



**אכיפה מנהלית**  
עו"ד אמיר שרף

## סוף לחגיגת השימוש במידע פנים

יישום הליכי אכיפה מנהלית ישים סוף לכישלון המתמשך באכיפת האיסור על שימוש במידע פנים

עון מקלות. גם העונשים המוטלים קלים יחסית – קנסות כספיים של עשרות או מאות אלפי שקלים, ובמקרים החמורים כמה חודשי עבודת שירות.

זהו מספר נמוך עד כדי גיחוך, במיוחד על רקע הרטרוריקה הגבוהה שנוקטים בתי המשפט בהתייחסות לפרשות הגדולות בפניהם המגות תארת עבירה זו כ"עבירה חמורה הפוגעת בלב לבו של שוק ההון ובאמינותו", ועל רקע עמדתו של המחוקק שהצביע לה תג מחיר גבוה של כמה שנות מאסר.

### רטוריקה ריקה

נראה כי כישלונן של הרשות והפרקליטות להביא להרשעות ולענישה משמעותית בהפרה זו נובע ממגוון סיבות, שהעיקריות בהן היא רף ההוכחה הנדרש במשפט הפלילי לרכיבי העבירה השונים ובעיקר למצב הנפשי של החשודים בעת ביצוע העבירה – הדרישה להוכיח כי היו מודעים לכך שבגידהם מידע פנים בעת שביצעו עסקה החברה או בעת

יפור שיהיה כן היה: יו"ר דירקטוריון של חברה ציבורית ישב בישיבת הגולה שעסקה בתוצאות הכספיות של מקטעים מפעילות החברה. הוא קיבל דיווחים שוטפים מהנהלת החברה על מצבה והועברו אליו באופן שוטף דוחות חודשיים על מצב הפעילות – כך לפחות לפי עמדת הפרקליטות. הנתונים המצטברים, כך מתברר, הצביעו על הרעה משמעותית וחריגה בתוצאות הכספיות של החברה ועל ירידה בהכנסותיה וברווחותיה. שבוע לפני פרסום הדוחות הכספיים, ובטרם הפיכתו של המידע לפומבי, הורה אותו יו"ר לפקיד הבנק שלו על מכירת אחריותו האישית במניות החברה. כמה ימים לאחר מכן, עם פרסום הדוחות הציבורי, הגיב השוק לתוצאות הגרועות, ומחיר המניה צנח בכ-23%.

**בשנים 2010-2011 נפתחו 26 תיקי חקירה בחשד לשימוש במידע פנים והוגשו 16 כתבי אישום. ארבעה תיקים בלבד הסתיימו בהרשעה, רובם בעסקאות טיעון מקלות**

שימוש אסור במידע פנים, שנלקחה מתוך ספר לימוד על המונח האסור בשוק ההון. אבל, וכאן מגיעה ההפתעה – בית המשפט החליט לזכות את היו"ר משימוש במידע פנים, תוצאה כמעט בלתי מתקבלת על הדעת.

### ענישה מגוחכת

אחד הנימוקים להחלטה היה כי לא ניתן להוכיח מעל לכל ספק סביר כי אותו יו"ר היה מודע לקיומו של המידע או התעמק במידע שהוצג בפניו בזמן אמת והסיק ממנו כי מדובר במידע מוחזק המצביע על מצבה הקשה של החברה. אינו מכיר את אותו יו"ר ואינו מצר על זיכריו. עם זאת, מקריאת פסק הדין מתקבלת תוצאה מדהימה, הסותרת כל היגיון בסיסי ומעידה על הכישלון המתמשך של מהלכי האכיפה של הרשות והפרקליטות בניסיונם לאכוף את האיסור הפלילי על שימוש במידע פנים.

בשנים 2001-2010 נפתחו ביישראל כ-26 תיקי חקירה בחשד להפרות של שימוש במידע פנים והוגשו כ-16 כתבי אישום בלבד. מתוכם הסתיימו בהרשעה כארבעה תיקים בלבד, רובם בעסקאות טי

שהעבירו את המידע לאחרים. אבל נראה כי ה"חגיגה" עומדת להסתיים עם חקיקת חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ני"ע והפעלתו לאחרונה של הליך האכיפה המינהלי. מעתה תוכל הרשות לנהל הליכים כנגד חשודים בשימוש במידע פנים בקלות רבה ובמהירות, ללא צורך לצלוח את המכשולים הכמעט בלתי עבירים של הוכחת מצב נפשי של מודעות. די לה לרשות להראות שהיה על החשוד לדעת כי מדובר במידע פנים בהתאם למצופה מאדם סביר באותה סיטואציה, והיא אינה נדרשת להוכיח מה ידע בפועל. זהו שינוי משמעותי ביותר, במיוחד על רקע הכישלון המתמשך באכיפה פלילית בתחום. ההערכות הן כי הרשות תעשה שימוש מסיבי בזמן הקרוב בהליכים מינהליים בכל הקשור להפרות של מידע פנים, וכי אנו צפויים לראות אכיפה משמעותית יותר מזה שראינו עד כה. את הרטרוריקה הגבוהה והריקה תחליף אכיפה משמעותית בפועל.

הכותב הוא שותף וראש מחלקת שוק ההון במשרד עורכי הדין ודמוור שות'י. בעבר כיהן כסגן היועץ המשפטי ברשות ני"ע