



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

בפני כב' השופטת רות רונן

העותרת:

ספקטרוניקס בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד תשובה

נגד

המשיבים:

1. יו"ר רשות ניירות ערך
2. רשות ניירות ערך
ע"י ב"כ עו"ד ויינבאום

פסק דין

1
2
3 1. עניינה של העתירה בעיצום כספי בסכום של 137,520 ₪, שהוטל על העותרת (שתכונה להלן:
4 "החברה") על ידי הרשות לניירות-ערך (להלן: "הרשות") ביום 29.7.2013, מכוח הוראת
5 סעיף 363א לחוק החברות.

העובדות

6
7
8 2. העובדות הרלוונטיות לעתירה הן אלה –
9 מר יחיאל ספקטור שימש הן כיושב-ראש החברה והן כמנכ"ל שלה. מכוח הוראות חוק
10 החברות התשנ"ט – 1999 (להלן: "חוק החברות"), נדרשת חברה לאשר כהונה כפולה כזו
11 באופן שנקבע בחוק.

12
13 3. סעיף 95 לחוק החברות התשנ"ט – 1999 (להלן: "חוק החברות") קובע:
14 "א) בחברה ציבורית לא יכהן כיושב ראש הדירקטוריון מנהלה הכללי של
15 החברה או קרובו אלא לפי הוראות סעיף 121(ג)".

16
17 סעיף 121(ג) לחוק החברות קובע:
18 "על אף הוראות סעיף 95, רשאית האסיפה הכללית של חברה ציבורית להחליט,
19 כי לתקופות שכל אחת מהן לא תעלה על שלוש שנים ממועד קבלת ההחלטה, ניתן
20 להסמיך את יושב ראש הדירקטוריון למלא את פקיד המנהל הכללי או להפעיל
21 את סמכויותיו וכן להסמיך את המנהל הכללי או קרובו למלא את תפקיד יושב
22 ראש הדירקטוריון או להפעיל את סמכויותיו, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

- 1 (1) במניין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו לפחות שני שלישים מקולות בעלי
2 המניות שאינם בעלי השליטה בחברה וכן מי שאינם בעלי ענין אישי באישור
3 ההחלטה המשתתפים בהצבעה; במניין הקולות של בעלי המניות האמורים לא
4 יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו ענין אישי יחולו הוראות סעיף 276
5 בשינויים המחויבים;
6 (2) סך כל קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שני
7 אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה".

8
9 העולה מההוראות הללו הוא כי ככלל לא רשאי יו"ר דירקטוריון בחברה ציבורית לכהן גם
10 כמנכ"ל החברה (להלן: "כפל כהונה"), אלא-אם-כן כפל הכהונה אושר על ידי שני שלישים
11 מבעלי המניות שאינם בעלי ענין, וזאת – לתקופות שלא יעלו על שלוש שנים.

12
13 4. כפל הכהונה של מר ספקטור אושר ביום 21.8.2008 לתקופה של שלוש שנים שתחילתן ביום
14 1.10.2008 וסיומן ביום 30.9.2011. ביום 28.4.2011 פרסמה החברה דו"ח מידי על זימון
15 אסיפה כללית שעל סדר יומה נכלל בין היתר אישור מחדש של כפל הכהונה של מר ספקטור.
16 במסגרת הזימון ציינה החברה כי הרוב הנדרש לאישור כפל הכהונה הוא רוב רגיל. ביום
17 23.6.2011 דיווחה החברה על תוצאות האסיפה הכללית שאישרה את מינויו של מר ספקטור
18 לכפל כהונה ברוב של 62.59% מבעלי-המניות שאינם בעלי ענין אישי. מאחר שכאמור הרוב
19 הנדרש לצורך אישור כפל הכהונה הוא רוב של 2/3 מבעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי,
20 הרי שהחברה לא אישרה את כפל הכהונה ברוב הדרוש.

21
22 5. לגישתה של הרשות, היא הבחינה בהפרה ביום 20.2.2012 במסגרת התכתבות בין החברה
23 לבין סגל הרשות שעסקה בענין אחר הנוגע לתנאי ההעסקה של מר ספקטור. ביום
24 25.3.2012 פנה סגל הרשות אל החברה והודיע לה על גילוי ההפרה, ועל הצעדים שיש לנקוט
25 עקב כך. ביום 28.3.2012 פרסמה החברה דו"ח מידי בו היא הודיעה כי החל מאותו מועד,
26 יחדל מר ספקטור מלכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, והוא יכהן כמנכ"ל בחברה בלבד. ביום
27 29.7.2013 שלחה הרשות לחברה את החלטתה בדבר הטלת עיצום כספי, וזאת לאחר שהיא
28 דנה בטענות החברה.

טענות הצדדים

טענות המבקשת

30
31
32 6. טענתה העיקרית של החברה בעתירה היא כי האפשרות להטיל עיצום כספי התיישנה,
33 מאחר שחלף פרק זמן של למעלה משנה מאז מועד הגילוי של ההפרה. לכן לא היה מקום
34 להטיל עליה את העיצום הכספי ויש לבטלו. לגישת החברה, הסמכות להטיל את העיצום



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1 הכספי מקורה בס' 363א לחוק החברות, שעוסק באי קיום הוראות הנוגעות למימשל
2 תאגידי. לכן, מרוץ ההתיישנות צריך להתחיל מהמועד בו החברה דיווחה את כל הדיווחים
3 באופן מלא ומדויק. זאת בהבחנה מעיצומים כספיים שהמקור להטלתם הוא בסעיף 52טו
4 לחוק ניירות ערך, המאפשר הטלת עיצום כספי עקב הפרת הוראות חוק ניירות-ערך,
5 המתייחס להפרת חובת הדיווח. לגישת החברה, במקרה של הפרת חובת הדיווח – נדרשת
6 פעולה של "גילוי" על ידי הרשות, בעוד שכאשר מדובר בהפרות המנויות בס' 363א, לא נדרש
7 גילוי, כל עוד החברה דיווחה דיווח מלא ומדויק את העובדות הרלוונטיות.

8
9 .7 החברה טענה כי היא פרסמה דיווח מלא של תוצאות ההצבעה לפחות ב-3 פרסומים שונים,
10 2 פומביים ואחד שאינו פומבי. כך, החברה העבירה את זימון האסיפה הכללית מיום
11 28.4.2011 בו צוין כי הרוב הנדרש לאישור כפל הכהונה הוא 50% מבעלי המניות שאין להם
12 ענין אישי באישור. זימון זה הוא פומבי, והעתק שלו הועבר לרשות. החברה דיווחה את
13 תוצאות האסיפה הכללית, כשבדיווח צוין כי כפל הכהונה אושר ברוב של 62.59% (ר' נספח
14 ה' לעתירה). הדיווח המיידני הועבר לרשות. החברה אף השיבה לפניית הרשות שדרשה ממנה
15 פרטים נוספים, והעבירה לרשות את פירוט המצביעים במכתב שהרשות קבלה ביום
16 3.7.2011.

17
18 לגישת החברה – הרשות יכלה לקרוא את דיווחי החברה שהיו גלויים, להבחין כי בוצעה
19 הפרה ואז להחליט אם להטיל עיצום כספי על החברה אם לאו. לרשות לא היה אם כן מה
20 "לגלות". היא פעלה כאשר היא "הבחינה" בהפרה – ולא כאשר היא "גילתה" אותה. לא
21 היתה מניעה כי הרשות תבחין בהפרה במועד מוקדם יותר.

22
23 .8 החברה הוסיפה כי הפרה מתמשכת שהרשות אינה פועלת ביחס אליה, חושפת אותה לסיכון
24 משמעותי. זאת משום שכאשר קיימת הפרה כזו, מצטרף לסכום העיצום הבסיסי 2%
25 מסכום העיצום בגין כל יום איחור (על פי ס' 363א ו-363ב לחוק החברות). החברה טענה כי
26 אין זה סביר כי היא תהיה חשופה לתוספת הזו, רק משום שהרשות לא קראה את הדיווחים
27 שלה.

28
29 לגישת החברה, עמדתה אינה מטילה עומס על הרשות, שנדרשת רק לקרוא את דיווחי
30 החברה, וזאת - תוך פרק זמן של 12 חודשים. באותם מקרים בהם הדיווח היה מלא
31 ומדויק, זהו פרק הזמן הנתון לרשות. לגישת החברה, היא העבירה לרשות לבקשתה דיווח
32 מלא ומדויק אודות פירוט המצביעים, ומרוץ ההתיישנות צריך להתחיל לכן מהמועד בו
33 נמסר הדיווח לרשות. על-פי הטענה, יש לראות את הרשות כמי שקראה את הדיווח – בין
34 אם היא עשתה כן בפועל ובין אם לאו. כל פרשנות אחרת תאפשר לרשות לקבוע מתי יתחיל
35 מרוץ ההתיישנות, ועמדה זו אין לקבל. לעומת זאת, אם הדיווח הוא פגום או חסר, וכדי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1 לגלות זאת נדרשת חקירה או בדיקה על ידי הרשות, מרוץ ההתיישנות אכן יתחיל עם
2 השלמת פעולות החקירה.

3
4 9. בשולי סיכומיה טענה העותרת גם כי יש לקבל את עתירתה לאור הוראות ס' 22 לחוק
5 העונשין, ומאחר שהיא הוכיחה כי היא לא פעלה במחשבה פלילית ואף לא ברשלנות.
6 החברה היתה סבורה לטענתה בתום-לב כי כפל הכהונה אושר כדין. עוד נטען כי הטלת
7 העיצום חרגה ממתחם הסבירות, החברה הוסיפה וטענה כי עד להחלטה אחרת, היתה
8 החלטתה של האסיפה הכללית של החברה מיום 23.6.11 (בה הוחלט לאשר את כפל
9 הכהונה) החלטה תקפה ומחייבת, ולכן לא נפל פגם בכפל הכהונה.

טענות הרשות

10
11
12 10. מנגד, טענה הרשות כי יש לדחות את העתירה. הרשות ציינה כי החברה אינה כופרת בכך
13 שבמעשיה נפל פגם, שכן כפל הכהונה לא אושר ברוב הדרוש. לגישת הרשות, מועד הגילוי
14 של ההפרה הוא ביום 20.2.2012, ולכן ההפרה לא התיישנה. הרשות טענה כי בית-המשפט
15 צריך לבחון את החלטתה כפי שנבחנות החלטות במסגרת המשפט המנהלי. לכן, מאחר
16 שהרשות פעלה כדין וללא חריגה ממתחם הסבירות, ומאחר שמדובר ברשות מקצועית,
17 בית-המשפט צריך להימנע מלהתערב בהחלטה. הרשות ציינה כי גם כאשר ההליך לתקיפת
18 החלטות הרשות היה הליך של ערעור, בתי-המשפט בחנו את ההחלטות כאילו ההליך היה
19 של עתירה מנהלית.

20
21 11. באשר לטענת ההתיישנות, הרשות טענה כי המחוקק הבחין בין מועד ביצוע ההפרה לבין
22 מועד הגילוי שלה. המחוקק הניח אפשרות כי מועד הגילוי יהיה לאחר מועד ההפרה.
23 העובדה כי העותרת הגישה דיווח פומבי ובו מידע גולמי מסוים, אינה יוצרת גילוי על-ידי
24 הרשות. כוונת המחוקק היתה לגילוי בפועל.

25
26 הרשות אינה בודקת לטענתה כל דו"ח המפורסם לציבור. ודאי שהיא אינה בודקת את
27 הדוחות הללו בהכרח בדיוק במועד פרסומם. החזקה לה טוענת העותרת, לפיה הרשות
28 קוראת את הדיווחים, אינה קיימת בדין ואף לא בחיי המעשה. הרשות מפקחת בנושאים
29 מסוימים באופן מדגמי, ובנושאים אחרים באופן פרטני, והיא אינה יכולה מבחינת כוח-
30 אדם ונושאי פיקוח לבדוק כל דו"ח במועד הגשתו. הצבת דרישה כזו היא דרישה שהציבור
31 אינו יכול לעמוד בה.

32
33 12. הפרשנות לה טוענת הרשות עולה לגישתה בקנה אחד הן עם לשון החוק והן עם תכליתו. כך,
34 המחוקק בקש כי הליך העיצום הכספי יהיה פשוט, והכיר בכך כי הרשות אינה יכולה לגלות
35 את כל ההפרות מייד עם ביצוען. לכן בחר המחוקק נוסח מאוזן, בו נקבע פרק הזמן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

- 1 המקסימלי לפתיחה בהליכים (שלוש שנים ממועד ביצוע ההפרה), כאשר המחוקק הכיר בכך
2 כי ביצוע ההפרה והגילוי שלה אינם בהכרח במועדים חופפים.
3
- 4 הרשות התייחסה לטענת העותרת לפיה בדיונים שהיו בין העותרת לבין הרשות בנוגע לזימון .13
5 האסיפה הכללית ביום 6.10.11 ביחס לתנאי ההעסקה של מר ספקטור, עלתה מפורשות
6 סוגיית כפל הכהונה. הרשות טענה כי נושא הדיונים היה רק אישור תנאי ההעסקה של מר
7 ספקטור, ולא נזכר אישור כפל הכהונה. לכן לא נזכר הרוב הדרוש לאישור זה על-פי דין. סגל
8 הרשות איתר את ההפרה ביום 20.2.12, אגב בדיקת תנאי הכהונה בעת מעבר על דוחות
9 קודמים של החברה.
- 10
- 11 לגישתה של הרשות, היא לא גילתה בפועל את ההפרה בחודש נובמבר 2011, ואף לא היה
12 עליה לגלותה באותו מועד, משום שהיא עסקה בבדיקת הפרה אחרת, בנושא אחר שהוגש
13 במועד אחר. הבדיקה בנושא מסוים אינה מחייבת את הרשות לבדוק את החברה ביחס
14 לנושאי דיווח אחרים שהיו עד לאותו מועד, ואין לומר כי במועד זה היה על הרשות לדעת על
15 הפרות בנושאים אחרים.
- 16
- 17 הרשות התייחסה לאבחנה אותה ערכה העותרת בין "הפרות דיווח", בהן נדרשת פעולה .14
18 לגילוי ההפרה, לבין הפרות של ממשל תאגידי, בהן אין קושי להבחין. הרשות טענה כי
19 הבחנה זו היא שגויה, ואין לה כל עיגון בלשון החוק. ישנן הפרות ביחס לממשל תאגידי
20 שאינן מתגלות על פניהן מהדוח המוגש לרשות.
- 21
- 22 הרשות הוסיפה כי טענת החברה לפיה יש לקבוע כי ה"גילוי" הוא במועד תחילת הבדיקה,
23 היא טענה שיש לדחותה. לא בכל מקרה מועד איתור ההפרה ומועד סיום הבדיקה הם
24 באותו יום. ישנם מקרים בהם ישנו פער בין תחילת הבדיקה לבין גיבוש הממצאים לפיהם
25 אירעה הפרה. לכן לא נכון לקבוע בכל מקרה כי הגילוי הוא מהיום הראשון של הביקורת.
26
- 27 עוד טענה הרשות כי התמשכות ההפרה אינה באחריותה של הרשות אלא באחריות
28 העותרת, ולכן אין מקום לקבל את הטענה לפיה איתור מאוחר יחשוף את העותרת לסכום
29 עיצום גבוה יותר בשל הפרה נמשכת.
- 30
- 31 הרשות הוסיפה וטענה כי יש לדחות את טענת העותרת בסוגיית היסוד הנפשי הנדרש לצורך .15
32 הטלת העיצום הכספי, כשלגישתה אין מקום לדרוש הוכחה של כוונה כחלק מהיסוד המגבש
33 את ההפרה. הרשות אינה מחויבת להוכיח מחשבה פלילית או רשלנות, כאשר ההנחה היא
34 שאין זה אפשרי כי ההתנהגות האסורה נושא ההליך לא תתבצע לפחות מתוך רשלנות.
35 לגישת הרשות, אין מקום להחיל את עקרונות הדין הפלילי, ובכלל זה את הוראות סעיף 22



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1 בחוק העונשין על המקרה דנן – בו לא מדובר בהליך פלילי אלא בהליך מנהלי, שהוא שונה
2 מההליך הפלילי.

3
4 יש לדחות גם את טענת העותרת לפיה היא הוכיחה שהיא לא פעלה מתוך מודעות או
5 רשלנות, וכי עשתה את כל מה שניתן כדי למנוע את ההפרה. העותרת לא בצעה בדיקה
6 פשוטה של הוראות הדין, ולכן יש לקבוע כי היא נהגה ברשלנות או לפחות כי לא נקטה
7 באמצעים סבירים למנוע את ביצוע ההפרה.

8
9 16. הרשות הוסיפה כי היא פעלה בסבירות ובמידתיות בכל הקשור בהטלת העיצום הכספי, הן
10 בעצם הטלתו והן ביחס לגובה הסכום. הרשות התייחסה גם לטענה בדבר החלטתה של
11 האסיפה הכללית של החברה מיום 23.6.2011. לטענת הרשות, מקום בו התקבלה החלטה
12 שלא ברוב אותו דורש חוק החברות, ההחלטה כלל אינה בתוקף. אין לקבל את פרשנות
13 החברה לפיה תחולת הוראות החוק לגבי הרוב הנדרש לאישור ההחלטה תלויה בהכרת
14 החברה ובמצב הסובייקטיבי שלה. זו פרשנות בלתי סבירה, המביאה למערך תמריצים
15 שימנע מחברות לפעול לגילוי הפרות תוך הותרת טעויות על כן. פרשנות כזו שאינה עולה
16 בקנה אחד עם לשון חוק החברות ואף לא עם תכליתו.

17
18 17. כפי שיפורט להלן, אני סבורה כי דין העתירה להתקבל, וזאת משום שההפרה התיישנה.
19 לכן, אינני מוצאת לנכון לדון בפירוט בטענות האחרות של הצדדים – טענות שייבחנו
20 בהתאם לצורך במסגרת הליכים אחרים.

טענת ההתיישנות

21
22
23 18. כאמור, המחלוקת העיקרית בין הצדדים נסבה סביב שאלת ההתיישנות.

24
25 סעיף 52טז לחוק ניירות-ערך התשכ"ח - 1968 (להלן: "חוק ניירות-ערך") קובע:

26 "א) היה לרשות יסוד סביר להניח כי בוצעה הפרה ובכוונתה להטיל על המפר
27 עיצום כספי לפי פרק זה, תימסר למפר הודעה על כוונת הרשות כאמור (בפרק זה-
28 הודעה על כוונת חיוב), ובלבד שטרם חלפה שנה מהמועד שבו גילתה הרשות את
29 ביצוע ההפרה, או שטרם חלפו שלוש שנים ממועד ביצוע ההפרה, לפי המוקדם"
30 (ההגדשה היא שלי, ר.ר.).

31
32 המחוקק קבע אם כן תקופת התיישנות ביחס לאפשרות להטיל עיצום כספי לפי פרק ח'3
33 לחוק ניירות-ערך, כאשר תקופת ההתיישנות היא פרק זמן של שנה ממועד גילוי ההפרה על
34 ידי הרשות, או פרק זמן של שלוש שנים ממועד ההפרה עצמה, לפי המוקדם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

19. האמור בסעיף 52טז הנ"ל עולה בקנה אחד עם טענתה של הרשות לפיה המחוקק הבחין בין שני מועדים שונים – מועד ההפרה מחד גיסא, ומועד הגילוי של ההפרה על ידי הרשות, מאידך גיסא. החברה אינה כופרת בקיומה של הבחנה זו, ובכך שהתקופה של שנה אחת, צריכה להיספר רק ממועד הגילוי של ההפרה, ולא ממועד ההפרה עצמה. אלא שלטענת החברה, בנסיבות המקרה דנן, יש לראות את הרשות כמי שגילתה את דבר ההפרה במועד מוקדם יותר מהמועד שנטען על ידי הרשות. כלומר, השאלה השנויה במחלוקת היא מתי במקרה דנן, לאור מכלול נסיבותיו, יש לראות את הרשות כמי שגילתה את ביצוע ההפרה, לצורכי ס' 52טז הנ"ל.
- 9
- 10 כאמור, גישתה של הרשות מכוונת אל מועד הגילוי בפועל, בעוד שהעותרת מכוונת אל המועד בו הרשות יכלה לגלות את ההפרה (גילוי בכוח). הרשות טענה כי אין מקום לראותה כמי שגילתה את דבר ההפרה הגם שהמידע הרלוונטי נמסר לה על ידי החברה, משום שהיא אינה בודקת כל דו"ח המפורסם לציבור, וודאי שהיא אינה בודקת את הדוחות הללו בהכרח בדיוק במועד פרסומם, והיא אף אינה יכולה לעשות כן מבחינת כוח האדם העומד לרשותה.
- 15
20. כדי להשיב על השאלה באיזה שלב יש לראות את הרשות כמי שגילתה את דבר ההפרה, יש לבצע תהליך פרשני של הוראות ס' 52טז, ושל הביטוי "**המועד שבו גילתה הרשות את ביצוע ההפרה**". התהליך הפרשני מתחיל תמיד בלשון החוק, המהווה לעולם את המסגרת בה פועל הפרשן ו"**שאותה הוא אינו רשאי לפרוץ**" (ר' בג"ץ 4562/92 זנדברג נ. רשות השידור, פ"ד (2) 793, בעמ' 803). לכן, תנאי מוקדם לפרשנות חיקוק הוא כי לשון החוק תוכל לשאת את הפרשנות המוצעת מבחינה בלשנית (ר' רע"א 4539 3527/96, אקסלברד נ. מנהל מס רכוש אזור חדרה פ"ד (5) 385, בעמ' 399). מבין הפרשנויות שלשון החוק יכולה לשאת, יש להעדיף את הפרשנות העולה בקנה אחד עם תכליתו של החוק.
- 24
21. מבחינה לשונית, לשון הסעיף יכולה "לשאת" את שתי הפרשנויות – הן זו לה טוענת העותרת והן זו לה טוענת הרשות. המונח "גילוי" יכול, מבחינה לשונית, להתייחס הן לגילוי בפועל והן לגילוי בכוח, היינו למועד בו כל המידע הרלוונטי הונח לפתחה של הרשות, באופן שממועד זה ואילך לא נדרשים "חשיפה" או גילוי נוספים לצורך קביעת קיומה של ההפרה.
- 29
- בבחינת האספקט הפרשני הלשוני, יש לציין כי המונח "גילוי" מרמז על מידע שלא היה קיים, ואשר לאור פעולות של בירור, חקירה ודרישה או בנסיבות אחרות "התגלה". בהתאם לפרשנות זו, הגילוי מסתיים כאשר כל המידע קיים, ולא נדרשת פעולה נוספת של "גילוי" לצורך פעולה של הרשות ביחס להפרה. ישנם מקרים בהם המידע המלא לא נמסר לרשות, והרשות צריכה לבצע פעולות נוספות כדי לגלותו. זה היה למשל המצב לו החברה היתה מוסרת לרשות דיווח שגוי ביחס לרוב בו התקבלה ההחלטה לגבי כפל הכהונה, ומדווחת כי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1 ההחלטה התקבלה ברוב של שני שלישי. במקרה כזה, לא היה די במסירת המידע לרשות,
2 וכדי לגלות את דבר ההפרה, היה על הרשות לגלות את הרוב האמיתי בו התקבלה ההחלטה.
3 יוער כי במקרה דנן, הרשות עשתה שימוש במונח "איתור" ההפרה – וטענה בין היתר כי
4 היא "איתרה" את ההפרה ביום 20.2.2012 (ר' ס' 20 לתגובת הרשות וס' 19 לסיכומים) –
5 מונח שעולה בקנה אחד עם הטענה לפיה בשלב זה כשכל המידע דווח לרשות, לא נדרשה
6 פעולת "גילוי" נוספת.
7
8 22. כאמור, לשון החוק יכולה לשאת הן את הפרשנות לפיה מועד הגילוי הוא המועד בו המידע
9 המלא היה בידי הרשות, והן את הפרשנות לפיה מועד הגילוי הוא המועד בו הרשות ידעה
10 בפועל כי בוצעה הפרה. לכן, יש לבחון גם את תכלית החקיקה, כדי לפרש את המונח גילוי
11 בס' 52 לחוק ניירות-ערך. בהקשר זה נתייחס לתכליתו של מוסד ההתיישנות, תוך יישום
12 תכלית זו על התיישנות האפשרות לנקוט בהליך מנהלי בשל ביצוע הפרה.
13

מוסד ההתיישנות - כללי

15 23. חוק ניירות-ערך קובע – כפי שהובהר לעיל, הסדר ספציפי ביחס להתיישנות האפשרות
16 לפעול ביחס להפרה. החוק קובע כי מרוץ ההתיישנות של שנה ייספר לא מהמועד בו בוצעה
17 ההפרה, אלא מרגע הגילוי שלה. במקביל קיימת התיישנות בת שלוש שנים, שנספרת ממועד
18 ההפרה בפועל. אני סבורה כי בפרשנות ההסדר הספציפי שבחוק ניירות-ערך, ניתן להקיש
19 מהדין וההלכה החלים על התיישנות אזרחית לצורך פרשנותו של המונח "גילוי".
20
21 24. בפסיקה שהתייחסה למוסד ההתיישנות במסגרת הליכי תביעה אזרחיים, קבע בית-המשפט
22 העליון כי מוסד ההתיישנות הוא מוסד שתכליתו היא "לתחום גבולות של זמן להגשת
23 תובענות תוך יצירת איזון אינטרסים בין בעלי הדין – התובע הפוטנציאלי אל מול הנתבע
24 הפוטנציאלי, ובינם לבין כלל הציבור" (ר' ע"א 10591/06 יפרח נ. מפעלי תובלה בע"מ
25 (12.7.2010, כב' השופטת פרוקצ'יה).

27 עוד נפסק כי תקופת ההתיישנות (האזרחית) נועדה לאפשר לתובע להיערך להגשת תביעתו
28 תוך פרק זמן סביר. מצד הנתבע נועדה תקופת ההתיישנות כדי לתחום את אורך התקופה,
29 שמעבר לה הוא לא יהיה חשוף עוד לאימת התביעה המשפטית, ולא יהיה מחויב בשמירת
30 ראיותיו. מצד הציבור, התקופה נועדה לאפשר לערכאות לעסוק בענייני ההווה, ולא
31 בעניינים שחלף זמנם (ר' למשל ע"א 6805/99 תלמוד תורה הכללי והישיבה הגדולה עץ
32 חיים בירושלים נ. הוועדה המקומית לתכנון ולבנייה ירושלים, פ"ד נו(5) 433, 444 (2003).

34 25. ככלל, מתחילה תקופת ההתיישנות בהליכים אזרחיים להימנות במועד בו "נולדה עילת
35 התביעה" – היינו כאשר לתובע יש אפשרות ממשית להגיש את התביעה ולזכות בסעד. חוק



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

- 1 ההתיישנות התשי"ח – 1958 (להלן: "חוק ההתיישנות") התייחס לשאלה מה דינו של תובע
2 שכוח התביעה הפוטנציאלי שלו התגבש, אולם חלק מהעובדות הרלוונטיות נעלמו מידיעתו,
3 והוא מגלה אותן רק במועד מאוחר יותר. בהקשר זה קובע סעיף 8 לחוק ההתיישנות, כי
4 כאשר מסיבות שאינן תלויות בתובע ושהוא לא יכול היה למנען בזהירות סבירה, נעלמו
5 ממנו עובדות המהוות את עילת התובענה, תחל תקופת ההתיישנות ביום שבו נתגלו לתובע
6 העובדות החסרות.
- 7
- 8 השאלה מהו הגילוי לצורכי ס' 8 הנ"ל לחוק ההתיישנות, נבחנה על ידי בית-המשפט. ההלכה
9 הפסוקה הדגישה – בהתייחס לסעיף 8 הנ"ל, כי "גילוי" העובדות לצרכי סעיף 8 הוא גילוי
10 **בכוח**, וכי המבחן אותו קבוע הסעיף הוא "מבחן אובייקטיבי בעיקרו. הוא אינו מסתפק,
11 לצורך עיכוב מרוץ ההתיישנות, באי-ידיעתו בפועל של התובע אודות העובדות הרלוונטיות,
12 אלא מתנה עיכוב כאמור בכך שהעובדות אף לא היו בידיעתו בכוח. די בכך שתהיה בידי
13 התובע מודעות בכוח בדבר עובדות שנעלמו מידיעתו בפועל, כדי שמרוץ תקופת
14 ההתיישנות יחל במועדו הרגיל ולא יידחה" (ר' למשל ע"א 1254/99 המאירי נ. הכשרת
15 היישוב – חברה לביטוח בע"מ, פ"ד נד(2) 535, 547 (2000).
- 16
- 17 המסקנה מהאמור לעיל היא כי ככל שהדבר נוגע להתיישנות אזרחית מכוח חוק
18 ההתיישנות, מתחיל מרוץ ההתיישנות להיספר מהרגע בו התובע יכול להגיש את התביעה,
19 בין אם הוא יודע את העובדות המהוות את עילת התביעה בפועל ובין אם לאו – כל עוד הוא
20 יכול היה לדעת את העובדות במלואן בכוח, באופן סביר. תקופת ההתיישנות תוארך לבקשת
21 התובע, רק במקרה בו התובע לא היה מודע לחלק מהעובדות, והוא לא יכול היה לדעת אותן
22 גם לו היה נוקט זהירות סבירה. כלומר, על התובע הפוטנציאלי מוטלת חובה לברר את
23 העובדות שהוא יכול לבררן, ואם לא עשה כן – עלולה עילת התביעה שלו להתיישן.
- 24
- 25 אני סבורה כי יש ללמוד מדין ההתיישנות האזרחי, ולהקיש ממנו גם על השאלה נושא
26 העתירה דנן. היקש כזה מביא למסקנה לפיה ה"גילוי" אליו מתייחס סעיף 52 לחוק
27 ניירות-ערך, אינו גילוי בפועל על-ידי הרשות של כל הנסיבות המאפשרות לה לפעול כנגד
28 המפר, אלא גילוי בכוח. במילים אחרות, התקופה בת השנה מתחילה מהרגע בו היתה
29 הרשות יכלה באופן סביר לדעת אודות ההפרה.
- 30
- 31 יובהר כי לטעמי, הדין ביחס לגילוי הפרה על ידי הרשות, צריך להיות לא פחות מחמיר
32 מהדין המחייב תובע פוטנציאלי "לגלות" את קיומה של עילת תביעה שמאפשרת לו להגיש
33 תביעה. כפי שהובהר, ככל שהדבר נוגע לתובע פוטנציאלי, חלה עליו חובת ברור, ומרוץ
34 ההתיישנות נמנה בין אם הוא מברר את העובדות בפועל ובאין אם לאו, כל עוד אדם סביר
35 יכול היה להיוודע כי עומדת לו עילת תביעה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

- 1
2 הקביעה לפיה תובע פוטנציאלי צריך לברר את העובדות ורואים אותו כמי שיודע אותן גם
3 אם לא ערך את הבירור בפועל, היא קביעה המאזנת בין האינטרס של התובע וזכות הגישה
4 שלו לערכאות, לבין האינטרס של הנתבע – לדעת כי הוא אינו חשוף עוד להגשת תביעה, וכי
5 הוא אינו חייב עוד לשמור את ראיותיו. איזון זה – כאשר מדובר בהליך של הפרה מנהלית,
6 צריך לקחת בחשבון את האינטרס הציבורי ואת הקשיים הטכניים שעשויים להיות לרשות
7 לבחון את מלוא המידע, מול האינטרס של המפר הפוטנציאלי. אני סבורה כי איזון כזה
8 צריך להביא למסקנה כי חובתה של הרשות אינה פחותה מזו של תובע פוטנציאלי בהליך
9 אזרחי. זאת לאור האינטרס של המפר הפוטנציאלי לדעת כי הוא אינו חשוף עוד להליך
10 הפרה, הליך שעשוי להיות כרוך בתוצאות חמורות מבחינת המפר – שעלול להידרש לשלם
11 קנס משמעותי, ההולך וגדל עם הזמן. ביחס להליך כזה ישנה אם כן חשיבות לא פחות
12 גדולה לכך שהמפר הפוטנציאלי יוכל לדעת משלב מסוים ואילך כי הוא אינו כפוף עוד
13 לאימת ההליך המנהלי.
- 14
15 אכן, המפר הפוטנציאלי יכול לדעת בוודאות שלוש שנים לאחר ביצוע ההפרה, כי הוא אינו
16 חשוף עוד להליכים מנהליים. יחד עם זאת, ישנה חשיבות גם לתקופת ההתיישנות הקצרה
17 יותר בת השנה, וליכולת הציפייה של המפר גם ביחס לתקופה זו.
- 18
19 29. בשולי הדברים יצוין כי אינני סבורה כי ניתן ללמוד לענייננו מדין ההתיישנות הפלילי. זאת,
20 משום שתקופת ההתיישנות בהליכים פליליים נמנית מיום ביצוע העבירה (כאשר התקיימות
21 חקירה על פי חיקוק או הגשת כתב אישום בגין העבירה או התקיימות הליך מטעם בית
22 המשפט מפסיקים את מרוץ ההתיישנות – ר' ע"פ 347/07 פלוני נ. מדינת ישראל
23 (18.11.2007)). כלומר, במסגרת ההתיישנות הפלילית, הכלל הוא כי בין אם העבירה
24 התגלתה ובין אם לאו, מרוץ ההתיישנות נמנה ממועד ביצוע העבירה. לעומת זאת, בהתייחס
25 להפרה דן, קובע הדין שתי תקופות התיישנות – התקופה בת השלוש שנים נמנית מביצוע
26 ההפרה, ואילו התקופה בת השנה נמנית מיום הגילוי.
- 27
28 30. אני סבורה אם כן כי המועד בו מתחיל מרוץ ההתיישנות בהתייחס לתקופת ההתיישנות בת
29 השנה, מועד הגילוי, אינו מועד הגילוי בפועל של עובדות ההפרה, אלא המועד בו יכלה
30 הרשות באופן סביר, בכוח, לדעת את כל העובדות הרלוונטיות.
- 31
32 פרשנות אחרת לאמור בס' 52טז, משמעה כי גם אם כל העובדות נמסרו באופן מלא ומדויק
33 לרשות, היא תוכל עדיין לבחור באופן בלתי סביר שלא לבדוק אותן, ולהביא לכך שתחילת
34 מרוץ ההתיישנות תידחה. מנגד, הפרשנות לפיה מסירת המלא לרשות תיחשב
35 במקרים המתאימים כ"גילוי" של ההפרה, מייצרת תמריץ למסירת מידע מלא לרשות,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

- 1 ותמריץ לרשות – לברר את המידע הזה בהקדם, אם היא מבקשת לבחון את האפשרות כי
2 חברה זו או אחרת ביצעה הפרה.
3
- 4 31. לטענת הרשות, אין לה די כוח אדם כדי לבחון לגופם את כל הדיווחים המוגשים אליה על-
5 ידי החברות השונות, ולכן לא יהיה זה מן הראוי לקבוע כי מרוץ ההתיישנות מתחיל עם
6 מסירת הדיווח, אלא רק כאשר הרשות בחנה את האמור בו בפועל. אינני מקבלת את
7 הטענה. לרשות עומד פרק זמן של שנה שלמה לצורך בחינת הדיווחים, מהרגע בו המידע
8 המלא התגלה לה. כפי שיובהר להלן, מאחר שהקריטריון ל"גילוי" הוא קריטריון של
9 סבירות, ייבחן כל מקרה לאור מכלול נסיבותיו – ובכלל זה משאביה של הרשות והיקף
10 הבירור שנדרש ביחס לעובדות לצורך המסקנה כי מדובר בהפרה.
11
- 12 מעבר לכך, גם תובע פוטנציאלי בהליך אזרחי עלול להפסיד את האפשרות להגיש את
13 התביעה שלו, אם הוא השתהה באופן בלתי סביר, ולא בחן חומר שהיה בכוח בידעתו.
14 העובדה כי לאותו תובע פוטנציאלי לא היה די כוח אדם כדי לבחון את המידע, או כי הוא
15 לא עשה כן מטעמים אחרים (העדר זמן, העדר משאבים כדי לבחון את המידע וכיו"ב), לא
16 תביא בדרך כלל לעצירת מרוץ ההתיישנות.
17
- 18 32. הרשות טענה כי אין מקום לקבל את ההבחנה שצוינה על ידי החברה, בין אי-קיום הוראות
19 הנוגעות למימשל תאגידי, לבין הפרות הנוגעות לחובת הדיווח. הרשות טענה כי ישנן הפרות
20 הנוגעות למימשל תאגידי, שאינן מתגלות על-פניהן מהדו"ח המוגש לרשות. אולם,
21 וכעולה מהאמור לעיל, לטעמי ההבחנה איננה בין הפרות הנוגעות לתחום כזה או
22 אחר, אלא ההבחנה צריכה להיעשות בהתאם לשאלה האם יכלה הרשות באופן
23 סביר לדעת אודות ההפרה, ואם כן –ממתי. אם הרשות היתה צריכה לדעת אודות
24 ההפרה, הרי גם אם לא היתה לה ידיעה בפועל, מתחילה להימנות תקופת
25 ההתיישנות. זאת – בין אם מדובר בהפרות שעניינן מימשל תאגידי או בהפרות
26 אחרות. אם לעומת זאת, לרשות לא היה מידע ביחס להפרה, ולא ניתן גם לקבוע כי
27 היה עליה לדעת אודותיה באופן סביר, לא תתחיל תקופת ההתיישנות להימנות.
28
- 29 יוער בשולי הדברים כי מסיכומי הרשות עולה שלמעשה הרשות אינה כופרת בכך
30 שהקריטריון שיש להפעיל ביחס ל"גילוי" ולדיעה שלה הוא קריטריון של סבירות.
31 כך, הרשות מציינת בסעיף 21 לסכומים כי "בנסיבות אלה אף לא היה עליה (על
32 הרשות, ר.ר.) לגלות את ההפרה, בהכרח.... הבדיקה בנושא מסוים אינה מטילה
33 חובה לבדוק את החברה אחורה בכל נושאי הדיווח שהיו לאחורונה ואין לומר
34 שבמועד זה היה על הרשות לדעת על הפרות בנושאים אחרים" (ההדגשות הן שלי,
35 ר.ר.). מהדברים הללו עולה כי המחלוקת איננה ביחס לשאלה האם הקריטריון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1 לגילוי הוא אובייקטיבי, אלא על יישום הקריטריון הזה למקרה דנן – קרי האם
2 ניתן לקבוע במקרה דנן על נסיבותיו, כי היה על הרשות לדעת על ההפרה במועד
3 מוקדם יותר מזה לו היא טוענת.
4

5 השאלה העיקרית היא אם כן השאלה מתי יש לראות את הרשות כמי שהיה עליה .33
6 באופן סביר לגלות את דבר ההפרה. שאלה זו – שהיא שאלה של מדיניות - תיבחן
7 לפי מספר קריטריונים, ובכלל זה מהו היקף המידע שנמסר לרשות; האם המידע
8 נמסר לה בדרך של דיווח שגרתי או בהתייחס לבדיקה ספציפית; באיזו הפרה
9 מדובר, ועד כמה קל או קשה לגלות את ההפרה מהמידע שנמסר לרשות – האם
10 מדובר בהפרה שקל לגלותה, או שלצורך הגילוי נדרש בירור עובדתי או משפטי
11 מעמיק יותר. כל אלה ייבחנו מול ההכרה בכך שהרשות היא גוף שכוח האדם שלו
12 מוגבל, ושאינו יכול לכן בהכרח לעבד את כל המידע שנמסר לו באופן מיידי.
13

יישום למקרה דנן

14
15 נבחן עתה אם כן, מתי - לאור העובדות הרלוונטיות במקרה דנן – יש לראות את הרשות כמי
16 שגילתה את ההפרה, והאם מועד זה היה למעלה משנה לפני המועד בו הרשות הודיעה
17 לחברה על גילוי ההפרה ועל הצעדים שבכוונתה לנקוט ביחס לכך. כדי לקבוע מהו מועד
18 הגילוי בכוח, יש לבחון את הנושאים שצוינו לעיל - מהו המידע שעמד בפני הרשות במועדים
19 השונים, ובאיזה סוג של הליך הוא נמסר לה. כן יש לבחון מה היקף הבדיקה והבירור
20 שנדרשו לצורך גילוי ההפרה לאור המידע שהיה קיים בידי הרשות.
21

22 כאמור, החברה טענה – ולא היתה על כך מחלוקת, כי היא פרסמה דיווח מלא לפחות ב-3
23 פרסומים שונים – 2 פומביים ואחד שאינו פומבי. החברה העבירה את זימון האסיפה
24 הכללית מיום 28.4.2011 בו צוין כי הרוב הנדרש לאישור כפל הכהונה הוא 50% מבעלי
25 המניות שאין להם ענין אישי באישור. זימון זה הוא פומבי והעתק שלו הועבר לרשות. אני
26 סבורה כי אין די בזימון זה כשלעצמו כדי לקבוע כי משעה שהחברה דיווחה עליו, הרשות
27 נחשבת כמי שדבר ההפרה ידוע לה.
28

29 בהמשך, דיווחה החברה את תוצאות האסיפה הכללית מיום 23.6.2011 בדו"ח ביחס .36
30 לתוצאות אסיפה הנוגעת לאישור כפל כהונה. עיון בדו"ח מעלה כי החברה ציינה בו כנדרש
31 את מספר המצביעים, תוך ציון כי "שיעור ההצבעה בעד אישור העסקה מתוך סך
32 המצביעים שאינם בעלי ענין אישי בעסקה/ שאינם בעלי שליטה או מי מטעמם 62.59%".
33

34 כלומר, מדובר בדו"ח ברור, שעיון מהיר בו מעלה כי הרוב בו התקבלה ההחלטה אינו הרוב
35 שנדרש לצורך החלטות כאלה בהתאם לחוק. מעבר לעיון בדו"ח, לא היה נציג הרשות צריך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1 לערוך בירור עובדתי, משפטי או אריתמטי נוסף. יחד עם זאת, ולאור האמור להלן, אינני
2 קובעת מסמרות ביחס לשאלה האם היה די בדיווח הזה כשלעצמו כדי לקבוע שבמועד
3 הגשתו לרשות או זמן קצר לאחר מכן, יכולה היתה הרשות לדעת אודות ההפרה.
4

5 בהמשך, הוסיפה החברה והשיבה למכתב הרשות מיום 26.6.2011, מכתב בו נדרשה החברה .37
6 להמציא לרשות את פירוט המצביעים באסיפה מיום 23.6.2011. אין חולק כי החברה
7 השיבה למכתב זה, ומסרה גם בתשובתה מידע מלא ונכון ביחס לפירוט המצביעים. מדובר
8 אם כן בפנייה נוספת, ספציפית, של הרשות אל החברה, בה נתבקשה החברה למסור פרטים
9 ביחס למצביעים באסיפה בה אושר לכאורה כפל הכהונה.

10
11 הרשות התייחסה למכתב זה בתשובותיה לבקשה לפרטים נוספים. היא ציינה כי מכתב
12 הפנייה הוא "מכתב סטנדרטי אשר נשלח על ידי מזכירות מחלקת תאגידיים בהתאם לנוהל
13 הקבוע בעניין". עוד נטען כי המכתב מתייחס לפירוט מצביעים לגבי עסקאות עם בעלי
14 שליטה בלבד, ולא לפירוט המצביעים בענין הארכת כהונתו של יו"ר החברה כמנכ"ל
15 החברה. לטענתה, החברה כללה במכתב התשובה, ללא שנדרשה, גם פירוט ביחס לאישור
16 כפל הכהונה (ר' תשובה לשאלה 4 בתצהיר התשובה לפרטים נוספים).

17
18 הרשות הוסיפה והשיבה כי "מכתב התשובה לגבי פירוט המצביעים הגיע אל הרשות ביום
19 3.7.2011. הטופס אורכב ע"י מזכירות המחלקה, יחד עם יתר הטפסים/דיווחים
20 שמתקבלים בקשות. במקרה דנן, טופס ת-51 של החברה (פירוט מצביעים) לא נבדק בעת
21 הרלבנטית ע"י גורם מקצועי כלשהו ברשות" (ר' תשובה לשאלות 5-6 בתצהיר התשובה
22 לפרטים נוספים).

23
24 אני סבורה כי הפניה של הרשות אל החברה והבקשה לפרט את המצביעים באסיפה, פנייה .38
25 שנענתה באופן מלא ומדויק על ידי החברה, מהווה נדבך חשוב נוסף בבחינת חובת הרשות
26 לפעול ולברר את הרוב בו התקבלה ההחלטה ביחס לאישור כפל הכהונה. אמנם, לטענת
27 הרשות מדובר במסמך סטנדרטי. אולם, העובדה היא כי הרשות פנתה באופן ספציפי אל
28 החברה, ובקשה ממנה מידע נוסף לגבי האסיפה הכללית בה אושר כפל הכהונה.

29
30 עמדת הרשות היא כאמור כי מכתב התשובה של החברה "אורכב" ללא שגורם מקצועי
31 כלשהו בחן אותו. גם אם אכן הרשות נמנעה לחלוטין מלעיין באופן מקצועי במכתב
32 התשובה, אין די בכך. כזכור, השאלה שיש לבחון אותה היא איך היה על הרשות לפעול
33 כרשות סבירה. אני סבורה כי משהרשות פעלה ופנתה אל החברה (גם אם הדבר נעשה מכוח
34 נוהל סטנדרטי), ודרשה ממנה פרטים ביחס לפירוט המצביעים, הרי משהחברה השיבה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

- 1 לרשות, היה על הרשות לעיין בתשובה. החברה יכלה גם להניח כי הרשות אכן עיינה
2 בתשובה והפנימה את הנתונים שהיו מפורטים בה.
3
- 4 39. העובדה כי הרשות לא עשתה דבר עם מכתב התשובה, אלא הסתפקה בעצם קבלתו
5 ו"אירכבה" אותו – איננה לטעמי התנהלות סבירה. אני סבורה כי הרשות היתה צריכה
6 לעיין במכתב התשובה ולו באופן ראשוני. עיון כזה היה מעלה כי הרוב בו התקבלה
7 ההחלטה ביחס לכפל הכהונה לא היה הרוב הדרוש בהתאם לחוק (ועל כל פנים הרשות לא
8 טענה אחרת). יתכן כי הרשות לא היתה חייבת לעיין במכתב מייד כאשר הגיע לידיה.
9 בהקשר זה ניתן לקחת בחשבון את העובדה כי כוח האדם של הרשות הוא מוגבל, וכי יתכן
10 שנדרש לה פרק זמן מסוים לצורך בחינה של מסמכים שהגיעו לידיה. אולם, הרשות אינה
11 טוענת כאמור כי בחינת המכתב על ידי גורם מקצועי מטעמה התעכבה בשל עומס, אלא כי
12 המכתב לא נקרא כלל, לא היתה כוונה לקרוא אותו, והוא נשלח כמות שהוא לארכיב.
13
- 14 40. כאמור, מעבר לכל אלה, אין חולק כי סוגיית כהונתו של מר ספקטור עלתה במסגרת דיונים
15 בין הרשות לבין החברה בחודש נובמבר 2011, בנוגע לזימון לאסיפה כללית של שזימנה
16 החברה ביום 6.10.2011 כדי לאשר את תנאי ההעסקה של מר ספקטור. במסגרת התשובות
17 לבקשה לפרטים נוספים, ציינה הרשות כי סגל הרשות ערך בדיקה ביחס ל"נאותות הגילוי
18 שניתן על-ידי החברה במסגרת דוח זימון אסיפת אוקטובר, תוך מתן דגש על הגילוי שניתן
19 בקשר עם התנאי הפרישה של בעל השליטה" (תשובה לשאלה 11). בסיכומים מטעמה
20 טענה הרשות בהקשר זה כי הבדיקה שהיא ערכה התייחסה להפרה אחרת בדו"ח שהוגש
21 במועד אחר, ולכן לא היה עליה לגלות את ההפרה דנן. בדיקה בנושא אחד אינה מטילה על
22 הרשות חובה לבדוק את החברה בכל נושאי הדיווח שהיו לאחרונה.
23
- 24 41. אכן, לא כל בדיקה של הרשות בנושא מסוים מחייבת אותה בהכרח לבצע בדיקה בנושאים
25 אחרים, ולהתייחס להפרות אפשריות אחרות שהחברה בצעה בעבר. יחד עם זאת, במקרה
26 דנן נראה כי כאשר הרשות בחרה לבחון את נושא כהונתו של מר ספקטור (ולו גם בהקשר
27 של תנאי פרישתו), וכאשר מכלול החומר הרלוונטי ביחס להפרה באישור כפל כהונתו היה
28 בידיה של הרשות, וכאשר די היה בעיון קצר בחומר כדי לגלות את דבר ההפרה – הרי
29 המסקנה לפיה הרשות יכלה באופן סביר לגלות את ההפרה במועד זה, היא מסקנה סבירה.
30
- 31 כפי שהובהר לעיל, לצורך קביעת מועד הגילוי יש לבחון מה יכלה הרשות לגלות באופן
32 סביר. אני סבורה כי בנסיבות המקרה דנן, יש לקבוע כי הרשות יכלה באופן סביר לגלות את
33 ההפרה דנן לכול המאוחר כאשר ערכה את הבירור הספציפי לגבי תנאי הכהונה של מר
34 ספקטור – כאשר במועד זה, חזקה עליה כי היא עיינה במסמכים הרלוונטיים, ובכלל זה
35 בדיווח המיידני לגבי ההחלטה בדבר אישור כפל הכהונה, ובפירוט המצביעים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

עת"מ 13-10-4203 ספקטרוניקס בע"מ נ' ניירות ערך ואח'

תיק חיצוני:

1
2 42. כאמור, ההפרה נושא העתירה דנן היא הפרה שקל מאוד לגלותה – הוראת החוק הרלוונטית
3 היא ברורה, נדרש רוב של 2/3 מבעלי המניות שאינם בעלי ענין, ואין כל קושי לראות כי
4 הרוב בו התקבלה החלטת החברה היה קטן יותר. לכן, במקרה דנן, די היה בכך שהרשות
5 תעיין במידע – בין אם בדיווח תוצאות האסיפה הכללית ובין אם בפירוט המצביעים
6 שהרשות עתרה באופן מפורש לקבלו – כדי שישתברר לה כי החברה בצעה הפרה. העובדה כי
7 הרשות לא עשתה כן, אינה יכולה להיחשב כהתנהלות סבירה של הרשות. לכן יש לראות את
8 מועד הגילוי של הרשות ביחס להפרה כמועד שהיה לכל המאוחר בחודש נובמבר 2011.
9 מאחר שהודעת הרשות לחברה בדבר גילוי ההפרה היה למעלה משנה לאחר מכן, הרי
10 ההפרה התיישנה.

11
12 לכן, לאור כל האמור לעיל אני מקבלת את העתירה כמבוקש בה.
13 אני מחייבת את הרשות לשאת בהוצאות העותרת בסכום כולל של 10,000 ₪.

14
15 ניתן היום, כ"ה אדר תשע"ד, 25 פברואר 2014, בהעדר הצדדים.
16

רות רונן, שופטת

17
18
19
20
21
22
23