



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות ניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

לפני **כב' השופט חאלד כבוב, סגן נשיא**

<b>העותר</b>	<b>גל חת</b>
	ע"י ב"כ עו"ד בעז בן צור ו/או אברהם אברהמוף ממשרד בעז בן צור ושות' – עורכי דין רחוב ברקוביץ/4, תל אביב-יפו 6423806 טל': 03-6075001; פקס: 03-6075029

נגד

<b>משיבים</b>	<b>1. רשות ניירות ערך</b> <b>2. ועדת האכיפה המנהלית בתיק מנהלי 8/16</b> ע"י ב"כ עו"ד ליאב ויינבאום ו/או שלמה כהן מפרקליטות מחוז ת"א (אזרחי) דרך מנחם בגין 154, תל אביב-יפו 6133001 טל': 073-3736222; פקס: 02-6468005
---------------	---

וע"י ב"כ ד"ר אילנה ליפסקר מודעי, ממחלקת אכיפה מנהלית  
רשות ניירות ערך  
רחוב מונטיפיורי 35, תל אביב-יפו 65201  
טל': 03-7109801; פקס: 03-5601041

<b>משיבה פורמלית</b>	<b>3. לשכת עורכי הדין בישראל</b> ע"י ב"כ עו"ד נדב ויסמן ו/או יואב נהיר ו/או אלעד ירמיהו ו/או אח' ממשרד מיתר ליקוורניק גבע לשם טל ושות', עורכי דין דרך אבא הלל סילבר 16, רמת-גן 5250608 טל': 03-6103100; פקס: 03-6103111
----------------------	--

### פסק דין

1. עניינה של העתירה דנן בהחלטה של מותב ועדת האכיפה המנהלית ברשות ניירות ערך (להלן: "ועדת האכיפה" ו"הרשות") מיום 24.10.2017 בתיק מנהלי 8/16 יו"ר **רשות ניירות ערך נ' חת** (להלן: "ההחלטה").

נושא ההחלטה של מותב ועדת האכיפה היה אחריותו של העותר, עורך דין גל חת (להלן: "העותר"), לדיווח מידי של חברת תראפיקס ביוסיינס בע"מ (להלן: "החברה") לפי חוק ניירות ערך, אשר נטען על ידי הרשות כי נעשה בניגוד לכללי הדיווח הקבועים בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך").



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

2. עיסוקה של החברה במחקר ובפיתוח תרופות בתחום האימונותרפיה. בשנת 2009 חתמה החברה על הסכם שיתוף פעולה עם חברת רמות ליד האוניברסיטה בע"מ (להלן: "רמות") במסגרתו סיפקה רמות לחברה טכנולוגיות אשר אפשרו לחברה מחקר לפיתוח תרופה למחלת האלצהיימר (להלן: "ההסכם"). במסגרת ההסכם התחייבה החברה לעמוד באבני דרך מסוימים. לאחר עיכוב בלוח הזמנים המתוכנן בהסכם התגלע סכסוך בין החברה לבין רמות אשר סופו בביטול ההסכם בין הצדדים.
3. כתב טענות מנהלי הוגש על ידי הרשות כנגד חמישה משיבים: החברה, שלושה נושאי משרה בה, וכנגד העותר ששימש כעורך הדין של החברה. החברה ונושאי המשרה הגיעו להסדרי אכיפה עם יו"ר הרשות, הסדרים שאושרו על ידי מותב ועדת האכיפה. על כן, ההחלטה נושא העתירה התייחסה אל העותר בלבד – אשר ההסדר מולו נדחה על ידי המותב, וזאת בשל עמדת המותב להעדר פרופורציה בין העיצום הכספי שהוטל עליו במסגרת ההסדר עימו ובין העיצומים שהוטלו על יתר המשיבים במסגרת ההסדרים שקשרו עם הרשות באותו התיק. לפיכך, כנגד העותר הוסיף להתנהל הליך מלא.
- הרשות ייחסה לעותר שתי הפרות בתחום הדיווח: האחת, לפי סעיף קטן (4) לחלק ג' בתוספת השביעית לחוק ניירות ערך – בגין הכללת פרט מטעה ברשלנות בדוח מידי שפרסמה החברה ביום 13.1.2014 בעקבות הודעה שקיבלה מרמות על סיום ההתקשרות עימה; השנייה, הטעיית הרשות במכתבים שהעביר אליה העותר בשם החברה בקשר לאותו דיווח.
4. מותב ועדת האכיפה קיבל את טענות הרשות ומצא כי העותר ביצע הפרה של פרט מטעה בדוח אולם דחה את טענות הרשות בדבר אחריות העותר לביצוע הפרה של הטעיית הרשות. בגין ביצוע הפרה של פרט מטעה הוטל על העותר במסגרת ההחלטה עיצום כספי בסכום של 60,000 ש"ח בהתאם לסעיף 52(א)(3) לחוק ניירות ערך, ועיצום כספי על תנאי באותו סכום לפי סעיף 52 נח לחוק ניירות ערך.
5. במסגרת העתירה דן התבקש בית המשפט להתערב בהחלטת ועדת האכיפה ולקבוע כי העותר אינו אחראי להפרה של הכללת פרט מטעה בדוח. לחלופין, התבקש בית המשפט להתערב באמצעי האכיפה שהוטל ולקבוע כי לא יוטל אמצעי אכיפה נוסף פרט להטלת אחריות או לכל היותר כי יש להטיל על העותר עיצום כספי של עד 40,000 ש"ח.
6. בעתירה הדגיש העותר כי פתיחת הליך מנהלי כנגד עורך דין חיצוני שאינו נמנה על נושאי המשרה בתאגיד הינה הליך מקדמי וראשון מסוגו וכי בתור עורך הדין חיצוני של החברה הוא כלל לא יכול להיחשב כמי ש"כלל" פרט מטעה בתשקיף. העותר כפר אף בעובדה שנכלל פרט מטעה בדיווח המידי



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

וכן ביסוד הנפשי שיוחס לו – רשלנות. העותר טוען כאמור גם כנגד אמצעי האכיפה שהושת עליו לטענתו – שלא כדין, ואשר לגישתו אינו תואם את נסיבות המקרה ואת הנהוג במקרים דומים.

7. לשכת עורכי הדין הצטרפה אל ההליך המנהלי במעמד של "ידיד בית משפט" כאשר התייחסותם הוגבלה על ידי מותב האכיפה המנהלית אך לשאלת מעמדו של עורך דין חיצוני בתאגיד מדווח מבלי להתייחס באופן קונקרטי למעמדו של העותר.

### רקע עובדתי (כפי שנקבע על ידי ועדת האכיפה המנהלית)

8. ביום 23.2.2009 חתמה החברה על הסכם שיתוף פעולה עם חברת רמות.

9. ביום 17.12.2013 שלחה רמות מכתב בו הודיעה לחברה על סיום ההסכם (Notice of Termination) עקב אי-עמידתה של החברה באבני הדרך שהוסכמו (להלן: "המכתב הראשון"). ביום 22.3.2013 השיבה החברה למכתב הראשון במכתב חתום על ידי עו"ד יעל ברץ, שליוותה את פעילותה השוטפת של החברה, בו הבהירה החברה את הפתעתה מהודעת סיום ההסכם והוסיפה כי על רמות לבחון עמדתה מחדש תוך משיכת הודעת הביטול (להלן: "מכתב התשובה לרמות").

10. ביום 6.1.2014 שלחה רמות מכתב נוסף בו חזרה על הודעתה בדבר סיום ההסכם וכן על העילות לביטולו בגין אי-עמידה בלוחות הזמנים שנקבעו (להלן: "המכתב השני"). סמנכ"לית הכספים של החברה העבירה את המכתב השני אל נושאי המשרה בחברה וכן אל העותר וביקשה הנחיות כיצד לפעול.

עם קבלת המכתב השני דנו נושאי המשרה בחברה בשאלת חובת הדיווח של החברה על הודעת ביטול ההסכם על ידי רמות. בתשובתו לפנייה השיב העותר כי מחובתה של החברה לדווח מיידית על קבלת הודעת הביטול מרמות והבהיר עמדתו כי קמה לחברה חובת דיווח בשל קיומו של אירוע מהותי – אובדן של אחת משתי הטכנולוגיות של החברה.

11. ביום 7.1.2014 פנה העותר אל עו"ד ברץ אשר העבירה לו מסמך מסכם לגבי השתלשלות האירועים בין החברה לבין רמות בכל הנוגע להסכם וסיומו. בסיכום צוינו המכתב הראשון, מכתב התשובה לרמות וכן המכתב השני. על בסיס סיכום זה הוכנה טיוטה לדיווח המידי של החברה על ידי עורך דין ממשרדו של העותר (להלן: "טיוטת הדיווח"). בטיוטת הדיווח נערכו שינויים על ידי העותר על בסיס שיקול דעתו הבלעדי (להלן: "הטיוטה המתוקנת").



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

12. ביום 8.1.2014 בישיבת דירקטוריון טלפונית הוחלט על הוצאת דיווח מידי על ידי החברה לפיו החברה קיבלה הודעה על ביטול ההסכם מרמות, לצד הבהרת עמדת החברה בנושא. לאחר הישיבה הטלפונית הועברה לעיונם של נושאי המשרה בחברה וכן לעו"ד ברץ הטיוטה המתוקנת.

הטיוטה המתוקנת כללה אמירה כללית על קבלה הודעה מרמות לעניין סיום ההתקשרות עם החברה. לא נכללה התייחסות לקיומן של שתי הודעות הביטול (המכתב הראשון והמכתב השני) וממילא גם לא צוינו המועדים בהם אלו התקבלו על ידי החברה. עוד במסגרת הדיווח המידי לא פורט המועד המדויק בו נודע לחברה לראשונה על האירוע המדובר וחלף זאת צוין כי "הדיווח משקף את ההתכתבויות בין הצדדים בנושא".

13. מנכ"ל החברה ויו"ר דירקטוריון החברה אישרו את הטיוטה המתוקנת ללא הערות או הסתייגויות מצדם. ביום 13.1.2014 פרסם העותר את הדיווח המידי, בלשון הטיוטה המתוקנת, כשהוא חתום על ידי מנכ"ל החברה.

14. על-פי החלטת המותב אין מחלוקת בין הצדדים לגבי השתלשלות האירועים אשר תוארה לעיל (סעיף 15 להחלטה).

### תמצית החלטת מותב ועדת האכיפה

15. במסגרת החלטתו דן המותב באחריות העותר להפרה של הכללת פרט מטעה בדוח לפי ס"ק (4) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך על כל יסודותיו. המותב קיבל את עמדת הרשות לפיה העותר שהיה אמון על ניסוח דוחותיה של החברה ניסח בעצמו את הדוח המידי נשוא ההחלטה אחראי לתוכנו. בהקשר זה פורט כי העותר לא חלק על העובדה שלאחר קבלת טיוטת הדיווח ערך בה שינויים על דעת עצמו בדרך של השמטת פרטים – אשר על-פי החלטת המותב הינם מהותיים, כדוגמת המכתב הראשון של רמות והתאריך בו התקבלה הודעת הביטול אצל החברה. על כן, הגיע המותב לכלל מסקנה כי היסוד העובדתי "כלל" פרט מטעה שעומד בלב הפרת הדיווח, התקיים.

16. המותב דחה את טענת העותר כי בבחירת המונח "כלל" (בניגוד למונח "גרס") התכוון המחוקק לצמצם ולהוציא את ציבורי עורכי הדין ממעגל האחראים הפוטנציאליים לגבי הפרה זו.

17. עוד צוין בהחלטה כי בעוד שאין להטיל על מורשה חתימה אלקטרונית אחריות לתוכנו של דוח שהוגש לרשות אך בשל ביצוע פעולה טכנית של הגשת דוח החברה, אין זה מצב הדברים בעניינו של העותר שכן אחריותו לא התמצתה בשליחה טכנית של הדוח לרשות שכן היה מי שניסח את הדוח וכפי שנקבע השמיט ממנו פרטים מהותיים.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

18. אשר ליסוד "הפרט המטעה" בדוח קבע המותב כי מחיקת אזכורו של המכתב הראשון מרמות מטיוטת הדוח המידי על ידי העותר ואי-ציון המועד שבו קיבלה החברה מכתב זה מהווים השמטה של פרט מהותי מהדוח ולכן מהווים הכללת פרט מטעה כמשמעות המונח בחוק. לעניין מהותיות הפרט המטעה הפנה המותב להודעותיו של העותר לחברה מזמן אמת מהן עולה כי העותר סבור היה בעצמו כי הודעת הביטול עולה כדי פרט מהותי אשר מחייב דיווח מידי.
19. המותב דחה את טענות ב"כ העותר לפיהן בהינתן המכתב השני מרמות חדל המכתב הראשון להיות מידע מהותי. לשיטת המותב המחוקק ייחס חשיבות למועד קבלת המידע בקביעתו בחוק כי על החברה לפרסם דוח מידי תוך זמן קצר ביותר מהמועד בו נודע לה לראשונה על האירוע תוך ציון המועד בו נודע לה האירוע לראשונה.
20. המותב קבע כי העותר כעו"ד מומחה בדיני ניירות ערך פעל בצורה שחורגת מהסביר בנסיבות העניין. המותב מצא כי בידי העותר היה כל המידע הרלוונטי, אשר הועבר אליו מידי עו"ד ברץ, לצורך ניסוח דוח מידי מלא אולם העותר החליט לפי שיקול דעתו הבלעדי להשמיט כאמור מהדוח מידע מהותי. עוד נקבע כי לא היה בהעברת הטיוטה לעיון ואישור נושאי המשרה בחברה כדי להסיר מהעותר אחריות ביחס לדיווח, שכן מדובר בשאלה משפטית שמצויה בתחום מומחיותו של העותר – איזה מבין פרטי המידע שהיו בפניו בזמן אמת נחשב מידע מהותי על-פי דין.
21. המותב אף דחה את טענות העותר לאכיפה בררנית, שעה שהרשות לא פתחה בהליך מנהלי כנגד עו"ד ברץ, אשר ייצגה את החברה מול רמות ואישרה אף היא את טיוטת הדוח שנשלחה אליה על ידי העותר. לגישת המותב אין באמור כדי להקים לה אחריות כלשהי לתוכן הדיווח. בהחלטה פורט כי עו"ד ברץ העבירה לעותר סיכום של השתלשלות האירועים בין החברה לבין רמות אשר כלל את כל המידע הרלוונטי.
22. המותב דן גם בטענות הרשות להפרה לפי סעיף 52סז לחוק ניירות ערך – הטעיית הרשות. בהקשר זה מצא המותב כי העותר אינו "גורם מפוקח" כהגדרתו בחוק וכן דחה את טענת הרשות להפרה בדרך של "מבצע בצוותא" ומצא כי אין להטיל על המשיבה אחריות לביצועה של הפרה של הטעיית הרשות.
23. נוסף על כך, דן המותב בהחלטה בטענות עקרוניות שהעלו העותר ולשכת עורכי הדין שעיקרן הטענה כי לא היה מקום לפתוח בהליך מנהלי מלכתחילה כנגד העותר בהיותו עורך דין חיצוני בחברה אשר חב חובת אמונים לחברה ואינו מהווה שומר סף עבור ציבור המשקיעים. לשכת עורכי הדין התנגדה לקביעה של המותב בהחלטה בה נדחה ההסדר של העותר לפיה יש לראות בעורך דין חיצוני שמעניק לחברה שירותים בתחום דיני ניירות ערך שומר סף בשוק ההון.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

בהקשר זה קבע המותב כי "[...] לעניין האחריות שיש, או שאין, להטיל על המשיב [העותר, ח.כ.] בגינה, אין בעינינו כל נפקא מינה, מה היה מעמדו בחברה במועד שבו בוצעה ההפרה לשיטתה של הרשות. רוצה לומר ככל שיימצא, כי התגבשו ראיות מספיקות נגד המשיב, לגבי מעורבותו הישירה בהכנת הדו"ח נשוא הדיון, וככל שיימצא כי פעל בהכנת הדו"ח מתוך רשלנות, ממילא, תוטל עליו האחריות לביצוע ההפרה, בין אם עשה כן כעורך דין בחברה, ובין אם עשה כן כגורם אחר בה, או מחוצה לה" (פס' 29 להחלטה).

כלומר, לגישת המותב ההפרה של גרם להכללת פרט מטעה בדו"ח מידי חלה על כל אדם שהתקיימו בו יסודות העבירה ללא תלות במעמדו או בתפקידו בתאגיד המדווח.

24. על-פי החלטת המותב משנקבעה אחריותו הקונקרטית של העותר במקרה דנן להפרה של הכללת פרט מטעה בדיווח מידי התייתר הדיון בטענות העקרוניות ביחס למעמדו של עורך הדין החיצוני בחברה. זאת ועוד, כאשר אין כל בסיס בחוק או בפסיקה להענקת חסינות לעורך דין מפני ניהול הליך מנהלי נגדו.

25. עם זאת, בבחינת למעלה מן הצורך, המותב דן בהחלטתו בקביעתו כי עורך הדין החיצוני בשוק ההון מהווה שומר סף ותמך עמדתו בסקירת עמדותיהם של מלומדים בארץ ובארה"ב. המותב דחה את טענות הלשכה לפיהן יש להבחין בין אחריותו של רו"ח מבקר עליו חלות חובות סטטוטוריות לגילוי נאות, לבין אחריות עורך דין חיצוני עליו לא חלות חובות כאמור. בהחלטתו קבע המותב כי החובות בחוק ניירות ערך והתקנות מכוחו חלות על התאגידיים המדווחים ולא על יועציהם החיצוניים – רו"ח או עורכי דין.

לעמדת המותב על אף שהטלת אחריות על עורך הדין של החברה תציב בפניו רף אחריות גבוה אין מקום לפטור אותו מאחריות וכי לא תהיה בכך פגיעה בשוק ההון.

26. אשר לאמצעי האכיפה, לאור העובדה שנוהל בעניינו של העותר הליך מנהלי מלא ובשים לב לסנקציות שהוטלו על המשיבים האחרים בפרשה מצא המותב להטיל על העותר עיצום כספי בסך של 60,000 ש"ח לצד סכום זהה על תנאי.

### תמצית טענות העותר

27. העותר מבקש כי בית המשפט יתערב בהחלטת מותב האכיפה המנהלי לגבי אחריותו להפרה אחת של הכללת פרט במטעה בדיווח מידי וכי יקבע שאינו אחראי להפרה האמורה. לחילופין, מבקש העותר



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

כי בית המשפט יקבע אמצעי אכיפה נמוך מזה שהטילה עליו ועדת האכיפה ואשר יעמוד על לא יותר מ-40,000 ש"ח.

28. לשיטת העותר הקביעה המשפטית של ועדת האכיפה הינה שגויה וזאת משורה של טעמים. תחילה, טוען העותר כי עו"ד חיצוני של חברה אינו יכול לבוא תחת הדיבר "כלל" כפי שמורה החוק בסעיף ההפרה הנטענת.

העותר יוצא כנגד קביעת ועדת האכיפה כי ההפרה הנדונה עשויה לחול על כל גורם – בין אם הוא נושא משרה בחברה ובין אם הוא חיצוני לחברה, ככל שהוכחה מעורבותו הרשלנית בדיווח. לטענת העותר המחוקק ביקש להחריג קטגורית ממעגל המפרים הפוטנציאליים בהליך האכיפה המנהלי גורמים שלא נמנים על החברה ואורגניה. כך, נטען כי יש להבחין בין ההפרה המנהלית של הכללת פרט מטעה לבין מקבילתה הפלילית שעניינה ב"גרם" הטעיה.

העותר עומד על ההבחנה בין המושגים "גרם" ו"כלל" ומפנה לפרוטוקולים של ועדת הכספים בנושא הצעת חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התש"ע-2010 (להלן: "הצעת החוק ליעול האכיפה המנהלית") (נספח 21 לעתירה), מהם עולה לשיטתו כי חרף עמדת רשות ניירות ערך לפיה יש להשתמש במונח "גרם" על מנת להרחיב את מעגל המפרים הפוטנציאליים לגורמים מחוץ לתאגיד, בחר המחוקק במתכוון להשתמש במונח "כלל" בהקשר של ההליך המנהלי ושלא להרחיב זאת לעורכי דין חיצוניים לתאגיד. עוד נטען כי החלטת המותב לא דנה עניינית בטענות אלה של העותר טרם דחייתם.

נוסף על האמור, נטען כי בהתאם לפסיקה וכן החלטותיה הקודמות של ועדת האכיפה נכון לפרש את היסוד "כלל" בצמצום ולסייג את המונח בדומה לפרשנות בהוראה המקבילה בדין הפלילי.

29. לטענת העותר רשות ניירות ערך ביקשה לאכוף את הדין כפי שפורש על ידה באופן בררני, שכן גם לעמדת יו"ר רשות ניירות ערך ההליך כנגד העותר הינו הליך תקדימי, בו הוטל לראשונה עיצום כספי על יועץ משפטי חיצוני – סוגיה שטרם נדונה על ידי ועדת האכיפה ובתי המשפט.

לגישת העותר הליך האכיפה המנהלי כלל אינו ראוי ומותאם לבירור הפרה כלפי פרקליט חיצוני ששירותיו נשכרו על ידי תאגיד בהעדר הסדרה חוקית ברורה, כאשר נטען כי יש בכך אף פגיעה בעיקרון החוקיות – שכן עד לעניינו של העותר הרשות לא הודיעה על מדיניות נקיטת הליכי אכיפה מנהלית כנגד עורכי דין מפרים ולא נפתחו הליכים מנהליים כנגד עורכי דין.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

30. כמו כן, לפי העותר אין לקבל את טענת הרשות לפיה הליכי אכיפה מנהלית רלוונטיים גם למקרים הכרוכים במודעות או עצימת עיניים שנסיבות חומרת ההפרה בהן קלות. לפי העותר המחוקק קבע מפורשות כי הליך מנהלי יחול רק על מי שנטען כי ביצע הפרה ברשלנות או באחריות קפידה ולא במודעות מכל מין וסוג, שהרי מקום בו מבוצעות הפעולות במודעות יש לפנות להליך פלילי – שם יש באפשרות המפר להתמודד עם הנטען נגדו ולהפריך את המיוחס לו על ידי חקירת עדים והבאת עדים מטעמו, הרף הראייתי הנדרש בהליך הפלילי הינו מעבר לספק סביר.

31. לשיטת העותר ככל שנותני שירות ויועצים ביצעו לכאורה עבירה פלילית ניתן להעמידם לדין פלילי ואם התרשלו ניתן לתבוע אותם בהליך אזרחי, אולם העמדה להליך מנהלי אינה הולמת.

על מנת לקיים את הכלל בבסיס עקרון החוקיות נטען כי חובה על המחוקק לעגן מפורשות בהוראות החוק כי ההפרה הנדונה חלה על מפריים "מהמעגל השלישי" ולא על דרך של פרשנות. לטענת העותר המצב בו מבקשים להחיל את ההליך המנהלי על מפריים פוטנציאליים שהחוק לא מאזכרם מפורשות, אשר נעדרים רלוונטיות לסנקציות מכוח החוק ושמוכונות לנושאי משרה בגופים המפוקחים, ואשר בהליך החקיקה הובהר לכאורה כי החוק לא יחול בעניינה איננה תקינה, בפרט כאשר אין לכך תקדים או מדיניות אכיפה קודמת.

32. נוסף על כך, טוען העותר כנגד הקביעות העקרוניות של ועדת האכיפה לפיהן עורך הדין הינו "שומר סף" של ציבור המשקיעים. לפי העותר אין זה מתפקידו של עורך הדין לשמש "שומר" עבור ציבור המשקיעים בנוגע לתוכנו של דיווח מידי אותו פרסם לקוח שלו כתאגיד מדווח, שכן התאגיד הוא שמביא את המידע המדווח לידיעת הציבור. בניגוד למצבים בהם החוק מטיל אחריות על עורך הדין לגבי תוכן הדיווח – כדוגמת הטלת אחריות על בקשר עם מידע שנמסר לציבור במסגרת חוות דעת משפטית שצורפה לתשקיף, הרי שבחובת דיווח מידי של תאגיד אין הטלת אחריות דומה.

עורך הדין חב חובות אתיות על-פי חוק ללקוחו בלבד ואין עליו חובות מפורשות כגון חובת העצמאות והאי-תלות בדומה לרואי חשבון. לטענת העותר כנגד עורך דין ניתן לפתוח בהליך פלילי או אזרחי במקרים המתאימים אולם אין מקום ועיגון חוקי לפתיחת הליך מנהלי כנגדו כאשר יש בכך אף פגיעה ביכולתו של עורך הדין לתת ייעוץ ללקוחותיו. לצד זאת, גורס העותר, בניגוד לעמדת לשכת עורכי הדין, כי יש מקום להכריע בשאלות אלו בדבר מעמד עורך הדין כשומר סף והבחנתו מרואה החשבון המבקר, והאחריות השונה המוטלת על כל אחד מהם, במסגרת החלטת בית המשפט בתיק דנן.

33. לגופו של ענין, טוען העותר כי בנסיבות המקרה דנן שגתה הוועדה בקביעתה כי מתקיים היסוד העובדתי של "פרט מטעה" וכי מתקיים בעותר יסוד נפשי של רשלנות:





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

34. העותר מפרט כי הוא שימש פרקליט חיצוני של החברה לענייני שוק ההון בלבד וכי לצורך ההתקשרות עם רמות והמגעים שנוהלו לגבי סיום ההתקשרות שכרה החברה את שירותיה של עו"ד ברץ. העותר מצוין כי לא ידע או הכיר בזמן אמת את המכתב הראשון שקיבלה החברה מרמות או את מכתב התגובה.

לאחר שנתקבל בחברה המכתב השני, ביום 6.1.14, נחשף העותר לראשונה לחליפת המכתבים בין החברה לבין רמות אשר הובילה להודעת הביטול. או אז, מדגיש העותר כי תגובתו המידית והחד משמעית היתה כי על החברה לפרסם דיווח מידי – כפי שאף עולה מהודעות ששלח בזמן אמת ומפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון מיום 8.1.14. לאחר מכן ובעקבות הסקירה העובדתית ששלח משרד ברץ לעותר התודע לו על קיומה של חליפת מכתבים קודמת בין הצדדים.

לשיטת העותר העמדה הנחרצת עליה שב והודיע בהודעותיו וכן בישיבת הדירקטוריון מהווים ראיה הן להיעדר אחריותו להפרה הנטענת והן ראיה לקולת העונש שהוטל על העותר במסגרת ההליך, כאשר אלו לא נלקחו בחשבון במסגרת החלטת מותב האכיפה.

35. עוד נטען כי ועדת האכיפה שגתה בתיאור הסקירה העובדתית ששלח משרדה של עו"ד ברץ בקבעו כי במכתב הראשון הודע לחברה לכאורה על הפסקת ההתקשרות (סעיף 10 להחלטת המותב). בפועל, טוען העותר כי בסקירה העובדתית צוין שבמכתב הראשון הודיעה רמות על "כוונתה להביא לסיום את הסכם הרישיון והמחקר עליו חתמו הצדדים". קרי, אין מדובר בשלב זה על הודעת ביטול בפרט כאשר הצדדים הוסיפו לנהל מגעים ביניהם בהקשר זה (סעיף ב.4. לטיעוני העותר). זאת ועוד, נטען כי על-פי המנגנון החוזי בין החברה לבין רמות, רמות אינה זכאית להביא לביטול ההסכם במשלוח הודעת חד צדדית בשל טענה לאי עמידה בזמנים ובאבני הדרך הקבועות בהסכם בין הצדדים, דבר שלא הובא לידיעתו של העותר בזמן אמת, ועל כן הודיעה רמות על כוונתה להביא לביטול בלבד.

36. לפי העותר הדיווח הביא את עיקרי האירוע המהותי אשר צריך היה בדיווח בתמצית – הודעתה של רמות על ביטול ההסכם ותשובת החברה בעניין, כפי שהונחה העותר לעשות במסגרת ישיבת דירקטוריון החברה. לפי שיקול דעתו המקצועי של העותר משעה שנדרש לראשונה להביא לידיעת המשקיעים בתחילת חודש ינואר כי רמות הודיעה על ביטול ההסכם, אין חשיבות אם יודע במסגרת הדיווח (המאוחר) כי רמות הודיעה על כוונתה (בלבד) להביא לסיום ההסכם ביום 17.12.13, כאשר גם לאחר מועד זה הוסיף להתקיים לכאורה משא ומתן בין הצדדים. לטענת העותר, פירוט על כך שהעובדות האמורות נפרסו בחליפת שלושה מכתבים בין החברה לבין רבות אינו מהותי ואינו מוריד או מעלה מהאירוע המהותי שנדרש בדיווח ואשר דווח בפועל – ומשכך לא מדובר בפרט מטעה בדיווח.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

37. העותר מוסיף ומציין כי טיוטת הדיווח המעודכנת הועברה לנושאי המשרה בחברה וכן לעו"ד ברץ אישרו את הנוסח ולאחר מכן הורה מנכ"ל החברה לעותר לשדר את הדיווח המידי.

38. אשר לפרטים שמולאו בדיווח המידי לגבי המועד הראשון בו נודע לחברה על האירוע המדווח נטען כי הוספת הכיתוב בטופס הנלווה לפיו "הדיווח משקף את ההתכתבויות בין הצדדים בנושא" היה סביר בנסיבות העניין, תאם את הנחיות החברה ונושאי המשרה בה וכן את העובדה שנמסר לעותר כי במכתב הראשון הודיעה רמות כאמור על כוונה לבטל בלבד ולא היה מדובר דאז בביטול ההסכם. כלומר, הביטול היה תולדה של ההתכתבות בין רמות לבין החברה ועל כך דוות. ממילא נטען כי אף אם חסר התאריך הראשון בו למדה החברה על כוונתה של רמות לבטל את ההסכם אין מדובר במידע מהותי אשר השמטתו עולה כדי דיווח מטעה.

39. עוד נטען כי התנהלותו של העותר אינה נגועה ברשלנות שעה שפעל כפרקליט סביר וכי החלטת המותב אינה בוחנת את האם התנהלותו אכן עולה כדי רשלנות. בהקשר זה נטען כי העותר הביע במספר הזדמנויות את עמדתו הנחרצת לפיה יש צורך בדיווח מידי, העותר פנה אל עורכת הדין של החברה בבקשה לקבל סקירה על כל העובדות, ערך טיוטה תמציתית אשר מכילה את הפרטים המהותיים והעביר את הטיוטה האמורה להתייחסות ולאישורם של כלל הגורמים הרלוונטיים – נושאי המשרה ועורך הדין של החברה.

העותר מוסיף כי וידא שהפרטים בטופס הנלווה לגבי התאריך בו נודע לתאגיד על האירוע המדווח יהיו בהתאם להנחיית נושאי המשרה בחברה ואין מדובר במצב חריג או פסול בהקשר זה והטלת חובה חוקית לכלול בדיווח המידי מטעם החברה את פירוט שלושת המכתבים שהוחלפו בין החברה לבין רמות ומועדיהם הינה בגדר חכמה שבדיעבד.

40. לחלופין טוען העותר כי מקום בו ימצא כי הינו אחראי להפרה הנטענת שגתה ועדת האכיפה באמצעי האכיפה שהטילה על העותר. לשיטת העותר ועדת האכיפה חרגה מהרף הנוהג וזאת בשים לב לעובדה שהעותר הינו יועץ משפטי חיצוני לחברה אשר נמנה על המעגל השלישי של המפרים ולכן יש להטיל עליו אמצעי אכיפה מופחת משמעותית ולאור העיצומים הכספיים שהוטלו על גורמים אחרים בפרשה. כן נטען כי לא נלקחו בחשבון הפעולות שביצע העותר על מנת להביא פרסום הדיווח המידי מטעם החברה, העובדה שהעותר לא הפיק כל רווח מההפרה הנטענת, התקדימיות של המקרה וגובה העיצום הכספי אותו ביקשה להטיל יו"ר הרשות על העותר – עובדות אשר נטען כי היה מקום להתחשב בהם כשיקולים לקולא. נוסף על כך, נטען כי יש להתחשב בפגיעה בשמו הטוב ומוניטין של העותר כמו גם העובדה שהעותר נעדר כל הרשעה קודמת.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

### תמצית עמדת לשכת עורכי הדין

41. בפתח טיעונה טענה הלשכה כי עניינה בהליך דן נוגע לאמירות של וועדת האכיפה בהחלטתה לפיהן סווג עורך דין המייעץ ללקוחותיו כ"שומר סף" בשוק ההון, באופן שמשווה לכאורה את אחריותו לזו של רואה חשבון מבקר.

לשיטת הלשכה אין צורך שבית המשפט יכריע וידון בסוגיות עקרוניות אלה, שכן כפי שנקבע בהחלטה מיום 24.10.2017 אין להן נפקות לצורך הכרעה פרטנית בעניינו של העותר. עמדה אשר אף קיבלה חיזוק בעמדת רשות ניירות ערך בהליך.

42. עוד נטען כי האמירות לגבי מעמדו של עורך הדין המייעץ היו במסגרת אמרת אגב וחלקן הושארו בצריך עיון על ידי ועדת האכיפה וכי לאור האמור אין מקום שבית המשפט ידון בסוגיות שהן שהינן אקדמיות תיאורטיות, כאשר אין בכך כדי לקדם את עניינו של העותר. אשר על כן, נטען כי הדיון באותן סוגיות עקרוניות אינו יעיל, יביא לבזבוז משאבים מטעם הצדדים ובית המשפט ואינו מקדם כאמור את ההליך.

43. לחילופין נטען כי ככל שבית המשפט סבור שיש לדון ולהכריע באותן סוגיות עקרוניות מבקשת הלשכה לטעון כי מעולם לא נקבע כי על עורך דין לשמש כשומר סף, לשמירת עניינו של צד ג' שאינו לקוח או לטובת ציבור מסוים. לטענת הלשכה נקיטת הליכי אכיפה מנהלית על בסיס רשלנות על ידי הרשות מולה פועל עורך הדין בשם לקוחו עשויה להעמיד את עורך הדין בניגוד עניינים אינהרנטי בין האינטרס שלו להקטנת חשיפתו להליך מנהלי אל מול חובות הנאמנות שלו כלפי הלקוח ומצוי האינטרסים וזכויותיו של לקוחו. לפיכך, נטען כי בכך כדי להפר את האיזון הראוי בין הרשות לבין הפרט תוך פגיעה בזכותו של הפרט לקבלת יעוץ משפטי ופגיעה בתפקודו של עורך הדין לפעול בנאמנות ובמסירות לטובת לקוחו.

44. אשר לקביעה בדבר היות עורך הדין שומר סף בשוק ההון, ראשית נטען כי הדין אינו מטיל על עורך דין חיצוני שמיעץ ללקוחותיו בשוק ההון חובות כלשהן כלפי ציבור המשקיעים. שנית, ההגדרה של "שומר סף" אינה מתוחמת וברורה דיה, כאשר האמירות הרחבות של ועדת האכיפה עשויות ליצור ניגוד עניינים לעורך דין הפועל בשוק ההון בין האינטרס של לקוחותיו לבין אלו של ציבור המשקיעים באופן שייפגע ביכולתו לספק ייעוץ משפטי הולם. שלישית, אין באפשרותו של עורך הדין לשמש כשומר סף שהרי אין לו נגישות עצמאית למידע; הוא אינו מבקר ומאמת את פעולות ודיווחי התאגיד; הוא אינו חב חובות נאמנות כלשהי כלפי ציבור המשקיעים ואלו אינם מסתמכים על פעולותיו. עוד



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

נטען כי החלת סטנדרט של שומרי סף תוביל למצב של "עריכת דין מתגוננת" ואף לפגיעה במנגנון הדיווח בשל פגיעה במהירות הדיווח ואיכות הדיווחים (בשל המידע הרב שיופץ).

לשיטת הלשכה עורך הדין יידרש להוכיח את מהימנות המידע שקיבל מלקוחו וסבירות הסתמכותו עליו באופן שיוביל להיפוך נטל הראיה ולפגיעה בחיסיון המידע שהגיע לעורך הדין מלקוחו, כמו גם פגיעה ביחסי האמון ביניהם. בהמשך לאמור יעילות השירות המשפטי תפגע וזכותו של לקוח ליעוץ משפטי הולם בשל החשש להעברת מידע שעלול להיות מסוכן לעורך הדין ומכאן שתיפגע גם זכות היסוד של עורכי דין לחופש עיסוק.

כשם שעורכי דין אינם נחשבים לשומרי סף בתחומים אחרים, כגון צרכנות או בקרב ציבור החוסכים, הרי שאין מקום להחלת סטנדרט זה בשוק ההון אשר אינו שונה מתחומים אחרים.

45. לשיטת הלשכה אין מקום אף להשוואה בין אחריות עורך דין לזו של רואה חשבון מבקר, לאור ההבדלים ביניהם הן במישור הפורמאלי והן במישור המהותי. מהות תפקידו של רואה חשבון מבקר תואמת את התכונות הדרושות מ"שומר סף" בשוק ההון: יש בידיו נגישות עצמאית למידע; תפקידו הוא להעריך לבקר ולאמת את פעולות ודיווחי התאגיד; רואה חשבון מבקר חב חובות נאמנות סטטוטוריות כלפי ציבור המשקיעים ואלו מסתמכים באופן מלא על דיווחיו וחוות דעתו של רואה החשבון המבקר.

בהקשר זה מפרטת הלשכה, בין היתר, כי רואה החשבון, כחלק מהחובות שחלות עליו, מלווה את הלקוח באופן שוטף ורציף לאורך תקופת הדיווח וזאת בניגוד לעורך דין שמלווה את הלקוח באופן מזדמן במתן ייעוץ נקודתי בניסוח דיווח שיתאם לדרישות הדין. עבודת רואה החשבון המבקר מבוססת על אי-תלות מוחלטת בלקוח, בעל גישה עצמאית למידע ובעל סמכות לקבל מסמכי מקור ולדרוש הסברים לגביהם, ולעומת התלות של עורך הדין בלקוחו בקבלת מידע ומסמכים עליהם הוא נסמך. כמו כן צוין כי לרואה חשבון יש שיקול דעת שליטה וסמכות על תוכן הדיווחים וחוות הדעת שיוצאות תחת ידיו בניגוד לעורך הדין שכפוף להוראות הלקוח, מכוח חובת הנאמנות שעורך הדין חב כלפיו וכיו"ב טענות.

### תמצית טענות הרשות

46. בפתח עמדתה טענה הרשות כי בהתאם למבחני ההתערבות המקובלים בהליך המנהלי העותר לא הצביע על כל עילה להתערבות בהחלטת המותב, ובכלל זה לא הראה כל חריגה מסמכות, חוסר חוקיות, חוסר תום לב, שקילת שיקולים זרים או פגם מנהלי, היורדים לשורש העניין בהחלטת



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

המוטב. לגישת הרשות החלטת המוטב ניתנה לאחר הליך מנהלי תקין ובהתאם להוראות הדין, כאשר העותר לא טען טענות המעידות על פגמים מנהליים כאמור בניהול ההליך. זאת ועוד, החלטת המוטב אינה חורגת ממתחם הסבירות, או המידתיות הן בנוגע לחומרת ההפרה והן בנוגע לאמצעי האכיפה שהושתו בנדון. קביעת המוטב התבססה על מגוון ראיות שחלק מהותי מהן הינן ראיות מזמן אמת.

47. לעמדת הרשות, הקביעות העובדתיות שנקבעו בהחלטה אין בהן פגם והמוטב פירש את ההפרה בהתאם לדין וכן בהתאם לפרשנות התכליתית של החוק. הרשות טוענת כי הוכיחה את שהיה נדרש ממנה להוכיח בכל הקשור להפרות המנהליות בעניין דכאן, הדורשות הוכחת רשלנות בלבד, ברמת ההוכחה הנדרשת, וזאת לנוכח מגוון הראיות שהוצג בתיק זה.

48. אשר לאמצעי האכיפה שהושתו על העותר על ידי המוטב נטען כי הינם סבירים והולמים את מגמת הפסיקה ומדיניות הרשות ואף מגלמים בתוכם הקלה מסוימת, בשל ראשוניות העמדה לדין של יועץ משפטי חיצוני בהפרה המנהלית של דווח. אמצעי האכיפה שהוטלו על ידי המוטב קלים בהשוואה לאמצעים שהוטלו בעבר על רואי חשבון חיצוניים וכן על נושאי משרה. עוד הודגש כי גם העותר היה סבור כך בעת ניהול ההליך, שכן הסכים לעריכת הסדר אכיפה בגין ההפרה שיוחסה לו בהחלטת המוטב ובמסגרתו לעיצום כספי שהינו קרוב ודומה לסכום שהושת עליו בסופו של דבר על ידי המוטב לאחר ניהול ההליך.

49. הרשות מבקשת להדגיש כי העובדה שהעותר היה נכון להודות במלוא העובדות במסגרת הסדר, עובדות אשר יוצרות מבחינה משפטית הפרה שהינה דומה להחלטה הסופית כנגד העותר, הינה עובדה משמעותית במכלול העובדות המתארות את השתלשלות העניינים בתיק זה.

בהקשר זה פורט כי בטרם החל הדיון המלא בתיק בפני מוטב האכיפה המנהלית העותר נתן הסכמתו להסדר אכיפה במסגרתו הודה באורח מלא בביצוע הפרה של דיווח ברשלנות לפי ס"ק (4) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק – אותה הפרה אשר המוטב מצא אותו אחראי בגינה בהחלטתו.

50. זאת ועוד, הרשות מפרטת כי במסגרת הסדר האכיפה הראשוני עמד סכום העיצום הכספי המוסכם על 40,000 ש"ח סכום אשר המוטב היה סבור כי הינו חורג לקולא ממתחם הסבירות. לאור הערת המוטב הודיעו הצדדים כי העותר מסכים להעלות את סכום העיצום שייטול על עצמו על-פי ההסדר ל 50,000 ש"ח. סכום זה לא היה בו די לדעת הוועדה אשר ביטלה כאמור ההסדר עם העותר בהחלטה מנומקת ועל כן המש"ך ההליך במלוא היקפו ובנוגע לשתי ההפרות (כנטען בכתב הטענות), כנגד העותר.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

51. לטענת הרשות ישנה סוגיה עובדתית אחת אשר שנויה במחלוקת בין הצדדים והיא טענת העותר כי לא הבין מסיכום האירועים של עו"ד ברץ כי המכתב הראשון מיום 17.12.13 הינו מכתב הודעה על בטול ההסכם, אלא היה סבור שרמות הודיעה על **כוונתה** העתידית (שטרם מומשה) להביא לביטול ההסכם, וכי היה סבור כי בין הצדדים מתנהל משא ומתן במטרה להסדיר את המחלוקת שנוצרה וזאת עד לקבלת מכתב סיום ההתקשרות מיום 6.1.14.

לפי הרשות מדובר בטענה עובדתית חדשה וכבושה (אשר נדחתה על ידי המותב בהחלטתו) שהעותר העלה בכתב התשובה וגם בעתירה כעת, שיש לה השלכות לעניין הפרשנות המשפטית בשאלה האם בוצעה ההפרה. הרשות מפרטת כי בהחלטתו התייחס המותב לסקירה של עו"ד ברץ ולטיוטה שהכין עו"ד נרוב ככוללים התייחסות מפורשת למכתב הראשון של רמות ובו הודעתה הראשונה על סיום ההסכם עם החברה – התייחסות אשר הושמטה על ידי העותר.

52. זאת ועוד, המותב סבר כי נוסח המכתב הראשון כפי שצוטט במכתב עו"ד ברץ, כ"הודעה על כוונה לסיים את ההסכם" הינו מידע מהותי בפני עצמו, ואף הודגש כי כך סבר גם העותר בזמן אמת (ראו דבריו בישיבת הדירקטוריון מיום 8.1.14).

בהקשר זה נטען כי העותר לא טען בתשאולו שלא הבין כי המכתב הראשון הינו הודעה על סיום ולכן מחק את המידע על המכתב הראשון בדווח שניסח, אלא טען כי תיקצר את המכתב לשם היעילות. לו סבר בזמן אמת כי יש אי בהירות על-פי נוסח המכתב שהתקבל, בשאלה האם התקבל מכתב על סיום התקשרות אם לאו, הרי שהיה מבקש לראות את נוסח המכתב מיום 17.12.13, וזאת עובר לדווח על האירוע.

53. כמו כן, טוענת הרשות כי העותר נאחז בחלקי דברים מתוך מכתב ברץ וכן מתוך דבריו בישיבת הדירקטוריון. אך באותם מסמכים עליהם הוא נשען מופיעות אמירות נוספות מהן עולה בבירור כי המכתב הראשון היה מכתב סיום התקשרות וכך גם החברה תפסה את מהות המכתב שקיבלה:

ראשית, בסקירת האירועים על ידי עו"ד ברץ צוין בין היתר כי "**החברה סבורה כי הודעת רמות על סיום הסכם הפיתוח הינה משוללת יסוד...**". משמע, גם לפי תוכן המכתב שנוסח במשרד ברץ מובן כי רמות שלחה הודעת סיום התקשרות על-פי ההסכם.

שנית, גם דברי העותר בישיבת דירקטוריון אינם מחזקים את טענתו. על-פי דבריו בישיבה, העובדה שהחברה נמצאת במגעים כאלה או אחרים עם רמות אינה שוללת את העובדה כי קיבלה מכתבי סיום התקשרות. שלישית, מן המכתב מיום 6.1.14 ניתן ללמוד כי רמות שלחה מכתב המודיע על סיום



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

התקשרות וכי היה לכך מכתב תגובה מצד החברה, שכן כותרתו " **Ramot's Notice of Termination to NasVax Ltd**" ופתחו צוין כי המכתב הוא תגובה למכתב החברה מיום 22.1.19 (שנכתב כתגובה על הודעת רמות על סיום ההתקשרות).

54. עוד טוענת הרשות כי גם בהתאם להסכם בין רמות לבין החברה לרמות עומדת הזכות לבטל את ההסכם במידה והחברה לא עומדת בלוחות הזמנים (של אבני הדרך) וזאת בדרך של שליחת הודעה כתובה על **כוונתה** לבטל את ההסכם, ובמקרה שאירוע זה יתרחש על הצדדים להפנות את העניין לבורר תוך 30 יום ממכתב הכוונה של רמות. כלומר, הנקיטה בלשון "כוונה לבטל" היא בהתאם לאמור בהסכם, ומשמעותה היא זכותה החד צדדית של רמות להודיע בתנאים מסוימים על כוונה לבטל החוזה דבר הפותח תהליך של ביטול מצדה.

לפיכך, נטען כי אין לייחס משקל כלשהו לטענה הכבושה והסותרת את דברי העותר בהודעתו, כי לא הבין שהמכתב הראשון הינו מכתב סיום התקשרות (אך לא ביקש לראותו) ומשום כך מחק את ההתייחסות למכתב זה מן הדיווח. כך גם אין לקבל את הכסות המשפטית לטענה עובדתית זו, כי המידע אודות קבלת המכתב הראשון ומועדו לא היה מהותי וכן כי העותר לא התרשל.

55. אשר לטענות המשפטיות שהעלה העותר, גורסת הרשות כי המותב התייחס לטענות העותר לפיהן עורך דין חיצוני אינו יכול להימנות על מי ש"כלל" פרט מטעה – ודחה טענות אלה. שהמחוקק לא ביקש להגביל את עצמו לסוג מסוים של מפריס. אחריותו של אדם, לו מיוחסת הפרה תהא תלויה בנסיבות המקרה, בין היתר בהתאם לתפקידו של האדם וכן החלק שנטל בקביעת תכני הדיווח. המותב אף סבר כי מעבר לפירוש המילולי, ראוי שתוחל על עורך הדין שהוא אחד משומרי הסף המרכזיים בשוק ההון, האחריות במקרה של הכללת פרט מטעה בדוח שהיה מעורב בניסוחו.

56. לגופו של ענין, טוענת הרשות כי בחקיקת ההפרות המנהליות התכוון המחוקק לייסד אכיפה אלטרנטיבית רחבה שתוכל להוות נתיב מקביל להליך הפלילי ואין לצמצם באורח דווקני את פירוש המונחים שבחוק ובכך לצמצם שלא לצורך את יישום האכיפה. תכלית החקיקה מובילה לפרשנות רחבה. מדברי ההסבר להצעת חוק אכיפה מנהלית עולה כי ככלל, אין מגבלה בזוהות המפריס בהפרות המנהליות. ההפרה על-פי נוסחה **אינה** מחריגה מתחומיה גורמים חיצוניים לחברה שאינם מפוקחים, כגון עורכי הדין החיצוניים. וזאת להבדיל מהפרות מנהליות מסוימות שמחריגות מן ההגדרה גורמים שאינם מפוקחים. בהינתן שכל אדם שכלל פרט מטעה בדוח עשוי לשאת באחריות הנובעת מן ההפרה, אין הצדקה להקניית חסינות אך ורק לעורכי הדין החיצוניים כפי שמבקש העותר.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

על-פי הרשות, קיומו של עיקרון השוויון בפני הדין, מחייב כי מי שאחראי לביצוע הפרה ניתן יהיה להעמידו לדין בגינה. בהקשר זה, אין נימוק הגיוני מדוע תחול ההפרה על נושאי המשרה ועובדי החברה שטיפלו בדוח או על רואה החשבון שביקר או סקר את הדוחות, ודווקא את עורך הדין שכלל פרט מטעה בדיווח, יהיה פטור בכל המצבים במישור המנהלי – מצב שאף עלול לעודד הפרות ולמנוע אכיפה אפקטיבית. כנו כן, עמדת העותר כי עורכי הדין יועמדו רק לדין פלילי בעוד שכל גורם אחר האחראי להפרה (לרבות החברה, נושאי משרה, עובדים וגורמים שונים המלווים את החברה) יועמדו גם לדין מנהלי בנוסף על הסיכון להעמדה לדין פלילי, היא בלתי סבירה בעליל ואינה מעשית. משמעות תפישה זו היא כי אותה פרשה ואותה הפרה ממש תפוצל לשני הליכים (מנהלי ופלילי) רק בשל זהות המפרים, ללא קשר לאופי מעשיהם.

57. הרשות טענה בפני המותב וחוזרת על טענתה בהליך דנן כי העמדתו לדין של העותר מבוססת בהוראות הדין, ואינה מחייבת לצורך הדיון בה הכרעה בסוגיית היותם של עורכי הדין שומרי סף, והיקף האחריות הנגזר מכך. יצוין בתמצית כי המונח "שומר סף" אינו מוגדר בדין. ישנה קשת רחבה של התייחסויות למונח זה בשיח הציבורי ובספרות המקצועית. הוועדה בהחלטתה הסופית לגבי העותר בתיק זה, חזרה בה במידת מה מקביעתה בהחלטת הביניים והשאירה שאלה זו בצריך עיון. הוועדה קבעה כי לצורך הדיון אין הכרח להכריע בשאלה זו ודי בכך כי העותר ביצע את יסודות ההפרה. לפיכך, טועה העותר בקבעו כי משום שהוועדה קבעה פוזיטיבית כי עורכי הדין הינם שומרי סף הרי שמצאה את העותר כאחראי לבצוע ההפרה, מכוח ענין זה לבדו.

58. נוסף על האמור, מתייחסת הרשות לטענות העותר כי לא התקיים הרכיב הנסיבתי של פרט מטעה.

לגבי אי-ציון המועד המדויק בו נודע לחברה על קרות האירוע טוענת הרשות כי המועד בו נודע האירוע לתאגיד הינו פרט מהותי בפני עצמו והשמטת פרט הינה בחזקת הכללת פרט מטעה. לנוכח חשיבותו של הדיווח המידי ועיתוי הגשתו, מדובר בדרישה שמטרתיה העיקריות הן לגרום לכך שהתאגיד המדווח יקפיד על דיווח במועד ולכך שתהיה בקרה על כך שעשה כן ולא בכדי קובעת התקנה כי יש לציין את "היום והשעה", שבהם התרחש האירוע ואת "היום והשעה" שבהם נודע לתאגיד לראשונה על התרחשותו. בהקשר זה נטען על ידי הרשות כי מהותיות הפרט המטעה בענייננו מודגשת, שכן החברה לא דווחה במועד וציינה פרט שגוי ביחס למועד בו נודע לה האירוע על ידי אי-ציון היום והשעה שבו נודע לתאגיד בטופס הנלווה והשמטת קיומו של המכתב הראשון ומועד הגעתו מגוף הדיווח עצמו.

הרשות מוסיפה כי תמוהה טענתו של העותר לכך שלא הולם שהרשות התירה לכתוב מלל חופשי ברובריקה של התאריך והשעה שבה נודע לתאגיד ואח"כ תעמיד לדין הטעיה בעניין זה. האפשרות למלל חופשי לא נועדה על מנת שחברות יטעו את הציבור. המלל אמנם חופשי אך צריך להיות מדויק





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

ונכון. לציין ברובריקה זו כי היו "התכתבויות בין הצדדים" כאשר העותר יודע במפורש על קיומו של המכתב הראשון של רמות ומועד קבלתו בחברה, עולה כדי הטעית הציבור.

בנוסף, טוענת הרשות כי טענת העותר לפיה לא צריך היה לדווח מועד הגעת המכתב הראשון, ומאחר שהמכתב נוסח כ"כוונת רמות לבטל את ההסכם", הרי שהמכתב לא היה מהותי, הינן כפי שצוין לעיל טענות כבושות וסותרות לאמור בהודעת העותר. העותר לא ראה כל שוני בין שני המכתבים בזמן אמת ושניהם נתפסו על ידו כמכתבי סיום הסכם התקשרות או בטול הסכם התקשרות, על ידי רמות. כך גם סברה החברה בדיונה בדירקטוריון ואף העותר הדגיש בהודעתו כי היה על החברה לדווח על בטול ההסכם עוד מעת קבלת המכתב הראשון, כמפורט לעיל.

לאור האמור לעיל, לטעמה של הרשות הוחסרו מן הדיווח פרטים מהותיים ובכך הוכללו בו פרטים מטעים.

59. עוד התייחסה הרשות לטענה בדבר העדר יסוד הרשלנות בהתנהלות העותר. העותר, כך לפי הרשות, במודע מחק מן הדיווח (הן מגוף הדיווח והן מן הטופס הנלווה שהינו חלק מן הדוח) את עובדת קיומו של מכתב ראשון ומועדו – כחודש לפני הדיווח. כמו כן, מעיון בתכתובת של העותר עם עו"ד נרוב ממשרדו עולה כי העותר הורה לנרוב במפורש לא לרשום מתי נודע לתאגיד וכדבריו "**בכותרת תכתבו: הודעה אל תכתבו מתי נודע על סיום רישיון BBS, אלא כתבו 'הדיווח משקף את ההתכתבויות בין הצדדים בנושא'**" (התכתבות מיום 8.1.14 שעה 17:49; נספח 1 לכתב התגובה מטעם הרשות לעתירה). לטענת הרשות השתלשלות העניינים המתוארת מעידה כי השמטת הפרטים נעשתה במודע ולכל הפחות ברשלנות גבוהה. מבחינה זו מתקיים במשיב היסוד הנפשי הנדרש.

60. בנוגע לשיקולים לקולא שהעלה העותר - העובדה שנודע לו על הסכסוך רק עם קבלת המכתב השני; העובדה כי משנודע לו על מכתב סיום ההתקשרות השני הביע באופן ברור את עמדתו הן במייל והן בישיבת דירקטוריון כי יש לדווח על סיום ההסכם; קיבלו התייחסות על ידי המותב אשר סבר כי העובדה שלא היה מודע בזמן אמת לקבלת המכתב הראשון ולמתן התשובה לו יש להצדיק התייחסות מתונה כלפיו בהשוואה לנושאי המשרה, אך התייחסות זו באה לידי ביטוי בכך שלא יוחסה לו הפרת העיכוב בדווח.

61. לבסוף מתייחסת הרשות לטענת העותר לפיה אמצעי האכיפה שהוטלו בהליך אינם סבירים. ראשית, נטען כי יש לדחות את טענתו זו על הסף בהתאם לקווי ההתערבות ששרטט בית המשפט המחוזי בעתירה בעניין אפריקה ישראל.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

לגופם של דברים, נטען כי במסגרת הסדר האכיפה ביחס להפרה שבנדון, הסכים העותר כאמור כי יושת עליו סכום קרוב לזה שהוטל עליו בפועל. לפיכך, נטען כי העותר הדגים גם בהתנהגותו כי הסכום שהושת עליו לא היה חריג וגבוה באופן בלתי מידתי המצדיק התערבות. לטענת הרשות וועדת האכיפה אמנם חרגה מן הרף הנוהג בנסיבות דומות הן לעניין נושאי משרה והן לעניין יועצים חיצוניים (השווה הסנקציות שהוטלו על רואי חשבון חיצוניים בהליך המנהלי) אולם החריגה הינה לקולא, לטובת העותר, ומשלא ערערה רשות ניירות ערך אמצעי הענישה המקל שהושת, אין הצדקה להתערב בהחלטת הוועדה.

לשיטת הרשות, אין לקבל את ההשוואה הטכנית שעורך העותר לעונשה של סמנכ"לית הכספים בפרשיה דנן ביחס לשלוש הפרות ובהסדר אכיפה שאושר (לפיו הושתו עליה 6 חודשי מניעת כהונת נושא משרה על תנאי וכן 75,000 ש"ח). לפי הרשות השוואה ליתר המשיבים ולתיקים דומים בעבר מעלה כי הסנקציה הכספית שהושתה על העותר הינה סנקציה קלה באורח יחסי. כך למשל, הסכום שהושת על העותר נמוך משמעותית מיתר המשיבים, לרבות נושאי משרה במעגל השלישי, וזאת למרות שלא הושתו עליו סנקציות נוספות כבמקרה של יתר המשיבים.

בתוך כך, גורסת הרשות כי יש להתחשב במעורבותו המרכזית של העותר בניסוח הדיווח המטעה, בכך שהסנקציה שהוטלה עליו איננה במסגרת הסדר (זאת לעומת הסנקציות שהושתו לגבי יתר נושאי המשרה).

לשיטת הרשות העיצום אף מגלם התחשבות בפן התקדימי של נקיטה בהליך לראשונה כנגד עורך הדין וכן נסיבות מקלות אחרות הקשורות באי הפקת רווח במישרין מבצוע ההפרה, והעדר עבר של בצוע הפרות או עבירות קודמות אצל העותר. לעמדת הרשות העיצום אף הולם את ההשקפה כי במדרג האחראים לבצוע ההפרות המנהליות בתאגיד, עורך הדין החיצוני איננו הדמות המרכזית הניצבת בחזית האחריות, להבדיל מן האורגנים הבכירים בתאגיד.

### התייחסות לטענות לשכת עורכי הדין

62. בעיקרי הטיעון מטעמה עמדה הרשות על כך שאין חולק בינה לבין לשכת עורכי הדין כי בדבר העדר הצורך בהחלטת שאלת היותו של עורך הדין החיצוני שומר סף בשוק ההון וכי ייתור הדיון בהקשר זה יוביל לחיסון במשאבים, יקדם את הדיון וייעל אותו.

63. עם זאת, הדגישה הרשות כי עולה מעמדת הלשכה כי האכיפה המנהלית בדיני ניירות ערך אינה יכולה לחול על עורכי דין – עמדה לה מתנגדת הרשות בתוקף. לעמדת הרשות עבודתו של עורך הדין היא



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

מורכבת שכן מצד אחד הוא שלוח של לקוחו ומצד שני הינו גם officer of the court. לפי הרשות בהתנגשות בין חובת האמון של עורך הדין ללקוח לבין החוק, יגבר תמיד החוק, והעדפת אינטרס הלקוח על פני החוק הופכת למעשה את עורך הדין עצמו לשותף לעבירה או להפרה.

זאת ועוד, חובת הנאמנות של עורך הדין שהינה בראש ובראשונה כלפי לקוחו כולל את חובתו לכוון את הלקוח כיצד לפעול על בסיס החוק לאור מומחיותו והרי לשם כך הוא נשכר.

64. לטענת הרשות הלקוח של עורך הדין בשוק ההון אינו נושא המשרה ששכר את שירותיו כי אם החברה. החברה מחויבת לפעול תוך ראיית טובתם של בעלי מניותיה ומכאן שגם עורך דינה צריך לנהוג באופן דומה.

יותר מכך, נטען כי אין בהטלת אחריות על עורך הדין כדי להציבו בניגוד עניינים מול לקוחו. תפקידו של עורך הדין למנוע מהחברה ונושאי המשרה בה להפר את הדין. הטלת אחריות משמעה כי עורך הדין לא יפר את הדין או יהיה שותף להפרה ודווקא באי-הטלת אחריות יש כדי להבדיל בין האינטרס של עורך הדין לבין זה של לקוחו.

65. זאת ועוד, גורסת הרשות כי אינטרס הלקוחות כתאגידים מדווחים למלא את חובת הגילוי המוטלת עליהם על-פי דין כלפי ציבור המשקיעים – ומשכך הדרישה למסור לו גילוי אינה אמורה להעמיד את עורך הדין בניגוד עניינים.

66. הרשות מתייחסת לטענת הלשכה לפיה אין מקום להטלת אחריות מנהלית על עורכי דין שכן זו מקימה על אחריות על בסיס רשלנות להבדיל מאחריות פלילית אשר מבוססת על מחשבה פלילית. לגישת הרשות אין מקום לטענה זאת, ראשית כפי שטענה הלשכה משום שעורך דין שעוול בעוולה אזרחית ניתן להעמידו לדין אזרחי ולייחס לו אחריות נזיקית אשר עשויה להיות מבוססת על רשלנות.

לטענת הרשות אין הצדקה להחרגת עורכי הדין מהעמדה לדין במישור המנהלי. על-פי הוראות הדין הפרה חלה על כל מי שכלל פרט מטעה בדוח כאשר אין נימוק הגיוני מדוע ההפרה תחול על נושאי המשרה ורואה החשבון בעוד שעורך הדין שניסח את הדוח והנחה מה ייכלל בו יהיה פטור במצבים של אכיפה מנהלית.

הרשות גורסת כי אף אין ממש בטענת הלשכה לפיה באחריות על בסיס רשלנות יש ממד אובייקטיבי אשר לא יתכן שייבחן ויוכרע על ידי הרשות.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

67. נוסף על האמור, התייחסה הרשות לטיעוני הלשכה בדבר מעמדם של עורכי הדין כשומרי סף לרבות התייחסות למאמרים האקדמיים אליהם הפנתה הלשכה. בהקשר זה נטען כי חרף עמדת הלשכה כי תפקידו של עורך דין בשוק ההון אינו תורם לתכונות הדרושות משומר סף, הרי שלגישת הרשות תפקידו של עורך הדין תלוי נסיבות ופעמים רבות יכולתו טובה משל התאגיד לדעת האם בוצעה הפרה לאור היכרותו את הדין והאמירה לפיה ציבור המשקיעים אינו מסתמך עליו הינה מרחיקת לכת.

ממילא נטען כי אין מקום לקבוע מסמרות בשאלת תפקידו של עורך הדין בכלל הנסיבות האפשריות בעבודתו בשוק ההון אלא נדרשת הכרעה רק בנסיבות הקונקרטיות בהן פעל עורך הדין בהליך דנן.

68. אשר לטענות בדבר החשש לעריכת דין מתגוננת ולירידה באיכות מנגנון הדיווח נטען כי לעמדת הרשות האחריות המשפטית בהפרות מנהליות משמעה כי על עורך הדין מוטלת חובה שלא להעלים מהציבור עובדות מהותיות במסגרת הדיווח ושלא להטעותו – בדומה ליתר מנסחי חותמי הדוח. כמו כן, הטלת אחריות מנהלית במקום בהן יוכח כי יש מקום לכך לא צפויה לשנות את המצב הקיים בו אין חולק כי עורכי הדין חשופים לאחריות פלילית ואזרחית וממילא הרי הרשות נוקטת מדיניות זהירה בהקשר של פתיחה בהליכי אכיפה מנהלית.

### דיון והכרעה

69. במסגרת העתירה דנן מעלה העותר טענות שונות כנגד החלטת המותב, הן טענות עובדתיות והן טענות משפטיות.

תחילה אדון בטענות העותר כנגד פתיחת ההליך המנהלי כנגדו, לרבות טענות העותר לפיהן ההפרה המנהלית של הכללת פרט מטעה בדיווח לא חלה על מי שאינו נמנה על החברה ואורגניה, כגון עורך דין חיצוני של החברה. לאחר מכן, אבחן את טענות העותר ביחס לקביעות ועדת האכיפה לגבי ההפרה הנטענת ובכלל זאת משמעות המכתב הראשון שקיבלה החברה מרמות, קיומו של פרט מטעה בדיווח המידי של החברה מיום 13.1.2014, וכן קיומו של יסוד נפשי של רשלנות בקרב העותר. לבסוף, אדון באמצעי האכיפה אשר הושתו על העותר במסגרת החלטת ועדת האכיפה.

70. בטרם אגש לדיון בטענות העותר, אניח בקצרה את התשתית הנורמטיבית לפיה ייבחנו טענות אלה במסגרת העתירה המנהלית דנן.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

רקע נורמטיבי

### א. אמות המידה לביקורת על החלטת ועדת האכיפה

71. השגה על החלטת מותב אכיפה מנהלית קבועה בסעיף 52א לחוק ניירות ערך וסעיף 42 לחוק בתי המשפט, לפיהם אין ערעור על החלטת מותב אלא השגה בדרך של עתירה מנהלית. במקרה של עתירה מנהלית מקובלת העמדה לפיה לרשות המנהלית שיקול דעת רחב והביקורת השיפוטית מתמקדת עם כן בחוקיות ההחלטה וסבירותה ולא בתוכנה. כלומר, בית המשפט יבחן את מתחם שיקול הדעת של המותב בקביעתו כנגד המפר ורק אם יימצא כי החלטת ועדת האכיפה נעשתה בחוסר סבירות מהותי או קיצוני, יתערב בית המשפט לשנותה (יוסף גרוס **זירקטורים ונושאי משרה בעידן הממשל התאגידי** עמ' 5-604 (מהדורה חמישית 2018)).

72. לצד זאת, נקבע בפסיקה כי רף הביקורת השיפוטית שעל בית המשפט להפעיל במסגרת עתירה על החלטות ועדת האכיפה תלוי בסוג ההחלטה עליה מבקשים להשיג: על הכרעות של ועדת האכיפה בשאלות משפטיות הביקורת תהיה "ערעורית" באופייה, קרי דיון בשאלה לגופה; לעומת זאת, הביקורת על קביעות עובדתיות תהיה מצומצמת יותר ובעלת אופי "מנהלי", כל עוד המסקנות העובדתיות ביחס לממצאים השונים ייראו לבית המשפט כמסקנות סבירות, הרי שבית המשפט ימנע מלהתערב בהן.

סוגיה זו נדונה בהרחבה בעת"מ (כלכלית) 13-10-37447 **אפריקה ישראל תעשיות בע"מ נ' רשות ניירות-ערך** (2.8.2014) (להלן: "**ענין אפריקה ישראל**"), שם קבעה כבי השופטת רונן:

**"אני סבורה כי הביקורת השיפוטית על החלטת המותב צריכה להיות מבוססת על סוג ההחלטה שנתקפת במסגרת העתירה. ביחס להחלטות המותב שהן החלטות משפטיות, הביקורת השיפוטית צריכה להיות ביקורת של ערכאת ערעור, הבוחנת את ההחלטה לגופה (ולמעשה מכריעה בה מלכתחילה). ככל שהדבר נוגע לקביעות העובדתיות של המותב, הביקורת היא מנהלית. מדובר בהתערבות בהיקף מצומצם, שתיוחד לאותם עניינים בהם טעה המותב בבירור בהחלטת המבחנים ואמות המידה באופן החורג משמעותית מהסביר. רק במקרה כזה תהיה הצדקה להתערבות של בית- המשפט בהחלטתו העובדתית של המותב. אם לעומת זאת יהיה בית- המשפט סבור כי המארג הכולל של הרקע העובדתי כפי שהוא נקבע על-ידי המותב מצוי בגדר מתחם הסבירות, הוא לא יתערב במסקנות המותב – אף**



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

**בהנחה שבית-המשפט, לו היה דן בענין מלכתחילה, היה מגיע למסקנות שונות" (שם, פס' 62).**

לאור האמור ייבחנו להלן טענות העותר בענייננו.

### **ב. הוראות החוק הרלוונטיות לענייננו**

73. בהחלטת המותב נמצא העותר אחראי להפרה של הכללת פרט מטעה בדוח ברשלנות לפי ס"ק (4) לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך ביחד עם סעיף 36 ו-1א44 לחוק ניירות ערך.

סעיף 36 לחוק ניירות ערך מגדיר חובת הדיווח לתאגידיים מדווחים וסעיף 1א44(א) לחוק ניירות ערך קובע כי "בטיטות תשקיף, בתשקיף, בדוח, בהודעה, במסמך או במפרט הצעת רכש, המוגשים לפי חוק זה לרשות (בסעיף זה – דיווח), לא יהיה פרט מטעה".

המונח "פרט מטעה" מוגדר בסעיף 1 לחוק: "פרט מטעה" - לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר"

74. סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך קובע כי אדם אשר "[...] גרם לכך שבדוח, בהודעה, במסמך רישום או במפרט הצעת רכש, לפי חוק זה או תקנות לפיו שנמסרו לרשות או לבורסה יהיה פרט מטעה, והכל כדי להטעות משקיע סביר" מבצע עבירה פלילית, שעונשה הוא עד חמש שנות מאסר ליחיד, ועד כ-5.6 מיליון ש"ח לתאגיד.

לצד זאת, ס"ק 4 לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך מגדיר הפרה מנהלית של הכללת פרט מטעה בדיווח, כלפי אדם אשר –

**"כלל בטיטות תשקיף, בתשקיף, בדוח, בהודעה, במסמך או במפרט הצעת רכש, שהוגשו לרשות לפי חוק זה, פרט מטעה, בניגוד להוראות סעיף 1א44(א), או כלל בחוות דעת, בדוח, בסקירה או באישור, שנכללו או שנזכרו באחד מאלה, בהסכמתו המוקדמת, פרט מטעה, בניגוד להוראות סעיף 1א44(ב), והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות משקיע סביר";**

הטעיה לפי חוק ניירות ערך יכולה להיעשות בין במעשה ובין במחדל, על ידי הימנעות מלכלול פרט באופן שעלול להטעות משקיע סביר. על העקרונות הקבועים בדין בדבר גילוי נאות וקיומו של פרט מטעה ארחיב בהמשך החלטתי זו.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

### תחולת ההפרה המנהלית הנטענת על עורך דין חיצוני לחברה

75. במסגרת העתירה טוען העותר כנגד פתיחה הליך מנהלי כנגדו, וזאת ממספר טעמים. לשיטת העותר מנוסח הוראת החוק עולה כי ההפרה המנהלית האמורה אינה חלה על מי שאינו נמנה על החברה ואורגניה והעותר, כעורך דין חיצוני של החברה, אינו יכול להיות מי ש"כלל" פרט מטעה בתשקיף.

העותר מפנה בהקשר זה לפרוטוקולים של ועדת הכספים בנושא הצעת חוק ייעול האכיפה המנהלית לפיהם נטען כי המחוקק במתכוון קבע את המונח "כלל" בהקשר של ההליך המנהלי על מנת שלא להרחיב את מעגל המפרים הפוטנציאליים, בין היתר לעורכי דין חיצוניים לתאגיד, וזאת בניגוד למונח "גרם" אשר מופיע בהוראה המקבילה בדין הפלילי.

כמו כן, נטען כי נוכח פסיקות קודמות של ועדת האכיפה ושל בית המשפט יש לפרש את המונח "כלל" באופן צר ומסויג לעומת הפרשנות המיוחסת למונח "גרם" בהוראה בדין הפלילי, וכי לאור הפסיקה התקיימותו של היסוד "כלל" אינה מותנית אך ורק במעורבות המפר בהכנת הדיווח.

לפי העותר הליך אכיפה מנהלית אינו ראוי ומותאם לבירור הפרה נטענת כלפי עורך דין חיצוני של תאגיד (זאת בניגוד לנושאי משרה בתאגיד), כאשר ביחס לפרקליט חיצוני ניתן ויש לפנות במידת הצורך למישור הפלילי או האזרחי. לשיטת העותר, בהעדר הסדרה חוקית ברורה פתיחת הליך מנהלי כנגדו מנוגדת לעיקרון החוקיות ואף עולה כדי אכיפה בררנית מטעם הרשות נוכח תקדימיות ההליך.

76. ועדת האכיפה דחתה טענות אלה של העותר הן במסגרת ההחלטה נושא העתירה דנן והן בהחלטת קודמת בהליך בפניה, במסגרתה דחתה את הסדר האכיפה עם המשיב (ראו ת"מ 8/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' תראפיקס ביוסיינסס בע"מ ואח', פס' 27-30 (5.4.2017)).

### דיון

77. אתחיל ואומר כי על אף שאינני סבור כי זהו השלב להעלות טענות בדבר עצם פתיחת ההליך המנהלי, בפרט נוכח העובדה שראשיתו של ההליך דנן בהסדר אכיפה אליו הגיע העותר עם רשות ניירות ערך, אפרט להלן מדוע לא מצאתי לקבל טענות אלה של העותר.

78. סעיף 52 לא קובע כי הפרה מנהלית הינה הפרה של התוספת השביעית לחוק. ס"ק (4) לתוספת השביעית לחוק קובע כאמור (ההדגשות שלי, ח.כ.): "כלל בטיטת תשקיף, בתשקיף, בדוח, בהודעה, במסמך או במפרט הצעת רכש, שהוגשו לרשות לפי חוק זה, פרט מטעה, בניגוד להוראות סעיף 1א44(א) [...] והיה עליו לדעת שיש בכך כדי להטעות משקיע סביר".



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

כלומר, אחד מהיסודות העובדתיים הדרושים לצורך הוכחת הפרה זו הינה כי המפר "כלל" פרט מטעה בדיווח אשר בענייננו טוען העותר כנגד הפרשנות של רכיב זה וטוען כי אינו חל בנסיבותיו.

79. פרשנות הוראת החוק האמורה בס"ק 4 לתוספת השביעית ובפרט היסוד "כלל" והיחס בינו לבין היסוד העובדתי הדרוש הוכחה בהוראה המקבילה בדין הפלילי נדונה בתיקים קודמים על ידי מותב ועדת האכיפה וכן זכתה להתייחסות מצד בית המשפט. כך, בפסיקות קודמות קבעה ועדת האכיפה מהי הפרשנות הראויה לגישתה:

בעניין ת"מ 1/13 רשות ניירות ערך נ' אפריקה ישראל ואח' (27.8.2013) קיבלה ועדת האכיפה את עמדת המשיבים שם לפיה המונח "כלל" אכן מצמצם יותר מהמונח "גרם" אשר מופיע בהוראת החוק המקבילה בדין הפלילי וכי ולא בכדי נקבעה הוראת החוק בנוסח זה. עם זאת, הבהירה ועדת האכיפה כי לעמדתה "כלל" הינו מי שהיה מעורב בהכנת מסמכי הגילוי עצמם מבלי שהוחרגו קטגוריית גורמים או יועצים חיצוניים אשר כללו בעצמם פרט מטעה:

"[...] פרשנות מרחיבה זו המוצעת על ידי ב"כ הרשות, מעלה שאלה קשה, לעניין הניסוח. שאילו כדעתה, מה ראה המחוקק לטרוח ולהמיר את המונח 'גרם' במונח 'כלל', שלכל הדעות, יש בו כדי לצמצם את תחולת הסעיף? ויודגש שוב, המחוקק היה מודע לכך שבהמירו את המונח 'גרם' במונח 'כלל', צימצם את היקף תחולתה של ההפרה. אם כך ואם אחרת, דעתנו בנושא זה היא, כי הצדק עם ב"כ המשיבים, בטענם להבחנה בין המונחים ולנפקות העולה ממנה. נראה, כי מעצם בחירת המונח הצר על ידי המחוקק, ודחיית המונח הרחב שהופיע בהצעת החוק, עולה, שהמחוקק אכן לא התכוון להחיל את הוראות הסעיף הזה על נושאי משרה, יועצים וכו' אשר העניקו את המידע הנדרש לצורך דיווח, אך לא היו מעורבים בהכנת מסמכי הגילוי עצמם." (שם, עמ' 56)

וכן בהחלטה בעניין ת"מ 3/14 יו"ר רשות ניירות ערך נ' רוזן (16.6.2015) בפסקה 22:

"בתיקים מנהליים קודמים בחנו את משמעות המונח 'כלל' בהקשר להפרת הפרט המטעה, והגענו למסקנה כי מונח זה מחייב פרשנות מצמצמת המוציאה מכלל ההגדרה, את מי שגרם להכללת הפרט המטעה, להבדיל, ממי שכלל אותו בדו"ח, בפועל [...]. בתיקים הקודמים הנ"ל, הדגשנו כי אדם ייחשב כמי שכלל פרט מטעה בדו"ח, רק אם הוכחה מעורבותו הישירה





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

בהכללת הפרט, וזאת, בשונה מן הנדרש בהוכחת העבירה המקבילה במסגרת ההליך הפלילי. את הפרשנות המצמצמת למונח המשפטי 'כלל', סמכנו בין היתר, על הפרוטוקולים של דיוני הכנסת שדנו בסוגיית המרתו של המונח גרם הכללה שביסוד העבירה, במונח 'כלל' שביסוד ההפרה, ממנו הושמט אלמנט ה'גרם' ולא בכדי [...]."

גם בהחלטת המותב מיום 15.1.2018 בעניין ת"מ 17/6 יו"ר רשות ניירות ערך נ' צפניה הודגש כי נדרשת מעורבות ישירה בהכללת הפרט המטעה על מנת שיתקיים יסוד זה (ההדגשות במקור, ח.כ.):

"כבר קבענו דעתנו בתיקים קודמים, כי אדם ייחשב כמי שכלל פרט מטעה בדו"ח רק אם הוכחה מעורבותו הישירה בהכללת הפרט המטעה. זאת, בשונה מן הנדרש בהוכחת העבירה המקבילה במסגרת ההליך הפלילי, היא גרם להכללת פרט מטעה" (שם, בפס' 40; ראו גם ת"מ 14/2 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אקסטרא פלסטיק בע"מ ואח', בפס' 24-26 (2015.2.9)).

קביעות אלה קיבלו ביטוי גם בפסיקת בית המשפט אשר דרש בהפרות לפי ס"ק 4 לתוספת השביעית לחוק כי תוכח מעורבות ישירה של הגורם המפר במסגרת סמכויותיו, בעוד שדיווח גרידא במערכת הדיווחים של הבורסה איננה מספקת:

"כאמור לעיל, אין מחלוקת כי מעורבותו של קנדה בדוח המיידני התמצתה בשני עניינים: שיגורו של הדוח לרשות באמצעות מערכת המגנ"א כמורשה חתימה אלקטרוני – פעולה שאין חולק כי אין בה כשלעצמה כדי להטיל עליו אחריות לתוכן הדוח; והיותו מכותב לתכתובות הדוא"ל שבין עורכת-הדיון של החברה לבין רוזן, תכתובות שבגדרן התבקשו הערותיו לדוח. לטעמי, אין די גם בעובדה אחרונה זו כדי לקבוע כי קנדה 'כלל' פרט מטעה בדוח המיידני, וזאת בהתאם לגישה המצמצמת שבה נקטה הוועדה (ושהרשות לא חלקה עליה). מאחר שאין די במעורבותו של קנדה בדרך של מעשה כדי לראותו כמי ש'כלל' פרט מטעה בדוח המיידני, יש לבחון את מעורבותו בדרך של מחדל. לשם כך יש לבחון האם חלה על קנדה חובה להעיר הערות לנוסח הדוח המיידני, כך שבמחדלו מלעשות כן הוא ייחשב כמי ש'כלל' פרטים מטעים בדוח [...]. מאחר שאין מחלוקת כי מדובר בנושא שמצוי בלב סמכויותיו של קנדה כסמנכ"ל הכספים, חלה עליו חובה לגלות בדוח המיידני נתונים בדוקים ביחס לאפשרות זו. משקנדה לא עשה כן, יש לראותו כמי



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

**ש'כלל' פרט מטעה בדוח** (עת"מ 15-09-9141 קנדה נ' יושב ראש ניירות ערך ואח', פס' 114-115 (23.5.2016)).

80. כפי שעולה מפסיקות ועדת האכיפה, חרף העמדה המצמצמת אותה אימצה הרי שלא מדובר בקבלת עמדת העותר במלואה לפיה נוכח בחירת המחוקק במונח "כלל" הרי שהיתה כוונה להדיר מההפרה המנהלית הנ"ל גורמים אשר מצויים במעגל החיצוני לחברה המדווחת – ובפרט עורכי דין חיצוניים. עוד יצוין כי בניגוד לטענת העותר כי הרשות "לא מתמודדת" עם טענות אלה, ועדת האכיפה דחתה את האמור ונימקה עמדתה בנדון בהחלטה בה דחתה את הסדר האכיפה עם המשיב (ראו ת"מ 8/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' תראפיקס ביוסיינסס בע"מ ואח', פס' 27-30 (5.4.2017)).

81. נוסף על האמור, העותר נשען בטיעוניו אלה בעיקר על פרוטוקולי ועדת הכנסת אשר דנו בניסוח הצעת החוק ייעול האכיפה המנהלית (ואשר אף הוזכרו בהחלטות ועדת האכיפה בנדון, כאמור לעיל), אולם לאחר עיון בפרוטוקולי ועדת הכנסת בנדון אינני סבור כי יש בכך לקבל את עמדת העותר בנוגע להחרגת כלל עורכי הדין החיצוניים מהפרה זו.

עיון בפרוטוקולי ועדת הכנסת, אליהם הפנה העותר, מעלה כי החשש המרכזי שעולה בשל השימוש במונח מצמצם יותר ("כלל") הינו שגורמים אשר סיפקו את הנתונים, אך לא היו מעורבים מהותית בניסוח הדוח יצאו ידי חובה שכן הם לא יכנסו תחת המונח "כלל" בשל מעורבותם העקיפה בלבד. כך למשל מביא העותר את דבריו של יו"ר הרשות דאז לפיהם "נניח שהוא אמר לעורך הדין שמכין את התשקיף תכתוב את זה", אז זה 'כלל'?" כמו כן היועץ המשפטי של הרשות דאז הביע עמדתו בדיון לפיה –

**"נניח שיש מנהל כספים ומנהל הכספים הזה לא הכניס את הנתון הנכון בשוגג ויכול להיות שגם בכוונה. לאחר מכן הוא לא זה שכלל את הדוח. הוא לא יהיה אחראי. זה שרשם בסופו של דבר יגיד: מה אתם רוצים, קיבלתי את הנתון ממנו ורשמתי אותו [...] גרם זה הרבה יותר רחב מכיוון שפה מדובר גם על עורכי הדין של החברה וגם על מנהלי החשבונות של החברה וגם על נושאי המשרה, שהם מביאים את הנתונים"** (עמ' 36-37 מפרוטוקול הדיון מיום 14.9.2010; נספח 21 לעתירה; ההדגשות שלי, ח.כ.).

82. יתרה מזאת, אין עיגון בהוראות החוק לטענת העותר להחרגה קטגורית של עורכי דין חיצוניים לחברה ממעגל המפרים הפוטנציאליים. אדרבא, דברי ההסבר להצעת חוק אכיפה מנהלית מבהירים שעל-פי



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

רוב אין התייחסות לזהות המפר, כי העדר ההתייחסות לגורם המפר הינה מכוונת ומה הם המקרים שבהם הוגבלו הפרות לגורמים מפוקחים:

**"מרבית הפרות בתוספת השביעית מנוסחות בלא ציון זהות המפר, ובאופן דומה לאופן שבו מנוסחות עבירות העונשין בסעיף 53 לחוק ניירות ערך. מכיוון שכך, אדם שהיתה לו אחריות ישירה לביצוע המעשה נושא הפרה, יישא באחריות, לעתים נוסף על האחריות של התאגיד שבשמו הוא פעל. עם זאת, בהתחשב בעובדה שוועדת האכיפה היא גוף שאמור לסייע באכיפת כללי הרגולציה כלפי ציבור מפוקח, מוצע כי הפרות שמטיבן עשויות להתבצע על ידי כולי עלמא (הפרות המניפולציה והתרמית), ינוסחו כך שיתייחסו רק למפר שהוא גורם מהגורמים המפוקחים על ידי הרשות או משקיע בניירות ערך, כהגדרתם בסעיף 54(ב) המוצע" (הצעת חוק ייעול אכיפה מנהלית, עמ' 443).**

83. אם אסכם את הדברים עד כה, אף שגם לדידי יש מקום לפרשנות מצמצמת של המונח "כללי" הרי שאין בכך כדי להפחית מאחריותו של העותר במקרה דנן. בנסיבות המקרה שלפניי אין עסקינן בעורך דין אשר הורו לו לכתוב את הדברים בדיווח המידי שבנדון. תפקידו של עורך דין חת למרות שאינו נושא משרה בחברה, היה מהותי ומרכזי ושירותיו נשכרו כמי שאחראי על דיווחי החברה. לפיכך, ניסוח הדוחות המידיים של החברה ושליחתם במערכות הרשות היה במסגרת תפקידו ואחריותו ואין נפקות לכך שלא היה נושא משרה בחברה. עורך דין חת היה מי שניסח את הדוח, הוא קיבל את מלוא הנתונים הרלוונטיים לידי ובוחר להשמיט פרטים על דעתו (אף אם קיבל את אישור החברה לכך) הרי שהוא שבחר לנסח את הדיווח בצורה בה פורסם בנוסחה הסופי ושיקול הדעת היה בידי. אין מדובר במקרה של עורך אשר תפקידו התמצה בשיגור הדיווחים ותו לאו או במי שאך סיפק נתונים ולא היה מעורב בניסוח הדיווח מבחינה מהותית. העותר שימש יועץ לחברה בתחום מומחיותו, לקח חלק פעיל ומהותי בהכנת הדיווח המידי וזאת מתוקף תפקידו וסמכויותיו – ועל עובדה זו אין חולק.

לכך יש להוסיף כי אף אינני סבור שיש מקום להחרגת עורכי דין **חיצוניים** מהליך האכיפה המנהלי בעוד אין חולק כי הליכים אזרחיים ופליליים חלים על קבוצה זו, ולא מצאתי לקבל את טיעוני העותר בהקשר זה.

הליך האכיפה המנהלי הינו מעין חלופה להליך הפלילי ומטרתו לייעל את פעולות האכיפה של רשות ניירות ערך, בפרט במקרים בהם מדובר בנסיבות מקלות בהן אף אין מקום להטלת קלון (בג"ץ 3803/11 איגוד הנאמנים בשוק ההון בישראל נ' מדינת ישראל (5.2.2012)). אם תתקבל גישת העותר



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

עלול להיווצר מצב בלתי מוצדק בעליל בו עורכי דין אשר מועסקים בחברה מדווחת יהיו "חשופים" לפתיחת הליך מנהלי כנגדם בנסיבות כבענייננו בעוד שעורכי דין חיצוניים – בין אם הם ממלאים תפקיד דומה ואף זהה – יהיו מוחרגים מהליך זה בשל העובדה שאינם מועסקים ישירות על ידי החברה המדווחת (אף אם מעמדם יותר בכיר ויותר דומיננטי בייעוץ שניתן לחברה).

84. אינני סבור כעמדת העותר כי פתיחת הליך מנהלי עקב רשלנותו של עורך הדין עשויה לעורר סתירה לחובות אותן חב עורך דין כלפי לקוחו או כי יהיה בכך מדרון חלקלק שעלול לפגוע בטיב הייעוץ המשפטי שניתן וליצור "עריכת דין מתגוננת". כפי שניתן לקיים הליך אזרחי כנגד עורך דין שסיפק ייעוץ משפטי רשלני (או אף הליך פלילי במקרים מסוימים), איני רואה מניעה כי הליך מקביל יפתח על ידי הרשות בצורה של הליך מנהלי או כי יש בכך לפגוע בחובותיו של עורך הדין ללקוחותיו.

כמו כן, לא מצאתי להתייחס לגופן לטענותיו הכלליות של העותר כנגד אופיו של ההליך המנהלי בבחינת רף הראייתי הנדרש או הכלים הדיוניים העומדים בפני מפר להוכיח טענותיו. טענות אלה רלוונטיות למהות ההליך המנהלי – הליך אשר נקבע כאמור על ידי המחוקק ואין זה המקום לערער על מאפייניו. זאת ועוד, העותר לא טען כי בנסיבות המקרה כאן היתה פגיעה ביכולתו להוכיח את טענות ההגנה מטעמו, וממילא כאמור העותר הודה תחילה במיחוס לו במסגרת הסדר אכיפה שנדחה על ידי ועדת האכיפה. משכך, לא מצאתי לדון בטענות אלה לגופן ואינני סבור שיש להן נפקות בענייננו.

יצוין כי גם לא מצאתי לקבל את הטעם אותו הזכיר העותר כי הסנקציות האפשריות העומדות בפני ועדת האכיפה שוללות העמדת עורכי דין להליך מנהלי משום שאלו מותאמות לנושאי משרה. בפני ועדת האכיפה סנקציות שונות שבסמכותה להטיל – חלקן נוגעות לאפשרות לשאת במשרה בחברות ציבוריות, אולם חלקן כספיות וחסרות התייחסות לפוזיציה אותה מחזיק, אם בכלל, הגורם עליו מוטלת הסנקציה.

85. לבסוף יוער כי אילו רצה המחוקק שתוחרג איזו מהוראות החוק מקבוצה מסוימת של מפריס פוטנציאליים הרי שהיה קובע זאת מפורשות בדיון. קביעות אלו ראוי שתשמרנה למחוקק ואין זה המקום להחילן, בפרט נוכח מסקנותיי לעיל. משכך, ובהעדר הצדקה, הרי שאין מקום להחריג קטגוריית קבוצה של מפריס פוטנציאליים ממסלול זה החרגה אשר חותרת תחת מטרת ההליך וייסודו לכתחילה.

86. בטרם אעבור לבחון את ההפרה הנטענת לגופה אציין כי הצדדים הרחיבו בכתבי הטענות מטעמם בדבר מעמדו של עורך הדין החיצוני בשוק ההון כשומר סף וזאת לאור קביעת ועדת האכיפה בהחלטה



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

בה נדחה ההסדר של העותר לפיה יש לראות בעורך דין חיצוני שמעניק לחברה שירותים בתחום דיני ניירות ערך שומר סף בשוק ההון, קביעה אשר חזרה ונדונה גם בהחלטה נשוא העתירה דנן.

נוכח מסקנותיי לעיל וקבלת הגישה לפיה יש לפרש את ההפרה המנהלית כך שתחולתה היא על מי שכלל ושפועל היה מעורב ישירות בהכללת פרט מטעה בדיווח, לא מצאתי לדון בטענות העותר כנגד קביעותיה של ועדת האכיפה בהקשר זה. טענות הצדדים בדבר מעמדו של עורך הדין כשומר סף בשוק ההון אינן דורשות הכרעה במסגרת העתירה דנן. אינני רואה מקום לקבוע מסמרות בסוגיה זו, שהדיון בה אינו נחוץ בפרט נוכח הקביעות העובדתיות של ועדת האכיפה בכל הנוגע למעורבותו של העותר בניסוח הדיווח המידי, אשר כפי שאפרט בהמשך מקובלות עליי.

השגות העותר על קביעות ועדת האכיפה בנוגע להפרה הנטענת

### א. משמעות הודעת הביטול במסגרת המכתב הראשון

87. העותר גורס כי ועדת האכיפה שגתה בתיאור הסקירה העובדתית ששלח משרדה של עו"ד ברץ. בהחלטת המותב נקבע כי במכתב הראשון הודיעה רמות לחברה על **הפסקת ההתקשרות** בעוד שבסקירה העובדתית צוין שבמכתב הראשון הודיעה רמות על "**כוונתה להביא לסיום את הסכם הרישיון והמחקר עליו חתמו הצדדים**".

לפי העותר לאחר קבלת המכתב הראשון הוסיפו הצדדים לנהל מגעים ולא היה מדובר בהודעת ביטול סופית. העותר מוסיף ומפרט כי בהתאם לחוזה בין החברה לבין רמות, רמות אינה זכאית להביא לביטול ההסכם במשלוח הודעת חד צדדית בשל טענה לאי-עמידה בזמנים ובאבני הדרך הקבועות בהסכם בין הצדדים ועל כן הודיעה רמות על **כוונתה** להביא לביטולו בלבד (סעיף 6.7 להסכם בין הצדדים; נספח 6 לעתירה).

88. מנגד, טוענת הרשות שמדובר בטענה עובדתית כבושה מצדו של העותר. הרשות פירטה כי העותר לא העלה טענות אלה בתשאולו וכי בזמן אמת טען כי תיקצר את המכתב לשם היעילות. לטענת הרשות מסקירתה של עו"ד ברץ עולה בבירור כי המכתב הראשון היה מכתב סיום התקשרות וכי זו גם היתה עמדת החברה בשעתו. כמו כן, מתוכן המכתב של רמות ברי כי מדובר במכתב המודיע על סיום התקשרות, כאשר הניסוח "כוונה לבטל" מקורו בלשון ההסכם בין הצדדים (**...intent to terminate this Agreement**) אך אין ספק כי זו נוגעת לזכותה החד צדדית של רמות להודיע בתנאים מסוימים על כוונה לבטל החוזה.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

דיון

89. קביעות ועדת האכיפה לגבי אופי המכתב הראשון הן קביעות עובדתיות אשר כפי שפורט ככלל בית משפט ייטה שלא להתערב בהם במסגרת עתירה מנהלית (ענין אפריקה ישראל).

לצד זאת, יוער כבר בשלב זה כי בין אם מדובר בהודעת ביטול סופית ובין אם מדובר בהודעה שמתחילה את תהליך ביטול ההסכם, אין בכך להשפיע על מסקנתי – עליה ארחיב בהמשך – כי היה על החברה לדווח על המכתב הראשון במסגרת הדיווח המידי משום שמדובר בפרט מהותי.

90. העותר טוען כאמור כי מהסקירה העובדתית שנשלחה ממשרדה של עו"ד ברץ לא הבין כי רמות שלחה במסגרת המכתב הראשון הודעת ביטול לחברה. לשונה של הסקירה העובדתית הינה כדלקמן (נספח 14 לעתירה):

"ביום 17.12.2013 קיבלה החברה מכתב מאת חברת רמות שלידי אוניברסיטת תל אביב בע"מ (להלן: 'רמות') במסגרתו הודיעה רמות על כוונתה להביא לסיום את הסכם המחקר והרישיון עליו חתמו הצדדים, ביום 23.2.2009, בעניין פיתוח מענה חיסוני למחלות עמילואידיות. לטענת רמות הודעה זו מקורה באי עמידת החברה בלוחות הזמנים שנקבעו בהסכם.

החברה סבורה כי הודעת רמות על סיום הסכם הפיתוח משוללת יסוד ובתשובתה המפורטת לרמות מיום 22.12.2013, השיבה החברה בפירוט למכתב רמות. כך, בין היתר, פירטה החברה כי העיכובים שנוצרו בתהליך הפיתוח מקורם בגורמים שאינם בשליטת החברה לרבות באוניברסיטת תל אביב עצמה, וכי רמות ידעה והסכימה לעיכובים אלו בזמן אמת ולאורך השנים. בהתאם, ביקשה החברה את רמות לחזור בה ממכתבה.

רמות השיבה למכתב החברה ביום 6.1.2014 אך לא התייחסה כלל לידיעתה והסכמתה בזמן אמת לעיכובים בלוחות הזמנים כפי שנקבעו בהסכם, והציעה לקיים פגישה בין הצדדים בהקדם האפשרי. בכוונת החברה להיפגש עם רמות בניסיון להסדיר עניין זה".

אכן, כפי שטוען העותר עולה מהסקירה הנ"ל כי בין הצדדים התקיימו מגעים לאחר חלופת המכתבים, אולם אין בכך להוריד מהעובדה שהחברה התייחסה למכתב כאל מכתב לסיום התקשרות ("החברה סבורה כי הודעת רמות על סיום הסכם הפיתוח משוללת יסוד" [...]).



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

91. העותר ביסס כאמור טענותיו גם על ההסכם החוזי בין הצדדים (נספח 6 לעתירה). על-פי המנגנון הקבוע בחוזה בין הצדדים, בהתקיים תנאים מסוימים עומדת לרמות הזכות להודיע לחברה על ביטול ההסכם. ככל שהחברה חולקת על התקיימות אותם תנאים, עליה להודיע זאת לרמות בתוך 30 ימים מיום קבלת ההודעה בדבר הודעת רמות על "כוונתה" לבטל את ההסכם, או אז תועבר ההכרעה לגבי התקיימות התנאים המזכים בביטול לידי גורם שלישי, הכל כקבוע בהסכם (סעיף 6.7 להסכם; נספח 6 לעתירה):

**"Failure. If NasVax fails to meet any of the timetables specified in Sections 6.1 or 6.2 [...] such failure shall not constitute a material breach of this Agreement but Ramot shall have the right to terminate this Agreement by a written notice to NasVax. Notwithstanding the forgoing, in the event that NasVax notifies Ramot in writing, no later than thirty (30) days following Ramot's notice of its intent to terminate this Agreement and NasVax disputes the alleged failure, then the Parties shall refer the dispute for determination be an Independent Expert in accordance with Section 14.5 herein [...]"**

משכך, מעת שהודיעה רמות כי ברצונה לממש את זכות הביטול שלה, אין בכך שמדובר ב"כוונה" בלבד, אלא בנקיטת פעולה אשר יש בה כדי להתחיל את הליך ביטול ההסכם. כך גם חלופת המכתבים בין הצדדים אשר מתייחסות להודעת ביטול מצד רמות כותרתם Notice of Termination. יתר על כן, בין אם משא ומתן בין הצדדים יוביל לביטול ההסכם ובין אם לא, אין בכך כדי להוריד מהעובדה שהחברה עומדת בפני מצב בו היא עשויה לסיים התקשרות שמהווה נתח מרכזי ומהותי מהפעילות שלה – מדובר בפרט מהותי למשקיעים בחברה (ועל כך ארחיב בהמשך).

92. לאור האמור, אינני סבור כי יש בטענות העותר בהקשר זה כדי להביא לביטול החלטת ועדת האכיפה או לשנות מהמסקנה כי מדובר היה במידע מהותי שראוי היה לדווח עליו בזמן אמת, הכל כפי שאפרט להלן.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

ב. האם מתקיים היסוד של "פרט מטעה" בדיווח המידי מיום 13.1.2014?

רקע נורמטיבי – מהו פרט מטעה?

93. השאלה המרכזית בה אדון בשלב זה היא האם אי-גילוי פרטים מסוימים בדיווח המידי שבוצע לרשות ניירות ערך, עולה כדי פרט מטעה כמובנו בחוק ניירות ערך כך שהדוח המידי כלל פרטים מטעים – כפי שקבעה ועדת האכיפה.

94. ההוראות הרלוונטיות הצריכות לעניין השאלה מה הוא פרט מטעה קבועות כאמור בחוק ניירות ערך (סעיפים 1, 144 לחוק ניירות ערך; ראו פס' 73-74 לעיל).

95. עיקרון היסוד עליו מושתתים דיני ניירות ערך וחוק ניירות ערך הישראלי הוא **עיקרון הגילוי הנאות** – מכוחו מוטלות על חברות מדווחות חובות הגילוי ומשמעותו היא מסירת מידע אודות החברה לאלו אשר משקיעים או מעוניינים להשקיע בניירות הערך שלה (ת"צ (כלכלית) 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' **חבס השקעות (1960) בע"מ** (19.07.2015) (להלן: "**ענין לייטקום**")). עיקרון זה טומן בחובו **שתי תכליות עיקריות**: האחת, להעמיד לרשות המשקיעים בשוק ההון את מלוא האינפורמציה הדרושה להם כדי שיוכלו לקבל החלטה רציונאלית, מושכלת ומודעת בעת ביצוע פעולות בניירות ערך; השנייה, למנוע היווצרות של פערי מידע בין משקיעים שונים בשוק ההון תוך מניעת שימוש במידע וניצולו על ידי אלו שמחזיקים בו טרם הוא פורסם לכלל ציבור המשקיעים.

כב' השופט (בדימוס) מ' חשין עמד על חשיבות דברים אלה בע"פ 4675/97 רוזוב נ' **מדינת ישראל**, פ"ד נג(4) 337, 353 (1999):

**"נזכור ונזכיר, כי עקרון-הגילוי - כתנאי למסחר בשוק ההון - הוא עקרון-על בדיני ניירות-ערך בישראל, וכשמו: עקרון הגילוי הנאות. רק גילוי נאות - גילוי ראוי - יאפשר למשקיעים להחליט באורח רציונלי מה יעשו, ובה-בעת ירתיע בעלי-כוח ומקורבים מהתנהגות מניפולטיבית תוך פיקוח על פעילותם".**

לעיקרון הגילוי הנאות חשיבות גם לעניין חיזוק אמון הציבור בשוק ההון הישראלי, שכן אמון הציבור מושתת על מידע מלא בדבר החברות שניירות הערך שלהן נסחרות בבורסה. רבות נכתב, הן בפסיקה והן בספרות, על אודות חשיבות המידע לתפקודו, תקינותו, יעילותו ואמינותו של שוק ההון. חשיבותו ועליונותו של עיקרון הגילוי הנאות הובהרה אף על ידי כב' הנשיא ברק בציינו כי "**תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי, ושוב גילוי ועוד גילוי**" (ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

דיסקונט בע"מ, פס' 20 לפסק דינו של הנשיא ברק (21.8.1997); להרחבה ראו גם ת"צ 28110-09-12 מלכה נ' אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, פס' 67-68 (25.6.2015), וכן ת"צ (כלכלית) 42654-12-16 גאון נ' נ.ר. ספאנטק תעשיות בע"מ, פס' 122-124 (10.02.2019) וההפניות שם.

96. בענייננו עסקינן בדיווח מידי אותו פרסמה החברה. ההוראות הרלוונטיות ל"דו"ח שוטף" של החברה מוסדרות במסגרת פרק ו' לחוק ניירות ערך. סעיף 36 לחוק קובע את חובות הדיווח של תאגידי בשוק המשני, עת ניירות הערך של החברה המדווחת נסחרים בבורסה באופן שוטף (כאשר חובות הדיווח החלות על החברה בשוק הראשוני, בשלב בו היא מנפיקה ניירות ערך לציבור באמצעות תשקיף, הן שונות ולרוב נרחבות יותר). חובות הדיווח של תאגידיים על אודות אירועים קונקרטיים וכן על אירועים שעשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד קבועות בתקנות ניירות ערך (דיווחים תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 (להלן: "התקנות"). החשובה לענייננו, היא תקנה 36(א) לתקנות בה נקבע כדלקמן:

**"36. (א) בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או ענין 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 ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד".**

תקנה 36(א) לתקנות מאמצת למעשה את עיקרון המהותיות, לפיו חובת הגילוי החלה על החברה המדווחת איננה משתרעת על כל מידע המצויה בידה, והיא נדרשת לגלות לציבור מידע שהוא מהותי בלבד.

97. אם כן, נקודת המוצא לדיון בשאלה מהו פרט מטעה מצויה בעיקרון המהותיות. בהתאם לעיקרון זה, משתרעת חובת הגילוי על כל מידע שהוא מהותי למשקיע הסביר:

**"חובת הגילוי על-פי דיני ניירות ערך מתייחסת למידע מהותי שתאגיד חייב בגילוי לצורך מתן מידע רלבנטי, כולל ואמיתי למשקיע הסביר. [...] מידע מהותי למשקיע הסביר משמעו – עובדות אשר ידיעתן עשויה להביא לשינוי בתמונת הנתונים הניצבת בפניו, שעל יסודה הוא מקבל את החלטתו בענין נייר הערך; עובדה מהותית לענין זה משמעה עובדה העשויה להוות מרכיב חשוב בנכונותו של אדם לרכוש או למכור נייר ערך; עובדה היא מהותית אם קיים סיכוי של ממש כי להשמטתה תהיה השפעה של ממש, ישירה או**



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

עקיפה, על ההחלטה אם לבצע עסקה, אם לאו; לצורך היותו של נתון ענין מהותי החייב בגילוי, אין הכרח כי הוא יהווה נתון מכריע לצורך החלטה בדבר ביצוע עסקה. די בכך שיהווה נתון אחד מתוך מכלול נתונים חשובים רלבנטיים לצורך כך [...] " (רע"פ 11476/04 מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פס' 133, 137 (21.2.2010)).

ראו גם עת"מ (כלכלית) 15-09-9141 רוזן נ' רשות ניירות ערך, פס' 40-42 וההפניות שם (23.5.2016); כן ראו מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 44 (2006) (להלן: "ימין ווסרמן"); לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך חובת הגילוי 182-186 (2009) (להלן: "פסרמן-יוזפוב"), ורוגן עדיני דיני ניירות ערך 74-79 (2004).

98. מכאן, המסקנה המתבקשת היא כי על חברה מדווחת מוטלת החובה לבחון את המידע אשר מצוי בידה ולהחליט, בהתאם לנסיבות העניין, האם מדובר במידע הדרוש למשקיע הסביר לצורך קבלת החלטה הנוגעת להשקעותיו בניירות ערך ואם יהיה בו כדי להשפיע באופן משמעותי על "מכלול האינפורמציה" שעל בסיסה יקבל המשקיע הסביר החלטות הנוגעות להשקעה בניירות ערך של החברה (ע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פ"ד מו(2) 818, 837 (1992)). מידע המקיים תנאים אלו עולה כדי מידע מהותי, ועל החברה מוטלת החובה לדווח כל מידע מהותי ומידע מהותי בלבד.

ואולם, יישומו של מבחן המהותיות טומן בחובו קשיים לא מבוטלים, הנובעים מעמימות המונח "מהותיות" כאשר לא למותר לציין כי עודף מידע לא זו בלבד שאינו מסייע למשקיעים לקבל החלטות השקעה רציונאליות, אלא שהוא עלול אף לחבל ביכולת זו (ראו ת"צ (ת"א) 14270-11-14 כהן נ' בן דב, פס' 67 (2.9.2016)).

99. לבסוף, יצוין כי פרט מטעה עשוי להיות גם על דרך המחדל ובמסגרת דיווח וולונטרי של החברה. יפים לעניין זה דבריה של המלומדת פסרמן-יוזפוב בעמ' 234-235:

"לחובת הגילוי שני פנים: הפן החיובי קובע את עצם החובה ליזום מסירת מידע מהותי, והפן השלילי קובע חובה שלא להטעות. חוק ניירות ערך מגדיר 'פרט מטעה' הן כפרט שהימצאותו עלולה להטעות משקיע סביר והן ככל דבר חסר שהיעדרו עלול להטעות את המשקיע. מכאן, שכדי שגילוי לא ייחשב למטעה, לא די בכך שנושא מסוים הובא לידיעת הציבור. יש לוודא כי הדיווח באותו עניין יהיה מקיף ומלא. לא די בפרסום חלקי של אמירות



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

הנכונות כשלעצמן, אם אין בהן כדי להעניק למשקיעים תמונה נכונה של המצב בכללותו" (שם, עמ' 5-234; ראו גם ימין ווסרמן עמ' 214).

כן עמדתי על האמור בעניין לייטקום:

"[...] בהתאם לעיקרון הגילוי הנאות לא די בכך שהדיווח המידי איננו כולל מידע שיקרי. כפי שצוין לעיל, אף הדיווח הוולונטרי מטיל על החברה חובות ומצריך ממנה לעמוד ברף גילוי ראוי בהתאם לעיקרון הגילוי הנאות, עליו להכיל מידע מלא ורלוונטי, את מלוא האינפורמציה הדרושה למשקיע הסביר כדי שיהיה ביכולתו לקבל החלטה רציונאלית בבואו לבצע פעולות בניירות ערך של החברה ולמנוע פערי מידע בין משקיעים. לא די בכך שהדיווח המידי, וכך גם הדיווח המידי הוולונטרי, הוא איננו שיקרי וכולל אמירות נכונות בלבד, עליו להיות מקיף ומלא, לספק לציבור המשקיעים תמונה מלאה של מצב הדברים, ולכלול אלמנטים של הגינות, יושרה ושקיפות המצופים מחברה מדווחת" (שם, פס' 84).

לאור האמור ייבחנו להלן נסיבות המקרה שלפניי בעתירה דנן.

### דיון

100. על-פי החלטת המותב העדר ההתייחסות למכתב הראשון בגוף הדיווח המידי מיום 13.1.2014 כמו גם אי-ציון המועד הראשון בו נודע לחברה על כוונת הביטול, קרי יום 17.12.2013, עולים כדי דיווח מטעה. בהקשר זה עמדתי כעמדת הרשות – **ההשמטה בדיווח היא מטעה** וברי כי מדובר בהפרה בהתאם לחוק ניירות ערך.

101. ביום 13.1.2014 פרסמה החברה דיווח מידי שתוכנו כלהלן (נספח 20 לעתירה):

**"הנדון: מכתב מרמות שליך אוניברסיטת ת"א בדבר סיום הסכם מחקר ורישיון ביחס לטכנולוגיית ה-BBS"**

החברה מתכבדת להודיע כי קיבלה מכתב מאת חברת רמות שליך אוניברסיטת תל אביב בע"מ (להלן: 'רמות') במסגרתו הודיעה רמות על כוונתה להביא לסיום את הסכם המחקר והרישיון בין הצדדים מיום 23.2.2009 ('הסכם הפיתוח'), בעניין פיתוח נוגדנים וחיסון לטיפול במחלת



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

האלצהיימר ('טכנולוגיית ה-BBS'), וזאת על בסיס הטענה כי החברה לא עמדה בלוחות הזמנים שנקבעו בהסכם.

החברה סבורה כי הודעת רמות על סיום הסכם הפיתוח משוללת יסוד והגיבה ברוח זו לרמות. בין היתר, הודיעה החברה לרמות כי העיכובים שנוצרו בתהליך הפיתוח מקורם בגורמים שאינם בשליטת החברה, ובכלל זה בגורמים באוניברסיטת תל אביב עצמה, וכי רמות ידעה והסכימה לעיכובים אלו לאורך השנים. בהתאם, דרשה החברה מרמות לחסור בה ממכתבה.

**בכוונת החברה להיפגש עם רמות בניסיון להסדיר עניין זה."**

בעמוד הנלווה לדיווח, חלף האפשרות לציין תאריך ושעה "בהם נודע לתאגיד לראשונה על האירוע או העניין" צוין מלל חופשי לפיו "הדיווח משקף את ההתכתבויות בין הצדדים בנושא".

102. שלא כמו בדיווח החברה שהובא לעיל, בסקירה של משרדה של עו"ד ברץ צוינו התאריכים הרלוונטיים בגוף הטקסט וכן קיומו של המכתב הראשון והשני, וכך גם בטיוטה שהכין עו"ד נרוב ממשדו של חת (להלן: "הטיוטה הראשונה"; נספח 14 לעתירה) – שנוסחה זהה כמעט לחלוטין לסריקה העובדתית של עו"ד ברץ – ולשונה:

**"הנדון: מכתב בדבר סיום הסכם מחקר ורישיון בין החברה ובין חב' רמות שליד אוניברסיטת ת"א בע"מ"**

החברה מתכבדת להודיע כי ביום 17.12.2013 קיבלה החברה מכתב מאת חברת רמות שליד אוניברסיטת תל אביב בע"מ (להלן: 'רמות') במסגרתו הודיעה רמות על כוונתה להביא לסיום את הסכם המחקר והרישיון עליו חתמו הצדדים, ביום 23.2.2009, בעניין פיתוח מענה חיסוני למחלות עמילואידיות ('ההסכם'). לטענת רמות הודעה זו מקורה באי עמידת החברה בלוחות הזמנים שנקבעו בהסכם.

החברה סבורה כי הודעת רמות על סיום ההסכם משוללת יסוד ובתשובתה המפורטת לרמות מיום 22.12.2013, השיבה החברה בפירוט למכתב רמות. כך, בין היתר, פירטה החברה כי העיכובים שנוצרו בתהליך הפיתוח מקורם בגורמים שאינם בשליטת החברה לרבות באוניברסיטת תל אביב עצמה, וכי



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

רמות ידעה והסכימה לעיכובים אלו בזמן אמת ולאורך השנים. בהתאם, ביקשה החברה את רמות לחזור בה ממכתבה.

רמות השיבה למכתב החברה ביום 6.1.2014 אך לא התייחסה כלל לידיעתה והסכמתה בזמן אמת לעיכובים בלוחות הזמנים כפי שנקבעו בהסכם, והציעה לקיים פגישה בין הצדדים בהקדם האפשרי. בכוננת החברה להיפגש עם רמות בניסיון להסדיר עניין זה."

כלומר, פרטים אלו בדבר החלפת התכתובות בין הצדדים לרבות התאריכים בהם נשלחו הושמטו מהנוסח הסופי שדווח לציבור.

103. העותר התבטא מספר פעמים הן בזמן אמת והן בחקירתו ברשות ניירות ערך כי היה על החברה לדווח על האמור בדיווח מידי עת שקיבלה את המכתב הראשון, וכפי שטען העותר בעיקרי הטענות מטעמו (ס' 251-250; ההדגשות שלי, ח.כ.):

**"ודוק: בניגוד לנטען, עו"ד חת לא טען בשום שלב כי לא היה צריך לדווח במועד בו התקבל המכתב הראשון. אדרבא; לפי שהעיד עו"ד חת, לרבות בתשאלו ברשות, לשיטתו, די היה בעצם המכתב הראשון כדי שהחברה תחוב בפרסום דיווח מיידי. ואולם, כידוע, עו"ד חת לא היה מודע לקיומו של המכתב הראשון או מכתב התגובה של החברה בזמן אמת. הפעם הראשונה בה התוודע עו"ד חת לקיומם של אלה היתה רק לאחר שראה כבר את המכתב השני, שאז הוא גם למד מהסקירה ששלחה לעיונו עו"ד ברץ על קיומם של המכתב הראשון ומכתב התגובה. בנסיבות אלו, במועד הראשון בו הוא נדרש להתייחס לעניין, הוא הורה לחברה לפרסם, ללא דיחוי, דיווח מיידי ובו להודיע על הודעת הביטול שרמות שיגרה".**

כך, בישיבת הדירקטוריון מיום 8.1.2014 בתגובה לעדכון של מנכ"ל החברה בדבר מכתב הביטול שהתקבל מרמות אמר העותר לפרוטוקול (נספח 17 לעתירה; ההדגשות שלי, ח.כ.):

**"Gal Chet: this information must be reported accurately be the Company to the public. The Company can add to the report that is disagrees with Ramot [...] Company is involved in a negotiation. A termination letter was received by the Company**



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

according to which Company is demanded to return one of its technologies. This, in my opinion, is something that the Company must immediately report to the public".

בתשאולו ברשות ניירות ערך נשאל העותר מדוע לא דווח המכתב הראשון בסמוך לקבלתו על ידי החברה (כרך הודעות המתושאלים, נספח 3, עמ' 12 ש' 4-11):

"ש. ברור שלאחר קבלת מכתב כזה צריך להוציא דיווח מיידי, תגובתך.

ת. אין ויכוח, ברור.

[...]

ש. מתי לדעתך היה צריך לדווח?

ת. מיידי, לדעתי אם אני זוכר נכון עד למחרת.

ש. נראה לך תקין עיכוב שכזה?

ת. לא".

וכן בהמשך הצהיר (עמ' 13 ש' 20-25):

"ת. [...] אם מישהו טוען שהודיעו לי שהתקבל מכתב ביטול מרמות והחברה

מתכתבת עם רמות ואני אמרתי שאין צורך בדיווח עד שיסתיימו התכתובות,

אז זה בוודאות לא קרה.

ש. האם מישהו אמר שאין צורך בדיווח עד שיסתיימו התכתובות?

ת. אני לא שמעתי דבר כזה. כשזה נודע לי אמרתי שצריך לדווח".

העותר אף טען בהמשך כי "היה צריך לדווח לטעמי גם קודם, ואם אכן התקבלו מכתבים בדצמבר אז ככל הנראה כבר בדצמבר היה צריך לדווח" (שם, עמ' 15 ש' 13-14).

יחד עם זאת, כאשר נשאל העותר האם קבלת המכתב הראשון הוא מידע מהותי הציג העותר עמדה שונה לפיה "[...] מה שחשוב לציבור לדעת זה האם זה בוטל, השאלה האם זה בוטל היום או לפני חודש היא לא מהותית לציבור לדעת. מובן שצריך לדווח לציבור בזמן אמת" (שם, עמ' 17 ש' 9-10). כמו כן, הוסיף העותר כי:

"צריך לדווח כאשר נודע, על זה אין ויכוח. גם כשאני מדווח חודש באיחור

אני מדווח על המידע המהותי, החודש במקרה הזה להבנתי לא גרם לשום

שינוי שצריך להגיד שבחודש הזה קרה ככה וככה. המידע המהותי לציבור



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

הוא הביטול ועמדת החברה [...] אין מחלוקת שהציבור היה צריך לדעת על זה בזמן אמת, כי זה משמעותו של דיווח מיידי, אבל גם אם הייתי מדווח על זה ב-18, לא הייתי כותב ב-17 לחודש התקבל מכתב, הייתי כותב שהתקבל מכתב ביטול" (שם, בעמ' 18 ש' 19-12).

104. לא מצאתי לקבל עמדה זו של העותר. אכן, ההפרה המיוחסת לעו"ד חת אינה נוגעת לאיחור בדיווח לציבור ולא בכך עסקינן, אולם השמטת כל אזכור של המכתב הראשון ושל המועד בו התקבל, גם היא יצרה הטעיה (ולא רק עצם האיחור לבדו). בהקשר זה אין להתעלם מהעובדה שהדברים לא דווחו בזמן אמת וגולו למשקיעים רק בדיווח המידי מיום 13.1.2014. העובדה שהעותר בחר שלא להזכיר פרטים אלו בדיווח המידי יצרה את הרושם כאילו דרישת הביטול והתהליך הנלווה לה החל עת דווח הדיווח המידי (או בצמוד לו). כלומר, למשקיע הסביר אשר עיין בדיווח לא הייתה כל אפשרות לדעת או להסיק שהדברים החלו כחודש קודם לכן.

רוצה לומר, אין לקבל את טענתו של חת כי הדברים המהותיים – קרי, הודעת הביטול דווחו, והיתר אינו מהותי. העובדה שהדברים לא דווחו בזמן אמת על ידי החברה היא שמדגישה את הצורך במתן דיווח מלא תוך אזכורם עת ניתן הדיווח המידי, שולוא כן הרי שמדובר בהטעיה של ממש.

105. נוסף על החובה אותה הגדיר המחוקק לדווח תוך זמן קצר מקרות האירוע והצורך בציון המועד בו הדבר נודע לראשונה לחברה (תקנה 30 לתקנות), המועד בו התקבלה לראשונה הודעת הביטול – בפרט כאשר מדובר כמעט בחודש לפני שהאירוע דווח לציבור המשקיעים – הינו מידע מהותי, וזאת בפרט כאשר מכתב הביטול משמעו "סיכון לאבד אחת מ-2 התכניות של החברה" (כפי שצוין העותר בהתכתבות מול נושאי המשרה בחברה; נספח 10 לעתירה).

סיכון לאבד נתח מהותי מפעילות החברה והמועד בו החל המשא ומתן בין החברה לבין רמות בנדון מהווה מידע מהותי למשקיע הסביר בין היתר לשם הבנת מצב החברה, סטטוס הפעילות העסקית של החברה ויציבות ההסכמים שלה מול שותפיה. המידע שנמסר בפועל לא אפשר למשקיעים להעריך את הדברים ולכלכל צעדיהם בהתאם – ובהקשר זה לא ניתן להתעלם מכך שהדברים אירעו כחודש לפני מתן הדיווח (ולא בצמוד למועד הדיווח כפי שניתן היה לשער מנוסחו). אילו החברה הייתה מגלה את מלוא המידע בדיווח המידי המשקיע סביר יכול היה להעריך את מצב החברה לאשורו ולקבל החלטה רציונלית על בסיס מידע זה וכפי שנקבע בפסיקה "לא די בכך שהדיווח המיידי [...] הוא איננו שיקרי וכולל אמירות נכונות בלבד, עליו להיות מקיף ומלא, לספק לציבור המשקיעים תמונה מלאה של מצב הדברים, ולכלול אלמנטים של הגינות, יושרה ושיקיפות המצופים מחברה מדווחת" (ענין לייטקום, פס' 84).



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

כמו כן, אין להתעלם מהעובדה שהמידע לפיו המכתב הראשון נשלח לחברה כחודש קודם לכן יש בו כדי לאותת למשקיע הסביר על אמינות החברה בדיווחיה. למשקיע הסביר ישנה הזכות הדיווח על כך שהחברה לא עמדה בחובתה לדווח על הודעת הביטול והמכתב הראשון במועד ועל התנהלותה הלא תקינה בנדון.

106. העובדה שפרטים אלה הופיעו בטיטוט הדוח שניסח עו"ד ממשרדו של העותר והושמטו לאחר מכן על ידי העותר, מהווה אף היא אינדיקציה למהותיותם ומחזקת את טענת הרשות ביחס אליהם. די בכל אלה כדי לדחות את טענת העותרים ביחס לפרטים האמורים.

### ג. האם פעל העותר ברשלנות?

107. מסקנתי לעיל הינה כאמור כי הדיווח המידי הינו דיווח מטעה אשר חסר בו מידע מהותי שהייתה בו כדי להשפיע על שיקול הדעת של משקיע סביר. לצד זאת, על מנת להוכיח את ההפרה הנטענת כלפי העותר נדרש יסוד נפשי של רשלנות.

108. אשר לשאלה האם פעל העותר כעורך דין סביר בנסיבות העניין, הביא העותר את אמירותיו הנחרצות בהתכתבויות עם גורמים שונים בחברה וכן בישיבת הדירקטוריון לפיהן אין ספק בדבר הצורך בדיווח. אני סבור כי אין בכך לפעול לטובת העותר בהקשר זה. להיפך, אמירותיו הנחרצות מחזקות את המסקנה שהיה עליו לפעול למען דיווח מלא ומדויק של הדברים. אם בזמן אמת היה סבור כי נכון היה לדווח על הדברים מלכתחילה והדגיש את חשיבותם השמטת הדברים וניסוח דיווח שהוא מטעה וחסר איננה סבירה בנסיבות דגן שעה שהיה בפניו כל המידע הרלוונטי. בנוגע לטענת העותר כי לא ידע בזמן אמת על המכתב הראשון, הרי שאין בכך כדי לשנות את העובדה שבעת ניסוח הדיווח יכול היה להזכירו.

בשים לב לאמור וכן לכל המפורט לעיל, אינני סבור כי הוכח שהעותר פעל במכוון על מנת להטעות את המשקיע הסביר, אולם אין ספק בדבר מעורבותו הישירה, המרכזית והמהותית של עורך דין חת בדיווח המידי נושא העתירה ומודעותו לאופן ניסוח הדיווח כמי שסיפק לחברה ייעוץ משפטי והיה אמון על דיווחיה לציבור. כעורך דין שמתמחה בשוק ההון ובדיני ניירות ערך היה על העותר לדעת ששידור הדיווח המידי כפי שנוסח על ידו יש בו כדי להוציא מידע חסר ומטעה למשקיע הסביר וזאת בניגוד לסטנדרט המקובל בחברות מדווחות. לפיכך, הרי שהעותר לכל הפחות פעל ברשלנות ואין מקום להתערב בהחלטת המותב בהקשר זה.





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

### אמצעי האכיפה שהושת על העותר

109. במסגרת החלטתו מצא המותב להטיל על העותר עיצום כספי בסך של 60,000 ש"ח לצד סכום זהה על תנאי.

110. העותר מבקש מבית המשפט להתערב באמצעי האכיפה שהוטל עליו נוכח הראשונות והתקדימיות שבעניינו, ובשים לב לעיצומים הכספיים שהוטלו על יתר הגורמים בפרשה. עוד נטען כי לא נלקחו בחשבון נסיבות מקלות לטובתו של העותר, לרבות הפעולות הרבות שביצע על מנת להביא פרסום הדיווח המידי מטעם החברה, העובדה שלא הפיק רווח כתוצאה מההפרה, וגובה העיצום הכספי אותו ביקשה להטיל יו"ר הרשות על העותר (40,000 ש"ח בלבד). נוסף על כך, נטען כי יש להתחשב בפגיעה בשמו הטוב ומוניטין של העותר כמו גם העובדה שהעותר נעדר כל הרשעה קודמת.

111. מנגד, לעמדת הרשות הסנקציה שהוטלה על העותר היא מקילה גם בבחינת הסכום שהושת עליו לעומת יתר המשיבים בתיק, עליהם הושתו סנקציות נוספות של איסור כהונה לתקופות שונות נוסף על עיצום כספי וזאת במסגרת הסדרי אכיפה אשר אושרו על ידי ועדת האכיפה ולפיכך אמורות להיות קלות יותר באופן יחסי. כמו כן, נטען כי העיצום מגלם התחשבות בפן התקדימי של נקיטה בהליך לראשונה כנגד עורך דין, אי-הפקת רווח על ידי העותר, היותו נעדר עבירות קודמות וכן מגלם את עמדת הרשות כי עורך הדין החיצוני אינו הדמות המרכזית להבדיל מאורגנים בכירים בתאגיד.

112. בעניין אפריקה ישראל נקבע ביחס להתערבות בסנקציות שהוטלו על ידי ועדת האכיפה כי –

**"ככלל אני סבורה כי הביקורת השיפוטית על החלטתה של ועדת האכיפה ביחס להיקף הסנקציות שהיא מטילה על המפרים, צריכה להיות דומה בהיקפה לזו המופעלת על ידי ערכאת הערעור ביחס לגזרי דין בעבירות פליליות. הכלל הנוהג בהקשר זה הוא כי לא בנקל תתערב ערכאת הערעור בשיקול הדעת של הערכאה הדיונית ביחס לעונש, ובאופן דומה אני סבורה כי לא בנקל יתערב בית המשפט במסגרת עתירה מנהלית בסנקציה המנהלית שהוטלה על ידי ועדת האכיפה. התערבות תהיה מוצדקת רק באותם מקרים בהם נראה לבית המשפט כי ועדת האכיפה חרגה באופן משמעותי מהרף הנוהג בנסיבות דומות, או כאשר נפלה טעות מהותית בהחלטת הוועדה".**



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

כמו כן, כב' השופטת רונן התייחסה לסוגיה האמורה גם בעת"מ (ת"א) 56840-03-15 גרואר נ' רשות ניירות ערך, פס' 80-83 (19.8.2015) (ההדגשות שלי, ח.כ.):

"[...] שאלת משקלן היחסי של הנסיבות הללו, ומה צריכה להיות ההשלכה המדויקת שלהן על התוצאה הסופית, היא בדיוק מסוג השאלות שאינני סבורה שבית-המשפט צריך להתערב בה. זאת, בוודאי במקרה כמו המקרה דנן, כאשר הנסיבות כולן הובאו בחשבון על ידי המותב, וכשכתוצאה מכך המותב הפחית מהסנקציה שהתבקשה על ידי הרשות. [...] כפי שציינתי, בית-המשפט במסגרת העתירה איננו אמור להכריע בשאלה מה היתה הסנקציה שהוא עצמו היה מטיל על העותר במקומה של ועדת האכיפה. השאלה הרלוונטית היא האם הסנקציה כפי שהוטלה על-ידי המותב היא בלתי סבירה במידה המצדיקה התערבות. [...] אוסיף ואעיר כי פתיחת פתח להתערבות של בית-המשפט בעיצומים שמוטלים על ידי ועדת האכיפה – גם כאשר עיצומים אלה אינם חורגים ממתחם הסבירות וכאשר לא קיימת טעות משפטית בהחלטה של המותב, איננה רצויה, ובית-המשפט איננו צריך לעודד אותה".

113. עמדה זו של השופטת רונן מקובלת עליי וסבורני כי התערבות הינה מוצדקת אך במקרים בהם נפלה טעות מהותית בהחלטת ועדת האכיפה, או לחילופין כאשר קביעתה מהווה חריגה משמעותית מהרף הנוהג באופן שאינו סביר.

114. במקרה דנן אינני סבור כי קביעת ועדת האכיפה ביחס לסנקציה שהוטלה על העותר הינה בלתי סבירה.

בבחינת הסנקציה שהוטלה על העותר נוסף על תקדימיות ההליך יש לקחת בחשבון, בין היתר, את העובדה שכנגד יתר המעורבים בפרשה הוטלו סנקציות נוספות מלבד מעיצומים כספיים. כמו כן, מצאתי להדגיש כי במסגרת הסדר האכיפה עליו חתם העותר עם הרשות בתחילת הפרשה הגיעו הצדדים להסכמה כי בגין ההפרה נשוא העתירה דנן יושת על העותר עיצום כספי בגובה 50,000 ש"ח – כאשר במסגרת החלטתה השיתה ועדת האכיפה על העותר סכום גבוה ב-10,000 ש"ח בלבד (קרי, סך כולל של 60,000 ש"ח), עליו ביקש העותר לערער בעתירתו.

115. לאחר ששקלתי את כל האמור אין בידי לקבוע כי הסנקציה שהוטלה על ידי המותב היא בלתי סבירה באופן שמצדיק התערבות וזו נותרת בעינה.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 17-12-18156 חת נ' רשות לניירות ערך תל אביב ואח'

19 ספטמבר 2019

### סוף דבר

116. לאור כל האמור לעיל בפסק דין זה, **העתירה נדחית.**

117. אני מחייב את העותר, עורך דין חת, בהוצאות הרשות בסכום כולל של 10,000 ש"ח.

ניתנה היום, י"ט אלול תשע"ט, 19 ספטמבר 2019, בהעדר הצדדים.

חאלד כבוב, שופט, סגן הנשיא