

G-Capital

מגמות באכיפה מנהלית בניירות ערך - 2021



עם הגעתה של שנת 2021 לסיימה, נשמח להביא בפניכם סקירה אודות מספר היבטים ודגשים בתחום האכיפה המנהלית בניירות ערך, שעלו מהחלטות מותב הוועדה לאכיפה מנהלית (להלן: "המותב") ומהסדרי אכיפה מנהלית שפורסמו בשנת 2021.

התחשבות במקרים של ביקורת פנימית ותוכנית אכיפה פנימית

בהליך אחד אישר המותב הסדרי אכיפה שהוגשו לו, **תוך מתן דגש לקיומן של בקורות פנימיות בחברה שהובילו לזיהוי ההפרה**. זאת, בהמשך להסדר אכיפה מסוף שנת 2020, שגם בו שקל המותב לקולא את העובדה שהמפרים זיהו בעצמם, בעקבות פעולות של מערך הרגולציה והציות, כי מתבצעות הפרות, ועם זיהוי התקלות, פעלו לתיקונן.

באחד מהסדרים, ציין המותב כי רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") נתנה דגש כשיקול **משמעותי** לקולא לעובדה שהחברה פעלה במשך השנים לגיבוש והטמעה של תכנית אכיפה פנימית בחברה. הובהר, כי נבנתה תכנית ציות ואף נערכו הדרכות לעובדי החברה, מעבר לפעולות הנוספות שננקטו על ידי מערך הבקרה והציות בחברה. על רקע האמור, קבע המותב כי בצדק סברה הרשות כי יש להתחשב בפעילות המתקנת של החברה ובהשקעתה בזמן ובמשאבים ניכרים בתחום הציות והאכיפה, וזאת במיוחד, נוכח הצהרותיה של הרשות כי תתחשב בעת גילוייה של הפרה, ביישום אפקטיבי של תכנית אכיפה פנימית בחברה, בתקופה הרלבנטית לביצועה.

עמדות אלו, התואמות את מדיניות האכיפה של רשות ניירות ערך, ממחישות את הצורך והיתרונות הגלומים בהטמעת תכניות אכיפה פנימיות ובנקיטת אמצעי בקרה ופיקוח אשר יובילו לאיתור תקלות ולתיקונן בהקדם ואשר עשויים להוות שיקול לקולא מול רשויות התביעה והאכיפה במקרים המתאימים.

[להרחבה ראו: ת"מ 9/21 רשות ניירות ערך נ' פרוקסימה ניהול השקעות בע"מ; ת"מ 10/19 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אקסלנס נשואה שירותי בורסה בע"מ];

ייעוץ לצורך ניהול עסקה אינו עומד כהגנה מסוג "הצדקה" בהפרה העוסקת בשימוש במידע פנים

במקרה הנדון עסק המותב בהפרה מנהלית של מסירת מידע פנים לאחר אשר עשה בו שימוש. המחלוקת בין הצדדים התמקדה בשאלת התקיימות היסוד הנפשי בהפרה. לשיטת הרשות, המפר התרשל ובנסיבות העניין היה עליו לדעת שמקבל המידע יעשה בו שימוש. המפר טען שהמידע נמסר במהלך התייעצות לגיטימית, הוא לא העלה בדעתו שמקבל המידע יעשה בו שימוש ועוד יעבירו לאחרים. לחלופין טען המפר שקמה לו הגנה מכוח ס' 52א(9) לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 (שלפיה "בנסיבות העניין היתה הצדקה לביצוע העסקה") שכן הייתה לו הצדקה - התייעצות כנה על מנת לכלכל צעדיו.

המותב התייחס לחזקה לפיה כאשר **איש פנים מעביר מידע לאדם הפעיל בשוק ההון עליו לדעת שקיים יסוד סביר להניח שמקבל המידע יעשה בו שימוש**, וקבע כי רצונו של המפר להיעזר בייעוץ בכדי לנהל את העסקה בצורה מיטבית, אינה עולה כדי "הצדקה".

נוכח עמדתו של המותב, אנו שבים ומזכירים כי טרם פניה ליועץ חיצוני מומלץ לפנות לקבלת ייעוץ משפטי, זאת על מנת להימנע ממסירת מידע העלול להיחשב כמידע פנים.

עוד יצוין, כי בדיון באשר לאמצעי האכיפה המתאים בעניין זה, ציינה הרשות כי לעמדתה, בחלוף עשור מתחילת פעילותה של ועדת האכיפה המנהלית, **הגיעה העת ל"עליית מדורגה" ברף הענישה**.

[להרחבה ראו: ת"מ 7/20 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אברהם פינקלשטיין];

הסתייגות מהימנעות הרשות מהטלת אחריות על נושא משרה

מגמה נוספת אליה יש לשים לב, היא כי בשני הליכים שהתנהלו השנה, כמו גם בהליך נוסף שפורסם בדצמבר 2020, הביע המותב את הסתייגותו מהימנעות הרשות במקרים מסוימים **מפתיחת הליכים מנהליים ומהטלת אחריות נגד נושאי המשרה** בחברה, וזאת על אף שמעשי החברה הינם, הלכה למעשה, פועל יוצא של מעשיהם.

כך, במקרה שבו חברה הציעה ברשלנות ניירות ערך לציבור שלא על פי תשקיף במשך תקופה ארוכה של כשנה, שבה פרסמה פרסומים ומסרה למאות משקיעים מצגת מפורטת שכללה נתונים מפורטים בדבר עלויות והוצאות תפעוליות, הכנסות, רווחים צפויים ותשואות, ציין מותב האכיפה כי לא נחה דעתו מכך שאין בבקשה שהובאה לאישור הסדר האכיפה הסברים ונימוקים לעניין הימנעותה של הרשות מפתיחת ההליך גם כנגד נושאי המשרה, שכן מעשי החברה המפירה הם פועל יוצא ממעשיהם שלהם. המותב סבר כי עצם ההחלטה שלא לכלול את נושאי המשרה כרכיב פשרה משמעותי במסגרת ההסדר, מעוררת קושי. גם במקרה הפוך, בו הוחלט לייחס אחריות רק לנושא המשרה, התייחס המותב לאי הנוחות הנובעת מכך, בפרט לאור העובדה שהמדובר בחברה שבעליה היחיד הינו אותו נושא משרה.

לא מן הנמנע שאמירות אלו של מותב האכיפה יובילו לכך שרשויות התביעה יחליטו בתיקים הבאים לנהל את ההליך גם נגד נושאי המשרה וגם נגד החברה, ללא אבחנה. יש בכך כדי לאותת מסר לנושאי המשרה להיזהר במעשיהם ולדעת כי אינם יכולים "לחסות" בצילה של החברה.

[להרחבה ראו: ת"מ 4/21 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אקולנד המקום שלך בטבע בע"מ; ת"מ 9/20 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אקזיטוואלי בע"מ; ת"מ 10/19 יו"ר רשות ניירות ערך נ' אקסלנס נשואה שירותי בורסה בע"מ; ת"מ 5/20 יו"ר רשות ניירות ערך נ' שחר];

מגמות אכיפה חדשות - מסחר בפורקס

במהלך השנה החולפת, שני הסדרים עסקו בהפרה של הפניית משקיעים למסחר בזירת סוחר שאינה מורשית. במקרה אחד, הפעיל המפר אתר אינטרנט וקבוצת פייסבוק, במסגרתם פרסם, בין היתר, הסבר אודות זירת הסוחר אינסטפורקס, מנה את יתרונות המסחר בה והפנה לקוחות לפתיחת חשבונות. זאת, על אף שהיא איננה מחזיקה ברישיון זירה בישראל, וכי בין מכשיריה הפיננסיים בהם ניתן לסחור בזירה, מצויה האופציה הבינארית, שהינה מכשיר פיננסי שאסור למסחר בישראל. במקרה השני, שיווק המפר בחשבון הפייסבוק שלו את זירת המסחר אינסטפורקס באמצעות הפניה לתחרויות מסחר בזירה, ופרסם לינקים המובילים לרישום לתחרויות אלו. המותב התייחס לעובדה כי מדובר באסדרה חדשה וכנהוג באכיפה ראשונה של תחום חדש, קיבל את הסדרי האכיפה בעניינם של המפרים וקבע כי אין למצות עימם את הדין. [להרחבה ראו: ת"מ 5/21 רשות ניירות ערך נ' יוסף יתח; ת"מ 5/21 רשות ניירות ערך נ' סרגיי קירילוב];

נשמח לעמוד לרשותכם בכל עניין,



הילה שמעון
שותפה

hilas@gornitzky.com



יאיר שילוני
שותף

shiloni@gornitzky.com



שרון ורקר-שגיא
שותפה

sagy@gornitzky.com



אריז הראל
שותף

harel@gornitzky.com