

ת"מ 2/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' נואי ואח'

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

התובע:

יו"ר רשות ניירות ערך
באמצעות מחלקת אכיפה מינהלית ברשות ניירות ערך
רח' מונטיפיורי 35 תל-אביב
טל': 03-7109801; פקס: 03-5601041

- נגד -

המשיבים:

1. לאו נואי Leo Noe
2. אייבור סמית' Ivor Smith
ע"י ב"כ עו"ד נויט נגב
מרח' וייצמן 2, תל אביב 6423902
טל': 03-6099914; פקס: 03-6099915

בפני המותב:

השופטת (בדימ') ברכה אופיר תום – יו"ר;
עו"ד (רו"ח) איל ניגר – חבר;
עו"ד רוני טלמור – חברה.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

החלטה בבקשה לאישור הסדר אכיפה

והפסקת הליך מינהלי

מבוא

1. בבקשה זו, המונחת בפנינו היום, עותרים הצדדים שבכותרת, לאישור הסדר האכיפה אשר הוגש לנו על ידם ברצוף, ואשר נקשר ביום 16 ביוני 2016, בין יו"ר רשות ניירות ערך (להלן – "יו"ר הרשות") מכח סמכותו לפי סעיף 54ב לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן – "חוק ניירות ערך" או "החוק") מצד אחד, ובין המשיבים שבכותרת, מצד שני (להלן – "הסדר האכיפה" או "ההסדר").

המשיבים בהסדר, יש לציין כאן ומיד, הם תושבי חוץ, אזרחי בריטניה, שותפים לעסקים בבריטניה, ולאורך השנים בצעו השקעות שונות בישראל. בנסיבות אלה, היה לכאורה מקום לבחון את שאלת סמכות האכיפה המנהלית הטריטוריאלית. אולם, משהוברר כי עניינו של ההסדר בפעילותם של המשיבים בישראל, ובעסקאות שבצעו כאן, ובעיקר כי נתנו הם הסכמתם לכריתת ההסדר ולהבאתו לאישור בפנינו, מתייתר הדיון בשאלת הסמכות. מכל מקום אין בהחלטתנו זו כדי לקבוע מסמרות בשאלה אימתי תוקנה לוועדת האכיפה המנהלית סמכות טריטוריאליות לדון בעניינו של תושב זר והיא נשענת כאמור על הסכמת הצדדים.

2. לגופו של ענין, **המשיב 1**, שהוא כמוזכר אזרח בריטניה, תושב לונדון, הוא לפי האמור בהסדר, איש עסקים המחזיק בבעלותו האישית וביחד עם חברה שבעלות נאמנויות משפחתו, בחלקים מ F&C Reit (להלן – "רייט") המנהלת עבור לקוחות שונים נכסים בשווי מיליארדי דולרים.

המשיב 2, אף הוא כאמור אזרח בריטי המתגורר בלונדון רוי"ח בהשכלתו, היה שותפו לעסקים של המשיב 1, והחזיק בבעלותו ב-7.5% מחברת רייט, באמצעות חברה השייכת בחלקה לנאמנות משפחתו שלו.

במסגרת שותפותם, החזיקו שני המשיבים, בין היתר, בחברת KENDRAY PROPERTIES (להלן – "KENDRAY") וזאת, באמצעות הנאמנויות של משפחותיהם. שניהם, כך ההסדר, שימשו כיועציה של KENDRAY, וכל פעילותם נשוא ההסדר בוצעה במסגרת זו.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

3. משעלו חשדות ברשות, לגבי שני המשיבים, בדבר חריגות מן החוק על ידם כפי שיתואר בהמשך, בוצעה במחלקת החקירות של הרשות, חקירה שבסיומה נותב התיק אל הפרקליטות לצורך הגשת כתב אישום נגדם בגין חשד לעבירות שימוש במידע פנים. ואולם, משהגיעה פרקליטת המחוז למסקנה, לאחר בדיקת חומר הראיות שנמסר לה, כי אין די ראיות בתיק להוכחת היסוד הנפשי לעבירות בהן נחשדו השניים, החליטה על סגירת התיק הפלילי נגדם. משכך, ולאחר שמצא יו"ר הרשות, כי התקיימו הנסיבות לקיומו של הליך מינהלי נגד המשיבים, החליט יו"ר הרשות לפתוח בהליך זה.

בתאריך 10 בפברואר 2016, בד בבד עם פתיחת ההליך המנהלי, הוגש לנו על ידי מחלקת האכיפה המינהלית של הרשות, כתב טענות כמתחייב על פי סדרי הדין לעבודת ועדת האכיפה המינהלית, כאשר אחריו אמורים היו המשיבים להגיש לנו כתב תשובה מטעמם.

לפני שהגיע מועד הגשת כתב התשובה, פתחו הצדדים במגעים לכריתת הסדר אכיפה ביניהם, שהתמשכו על פני חודשים. רק ביום 16 ביוני 2016, לאחר משאים ומתנים ארוכים, הצליחו הצדדים לחתום על הסדר האכיפה נשוא דיון זה, שהונח בפנינו על ידם, לצורך אישורו.

4. במרכזו של ההסדר, ניצבת עיסקת רכישת מניות של חברת שופרסל בע"מ (להלן – "שופרסל") שבצעו המשיבים ביום 10 באוקטובר 2011.

חברת שופרסל, יש להזכיר, היא חברה בורסאית בעלת רשת קמעונאית הגדולה בישראל, שבהחזקתה למעלה מ-200 חנויות בפריסה ארצית. החברה נסחרת בבורסה במדד ת"א 75.

לטענת הרשות כביטויה בהסדר, ביצעו המשיבים את עסקת הרכישה של מניות שופרסל כמתואר, תוך שימוש במידע פנים שהיה בידיהם באותה עת. המדובר הוא, כך ההסדר, במידע אודות משא ומתן שניהלו הם, בשיתוף עם קבוצת ברונפמן פישר (להלן – "ברונפמן פישר") לרכישת השליטה בשופרסל (להלן – "עסקת רכישת השליטה" או "העסקה") מידי נוחי דנקנר (להלן – "דנקנר") שהיה בעל השליטה בה, באותה עת.

ויוער, באותם ימים, שלטו שתי חברות בשופרסל, הן: חברת ישראלום נכסים בע"מ שבשליטת קבוצת ברונפמן פישר (כ-18%) וחברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן – "דיסק"ש") בהחזקת אי.די.בי שבשליטת דנקנר (כ-46%).

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

5. על רקע טענת הרשות במסגרת ההסדר, בדבר רכישת מניות שופרסל על ידי המשיבים כשבידיהם מידע פנים אודות המשא ומתן לעסקה, ייחסה להם ב"כ הרשות, את הפרת השימוש במידע פנים ברשלנות, המעוגנת בס"ק (9) בחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, שזו לשונו: **"עשה עסקה בנייר ערך של חברה או בנייר ערך אחר שנייר ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו, בניגוד להוראות סעיף 52ג(א), והיה עליו לדעת כי מידע פנים מצוי בידו או בידי החברה..."**.

המשיבים שהודו במסגרת ההסדר בעובדות שנפרשו בו, **לא הודו** בביצוע הפרת השימוש במידע פנים שנצמחה מהן לטענת הרשות, אף שהסכימו ליטול על עצמם, במסגרת ההסדר, אמצעי אכיפה מכח סימן ג' בפרק ח'4 לחוק, שגם הם יפורטו בהמשך.

תמצית העובדות הרלבנטיות

6. על מנת לעמוד על סבירותו של ההסדר, תובא להלן תמצית העובדות המוסכמות בו, כפירוטן בסעיף 1 להסדר:

6.1. המשיבים הודו, כי במהלך חודש ספטמבר 2011, החליטו לרכוש מניות שופרסל במסגרת המסחר בבורסה, באמצעות חברת KENDRAY. לצורך הרכישה, כך הוסכם, פתחו חשבון על שם KENDRAY בבנק ברקליס (להלן – **"הבנק"** או **"ברקליס"**) ושכרו את שירותיה של ברקליס קפיטל - זרוע בנקאות ההשקעות של הבנק – לבצוע רכישותיהם. במסגרת זו, הורו המשיבים לסוחרים מטעם ברקליס שפעלו עבורם (להלן – **"סוחרי ברקליס"**) לרכוש לחשבון KENDRAY כמויות גדולות של מניות שופרסל, וזאת, באופן שלא ישפיע על שער המניה ותוך קביעת לימיט מירבי לביצוע הרכישות.

בימים 20-18.9.2011, המשיכו סוחרי ברקליס לפעול לצורך רכישת מניות שופרסל עבור המשיבים, כשפניהם לרכישות נוספות של מניות אלה, הכל, בהנחיית המשיבים.

6.2. במקביל, במהלך חודש ספטמבר 2011, פנו אנשי קבוצת ברונפמן פיישר אל המשיבים, והציעו להם לרכוש ביחד את השליטה בשופרסל מידי דנקר, שנמנה כאמור על בעלי השליטה בחברה עד אז.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

לאחר שהמשיבים גילו עניין בהצעה והסכימו לה, החלו להתנהל מגעים בין קבוצת ברונפמן פישר לבין דנקנר, לרכישת השליטה בשופרסל מידיו, כאשר המשיבים מעודכנים במהלך המשא ומתן (להלן ולעיל – "המשא ומתן לרכישת השליטה" או "המשא ומתן").

במשא ומתן זה, יוצגו המשיבים וברונפמן פישר על ידי יו"ר הדירקטוריון המשותף בשופרסל, שלום פישר, בעוד נוחי דנקנר יוצג בו, על ידי רפי ביסקר, שכיהן אף הוא כיו"ר משותף של אותו דירקטוריון. גם מנכ"ל שופרסל, כך הובהר, נטל חלק בשלבים שונים של המשא ומתן, וקיבל עידכונים על ההתפתחויות בו.

6.3. לשיטתה של ב"כ הרשות, כביטויה בהסדר, היו המשיבים מעודכנים באופן שוטף במשא ומתן לרכישת השליטה בשופרסל, החל מיום 5.10.2011, בעיקר בעקבות מעורבותם במשא ומתן, וקשריהם עם מי שניהלו את המשא ומתן בפועל. יתרה מזו, בהיותם מכותבים לתכתובות הדוא"ל שהתנהלו במסגרת המשא ומתן, קיימו המשיבים עצמם, על פי האמור בהסדר, דיונים עם גורמים בארץ ובחו"ל לגיבוש מתווה העסקה. מעבר לכך, השתתפו המשיבים, החל מיום 10.10.2011, באופן אישי, גם בישיבות המשא ומתן שהתקיימו בישראל.

כך או כך, לא הוכחש על ידי המשיבים כי הייתה להם נגישות למידע שהיה קשור בעקרונות העסקה והתקדמות המשא ומתן לביצועה, בזמן אמת. על תוכנו של מידע זה וזיקתו לחברה ההסדר שותק.

6.4. הסיכום בין המשיבים ובין שותפיהם למשא ומתן מצד הרוכשים, היה לפי האמור בהסדר, כי לאחר רכישת השליטה בשופרסל, יחזיקו המשיבים וקבוצת ברונפמן פישר, בשיעור שווה של הון המניות של שופרסל. בנסיבות אלה, ולאור העובדה שקבוצת ברונפמן פישר החזיקה עוד קודם, בכ-18% ממניות שופרסל, היה על המשיבים לרכוש במסגרת העסקה, את מרבית המניות שהוחזקו עד אז בידי דסק"ש, כמתואר לעיל.

רכישה זו, אמורה הייתה להתבצע בחלקה, על ידי מימון עצמי, ובחלקה על ידי הלוואה מהמוכרת.

6.5. ביום 10 באוקטובר 2010, בשעות הערב, הצליחו כל הצדדים למשא ומתן, להגיע להסכמה בעל-פה ביניהם, על תנאי העסקה העיקריים. בין אלה, הסכמה לרכישת כל מניות שופרסל שהיו בידי דסק"ש; הסכמה על מחיר

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

המניה; על גובה ההון העצמי שישקיעו הרוכשים במימון העסקה; על היקף ההלוואה מטעם המוכרת, ועל תקופת ההלוואה ושיעור הריבית עליה.

לאורך כל התקופה, כך ההסדר, המשיכו סוחרי ברקליס שפעלו כאמור על פי הנחיות המשיבים, בניסיונותיהם לרכוש עוד מניות של שופרסל.

6.6. ביום 10 באוקטובר 2011, שבמהלכו סיכמו הצדדים את עיקרי עסקת מכירת השליטה בשופרסל בעל פה, התקשר בשעות הבוקר, אחד מסוחרי ברקליס אל המשיב 2 ששהה בלונדון, וביקש אישורו לרכישת מניות שופרסל מידי מוכר פוטנציאלי. לאחר שהמשיב 2 דיבר על כך עם המשיב 1, ששהה בישראל, נתן המשיב 2, בטלפון, את האישור המבוקש, לביצוע הרכישה שהיקפה עמד על למעלה ממיליון ע.נ. מניות שופרסל, במחיר 16 ש"ח למניה.

במהלך היום הודיע סוחר ברקליס בדוא"ל למשיבים כי רכשו עד אותה שעה רק חלק מכמות המניות שהתכוונו לרכוש, שכן, אותו מוכר פוטנציאלי חזר בו מן העסקה. עם זאת, הובהר כי רכישת המניות תימשך, גם מגורמים אחרים, וכך, עד שיגיעו לכמות שסוכמה.

6.7. מוסכם על הצדדים להסדר, כי עד סיום יום המסחר של ה-10.10.2011, רכשו סוחרי ברקליס בבורסה, לחשבון KENDRAY, בהנחיית המשיבים, 790,000 ע.נ. מניות שופרסל מגופים מוסדיים שונים, במחיר 16 ש"ח למניה, ובסכום כולל של 12.64 מיליון ש"ח.

6.8. ביום 11 באוקטובר 2011, התקיימה ישיבה של הצדדים לעסקת מכירת השליטה ועורכי דינם, בה נכחו גם המשיבים. בישיבה זו הועלו עקרונות העסקה על הכתב.

ביום 12 באוקטובר 2011, לפנות בוקר, נחתם מסמך עקרונות לא מחייב בין הצדדים (להלן – "מסמך העקרונות") המפרט את עקרונות העסקה.

6.9. ביום 12 באוקטובר 2011, שנפל בערב חג הסוכות, פרסמה דסק"ש דו"ח מיידי ובו הודעה על חתימת הסכם העקרונות ופרטי העסקה (להלן – "הדוח המיידי").

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

ביום 16.10.2011, יום המסחר הראשון שלאחר פרסום הדוח המיידני, עלה שער מניית שופרסל, בשיעור של כ-4.2% (משער של 16.41 ש"ח לשער 17.10 ש"ח) בהיקף מחזור חריג של כ-19 מיליון ש"ח.

6.10. במהלך החודשים אוקטובר-נובמבר 2011, המשיכו הצדדים בניהול המשא ומתן לקשירת העסקה, תוך הארכתו מעת לעת, במגמה להגיע לגיבוש הסכם סופי.

6.11. לאחר פגישה שהתקיימה בין כל הצדדים ביום 20 בנובמבר 2011, הודיעו הצדדים לציבור כי המגעים ביניהם הגיעו למבוי סתום, עקב אי הסכמות מהותיות שמנעו התקדמות המשא ומתן לקראת חתימת העסקה.

אי הסכמת המשיבים לטענת ההפרה

7. לפי עמדת ב"כ הרשות בהסדר ובבקשה לאישורו, די במסכת העובדות שנפרשה עד כאן, על מנת לקבוע, כי התנהלותם של המשיבים בנוגע למידע בו החזיקו בקשר לעסקת רכישת השליטה בשופרסל, הייתה נגועה בשימוש אסור שעשו הם במידע זה, אשר היווה מידע פנים על פי הגדרתו בחוק. שכך קובע ס"ק (9) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק: "עשה עסקה בנייר ערך של חברה או בנייר ערך אחר שניירך ערך של חברה הוא נכס בסיס שלו, בניגוד להוראות סעיף 52ג(א), והיה עליו לדעת כי מידע פנים מצוי בידו או בידי החברה...".

8. בהינתן העובדה שעניין לנו במשיבים שהיו כטענת ב"כ הרשות, אנשי פנים בחברת שופרסל, כפי שיוסבר בהמשך, יש לקבוע, אליבא דידה, כי רכישת המניות כמתואר, אכן בוצעה על ידם תוך שימוש במידע פנים, כנטען. הרשות רואה במידע על התקדמות המשא ומתן שתואר לעיל וגיבוש עקרונות העסקה, מידע פנים. על המשיבים היה לדעת, כך ב"כ הרשות, ולו, ביום בו נתנו אישורם לרכישת מניות שופרסל בהיקף של מיליוני ש"ח, כי המידע שהיה בידיהם באותה עת, היה מידע פנים, שאמור היה למונעם מביצוע עסקאות אלה. היה עליהם, לשיטתה, לעצור את סוחרי ברקליס שפעלו עבורם, מביצוע אותן עסקאות. משלא עשו כן, מתוך רשלנות, קמה כנגדם, מכח החוק, הפרת השימוש במידע פנים.

9. שונה היא כאמור עמדת המשיבים, אשר הודו במסגרת ההסדר, בעובדות שפורטו בו, אך הכחישו כי המידע אודות המשא ומתן היווה מידע פנים. בהקשר זה טענו כי אין להסיק דבר ממסמך העקרונות שנחתם על ידיהם יום לאחר הרכישה

ת"מ 2/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' נואי ואח'

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

הגדולה, שהרי, לא היה זה אליבא דידם, מסמך מחייב, גם לא מסמך שהתיימר לסמל את סיכומו של המשא ומתן לרכישת השליטה בשופרסל. מסמך העקרונות לא היה לטענתם, יותר מאשר "הסכמה להסכים". הא ראייה, שבסופו של יום כלל לא נחתמה העסקה, ודבר ממנה לא יצא אל הפועל. ממילא, הסבירו, אין לקבוע כי היה עליהם לזפות בעקבות מסמך העקרונות, את סיומו החיובי של המשא ומתן, במיוחד, כאשר זה התארך ועבר משברים לא מעט.

משכך, הסבירו באי כוחם המלומדים של המשיבים, אין לומר עליהם שהתירשו בבצוע הרכישות נשוא הדיון, ומשמע, שהפרת השימוש במידע פנים ברשלנות, לא קמה נגדם.

10. לא נעמוד שוב על משמעותה של הודאה או אי הודאה של משיב, במסגרת הסדר אכיפה שכרת עם הרשות, אף לא על נפקותה של ההודאה על ההסדר. שהרי, סוגיה זו כבר שבה ונדונה על ידינו בתיקים קודמים וכל שנאמר באלה, טוב גם לכאן (ראו, תיק מינהלי 1/12 יו"ר רשות ניירות ערך נ' מבטח שמיר, קבוצת תנובה, אייפקס ותאגיד האחזקות, פס' ח' להחלטת המותב (18.2.2012); תיק מינהלי 5/12 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בנק לאומי ולאומי למימון, פס' 8 להחלטת המותב (12.12.2012); תיק מינהלי 5/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' חברת החשמל, פס' 11 להחלטת המותב (28.11.2013) (להלן – "פרשת חברת החשמל"). ת"מ 4/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' ברק, פס' 6-9 להחלטת המותב (14.2.2016); ת"מ 4/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' הוט מערכות תקשורת בע"מ (9.5.2016)).

נזכיר אך זאת, כי ההודאה לדעתנו, גם אם מהווה היא אבן יסוד בקשירת ההסדר, הרי העדרה מן ההסדר, אינו מהווה מניע הכרחי לדחייתו. במקרה שלפנינו, בו הודו המשיבים במכלול העובדות הכלולות בהסדר, המצב פשוט יותר ממצב בו נערך הסדר אכיפה תחת מחלוקת בין הרשות לבין הצדדים בדבר עובדות המקרה או חלקן. במקרה שלפנינו הסכמת הצדדים על העובדות נשוא ההסדר פוטרת את הצדדים ואת הוועדה מהצורך בבירור העובדות. יחד עם זאת, אי ההודאה באחריות מחייבת את המותב, לפי קביעותינו בעבר, לבדיקה זהירה של עמדת הרשות בדבר קיום בסיס משפטי להפריה על פי אותן עובדות מוסכמות (ראו פרשת חברת החשמל, סעיף 10-11 להחלטת המותב; ראו גם לאחרונה ת"מ 4/15 יו"ר רשות ניירות ערך נ' ברק, פס' 7 להחלטת המותב (14.2.2016) ות"מ 4/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' הוט מערכות תקשורת בע"מ, פס' 23 להחלטת המותב (9.5.2016)).

ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך

דיון

הבסיס המשפטי להפרה

11. איסור השימוש במידע פנים מעוגן בסעיף 52ג(א) לחוק, הקובע: **"איש פנים בחברה לא יעשה שימוש במידע פנים"**.

שלושה הם לפי ההגדרה, יסודותיה של העבירה או ההפרה של שימוש במידע פנים: **איש פנים בחברה; העושה שימוש; במידע הפנים.**

נעמוד להלן על יסודות אלה של ההפרה, כסידרם.

11.1. **"איש פנים בחברה"** מוגדר בסעיף 52א לחוק ניירות ערך, כך:

"דירקטור, מנהל כללי, בעל מניות עיקרי בחברה או אדם אחר שמעמדו או תפקידו בחברה או קשריו עמה נתנו לו גישה למידע פנים ביום הקובע או תוך ששת החדשים שקדמו לו; לענין זה, "היום הקובע" - היום שבו נעשה שימוש במידע פנים [ההדגשות שלנו]."

(כל ההדגשות מכאן ואילך אינן במקור).

שני המשיבים בענייננו, כך עולה מן העובדות המוסכמות בהסדר, לא היו אנשי פנים "פנימיים" בחברת שופרסל מכח מעמדם בחברה הזו. עם זאת, אין חולק כי המשיבים השתתפו במשא ומתן עם בעלי השליטה בחברה לרכישת השליטה, משא ומתן בו נטלו חלק גם נושאי משרה בחברה. ההסדר שותק באשר לאופי או למידת מעורבותם של נושאי המשרה בחברה במשא ומתן. אין בו גם פירוט לגבי מידע שעבר בפועל מתוך החברה למשיבים במהלך המשא ומתן. הרשות סבורה כי הקשר של המשיבים עם השותפים למשא ומתן שהיוו נושאי משרה בשופרסל, מהווה קשר עם החברה, כולל, המידע אודות התקדמות המשא ומתן וגיבוש עקרונות העסקה. זיקה זו מקימה למשיבים, לפי עמדת הרשות, מעמד של אנשי פנים.

בעניין יונה (ת"פ (שלום ת"א) 6802/94 מדינת ישראל נ' יונה (פורסם בנבו, 20.5.1996) נפסק, לגבי איש פנים חיצוני כי **"אדם, שבדרך כלל אינו נחשב כאיש פנים, יהפוך לאיש פנים, אם יקבל מידע פנים תוך קשריו עם החברה. החוק אינו רואה חשיבות בשאלה, אם האיש שקיבל את המידע היה מלכתחילה איש פנים, אלא מציב את מבחן המידע, המתקבל מתוך**

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

קשר עם החברה, מעבר למבחן מהותו ותפקידו של האיש מקבל המידע עצמו".

עוד קבע שם השופט ארבל כך:

"אין כל הצדקה להוציא מגדר הגדרת "אנשי פנים", אשר מנהלים מו"מ עם חברה לרכישת השליטה בה, ומייצגים בשלב זה חברה אחרת, אשר עומדת לרכוש את השליטה בחברה הנרכשת, ומכוח מו"מ זה רוכשים מידע, שאינו ידוע בשלב זה לציבור. אנשים מסוג זה, אשר באותו שלב עדיין אינם אנשי פנים של החברה הנרכשת, הופכים החל מאותו רגע, שבו קיבלו אותו מידע, לאנשי פנים מכוח קבלת המידע, שהרי מטרת האיסור הינה למנוע סחר בלתי הוגן, תוך שימוש במידע, שאיננו נחלת ציבור המשקיעים כולו, אלא נחלת חוק מצומצם ונבחר של יודעי דבר, אשר יכולים להשתמש ביתרונם זה, ולהרויח סכומי עתק תוך ניצול בתי הוגן של יתרונם..." (שם, עמ' 18-19).

בעניין אמיר (ת"פ (שלום ת"א) 10083/00 מדינת ישראל נ' אמיר (פורסם בנבו, 15.12.2003)) שנסיבותיו דומות במידה רבה לנסיבות שבפנינו, נקבע כי "נציגי המוכרים... היו האורגנים של קבוצת החברות המוכרות, והם עצמם נכללים בהגדרת "אנשי פנים" ב[חברת היעד], והקשר עימם כמוהו כקשר עם החברות". באותו מקרה קיבל בית המשפט את עמדת התביעה לפיה "מכח הליך המו"מ, ובפרט מנוכחות הנאשם במו"מ נוצר קשר עם [חברת היעד] ו"אנשי הפנים" שלה, וניתנה לנאשם גישה ל"מידע פנים" שנוצר בנוכחותו".

בחזרה לענייננו. למשיבים היה כאמור קשר, במהלך המשא ומתן, עם נושאי משרה בכירים בחברת שופרסל. ההסדר איננו מספק לנו תשובה לשאלה האם קשר זה הניב למשיבים גישה למקורות המידע בחברת שופרסל. ברם, משהחליטו הצדדים להסדר להתקשר בו ובתוך כך נטלו על עצמם עיצומים ניכרים, נכונים גם אנו לראות כסבירה את מסקנת הרשות, ולא להתערב בהחלטת יו"ר הרשות להתקשר בהסדר האכיפה שבפנינו. זאת משום שמעורבות היו"רים המשותפים של דירקטוריון שופרסל ואף מנכ"לה במשא ומתן על העסקה להעברת השליטה בחברה, הולידה מטיבה ומטבעה גישה למידע כאמור, ולכן צבעה את המשיבים כ"אנשי פנים חיצוניים" נוכח גישה זו.

נושאי משרה אלה הם בעלי ידע רב על החברה ונגישות לכל מידע שעשוי לעניין את הרוכשים. לכן נוכחותם במו"מ בוודאי לא הייתה מקרית,

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

ומעוררת שאלה אם אכן אפשר למתוח קו המבחין בין ייצוג בעל השליטה, לבין הכהונה כנושא משרה בחברה.

לכן, כאמור, נחה דעתנו בדבר סבירות עמדת הרשות לפיה יש לראות במשיבים אנשי פנים לעניין ההפרה נשוא ההסדר.

11.2. אשר ליסוד **עשיית השימוש במידע**, גם כאן, אין חולק על מעורבותם של המשיבים בבצוע הרכישות של מניות שופרסל במקביל למשא ומתן שנוהל באותם ימים על ידם, הם, במסגרת חתירתם לרכישת השליטה בחברה ביחד עם קבוצת ברונפמן פישר, הכל, כמתואר במבוא להחלטה.

בין היתר, ראוי להזכיר שוב, את עמידתם של המשיבים מאחורי הרכישות שביצעו עבורם סוחרי ברקליס לחשבון KENDRAY, בימים סמוכים לחתימת מסמך העקרונות. כך גם, ההנחיות שנתנו המשיבים לסוחרים בנוגע לפרטי הרכישות, היקפן, ומחירי המניות הנרכשות, ולבסוף את העובדה כי ביום ביצוע העסקאות נעשו פניות מפורשות מצד סוחרי ברקליס אל המשיבים לשם אישור פעולות ספציפיות. כל אלה קבעו, לשיטתה של הרשות, את מקומם הדומיננטי של המשיבים בעסקאות האמורות, על כל המשתמע מכך.

11.3. אשר ליסוד **"מידע פנים"**, יסוד זה הוא שעמד בלב המחלוקת בין הצדדים להסדר. ויכוח זה נסוב בעיקרו, סביב שאלת מהותיותו של המידע נשוא הדיון, אף כי שני הצדדים הסכימו כאמור, לקושרו ביניהם ולעמוד בתנאיו.

שאלה שעלתה בהקשר זה הייתה, האם ניתן להגדיר מידע כ"מידע פנים" גם אם מקור המידע אינו בחברה עצמה. חלק מחברי המותב סבר כי לצורך הגדרת המידע נשוא הדיון בפנינו כ"מידע פנים", יש ללמוד מדבריה של השופטת רונן בפרשת **אלטמן** (תנ"ג (כלכלית) 32489-02/12 **אלטמן נ' אורמת תעשיות בע"מ**, פס' 51-60 לפסק דינה של השופטת רונן (פורסם בנבו, 3.10.2013)) לאמור מידע הוא "מידע פנים" רק אם הוא נכס של החברה ומקורו בה, ואילו בעניינו אין ראיה ישירה מוסכמת התומכת בדרישה זו.

יוזכר, בפרשת **אלטמן** התייחסה השופטת רונן אל **סעיף 52 לחוק**, המגדיר את המונח המשפטי **"מידע פנים"**. לשיטתה, אין הסעיף מספק

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

תשובה חד משמעית לשאלה אם רק מידע השייך לחברה יכול שיהיה מידע פנים. לשון הסעיף, כך הסבירה, יכולה לשאת את שתי הפרשנויות שהציעו הצדדים. הסעיף אינו קובע כי מידע פנים הוא רק מידע של החברה שמקורו בה, ואף אינו קובע אחרת. עם זאת, הגיעה השופטת למסקנה כאמור, כי הפרשנות הנכונה היא, כי מידע הוא "מידע פנים", רק אם הוא נכס של החברה ומקורו בה (וראו גם עמרי ידלין "גבולות האיסור על שימוש במידע-פנים" עיוני משפט כה 143, 177-179 (2001); זוהר גושן וגדעון פרמחובסקי "איסור על שימוש במידע פנים – מונופול של אנשי-פנים או תחרות בין אנליסטים?" (עיוני משפט כה 665, 702 (2002) הנוקטים באותה דעה). עם זאת, דעות הפוכות ניתן למצוא בדברי מלומדים אחרים (ראו למשל, א. פרוקצ'יה, דיני חברות חדשים בישראל 569 (1989) ועזר צפיריר מידע פנים 41-42 (2005)); וראו גם ת"פ (שלום תל אביב) 6030/00 מדינת ישראל נ' אייל 40-41 (פורסם בנבו, 11.12.2002).

אולם, לאחר בחינת הלכה זו, על רקע נסיבות ענייננו נחה דעתנו כי נסיבות המקרה שבפנינו שונות הן. הבהרנו לעיל כי אנו נכונים לקבל את הטענה כי היו קשרים בין המשיבים ובין החברה באמצעות נושאי המשרה בחברה שייצגו את בעלי השליטה או שנכחו בישיבות המשא ומתן, כעולה מסעיף 1.9. להסדר האכיפה. בנוסף, דבריה של השופטת רונן בפרשת אלטמן נאמרו בהקשר למידע שמקורו אינו בחברה, ושעניינו בכוונתו של אדם לרכוש את השליטה בחברת המטרה בדרך עוינת, בלי שהחברה או מי מטעמה היה מעורב במהלך, ולא כך בענייננו. מידע כזה קובעת השופטת רונן לא יחשב מידע פנים. בלשונה שם:

"לטעמי, מידע הוא "מידע פנים" רק אם הוא נכס של החברה ומקורו בה. מספר טעמים תומכים במסקנה זו. ראשית, אני סבורה שישנם מקרים בהם לאדם יש מידע פרטי, שיש בו כדי להשפיע באופן מהותי על ערך המניה, מידע שאינו ידוע לציבור, ובכל זאת מידע זה לא ייחשב למידע פנים – שכן מקורו אינו בחברה. כך, למשל, מי שמודע לכך שהוא עצמו עתיד לייצר מוצר שיתחרה בהצלחה במוצר של החברה; או מי שחקר את מוצרי החברה ומצא כי קיים בהם פגם שאינו ידוע לכלל הציבור. אם אדם כזה עושה שימוש במידע שיש לו, תוך מסחר ניירות הערך של החברה, הוא אינו נחשב לטעמי כמי שעושה שימוש ב"מידע פנים". זאת, גם אם מדובר במידע שעשוי להשפיע באופן מהותי על שווי מניות החברה, וגם אם הוא אינו ידוע לציבור הרחב. מדובר במידע ששייך לבעל המידע, והוא רשאי לעשות בו שימוש תוך ביצוע עסקאות במניות החברה..." (שם, פס' 51 לפסק דינה של השופטת רונן).

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

ושוב, בשונה מפרשת אלטמן, הובהר בעניין דנא כי נושאי משרה בכירים בחברה היו גם היו מעורבים במשא ומתן לרכישת השליטה בחברה, כאשר שני יושבי הראש המשותפים של החברה ייצגו את שני בעלי השליטה במשא ומתן ולצידם התייצב בחלקים מהמשא ומתן גם מנכ"ל החברה. לא הובהר אם הועבר במשא ומתן זה מידע אודות החברה, שלא היה ידוע לבעלי המניות מהציבור. אולם מנגד, אין מקרה זה דומה למקרה שנדון בפרשת אלטמן, שם היה מדובר ברכישת החזקות שאינה מתואמת עם בעלי השליטה בחברה ובאמצעותם גם עם החברה, כבענייננו.

מכל מקום וכאמור לעיל, המשיבים מיקדו טענותיהם ביחס לקיומו של מידע פנים, בכך שאין מדובר במידע קונקרטי ומגובש דיו על מנת להוות מידע פנים בשל העדר מהותיות, ולא בכך שהמידע כלל אינו מידע פנים. טיעון זה מניח, מכללא, כי המידע נשוא ההפרה המיוחסת למשיבים היה מהווה מידע פנים, אילו היה מגובש דיו לשיטתם.

כך או כך, ומבלי לקבוע מסמרות בעניין זה, נחה דעתנו בדבר דיות הבסיס המשפטי להתקשר בהסדר האכיפה גם בהיבט זה.

טענת המשיבים כי המידע נשוא ההפרה לא היה מידע מגובש דיו על מנת לבסס הפרה, מחייבת התייחסות. המידע, כך לשיטתם, היה מידע על משא ומתן שפרטים מהותיים בו טרם גובשו, ובעיקר המחיר בעסקה, ולדבריהם היה מדובר רק על "הסכמה להסכים". כלומר, האפשרות כי ירכשו את השליטה הייתה באותה עת ארוע עתידי שוודאות התממשותו הייתה מוטלת בספק רב, וככזה, לא יכול היה להוות מידע פנים, לגירסתם. לפיכך, לשיטתם המידע שהיה בידיהם על התקדמות המשא ומתן וגיבוש עקרונות העסקה, לא קיים את היסוד בהגדרת "מידע פנים" לפיו אילו נודע המידע לציבור "היה בו כדי לגרום לשינוי משמעותי במחיר נייר הערך של החברה".

אכן, ההגדרה של מידע פנים מחייבת כי יהיה מדובר במידע מהותי, בעל פוטנציאל השפעה על מחיר המניה של החברה, אשר מי שמחזיק בו נהנה מיתרון על כל משקיע אחר בשוק, שמידע זה נמנע ממנו (ראו, ע"פ 3164/14 פן נ' מדינת ישראל 83-84 (פורסם בנבו, 29.6.2015)).

מהו אפוא מידע מהותי, הבא בגידרו של איסור השימוש במידע פנים?

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

המהותיות

תחומי התפרשותה

12. נקדים ונזכיר, כי שאלת המהותיות של המידע החייב דיווח, או, של המידע המהווה מידע פנים שאסור בשימוש, העסיקה את מותבי ועדת האכיפה המינהלית, כשם ששבה והעסיקה את בתי המשפט העוסקים בתיקי ניירות ערך, במישור האזרחי כמו במישור הפלילי והמינהלי. הדיון בשאלה זו התמקד, ככלל, בשני תחומים עיקריים של חוק ניירות ערך, הם, תחום הדיווח ותחום השימוש במידע פנים, וזאת, מתוך גישה אחידה לפן המהותיות הצריך לעניין הדיווח כמו לעניין השימוש במידע פנים (ראו, עמדתו של השופט מלצר בפרשת פן, פס' 159 לפסק דינו; ראו עוד, רוני עדיני דיני ניירות ערך 72-73 (2004); וד"ר עידו באום "בשבחו של מבחן התוחלת: עקרון המהותיות והתמודדות עם חוסר ודאות בדיני ניירות-ערך" משפטים מד 477, 508-509 (2014); וכך גם עמדתנו אנו בפרשת אפריקה ישראל, ת"מ 1/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אפריקה ישראל תעשיות בע"מ, פס' 38 להחלטת המותב (27.8.2013); גישה שונה לנושא, בוטאה על ידי השופט כבוב בדונו בה בפרשת קדץ (ת"פ (מחוזי ת"א) 8256-05-11 מדינת ישראל נ' קדץ, פס' 22-23 שם (פורסם בנבו, 5.7.2012); ובפרשת מלכה (ת"צ (כלכלית) 28110-09/12 מלכה נ' אפריקה ישראל להשקעות בע"מ (פורסם בנבו, 25.6.2015)) שם גרס כי "אין חפיפה מלאה בין מהותיות מידע לצורך הקמת חובת הגילוי לבין מהותיות המידע לצורך סיווגו כמידע פנים" (שם, פס' 83).

אולם, גם אם אין חפיפה מלאה, בוודאי שבליבת המהותיות קיימת חפיפה. במקרה שלפנינו מדובר על מידע בדבר משא ומתן מתגבש, סוגיה שהעסיקה גם היא לא אחת את הפסיקה ואף את מותבי הוועדה. במקרה זה נראה כי הניתוח המשפטי של הרשות, כי ניתן להחיל את ההלכות שנקבעו לגבי מהותיות המידע, גם לגבי סיווגו של מידע כמידע פנים – מוצדק.

על מהותיות המידע לעניין שימוש במידע פנים

13. כאמור לעיל סיווגו של מידע כ"מידע פנים" לפי סעיף 52(א) לחוק, מחייב להניח כי אילו נודע המידע לציבור היה בו כדי לגרום "שינוי משמעותי במחיר נייר הערך של החברה". השופט חשין התייחס לרכיב זה בהגדרה בפרשת מהרשק כדלקמן (ראו, רע"פ 8472/01 מהרשק נ' מדינת ישראל, פ"ד נט(1) 442, פס' 20 לפסק דינו של השופט חשין (2004)):

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

"ומתוך שהמדובר הוא במידע שיש בו - כלשון החוק - כדי לגרום לשינוי משמעותי במחיר נייר הערך של החברה, נדע כי לא כל מידע שלא ניגלה לציבור מידע פנים הוא כהוראתו וכמשמעותו בחוק. ענייננו הוא רק - ואך ורק - במידע מהותי ומשמעותי. שכן אם השינוי הצפוי הוא שינוי משמעותי, נדע מעצמנו כי המידע העשוי להביא לשינוי משמעותי, על-פי טבעם של דברים חייב שיהא מידע משמעותי אף-הוא. טיבו של המידע נאצל מתוך טיבו של השינוי (ולתפקד)".

ומהותיות זו, מהי? – מסביר הנשיא ברק בע"פ 5052/95 ואקנין נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 642, פס' 24, כך: "עובדה היא מהותית... אם היא מהווה מרכיב חשוב בנכונותו של אדם לרכוש או למכור ניירות ערך. עובדה היא מהותית אם קיים סיכוי של ממש כי להשמטתה יש השפעה של ממש – ישירה או עקיפה – על הכרעה בשאלה האם לבצע את העסקה, אם לאו..". (וראו גם, לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך – חובת הגילוי 182-184 (2009); מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 48-43 (2006); רונן עדיני דיני ניירות ערך 455-459 (2004)).

14. השאלה בתיק שבפנינו היום, כמו במרבית התיקים מסוגו, היא, מהי נקודת הזמן שבה הפך המידע על התקדמות המשא ומתן ועל עקרונות העסקה שגובשו במהלכו, למידע מהותי שהיה בו כדי להשפיע על החלטת ההשקעה של המשקיע הסביר במניות אלה. וכבר הוסבר, כי מקור הקושי הכרוך בהתייחסות לדילמה זו, קרי, בשימת האצבע על הנקודה הקריטית שבה התגבש המידע לכדי מידע פנים, הוא בעובדה שעניין לנו, ככלל, במידע היפותטי אודות אירוע שתוצאותיו לרוב אינן וודאיות. המדובר הוא, על פי הפסיקה, במה שמכונה "מידע רך", הקשור בעיקרו בארוע עתידי שוודאות התממשותו לוטה בערפל, וזאת, להבדיל מ"מידע קשה" שעניינו לרוב, בארוע שכבר התרחש, או, שסיכווי התממשותו ברורים (ראו, דיון בפרשת **מלכה**, פס' 74 לפסק דינו של השופט כבוב).

עולה מן המקובץ, כי שאלת הוודאות לגבי תוצאותיו העתידיות של המידע הנדרש לבחינה, היא, קריטית לקביעת מהותיותו של המידע, ובכך גם בקביעת חובת הדיווח עליו, או, בדבר היותו מידע פנים.

15. על המבחנים שמצאה הפסיקה להעמיד לצורך קביעת מהותיות המידע כאמור, דובר רבות בשנים האחרונות, הן בפסיקת בתי המשפט, והן, בתיקים המנהליים שנדונו בפנינו. בעיקר כך, בהתייחס אל שני המבחנים העיקריים שנקבעו לצורך כך, הם, **מבחן התוחלת** (או, העוצמה/סבירות) ומבחן **הקו הבוהק** (או, מבחן

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

ההסכמה העקרונית) (ראו, דיונים נרחבים במבחני המהותיות, בפרשת אפריקה ישראל שהוזכרה לעיל, ובהחלטה בעתירה בעניינה, בעת"מ (כלכלית) 37447-10/13 אפריקה ישראל תעשיות בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פס' 46-71 לפסק דינה של השופטת רונן (פורסם בנו, 28.1.2015)).

לא נעמיק באלה כאן. נזכיר אך זאת, כי המחלוקת בה דנה הפסיקה לא מעט, בשאלת עדיפותו של המבחן האחד או האחר לצורך קביעת מהותיות המידע, הגיעה לאחרונה לכלל הכרעה על ידי בית המשפט העליון בפרשת פן שהוזכרה לעיל, ואשר בה עמד השופט מלצר (בדעת רוב) על עדיפותו של מבחן התוחלת על פני מבחן הקו הבוהק. זאת, כפי שהבהיר השופט שם, בכפוף להסתייגות משימוש בו כמבחן מתמטי-טכני גרידא, ותוך קביעה כי אין לראות במבחן הזה חזות הכל. בפועל, כך נקבע, צריך שכל מקרה ייבחן בהתאם לנסיבותיו הייחודיות (פרשת פן, פס' 74 ו-157 לפסק דינו של השופט מלצר).

16. בענייננו, אין לנו צורך לשוב ולדון לעומק במבחני המהותיות ובשאלת עדיפות החלתו של האחד או של השני. כך, משום שדעתנו היא, כי הבסיס לקביעת מהותיות המידע נשוא הדיון דנא, קם ועומד על רקע העובדות המוסכמות בהסדר, לפי כל אחד מן המבחנים הנ"ל, ולפי שניהם גם יחד.

רוצה לומר, בין אם תיבחן מהותיותו של המידע בו החזיקו המשיבים דנא, עובר לרכישות שבצעו, לאורו של מבחן התוחלת, ובין אם תיבחן המהותיות לאור מבחן הקו הבוהק, תהיה המסקנה אחת, קרי, שהמידע בו החזיקו המשיבים בימים הקריטיים של רכישת המניות, היה מידע מהותי. שאם במבחן התוחלת ענייננו, הרי, ברור בענייננו כי עוצמתו של הארוע נשוא המידע הנדון, לצד הסבירות להתממשותו הקרובה, משתקפות היטב מן העובדות שבהסדר. כן הדבר, גם בהתייחס אל מבחן הקו הבוהק, היפה גם הוא לענייננו דא. שהרי, כפי שהוסכם בהסדר, כבר ביום 10.10.2011, הגיעו הצדדים למשא ומתן, להסכמה בעל פה לעניין עקרי העסקה, וזו הועלתה על הכתב, ביום המחרת, 11.10.2011, כשהחתימה על מסמך העקרונות עצמו, נעשתה ביום 12.10.2011. יפים לעניין זה דבריו של השופט כבוב, בפרשת קדץ שהוזכרה לעיל, בקובעו: "...משמעות הדברים היא כי כאשר עבר המשא ומתן את אותה "נקודה קריטית" שבה סוכמה מהות הדברים, מדובר בשלב ממשי ומתקדם ודומה כי "צועד" המשא ומתן אל עבר סיכום – זהו המועד שבו ניתן לומר כי מדובר במידע פנים" (פרשת קדץ, פס' 24 לפסק דינו של השופט כבוב; וראו לעניין זה גם את דבריה של

ת"מ 2/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' נואי ואח'

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

הנשיאה ברלינר בע"פ (מחוזי ת"א) 70672/00 מהרשק נ' מדינת ישראל 12 (פורסם בנבו, 16.9.2001).

17. בענייננו, כך נראה, אין לחלוק על עוצמת האירוע נשוא המידע, אשר התייחס אל המשא ומתן שעניינו היה רכישת השליטה בשופרסל. והרי, איש לא יחלוק על כך, שכאשר עניין לנו בהחלפת בעל השליטה בחברה, מהווה זו מטבע הדברים, אירוע מהותי בחיי התאגיד ומשקיעיו (ראו, על מהותיותו של משא ומתן לרכישת שליטה, בפרשת **מלכה**, פס' 80 לפסק דינו של השופט כבוב).

מסקנה זו, היא לדעתנו, גם פרי ההיגיון הפשוט והשכל הישר, המשמשים אף הם כלים להכרעה בנושאים כמו זה שבפנינו היום: **"כמו בכל נושא אחר – מילות המפתח הן היגיון, מידתיות ושכל ישר, ובדרך-כלל די באלה כדי להבהיר את קווי הגבול"** (השופטת ברלינר בת"פ (מחוזי ת"א) 70403/03 מדינת ישראל נ' אייל, פס' ט' לפסק דינה של השופטת ברלינר (פורסם בנבו, 10.10.2004).

18. ממילא, מוסכם עלינו כי יש בהתנהלות המשיבים בימים הקריטיים לביצוע רכישותיהם, כדי להצביע גם על אמונתם הם, במימושה הקרוב של העסקה, כפי שגם עולה מהתבוננות בהתפתחות המשא ומתן. כך, ההסכמה על עקרונות העסקה אליה הגיעו הצדדים בעל-פה ביום ביצוע הרכישות עצמו, קרי, ה- **11.10.2011**. כך, העלאתה של ההסכמה על הכתב ביום המחרת, ה- **11.10.2011**, וכך, החתימה על מסמך העקרונות ביום **12.10.2011**. בלשונה של ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר: **"מבנה העסקה העקרוני היה מוסכם וכן חלק מרכיביה. מחיר המניה למעשה נסגר כבר ביום 3.10.11 כאמור בעובדות ההסדר, כן הוסכם כבר כי הרכישה היא של כל המניות שבידי דסק"ש, היה ברור שהעסקה כוללת רכיב מימוני..."**

כל אלה, יש לשוב ולהדגיש, כאשר בבוקר ה-10.10.2011, נתנו המשיבים כאמור הסכמתם בעל פה לסוחר ברקליס, לבצוע הרכישה של מניות שופרסל בהיקף גדול של מיליוני שקלים. בפועל רכשו המשיבים את המניות באותו יום לפי מחיר של 16 ש"ח למניה, בעוד שהמחיר עליו סיכמו, עקרונית, במסגרת המשא ומתן, עמד על 24 ש"ח למניה.

לבסוף, ראוי גם לציין את דיווחי דסק"ש והחברה על החתימה על מסמך העקרונות ועל עיקריו בדיווחים מיידיים מיום 12.10.2011 ומיום 14.10.2011 המבטאים את המהותיות שראו בשלב הזה של המשא ומתן אליו הגיעו.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

19. ודוק, בנקודה זו אין נפקא מינה בעינינו, שהיום ידוע כבר, כי העסקה לא יצאה בסופו של דבר אל הפועל. די לדעתנו בהסתברות גבוהה להתממשות העסקה, מצד כל המעורבים בה, שהתבטאה בעצם ההסכמה על עקרונית העסקה, שעליה אין עוררין, כדי לקבוע שבאותו שלב לפחות, הפך המידע אודות המשא ומתן למידע מהותי במובנו של החוק, דהיינו במובן של פוטנציאל השפעתו של שער מניית החברה. בחיי החברה ניתן למצוא הרבה פעמים מידע אשר בנקודת זמן נתונה מהווה מידע מהותי בחיי החברה, אך עם עבור הזמן והשתנות הנסיבות הופך להיסטוריה חסרת נפקות. כאלה הם החיים העסקיים וכזו היא השתקפותם בעולם הדיווח, ואין מלין.

לאור הדיון עד כאן, נחה דעתנו בדבר סבירות החלטת יושב ראש הרשות לייחס למשיבים הפרת שימוש במידע פנים, במסגרת ההסדר, על בסיס העובדות המוסכמות בהסדר, ולפי הניתוח של התקיימות רכיבי ההפרה כמפורט לעיל.

אמצעי האכיפה המוסכמים

20. הרשות הטילה על כל אחד מן המשיבים במסגרת ההסדר, ואלה הסכימו לקבל על עצמם, עיצום כספי על סך 350,000 ש"ח, שישולם בתוך 60 יום ממועד אישור ההסדר. זאת, לצד עיצום כספי על תנאי על אותו סכום, כשהתנאי הוא, שכל אחד מן המשיבים, לא יבצע במשך שנתיים מיום אישור הסדר זה הפרה של ס"ק (9) לחלק ג' לתוספת השביעית.

סבירות העיצומים

21. מוסכמת עלינו עמדת הרשות, כי אין להמעט בחומרתה של ההפרה שהיא מייחסת למשיבים במסגרת ההסדר. על חומרתה של עבירת השימוש במידע פנים, דובר לא מעט בפסיקה שדנה בעבירה זו במישור הפלילי, והדברים יפים גם לכאן, ובפרט כשמידע הפנים ששימוש בו יוחס למשיבים, עניינו במשא ומתן על חילופי שליטה. חילופים כאלה הם אירוע מהותי ביותר בחיי חברה (ראו, על מהותה ומשמעויותיה של עבירת השימוש במידע פנים, ובנגזר, גם של הפרה זו, בע"פ 5174/97 קרן נ' מדינת ישראל, פ"ד (נב) 177, פס' 9 לפסק דינו של השופט גולדברג (1998); וכן, ת"פ (כלכלית) 8256-05/11 מדינת ישראל נ' קדץ, פס' 16-15 לפסק דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 5.7.2012)).

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

יודגש, **עבירת השימוש במידע פנים**, כמו הפרת השימוש במידע כאמור, מהווה, על פניה, איום על שוק ההון ועל ציבור המשקיעים בו, בהיותה מתבלת בעקרון השוויון בין כל שחקניו, עיקרון הנדרש לתפקודו של השוק הזה, תוך הבטחת הוגנותו ויעילותו שבלעדיהם לא ייכון.

22. קביעה זו נכונה היא במיוחד, כאשר מדובר, כמו בענייננו, במחזורים כספיים גדולים של מיליוני שקלים שהיו כרוכים בבצוע ההפרה, עובדה המוסיפה נופך של חומרה להפרה עצמה. שהרי, כגודל מחזורי העסקאות המפרות, כך פוטנציאל הנזק שעשוי להיגרם למשקיעים האחרים בשוק. בענייננו, בשונה ממקרים אחרים של שימוש במידע פנים, התגלה הנזק לשוק, לצד הרווח הפוטנציאלי עקב השימוש במידע הנדון, מיידית, כאשר כבר ביום הרכישות הראשון של מניות שופרסל על ידי סוחרי ברקליס עבור המשיבים, עלה שער המניה כמתואר, בשיעור של כ-4%.

23. אין באמור עד כאן לעניין חומרת ההפרות נשוא הדיון, כדי לבטל את השיקולים לקולא הפועלים לטובת המשיבים, והמהווים גם הם גורם בשקילת אמצעי האכיפה הנדרשים.

בבקשה לאישור ההסדר, הוצבה בראש שיקולים אלה, העובדה שעניין לנו במשיבים, תושבי חוץ, שמעמדם כאנשי פנים נקבע, לא על בסיס מעורבותם בחברה שבה היו הם בפועל, תושבי חוץ, אלא, מהשתתפותם במשא ומתן אליו צורפו על ידי המעורבים האחרים בו ואשר מנהלי החברה נטלו בו חלק. יתרה מזו, כפי שהוסכם על הצדדים, לא הייתה השתתפותם בניסיון רכישת השליטה בחברה, השתתפות מרכזית, ולהיפך. מעורבותם נעשתה בדרך "ידידותית", כפי שציינה ב"כ הרשות, בהגינותה. מה עוד, שהעסקה כְּשֶׁלָה בסופו של יום, מבלי שהשליטה בשופרסל עברה לידי המשיבים, או, לידי מי משותפיהם למשא ומתן.

המשיבים, יש להזכיר עוד, בהיותם אזרחי חוץ, נעדרים הם כל מעמד מורשה בשוק ההון הישראלי, ואינם נושאים היום בתפקיד כלשהו בחברה ציבורית בישראל.

בצדק, כפי שצוין בבקשה לאישור ההסדר, נלקחה בין היתר בחשבון, בשקילת אמצעי האכיפה במסגרת ההסדר, גם עובדת חלוף השנים מאז ביצוע ההפרה נשוא ההסדר, וכן, חלוף הזמן מאז פתיחת ההליך המינהלי נגד המשיבים.

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

24. אשר למדיניות האכיפה של הרשות בהתייחס לקשירת הסדרי אכיפה על ידה עם מפריס, ולהטלת סנקציות מוסכמות עליהם במסגרתם, נחזור ונזכיר כי במרכזו של מדיניות זו, עומדים שיקולי היעילות והקצאת המשאבים הראויה, להם אמורה הרשות להידרש. הדבר נכון בענייננו, במיוחד, לאור העובדה שעניין לנו בתיק עב כרס, שלא התנהל במלואו ואילו היה מתנהל בפנינו היה אמור לצרוך משאבים רבים של הרשות ושל הוועדה, וזאת, כאשר המשיבים מתגוררים כאמור בחו"ל, ואינם דוברי השפה, על כל קשיי הניהול שהיו המתחייבים מכך.

25. כל השיקולים שפורטו לעיל, ששקילתם נגזרה מן החוק (סעיף 54ב(א)) מובילים למסקנה, כי אמצעי האכיפה שהוטלו על המשיבים דנא, במסגרת ההסדר, מצויים במתחם הסבירות. השאלה שעשויה להתעורר עם זאת, היא הימנעות הרשות מהטלת אמצעי אכיפה של מניעת משרה לגבי שני המשיבים, בניגוד למדיניות המקובלת במקרים ההולמים אותם.

בהחלטה קודמת שיצאה מתחת ידינו בפרשת הוט (ת"מ 4/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' הוט מערכות תקשורת בע"מ (פורסם בנבו, 9.5.2016) התייחסנו אל מידת הרלבנטיות של מניעת משרה כאמצעי אכיפה נגד תושב חוץ שנמצא מפר את חוק ניירות ערך, ושאיינו נושא במשרה ציבורית בישראל. בין היתר קבענו שם כך:

"...אכן, המדובר הוא באזרחי חוץ שאינם מכהנים כיום בחברות ציבוריות אחרות בישראל, ...ואשר אינם, בלשון ההסדר, אלא "בעלי נגיעה נקודתית לשוק ההון הישראלי". עם זאת, נוכח המעורבות הרבה של גורמי חוץ בשוק ההון שלנו בתקופה זו - בין כבעלים או נושאי משרה בחברות ישראליות ובין אם כבעלים ונושאי משרה בחברות זרות שניירות ערך שלהם רשומים למסחר בבורסה בישראל - טוב תעשה הרשות אם תשקול להבא החמרת גישתה בנושא זה...".

על אף האמור, לא נוכל לבטל את שיקול הדעת של הרשות בהחליטה להימנע מהטלת אמצעי אכיפה זה על המשיבים דנא, ולו, על רקע העובדה, שבהבדל מפרשת הוט, המדובר הוא כאן במשיבים שכאמור, אינם נושאי משרה בחברה ציבורית כלשהי בישראל, לא היום, וכי גם ההפרה נשוא ההסדר, לא בוצעה על ידם במעמד של נושאי משרה בתאגיד, כמתואר. סנקציה של מניעת כהונה, מטרתה המרכזית הרחקת גורם מפר משוק ההון - הרחקתו מגופים מפקחים - למניעת המשך פגיעתו הרעה בציבור המשקיעים וככלי להגנה על ציבור המשקיעים (צביקה גבאי אכיפה מינהלית בדיני ניירות ערך 289-290 (2012)). זיקתם של המשיבים לשוק ההון הישראלי היא, ממילא וכאמור לעיל, מועטה,

ת"מ 2/16 יו"ר רשות ניירות ערך נ' נואי ואח'

ועדת האכיפה המינהלית

על פי חוק ניירות ערך

אם בכלל, ואף אז ממוקדת בצד ההשקעות ולא בצד הניהול. משכך לא ניתן להצביע על תכלית ראויה בהטלת אמצעי של מניעת כהונה על המשיבים.

26. אשר לעיצומים הכספיים שהוטלו על המשיבים, בפועל ועל תנאי, לא מצאנו כי יש באלה משום חריגה מתחום העיצומים שהוטלו על ידינו בתיקים מינהליים קודמים אשר עסקו בהפרת השימוש במידע פנים (ראו, ת"מ 2/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' בר זאב (3.12.2013); ת"מ 4/13 יו"ר רשות ניירות ערך נ' טיטאן השקעות בע"מ (11.2.2014)).

סוף דבר

27. לאחר בחינת סבירותו של ההסדר, וסבירות אמצעי האכיפה שהוסכמו במסגרתו, אנו מאשרים את ההסדר ככתבו וכלשונו.

עו"ד (רו"ח) איל ניגר

השופטת (בדימי) ברכה אופיר-תום
יו"ר המותב

עו"ד רוני טלמור