

**העובדות:**

חיים חרובי הוא מנהל ובעל מניות עיקרי בחברת אקויטי, העוסקת בהשקעות ובניהול תיקי השקעות. דוד דהן הוא עובד החברה ובעל הרשאה לפעול בשמה. חברת אנדין היא חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה. ביום 19.11.87, לפני תחילת המסחר בבורסה, רכשו חרובי ודהן, מחוץ לבורסה, מניות אנדין בכמות של 158,000 ערך ש"ח נקוב. מתוך כמות זו, מניות בסכום של 10,000 ש"ח ניקנו עבור אדם אחר ושאר הכמות נרכשה עבורם. באותו יום עצמו הגישו השניים בבורסה ביקושים באמצעות חברת אקויטי וכששערי המניה עלו הם מכרו את המניות שברשותם ברווח ניכר.

חרובי ודהן הואשמו בעבירות שונות ובכללן בתרמית בקשר לניירות ערך. על פי האמור בכתב האישום השניים הניעו מספר משקיעים לרכוש מניות אנדין תוך הבטחה כי המניה צפויה לעלות בשיעור ממשי וכי הם עומדים לנקוט פעולות כדי לגרום לעליית השער, והכל תוך שידעו כי הבטחות אלה הינן הבטחות שווא. כן הואשמו השניים שהעלימו מהמשקיעים עובדות מהותיות, ובכללן כי הם רכשו מחוץ לבורסה מניות ובכוונתם למכור מניות אלה לאחר שהמשקיעים יקנו אותן תוך גרימה לעליית שערן. בית המשפט המחוזי הרשיע את הנאשמים. מכאן הערעור.

**השאלה המשפטית:**

מהן יסודות העבירות לפי סעיפים 54(א)(1) ו-54(א)(2) לחוק ניירות ערך?

**בית המשפט העליון פסק (מפי השופט אהרון ברק):**

1. סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך

- א. **סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות ערך קובע כי מי שהניע או ניסה להניע אדם, לרכוש או למכור ניירות ערך, תוך הצגת טענות כוזבות או בהעלמת עובדות מהותיות מבצע עבירה פלילית.** העבירה מורכבת מיסוד עובדתי ומיסוד נפשי. היסוד העובדתי מורכב מפרט עובדתי התנהגותי (הניע או ניסה להניע...) ופרט התנהגותי נסיבתי (באמצעות הצגת טענות כוזבות). היסוד הנפשי שבעבירה זו הוא שהנאשם ידע או שהיה עליו לדעת את הפרט ההתנהגותי והנסיבתי.
- ב. היסוד העובדתי-התנהגותי מקופל במילה "הניע", שמשמעותה השפעה על הליך קבלת ההחלטה של המשקיע. עם זאת, בניגוד לטענת חרובי ודהן, **השפעה זו אינה חייבת להיות בלעדית או מכרעת.** התכלית המונחת ביסוד העבירה הינה להגן על תקינות המסחר ואמינות השוק ועל רקע זה אין לצמצם את היקפה של ה"הנעה". **הדגש בעבירה אינו רק על השפעת המידע על הצד שכנגד אלא על מהות המידע והיסוד הנפשי של העושה.** הדגש מושם בעיקר על האדם המניע ולא רק על האדם המונע. **אין חשיבות לשאלה אם אמנם הונע הצד השני או אם צמחה למניע תועלת מכך.**
- ג. יסוד ה"הנעה" התקיים בענייננו, על ידי חרובי. עם זאת, יש לזכות את דהן מעבירה לפי סעיף זה.

- א. סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך קובע כי מי שמשפיע בדרכי תרמית על תנודות השער של ניירות הערך מבצע עבירה פלילית. התכלית המונחת ביסוד איסור פלילי זה הינה הגנה על ציבור המשקיעים והבטחת אמון הציבור בשוק ניירות הערך. לשם כך יש להבטיח שתנודות בשער נייר הערך ישקפו ביקוש והיצע הנגזרים מערכו הכלכלי, ולא ביקוש והיצע מלאכותיים המשקפים ניסיון להשיג רווח מהיר שאין לו אחיזה בנתונים כלכליים. אומנם גם השקעה רגילה גוררת אחריה לעתים קרובות תנודות בשער, אך תנודות אלה הינן תוצאת לוואי טבעית של ההשקעה ולא מטרתה העיקרית.
- ב. אין לקבל את טענתם של חרובי ודהן לפיה הם כלל לא ביצעו מניפולציה אסורה. השניים יצרו עודף ביקוש מלאכותי ובכך גרמו לעליה מלאכותית בשער המניה במטרה למכור במחיר גבוה את מניות אנדין שרכשו מחוץ לבורסה ולגרוף את הרווח לכיסם.
- ג. עבירה לפי סעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך היא עבירה תוצאתית. היות וחרובי ודהן השיגו את מטרתם, הרי שהיסוד התוצאתי התקיים בעניין זה.

### ההחלטה:

הערעור נדחה.