



ת"פ 3933/08/10 - מדינת ישראל, פרקליטות מחוז תל אביב נגד טי.אר.די אינסטרומ. בע"מ, יעקב צבי דוידוביץ', ישראל רמות, מיכאל ברזל

בית משפט השלום בתל אביב - יפו
(בשבתו בבית המשפט המחוזי מרכז - לוד)

ת"פ 3933-08-10 מדינת ישראל נ' טי.אר.די אינסטרומ. בע"מ ואח'

לפני כבוד השופטת מיכל ברק נבו

בעניין:

מדינת ישראל
פרקליטות מחוז תל אביב (מיסוי וכלכלה)
ע"י ב"כ עו"ד עידן שוורץ

המאשימה

נגד

1. טי.אר.די אינסטרומ. בע"מ
2. ע"י ב"כ עוה"ד גיל דחוח וגלית רוטנברג
3. יעקב צבי דוידוביץ' (עניינו הסתיים)
4. ישראל רמות
5. ע"י ב"כ עוה"ד גיל דחוח וגלית רוטנברג
6. מיכאל ברזל (עניינו הסתיים)

הנאשמים

הכרעת דין

"סיפורו של התיק", לפי כתב האישום, בתמצית

1. חברת **טי אר די אינסטרומ. בע"מ** [נאשמת **1, TRD** או **החברה**] עסקה בפיתוח ציוד רפואי, בתחום רפואת השיניים. בעליה ומנהליה היו נאשם **2, צבי דוידוביץ'** [נאשם **2** או **דוידוביץ'**] ונאשם **3, ישראל רמות** [נאשם **3** או **רמות**]. בשלב כלשהו החליטו השניים להנפיק את החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב [הבורסה] ולגייס כסף מהציבור. ביום **TRD 3.4.06** הפכה לחברה ציבורית, וביום **11.4.06** הונפקה לציבור. בתשקיף החברה נאמר שהכספים שיתקבלו בעקבות ההנפקה יושקעו בפעילות השוטפת של החברה, או כפי שיחליט הדירקטוריון מעת לעת. החברה גייסה כ-42 מיליון ₪.

עמוד 1



מהלך התשקיף וההנפקה לווה, בין היתר, על ידי נאשם 4, **מיכאל (מיקי) ברזל [ברזל או מיקי]**, שהיה בעלים של חברות פעילות בשוק ההון. ברזל לא היה בעל רשיון לניהול תיקים, אך הוא עסק בהשקעות. לאחר ההנפקה הוסכם בין דוידוביץ' ורמות לברזל, שמרבית כספי תמורת ההנפקה, בסך 39 מיליון ₪, יועברו לחברת **מגדל שוקי הון [מגדל]**, שם יפתח חשבון ניירות ערך לחברה, והכספים ינוהלו על ידי ברזל. החלטה זו לא קיבלה אישור של דירקטוריון החברה, אך המהלך בוצע, וביום 4.5.06 הועברו הכספים לניהולו של ברזל במגדל. למרות שהחלטה להעביר את תמורת ההנפקה לביצוע השקעות (ולא לפעילות השוטפת של החברה), ללא החלטת דירקטוריון, הייתה מנוגדת להתחייבות בתשקיף, החברה ומנהליה לא דיווחו לציבור המשקיעים על השינוי, כנדרש בחוק, וזאת במטרה להטעותם.

מיום 8.5.06 החל ברזל בביצוע השקעות ספקולטיביות בכספי החשבון. במהלך הרבעון השני של השנה (בין 1.4.06 ל-30.6.06) הגיעה החשיפה בתיק ל-8 מיליון ₪, שהם 20% מהכספים שהופקדו בו. בהתקרב ה-30.6.06, היום שלגביו מתייחס הדוח הכספי לרבעון השני, סגר ברזל את הפוזיציות הספקולטיביות, באופן שאיפשר הצגת ההשקעות של החברה בדוח הכספי נכון ל-30.6.06 כהשקעות באפיקים סולידיים. מיד לאחר חלוף המועד הקובע לדוח הרבעוני, שב ברזל לבצע השקעות ספקולטיביות, וביום 13.7.06 הגיעה החשיפה ל-50% מסך התיק, קרי: 20 מיליון ₪. למרות עובדה זו, ולמרות שהחברה ומנהליה היו מודעים היטב לכך שמדובר בארוע חריג, שלגביו קיימת חובה לדווח לציבור המשקיעים דיווח מיידי, הם נמנעו מדיווח.

הדוח לרבעון השני התפרסם ביום 31.8.06. בדוח הזה הייתה חובה לתת גילוי לעצם ההשקעה באפיקים ספקולטיביים, גם בדוח הכספי וגם בדוח הדירקטוריון על מצב החברה. המידע הושמט מהדוחות הללו, שעליהם חתמו דוידוביץ' ורמות בידיעה שהם השמיטו מהם מידע מהותי ביותר. יותר מכך: בדוח הכספי, בביאורים שבהם מתארים ארועים שקרו לאחר תאריך המאזן, כלומר בין 30.6.06 ל-31.8.06, הייתה חובה לציין את דבר החשיפה ההולכת וגדלה בתיק ההשקעות, שהגיעה, כאמור, בתוך אותה תקופה ל-20 מיליון ₪. גם כאן ביצעו החברה ומנהליה עבירות אי דיווח בכוונה להטעות, גם בדוח הכספי וגם בדוח הדירקטוריון.

הרבעון השלישי התחיל ביום 1.7.06 והסתיים ב-30.9.06. הדוח בגין רבעון זה אושר ביום 30.11.06 ופורסם ביום 1.12.06. במהלך הרבעון השלישי היו ימים שבהם ההפסד בתיק ההשקעות הגיע למיליון ₪ ליום. ביום המאזן, 30.9.06, עמד ההפסד על 6.4 מיליון ₪ והחשיפה הייתה של 12 מיליון ₪. בין יום המאזן ליום הפרסום המשיך ההפסד לגדול והגיע ל-14.4 מיליון ₪, והחשיפה גדלה לכדי 18 מיליון ₪. במהלך אותה תקופה אמרו היועצים המשפטיים של החברה כי יש להוציא דיווח מיידי על הנושא, אך המנהלים (והחברה, באמצעותם) החליטו לא לעשות כן.

בדוח הרבעון השלישי (ליום 30.9.06) לא ניתן גילוי לעצם ההשקעה באפיקים ספקולטיביים, לא ניתן גילוי בביאור המתייחס לארועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן (קרי: בין 30.9.06 ל-30.11.06) להפסד שגדל ולחשיפה שגדלה, ובדוח הדירקטוריון לא ניתן גילוי לדבר מכל אלה. בכך נמנעו החברה ומנהליה מדיווח לציבור המשקיעים, כמתחייב על פי דין, הכל - כדי להטעות את המשקיע הסביר.

בסופו של יום, פנתה **רשות ניירות ערך [הרשות]** לחברה בדצמבר 2006 ועקב פניה זו פרסמה החברה דוח מיידי, ב-12.12.06 (ת/38), שבו הודיעה כי הפסידה כמחצית מכספי ההנפקה בהשקעות ספקולטיביות.

ועתה, לרקע ולכתב האישום בפירוט:



כתב האישום והרקע - מפורט

2. ביום 3.8.10 הוגש נגד הנאשמים כתב אישום, שתוקן ביום 31.1.11 בדרך של הוספת עדים ותיקון טעות סופר [כתב האישום].

3. ביום 2.12.15, בתום הליך ההוכחות ולפני סיכומים, חזר בו ברזל, שהיה נאשם 4, מכפירתו, והודה במסגרת הסדר טיעון בכתב אישום מתוקן. דינו נגזר ביום 7.2.16, לאחר שנאשמים 1 - 3 נתנו הסכמתם שדינו ייגזר בטרם הסתיים עניינם. כתב האישום בעניינו תוקן בצורה משמעותית, וברזל הורשע בעבירה אחת של אי הגשת דיווח מיידי בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 [חוק ניירות ערך] ותקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התשל"ז-1970 [תקנות הדיווח], עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, התשל"ז-1977 [חוק העונשין], וכן בעבירה אחת של הכללת פרט מטעה בדוח כספי בכוונה להטעות משקיע סביר, עבירה לפי אותם סעיפים. הוא הורשע באותם סעיפים בשל היותו מבצע בצוותא (חלף הגדרתו כנושא משרה בחברה, בכתב האישום המקורי).

החלטתי לכבד את ההסדר העונשי בין הצדדים ובהתאם לו גזרתי על ברזל מאסר בן 4 חודשים, שנישא בעבודות שרות, מאסר מותנה בן 7 חודשים, קנס בסך 140,000 ₪ והגבלת כהונה לפי סעיפים 226 ו-251 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 [חוק החברות], למשך 3 שנים.

4. לאחר הליך גישור מוצלח, שנעשה על ידי כבוד השופט אביחי דורון, נשיא בתי משפט השלום במחוז תל-אביב, ביקש גם דוידוביץ', נאשם 2, לחזור בו מכפירתו, וביום 22.8.18 הוגש בעניינו כתב אישום מתוקן, הוא הודה והורשע. כתב האישום בעניינו תוקן לקולה במספר נקודות, על מנת לשקף הבדל בינו לבין נאשם 3, מבחינת החלק של כל אחד מהם באירועים. כתב האישום תוקן כך שבחלק הכללי הוסף כי על פי חלוקת העבודה בפועל בין רמות לדוידוביץ', דוידוביץ' היה אמון בעיקר על פיתוח החברה, ולפיכך מיעט להיות בקשר עם עורכי הדין ורואי החשבון, ומיעט לעסוק בנושא הדיווחים בחברה. בנוסף, לגבי כל האישומים, הוסף כי דוידוביץ' ראה את הטעיית המשקיעים כאפשרות קרובה לוודאי. בהתייחס לאישום השלישי (העוסק בדוח לרבעון השלישי של 2006), הוסף כי דוידוביץ' לא נכח בישיבה שבה נתנו עורכי הדין של החברה את עצתם, כי יש לדווח בדיווח מיידי על ההפסדים שנצברו.

הצדדים הגיעו בעניינו של דוידוביץ' להסדר עונשי "סגור", שאותו החלטתי לכבד, ולפיכך גזרתי ביום 7.11.18 על נאשם 2 עונש מאסר של 8 חודשים, מאסר מותנה בן 6 חודשים למשך 3 שנים וקנס בסך 10,000 ₪.

5. לפיכך, כתב האישום שיתואר להלן מתייחס לנאשם 3 ולנאשמת 1. ככל שהדברים אמורים לגבי נאשמים 2 ו-4, יש לראותם בראי כתבי האישום המתוקנים שבהם הודה כל אחד מהם, וכרקע להבנת האירועים.

6. נאשמת 1, TRD, הוקמה בשנת 1988 כחברה פרטית. החברה עסקה בתכנון, פיתוח, ייצור ושיווק של מכשירים בתחום הציד הרפואי. ביום 3.4.06 הפכה החברה, לאחר הנפקתה בבורסה, לחברה ציבורית.

7. דוידוביץ' ורמות הם ממייסדי החברה ובעלי השליטה בה, ומחזיקים כל אחד בכ-38.7% מהון המניות של



החברה. בתקופה הרלוונטית לכתב האישום שימש דוידוביץ' כסמנכ"ל הפיתוח של החברה ויו"ר הדירקטוריון, ורמות שימש כסמנכ"ל החברה, דירקטור וכן טיפל בתחום הכספים בחברה, בצוותא עם ברזל. על פי חלוקת העבודה בין נאשמים 2 ו-3, נאשם 2 היה אמון בעיקר על פיתוח החברה, ולפיכך מיעט להיות בקשר עם עורכי הדין ורואי החשבון, ומיעט לעסוק בנושא הדיווחים בחברה. ברזל הוא בעל תואר בכלכלה, עצמאי ובעלים של חברות פעילות בשוק ההון.

8. ברזל התקשר עם החברה כיועץ להנפקתה, תמורת תשלום של יועץ ותמורת אופציות להמרה. מתוקף כך, יזם, יחד עם נאשמים 2 ו-3, את ההנפקה, היה שותף לכתיבת התשקיף, לבחירת משרד עורכי דין לליווי ההנפקה, ובחן את הדרכים האפשריות לגיוס הכסף. במהלך חיי החברה כחברה ציבורית, שימש ברזל יועצם ואיש אמון של נאשמים 2 ו-3 לעניין ההשקעות בחברה, ואף ניהל את תיק ההשקעות של החברה. הוא היה מעורב בניהול הפעילות השוטפת הכספית של החברה ואף שימש כנציג החברה מול רואי החשבון, מול עורכי הדין ומול צדדים לעסקאות עם החברה. לברזל הייתה השפעה מכרעת על התנהלותם של נאשמים 2 ו-3 בנושא הפיננסי. ברזל, אף שלא היה בעל רישיון לניהול תיקים, קיבל את מרבית כספי החברה לשם ניהול השקעותיה.

האישום הראשון

9. בתאריך 3.4.06 פרסמה נאשמת 1 תשקיף, על פי היתר שקיבלה מהרשות, ובו הציעה לציבור לרכוש מניות של החברה ואגרות חוב המירות. נאשמים 2 ו-3 חתמו על התשקיף כמנהלי נאשמת 1. ברזל היה מעורב בתהליך ההנפקה.

10. בפרק 5 לתשקיף הצהירו נאשמים 2 ו-3, בנוגע ליעוד תמורת ניירות הערך, כי "החברה מתכוונת להשתמש בכספי תמורת ההנפקה במהלך העסקים הרגיל שלה ובהתאם להחלטות הדירקטוריון כפי שתהיינה מעת לעת". עסקי החברה הוגדרו בפרק 6 לתשקיף ופוצלו לשני תחומי פעילות; תחום פעילות עיקרי תואר כ"תכנון, פיתוח, ייצור ושיווק של מכשיר הקרנת אור" ותחום הפעילות המשני תואר כ"תחום המכשירים הרפואיים לטיפול שורש".

11. במסגרת ההנפקה גייסה החברה, ביום 11.4.06, סכום של כ-42 מיליון ₪ נטו (בקיצור הוצאות ההנפקה). מיד לאחר ההנפקה, כשחיפשו נאשמים 2 ו-3 אפיק השקעה לכספי ההנפקה, יזם ברזל, בשיתוף נאשמים 2 ו-3, מהלך עסקי, שלפיו יופקדו כספי תמורת ההנפקה לניהול השקעות על-ידו. ברזל מונה, כמסוכם על-ידי נאשמים 2 ו-3, לנהל את תיק ההשקעות של החברה, מבלי שההחלטה בעניין מינויו למנהל תיק ההשקעות של החברה הועברה בדירקטוריון.

12. ביום 25.4.06, בעקבות דרישת חברת מגדל, שבה נפתח חשבון ניירות ערך של החברה, שלחו נאשמים 2 ו-3 פרוטוקול ישיבת דירקטוריון שנתכנסה כדיכול באותו היום, המאשר את פתיחת חשבון ניירות הערך במגדל. ישיבה זו לא התקיימה בפועל. כבר ביום 4.5.06 העבירו נאשמים 2 ו-3 את מרבית כספי תמורת ההנפקה, בסך 39 מיליון ₪, למגדל.

13. תיק ההשקעות של החברה, שהיה מורכב, כאמור, מכספי תמורת ההנפקה בסך 39 מיליון ₪, היווה כ-75% ממאזן החברה, ושיעורו היה פי 2.4 מההון העצמי של החברה.



14. נאשמים 2 ו-3 הגיעו מלכתחילה להסכמה בעל פה עם ברזל, הסכמה שעוגנה בהמשך בכתב, כי תיק ההשקעות ניהול באופן ספקולטיבי, באופן שיהיה בו כדי לחשוף את כספי תמורת ההנפקה לסיכון ולהפסד, ובאופן שמשנה את התמונה שבידי ציבור המשקיעים, כפי שעולה מפרקים 5 ו-6 לתשקיף, בנוגע ליעוד תמורת ההנפקה ולעסקי החברה. בנוסף לכך, ההסכמה האמורה לא אושרה מראש בדירקטוריון, כנדרש בתשקיף.

15. העברת כספי תמורת ההנפקה לניהול בתיק השקעות ספקולטיבי, תוך חשיפת כספו של ציבור המשקיעים לסיכון ולהפסד, ובאופן השונה מהאמור בתשקיף, כמפורט לעיל, מהווה אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים, או העשויים להשפיע באורח משמעותי על שערי ניירות הערך של החברה, כהגדרתם בדיון.

16. נאשמים 2 ו-3, שהעבירו את כספי תמורת ההנפקה לניהול השקעות ספקולטיבי, וידעו כי יש בכך לחשוף את כספי תמורת ההנפקה להפסדים משמעותיים, וכי אין הדבר מתיישב עם האמור בתשקיף, נמנעו ממתן דיווח מיידי לציבור המשקיעים על העברת הכספים לניהול ספקולטיבי, בניגוד לנדרש על פי דין.

17. נאשמת 1, על ידי מעשיהם של נאשמים 2 ו-3, לא הגישה דיווח מיידי על אודות העברת הכספים לניהול ספקולטיבי, בניגוד לנדרש על פי דין.

18. במעשיהם גרמו הנאשמים לאי הגשת דוח מיידי כנדרש על פי **חוק ניירות ערך ותקנותיו**, והכל - כדי להטעות משקיע סביר. נאשם 2 ראה את הטעיית המשקיעים כאפשרות קרובה לוודאי.

19. לפיכך הואשמו הנאשמים באישום זה בביצוע העבירות הבאות: אי הגשת דוח מיידי בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לתקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין. לגבי הנאשמת 1 - הסעיפים האמורים, יחד עם סעיף 23 לחוק העונשין.

האישום השני

20. כאמור באישום הראשון, ביום 4.5.06 הועברו כספי תמורת ההנפקה לידי ברזל, לצורך ניהול ההשקעות. ביום 8.5.06 החל ברזל לבצע השקעות באפיקים ספקולטיביים, כגון **השקעות באופציות מעו"ף** [שיכונו להלן **השקעות בנגזרים**]. במהלך הרבעון השני של שנת 2006, היה תיק ההשקעות של החברה נתון לחשיפה לסיכון ולהפסד כתוצאה מהשקעה בנגזרים, כעולה **מנספח א שצורף לכתב האישום [נספח א]**. מידת החשיפה להפסדים עובר למועד המאזן של הרבעון השני (30.6.06) הגיעה עד כדי שמונה מיליון ₪, סכום שהיווה כ-20% מתיק ההשקעות הכולל.

21. בסמוך למועד המאזן של הרבעון השני, נסגרו הפוזיציות והחשיפות כך שהדוחות הכספיים של הרבעון השני הציגו השקעה סולידיט למדי, שהורכבה בעיקר מאג"ח (אגרות חוב) ומק"מ (מלווים קצרי מועד). מיד לאחר מועד המאזן, החל ברזל להשקיע שוב באופן ספקולטיבי בנגזרים, כעולה מנספח א. תיק ההשקעות נחשף שוב להפסדים, וביום



13.7.06, עלתה החשיפה לכ-20 מיליון ₪, שהיו למעלה ממחצית שווי של תיק ההשקעות.

אי דיווח מידי

22. חשיפת תיק ההשקעות להפסדים משמעותיים, כאמור לעיל, היוותה אירוע או עניין, החורגים מעסקי התאגיד הרגילים, או העשויים להשפיע באורח משמעותי על שערי ניירות הערך של החברה, כהגדרתם בדין. נאשמים 2 ו-3, שהיו מודעים לחובת הדיווח, לא דיווחו לציבור המשקיעים על מידת החשיפה של תיק ההשקעות לסיכון ולהפסד משמעותי, ולא דיווחו בדוח מידי, כנדרש על פי דין, שקיים סיכון ממשי, של אובדן עד כדי מחצית מכספי תמורת ההנפקה.

23. נאשמת 1, על ידי מעשיהם של נאשמים 2 ו-3, גרמה לכך שלא הוגש דוח מידי על אודות מידת החשיפה של התיק לסיכון ולהפסד משמעותי, כנדרש על פי דין.

24. במעשיהם גרמו הנאשמים לאי הגשת דוח מידי כנדרש על פי חוק ניירות ערך ותקנותיו, והכל - כדי להטעות משקיע סביר. נאשם 2 ראה את הטעיית המשקיעים כאפשרות קרובה לוודאי.

אי דיווח בדוחות כספיים ודוחות דירקטוריון

אי דיווח על אודות ההשקעה בנגזרים והחשיפה

25. ביום 31.08.06 פרסמה החברה את דוחותיה הכספיים לרבעון השני [דוחות הרבעון השני]. הדוחות נחתמו ואושרו על-ידי נאשמים 2 ו-3. ברזל היה מעורב בהכנת הדוחות הכספיים והמשיך באותה עת לנהל את ההשקעות שלה.

26. נאשמים 2 ו-3 גרמו לכך שההשקעה בנגזרים לא תבואר במסגרת דוחות הרבעון השני. בכך לא גילו את הסיכון שבו נתון תיק ההשקעות של החברה ואת הסטייה מהאמור בפרקים 5 ו-6 לתשקיף, כאמור לעיל וכנדרש על פי דין. אי גילוי ההשקעה בנגזרים אף עומדת בניגוד לכללי החשבונאות, במיוחד לנוכח המהותיות הגבוהה של ההשקעה במאזן החברה. בנוסף לכך, למרות שבמועד פרסום הדוחות הכספיים של הרבעון השני (31.8.06) עמד תיק ההשקעות בפני חשיפה של סך של כעשרה מיליון ₪, חשיפה זו לא באה לידי ביטוי בדוחות הרבעון השני, במסגרת ביאורים המלמדים על אירועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן, כנדרש על פי כללי החשבונאות ועל פי דין.

27. במקביל לאישור הדוחות הכספיים לרבעון השני, אושר דוח הדירקטוריון על מצב העסקים של החברה לתקופה נובאר - יוני 2006. נאשמים 2 ו-3, כדירקטורים, אישרו את דוח הדירקטוריון. נאשמים 2 ו-3 לא הכלילו בדוח הדירקטוריון כל התייחסות להשקעה בנגזרים ולחשיפה לסיכון הנובעת מההשקעה, כנדרש על פי דין.

28. במעשיהם הטעו הנאשמים את ציבור המשקיעים ומחזיקי האג"ח של החברה, והמשיכו להסתיר מהם את המידע שהכסף שהתקבל בחברה כתוצאה מההנפקה מושקע בנגזרים. עוד הסתירו את המידע כי במועד פרסום דוחות הרבעון השני, נמצא הכסף בסיכון גבוה. נאשם 2 ראה את הטעיית המשקיעים כאפשרות קרובה לוודאי.



29. נאשמת 1, על ידי מעשיהם של נאשמים 2 ו-3, גרמה לכך שהוסתרה מהציבור השקעת כספי תמורת ההנפקה בנגזרים.

30. במעשיהם לא קיימו הנאשמים את הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנות הדיווח שהותקנו מכוחו, וגרמו לכך שהדוחות הכספיים ודוחות הדירקטוריון של החברה לרבעון השני של שנת 2006 לא הכילו פרטים נכונים והחסירו פרטים מהותיים, הכל - כדי להטעות משקיע סביר.

31. העבירות והוראות החיקוק שלפיהן הואשמו הנאשמים באישום זה הן:

הכללת פרט מטעה **בדוח הכספי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח- 2 עבירות לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין;

הכללת פרט מטעה **בדוח הדירקטוריון** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח- עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין;

אי הגשת **דוח מיידי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח- עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

לגבי נאשמת 1- הסעיפים האמורים, יחד עם סעיף 23 לחוק העונשין.

האישום השלישי

אי דיווח מיידי

32. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2006 החל תיק ההשקעות של החברה להפסיד סכומים משמעותיים מהשקעות באופציות על הדולר ובאופציות מעו"ף, עד כדי הפסד יומי בסך של כמיליון ₪ ויותר. סך ההפסד שצבר התיק עמד על כ 6.4 מיליון ₪ נכון ליום המאזן.

33. לאחר תאריך המאזן (30.9.06) ועובר למועד אישור הדוחות הכספיים (30.11.06), קיבלו נאשמים 2 ו-3 וברזל, עצה מעורכי דינה של נאשמת 1, כי על נאשמת 1 לדווח בדיווח מיידי על ההפסדים. חרף כך החליטו שלא לדווח על אודות ההפסד בדיווח מיידי, והתעלמו מהמלצת עורכי דינם. נאשם 2 לא נכח בפגישה שבה ניתנה המלצת עורכי הדין.

34. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2006, היה נתון תיק ההשקעות בפני חשיפה רחבה להפסדים, כעולה מ**נספח ב לכתב האישום**, המתאר את **ריכוז ההשקעות ומידת החשיפה של תיק ההשקעות ברבעון השלישי**. נכון למועד המאזן של הרבעון השלישי (30.9.06) נוצרה לחברה חשיפה של כ-12 מיליון ₪, כאשר הנאשמים היו מודעים למידת החשיפה שבפניה נתון תיק ההשקעות.



35. חשיפת תיק ההשקעות להפסדים משמעותיים, כאמור לעיל, היווה אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים, או העשויים להשפיע באורח משמעותי על שערי ניירות הערך של החברה, כהגדרתם בדין. לפיכך קמה חובה לדווח על כך בדוח מיידי.

36. נאשמים 2, 3 וברזל, שהיו מודעים לאמור לעיל, גרמו לאי דיווח לציבור המשקיעים על מידת חשיפת התיק לסיכון ולהפסד משמעותי, כנדרש על פי דין - בדוח מיידי.

נאשמת 1, על ידי מעשיהם של נאשמים 2 ו-3, גרמה לכך שלא הוגש דיווח מיידי על אודות מידת חשיפת התיק לסיכון ולהפסד משמעותי, כנדרש על פי דין.

37. במעשיהם גרמו הנאשמים לאי דיווח מיידי כנדרש על פי חוק ניירות ערך ותקנותיו, והכל כדי להטעות משקיע סביר.

אי דיווח בדוחות כספיים ודוחות דירקטוריון

אי דיווח על אודות ההשקעה בנגזרים והחשיפה

38. הדוחות הכספיים ליום 30.9.06 [דוחות הרבעון השלישי] אושרו ביום 30.11.06 ופורסמו ביום 1.12.06. הדוחות נחתמו ואושרו על ידי נאשמים 2 ו-3. ברזל היה מעורב בהכנתם של הדוחות הכספיים האמורים, על ידי הצגת הנתונים הכספיים בדוחות לרואי החשבון החיצוניים של החברה, והמשיך באותה עת לנהל את ההשקעות שלה.

39. נאשמים 2 ו-3 גרמו לכך שההשקעה בנגזרים לא תבואר במסגרת דוחות הרבעון השלישי. בכך לא גילו את הסיכון שבפניו נתון תיק ההשקעות של החברה ואת הסטייה מהאמור בפרקים 5 ו-6 לתשקיף, כאמור לעיל וכנדרש על פי דין. אי גילוי ההשקעה בנגזרים אף עומדת בניגוד לכללי החשבונאות, במיוחד לנוכח המהותיות הגבוהה של השקעה במאזן החברה.

40. בנוסף לכך, במועד פרסום הדוחות הכספיים של הרבעון השלישי (1.12.06) עמד תיק ההשקעות בפני חשיפה של סך של כ-18 מיליון ₪. החשיפה האמורה לא באה לידי ביטוי בדוחות הרבעון השלישי, במסגרת ביאורים בדבר אירועים שארעו לאחר תאריך המאזן, כנדרש על פי כללי החשבונאות ועל פי דין.

41. במקביל לאישור הדוחות הכספיים דלעיל, אושר דוח הדירקטוריון על מצב העסקים של החברה לתקופה ינואר - ספטמבר 2006. נאשמים 2 ו-3, כדירקטורים, אישרו את דוח הדירקטוריון.

42. נאשמים 2 ו-3, לא הכלילו בדוח הדירקטוריון כל התייחסות להשקעה בנגזרים ולחשיפה לסיכון השוק הנובע מההשקעה, כנדרש על פי דין.



43. במעשיהם הטעו הנאשמים את ציבור המשקיעים ומחזיקי האג"ח של החברה, והמשיכו להסתיר מהם את הידיעה שהכסף שהתקבל בחברה כתוצאה מההנפקה מושקע בנגזרים, וכן כי במועד פרסום דוחות הרבעון השלישי הכסף נמצא בסיכון גבוה. נאשם 2 ראה את הטעיית המשקיעים כאפשרות קרובה לוודאי.

44. נאשמת 1, על ידי מעשיהם של נאשמים 2 ו-3, גרמה לכך שהוסתרו מן הציבור השקעת כספי תמורת ההנפקה בנגזרים.

45. במעשיהם לא קיימו הנאשמים את הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח שהותקנו מכוחו, וגרמו לכך שהדוחות הכספיים ודוחות הדירקטוריון של החברה לרבעון השלישי של שנת 2006 לא הכילו פרטים נכונים והחסירו פרטים מהותיים, הכל כדי להטעות משקיע סביר.

אי דיווח על אודות הפסד אשר נוצר לאחר תאריך המאזן

46. כפי שצוין לעיל, לאחר מועד המאזן נוצר לחברה הפסד נוסף (מעבר להפסד בסך 6.4 מיליון ₪ שבא לידי ביטוי בדוחות הכספיים) בסך של כ-7.8 מיליון ₪, שהביא את ההפסד הכולל לסך של כ-14.4 מיליון ₪. הפסד זה היה בידיעתם של נאשמים 2, 3 וברזל.

47. נאשמים 2, 3 וברזל גרמו לכך שהדוחות הרבעוני השלישי, הוסתר ההפסד ולא צוין במסגרת הביאורים של אירועים לאחר תאריך המאזן כנדרש על פי דין, וזאת, תוך הסתרת שיעור ההפסד גם מרואי החשבון.

48. נאשמת 1, על ידי מעשיהם של הנאשמים 2 ו-3, גרמה לכך שהוסתר מן הציבור שיעור ההפסד, ולא צוין במסגרת הביאורים של אירועים לאחר תאריך המאזן, כנדרש על פי דין.

49. במעשיהם הטעו הנאשמים את ציבור המשקיעים ומחזיקי האג"ח של החברה והסתירו מהם את שיעור ההפסד האמיתי שבו מצוי תיק ההשקעות של החברה, וכן לא קיימו את הוראות סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח שהותקנו מכוחו, וגרמו לכך שהדוחות הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2006 לא הכילו פרטים נכונים והחסירו פרטים מהותיים, הכל כדי להטעות משקיע סביר.

50. הוראות החיקוק שלפיהן מואשמים הנאשמים באישום זה הן:

הכללת פרט מטעה בדוח הכספי בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - 3 עבירות לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין;

הכללת פרט מטעה בדוח הדירקטוריון בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין;



אי הגשת **דוח מיידי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין.

לגבי נאשמת 1 - הסעיפים כאמור יחד עם סעיף 23 לחוק העונשין.

תמצית טענות המאשימה

הערה מקדימה: סיכומי שני הצדדים הוגשו לפני שדיויוביץ' חזר בו מכפירתו והודה בכתב האישום, ועל כן הסיכומים התייחסו גם אליו. עתה, כשיאמר "הנאשמים", יש לקרוא לתוך מושג זה "רמות (נאשם 3) והחברה (נאשמת 1)", בלבד, אלא אם יאמר אחרת.

51. לטענת התביעה, השקעות ספקולטיביות בכלל, והשקעה בנגזרים בפרט, הן חריגות לעסקי החברה. לכן ביצוע השקעות כאלה עמד בניגוד להתחייבות התשקיפית של החברה, שלפיה תעשה שימוש בכספי ההנפקה "במהלך העסקים הרגיל שלה ובהתאם להחלטות הדירקטוריון כפי שתהינה מעת לעת". משכך, נדרש דיווח מיידי על השינוי בייעוד התמורה, עם העברת כספי ההנפקה לביצוע השקעה כאמור. בהמשך חייב הדבר גילוי מיוחד בדוחות לרבעון השני והשלישי, הן בדוחות הכספיים, הן בדוח הדירקטוריון. בתום הרבעון השלישי, כאשר ההפסדים הלכו וגדלו בין מועד סיום הרבעון ועד תאריך אישור הדוחות (בין 30.9.06 ל-30.11.06), חייב הדבר מתן דיווח מיידי, כפי שהיועצים המשפטיים של החברה אמרו לה ולמנהליה. בדוח לרבעון השלישי, שהתפרסם חודשיים לאחר תום הרבעון, חייב הגידול בהפסדים (יחסית למה שהופיע בדוח הכספי), התייחסות בביאורים, ב"אירועים לאחר תאריך המאזן". אף אחד מהדיווחים הנ"ל לא ניתן.

לנוכח עמדה זו, תחילה שטחה התביעה את הרקע המשפטי לחובות הדיווח, לאחר מכן ביקשה להראות שמבחינה עובדתית, כל אחד מהאירועים המתוארים לעיל מהווה אירוע חריג המחייב דיווח. הרקע המשפטי יובא בפרק הדיון וההכרעה, ולא אחזור על הדברים כאן.

ההשקעות שביצעה TRD בנגזרים לא אפיינו פעילותה של חברה מסוגה, והיוו אירוע חריג

52. מתוך סך של כ-42 מיליון ₪ מכספי ההנפקה שהתקבלו לידי החברה נטו, הועברו סך של 39 מיליון ₪ ביום 4.5.06 לתיק ההשקעות של החברה^[1].

53. המומחה מטעם התביעה, **מר יוסי בהיר [בהיר או המומחה]**, בדק את פעילות החברה בתקופה מיום 9.5.06 (המסחר בתיק זה החל יום קודם לכן) ועד ליום 1.12.06 וצוין בחוות דעתו, כי אופי הפעולות שבוצעו בתיק ההשקעות של החברה, והיקף הפעילות במניות, ובמיוחד באופציות, אינם אופייניים לחברה שאינה מתמחה במסחר בשוק ההון.

54. עוד הוסיפה המאשימה לעניין זה, כי החשיפה הגבוהה של תיק ההשקעות לנכסי הבסיס יצרה סיכויי הפסדים או סיכויי רווח משמעותיים. אופציה היא נייר ערך המאפשר מסחר ממונף בנכס הבסיס. נטען, כי החשיפה הגבוהה לנכסי הבסיס, שניתן להשיג על ידי מסחר באופציות לעומת המסחר בנכס הבסיס עצמו (בשל ההשקעה הקטנה, יחסית,



שנדרשת בעת רכישת האופציה לעומת רכישה של נכס הבסיס עצמו), מייצרת בהתאמה גם סיכויי הפסד או סיכויי רווח גדולים יותר, לנוכח שינויים בשווי נכסי הבסיס למי שסוחר באופציות. לפיכך, ככל שהחשיפה לנכסי הבסיס גבוהה יותר, גדל הסיכון להפסד או הסיכוי לרווח, לנוכח שינויים בשערי נכסי הבסיס.

55. במקרה דנן וכפי שעלה מחוות דעתו של המומחה, החשיפה של תיק ההשקעות של החברה לנכסי הבסיס, שנוצרה כתוצאה מהחזקותיה באופציות על מדד ת"א 25, הייתה גבוהה מאוד. גם החשיפה המנייתית לשער חליפין שקל-דולר הייתה גבוהה מאוד, כתוצאה מהחזקות החברה באופציות על שער זה.

56. לטענת המאשימה, עדותו של **אלי ביהרי**, המשנה למנכ"ל של מגדל שוקי הון **[ביהרי] ו-ת/100 [דוח ריכוז ניירות ערך מוחזקים ללקוח]** והגדרת **בטוחה נדרשת** - תחשיב לפי מודל שהוכתב על ידי הבורסה, מחזקים את חוות דעתו של המומחה, שכן עולה מהם כי גם בתקופת הרבעון השני והשלישי תיק ההשקעות של החברה היה חשוף להפסדים גבוהים לנוכח המסחר שביצעה החברה באופציות.

57. כתוצאה מן הסיכונים המשמעותיים שלהם היה חשוף תיק ההשקעות של החברה נגרמו לחברה הפסדים ניכרים בפועל במהלך הרבעון השלישי ועד לתקופת אישור הדוחות של רבעון זה. כך, למשל, ביום 31.8.06, מועד אישור הדוחות הכספיים של הרבעון השני, שווי של תיק ההשקעות היה כ-37.8 מיליון ₪; ביום 28.9.06 שווי התיק היה כ-31.6 מיליון ₪; ביום 31.10.06 שווי היה כ-23.8 מיליון ₪; ולבסוף - ביום 29.11.06, מועד אישור הדוחות הכספיים של הרבעון השלישי, שווי היה כ-19.6 מיליון ₪. סך הפסדי החברה כתוצאה מפעילות באופציות היה כ-19.3 מיליון ₪; כ-15.5 מיליון ₪ מתוכם נגרמו כתוצאה מפעילות החברה באופציות על מדד ת"א 25 וכמעט 4 מיליון ₪ נגרמו כתוצאה מפעילותה באופציות שקל-דולר. מ-ת/31 עולה, כי למעלה מ-80% מהפסדי החברה נגרמו כתוצאה מפעילותה באופציות.

58. לטענת המאשימה, המהותיות של הסיכונים שלהם היה חשוף תיק ההשקעות ברורה על פניה, הן בפן הכמותי, הן בפן האיכותי, כבר מתחילת הרבעון השני ועד למועד הגשת הדוחות הכספיים של הרבעון השלישי לשנת 2006, וזאת ממספר סיבות עיקריות: לנוכח המהותיות של תיק ההשקעות בדוחות הכספיים של החברה; לנוכח אירועים מהותיים אחרים וסיכונים אחרים, שאותם פירטה החברה בדוחותיה הכספיים; לנוכח מהותיות החשיפות שלהן היה נתון תיק ההשקעות, מהותיות ההפסדים הבלתי ממומשים שנוצרו בתיק ההשקעות, ולאור המהותיות הנובעת מהדינמיות של תיק ההשקעות; מאחר שהחשיפות להפסד נוצרו במהלך פעילות החורגת ממהלך עסקיה הרגיל של החברה; מפני שההפסד שבו עסקין (של כ-12.5 מיליון ₪ מ-1.10.06 עד 30.11.06) הוא כפול בגודלו ביחס להפסד שעליו דיווחה החברה בדוחותיה הכספיים (בסך של כ-6.4 מיליון ₪).

הנאשמים הפרו את חובות הדיווח שלהם בתשקיף, בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון של החברה ברבעונים השני והשלישי לשנת 2006

הפרת חובות הדיווח החלות על החברה לפי עקרון הגילוי הנאות ולאור תכליות הגילוי

59. במסגרת התשקיף החברה הציגה עצמה כחברה סולידית, בעלת פוטנציאל ייחודי, שאותו היא מפיצה בעיקר ללקוח



אחד גדול וכן הציגה מודל עסקי שמייצר רווחים יציבים כתוצאה מהפצתו. היא יצרה מצג שהסיכונים שעומדים בפניה הם סיכונים תפעוליים, המתאימים לחברה מסוגה, כאשר בפועל החברה השקיעה את מרבית תמורת ההנפקה במכשירים ספקולטיביים והייתה חשופה לסיכונים משמעותיים החל מיום 8.5.06 ובמהלך הרבעון השני והשלישי, כמפורט בכתב האישום. למרות זאת, החברה לא גילתה במסגרת הדוחות והתשקיף את השקעותיה בנגזרים, את הסיכונים להפסד ואת החשיפות וההפסדים שנוצרו לה לאחר תאריך המאזן.

אם לא די בכך, דיווחי החברה בדוחות הכספיים לרבעון השלישי היו חלקיים ולא ברורים. בכך הפרה החברה את חובות הדיווח החלות עליה לפי עקרון הגילוי הנאות ולאור תכליות הגילוי.

60. הגורמים המקצועיים אשר עבדו עם החברה או ליוו אותה במהלך ההנפקה ולאחריה לא ציפו אף הם שהחברה תיקח על עצמה סיכונים מעין אלה לנוכח האמור בתשקיף החברה. המאשימה מפנה בעניין זה לעדויותיהם של **רו"ח יהודה אלגריסי, עו"ד דן אבנון, עו"ד עמיר צפירי, עו"ד מירב קינן ועו"ד ראובן רייף**.

רו"ח יהודה אלגריסי, עובד רשות ניירות ערך **[רו"ח אלגריסי]**, הופתע לראות הפסדים שלא הבין את מקורם והוסתרו בדוחות, ובשל כך דרש ביום **12.12.06** לקבל הבהרות ביחס למספר פעולות:

1. שינוי ההשקעה בכספי תמורת ההנפקה וההשקעות בניירות ערך, דולר ונגזרים;
2. הקשר בין עסקאות אלו לבין מצגי החברה בתשקיף;
3. השפעה של הפסדים או רווחים שנגרמו בגין עסקאות אלו על מצבה של החברה, כפי שדווח בדוחותיה הקודמים וכן את הרווח ו/או ההפסד שנגרם לחברה בגין מכשירים אלה מיום המאזן עד למועד כתיבת המכתב;
4. פירוט ביחס לאופן שבו ניהלה החברה את הסיכונים;
5. הסיבה לכך שהחברה לא נתנה גילוי מלא לנושא ההשקעות בניירות ערך ונגזרים ולהפסדים שנגרמו בעטיים.

כתוצאה מדרישתו של אלגריסי, החברה דיווחה דיווח מיידי על הפסד שלא מומש בסך של כ-14.4 מיליון ₪, וזו למעשה הייתה הפעם הראשונה שהמשקיע הסביר קיבל גילוי באשר לפעולות והשקעות החברה. ביום המחרת צנח שער המניה של החברה בכ-50.73% ושער האג"ח ירד בכ-49.55%. תגובת המשקיעים מעידה על כך שדיווחי החברה עד למועד זה היו חסרים פרטים מהותיים עבור המשקיע הסביר.

דוחותיה הכספיים של החברה לרבעונים השני והשלישי לא היו ערוכים בהתאם לתקינה החשבונאית, ובהתאם לסעיף 36 לחוק ניירות ערך

61. המומחית **רו"ח ועו"ד עדי טל** **[רו"ח ועו"ד טל** או **המומחית מטעם התביעה]** ציינה בחוות דעתה, כי בנסיבות העניין לא ניתנו ברבעון השני והשלישי של שנת 2006 גילויים מספקים לפי תקן 14. תקן זה מחייב גילוי בדבר "המהות



והסכום של פריטים המשפיעים על נכסים, התחייבויות, הון עצמי, רווח נקי, או תזרמי מזומנים שהם בלתי רגילים בשל מהותם, גודלם או שכיחותם ומתן מידע בדבר כל אירוע או עסקה שהם מהותיים להבנת תקופת הביניים השוטפת". כמו כן, לא ניתנו ברבעון השני והשלישי של שנת 2006 גילויים מספקים בתקופה שלאחר תאריך המאזן לפי תקן 7, המחייב גילוי הכולל פריטים הן בדבר אופי האירוע והן בדבר אומדן השפעתו הכספית בדבר "רכישות ומכירות משמעותיות של נכסים...", "שינויים חדים במחירי נכסים או בשערי חליפין של מטבע חוץ לאחר תאריך המאזן..." ובדבר "כניסה להתקשרויות משמעותיות..."

דוחותיה הכספיים של החברה לרבעונים השני והשלישי לא היו ערוכים בהתאם לפירוט הנדרש בדוח הדירקטוריון

62. נוסף על כך, לפי סעיף 36 לחוק ניירות ערך וסעיפים 48(א) ו-48(ג) ו-48(ב-ג) וסעיף 10(א) לתקנות הדיווח, דוח הדירקטוריון של הרבעון השני היה צריך להתייחס לאירועים מעת התשקיף, וככל שלא ניתנה ברבעון זה התייחסות מספקת ביחס לאירועים והשינויים שנוצרו מעת התשקיף, דוח הדירקטוריון של הרבעון השלישי היה צריך להשלים אותו. לפי סעיפים 10(ג)(א), 48(א) ו-48(ג)(7) לתקנות הדיווח, וסעיף 2(ב) לתוספת השנייה לתקנות, היה על החברה לפרט בדוח הדירקטוריון את הפעולות הבאות: האופן שבו עושה התאגיד שימוש בתמורת ניירות הערך שהציע התשקיף, סיכויי השוק, האופן שבו היא נהלה את הסיכונים, ציון העובדה שהיא פעלה בנגזרים שלא למטרות הגנה, מידת החשיפה המקסימלית אשר התאגיד מוכן להיות חשוף לה, משתני ההחלטה בעניין, וכן פירוט החשיפות שלהן נתון תיק ההשקעות כתוצאה מהשקעותיה בנגזרים והאופן שבו היא מתכוונת לנהל חשיפות אלו. אם לא די בכך, דיווחי החברה ביחס לסיכויי השוק לא רק שהיו חסרים, אלא היו מטעים, הואיל והחברה פירטה בדוחות הדירקטוריון סיכויי שוק מהותיים פחות מאלו שנגרמו לה כתוצאה מהשקעתה בנגזרים.

דיווח מידי על עניין החורג מעסקי התאגיד

63. לפי תקנה 36(א) לתקנות הדיווח חלה חובה על התאגיד לדווח בדוח על כל אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד. הדיווח המידי והדוחות העיתיים [בענייננו - הדוח הכספי ודוח הדירקטוריון] נועדו להשלים האחד את השני; הדוח המידי יהיה ענייני וממוקד ויעדכן את המשקיע הסביר ביחס לאירועים בעלי חשיבות לקבלת החלטותיו בין התקופות של הדיווחים העיתיים, ואילו הדיווח העיתי יהיה מקיף, מפורט ועדכני. בענייננו, החברה הייתה צריכה לדווח בדיווח מידי, כי העבירה את כספי תמורת ההנפקה לניהול ספקולטיבי בשונה מן האמור בתשקיף, והייתה צריכה לדווח על חשיפת התיק לסיכון להפסדים בין מועדי הדוחות הכספיים של הרבעונים השני והשלישי לשנת 2006, מבלי שדיווחים אלו יחליפו או ייתרו את דיווחי החברה בדוחותיה הכספיים ובדוחות הדירקטוריון, אלא יסיפו עליהם. חיזוק לכך ניתן למצוא בעדותו של עו"ד רייף[2].

64. אחריות נאשמים 2 ו-3 כמנהלים ודירקטורים בחברה לדיווחים המטעים נלמדת מכוח סעיפים 46, 48, 49, 92 ו-171 לחוק החברות.

מודעות הנאשמים

65. הנאשמים היו מודעים לכך שהעברת כספי ההנפקה לניהול ספקולטיבי תחשוף את כספי ההנפקה לסיכונים באופן שונה מהתשקיף, ולא דיווחו על כך, על אף שידעו כי ישנה אפשרות קרובה לוודאי שהמשקיע הסביר יטעה.



הנאשמים היו מודעים לכך שתיק ההשקעות של החברה היה חשוף לסיכונים ולהפסדים משמעותיים, בשונה מהאמור בתסקיף, במהלך הרבעון השני, וכי החשיפות גדלו לאחר תאריך המאזן ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון זה, ולא דיווחו על כך, כדי להטעות. הם ידעו שיש אפשרות קרובה לודאי שהסתרת הפרטים הללו יטעו את המשקיע הסביר.

הנאשמים היו מודעים לכך שהיו הפסדים מהותיים בשווי תיק ההשקעות במהלך חודש ספטמבר ועד סוף אוקטובר 2006. בשלב מסוים, שקלו להוציא מברזל את תיק ההשקעות לנוכח ההפסדים, אך החליטו שלא לעשות כן. נאשם 2, שהיה מוטרד אף הוא מההפסדים, התחיל להתערב בהשקעות של ברזל ואף נרשם בסוף ספטמבר לקורס בנושא שוק ההון, והכול - כשנאשם 3 מודע למעורבותו של נאשם 2 בתיק ההשקעות. למרות אלה, הנאשמים לא עידכנו את רואי החשבון, עורכי הדין או הדירקטורים בהחלטות הללו, שנגדו את התחייבותם בתסקיף. במהלך חודש אוקטובר נגרמו לתיק ההשקעות הפסדים נוספים, משמעותיים ביותר, ובמהלך חודש נובמבר אלה הלכו וגדלו עוד, עד שמחצית משווי תיק ההשקעות נמחקה. במהלך חודש נובמבר, כשהחלו רואי החשבון לעבוד על סקירת דוחות הרבעון השלישי, נודעו להם ההפסדים נכון ליום 30.9.06. **רו"ח חופית גוטסדינר** הייתה שותפת הביקורת שטיפלה ב-TRD בתקופה הרלוונטית והיתה אחראית על הטיפול בדוחות מטעם משרד רואי החשבון BDO **[גוטסדינר או חופית]**. כאשר נודע לה על ההפסד היא פנתה לברזל ולנאשם 3 לברר את פשרו. כאשר התברר לה שההפסד נכון ליום המאזן עמד על 6.5 מיליון ₪, התייעצה עם אנשי משרדה ואמרה לנאשמים ולברזל שיש לדווח על ההפסד בדיווח מיידי. היא אף הפנתה את הנאשמים לעו"ד צפירי ועידכנה את עוה"ד ממושרד גולדפרב על ההפסד. אף שהנאשמים ידעו שחופית אינה יודעת על ההפסדים הנוספים, שנוצרו לאחר תאריך המאזן, הם לא סיפרו לה פרטים אלה. בעקבות הפניית הנושא למשרד גולדפרב, נערכו ישיבות בין עוה"ד לבין ברזל ורמות. במהלך ישיבות אלה, אמרו עוה"ד לנאשמים ולברזל שיש לדווח על ההפסד של 6.5 מיליון ₪ בדיווח מיידי, יש לעדכן את הדירקטוריון על ההשקעה וההפסד, והומלץ להם להתייעץ עם עו"ד פלילי, המתמחה בצווארון לבן. חרף כל אלה, לא יישמו הנאשמים אף לא אחת מהמלצות עורכי הדין.

המאשימה מפרטת בסיכומיה בהרחבה ובצורה מקיפה את הראיות המצביעות, לטעמה, על מסקנות אלה, ומאחר שהדברים יקבלו התייחסות מפורטת בפרק הדיון וההכרעה, לא אפרטם כאן.

ישיבת הדירקטוריון לאישור הדוחות

66. לראשונה עודכנו הדירקטורים על ההפסד ברבעון השלישי ביום 30.11.06, וזאת חרף ההמלצות של עוה"ד ממושרד גולדפרב לדווח מוקדם יותר. ואם לא די בשיהוי, הנאשמים הסתירו מן הנוכחים את ההפסדים והחשיפות נכון לאותו מועד, קרי: לאחר תום הרבעון, כשגרסתם מלמדת על מודעות להפסדים. הנאשמים טענו שהם לא רצו להטריד את הדירקטוריון בהפסד שיכול להשתנות, וכי מדובר בהשקעה שאינה בעלת חובת דיווח.

אחריותה של החברה - תורת האורגנים

67. רמות ודוידוביץ' הם אורגנים של החברה, לפי המבחן הארגוני והפונקציונלי כאחד. נסיבות המקרה עומדות במבחני העזר שנקבעו בפסיקה לבחינה אם ראוי להטיל אחריות על התאגיד: העבירות שבוצעו אינן מסוג העבירות האישיות, ואינן מוציאות את אחריות התאגיד; המעשים התאפשרו בזכות מעמד הנאשמים בחברה, והם קשורים קשר אינהרנטי לתפקידם. לפיכך, יש לראות את החברה כאחראית לעבירות שביצעו אורגניה **[3]**.



68. בסיכומיה התייחסה התביעה לטענות נוספות שעשויות לעלות מצד הנאשמים, ובהם הטענה שהנאשמים הסתמכו על רואי החשבון ועורכי הדין. ב"כ המאשימה ציין כי טענה זו אינה עומדת בתנאים של תום לב וסבירות שנקבעו בפסיקה[4], וזאת ממספר סיבות:

א. הנאשמים הסתירו מבעלי המקצוע פרטים מהותיים ביחס להפסדים, לחשיפות התיק ולאופן בו מתנהל התיק ולכן לא חשפו בפניהם את מכלול התמונה הרלוונטית;

ב. הנאשמים נמנעו מליישם את עצת עוה"ד לדווח דיווח מיידי לכשזו ניתנה;

ג. הנאשמים סברו שעצת עוה"ד לא הייתה ברורה ויש לפנות לעו"ד אחר אך לא עשו כן. הימנעותם מלמדת על חוסר כנותם.

69. עוד התייחסה המאשימה לטענה אפשרית שתעלה, שלפיה עורכי הדין ורואי החשבון התרשלו בתפקידם. לטענת המאשימה, האחריות לקיומו של דיווח מלא ונכון מוטלת על החברה, בעוד שהאחריות המוטלת על עורכי הדין היא אחריות משלימה ונוספת על זו של החברה, בתפקידם כשומרי סף. כך, למשל, בעניין הדוחות הכספיים, האחריות לנכונות הדוחות הכספיים, לעריכתם, לשלמותם ואישורם מונחת על כתפי ההנהלה והדירקטוריון, בעוד שאחריותו של רו"ח היא לבצע סקירה, שתימנע במידה סבירה הצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים.

במקרה דנן, אף אם שומרי הסף התרשלו במילוי תפקידם, אין זה אומר שהנאשמים, נושאי המשרה, יופטרו מאחריותם. בפרט כאשר התנהלות הנאשמים הכשילה את שומרי הסף בכך שהסתירו מידע, מסרו דיווח מטעה וחלקי ולא שמעו לעצתם.

עוד ציינה המאשימה, כי אחריותם של שומרי הסף מתבררת לעומקה במסגרת תובענה ייצוגית.

70. המאשימה התייחסה גם לטענה אפשרית של אכיפה בדרנית, שיתכן שתעלה ביחס לשתי החלטות שקיבלה המאשימה: הראשונה, החלטת המאשימה שלא להעמיד לדין את עורכי הדין ורואי החשבון; השנייה, החלטת המאשימה למחוק אישומים שיוחסו למיקי ברזל במסגרת הסדר הטיעון.

עמדת המאשימה היא כי דינן של טענות אלה להידחות לגבי שתי ההחלטות:

ההחלטה הראשונה נבעה מטיב הראיות, היעדר יסוד הכוונה וסיכויי ההרשעה, מאחר שרואי החשבון חשפו את ההפסדים, גילו אותם לעורכי הדין ועורכי הדין הם אלו שיעצו לנאשמים לדווח דיווח מיידי.

ההחלטה השנייה נבעה גם היא משיקולי טיב הראיות וסיכויי ההרשעה, כמו גם על קיומה של הבחנה רלוונטית בין הנאשמים לבין ברזל, שכן לא הוכח מעבר לספק סביר כי ברזל הוא "נושא משרה" בפועל, ולכן לא חלות עליו חובות הדיווח שחלו על הנאשמים. עם זאת, המאשימה סברה שיש בידה די ראיות כדי להוכיח מעל לכל ספק סביר שבחלק מן האישומים ברזל ביצע בצוותא עם הנאשמים את עבירות הדיווח, ובהן הוא אכן הודה והורשע, על אף שלא היה נושא משרה או שומר סף, ועל אף שהמידע שגילוי נדרש היה בידי הנאשמים.



71. לסיכום, המאשימה ביקשה להרשיע את הנאשמים בכל העבירות שיוחסו להם בכתב האישום.

תמצית טענות הנאשמים

72. לשיטת ההגנה, מתוך הראיות עולה שהסיבה היחידה לכך שהדוחות הכספיים של החברה ודוחות הדירקטוריון לא עמדו בדרישות הרשות, היא שרואי החשבון שליוו את החברה סברו שהגילוי הקיים הוא הגילוי הנדרש. בפסקאות הסיום של סיכומיהם, ציינו באי כח הנאשמים את השאלות שלדעתם נותרו שנויות במחלוקת, בסופו של יום, ואת תשובותיהם לשאלות, כלהלן:

- ° מיניסח את הדוחות הכספיים ואת דוח הדירקטוריון? **[ותשובתם: רואי החשבון];**
- ° מדוע לא נעשה גילוי התואם את דרישות הדין לשיטת המאשימה? **[ותשובתם: בשל שיקולים מקצועיים של רואי החשבון];**
- ° מהי מעורבות הנאשמים עצמם בכך שלא נעשה גילוי התואם את דרישות הדין לשיטת המאשימה? **[ותשובתם: לא קיימת];**
- ° האם היקף המידע שנמסר לרואי החשבון הספיק לצורך מתן גילוי מלא על פי דרישות הדין והתקנים החשבונאיים? **[ותשובתם: כן. לרואי החשבון היה מלוא המידע שהתבקש ולמעלה ממנו, ובוודאי את המידע המספק לצורך הגילוי];**
- ° האם הנאשמים העלימו מידע או מסרו מידע כוזב למנסחי הדוחות או הנחו לעשות כן? **[ותשובתם: לא. המידע והנתונים הועברו ממיקי ברזל, בהתאם לדרישות רואי החשבון ועורכי הדין, ולנאשמים לא היה ידוע על חסר כלשהו בכוונה או בשגגה];**
- ° האם הגילוי שניתן היה מספק מבחינת הדין והתקינה? **[ותשובתם: שאלה זו לא הוכרעה במשפט, אולם התשובה לה אינה רלוונטית בשאלת אחריותם של הנאשמים לעבירות המיוחסות להם];**
- ° האם הנאשמים יכולים וצריכים היו להבין כי יש לדווח לציבור על ההשקעה בדיווח מידי? **[ותשובתם: לא. לשיטת רואי החשבון, עורכי הדין, והמומחה בניירות ערך, שאת שירותיהם שכרו, לא היה דבר חריג בהשקעה ואף לא אחד מהם סבר שצריך לדווח עליה בזמן אמת. לא הוכח כי הנאשמים סברו אחרת];**
- ° האם הוכח שהנאשמים הסתירו במכוון את המידע אודות ההשקעות מהציבור בשבועות שבין 4.11.06 לבין 30.11.06? **[ותשובתם: לא. עורכי דינם של הנאשמים יצרו בהתנהגותם מצג, שלפיו נושא הדיווח אינו קרדינאלי ודחוף, אל מול נושאים אחרים בהם טיפלו מול החברה. למצער, יצרו אלו מצג שאינו חד משמעי בנושא זה והותיר מקום לבלבול. המומחה לשוק ההון, שאותו שכרו הנאשמים ושבנו נתנו אמון מלא, סבר, כי ניתן להמתין עד לדוחות הכספיים ושכנע את הנאשמים כי ההפסדים הם תיאורטיים ופולואידים והמועד המהותי ליידוע הציבור בגינם הוא בסוף הרבעון].**

73. במענה לטענה כי הנאשם לא היה צריך ליטול על עצמו תפקיד מרכזי של נושא משרה בחברה בהיעדר ידע מקצועי רלוונטי, מצינת ההגנה כי מאחר שעסקין בתיק שבו נטען כי הנאשם ביצע את המעשים מתוך כוונה להטעות את המשקיעים, אין משמעות לשאלה האם ראוי היה שבהעדר הבנות אלו, הנאשם יטול על עצמו תפקיד כאורגן בחברה ציבורית.

74. נוסף על הטענות הנ"ל, טענה עיקרית נוספת עוברת בכל הסיכומים כחוט השני: התיק כולו מתחיל ומסתיים



במיקי ברזל, שביקש לעשות לביתו על חשבון הנאשמים והציבור.

75. ההגנה בחנה את הראיות הרלוונטיות לטעמה לכל אחד מהאירועים ונקודות הזמן. תחילה התייחסה לדוחות הכספיים ודוחות הדירקטוריון. לאחר מכן התייחסה לדוחות המיידים.

הדוחות הכספיים ודוחות הדירקטוריון למיניהם

דוח כספי רבעון 2 מיום 30.6.06 (אישום שני)

76. בהתייחס לדוח הכספי ברבעון השני, טענה ההגנה שמי שהכין הלכה למעשה את הדוחות הכספיים הם רואי החשבון של החברה ממשרד גולדברג ושות', שליוו את החברה עוד מהיותה חברה פרטית. חלקו של רמות הסתכם בהעברת כל החומרים הנוגעים לתחום העסקי של החברה, להבדיל מתחום ההשקעות, ומי שהעביר את החומרים בתחום ההשקעות היה ברזל. העברת המידע בתחום ההשקעות התבצעה באופן ישיר בין ברזל לרואי החשבון. משכך, ככל שהיה חוסר כלשהו במסמכים או במידע, הדבר רובץ לפתחו של ברזל, שכן הוא זה שבפועל גרם להטעיה בדוחות. ניתן להניח שלא היה צריך לבטוח בברזל באופן מוחלט בהעברת המידע והוא היה צריך להיות מעורב בתהליך, אך לא ניתן לטעון כלפי רמות כי יצר מצג של תרמית מכיוון אצל רואי החשבון, ובאמצעותם כלפי ציבור המשקיעים. יתרה מכך, מהראיות בתיק עולה שרואי החשבון קיבלו את כל המידע שאותו ביקשו, ושסברו כי עליהם לעשות בו שימוש, ואף מעבר לכך. הם אלו שבחרו ביועצין שלא לעשות שימוש בכל המסמכים שעמדו לרשותם.

בעניין זה הפנתה ההגנה לעדותה של **רו"ח גוטסדינר**, שותפה במשרד BDO, אשר ידעה על ההשקעות של החברה מבעוד מועד, בטרם הכנת הדוח הכספי לרבעון השני, וסברה שאין כל פגם בהשקעת כספי החברה בניירות ערך ובנגזרים עד לשימוש בהם לצורך עסקיה השוטפים של החברה. היא אף סברה שכל שאין הפסדים משמעותיים, ההשקעה אינה דרושה דיווח. לפיכך, היא לא חשבה שקיימת בעיה עם השקעות החברה לדוח הכספי של הרבעון השני. יתרה מכך, גם **עו"ד עידו גביש**, ממשרד גולדברג ושות', שההגנה טענה ששימש מזכיר החברה [5], העיד שאפילו אם היה יודע שחלק מההשקעות של החברה הן בנגזרים, אינו בטוח אם אז, באותה תקופה, היה שואל שאלות או חושב שיש לעשות משהו בעניין זה [6]. **רו"ח קובי שמש**, ששימש בעת ההיא כראש המחלקה המקצועית במשרד BDO, העיד כי הוא חולק על עמדתה של רו"ח גוטסדינר. הוא טען כי אם הסוגיה הייתה מונחת לפתחו הוא היה מורה על דיווח לגבי ההשקעות. בפועל הדבר לא נעשה, מאחר שהוא לא היה מודע כלל להשקעות מצד החברה. ההגנה הדגישה כי מחלוקת מקצועית זו היא סממן ראשון לכך שעסקין בסוגיה חשבונאית-מקצועית, אשר לא הייתה יכולה להיות בידיעתו או באחריותו של הנאשם.

עדויות אלו, לדעת ההגנה, משליכות הן על השאלה האם היה צורך להוציא דוח מידי על עצם ההשקעה בנגזרים (האישום הראשון), הן על המידע שביקשו רואי החשבון והמידע שבו עיינו לצורך הכנת הדוחות הכספיים, שכן בפועל הם הסתכלו רק על היתרות ועל שורות תחתונות, מאחר שמדובר היה בדוח סקור.

זאת ועוד, מומחה התביעה העיד על תוכנו של **ת/82** (דוח היתרות בניירות ערך), המלמד על פעילות באלפי אופציות וירידה של 1.3 מיליון ₪ בשווי התיק. ואולם גוטסדינר העידה על אותו דוח עצמו, שהיא לא סברה שהנתונים שעולים מ-ת/82 מחייבים דיווח או גילוי מעבר למה שניתן בדוחות. הנתונים, לשיטתה, היו מספיקים לצורך הכנת הדוח הכספי



לחודש יוני. היא ראתה בהשקעה במסמך היתרות משום השקעה סולידית ולא ספקולטיבית[7]. ההגנה הדגישה כי השאלה בדבר יכולת הבנת הנתונים והסקת המסקנות הנכונות של גוטסדינר אינה רלוונטית לעניינו, ויש לבחון אותה בראי ההאשמות כנגד הנאשם, קרי: **אם אשת המקצוע, האמונה על הבנת התקנים החשבונאיים והכנת דוחות כספיים לחברות מובילות במשק, ראתה את הנתונים ולא סברה כי יש לדווח עליהם, כיצד ניתן לצפות מהנאשם לעשות כן.** שהרי גם אילו הנאשם היה שואל או אומר משהו בעניין זה, הרי שהוא היה נתקל ב"חומה מקצועית" מצד רואי החשבון.

גם על עמדתה זו של גוטסדינר חלק שמש, אשר סבר שהיה צריך לדרוש דוח התפתחות, שמראה מידי יום מה הייתה הפוזיציה ומה היו היתרות לצורך הכנת דוח הדירקטוריון. הוא הסכים שהנתונים אינם נדרשים בשביל הדוח הכספני[8], אולם גוטסדינר לא התייעצה עמו בנושא בזמן אמת. בפועל התברר שהחברה העבירה, באמצעות משרד גולדברג ושות', לגוטסדינר גם מידע על אופי ההשקעות במהלך הרבעון[9], אך היא בחרה שלא להסתכל עליו, שכן, כאמור, לשיטתה המקצועית, היא אינה נדרשת לכך במסגרת נהלי הסקירה. הלכה למעשה, עובדות אלו שוללות הסתרה מכוונת, שמיוחסת לנאשם על ידי המאשימה. בחירתם של רואי החשבון השונים שלא לעיין במסמכים, הובילה לכך שלא היו בידיעתם ובידיעת ציבור המשקיעים את מלוא הנתונים על ההשקעה.

77. המאשימה טוענת, כי כבר במהלך חודש יולי, דוידוביץ' ראה שיש תנודות בתיק ולכן ביקש לעגן בכתב, מול ברזל, את אופן ניהול התיק[10], ולכן ברור כי הנאשם ידע את מכלול הנתונים כבר בעת ההיא. על טענה זו משיבה ההגנה, שמדובר במועד מאוחר למועד המאזן של יוני, והנאשם לא ידע, ורואי החשבון לא הבהירו לו, שהתפתחויות בתיק במועד זה, שהוא לאחר מועד הדוח, יכולות להיות רלוונטיות לדוח של חודש יוני. בנוסף, הנאשם סבר, בצדק, שכל המידע הרלוונטי בנוגע להשקעות נמצא בידי רואי החשבון, והסיבה להעדר הגילוי בדוח לחודש יוני נובע בשל החלטתם המקצועית של רואי החשבון. ההגנה הדגישה כי העדר הגילוי בדוחות נבע מגישה חשבונאית של רואי החשבון ממשרד BDO, שלפיה **תקן 22** (שמחייב גילוי מלא על השקעות וסיכונים שוק) לא חל בדוחות הביניים, אלא מיושם רק בדוחות כספיים שנתיים. שמש אף הבהיר, שאילו חל תקן 22 בדוחות הביניים, הרי שצוות הביקורת היה נדרש לקבל מידע רב יותר מהחברה. מתצהירה של גוטסדינר, שניתן במסגרת ההליך האזרחי המתנהל בגין פרשה זו, נגד החברה ונגד צדדים נוספים, ובהם רואי החשבון, עמדתם המקצועית נתמכת בעמדת רואי החשבון בחברות ציבוריות רבות.

בעניין זה, הפנתה ההגנה לתזכיר חוק "הקמת גוף לפיקוח על חשבונאות תאגידים ציבוריים" שאותו יזמה הרשות בשנת 2012, אשר נועדה לפקח על עבודת משרדי רואי החשבון בביקורת חברות ציבוריות. לאור הפערים שהיו קיימים בפרקטיקה, הסדירה הרשות את הנושא בחקיקה, לאחר הפרשה דנן, דבר המדגיש את הלקונה שהייתה בנושא, ואת העובדה שהיא לא צריכה לבוא בעוכריו של הנאשם.

אָרועים שהתרחשו אחרי תאריך המאזן - החשיפות בהשקעות בין 30.6.06 לבין 31.8.06

78. ההגנה סמכה טענותיה על עדותו של ברזל, שאישר כי הוא לא העלה בפני הנאשם את נושא החשיפות[11], וגם אילו היה מעלה אותו, אינו בטוח שהנאשם יכול היה להבין את הנושא, כנדרש לצרכי דיווח[12]. יתרה מכך, הנאשם העיד בחקירותיו ברשות שלא היה מודע למונח "חשיפות" עד לדצמבר 2006, המועד שבו דרשה זאת הרשות[13]. זאת ועוד, גוטסדינר העידה כי במהלך הרבעון השני לא ביקשה כל מידע על אודות אָרועים שהתרחשו אחרי תאריך המאזן. כשהתבקשה להסביר מדוע לא ביקשה את המידע, השיבה שזה לא חלק מנהלי הסקירה של המשרד. היא לא ראתה



באישור היתרה משהו שגרם לה לחשוב שהתיק הוא בעל חשיפות יוצאות דופן. היא העידה שבדקה רק שהתיק מטופל
כאיות.

לכך יש להוסיף את שהעיד **רו"ח רן בר תקווה**, ממשרד BDO, שעבד מול **רו"ח מנחמיה** ממשרד רו"ח גולדברג ושות'
בכל נושא הדוחות, כי הוא לא זוכר שאי פעם אמר לנאשם שאם סטטוס התיק משתנה מרווח להפסד מדובר בארוע
שדורש דיווח. לדעת ההגנה, עדותו מהווה חיזוק לכך שהנאשם לא הבין בזמן אמת כי עליו לדווח על ההפסדים. בעניין
זה הפנתה ההגנה לדבריה של גוטסדינר שהעידה כי גם אם הייתה יודעת את מצב התיק ההשקעות נכון ליום 31.8.06
(הפסד של 1 מיליון ₪), עדין סביר שלא הייתה מוצאת מקום לגילוי המצב בדוחות: "אנחנו לא בדקנו אישור יתרה לאחר
תאריך המאזן. אבל אני לא יודעת. מתוך תיק של 40 מיליון ₪ זה לא משהו דרמטי..." [14]. במהלך המשפט התברר כי
הפחתת היתרה בתיק ההשקעות במיליון ₪ נכון לתאריך האמור, נבעה ממשיכה לטובת השקעה ב-SBC ולא מהפסדים
בתיק. עובדה זו מחזקת את עמדתה של גוטסדינר, כי הדבר לא היה דרוש גילוי. רואי החשבון בחרו שלא להתייעץ בעניין
זה עם עורכי הדין שליוו את החברה, ולא שאלו שאלות אחרות בהתייחס לגילוי ככלל. מכאן עולה כי רואי החשבון חשבו
שמדובר בסוגיה חשבונאית גרידא, שאינה מצריכה היוועצות משפטית. לכך יש להוסיף כי הנאשם כלל לא ידע שרואי
החשבון לא חלקו את המידע עם עורכי הדין שליוו את הכנת הדוח הכספי וכתובת דוח הדירקטוריון.

סעיף 12 בהצהרת המנהלים [15] שעליה חתמו הנאשמים כלפי רואי החשבון מתייחס לכך שמאז תאריך דוחות הביניים
לא התגלה דבר שגרם, או עלול לגרום, לשינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעילותיה, כפי שהם משתקפים
בדוחות, וכן שלא התרחש דבר המצריך תיאום נתוני הדוחות או מתן גילוי בהם. המאשימה התייחסה לסעיף זה ככוזב,
מאחר שכאשר הנאשם חתם עליו, הוא היה צריך להבין שמחובתו לדווח אף על חשיפות שלאחר תאריך המאזן. לטענת
ההגנה, הנאשם הבין שסעיף זה מדבר על שינוי ניכר במצב עסקי החברה או תוצאות פעילותה, כאשר מצב ההשקעות
לא כלול באלה. הנאשם הבין שמדובר בנושאים שבלב הפעילות העסקית של החברה, כלומר שינוי בעסקי החברה ולא
בהשקעותיה, ורו"ח גוטסדינר לא תיקנה אותו.

דוח דירקטוריון רבעון שני - 30.6.06

79. ההגנה טענה, שהלכה למעשה, דוח הדירקטוריון הוכן בידי רואי החשבון של החברה ובמעורבותו של עו"ד גביש,
ולא על ידי הנאשם ודוידוביץ'. לשיטתה, הסיבה להעדר הגילוי בדוח הדירקטוריון לחודש יוני היא מדיניות חשבונאית.
מהראיות בתיק עולה כי מלוא הנתונים הרלוונטיים עמדו בפני רואי החשבון בעת הכנת דוח הדירקטוריון. כפי שנאמר,
גוטסדינר אישרה בעדותה כי לא חשבה שהמידע על אודות ההשקעה באופציות ובנגזרים מהותי כל כך עד שיש לכלול
אותו בדוח. לאור עדות זו, לא ניתן לטעון כנגד הנאשם להטעיה, בוודאי שלא הטעיה מכוונת, בדוח הדירקטוריון. ההגנה
סבורה, שככל שיש מקום להחיל את הלכת הצפיות, הרי שיש לעשות זאת כלפי גוטסדינר, שכן היא הייתה צריכה לצפות
שאי הגילוי יהא בעל השפעה מטעה על הציבור. בהיותה הגורם המקצועי המוסמך, מתפקידה לדעת עד כמה יש לפרט
על אודות ההשקעות, והיא זו שצריכה הייתה לצפות שהמנעו מלפרט את כל המידע, שאותו דורשת המאשימה בדוחות,
תגרום למצב חסר מול הציבור. יש לזכור, טוענת ההגנה, שכל המידע הרלוונטי היה מצוי בידי רואי החשבון. לעומת
גוטסדינר, עמדתו של שמש היא שצריך היה לעדכן את החברה שיש לתת גילוי בדוח הדירקטוריון, אך כאמור, בזמן אמת
גוטסדינר בחרה שלא לעדכן אותו או את המחלקה המקצועית בדבר ההשקעות. אם כך, טוענת ההגנה, אנו למדים כי
מדובר היה במחלוקת מקצועית שעמדה בבסיס אי הגילוי, מחלוקת שמעולם לא הועלתה בפני הנאשם ודוידוביץ', וגם
המאשימה לא טוענת אחרת בעניין זה.

דוח כספי רבעון שלישי - 30.9.06 (אישום שלישי)

80. לטענת ההגנה, העבודה על עריכת הדוח הכספי של הרבעון השלישי לא הייתה שונה מזו של הרבעון השני. במהלך עריכת דוח זה היו רואי החשבון מודעים הן להשקעות והן להפסדים, ככל שהדבר מתייחס לסוף הרבעון השלישי. בר תקווה העיד כי ידע על ההפסדים בחודש אוקטובר מברזל, והעביר את המידע באופן מיידי לגוטסדינר. כפי שהעיד המומחה מטעם התביעה, ניתן לראות בת/82 את הפעילות באופציות, ואת הירידה בסך 1.3 מיליון ₪ בשווי התיק. עוד העיד המומחה, שב-4/נ ניתן לראות את פירוט היתרות: ההשקעות, והפעולות שבוצעו באופציות במהלך התקופה עד סוף אוגוסט 2006 ובאילו היקפים. כמו כן, בת/81 ניתן להיווכח, בין היתר, בירידת שווי התיק בעוד כ-6 מיליון ₪ ושינוי הרכב התיק. משכך, כל הנתונים עמדו בפני רואי החשבון בעת כתיבתו של דוח ספטמבר, וגם פה לא ניתן לייחס לנאשם כי מנע את העברת המידע מהחברה לרואי החשבון או העביר באמצעות ברזל מידע חלקי. הנאשם לא ידע שחסר לרואי החשבון מידע או שקיים פער במידע ביחס להשקעות. משכך, לטענת ההגנה, היו אלה רואי החשבון שלא מצאו לנכון לבצע כל בדיקה נוספת, זאת בניגוד לעמדתו של שמש שהסכים בעדותו, שצריך היה לערוך בדיקה מעמיקה יותר, לאחר שהובן כי הדוחות של חודש יוני לא מדויקים.

וביתר פירוט: גוטסדינר העידה ש-4/נ, דוח היתרות, הגיע לעיונה במהלך חודש ספטמבר, כלומר שבעת עריכת דוח ספטמבר ניתן היה לראות את השינוי שיכול להתחולל בהשקעות בטווחי זמן קצרים. עובדות אלו היו צריכות, לדעת ההגנה, לגרום לגוטסדינר להזדעק על הגילוי המטעה שנעשה בדוח ברבעון השני, ובעקבות זאת לבקש מידע רב יותר על ההשקעות ברבעון השלישי ואף לאחריו. אך כאמור - הדבר לא נעשה. גוטסדינר העידה שהיא לא קיבלה לידיה את כל דוח היתרות (4/נ) אלא רק את העמוד הראשון, אך מעבר לכך, גם אם כל הדוח היה בפניה היא לא סבורה שהמידע הגלום בדוח היה גורם לה לבצע איזשהו ניתוח או בדיקת סיכונים השקעה של החברה. לזאת יש להוסיף, כי רואי החשבון קיבלו מהחברה מסמכים נוספים [16], המפרטים את אופי ההשקעות בתקופת הרבעון השלישי, והם בחרו ביוזעין ובמתכוון שלא להתייחס אליהם בעת עריכתו של דוח ספטמבר. מעדותם של רואי החשבון - גוטסדינר ובר תקווה - הם היו זקוקים למסמכים הללו לצורך עריכת דוחות למס הכנסה, וחשבו שהם פחות רלוונטיים לעניין הדוח הכספי. כלומר, המסמכים היו בידי בר תקווה, אך הוא העיד שמדובר היה בחומר גלם שלא שירת אותם. הוא שם את המסמכים האלה בצד ולא התייחס אליהם.

לנוכח העובדות שצוינו לעיל, טוענת ההגנה, הנאשם לא יכול היה להעריך כי רואי החשבון יבחרו שלא להתייחס למידע שהועבר אליהם, ואף לא לעיין בו כלל. ויתרה מכך, לא ניתן לטעון כי הנאשמים הונו את רואי החשבון או הסתירו מהם מידע. עיון בנספח א לסיכומי ההגנה - ריכוז המסמכים שהיו בידי רואי החשבון בעת הכנת הדוחות הכספיים - מלמד שרואי החשבון קיבלו מידע נרחב ולמעלה ממספק על ההשקעות שנעשו על ידי החברה. יותר מכך, אם אשת המקצוע, ר"ח גוטסדינר, סברה כי אין צורך לגלות לציבור המשקיעים מידע נוסף על ההשקעות, ובחרה שלא לבדוק את המידע שבידיה כדי לבחון אפשרות לבצע גילוי מעמיק יותר, הרי שלא ניתן לטעון כלפי הנאשם שהוא היה צריך לפעול אחרת, ואף לסתור את עמדתה המקצועית של גוטסדינר.

81. בהתייחס לגילוי שניתן בדוח, גוטסדינר העידה שהיא סברה כי לא הייתה כל חובה לבצע את הגילוי באופן שונה או רחב יותר מהאופן שבו הוא בוצע, גם לאחר שהיא ידעה על האופציות, החשיפות לסיכונים וההפסדים. עוד העידה, שמשקיע סביר יכול היה להבין מהדוח שהכספים מושקעים בהשקעה ספקולטיבית. ההגנה הדגישה כי זו הייתה דעתם המקצועית של כל רואי החשבון ב-BDO.



82. לטענת ההגנה, אין חולק שהגילוי שניתן בדוח ספטמבר ובדוח הדירקטוריון הוא זה שהדליק נורה אדומה אצל ר"ח יהודה אלגריסי, רפרנט הרשות שעבד מול החברה, אשר הבין מהגילוי עצמו שקיימות השקעות וקיימים הפסדים שלא התיישבו, לשיטתו, עם עסקיה הרגילים של החברה. מכאן, לטענת ההגנה, כי מדובר בגילוי שהעמיד באור הנכון את דבר ההשקעות וההפסדים.

חרף זאת, המומחית מטעם המאשימה, ר"ח ועו"ד טל ציינה בחוות דעתה (ת/94) כי היה דרוש גילוי רחב יותר. לטענת המאשימה, עמדתה המקצועית של ר"ח ועו"ד טל גוברת על עמדת רואי החשבון של החברה. ההגנה הבהירה כי אף אם הדבר נכון, אין די בטענה זו כדי להכריע במשפט הפלילי, שבו האשם צריך להתברר מעבר לכל ספק סביר. מעבר לכך, טענה זו לא משליכה על אחריותו הפלילית של הנאשם ולא ניתן לצפות ממנו, כפי שכבר צוין לעיל, לחלוק על עמדתה המקצועית של ר"ח גוטסדינר, בהעדר כל השכלה חשבונאית מצדו.

ביחס לסבירות הטענה בדבר "העדר הצפיות" בליבו של הנאשם כי יש חסר בדוח, הפנתה ההגנה לעדותו של עו"ד גביש, אשר היה מודע מתוקף תפקידו כעו"ד של החברה ומזכירה [17], בעת ההיא, להשקעות וההפסדים בעת עריכת הדוחות וראה את הדוחות ב-13.11.06. עו"ד גביש העיד כי לא מצא פגם בדוחות. הוא ראה את ההפסד בסך 6 מיליון ₪, וסבר כי הביאור שניתן היה מספק. עו"ד גביש אף התייעץ עם עו"ד מנוסים ממנו, ביניהם עו"ד צפירי, שאף שוחח עם ר"ח גוטסדינר והם סברו שדוח ספטמבר מציג את המצב באופן מספק. גם ר"ח אביטל יגל, דח"צית בחברה, לא ידעה לומר האם ההשקעות דרשו דיווח, והיא הוסיפה בעדותה כי היה זה מחובתה של ר"ח גוטסדינר ליידע את הדירקטורים אם היה משהו לא נכון בדוחות. בדומה לר"ח יגל, גם ר"ח תמר מיכלסון, ששימשה אף היא כדח"צית בחברה, העידה כי סמכה על ר"ח גוטסדינר שאם היה משהו משמעותי בדוח היא הייתה אומרת זאת. לפיכך, טוענת ההגנה, מאחר שעו"ד של החברה והדח"ציות העידו כי הסתמכו על רואי החשבון של החברה, הנאשם לא יכול היה להעלות בדעתו כי אופי הדיווח בדוח הכספי הוא שגוי, חסר או מטעה על פי התקנים החשבונאיים. ודוק, אין חולק כי שהנאשם לא משוחרר מאחריות בנוגע לתוכן הדוחות והמסמכים, שעליהם הוא חתם יחד עם דוידוביץ' כאורגנים של החברה, אולם מכך שהם חתמו על המסמכים, בהתאם להנחיית רואי החשבון, לא ניתן להסיק כי התקיימה הטעיה מכוונת של ציבור המשקיעים.

דוח רבעון שלישי - אי גילוי ב"אָרועים לאחר המאזן"

83. ההגנה סמכה טיעוניה בעניין היעדר גילוי על האָרועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן על העובדה שגוטסדינר לא ביקשה במהלך הכנתו של דוח ספטמבר את דוח היתרה לאחר תאריך המאזן. מעדותה עלה כי קבלת הדוח אינו חלק מנהלי הסקירה, ובנוסף היא לא סברה שיכול להיות הפסד נוסף [18], חרף ידיעתה שהשקעות הן "דבר פלואידי", כלשון ההגנה. אם גוטסדינר הייתה מבקשת את דוח היתרות נכון ליום 30.11.16 היא הייתה מגלה את מצב ההשקעות המדויק נכון למועד הגשת הדוחות, ובאמצעותה היו מגלים זאת גם המשקיעים. המעשה היחיד שעשתה גוטסדינר בהתייחס לאָרועים לאחר תאריך המאזן, הוא קיום שיחות טלפוניות עם ברזל והנאשם. השיחה בין גוטסדינר לנאשם, תועדה על ידי גוטסדינר בתרשומת שהיא יצרה לעצמה ביום 26.11.06 (ת/83), שבה נכתב "אין אָרועים מהותיים לאחר תאריך המאזן". גוטסדינר העידה לגבי אותה תרשומת כי בשיחה עם הנאשם היא התרשמה כי לא היו הפסדים נוספים מעבר לדוחות. לדבריה, מאחר שהשיחה נערכה בסוף נובמבר, היא ציפתה שככל שיש הפסד כה מהותי לנובמבר, הדבר יעלה מצד הנאשם, ככל שהוא היה מודע לכך. גם במקרה זה, כמו בעבר, גוטסדינר לא ציינה בפני הנאשם שהגידול בהפסדים בהשקעות מהווה אָרוע. ההגנה חזרה על טענתה כי רואי החשבון ידעו כי הנאשמים חסרי השכלה חשבונאית והיה עליהם ללוות את החברה ואת הנאשם באופן יותר צמוד, ולמקד את הנאשם בנושאים הרלוונטיים. ושוב, הדגישה ההגנה כי ציפיותיה של גוטסדינר מהנאשם, אדם חסר השכלה חשבונאית או משפטית, היא לא סבירה. גוטסדינר מעולם



לא הסבירה לנאשם שהפסדים בהשקעות מהווים אָרוע, והנאשם ידע כי גוטסדינר מודעת להשקעות והיא אינה רואה בהן אָרוע, או פרט הדרוש לגילוי, כאשר מבחינתו כל המידע הרלוונטי מצוי בידה.

שיחה בין גוטסדינר לבין ברזל תועדה אף היא בתרשומת (ת/83א). מהתרשומת ניתן ללמוד שברזל נשאל על "חשיפות", אך הוא השיב לגוטסדינר שאין חשיפה מעבר להפסדים שבהם נקב, שעמדו נכון לסוף הרבעון על סכום שבין 5 לבין 6 מיליון ₪. לטענת ההגנה, בשיחה מאוחרת עם גוטסדינר (שהוקלטה), ברזל ניסה להתחמק מאחריות בנושא זה, אך זו העמידה אותו על התחמקותו [19]. הנאשם לא היה חלק מאותה שיחה.

84. אמנם הנאשם החליט שלא לעדכן את הדירקטוריון בסוף נובמבר בהפסדים שלאחר תאריך המאזן, כפי שהוא העיד בחקירתו הנגדית, אך הדבר נבע מכך שברזל אמר לו שמדובר על הפסדים לא סופיים. הנאשם סבר כי עליו לעדכן רק כאשר מדובר בהפסדים סופיים, נכון למועד הדוח שעליו הוא חותם. עובדה זו מעידה, לדעת ההגנה, שלהבנתו של הנאשם בזמן אמת, כפי שהוא למד מהתנהלותם של רואי החשבון שליוו אותו ואת החברה, הפסדים שלאחר תאריך המאזן לא רלוונטיים לדוחות, מאחר שהדוחות משקפים את המצב נכון ליום 30.9.06, למעט אָרועים מיוחדים בחיי החברה. להבנתו אז, גידול בהפסדים קיימים אינו מהווה אָרוע מיוחד [20].

לאילו יש להוסיף כי שמש, הגורם המפקח ממשרד BDO, אישר כי היה על המשרד להסביר לחברה איזה מידע מהווה אָרוע חריג. אמרה זו תומכת בגרסתו של הנאשם שלפיה הוא לא הבין ולא יכול היה להבין שההפסדים מהווים אָרוע.

85. לטענת ההגנה, אין חולק כי בשלב אישור דוחות ספטמבר (30.11.06) הנאשם ודיווביץ' ידעו על הצורך לדווח על ההפסדים, לאחר שהם נפגשו עם עורכי דינם, ובמועד זה רואי החשבון אכן דיווחו על ההשקעות הן בדוחות הכספיים, הן בדוחות הדירקטוריון. לפיכך, בשלב הזה לא ניתן ליחס לנאשם הטעיה של הציבור או כוונה להטעות את הציבור.

דוח דירקטוריון רבעון שלישי (אישום שלישי)

86. ר"ח בר תקווה העיד, שבמהלך הכנת הדוחות לחודש ספטמבר הוא עבד בהכנת דוח הדירקטוריון מול מנחמיה ממשרד גולדברג, משרד רואי החשבון שהכין את הדוחות. לטענת ההגנה, הנאשמים לא היו מעורבים בהכנת דוח הדירקטוריון. הגילוי שניתן בדוח זה להפסדים מהשקעות הופיע תחת הכותרת "הוצאות (הכנסות) מימון". גם בעניין זה הגילוי בוצע על ידי רואי החשבון, על פי שיקול דעתם המקצועי, והדוח אושר על ידי המחלקה המקצועית של ממשרד BDO. גוטסדינר העידה שניתן היה לתת גילוי רחב יותר בדוח, אך ניסוחו אינו מטעה ואינו כולל דברים לא נכונים. לפיכך הנאשם לא יכול היה לדעת שמדובר בגילוי חסר, כפי שנטען על ידי המאשימה. ההגנה אף הדגישה כי המאשימה לא הוכיחה שלו היו הנאשמים מציפים את רואי החשבון בארגזים של חומר בנוגע להשקעות, ומעבירים לעיונם כל פריט מידע רלוונטי, רואי החשבון היו משנים את הגילוי בדוח הדירקטוריון (או בדוחות הכספיים). מעדותם עולה דווקא כי ההפך הוא הנכון.

מעורבות ברזל בדוחות הכספיים ודוחות הדירקטוריון - טענת אכיפה בררנית

87. ברזל מונה מטעם הנאשמים לאיש הקשר הישיר בין החברה לרואי החשבון. עובדה זו כשלעצמה משליכה,



לטענת ההגנה, על חלקו המינורי של הנאשם בארועים, ועל כך שלא ניתן לייחס לו הסתרה מודעת מרואי החשבון. לכך יש להוסיף שבהסדר הטיעון שנערך עם ברזל, נמחקו כל האישומים הנוגעים לדוחות הכספיים ולדוחות הדירקטוריון, ונותר אישום אחד הנוגע לאי דיווח ההפסדים שלאחר תאריך המאזן בדוח הכספי לחודש ספטמבר (הרבעון השלישי). הכרתה של המאשימה בכך שאין לה די ראיות להוכחת אשמתו של ברזל באישומים שנמחקו מלמדת, מקל וחומר, כי לא יכולות להיות די ראיות נגד הנאשם. כנגזרת מהסדר הטיעון שנחתם בין המאשימה לברזל קמה לנאשם טענת הגנה מן הצדק של אכיפה בררנית.

וביתר פירוט: ברזל שימש למעשה כנושא משרה, גם אם לאחר תיקון כתב האישום בעניינו הוא הורשע כמבצע בצוותא ולא כנושא משרה. לטענת ההגנה, ישנן ראיות רבות המצביעות על הדומיננטיות של ברזל בחברה, במידה של נושא משרה מרכזי. כך, למשל, הפנתה ההגנה לתכתובות מייל רבות מתוך תיבות הדואר האלקטרוני של עורכי הדין, ולדוחות שעות שנמסרו לחברה על ידי עורכי הדין לצורך חישוב שכר הטרחה. מהראיות עולה, לדעת ההגנה, כי התקיים קשר ישיר בין ברזל לעורכי הדין, בין היתר בנוגע לדיווחים, ובכלל זה לניסוח דיווחים ושאלות מהותיות בנוגע אליהם [21]. למעשה, טוענת ההגנה כי לא התגלה במהלך ניהול המשפט, ולו נושא אחד שהחברה עסקה בו, אשר לברזל לא הייתה בו מעורבות, בצורה כזו או אחרת, לרבות הליכים משפטיים שונים, למעט בתחום הדנטלי. כלל עורכי הדין העידו שראו בברזל כגורם הדומיננטי וכמי "שמבין עניין", וכך הוא אף התנהל במהלך השיבוות. יתרה מכך: הלכת הצפיות חלה על ברזל ביתר שאת, לנוכח ניסיונו המקצועי - מנהל תיקים משנת 1991, פעיל מנוסה בהנפקות והשכלתו החשבונאית, שכוללת תואר במנהל עסקים והיותו בוגר קורס בראיית חשבון. משכך, ברזל הוא הגורם המקצועי שאמור היה לדעת באופן הטוב ביותר מה המשמעות של ה"חשיפות" לציבור, ועד כמה חשוב לשקף חשיפות והפסדים באופן מלא. הוא אף הבין את המשמעות של השקעות ספקולטיביות לציבור המשקיעים. לעומתו, הנאשם היה חסר הבנה בתחום והסתמך על עמדתו של ברזל, שהיוו עבירו הגורם המקצועי שהיה אמון, בין היתר, הן על הטיפול בהפיכת החברה לציבורית, הן על ניהול ההשקעות בבורסה. הוזה אומר, שבכל הנוגע לאישום השני, המצג שהוצג לרואי החשבון נעשה על ידי ברזל כנציג של החברה. בנוסף, אין ראיות שהנאשמים ידעו שברזל מציג לרואי החשבון מידע כוזב או מסתיר מהם מידע מהותי, אם בכלל, ואף לא הייתה להם סיבה לחשוד שזה המצב.

הדוחות המיידים

הדוח המייד של מאי 2006 (אישום ראשון)

88. האישום הראשון עניינו בכך שהיה על הנאשמים להוציא דיווח מייד לציבור על עצם ההשקעה באפיק ספקולטיבי. עם זאת, לטענת ההגנה ראיות המאשימה סותרות טענה זו. ההגנה הפנתה לעדויותיהם של רואי החשבון - גוטסדינר ושמשי - אשר העידו שחברות נוהגות לפעמים להשקיע באופציות ונגזרים מכספי ההנפקה, בתקופת הביניים. גוטסדינר סברה כי מדובר בהשקעה סולידית. עוד הפנתה ההגנה לעדויות עורכי הדין של החברה, שומרי הסף שלה, שמהן עולה, שמרגע הנפקת החברה עורכי הדין לא טרחו לברר היכן נמצאים כספי ההנפקה. לטענת ההגנה מדובר בטענה מיתממת, שכן עורכי הדין היו בקשר עם ר"ח גוטסדינר וברזל למן היום הראשון של ההנפקה, ומדובר בשני גורמים שידעו בבירור היכן מוחזקים הכספים. מעבר לכך, הדבר מלמד כי עורכי הדין לא ראו חשיבות לברר היכן מוחזקים הכספים. לשיטת ההגנה, עורכי הדין לא סברו בזמן אמת שאופן החזקת כספי ההנפקה הוא נושא מהותי שיש לתת עליו את הדעת. לאלו יש לצרף את עמדתו של ברזל, מי שהיה כאמור מנהל התיק, שהוביל את הנאשמים בהנפקה, ושהעיד שאין כל דבר חריג בהשקעת תמורת ההנפקה כפי שהיא הושקעה.

בנוסף, ההגנה הצביעה על כך שמהראיות עולה כי קיים כשל הסברתי, שכן ממסמך שהופץ בידי הרשות (7/ב), ניתן



ללמוד כי לקוחות רבים של מנהלי תיקים מקבלים את הרושם שהסיכון הכרוך בהשקעה בנגזרים דומה לסיכון הקיים בהשקעות סולידיות. אפילו עו"ד גביש העיד שאילו ידע שחלק מכספי ההנפקה מושקעים בנגזרים, הוא לא יודע מה היה עושה[22]. לפיכך, לא הייתה לנאשם יכולת לצפות שיש לראות באופן השקעת כספי ההנפקה "אָרוע מהותי", המצריך דיווח, והוא לא צפה זאת בפועל, והדבר למעלה מסביר, כאשר גם הגורמים המקצועיים ביותר מהתחום החשבונאי, המשפטי והפיננסי לא סברו אחרת.

הדוח המייד של יוני (אישום שני)

89. האישום השני גורס כי היה על הנאשם לדאוג להוצאת דיווח מייד כשתיק ההשקעות התחיל להיחשף להפסדים משמעותיים. עם זאת, לטענת ההגנה אין כל ראיה כי הנאשם הבין או ידע שירידת הערך או החשיפה להפסדים בתיק ההשקעות מהווים "אָרוע" המצריך דיווח. הגורמים המקצועיים שליוו את החברה אף אישרו כי לא הבהירו זאת לנאשם. הנאשמים הבינו מברזל כי מאחר שתיק ההשקעות לא נמצא במצב שאינו "בר תיקון", והיתרה בתיק יכולה להשתנות בכל רגע, אין משמעות למצב התיק ברגע נתון. זאת, למעט מצב התיק ביום המאזן - המועד הרלוונטי לדוחות התקופתיים - שבו דורשים רואי החשבון תמונת מצב נקודתית על ההשקעות.

הדוח המייד של ספטמבר (אישום שלישי)

90. לטענת עורכי הדין שליוו את החברה, מרגע ההנפקה הם לא ידעו ולא טרחו לברר היכן נמצאים כספי ההנפקה. גורל הכספים נודע לעו"ד צפרייר רק בנובמבר, במקרה, בשיחה אגבית שניהל עם רו"ח גוטסדינר בעת שנפגשו לשוחח בנושא אחר.

המחלוקת בין הצדדים נעוצה בשאלה העובדתית האם עורכי הדין הבהירו לנאשם ולברזל כי ההפסדים בהשקעות מצריכים דיווח מייד. המאשימה סומכת טיעוניה על עדויותיהם של עורכי הדין והתרשומות שהם ערכו לעצמם לאחר הפגישות עם הנאשם וברזל, אך לטענת ההגנה, משקלן של אלה מועט אל מול יתר הראיות הקיימות בתיק, שתומכות בגרסאותיהם של הנאשם וברזל. בכל הנוגע לפגישה שנערכה בין עורכי הדין לברזל ביום 13.11.06, עורכי הדין אמנם עשו לעצמם תרשומות, אך אלו נעשו בדיעבד ולא בזמן אמת, במהלך הפגישה[23]. המסמכים לא הועברו לנאשם או לדוידוביץ' לאישור והם לא הכירו את תוכנם עובר לחקירתם ברשות. לפיכך, אין ראיה לכך שעורכי הדין הבהירו לנאשם שיש להגיש דוח. יתרה מכך, יש לבחון מה הבין הנאשם ולא מה חושבים עורכי הדין שהם הבהירו. זאת ועוד, לדעת ההגנה התרשומות שנכתבו בדיעבד על ידי עו"ד קינן נכתבו תוך שימת דגש יתר על עצותיהם, מתוך רצונה להגן על משרדה באמצעות מסמכים אלה מפני בעיות אפשריות, כגון תביעה אזרחית[24].

עוד בהתייחס לעדויות עורכי הדין, עליהן סומכת המאשימה את ידיה: עורכי הדין הבהירו בעדותם כי בנוגע לתוכן הפגישה הם מסתמכים על האמור בתרשומות ולא על זיכרונם. יובהר, כי עורכי הדין הגיעו לחקירותיהם לאחר שהם איתרו את התרשומות ועיינו בהן. עוד ביקשה ההגנה לחדד כי יש לעורכי הדין אינטרס בתוצאות המשפט, ולא מדובר בעדים אובייקטיביים, שכן קביעתו של בית המשפט בהליך זה לגבי האופן שבו ביצעו עורכי הדין את תפקידם, ובפרט בשאלה אם הבהירו לנאשם ולדוידוביץ' את חובת הדיווח, היא בעלת השלכה ניכרת על המוניטין המקצועי שלהם. בנוגע למהימנות זיכרונם של עורכי הדין, ההגנה טוענת שעדויותיהם בנושאים המהותיים לא היו עקביות והם מסרו גרסאות משתנות. כך, למשל, שינה עו"ד גביש במהלך עדויותיו את גרסתו לגבי התנהלותו המקצועית אל מול האורגנים של החברה. בדומה לו, גם עו"ד צפרייר טען כי קיים חסיון עו"ד-לקוח בינו לבין רואי החשבון, טענה שאין לה אחיזה במציאות



ואף מעלה, לשיטת ההגנה, גיחוך.

91. אל מול גרסאותיהם של עורכי הדין, אשר פורטו לעיל, הפנתה ההגנה לתכתובת מייל שהתקיימה ביום 13.11.06 בין הנאשם לדודוביץ', שנכתבה לאחר פגישתו של הנאשם עם ברזל (ת/74). בתכתובת זו כתב הנאשם, בין היתר, שלדעת עו"ד צפריר יש לדווח על ההפסד. בנוסף, לא בטוח שכל המהלכים שבוצעו - מותרים. עוד כתב הנאשם לדודוביץ', כי מי שמטפל במשרד עו"ד בנושא הוא ראובן רייף, וצריך להפגש ולהחליט מה עושים. בתכתובת זו אין כל התייחסות מצד הנאשם לדיווח מייד. לגבי המהלכים שתוארו בתכתובת המייל, עיון בתרשומות של עורכי הדין מהפגישה עם ברזל (ת/50) מלמד כי עורכי הדין התייחסו לעצם ההשקעות כאל שערוריה, ולאי מינוי מבקר פנים כעבירה, ואין התייחסות לכך שאי הדיווח מהווה מהלך אסור או עבירה על החוק. מכאן עולה, לטענת ההגנה, כי ה"מהלכים" שצוינו בתכתובת המייל לא נגעו כלל לשאלת הדיווח. לזאת יש להוסיף, כי עו"ד צפריר בעדותו לא שלל את האפשרות שנאמר באותה הפגישה שיכולות להיות דעות אחרות של עורכי דין אחרים בעניין הדיווח. מכך ניתן להסיק כי הצגת הדברים בנוגע לדיווח לא הייתה כה נחרצת כפי שטענה המאשימה. גם לפי גרסתו של ברזל, שתומכת בגרסתו של הנאשם בעניין זה, במהלך הפגישה עו"ד צפריר אמר שיש שיקולים לכאן ולכאן, ולא ברור עדין האם ההפסד הוא סופי וגם לא ברור אם מדובר בעניין מהותי או לאו[25].

בנוסף, הפנתה ההגנה לתרשומת שערך גוטסדינר משיחה עם הנאשם בזמן אמת (ת/83) שבה נכתב "לגבי דיווח מייד - התייעצו עם עו"ד צפריר ועו"ד ממשדרו שהמליץ לדווח או להתייעץ עם עו"ד פלילי בתחום ...". ניסוח זה מדגיש את העובדה שהנאשם לא ראה בזמן אמת את המלצותיהם של עו"ד צפריר ועו"ד רייף כהמלצה שבחובה, אלא כעצה הכפופה, לכל הפחות, להיוועצות נוספת בעו"ד אחר. עורכי הדין לא העבירו לנאשם את פרוטוקול הפגישה ולא וידאו עמו בכתב או בעל פה כי הוא מבין שיש להוציא דיווח מייד. ואכן, בפועל, הנאשם ודודוביץ' לא התייעצו בעו"ד נוסף והם המתינו כשבועיים לדוח הכספי של ספטמבר. התנהלותו של הנאשם נבעה, לשיטת ההגנה, מהמצג שנוצר מהתנהלותם של עורכי הדין וברזל, כי מדובר בנושא שאינו דחוף וניתן לתעדף נושאים אחרים בניהול החברה על פניו.

זאת ועוד, ישנן ראיות למכביר המלמדות שגם לאחר הפגישה שנערכה ביום 13.11.06 בין עורכי הדין לברזל, עורכי הדין לא העלו מול החברה, ולו פעם אחת, את הצורך בדיווח מייד, למרות שהמידע הנדרש הועבר לידיהם באמצעות ברזל. מהראיות עולה שנוהל העבודה הוא כזה שעורכי הדין עורכים עבור החברה את הדיווחים המידיים, ושולחים אותם לחברה למעבר בטרם שיגורם. ביום הישיבה עו"ד גביש ניסח דיווח מייד עבור החברה בנושא אחר (ת/95) ועורכי הדין שמעליו וידאו את השיגור של אותו דוח. עוד עולה מהראיות, שבאותה תקופה התקיים קשר אינטנסיבי בין עורכי הדין לחברה בנושאים אחרים. חרף כל המתואר לעיל, לא התקיימו הפעולות הבאות: לא נוסחה כל טיטת דיווח בנוגע להפסדים בהשקעות בשום שלב; עו"ד קינן ועו"ד צפריר לא העבירו לעו"ד גביש הנחיות אופרטיביות למעקב או לביצוע מאותן הפגישות (מיום 13.11.06 ומיום 14.11.06 - ישיבה עם עו"ד רייף); נושא הדיווח המידי לא עלה בישיבה פנימית במשרד גולדפרב, שהתקיימה יום לפני ישיבת הדירקטוריון, וגם לא בישיבת הדירקטוריון שבה נכח גם עו"ד גביש; עו"ד גביש לא הוסיף דיון בנושא ההפסדים לישיבת הדירקטוריון, גם לאחר שהנאשם הוציא מייל ובו תזכורת לגבי סדר היום בישיבה; במקביל עו"ד גביש הוביל לדחיית כינוס ישיבת הדירקטוריון, חרף העובדה שמהתרשומות של עורכי הדין (ת/85) עלה שמדובר בישיבה דחופה; לקראת ישיבת הדירקטוריון קיבל עו"ד גביש לעיונו הן את הדוח הכספי, הן את דוח הדירקטוריון, אך הוא כלל לא בדק את נושא ההפסדים; עו"ד גביש הציע לדח"צית, תמר מיכלסון, להשתתף טלפונית בישיבת הדירקטוריון, עובדה המלמדת, לטענת ההגנה, כי עו"ד גביש לא סבר שיעלה לדיון במהלך הישיבה נושא מהותי; גם בעדכון שמסר עו"ד גביש לעו"ד צפריר על ישיבת הדירקטוריון נושא הדיווח המידי וההפסדים לא עלה; עורכי הדין לא עידכנו את רואי החשבון על ממצאי הישיבה או על הנחיות לחברה; עורכי הדין לא היו בקשר עם רואי החשבון בנוגע



לביטוי ההפסדים בדוחות ומעקב אחר הדוחות עד ליום ישיבת הדירקטוריון. כל הראיות האלה משליכות על מידת האמון שניתן לתת בטענת עורכי הדין על הוראתם הנחרצת לדוח על ההפסדים. מעבר לכך, הראיות משליכות על השאלה עד כמה החברה הייתה אמורה להבין שקיימת הטעיה של הציבור בעיכוב הדיווח בשבועיים, כאשר נושא זה כלל לא עלה מצד עורכי הדין העובדים בצמוד לחברה באותה התקופה. ויודגש, כי עורכי הדין העידו שהם היו מודעים לכך שלא יצא דיווח מיידי בנוגע להפסדים, ובכל זאת פעלו כך. לטענת ההגנה המסר לחברה היה חד משמעי: שנושא הדיווח הוא לא ראשון בסדר העדיפויות, ושמדובר בעניין שאינו בהול. עורכי הדין התמקדו בעסקה של החברה עם חברת ארבל ובדוחות התקופתיים.

כאשר עורכי הדין עומתו עם ראיות אלו, במסגרת עדותם בבית המשפט, הם גלגלו את האשמה אחד על השני בנוגע לאחריות על העברת המידע לדירקטוריון וניסוח הדוח המיידי. ההגנה הפנתה לעדותו של עו"ד גביש בעניין זה, אשר הייתה לא מהימנה לנוכח הסתירות הרבות שהתגלו בה, כגון הצגת תכתובות מייל שקעקעו את הגרסה שמסר בחקירה ראשית, וכן נסיגתו במהלך חקירתו הנגדית מרוב דבריו בנוגע לטענתו שהוא הנחה את הנאשם במספר הזדמנויות (בשיחות ותכתובות מייל) להוציא דיווח מיידי. לפיכך, ההגנה סבורה שאין לייחס משקל לעדותו של עו"ד גביש בעניין זה, הן לאור תוכן המשתנה של גרסאותיו, הן לאור העובדה שגרסאות אלו אינן מתיישבות עם הראיות האובייקטיביות בזמן אמת, כפי שהציגה ההגנה.

לנוכח כל המתואר לעיל, ולאור העובדה שאף אחד מעורכי הדין במשרד גולדפרב לא חשב שיש מקום להוציא דיווח מיידי ללא דיחוי, ואף אחד לא עקב אחר ההנחיה הנטענת מהפגישה שנערכה ביום 14.11.06, יש לקבל את טענתו של הנאשם, כי הדברים לא היו כה ברורים ונחרצים כפי שעורכי הדין ביקשו להציג אותם, ולא הועבר המסר כי יש חובה להוציא דיווח מיידי. טענה זו של הנאשם עולה בקנה אחד עם הראיות האובייקטיביות הקיימות בתיק, לכל הפחות הראיות שהנאשם הוא צד להן.

טענות ההגנה נוספות

נטיה של נאשם 3 לרצות אחרים

92. ההגנה הפנתה את בית המשפט בסיכומיה למאפיין שחזר על עצמו ובלט במהלך עדותו של הנאשם, והוא נטייתו של הנאשם לבטל את עצמו אל מול אסרטיביות של האחר, קרי: נטייה לריצוי. בית המשפט אף העיר לו על כך לא אחת, בניסיון להבין האם גרסתו בחקירה הנגדית נובעת מוויתור על טענותיו לנוכח מאפייניה של החקירה הנגדית שהייתה, לטענת ההגנה, חקירה לוחצת. דהיינו, הנאשם הוא לא האדם שיעמוד איתן ויפעל בניגוד לדעותיהם האסרטיביות של אנשי המקצוע וימרה את פיהם.

פרק הזמן של שבועיים עד הוצאת הדוח המיידי ב-12.12.06

93. ההגנה התייחסה לטענת המאשימה בסיכומיה, שלפיה הנאשם פעל באופן לא סביר עת המתין כשבועיים עד להוצאת הדוחות המיידיים, ושאלו זה סביר שהוא לא הבין שההמתנה מהווה הסתרת מידע מהותי מהציבור. ההגנה מציינת, שרואי החשבון של החברה נהגו באופן דומה, ולא ראו בעייתיות בהמתנה של כחודש ימים מהמועד שנועד להם על ההפסדים ועד לעדכון עורכי הדין והעלאת שאלת הדיווח.



נוסף לכך, המאשימה הסתמכה על אמירותיו של הנאשם שלפיהן היה שיקול משני לאי הדיווח במועד, והוא שהחברה לא רצתה שציבור המשקיעים יכנס ל"פאניקה" מההפסדים. לשיטת המאשימה, יש לראות באמירה זו ראייה משמעותית לכך שהנאשם התכוון להטעות את ציבור המשקיעים. לשם חיזוק ראיותיה הסתמכה המאשימה על אירועי עבר (מאי 2006) - תרשומת של עורכי הדין (ת/51), שהנאשם אינו צד לה, שהתייחסה לשיגור דיווח מיידי בנושא אחר, התביעה של חברת פיש. התרשומת נערכה אגב פגישה בין עורכי הדין לברזל, וממנה עולה כי עורכי הדין היו נחושים מאוד והמסר שלהם היה ברור, שיש להוציא דיווח מיידי, ואף הודגש כי זו עבירה פלילית. עורכי הדין ביקשו לדעת מברזל אם הנאשם מבין את המשמעות של הדיווח. לטענת המאשימה, חרף זאת, גם באותו מקרה התעכב הנאשם בשיגור הדיווח, בניגוד לעצת עורכי הדין. לגבי אירוע מאוחר לאירועים דנן (שהתרחש בדצמבר 2006), הפנתה המאשימה להתנהלות הנאשם לאחר פנייתה של הרשות לחברה באמצעות ר"ח אלגריסי. באותו מקרה הנאשמים פעלו לדעת המאשימה כדן, ובחינת הראיות לגבי תקופה זו הובילה למסקנה כי התנהלות הנאשמים לא עלתה כדי הטעיה מכוונת או צפויה של ציבור המשקיעים. לדעת ההגנה אירועים אלו שהוצגו על ידי המאשימה מחזקים דווקא את טענות ההגנה, מאחר שהם מלמדים כי הנאשם ודוידוביץ' פעלו לאורך כל הדרך על פי עצתם המקצועית של אנשי המקצוע שליוו את החברה. לגבי התביעה של פיש, ניתן לראות שכאשר עורכי הדין סברו כי יש להוציא דיווח מיידי הם פעלו באופן אינטנסיבי מול החברה והעבירו את המסר כי חובה להוציא דיווח. התנהלות זו לא באה לידי ביטוי בדוח המיידי של ספטמבר. לגבי אופן התנהלות החברה בדיווח לחודש דצמבר 2006, ההגנה הפנתה לכך שהחברה פעלה בהתאם להוראות היועצים ור"ח אלגריסי מהרשות, ופרסמה את הדוחות כפי שהורו לה. הוזה אומר, כי הנאשם ודוידוביץ' התנהלו בצמוד ליועצים המשפטיים שלהם ועל פי עצתם לאורך כל הדרך. אשר לאמירתו של הנאשם כי הדיווח יכול להשפיע על האופן שבו ציבור המשקיעים יראה את החברה, לשיטת ההגנה השיקול של השפעת הדיווח על ציבור המשקיעים הוא אינהרנטי לכל שאלת דיווח באשר היא. למשל, כאשר קיים משא ומתן בין חברה ציבורית לחברה אחרת, הדיווח על העסקה יהיה רק בשלביו הסופיים, כאשר ברור שהציבור יתעניין במידע זה עוד קודם לשלב שבו קיימת חובת דיווח. היכולת לצפות שתהיה לדיווח השפעה על הציבור היא שונה לחלוטין מהיכולת לצפות שאי הוצאת דיווח מהווה הטעיה מכוונת של הציבור.

מעורבותו של ברזל בנושא הדוחות המיידיים - אכיפה בררנית

94. ההגנה התייחסה גם למעורבותו של ברזל בנושא הדוחות המיידיים. כפי שצוין לעיל, המאשימה ויתרה במסגרת הסדר הטיעון עם ברזל על האישומים הנוגעים לדוחות המיידיים, פרט לדוח המיידי שמתייחס לרבעון השלישי (אישום שלישי). לטענת ההגנה, ככל שהיה מקום לעשות כן בעניינו של ברזל ודאי שנכון היה לעשות כך גם בעניינו של הנאשם, שכן ככל שחלה לשיטת המאשימה הלכת הצפיות בעניינו של הנאשם, היא חלה מקל וחומר גם בעניינו של ברזל. בעניין זה הפנתה ההגנה לעדותה של עו"ד קינן בנוגע לעסקה עם SBC, ששאלה את ברזל האם מדובר בעסקה מהותית הדרושה דיווח מיידי, וברזל השיב לה שהעסקה היא בסכום זניח ולכן היא לא מהותית ולא דורשת דיווח. ושוב, המאשימה התעלמה מכך שמי שניסח את הדוחות הכספיים הם רואי החשבון ובהקשר של עסקת SBC המאשימה לא הביאה כל ראייה לכך שהנאשם ראה בעסקה זו עסקה מהותית או נשאל שאלה בעניין זה, להבדיל מברזל. עדות זו לדעת ההגנה מלמדת על האכיפה הבררנית שבה נקטה המאשימה בעניינו של הנאשם להבדיל מברזל.

אשר לאישום השלישי, לדעת ההגנה מעורבותו של ברזל בפגישות עם עורכי הדין, כשבאחת מהן הוא נכח לבדו, מלמדת על הדומיננטיות שלו בחברה. בנוסף, היה לו אינטרס מובהק למנוע את הדיווח, מאחר שהוא זכה לעמלות ככל שהתיק המשיך להתנהל. דומיננטיות זו היא שהשליכה על כך שהנאשם ודוידוביץ' אימצו את הפרשנות, שאותה שמעו מברזל, ולפיה ניתן להמתין עם הדיווח עד לפרסום הדוחות הכספיים. יתרה מכך, בדומה לאופן העברת הנתונים לרואי החשבון לשם הכנת הדוחות התקופתיים, ברזל הוא זה שמסר לעורכי הדין בשתי הפגישות שבהן נכח, נתונים שהתבררו בדיעבד כשגויים. ההגנה הדגישה כי אין כל ראייה המלמדת כי הנאשם היה מודע להטעיה זו, ככל שהיא אכן התקיימה.



לא לו יש להוסיף כי ברזל העביר כל העת מסר לנאשם שמצב התיק יכול להשתנות בכל רגע ולכן אין חשיבות לדיווח בנקודת זמן ספציפית. ברזל אף אישר בעדותו שזו תמונת המצב שהעביר לנאשם ולדיויוביץ'. מסר זה אף הוצג בפני עורכי הדין כאשר ברזל אמר שניתן להמתין ולדווח על מצב התיק בדוחות הכספיים של סוף הרבעון (ת/49, ת/52). עובדה זו, לדעת ההגנה, מהווה חיזוק בזמן אמת לכך שברזל הוביל "קו", שלפיו אין צורך לדווח על ההשקעות עד לפרסום הדוחות הכספיים לחודש ספטמבר. הנאשם הלך שבי אחר ברזל שכן ראה בו המומחה ובעל הידע המקצועי.

בעניין הדומיננטיות של ברזל והשפעתו על הנאשם ודיויוביץ', המאשימה סמכה טיעוניה על צמתי דרך שבהם, לדעתה, הנאשם ודיויוביץ' הבחינו בבעיות בהשקעות ושלטו על ברזל באותם מצבים. לדעת ההגנה, דווקא צמתים אלה מצביעים על חוסר השליטה של הנאשם ודיויוביץ' במתרחש בפועל, ובסיכומים קיים הסבר ופירוט מדוע.

מכל האמור, לדעת ההגנה כל אותם נתונים וטיעונים לא מוכיחים כי הנאשם ודיויוביץ' ידעו שיש לדווח על אותן השקעות ונמנעו מכך באופן מכוון.

ההסתמכות על עורכי הדין, על רואי החשבון ועל ברזל - טעות במצב משפטי וטעות במצב דברים

95. לשיטת ההגנה, הסתמכותם של הנאשמים על עורכי הדין מקימה את הסייג לאחריות פלילית הקבוע בסעיף 34ט לחוק העונשין - **טעות במצב משפטי**. בעניין זה, יש לבחון האם הנאשמים הבינו מעורכי הדין כי הדיווח על ההפסדים צריך להיות דיווח מיידי, ללא דיחוי, באופן שלא מאפשר המתנה של כשבועיים עד להוצאת הדוחות הכספיים. בפועל, הדיווח היה אמור לצאת עוד קודם לכן, אלא ששיטת הדירקטוריון נדחתה על ידי עו"ד גביש, עקב אילוצי הלו"ז שלו.

לכך יש להוסיף שלצידם של הנאשמים היה ברזל, גורם מקצועי, שהבהיר שעמדתו בסוגיה זו היא שההפסדים הם תיאורטיים וחסרי משמעות ממשית, בהיותם פלואידים, ויש לדווח עליהם במסגרת הדוחות התקופתיים.

הנאשם הציג ראיות התומכות בטענה שהבנתו בעת ההיא, בזמן אמת, הייתה שאין דחיפות בדיווח ואין פסול בהוצאת הדיווח במועד פרסום הדוחות הכספיים. לשיטת ההגנה, אין די בראיות המאשימה כפי שהובאו על מנת להוכיח מעל לכל ספק סביר כי הטענה של הנאשם לא מתקיימת. בעניין זה הפנתה ההגנה לע"פ 845/02 **מדינת ישראל נ' תנובה מרכז שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בע"מ** [10.10.07] [עניין תנובה], פסקה 36, שבו נפסק שסבירות הסתמכות של נאשם על עורכי דינו נבחנת בהתאם למצב דעתו הסובייקטיבי של הנאשם, מעמדו וניסיונו המקצועי. אלה משליכים על הבקאות המצופה מהנאשם בדינים הרלוונטיים.

96. זאת ועוד, לנאשם אף קמה הגנה הקבועה בסעיף 34 לחוק העונשין - **טעות במצב דברים**, בהתייחס למצב ההשקעות, שלגביו הוטעה על ידי ברזל, וכן בהתייחס להוראות התקנים החשבונאיים, שלגביהן קיבל מצג שווא מרואי החשבון, שהמאשימה טוענת שהוא היה מטעה.

ההגנה התייחסה בהרחבה לנתוני האישיים של הנאשם, לרבות חוסר ניסיונו בניהול חברה ציבורית וניהול כספים בבורסה. להיותו חסר הבנה בתחום הדיווח, בפרט לכל הקשור בדיווח על השקעות בבורסה, נושא שגם טובי רואי החשבון חלוקים בו. ההגנה הדגישה שהגורם המקצועי, המנוסה בתחום זה, שנשכר לטובת עניין זה מטעמים של



הנאשמים, הבהיר להם לכל אורך הדרך כי מצב התיק במהלך רבעון נתון לשינויים תכופים וחסרי משמעות, ומשכך דיווח מידי שנכון להיום יכול לשקף מצב שכבר למחרת היום ישתנה. לצד הנאשמים עמד, בנוסף, עורך דין ממשרד גולדפרב, שליווה את החברה הציבורית מחיתוליה. בהתנהלותו היומיומית מול החברה, בין מועד הפגישה לבין מועד הדיווח בדוחות הכספיים, הוא לא העניק דחיפות או חשיבות ממשית לנושא הדיווח. בהתחשב במכלול נתונים אלו, לדעת ההגנה, טעות משפטית ועובדתית אינה חורגת מגבולות הסבירות. זאת ועוד, הנאשם ודוידוביץ' לא נמנעו מלברר את המצב את המצב המשפטי והעובדתי, אלא הבינו כי המצב המשפטי לא מחייב אותם בדיווח מידי, להבדיל מדיווח רבעוני. הם היו בקשר יומיומי עם עורכי דינם, שידעו כי לא יוצא דיווח מידי בזמן שחולף, ולא העירו, ולו פעם אחת, על התנהלות זו. מבחינת המצב העובדתי, הנאשם ודוידוביץ' שכרו את מיטב גורמי המקצוע והסתמכו על כך שעצתם היא מיומנת, כנה ומקצועית. הם לא העלו על דעתם כי קיימת שאלה חשבונאית לגבי האופן שבו יש לדווח על ההשקעות.

אכיפה בררנית - אי העמדה לדין של רואי החשבון ועורכי הדין

97. ההגנה מלינה על החלטת המאשימה שלא להעמיד לדין את שומרי הסף בפרשה. כך, למשל, התיק של ר"ח בר תקווה, שהיה זה שבחר שלא לעיין במסמכים שהיו במשרדו, נסגר מחוסר אשמה. התיק של ר"ח גוטסדינר, שקבעה כזכור את מדיניות הגילוי, נסגר מחוסר ראיות. ר"ח שמש, שאישר את אופן הצגת הדוחות בחודש ספטמבר, כלל לא נחקר באזהרה בגין תיק זה.

החל מהשלב שבו הרשות הפכה למעורבת בענייני החברה, רואי החשבון חששו מהאפשרות הממשית שהחשדות יופנו כלפיהם. לפיכך, מרגע זה הם שינו את התנהלותם וערכו לפתע תרשומות על השיחות שקיימו עם הנאשם ודוידוביץ', ר"ח גוטסדינר הקליטה שיחה עם הנאשם וברזל יום לפני עדותה, רואי החשבון שוחחו עם עורכי הדין ועידכנו אותם לגבי הבירורים שהרשות עשתה בחברה, רואי החשבון בחברת BDO שכרו עו"ד שיעץ להם כיצד עליהם לפעול בנוגע לתכתובות שלהם מול החברה, וכדומה. גם המאשימה הסכימה כי התנהלותם של רואי החשבון במסגרת תיק זה מעלה תהיות, והם האחראיים למנוע באופן סביר הצגה מוטעית בדוחות הכספיים. ההגנה טוענת כי בשונה מעמדת המאשימה, שלפיה רואי החשבון התרשלו בתפקידם, הרי שהתנהלותם של רואי החשבון לא נבעה מפערי מידע שהיו בינם לבין הנאשמים, אלא הם בחרו ביודעין, ובאופן מכוון, באופן הגילוי. עמדה זו מבוססת על היקפו של המידע שהיה ברשותם של רואי החשבון ובהתחשב בידעתם המקצועית על אודות היקף הגילוי הנדרש, עמדות שבהם הם מחזיקים עד היום. משכך, לא ניתן לטעון כי לא מתקיים בעניינם היסוד הנפשי הדרוש של כוונה, ולו באמצעות הלכת הצפיות.

בעניינם של עורכי הדין, טוענת ההגנה שהם היו בעלי רמת הצפיות הגבוהה ביותר להשפעה על הציבור, החל מיום 13.11.06. התנהלותם מצביעה, לכל הפחות, על התרשלות רבתי בביצוע תפקידם כשומרי סף, וניתן היה להעמיד אותם לדין במועד הגשת כתב האישום, אולם הם לא נחקרו באזהרה. כך, למשל, עו"ד גביש העיד כי הוא היה חסר ניסיון בהיותו עו"ד בשנתו הראשונה והיה חסר בקיאות בנושאים מהותיים ביותר. הוא לא קיבל הדרכה ראויה ואף אחד מהמשרד לא עקב אחר תפקודו. המשרד לא הבהיר לנאשם שהשירות שהם מקבלים עבור מיטב כספם ניתן להם באמצעות מי שאינו מיומן לכך. לנוכח האמור, עו"ד גביש הטעה את החברה בהתנהלותו ובמצגים שאותם יצר כלפיה, בהתייחס לדוחות הכספיים, לדוחות הדירקטוריון ולדוחות המידיים, ובפועל לא ביצע את העבודה שלשמה נשכר.

ההגנה סבורה כי במקרה דנן, לא היה כל אינטרס ציבורי להבחין בין הנאשם לבין הגורמים המקצועיים. בעוד שהנאשם סיים את עבודתו כבעל חברה ציבורית, עורכי הדין ורואי החשבון ממשיכים לשמש כשומרי הסף של עשרות חברות ציבוריות נוספות.



התנהלות הרשות - אכיפה בררנית מול ברזל

98. החלטת המאשימה שלפיה ברזל לא שימש כאורגן בחברה היא, לשיטת ההגנה, החלטה בלתי מבוססת. לטענת ההגנה, גם מבלי לקבוע שברזל תפקד הלכה למעשה כאורגן בחברה, היה על המאשימה לראות בו כמבצע בצוותא, לגבי האישומים שנמחקו בעניינו, כפי שהמאשימה ייחסה לו בגין האישומים שבהם הוא הורשע. באישומים שנמחקו, ברזל הוא זה שיצר כאמור את המצג המטעה כלפי הגורמים הרלוונטיים, והיה לו אינטרס כלכלי ברור להימנע מדיווח, בהיותו זה שידע לצפות את המשמעויות של הדיווח וההשפעה שלו עליו בסופו של יום. מכאן, שאין בסיס רלוונטי ולגיטימי להפליה שאותה יצרה המאשימה בין הנאשם לברזל, לנוכח היקפה ועוצמתה של מעורבותו של ברזל בעובדות מושא כתב האישום בעניינו של הנאשם. הסדר הטיעון שנחתם עם ברזל הוא מקל ולא מטיל כל אשם ביחס למרבית האישומים שבהם היה מעורב ברזל. בפועל, עניינו של ברזל הסתיים בהטלת אחריות מינורית וענישה מקלה. לפיכך, ההחלטה לפטור מאחריות פלילית את מי שיצר הלכה למעשה את מצג השווא, ולהטיל אחריות פלילית בעבירת מרמה מכוונת כלפי מי שלא היווה כל צד ישיר לאותו מצג, כשמדובר על יסוד נפשי זהה בין הנאשם לברזל, מהווה הפליה ללא בסיס רלוונטי ולגיטימי.

משעולה טענה של אכיפה בררנית, מתערערת החזקה לתקינות פעילותה של הרשות, והנטל להוכחת תקינות פעילותה עובר למאשימה [26]. המאשימה בסיכומיה התייחסה בעניין זה לכך שנעשתה הבחנה רלוונטית, מאחר שנמצא כי ברזל לא שימש כנושא משרה של החברה, לעומת הנאשם. הבחנה זו, לדעת ההגנה, אינה מספיקה ואינה יכולה להסביר את חלקו העצום של ברזל באירועים. משכך, החלטת המאשימה לבטל את חלקם הארי של האישומים נגד ברזל חורגת ממתחם הסבירות בנסיבות דן, ומצדיקה את ביטולם של האישומים כנגד הנאשם, לשם מניעת הפליה פסולה באכיפת הדין.

עוד הדגישה ההגנה, שבניגוד למקרים אחרים שכיחים, שבהם בית המשפט לא יכול לשים עצמו במקומה של המאשימה ולאמוד את היקף הראיות נגד הנאשם שעמו נחתם הסכם טיעון, במקרה דן בית המשפט היה חשוף לכל העדויות והראיות הרלוונטיות מטעם כל הצדדים, עובר לחתימה על הסדר הטיעון בין המאשימה לברזל. משכך, בית המשפט יכול להעביר תחת שבט ביקורת את סבירות התנהלות המאשימה באופן מלא ומקיף.

שינוי מדיניות הרשות עקב התיק דן

99. לאחר פרשה זו שינתה הרשות את מדיניותה בנוגע לסעיף "תמורת ההנפקה" בתשקיפים, כתהליך של הפקת לקחים. הנוהל החדש אף זכה לכינוי "פיסקת טי.אר.די". בעניין זה ההגנה הפנתה לעדותה של עו"ד קינן, שבמסגרתה היא הסבירה כי היום מבקשים תחת סעיף ייעוד תמורת ההנפקה להוסיף פיסקה מפורשת שהחברה לא תשקיע בנגזרים, פיננסיים וכדומה, וכן לעדותו של עו"ד גביש ועדות ר"ח אלגריסי מהרשות. שינוי המדיניות שבוצע על ידי הרשות בדיעבד מצביע על הלקונה שהייתה קיימת ברגולציה במועדים מושא תיק זה. העובדה שבעבר הרשות לא חייבה לפרט בתשקיף מה מתעתדת החברה לעשות עם כספי ההנפקה עד לשימוש הסופי שלהם משליכה ישירות על המהותיות שניתן היה לראות בנושא זה בזמן אמת, בין אם מדובר ברואי החשבון, עורכי הדין או בעלי חברה חסרי ניסיון. שינוי זה, לדעת ההגנה, מעמיד את הרשות במצב של מניעות לדרוש הרשעה בהתייחס להפסדים בדוחות, ואף ביתר שאת בנוגע לאישום הראשון שעניינו כאמור - אי פרסום דיווח מיידי על אודות עצם ההשקעה.

100. לאור כל האמור, סבורה ההגנה כי המאשימה לא הצליחה להוכיח את ההאשמות כנגד הנאשמים ובית המשפט



מתבקש לזכותם מהעבירות המיוחסות להם.

דין והכרעה

101. אני מסכימה עם האמור בסיכומיה של ההגנה, כי השאלה היחידה הרלוונטית לבחינת אחריותו של נאשם 3, וכפועל יוצא - של נאשמת 1, לעבירות המיוחסות להם היא האם דיווחו כדן, ואם לאו - האם הדבר נעשה מתוך כוונה להטעות את המשקיעים[27]. לשם כך **יש לבחון את הדיווח הנדרש לאורך נקודות הזמן הבאות:**

א. **לאחר ההנפקה, עם העברת יותר מ-90% מכספי תמורת ההנפקה למגדל, לניהולו של ברזל,** כשהוסכם שהתיק ינוהל באופן ספקולטיבי (תוך התייחסות לשאלה אם הנאשמים ידעו שכך הוסכם, ולשאלה האם התיק נוהל באופן ספקולטיבי);

ב. **במהלך הרבעון השני, כאשר מידת החשיפה של תיק ההשקעות להפסדים הגיעה ל-8 מיליון ₪** (שהם כ-20% מסכום ההשקעה כולה), וכשערכו של התיק עלה או ירד לעיתים במיליון ₪ בתוך שבוע, או **מיד לאחר תום הרבעון השני ולפני פרסום המאזן, כשמידת החשיפה עלתה ל-20 מיליון ₪** (שהם כמחצית מסכום ההשקעה כולה), וההפסד גדל ליותר מ-2 מיליון ₪ (ביום 13.7.06) וביום המסחר הבא (16.7.06) הפך לרווח של כמעט 1.5 מיליון ₪ (הפרש של יותר מ-3.5 מיליון, שהם כ-10% מכספי ההנפקה, ביום מסחר אחד);

ג. **ביום 31.8.06, מועד פרסום הדוח הכספי ליום 30.6.06 (תום הרבעון השני),** שבו לא ניתן בדוח הרבעוני ביאור המתייחס לעצם ההשקעה בנגזרים, ולא נאמר דבר על שינוי השימוש בתמורת ההנפקה. יש לזכור כי במועד פרסום הדוח (בהבדל מהמועד שאליו התייחס הדוח), החשיפה של תיק ההשקעות עמדה על 10 מיליון ₪, ועובדה זו לא זכתה להתייחסות בגדר "אירועים לאחר תאריך המאזן". דוח הדירקטוריון הכלול בדוחות של הרבעון השני לא כלל התייחסות להשקעה בנגזרים או למידת החשיפה של התיק במהלך הרבעון, או בתקופה שבין מועד הדוח למועד פרסומו;

ד. **במהלך הרבעון השלישי, בימים שלאחר פרסום הדוח לרבעון השני** (קרי: אחרי 31.8.06 ועד 30.9.06), שבהם הגיעה החשיפה בתיק ל-14.7 מיליון ₪, כאשר ביום 30.9.06, יום המאזן, הייתה החשיפה כ-12 מיליון ₪. ההפסדים הגיעו ביום 30.9.06 לכ-6.4 מיליון ₪ ובמהלך הרבעון היו ימים שבהם התיק הפסיד מעל מיליון ₪ ביום. לאחר יום המאזן ולפני פרסום הדוחות לרבעון השלישי, קיבלו הנאשמים עצה מעורכי דינה של נאשמת 1, שלפיה על הנאשמת לדווח בדיווח מידי על ההפסדים, והדבר לא נעשה.

ה. **במועד פרסום הדוח לרבעון השלישי, 1.12.06,** שבו לא ניתן בדוח הכספי ביאור המתייחס להשקעה בנגזרים ולא נאמר דבר על שינוי השימוש בתמורת ההנפקה. בנוסף, במועד פרסום הדוח, בניגוד למועד שאליו התייחס הדוח (30.9.06), החשיפה של תיק ההשקעות עמדה על 18 מיליון ₪, ולא הייתה התייחסות לכך שההפסד בתיק, שהיה ביום המאזן 6.4 מיליון ₪ [ובא לידי ביטוי בדוחות הכספיים], נוסף הפסד של 12.4 מיליון ₪ (שווי התיק ירד מ-31,566,894 ₪ ביום 1.10.06 ל-19,153,866 ₪ ביום 30.11.06). עובדות אלה לא זכו להתייחסות בגדר "אירועים לאחר תאריך המאזן". דוח הדירקטוריון הכלול בדוחות של הרבעון השלישי לא כלל התייחסות להשקעה בנגזרים או למידת החשיפה של התיק במהלך הרבעון, או בתקופה שבין מועד הדוח למועד פרסומו.



102. לפני שנבחן את הראיות ונקבע מסקנות עובדתיות, נפרוש את המסגרת המשפטית הרלוונטית לעבירות אי הדיווח.

המסגרת הנורמטיבית - חוק ניירות ערך

מבוא

103. רבות נכתב על דרישות הגילוי בחוק ניירות ערך, ואחזור בכלליות על עקרונות היסוד: דיני ניירות הערך מושגות על עקרון הגילוי הנאות. "תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי, ושוב גילוי, ועוד גילוי" [ע"א 218/96 **ישקר בע"מ** נ' **חברת השקעות דיסקונט בע"מ** [21.8.97] [עניין **ישקר**], פסקה 20, מפי כבוד הנשיא ברק (כתוארו אז)]. הרציונל מאחורי עקרון זה טמון בכך שבשונה ממוצרים אחרים, ערכו של המוצר הנסחר - נייר הערך - אינו גלוי על פניו, אלא נגזר מהזכות שהוא משקף, מערך החברה, והעסקה בו אינה מתקיימת ככלל על דרך של מפגש בין קונה למוכר. נייר הערך הוא מוצר שבדיקתו הפיזית אינה מלמדת על מכלול תכונותיו וערכו. הוא מוצר ייחודי, יציר נורמות משפטיות, המקנה זכויות משפטיות למחזיק החוקי בו. מטבעו של נייר הערך, שאין לו ערך עצמאי; ערכו נגזר מערכה של החברה שהנפיקה אותו. המידע הקשור לחברה מצוי כולו בידה ובידי מנהליה. ניירות הערך של החברה הציבורית הנסחרת מפוזרים בידי מחזיקים רבים, בעוד השליטה בה נתונה בידי קבוצה קטנה של בעלי מניות מהותיים ודירקטורים. הואיל ול"משקיע הקטן" בשוק ההון אין בדרך כלל את היכולת והמשאבים הנדרשים לצורך פיקוח אפקטיבי על בעלי השליטה והכוח בחברה, חובת הגילוי הנאות נועדה לאפשר למשקיע לדעת על המתרחש בחברה, ולהחליט על דרך פעולתו בשוק בהתאם לכך. לפיכך, כדי לעמוד על טיבו של נייר הערך, יש צורך בקיום מידע רלוונטי, עיקבי ומלא, אשר יאפשר למשקיע הפוטנציאלי להעריך נכונה אם לבצע פעולה בנייר הערך - בין לצורך רכישתו ובין לצורך מכירתו.

אין בכוחם של עקרונות הגילוי והשקיפות להבטיח כי לעולם כל החלטה שתתקבל על-ידי המשקיע תמצא בסופו של יום כדאית מבחינה כלכלית. אולם בכוחם להבטיח מתן כלים ואמצעים בידי המשקיע להעריך את שוויים של ניירות הערך בשוק, ולקבל החלטה מושכלת על בסיס מלוא הנתונים העדכניים, הרלוונטיים להשקעה. הגילוי הנאות נועד לאפשר למשקיע הקטן מהציבור, שלעיתים בידיו סכום זעום שנחסך בעמל רב, להשקיע את כספו בדרך מושכלת, על סמך מידע דומה לזה המצוי ברשותו של איש העסקים ואיש המקצוע הפועל בשוק ההון. תנאי זה הוא מהותי לקיום דרישת ההגינות כלפי המשקיע בשוק. הוא גם תנאי מהותי להישרדותו של שוק ההון ככזה, שכן בלעדי הגינות בשוק ההון עלול ציבור המשקיעים להדיר רגליו ממנו, והשוק לא ישרוד לאורך זמן. לאחרונה התייחס בית המשפט העליון לקשר בין "הגינות" ל"יעילות", בהקשר של עבירות התרמית בחוק ניירות ערך, בע"פ 220/17 **דנקר נ' מדינת ישראל** [29.8.18] [עניין **דנקר**], פסקה 5 לפסק דינו של כבוד השופט הנדל:

"טרם נתייחס לשתי העבירות - הנעה והשפעה - אוסיף כי בעיניי מתן הכתר למונח 'יעילות' בהקשר העבירות הנדונות מציג רק חלק מהתמונה. עמדה זו אומנם תפסה מקום בשנים האחרונות, גם בעקבות עליית קרנה של הגישה הכלכלית למשפט, ובפרט בתחומים כלכליים. אך נכון להרחיב כדי להבין מה ליעילות ולהגדרת מעשה כבר-עונשין. נראה שהמונח 'יעילות' בהקשר העבירות הנדונות, לא כולל רק תפקוד מעשי של המנגנון, אלא כולל סוג של הגינות. ניתן לומר שמן היעילות נגזר ההסדר המשפטי הכללי, למשל הבחירה האם להגן על יעילות שוק חלשה, חצי-חזקה או חזקה. אולם משנבחר ההסדר המשפטי הכללי, השמירה על אותו הסדר נדרשת לא רק כדי להגן על ערך היעילות שנבחר, אלא גם להגן על הפרט מפני רעהו, ולשמור על כללי המשחק ההוגנים. כך למשל האיסור על שימוש במידע פנים. כמובן, בכל הסדר משפטי שייבחר יש מקום, ואף מקום מרכזי, גם להגינות הפשוטה שבין אדם לחברו, כגון האיסור לפרסם מידע מטעה וחסר במטרה להונות ולפגוע בתפקוד מנגנון תמחור ניירות הערך. מעתה אמור, ההגינות עומדת בפני עצמה, ואף תורמת ליעילות מנגנון המסחר. בהינתן מרכזיותו של שוק ההון בכלכלה המודרנית, והמרכז בתוך



המרכז - כוחו של המידע להשפיע על שחקני השוק - יש להבטיח שמחיר ניירות הערך ישקף את המידע הרלוונטי. הבטחה זו מכירה בכוחות השוק החופשי, אך סוגרת את השער בפני השפעות זרות על השער, כגון מידע שקרי ופעולות מלאכותיות של הנעה במצג שווא או בהעלמת עובדה מהותית, והשפעה בדרכי תרמית. שוק חופשי ופתוח אינו כולל את החופש לפעול בצורה לא הוגנת, או את החופש להטעות או לרמות בהעברת כל מידע, יהא אשר יהא. מכאן הפליליות בעבירות התרמית בדיני ניירות הערך. ברקע מצויה ההשפעה הישירה והעקיפה על הציבור, התלוי יום יום בתפקוד היעיל של השוק" (ההדגשות הוספו).

עקרון ההגנות בשוק ההון מחייב כי בעלי הידע והמידע, הכוללים את החברה, בעלי השליטה ובעלי הענין בה, ישתפו את ציבור המשקיעים במלוא המידע הרלוונטי המצוי בידיהם, והחשוב להחלטת המשקיע בפעולותיו בשוק. מידע כזה הוא חיוני להחלטת ההשקעה, ונדרש לצורך צמצום פערי המידע בין "המקורבים לתאגיד" לבין "המשקיע הקטן".

הבטחת יעילותו של השוק המישיני, הוא שוק המסחר בבורסה^[28], מחייבת קיום שוק מוסדר למסחר בניירות הערך שהנפקו, וקיום תשתיות שתבטחנה את פעילותו התקינה, ואת אמון המשקיעים בו. לצד כל אלה, יש להעמיד לרשות המשקיעים מידע חיוני בנוגע לשוויים הכלכלי של ניירות הערך הנסחרים בשוק. הדבר מתאפשר באמצעות הטלת חובות גילוי שוטף על התאגידים שניירות הערך שלהם נמכרו לציבור, וזאת בנוגע למצבם הכספי, לתוצאות פעילותם ולארועים חשובים אחרים. חובות הדיווח השוטפות של התאגיד הבורסאי נתפסות כאמצעי ראשון במעלה להקניית מידע לציבור המשקיעים. מטרות הגילוי הנאות בשוק המישיני מתמקדות באספקת מידע זמין מלא, מדויק ומהיר למשקיעים, על נסיבות העשויות להשפיע על שיקוליהם בענין ההשקעה; בהרתעת בעלי הכח והשליטה בחברה מהפרת חובותיהם כלפי ציבור המשקיעים ויצירת פיקוח אפקטיבי עליהם; ובביסוס שוק יעיל לניירות ערך, שבו שוויים של ניירות הערך הנסחרים מושפע באופן מיידי מכל מידע בעל חשיבות (ע"א 1928/93 **רשות ניירות ערך נ' גיבור סברונה**, פ"ד מט(3) 177, 186 (1995); רע"פ 11476/04 **מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט ואח'** [21.2.10] [ענין **דסק"ש**], פסקאות 118 - 128 וכן ענין **ישקר**, פסקה 24 ואילך).

אימתי קמה החובה להגיש דוח מיידי על אירוע חריג

104. ועתה - מהעקרונות הכלליים, לסעיפי החוק הספציפיים, הרלוונטיים לענייננו.

סעיף 36(א) לחוק ניירות ערך קובע את החובה הכללית של תאגיד, שניירות הערך שלו הוצעו לציבור על פי תשקיף, להגיש לרשות דוחות או הודעות, כל עוד ניירות הערך שלו נמצאים בידי הציבור, ולגבי תאגיד שניירות ערך שלו נסחרים בבורסה או רשומים בה למסחר, יש חובה להגיש דוחות או הודעות לרשות ולבורסה. בהמשך קבועה הסמכות של שר האוצר להתקין תקנות, שיקבעו מה הם הפרטים שיש לכלול בדוחות או בהודעות האמורים, צורתם ומועדי עריכתם והגשתם. עוד נקבע, שתקנות לפי סעיף זה יתייחסו לכל ענין החשוב, לדעת שר האוצר, למשקיע סביר, השוקל קניה או מכירה של ניירות ערך של התאגיד, ותקנות אלה עשויות לחייב, בנוסף על דוח תקופתי, גם דוח מיידי על ארועים מסוימים.

105. את החובה להגיש דוחות מיידיים ואת המועדים לכך קובעת **תקנה 30(ב) לתקנות הדיווח** ולפיה:



- "(א) תאגיד יגיש דו"חות מידיים על האירועים המפורטים בפרק זה.
- (ב) המועד להגשת דו"ח מידי - אם לא נקבע אחרת בתקנות אלה - הוא:
- (1) משנודע לתאגיד לראשונה על אירוע לאחר השעה 9.30 ולפני השעה 17.00 ביום מסחר כלשהו - לא יאוחר משעה 9.30 ביום המסחר שלאחריו;
- (2) משנודע לתאגיד לראשונה על אירוע -
- (א) לאחר השעה 17.00 ביום מסחר כלשהו - לא יאוחר משעה 13.00 ביום המסחר שלאחריו;
- (ב) עד השעה 9.30 ביום מסחר כלשהו - לא יאוחר מהשעה 13.00 באותו יום מסחר;
- (ג) ביום שאינו יום מסחר - לא יאוחר משעה 13.00 ביום המסחר הקרוב.
- (3) בתקנה זו -
- "נודע לתאגיד לראשונה על אירוע" - נודע לראשונה על התרחשות האירוע לאחד מאלה: יושב-ראש הדירקטוריון של התאגיד, המנהל הכללי שלו, מנהל העסקים הראשי שלו, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים בתאגיד, מזכיר התאגיד, או ממלא תפקיד כאמור בתאגיד אף אם תואר משרתו שונה.

תקנה 36 לתקנות הדיווח, הרלוונטית לענייננו, מורה כי יש להגיש דוח מידי על אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד, והיא קובעת:

36. אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים

- (א) בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או עניין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד. [...]

106. תקנה 36 מחייבת, אפוא, להגיש דוח מידי באחד משני מקרים:

א. נודע לתאגיד על אירוע או עניין, **החורג מעסקי התאגיד** (מבחינת טיבו, היקפו או תוצאתו האפשרית), **שעשויה להיות לו השפעה מהותית על התאגיד**;

ב. האירוע או העניין עשויים **להשפיע באופן משמעותי על מחיר נייר הערך של התאגיד**.

מבחן החריגות שבחלופה הראשונה ייקח בחשבון את שגרת עסקאות התאגיד וישווה אליה את האירוע הנדון. מידת החריגה נבחנת באחד משלושת ההיבטים: טיב, היקף או תוצאה אפשרית^[29]. נוסף לחריגות יש לבחון את מידת ההשפעה שיש, או עשויה להיות לעניין על התאגיד, ורק אם יתברר כי לאירוע, או לעניין, השפעה מהותית על התאגיד, תקום חובת דיווח. לשם קביעת המהותיות יש להיעזר במבחנים כמותיים ואיכותיים.



יסודות עבירת אי הדיווח לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך

107. לב המחלוקת בתיק זה, כאמור לעיל, הוא בשאלת ידיעתו של נאשם 3 וכוונותיו, וכפועל יוצא - של הנאשמת. לנוכח טענות אלה, חשוב, כבר עתה ובטרם פרישת הראיות, להבין מהי אותה "כוונה להטעות משקיע סביר", על פי הדין.

108. סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך (במועד הרלוונטי לביצוע המעשים מושא תיק זה) קבע כך:

53. הפרת הוראות של חוק זה

(א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר שלוש שנים או קנס פי ארבעה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, תשל"ז-1977 (להלן - חוק העונשין):
[...]

(4) לא קיים [...] הוראה מהוראות סעיף 36 [...] או תקנות לפי הסעיפים האמורים [...] **והכל כדי להטעות משקיע סביר**; לענין זה, אם לא הוגש דו"ח תקופתי או דו"ח כספי ביניים תוך חדשים מהמועד האחרון הקבוע להגשתו או עברו למעלה משבעה ימים מהמועד שנקבע להגשת דו"ח מיידי או הודעה, והם לא הוגשו, או לא נמסרו בהתאם לדרישת הרשות, תהיה זאת ראייה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות.
[...]

109. היסוד העובדתי של העבירה לפי סעיף 53(א)(4) מורכב מיסוד התנהגותי ויסוד נסיבתי: מהפרה של חובת הדיווח שנקבעה בחוק ובתקנות, וגרימה לכך שכתוצאה מההפרה ימצא בידי הציבור פרט מטעה. **מדובר בעבירה התנהגותית, ולא תוצאתית** (רע"פ 4827/95 **ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל** [9.6.97] [עניין פולק], פסקה 11). הדברים אמורים הן לגבי דיווח שנמסר וכלל פרט מטעה או החסיר פרט מהותי, הן לגבי המנעות מדיווח, שגרמה להטעיה בשל היעדר פרט מהותי מידי הציבור. חובת הגילוי משתרעת על עובדה אשר לו המשקיע הסביר בניירות ערך היה יודע על אודותיה, היה בכך כדי לשנות באופן משמעותי את מכלול האינפורמציה שעל בסיסה יקבל החלטות הנוגעות להשקעה בניירות ערך בחברה הנוגעת לעניין (ע"פ 3891/04 **ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל** [2.6.05], פסקה 60).

110. היסוד הנפשי הנדרש לביצוע עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך הוא מודעות לרכיב ההתנהגותי והנסיבתי בעבירה. העושה צריך להיות מודע לכך שלא נמסר דיווח לציבור מקום שצריך היה להמסר. נזכיר, כי סעיף 20(ג)(1) לחוק העונשין מלמדנו כי כאשר נדרשת "מודעות", רואים אדם שחשד בדבר טיב ההתנהגות או בדבר אפשרות קיום הנסיבות כמי שהיה מודע להם, אם נמנע מלבררם ("עצימת עיניים"). נקבע כי "התנאים להתקיימות הסעיף הם כי לנאשם היה חשד בפועל להתקיימות הנסיבה; הוא היה מודע לכך שביכולתו לברר את חשדו; ואף על פי כן הוא נמנע מלעשות זאת... קיומו של חשד לבדו אינו מקיים את דרישת המחשבה הפלילית. לשם כך יש צורך במודעות בפועל. ואולם, קיומו של חשד יוצר חובה. החושד מצוי במצב ביניים. מצבו הסובייקטיבי מחייב אותו לברר. דרישה זו נאמנה בעיני לעקרונות המשפט הפלילי, המבחינים בין דרגות שונות של אחריות וחובות על סמך מצבים סובייקטיביים שונים..." (ע"פ 7621/14 **אהרן גוטסדינר נ' מדינת ישראל** [1.3.17], פסקה 25) (ההדגשה הוספה).



אך במודעות האמורה לא סגי. ההוראה מוסיפה וקובעת, בצד המודעות לטיב ההתנהגות ולקיום הנסיבות, כי העושה פעל "כדי להטעות משקיע סביר". הדרישה, כי העבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך תבוצע "כדי להטעות משקיע סביר" מהווה מחשבה פלילית מיוחדת, מסוג "מטרה", מבלי שנדרש, כיסוד תוצאתי, כי המשקיע הסביר הוטעה, הלכה למעשה. הדיבור "הכל כדי להטעות משקיע סביר" אינו מתייחס למניע של העושה, אלא למטרה הניצבת לנגד עיניו. מטרה זו אינה שקולה כנגד כוונה. היא שייכת למשפחת "המודעות" ולא ל"כוונה".

111. בעניין **דסק"ש** סיכם בית המשפט העליון את מאפייני עבירת אי הדיווח בכוונה להטעות. וכך נאמר:

"150. העבירה בענייננו היא עבירה התנהגותית, המחייבת מחשבה פלילית. נדרשת בראש וראשונה מודעות ביחס ליסודות העובדתיים בעבירה, שהם הרכיב ההתנהגותי והנסיבתי של העבירה, קרי: נדרשת מודעות הנאשם לכך שהוא לא הגיש דיווח כנדרש על-פי החוק, או שהגיש דיווח שכלל פרט מטעה. אלא שבכך לא די. נדרשת **כוונה מיוחדת** שעניינה **מטרה להטעות משקיע סביר**. מדובר, אפוא, בעבירה התנהגותית שאחד ממרכיבי המחשבה הפלילית שבה הוא דרישה כי מעשה העבירה ישיג יעד מסוים שהוא מעבר לנדרש ברכיב העובדתי של העבירה. זוהי התכלית, והמטרה שאותה מבקש המבצע להשיג. מדובר במחשבה פלילית מיוחדת, שעניינה '**הרצון או השאיפה להשגת יעד מסויים**', כאשר אותו יעד הוא מעבר לנדרש ברכיב העובדתי של העבירה [...]. 151. קיום מחשבה פלילית מעין זו אינו הופך את העבירה לעבירה תוצאתית. העבירה ממשיכה להיות עבירה התנהגותית '**בעלת מאפיין מחשבתי מיוחד במינו...**' (שם). זוהי מחשבה פלילית מסוג 'מטרה', בלא שנדרש בה יסוד תוצאתי לפיו המשקיע הסביר אכן הוטעה הלכה למעשה [...]. המחשבה הפלילית בעבירה זו אינה מסוג 'מניע' אלא מסוג מטרה. התכלית הטמונה בעבירה היא להגן על יעילות שוק ההון ועל קיום מידע מלא בידי משקיע סביר. **המניע** שהביא את הנאשם לאי קיום חובת הדיווח או להכללת פרט מטעה בדיווח אינו רלבנטי. קיום המטרה להטעות את המשקיע הסביר, הנילוות ליסוד העובדתי בעבירה, הוא הקובע". (ההדגשות במקור).

112. ניתן להסיק שקיימת מטרה להטעות משקיע סביר, גם בהתאם ל"הלכת הצפיות", קרי: כאשר קיימת מודעות להתממשות הטעיה כזו, כאפשרות קרובה לוודאי. מודעות זו שקולה כנגד המטרה להטעות משקיע סביר (עניין **פולק**, פסקאות 15 - 18). הלכת הצפיות מעוגנת בסעיף 20(ב) לחוק העונשין, הקובע: "לענין כוונה, ראייה מראש את התרחשות התוצאות, כאפשרות קרובה לוודאי, כמוה כמטרה לגרמן". נקבע כי הלכת הצפיות חלה במקרים מסויימים גם בעבירות שאינן תוצאתיות (כזו היא עבירת אי הדיווח בכוונה להטעות משקיע סביר), ויש לבחון לגבי כל עבירה ועבירה מסוג זה, האם תחול הלכת הצפיות (ע"פ 2333/07 **תענך נ' מדינת ישראל** [12.7.10] [עניין **תענך**] וכן רע"פ 7153/99 **אורי אלגד נ' מדינת ישראל**, פ"ד נה(5) 729 [2001] [עניין **אלגד**]). וכך נאמר בעניין **תענך**:

"הפסיקה שיצאה מלפניו של בית משפט זה לאחר כניסתם לתוקף של תיקון 39 ותיקון 43 לחוק העונשין, המהווה את ההלכה הנוהגת לעניין זה, קבעה מפורשות כי הלכת הצפיות אינה חלה באופן גורף על כלל עבירות המטרה באשר הן, אלא יש לבחון את תחולתה לגבי העבירה הקונקרטית **בכל מקרה לגופו**, על פי תכלית החקיקה, טיבה ומטרותיה" (פסקה 237) (ההדגשה במקור).

אשר להלכת הצפיות נאמר:

"כלל הצפיות שנקבע בסעיף 20(ב) לחוק, [ה]מעמיד את הצפיות כשקולה ל"כוונה" כהגדרתה בסעיף 20(א)(1) לחוק. לפי כלל זה, צפיית התוצאה כקרובה לוודאי שקולה כנגד כוונה פלילית מקום בו היא נדרשת בהגדרת העבירה, על אף שהעושה לא חפץ בתוצאה ואולי אף העדיף שלא לתרחש".



עניין אלגד, פסקה 12, מפי כבוד הש' ביניש (כתוארה אז).

בעניין אלגד נדונה תחולת הלכת הצפיות בעבירה של שיבוש מהלכי משפט. צוין שהנאשם שיקר במשטרה בנוגע לשאלת נוכחותו במקום העבירה באותו מועד, לא בכוונה להכשיל את החקירה, אלא כדי למנוע פיטוריו מהמשטרה. עוד צוין, כי

"הסיבות שעשויות להביא נחקר לידי אמירת שקר בחקירה משטרתית קונקרטית בשאיפה לשבשה, עלולות להיות מגוונות: אי רצונו של הנחקר להביא לחשיפת פרטים אינטימיים אודותיו, רצון הנחקר להרחיק מעצמו חשדות פלייט או משמעתיים, רצון הנחקר לסייע לאחר שלא להיחשף ועוד. אלה הם מניעים לעשיית מעשה, וכאלה הם חיצוניים ליסודות העבירה של שיבוש מהלכי משפט. לפיכך, הם אינם מעלים או מורידים לצורך הטלת אחריות פלילית בגינה, ובלבד שהוכחה שאיפה (או תחליף לה) לשבש את ההליך השיפוטי הקונקרטי" (פסקה 13).

113. בית המשפט העליון דן בתחולת סעיף 20 לחוק העונשין והלכת הצפיות על העבירה שבה עסקין ואישר כי אלה חלים (דנ"פ 2243/99 רי"ן נ' מדינת ישראל, פסקה 16 [30.5.99]). בע"פ 5640/97 רי"ן נ' מדינת ישראל [28.3.99] נדון עניינו של נאשם שלא דיווח על מכירת אחזקותיו בחברת יונידרס, שבה כיהן כדירקטור. טענתו הייתה שבהמנעות מדיווח לא ביקש להטעות את המשקיעים, אלא ביקש להסתיר את המכירות מבעל השליטה בחברה. למרות שבית המשפט האמין להסבר זה נקבע שאין לדבר נפקות, שכן היסוד הנפשי הדרוש לביצוע העבירה מסתפק בכך שהנאשם ידע, כאפשרות קרובה לוודאי, שכתוצאה ממעשיו יוטעה המשקיע הסביר, אף אם מטרתו הראשונית הייתה להסתיר מעשיו ממישהו מסוים.

בעניין תענך, פסקה 237 נאמר:

"משמעותו של 'כלל הצפיות' היא כי:

'היסוד הנפשי של כוונה מתקיים בעושה, אף אם זה לא רצה להשיג תוצאה כלשהי בהתנהגותו, אך נתקיימה אצלו צפייה ברמת הסתברות גבוהה כי התוצאה אמנם תושג עקב ההתנהגות [...] במצבים רבים קיימת שקילות מוסרית בין אדם הפועל מתוך רצון שמעשהו יביא לתוצאה מזיקה כלשהי, לבין אדם הצופה במידה קרובה לוודאות את התרחשותה של אותה תוצאה, ואף שאינו מעוניין בה אין הוא נמנע מן המעשה' [רע"פ 9818/01 ביטון נ' סולטן, פ"ד נט(6) 554 (2005) (להלן - עניין ביטון)], פסקה 21 לפסק דינו של הנשיא א' ברק, עמודים 571-572]. בדומה, נקבע כי 'צפיות' היא מודעות בדרגת הסתברות גבוהה למדי שתגרם התוצאה מהתנהגותו של עושה המעשה, כאשר מודעות מסוג זה תהא שקולה לכוונה, גם אם עושה המעשה לא חפץ בתוצאה [ע"פ 6269/99 פלוני נ' מדינת ישראל, פ"ד נה(2) 496, 504 (2001) וראו גם: יצחק קוגלר, כוונה והלכת הצפיות בדיני עונשין 76 (1997)].

... הפסיקה שיצאה מלפניו של בית משפט זה לאחר כניסתם לתוקף של תיקון 39 ותיקון 43 לחוק העונשין, המהווה את ההלכה הנוהגת לעניין זה, קבעה מפורשות כי הלכת הצפיות אינה חלה באופן גורף על כלל עבירות המטרה באשר הן, אלא יש לבחון את תחולתה לגבי העבירה הקונקרטית בכל מקרה לגופו, על פי תכלית החקיקה, טיבה ומטרותיה" (ההדגשות בקו תחתון הוספו).

עוד נאמר בעניין תענך (פסקה 239):

"כאשר מחשבה פלילית מסוג 'מטרה' נדרשת בעבירה התנהגותית, כגון זו הקבועה בסעיף 3(א) עמוד 37



לחוק איסור הלבנת הון, אין המדובר ביסוד הנפשי של 'כוונה' כהגדרתה בחלק הכללי של חוק העונשין, אלא מדובר ברצון או בשאיפה להשיג יעד מסוים, מעבר לנדרש ביסוד העובדתי של העבירה [ראו למשל: דבריו של השופט **א' גולדברג** בע"פ 506/89 **נעים נ' רוזן** פ"ד מה(1) 133 (1990); דבריו של הנשיא **א' ברק** בע"פ 2831/95 **אלבה נ' מדינת ישראל**, פ"ד נ(5) 221 (1996), פסקה 7 לפסק דינו של הנשיא **א' ברק**; **פלר**, בעמוד 533, רע"פ 4827/95 **ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל**, פ"ד נד(2) 97, 108-109 (1997) (להלן - **עניין פולק**)]. מטרה כאמור ניתן להוכיח באמצעות ראיות, בין אם ישירות ובין אם נסיבתיות, מהן ניתן להסיק את דבר קיומה [ראו למשל **עניין פולק**, בעמוד 109]. כפי שפורט לעיל, במקרים דוגמת המקרה שבפנינו, חלק ניכר ממלאכת הוכחתו של היסוד הנפשי נסמך על ראיות נסיבותיות אשר אינן נופלות ממשקלן של ראיות ישירות, אלא שדרך בחינתן ושקלולן הינה שונה כאמור. השימוש בהן ובחינת משקלן מבוצעים על פי מכלול התשתית הראייתית כולה, תוך שימוש בהיגיון, בשכל הישר ובניסיון החיים".

בשני פסקי הדין בעניין **רייך**, שהוזכרו לעיל, קבע, כאמור, בית המשפט העליון כי הלכת הצפיות חלה בעבירות אי דיווח או דיווח מטעה, לפי חוק ניירות ערך. כך נקבע גם בעניין **פולק** (פסקה 19 לפסק הדין). באותו מקרה ביקשו הנאשמים (חברה נסחרת ומנהלה) לשווק מוצר מסוים, שמשרד הבריאות אסר שיווקו, בטענה שמדובר בתרופה ולפיכך נדרש אישור מיוחד. בטרם החל שיווק המוצר הגישו הנאשמים דין וחשבון מיוחד לבורסה. צויינה בו עובדת פיתוח המוצר וחדשנותו; נמסר בו כי מתנהל משא ומתן לשיווק המוצר בארצות נוספות; דווח בו כי הוגשה בקשה לרישום פטנט; **לא** דווח בכל דרך שהיא על המחלוקת שבין החברה ומנהליה לבין משרד הבריאות. ממילא לא צוין כי נאסר על החברה להמשיך בייצור המוצר ובשיווקו. להגנתם טענו הנאשמים שם, בין היתר, כי לא התכוונו להטעות משקיעים, וכי בדיווחים שהגישו עיניהם היו נשואות לשוק הצרכנים הפוטנציאלי של המוצר, ולא לשוק ההון. בית המשפט העליון דחה טענה זו וקבע:

"המערערים היו מודעים לכך כי יש בשאלת הסיווג של המוצר כדי להשפיע, באופן הקרוב לוודאי, על שוויה של החברה בטרם הנפקתה. אכן, המערערים צפו בהסתברות של קרוב לוודאי כי תוכן הפרסום בדבר המוצר וחדשנותו תביא לעלייה בערכה הבורסאי של החברה. ממילא הם ידעו, כי פרסום המחלוקת עם משרד הבריאות ואיסור השיווק, ימנע או יפחית באופן ממשי את ביטויה של ההצלחה המסחרית בשווי הבורסאי. משנמנעו לפרסם מידע זה וצפו בהסתברות גבוהה את תוצאת מחדלם זה, ממילא נתקיים בהם היסוד הנפשי של 'כדי להטעות משקיע סביר'". (פסקה 19).

114. במקרה שלפנינו, עסקינן באי דיווח, והטענה היא להטעיה בשל **היעדר** דיווח. לפיכך חשוב לציין, שקיימת זהות בין הטעיה במעשה, בדרך של הגשת דוח ובו פרטים מטעים, לבין הטעיה במחדל - בין באי הגשת דוח, ובין בהגשת דוח שבו חסרים פרטים, שהעדרם - מטעה. הדברים נאמרו בפירוש מספר רב של פעמים, לרבות בעניין **פולק**, שצוטט לעיל, בפסקה 12, ובע"פ 3506/13 **הבי נ' מדינת ישראל** [12.1.16] [עניין **הבי**], פסקאות 517 - 521:

"517. המונח 'פרט מטעה' מוגדר בחוק ניירות ערך, ויוצר זהות בין הטעיה במעשה ובין הטעיה שבמחדל:

'פרט מטעה' - לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר;

518. ביסוד זהות זו עומדת ההבנה הברורה כי הטעיה עשויה להיות הן על-ידי מסירת מידע שגוי, הן על-ידי השמטת מידע מהותי (עניין **פולק**, בעמ' 107). מבחינת תכליות החוק שנסקרו לעיל, המבקשות להגן על המשקיע הסביר ועל האמון והיעילות שבשוק ניירות הערך - אין הצדקה להבחין בין אופן הטעיה במעשה ובמחדל. ככל שתוצאת המעשים היא זהה, כך ראוי שתהא גם האחריות הפלילית בגינם.

519. את המסקנה האמורה ניתן לחזק גם מנוסחה של החזקה החקיקתית הקיימת בסעיף החוק בו עסקינן, לפיה:



'אם לא הוגש דו"ח תקופתי או דו"ח כספי ביניים תוך חדשיים מהמועד האחרון הקבוע להגשתו או עברו למעלה משבעה ימים מהמועד שנקבע להגשת דו"ח מיידי או הודעה, והם לא הוגשו, או לא נמסרו בהתאם לדרישת הרשות, תהיה זאת ראייה לכאורה כי מי שחלה עליו החובה להגיש דו"ח או הודעה כאלה נמנע מהגשתם כדי להטעות'.

520. עיינו הרואות, כי גם חזקה זו יוצרת גזירה שווה בין אי-הגשת דו"ח לבין כוונת הטעייה. בחזקה האמורה הביע המחוקק דעתו במפורש, כי עיכוב בהגשת דו"ח, בוודאי עיכוב משמעותי, עלול להביא להטעייה. אי-הגשת דו"ח שקול הוא למסירת פרט מטעה.

521. בהתחשב בהגדרה שבחוק הכוללת הטעייה שבמחדל, ניתן מבחינה פרשנית גם לטעון כי ההבדל בין אי-דיווח לבין מסירת פרט מטעה הוא עניין של רזולוציה בלבד - אי הגשת דו"ח כנדרש מהווה למעשה מסירת 'פרטים מטעים' רבים, על דרך המחדל. גם מבחינה זו אין מקום להבדיל בין השניים, ולשחרר מאחריות פלילית את מי שגורם לחברה להפר את חובות הדיווח שלה, באופן כזה או אחר'.

115. הפסיקה מורה, אפוא, ש"כוונה להטעות משקיע סביר" עשויה להיווצר גם אצל מי שהמניע שלו לאי הדיווח לא היה להטעות את ציבור המשקיעים, אלא מניע אחר, ואפילו אם הוא לא חפץ בתוצאה, ובלבד שלאותו אדם הייתה מודעות בדרגת הסתברות גבוהה שתגרם התוצאה מהתנהגותו.

116. לאחר שנפרשה היריעה הנורמטיבית, נבחן עתה את יישום העקרונות בענייננו.

השקעת כספי ההנפקה בנגזרים

117. טרם בחינת הדיווח הנדרש בכל נקודת זמן יש לבחון את טענת המאשימה שלפיה השקעות החברה בנגזרים, והסיכונים שלהם היה חשוף תיק ההשקעות, היו פרטים מהותיים ביותר. חשוב לזכור, ועל כך אין מחלוקת, שבאותה תקופה הנכס העיקרי של החברה היה כספי ההנפקה[30]. מכאן מסיקה המאשימה כי עצם השקעת מרבית תמורת ההנפקה בנגזרים הייתה חייבת דיווח, וכי השינויים בחשיפות (ובהמשך - קיומם של הפסדים הולכים וגדלים) היו חייבי דיווח, אף הם. המאשימה מתבססת הן על חוות דעתו של מומחה התביעה, **יוסי בהיר (ת/93)**, הן על עדותו של המשנה למנכ"ל מגדל, **אלי בהיר**, הן על חוות דעתה של המומחית מטעם התביעה, **רו"ח ועו"ד טל (ת/94)**, שלא נחקרה בחקירה נגדית ועל כן חוות דעתה נותרה בלתי סתורה.

ההגנה טוענת בסיכומיה, כי דבר זה לא הוכח, ושגם רואי החשבון של החברה לא הסכימו לתזה הזו. כך הפנתה ההגנה לעדויות של רו"ח גוטסדינר, שמהן עולה כי לדעתה, עצם העובדה שכספי ההנפקה הועברו למנהל השקעות לניהולו, אינה מנוגדת לתשקיף[31]; על פי מסמך היתרות של תיק ההשקעות ליום 30.6.06 (**ת/82**), לא היו נתונים שהעלו צורך בדיווח מעבר למה שניתן בדוחות הכספיים[32]; נכון ליום המאזן של דוח יוני לא הייתה חשיפה בהשקעות וההתרשמות הכללית הייתה, לדברי גוטסדינר, שהתיק סולידי, גם אם כלל מרכיבים ספקולטיביים מסוימים[33]. לטענת ההגנה, עסקינן במחלוקת מקצועית, וגם אם עמדתה המקצועית של המומחית התביעה גוברת על עמדת רואי החשבון של הנאשמים, לא די בכך כדי להכריע את הדין במשפט פלילי[34].

רקע רלוונטי

118. בטרם אפנה להבהרת המשמעות של ההשקעה בנגזרים, ראוי לזכור כי במסגרת התשקיף (**ת/25**), החברה הציגה עצמה כחברה סולידית, העוסקת בשני תחומי פעילות: האחד, שהוא תחום הפעילות העיקרי ובו היא עוסקת מאז



2001, הוא תכנון, פיתוח, ייצור ושיווק של מכשיר המשמש להקשיית חומר מסוים המשמש ברפואת שיניים; השני, שבו עוסקת החברה מאז 1999, הוא תחום המכשירים הרפואיים לטיפול שורש, שבו היא פועלת לפיתוח מכשיר מסוים, שאותו תיארה [35]. החברה ציינה בסעיף היעדים והאסטרטגיה העסקית, שבכוונתה לפעול לפיתוח מוצרים נוספים בתחום רפואת השיניים, וגם בנושא זה פירטה והרחיבה [36]. היא ציינה שהיא בעלת פטנט ייחודי, שאותו היא מפיצה בעיקר ללקוח אחד גדול. היא הציגה מודל עסקי שמייצר רווחים יציבים כתוצאה מהפצתו. היא יצרה מצג שהסיכונים שעומדים בפניה הם סיכונים תפעוליים, המתאימים לחברה מסוגה.

על רקע הצגה זו יש לבחון את העובדה שבפועל, החברה השקיעה את מרבית תמורת ההנפקה במכשירים ספקולטיביים והייתה חשופה לסיכונים משמעותיים החל מיום 8.5.06 ובמהלך הרבעון השני והשלישי, כפי שיבואר כעת.

עמדות מומחי התביעה

119. **בהיר** ציין כי בין היתר, נעשתה בתיק פעילות במניות מסוג מסחר תוך-יומי או קצר-טווח (למעט במניה אחת, וביחס למניית טבע אופיינה הפעילות כפעילות אינטנסיבית). עוד נעשתה פעילות באופציות על מדד ת"א 25 ואופציות על שער החליפין שקל-דולר, בין היתר, פעילות בחסר, אשר אופיינה כפעילות מסחר קצר-טווח או מסחר תוך-יומי. הפעילות באופציות תוארה כפעילות רחבת היקף, שאופיינה בהיקפים כספיים גבוהים. סך פעולות המסחר באופציות שביצעה החברה הסתכם במחזור עסקאות של כ-119.5 מיליון ₪. החברה סחרה בממוצע בכל יום מסחר בכ-860,000 ₪, כאשר במהלך 12 ימי מסחר נרשם מחזור כספי של מעל 2 מיליון ₪ ליום. מדובר בפעילות אינטנסיבית מאוד באופציות, שהתפרשה כמעט ברציפות על פני כל התקופה שנסקרה [37]. מרבית העסקאות שביצעה החברה באופציות היו ביחס למדד ת"א 25 ומיעוטן היו באופציות על שער חליפין (דולר) (16,766 עסקאות לעומת 952 עסקאות).

עוד הוסיף המומחה, כי **המסחר רחב ההיקף וקצר הטווח של החברה באופציות חשף את תיק ההשקעות להפסדים או לרווחים תוך-יומיים או קצרי-טווח משמעותיים**. המומחה הדגים את התנודתיות התוך-יומית הגבוהה בשווי של האופציות, שבהן סחרה החברה במסחר תוך-יומי.

כך, למשל, בסמוך לתחילת הפעילות בחשבונה של החברה, ביום 15.5.06, רכשה החברה אופציות על מדד מניות ת"א 25 בסך של 356,000 ₪. לאחר מספר שעות מכרה החברה כ-2/3 מהאופציות הנ"ל בעליית שער של כ-5.8% מסכום הרכישה הממוצע בתחילת היום, והרוויחה כ-13,666 ₪. עד לתום יום המסחר עלה שווי האופציה הנ"ל ב-50% משווה בעת שנרכשה על-ידי החברה.

ביום 28.6.06 רכשה החברה אופציות על מדד ת"א 25 בסך 223,920 ₪. לאחר מספר שעות מכרה אותן בירידה של 31% מסכום רכישתה הממוצע. הפעולה הסתכמה בסך של 69,020 ₪.

התנודתיות שתוארה לעיל, ובנספחים א ו-ב לכתב האישום, המשיכה גם בתקופה שקדמה לאישור הדוחות של הרבעון השלישי: כך, למשל, ביום 26.10.06, הפסיד תיק ההשקעות של החברה 3,771,666 ₪, שהיוו כ-15% משווי תיק ההשקעות באותה תקופה.



ביום 22.11.06 הפסיד התיק מעל 3 מיליון ₪, שהיוו כ-18% משווי התיק באותה תקופה, ולמחרת הרוויח התיק כמעט מיליון ₪.

120. המומחה המשיך והסביר את הנושא של **חשיפה לנכס בסיס** כלשהו, וההבדל בין חשיפה לנכס באמצעות קנייתו, לעומת חשיפה אליו כתוצאה מרכישת אופציה עליו. רכישת אופציה מאפשרת חשיפה לנכס הבסיס בהשקעה קטנה יחסית, בעוד שהשגת חשיפה זהה לאותו נכס על ידי רכישתו, תדרוש השקעה כספית גדולה יותר. החשיפה הגבוהה לנכס הבסיס, שניתן להשיג על ידי המסחר באופציות, לעומת מסחר בנכס הבסיס עצמו, מייצרת בהתאמה גם סיכויי הפסד ורווח גדולים יותר. ככל שהחשיפה לנכס הבסיס גבוהה יותר - גדל הסיכון להפסד או הסיכוי לרווח, לנוכח שינויים בשערי הבסיס. המומחה ציין הן בחוות דעתו, הן בעדותו בבית המשפט, שבמקרה שלנו, **החשיפה של תיק ההשקעות של הנאשמת לנכסי הבסיס, כתוצאה מאחזקותיה באופציות על מדד ת"א 25, הייתה גבוהה מאוד. היא הייתה שקולה להחזקה בנכסי הבסיס של מדד ת"א 25 בסך של כ-133% מכספי ההנפקה. גם החשיפה המנייתית לשער חליפין שקל-דולר הייתה גבוהה מאוד, כתוצאה מהחזקות הנאשמת באופציות על שער זה. גובה החשיפה המנייתית הממוצעת לשער זה עמד על כ-140.1 מיליון ₪. היא הייתה שקולה להחזקה בנכסי הבסיס בסך של כ-300% מכספי ההנפקה.**

121. המומחה המחיש את השינויים שלהם היה חשוף שווי תיק ההשקעות כתוצאה משינויים במחירי נכס הבסיס במונחי חשיפה חיובית וחשיפה שלילית. חשיפה חיובית הוגדרה כמצב שבו עלייה במחיר נכס הבסיס תביא לרווח בתיק ההשקעות, בעוד שירידה במחיר נכס תגרום להפסד. חשיפה שלילית הוגדרה כמצב שבו עליית מחיר נכס הבסיס תגרום להפסד בתיק ההשקעות, בעוד שירידה במחיר נכס הבסיס תביא לרווח בתיק ההשקעות של החברה. המסחר באופציות על מדד ת"א 25 שביצעה החברה גרמה לכך, שסכום החשיפות שלו היה נתון תיק ההשקעות של החברה נע בין חשיפה שלילית של כ-330 מיליון ₪ לחשיפה חיובית של כ-101 מיליון ₪. **המסחר באופציות על שער חליפין שקל-דולר שביצעה החברה גרם לכך שסכום החשיפות, שלו היה נתון תיק ההשקעות של החברה, נע בין חשיפה שלילית של כ-30.8 מיליון ₪ לחשיפה חיובית של כ-214.9 מיליון ₪.**

122. חוות דעתו של המומחה **בהיר** קיבלה חיזוק מעדותו של **ביהרי**, שהעיד על **ת/100** (דוח ריכוז ניירות ערך מוחזקים ללקוח של הנאשמת), וציין שכבר בתחילת הפעילות בחשבון היו אופציות עתידיות במינוס, וכדבריו: "אופציות במינוס זה חשיפה" [38] ו-"אופציות עתידיות קודם כל זה אומר שיש סיכון בחשבון" [39]. עוד העיד ביהרי, שברבעון השני והשלישי היה תיק ההשקעות של הנאשמת חשוף לסיכונים משמעותיים. בשל כך, ולנוכח המסחר שבוצע בחסר, דרשה מגדל להעמיד בטוחות להבטחת הסיכון. גובה הבטוחות חושב לפי מודל שהכתיבה הבורסה ("**הבטוחה הנדרשת**"), ונכון ליום 9.5.06 עמד על כמעט 4.5 מיליון ₪ (החשיפה להפסד בגין אופציות לאותו יום) [40]. נכון ליום 31.8.06 (יום אישור דוחות הרבעון השני) החשיפה להפסד (כלומר הסיכון של התיק בתחום המעו"ף, לפי קביעת הבורסה) הייתה כ-10,115,000 ₪ [41]. ביום 15.10.06 ירד שווי התיק לפחות מ-29 מיליון ₪, והחשיפה להפסד עמדה על כ-23,700,000 ₪. ההפסד באותו יום עמד על כ-10 מיליון ₪ [42]. ביום 30.11.06 (יום אישור דוחות הרבעון השלישי) ערך התיק ירד אל מתחת ל-20 מיליון ₪ והחשיפה להפסד בגין אופציות הייתה כ-17.5 מיליון ₪ [43].

123. מעבר לכך שעצם ההשקעה בהשקעות ספקולטיביות, החושפות את החברה לסיכונים משמעותיים, חייבה דיווח, אני מסכימה עם עמדת התביעה שלפיה ההשקעות היו מהותיות, הן כמותית, הן איכותית, גם בראי פרמטרים נוספים:



א. לנוכח המהותיות של תיק ההשקעות בדוחות הכספיים של החברה, אשר היה נתון לחשיפות להפסדים של עשרות אחוזים מערכו על בסיס יומי במהלך שני הרבעונים: היקפו של תיק ההשקעות של החברה בדוחותיה הכספיים לרבעון השני היה למעלה מ-80% מסך רכושה השוטף ברבעון זה (כ-48.1 מיליון ₪), ו-75.5% מסך המאזן של החברה ברבעון זה (כ-51.6 מיליון ₪). היקפו של תיק ההשקעות ברבעון השלישי היה למעלה מ-78% מסך רכושה השוטף ברבעון זה (כ-40.4 מיליון ₪), וכ-70% מסך המאזן לרבעון זה (כ-44.9 מיליון ₪).

ב. לנוכח אירועים מהותיים אחרים וסיכונים אחרים, שאותם פירטה החברה בדוחותיה הכספיים, ובהם היא הביעה את אומד דעתה ביחס לסיכונים ולהשקעות המהותיות שעליהם יש לדווח לציבור: כך למשל, במסגרת ביאור 3 בדוחות הכספיים לרבעון 3 שנת 2006, דיווחה החברה על הסכם השקעה שעניינו מתן הלוואה באמצעות אג"ח בסך מיליון ₪ לחברת SBC, אשר יהיו ניתנות בהמשך להמרה למניות. ההשקעה שהחברה דיווחה עליה, והסיכונים שהיו גלומים בה, היו פחות מהותיים מההשקעה והסיכונים שלהם היה חשוף תיק ההשקעות שלה. במסגרת דוחות הדירקטוריון של שני הרבעונים החברה דיווחה על סיכון הנובע מתנודות בשערי חליפין ועל האופן שבו היא ממתנת סיכון זה[44]. ר"ח אלגריסי העיד, לאור דברים אלה, כי משדיווחה החברה על עניין זה, שלדעתו לא היה חריג במיוחד, לא ציפה למצוא בחברה דברים שהם מעבר לסף זה, שאותו בחרה החברה לגלות כמשהו מהותי[45]. הדוגמה הזו מלמדת על מה שהחברה החשיבה כמהותי, ובכך יצרה אצל המשקיע ציפיה שלא ימצאו אירועים מהותיים אף יותר, שלא יבואו לידיעתו בדוחות.

ג. לנוכח מהותיות החשיפות שלהן היה נתון תיק ההשקעות, מהותיות ההפסדים הבלתי ממומשים שנוצרו בתיק ההשקעות, ולאור המהותיות הנובעת מהדינמיות של תיק ההשקעות. על דברים אלה ניתן ללמוד ממסקנותיה של המומחית ר"ח ועו"ד עדי טל בחוות דעתה[46], שלפיהן, המהותיות של אירועים אלו במהלך הרבעון השני נבעה מההפסדים המצטברים בתיק ההשקעות, אשר נאמדו בסך של מיליוני שקלים[47] ובעיקר מחשיפה פוטנציאלית להפסד ודינמיות בהרכבו של תיק ההשקעות[48].

באשר לרבעון השלישי ציינה המומחית, כי המהותיות נבעה מההפסדים המצטברים, ביחס לדוחות הכספיים של החברה, ובעיקר מן הטעם שלהפסדים אלה נלוותה תנודתיות רבה בשווי של התיק והדינמיות בהרכבו. נוצרו חשיפות בסך מיליוני ועשרות מיליוני שקלים, והפסדים בלתי ממומשים בסך מיליוני שקלים. המומחית הדגימה את מהותיותם של החשיפות בתקופה זו לסך מאזנה של החברה נכון ליום 30.9.06, ואת מהותיותם של ההפסדים או הרווחים הבלתי ממומשים של החברה לרווחי החברה לפני מס, לתקופה של 9 חודשים (סך הפסדי החברה הסתכמו בכ-5.2 מיליון ₪) ולתקופה של 3 חודשים המסתיימת ביום 30.9.06 (סך הפסדיה הסתכמו בכ-7.2 מיליון ₪)[49].

ד. החשיפות להפסד נוצרו במהלך פעילות החורגת ממהלך עסקיה הרגיל של החברה, כעולה מחוות דעתה של ר"ח ועו"ד טל ומחוות דעתו של מר בהיר.

ה. לאחר תאריך המאזן של הרבעון השלישי ועד לאישור הדוחות הכספיים נוצרו הפסדים לא ממומשים ולא מדווחים נוספים, אשר הגיעו ביום אישור הדוחות לסך של כ-12.5 מיליון ₪ נוספים. בנוסף נוצרו חשיפות נוספות אשר הגיעו ביום אישור הדוחות לסך של כמעט 19 מיליון ₪. עסקינן בהפסד נוסף, כמעט כפול בגודלו ביחס להפסד שעליו דיווחה החברה בדוחותיה הכספיים (בסך של כ-6.4 מיליון ₪). בנוסף לכך ניתן



ללמוד על המהותיות הרבה של הפסד זה ועל מהותיות החשיפה גם מהשוואתם לסך הפסדי החברה לתקופה של תשעת החודשים ושלושת החודשים שהסתיימו ביום 30.9.06, ולסך המאזן נכון למועד זה.

124. חשוב לציין, כי בכל הקשור לבקשת ההגנה לקבל את דברי רואי החשבון של הנאשמת, רואי החשבון המבקרים, כחוו"ד מומחה, שינתן לה משקל דומה לחוות הדעת של רו"ח ועו"ד טל, אני רואה עין בעין עם טענת המאשימה שאין לנהוג כך. הנאשמים הסכימו להגשת חוות דעתה של המומחית מטעם התביעה, ויתרו על חקירתה ולא העידו מומחה נגדי מטעמם. הם הסתפקו באמירה שעמדת המומחית ועמדת הרשות אינן אלא עמדות מקצועיות, ולטעמם אלה נסותרות בעמדה המקצועית של רו"ח המבקרים [50]. ב"כ הנאשמים ביקשו לראות בעמדתם של רו"ח המבקרים כעמדת מומחים ביחס לחובות הדיווח בדוחות הכספיים, הנוגדת את עמדתה של המומחית מטעם התביעה, וביקשו מבית המשפט להעדיף את עדותם על פניה. לטענתם עסקין במחלוקת מקצועית בין עמדות של מומחים שונים, ואין עדיפות דווקא לעמדת רו"ח ועו"ד טל.

אני מסכימה לטענה זו. כבר במהלך עדותו של רו"ח שמש, שהיה מנהל המחלקה המקצועית במשרד BDO בתקופה הרלוונטית, קבעתי שעדותו אינה "עדות מומחה" [51]. רו"ח המבקרים העידו כעדי תביעה ולא כעדים מומחים, לא הגישו חוות דעת שבמומחיות, לא עומתו עם חוות הדעת של המומחית מטעם התביעה ולא מסרו גרסה שממנה ניתן להבין מדוע עמדתם עדיפה על שלה. כפי שצינה המאשימה בסיכומיה, עדיפותה האובייקטיבית של חוות הדעת המומחית על פני עמדתם של רו"ח המבקרים ברורה, ולו משום שעדותם בהקשר זה ניתנה בהתייחס להחלטות דיווח שקיבלו בתיק, כאשר בעת חקירתם עמדו בפני תובענה ייצוגית בגין מעשיהם, ואתייחס לעניין זה גם בהמשך [52].

125. **סיכומם של דברים אלה:** לאור העדויות של בהיר, ביהרי וטל, אני קובעת שהוכח כי תיק ההשקעות של החברה נוהל באופן ספקולטיבי, והסכנה מפני הפסדים כבדים, **כאשר עסקין בצורת השקעה כמו זו שאפיינה את תיק ההשקעות של הנאשמת, חייבה דיווח לציבור על אודות העברת כספי ההנפקה להשקעה זו.** זאת, מבלי להתייחס לכך שהסכנה אכן התממשה.

טענת ההגנה בדבר הסתמכות על אנשי המקצוע (רואי החשבון ועורכי הדין)

126. זה המקום להתייחס לטענת הגנה מרכזית, המועלית לגבי כל הדוחות, והיא שאפילו רואי החשבון ואנשי המקצוע האחרים לא סברו שמדובר בנושא המחייב דיווח. למעשה, מעלה ההגנה טענת הסתמכות, המהווה הגנה לפי **סעיף 34ט לחוק העונשין**, של "טעות במצב משפטי". כבר כאן חשוב להבהיר, שהתנהלות אנשי המקצוע בנושא זה נבחנת בראי טענת ההסתמכות של הנאשמים ועל פי אמות המידה שנקבעו בפסיקה לעניין זה. **טענת הנאשמים שלפיה עורכי הדין ורואי החשבון התרשלו בתפקידיהם בנקודות כאלה ואחרות אינה יכולה להועיל להם בנושא אחריותם לביצוע העבירות, מלבד באספקלריה של טענת ההסתמכות (אם תוכח), שכן האחריות להגשת דוחות - מידיים וכספיים - ולכך שהם יהיו נכונים ושלמים, מוטלת על החברה, מנהליה ונושאי המשרה הרלוונטיים בה.** גם אם מגיע בית המשפט למסקנה ששומר סף כזה או אחר התרשל בתפקידו, אין בכך כדי לפטור את החברה ומנהליה מאחריותם (מלבד אם יוביל הדבר לקבלת טענת ההסתמכות). כך קבע כבוד השופט כבוב בת"פ (מחוזי תל אביב) 44959-08-14 **מדינת ישראל נ' רובינסון** [29.3.16], פסקה 532:

"ההפרה של חובת הדיווח אינה רק עניין טכני אלא מדובר בהעלמה של מידה [כך במקור] מהותי



מהמשקיעים בשוק ההון, תוך הפרה של חובה פוזיטיבית של ידוע. דואדי היה מנהל הכספים בחברת מילומור, קרי הדמות הבכירה ביותר בחברת האם בנושא כספים, אשר לקח חלק פעיל בהעברות הכספים האסורות בין שתי החברות. רובינסון היה בעל השליטה בשתי החברות, נושא משרה ומורשה חתימה בשתייהן, אשר עמד מאחורי כל הפעולות האסורות נשוא האישומים 1-2. לפיכך, בוודאי שאין כל הצדקה לשחרר את רובינסון או דואדי מאחריותם בנוגע למעשים הפליליים שנעשו, גם מהפן של הפרת חובת הדיווח. **התרשלותם של רואי החשבון, אם הייתה, אינה יכולה בשום דרך לפטור את נושאי המשרה הבכירים אשר היו מעורבים עד צווארם במעשים האסורים, מחובת הדיווח החלה עליהם, ואינה מפחיתה כהוא זה מאשמתם בהסתרת מידע מהותי מהמשקיע הסביר** [ההדגשה הוספה].

הנאשם הגיש ערעור על פסק הדין, על שני מרכיביו (הכרעת הדין וגזר הדין), אך הוא חזר בו מהערעור על הכרעת הדין, בהמלצת בית המשפט העליון (ע"פ 5836/16 **רובינסון נ' מדינת ישראל** [7.1.18]), וקביעותיו של בית המשפט המחוזי נותרו על כנן.

לא למותר להפנות בעניין זה גם לעדותו של **רו"ח אלגריסי**, שהיה בתקופה הרלוונטית לתיק סגן מנהל מחלקת תאגידים ברשות ניירות ערך, ובמועד מתן העדות שימש כחשבונאי ראשי במחלקת התאגידים ברשות. הוא התייחס לאחריות רואי החשבון לעומת אחריות החברה, הן לגבי דוח הדירקטוריון, הן לגבי הדוח הכספי, וכך הבהיר:

"רואה החשבון מחווה את דעתו על הדו"חות הכספיים של החברה. הוא לא מתייחס, יותר נכון, אין לו חובה לגבי נאותות הגילוי בדו"ח הדירקטוריון, פרט לכך שהוא אמור להפנות את תשומת לב החברה לכך שאם לדעתו הוא חושב שישנה סתירה בין המידע שמופיע בפרקים האחרים מחוץ לדו"ח הכספי למה שמופיע בדו"ח הכספי, ככל שהוא יודע גם שהפרט שמופיע בפרקים האחרים הוא לא נכון, גם פה הוא אמור להפנות את תשומת לב החברה. החובה הראשונה היא חובה של החברה, לא נשכח. מדובר פה על דו"ח דירקטוריון ולא דו"ח רואי חשבון.

...
הדו"ח הכספי חשוב לציין, החובה הראשונה היא להכנתו ולוודא שהוא כולל את כל מה שנדרש היא על החברה. רואה החשבון אמור לבדוק את הדברים האלה וככל שהוא חושב שזה לא מתקיים להפנות את תשומת לב החברה לכך, לבקש את התייחסות של החברה לכך. ואם מדובר במשהו שהוא משמעותי כמובן הוא אמור לתת לכך ביטוי בחוות הדעת, לרבות עד כדי הסתייגות בחוות דעת" [53].

המסגרת הנורמטיבית של טענת ההסתמכות

127. על מנת שהנאשמים יוכלו לחסות בגדר **ההגנה של סעיף 34 לחוק העונשין**, כעתירתם, עליהם להראות שאכן טעו, ושהטעות הייתה בלתי נמנעת באורח סביר.

סעיף 34 קובע: "לענין האחריות הפלילית אין נפקה מינה אם האדם דימה שמעשהו אינו אסור, עקב טעות בדבר קיומו של איסור פלילי או בדבר הבנתו של האיסור, זולת אם הטעות היתה בלתי נמנעת באורח סביר".

פסק הדין המרכזי בעניין זה, שאליו הפנו גם הצדדים, הוא עניין **תנובה**. מאחר שגם פסקי הדין המאוחרים יותר הפנו להלכה הבסיסית, שנקבעה שם, אביא את הדברים באריכות יחסית. וכך נקבע:

"31. השאלה שמעוררת הסיפא של סעיף 34 לחוק העונשין בענייננו הינה כיצד יש לפרש את הדרישה לכך שטעותו של הנאשם באשר למצב המשפטי תהיה בלתי נמנעת באורח סביר.

עמוד 44



מבחינה לשונית מבוססת דרישה זו על שני רכיבים: האחד, קיומה של 'טעות'; האחר היותה של הטעות 'בלתי נמנעת באורח סביר'.

הרכיב הראשון - רכיב ה'טעות' - הינו רכיב סובייקטיבי המכוון לכך שהנאשם אכן טעה טעות בדין הפלילי. מן הרישא של סעיף 34 עולה כי טעות זו יכולה להיות הן באשר לעצם קיומו של איסור פלילי במקרה מסוים והן באשר להבנתו של האיסור (ראו עניין **בורוביץ** בעמ' 931-932; להבחנה בין שני סוגי הטעויות ראו **פלר**, בעמ' 545-546). על מנת שיהיה זכאי להגנה מפני אחריות בפלילים טעותו הסובייקטיבית של הנאשם צריכה להיות טעות כנה ובתום לב. נאשם שחשד כי מעשהו אינו חוקי ובמקום לברר זאת עצם את עיניו אל מול חשד זה לא יוכל ליהנות מההגנה של טעות במצב משפטי, שכן הגנה זו נועדה להבטיח, כאמור בפסקה 30 לעיל, את השמירה על עקרון האשמה; כאשר טעותו של נאשם אינה טעות כנה ובתום לב או כאשר מתעורר בקרבו של נאשם חשד כי מעשהו הוא בלתי חוקי, אך הוא עוצם את עיניו ואינו עושה דבר כדי לברר זאת, אין כל הצדקה לסטות מן הכלל כי טעות בדין הפלילי אינה פוטרת מאחריות פלילית (ראו עניין **בורוביץ**, בעמ' 935).

הרכיב השני - היותה של הטעות 'בלתי נמנעת באורח סביר' - מגדיר את סוג הטעות במצב המשפטי שיש בה משום הגנה בפלילים. רכיב זה קובע סטנדרט אובייקטיבי באשר למהותה של הטעות המשפטית של הנאשם. על פי אמת המידה האובייקטיבית רק טעות בלתי נמנעת באורח סביר עשויה לפטור את הנאשם מאחריות בפלילים. ודוק: אין די בכך שטעותו של הנאשם באשר לדין הפלילי תהיה 'טעות סבירה'. הדרישה לכך שהטעות תהיה בלתי נמנעת באורח סביר מצביעה על כך שרק אם לא היה בידי הנאשם למנוע את הטעות למרות שפעל באורח סביר, הוא ייחנה מההגנה של טעות במצב משפטי. אם נקיטת האמצעים לא הייתה אפשרית באורח סביר בהתאם לנסיבות העניין, או אם למרות שאמצעים אלה ננקטו, עדיין הייתה טעותו של הנאשם בלתי נמנעת, תשלול הטעות בדין הפלילי את אחריותו הפלילית של הנאשם (ראו **גור-אריה הצעת חוק העונשין**, בעמ' 63). חשוב לציין בהקשר זה כי המחוקק נקט לשון כללית בסעיף 34 לחוק העונשין, ולא הגדיר רשימה סגורה בשיטה קזואיסטית של נסיבות שבהן טעותו של הנאשם באשר למצב המשפטי תפטור אותו מאחריות בפלילים.

מן הראוי להעיר עוד, כי בהוספת המבחן האובייקטיבי של טעות משפטית שהיא 'בלתי נמנעת באורח סביר' יש כדי לחדד את ההבחנה בין ההגנה של טעות במצב משפטי לפי סעיף 34 לחוק העונשין לבין ההגנה של טעות במצב הדברים בהתאם לסעיף 34 לחוק העונשין, שקובע מבחן סובייקטיבי בלבד, של אדם 'העושה מעשה בדמותו מצב דברים שאינו קיים'. מבחן סובייקטיבי זה נקבע בתיקון 39 לחוק העונשין, והוא שינה את הדרישה שהייתה מצויה בעבר בסעיף 17 לחוק העונשין, בו נקבע מבחן סובייקטיבי ומבחן אובייקטיבי כאחד, כאשר היה על טעותו של הנאשם במצב הדברים להיות 'כנה וסבירה' על מנת לפטור אותו מאחריות בפלילים (ראו ע"פ 4260/93 **חג' יחיא נ' מדינת ישראל**, פ"ד נא(4) 869, 873; לדעה לפיה תיקון 39 לחוק העונשין הותיר את הדין שהיה קיים לענין טעות במצב הדברים ראו ש"ז פלר 'טעות במצב הדברים' **מחקרי משפט** יב (1995) 5).

32. ההגנה הנדונה בפנינו היא מצומצמת, מעצם היותה חריג לכלל הרחב בדיני העונשין שלנו, ומגבלותיה באות לידי ביטוי בכך ששני הרכיבים שבסיפא - היות הטעות 'בלתי נמנעת' ו'אורח סביר' הינם רכיבים אובייקטיביים המציבים רף גבוה לאותה הגנה. המסקנה המתבקשת מן האמור לעיל הינה כי השאלה האם טעותו של הנאשם בדין הפלילי הייתה בלתי נמנעת באורח סביר, תוכרע בהתאם לאמצעים שעמדו לרשותו לבירור הדין במקרה מסוים, לסוג העבירה שלגביה מתעוררת טענת הטעות בדין, ולמידת המאמץ שהקדיש הנאשם לבירור הדין תוך שימוש באמצעים הסבירים שעמדו לרשותו; כמו גם לנתוני הרקע של הנאשם וגיבוש המודעות שלו ליסודות העבירה בהתאם לכישוריו האינדיבידואליים. בחירתו של הנאשם באמצעי מסוים לבירור הדין, כמו גם היקף האמצעים שבהם עליו לנקוט, כפופים למבחן של סבירות. בהקשר זה מקובלת עלינו טענת המשיבים כי אין בלשונו של סעיף 34 לחוק העונשין או בתכליתו כדי לחייב נאשם לנקוט 'בכל' האמצעים האפשריים העומדים לרשותו לבירור הדין. אם אכן נקט הנאשם באמצעים סבירים, בהתחשב בסוג העבירה ובמורכבותה ובהתחשב בנתונים שיכול היה להשיג במאמץ סביר בנסיבות העניין לשם בירור הדין הפלילי, ולמרות כל אלה הוא טעה בדין, מן הראוי שטעותו של הנאשם תיחשב לבלתי נמנעת באורח סביר.

37.

ראשית, על הייעוץ המשפטי להתבסס על מלוא התשתית העובדתית הרלוונטית למקרה מסוים. היינו, על הנאשם המבקש לקבל חוות דעת משפטית לחשוף בפני הגורם המייעץ את כל העובדות



הרלוונטיות למקרה שלגביו מתבקשת חוות הדעת. ניתן להניח כי במרבית המקרים לקוח המבקש לקבל ייעוץ משפטי בשאלת הדין הרלוונטי לפעולה שהוא מתכוון לבצע מודע לעובדות הנדרשות לשם מתן הייעוץ, ולפיכך נדרש הוא לחשוף בפני עורך הדין את כל הנסיבות הרלוונטיות ולמסור לו את המידע המדויק הדרוש לו לשם מתן העצה. עם זאת לעיתים, ובמיוחד כאשר מדובר בעורך דין המצוי באופן שוטף בענייניו של הלוקח, עשויה התשתית העובדתית לחוות הדעת להתבסס גם על הידיעות המצויות בידיעתו האישית של עורך הדין, ובלבד שמבקש חוות הדעת משוכנע כי העובדות הן בידיעת עורך דינו.

שנית, על אדם המבקש לקבל חוות דעת לעניין הדין הנוהג בשאלה מסוימת לפנות לעורך דין בעל מומחיות בתחום שבו מתבקשת חוות הדעת המשפטית. הפנייה לקבלת הייעוץ מחייבת, כאמור, פירוט כל העובדות הרלוונטיות בפני אותו מומחה. למותר לציין כי נוכח ההיקף והמגוון של הנורמות החלות בענפי המשפט השונים יקשה, למצער ברובם המכריע של המקרים, על עורך דין להיות בעל בקיאות גבוהה בכל אותם ענפים. על כן אדם המעוניין באמת ובתמים להימנע מהפרת האיסורים הפליליים החלים בתחום מסוים, כגון בעבירות כלכליות, בעבירות מס, הגבלים עסקיים וניירות ערך, ומעוניין לקבל חוות דעת משפטית עליה יוכל להסתמך לשם כך, נדרש לפנות לעורך דין שהוא, ככל שידיעתו מגעת, בעל מומחיות באותו תחום. מן הראוי לציין בהקשר זה, כי על אף שתחומי המומחיות של עורכי הדין השונים בישראל אינם מוסדרים באורח רשמי, הרי אנו סבורים שכלל אדם סביר הפועל בתום לב ומעוניין להימנע מהפרת החוק יכול לאתר ללא קושי רב במיוחד עורך דין בעל מומחיות בתחום הרלוונטי לעניינו. עם זאת, פנייה לעורך דין שלכאורה אינו בעל המומחיות המיוחדת, כשלעצמה, אין בה כדי לשלול את תוקפה של ההגנה והכל תלוי בתום ליבו של הפונה" (ההדגשות בקו - הוספו).

על דברים אלה, ובפרט על כך ש"נדרש ... כי הייעוץ המשפטי שניתן לנאשם יתבסס על התשתית העובדתית הרלוונטית במלואה" חזר בית המשפט העליון לא פעם, למשל בע"פ 1672/06 **אברהם בלילי נ. מדינת ישראל-הרשות להגבלים עסקיים** [10.3.08], פסקה 13, ונקבע שאם לא כן, לא יוכל הנאשם להתבסס על הטענה שהסתמך על עצת עורך דין. בעניין **הבי**, פסקה 550, הודגש: "על מנת שיעוץ הניתן על-ידי עורך דין פרטי ישמש בסיס לפטור מאחריות פלילית עליו להתבסס על מלוא התשתית העובדתית הרלוונטית. בהקשר זה, נקבע שיש להניח בפני המייצג את כל המידע שעשוי להשפיע בצורה כלשהי על עמדתו המקצועית, ובמקרים מסוימים אף יש לשים דגש בדיווח על עובדה 'חשובה', מחשש שזו תיבלע בבלייל של נתונים".

מאחר שמדובר בסייג לאחריות פלילית, הנטל לעורר את הטענה בדבר תחולתה של ההגנה, וכן הנטל להביא ראיות להוכחתה, מוטלים שניהם על הנאשם. הועלתה טענה בדבר קיומו של הסייג - די בכך שהטענה הוכחה ברמה של יצירת ספק סביר, ושספק זה לא הוסר, כדי להביא לזיכויו של הנאשם (עניין **הבי**, פסקה 546).

עוד נקבע בעניין **הבי**, כי "הסתמכות על 'עצה' משפטית מוטעית מהווה מקרה פרטי של 'טעות במצב משפטי'. בפסיקתו של בית משפט זה נקבע כי אין מניעה להחיל את ההגנה מקום שבו הנאשם הסתמך על מצג משפטי של גורם אחר, ובכלל זה על ייעוץ שניתן על-ידי עורך דין פרטי. לצד זאת, כך נקבע, בנסיבות כאלה יחולו אמות מידה קפדניות יותר לבחינת התקיימותה של ההגנה, בהשוואה למצב של הסתמכות על רשות שלטונית מוסמכת" (פסקה 548) [ההדגשה הוספה].

דברים דומים נקבעו גם בע"פ 5672/05 **טגר בע"מ נ' מדינת ישראל** [21.10.07], פסקה 74, מפי כבוד השופטת ברלינר, וכן הוסף:

"הגנת ההסתמכות על עצת עורך דין הינה מקרה פרטי של טעות במצב משפטי, ועל כן עליה לעמוד בתנאים של תום לב וסבירות. אחת מהדרישות הקונקרטיות שמכתיבים תנאים אלו הינה פרישת



התמונה העובדתית המלאה בפני עורך הדין. הסתרת מידע מעורך הדין אינה צועדת יד ביד עם התנהגות בתום לב. הסתמכות על עצתו של עורך דין שניתנה בלא שהונחה בפניו התשתית העובדתית ההולמת אינה סבירה. על כן, כאשר בוחן בית המשפט את השאלה האם ההסתמכות על עצת עורך הדין הובילה בתום לב לטעות משפטית בלתי נמנעת באורח סביר, עליו לבדוק האם הוצגה בפני עורך הדין תשתית עובדתית מלאה. המידע שיש לגלות לעורך הדין הינו, כמובן, המידע הרלוונטי. ומהו מידע רלוונטי? מידע רלוונטי הינו כל המידע הקשור לעניין לגביו התבקשה עצת עורך הדין ושעשוי להשפיע בצורה כלשהי על עמדתו המקצועית של עורך הדין לגבי חוקיותה של הפעולה עליה הוא מחווה את דעתו. נראה לי כי על דרך האנלוגיה ניתן להעזר (אם לא לאמץ במלואן) באמות המידה שהותוו לעניין חובת הגילוי של חומר חקירה המוטלת על התביעה במשפט פלילי. המבחן שנקבע הוא: "חומר חקירה", במובן ההוראה האמורה, גם ראיות השייכות באופן הגיוני לפריפריה של האישום במשמע' (בג"ץ 233/85 אל הווייל נ' משטרת ישראל, פ"ד לט (4) 124, 129) (ההדגשה הוספה).

מן הכלל אל הפרט

128. לאור דרישות הדין, כדי שהנאשמים יוכלו ליהנות מההגנה האמורה, יש לבחון את כל האמירות וההמלצות של אנשי המקצוע על יסוד מה שהם ידעו בפועל, ולא על יסוד מה שאולי היו צריכים או יכולים לדעת, מכוח תפקידיהם או מקצועיותם. אילו עמדו אנשי המקצוע לדין, יתכן שהייתה רלוונטיות גם לשאלות הללו, אך בבואנו לבחון את הסתמכותו של הנאשם על עצותיהם, יש לברר, כאמור לעיל, על בסיס איזה מידע ניתנו חוות הדעת. כך, ביתר שאת, כאשר עסקינן בדוחות רבעוניים, שלגביהם רואי החשבון מבצעים סקירה בלבד, להבדיל מדוחות שנתיים, שלגביהם מבוצעת ביקורת. לפיכך אבחן תחילה את עדויות אנשי המקצוע (עורכי הדין ורואי החשבון) בדבר השתלשלות העניינים הרלוונטית, לאחר מכן אבחן את עדויות הנאשמים, ולאחר שקילת הראיות אוכל ליישם את המסגרת הנורמטיבית על ענייננו.

ידיעת רואי החשבון

129. **רו"ח חופית גוטסדינר**, הייתה שותפת הביקורת שטיפלה ב-TRD בתקופה הרלוונטית והיתה אחראית על הטיפול בדוחות מטעם BDO. היא התייחסה לנקודות הזמן שבהן רואי החשבון היו מעורבים, למן ההנפקה, דרך סקירת הדוחות הרבעוניים לסוף יוני 2006 ובעת סקירת הדוחות לסוף ספטמבר 2006. היא העידה שבשלב כלשהו לאחר ההנפקה נודע לה שכספי ההנפקה הועברו לניהולו של ברזל לצורך השקעה, אבל לא ידעה דבר לגבי האופן שבו נוהלו הכספים [54]. היא ציינה, שכאשר עסקינן בדוחות רבעוניים, שהם דוחות סקורים, להבדיל מדוחות שנתיים, שהם מבוקרים, הנהלים שלפיהם עובדים רואי החשבון מצומצמים בהרבה. לדבריה, "מבחינת העבודה שלנו יש הבדל גדול מאוד בין דוח שנתי מבוקר, לבין דוח רבעוני סקור. מבחינת המטרה, דוח שנתי מבוקר המטרה שלנו, וזה מה שאנחנו מצינים בחווה"ד שלנו, במקרה שהכל בסדר אנחנו כותבים שהדוחות משקפים באופן נאות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים את המצב הכספי של החברה, ובדו"ח סקור - בעצם זה נקרא דוח סקירה ולא חווה"ד, רוה"ח מציין שלא בא לידיעתו דבר, שהדוחות הכספיים לא משקפים באופן נאות את המצב הכספי. כתוצאה מכך, בביקורת העבודה היא יותר מעמיקה, אנחנו אוספים ראיות פוזיטיביות, גם מהחברה וגם מגורמים חיצוניים, והסקירה מבוססת בעיקר על שיחות עם המנהלים ותשאולים, קריאת פרוטוקלים" [55]. עוד ציינה: "מתבססים בעיקר על שיחות, ראיונות, קריאת פרוטוקולים, לכן הרמה של הדברים שהוא [רואה החשבון - מ.ב.ג.] נחשף אליהם היא יותר מצומצמת ולכן יכול להיות שבסקירה לא יתגלו דברים. גם הביקורת מצומצמת, והסקירה על אחת כמה וכמה" [56]. בנקודה זו ראוי להזכיר, שאת מאזני הבוחן ואת החומר לצורך ביסוס הדוחות הכין משרד רואי חשבון שעבד באופן שוטף עם החברה וביצע גם הנהלת חשבונות (משרד רו"ח גולדברג, ובתוכו - מנהלת החשבונות מנחמיה), ואת הביקורת על הדוח ביצע משרד רו"ח אחר, המשרד



המבקר, [57]BDO].

130. **רו"ח קובי שמש** היה, בתקופה הרלוונטית לענייננו, מנהל המחלקה המקצועית ב-BDO. הוא העיד שלו עצמו לא היה קשר ישיר עם אנשי החברה אחרי שלב התשקיף, וכל הקשר היה באמצעות צוות הבקורת, קרי: רו"ח גוטסדינר ורן בר תקווה[58]. בקשר להשקעת כספי ההנפקה, העיד שמש שהניח שהם הושמו בהשקעות נזילות לזמן קצר, אך לא שאל. "לא חשבתי אפילו שחברה שרק עכשיו גייסה כספים הולכת ומשקיעה אותם בנגזרים ואופציות כאלה ואחרות"[59].

131. **רו"ח רן בר תקווה** היה בתקופה הרלוונטית מתמחה במשרד, מבקר בצוות הביקורת של גוטסדינר[60]. הוא לא היה מעורב בהנפקה[61]. הוא העיד שעבד מול מנהלת חשבונות בשם מנחמיה ממשרד רו"ח גולדברג, שסיפקה לו חומר, ומבין אנשי החברה - עבד מול רמות ומול ברזל[62]. הן במהלך העבודה על דוחות הרבעון השני ב-2006, הן במהלך העבודה על דוחות הרבעון השלישי זמן בר תקווה למילואים, שכן באוגוסט 2006 הייתה מלחמת לבנון השנייה. לפיכך ברבעון השני הגיע לקראת הסוף "לעשות את הפיין טיונינג של עבודות הביקורת, ... הגהות והצלבות בעיקר..." ובדוח הרבעון השלישי עזב באמצע ולא סיים. לגבי הרבעון השלישי זכר שהייתה ירידה משמעותית באישור היתרות לעומת היתרה ברבעון הקודם. הוא הפנה את תשומת ליבה של גוטסדינר לכך, ומאותו רגע, לנוכח המהותיות, הנושא עבר לטיפולו. הוא הזכיר שהיה אז מתמחה צעיר במשרד רו"ח גדול, ובכל מקרה, על פי נהלי המשרד, מבקר בכיר עבר על עבודתו[63]. הוא נכח בחדר כאשר גוטסדינר דיברה על הענין עם רמות. למיטב זכרונו, היא שאלה אם ההפסד נמשך והמליצה לחברה (בשיחת הטלפון עם רמות) להיוועץ בעו"ד לגבי חובת הדיווח[64]. גם בר תקווה התייחס להבדל בין סקירת דוח רבעוני לעומת ביקורת על דוח שנתי, ואמר שבמהלך סקירה נהוג לבקש רק את אישורי היתרות ומתייחסים רק לשורה התחתונה[65]. עוד ציין שבדוח מבוקר, יש לקבל נתונים ישירות מהגורם החיצוני שהוא המקור לנתונים (למשל - בנק), ואילו בדוח סקור מספיק לקבל את הנתונים מהחברה עצמה[66]. אשר לדוחות על תנועות בניירות ערך שאותם ביקשו, והוצגו לו בעדותו בבית המשפט (נ/38 ו-ת/106) ציין שאלה התבקשו לצורך הערכות מס שעל רוח"ח לעשות כחלק מעבודת הסקירה, על מנת לבצע חישוב הפרשה למס. הוא ציין שהסתכל עליהם בצורה לא מעמיקה, שכן מדובר היה בחומר גלם שלא ניתן היה לעבוד איתו. לטענת ההגנה שב-נ/38 יש את כל הנתונים שהיה זקוק להם כדי להציג את החשיפות במהלך הרבעון, השיב בר תקווה שגם היום אינו יודע לנתח מהמסמך הזה את החשיפות למועד של ספטמבר 2006[67].

132. גוטסדינר אישרה בחקירתה הנגדית, שעיקר ההתנהלות בנוגע לדוחות המתייחסים ליתרות הכספיות בקשר להשקעת כספי ההנפקה הייתה מול ברזל, בתיווכו של רמות[68]. כמו כן אישרה שאין זה חריג שבתקופת ביניים, בין ההנפקה ועד שמשתמשים בכסף שהתקבל לצרכי הפעילות השוטפת של החברה, מושקעים הכספים בניירות ערך או באופציות. היא לא ראתה בעצם ההשקעה של כספי ההנפקה באמצעות מנהל השקעות משום בעיה[69].

133. גוטסדינר ציינה שבעת הכנת הדוח הרבעוני לסוף יוני, במהלך אוגוסט 2006, היא סברה, בהתבסס על ת/82, דוח היתרות של תיק ההשקעות ליום 30.6.06, שכספי ההנפקה מושקעים ברובם המוחלט באג"ח ממשלתיות, שחר, מק"מ, פח"ק בבנק. היא הבינה שיש כאן השקעות סולידיות, לא בעלות סיכון מיוחד, והחברה הרוויחה במהלך התקופה 100,000 ₪, שזה בהחלט סולידי[70]. גם בר תקווה העיד שידע שיש לחברה תיק השקעות, אך לא ידע שיש השקעות באופציות ונגזרים, השקעות ספקולטיביות, ואם ידע - לא ידע שהן בהיקף מהותי[71]. גוטסדינר העידה עוד, שהאופציות



שבהן השקיעה החברה כבר פקעו ביוני, שאישור היתרה ת/82 משקף את כל פעילות ההשקעה של החברה ושאינו פעילות עתידית פתוחה, ולכן לא סברה שצריך להתייחס אל האופציות בדוח[72]. היא העידה כאמור, שנכון ליום 30.6.06 כל הפוזיציות בנגזרים היו סגורות, ולכן באותה עת לא היו לחברה פוזיציות בנגזרים. נוסף על כך, הפוזיציות שהיו לחברה לא נראו לה מאוד מהותיות[73]. לכן גם לא שיתפה את המחלקה המקצועית של הפירמה בכך שיש השקעות בבורסה, לרבות במעו"ף, בהיבט של תחולת תקן 22 (שהיה אז תקן חדש שנכנס לתוקף ועניינו הצגת מכשירים פיננסיים והשקעות בדוחות הכספיים של חברה). היא לא חשבה שיש מידע מיוחד, שצריך לשותף בו את המחלקה המקצועית[74]. גם שמש ציין בעדותו, שתקן 22 מיושם בדוחות כספיים שנתיים ולא בדוחות רבעוניים, וזו עמדת המחלקה המקצועית. גילוי חשיפות נדרש, לדבריו, בדוח הדירקטוריון, במסגרת תקנות ניירות ערך[75]. עם זאת, בחקירתו הנגדית הבהיר שתשובה זו מתייחסת לפן בתקן העוסק בגילוי, אך לא בסיווג המכשירים הפיננסיים כהתחייבויות לזמן קצר או ארוך, שצריך להיות מיושם תמיד[76]. בר תקווה הוא שכתב ב-33/נ, טיוטת דוח דירקטוריון ליום 30.6.06 שעליו הערות בכתב יד, שאין צורך לתת גילוי מיוחד לתקן 22 בנוגע להשקעות. בעדותו בבית המשפט לא זכר על סמך מה כתב זאת, והניח שהתייעץ עם המחלקה המקצועית, אך לא היה בטוח[77].

גם גוטסדינר וגם בר תקווה עומתו בחקירותיהם הנגדיות עם ת/78 - אישור היתרה של תיק ההשקעות של החברה מהחברה המרכזית לניירות ערך, נכון ליום 30.6.06, שם ניתן לראות, בין היתר, השקעות באופציות מעו"ף[78]. ההגנה טענה שרואי החשבון בחרו שלא להתייחס למסמך זה, שאין מחלוקת שנמצא באמתכתם, שכן לא סברו שהוא חשוב לסקירה, אך מכאן ניתן ללמוד שלא הייתה מצד החברה הסתרה מכוונת, שמיוחסת לנאשם על ידי המאשימה. לטענת ההגנה, בחירתם של רואי החשבון השונים שלא לעיין במסמכים, הובילה לכך שלא היו בידעתם ובידיעת ציבור המשקיעים את מלוא הנתונים על ההשקעה, אך לא בשל הסתרה. טענה זו אין בה ממש, שכן גם גוטסדינר וגם בר תקווה ציינו שהשינוי בשווי תיק ההשקעות שעולה ממסמך זה (כמיליון 18, נכון לסוף יוני), לא היה מהותי יחסית לכלל התיק, אך הם סברו שהחשיפות נסגרו, וודאי לא ידעו בעת העיון במסמך (ובר תקווה ציין שאכן הסתמך עליו, אך זאת, כנראה, רק בעת העבודה על דוח הרבעון השלישי[79]) שהחשיפות קיימות וכי יש הפסדים נוספים. אוסיף, שעל המסמך מופיע בכתב יד (שאינו של מי מרואי החשבון, והוא כנראה של מנחמיה ממשדר ר"ח גולדברג, שהעבירה את המסמך לבר תקווה[80]), ש"לפי שיחה עם ישראל [רמות - מ.ב.נ.] (31/7/06) מדובר בהשקעה לטווח ארוך. כרגע נמצאים בדיונים לגבי פיתוח מוצרים חדשים, אך אם יתממש יהיה בסדר גודל של כ-1M. הדיונים 'יסגרו' לקראת סוף 2006". דברים אלה בוודאי לא יכלו ללמד את הקורא שעסקין בהשקעה באופציות ושיש מגמה של הפסדים, שגדלו נכון ליום שבו נערכה השיחה עם רמות.

134. גוטסדינר העידה גם בחקירה הראשית וגם בחקירה הנגדית, שרואי החשבון לא שאלו את הנאשמים אם היו חשיפות לאחר תאריך המאזן ברבעון השני, מאחר שלא העלו בדעתם שהחברה לוקחת חשיפות כאלה[81]. גוטסדינר אישרה בחקירתה הנגדית, שיכול להיות שלא אמרה לברזל בשיחות שהיו להם לקראת דוח יוני, שאם החברה ממשיכה להשקיע באפיקים כאלה, ולאחר תאריך הדוח יש הפסד, אז מדובר ב"ארוע", שדורש גילוי[82]. היא השיבה לשאלת התובעת בחקירה הראשית, כי אילו ידעה בזמן אמת את המידע שנודע לה בדיעבד לגבי מצב ההשקעות, הייתה צריכה לבצע התייעצות ובדיקה נוספת לגבי הגילוי שיש לתת, אם בכלל. ככלל, אם הייתה רואה שיש חשיפה לסיכונים או חשיפה להפסדים, הייתה ממליצה לתת על זה גילוי[83]. בחקירה הנגדית נשאלה גוטסדינר האם החשיפה שבה נתון תיק ההשקעות צריכה לבוא לידי ביטוי בדוחות החברה ועל כך השיבה, שחשיפה במהלך תקופה שבין הדוחות צריכה לבוא לידי ביטוי בדוח הדירקטוריון ברבעון ואילו הדוח הכספי מלמד רק על החשיפה ביום הדוח. עוד הוסיפה: "אם היית בא ושואל אותי עכשיו שאלה קונקרטיים- תשמעי, החברה הזאת חשופה במיליונים לפני, וחשופה במיליונים אחרי, ובמועד המאזן היא לא היתה חשופה, האם אני צריך לתת לזה גילוי? אז אני אומרת, יכול להיות שכן. אבל כשמדברים באופן עקרוני כל הנושא של תקן 22 שדן בחשיפות, הגילוי והביאורים בגינו לא צריכים לבוא בדוחות רבעוניים אלא רק בדוחות



שנתיים" [84]. גם שמש העיד שהגילוי לגבי מצב החשיפות, אילו ידעו אותו לאשורו, צריך היה להכלל בדוח הדירקטוריון [85].

במהלך חקירתה הנגדית של גוטסדינר הציג לה הסנגור דוח יתרות ותנועות ליום 31.8.06, שסומן **נ/4**. מהדוח עולה שלאחר תאריך המאזן, נכון ליום 31.8.06, היה לחברה הפסד בסך 1.2 מיליון ₪. גוטסדינר ציינה שלא ראתה את הדוח הזה במהלך הכנת הדוחות לרבעון השני (באוגוסט), אולי ראתה אותו בספטמבר, אולי במהלך העבודה על הכנת הדוח לרבעון השלישי (ליום 30.9.06), בנובמבר [86]. היא ציינה שהפסד של 1.2 מיליון ₪ מתוך 39 מיליון כספי ההנפקה אינו הפסד דרמטי. אילו נודע עליו בזמן אמת, יתכן שהיה מקום לתת לכך גילוי בביאור על אירועים לאחר המאזן, אך בהתחשב בכך שזה נודע לרואי החשבון לאחר פרסום דוחות 30.6.06, זה בוודאי לא הצדיק תיקון הדוחות לרבעון השני בדיעבד [87]. דברים דומים אמר גם שמש: הוא ציין שגוטסדינר לא התייעצה איתו כאשר נתגלה ההפסד של מיליון ₪ לאחר תאריך המאזן, אך ההפסד נראה לו "מהותי, אבל לא דרמטי". לדבריו, אילו נשאל, הוא סבור שהיה מקום לתת גילוי להפסד הזה [88]. בחקירה הנגדית הבהיר שהכוונה לגילוי בדוח הדירקטוריון, ואשר לגילוי בדוח הכספי - "אולי גילוי יותר נקרא לזה רך, פחות מספרים, יותר מלל" [89].

הסנגור הציג לגוטסדינר את **ת/78**, מסמך נכון ליום 30.6.06 של החברה המרכזית הכולל את אישורי היתרות בתיק ההשקעות של החברה במהלך מאי - יוני 2006 ואת התנועות בתיק. גוטסדינר ציינה שלא עיינה במסמך זה בזמן אמת, שכן בעת סקירת הדוח הרבעוני מתייחסים רק לאישור יתרה, ולא לתנועות בחשבון במהלך התקופה, ובכל מקרה אינה רואה גם עתה (בעת מתן העדות) משהו חריג [90]. היא חזרה וציינה כי בשעה שמבצעים סקירה, לוקחים מתוך כלל הניירת רק את מה שצריכים לפי הנוהל, ובמקרה זה - את היתרות, לא התנועות לאורך התקופה [91]. גם שמש העיד שהנהלים לגבי סקירה של דוחות רבעוניים הם מצומצמים יותר מאשר בדוחות שנתיים מבוקרים. בסקירה של דוח רבעוני לא נדרש אימות של הנתונים, אלא רק להניח את הדעת, על בסיס קריאת פרוטוקולים של ישיבות הנהלה ודירקטוריון, ושיחות עם הנהלה [92].

135. ר"ח **בר תקווה** העיד לגבי דוח הרבעון השלישי, ליום 30.9.06, שהפעם הראשונה שראה שיש משהו חריג היה בזמן שראה את ההפסד לרבעון זה, וזה כנראה קרה באוקטובר, כשהתחילו לעבוד על הדוח [93]. גוטסדינר העידה שכאשר בר תקווה הראה לה במהלך העבודה על הדוח, שבדוח היתרות לאותו יום (**ת/81**) יש הפסד של 6.5 מיליון ₪ מתוך 39 מיליון ₪, היא סברה שזהו הפסד משמעותי, והיה לה ברור שזה לא נבע מ"השקעות רגילות סולידיות" (כהגדרתה) [94]. הם התחילו מיד לערוך בירורים עם רמות ועם ברזל. הם ביקשו לדעת מדוע היתרות לספטמבר לא נסגרו, וברזל אמר לה שכל הפוזיציות ליום 30.9.06 נסגרו יום - יומיים לאחר מכן, מאחר שה-30.9.06 היה שבת, וכי אין חשיפה מעבר להפסד של 6.5 מיליון ₪, שעליו ידעו [95]. דברים אלה עלו גם מעדותו של שמש, שהעיד שזה מה שנמסר לו על ידי צוות הביקורת [96]. גוטסדינר שוחחה גם עם רמות ולדבריה הוא אמר לה שהתיק נוהל על ידי ברזל והוא עצמו לא היה מעורב בזה יותר מדי. הוא ידע שהיה הפסד של 3-4 מיליון ₪, שלא רצו לסגור את הפוזיציות, וככה הגיעו להפסד שיש בדוחות הכספיים. בעדותה בבית המשפט אמרה שלא ראתה שיש חשיפות בתיק ההשקעות נכון ליום 30.9.06 מעבר למה שגולה בדוחות, שכן לפי דוח היתרות **ת/81**, תאריך הפקיעה של האופציות היה 30.9 ולכן הבינה שהאופציות סגורות [97]. גוטסדינר העידה ששאלה את רמות אם יש אירועים לאחר תאריך המאזן או שאלה כל ההפסדים, והאם הכל משתקף בדוח היתרות, והיא קיבלה תשובה חיובית [98]. דברים אלה עלו גם מעדותו של בר תקווה, שהיה עד לשיחת טלפון בין גוטסדינר לרמות, אם כי שמע רק את הצד של גוטסדינר בשיחה. לכן, כך הבהיר בחקירה הנגדית, אינו יכול להיות בטוח לחלוטין שרמות היה מהעבר השני של הקו, אך הוא זכר בעיקר שגוטסדינר הפנתה את תשומת לב הצד השני לשיחה לצורך בדיווח [99]. בהמשך העיד שיתכן שגוטסדינר עידכנה אותו על תוכן



השיחה לאחר מכן.

גוטסדינר חזרה וציינה, שבסוף נובמבר, בעת הכנת הדוחות ל-30.9.06, לא היה בידה כל נתון או מסמך שהצביע על כך שיש חשיפה נוספת או הפסד נוסף לאחר 30.9.06[100]. בחקירה הנגדית הסכימה שאינה יכולה להעיד באופן פוזיטיבי שאמרה לרמות, שלמרות שהדוח הוא ליום 30.9.06, עליה לדעת נתונים נכון ליום 30.11.06, אך הוסיפה: "אם אנו יושבים בסוף נובמבר ומדברים על ההפסד, ויש הפסד כל כך מהותי לנובמבר, אני מצפה שהוא יגיד לי את זה, אם הוא מודע לזה"[101]. בהמשך ציינה שעל השאלה אם רמות היה צריך להגיד לה או לא - ישיב בית המשפט, ואין זה מתפקידה לומר[102]. רמות גם אמר לה שהחליטו להוציא את ניהול תיק ההשקעות מברזל[103]. גם ברזל אמר לגוטסדינר שאינו מטפל עוד בתיק, ו"הכול באחריות ישראל"[104].

גוטסדינר העידה, שבשלב מסוים הם ביקשו מהחברה את דוח התנועות בניירות ערך לצורך עריכת דוחות המס של החברה, דבר שאותו תיכננו לבצע בדצמבר 2006 או ינואר 2007. הם קיבלו אסופת מסמכים (ת/106), אך לא הגיעו לטפל בה, והיא נותרה במעטפה סגורה אצל בר תקווה[105]. עוד העידה, שבמועד שהכינו את דוח הרבעון השני לא הייתה, נכון למועד הדוח, שורה תחתונה "דרמטית", ולכן לא היה מקום לבדוק את התנועות לאורך התקופה. בדוח לרבעון השלישי כבר היה הפסד של 6.5 מיליון ₪, שהוא כשלעצמו דרמטי, ולכן התנועות לאורך התקופה לא שינו את התמונה[106]. בר תקווה אישר שמדובר היה בארגז וכאשר הבין שהקובץ שהתקבל לא מאפשר לו לעבד אותו לצורך המטרה שלה התבקש, שם אותו בצד[107].

גוטסדינר העידה שלאחר שראו את ההפסד נכון לסוף ספטמבר 2006, במחצית הראשונה של נובמבר, היא התקשרה הן לרמות, הן לברזל. ביום 26.11.06 קיימה גוטסדינר פגישה עם רמות. הוגש מסמך ת/83 שהוא סיכום שהיא ערכה מפגישה זו. מהמסמך עולה שרמות הסביר לה שההפסד מניירות ערך נגרם מההשקעות ממונפות בשער הדולר, שבוצעו על ידי ברזל. לפי המסמך, רמות אמר לה שנודע לו על ההפסד כשהוא היה ב-3 מיליון ₪. אמירה זו של רמות אושרה גם על ידי, בעדותו[108]. יצוין, כי על פי ת/31, התיק הגיע להפסד של 3 מיליון ₪ בסביבות 20.9.06 ומשם ההפסד רק גדל. לדברי גוטסדינר, רמות אמר לה שכאשר היה הפסד של 3 מיליון ₪, הם קיוו שהעניין יסתדר ולכן לא סגרו את הפוזיציה, ואז ההפסד גדל ל-6.5 מיליון ₪. יצוין, כי ב-26.11.06, מועד הפגישה של גוטסדינר עם רמות, ההפסד למעשה עמד כבר על יותר מ-16 מיליון ₪[109]. גוטסדינר העידה כי רמות אמר לה שברזל ניהל את התיק ונכנס לפוזיציות האלה, ושהוא לא כל כך ידע מה נעשה שם[110]. רות"ח המליצו לרמות להיוועץ בעו"ד, האם צריך לתת דיווח מידי[111]. לדבריה, רמות השיב לה שהם התייעצו עם עו"ד עמיר צפריר ועו"ד ממשרדו, שהמליץ לדווח אך להתייעץ גם עם עו"ד פלילי בתחום. בסוף החליטו שכיוון שמדובר בשבועיים לפני פרסום הדוחות, לא דיווחו[112]. גוטסדינר הוסיפה, שבשלב שבו גילו שיש הפסד של 6 מיליון ₪ נכון לדוחות 30.9.06, "הרימו דגל אדום", אך מדובר בהפסד שניתן לו גילוי בדוחות, ועצם הידיעה על ההפסד לא גרמה לה לחשוב שמסתירים ממנה משהו או שאין לסמוך על מנהלי החברה או על מנהל ההשקעות, בכל הקשור למה שקרה לאחר תאריך הדוח[113]. "אם הייתי חושבת שאני צריכה לנהל חקירה מול לקוח שלי, אז הוא כבר לא היה לקוח שלי ולא הייתי חותמת על הדוחות"[114]. יצוין, כי בנקודה זו חלק שמש על גוטסדינר וסבר שגם לגבי ההפסד של ה-6 מיליון ₪ היה מקום לתת גילוי רחב יותר בדוח הדירקטוריון, וגם במידת מה בדוחות הכספיים[115].

גוטסדינר נשאלה, בחקירה הראשית, מה הייתה עושה אחרת בהתנהלות שלה מול החברה בעת העבודה על סקירת הדוח לרבעון השלישי, לו הייתה יודעת את מצבו האמיתי של התיק כפי שידוע לה בדיעבד. היא השיבה: "אם הייתי יודעת במהלך אישור הדוחות הכספיים שנגרמו לחברה הפסדים מהותיים נוספים, הייתי עומדת על כך שינתן לזה גילוי... אם



הייתי יודעת על ההפסדים הנוספים שנגרמו לאחר תאריך המאזן, הייתי עומדת על זה שינתן לזה גילוי בביאורים, כאירוע שלאחר תאריך המאזן" [116]. גם בר תקווה העיד שבדיעבד, לאור האינפורמציה שיש לו בעת עדותו בבית המשפט והידע המקצועי שלו במועד מתן העדות, הוא סבור שבדוח ל-30.9.06 לא היה תיאור מספיק לחשיפות שהחברה הייתה חשופה להן באותו מועד, גם ללא קשר להמשך ההפסדים ולמה שקרה אחרי 30.9.06 [117]. גוטסדינר ציינה שלמדה לראשונה על כך שהיה הפסד לאחר תאריך המאזן ומה גובהו מהדוח המידי שפרסמה החברה ב-12.12.06 (ת/38) [118]. היא הוסיפה ששאלה את רמות ואת ברזל מה בדיוק קרה וכן מדוע לא מסרו לרואי החשבון את המידע. לדבריה, רמות השיב לה שהוא בודק את זה וגם הוא נמצא במצבה, כי לא על הכול הוא ידע [119]. כך גם בחקירה הנגדית ציינה שרמות אמר לה שמיקי ניהל את תיק ההשקעות, ואילו הוא ודודוביץ לא כל כך ידעו מה נעשה שם [120]. בשיחה שהקליטה גוטסדינר בינה לבין רמות הוא אישר באזניה, לבקשתה, שהיא לא ידעה על החשיפה שהייתה לאחר תאריך המאזן [121]. היא הוסיפה באותה שיחה, באזניה הנאשם, "אני התעלפתי מה-6,000,000, אני לא העליתי בחלומות הכי שחורים שלי שיש יותר מזה", והנאשם אינו סותר אותה או מציין אחרת [122].

136. הפועל היוצא מעדותם של רואי החשבון הוא שבמועד העבודה על הדוח לרבעון השני לא ידעו על מידת החשיפה של תיק ההשקעות של החברה, והם חשבו שרובו מורכב מהשקעות סולידיות ולגבי המיעוט שמושקע באופציות - הפוזיציות נסגרו בסוף יוני. הם לא ידעו שהחשיפה נמשכה לאחר תאריך המאזן ושנפתחו פוזיציות חדשות. הם לא ידעו שנוצר הפסד בהשקעות לאחר תאריך המאזן. בהתייחס לרבעון השלישי עולה מעדויות רואי החשבון שבשום שלב עד פרסום הדוח המידי ב-12.12.06, לאחר פרסום הדוח לרבעון השלישי של 2006, לא ידעו שקיימים הפסדים מעבר לאלה שקיבלו גילוי בדוח ליום 30.9.06, ולגבי ההפסדים שבאו לידי ביטוי בדוח - נמסר להם שהפוזיציות נסגרו כמה ימים לאחר תאריך המאזן, כי ה-30.9.06 היה שבת.

137. **סיכומה של נקודה זו:** רואי החשבון העידו שאנשי החברה לא סיפרו להם על הרכבו של תיק ההשקעות בתקופות שלפני ואחרי מועד הדוחות, ולא עידכנו אותם על מצב תיק ההשקעות במועדים שבין תאריך כל דוח (שאליו התייחס אישור היתרות שקיבלו), לבין תאריך החתימה על כל דוח ומועד פירסומו. בהמשך אבחן את גרסאות הנאשמים לגבי עובדות אלה, אך ככל שאגיע למסקנה שעדויות רואי החשבון משקפות את המציאות כראוי, הפועל היוצא יהיה שהנאשמים אינם יכולים להיבנות מכך שרואי החשבון לא אמרו להם שהדיווח חסר. זאת, מאחר שכפי שכבר ציינתי, יש לבחון את הערכות אנשי המקצוע, שלפיהן הם לא ראו דבר מה חריג שחייב דיווח נוסף או התייחסות מיוחדת, על יסוד מה שהם ידעו בפועל, ולא על יסוד מה שאולי היו צריכים או יכולים לדעת, מכוח תפקידיהם או מקצועיותם. כך, מאחר שבשלב סקירת הדוחות הרבעוניים, גם בדוח 30.6.06 וגם בדוח 30.9.06, חיו רואי החשבון בעיקר מפי אנשי החברה (רמות וברזל), ולא מבדיקות עצמאיות (כפי שהם נדרשים לעשות בביקורת הדוחות השנתיים).

אציין כי אינני מקבלת את טענת ההגנה שלפיה העובדה שדוח התנועות בניירות ערך של חשבון ההשקעות (ת/106, 38/נ) הגיע לידי רואי החשבון (לבר תקווה), לצורך עריכת דוחות המס של החברה, צריכה להחשב כאילו שהחברה הציגה בפני רואי החשבון את מלוא הפרטים הנדרשים. ראשית, הדוחות הללו נתבקשו על ידי רואי החשבון לצורך מטרה אחרת (הכנת דוחות המס, שהעבודה עליהם מתחילה רק בשלב מאוחר יותר, בסוף השנה או תחילת השנה העוקבת). שנית, מסירת הדוחות לא לוותה במילות הסבר או הבהרה מצד אנשי החברה, כי יש במעטפה נתונים, השונים באופן מהותי ממה שנמסר לרואי החשבון בעל פה. בעניין זה, אני שבה ומזכירה את שנאמר בעניין ה**בי** לגבי ייעוץ מעו"ד, והדברים כמובן נכונים גם כאשר עסקינן באיש מקצוע אחר: "על מנת שיעוץ הניתן על-ידי עורך דין פרטי ישמש בסיס לפטור מאחריות פלילית עליו להתבסס על מלוא התשתית העובדתית הרלוונטית. בהקשר זה, נקבע שיש להניח בפני המייעץ את כל המידע שעשוי להשפיע בצורה כלשהי על עמדתו המקצועית, ובמקרים מסוימים אף יש לשים דגש בדיווח



על עובדה 'חשובה', מחשש שזו תיבלע בבלייל של נתונים" (פסקה 550). לפיכך אין הנאשמים יכולים לבסס על דוח התנועות טענה כי הציגו לאנשי המקצוע את מלוא המידע הרלוונטי לצורך קבלת חוות דעתם המקצועית.

ידיעת עורכי הדין

138. חשוב להבהיר, כי "עורכי הדין", בהקשר זה, היו עורכי הדין ממשרד גולדפרב. משרד עורכי הדין שליווה את החברה באופן שוטף, מימיה כחברה פרטית, היה **משרד סלומון-דובדבני**. לפי עדותו של **עו"ד דובדבני** [123], בחברה טיפל בעיקר אבי סלומון, ובהעדרו - ליאור דובדבני. עורכי הדין הללו לא היו מומחים לנושא חברות ציבוריות או לתחום ניירות הערך, ולכן, עם כניסת החברה להליך ההנפקה, הנאשמים פנו למשרד גולדפרב, נפגשו עם שותף שהתמחה בנושא חברות ציבוריות - עו"ד עמיר צפירי, ומאותו רגע, כל הייעוץ המשפטי הקשור להתנהלות החברה בנושאים הקשורים לחובות החברה כחברה ציבורית היה בידי משרד גולדפרב. דברים אלה אושרו גם על ידי רמות בעדותו [124]. דובדבני הוסיף בעדותו, שלאחר ההנפקה, עניי החברה היו בעיקר בורסאיים, ולכן טופלו במשרד גולדפרב [125]. במשרד סלומון-דובדבני נשאר הטיפול ב"שרידי תביעות", כהגדרת דובדבני בעדותו, ובכך טיפל סלומון ולא הוא עצמו [126]. עו"ד סלומון, שטיפל בחברה, היה באותה תקופה בארה"ב, מספטמבר 2005, ועל כן עו"ד דובדבני ביצע פעולות שדרשו נוכחות פיזית בארץ (כגון איתור מסמכים בתיקים, אימות חתימות וכדומה), וסלומון המשיך בקשר עם מנהלי החברה מחו"ל, באמצעות טלפון, מייל וכו'. ככל שהיו מסמכים שמשרד גולדפרב הפנה אליו, הוא נהג להעבירם לסלומון, שהכיר את החברה וטיפל בה, עד שבשלב מסוים עו"ד גביש ממשרד גולדפרב החל להתכתב ישירות מול סלומון [127]. כאשר נשאל על מעורבות משרדו בהליך ההנפקה, בהכנת הדוחות הכספיים, השיב עו"ד דובדבני: "שום מעורבות. אין לנו את הידע. אנו משתדלים לאורך כל השנים של השותפות לא לטפל בנושאים שאין לנו ידע בהם, לא רק בנושאי ניירות ערך אלא גם למשל בנושאים פלילים, נזיקין, אנו לא מטפלים. ולכן המעורבות לא היתה קיימת, שוב, למעט פניות של משרד גולדפרב לגבי דברים שטיפלנו בהם בעבר לגבי החברה טי.אר.די." [128]. דובדבני חזר והדגיש לאורך כל עדותו שבענייני דיווחים וכדומה לא היה למשרדו כל ידע ולכן לא יעצו לחברה בנושאים אלה [129]. גם הנאשם ציין בעדותו, שלא זכורה לו כל אינטראקציה עם עו"ד דובדבני, והוא לא דיבר איתו מעולם פרט לפגישה שהייתה בערב ההנפקה. אם היה מישהו שהם היו נפגשים איתו לפעמים במשרד, זה היה עם עו"ד סלומון, לא עם דובדבני [130].

מעורבות עורכי הדין ממועד ההנפקה ועד דוחות הרבעון השני (ליום 30.6.06)

139. **עו"ד מירב קינן [קינן]** הייתה בתקופה הרלוונטית עורכת דין במשרד גולדפרב, וליוותה את החברה מההנפקה ואילך. בהנפקה טיפל **עו"ד עמיר צפירי**, שותף במשרד, ו**עו"ד עידו גביש**, שזו הייתה ההנפקה הראשונה שבה טיפל. בהמשך, הליווי השוטף נעשה על ידי עו"ד גביש; שאלות מהותיות יותר הגיעו לעו"ד קינן, שהייתה בכירה יותר, אך לא שותפה (אז) ושאלות אסטרטגיות הגיעו לשותף המטפל, עו"ד צפירי [131]. על פי עדויותיהם של קינן, גביש וצפירי, הן בהנפקה, הן בהמשך, הקשר עם החברה היה באמצעות רמות וברזל [132], וגביש הוסיף שברזל היה מעורב גם לאחר ההנפקה, אם כי מידת מעורבותו הייתה פחותה מאשר בתקופת ההנפקה [133]. קינן תיארה בחקירתה הנגדית את סוג השירות שנותן המשרד לחברות לאחר הנפקה [134]. מעדויות עורכי הדין עלה שאיש מהם לא ערך ישיבה מסודרת עם אנשי החברה, עם הפיכת החברה לחברה ציבורית, לצורך תדריך כולל בנוגע לחובות המוטלים על החברה. עם זאת, עובר להנפקה שלח עו"ד גביש לעורך הדין של החברה, עו"ד דובדבני, "מזכר גילוי נאות לקראת הנפקה", מסמך מפורט בן 15 עמודים, שכלל את הנתונים שעל החברה למסור לעורכי הדין לצורך הכנת התשקיף (נ/70). המזכר



נשלח בהעתק לרמות. בין היתר מוסבר במזכר שיש לפרט כל שינוי חריג בעסקי החברה, לרבות במהלך פעילותה הרגילה, בתקופה שלאחר מועד הדוחות הכספיים ועד מועד הגשת התשקיף. כן מובהר, שיש לציין פרטים בדבר כל ארוע או עניין החורגים ממהלך העסקים הרגיל של החברה בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש או עשויה להיות להם השפעה מהותית על החברה[135]. נוסף על כך, גביש העיד שלאורך הדרך נהג להגיד למנהלים שצריך לבצע פעולה זו או אחרת (למשל - מינוי דירקטורים), אך לא זכר מועדים או דוגמאות ספציפיות. הנושא של תזכורת למינוי דח"צים בא לידי ביטוי בתכתובת דוא"ל שהוצגה לגביש במהלך עדותו, ת/112[136]. מחקירתו הנגדית של גביש עלה שהוא גם הכין עבור החברה נוסח של זימון לאספה כללית (נ/56) ועידכן את החברה בדרישות החוק לצורך קיום אספה כללית (נ/57)[137]. גביש העיד בחקירתו הנגדית שלאורך כל תהליך העבודה על התשקיף, עוה"ד הסבירו לרמות את משמעויות החוק ואת החובות של חברה ציבורית. הוא נשאל האם הוא זוכר במדויק מה הסבירו לרמות, ומתי, והוא השיב: "קשה לי לחזור לאירועים ספציפיים מלפני 7 שנים, אבל בוודאות נאמר להם וחזר ושנה שהם חייבים להפנים שהם הולכים להליך של חברה ציבורית. קשה לי לחזור על או לשחזר סיטואציות ספציפיות אבל אני משוכנע בוודאות שהנושא נאמר להם חזר ושנה. ש: אתה מתכוון לאמירה שחברה ציבורית זה לא צחוק שאמרת לנו פעם קודמת? ת: אני מדבר על זה שמחברה ציבורית אפשר להגיע לבית סוהר"[138].

140. טענת ההגנה שגביש שימש כמזכיר החברה הוכחה מכל וכל הן על ידי צפרי, הן על ידי גביש עצמו, אף שגביש הסכים ש"יש חפיפה בין חלק מהשירותים שנתן משרד גולדפרב ל-TRD לבין עבודה של מזכיר חברה"[139]. גביש ציין שבמהלך התשקיף נהגו להכין טיוטות עבור החברה, אך בהמשך ניסוח של דיווחים נעשה באופן הדדי, כי המידע היה בידי החברה. עוד העיד, שהוא נהג לעדכן יותר את קינן ופחות את צפרי[140]. גביש ציין שהוא קיבל חומרים שהיו דרושים לו מהחברה בעיקר מרמות[141]. עורכי הדין הבהירו שהם יזמו לא דוחות מיידיים, אלא סייעו בניסוח לאחר שהמידע היה בידם[142]. כך אפילו כאשר מדובר היה בנושא של תביעה משפטית, המטופלת על ידי משרד גולדפרב עצמו, במחלקת ליטיגציה - המידע היה נמסר לגביש או קינן על ידי החברה, השלמת מידע הגיעה ממחלקת הליטיגציה, ועורכי הדין המטפלים בניירות ערך היו מסייעים בניסוח, אך המידע הראשוני הגיע מהחברה[143].

גביש ציין שלא ידע היכן נמצאים כספי ההנפקה, ואף לא סבר, לאור ניסיונו באותה עת, שעליו לברר[144]. הנאשם אישר בעדותו בבית המשפט שאנשי החברה לא עידכנו את עורכי הדין על אודות פתיחת תיק ההשקעות במגדל, או על חתימת ההסכם עם ברזל[145].

קינן נשאלה מי לדעתה אמור לקבוע אם השקעה מסוימת היא מהותית לחברה, והיא השיבה שאנשי החברה, הם שיודעים זאת. אין מדובר בשאלה שעורכי הדין צריכים להשיב עליה, אלא מי שמכיר את עסקי החברה. "מה הוא מהותי החברה צריכה להחליט... חברה צריכה להפעיל שיקול דעת בכל מקרה ולהחליט מה מהותי עבורה... אנשי החברה שמכירים את הפעילות ואת העסקים שלה הם אלה שיש להם את הכלים לקבל החלטה בדבר מהותיות". כך, לדבריה, גם הסבירו לאנשי החברה[146].

במענה לשאלת הסנגור האם קינן וידאה נכונות של נתונים שמסרו לה ברזל או הנאשמים, גם קינן, כמו גוטסדינר, דיברה על מערכת היחסים מול הלקוח ולמידת האמון שנותנים בדברי לקוח: "אני לא חוקר, אני לא מרשות ניירות ערך ואני לא חוקרת ואני לא מתעמתת עם הלקוחות שלי לגבי מידע שהם מוסרים לי. זה לא תפקידי. אנחנו נותנים יעוץ במקום שבו התבקשנו לתת יעוץ לחברה"[147].



141. עו"ד קינן ציינה בחקירתה הנגדית, שההחלטה להשקיע באופציות לא הובאה לידיעת עורכי הדין. היא העידה שהשקעה באופציות מנוגדת לייעוד התמורה שפורט בתשקיף[148]. צפרייר לא זכר מה ידע על אופן השקעת כספי ההנפקה[149]. עם זאת ציין שכאשר נודע לו על ההפסד, בישיבת ה-13.11.06, "ראיתי את זה בחומרה, את עצם ביצוע ההשקעה הזו וביטאתי את זה בישיבה... אני מניח את הדברים כי אני באמת לא זוכר, אבל תמורת ההנפקה יועדה לצרכים אחרים ואני חושב שאף אחד, לא ממנסחי התשקיף ולא ממקבלי ההחלטות בחברה סבר שהשימוש בתמורת ההנפקה, או שתמורת ההנפקה, סליחה, תשמש להשקעות מהסוג הזה, וראיתי את זה בהחלט בחומרה... השקעות שהגדרתי אותן כהשקעות ספקולטיביות"[150].

העבודה על הדוח הרבעוני ל-30.6.06 ועד פרסומו ב-31.8.06

142. אין טענה מצד הנאשמים שהם סיפרו לעורכי הדין בשלב שבין ההנפקה ועד פרסום הדוחות לרבעון השני, כלומר עד 31.8.06, שהחברה השקיעה את כספי ההנפקה בנגזרים, או שהכסף נמצא בהשקעות ספקולטיביות. טענת ההגנה, מעבר לטענות שהנאשמים לא ידעו שהמידע מהותי ודורש גילוי, היא שרואי החשבון קיבלו את המידע ולא היה לנאשמים בסיס לסבור שרואי החשבון לא חלקו את המידע עם עורכי הדין[151]. לכן אין מקום להעמיק בבירור ידיעת עורכי הדין בתקופת זמן זו, שכן הם לא ידעו את המידע.

במהלך העבודה על הדוח לרבעון השלישי ועד פרסום הדוח המידי ב-12.12.06

143. המועד הראשון הרלוונטי לבדיקת ידיעת עורכי הדין על אודות מצב השקעות החברה והאופן שפעלו בעקבות ידיעה זו, הוא ה-13.11.06, או יום לפני כן. עו"ד צפרייר כינס ישיבה שזומנה ליום 13.11.06, בעקבות מידע שהובא לידיעתו, על כך שהחברה הפסידה סכום כסף משמעותי. קינן העידה על תרשומת מיום 13.11.06 שערכה לאחר אותה פגישה (ת/47, הזהה ל-ת/50). בתרשומת נרשם שברזל נכח בפגישה ושהנאשם לא הגיע לפגישה, ומכאן הסיקה קינן שהוא הוזמן[152]. בישיבה ברזל דיווח לעו"ד על ההפסד בסך 5.5 מיליון ₪ שנוצר כתוצאה מהשקעות באופציות וציין שהדבר בוצע ללא אישור הדירקטוריון. על פי התרשומת, עו"ד הביעו תרעומת על עצם ההשקעה. כך נכתב:

1. "זה שערווריה וחריג והחלטה קיצונית ורחוקה משמרנות להשקיע את כספי הציבור בהשקעות כאלה.

2. זה קיצוני ולא בהתאם להתנהלות תקינה של חברה ציבורית לבצע החלטות כאלה שלא באמצעות החלטות דירקטוריון.

3. לדעתנו, היה מקום להוציא דיווח של 'אזהרת הפסד' כבר עם היוודע הנזק.

4. יש מקום היום להוציא אזהרת הפסד ולכנס את הדירקטוריון ולעדכן אותו מה קרה.

5. זה עבירה שטרם מונה מבקר פנים ויש למנותו מיד.

6. לדעתנו, זה בסיס לתביעה ואנו רוצים שיקבל ייעוץ מליטיגטור/מומחה בתחום"[153].

קינן העידה על תוכן התרשומת גם בבית המשפט, וכהגדרתה: "עמיר שטף אותו, את מיקי"[154]. בחקירה הנגדית נשאלה אם ברזל השיב להם משהו, במענה ל"שטיפה", והיא אמרה שאינה זוכרת משהו משמעותי, שאם לא כן - הייתה מוסיפה את המענה לתרשומת. היא אף ציינה באזני הסגור: "לעניין ההזוי אני מסכימה איתך. המקרה הזה"[155].



צפריר העיד שנודע לו מגוטסדינר, שאותה הוא פגש בהקשר אחר, על ההפסד שנגרם לחברה, "הפסד חריג שמקורו בתמורת הנפקת ניירות ערך של טי.אר.די ובעקבות זה ביקשתי לקיים את הפגישה הזאת. לפגישה הזמנתי את ישראל רמות, ואני לא זוכר, אני מניח שגם את מיקי ברזל, לא משוכנע אם הזמנתי אותו או לא, אבל הוא היחידי שהופיע לפגישה... מכיוון שהנושא היה חריג שהערכתי שיכולות להיות לו השלכות מסוימות ביקשתי ממירב קינן גם להצטרף לפגישה וגם להכין פרוטוקול של הדברים שנאמרו בפגישה". עוד ציין שכאשר חופית גוטסדינר סיפרה לו את הדברים, "לא הפגנתי את הלך הרוח שלי, שהיה נסער, חשבתי שזה מעשה חריג ותוצאה חריגה, לא שיתפתי בזה את חופית אבל מיד ביקשתי, שזה כשלעצמו מאוד חריג, לכנס את הישיבה, והיא כונסה במועד יחסית סמוך לקיום הפגישה עם חופית" [156]. צפריר העיד שהישיבה התמקדה בשני נושאים: "בנושא הדיווח ונושא סמכות קבלת ההחלטות. אמרנו שהחלטה על השקעה מהסוג הזה היתה חייבת בהחלטת דירקטוריון ואמרנו גם שהפסד מהסוג הזה מחייב דיווח" [157]. עוד הוסיף בדבר הלך הרוח בישיבה: "הלך הרוח היה, אם אפשר להגדירו כך- נסער. אני חשבתי שזה בהחלט ענין חמור. והגבתי בהתאם. אני חשבתי כך עוד, או צפיתי שאלה יהיו התשובות ולכן כינסתי את הישיבה בכזו בהילות וביקשתי לקיים פרוטוקול של הישיבה הזאת. המטרה שלי לא היתה להוכיח אותם על מה שעשו או לא עשו בעבר אלא בעיקר לתת להם את המלצותינו בקשר למה צריך להיעשות. למה שצריך להיעשות... זה בהחלט חריג שנגרם הפסד כל כך גדול יחסית לתמורת ההנפקה, זה משהו שאני לא נתקלתי בו. וחריג לא פחות זה שהפסד בסדר גודל כזה לחברה יחסית קטנה לא דווח... אמרתי שאי דיווח יכול להוות עבירה פלילית ולכן גם המלצתי למיקי ודרכו למר רמות להיוועץ בעו"ד שמטפל בעניינים פליליים. בנוסף חשבתי שיכולה להיות לזה גם השלכה אזרחית, תביעה כספית, לכן המלצתי להם להיפגש עם עו"ד ראובן רייף, שהיה אז ראש מחלקת ליטיגציה במשרדנו... אני חושב שהמלצתי באופן חד משמעי לדווח. וסברתי כמו שאמרתי שאי דיווח כזה יכול להוות עבירה פלילית. אני חושב שהייתי מאוד נחרץ" [158]. הוא חזר גם בחקירה הנגדית על כך שבשום אופן עורכי הדין לא היו הססנים בהמלצות שלהם, אלא היו מאוד החלטיים. הוא לא הסכים כלל לטענת ההגנה שנאמר בישיבה ש"יש שיקולים לכאן ולכאן" בשאלת הדיווח, ועצם כינוס הישיבה בדחיפות מלמד על הנחרצות, שאם לא כן היו מסתפקים בשיחת טלפון [159]. צפריר ציין עוד שהופתע מכך שרמות לא הגיע לישיבה הזו [160]. עם זאת לא זכר במועד עדותו להגיד את מי זימן לישיבה ובמועד מסירת הודעתו ברשות לא זכר שרמות לא הגיע [161]. עוד הסכים שהחליט לקיים את הישיבה אף שרמות לא הגיע, שכן סמך על כך שברזל הוא הנציג המתאים מבחינת החברה בישיבה כזו [162], והדעת נותנת שגם מתוך ציפיה שיעביר את הדברים למקבלי ההחלטות בחברה [163]. צפריר העיד שהבנתו הייתה שברזל הוא הרוח החיה מאחורי הפוזיציה בהשקעות, הוא זה שהתווה את הדרך אבל הוא לא הבין שהוא גם זה שמקבל בסוף את ההחלטות ואין איש מעליו בהקשר זה. הוא לא ראה כל סימן ליריבות בין ישראל רמות למיקי ברזל. בזמן הישיבה ב-13.11.06 חשב יותר על תביעה אפשרית של הציבור כלפי החברה ולא חשב על תביעה של החברה כלפי ברזל. "באותה עת ראיתי יותר זהות בין מיקי לישראל" [164].

גביש נכח אף הוא בישיבה ביום 13.11.06 והעיד עליה. הוא זכר בוודאות שצפריר אמר בישיבה שחייבים לדווח על ההפסדים, וזכר שברזל שאל אם ניתן להסתפק בכך שהדיווח יגיע במסגרת הדוחות הכספיים וצפריר השיב שלא [165]. הוא העיד שנאמר בוודאות שצריך להוציא דיווח מיידי והתנגד לטענת ההגנה שעורכי הדין לא היו חד משמעיים בישיבה זו [166].

144. בהמשך לישיבה הנ"ל, נערכה למחרת (14.11.06) ישיבה נוספת, הפעם עם רמות וברזל, ומטעם משרד גולדפרב - עו"ד ראובן רייף, אז ראש מחלקת ליטיגציה של המשרד, ועו"ד קינן, שערכה תרשומת בכתב ידה, סמוך לאחר תום הישיבה [167] (ת/52, הזהה ל-ת/49). את הישיבה הזו זימן עו"ד צפריר, אף שלא יכול היה להשתתף בה [168]. לדבריו, היה לו חשוב שהישיבה תתקיים בדחיפות ולכן העדיף שהיא תתקיים ללא נוכחותו בדחיפות, מאשר שתתקיים במועד מאוחר יותר, בנוכחותו [169]. מהתרשומת ומעדוטה של קינן עולה שאנשי החברה דיווחו לעו"ד שברבעון הנוכחי יש הפסד של 5 מיליון ₪, וברבעון קודם היה רווח של 3 מיליון ₪ והחליטו לא לדווח. עוד נאמר על ידי



אנשי החברה שהם שאלו את גוטסדינר אם לדווח. הנאשמים ציינו שדוחות אמורים לצאת בעוד כשבוע ושאלו אם ניתן להמתין, או בכל זאת לדווח, ועל פי התרשומת ועדותה של קינן, רייף אמר להם חד משמעית שיש לדווח, "כן, כמו שכבר אמרנו לכם" [170]. עוד הובהר לנאשמים שעליהם לעדכן מיידית את הדירקטוריון, לאחר שהתברר שחברי הדירקטוריון אינם מודעים להפסד, להקים ועדת השקעות ולמנות מבקר פנים. בתרשומת נכתב גם, שרייף היה שוקל פגישה עם עו"ד צווארון לבן לקבלת ייעוץ, "כי לא תמיד העצות האזרחיות עולות בקנה אחד עם הפליליות". קינן הבהירה שרייף הוא ליטיגטור, אך אינו מתמחה בעבירות צווארון לבן [171]. כך גם ציין רייף עצמו בעדותו [172]. בסוף התרשומת מופיעה רשימה, המוכתרת "סדר הפעולות" וכך נכתב:

1. דיווח לכל הדירקטורים אפילו טלפוני לגבי הנושא

2. להוציא דיווח מידי

3. בישיבה הבאה לאישור הדוחות - לתת הסבר, להקים ועדת השקעות וזה טוב גם למנהלים שהסיכון לא קשור אליהם בלבד.

4. מבחינת גישה שמרנית הייתי שוקל פגישה עם עו"ד צווארון לבן ולקבל ייעוץ כי לא תמיד העצות האזרחיות עולות בקנה אחד עם הפליליות" [173].

רייף העיד אף הוא על אותה פגישה דברים דומים, אף כי לא זכר בבירור את כל הפרטים [174]. עם זאת ציין שהסיטואציה זכורה לו היטב בשל חריגותיה: "חברה שלוקחת כספי הנפקה ואני מניח מתוך, אני מנחש את המניעים, מתוך רצון לשמור על הכסף, לתקופה שעד שתעשה בו שימוש למטרות שלשמן הכסף יועד השקיעה את הכסף, אבל באופן שהפסידה בתוך תקופה קצרה מליונים של שקלים, וזה משהו שלקחתי איתי מהפגישה וזכרתי גם אחרי תקופה של כמעט 7 שנים" [175]. כאשר עומת עם טענה של הנאשם שלפיה המלצתו לדווח לא הייתה חד משמעית השיב: "ישראל רמות טועה. ההמלצה היתה חד משמעית. לא יתכן מבחינתי שבסיטואציה כזאת שאני לומד ממי שיושב מולי שההשקעות בוצעו לא על דעת הדירקטוריון ולא בידעת הדירקטוריון, ומהוות שימוש בכספי הנפקה עד כמה שאני זוכר, למטרות שלא לשמן יועדה ההנפקה, כפי שמתואר בתשקיף, זו סיטואציה שאין זועקת ממנה לכך שנדרש דיווח מידי, כפי שצינתי קודם, בשני המישורים, דהיינו הן לציבור והן לדירקטוריון החברה" [176]. הוא התייחס לעניין זה גם בחקירה הנגדית וציין שהמילים "לדווח" ו"באופן מידי" נאמרו, ככל שהוא יכול לזכור, וכי "שערותיו סמרו" למשמע הפרטים ששמע [177]. עוד ציין, שמי שהיה דומיננטי בפגישה מצד החברה, מי שהציג את הנושא והשיב למרבית השאלות, היה ברזל [178].

145. קינן העידה שלא נודע לעורכי הדין על ההפסד בהשקעות לפני ה-13.11.06 [179]. צפרי ציין שנודע לו לראשונה על ההפסד מפיה של גוטסדינר כשפגש אותה, כמתואר לעיל [180]. לגופו של עניין, קינן נשאלה האם עורכי הדין אמרו לאנשי החברה לפני ה-13.11.06, שהפסד או רווח בכספי ההנפקה מהווים אירוע מהותי, והיא העידה שברור היה שצריך לדווח על ההפסד שבו מדובר: "גם הפסד מהותי וגם הפרה של הוראה מהוראות התשקיף הוא מהותי. זה נוגד את מה שכתוב בתשקיף ולכן זה מקרה פשוט לייעוץ". כשנשאלה אם נתנו לאנשי החברה הנחיה מפורשת שבמקרה של שינוי בערך של התמורה שהתקבלה מההנפקה, יש לדווח על כך, השיבה: "לא חושבת שניסחתי משפט כזה מעולם בשיחה מולם. גם לא הייתי מעלה בדעתי שנגיע למקרה הזה של הפסד כספי ההנפקה, של השקעה באופציות על הדולר, שהיא השקעה ספקולטיבית. המקרה כל-כך חריג שלא הייתי מעלה בדעתי לתת ייעוץ על זה. אז התשובה היא לא" [181]. עוד ציינה, שזמן קצר לאחר מכן חדל משרד גולדפרב לייצג את החברה, והתברר לה שהחברה לא דיווחה כפי שהומלץ לה לדווח. עם זאת, לא עקבה אחרי פעולות החברה בעניין זה ולא וידאה שאכן יצא דוח [182]. קינן שללה את התזה של ההגנה שהסיבה שלא בדקו אם יצא דוח היא משום שהם לא חשבו באותו זמן שזה



עניין דרמטי או משום שלא סברו שמדובר בעבירה פלילית. "לא רואה שהם חייבים לי דין וחשבון. הם חברה עצמאית. המנהלים הם בעלי שיקול דעת עצמאי והם לא חייבים לעדכן אותי בפעולות האלה" [183]. צפריר ניסח זאת כך: "אני לא חושב שיש לנו אחריות לעקוב אחר המלצות. אנו נותנים תרופות ולא בודקים אם לוקחים אותן או לא" [184], וכן "אנו מייעצים, לא מפקחים ולא אוכפים" [185]. קינן ציינה שכעורכי דין, הם אינם יוזמים הוצאת דוחות מידיים, אלא משיבים לפניות של החברה - האם צריך לדווח ומסייעים בניסוח הדוח, על יסוד המידע שמקבלים מהחברה [186]. גם צפריר הסביר בעדותו שמשרדם מעניק סיוע לחברות שבהן הם מטפלים בהקשר של דיווחים: "משמעות הסיוע היא שמתיעצים איתנו בהקשר של דיווחים ב-2 רמות. הרמה הראשונה היא השאלה האם הארוע הוא טעון דיווח. וכאן כמובן צריכים למסור לנו את כל העובדות ואז אנחנו נותנים עמדה למיטב הבנתנו המקצועית האם הארוע הוא מחייב או לא מחייב דיווח. סיוע מסוג שני שאותו אנו נותנים הוא סיוע בניסוח הארוע. החברה מספרת לנו מה העובדות, ואנחנו מנסחים טיוטת דיווח שמבוססת על אותן עובדות ושולחים לחברה, ובדרך כלל מתנהל גם משא ומתן בנושא" [187]. קינן העידה שעורכי הדין סברו שמילאו את תפקידם כאשר, בעקבות מידע שהגיע אליהם על אודות הפסד חריג בהשקעות, זימנו שתי ישיבות עם אנשי החברה, נזפו בהם וחיוו דעתם שיש חובה לתת דוח מידי. הם לא סברו שתפקידם לוודא הגשת דוח כאמור, עניין שהוא באחריות החברה ומנהליה. עצם הנזיפה היא כבר מעשה חריג [188]. גם צפריר העיד שלא וידא שהמלצות עוה"ד הגיעו לדירקטוריון ובוודאי שלא העביר את המידע לרואי החשבון. הוא הסביר שלדעתו, דרך העבודה הנכונה היא שהנהלת החברה והדירקטוריון מנקזים את המידע ומעבירים אותו למי שהם רוצים שיפעל עבורם [189].

צפריר העיד שאחרי הישיבה של ה-13.11.06, שהייתה הישיבה האחרונה שלו עם החברה (שהרי בישיבה של 14.11.06 לא השתתף), ניסה להשיג את רמות ואת ברזל מספר פעמים. את רמות לא הצליח להשיג, עם ברזל דיבר פעמיים. הוא רצה לתת לחברה תמיכה וייעוץ, לוודא שההמלצות שניתנו מיושמות, להאיץ בחברה לעשות זאת, אך הקשר נותק ומשרד גולדפרב חדל לייצג אותה, וצפריר ציין שחשש תסכול משהתברר שההמלצות לא מיושמות. גביש בעדותו אמר שלמד מצפריר ב"שיחת מעלית" שהמשרד חדל מלייצג את החברה, והניח שזה על בסיס העובדה שהחברה לא דיווחה, כפי שעורכי הדין אמרו לה לעשות [190]. לגבי ברזל העיד צפריר, באופן כללי, שראה בו "יד ימינו של ישראל רמות, אדם שיש לו השפעה על מה שנעשה, יועץ, מבין עניין. הנהלת החברה הם אנשי מקצוע שלא הגיעו מעולם ניירות הערך והחברות הציבוריות והוא בעצם היה הקשר שמבחינתי היה הקשר שלהם לעולם שלנו" [191]. גביש העיד שברזל הכיר יותר את הנושא של ניירות ערך [192].

146. עו"ד גביש נשאל האם לאחר שביום 13.11.06 נהיה מודע להפסד בהשקעה נכון למועד הדוח (30.9.06), ביקש לקראת מועד פרסום הדוח (כלומר בסוף נובמבר 2006) לבדוק כיצד מוצג ההפסד בדוחות הכספיים ל-30.9.06. הוא השיב שרצה לראות שזה בא לידי ביטוי ולכן פנה לרו"ח גוטסדינר סמוך למועד פרסום הדוח וביקש לראות היכן בדוח כתוב נושא ההפסדים. עם זאת, בהיותו "עורך דין שנה ראשונה", כהגדרתו, הוא לא היה אומר לגוטסדינר לתקן את הדוחות, אך יחסית להכשרה שהייתה לו אז, מה שהופיע בדוחות נראה לו בסדר [193]. נזכיר, כי אין טענה שבמועד זה ידעו עורכי הדין על המשך החשיפה לאחר 30.9.06 ועל ההפסד הנוסף בהשקעה, שהלך וגדל נכון ליום 30.11.06. עם זאת, גביש התייחס לביאורים לדוחות והעיר הערות, בהקשרים אחרים, בעיקר לגבי תביעות משפטיות (92/נ - 94/נ), ואף שידע בעקבות ישיבת ה-13.11.06 שהחברה משקיעה בנגזרים, שיש הפסדים משמעותיים נכון ל-30.9.06 ושבינתיים לא יצא דוח מידי [194], כפי שהמליצו לחברה להוציא, לא העיר שיש מקום לגילוי רחב יותר, מילולי או אחר, מעבר למה שנכלל בדוח. הוא העיד בחקירתו הנגדית שבנושא ההפסד ואופן השתקפותו בדוח הרבעוני סמך, באיזשהו מקום, על רואי החשבון שמכנים את הדוחות. הוא היה תחת ההנחה שהם מתמצאים יותר בפרטים לגבי ההפסד. הוא שב והזכיר שהוא היה אז עו"ד שטיפל לראשונה בחייו בתיק ניירות ערך וציין שידע שקינן וצפריר בתמונה ומטפלים מול החברה. הקשר השוטף עם החברה אומנם היה דרכו, אבל הוא לא היה



אחראי על הקשר עם החברה, וזה לא היה "לקוח שלו" [195]. הוא, כהגדרתו, היה "פיו" [196].

147. מעדויות עורכי הדין אנו למדים כי גם בימים 13.11.06 ו-14.11.06, כאשר נפגשו עם ברזל ורמות (בהתאמה), נמסר להם על ההפסדים בתיק ההשקעות נכון ליום הדוח (30.9.06), קרי: 6.5 מיליון ₪. לא נמסר להם שההפסדים הולכים וגדלים, שבמועד הישיבה אלה עמדו כבר על כ-14 מיליון ₪, וערכו של תיק ההשקעות ירד ל-24 מיליון ₪, לערך. עוד ניתן ללמוד, שבאותן שתי ישיבות נאמר לאנשי החברה שיש להוציא דיווח על ההפסדים, שיש לעדכן את הדירקטורים על המצב, וכן שכדאי להיוועץ עם עו"ד פלילי, העוסק בצווארון לבן. לאחר שאבחן את גרסת הנאשמים לאירועים, אחזור ואתייחס לטענת ההסתמכות.

מודעות הנאשמים לגבי המצב לאשורו בתקופות השונות

התקופה שמיד לאחר ההנפקה, עם השקעת הכספים באמצעות ברזל

148. הוכח, שהנאשמים הקדישו מחשבה לשאלה מה יעשה בכספי ההנפקה מיד לאחר ההנפקה. שאיפתם הייתה להשקיע את כספי ההנפקה בדרך שתבטיח כיסוי הריבית השנתית בסך 5% שהובטחה למחזיקי האג"ח ותותר בידם רווח נוסף. כך העיד רמות במספר הזדמנויות: "השאיפה שלנו הייתה שתהיה תשואה שתכסה את האג"ח ועוד משהו" [197]; "אני אומר עוד פעם, המטרה הראשונה שלנו זה שתהיה תשואה מעבר למה שצריך לשלם למשקיעים" [198]. רמות אישר שההחלטה להעביר את הכסף לניהולו של ברזל "זה לא קרה בשניה", אלא התנהלו על זה שיחות וויכוחים בינו לבין דוידוביץ'. תקופת ההתלבטות ארכה מעל חודש, על פי עדותו של רמות, מ-10.4.06, כשנכנסו כספי ההנפקה, עד 20.5.06 לערך, כשהכספים הועברו למגדל [199]. "זה לקח כמה שבועות" [200]. דוידוביץ' רצה לבדוק אפשרויות נוספות, מלבד ההשקעה באמצעות ברזל, ולבסוף הוחלט להשקיע באמצעות ברזל, בתקווה לקבל תשואות יותר גבוהות ממה שהבנק הציע וחרף ההבנה שבצד רווח עודף, עשוי גם להגרם הפסד גדול יותר [201].

הנאשם אישר בעדותו, שידע שהשימוש שעשתה החברה בכספי ההנפקה, האופן שבו הושקעו, לא היה במהלך העסקים הרגיל [202]. למרות זאת, לא התקיימה ישיבת דירקטוריון בקשר להחלטה זו. הדח"צ, חמי בן נון, לא עודכן לגביה. בהמשך, אחרי תנודות גדולות שחלו בתיק ההשקעות באמצע יולי 2006 (ושאליהן אתייחס בהמשך), נחתם הסכם עם ברזל (ת/30), שבו נקבע ש-75% מהתיק יושקעו באופן סולידי ו-25% יושקעו באופן ספקולטיבי. באותו הסכם חל גם שינוי בנושא העמלות שישולמו לברזל. גם על חתימת הסכם זה עם ברזל לא עודכן הדח"צ, בן נון, ולא הייתה לגביו ישיבת דירקטוריון. לפי עדותו של בן נון, הוא לא עודכן על אודות ההשקעה ולא ידע עליה או על מעורבותו של ברזל דבר, עד לישיבת הדירקטוריון ביום 30.11.06 [203]. כך, על פי עדותו של רמות, גם לא עודכנו עורכי הדין ממושרד גולדפרב, ששימשו יועצי החברה בכל נושא ההנפקה והדיווחים לאחריה, בנושא זה [204].

בתחילה העיד הנאשם (בחקירה הראשית) שסבר שהכסף יושקע באמצעות ברזל "באיזה שהוא הליך מאוד מאוד סולידי שהוא יבטיח לנו שכספי ההנפקה של החברה, כספי ההנפקה ישמרו, כן, שערכם לא ירד. זה מה שהיה לי בראש. ואין עושים את זה? עושים את זה באמצעות שהכסף מושקע בדברים מאוד מאוד סולידיים. לי גם לא היה אז מושג מה זה בדיוק סולידי, כן? הייתי צריך ללמוד את כל הדבר הזה כמו ילד בכיתה א', כן?" [205]. כן טען גם בחקירה הנגדית, שלא ידע כלל מה זה אופציות, וגם היום הוא בקושי מכיר את המונח [206]. הוא העיד גם שלא קרא את המסמכים הקשורים



ב-ת/85א, ההסכם עם מגדל (אז - החברה המרכזית לשירותי בורסה) בדבר פתיחת פקדון ניירות ערך. לדבריו, "אני הסתכלתי על זה כמו לפתוח חשבון בבנק, שנותנים לנו הרבה מסמכים ואנחנו בדרך כלל לא קוראים אותם. אני מודה ומתוודה שלא קראתי אותם, כן. חוץ [חסר: "מזה" - מ.ב.נ], אני חושב שיש פה התייחסות לעמלה שאת זה ראיתי, כן, אבל לא את כל הניירות האלה, כן"[207]. גם בחקירה הנגדית חזר הנאשם, מספר פעמים, על כך שאת נושא העמלות ראה[208]. אף שלא ניתן להאמין לנאשם שלא קרא את ההסכם כלל (כפי שאמר בחלק מגרסאותיו), או שלא קרא את חלקי ההסכם המתייחסים לסיכונים (כפי שהעיד במקום אחר), אזי גם אם נתייחס רק לחלק ג של ההסכם, המתייחס לשעורי עמלות, **שאותו מאשר הנאשם שקרא**, אזי מופיעות בו עמלות הקניה והמכירה של מניות, ניירות ערך המימים הנסחרים בארץ, מדובר בו על אופציות על מדדים, אופציות על מט"ח ואופציות חו"ל. יותר מכך: להסכם נספח שכותרתו "כתב התקשרות לביצוע עסקאות באופציות ובחוזים עתידיים..." [נספח ה ל-ת/85א], נספח נוסף שכותרתו "כתב התקשרות לרכישה ומכירה של עסקאות עתידיות/עסקאות פרוורד..." [נספח ו ל-ת/85א] ונספח שכותרתו "הצהרת סיכון" [נספח ו-ל-ת/85א]. על כל אחד מהנספחים חתומים הנאשמים, ועל נספח הצהרת הסיכון חתום גם עו"ד דובדבני, עוה"ד הקבוע של החברה. **דובדבני** העיד שלא התעמק במסמך, אלא רק אישר את החתימות של רמות ודודוביץ', כפעולה טכנית. הוא הוסיף שהם בוודאות הפיעו לפניו, שאם לא כן - לא היה מאשר חתימותיהם[209]. הוא הבהיר שלא ראה עצמו כמי שצריך להסביר את המסמך; לא התייעצו איתו לא לפני ולא אחרי ההתקשרות בהסכם. אילו היו מבקשים ממנו לייעץ בוגע למסמך, היה בוחן האם יש לו את הכישורים הנדרשים לעשות כן, ואז גם היה מחייב בשכר טרחה בהתאם, אך לא ביקשו זאת ממנו, וכל שעשה הוא אישור חתימות[210]. ואף שדובדבני לא הסביר לנאשם את תוכן המסמכים, הוא ציין שכאשר מגיע אליו אדם כזה, שאינו קטין ואינו רפה שכל, חזקה עליו שהוא יודע על מה הוא חותם[211].

וכאן המקום לציין, כי אף שהנאשמים העידו, כאמור לעיל, שידעו שהשימוש שעשתה החברה בכספי ההנפקה, האופן שבו הושקעו, לא היה במהלך העסקים הרגיל, ושלא הייתה ישיבת דירקטוריון שאישרה את ההשקעה, הם לא התייעצו בנושא זה עם עוה"ד של משרד גולדפרב. לצורך אימות החתימות על הסכם השקעה שעליו חתמו בשם החברה הם פנו לעו"ד דובדבני, שהחליף את עו"ד סלומון (עוה"ד שהכיר את עסקי החברה), והכול - בידיעה שמדובר במי שאינו עוסק בענייני חברות ציבוריות ואינו מבין בחובותיהן. הם לא העלו כלל את השאלה אם ההשקעה מותרת, לנוכח ההתחייבות בתשקיף שלפיה "החברה מתכוונת להשתמש בכספי תמורת ההנפקה במהלך העסקים הרגיל שלה ובהתאם להחלטות הדירקטוריון כפי שתהיינה מעת לעת".

יש להוסיף לכל האמור, שהנאשם העיד שכאשר החברה הייתה פרטית, הם לא השקיעו כלל בשוק המניות, וכל כספי החברה הפרטית הושקעו בפק"מים[212]. מכאן, שמדובר היה בצעד משמעותי עבורם וגם מטעם זה איני מקבלת את דבריו של רמות, שלא קרא כלל את ת/85א, שלא היה מודע לסיכונים שלא הבין שעל החברה להתייעץ בדבר המשמעות של המהלך, מבחינת החברה הציבורית.

ואם לא די בכל האמור עד כה, רמות העיד שגם אחרי ששינו את ההסכם עם ברזל וחתמו ב-18.7.06 על ת/30 (שאליו אתייחס בהמשך), ושגם אפילו "בקושי היום", כדבריו, הוא אינו יודע מה זה אופציות[213]. עדות זו אינה יכולה להתקבל, ואיני נותנת בה אמון.

149. **סיכומה של נקודה זו: הוכח שהנאשמים החליטו להעביר את כספי ההנפקה להשקעה שכללה מרכיבים משמעותיים של סיכון. הם עשו זאת מבלי שהתקבלה החלטת דירקטוריון כנדרש. הם עשו זאת אף שידעו שהאופן שבו הושקעו כספי ההנפקה, קרי: השימוש שעשתה בהם החברה, לא היה במהלך העסקים הרגיל. כל**



זאת בניגוד להתחייבותם בתשקיף שלפיה "החברה מתכוונת להשתמש בכספי תמורת ההנפקה במהלך העסקים הרגיל שלה ובהתאם להחלטות הדירקטוריון כפי שתהינה מעת לעת". חרף האמור, הם לא דיווחו על כך לציבור. לפיכך יש לבחון כעת האם הנאשמים היו מודעים לחשיבות הדיווח על החלטה זו, ולהשלכות הדיווח או היעדרו.

מודעות הנאשמים לחשיבות הדיווח והשלכות היעדר דיווח

150. התביעה המחישה בחקירתו הנגדית של הנאשם את ההבנה של הנאשמים לגבי חשיבות הדיווח לציבור, וההשלכות של היעדר דיווח, באמצעות "פרשת ינקו-פיש" [214]: ה"ה **אבי ינקו** וד"ר **יוסף פיש**, ואנשים נוספים, שותפיהם של הנאשמים במיזם קודם, נקלעו לסכסוך עם הנאשמים. בעקבות תביעה שהוגשה על ידי ינקו, חברה בשליטתו ואדם נוסף (ברגר), נחתם הסכם פשרה בינם לבין הנאשמים ביום 3.1.06. אלא שינקו ושותפיו ביקשו לבטל את הסכם הפשרה (בשל טענות חוזיות כלפי הנאשמים על אודות הסתרת מידע מהותי), ושלחו הודעות ביטול ב-9.4.06 וב-23.4.06 [215], סמוך לפני ההנפקה ומעט לאחריה, עובר לביצוע ההשקעה במגדל. בהמשך לכך פנו הנאשמים לעו"ד נווה, שייצג את ינקו והאחרים, ואז הגיע מכתב נוסף, מיום 25.4.06, שבו הודיע עו"ד נווה שמרשיו משהים את האמור במכתב מיום 23.4.06 עד 7.5.06, ואם עד אז לא יחליטו אחרת, הודעת הביטול תכנס לתוקפה ב-8.5.06. הנאשמים קיבלו את המכתבים והעבירו אותו לעו"ד קינן ממשרד גולדפרב. היא אמרה לנאשמים שלדעתה, יש לדווח על הנושא לציבור. הנאשמים התייעצו עם עו"ד סלומון (שטיפל בתביעה) והודיעו לעו"ד קינן [216] שלפי דעתם, יש לנצל את מלוא השבועיים עד 8.5.06, שכן אם תושג פשרה - הם יודיעו כבר על הפשרה, ולא על הסכסוך [217]. בסופו של דבר המגעים בין הצדדים לא צלחו ויצא דיווח מיידי בנושא ביום 9.5.06 [218].

התובע שאל את רמות מדוע במקרה הזה ניתן דיווח מיידי, למרות שלדעת החברה מכתבי הדרישה היו נטולי בסיס, למרות שעוד לא הוגשה תביעה וגם אם תוגש, לדעתם אין לה סיכוי. רמות השיב שזה היה משום שכך הורו להם עורכי הדין:

"ש: ולמרות, בעצם, שלא קרה פה שום דבר סופי, עוד לא הוגשה תביעה, הוגשו בסך הכול מכתבי דרישה שגם אם הם יוגשו ויהפכו לתביעה אתם בכלל לא סבורים שתהיה לכם איזו שהיא בעיה עם זה, אתם עדיין מדווחים על זה. נכון?

ת: כן, מדווחים על זה.

ש: או קיי. אז, למה אתם מדווחים פה? משהו שהוא לא סופי, סך הכול מכתבי דרישה שהגיעו, לפי העמדה שלך, לפי התפיסה שלך.

ת: הדיווח הזה הוא נעשה בהמלצה או בדרישה של עורכי הדין שליוו אותנו. אם היו אומרים לי שאת זה לא צריך לדווח, לא הייתי מדווח. זאת אומרת, אני לא הפעלתי פה שיקול דעת שלי. הפעלתי פה שיקול דעת משפטי, מבחינת אנשים שיודעים מה זה חברה ציבורית יותר טוב ממני ואומרים לי, 'תשמע, אתה צריך ל, מכתב דרישה כזה אתה צריך להפיץ אותו לציבור', ועשינו את זה" [219]

במאמר מוסגר אעיר, שהתשובה אינה מדויקת, כפי שיוברר מיד, שכן עמדת עורכי הדין ממשרד גולדפרב הייתה שצריך היה לדווח עוד קודם, והנאשמים בחרו לעכב את הדיווח, כפי שצוין לעיל, מהטעמים שיפורטו בהמשך. עם זאת, מדברים אלה ניתן ללמוד על כך שהנאשמים הבינו שכאשר מתרחש דבר מה מהותי ושלילי, אף אם אינו סופי ולדעתם הוא עשוי להגמר בלא כלום, קמה חובת דיווח.



בחקירתו הנגדית של הנאשם הוא העיד שהסיבה לכך שהם ביקשו לדחות את הוצאת הדיווח המיידית על אודות רצונם של ינקו-פיש לבטל את הסכם הפשרה היה החשש שהדיווח יביא לפגיעה בחברה, לירידה זמנית בערך החברה, וכן האמונה שתתכן פשרה, ולכן כדאי להמתין. הדברים עולים בבירור מעדות הנאשם, למשל[220]:

"ש: ... על אף שלא חשבתם, כמו שראינו, שיש לתביעה סיכויי הצלחה גדולים, לא רציתם להיכנס איתם להליך משפטי, משום שחשבתם שזה יכול לפגוע בשם של החברה, נכון?

מר רמות: נכון.

ש: יותר מזה, אתם אפילו חששתם שעצם הפרסום של מכתבי הדרישה האלה יפגעו בחברה. נכון?

ת: נכון.

ש: ואולי אפילו יביאו לירידה בשווי של החברה. נכון? ירידה זמנית בשווי של החברה. נכון?

ת: יכול להיות, כן.

ש: לא הבנתי את התשובה.

ת: אני אומר שיכול לפגוע בחברה, באופן זמני.

ש: כן. וחששתם מזה, נכון?

ת: נכון."

וכן:

"עו"ד שוורץ: ... אני רואה שבזמן אמת חששתם מהפרסום של דבר הדרישה. חששתם שאם תדווחו על מכתבי הדרישה, תהיה ירידה זמנית בשווי של טי. אר. די. נכון?

מר רמות: נכון."

בהמשך לכך, הוצגה לנאשם תרשומת של משרד גולדפרב, בדבר שיחת טלפון שהתקיימה בין עו"ד צפריר לבין ברזל, שלפיה עו"ד הביעו כעסם על כך שהחברה מאחרת בדיווח לגבי הענין של ינקו-פיש (ת/51). בתרשומת נכתב שלדעת עו"ד היה מקום לדווח על הדרישה של ינקו-פיש ביום הראשון שבו נתקבלה הדרישה, ועכשיו הם נכנסו למצב גרוע יותר, ועו"ד שוב מודיעים להם שצריך לדווח. לפי האמור בתרשומת, צפריר שאל את ברזל אם הם (אנשי החברה) מבינים שזו עבירה פלילית לא לדווח. הוא ממשיך ומציין, שגם אם החברה אימצה פרשנות משלה, והחליטה לדווח רק על המכתב מיום 8.5.06 (שממנו עלה שלא תהיה פשרה), היה צריך לעשות כן ב-9.5.06 כבר בבוקר, בשעה 9:30. תגובתו של רמות לתרשומת הייתה שמדובר בתרשומת תמוהה, שנראית לו כניסיון של עו"ד לכסות עצמם ("ש: אתה רוצה להגיד כסת"ח? זה מה שרצית להגיד? ת: כן. לא רוצה להגיד את זה, כי אני לא משתמש במילים

כאלה"[221]), והוא הביע תרעומת על כך שלראשונה (לדבריו) שמע בצורה ברורה שעו"ד לא הסכימו עם עמדת החברה על דחיית הדיווח רק ב-9.5.06, למרות שחלפו שבועיים מקבלת המכתב[222]. עם זאת, הוא אישר שהוא, החברה וברזל דגלו בעמדה שלפיה אם ניתן להגיע לפשרה, לא צריך לדווח, ויותר מכך - חלק מהמטרה של הגעה



לפשרה הייתה הרצון לא לדווח: "ת: אני חושב שמיקי, כמונו, לא רצה שיהיה דיווח. אם אפשר להסתדר בלי דיווח ולהגיע לפשרה. ש: אז מה, אז חלק הרעיון, חלק מהרעיון של להגיע לפשרה זה על מנת שלא, לא לדווח, על זה שהגיעו מכתבי הדרישה האלה? ת: כן" [223].

151. מכל האמור לעיל עולה בבירור, שהנאשמים הבינו את ההשפעה שיש לדיווח שלילי על ערכם של ניירות הערך של החברה, הנסחרים בבורסה. עוד עולה, שכאשר עמדתם של עוה"ד ממושרד גולדפרב (המתמחים בתחום הרלוונטי) לא נשאה חן בעיני החברה ומנהליה, ולא עלתה בקנה אחד עם עמדתם, הם פנו לעו"ד סלומון (שהיה אומנם עוה"ד של החברה עובר להנפקה, וטיפל בתביעות, אך בבירור לא התיימר להיות מומחה בנושא ההתנהלות הנדרשת מחברה ציבורית, כפי שידעו הנאשמים גם על פי עדות רמות [224]), בתקווה לקבל ייעוץ שונה. וזה, אכן, ניתן, באופן שהעניק לחברה את העוגן שביקשה לצורך דחיית הפרסום על אודות מכתבי הדרישה בעניין ינקו-פיש עד 9.5.06. וכאמור - דברים אלה סותרים את שהעיד רמות וצוטטו לעיל, שלפיהם "אני לא הפעלתי פה שיקול דעת שלי. הפעלתי פה שיקול דעת משפטי, מבחינת אנשים שיודעים מה זה חברה ציבורית יותר טוב ממני ואומרים לי, 'תשמע, אתה צריך ל, מכתב דרישה כזה אתה צריך להפיץ אותו לציבור', ועשינו את זה" [225].

152. מכאן לשאלה האם הנאשמים הבינו שרכיב הסיכון בהשקעה הוא רכיב שחשוב למשקיע הסביר. גם כאן ניתן למצוא תשובה לשאלה מתוך התבוננות בהתנהגות הנאשמים בעניין אחר: בתחילת הדרך בהנפקה רצתה החברה להנפיק יותר מניות ופחות אג"ח. אלא שבמצב זה, התברר שלא תהיה היענות ציבורית מספקת להנפקה. לכן הגיעה בקשה מחתמי ההנפקה לשנות את הרכבה ותנאיה, כך שרכיב האג"ח, שהוא רכיב כמעט חסר סיכון למשקיעים, יגדל, ורכיב המניות יקטן. והנה ההסבר המפורט שסיפק הנאשם בחקירתו הנגדית, המלמד על הבנתו את הנושא, לרבות הבנתו עד כמה שאלת הסיכון חשובה למשקיעים:

רצינו להנפיק כמה שיותר מניות וכמה שפחות אג"ח... אבל זה לא הצליח.	ת:
נכון.	ש:
כן? ואז ב, בהנפקה עצמה היינו צריכים לקבל את ההחלטה במקום, שאותם חתמים שעבדו איתנו אמרו 'חברה', אתם צריכים לשנות את התנאים, כי אחרת אין, אין הנפקה'.	ת:
כן.	ש:
מיקי בעניין הזה בקיא הרבה יותר ממני משום שהוא ישב איתם כל הזמן באותו יום. ו, כתוצאה מכך היה יותר אג"ח בהנפקה מאשר מניות. עכשיו, אם אתה שואל,	ת:
רגע, סליחה, רק בשביל שניישר, בסדר, זה היה יותר אג"ח, מה זה משנה? זה היה בתוך המסוגלות שלכם, אתם החלטתם לצאת להנפקה. מה, מה זה רלוונטי?	ש:
בטח, זה ועוד איך רלוונטי.	ת:
תסביר לי.	ש:
כשאתה רוכש, כשאתה רוכש מניות של חברה מסוימת, כן? לקחת את	ת:



הסיכון על עצמך שאם המנייה הזאתי לא תיתן את ה, מה שאתה חושב שהיא תיתן, אז הפסדת ... אבל אג"ח צריך להחזיר ...כן? אז בכול מקרה, אג"ח, אתה לא חשוף לסיכון כל כך גבוה, כמו שאתה, במניות.

ש: כן.

ת: אז, עכשיו, אבל, רוב התיק הוא תיק אג"ח, בסופו של דבר" [226].

(ההדגשות הוספו)

דברים אלה מלמדים בבירור, שהנאשמים הבינו היטב שלמשקיעים חשוב מאוד לדעת מה מידת הסיכון הטמון בהשקעות שבהן מושקע כספם.

153. **סיכומו של דבר:** הנאשמים היו מודעים להשפעה האפשרית של דיווח שלילי על ערכם של ניירות הערך של החברה בבורסה, ומכאן שהיו מודעים היטב לחשיבות הדיווח. הם שקלו את ההשפעה האפשרית במקרה קודם, שבו החליטו לדחות מועד של דיווח. הם היו מודעים היטב לחשיבות שמייחס הציבור לרכיב הסיכון בהשקעותיהם.

צירוף של סיכום הפרק הקודם לסיכום הפרק הזה מביאנו למסקנה שהנאשמים ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהסתרת העובדה, שכספי ההנפקה הועברו לניהול ספקולטיבי, החושף את כספי ציבור המשקיעים לסיכון והפסד, בשונה מהאמור בתשקיף, יגרמו להטעיית המשקיע הסביר [227].

מודעות הנאשמים במהלך הרבעון השני (עד 30.6.06), ועד מועד פרסום הדוח לרבעון השני (עד 31.8.06) לגבי מצב תיק ההשקעות והשלכותיו על חובת הדיווח

154. במהלך הרבעון השני היה תיק ההשקעות של החברה נתון לתנודות שבועיות בשווי של כמיליון ₪, כעולה ממסמך **ת/31**, פירוט התשואה היומית שהתקבל ממגדל, לגבי ההשקעה של 39 מיליון ₪. כך, למשל, בשבוע שבין 11.5.06 עד 18.5.06 עלה שווי התיק בכמיליון ₪ (מ-38,998,024 ₪ ל-39,981,250 ₪). בין ה-21.5.06 ל-22.5.06 ירד שווי בכמיליון ₪ אחד (מ-39,988,884 ₪ ל-39,021,599 ₪), ובתוך מספר ימים, עלה שווי שוב בכמיליון ₪. כך גם במהלך יוני.

שבועיים לאחר תום הרבעון השני, עובר להכנת הדוח הרבעוני, במהלך הימים שבין 11.7.06 ל-16.7.06 ירד שווי התיק בכ-2.6 מיליון ₪, ולאחר מכן עלה בכמעט 3.7 מיליון ₪.

הנאשם העיד, שתנודה של מיליון ₪ לא הייתה משמעותית בעיניו, משום שכך אמר לו ברזל, ומשום שזה יכול היה להשתנות [228]. עוד העיד, שכל עוד ההפסד לא היה סופי, בעיניו לא היה מדובר בהפסד [229]. הנאשם שם דגש כל העת בדבריו על כך שברזל אמר לו לגבי ההפסד "שזה יכול להתהפך" ו"אל תהיה מודאג", וכי האמין לו, ולכן ההפסד לא היה משמעותי [230]. כפי שניתן לראות מהנתונים שהובאו לעיל, לא היה מדובר בהפסד חד פעמי, אלא בתנודות חוזרות ונשנות. עסקינן בתנודות חדות ומהותיות, הן יחסית לשווי התיק (בין 2.5% ל-10%), הן יחסית לרווח הנקי של



החברה (כעולה מהדוח הרבעוני ל-30.6.06, ת26), שעמד על 69,000 ₪ ברבעון השני של 2006.

155. הנאשם העיד שבתקופה זו, עד אוקטובר, הוא קיבל מברזל עידכון גלובלי לגבי מצב החשבון מדי שבוע [231]. לדבריו, לא ראה מסמכים, אך קיבל עדכונים בעל פה מברזל [232]. הוא העיד שידע על תנודות שבין כמה מאות אלפי ₪ ועד מיליון ₪ מתחילת ניהול התיק ועד יולי, אבל ברזל כל הזמן הרגיע אותו ואמר לו שבתיק בסדר גודל כזה, זה טבעי לחלוטין [233]. הוא גם העיד שידע על תנודה חד פעמית של 3 מיליון ₪ [234]. המועד היחיד באותה תקופה שבו הייתה תנודה כה גבוהה היה בימים שבין 11.7.06 עד 16.7.06 [235]. הנאשם העיד שהתנודות של מיליון ₪ לא היו בעיניהם תנודות גדולות, אבל התנודה של 3 מיליון ₪ כבר הייתה בעיניהם תנודה משמעותית [236]. עם זאת, בהמשך חקירתו הנגדית טען הנאשם שגם הפסד של 3 מיליון ₪ לא היה בעיניו משמעותי, משום שברזל הרגיע אותו שזה זמני [237].

בעקבות התנודה הגדולה של 3 מיליון ₪, חתמו הנאשמים עם ברזל על הסכם לניהול תיק ההשקעות (ת30 מיום 18.7.06 [238]) שלפיו תיק ההשקעות של החברה במגדל ינוהל על ידי ברזל וההרשאה לברזל היא לתיק שהוא "תמיד 75% סולידי [אג"ח - דולר - וכדומה] ו-עד 25% ספקולטיבי. ובנוסף עוד 25% להשקעות מזדמנות לארביטראז'" [כך במקור]. גם דוידוביץ' וגם רמות אישרו שהחתימה על ההסכם, המקבע את נושא ה-75% מהתיק בהשקעות סולידיות, בא בעקבות התנודתיות הגדולה של אותם ימים באמצע יולי. דוידוביץ' הוסיף שרצה "בלי תנודות אלא תיק רגוע" וסיבה נוספת להסכם הייתה שברזל "התבכין" שהוא רוצה קצת רווחים ממה שהוא עושה [239]. הסכם זה עדיין התיר לברזל להשקיע חלק נכבד מכספי תיק ההשקעות בהשקעות ספקולטיביות, ויותר מכך: בשבועות שבאו לאחר חתימת ת30, ועובר ליום 31.8.06, הוא יום החתימה על הדוח הרבעוני ל-30.6.06, המשיך התיק בתנודות מעלה ומטה: בין 10.8.06 עד 24.8.06, שווי התיק עלה בפחות ממיליון ₪, ומיד אחר כך ירד ביותר מ-2 מיליון ₪.

התובע התעכב ממושכות עם הנאשם על ת30 ונסיבות חתימתו [240]. עדותו של הנאשם שלפיה לא הבין נכון למועד חתימת ההסכם, ואפילו עד היום, מה זו "אופציה", וכי חשב, למרות התנודות החריפות בתוך ימים ספורים, שבתיק ההשקעות יש רק מניות ופק"מים - אינה מתקבלת על הדעת. הנאשם עצמו הבין זאת ואמר שהיום, כשהוא מסתכל על זה, זה נראה מגוחך, אבל אז לא התעסק בדברים האלה [241]:

ת: אני, אני לא יודע מה זה אופציות, כן? בקושי היום.

ש: תשמע. כמה ימים לפני ההסכם הזה, מה שהראיתי לך, יש, התיק שלכם מפסיד 2 מיליון שקל ביומיים, מרוויח למחרת 3.6. אתה, אתה אומר, אתה רוצה שאנחנו נקבל את העמדה שאתה חשבת שבתיק הזה, מה שיש זה מנייה, זה פק"מ, זה ש, אפילו מניית טבע, אני כבר לא זוכר את הניסוח המדויק שלך. שזה מה שאתה חשבת שיש אז בתיק?

ת: ממש כך. המו [כך במקור - מ.ב.נ], אני אומר עוד פעם, היום כשאני מסתכל על זה, באמת נראה,

ש: כאילו מגוחך.

ת: מגוחך. אבל אז, ב, ש, אני לא התעסקתי בדברים האלה בחיים שלי, אז למעשה כל דבר שהגיע מכיוון של, ניהול של התיק, ממנהל התיקים, ממיקי, זה היה כמו, לא היה, לא הייתי אומר תורה משה מסיני, אבל די קרוב.

ש: כן, אבל אתה יודע, גם אם אתה לא מבין באופציות ואתה לא יודע איך כותבים put או איך כותבים call או לא משנה מה, תשמע, יש איזה רמה מסוימת, עמוד 65



מה כבר יכול לקרות שמנייה כמו טבע תעלה ב - 3.6 מיליון שקל ביום? בתיק כמו שלכם, יש גם איזה שהוא, אתה יודע, היגיון מסוים. אתה לא צריך להיות איזה דוקטור לניהול תיקים.

ת: נכון, אתה, היום שאני מסתכל על זה, אתה צודק. אבל אז, באמת, הייתי מנותק מהעניינים האלה ברמות כאלה שהתעסקתי כל הזמן בדברים לגמרי אחרים. הסיבה שלקחתי את מיקי זה בגלל, בדיוק בגלל הדבר הזה. שאמרו לי אנשים, תוך כדי ההנפקה וגם, זה, אמרו לי, 'תשמע, אתה בחרת בבן אדם הכי מתאים', חוץ מזה שאנחנו גם היינו, אין מה לעשות, היינו, היינו חברים מאוד טובים".

בעדותו המשיך הנאשם וטען שלא ידע שבתיק ההשקעות יש אופציות, וכי שמע את המילה אופציות רק בסוף אוקטובר [242]. לנאשם הוצג מסמך (ת/142) שנתפס בחיפוש בביתו [243], הכולל דוח על התנועות בחשבון ההשקעות של החברה במגדל בין 14.6.06 ל-15.6.06 (עשרה עמודים הכוללים מאות פעולות של קניות ומכירות של אופציות). המסמך הופק ב-29.8.06 והוצמדה אליו טבלה של מדדים, בין 4.6.06 עד 15.6.06. מדובר בניתוח של התנהגות מדד תל אביב 25. על המסמך יש מחיקות, ויש סימונים במרקר ורוד של פעולות קניה ומכירה מסוימות, שנעשו במחירים גבוהים יחסית. הנאשם אמר שמעולם לא נכנס לחשבון, אף שהייתה לו היכולת הטכנית לעשות כן, משום שסמך על ברזל [244], ושאינו מכיר את המסמך, ואינו יודע להסביר כיצד הגיע לביתו [245]. "אני עכשיו רואה את זה פעם ראשונה, את הדבר הזה, באמת, אני לא, לא, לא זכור לי בכלל, יש לי בלקאאוט לגמרי מהדבר הזה" [246].

156. למרות כל האמור, הנאשמים לא דיווחו לציבור על אודות ההשקעות הספקולטיביות והתנודות בתיק ההשקעות, לא במהלך הרבעון, לא בדוח הרבעוני, לא בדוח הדירקטוריון ולא בכל דרך אחרת. יותר מכך: גוטסדינר העידה, כזכור, שקיבלה את דוח היתרות של החברה בתיק ניירות הערך (ת/80) וממנו למדה שאין פוזיציות פתוחות בנגזרים. לכן לא סברה שיש חשיבות מיוחדת לכלול דיווח בנושא בדוח הרבעוני. גוטסדינר העידה גם בחקירה הראשית וגם בחקירה הנגדית, שרואי החשבון לא שאלו את הנאשמים אם היו חשיפות לאחר תאריך המאזן ברבעון השני, מאחר שלא העלו בדעתם שהחברה לוקחת חשיפות כאלה [247]. הנאשמים לא עידכנו את רואי החשבון לגבי התנודות החריגות שפורטו לעיל, ואפילו לא ציינו באזניהם שיש המשך השקעה בנגזרים. הם גם חתמו ביום 31.8.06 על הצהרת המנהלים כלפי רואי החשבון, שלפיה מאז תאריך דוחות הביניים (30.6.06) לא התגלה דבר שגרם או עלול לגרום שינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעולותיה, כפי שהם משתקפים בדוחות הנ"ל [248]. הצהרות אלה אינן נכונות לנוכח ידיעת הנאשמים על עצם ההשקעה בהשקעות ספקולטיביות, השקעה שנמשכה גם אחרי תאריך 30.6.06 ואף עוגנה ב-ת/30 והן אינן נכונות לנוכח ידיעת הנאשמים על התנודות המשמעותיות בתיק, בפרט אלה שארעו אחרי תאריך הדוח.

157. **סיכומם של דברים בנוגע לרבעון השני:** הנאשמים ידעו שחלק לא מבוטל מכספי ההנפקה מושקעים בהשקעות ספקולטיביות, בעלות סיכון. הם ידעו (בהמשך לאמור במסקנות לגבי התקופה שמיד לאחר ההנפקה) שדבר זה אינו עולה בקנה אחד עם ההתחייבות שנתנו בתשקיף לגבי השימוש בכספי ההנפקה. הם ידעו שבמהלך הרבעון השני, התיק היה נתון לתנודות של פלוס/מינוס מיליון 18 ביום, ושהיתה בו גם תנודה חד פעמית של 3 מיליון 18, הממחישה את הסיכון. הם ידעו שהחשיפה והתנודות נמשכו גם לאחר תאריך המאזן, ועל יחסם לעובדה זו ניתן ללמוד מכך, שביום 18.7.06 חתמו על הסכם עם ברזל שמגביל את ההשקעה הספקולטיבית ל-25% מהתיק. מכל האמור לא גילו דבר לרואי החשבון או לעורכי הדין, והם לא התייעצו כלל עם עורכי הדין האם מה שהם עושים - מותר. הם לא נתנו גילוי למידע האמור לציבור וחתמו על הצהרה פוזיטיבית כלפי רואי החשבון, שלפיה לא התגלה דבר שגרם או עלול לגרום שינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעולותיה, יחסית לדוחות ליום 30.6.06 (כלומר שלא התגלה דבר שכזה אחרי תאריך המאזן). כפי שנאמר במסקנות לגבי התקופה הקודמת, **הנאשמים היו מודעים להשפעה האפשרית של**



דיווח שלילי על ערכם של ניירות הערך של החברה בבורסה, ומכאן שהיו מודעים היטב לחשיבות הדיווח. הנאשמים ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהסתרת העובדות שצינו לעיל, על אודות חשיפת תיק ההשקעות לסיכונים והפסדים משמעותיים, ועל אודות החשיפות שנוצרו לאחר תאריך המאזן, יטעו את ציבור המשקיעים.

מודעות הנאשמים במהלך הרבעון השלישי (עד 30.9.06), ועד מועד אישור הדוח לרבעון השלישי (עד 30.11.06) לגבי מצב תיק ההשקעות והשלכותיו על חובת הדיווח

158. במהלך חודש ספטמבר שוויו של תיק ההשקעות ירד מ-37,976,744 ₪ ל-31,566,894 ₪ [249], ירידה של 6.4 מיליון ₪, שהם כ-17% מההשקעה הראשונית. בסוף אוגוסט עדיין היה שוויו של התיק כמעט 38 מיליון ₪, ומאחר שב-27.8.06 נמשכו ממנו מיליון ₪, אפשר לומר שלמרות התנודות - מרבית כספי ההנפקה עוד שמרו על ערכם.

159. הוכח, כי בשלב מסוים, במהלך חודש ספטמבר, החליט דוידוביץ' ללמוד את נושא המעו"ף ולאחר מכן אף החל להתערב בהחלטות של ברזל בתיק ההשקעות. ברזל הקליט שיחת טלפון בינו לבין דוידוביץ', שמתמלילה, ת/91א, עולה שדוידוביץ' ביקש לקחת סיכונים נוספים, ואילו ברזל ניסה לרסן אותו. ברזל ניסה להזהיר את דוידוביץ' מפני הסיכונים, ואז דוידוביץ' אמר במהלך השיחה: "מראש המעו"ף הזה קזינו" [250]. לא הובהר בדיוק מועד השיחה, אך ברזל העיד שהיא הוקלטה כנראה בסוף ספטמבר 2006 [251]. רמות נשאל בחקירתו הנגדית אם ידע על אודות השיחה והשיב בשלילה [252]. עם זאת, העיד שדוידוביץ' סיפר לו שיש לו ולברזל ויכוחים, אך רמות טען שזה היה רק בסוף אוקטובר (ולא - כפי שדוידוביץ' אמר - במהלך ספטמבר) [253]. הוא ציין שידע שדוידוביץ' מתערב לברזל בניהול התיק, אם כי לא ידע ספציפית איזה הוראות הוא נותן, ושדוידוביץ' אמר לו שהוא "בא מתוך כוונה לעזור ולתקן שגיאות שיכולות מטעמו של מיקי בניהול התיק", אך זה לא הדאיג אותו, כי ידע שבסופו של יום מי שמבצע את הפעולות, מתוך שיקול דעת, זה ברזל [254]. למרות דברים אלה, התברר בהמשך החקירה הנגדית שרמות ידע, בזמן אמת, שברזל החתים את דוידוביץ' על מסמך שלפיו כל פעולות המעו"ף מ-1.10.06 בחשבון החברה במגדל נערכו בידיעתו המלאה ובכוונתו [255], אם כי בהמשך החקירה גם ניסה לחזור בו מכך שידע בזמן אמת על החתימה [256]. המסמך (ת/54) נחתם ביום 13.11.06. רמות גם טען שלא ידע שמדובר בהשקעות במעו"ף, אלא סבר שמדובר באופן כללי על התערבות בניהול התיק [257]. עם זאת אישר בחקירתו הנגדית שידע כבר בספטמבר שדוידוביץ' החל להתערב בניהול תיק ההשקעות, ועל ויכוחים בין דוידוביץ' לברזל ידע באוקטובר [258].

עוד התברר בחקירתו הנגדית של הנאשם, שכבר בסוף אוגוסט ידע על הפסדים (מחיקת רווחים) בחשבון וידע שהם נובעים מירידה של הדולר, שכן הייתה השקעה על הדולר, ואף ידע שהפוזיציה פתוחה [259]. דוידוביץ' עצמו העיד שלחץ על ברזל לעשות רווח גדול ככל האפשר ובשלב מסוים איים עליו שיעביר מחשבון ההשקעות בניהולו מחצית מכספי ההשקעה. ואכן, נמצאה הוראה של דוידוביץ' למגדל מיום 6.9.06, להעביר 20 מיליון ₪ מחשבון ההשקעה לחשבון של החברה בבנק הפועלים (ת/84). דוידוביץ' העיד שחזר בו לנוכח הבטחות של ברזל להשיג רווחים במהלך חודש ספטמבר [260]. גם רמות העיד שברזל פנה אליו וביקש שלא יעבירו את הכסף מתיק ההשקעות, אך טען שאינו יודע מדוע [261]. המסמך ודבריו של דוידוביץ' מסייעים למקם את האירועים הללו בסוף אוגוסט ותחילת ספטמבר, כפי שהעיד הנאשם בחלק מגרסאותיו, ולא באוקטובר, כפי שטען בחלק אחר מגרסאותיו. עוד יצוין, כי על פי ת/31 (טבלת התשואות של תיק ההשקעות), ההפסד של 3 מיליון ₪, שהנאשם הודה לגביו שמאותו זמן היה מודע להפסדים בתיק, החל ב-20.9.06 ומשם רק גדל [262]. בעשרת הימים האחרונים של הרבעון, מ-20.9.06 עד 30.9.06 הפסיד התיק כ-3.8 מיליון ₪ נוספים.



160. הדוח הרבעוני ליום 30.9.06, שאושר ביום 30.11.06 ופורסם ביום 1.12.06, חשף לעיני המשקיעים את השורה התחתונה, קרי: הפסד של כ-6.5 מיליון ₪, אך הסתיר מהם את העובדה שההפסד נבע מהשקעת כספי ההנפקה בהשקעה ספקולטיבית, תנודתית ומסוכנת, את העובדה שכל ההפסד נוצר בחודש אחד, ואת העובדה שהפוזיציות פתוחות וההפסד נמשך וגדל אחרי תאריך המאזן. לנקודה אחרונה זו נגיע עתה.

161. במהלך חודש אוקטובר ירד שווי של תיק ההשקעות מ-31,566,894 ₪ ל-23,717,201 ₪, ירידה של יותר מ-7.8 מיליון ₪ (ומעל 14 מיליון ₪ מאז הושקעו הכספים אחרי ההנפקה, שהם יותר מ-35% משווי התיק [יצוין כי ב-27.8.06 הוצאו מיליון ₪ מהחשבון, שאותם, כמובן, אין להחשיב כחלק מההפסד]). הנאשם הודה בעדותו, שבסוף אוקטובר ידע על הפסדים של 10 מיליון ₪ [263]. יצוין עוד, כי הנאשם העיד שמאוקטובר ידע שתיק ההשקעות מתנהל "לא בסדר" [264]. הנאשם אמר בעדותו שבתחילת אוקטובר מישו סיפר לו שההפסד בתיק עומד על 3 מיליון ₪, אלא שכאמור, בתחילת אוקטובר ההפסד עמד כבר על כמעט 10 מיליון ₪, כך שהדברים הללו אינם מתיישבים עם הנתונים. בהמשך, כאשר עומת עם הנתונים, תיקן עצמו והסכים שבאוקטובר כבר ידע על הפסד של 10 מיליון ₪, ואינו זוכר מתי נאמר לו על הפסד של 3 מיליון ₪ [265].

162. הפועל היוצא מהאמור עד כה הוא שיותר מחודש לפני אישור הדוח הרבעוני ל-30.9.06, והרבה לפני הפגישה עם גוטסדינר ב-26.11.06, הנאשמים היו מודעים היטב לכך שההפסד שבא לידי ביטוי בדוח הרבעוני, בסך 6.5 מיליון ₪, אינו משקף את המצב לאשורו, ותיק ההשקעות המשיך וצבר הפסדים כבדים עד למועד חתימת המאזן.

163. מגמת ההפסדים נמשכה, כאמור, ובין 31.10.06 ועד 30.11.06 ירד שווי התיק מ-23,717,201 ₪ ל-19,153,866 ₪, קרי: ירידה נוספת של כ-4.5 מיליון ₪ (ובסך הכול יותר מ-12 מיליון ₪ מתום הרבעון עד פרסום הדוחות) [266]. מאז ההנפקה, ירד שווי של התיק כמעט ב-19 מיליון ₪, קרי: במחצית משוויו.

164. כפי שפורט לעיל, בפרק המתייחס לרואי החשבון, רואי החשבון החלו לעבוד על הסקירה של הדוח לרבעון השלישי בסוף אוקטובר או בתחילת נובמבר. גוטסדינר העידה שקיבלה לידיה את אישור היתרה של תיק ההשקעות ליום 30.9.06 (ת/78, ת/81), וממנו למדו על ההפסד של 6.5 מיליון ₪. אין צורך לחזור על כל השתלשלות העניינים, המתוארת לעיל בפסקאות 129 עד 136. מסקנתי, כאמור לעיל, היא כי לאורך העבודה על הרבעון השלישי, ולמעשה - בשום שלב עד פרסום הדוח המידי ב-12.12.06, לאחר פרסום הדוח לרבעון השלישי של 2006 - לא ידעו רואי החשבון שקיימים הפסדים מעבר לאלה שקיבלו גילוי בדוח ליום 30.9.06. לגבי ההפסדים שבאו לידי ביטוי בדוח - נמסר לרואי החשבון שהפוזיציות נסגרו כמה ימים לאחר תאריך המאזן, ועל כן הם סברו שאין עוד חשיפה. עם זאת, אפילו על יסוד מה שנמסר להם, רוח"ח המליצו לרמות להיוועץ בעו"ד, האם צריך לתת דיווח מידי.

לכל אלה יש להוסיף את ת/107, הצהרת המנהלים שנחתמה על ידי רמות ביום 30.11.06, המתייחסת לדוח הרבעוני ליום 30.9.06, שלפיה "מאז תאריך דוחות הביניים לא התגלה דבר שגרם או עלול לגרום שינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעולותיה, כפי שהם משתקפים בדוחות הנ"ל. וכן לא התרחש דבר המצריך תיאום נתוני הדוחות הנ"ל או מתן גילוי בהם" [267]. הצהרה זו אינה נכונה, והנאשמים ידעו זאת.

הנאשם נשאל בחקירתו ברשות ניירות ערך האם דיווח לגוטסדינר על מצב ההשקעה בתאריכים שהם מעבר למה שראתה בדוח היתרות ומה שמעבר ל-30.9.06, והוא השיב בשלילה. לדבריו, "לא סברתי שצריך לדווח לה מעבר שמה



שדיווחנו לה. **ש: מתי סיפרתם לה על ההפסדים הנוספים?** ת: נראה לי ב-12.12.06" [268]. בעדותו הראשית, כאשר נשאל מדוע לא העיר לגוטסדינר שההפסד שמופיע בדוח הרבעוני אינו סופי וההפסד הוא מעבר לאותם 6 מיליון שכתובים, השיב שהבין שהדוח מתייחס רק למה שקרה ברבעון עצמו [269].

165. לאורך כל עדותו, כפי שצוין גם לעיל, טען הנאשם שכל עוד ההפסד לא סופי, ויש סיכוי שישתנה, לדעתו לא צריך היה לדווח עליו [270], והוא הגדיל לעשות, ובמענה לשאלת התובע מהו "אָרוע מהותי" בהקשר של מתן דיווח מיידי השיב: "אָרוע מהותי זה אָרוע שהוא לא יכול להשתנות. דבר שהוא תלוי ועומד ועוד לא לגמרי ברור מה הוא עד הסוף, הוא לא זקוק לדיווח מיידי" [271]. לשאלת התובע ענה שלא הכיר את נוסחה של תקנה 36(א) לתקנות הדיווח ולא היה מודע לכך שאין כל דרישה ל"סופיות" [272].

166. כזכור, אחת ההמלצות של עורכי הדין לחברה בישיבה מיום 13.11.06 (ת/50) הייתה שיש לכנס את הדירקטוריון ולעדכן מה קורה, והם חזרו על ההמלצה בישיבה מיום 14.11.06 (ת/52, הזזה ל-ת/49), שם אפילו צוין שיש לדווח לכל הדירקטורים על המצב, אפילו באופן טלפוני. חרף דברים אלה, הדבר לא נעשה, ורק בישיבת הדירקטוריון שכונסה ב-30.11.06, בין היתר לצורך אישור הדוח הרבעוני, דווח לדירקטוריון על הפסד של 6 מיליון ₪ בתיק ניירות הערך [273]. על כך שלא עידכנו את הדירקטוריון מיידי, כפי שהומלץ לחברה לעשות, ועל כך שלא דיווחו לדירקטוריון שההפסד גדל ועומד, נכון ל-30.11.06 על כמעט 20 מיליון ₪ [274], מחצית מכספי ההנפקה, העיד רמות, שלהבנתו, כאשר אָרוע אינו סופי, לא היה צריך לעדכן את הדירקטוריון, ובלשונו: "יכול להיות שבתוך יום זה ישתנה, והוא כבר לא יהיה במינוס הסכום הזה. אז בשביל מה להטריד את הדירקטוריון? עכשיו, במידה וזה כן יהיה הפסד סופי, כן? אז אנחנו אין ספק שאנחנו נדאג ליידע אותם" [275]. חשוב לציין שגוטסדינר הציגה את הדוחות הכספיים של החברה באותה ישיבה, לרבות ההפסד של 6 מיליון ₪. כזכור, היא לא ידעה על ההפסדים שארעו לאחר תאריך המאזן, והנאשמים, שנכחו בישיבה ושמעו את הדיווח, לא מצאו לנכון לתקן אותה ולעדכן את הדירקטורים על ההבדל המהותי בין המדווח נכון לסוף הרבעון, לבין המצב הנוכחי. רמות הסביר עוד שההפסדים הנוספים לא דווחו לדירקטוריון משום שלגישתו, כל עוד ההפסד לא סופי, הוא מוגדר כהשקעה, ו"השקעות לא מדווחים לדירקטוריון" [276]. כאשר נשאל בחקירתו הנגדית מה הופך הפסד ל"סופי", השיב שזה קורה כשאומרים לו שזה סופי [277]. תשובה אחרת של רמות לעניין זה הייתה שהפסד הוא סופי כנראה משום שהוא מומש, ולכן הוא הופיע בדוח [278]. יצוין שגם אמירה זו אינה עולה בקנה אחד עם המציאות, שכן ההפסד שדווח בדוח הרבעוני ל-30.9.06 לא היה הפסד שמומש, אלא היה ההפסד שהופיע נכון לאותו יום בדוח היתרות. כאשר עומת רמות עם עובדה זו, אישר שברזל מעולם לא אמר לו שהפסד מסוים מומש והוא סופי, אך טען שהבין שמדובר בהפסד סופי, משום שהבין שהפסד זה צריך להופיע בדוח [279]. מדובר בהסבר סיבובי, חסר משמעות וחסר הגיון: לפי גרסה זו של רמות, רק הפסד סופי צריך להיות מדווח, ורמות הבין שההפסד הוא סופי, משום שהוא דווח. מעבר לכך, אין לטענה זו גם כל אחיזה משפטית בדין. יותר מכך: רמות בעדותו שלו הבהיר, שכאשר ההפסד עמד על 6.8 מיליון ₪, למרות שלתפיסתו זה לא היה הפסד סופי, הם החליטו לערוך בירור עם שומרי הסף מה עושים. וכדבריו: "מתי ניסינו לנסות לעשות לעניין הזה את הבירור הסופי? לא הסופי, הבירור, בנקודת זמן, זה היה בנובמבר, ובאמת, כתוצאה מ, אני לא יודע בדיוק אם זה בגלל שחופית דיברה עם מיקי או מיקי לבדו, כן? אמר, צריך פה לקבל יעוץ מה עושים עכשיו, אז הנה, אתה רואה? זה הסכום שכבר, היינו, היינו צריכים להביא אותו לידיעת שומרי הסף שלנו. יגידו לנו מה עושים" [280].

חשוב לציין, כי רמות בעצמו ציין שהיו מקרים שבהם, אף שאָרוע מסוים לא היה סופי, במובן זה שהיו תנאים שעדיין צריכים להתמלא כדי שהדבר יהפוך למוגמר, והם טרם התמלאו, בכל זאת ניתן לגביו דיווח [ההתקשרות עם ארבל]. הוא הסביר זאת בכך שמדובר היה באָרוע מהותי בח" החברה: "תראה, מנקודת הבנתי, ההתקשרות עם ארבל זה אָרוע



מהותי בחיי החברה, למרות שיש פה איזה שהוא סעיפים שאומרים שיתכן ויהיה פה איזה נסיגה, כתוצאה מאיזה שהוא מצב של אי הסכמה מסוימת או (לא ברור) או משהו כזה, אבל זה ארוע מאוד מהותי, שצריך לדווח עליו. וההחלטה אם לדווח או לא, היא, בכול המקרים האלה, היא נעשית במגע מאוד אדוק [כך במקור] עם היועצים המקצועיים של החברה, כן? זה לא שאני מחליט על זה לבד. זאת אומרת, אם היו אומרים לי לא לדווח על זה, לא הייתי מדווח, כן?"[281]. דברים אלה מלמדים שגם הנאשמים הבינו, בזמן אמת, ש"סופיות" אינה חזות הכול ואינה מכתבה את המהותיות של ארוע או את חובת הדיווח.

167. דברים אחרונים אלה של רמות מובילים אותנו לסיבה נוספת שמסרו הנאשמים לאי הדיווח, והיא שהם הסתמכו על עורכי הדין, שלא הפעילו עליהם לחץ לדווח. רמות אמר בעדותו הראשית כך: "הדבר השני זה שגם מבחינת רואי החשבון, כן? סוף, סיכום הדו"חות, כן? עוד לא היה סופי. הדבר העיקרי מבחינתי זה שלא ראינו ולא היה לנו שום רושם מכיוון עורכי הדין של גולדפרב, כן? שמפעילים עלינו איזה שהוא לחץ, כן? להוציא את הדיווח. לא רק שלא להוציא את הדיווח, גם לא אמרו שאולי יש פה איזו שהיא עבירה מסוימת, כן? ברור לגמרי שאם הם היו פונים בצורה ברורה כמו שהם עשו במקרים אחרים, כן? אנחנו היינו פועלים אחרת. אין שום שאלה על זה"[282]. הוא טען מספר פעמים שהמלצות עורכי הדין בישיבה של ה-14.11.06 לא היו חד משמעיות, ואף טען שהתרשומת שערכה קיין לגבי הישיבה (ת/49, ת/52) אינה נכונה והוא גם לא ראה שמישהו רשם משהו במהלך הישיבה, וכי עדויות עורכי הדין, כפי שהוצגו לו בחקירה הנגדית, אינן נכונות[283]. הוא גם טען שהאווירה בישיבה הייתה רגועה ונינוחה, אף שאישר שנאמר לו במהלכה שצריך לבדוק את האספקט הפלילי וכדאי להתייעץ עם עו"ד המתמחה בצווארון לבן[284]. דבריו אלה של רמות אינם עולים בקנה אחד עם עדויות עורכי הדין, כפי שפורטו לעיל, שכן מדברי כל עורכי הדין שנכחו בישיבה למדנו שבפירוש אמרו לחברה (באמצעות רמות) שעליה לדווח באופן מיידי. הדברים גם לא עולים בקנה אחד עם גרסאות נוספות שמסר רמות בעדותו[285], ואף לא, למשל, עם ת/74, מסמך ששלח רמות לדוידוביץ' ובו כתב ביום 13.11.06 (עוד לפני הישיבה שבה נכח בעצמו), שלפי דעתו של עו"ד צפריר יש לדווח על ההפסד. רמות ציין שמישיבת ה-14.11.06 הוא זכר רק המלצה אחת ברורה: ללכת להתייעץ עם עו"ד צווארון לבן, אלא שגם את זאת לא עשו, והסברו: משום שזה כבר היה קרוב מאוד לדוח הרבעוני[286].

יותר מכך: גם לעורכי הדין לא הציגו הנאשמים תמונה מלאה ועדכנית על מצב ההשקעות, כפי שרמות הודה[287], כך שאפילו היה ממש בטענת רמות שעה"ד לא לחצו על החברה לדווח (וכאמור - ההיפך הוא הנכון, לפי כל הראיות האחרות) - הנאשמים לא היו רשאים להתבסס על כך, משום שהם לא מסרו לעורכי הדין את התמונה השלמה ואת כל המידע הרלוונטי לצורך קבלת עצה משפטית מבוססת. די אם נזכיר שלעורכי הדין נמסר ב-14.11.06 שהיה "בערך 5 מיליון ₪ הפסד ברבעון האחרון"[288], ולא נאמר שכבר באותה שעה גדל ההפסד ועומד על כ-14.4 מיליון ₪[289].

168. בנוסף לסיבות שהובאו לעיל מפי רמות ("חשבנו שיתדר", "עורכי הדין לא לחצו עלינו", "ההפסד לא היה סופי") [290], רמות טען שהם חשבו שמכיוון שממילא בתוך שבועיים יצא הדיווח הרבעוני, אין צורך לתת דיווח מיידי על ההפסדים[291]. הוא הכחיש שניסו "למשוך זמן" לנוכח ההבנה שדיווח על ההפסדים יוביל להשפעה שלילית על המשקיעים[292]. כמובן שהסבר זה אינו יכול לעמוד, לא מהבחינה המשפטית, אך גם לא מהבחינה העובדתית: גם רמות ידע שהדוח שאמור להתפרסם לא יכלול נתונים על הפסדי אוקטובר - נובמבר.

רמות נשאל מדוע, גם אם חשבו ש"זה יסתדר", לא דיווחו בינתיים על המצב לאשורו, ובהמשך דיווח נוסף - כשיתדר. על כך השיב שהם היו חברה צעירה, חסרת ניסיון, הם הסתמכו על עורכי הדין ואלה לא אמרו להם חד משמעית שצריך לדווח, וגם לגבי מה שאמרו באופן חד משמעי, לא עשו follow up, כהגדרתו[293].



169. ניתן לסכם את הדברים עד כה בציטוט דברי רמות, במהלך החקירה הנגדית[294]:

- "ש: זו הנחת עבודה שלך, שלא מדווחים על הפסדים שהם לא סופיים.
- ת: אבל זה לא נכון. אני אומר בפירוש שאם יש, זה, אז מכנסים לפני כן.
- כב' הש' ברק נבו: מה זה "אם יש זה"? מה זה "זה"?
- מר רמות: אם יש הפסד.
- כב' הש' ברק נבו: היה כמה זמן הפסד, רק לא סופי.
- מר רמות: אבל אני אומר, שאם יש הפסד סופי,
- כב' הש' ברק נבו: מה זה הפסד סופי, הוא שואל אותך.
- מר רמות: ש, שהמנהל תיקים בא ואומר לי, "תשמע, יש לנו הפסד, זה סופי, אז צריך לדווח על זה".
- כב' הש' ברק נבו: הבנתי. זאת אומרת, עד שמיקי לא בא ואומר לך "תקשיב, הרמתי ידיים", אז לא צריך לדווח.
- מר רמות: זה מה שחשבתי,
- עו"ד רוטנברג: זה לא "הרמתי ידיים".
- כב' הש' ברק נבו: הפסד סופי זה אומר "הרמתי ידיים".
- מר רמות: זה מה שחשבתי אז.
- כב' הש' ברק נבו: טוב.
- עו"ד שוורץ: מה שחשבת אז, זה שעד שמיקי לא יבוא ויגיד לך "זה הפסד סופי" ועד שעורכי הדין לא ייקחו אותך ככה ביד לדווח ובדרך גם ייקחו אותך לעורך דין הפלילי וחופית רואת החשבון שתבוא ותבין לבד, תיגש אליך ותגיד, "תקשיב, ישראל, זה הפסד סופי", עד שלא יקרו כל הדברים האלה ביחד, דיווח לא ייצא.
- מר רמות: יצא דיווח רבעוני?
- ש: אתה יודע מה? אני מודה לך מקרב לב שהוצאת דיווח רבעוני על הפסד של 6.7 כשהפסד כבר היה 12 מיליון שקל. וגם זה אחרי שאתה יודע על הפסדים של, לשיטתך, 3 מיליון שקל, 10 מיליון שקל, ואני אומר לך הרבה יותר. וגם מה שאתם מוציאים כבר דיווח בסוף, ישראל, 20 מיליון שקל הפסדתם, וגם זה יוצא רק אחרי שאלגריסי יושב לכם על הצוואר. חצי מההנפקה הפסדתם, לא חשבתם להוציא דיווח. עד שהגיע אלגריסי ואמר לכם, "תוציאו כבר דיווח מייד". וגם שמה, אני לא רוצה להקדים את המאוחר, גם שמה, כמה ערפילים היו לפני.
- ת: טוב, אז אם, אם נסכם ונחזור, אז, מה שדיווחנו בסוף רבעון, זה מה שהיה הנתונים, אז, בסוף רבעון. זה מה שדיווחנו".



למרבה הצער, התחושה שעלתה מעדות הנאשם, ולא רק בנקודה זו, לאחר שהודה כבר בעובדות מסוימות, לנוכח ראיות שהוטחו בו בחקירות הנגדיות (של עו"ד מנור-נהרי ושל עו"ד שוורץ), הייתה של "צעד קדימה, שניים אחורה". או, במילים אחרות, תשובות שנשמעו כמו "אל תבלבלו אותי עם העובדות".

170. זה המקום לציין, שהנאשמים היו מודעים לכך שיש חובה לדווח בגדר הדוח הרבעוני גם על אירועים מהותיים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן[295]:

"ש: עכשיו, האם אתה ידעת אז שצריך לדווח בדו"חות כספיים ולדווח גם לרואה חשבון על אירוע שגורמים או עלולים לגרום לשינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעולותיה, גם אם הם קורים במהלך תאריך המאזן, גם אם קורים לאחריו?

ת: אני יודע שצריך לדווח על אירועים אחרי תאריך המאזן.

ש: כן, אבל אני שואל, מבחינת הגדרה, אני אשאל את זה שוב, בסדר? תשמע רגע. האם אתה ידעת שצריך לדווח בדו"חות הכספיים ולרואה חשבון על אירועים שגורמים או עלולים לגרום לשינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעולותיה, בסדר? זה אני שואל, גם אם זה במהלך תאריך המאזן, גם אם זה לאחר תאריך המאזן. אתה מכיר את ההגדרה הזאת? אתה ידעת שצריך לדווח על הדברים האלה?

ת: אני לא מכיר את ההגדרה הזאת אבל אני חושב שזה הגדרה נכונה.

ש: שזו הגדרה נכונה.

ת: יש, בתאריך המאזן, אירוע מהותי, צריך לדווח עליו.

ש: או ק"י. ואירוע מהותי זה אירוע שגורם או עלול לגרום לשינוי ניכר במצב עסקי החברה או בתוצאות פעולותיה?

ת: כן."

אלא שלטעמו של רמות, לא היה מקום לדווח על ההפסד שהמשיך לאחר תאריך המאזן כי "אם הוא לא סופי אז הוא, הוא לא מתאים להגדרה הזאת"[296], וההגדרה לטעמו "vague", מעורפלת.

סיכום של דבר, הנאשמים ידעו שהדוח הרבעוני ליום 30.9.06, שאושר ביום 30.11.06, לא נתן לציבור המשקיעים את המידע כי ההפסד של 6.5 מיליון ₪, שהשתקף בדוח, נבע מהשקעת כספי ההנפקה בהשקעה ספקולטיבית, תנודתית ומסוכנת. הם ידעו שאין גילוי לכך שכל ההפסד נוצר בחודש אחד. הם ידעו שאין דוח גילוי לכך שהפוזיציות פתוחות וההפסד נמשך וגדל אחרי תאריך המאזן. למרות שידעו כבר במהלך חודש אוקטובר שהתיק ירד בערכו ביותר מ-35% מאז ההנפקה, לא הוציאו על כך דיווח מיידי לציבור. הם לא שעו לעצת עורכי הדין של הנאשמת, שאמרו להם שיש להוציא דוח מיידי, אף שידעו רק על הפסד של 6.5 מיליון ₪, והחליטו לחכות עד פרסום הדוח הרבעוני עם חשיפת מידע זה לציבור. הנאשמים ידעו שיש לתת בדוח הרבעוני גילוי לאירועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן, ולמרות שבמועד פרסום הדוח ההפסד גדל ביותר מ-12 מיליון ₪ מתום הרבעון עד פרסום הדוחות, ובסוף נובמבר התיק כבר הפסיד מחצית משווי מאז ההנפקה, לא ניתן גילוי לעובדות אלה. כפי שכבר צוין, הנאשמים היו מודעים להשפעה האפשרית של דיווח שלילי על ערכם של ניירות הערך של החברה בבורסה, והיו מודעים היטב לחשיבות הדיווח. הנאשמים ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהסתרת כל העובדות שצוינו לעיל, יטעו את ציבור המשקיעים. חרף האמור, לא דיווחו כנדרש.



סיכום לגבי הערכת העדויות

171. כעולה מעדויות הנאשם, מר רמות, שהובאו לעיל, וכפי שצינתי בעת פירוט דבריו, היו סתירות רבות ומשמעותיות בין גרסאותיו בנקודות מהותיות. בנושאים מרכזיים נוספים, לא היה כל הגיון בדברים שמסר, וגם לכך התייחסתי במהלך הבאת הדברים. התרשמתי שלנאשם יש נטיה "לסדר את העובדות" באופן שנוח לו להתמודד איתן, וכאשר עומת עם חוסר ההגיון או הסתירות, סיכם את הדברים בתשובות שמהותן: "זה מה שיש" [297].

מעבר לכך, מתוך עדותו של רמות עלה שהוא ביקש להשליך את כל האחריות לכל מה שהתרחש ועומד בבסיס כתב האישום על אחרים: לטענתו לא הבין שהתיק במגדל יושקע באופן ספקולטיבי, כי לא הבין מה זה אופציות, לא שמע מילה זו באותו שלב ולא הסבירו לו; הוא לא ידע על מצב תיק ההשקעות לאשורו, כי ברזל הסביר לו את הדברים רק בכלליות; ברזל אומנם דיווח לו על מצב התיק, ורמות ידע שיש הפסדים, אבל מאחר שסמך על ברזל, וברזל כל הזמן שיכנע אותו שהמצב לא סופי ועשוי להשתפר, המסר שהמצב לא טוב התעמעם, עד שרמות לא הבין זאת באמת; מעורכי הדין לא הבין שצריך לדווח, כי לטעמו, הם לא אמרו את הדברים בנחרצות, כי עורכי הדין לא עקבו אחר ביצוע ההמלצות ומשום שהאזירה בישיבה, שבה נאמרו הדברים, ושבה המליצו לו להתייעץ עם עו"ד פלילי המתמחה בצווארון לבן, הייתה אזירה טובה ונינוחה; רואי החשבון לא אמרו לו שהדוחות הרבעוניים אינם משקפים נכונה את המצב, והוא הסתמך על כך (אף שידע שלא גילו להם את מצב הדברים נכון לימים שבהם ערכו את הדוחות, אלא רק את המצב כפי שהיה ביום הדוח הרלוונטי); הוא ידע שיש לתת גילוי לאירועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן, אבל מאחר שהפסדים שהתרחשו אחרי תאריך המאזן לא היו סופיים, לדעתו, לא מצא לנכון לדווח עליהם לרואי החשבון, כדי שיוכלו לבוא לידי ביטוי בדוח, ולא ביקש לכלול אותם בדוח הדירקטוריון. הידיעה על קיומם של הפסדים משמעותיים נוספים אחרי מועד הדוח, גם ברבעון השני וגם ברבעון השלישי גם לא גרמה לו שלא לחתום על הצהרת המנהלים כלפי רואי החשבון, שבה אישר שלא קרה דבר מהותי לאחר תאריך המאזן, שיש בו כדי לשנות את מצב החברה. חרף כל אלה, ציפה שרואי החשבון יגידו לו שהדוחות אינם מכילים את כל המידע הנדרש, ומשלא עשו כן, והוא הסתמך עליהם, יש לפטור מאחריות.

172. לא נעלמו מעיני האינטרסים האפשריים של חלק מהעדים, רואי החשבון ועורכי הדין, שהעידו במשפט. הוגשה תובענה ייצוגית (שאיני יודעת מה מצבה נכון להיום) בנוגע לאירועי כתב האישום, ובין היתר נתבעו בה גם רואי החשבון. אין זה מופרך להניח שעובדה זו יכולה שהייתה לה השפעה על אופן מסירת חלק מהעדויות, וזאת מעבר לאינטרס ה"רגיל" של בעל מקצוע, להגן על שמו הטוב. עם זאת יש לזכור, שגם הנאשמים אינם טוענים שהם סיפרו לאנשי המקצוע את כל העובדות הרלוונטיות, שהרי אחת מטענותיו של רמות היא שבחלק ניכר מהתקופה אף הוא לא ידע את כל העובדות, וגם לגבי אלה שידע - לא ידע שהן מהותיות לעניין דיווח, או חשב שמאחר שאינן "סופיות" - אין צורך לשתף בהן אחרים. עוד אציין, שבעת מתן העדות, חלק מאנשי המקצוע כבר לא עבדו במשרדים שבהם עבדו במועדים הרלוונטיים (למשל - רן בר תקווה [298], קובי שמש [299], ראובן רייף [300] ועידו גביש [301]), דבר המעמעם במידת מה את הקשר שלהם לאינטרס של המשרד. מעבר לכך, חלק נכבד מעדויותיהם נתמך במסמכים, כפי שפורט לעיל, חלק נתמך בעדויות אחרות וחלק נוסף מבוסס על עמדות נורמטיביות, כאשר בית המשפט הוא זה שצריך לקבוע אם העמדות נכונות, אם לאו.

173. הפועל היוצא מהאמור הוא, כי לנוכח התרשמותי באופן המתואר לעיל, ככל שיש סתירה בין העדויות של אנשי המקצוע לבין עדותו של רמות, אני מעדיפה את גרסאותיהם של עורכי הדין ורואי החשבון לגבי אופן השתלשלות העניינים ומה שנאמר לנאשמים על פני עדותו של רמות.



סיכום בנוגע לטענת הנאשמים על אודות הסתמכותם על עורכי הדין ורואי החשבון

174. לאחר שקבעתי, כי אתבסס על עדויות אנשי המקצוע בנוגע להשתלשלות העניינים, וככל שיש סתירה בין עדויות אלה (מבלי להתעלם מכך שבנקודות מסוימות יש גם הבדלים בין לבין עצמן) לבין עדותו של רמות - אעדיף אותן, ניתן לבחון את טענת ההסתמכות של הנאשמים, וכיצד יש ליישם את המסגרת הנורמטיבית, שהובאה לעיל, על ענייננו.

175. ראשית, אני סבורה שניתן לומר שהייתה כאן טעות של הנאשמים לגבי המצב המשפטי. הוכח שהנאשמים היו מודעים לכך שכספי ההנפקה הושקעו, בין היתר, באופציות ובהשקעות ספקולטיביות. הוכח שהם ידעו שמדובר בהשקעה שאינה במהלך העסקים הרגיל ושלא התקבלה החלטה לבצע את ההשקעה בדרך זו בהחלטת דירקטוריון, כך שמדובר בהפרת ההתחייבות התשקיפית לעשות שימוש בכספי ההנפקה "במהלך העסקים הרגיל שלה ובהתאם להחלטות הדירקטוריון כפי שתהיינה מעת לעת". למרות האמור, פעלו בדרך זו ולא דיווחו לציבור, ואני סבורה שלנוכח כל מה שהוכח ניתן לראות בכך טעות משפטית. גם כאשר היו תנודות חדות מעלה ומטה בתיק ההשקעות, שהובילו להפסדים או רווחים של מיליון ₪ בשבוע, ובמקרה אחד של 3 מיליון ₪, לא מצאו הנאשמים לנכון לשתף את הציבור בעובדות אלה, וגם החלטה זו לא נבעה מטעות.

בהתייחס לדיווחים בהמשך הדרך, כשהחלו ההפסדים בתיק ההשקעות להיווצר באופן עיקבי ולגדול: רמות טען, שסבר שאין צורך לדווח כל עוד המצב אינו סופי. ואולם הוכח, שבמקרים אחרים שבהם המצב לא היה סופי (כגון בדוגמה שהוצגה לו בחקירתו הנגדית בהתייחס להתקשרות עם ארבל, כפי שצוין בפסקה 166 לעיל), החברה בכל זאת סברה שיש לדווח ואף דיווחה, מאחר שלדעתו של רמות "ההתקשרות עם ארבל זה ארוע מהותי בחיי החברה, למרות שיש פה איזה שהוא סעיפים שאומרים שיתכן ויהיה פה איזה נסיגה, כתוצאה מאיזה שהוא מצב של אי הסכמה מסוימת או (לא ברור) או משהו כזה, אבל זה ארוע מאוד מהותי, שצריך לדווח עליו". לפיכך אין לקבל את הטענה שהנאשמים טעו לחשוב שעל ארוע לא סופי אין צורך לדווח.

כפי שהובהר לעיל, הנאשמים ידעו שיש לדווח על ארועים שקרו לאחר תאריך המאזן, ולכן אין לקבל גם את הטענה שהייתה טעות בכך שחשבו שהדוח צריך לשקף רק את המצב נכון ליום הדוח. המנעוּתם מלעדכן אפילו את עורכי הדין על מצב תיק ההשקעות נכון לשיבות שקיימו עימם בעבודה על הדוח הרבעוני ל-30.9.06, למרות שההפסד שעליו ידעו עורכי הדין היה של 6.5 מיליון ₪, כשההפסד כבר עמד קצת מעל 14 מיליון ₪, מלמדת שאין מדובר בטעות בדבר חובת הדיווח, אלא בניסיון לחמוק מהצורך לדווח על ארוע שלילי. התנהגות דומה ניתן למצוא בנושא של מכתבי הדרישה בפרשת ינקו-פיש, אלא ששם לפחות עידכנו את עורכי הדין, אך בחרו להתעלם מעצתם המקצועית, והעדיפו עצה אחרת, כפי שצינתי כבר לעיל (ולכך עוד אשוב).

176. הוכח, שהנאשמים לא עידכנו את אנשי המקצוע - לא את רואי החשבון ולא את עורכי הדין - במצב תיק ההשקעות נכון לימים שבהם עבדו עימם על הדוח הרבעוני ל-30.9.06. זאת, למרות שההפסדים הלכו וגדלו בצורה דרמטית, ולמרות שכבר עם היוודע המצב נכון ליום 30.9.06, שהיה פחות חמור מהמצב העכשיו, סברו גם רואי החשבון וגם עורכי הדין, שמדובר במצב המחייב התייחסות. הוכח, שעורכי הדין אמרו לנאשמים בבירור שיש לדווח (המסר הועבר לרמות גם מהישיבה שבה לא השתתף, כעולה מ-74/ת, המייל שכתב לדודוביץ' בנושא ביום 13.11.06). הוכח שעורכי הדין גם המליצו לרמות להיוועץ בעו"ד פלילי, המתמחה בצווארון לבן, על אודות המצב שנוצר. לא ניתן, בשום אופן, לומר כי אחרי כל אלה, הנאשמים טעו טעות כנה ובתום לב במצב המשפטי.



177. אך אפילו קבעתי, שלנאשמים הייתה טעות במצב המשפטי, לא ניתן בשום אופן לקבוע שהתקיים התנאי השני, הדרוש להקמת ההגנה: שהטעות הייתה בלתי נמנעת באורח סביר. הוכח, כאמור, שהייעוץ המשפטי המקצועי שניתן לנאשמים היה שעליהם לדווח. הטענות שלפיהן הייעוץ לא היה חד משמעי הוכחו כלא נכונות. הטענות שלפיהן עורכי הדין לא נשמעו נחרצים אינן רלוונטיות, וספק אם יש להן בסיס, בהתחשב בכך שרמות גם תיאר את הישיבה שבה נאמר לו שעל החברה לקבל ייעוץ מעו"ד המתמחה בצווארון לבן, כישיבה "באווירה נינוחה". הטענות שלפיהן היה על עורכי הדין "לנדנד" לנאשמים, או לעשות מעקב (follow up) שהחברה מילאה אחר עצתם, אינה יכולה להסיר אחריות מהנאשמים, ובוודאי אינה יכולה לבסס טענה על טעות בלתי נמנעת באורח סביר.

178. כאן המקום לחזור ולהדרש להתנהלות הנאשמים בפרשת ינקו-פיש. באותו מקרה ידעו הנאשמים, שעצתם המקצועית של עורכי הדין ממשרד גולדפרב היא שעליהם לדווח לאלתר על מכתבי הדרישה שקיבלו, ועל כוונת ינקו לבטל את הסכם הפרשה. יש לזכור, שאת שירותי משרד גולדפרב שכרו הנאשמים משום שהמשרד מתמחה בנושא של חברות ציבוריות, והכול מתוך ידיעה ברורה שנדרשת מומחיות, שאותה אין לנאשמים, ושמשד סלומון-דובדבני אינו בקיא דיו בתחום זה (כפי שהעידו גם רמות וגם דובדבני, מפורשות). למרות האמור, העדיפו הנאשמים לשעות לעצתו של עו"ד סלומון שלפיה ניתן לעכב את הדיווח, משום שאולי בסופו של דבר הדברים יסתדרו ולא יהיה צורך להוציא דיווח שלילי, שעשוי להשפיע לרעה על ערך החברה. דברים אלה מלמדים על הבנת הנאשמים את חובת הדיווח על אירועים חשובים, באופן כללי, על הבנתם את השפעה האפשרית של דיווח שלילי על ערך החברה בבורסה (כלומר: על החלטות המשקיעים), ועל כך שתרו אחר ייעוץ שישימיע להם את שרצו לשמוע, אף שידעו שהוא מגיע ממי שפחות מתמצא בנושא שלגביו מתבקש הייעוץ, מאשר זה שנתן העצה ההפוכה.

בדומה למה שהתרחש בנושא הוצאת דיווח מיידי לגבי ההפסדים ההולכים וגדלים בתיק ההשקעות, הנאשמים אומנם פנו לשמיעת ייעוץ משפטי מגורם מומחה, אך לאחר ששמעו עצה, שכנראה לא מצאה חן בעיניהם, התעלמו ממנה. בנושא ההפסדים, ובניגוד לפרשת ינקו-פיש, הנאשמים אפילו לא פנו, כפי שכבר ציינתי, לחפש חוות דעת אחרת, שתיתן להם לגיטימציה לאי הדיווח.

179. אציין, בזהירות המתבקשת, שכן - כפי שכבר ציינתי לעיל - אנשי המקצוע אינם צד להליכים שבפניי, כי יתכן שהתנהלות משרדי עורכי הדין ורואי החשבון במקרה שלפנינו לא הייתה מיטבית: רואי החשבון, בכך שלא האירו את העובדה שהדוחות הכספיים ברבעון השלישי לא כוללים הבהרה, ברחל ביתך הקטנה, בדבר ההשקעות הספקולטיביות, ובהצגה לדיקטוריון של הדוח הרבעוני אמרו ש"הרעה בתוצאות הכספיות של טי.אר.די, כפי שעולה מן הדוחות הכספיים, נובעת, בין היתר, מירידה בשער הדולר", אמירה שלא מבירה למי שאינו יודע על ההשקעה באופציות על הדולר, שההפסדים נובעים, בין היתר, מכך; עורכי הדין, במובן זה שלא פעלו בצורה שיטתית ומובנית להעמיד את החברה ואנשיה על מהות חובותיהם כאשר החברה הפכה לציבורית. לעניין רואי החשבון אני מפנה גם לדברים שאמר רו"ח אלגריסי בנוגע לחובות רואי חשבון, שצוטטו לעיל בפסקה 126. מכל מקום, **איני קובעת מסמרות בעניין זה.** ראו בעניין שונה (אך רלוונטי בנקודה זו) הערתו של כבוד השופט רובינשטיין בע"פ 99/14 **מדינת ישראל נ' מליסרון** [25.12.14] [עניין **מליסרון**], פסקה פט. עורכי הדין עצמם העידו שמאז נערכו שינויים גם בנהוג אצלם במשרד, וגם בגישת רשות ניירות ערך בעת בדיקת תשקיפים. עם זאת, וזה העיקר, **הוכח שהנאשמים לא חשפו בפני עורכי הדין את מלוא המידע הרלוונטי לצורך קבלת חוות דעת מקצועית מבוססת.** יותר מכך: לנוכח התנהלות הנאשמים אל מול עורכי הדין בשבועות שבין 14.11.06 ועד פרסום הדוח המיידי **ת/38** ב-12.12.06, לא ניתן לקבל את טענות ההגנה בדבר הימנעות מפירסום בשל אי הבנת חובת הדיווח לאשורה, או בשל כך שהסתמכו על בעלי המקצוע. בנקודת הזמן הזו, כאשר עורכי הדין קיבלו לראשונה מידע על המתרחש, אף שלא היה מדובר במידע מלא המציג את תמונת



ההפסדים במלוא חומרתה, הם הבהירו לרמות שעל החברה לדווח בדיווח מיידי לציבור, ולמרות זאת - החברה לא דיווחה, ואף לא דאגה לכך שבדוח הרבעוני שהתפרסם ב-1.12.06, יכלול כל הפרטים הדרושים. כל זאת עד שאלגריסי פנה מטעם רשות ניירות ערך ב-12.12.06, ודרש הסברים. לכן ברור שלא היעדר יעוץ הוא שהוביל לאי הדיווח. אומנם, גם עורכי הדין ורואי החשבון לא העירו דבר על כך שדוחות הרבעון השלישי אינם מבטאים כראוי את מידת החשיפה שנטלה על עצמה החברה בהשקעותיה, אך יש לזכור, כאמור, כי המידע שהיה בפני רואי החשבון ועורכי הדין באותה עת לא היה המידע העדכני, שכלל את העובדה שהחשיפה נמשכת ושההפסדים גדלו. אני מוצאת קושי מסוים גם בכך שעו"ד גביש, שנכח בישיבת הדירקטוריון ביום 30.11.06 ושמע את האופן שבו הציגה גוטסדינר את ההפסד בדוח הרבעוני והסיבות לו ("הרעה בתוצאות הכספיות של טי.אר.די, כפי שעולה מן הדוחות הכספיים, נובעת, בין היתר, מירידה בשער הדולר, זיכויים ללקוחות מרבעון קודם ומחיר המוצר שירד בכ-7% לעומת שנת 2006" [302]), לא אמר דבר. שהרי הוא נכח בישיבה במשרד גולדפרב ביום 13.11.06, וידע שההפסדים נובעים מהשקעה בנגזרים (אופציות על הדולר), שלא קיבלה אישור מהדירקטוריון, כנדרש, ולכן ידע שההצגה של גוטסדינר, אינה נותנת את התמונה המלאה. בזירות אומר כי נראה שיש קושי גם באופן שבו גוטסדינר הציג את הדברים, אפילו בשים לב למה שידעה. עם זאת, אין בכך כדי להסיר אחריות כלשהי מהנאשמים, שידעו שאין גם בידי עו"ד ורואי החשבון את כל התמונה, ולכן **טענת הנאשמים שלפיה לא דיווחו כראוי בשל הסתמכותם על כך שעורכי הדין לא אמרו להם שיש לעשות כן, או בשל כך שהבינו, מהתנהלות עורכי הדין ורואי החשבון, שאין צורך לדווח - דינה להדחות.**

התייחסות לטענות הגנה נוספות

שינויים שנערכו בדרישות רשות ניירות ערך לאחר המקרה

180. חלק מהעדים העידו שלאחר המקרה מושא התיק דנן, הוסף בפרק יעוד תמורת ההנפקה פירוט, המכונה "בסלנג של הברנג'ה" (כהגדרתם) "פסקת TRD", ובו מצוין במפורש שהחברה המנפיקה לא תשקיע בנגזרים [303]. גם רו"ח אלגריסי העיד שחל שינוי בנושא בעקבות המקרה דנן [304]. ההגנה טענה שעצם השינוי מלמד על הלקונה שהייתה קיימת ברגולציה במועדים מושא תיק זה. לטענתה, העובדה שבעבר הרשות לא חייבה לפרט בתשקיף מה מתעתדת החברה לעשות עם כספי ההנפקה עד לשימוש הסופי שלהם משליכה ישירות על המהותיות שניתן היה לראות בנושא זה בזמן אמת, ומעמיד את הרשות במניעות לדרוש הרשעה, בעיקר בנוגע לאישום הראשון שעניינו אי פרסום דיווח מיידי על אודות עצם ההשקעה, אך גם בהתייחס להפסדים בדוחות.

181. אני מקבלת טענה זו. עצם העובדה שהנושא חודד לאחר האירוע כאן אינה מלמדת שהמצב הקודם היה שונה, או שבהתרחש האירועים מושא כתב האישום כאן לא היה ברור, גם קודם, כי הם דורשים דיווח. העיקרון היה ונותר אותו עיקרון ברור: יש חובה לדווח לציבור בדבר כל אירוע או עניין, החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד. גם עובר להבהרה של הרשות, העברת כספי ההנפקה להשקעה ספקולטיבית הייתה עניין שחורג מעסקי התאגיד של החברה (כפי שהעיד גם רמות), והיתה עשויה להיות להם (ואכן הייתה להם) השפעה מהותית על התאגיד. העובדה שלאחר המקרה דנן מצאה הרשות לדרוש פרטים נוספים לגבי השימוש שהחברה מתכוונת לעשות בתמורת ההנפקה, מלמדת רק על התייחסות נוספת למקרה פרטי של אירוע מהותי ומשפיע, שגם קודם לכן נכנס בגדר ההוראה הכללית. משנתקלה הרשות במקרה דנן, מצאה להוסיף הבהרה בהתנהלותה מול חברות מנפיקות, ואין בכך אלא הארה של תחולת הדין הקיים על מקרה פרטי שנתקלה בו. כפי שהבהיר רו"ח אלגריסי בעדותו בבית המשפט, ההנחה הייתה שככל שאין אומרים אחרת, הכסף "נשאר בבית", קרי: לכל היותר מושקעת בפקדון, או משהו שנועד רק לשמר את ערכו:



"ההלכה שפעלנו לפיה תמיד וזה גם לפי דרישות הגילוי הרגילות, שככל שאין משהו חריג החברה למעשה, ההנחה למעשה שאין פה דרמה שצריך לדווח עליה. ואם החברה אומרת מבחינתי יש לי כספים שאני מחזיקה אצלי בבית שאני אשתמש בהם עד שאני אחליט איפה אני רוצה להשקיע כפוף למשא ומתן מבחינה כזו או אחרת, ההנחה שהכסף הזה נשאר בבית... בבית של החברה זה אומר מבחינתי כסף שנשאר ככסף שנשאר ושומר על ערכו, ובוודאי כל השקעה אחרת שהיא מעבר לסיכון שאת יכולה להגיד כפיקדון או כמשהו ששומר על הערך, קשה להגיד איך זה נשאר בבית"[305].

טענות בדבר אישיותו של רמות

182. אחת מטענות ההגנה היא שרמות, כפי שניתן היה להיווכח במהלך חקירתו הנגדית בבית המשפט, נוטה לרצות את העומד מולו. לכן הנאשם הוא לא האדם שיעמוד איתן ויפעל בניגוד לדעותיהם האסרטיביות של אנשי המקצוע וימרה את פיהם. טענה משתמעת נוספת נוגעת לחוסר ניסיונו של נאשם 3 בניהול חברה ציבורית וכפועל יוצא - לא ניתן לבוא אליו בטענות כשלא ראה מה שגם אנשי המקצוע המנוסים לא ראו.

183. טענת הריצוי אינה יכולה להתקבל, לא מהבחינה העובדתית ולא מהבחינה המשפטית.

מהבחינה העובדתית: ראשית, עצת עורכי הדין במקרה זה הייתה כי יש לדווח על ההפסדים שהתגלו לעיניהם ברבעון השלישי, כך שאילו רצו הנאשמים לרצות את אנשי המקצוע האסרטיביים (כהגדרת ההגנה), היו מדווחים ולא נמנעים מדיווח. שנית, כפי שהוכח, גם בפרשת ינקו-פיש וגם בנוגע להפסדים ברבעון השלישי, הנאשמים (ובפרט נאשם 3) פעלו בניגוד לעצת עורכי הדין, המומחים לנושא חברות ציבוריות. בפרשת ינקו-פיש הנאשמים העדיפו לפעול לפי עצתו של עורך הדין הקבוע של החברה, שמשרדו אינו עוסק בנושא של חברות ציבוריות ואינו מתמצא בתחום, כפי שרמות עצמו העיד, משום שעצתו קלעה טוב יותר לנטיית ליבם של הנאשמים - לדחות את הדיווח. בנושא ההפסדים ברבעון השלישי אפילו לא טרחו הנאשמים להתייעץ עם עו"ד נוסף, אלא פשוט התעלמו מעצתם של עורכי הדין ממשרד גולדפרב ולא דיווחו. מכאן שהנאשמים ידעו היטב לסטות מעצה שניתנה להם כשלא רצו לשעות לה, ואין מדובר במי שנוטים לרצות בכל מחיר.

מהבחינה המשפטית: אפילו מדובר היה בבחירה של הנאשמים לרצות מאן דהוא ולפעול בניגוד לחובתם על פי דין, לא היה הדבר מסיר מהם אחריות. העדפת אינטרס אחר על פני טובת הציבור, אינה יכולה לשמש הגנה מפני בחירה להטעות את הציבור בדרך של מניעת דיווח נדרש.

184. הטענה בדבר חוסר ניסיון, חוסר בקיאות או חוסר מומחיות אינה יכולה להתקבל, אף היא, כפי שנפסק לא אחת:

"חלק מטיעונה של באת-כוחו המלומדת של פרקו נסב על חוסר ניסיונו כנטען, בנושאי חברות ציבוריות, שהורוביץ הילך עליו קסם והוא הלך שבי אחריו. טענה זו קשה להלום ולקבלתה גם השלכות רוחב שאינן רצויות. הנוטל עליו תפקיד בחברה ציבורית מגלה דעתו כי הוא נכון לשאת באחריות כלפי הציבור וכלפי החוק, ולא יישמע בטענת אי בקיאות ואי מומחיות" (ההדגשה הוספה).

ע"פ 2103/07 הורוביץ נ' מדינת ישראל [31.12.08], פסקה 159.

טענת אכיפה בדרנית מול ברזל ומול שומרי הסף

עמוד 77



185. כפי שפירטתי לעיל, בפסקאות 87, 94 ו-97, ההגנה טענה שהחלטת המאשימה למחוק מכתב האישום המתוקן של ברזל את כל האישומים הנוגעים לדוחות הכספיים ולדוחות הדירקטוריון, ולהותיר רק אישום אחד הנוגע לאי דיווח ההפסדים שלאחר תאריך המאזן בדוח הכספי לחודש ספטמבר (הרבעון השלישי), מלמדת שלשיטתה לא היו די ראיות להוכחת האישומים הללו, ואם כך כלפי ברזל - קל וחומר כלפי הנאשמים. עוד טוענים הנאשמים, שהחלטת המאשימה לא לראות בברזל נושא משרה בחברה אינה סבירה. מדובר, לטענת ההגנה, באכיפה בררנית וההחלטה, בחוסר סבירותה, שומטת את הקרקע תחת חזקת התקינות של הרשות. לטענת הנאשמים, ברזל היה מעורב בכל דבר בחברה, כפי שעלה מהראיות, ואף אם לא נשא בתפקיד רשמי כלשהו, הוא היה למעשה נושא משרה בחברה, ולא רק מבצע בצוותא, כפי שהמאשימה כתבה בכתב האישום המתוקן. הוא היה זה שיצר את מצגי השווא כלפי רואי החשבון ברבעון השני בנוגע למצב תיק ההשקעות. לטענת הנאשמים, הלכת הצפיות חלה על ברזל ביתר שאת, לנוכח ניסיונו המקצועי - מנהל תיקים משנת 1991, פעיל מנוסה בהנפקות והשכלתו החשבונאית, שכוללת תואר במנהל עסקים והיותו בוגר קורס בראיית חשבון. משכך, ברזל הוא הגורם המקצועי שאמור לדעת באופן הטוב ביותר מה המשמעות של ה"חשיפות" לציבור ועד כמה חשוב לשקף חשיפות והפסדים באופן מלא. הוא אף מבין את המשמעות של השקעות ספקולטיביות לציבור המשקיעים. לעומתו, נאשם 3 היה חסר הבנה בתחום והסתמך על עמדתו של ברזל, שהיוו עבורו הגורם המקצועי שהיה אמון, בין היתר, הן על הטיפול בהפיכת החברה לציבורית, הן על ניהול ההשקעות בבורסה.

גם ההחלטה שלא להגיש כתב אישום נגד שומרי הסף - עורכי הדין ורואי החשבון - מהווה אכיפה בררנית ונגועה בחוסר סבירות, כפי שפורט לעיל, בפסקה 97, ואין צורך לחזור על הדברים.

186. המאשימה, מצידה, טענה שההחלטה להגיע להסדר הטיעון עם ברזל נבעה משיקולי טיב הראיות וסיכויי ההרשעה, כמו גם בשל קיומה של הבחנה רלוונטית בין הנאשמים לבין ברזל, שכן לא הוכח מעבר לספק סביר כי ברזל הוא "נושא משרה" בפועל, ולכן לא חלות עליו חובות הדיווח שחלו על הנאשמים. עם זאת, המאשימה סברה שיש בידה די ראיות כדי להוכיח מעל לכל ספק סביר שבחלק מן האישומים ברזל ביצע בצוותא עם הנאשמים את עבירות הדיווח, ובהן הוא אכן הודה והורשע, על אף שלא היה נושא משרה או שומר סף, ועל אף שהמידע שגילוי נדרש היה בידי הנאשמים.

ואשר לשומרי הסף, גם כאן נבעה ההחלטה מטיב הראיות, וכן בשל היעדר יסוד הכוונה וסיכויי ההרשעה, מאחר שרואי החשבון חשפו את ההפסדים, גילו אותם לעורכי הדין ועורכי הדין הם אלו שיעצו לנאשמים לדווח דיווח מיידי.

187. ההלכה בנוגע לאכיפה בררנית ידועה, ובית המשפט העליון סקר לאחרונה את התפתחות דוקטרינת ההגנה מן הצדק, שנושא האכיפה הבררנית הוא חלק ממנה, ברע"פ 1611/16 **מדינת ישראל נ' ורדי** [31.10.18] [עניין ורדי], פסקאות 55 - 62, מפי כבוד המשנה לנשיאה השופט מלצר. הפרקים האחרונים של התפתחות הדוקטרינה תוארו כך:

58". בהמשך, רוככה והורחבה הדוקטרינה - בפרשת **בורוביץ'** [306] - שאז הומרו אמות המידה הצרות לתחולתה, במבחן גמיש ורחב - מבחן '**הפגיעה הממשית בתחושת הצדק וההגנות**'. מעתה, הפכה הדוקטרינה לאמצעי רב עוצמה הנתון בידי בית המשפט, המאפשר לבקר את אופן פעולת רשויות האכיפה ולאזן בין ערכי הצדק, ההגנות וזכויותיו הדיוניות של הנידון בהליך הפלילי, לבין הערכים, השיקולים והאינטרסים העומדים בעצם ניהול ההליך. ההגנה המרחיבה שנקבעה בהלכת **בורוביץ'** מאפשרת לבית המשפט לערוך את האיוון האמור ביחס לכל שלבי ההליך הפלילי - בטרם מעשה העבירה, ועד לגזירת העונש - ואין היא ממוקדת דווקא בשאלת מעשי הרשות ברקע ההליך הפלילי, או להגשת כתב האישום. משכך, עקרון ההגנה מן הצדק איננו משמש עוד בגדר טענה מקדמית גרידא, אלא הוא עשוי לבוא לידי ביטוי בכל שלב משלבי המשפט...



...
59. בפרשת בורוביץ' הורחבה הדוקטרינה אף לעניין הסעדים שניתן לתת בעקבות ההפרה. נקבע, כי לרשות בית המשפט, אשר מצא כי נפל פגם המצדיק את החלת העיקרון של הגנה מן הצדק, עומדים שורה של אמצעים לרפא את הפגם - במידתיות - ובתוך כך ניתן להתחשב בקיומם של טעמים מן הצדק בקשר לקביעת העונש; להביא לביטולם של אישומים ספציפיים, לצד האפשרות להביא לביטול כתב האישום כולו...

...
60. חידוש נוסף ועיקרי בהלכת **בורוביץ'** נגע להבניית מלאכת האיזון בין השיקולים השונים באמצעות מבחן תלת-שלבי, כאשר כל נדבך בנוי על גבו של הקודם לו **במצטבר - בשלב הראשון** בוחן בית המשפט את הפגמים שנפלו בהליך ואת עוצמתם; **בשלב השני** נבחנת השאלה האם בקיום ההליך הפלילי חרף הפגמים הנ"ל יש משום פגיעה בתחושת הצדק וההגינות **ובשלב השלישי** מעניק בית המשפט את הסעד ההולם המאזן כראוי בין השיקולים, האינטרסים והערכים העומדים ביסוד ההליך הפלילי, לבין הפגמים שנפלו בהליך....

...
61. לפני כעשור נקבעה דוקטרינת **ההגנה מן הצדק** בספר החוקים, במסגרת תיקון **חוק סדר הדין הפלילי (תיקון מס' 51), התשס"ז-2007 (להלן: התיקון לחוק)**, בגדרו הוסף לחוק סעיף 149(10)...

...
62. עם כניסתו לתוקף של **התיקון לחוק**, הפכה ההגנה מן הצדק מדוקטרינה הלכתית לכזו המוכרת ומעוגנת בספר החוקים הישראלי. נוסח החוק, לפיו תינתן ההגנה מן הצדק מקום בו: '**הגשת כתב האישום או ניהול ההליך הפלילי עומדים בסתירה מהותית לעקרונות של צדק והגינות משפטית**', העניק משנה תוקף לתחולתה הנרחבת של הדוקטרינה, כפי שנקבעה בפרשת **בורוביץ'**, וקבע מסמרות נוספים להיטמעותו של עקרון **ההגנה מן הצדק** בשיטתנו. עיגונה של הדוקטרינה כטענה מקדמית, אף חידדה את נפקות קבלתה של טענה **להגנה מן הצדק**, בכך שהחילה לגביה את הוראות סעיף 150 **לחוק סדר הדין הפלילי** המקנה סמכות לבית המשפט להורות על בטלות כתב האישום..." (ההדגשות במקור).

בעניין **ורדי** נדונה תחולתה של דוקטרינת ההגנה מן הצדק גם במקרים שבהם לא עמדה כוונת זדון מאחורי פעולות החקירה, האכיפה וההעמדה לדין מצד הרשות, אלא מחדלים שברשלנות וטעויות שבתום-לב, הם שהביאו לפגיעה ממשית בתחושת הצדק. וכך נקבע:

"65. הפליה בהעמדה לדין פלילי היא מצב עניינים בו פעולות ומחדלי רשויות האכיפה הביאו לכך כי רק חלק מהמעורבים במעשה הפלילי הועמדו לדין, וזאת על אף שזהות נסיבותיהם ומעשיהם של כל המעורבים מצדיקים הגשת כתב אישום נגד כולם. כדי לתאר תופעה זו בכללותה, נעשה לעיתים קרובות שימוש במונח '**אכיפה ברחיבה**' - הרומז לרכיב אינטנציונלי העומד בבסיס פעולתה של הרשות. עם זאת, אין זה מן ההכרח כי הפליה בהעמדה לדין תיעשה כתולדה של כוונת מכוון. כפי שנטען בענייננו, לעיתים מחדלים ופעולות שביצעו רשויות האכיפה בתום-לב מביאים לכך כי רק חלק מהמעורבים הועמדו לדין, וזאת ללא פשר. גם במצבים אלה יש לחלק במידת האחריות שיש לייחס לרשויות - בין מקרים בהם אי-העמדה לדין נבעה מרשלנות של הרשויות, לבין מקרים בהם סדרי עדיפויות, שיקולי תקציב, או כוח אדם הם שהביאו לתוצאה המפלה, כמו גם מקרים בהם מאמציהן הכנים של הרשויות להביא לדין את הגורמים המעורבים לא נשאו פירות..."

...
79. הנה אפוא, פסיקת בית משפט זה בעשור החולף - למן הלכת **בורוביץ'** ועד לאחרונה בפרשת **גוטסדינר** - שבה על עמדתה העקבית ולפיה דוקטרינת ההגנה מן הצדק ככלל, והטענה לאכיפה מפלה בפרט - אינן מוגבלות בקיומו של מניע פסול העומד בבסיס פעולת הרשות. ואכן, דומני כי טעמים נכבדים מצדיקים את תחולתה של דוקטרינת ההגנה מן הצדק גם למקרים של אכיפה מפלה שלא מתוך כוונת זדון.

...
99. ... ניתן **עקרונית**, לראות במחדלי הרשות, או במעשיה הרשלניים משום 'פגם', אשר יש בו כדי לפתוח את שערי המבחן התלת-שלבי שנקבע בהלכת **בורוביץ'**. ברי כי אין בכך כדי ללמד



שיש לייחס משקל ממשי לכל טענה באשר לטעות, או למחדל מצד רשויות האכיפה, אלא לליקוי מהותי שכזה. הנה כי כן לאחר שצלח הנאשם את המשוכה המקדמית להצביע ולהוכיח כי המעשה המינהלי עולה כדי 'פגם' כאמור - בית המשפט יידרש לבחינת הטענה להגנה מן הצדקלוגה - בקביעת עוצמתם של הפגמים, ופגיעתם בתחושת הצדק וההגיונות; בשלב שלאחר מכן יש לאזנם ביחד עם יתר השיקולים, הערכים והאינטרסים המצדיקים את ניהול ההליך הפלילי. בקשר לכך יש לשים אל לב, כפי שנקבע עוד בפרשת **בורוביץ'**, כי יש להעניק משקל בשלב השני גם לעובדה כי הרשות פעלה בתום-לב, ללא מניע פסול, או כוונת זדון. מטבע הדברים, התוצאה תהא שרק מקרים נדירים וחריגים בהם נטענה טענה לאכיפה מפלה שאיננה תוצאה של כוונת זדון יקימו לנאשם הגנה מן הצדק" (ההדגשות במקור).

188. הארכת ביטוט ההלכה, על התפתחותה, לרבות החידוש האחרון, מאחר שלטעמי, לאחר קריאת כל מאפייניה, ברור שהטענה בדבר אכיפה בררנית בענייננו, הן בהתייחס לברזל, הן בהתייחס לשומרי הסף - דינה להדחות. לא מצאתי שיש כאן מצב שבו "רק חלק מהמעורבים במעשה הפלילי הועמדו לדין, וזאת על אף שזהות נסיבותיהם ומעשיהם של כל המעורבים מצדיקים הגשת כתב אישום נגד כולם", כהגדרת "אפליה בהעמדה לדין" בעניין **ורדי** (פסקה 65). גם לשומרי הסף וגם לברזל מאפיינים שונים, בגדר הפרשה, ממאפייניהם של הנאשמים. איש מהם לא היה נושא משרה רשמי בחברה, ולשומרי הסף בוודאי לא הייתה אחריות להגשת הדיווחים הנדרשים.

לגבי ברזל - המאשימה לא ויתרה עליו כליל, אלא הגיעה למסקנה שלמרות מעורבותו הרבה, יתכן שלא ניתן יהיה להוכיח שהוא נכנס בגדר נושא משרה, למרות התפקידים הרבים שנטל על עצמו, כפי שנאמר בכתב האישום המקורי. לכן תוקן כתב האישום בעניינו באופן שבסופו של יום, ברזל לא הוגדר כנושא משרה, אלא הואשם כמבצע בצוותא, וזאת בשתי עבירות דיווח: האחת, אי מתן דיווח מיידי בגין ההפסדים שנוצרו במהלך הרבעון השלישי; השניה, אי דיווח בדוחות הכספיים, ביחס להפסדים שנוצרו לאחר תאריך המאזן. על רוחב מתחם שיקול הדעת של התביעה בהגעה להסדרי טיעון אין צורך להכביר מילים (וראו, לאחרונה, גם בג"צ 25/19 **אברג'יל נ' פמת"א** [20.3.19], פסקה 4), ורק לעיתים נדירות יתערב בכך בית המשפט.

לגבי שומרי הסף - עבירות אי הדיווח שבהן עסקין אינן עבירות רשלנות, אלא עבירות הדורשות **כוונה להטעות משקיע סביר**. אפילו ניתן היה לסבור שהייתה התרשלנות של שומרי הסף, ואיני קובעת זאת, אין די בכך כדי להוביל להעמדתם לדין בעבירות אי הדיווח.

לא מצאתי שהיו כאן מחדלים של הרשות, שהרי כל הנוגעים לעניין נחקרו, רובם אף נחקרו באזהרה. שאלת מעורבותם נחקרה ביסודיות ואל המסקנות לא הגיעה הרשות (לרבות הפרקליטות) כלאחר יד. גם רשלנות של הרשות לא ניתן למצוא כאן. טענות ההגנה נוגעות לאופן הפעלת שיקול הדעת של המדינה, ובכך, כידוע, ימעט בית המשפט להתערב:

"הלכה ידועה היא מימים ימימה, עליה חזר בית משפט זה פעמים רבות, כי לרשויות התביעה מסור שיקול דעת רחב ביותר בכל הנוגע ל**נקיטת** הליכים פליליים - בין החלטה על העמדה לדין ובין החלטה על סגירת תיק, מחוסר ראיות או בהעדר ענין לציבור - כמו גם באשר לניהול ההליך הפלילי, לרבות החלטה על הסדר טיעון. בית משפט זה אינו מחליף את שיקול דעתן של רשויות התביעה בשיקול דעתו-שלו, ולא יטה להתערב בשיקול דעת זה אלא במקרים חריגים של החלטה משיקולים זרים או החלטה הלוקה בחוסר סבירות קיצוני או בעיוות מהותי. הלכה זו כוחה יפה לכל שלביו ומרכיביו של ההליך הפלילי ...

הלכה זו כוחה יפה כאמור גם באשר להחלטת רשויות התביעה בנוגע להסכמה על הסדרי טיעון עם נאשמים או סירוב לעריכת הסדר טיעון (בג"ץ 6711/16 **מנשרוב נ' פרקליטות מחוז תל אביב**, פסקאות 20-19 (9.11.2016) והאסמכתאות הרבות המובאות שם).



בג"צ 2559/17 **בן ארי נ' היועץ המשפטי לממשלה** [26.3.17], פסקה 13

189. סיכום של דבר, לא מצאתי שבהחלטות הרשות המוסמכת מתקיימים איזה מהמאפיינים שהותוו בפסיקה כבסיס לטענה של "הגנה מן הצדק", ועל כן אני דוחה את הטענות בדבר אכיפה בררנית.

סיכום לגבי נאשם 3

190. מכלל הראיות עולות המסקנות הבאות:

התקופה שמיד לאחר ההנפקה

א. הוכח שהנאשמים, ובהם נאשם 3, החליטו להעביר את כספי ההנפקה להשקעה שכללה מרכיבים משמעותיים של סיכון. הם עשו זאת מבלי שהתקבלה החלטת דירקטוריון כנדרש. הם עשו זאת אף שידעו שההאופן שבו הושקעו כספי ההנפקה, קרי: השימוש שעשתה בהם החברה, לא היה במהלך העסקים הרגיל. כל זאת בניגוד להתחייבותם בתשקיף. חרף האמור, הם לא דיווחו על כך לציבור (פסקה 149 להכרעת הדין).

ב. הנאשמים, ובהם נאשם 3, היו מודעים להשפעה האפשרית של דיווח שלילי על ערכם של ניירות הערך של החברה בבורסה, ומכאן שהיו מודעים לחשיבות הדיווח. הם היו מודעים לחשיבות שמייחס הציבור לרכיב הסיכון בהשקעותיהם (פסקה 153 להכרעת הדין).

ג. הנאשמים, ובהם נאשם 3, ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהסתרת העובדה, שכספי ההנפקה הועברו לניהול ספקולטיבי, החושף את כספי ציבור המשקיעים לסיכון והפסד, בשונה מהאמור בתשקיף, יגרמו להטעיית המשקיע הסביר (פסקה 153 להכרעת הדין).

הדוח הרבעוני ליום 30.6.06 והתקופה ממועד המאזן עד פרסום הדוח ב-31.8.06

ד. הנאשמים, ובהם נאשם 3, ידעו שכספי ההנפקה מושקעים ברובם בהשקעות ספקולטיביות, בעלות סיכון. הם ידעו שדבר זה אינו עולה בקנה אחד עם ההתחייבות שנתנו בתשקיף לגבי השימוש בכספי ההנפקה. הם ידעו שבמהלך הרבעון השני, התיק היה נתון לתנודות של פלוס/מינוס מיליון 18 ביום, ושהיתה בו גם תנודה חד פעמית של 3 מיליון 18, הממחישה את הסיכון. הם ידעו שהחשיפה והתנודות נמשכו גם **לאחר תאריך המאזן**: הם ידעו שבאמצע חודש יולי, בשבוע אחד ירד שווי ביותר מ-2.5 מיליון 18 ולאחר מכן עלה בכמעט 3.7 מיליון 18, ושבמהלך חודש אוגוסט המשיכו התנודות. מכל האמור לא גילו דבר לרואי החשבון או לעורכי הדין, והם לא התייעצו כלל עם עורכי הדין האם מה שהם עושים - מותר. הם **לא נתנו גילוי למידע האמור לציבור, לא בדוח הרבעוני ליום 30.6.06 ולא בדיווח מיידי, במהלך התקופה**. הנאשמים ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהסתרת העובדות שצינו לעיל, על אודות חשיפת תיק ההשקעות לסיכונים והפסדים משמעותיים, ועל אודות החשיפות שנוצרו לאחר תאריך המאזן, יטעו את ציבור המשקיעים (פסקה 157 להכרעת הדין).



הדוח הרבעוני ליום 30.9.06

ה. הנאשמים, ובהם נאשם 3, ידעו שהדוח הרבעוני ליום 30.9.06, שאושר ביום 30.11.06, לא נתן לציבור המשקיעים את המידע כי ההפסד של 6.5 מיליון ₪, שהשתקף בדוח, נבע מהשקעת כספי ההנפקה בהשקעה ספקולטיבית, תנודתית ומסוכנת. הם ידעו שאין גילוי לכך שכל ההפסד נוצר בחודש אחד. הם ידעו שאין בדוח גילוי לכך שהפוזיציות פתוחות וההפסד נמשך וגדל אחרי תאריך המאזן. הנאשמים ידעו שיש לתת בדוח הרבעוני גילוי לארועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן, ולמרות שבמועד פרסום הדוח ההפסד גדל ביותר מ-12 מיליון ₪ מתום הרבעון עד פרסום הדוחות, ובסוף נובמבר התיק כבר הפסיד מחצית משוויו מאז ההנפקה, לא ניתן גילוי לעובדות אלה. הנאשמים ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהיעדר דיווח על כל העובדות שצוינו לעיל, יטעה את ציבור המשקיעים (פסקאות 160 ו-170 להכרעת הדין).

התקופה שבין 30.9.06 עד 1.12.06 (מועד פרסום הדוח הרבעוני)

ו. הנאשמים, ובהם נאשם 3, ידעו כבר במהלך חודש אוקטובר שהייתה ירידה של יותר מ-7.8 מיליון ₪ בשווי התיק, קרי: מעל 14 מיליון ₪ מאז הושקעו הכספים אחרי ההנפקה, כלומר שהתיק ירד בערכו ביותר מ-35% מאז ההנפקה. עוד ידעו, שמגמת ההפסדים נמשכה ועד מועד אישור הדוח ב-30.11.06, איבד תיק ההשקעות כ-19 מיליון ₪, קרי: מחצית משוויו מאז ההנפקה. למרות כל אלה, לא הוציאו הנאשמים דיווח מיידי על כך לציבור. הם לא שיעו לעצת עורכי הדין של הנאשמת, שאמרו להם שיש להוציא דוח מיידי, אף שידעו רק על הפסד של 6.5 מיליון ₪, והחליטו לחכות עד פרסום הדוח הרבעוני עם חשיפת מידע זה לציבור. הנאשמים ידעו שיש אפשרות קרובה לוודאי שהסתרת כל העובדות שצוינו לעיל, יטעה את ציבור המשקיעים (פסקאות 161, 170 להכרעת הדין).

191. לאור כל האמור, **המסקנה היא שהוכחו כל העובדות המגבשות את אחריותו של נאשם 3 לעבירות שיוחסו לו בכתב האישום, ויש להרשיעו בהן.**

אחריותה הפלילית של החברה, נאשמת 1

192. דומה כי במקרה דנן, אחריותה הפלילית של הנאשמת לכל עבירה שבה הורשעו בתיק זה נאשמים 2 ו-3, שהם יו"ר הדירקטוריון שלה ומנכ"ל, ברורה ומובהקת, ועל כן ניתן לקצר בנושא זה. גם הצדדים כמעט לא הקדישו לכך מקום בסיכומיהם, ובצדק. המאשימה התייחסה לכך בפסקה אחת, וההגנה, בהגינותה, לא טענה בנפרד לגבי החברה, ולא טענה כי אף אם יורשעו המנהלים יש לזכות את החברה.

193. סעיף 23(א)(2) לחוק העונשין קובע כי "תאגיד יישא באחריות פלילית ... לעבירה המצריכה הוכחת מחשבה פלילית או רשלנות, אם, בנסיבות הענין ולאור תפקידו של האדם, סמכותו ואחריותו בניהול עניני התאגיד, יש לראות במעשה שבו עבר את העבירה, ובמחשבתו הפלילית או ברשלנותו, את מעשהו, ומחשבתו או רשלנותו, של התאגיד".

194. וכך נאמר בעניין **מליסרון**, פסקה קטו, מפי כבוד השופט רובינשטיין:



"בבסיס תורת האורגנים ניצב, כמובן, האורגן, אותה יד ארוכה בכירה של החברה. בפסיקה ובספרות נהוגים שני מבחנים חלופיים לבחינת השאלה האם ייחשב פלוני כאורגן בתאגיד אלמוני. המבחן הראשון, **המבחן הארגוני** - לפי מבחן זה, שאלת היות הפרט אורגן תיבחן בהתאם למעמדו הפורמלי בתאגיד; כך, הוכרו בפסיקה 'אסיפה כללית של בעלי המניות, דירקטוריון, דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים' כאורגנים ברורים של התאגיד (עניין **מודיעים**, עמ' 383; ראו גם **גרוס**, בעמ' 124-123; מ' קרמניצר וח' גנאים 'האחריות הפלילית של התאגיד' **ספר שמגר - מאמרים - חלק ב'** 87 (תשס"ג-2003) (להלן **קרמניצר וגנאים**)). המבחן השני, המבחן **הפונקציונלי** - האם הפונקציה המבוצעת על-ידי נושא המשרה הספציפי מצדיקה לראות את מעשיו כמעשיו של התאגיד, 'האמעמדו ההירארכי של הפועל בחברה אשריהא' (גרוס, עמ' 124; ראו גם עניין **מודיעים**, בעמ' 383; ע"א 8133/03 **יצחק נ' לוטם שיווק בע"מ**, פ"ד נט(3) 66, 84 (2004)); ע"פ 3891/04 **ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל**, פ"ד ס(1) 294, 349 (להלן **עניין ערד**); **קרמניצר וגנאים**, בעמ' 87-88)."

195. בענייננו, הן נאשם 2, שהורשע זה מכבר, ששימש יו"ר הדירקטוריון של החברה, הן נאשם 3, שבו עוסקת הכרעת דין זו וששימש מנכ"ל, נחשבים לאורגנים בנאשמת 1, החברה, ויש לראות במעשיהם ובמחשבתם הפלילית מעשים של התאגיד. המעשים נעשו מכוח תפקידיהם הרשמיים בחברה והתאפשרו בשל מעמדם. אין מדובר בעבירות שהמחוקק ביקש לייחד לבשר ודם, ההיפך הוא הנכון:

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

עניין **דנקנר**, פסקה 58 לפסק דינו של כבוד השופט מינץ.

196. הפועל היוצא הוא כי יש להרשיע את החברה בכל העבירות שבהן הורשע דוידוביץ', ושבהן ארשיע כעת את נאשם 3, הכול - ביחד עם סעיף 23 לחוק העונשין.

סיכום

197. לאור כל האמור, אני מרשיעה את הנאשמת, חברת TRD, ואת נאשם 3, מר ישראל רמות, בכל העבירות שיוחסו להם בכתב האישום, כדלקמן:

א. **באישום הראשון** (שעניינו העברת כספי ההנפקה לביצוע השקעות, בניגוד להתחייבות בתשקיף): אי הגשת דוח מידי בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 [תקנות הדיווח] - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 [חוק ניירות ערך], ביחד עם סעיף 29 לחוק העונשין, התשל"ז-1977 [חוק העונשין];

נאשמת 1 - הסעיפים האמורים, יחד עם סעיף 23 לחוק העונשין;



ב. **באישום השני** (שעניינו הדיווחים הקשורים ברבעון השני): הכללת פרט מטעה **בדוח הכספי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - 2 עבירות לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין; הכללת פרט מטעה **בדוח הדירקטוריון** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין; אי הגשת **דוח מיידי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין;

נאשמת 1 - הסעיפים האמורים, יחד עם סעיף 23 לחוק העונשין;

ג. **באישום השלישי** (שעניינו הדיווחים הקשורים ברבעון השלישי): הכללת פרט מטעה **בדוח הכספי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - 3 עבירות לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין; הכללת פרט מטעה **בדוח הדירקטוריון** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין; אי הגשת **דוח מיידי** בכוונה להטעות משקיע סביר - אי קיום הוראת סעיף 36 לחוק ניירות ערך, ותקנות הדיווח - עבירה לפי סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, יחד עם סעיף 29 לחוק העונשין;

נאשמת 1 - הסעיפים האמורים, יחד עם סעיף 23 לחוק העונשין.

ניתנה היום, י"א אייר תשע"ט, 16 מאי 2019, במעמד הצדדים

[1] **ת/23**, הדוח המיידי בדבר תוצאות ההנפקה, ו-**ת/31**, דוח תשואה יומית ללקוח

[2] פ/944

[3] ע"פ 7399/95 **נחושטן נ' מדינת ישראל**, פ"ד נב(2) 105, 124 (1998); ע"פ 3027/90 **חברת מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מדינת ישראל**, פ"ד מה(4) 364, 381 (1991)

[4] ע"פ 5672/05 **טגר בע"מ נ' מדינת ישראל** [21.10.07] וב-ע"פ 845/02 **מדינת ישראל נ' תנובה מרכז**
עמוד 84



שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בע"מ, פ"ד סב(3) 307 (2007), פסקה 30

[5] חשוב לציין שאנשי גולדפרב הכחישו שעו"ד גביש היה מזכיר החברה, כפי שעוד ילובן בהמשך (פ/966, 19 ואילך; פ/983, 18 ואילך; פ/1046, 18 - 20)

[6] פ/1111, 23 - 26

[7] פ/670, 16 - 17

[8] פ/817, 17

[9] ת/78

[10] ת/30

[11] פ/2213, 11 - 16

[12] פ/2418, 5

[13] ת/6, 15, 25 - 26

[14] פ/684, 25 - 26

[15] נ/36

[16] נ/38 ו-נ/106

[17] ר' ה"ש בעניין זה בפסקה 76 והתייחסות לעניין זה בפרק הדין וההכרעה

[18] פ/725, 10 ואילך

[19] ת/92, 2

[20] ת/4, 24, ש' 22

[21] נ/21; נ/22; ת/51; ת/113; נ/140; עדות עו"ד קינן - פ/536, 10

[22] פ/1111, 9 - 26

[23] ת/49, ת/52 ו-ת/50

[24] ת/50, סעיף 6

[25] ת/7, עמוד 3, ש' 32

[26] בג"צ 6396/96 זקין נ' ראש עיריית באר שבע [8.6.99]

[27] סיכומי ההגנה, סעיף 5

[28] השוק הראשוני הוא שוק התשקיפים וההנפקות לציבור

[29] מוטי ימין ואמיר וסרמן **תאגידים וניירות ערך** 497 - 498 (2006)

[30] פ/654, 3 - 4

[31] פ/655, 30 ואילך

[32] פ/656, 25 - 28

[33] פ/670, 10 - 23

[34] סיכומי ההגנה, פסקאות 191, 202

[35] סעיף 6.7 לתשקיף



[36] סעיף 6.25 לתשקיף

[37] **ת/93**, סעיף 9.4.4

[38] פ/375 מיום 27.9.11, 23

[39] פ/376 מיום 27.9.11, 19

[40] פ/376 מיום 27.9.11, 30 ואילך; **ת/100**

[41] פ/377 מיום 27.9.11, 18 ואילך; **ת/100**

[42] פ/378 מיום 27.9.11, 15 ואילך; **ת/100**

[43] פ/378 מיום 27.9.11, 32 ואילך; **ת/100**

[44] **ת/28** עמוד 10; **ת/29** עמוד 10

[45] פ/1308, 31 - פ/1309, 27

[46] **ת/94** - חוות דעת מומחה מיום 1.5.11

[47] סיכומי המאשימה עמוד 23, סעיפים 99 - 102

[48] סיכומי המאשימה עמוד 24, סעיף 103

[49] סיכומי המאשימה עמוד 25, סעיפים 107-109, עמוד 26 שורות המשך סעיף 109

[50] פ/1304 - פ/1305

[51] הערת בית המשפט במהלך עדות רו"ח שמש, פ/785, 29 - 31



[52] ר' פסקה 172 להלן

[53] פ/1328, 25 - פ/1329, 2

[54] פ/1,614 - 5

[55] פ/612, 25 - 32

[56] פ/674, 32 ואילך

[57] פ/907, 19 - 23

[58] פ/778, 2 - 3; פ/780, 13 - 22; פ/832, 1 - 3

[59] פ/779, 16 - 23

[60] פ/877, 23 - 26; פ/888, 1 - 4

[61] פ/883, 27 - 30

[62] פ/878, 5 - 9

[63] פ/888, 14 - 33

[64] פ/878, 10 - פ/879, 22

[65] פ/879, 33 - פ/880, 3

[66] פ/881, 31 - 34

[67] פ/880, 4 - 16; פ/906, 31 - פ/907, 3 ו-28 ואילך; פ/910, 1 - 5, ו-28 - 30



[68] פ/655, 7 - 15

[69] פ/655, 21 - פ/656, 5

[70] פ/615, 24 - פ/616, 14; פ/656, 25 - 28; פ/664, 6 - 30; פ/666, 20 - 26

[71] פ/890, 28 - 33

[72] פ/616, 10 - 14; פ/661, 23 - פ/662, 5

[73] פ/681, 2 - 8; פ/682, 17 - 18; פ/683, 20 - 22

[74] פ/657, 22 - פ/658, 29

[75] פ/784, 1 ואילך; פ/814, 5 ואילך

[76] פ/800, 12 ואילך; פ/801, 19 ואילך

[77] פ/896, 29 - פ/897, 18

[78] פ/893, 16 ואילך; פ/666, 30 - פ/667, 21; פ/668, 1 - 8

[79] פ/895, 5 - 8

[80] פ/667, 1 - 6; פ/894, 34 - פ/895, 1

[81] פ/620, 7 - 10; פ/694, 3 - 13

[82] פ/694, 29 ואילך

[83] פ/621, 19 - פ/622, 2



[84] פ/15,672 - פ/12,674

[85] פ/6,785 - פ/12,786

[86] פ/20,687 ואילך; פ/19,689 ואילך

[87] פ/3,693 - 9

[88] פ/1,810 ואילך; פ/8,829 ואילך

[89] פ/22,824

[90] פ/30,666 - פ/21,667; פ/1,668 - 8

[91] פ/12,669 - 13

[92] פ/15,786 - 20

[93] פ/23,902 ואילך

[94] פ/29,622 - פ/12,623

[95] פ/13,623 - 21; פ/30,626 - פ/4,627; **ת/83א**

[96] פ/24,779 ואילך; פ/14,783 ואילך; פ/6,797 - 7

[97] פ/8,708 ואילך; פ/18,727 - 30

[98] פ/23,623 - 32; פ/1,718; פ/8,719 - 9

[99] פ/9,879 - 22; פ/17,903 ואילך; פ/1,905 - 18



12 - 7 ,719/פ [100]

33 - 32 ,721/פ ;22 - 16 ,718/פ [101]

31 - 25 ,721/פ ;28 - 26 ,720/פ [102]

3 - 1 ,626/פ [103]

2 ,627/פ [104]

25 - 22 ,710/פ ;23 - 14 ,624/פ [105]

27 - 21 ,693/פ [106]

10 ,908/פ - 28 ,907/פ [107]

21 ,1690 - 27 ,1689/פ [108]

31/ת [109]

3 ,697/פ - 27 ,696/פ ;5 ,625/פ - 31 ,624/פ [110]

2 ,698/פ ואילך [111]

10 - 7 ,625/פ ;16 ,628/פ ואילך ;25 ,698/פ ואילך ;23 ,699/פ ואילך [112]

10 - 6 ,721/פ [113]

4 - 1 ,735/פ [114]

17 ,834/פ - 28 ,833/פ [115]



[116] פ/627, 19 - 28

[117] פ/909, 22 - 33

[118] פ/629, 4 - 14

[119] פ/631, 1 - 5

[120] פ/696, 28 ואילך

[121] **ת/92**, עמוד 3 באמצע

[122] **ת/92**, עמוד 5

[123] פ/918 - פ/919

[124] פ/1943, 7 - 20

[125] פ/938, 2 ואילך

[126] פ/936, 19 - 27

[127] פ/937, 7 ואילך

[128] פ/920, 1 ואילך

[129] למשל: פ/930, 17 - 18; פ/932, 19 ואילך

[130] פ/1474, 11 - 17

[131] פ/542, 14 - 18; פ/966, 3 - 9



[132] פ/531, 16 ואילך; פ/1024, 15 - 16; פ/1045, 8 - 9; פ/1067, 30 - 31

[133] פ/1049, 8 - 9

[134] פ/539, 2 ואילך

[135] סעיף 14 למזכר

[136] פ/1050, 5 ואילך; פ/1070, 15 - פ/1071, 17

[137] פ/1073, 8 - פ/1075, 5

[138] פ/1087, 19 - 25

[139] פ/966, 19 ואילך; פ/983, 18 ואילך; פ/1046, 18 - 19; פ/1075, 12 - פ/1077, 9

[140] פ/1078, 11 ואילך

[141] פ/1081, 14 - 15

[142] פ/587, 5; פ/597, 23 - 31

[143] פ/1104, 8 - פ/1105, 15

[144] פ/1116, 12 - 19

[145] פ/2045, 5 - 19

[146] פ/572, 13 - פ/574, 23; פ/584, 4 - 12

[147] פ/564, 26 - 30



[148] פ/563, 19 ואילך

[149] פ/979, 11 - 15

[150] פ/970, 24 - 32

[151] ראו, למשל, סיכומי ההגנה, פרק י' וכן סעיפים 61, 119, 309

[152] פ/533, 5 - 6; פ/561, 3 ואילך; פ/592, 27 - 31

[153] ת/47 ו-ת/50

[154] פ/533, 24 ואילך

[155] פ/567, 11 - 18

[156] פ/967, 29 - פ/968, 8; פ/986, 4 ואילך

[157] פ/968, 24 - 26

[158] פ/969, 30 - פ/970, 16

[159] פ/993, 1 - 14

[160] פ/986, 27 - 31; פ/1030, 1 - 14; פ/1030, 27 - פ/1031, 3

[161] פ/987, 1 - 10

[162] פ/988, 10 - 12

[163] פ/1031, 21 - 30



[164] פ/999, 1 - 13

[165] פ/1046, 23 - 33

[166] פ/1048, 4 - 11

[167] פ/580, 12 - פ/581, 24

[168] פ/579, 25 - 27; פ/972, 6

[169] פ/1007, 18 - 19

[170] פ/582, 9 ואילך; ת/49, ת/52

[171] פ/568, 29 - פ/569, 1

[172] פ/953, 29 ואילך

[173] ת/49, ת/52

[174] פ/942, 8 ואילך; פ/945, 27 ואילך

[175] פ/946, 13 - 17

[176] פ/944, 13 - 17

[177] פ/956, 23 - פ/959, 3

[178] פ/950, 1 - 3; פ/963, 24 - 31

[179] פ/584, 1 - פ/29



[180] פ/968, 9 - 10

[181] פ/584, 23 - 28

[182] פ/534, 12 - פ/535, 26; פ/569, 31 ואילך; פ/586, 16 - 31

[183] פ/587, 1 - 17

[184] פ/1008, 4 - 6

[185] פ/1023, 32

[186] פ/587, 5; פ/597, 23 - 31

[187] פ/985, 25 - 30

[188] פ/598, 1 - פ/599, 12

[189] פ/1010, 1 ואילך

[190] פ/972, 5 - 31; פ/1008, 7 - 22; פ/1009, 5 - 33; פ/1011, 29 ואילך; פ/1018, 3 - 5; פ/1022, 1 ואילך;
פ/1036, 22 ואילך; פ/1053, 10 - 21

[191] פ/982, 3 - 5

[192] פ/1052, 19 - 20

[193] פ/1100, 29 - פ/1102, 6

[194] פ/1137, 32 - פ/1138, 2

[195] פ/1170, 6 - פ/1173, 26



[196] פ/1137, 18 - 20

[197] פ/1574, 7

[198] פ/1861, 20 - 21

[199] סך של 39 מיליון ₪ הועברו למגדל ב-4.5.06 והסכם ההשקעה בין מגדל לחברה, **ת/85א**, נחתם ב-7.5.06

[200] פ/1470, 2 - פ/1471, 3; פ/1863, 16 - 30; פ/1866, 3

[201] פ/1866, 4 - פ/1868, 1

[202] פ/2044, 2 - 7

[203] פ/1213, 17 ואילך

[204] פ/2044, 8 - פ/2045, 19

[205] פ/1471, 28 - 33

[206] פ/1911, 3 - 7

[207] פ/1473, 1 - 4

[208] פ/1640, 31 ואילך

[209] פ/930, 30 ואילך

[210] פ/933, 10 - 24

[211] פ/932, 19 - 22 (נכתב בפרוטוקול "חזקה עליו שהוא יודע נוהל חותם", אך ברור שמדובר בטעות הקלדה)



[212] פ/1869, 4 - 23

[213] פ/1911, 7

[214] פ/1946, 26 ואילך

[215] המידע מתוך המרצת הפתיחה שהוגשה, על נספחיה - **נ/116** ומתוך עדותו של רמות, פ/1614, 21 ואילך

[216] תכתובת דוא"ל **נ/90**

[217] פ/1474, 25 ואילך; פ/1616, 5 - פ/1621, 21

[218] פ/1482, 5 - 7

[219] פ/2035, 23 - פ/2036, 2

[220] פ/1953, 14 - 27; פ/1955, 15 - 20; פ/1956, 2 - 8 ו-9 - 18

[221] פ/1964, 26 - 27

[222] פ/1961, 26 - פ/1966, 15

[223] פ/1967, 7 - 15

[224] פ/1943, 7 - 20

[225] פ/2035, 30 - פ/2036, 2

[226] פ/1856, 33 - פ/1857, 25

[227] כטענת המאשימה בסיכומיה, פסקאות 297 - 298

[228] פ/1724, 1 - פ/1725, 1; פ/1881, 11 - 14; פ/1883, 12 - 27

[229] פ/1874, 19 - פ/1876, 8

[230] פ/1880, 14 - 18; פ/1884, 7 - 29

[231] פ/1695, 21 - פ/1701, 21; פ/1879, 27 - פ/1880, 12

[232] פ/1872, 1 - 30

[233] פ/1488, 8 - 19; פ/1726, 12 - 23; פ/1871, 13 - 33

[234] פ/1726, 14 - 23; פ/1872, 9 - 11

[235] פ/1872, 12 ואילך; פ/1893, 6 - 17

[236] פ/1727, 17 - 23

[237] פ/1887, 12 - 27

[238] על המסמך כתוב 18.7.05, אך אין מחלוקת כי מדובר בטעות סופר

[239] דוידוביץ': **ת/1**, עמוד 15, שורות 1 - 15; **ת/3**, עמוד 6, שורה 29 עד עמוד 7, שורה 8; רמות: פ/1657, 2 - 14

[240] פ/1900, 12 - פ/1911, 31

[241] פ/1911, 7 - 27

[242] פ/1912, 4 - פ/1913, 10; פ/1915, 2 - 33

[243] דוח חיפוש **ת/121**



[244] פ/1748, 11 - 33

[245] פ/1913, 11 ואילך; פ/1936, 7 - 15

[246] פ/1916, 11 - 12

[247] פ/620, 7 - 10; פ/694, 3 - 13

[248] נ/36, סעיף 12

[249] ת/31, לרבות המסמך עם הסימונים - ת/31ב

[250] ת/91א, עמוד 5, שורה 6

[251] פ/2104, 21 - 27

[252] פ/1676, 13 - 28

[253] פ/1677, 3 - 18

[254] פ/1678, 25 ואילך; פ/1934, 19 - פ/1935, 30; פ/1940, 11 - פ/1941, 13

[255] פ/1681, 11 - פ/1682, 13

[256] פ/1937, 29 - פ/1939, 3

[257] פ/1691, 15 - פ/1692, 5

[258] פ/1936, 24 - פ/1937, 6

[259] פ/1687, 14 - פ/1688, 33; פ/1690, 28 - 31; פ/1937, 13 - 28



[260] **ת/1**, עמוד 18, שורה 21 ואילך

[261] פ/1919, 7 - 32

[262] פ/1877, 10; פ/1933, 14 - 31

[263] פ/1934, 13 - 18

[264] פ/1729, 9 - 12

[265] פ/1877, 5 - פ/1879, 26

[266] **ת/31**

[267] סעיף 12 ל-**ת/107**

[268] **ת/5**, עמוד 21, שורות 16 - 23

[269] פ/1509, 24 - 33; פ/1768, 22 - פ/1769, 13

[270] פ/1499, 8 - 20; פ/1502, 1 - 7; פ/1766, 1 - 16; פ/1770, 12; פ/1984, 12 - 26; פ/2038, 1 - 9

[271] פ/2026, 9 - 10

[272] פ/2026, 18 - 30

[273] **ת/48**, סעיף 2.1.1

[274] **ת/31**

[275] פ/1511, 16 - 20; פ/1771, 17 - 33; פ/2006, 31 - פ/2007, 21



[276] פ/1767, 8 - 1

[277] פ/2011, 14 - 6

[278] פ/1766, 23 - 14

[279] פ/1767, 9 ואילך

[280] פ/1890, 21 - 16

[281] פ/2033, 14 - 8

[282] פ/1499, 20 - 14

[283] פ/1997, 5 - פ/1998, 25; פ/2003, 20 ואילך

[284] פ/2001, 12 - פ/2002, 11

[285] פ/1990, 2 - פ/1991, 20

[286] פ/2004, 28 - פ/2005, 9

[287] פ/1985, 28 - 31; פ/1986, 3 - פ/1987, 18; פ/1992, 22 - פ/1994, 3

[288] **ת/49, ת/52**

[289] **ת/31**

[290] פ/1976, 1 - פ/1981, 12; פ/1981, 29 ואילך

[291] פ/1981, 16 - 17

[292] פ/1976, 24 - פ/1978, 14; פ/1994, 20 - 27

[293] פ/1981, 29 - פ/1983, 15; פ/2005, 20 - 30

[294] פ/2011, 20 - פ/2012, 17

[295] פ/2038, 10 - 26

[296] פ/2038, 29

[297] פ/2012, 16 - 17

[298] פ/877, 20 - 22

[299] פ/767, 21

[300] פ/940, 22 - 23

[301] פ/1044, 19

[302] **ת/48**, סעיף 2.1.2

[303] למשל - עדות עו"ד קינן, פ/543, 12 - 20; עדות עו"ד צפריר, פ/982, 30 - 33

[304] פ/1326, 24 - פ/1327, 11

[305] פ/1326, 9 - 18

[306] ע"פ 4855/02 **מדינת ישראל נ' בורוביץ'**, פ"ד נט(6) 776 (2005)