



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

בעניין:

1. יו"ר הרשות לניירות ערך
 2. הרשות לניירות ערך
- ע"י ב"כ עו"ד זלינגר ועו"ד בלום

תובעים

נגד

1. מונדרגון אגודה שיתופית בע"מ
 2. אי.די.סי.אי. בע"מ
- ע"י ב"כ עו"ד פלד

נתבעות

פסק דין

מבוא

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
5. זוהי תביעה שהוגשה על פי סעיף 56ד. לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968
6. (להלן – "חוק ניירות ערך"), הקובע כי:
- 7.

"היה ליושב ראש הרשות יסוד סביר להניח כי מתבצעת עבירה על חוק זה או על חוק להשקעות משותפות או על תקנות לפיהם, או כי עומדת להתבצע עבירה כאמור, רשאי הוא לפנות לבית המשפט המחוזי בבקשה כי יוציא צו שיאסור על ביצועם או על המשך ביצועם של המעשים נושא הבקשה".

המעשים נושא התביעה שבכאן, הם פרסומים באינטרנט וכן מצגות, שביצעו הנתבעות או מי מהן, לצורך צירוף חברים לאגודה הנתבעת 1.

להשקפתו של יו"ר הרשות לניירות ערך, התובע 1, מהווים מעשים אלה הפרה של סעיף 15 לחוק ניירות ערך, האוסר הצעת ניירות ערך לציבור ללא תשקיף שהרשות התירה את פרסומו, והפרה זו מהווה עבירה על חוק ניירות ערך, כמפורט בסעיף 53(א)(1) לחוק, בפרק העונשין.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

- 1 בד בבד עם הגשת התביעה למתן צו מניעה קבוע נגד הנתבעות, עתרו
 2 התובעים גם לצו מניעה זמני, אשר ניתן להם במעמד צד אחד על ידי כב'
 3 השופט זפט בהחלטתו מיום 28.11.00 (ר' בש"א 29746/00), ולפיו נאסר על
 4 הנתבעות או מי מטעמן להציע לציבור את ניירות הערך המוצעים על ידן ו/או
 5 כל ניירות ערך אחרים, שלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו,
 6 וזאת הן באינטרנט, הן במצגים, והן בכל דרך אחרת, והכל עד למתן פסק
 7 הדין בהליך העיקרי.
 8
- 9 צו זמני זה נותר על כנו, בהסכמה, עד למתן פסק דין בהליך העיקרי (ר'
 10 פרוטוקול הדיון מיום 12.3.01 בפני כב' השופט זפט, בבש"א 31198/00
 11 ובבש"א 5462/01 וכן ר' והחלטת ההבהרה של כב' השופט זפט מיום 26.3.01
 12 בבש"א 7262/01).
 13
- 14 בעקבות כך, אכן דוממו הנתבעות את החלק הרלוונטי באתר האינטרנט
 15 נשוא התביעה, ובהעדר בקשות נוספות מצד התובעים על פי **פקודת בזיון בית**
 16 **המשפט**, אין לי אלא להניח כי הנתבעות חדלו גם מן המצגות שביצעו,
 17 כמתחייב מן הצו הזמני.
 18
- 19 3. ביום 15.10.01 התקיים קדם משפט בהליך העיקרי, ובמהלכו הושגה בין
 20 הצדדים הסכמה דיונית, לפיה יכריע בית המשפט בתביעה על פי סיכומים
 21 בכתב שיגישו הצדדים, וזאת משום שהשאלה העומדת להכרעה היא שאלה
 22 משפטית, שאינה מצריכה הבאת ראיות מעבר לחומר הראיות שהוצג בהליכי
 23 הביניים וכן קלטות של המצגות הרלוונטיות ותדפיסי רשם החברות שצורפו,
 24 בהסכמה, לסיכומים.
 25



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 בהתאם להסכמה הדיונית הנ"ל, אכן הוגשו סיכומי הצדדים וההכרעה
2 בתביעה זו תהא, כמוסכם, על פי חומר הראיות המצוי בתיק, בלא שנשמעו
3 ראיות.

4

5

העובדות

6

7 4. הנתבעת 1 הינה אגודה שיתופית בע"מ הרשומה כדין בישראל (להלן –
8 "אגודת מונדרגון").

9

10 בפרסומים הכלולים באתר האינטרנט, שכתובתו www.mondragon.co.il,
11 מציינת אגודת מונדרגון כי הרעיון אותו היא מבקשת להגשים הינו "עסקים
12 בעולם, נכסים בפסיפיק, עוצמה כלכלית וחברתית בישראל", וכן היא
13 מציינת את חזונה ליזום ולהפעיל תפיסה עסקית חדשה, לפיה תאגד קבוצת
14 מונדרגון אלפי משקיעים קטנים, שיהוו גוף בעל הון ועוצמה כלכלית.

15

16 חזון זה מבקשת אגודת מונדרגון להגשים, על פי האמור באותו פרסום, בין
17 היתר, בדרך של "גיוס הון והשקעתו בתחומים הפיננסיים, ההיי-טק,
18 התיירות והחקלאות המתקדמת – בארץ ובעולם".

19

20 5. בחומר הרקע המצוי באתר מציינת אגודת מונדרגון, כי שורשי הרעיון העסקי
21 – חברתי שלה נעוצים בכפר קטן בצפון ספרד, שהוקם ב-1956, כקואופרטיב
22 שיתופי בשם "מונדרגון", ובעקבותיו הוקם בספרד איגוד של 170
23 קואופרטיבים המפוזרים בעולם העוסקים בתחומים מגוונים, פיננסיים
24 ואחרים, בהצלחה כלכלית אדירה, שהצמיחה לחברי הקואופרטיב דיבידנד
25 בשיעור של 1.5 מיליארד דולר לקראת תחילת המילניום.

26



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 עוד מצויין בחומר הרקע הנ"ל, כי הרעיון שמאחורי אגודת מונדרגון ספרד
 2 שבה את לבו של היזם הבינלאומי סטפן מנדל, שהביאו לישראל יחד עם
 3 חוזים וזכויות במדינת ונואטו המצויה בדרום האוקיינוס השקט, באיזור
 4 שבין אוסטרליה לנוו זילנד (ר' נספח י"ג לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק,
 5 התומך בהליך צו המניעה הזמני).

6

7 הנתבעות צירפו לכתב הגנתן נספח א', את "מסמך עקרונות היסוד של
 8 מונדרגון". במסמך זה צויין כי המאפיינים העיקריים המבדילים את
 9 האגודה הישראלית מן המודל של מונדרגון בספרד, הינם בכך שבספרד חובה
 10 על החברים לעבוד בקואופרטיב והדיבידנדים הנובעים מאחזקותיהם,
 11 ניתנים למימוש רק עם פרישה, ואילו חברי האגודה הישראלית יכולים
 12 להחזיק שיעורי בעלות בלתי שווים, ואף להגדיל את אחזקותיהם וכן הם
 13 רשאים לבחור שלא לעבוד במסגרת האגודה ולממש את הדיבידנדים
 14 השנתיים שלהם הנובעים מאחזקותיהם.

15

16 עוד צויין במסמך נספח א', כי הנתבעת 2 (להלן – "חברת E.D.C.I"), מהווה
 17 את הזרוע הביצועית שבאמצעותה תקדם אגודת מונדרגון את פעילויותיה
 18 ואכן, מתדפיס רשם החברות, נספח ב' לסיכומי התובעים, עולה כי אגודת
 19 מונדרגון מחזיקה ב- 80% מתוך הון המניות המוצא של חברת E.D.C.I,
 20 ואילו 20% מן ההון האמור מוחזק על ידי חברת ז.נ.ק. בע"מ.

21

22 סטפן מנדל, היזם אשר הביא את רעיון מונדרגון לישראל וייסד את
 23 התאגידים הנתבעים, משמש כמנהל הן בחברת E.D.C.I והן בחברת ז.נ.ק.
 24 בע"מ, בה הוא אף מחזיק מניות.

25



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 הקטע הבעייתי שפורסם באתר האינטרנט של אגודת מונדרגון, והוליד
2 לנקיטת התביעה שבכאן על ידי התובע 1, הינו הקטע הנוגע להצטרפות
3 חברים חדשים לאגודת מונדרגון.
4

5 בשל חשיבותו לסוגיות אשר יידונו בהמשך, מובא קטע זה במלואו:
6

7 **” הצטרפות חברים חדשים**
8 **בסוף יולי השלמנו את הצטרפות 1000 המשפחות הראשונות**
9 **לאגודה. ד”ר ריצארד פ. דון רופא קרדיולוג מאוסטרליה הוא החבר**
10 **ה 1000.**

11
12 **תנאי ההרשמה ל 250 המצטרפים הבאים:**
13 **כל מצטרף יידרש להשקיע בהון האגודה \$ 2500 ב 12 תשלומים לפי**
14 **הפרוט הבא:**
15 **תשלום ראשון של \$ 300**
16 **11 תשלומים של \$ 200 כ”א – 5% הנחה למשלמים במזומן.**

17
18 **כל חבר יקבל:**
19 **- חברות באגודה וזכות הצבעה למוסדות האגודה והאסיפה הכללית.**
20 **- 3 דונם אדמה פרטית שתירשם על שם החבר ותהיה באזור**
21 **המגורים באי.**

22 **- 3 מניות בחברה ההשקעות של האגודה E.D.C.I בע”מ הרשומה**
23 **בישראל ואשר מחזיקה את כל האדמות בשטח המיועד לעסקים וכן**
24 **את כל הזכויות והעסקים של האגודה.**
25



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 בעתיד קצב שינוי המחירים יהיה תכוף יותר וכמו כן הוגשה המלצה
2 לצמצם את מספר המניות והדונמים שיקבלו המצטרפים העתידיים.

3

4 כל חבר יהיה זכאי ל 1 דונם + מניה בגין כל חבר חדש שיצטרף
5 בהמלצתו".

6

7 בעקבות פרסום זה, וכן בעקבות מצגות שקיימה אגודת מונדרגון במשרדה
8 למצטרפים פוטנציאליים מידי יום א' ויום ה' בשעה 15:20, כאמור באותו
9 פרסום, פנו התובעים אל אגודת מונדרגון והתריאו בפניה כי הפרסומים
10 באינטרנט והמצגות שהיא עורכת, ובהם היא מציעה מניות בחברת E.D.C.I.
11 לכל המצטרף כחבר לאגודה, מעוררת, לכאורה, חשד להפרת הוראות סעיף
12 15 לחוק ניירות ערך.

13

14 התובעים הוסיפו וציינו, כי בעקבות חשד זה נפתחה חקירה ברשות, הנתבעת
15 2, וכי הם רואים חשיבות לכך כי הצעת ניירות הערך ללא תשקיף תופסק
16 לאלתר (ר' נספח ב' לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק).

17

18 8. בעקבות פניה זו, קיימו הצדדים שורה ארוכה של התכתבויות שנמשכה עד
19 12.11.00, ובמהלכה נאותה אגודת מונדרגון לערוך שינוי מסויים בפרסום.

20

21 הנוסח המתוקן צורף כנספח ז' לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק וזו לשונו:

22

23 **"חברות באגודה שיתופית "מונגדרון" כוללת:**

24

הזכות לבחור ולהיבחר למוסדות האגודה.



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 3 דונם לאחר פרצלציה באי אספריטו סנטו אשר יירשמו על שם
 2 החבר ויהיו באזורי המגורים. (האגודה מתחייבת שהשטח המוקצה
 3 לחברים לא יהיה חקלאי, או כזה שאינו ניתן לבנייה).
 4 שותפות יחסית (השווה למספר הדונמים שבידי החבר) ברכוש
 5 האגודה ובעסקיה ובתאגיד עסקי הנשלט ע"י האגודה ואשר מהווה
 6 את הזרוע העסקית של האגודה.
 7 כלומר בעת ההצטרפות מקבל כל חבר 3 דונם שמצורפים אליהם
 8 אוטומטית 3 יחידות שותפות.
 9 הסבר! יחידת שותפות = יחידה אחת – מתוך 125,000 יחידות שעל
 10 פיהן יחולק כל רכוש האגודה. היחידה מקנה שותפות יחסית בעסקי
 11 האגודה ורווחיה.
 12 הערה! אין להפריד בין החברות באגודה ויחידות השותפות. לא ניתן
 13 למכור או לסחור בהן בנפרד".

14
 15 גם בנוסח המתוקן, נכללה פניה אל כל חברי האגודה לקחת חלק פעיל,
 16 לתרום ולסייע בגיוס חברים חדשים, וכן צויינו המועדים והשעות לקיום
 17 המצגת במשרדי אגודת מונדרגון, כתובתה, מספרי הטלפון ומספר הפקס
 18 שלה, לצורך "בירורים והרשמה", וכן לצורך "מפגשים אישיים נוספים
 19 במשך שעות היום על פי בקשה ותיאום מראש".

20
 21 הרשות – הנתבעת 2 הבהירה לאגודת מונדרגון, במכתבה מיום 4.10.00 (ר' 9.
 22 נספח ח' לכתב התביעה ולתצהיר ברק), כי השינוי שערכה בפרסומיה אין בו
 23 משום שינוי במהות ההצעה, ועל כן אין בו כדי להוות הפסקת ההפרה,
 24 לכאורה, של הוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך. הרשות חזרה, איפוא,
 25 ודרשה מאגודת מונדרגון לחדול גם מפרסום זה, אך פניה זו לא הניבה
 26 תוצאות, ומכאן התביעה שבפניי.

27



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

דיון

1

2

3 10. סעיף 15 לחוק ניירות ערך, עליו נסמכים התובעים בעתירתם לצו מניעה

4

קבוע על פי סעיף 156ד. לחוק ניירות ערך, קובע כי:

5

6 "לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על פי תסקיף שהרשות התירה

7

את פרסומו".

8

9 "הצעה לציבור" הוגדרה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כ:

10

11 "פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך..."

12

13 ו"ניירות ערך" הוגדרו בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כ:

14

15 "תעודות המונפקות בסדרות על ידי חברה, אגודה שיתופית או כל

16

תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם,

17

ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך והכל בין אם הן על שם

18

ובין אם הן למוכ"ז, למעט ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה..."

19

20 סעיף העונשין הרלוונטי לענין הפרת הוראות סעיף 15 הנ"ל, הינו סעיף 53

21

(א)1 לחוק ניירות ערך, הקובע:

22

23 53. (א) מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר שלוש שנים או קנס פי

24

ארבעה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)3 לחוק העונשין,

25

התשל"ז-1977 (להלן – חוק העונשין):



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 הפר את הוראות סעיף 15 כדי להטעות משקיע סביר;
 2 לענין זה, מי שהציע ניירות ערך לציבור בלא תשקיף
 3 שהרשות התירה פרסומו, עליו הראיה שלא עשה כן
 4 כדי להטעות משקיע סביר".

5

6 על מנת לבסס את התביעה למתן צו המניעה הקבוע המבוקש, על התובעים
 7 להראות כי התקיימו בהקשר זה הדרישות הקבועות בסעיף 56ד. לחוק
 8 ניירות ערך, דהיינו עליהם להראות כי יש יסוד סביר להניח שהנתבעות או מי
 9 מהן מבצעות או עומדות לבצע עבירה על פי סעיף 53(א)(1) לחוק ניירות ערך,
 10 וביתר פירוט, על התובעים להראות כי הנתבעות מפרות או עומדות להפר את
 11 הוראת סעיף 15 לחוק בעשותן "הצעה לציבור", כהגדרת מונח זה בסעיף 1
 12 לחוק ניירות ערך, ללא תשקיף שהרשות התירה את פרסומו, וכדי להטעות
 13 משקיע סביר.

14

15 לצורך ביסוס היסוד הסביר הנדרש בסעיף 56ד. לחוק ניירות ערך לענין .11
 16 הכוונה "להטעות משקיע סביר", כאמור בסעיף 53(א)(1) לחוק ניירות ערך,
 17 די בחזקה הקבועה באותו סעיף, ולפיה "מי שהציע ניירות ערך לציבור בלא
 18 תשקיף שהרשות התירה פרסומו, עליו הראיה שלא עשה כן כדי להטעות
 19 משקיע סביר".

20

21 עתה יש לבחון האם ביסוס התובעים יסוד סביר, לענין יתר המרכיבים
 22 המקימים את העבירה על פי סעיפים 15 ו-53(א)(1) לחוק ניירות ערך.

23

24 על מנת שיעבור אדם על האיסור הקבוע בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, עליו
 25 לעשות "הצעה לציבור", דהיינו "פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש
 26 ניירות ערך".



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1

2 על פי סדר הדברים הנכון, מן הראוי, איפוא, לבחון תחילה האם הפרסומים
3 נשוא התביעה מתייחסים ל"ניירות ערך", כהגדרתם בסעיף 1 לחוק ניירות
4 ערך.

5 היה והתשובה לשאלה זו הינה בחיוב, יש לבחון את השאלה הבאה, והיא
6 האם הפרסומים שביצעו הנתבעות או מי מהן, יש בהם משום פעולות
7 המיועדות להניע ציבור לרכוש ניירות ערך, ובמסגרת שאלה זו, יהיה צורך
8 לבחון, בין היתר, מהו "ציבור".

9

10 **האם הפרסומים נשוא התביעה מתייחסים ל"ניירות ערך", כהגדרת מונח**
11 **זה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך.**

12

13 התובעים סבורים, כי מה שהוצע למצטרפים הפוטנציאליים עונה להגדרת
14 "ניירות ערך" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך, וזאת על פי המבחן המהותי.
15 לטענת התובעים, "החבילה" המוצעת למצטרפים הפוטנציאליים כוללת
16 מניות בחברת E.D.C.I, בין אם קוראים "לילד בשמו", כמפורט בפרסום
17 האינטרנט הראשון (נספח א' לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק), המציין
18 מפורשות כי חברים חדשים שיצטרפו לאגודת מונדרגון יקבלו, בין היתר "3
19 מניות בחברה ההשקעות של האגודה E.D.C.I בע"מ", ובין אם מנסים
20 להסוות עובדה זו וקוראים לאותן מניות "יחידת שותפות", כמפורט
21 בפרסום המתוקן (נספח ז' לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק).

22

23 לתמיכה בעמדתם זו, הפנו התובעים אל דבריו של היזם סטפן מנדל, כפי
24 שהוקלטו במהלך מצגת, שערכה אגודת מונדרגון למצטרפים פוטנציאליים,
25 ביום 20.9.00, באומרו:

26



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 "יש נטייה לחברי מונדרגון לחשוב שהדבר הכי חשוב הוא הנכס,
 2 הכי חשוב שהם מקבלים ע"י הצטרפות בתור חבר זה 3000 דונם
 3 שהם מקבלים בננואטו. זה בכלל לא נכון, זה כל-כך רחוק
 4 מהמציאות, שכמעט אי אפשר לתאר את זה, מפני שהדבר הכי חשוב
 5 פה זה בעצם זה שלושת המניות שהם מקבלים. כל העסקים שיניבו
 6 רווחים יחולקו בדיבידנדים בהתאם למניות האלה. לא לפי הדונם,
 7 זאת אומרת, עכשיו, בלי שום ספק שהדונמים האלה ברגע שאנחנו
 8 מתחילים את הפעילות שמה, נשביח את הקרקע, הערך של
 9 הדונמים האלה יעלה בצורה משמעותית. אנחנו מכירים את כל
 10 הסיפורים של 400,000 \$ או 600,000 \$ לדונם, 500,000 \$ לדונם, וכך
 11 הלאה. וכמעט בטוח שזה יקרה בחמש השנים הקרובות, אבל זה
 12 עדיין יחד עם זאת, אפילו עם השבחת הקרקע זה לא יהיה החלק
 13 הכי גדול של החבר, בדיוק כמו במונדרגון בספרד היום. מניה אחת,
 14 רק המניה, החברות שווה 600,000 \$" (ר' נספח א' לסיכומי
 15 התובעים).

16

17 דבריו אלה של מנדל מוכיחים, לטענת התובעים, כי החלק החשוב והמרכזי
 18 ב"חבילה" המשוקת על ידי הנתבעות, הינו, למעשה, המניות של חברת
 19 E.D.C.I., שכן מניות אלה מהוות את לב לבה של ההשקעה, והן אלה
 20 שאמורות להצמיח את הרווח למשקיעים, הן בשל עליית שווי המניה עצמה
 21 במהלך השנים הקרובות, והן בשל הדיבידנדים הצפויים לחלוקה בעקבות
 22 העסקים בהם תהא חברת E.D.C.I. מעורבת, ואשר, לדבריו, יניבו רווחים.

23

24 התובעים הוסיפו וטענו, כי העובדה שרכישת מניות בחברת E.D.C.I. כרוכה
 25 בהצטרפותו של הרוכש כחבר באגודת מונדרגון, אין בה כדי לשלול ממה
 26 שמציעות הנתבעות את אופיו כ"ניירות ערך", וזאת הן משום שהמניות הינן,



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

- 1 כאמור, לב לבה של "החבילה" המוצעת, מן ההיבט המהותי - כלכלי, והן
 2 משום שגם תעודות המקנות זכות חברות או השתתפות באגודה שיתופית
 3 מהוות, כשלעצמן, "ניירות ערך", על פי ההגדרה שבסעיף 1 לחוק ניירות
 4 ערך.
- 5
- 6 13. מנגד, טענו הנתבעות, כי ה"חבילה" המשווקת איננה עונה כלל להגדרת
 7 "ניירות ערך" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך, וזאת משום שמדובר בחברות
 8 באגודה שיתופית הכוללת תנאי קבלה והליכי קבלה, כפיפות לדין משמעתי
 9 ועוד כהנה וכהנה מאפיינים של חברות באגודה שיתופית, המבדילים אותה
 10 מהשקעה בנייר ערך, כמשמעות הדבר בחוק ניירות ערך.
- 11
- 12 הנתבעות הוסיפו וטענו, כי מניות חברת E.D.C.I, הכלולות ב"יחידת
 13 השותפות", אינן סחירות כלל ואגודת מונדרגון מחזיקה אותן בנאמנות עבור
 14 חברה.
- 15
- 16 בסיכומיו הוסיף ב"כ הנתבעות וטען, כי התשלום בסך 2,500 דולר, אשר
 17 תמורתו אמור המצטרף הפוטנציאלי לקבל את "חבילת" הזכויות שצויינה
 18 בפרסומים, אינו מהווה כלל השקעה בהון האגודה או בהון חברת E.D.C.I,
 19 ואין הוא אלא בבחינת "דמי רישום".
- 20
- 21 14. ייאמר מייד, כי טענה אחרונה זו, לבד מן העובדה כי היא מהווה שינוי חזית
 22 שאין להתירו, כפי שטענו התובעים, בצדק, בסיכומיהם, אין בה ממש גם
 23 לגופה, והיא עומדת בסתירה מוחלטת לאמור בפרסומים עצמם, בהם צויין,
 24 בין היתר, כי "כל מצטרף יידרש להשקיע בהון האגודה \$ 2500..." (נספח א'
 25 לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק), או ב"יחידת שותפות" (נספח ז' לכתב



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 התביעה ולתצהיר עו"ד ברק) וכן הודגש הרעיון של גיוס הון באמצעות
2 "אלפי משקיעים קטנים".

3

4 הוא הדין באשר לטענות שהעלה ב"כ הנתבעות, בכל הנוגע לכך שהזכויות
5 המשווקות בפרסומים אינן אלא "חבילת הטבות", העומדת לזכות מי
6 שהתקבל כחבר באגודת מונדרגון, והכוללת זכויות חכירה ל- 3 דונם באי
7 אספריטו סנטו במדינת וונואטו ו- 3 מניות של חברת E.D.C.I.

8

9 ב"כ הנתבעות הפנה, בהקשר זה, לשורה של פסקי דין אמריקאיים העוסקים
10 בזכויות בקואופרטיבים שונים, אשר לגביהם נקבע שאינם עונים להגדרת
11 "ניירות ערך" על פי הדין האמריקאי (ר' למשל -

12 B. Rosenberg & Sons, Inc V St. James Sugar co-op. Inc 447 F.

13 D.C La. 1976

14

וכן

15 United Housing foundation Inc. V. Forman 421 U.S. 837

16 [(1945)]

17

18 נקודת המוצא, לפיה בדקו בתי המשפט בארה"ב את מהות הזכויות בפסקי
19 הדין שצוטטו על ידי שני הצדדים, הינה הגדרת המונח Security בחקיקה
20 האמריקאית הרלוונטית, קרי: בסעיף 2.a.1 ל-

21 Securities Act of 1933

22 ובסעיף 3.a.10 ל- Securities Exchange Act of 1934.

23

24 פסק הדין המנחה בסוגייה זו, הינו פסק הדין בענין -

25 S.E.C.V.W.J. Howey Co. 328 U.S. 293 (1946)



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1

2 במרכזה של הלכת Sec. V. Howey, עומדת שאלת פירוש המונח
3 Investment contract, הכלול בהגדרת security בשני החיקוקים שצוינו
4 לעיל.

5

6 ב"כ הצדדים ראו לנכון להרחיב בסוגייה זו וניתחו את הפסיקה האמריקאית
7 על כל היבטיה. דא עקא, נראה לי, כי קשה להקיש מן ההלכות האמריקאיות
8 לענייננו, מן הטעם שההגדרה למושג "ניירות ערך", הכלולה בסעיף 1 לחוק
9 ניירות ערך, הינה הגדרה ישראלית, מקורית ואין היא דומה כלל להגדרה
10 האמריקאית של המונח Security. ממילא, אין היא כוללת, במפורש או
11 במשתמע, "חוזה השקעה".

12

13 נראה לי, איפוא, כי ככל שאנו נדרשים לבחון את השאלה האם הפרסומים
14 של הנתבעות או מי מהן מתייחסים ל"ניירות ערך", יש להזקק להגדרה
15 הכלולה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, ואין "לייבא" בהקשר זה הלכות
16 אמריקאיות, העוסקות בחקיקה אמריקאית ספציפית, שהגדרותיה שונות.

17

18 15. אם נבחן את הזכויות שאליהן מתייחסים הפרסומים נשוא התביעה, נראה
19 כי הן עונות, בבירור, להגדרת "ניירות ערך" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך.

20

21 לצורך הדיון, ראוי לחזור ולצטט בשלב זה את ההגדרה הנדונה, הקובעת:

22

23 "תעודות המונפקות בסדרות על ידי חברה, אגודה שיתופית או כל
24 תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם,
25 ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות-ערך והכל בין אם הן על שם
26 ובין אם הן למוכ"ז, למעט ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה..."



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1

2 ברע"א 1701/93 טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ ואח' נ' זת חברה לייעוץ
3 כלכלי בע"מ ואח', פ"ד מז (5) 476, קבע כב' הנשיא שמגר, כי לענין הגדרה זו
4 ולענין ה"תעודות המונפקות בסדרות" הנזכרות בה:

5

6 "אין להגביל את המילה 'תעודה' למסמך פורמלי כתעודת-מניה.
7 מסמך, קרי נוסח כתוב, אף הוא בגדר ההגדרה" (ר' שם בעמ' 481).

8

9 ועוד קבע:

10

11 "תכונתה של סדרה היא שהיא מתייחסת לשורה של ניירות, שהן
12 יותר מאחת, שהן שוות מעמד ודרגה לעניין תשלום וערובה לתשלום
13 ואשר יש תקרה למספרן הכולל..." (ר' שם בעמ' 481).

14

15 לנוכח הלכה זו, נראה, כי המסמך הכולל את "חבילת הזכויות" המשווקת
16 בפרסומים נשוא התביעה, די בו כדי להוות "תעודה מונפקת בסדרה",
17 כנדרש בהגדרת המונח "ניירות ערך" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך.

18

19 16. ההגדרה קובעת עוד כי "נייר ערך" יכול שיהיה מונפק על ידי חברה, על ידי
20 אגודה שיתופית או על ידי כל תאגיד אחר והוא צריך להקנות זכות חברות או
21 השתתפות בהם.

22 במקרה שלפנינו, נראה, איפוא, כי מדובר ב"נייר ערך", וזאת בין אם
23 החבילה המוצעת מהווה תעודה המונפקת על ידי אגודה שיתופית, היא
24 אגודת מונדרגון, המקנה זכות חברות בה וכן זכויות נלוות בשטח אדמה ו- 3
25 מניות בחברת E.D.C.I, ובין אם החבילה המוצעת מקנה, בעיקרו של דבר,
26 על פי מבחן המהות הכלכלית, מניות בחברת E.D.C.I, על כל הכרוך בכך.



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1

2 בהקשר זה ראוי להדגיש, כי תנאי והליכי הקבלה הנוגעים לחברות באגודות
 3 שיתופיות וכן מאפיינים נוספים הנוגעים לזכויות באגודה שיתופית, אותם
 4 ציין ב"כ הנתבעות כהוכחה לכך שאין מדובר בנייר ערך, נקבעו רובם ככולם,
 5 כתנאים סטטוטוריים **בפקודת האגודות השיתופיות** וכן **בתקנות האגודות**
 6 **השיתופיות (חברות)**, תשל"ג –1973 (להלן – "תקנות האגודות
 7 השיתופיות"). למרות זאת, קבע המחוקק בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כי
 8 תעודות בסדרה שמנפיק תאגיד מסוג אגודה שיתופית, בענין זכות חברות או
 9 השתתפות באגודה, מהווה "נייר ערך" לצורך חוק זה.

10

11 במילים אחרות, ההגבלות והתנאים שנקבעו לענין קבלת חבר באגודה
 12 שיתופית, וכן הגבלת הסחרות במניות האגודה או במניות חברת ההשקעות
 13 שלה וחובת האגודה לפדותם (ר' סעיף 17 לפקודת האגודות השיתופיות וכן
 14 סעיף 9 לתקנות האגודות השיתופיות), כל אלה אינם שוללים את המסקנה
 15 כי חבילת הזכויות, אליה מתייחסים הפרסומים נשוא התביעה, מהווה "נייר
 16 ערך", כהגדרתו של מונח זה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך.

17

18 משקבענו כי חבילת הזכויות שאליה מתייחסים הפרסומים נשוא התביעה
 19 מהווה "נייר ערך", כמשמעותו של מונח זה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, יש
 20 לבחון את השאלה הבאה והיא - האם הפרסומים שביצעו הנתבעות או מי
 21 מהן, מהווים "הצעה לציבור".

22

23 "הצעה לציבור", הוגדרה כאמור בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כ:

24

25 "פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך..."

26



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 בת.פ. 3141/90 (ת"א) מדינת ישראל נ' קלאב הוטלס אינטרנשיונל (א.ק.ה.)
 2 בע"מ ואח' (לא פורסם), קבעה כב' השופטת אופיר-תום כי על מנת שתהיה
 3 הצעה לציבור במובן סעיף 1 לחוק ניירות ערך, יש להראות תחילתו של
 4 תהליך אקטיבי, מטעם המנפיק, של פניה לציבור, ועוד קבעה כי "שיווק
 5 אגרסיבי" וכן "פעילות יזומה" עונים להגדרה זו.

6
 7 בת.פ. 31/73 (ת"א) מדינת ישראל נ' אפרים אברון, פ"מ תשל"ז (1) 329,
 8 קבעה כב' השופטת בן עתו בהקשר זה:

9
 10 "אין ספק כי החברה דאגה לכך שיוודע ברבים כי היא נכונה למכור
 11 מניות מחלקת הפרסום שלה פירסמה חוברת צבעונית במספר שפות
 12 ובה פרק על זכויותיהם של המשקיעים. אמנם, לא מופיעה שם
 13 המילה הצעה, אבל מי שאינו מעוניין למשוך משקיעים אינו טורח
 14 להוציא כספים על פרסום חוברת כזאת שעוסקות באותו פרק באופן
 15 ברור בעידוד ההשקעה במלון על ידי תיאור סיכויי הרווח הצפויים
 16 למשקיע בשל תנאי ההשקעה והתחזית להתפתחות התיירות
 17 בארץ... עד כאן העובדות האומרות בצורה ברורה כי אכן היו
 18 פרסומים בע"פ ובכתב שאפשר לראות בהם במפורש הזמנה
 19 למשקיעים לרכוש מניות, אפילו אם אינם מנוסחים כהצעה ממש"
 20 (ר' שם בעמ' 343-344).

21
 22 במילים אחרות, על מנת שתהא בפנינו "הצעה לציבור", יש להראות כי
 23 התקיימה פעילות שיווקית ממשית הנתמכת בפרסומים המיועדים והמופנים
 24 אל ציבור המשקיעים הפוטנציאלי. פעילות כזו, מהווה "פעולה המיועדת
 25 להניע ציבור לרכוש ניירות ערך", כנדרש בסעיף 1 לחוק ניירות ערך ובלבד
 26 שמדובר בהצעה למשקיעים שמספרם עולה על שלושים וחמישה [ר' סעיף



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

- 1 15א.א(1) לחוק ניירות ערך ותקנה 2 לתקנות ניירות ערך (פרטים לענין
2 סעיפים 15א. עד 15ג. לחוק) התש"ס – 2000].
- 3
- 4 18. במקרה שלפנינו, ביצעה אגודת מונדרגון פעילות שיווקית, בדרך של מצגות
5 בפני קהל יעד, וכן באמצעות ערכת שיווק, אשר אמורה היתה להיות מועברת
6 לחברי האגודה לפי דרישה, לצורך גיוס חברים חדשים בשיטת "חבר מביא
7 חבר". ערכה זו כללה קלטת וכן קטלוג מהודר ואיפשרה הרשמה גם ללא
8 השתתפות במצגת.
- 9 כמו כן, הקימה אגודת מונדרגון אתר אינטרנט ובו פרסמה, כמצוטט לעיל,
10 את "תנאי ההרשמה ל- 250 המצטרפים הבאים" וכן את חבילת הזכויות,
11 אשר יקבל כל חבר תמורת השקעה של 2,500 דולר בהון האגודה (ר' נספח א'
12 לכתב התביעה ולתצהיר עו"ד ברק, וכן ר' הנוסח המתוקן נספח ז', שצוטט
13 אף הוא).
- 14 אתר האינטרנט כלל, בנוסף, גם פרטים מלאים בענין מועדי המצגות שערכה
15 אגודת מונדרגון, פרטים בענין הכתובת ומספרי הטלפון והפקס של אגודת
16 מונדרגון וכן פרטים בענין ערכת השיווק הנ"ל (ר' נספח י"ג לכתב התביעה
17 ולתצהיר ברק).
- 18
- 19 19. בכתב ההגנה טענו הנתבעות, כי כתובת אתר האינטרנט הנדון לא פורסמה
20 באמצעי התקשורת, ועל כן אין מדובר כלל בפניה לציבור הרחב, אלא
21 בהעברת מידע לחברי האגודה בלבד (ר' סעיף 4 לכתב ההגנה).
- 22
- 23 עוד טענו הנתבעות, כי אין הן מקיימות מצגים לציבור, אלא מצגים לחברי
24 האגודה בלבד, במסגרת מה שקרוי "חבר מביא חבר", ובמטרה להביא בפני
25 חברי האגודה מידע שיאפשר להם לגייס חברים חדשים מטעמם (ר' סעיף 5
26 לכתב ההגנה).
- 27



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 20. אין ממש בטענות אלה.

2

3 פעילות שיווקית באמצעות האינטרנט הינה כלי חדש יחסית בשוק העולמי
4 בכלל ובשוק הישראלי בפרט, אך עובדה זו אינה מפחיתה כהוא זה ממהותה
5 של הפעילות כפעילות שיווקית וכן מעוצמתה הבלתי מבוטלת של פעילות זו,
6 העולה מבחינות רבות או לפחות אינה נופלת מפעילות שיווקית באמצעים
7 אחרים.

8

9 אט אט מתברר ומתבהר לכל, כי האינטרנט הינו אמצעי טכנולוגי משוכלל
10 וחשוב, הן מבחינת תחומי התפרשותו והן מבחינת מספר המשתמשים בו,
11 שהינו עצום ורב. מכאן, פוטנציאל התרומה וההרס הטמונים בו זה בצד זה,
12 המחייבים הערכות מתאימה של מערכות החוק והמשפט.

13

14 בהקדמה לספרו של נמרוד קוזלובסקי "המחשב וההליך המשפטי ראיות
15 אלקטרוניות וסדרי דין", הוצאה לאור של לשכת עורכי הדין, תשס"א –
16 2000, כותב כב' השופט מ. חשין:

17

18 "עולם המחשב והאינטרנט היה כיקום חדש שנתגלה – לא פחות –
19 ומרחבי אותו יקום נדמים בעינינו להיות אינסופיים. מהלכים אנו
20 כהזויים, ולא נדע מה ילד יום... המשפט נועד לארגן ולהסדיר חיי
21 הווה על פי ההשקפות הרווחות בחברה כפי שהן מעת לעת; וככל
22 שהטכנולוגיה נוגעת בדבר, בונה המשפט עצמו על מצב הטכנולוגיה
23 הידועה, על ה- state of the art. המשפט בא בעקבות הטכנולוגיה
24 ומתאים הוא עצמו לטכנולוגיה המשתנה" (שם בעמ' ד').

25



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 [ר' לענין זה גם דברי כב' השופט חשין כיו"ר הבחירות המרכזית לכנסת ה-16
2 ולראש הממשלה, בתב"מ 16/01 ש"ס - התאחדות הספרדים העולמית
3 שומרי תורה ואח' נ' חבר הכנסת אופיר פינס, סגן יו"ר ועדת הבחירות
4 המרכזית ואח' (לא פורסם), ותב"מ 23/01 סיעת ישראל אחת נ' אינטרנט
5 מעריב ואח' (לא פורסם)].

6

7 בע.פ. 70571/01 מדינת ישראל נ' פודים טל (לא פורסם), נדון עניינו של
8 המשיב, אשר הועמד לדין בבית משפט השלום בתל אביב בעבירות של הנעה
9 בדרכי תרמית לרכוש ניירות ערך והשפעה בדרכי תרמית על תנודות השער
10 של ניירות ערך, לפי סעיפים 54(א)(1) ו- 54(א)(2) לחוק ניירות ערך, ובעבירה
11 של אחסון מידע כוזב ועשיית פעולה שתוצאתה מידע כוזב, לפי סעיף 3(א)(1)
12 לחוק המחשבים, התשנ"ה – 1995.

13

14 האישומים שיוחסו למשיב נגעו להודעות כוזבות ומטעות שהפיץ בלוח
15 ההודעות שבאתר האינטרנט אנליסט און ליין, המיועד להחלפת דיעות
16 ורעיונות בשוק ההון, בין גולשים באינטרנט שנרשמו לאתר זה. הודעותיו של
17 המשיב התייחסו למניית אורדן תעשיות בע"מ, אשר נסחרה בבורסה לניירות
18 ערך בתל אביב.

19

20 בית משפט השלום קבע, בעקבות עיסקת טיעון, כי המשיב ביצע את המעשים
21 המיוחסים לו, אך נמנע מהרשעתו וחייבו בביצוע שירות לתועלת הציבור.
22 בית המשפט המחוזי קיבל את ערעור המדינה בענין אי הרשעת המשיב,
23 ובהרשיעו אותו בעבירות המיוחסות לו, קבע:

24

25 "האינטרנט הוא כלי חשוב. מי שמשתמש באינטרנט צריך אמנם
26 לקחת בחשבון כי מדובר במידע ממקורות אנונימיים לגביו, מכל
27 המשמעות המתחייבת מכך. עדיין, הסתמכות על המידע שניתן



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 באינטרנט איננה מעידה על כך כי המסתמך הוא אדם לא רציני,
 2 משקיע לא רציני הפועל בפזיזות ואולי בפראות. דווקא החופש
 3 הוירטואלי המוקנה באמצעות השימוש באינטרנט מחייב זהירות
 4 ואחריות.

5 גם משקיעים שאינם מסתמכים על לוח מודעות באינטרנט, פועלים
 6 על סמך מידעים ושמעות, ואיננו מסכימים עם בית משפט קמא,
 7 שסבר שמשקיע כזה אינו המשקיע הסביר שעמד לנגד עיני
 8 המחוקק.

9 ...

10 האינטרנט, במקרה זה, היווה רק את האמצעי הטכני המשוכלל
 11 לביצוע העבירות של הנעה והשפעה, על פי סעיף 54 לחוק ניירות
 12 ערך – עבירות לא חדשות ואף לא כל כך נדירות.
 13 לענייננו, העובדה שהמשיב רתם לשימוש מדיום נפוץ ופופולרי כמו
 14 האינטרנט, יותר משהיא פועלת לטובתו – פועלת לחובתו.”

15

16 על חשיבותו של האינטרנט בכלל ובכל הנוגע לשוק ניירות הערך בפרט, עמדו

17 גם המחברים Joseph J. Cella & John Read Stark במאמרם –

18 SEC Enforcement and the Internet: Meeting the Challenge of the Next

19 Millennium, Business Lawyers, May 1997, Vol. 52 No. 3 p. 825

20

21 במאמר זה מציינים המחברים, כי מספר המשתמשים באינטרנט המדווח

22 ממקורות שונים, נע בין 30 ל- 60 מיליון, ומתוכם 14.7 מיליון בלבד בארה"ב,

23 על פי סקר שנערך בשנת 1996.

24

25

26



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 המחברים מדגישים את המהפכה שהביא בכנפיו האינטרנט, מבחינת
2 המשקיעים בשוק ההון, ואת הסכנות הטמונות בכך באומרם:

3

4 **"In only a matter of years, the Internet will unquestionably**
5 **serve as important a role as the telephone or fax machine**
6 **does for today's investors. Unfortunately, however, as investors**
7 **turn to the Internet as a source of information and guidance,**
8 **and as a place where they can discover that golden investment**
9 **opportunity, they will undoubtedly also encounter the dark**
10 **side of the Internet...**

11 **With the establishment of a new playing field in cyberspace, so**
12 **also arrives more opportunities to rip-off unsuspecting investors for**
13 **ill-gotten gains.**

14 **This is where the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC**
15 **or Commission) and its Division of Enforcement (Division) come in".**

16 (שם בעמ' 816-817).

17

18 המחברים מקדישים חלק נכבד מן המאמר לתיאור התנהלותה של הרשות
19 האמריקאית ומחלקת האכיפה בענין זה, בהדגישם כי בצד אמצעי אכיפה
20 יעילים ואף אגרסיביים לאיתור ולהעמדה לדין של מבצעי עבירות באמצעות
21 האינטרנט, מעודדת הרשות את הפעילות בשוק ההון באמצעות האינטרנט,
22 ובלבד שפעילות כזו תספק ללקוח את אותן הגנות המסופקות לו במסגרת
23 הפעילות המתנהלת בדרך "המסורתית":

24



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 “Of course, the SEC and the Division should not discourage such
 2 modernization but rather ferret out the abuses while offering
 3 assistance and guidance to the pioneers of the securities markets. In
 4 that vein, companies involved in the offering and trading of
 5 securities over the Internet must provide the same customer
 6 protections and capital safeguards often taken for granted in the
 7 context of the traditional trading of securities, such as with a
 8 registered U.S. exchange”.

(שם בעמ' 828-829).

10

11 ברוח דברים אלה, אכן פרסמה הרשות האמריקאית ביום 28.4.00, הנחיות
 12 לשימוש במדיה האלקטרונית IC- [Release Nos. 33-7856, 34-42728, IC-
 13 24426; File NO. S7-11-00]. הנחיות אלה מתייחסות, בין היתר, להצעות
 14 לציבור הנעשות און-ליין (ר' פרק II.C.1).

15

16 21. אותה גישה עצמה נוקטת גם הרשות הישראלית לניירות ערך, התובעת 2.

17

18 מתוך הכרה בפוטנציאל החיובי שיש לאינטרנט, ומתוך מטרה לרתום אותו
 19 באופן מבוקר ואחראי לפעילות בשוק ההון, קיבלה מליאת הרשות, ביום
 20 12.1.99, החלטה בדבר “כללים לפרסום תשקיף באינטרנט”. כללים אלה,
 21 אשר פורסמו, לפי סעיף 9ב' לחוק ניירות ערך, מאפשרים לחברה לפרסם
 22 תשקיף שקיבל את היתר הרשות גם באינטרנט, באופן המפורט בכללים. עוד
 23 נקבע באותם כללים, כי אחריות הנובעת, על פי כל דין, מהצעת ניירות ערך
 24 לציבור על פי תשקיף תחול גם לגבי תשקיף אינטרנט.

25



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 מאידך גיסא, נוקטת הרשות בהליכים הנדרשים לאכיפת החוק כנגד מבצעי
 2 עבירות באמצעות האינטרנט, ובכלל זה גם הליכים להוצאת צו מניעה
 3 אזרחי, כגון הצו נשוא התביעה שבכאן, על פי סעיף 56ד. לחוק ניירות ערך.
 4 במאמר מוסגר יצויין, כי סעיף זה, נתווסף לחוק ניירות ערך בתיקון מס' 9
 5 (ס"ח 1261, התשמ"ח עמ' 188), "בהשראה" אמריקאית, שם ניתן למצוא
 6 סעיפים דומים בסעיף 20.b ל- Securities Act of 1933 ובסעיף 21.e ל-
 7 Securities Exchange Act of 1934 (ר' ה"ח התשמ"ז 1843 עמ' 281, דברי
 8 ההסבר בעמ' 303).

9

10 21. מן הכלל אל הפרט.

11

12 במקרה שלפנינו, עשתה אגודת מונדרגון שימוש באינטרנט לצורך פעילות
 13 שיווקית ממשית של ניירות הערך, אותן הציעה לציבור המשקיעים
 14 הפוטנציאלי, והדבר עולה בבירור מן הפרסומים שצוטטו לעיל.

15

16 בנוסף לכך, ביצעה אגודת מונדרגון פעילות שיווקית באמצעות מצגות לציבור
 17 המשקיעים הפוטנציאלי ובאמצעות ערכות שיווק שהופצו על ידי חבריה.
 18 העובדה כי אגודת מונדרגון פעלה לשיווק ניירות הערך המוצעים גם בשיטה
 19 של "חבר מביא חבר", כנגד תמריץ ממשי – כלכלי שניתן לחברי האגודה
 20 לצורך כך (1 דונס + 1 מניה בחברת E.D.C.I.), אין בה כדי לגרוע דבר מן
 21 המסקנה אליה הגעתי, ולפיה ביצעה אגודת מונדרגון, בדרכים המתוארות
 22 לעיל, פעילות שיווקית העונה להגדרת המונח "הצעה לציבור" שבסעיף 1
 23 לחוק ניירות ערך, וזאת ללא תשקיף שהרשות התירה את פרסומו.

24



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 בע"א 218/96 ישקר בע"מ ואח' נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ ואח' (לא
 2 פורסם), מציין כב' הנשיא ברק את חשיבותו של עקרון הגילוי לציבור
 3 המשקיעים בניירות ערך, באומרו:

4
 5 "תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי, ושוב גילוי ועוד גילוי
 6 [ראה L. Loss, Securities Regulation 21 (Vol. 1, 2d ed., Vo [1961]). חובת הגילוי הנאות חלה הן בשלב הנפקת ניירות
 7 הערך לציבור (השוק הראשוני) והן בשלב בו נסחרים ניירות הערך
 8 בבורסה (השוק המשני). בשוק הראשוני לובש הגילוי אופי חד
 9 פעמי, המתבטא בתשקיף. בשוק המשני לובש הגילוי אופי מתמשך.
 10 עניינו בעדכון המידע המצוי בידי המשקיע מתקופה לתקופה (ראה
 11 ע"א 1928/93 רשות ניירות ערך נ' גבור סברינה מפעלי טקסטיל
 12 בע"מ, פ"ד מט (3) 177, 186).

13
 14
 15 21. עקרון הגילוי הנאות מגשים מספר מטרות. המטרה הראשונה
 16 עניינה מסירת מידע לציבור המשקיעים. ביסודו מונחת "הספקתו
 17 של בסיס מידע נאות למשקיעים, באופן המאפשר קבלת החלטות
 18 רציונאליות בנוגע להשקעותיהם" (ע"א 5320/90 הנ"ל, בעמ' 831).
 19 אמת המידה היא אספקתו של כל מידע החשוב "למשקיע סביר
 20 השוקל קניה או מכירה של ניירות ערך של התאגיד" (סעיף 36(ג)
 21 לחוק ניירות ערך). בכך הומרה הפילוסופיה של "יזהר הקונה"
 22 בפילוסופיה של "ידווח המוכר" (ראה ע"א 5320/90 הנ"ל, בעמ'
 23 830). מטרת הגילוי אינה למנוע ביצוען של עיסקאות גרועות. מטרת
 24 הגילוי היא להעניק תשתית של מידע שתאפשר עיסקאות
 25 מושכלות."

26



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 משפעלה אגודת מונדרגון בדרך שפעלה, מנעה היא מציבור המשקיעים את
 2 המידע שהם זכאים לו על פי החוק, כרוכשים פוטנציאליים של ניירות ערך.
 3 מידע זה אמור להמצא בתשקיף המתפרסם כדין והכולל את כל הפרטים
 4 הנדרשים, כמפורט, בין היתר, בסעיף 16 לחוק ניירות ערך **ובתקנות ניירות**
 5 **ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו)**, תשכ"ט – 1969. משלא פורסם תשקיף
 6 בקשר עם ניירות הערך שהציעה אגודת מונדרגון לציבור, נחשף הרוכש
 7 הפוטנציאלי למידע חלקי ובלתי מספיק, אותו בחרה אגודת מונדרגון למסור
 8 לו במסגרת פרסומיה. מידע זה לא נבדק על ידי הרשות המוסמכת ואין כל
 9 ערובה לכך שהוא נכון ושאיננו מטעה.

10

11 22. סיכומו של דבר, התובעים השכילו להראות כי קיים יסוד סביר להניח
 12 שאגודת מונדרגון בפרסומיה ובפעילותה, הפרה את הוראת סעיף 15 לחוק
 13 ניירות ערך, ומבצעת עבירה על סעיף 53(א)(1) לאותו חוק.

14

15 בכך הניחו התובעים תשתית ראויה לביסוס הסעד של צו מניעה קבוע, לו
 16 עתרו במסגרת התביעה, ככל שסעד זה מופנה נגד אגודת מונדרגון.

17

18 לעומת זה, אין בפניי ראיה לכך כי חברת E.D.C.I. נטלה חלק פעיל בפעילות
 19 השיווקית, המהווה יסוד המסד של ההצעה לציבור, כפי שהוכחה במקרה
 20 הנדון. כל שהוכח בקשר אליה הוא, כי שיתפה פעולה בענין זה, באופן מלא,
 21 עם אגודת מונדרגון, בכך שהעמידה את מניותיה לשיווק על ידי אגודת
 22 מונדרגון, במסגרת החבילה המוצעת. אולם, לענין סעיפים 15 ו- 53(א)(1)
 23 לחוק ניירות ערך, אין די בכך שכן, אין לייחס ביצוע העבירה, אלא למי
 24 שנוטל חלק פעיל בהצעת ניירות הערך לציבור. על כן, נראה כי ככל שהדבר
 25 נוגע לחברת E.D.C.I., לא הוכח יסוד סביר לביצוע העבירה.

26



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 בסיכומיהם הביעו התובעים חשש כי אי מתן צו מניעה קבוע גם כנגד חברת
2 E.D.C.I., יאפשר לאגודת מונדרגון לעקוף את צו המניעה, תוך שימוש
3 בחברת E.D.C.I. חשש זה אין לו על מה שיסמוך, שכן הלכה פסוקה היא
4 כי:

5
6 "בבזיון בית משפט מתחייבים לא רק אלה המפרים (בין בעצמם ובין
7 באמצעות אחרים) צו שיפוטי המכוון כלפיהם, אלא אף "זרים"
8 (strangers) אשר מתקיימים בהם שני התנאים הבאים: ראשית,
9 הם יודעים את דבר קיומו של הצו השיפוטי ותוכנו; שנית,
10 במעשיהם הם סייעו להפרת הצו על ידי המחוייב בו" (ר' ע"א
11 371/78 מוניות הדר לוד בע"מ נ' אמיל ביטון ואח', פ"ד לד (4) 232,
12 שם בעמ' 236).

13
14 במילים אחרות, הגם שצו המניעה הקבוע אינו מופנה נגד חברת E.D.C.I.,
15 הרי אם תסייע היא בידי אגודת מונדרגון בהפרתו של הצו, כי אז תהא
16 חשופה, בהתקיים התנאים הנדרשים, להליכי בזיון, ממש כמו אגודת
17 מונדרגון עצמה.

18
19 לנוכח כל האמור לעיל, ניתן בזה צו מניעה קבוע האוסר על אגודת מונדרגון,
20 הנתבעת 1, או מי מטעמה להציע לציבור את ניירות הערך המוצעים על ידה
21 ו/או כל ניירות ערך אחרים, שלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו,
22 וזאת הן באינטרנט, הן במצגים, והן בכל דרך אחרת.

23

24

25



בתי המשפט

א 002969/00

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו

בפני: כב' השופטת אסתר חיות

1 כמו כן, אני מחייבת את אגודת מונדרגון לשלם לתובעים, יחד, הוצאות
 2 ושכ"ט עו"ד בסך 25,000 ₪, בצירוף מע"מ ובצירוף הפרשי הצמדה וריבית
 3 כחוק החל מהיום ועד התשלום בפועל.
 4
 5 אין צו להוצאות בכל הנוגע לנתבעת 2, אשר לגביה לא הונח אמנם יסוד סביר
 6 לביצוע העבירה, אך אין חולק כי היתה קשורה בטבורה להצעה נשוא
 7 התביעה ומניותיה היוו, כאמור, חלק מרכזי ובלתי נפרד מן ה"חבילה"
 8 המוצעת.

9

10

11

_____ ניתן היום

12

_____ במעמד

13

_____ חיות אסתר, שופטת

14