

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

בעניין רשות ניירות ערך

מרח' כנפי נשרים 22
טלפון: 02-6556555; פקס: 02-6513646
ע"י יו"ר רשות ניירות ערך

ובעניין אינטו השקעות בע"מ

ע"י בא כוח עו"ד ירון ליפס
ממשרד כספי ושות' עורכי דין
רח' יעביץ 33, תל אביב 65258
טל: 03-7961000; פקס: 03-7961001

ואו עוה"ד שיראל גוטמן עמירה
ממשרד אגמון ושות'
רח' יגאל אלון 98 תל אביב
טלפון: 03-6078607; פקס: 03-6078666

בפני המותב:

השופטת (בדימ') ברכה אופיר-תום – יו"ר;
ד"ר מאיר סוקולר – חבר;
עו"ד רוני טלמור – חברה.

החלטה בבקשה לאישור הסדר אכיפה

הקדמה

1. זוהי בקשה לאישור הסדר אכיפה (להלן – "הסדר האכיפה" או "ההסדר") שנחתם ביום 5.9.2019, בין יו"ר רשות ניירות ערך (להלן – "יו"ר הרשות") ובין חברת אינטו השקעות בע"מ (להלן – "אינטו" או "החברה").

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

2. **אינטו השקעות בע"מ**, היא חברה פרטית שהתאגדה בשנת 2015, כשמטרתה, איתור פרויקטים להשקעות בנדל"ן בארץ, במערב אירופה ובארצות הברית. עיסוקה של החברה בגיוסי הון ממשקיעים, באמצעות הקמת גוף ייעודי המוקם לכל פרויקט בפני עצמו – לרוב, שותפות מוגבלת זרה – אשר להם מקצה החברה זכויות כשותפים מוגבלים בה.

3. מן המובא בהסדר האכיפה עולה, כי במסגרת ההסדר דנא, הודתה החברה כי בתקופה החל מיום 4.7.2016 ועד יום 19.2.2017 (להלן – **"תקופת הפרה"**) הציעה ברשלנות ניירות ערך לציבור שלא על פי תשקיף שאושר על ידי רשות ניירות ערך, וזאת, בניגוד לסעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – **"חוק ניירות ערך"** או **"החוק"**).

4. בין היתר החברה הודתה כי כאשר קיימה שיחות ופגישות עם ניצעים, נאמר להם על ידי נציגיה, כי **ככלל, החברה משקיעה בהשקעות המניבות תשואה של 15% לפחות במסלול ההון ו-10% לפחות במסלול החוב**. אמרות כאלה, כך לפי ההסדר, נמסרו על ידי נציגי החברה ליותר מ-35 לקוחות, בכל פרויקט ובכל מסלול של החברה, בניגוד לסעיף הפרסום הכללי שבסעיף 15א(א)4 לחוק.

5. משכך, ומשהסכימה החברה לתיאור התשתית העובדתית האמורה, הודתה בהמשך, כי בהתנהלותה כמתואר, ביצעה הפרה של ס"ק (1) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, שעניינו הצעה לציבור שלא על פי תשקיף, כפי שייחסה לה הרשות.

על רקע האמור, הסכימה החברה כי יוטלו עליה אמצעי האכיפה כדלהלן:

א. עיצום כספי בסך **300,000 ש"ח** שישולם ב-12 חודשים עוקבים, החל מ-30 יום לאחר אישור ההסדר;

ב. **התחייבות החברה** לפעול בתוך שלושה חודשים מיום אישור ההסדר, לעדכון "נוהל האכיפה" הקיים, שעניינו יישום הוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך.

תמצית העובדות המוסכמות

6. מן העובדות המוסכמות בהסדר, עולה, כי במשך תקופת הפרה, גייסה חברת אינטו הון מלקוחותיה, לשם השקעה באמצעות תאגיד ייעודי בפרויקטי נדל"ן להשקעה, והכל, ללא תשקיף. עוד עולה מן ההסדר ומן הבקשה לאישורו, כי בכל השקעה שבוצעה בחברה, גויס בפועל הון שהתקבל מ-35 משקיעים שפעלו בשני מסלולים: **האחד**, מסלול הוני שמשמעותו רכישה של ניירות ערך על ידי המשקיע, אשר הפך בכך לשותף בפרויקט נשוא ההשקעה, וזאת, כנגד תשואה מסוימת שיקבל כמצופה, מן הרווחים. **השני**, מסלול חוב, בו מעמיד המשקיע הלוואה לשותפות, שאותה היא משקיעה בפרויקט, וזאת, כנגד ריבית, ומבלי שהמשקיע הופך להיות שותף בנכס נשוא הפרויקט.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

7. מן ההסדר עולה עוד, כי בפועל גייסה החברה משקיעים, באמצעות שיווק דיגיטלי ובאמצעות שליחת ניוזלטרים למאגר משקיעיה. במקביל, כך הוסבר בגוף ההסדר, יצרו נציגי החברה קשר טלפוני אל לקוחות פוטנציאליים שהתעניינו בהשקעה, ובמסגרתו מסרו להם פרטים על אפיקי ההשקעה. משקיעים אלה, כך הוסכם, הוזמנו בהמשך לפגישה במשרדי החברה, שמטרתה הייתה להביא לחתימת הסכם ההשקעה על ידם.
8. ביום 19 בפברואר 2017, כך בהסדר, העבירה החברה לרשות, טיוטה ראשונה של תשקיף הצעה לציבור, שהתייחס לפרויקט מסוים אותו שיווקה למשקיעים בפרויקט שנקרא – OshKosh Annex L.P (להלן – "תשקיף אושקוש").
- ביום 19 באפריל 2017, קיבלה החברה היתר מן הרשות, לפרסום התשקיף.
9. בגוף תשקיף אושקוש, בפרק 'תיאור עסקי השותפות', כללה החברה נתונים אודות מדיניות ההשקעה שלה, בציינה בתוך כך, כי מטרתה הינה: **"ליהנות מתשואה צפויה של כ-15% (לפחות) בשנה נטו לפני מס, בהשקעה במסלול ההון, וריבית צפויה של כ-10% (לפחות) לשנה במסלול החוב"**.

רקע משפטי – התשקיף ומעמדו

10. אין צריך לשוב ולהזכיר את שכבר נקבע בפסיקה, שוב ושוב, כי מטרתו של התשקיף, היא בראש כל, הרצון להגן על המשקיע הסביר למען ידע במה הוא שם את כספו.
- כך, הצעת החוק, בהתייחסה אל מעמדו של התשקיף בחוק: **"הצורך בפרוספקטוס נובע מכך שיש לגלות בכוח את כל העובדות החשובות על החברה המציעה ניירות-ערך כגון הונה, פעולותיה, רווחיה, הנהלתה, תכניותיה וכיוצא באלה, כדי לאפשר לו להגיע לידי החלטה בדבר רכישת נייר הערך המוצע"** (רי' הצ"ח 625, 18.9.1964, עמ' 11). וכך, סעיף 15 לחוק, המעגן את חובת פרסום תשקיף בכל יציאה של חברה לציבור: **"(א) לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו... (ב) לא יעשה אדם מכירה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו"**.
- ו"הצעה לציבור" מהי? – זוהי לפי הגדרתה בחוק: **"פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך; בלי לגרוע מכלליות האמור, גם אלה... (2) פניה לציבור להציע הצעות לרכישת ניירות ערך"**.
- עינינו הרואות, ייעודו של התשקיף הוא, לשמש מסמך גילוי בסיסי בהנפקה, שבהעדרו לא יוכל המשקיע הסביר לשקול באופן מושכל את השקעתו בה. פשיטא, המשקיע הבא להשקיע כספו בחברה, נדרש לכל הדעות, למידע ראשוני, חיוני, לגבי מצב החברה ולגבי טיב ניירותיה. התשקיף, הוא, בלשונם של ימין ווסרמן בספרם, **תאגידי ניירות-ערך (2006)** האמצעי המרכזי להגנת ציבור שמכך, התשקיף הוא גם, כהתבטאותם של המחברים, **"שער הכניסה למשטר הדיווחים שבו יחויב התאגיד לאחר פרסום התשקיף"** שנועד **"...לעדכן את ציבור המחזיקים בניירות הערך של התאגיד בנוגע להתפתחויות העשויות להשפיע על שווי ועל מחיר ניירות הערך על מנת שיוכל לקבל החלטות**

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

באשר להחזקת ניירות הערך, למכירתם ולמימוש הזכויות השונות הצמודות לניירות הערך" (שם, בעמ' 123).

11. בענייננו, יש לומר מיד, לא רק חובת פרסומו של תשקיף היא העומדת על הפרק, אלא, החריגים שראה המחוקק לקבוע בחוק, בכל הנוגע לחובת הפרסום, כאשר מטרתם של אלה הצעת ניירות לציבור על ידי חברה בלא תשקיף בנסיבות שאינן מצריכות את ההגנה שמקנה חוק ניירות ערך ל"ציבור" המשקיעים.

שניים הם החריגים הרלבנטיים לענייננו, כעולה מסעיפי המישנה לסעיף 15 לחוק. **האחד**, החריג שבסעיף 15א(א)(1) לחוק, המתיר הצעה ומכירה של ניירות-ערך ללא תשקיף, כאשר מספר הניצעים מוגבל ל-35 בלבד (ראו, תקנה 2 לתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א עד 15ג לחוק), התש"ס-2000: "מספר המשקיעים המרבי לעניין סעיף 15א(א)(1) לחוק הוא שלושים וחמישה"; וראו גם ימין ווסרמן, בעמ' 149; ולאה פסרמן-יוזפוב, **דיני ניירות ערך: חובת הגילוי**, בעמ' 348 (2009)).

השני, החריג בסעיף 15א(א)(4) המתיר פרסום כוונה למכור ניירות ערך בתנאים מסוימים, לפי שיקולי עלות-תועלת, וזאת, מבלי כל איזכור לנתון כספי, או, כל התייחסות לפרטי ההצעה; במיוחד, מחיר הנייר, הריבית או התשואה.

ויוזכר, ביום 31.12.2015, תוקן סעיף חוק זה, כך, שהאיסור על הכללת נתונים כספיים בפרסום, לרבות מחיר, ריבית ותשואה, נאסרו מפורשות במסגרת הפרסום הכללי.

12. ביום 4.7.2016, פרסמה הרשות "עמדת סגל" משפטית 103-39, תחת הכותרת: "שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור" (להלן – "עמדת סגל"). בעמדת סגל זו, הבהירה הרשות, כי האיסור לפרסום ולהציע ניירות ערך ללא תשקיף למספר ניצעים מעל 35, חל על פרסום של כל נתון כספי, הן ביחס להצעה העומדת על הפרק והן ביחס לפעילות החברה המגייסת את פעילות המיזם המארגן את ההשקעה. כל זאת, לרבות פרסום מחיר, ריבית ותשואה עתידית, ו/או תשואות עבר, ו/או תשואות ממוצעות או טווח תשואות בהשקעות עבר שבוצעו על ידי או באמצעות המיזם, וכל נתון כספי אחר.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

מן הכלל אל הפרט

13. בענייננו, הרשות סברה ואינטו הודתה, כי פעילותה בתקופת ההפרה עלתה כדי הצעה לרכישת "ניירות ערך" כהגדרתם בסעיף 1 לחוק. זאת, בשל אי התקיימותם של שני החריגים הנ"ל לסעיף 15 לחוק. הראשון, משום שקיימה ביחס לכל פרויקט ובכל מסלול באותה תקופה שיחות עם למעלה מ-35 לקוחות, ובכך הפרה את החריג שבסעיף 15א(א)(1) לחוק ובתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א עד 15ג לחוק) התש"ס-2000, לפיו, הצעה או מכירה למספר משקיעים שאינו עולה על 35 מציעים, אין לראותה כהצעה או מכירה לציבור כמשמעותן בחוק.

החריג השני לא התקיים משום שבאותן שיחות עם משקיעים מסרה אינטו ללקוחות מידע אודות תשואות של מסלולי ההשקעה השונים, ובכך הפרה את החריג הקבוע בסעיף 15א(א)(4) לחוק המתיר פרסום כוונה למכור ניירות ערך בתנאים מסוימים, ללא כל איזכור לנתון כספי או כל התייחסות לפרטי ההצעה, כפי שגם התפרש בעמדת הסגל הנ"ל של הרשות.

14. טענתה של הרשות כנגד החברה, הייתה כי התנהלותה בנושא הפרסום, כמותואר, הייתה התנהלות מפרה, שנבעה לפי הנטען, מן הטעות שחלה אצלה בפרשנות החוק ובהבנת עמדת סגל הרשות. טעות זו, כך הרשות במסגרת ההסדר, מקורה ברשלנות החברה בכל הנוגע לבירור הדין החל על פרסומיה למשקיעים. היה על החברה, לטענת הרשות, בנסיבות העובדתיות הספציפיות למקרה זה, בבואה לנהל מגעים עם משקיעיה, לפנות אל הרשות לצורך ברור משמעותו של הסעיף בחוק שקבע את החריגים לדרישת התשקיף. אילו פנתה החברה, כמצופה, אל סגל הרשות בפניה מקדמית, יכולה הייתה לברר אם נכון הפירוש שנתנה להוראות החוק ולהנחיות הרשות בכל הנוגע לפטור מתשקיף שנתנה לעצמה.

ביתר פירוט, מן ההסדר עולה, כי טעותה של אינטו בפרסום פרטיה למשקיעים, נבעה מן הסברה המוטעית שלה, לפיה, עמדת סגל הרשות לא אסרה על פרסום תשואות וריביות כלליות ועקרוניות, שאינן נוגעות לפרויקטים קונקרטיים (עתידיים או כאלה שכבר הסתיימו) אלא, כאשר הן נמסרות במסגרת מתן מידע כללי אודות פעילותה של החברה, מאפייניה ומדיניות השקעותיה.

15. דוק, ביום 27.10.2019, פנתה ב"כ הרשות אל מותב הוועדה, בבקשת הבהרה לגבי הנטען על ידה בבקשה לאישור ההסדר, בעניין רשלנות החברה. בהבהרה זו, הודיעה ב"כ הרשות, כי הרשלנות שייחסה לחברה מלכתחילה, בשל אי פנייתה לרשות בשאלה מקדמית, אין בה כדי לקבוע חובה ככלל, על חברה באשר היא, לפנות אל הרשות בכל שאלה. הפניה המקדמית לרשות, היא בלשון ההבהרה, "הליך וולונטארי וככלל אין חובה לפנות לרשות בפניה מקדמית. האחריות למילוי הוראות הדין מוטלת על הגורמים הכפופים להוראות אלה". הרשלנות בענייננו, כך הובהר, כרוכה בנסיבות הספציפיות של המקרה הנדון, ואינה חלה על כלל החברות.

אכן, דרך זו של פניה מקדמית לרשות או כל דרך אחרת שהייתה נוקטת חברה סבירה לבירור היקף תחולתו של החוק, הייתה יכולה למנוע במקרה שבפנינו את ההפרה ברשלנות של הוראות החוק.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

דיון

16. עמדת הצדדים לעניין מהותה של ההפרה והבסיס המשפטי עליו נצמחה, מקובלת עלינו. במיוחד כך, כאשר החברה הודיעה מפורשות על הודייתה בהפרות ועל רצונה לקבל על עצמה אמצעי ענישה בהתאם. עדיין שאלה היא, האם סבירות הן הסנקציות המוסכמות, בנסיבותיו של התיק הזה.

על סבירותם של אמצעי האכיפה

17. בחינת סבירותם של אמצעי האכיפה שהוסכמו במסגרתו, נעשית, כמו בכל הסדר אכיפה המוגש למותב הועדה, תוך עמידה על השיקולים שעל יו"ר הרשות לשקול לפי סעיף 52מד בבואו לקשור הסדר אכיפה עם מפר. שלושה הם השיקולים הצריכים בחינה זו, הם, חומרת המעשה ונסיבותיו; הערכת טיבן ועוצמתן של הראיות הקשורות באותו מעשה; ומדיניות האכיפה של הרשות. כל אלה, וכן, השיקולים הקבועים בסעיף 52נב לחוק, ייבחנו להלן לצורך עמידה על סבירות ההסדר בענייננו.

18. לעניין חומרת ההפרות, כבר הבהרנו לעיל, כי ענין לנו בהפרה הפוגעת בעקרון הגילוי הנאות, ומשמע, שמדובר בהפרה שאין להקל עימה ראש. והרי כבר הוסבר, כי כאשר בתשקיף עסקי, מדובר באמצעי הגנה מובהק ביותר שנועד לאפשר למשקיע לפעול בשוק ההון בתבונה. במיוחד כך במקרים כמו אלה בענייננו, "לאור המיגוון הרחב של השקעות פיננסיות המוצע כיום לציבור בשלל דרכים; לא תמיד ביושר" (ראו, עע"מ 7313/14 רשות ניירות ערך נ' קבוצת קדם חיזוק וחיידוש מבנים בע"מ, עמ' 22-21 (פורסם בנבו, 12.10.2015); וכך, בהיות התשקיף מסמך אינפורמטיבי שנועד "לאפשר למשקיע סביר לכלכל צעדיו לעניין רכישת ניירות הערך המוצעים" (ראו, ע"א 5187/01 ברנע נ' מדינת ישראל, פ"ד נז(1) 545, 553 (2002)).

19. ויוער, נכונה בעינינו עמדת הרשות, שהחליטה לנהוג במתינות כלפי החברה, לגבי התקופה שלאחר הגשת טיוטת תשקיף אושקוש לרשות, ביום 19.2.2017. בתקופה זו, כך עלה מן ההסדר, עדיין המשיכו נציגי החברה להציג ללקוחות החברה, נתוני תשואות בפרויקטים השונים של החברה, אלא, שהחל ממועד זה, הוסיפו בדבריהם את המילה "מדיניות" תוך ניסוח דבריהם בהתאמה לנוסח שהופיע בטיוטת התשקיף, בו פורטה ואושרה מדיניות התשואות של החברה.

על רקע ההנחה ברשות, שבתקופה זו הסתמכו נציגי החברה בתום לב על מדיניות התשואות של החברה, שכבר הובאה כאמור בטיוטת התשקיף, ואשר כבר קיבלה את היתר סגל הרשות, הרי, שדובר, ברשלנות נמוכה שהרשות, בהתאם למדיניות האכיפה שגיבשה, לא מצאה לנכון ביחס אליה באמצעי אכיפה.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

20. וגם זאת, כמו בתיקים אחרים, גם כאן, יפה עשתה הרשות שהציבה אל מול חומרת ההפרות הנדונות, את השיקולים לקולא. בין אלה, העובדה שהייתה אמנם הצעה של ניירות מטעם החברה ליותר מ-35 משקיעים, ואולם זאת, מבלי שבוצעה מכירה בפועל למספר משקיעים הגבוה מ-35 בכל פרויקט. כך גם העובדה שהחברה מיהרה להודות מיידית בכל שיוחס לה, עוד טרם פתיחת ההליך, והעובדה שלא ננקטו בעבר הליכי אכיפה קודמים כנגד החברה בגין הפרות של חוק ניירות ערך.

כל אלה, לפי הנטען בבקשה לאישור ההסדר - ובמיוחד מוכנותה של החברה ליטול על עצמה אחריות על מעשיה, ולחסוך בכך זמן יקר ומשאבים רבים לכל העושים במלאכה - הובאו בצדק בחשבון על ידי הרשות כשיקולים לקולא שהועמדו בבסיס ההסדר. ויודגש שוב, על האינטרס הציבורי בסיום יעיל ומהיר של ההליך המנהלי, שעשוי לפעול לטובת המעורבים כולם, כולל, הציבור הרחב, כבר עמדנו לא מעט בתיקים קודמים, ואין להוסיף (ראו בין היתר, ת"מ 3/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' קרשטיין, עמ' 3 (26.11.2015); ראו גם, ת"מ 1/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' טרוקמן, עמ' 7 (5.7.2015) ועוד).

בנוסף, אנו רואים בחיוב את נכונותה של החברה ליטול על עצמה את אמצעי האכיפה הנוסף, לעניין התחייבותה לפעול לעדכון "נוהל אכיפה" הקיים אצלה, נכונות הפועלת לקולא.

21. בשולי הדברים, ובטרם סגירת הדיון, אנו רואים להעיר, כי העיון בהסדר ובבקשה לאישורו, העלה בעינינו שאלה לגבי עמדת הרשות לעניין אי פתיחת הליך נגד נושאי המשרה. נימוקיה של הרשות להתייחסותה המקלה הובאו אומנם בבקשה לאישור ההסדר אך זאת מבלי פרוט מספיק. עם זאת, לאחר ששבנו ובחנו את נסיבותיו של התיק ואת תנאי ההסדר, נחה דעתנו כי קיימת סבירות בגישה זו של הרשות. זאת בעיקר, נוכח מסקנתה שעניין לנו ברשלנות לא חמורה מצד המעורבים; שהייתה כרוכה בהבנה מוטעית של החוק.

שאלה זו עלתה לא אחת בהליכים קודמים לאישור הסדרי אכיפה (ראו למשל 5/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' חברת החשמל בע"מ, פס' 18 (28.11.2013); ת"מ 5/17 יו"ר רשות ניירות ערך נ' מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ, פס' 11 (19.3.2018)) וראוי כי האופן שבו מיישמת הרשות את מדיניות האכיפה שלה לגבי התקשרות בהסדר אכיפה תיפרש ביתר הרחבה בפני הוועדה על מנת שתוכל לתת דעתה גם להיבט זה בבואה להפעיל סמכותה לפי סעיף 54ב(א) לחוק.

22. נכונה גם הקביעה לפיה העיקרון בפסיקה הוא, שהסוברניות בבחירת הגופים הנושאים באחריות להפרת החוק, היא בידי התביעה, ובענייננו, בידי הרשות. יובהר עם זאת כי אין באימרה הזו כדי למנוע ביקורת הוועדה על שימוש מוטעה של התביעה, בסוברניות שבידיה, במקרים קיצוניים.

כך או כך, טוב תעשה, איפוא, הרשות אם תקפיד להבא להביא הסברים ונימוקים ברורים ביחס למדיניות הרשות והשיקולים האחרים שהביאו באותו מקרה לבחירת הגורמים המתקשרים בהסדר ובפרט כאשר היא בוחרת שלא לנקוט בהליך כנגד אורגנים בתאגיד אלא כנגד התאגיד בלבד. שהרי,

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

האורגנים הם האמונים על התנהלותו של התאגיד, והם והחייבים בהקפדה על כל שנקבע בחוק ובהחלטות סגל הרשות, כולל, בכל הקשור לנושא היציאה אל הציבור.

23. לעניין גובה העיצומים, מדובר הפעם, לפי התרשמותנו, בעיצומים שאינם נמוכים, ושגבוהים מאלה שהוטלו על ידי הרשות בתיקים מינהליים קודמים שעסקו בהפרות דומות של הצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור ללא תשקיף. גובה העיצומים נומק על ידי הרשות בהסתמך על תיקים קודמים.

ב"כ הרשות הצביעה במסגרת הבקשה לאישור ההסדר, בין היתר, על ת"מ 7/17 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בסדנו יזמות והשקעות בע"מ ואח' (4.9.2017) בו הטיל המותב, במסגרת הסדר אכיפה בין הצדדים, על שתי החברות המשיבות יחדיו, עיצום כספי של 200,000 ש"ח, לצד עיצום כספי על תנאי בסכום זהה, כאשר במקביל, הוטל על המפר בעל השליטה והדירקטור בחברה, עיצום כספי בסכום של 100,000 ש"ח, לצד עיצום כספי על תנאי בסכום זהה ומניעת כהונה על תנאי כנושא משרה.

בת"מ 9/18 יו"ר רשות ניירות ערך נ' פז (29.11.2018) הטיל המותב, במסגרת הסדר אכיפה, על המפר שהיה המייסד ובעל השליטה בקבוצת פז גרופ, עיצום כספי בסך 180,000 ש"ח.

כך גם, ת"מ 1/19 יו"ר רשות ניירות ערך נ' MHR1 ניהול השקעות בע"מ ואח', בו הטיל מותב הוועדה במסגרת הסדר אכיפה שנקשר בין הצדדים, עיצום כספי בסך 350,000 ש"ח, ועל בעלי השליטה עיצום כספי בסך 150,000 ש"ח, כל אחד – בגין שלוש הפרות של הצעה לציבור שלא על פי תשקיף והפרה אחת של הטעיית הרשות.

בענייננו, יש להזכיר, מדובר בעיצום כספי מוסכם, שהועמד על סך 300,000 ש"ח, וזאת, בגין הפרה אחת בלבד, כך שגובהו איננו מוטל בספק. סנקציה כספית זו, מקורה, כך נראה, בריבוי הניסיונות לגיוסי הון שעשתה החברה בתקופת ההפרה, וכך, גם אם בסופו של דבר לא ייחסה לה הרשות, כמובהר, אלא הפרה אחת בלבד.

24. התייחסותנו לעניין פיצולו של העיצום הכספי למספר תשלומים מוסכמים, בתיק זה, זהה להתייחסותנו לסוגיה זו, במסגרת דיוננו בה בתיקים האחרים שבהם הוסכם על פיצול דומה. כל שנאמר בתיקים האחרים, יפה לענייננו, ואין להוסיף (ראו, ת"מ 5/19 יו"ר רשות ניירות ערך נ' כיטוב פארמה בע"מ ואח', פס' 22 (13.9.2019); ת"מ 1/19 יו"ר רשות ניירות ערך נ' MHR1 ניהול השקעות בע"מ ואח', פס' 39 (3.10.2019)).

בכל מקרה, דעתנו היא, בעיקרון, כי אין הצדקה לפיצול סכום העיצום הכספי לתשלומים מרובים, וגרירתו על פני חודשים ושנים, מצב המבטל את אלמנט ההרתעה, והופך את העיצום לחסר משמעו טוב תעשה הרשות אם תיתן דעתה לכלל הזה להבא.

ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

סוף דבר

25. לאחר שקלול כל הנסיבות והשיקולים המפורטים לעיל, החלטנו לאשר את ההסדר.

ניתן היום, ז' כסלו תש"פ, 05 דצמבר 2019.



עו"ד רוני טלמור



ד"ר מאיר סוקולר



השופטת (בדימו') ב. אופיר תום
יו"ר המותב