

"כשמנהל מקבל זימון מרשות ניירות ערך, חייו כפי שהוא הכיר אותם משתנים"

שלושת השותפים במשרד הבטיק עדיני, ברגר, גבאי מדברים על המהפכה המתרחשת בשוק הפורקס, על הליך האכיפה המינהלית ומסבירים למה בדרך כלל הם ימליצו ללקוח שלא ללכת לשימוע

14:47 | 11.09.2014 | מאת: יסמין גואטה, אפרת נוימן

ביוני 2010 נראה היה שסוף־סוף הולך להיות סדר בתחום הפורקסים – אותן זירות אינטרנטיות ידועות לשמצה העוסקות במסחר במטבע חוץ, מהתחומים הצומחים, הרווחיים ונטולי הרגולציה בשוק ההון.

חוק ניירות ערך תוקן ונקבע כי רשות ניירות ערך תפקח על התחום. בשלב זה ועדת הכספים נדרשה לתקן תקנות מתאימות כתנאי להפעלת החוק. כמה זמן אתם חושבים שזה לקח? חצי שנה? אולי שנה כי יש הרבה עומס על ועדת הכספים? שנתיים במקרה הרע? התשובה היא קצת יותר מארבע שנים.

רק לפני כמה שבועות אושרו התקנות העוסקות בגילוי, בצורך לקבל רישיון ובהטלת חובות על הזירה, כמו הגשת דו"חות לרשות, הגבלת מינוף, דרישה לשיעור הון עצמי מינימלי לחברות ומניעת ניגודי עניינים. המטרה: לעצור את ההפקרות והשרלטנות בתחום. בקרוב יתחיל השעון לתקתק ולחברות הפורקס ינתן זמן מוגבל שבו הן יצטרכו להחליט אם הן מגישות בקשה לרשות ניירות ערך לצורך קבלת רישיון. עו"ד ד"ר צבי גבאי מסביר כי חברה שלא תעשה זאת, תיאלץ להיסגר או שלא תוכל לתת שירותים לישראלים. לדבריו, זו רעידת אדמה של ממש בתחום, שתשנה את פני הענף. "המטרה היא לנקות את התחום", אומר גבאי. "יישארו רק גופים רציניים שיש הצדקה כלכלית אמיתית לקיומם. בסופו של תהליך יישארו מעט חברות פורקס שנותנות שירותים לישראלים. השוק הזה הולך להצטמצם דרמטית".

גבאי מציין כי חברות הפורקס שפועלות גם במדינות אחרות יתמודדו עם פערים ברגולציה והן יצטרכו להחליט אם שווה להן לעשות את ההתאמות הנדרשות לישראלים. הראיון עם גבאי נעשה במגדלי בסר שבבני ברק, במשרדי פירמת עורכי הדין הבטיקית, עדיני, ברגר, גבאי, שבה הוא שותף עם עורכי הדין רון עדיני וענר ברגר. עדיני מוסיף בעניין חברות הפורקס כי רשות ניירות ערך ישנה במשך שנים רבות והסדרת הרגולציה הגיעה באיחור רב. "היו לי תביעות נגד חברות פורקס. התחום הזה שורץ נוכלים, אם כי יש כנראה גם גורמים הוגנים. זה הימורים, קזינו לכל דבר".

ברגר: "לא סתם, בעבר באירופה, מי שפיקח על זה היא רשות ההימורים. אבל חשוב להגיד שפורקס זה גם עסקות לגיטימיות של גידור. לא הכל פסול. זה התחיל מצורך לגיטימי, ואז הגיעו הספקולנטים. מי שנמצא עם סכין יכול להיות מנתח או רוצח".

גבאי: "הגופים הרציניים יוכלו להמשיך לפעול. זה תחום שיש לו זכות קיום".

הרגולציה תפתור את הבעיות?

גבאי: "עוד לא נולדה הרגולציה שתפתור בעיות, אבל היא יכולה לצמצם אותן. יש תקלות ויש טעויות, ולא סתם כללים רגולטוריים עומדים במבחני עלות-תועלת. אבל זה היה תחום פרוץ לגמרי, וזו פלטפורמה שנוחה לנוכלים ואכן שימשה נוכלים".

"הליך האכיפה המינהלי הוא אימתני"

את המשרד פתחו שלושת השותפים השנה. גבאי - שהגיע ממשרד עורכי הדין גורניצקי ושות' ולפני כן כיהן כממונה על האכיפה וחבר הנהלה ברשות ניירות ערך - הביא אתו ניסיון ברגולציה פיננסית. ברגר שימש במשך שנים היועץ המשפטי של כיל ובשנים האחרונות היה שותף במשרד עורכי הדין הרצוג פוקס נאמן. לעדיני ותק רב בליטיגציה מסחרית ובמיוחד בתחום דיני ניירות ערך, והוא היה מעורב בשורה של תביעות ייצוגיות ונגזרות גדולות.

בתוקף תפקידם, לא פעם הם מוזעקים לאחר שלקוח מקבל זימון לשימוע בחדרי החקירות של רשות ניירות ערך. בתקופה האחרונה, הם מודים, מורגשת פעילות רבה של אכיפה מינהלית שמבצעת הרשות. זו, לדבריהם, מרתיעה את אנשי השוק לא פחות מהליכים פליליים.

מסלול האכיפה המינהלי מקנה לרשות ניירות ערך אפשרות לפעול במהירות יחסית ולהטיל קנסות כבדים על חברות ועל נושאי תפקידים. עד 2011 היתה לרשות סמכות לפתוח בחקירה פלילית בלבד.

כיום קובע החוק כי בנסיבות שאינן מצדיקות הליך פלילי, הרשות תוכל להעביר את התיק לחקירה מינהלית שבסופה מתקיים הליך מעין שיפוטי מול ועדה המוסמכת להטיל קנסות של עד 5 מיליון שקל על תאגידים ועד מיליון שקל על יחידים, וגם הגבלות על עיסוק. "מרגע שאותו אדם מקבל את הזימון, חייו כפי שהוא הכיר אותם לפני כן מפסיקים להיות אותם חיים — ואני לא מגזים", אומר גבאי. "זה מפחיד בצורה בלתי־רגילה. אותו אדם לא יודע לאן הדבר הזה ילך, הוא שרוי בערפל. עם זאת, כשמגיע אלי לקוח ואומר לי שזימנו אותו לבירור מינהלי ולא לחקירה פלילית, אצלי כעורך דין שמייצג אותו יש אנחת רוחה". אף שהבירור המינהלי אינו הליך פלילי, בפועל, מסביר גבאי, מי שעורכים את הבירור הם אותה מחלקה ואותם אנשים שמבצעים את החקירות הפליליות, כך שהבירור המינהלי יוצר תחושה של חקירה פלילית ומשפיע באותה הדרך.

ועדיין, האם זו הרתעה מספקת?

גבאי: "הליך האכיפה המינהלי הוא אימתני. בסופו המנהל אמנם לא יישב בכלא, אבל זו עלולה להיות סוף דרכו העסקית. המנהל גם עלול לחטוף קנס גבוה, והביטוח המקצועי אינו מכסה את הקנסות האלה. האכיפה המינהלית מרתיעה את המנהלים, ולפעמים אפילו יותר מדי - כי יש בה סטנדרט של רשלנות. יכול להיות מצב שבו מנהל יפעל בתום לב ובכל זאת הוא יקבל טלפון מהרשות. מדינת ישראל היא מקום טוב יותר עם אכיפה מינהלית מאשר בלי. לפני זה, כשהיתה רק אכיפה פלילית, היתה אנומליה אדירה". עדיני: "כשמדובר ביועצי השקעות בעלי רישיון, אחת הסנקציות היא התליית רישיון. גם דירקטורים, נושאי משרה, יש אנשים שזה העיסוק שלהם, כשמישהו כזה חוטף - זו פגיעה בשם הטוב שלו. להליך הזה יש שיניים משמעותיות אפילו שהוא לא פלילי. הוא חכם מבחינה מערכתית משום שהוא מרתיע מנהלים. זה הליך יעיל כי הוא כואב בכיס ובשם הטוב של אנשים".

מה הלקוחות שלכם עושים כדי למנוע את הבירורים המינהליים?

ברגר: "המטרה היא למנוע מראש את הנזקים באמצעות תוכנית אכיפה. בזמן האחרון מטילים אחריות על מנהלים לא כי הם עשו משהו, אלא כי הכפוף שלהם עשה משהו, גם אם הם עצמם לא התרשלו ואפילו לא היו בארץ. כשחברה בונה תוכנית אכיפה ויש ברדקיסט במערכת - בין ברשלנות ובין במודע - אז ההנהלה תוכל להגיד, אני ניסיתי, עשיתי כל מה שאפשר וצריך, אבל הוא לא ציית לי".

אז המנהלים יכולים לבנות תוכנית אכיפה ולהיות מוגנים? בזה מסתיימת האחריות שלהם?

ברגר: "אפשר לראות את הסיפור בצורה כזו, שהמנהל הרשע עשה מעשה ממול והשאלה היא איך תופסים אותו והחוקרים הגיבורים עושים צדק וכולם שמחים, אבל יש דרך אחרת לראות את הסיפור: הרבה מהחברות לא מרושעות מטבען, אלא יש למטה אנשים שעושים כל מיני דברים לא בכוונה אלא כי לא הסבירו להם מה מותר ומה אסור, והמנהל אחראי לא כי הוא עשה או לא עשה משהו, אלא כי הוא לא דאג להסביר מה מותר ומה אסור ולא דאג לתוכניות אכיפה".

בינתיים נראה שהמנהלים יוצאים בזול בהליכי האכיפה המינהלית. במקרה של חברת החשמל הוועדה אמנם ביקרה את הסכם הפשרה על כך שלא הטיל קנסות על המנהלים, אך אישרה אותו.

גבאי: "אחרי ההחלטה בעניין חברת החשמל, יש מגמה ברורה ברשות והיא להטיל עיצומים אישיים גם על שומרי הסף. רואי החשבון, למשל בהקשר של דו"חות כספיים, הם שומר הסף הראשון, והם נמצאים במקום שבו הרשות מסתכלת על האחריות שלהם בשבע עיניים".

גבאי מתכוון להסדר שנחתם ביוני השנה עם נושאי משרה בחברת הביטק הבורסאית גליקומיינדס ועם רואה החשבון החיצוני שלה. החברה הסתבכה בגלל פרסום תשיקף מדף ללא הערת עסק חי, אף שבבוקר הפרסום ידעו נושאי המשרה בחברה ורואה החשבון כי בדו"חות השנתיים שעמדו להתפרסם יש הערה כזאת. בהסדר האכיפה המינהלי הוטלו עיצומים כספיים והגבלות כהונה על מנכ"ל החברה, הסמנכ"ל, יו"ר הדירקטוריון - ורואה החשבון.

עדיני: "להפוך את עורכי הדין ורואי החשבון לשומרי סף זה נכון עד גבול מסוים. השאלה היא איפה שמים את הגבול. כשמדובר ברואה חשבון שלא עשה את עבודתו כהלכה ולא הכניס הערת עסק חי, למשל, יש פה בעיה אמיתית - הוא לא היה בסדר. השאלה היא אם יש לקחת את זה צעד קדימה ולהטיל על רואי חשבון כל מיני חובות של גילוי, כמו שרשויות מסוימות רוצות להטיל עליהם ועל עורכי דין, שהם יהיו מעין משת"פים של הרשויות. זה בעייתי".

ברגר: "המסר שיוצא מהרשות הוא ששומר הסף נבחן בעיניים קפדניות יותר. זה משפיע על הלקוחות ומשדר מסר לשוק. יש גם מקרים של עורכי דין שנחקרים. התפישה היא כמו ילדים שהאמא אומרת להם: 'לברדקיסטים אני רגילה, אבל ממך אני מצפה ליותר ולכן אתן לך עונש יותר חמור'".

במקרים שבהם הלקוחות שלכם נחקרים בהליך פלילי, תמליצו להם על שימוע?

גבאי: "בארה"ב ברירת המחדל היא להתעלם. המקרה היחיד שבו כדאי ללכת לשימוע היא כשאתה בטוח שיש לך קלף חזק ומנצח, כי אחרת אתה חושף את כל קו ההגנה שלך ומאפשר לרשות לעשות מקצה שיפורים והשלמת חקירה. צריך לחשוב פעמיים אם ללכת לשימוע. מההתנסות שלי, שימועים נעשים ברצינות, בראש פתוח ובהרבה מקרים התוצאה היא כתב אישום קל יותר. השאלה היא עד כמה עדיף שהוא יהיה קל יותר תמורת חשיפת קו ההגנה. זו החלטה שצריכה להישקל על פי נסיבות כל מקרה".

"לא צריך לשנות את התקנות כל יומיים"

גבאי, המכיר היטב את הפעילות של מחלקת חקירות מודיעין ובקרת מסחר ברשות ניירות ערך, הפועלת מתחת לרדאר, מציין כי בלב המחלקה יש מערכת ממוחשבת שבודקת מתי יש סטיות לא תקינות במהלך המסחר. "המערכת הזאת גם מנטרת את העיתונים ואת הפרסומים, וברגע שמאתרים תקלה, לרשות יש סמכות בלי צו מבית משפט לדרוש לדעת מי הלקוח".

התפקיד של מחלקת החקירות הוא לאתר ולחשוף פעילות עבריינית בשוק ההון ולשמור על תקינות והוגנות במסחר בבורסה. הרשות גם מנטרת את המסחר כל הזמן. "כמעט ככלל, יש פעילות לא רגילה יומיים-שלושה לפני פרסום הדו"חות. חברי הבורסה מקליטים את השיחות בחדרי המסחר והרשות יכולה לבקש לשימוע את השיחות. אם יושבים ומאזינים לשיחות לא צריך דוקטורט כדי להבין מתי מדובר במידע פנים", אומר גבאי. "אפילו שאנשים יודעים שהשיחות מוקלטות, זה עדיין לא ייאמן כששומעים אותן".

איך אתם מסבירים את זה?

עדיני: "גם מנהלים מנוסים לא מבינים עד כמה העבירה של שימוש במידע פנים היא רחבה. בחברה אחת עשרות אנשים יכולים להיות מוגדרים אנשי פנים. פעמים רבות אני יושב בדירקטוריונים ומסביר להם איך הם יכולים להפוך את הנשים שלהם לעברייניות".

הזכרת את הדירקטורים. מהניסיון שלכם, עד כמה יש להם שיקול דעת עצמאי?

ברגר: "יש תופעה שכשבעל השליטה יושב בחדר, הרבה מהדירקטורים מתכופפים מולו, וזו בעיה קשה מאוד. לכן בהרבה מקרים בוועדות ביקורת אוסרים עליו לשבת בחדר".

עדיני: "הבעיה בדירקטוריונים היא שיש הרבה אנשים שלא נעים להם להיות במיעוט, והם מאשרים החלטות. כששואלים אותם איך אישרו הם אומרים: 'ראיתי שכולם אישרו'. המשרד שלנו מנהל תביעה נגד דסק"ש בנושא רכישת מעריב. זו דוגמה מצוינת: בדירקטוריון של דסק"ש ישבו אנשים שצריך להוריד בפניהם את הכובע. המצהיר הראשי מטעם הדירקטוריון הוא פרופ' ניב אחיטוב, שכיהן כיו"ר ועדת הביקורת. הוא איש חכם ונבון ולמרות זאת, יום אחד בא נוחי דנקנר, הביא לדירקטוריון עסקה גמורה לרכישת מעריב ב-150 מיליון שקל, ובתוך שעה ועם פרטוקול של עמוד ורבע הם אישרו את העסקה הזאת ללא הערכת שווי וללא דו"חות כספיים. באותה תקופה מעריב היתה חברה שהפסידה בכל חודש 10 מיליון שקל".

כשיש דירקטוריון חלש קל יותר לבצע עבירות.

גבאי: "בארה"ב יש קורלציה ברורה בין עבירות שבוצעו במסגרת תאגידית לדירקטוריון חלש. בחברות שהיו בהן דירקטורים רציניים היתה פחות נטייה למשחקים. היכולת של הדירקטוריון לעשות סדר ולפקח נלמדת בישראל בשנים האחרונות. בפרשת פלד-גבעוני, למשל, הורשע מפכ"ל המשטרה לשעבר. בית המשפט אמר עליו שהוא לא גנב ולא שקרן, אבל הוא לא ידע להיות דירקטור בחברה ציבורית ולהסתכל מה אנשים עושים ולשאל שאלות. אלה דברים שהיו חדשים לאוזן הישראלית, ואני חושב שכיום זה הופך לסטנדרט. עם זאת, יש לא מעט חברות שהולכות עם זה רחוק מדי. לפעמים הדירקטוריון זהיר ומפקפק עד כדי כך שהוא לא יכול לקבל החלטות. כל קיצוניות היא לא טובה".

איך אפשר לפתור את זה?

ברגר: "צריך למצוא איזון עדין בין מצב שבו הדירקטור הוא עציץ שבא להציץ, ומגיע לישיבות רק כדי לאכול את הבורקסים, לבין מצב שבו הדירקטורים מנהלים את החברה. צריך לקבוע כללי תנועה ברורים, לא ברמה הפורמלית של טופס ורוד או כחול. קובעים אילו דברים צריכים לעלות לדירקטוריון, מתי מביאים עסקה לאישור, על איזו עסקה צריכים לדווח".

עדיני: "גם השיטה של בחירת הדירקטורים צריכה להשתנות. כיום נוצר מצב שבו בעל השליטה יכול להציע כל מיני אנשים לדירקטוריון. הם אמנם לא קשורים אליו, אבל כאן מתחיל החטא הקדמון. צריך לנתק את הקשר הזה. לכן אני חושב שנבחרת הדירקטורים זה רעיון טוב".

יש לא מעט ביקורת על נבחרת הדירקטורים. בסופו של דבר, לא הביאו דם חדש, אלא רבים מאלה שכבר יושבים בדירקטוריונים ממשיכים בנבחרת. בנוסף, השר הרלוונטי יכול שלא לקבל את ההצעה למינוי מהנבחרת.

עדיני: "זה צעד בכיוון הנכון, אבל הוא לא בהכרח ישיג את המטרה. צריך מאגר של אנשים טובים ושלבעל השליטה לא תהיה כל השפעה. המנגנון הנוכחי נאיבי. הנבחרים הם בסופו של דבר משתפי פעולה. כיום גם קיים שיפוי רחב. בסופו של דבר הדירקטורים לא נפגעים מכלום. גם כאלה שנפגעו, אפילו את ההשתתפות העצמית של הביטוח החברה תשלם. לכן צריך לצמצם את הפטור ואת השיפוי בצורה שתהיה מרתיעה. כיום אין הרתעה".

ברגר: "בביטוח רכוש מבקשים סיכול סיכונים, ובביטוח דירקטורים לא דורשים כלום. חברות הביטוח יכולות לדרוש שיהיה ממשל תאגידי. איך להגיע לזה זו שאלה טובה. יש חברות ביטוח שכבר חושבות על זה, ומבקשות מהחברה לדאוג לממשל תאגידי. אם חברות הביטוח יתנו פרס למי שיש לו ממשל תאגידי טוב יותר וקנס למי שאין לו, זה יכול לשפר את המצב".

"קצין מיון, שהורג 90% מהייצוגיות"

עדיני מציין בהקשר של אחריות הדירקטורים שגם תביעות ייצוגיות ונגזרות הן כלי אפקטיבי שעשה שינוי בכל מערכת המשפט. "אמנם חלק מהתביעות הן תביעות סרק לא ראיות, אבל זה עדיין כלי שיש לו חשיבות חברתית וציבורית מהמעלה הראשונה. התביעות משפיעות על התנהלות של חברות, שלומדות שהן צריכות להיזהר, והן מחנכות את השוק שאי-אפשר להיות חזיר ללא גבולות ולפגוע בזכויות בלי הגבלה".

עושה רושם שמגישים הרבה תביעות סרק כי זה פשוט והרווח לעורכי דין יכול להיות משמעותי.

עדיני: "אני לא אגזים אם אומר שאחת ליומיים אני מקבל פנייה להגשת תביעה ייצוגית עם הצעות ורעיונות. יש לנו פה עורך דין שאני קורא לו קצין מיון וסינון, שהורג 90% מהתביעות. אין ספק שהמחאה החברתית השפיעה על השוק, והיא מוצאת ביטוי גם בקרב הרגולטורים. פתאום המפקחת דורית סלינגר באה בצעדים ראויים ואמיצים ואומרת לחברות הביטוח: יש גבול לחזירות. זה ראוי להערכה שרגולטור אומר שזה לא יאה שבחברות ציבוריות המנהל ירוויח עשרות מונים יותר מהעובדים הרגילים".

ואם כבר מדברים על רגולטורים, אתם מסכימים עם הטענה שרשות ניירות ערך לא עושה מספיק כדי להוקיע תופעות שליליות?

עדיני: "מכל הרשויות במדינה, זו הרשות הכי מקצועית. עם זאת, פעמים רבות יש עודף צדקנות בגישה. רוצים עוד ועוד גילוי ועוד דיווח גם כשזה לא נותן דבר. בנוסף, יש תזזיתיות בחקיקה - יותר מדי תיקוני חקיקה בתחום ניירות ערך. נושא משרה שהיה חודשיים בחו"ל וחוזר לארץ צריך להקדיש זמן להתעדכן מה השתנה בחודשיים שלא היה כאן, וזה לא סביר. לא צריך לשנות את החוק והתקנות כל יומיים, ואם השתנה משהו בארה"ב זה לא אומר שחודש אחרי זה המצב צריך להשתנות גם בישראל. צריך שתהיה יותר ודאות".