

שומרי הסף של החברה בשנת 2016 - כלבי שמירה או כלבי ציד?

חלק 1 - אחריותם וחבותם של היועצים החיצוניים לעבירות פליליות של התאגיד - משפט משווה

עו"ד ורד שיידמן ועו"ד סיגל לזרוביץ¹

תוכן עניינים

פרק ראשון: הקדמה

פרק שני: שנות ה-90 המוקדמות ומבחן "הניהול והתפעול" להטלת אחריות
פלילית על שומר הסף - קודם לפרשות Enron ו-Worldcom

פרק שלישי: קו פרשת המים בפרשות Enron ו-Worldcom וחקיקת חוק
Sarbanes-Oxley

1. הסתמכות הציבור על מעורבותם של היועצים החיצוניים
2. פרשת Enron - המעבר מאחריות משנית של שומרי הסף לאחריות ראשית
3. פרשת Worldcom - חתמים על הכוונת: האם יכולים חתמים להתגונן בטענת
הסתמכות על ביקורות רואי החשבון
4. חוק SOX והעיגון המיוחל של חבות ואחריות שומרי הסף - בקצרה בלבד

פרק רביעי: יחס מחמיר כלפי שומרי הסף - בחלוק עשור לפרשות Enron
ו-Worldcom ולחוק SOX

1. אכיפה מינהלית של הרשות לניירות ערך על תאגיד בנקאי בגין עריכת בקרה
חשבונאית לקויה של רואה החשבון, והתעלמות מ"דגלים אדומים"
2. התעלמות מ"דגלים אדומים" והפקת דוחות כספיים כוזבים
3. היסוד הנפשי של רואה החשבון הנכשל במילוי תפקידו כשומר סף

פרק חמישי: הגנות מהותיות ודיוניות לטובת שומרי הסף בחברה

1. הגנת "לא ידענו וגם לא יכולנו לדעת"
 2. הגנה דיונית מכוח דוקטרינת "האשמה השווה" (in pari delicto)
- פרק שישי: אחריות שומרי הסף בישראל

1. הכותבות הינן עו"ד סיגל לזרוביץ - חברת מערכת ב-GCL - Global Comparative Law, ועו"ד ורד שיידמן - עורכת ראשית ב-GCL - Global Comparative Law.

1. הבסיס החוקי לאחריותם המשפטית של שומרי הסף
2. אכיפה הססנית בישראל כלפי שומרי הסף
3. פרשת ויסות מניות הבנקים - פרשת ארנסט יפה
4. חובותיו של רואה החשבון המבקר לפי הלכת ארנסט יפה
5. אחריותם של שומרי הסף בישראל - 30 שנה לאחר פרשת ויסות מניות הבנקים

פרק שביעי: שאלה של אחריות

פרק ראשון: הקדמה

פעילותן השוטפת של חברות בדלור וב ישראל, מלווה בדרך כלל, באנשי מקצוע שאינם חלק אינטגרלי ממנה, אלא משמשים כיועציה החיצוניים. מבין יועצים אלה ניתן למנות את רואי החשבון המבקרים ואת עורכי הדין שאינם עורכי הדין הפנימיים של החברה. כמו כן, בפרט בארצות-הברית, כאשר חברה מבקשת להתקשר בעסקת מיזוג שהיא בגדר פעולה חריגה שאינה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה, החברות נוהגות גם לשכור את שירותיהן של חברות ייעוץ פיננסיות, אשר במסגרת תפקידיהן: עורכות מכרזים לקבלת הצעות למיזוג מרוכשים פוטנציאליים, מסייעות במשא ומתן לגיבוש של תנאי העסקה ומכינות עבור האורגנים השונים של החברה אשר עתידים לאשר את העסקה הנדונה, הערכות שווי מפורטות הכוללות אומדנים שונים ומחירי מינימום ומקסימום מומלצים לעסקה, בהתייחס לשוק, ליעדי החברה ולנסיבות הספציפיות של החברה המתמזגת.

מעורבותם האמורה של היועצים החיצוניים אינה עניין של מה בכך. מדובר בייעוץ ובליוי אינטנסיביים, תוך מתן סיוע לקברניטי החברה בשלבים הקריטיים של קבלת ההחלטות. מתוקף כך, יועצים אלה נמצאים במעמד ובעמדה המאפשרים להם להשפיע השפעה של ממש על ההחלטות המתקבלות על ידי האורגנים השונים בחברה. לצד הסיוע הרב שהיועצים החיצוניים מעניקים לדירקטוריון ולהנהלה במילוי תפקידיהם, תוך שמירה על החוק והגנה על ציבור המשקיעים כאשר עסקינן בחברות ציבוריות - מתעוררת אחת לעשור השאלה, עד כמה יש להטיל חבות ואחריות - החל מרשלנות מקצועית ועד לחבות פלילית - באותם המקרים שבהם שומרי הסף לא השכילו לחשוף אי-סדרים או מעילות ענק בחברות להן ייעצו או שאותן ביקרו.

בעוד שאין חולק, כי על פי דין, חובות הגילוי הנאות בחברה חלות על אורגנים פנימיים של החברה ולא על יועציה החיצוניים, אכיפת חובות ואחריות של היועצים החיצוניים כשומרי הסף בחברה, מחייבת לבחון שאלה מוקדמת, והיא - עד כמה ראוי לדרוש מהם לשאת באחריות בגין פעולות השייכות לחברה עצמה? שאלות אלו הן שאלות חשובות, שהתשובות עליהן מצויות בתנודתיות מתמדת ומושפעות בין היתר, מעמדת הציבור, מאירועים שהביאו לפגיעה בו ומפרשנות האירועים וסעיפי החוק הקובעים חובות על שומרי הסף, על ידי בתי המשפט.

שאלת אחריותם וחבותם של היועצים החיצוניים לחברה, קשורה באופן ישיר להגדרת תפקידם כמפקחים, ובאופן ספציפי יותר לשאלה, האם מתפקידם של היועצים החיצוניים לוודא כי האורגנים השונים של החברה - ההנהלה והדירקטוריון - עומדים בחובותיהם על פי דין, לרבות חובתם להימנע מעבירות פליליות, שהמוכרות ביותר שבהן הן הצגת פרטים מטעים וכוזבים או השמטה של פרטים מהותיים שיש בהם כדי להשפיע על הליך קבלת ההחלטות של ציבור המשקיעים, האם לסחור בנייר הערך המוצע על ידי החברה, אם לאו. כאשר מדובר בחברות שמניותיהן נסחרות בזירות מסחר, ציבור המשקיעים מסתמך באופן רב על הליווי והפיקוח מצד היועצים החיצוניים ועל החשיפה שהיועצים אמורים לחשוף, החל מאי-סדרים ועד לתרמיות רחבות היקף, מתוקף הגדרתם החוקית כשומרי הסף של החברה, אבל בעיקר של הציבור.

בימים אלה, מצוי בית המשפט בישראל בתחילת בירורה של פרשת היעלמותם של מיליוני שקלים שנמסרו לגבי ענבל אור על ידי מי שביקשו לרכוש ממנה דירות. בית המשפט בישראל הזדרז למנות מפרק לחברה שבבעלותה, וזה כבר הודיע בעיתונות, כי בכוונתו לבחון את "תרומתם" של רואי החשבון ושל עורכי הדין למחדלים שהביאו להפסדי עתק לציבור רוכשי הדירות - הודעה שלא כללה כל הכרעה שהיא בשאלה, איזה סוג חבות על היועצים לשאת.²

עוד זה הולך, וזה בא: פרשת קריסתה של החברה הקנדית אורבנקורפ, אשר תקופה קצרה ביותר לפני הקריסה, הספיקה לגייס כ-181 מיליון שקל בהנפקת אג"ח בישראל, הפגיעה אף היא את בתי המשפט, ומיד לאחר מכן הולידה את הדרישה לקבל תשובות מיידיות ביחס למיליוני תפקידם של שומרי הסף - היכן הרשות? היכן החתם? היכן רואי החשבון? שאל השופט אורנשטיין בתחילת בירורה של פרשה זו.³

דומה כי למהפכה נדרשים שלושה אירועים מקדימים, ועל כן לא נוכל להתחיל בדיון המהותי נשוא מאמר זה, בלי לציין גם את פרשת **אדמה** (שמתחילה להתברר בימים אלה בבית המשפט), שעוררה אף היא, תגובה נזעמת של בית המשפט לצד דרישה לקבל תשובות או פתרונות לשאלה המתחדשת בימים אלה - היכן היו שומרי הסף במניעת ההתנהלות האסורה של הנהלת החברה.⁴

בירור איכותו של הממשל התאגידי בניחול העסקי של חברות הנדל"ן של ענבל אור והיעדרה של יד מקצועית חיצונית מכוונת של שומרי הסף; טיב עבודת בדיקות הנאותות (הדיו-דיליג'נס) של היועצים החיצוניים במסגרת הנפקת אג"ח של חברת

2. ראו "המחדל של שומרי הסף: כך הופקרו מיליוני השקלים של רוכשי הדירות מענבל אור; קופות - השרצים של אור סיטי נדל"ן: כך עצמו רוח"ח ועוה"ד את עיניהם לרווחה ואיפשרו לענבל אור לבנות מגדל קלפים שקרס באחת על ראשי הרוכשים - קומבינות, שטיקים ומניפולציות, הפקרות חשבונאית, מיסויית ומשפטית", **גלובס** (7.4.16):

http://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001115757#fromelement=hp_daily_news

3. ראו "הפיאסקו של אורבנקורפ בביהמ"ש: "איפה הרשות? החתם? איפה רואי החשבון?", שאל השופט אורנשטיין", **גלובס** (26-25.4.16):

<http://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001119960#2h>

4. ראו "שומרי הסף חוטפים מאורנשטיין: 'תמהני כיצד נעלמו מעיניהם 20 מ' ש' שניטלו מן הנאמנויות'", **גלובס** (19-18.5.16).

אורבנקורפ; ולבסוף - אי-הגילוי והחשיפה של מצבה הפיננסי של אדמה על ידי היועצים החיצוניים - כל אלה מצויים, כאמור לעיל, בתחילת הברור המשפטי, אולם השאלות המתעוררות אינן חדשות כלל ועיקר. כאמור, אלו הן שאלות עקרוניות המעסיקות רבות את הקהילה המשפטית העולמית, ואשר קיבלו ביטוי ועמדה מפורשים בפסיקותיהם של שופטים רבים בעולם. ולמרות זאת, הישנותן של פרשות מסוג זה, שבהן תפקיד שומרי הסף אובד בתוך "דינמיקת הכוורת" התאגידית, מחייבת לשוב לשולחן המחקר. לפני שנבחן את המצב המשפטי בישראל ראוי, כי נבחן את מסקנותיהם של בתי המשפט בעולם בפרשות שהיוו אבן יסוד בשאלת אחריותם של שומרי הסף החיצוניים לחברה, כגון פרשת **Worldcom** ופרשת **Enron**, ומדוע לא השכילו היועצים החיצוניים, אז וגם היום, לזהות את "הדגלים האדומים", זיהוי אשר היעדרו עלול להקים חבות, בפרט כלפי מי שאמון על עריכת דוחות כספיים וביקורת חיצונית, כדוגמת רואי החשבון, להעמיק, לחקור ולדווח.

במאמר זה, ערכנו סקירה מקיפה של ההלכות הגלובליות החשובות והמובילות שניתנו בארצות-הברית וגם כאן בארץ, העוסקות בחבותם ובסוג האחריות המוטלת על היועצים החיצוניים בחברה.

נבקש להפנות את תשומת הלב לכך, כי עסקינן בשני סוגים של אחריות: **הסוג הראשון** הוא חובתו של היועץ החיצוני, ובפרט של רואה החשבון המבקר, לזהות ולחשוף לציבור פעולות אסורות של החברה אותה הוא מבקר. מחובה זו, נגזרת גם אחריותו בגין החמצת זיהויים של "דגלים אדומים" המצביעים על התרחשותן של עבירות פליליות של התאגיד; **הסוג השני** מתייחס למעורבות של היועץ החיצוני במהלכים עסקיים של החברה, כאשר הוא מייצג ומלווה את קבלת ההחלטות השונות. כאן נדרשת בחינת אחריותם של היועצים החיצוניים לפעילות המסחרית של החברה ולהפרת חובות האמונים בה. האחריות של היועץ החיצוני, ככל שכזו קיימת במקרה זה, היא אחריות להפרה אזרחית ולא פלילית.

מפאת מספרם הרב של פסקי הדין הקשורים לאחריותם של היועצים החיצוניים של החברה, בפרט מחוץ לישראל, בחרנו לפרסם מאמר זה בשני חלקים: **בחלקו הראשון** נקיים דיון בחובתם של שומרי הסף לזהות "דגלים אדומים" המעוררים את החשד לביצוען של עבירות פליליות בתאגיד, ושאלמלא ההחמצה של זיהויים, סביר להניח כי היו נמנעים מציבור המשקיעים הפסדים ונזקים פנומנליים. **בחלקו השני** של המאמר, אשר יפורסם בכרך הבא, נדון במעמדם של היועצים החיצוניים בגין הפרות של חובות האמונים על ידי הדירקטוריון במסגרת עסקאות מסחריות.

נתחיל.

פרק שני: שנות ה-90 המוקדמות ומבחן "הניהול והתפעול" להטלת אחריות פלילית על שומר הסף - קודם לפרשות Enron ו-Worldcom

אירועי פרשת **Enron**⁵ ופרשת **Worldcom**⁶ וחקיקתו של חוק Sarbanes-Oxley (SOX) בין שתי הפרשות, מהווים נקודת מפנה ביחס ובגישה כלפי יועצים חיצוניים של החברה, ועל כך נרחיב בפרק השלישי שלהלן. ואולם, עוד קודם לכן, השאלה האם יש מקום להטיל חבות, ובעקבותיה גם אחריות, על יועצים חיצוניים של חברה, וביניהם גם רואי חשבון שעורכים ביקורת - העסיקה עוד קודם לתחילת שנות ה-2000, את בתי המשפט ואת הקונגרס האמריקאי.

פרשת **Bob Reves v. Ernst & Young**⁷, שהינה אחת הפרשות הידועות והמוקדמות בסוגיה זו (ניתנה בבית המשפט העליון בארצות-הברית במרץ 1993), דנה בשאלת אחריותם של רואי חשבון לפעילות אסורה של תאגיד מכוח חוק RICO.⁸ חוק RICO הוא חוק המעגן את האיסור על התאגדויות שנעשות לצורכי ניהול וביצוע פשע מאורגן. זהו אחד החוקים היחידים כמעט שמגבילים את חופש ההתאגדות, כשההתאגדות כאמור, נועדה להוציא לפועל פשע מאורגן.

הקואופרטיב נשוא פסק דין זה היה קואופרטיב חקלאי, אשר לצורך גיוס כספי הוצאות תפעול, הנפיק איגרות חוב (promissory notes) שפירעון בוצע מיד עם דרישת המחזיק. כל שנה, חברי הקואופרטיב נהגו לבחור מבין חבריו נציגים שישבו בדירקטוריון. הדירקטוריון נהג להתכנס אחת לחודש, אולם לצורכי ייעול הניהול, הוא האציל מסמכויותיו על הנהלת הקואופרטיב ועל המנהל.

בשנת 1952 מינה דירקטוריון הקואופרטיב את מר ג'ק ווייט כמנהל. בינואר 1980 ווייט החל ליטול הלוואות מהקואופרטיב לצורך מימון של הקמת תחנת כוח לחברה פרטית שבבעלותו. בסוף אותה השנה, חובותיו של ווייט לקואופרטיב נאמדו בכ-4 מיליון דולר. בספטמבר של אותה השנה, הוגשו כתבי אישום כנגד ווייט וכנגד רואה החשבון, בגין עבירה פדרלית של תרמית מס. בישיבת דירקטוריון שנערכה בנובמבר 1980, הציע ווייט, כי הקואופרטיב ירכוש את החברה הפרטית שבבעלותו, והדירקטוריון אישר את הרכישה. חודש לאחר מכן, הגיש הקואופרטיב את תביעתו נגד ווייט ונגד החברה שלו, בטענה כי בפועל, החברה של ווייט נרכשה על ידי הקואופרטיב עוד בפברואר 1980. שרשרת אירועים אלה הסתיימה בהסכמי פשרות בין הצדדים, אשר לאחריהם, במהלך שנת 1981, נדרשו עורכי הדין במסגרת עריכת ספרי הקואופרטיב, להעריך את שווייה של תחנת הכוח שנרכשה במסגרת רכישת החברה הפרטית. בשלב זה הסתבר, כי שאלת מועד הרכישה - האם בשנת 1979 בעת הנטילה האסורה של ההלוואות מהקואופרטיב, או שמא במועד מסוים בשנת 1980

5. ראו פרשת **Enron**, ה"ש 13 להלן.

6. ראו פרשת **Worldcom**, ה"ש 20 להלן.

7. **Bob Reves, et al., Petitioners v. Ernst & Young**, No. 91-866, 507 U.S. 170, 122 :Ed.2d 525 (3.3.1993), פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

8. **Racketeer Influenced and Corrupt Organization**, ניתן למצוא עותק מהחוק גם באתר GCL - Global Comparative Law.

- היוותה מרכיב מהותי בקביעת שווייה של תחנת הכוח. אם התחנה הייתה בבעלות הקואופרטיב עוד בשנת 1979, אזי שווייה היה כגובה ההלוואה שניטלה - כ-4 מיליון דולר בקירוב. ואולם, אם התחנה נרכשה במועד מאוחר יותר, אזי מחיר הרכישה כפוף לשווי הוגן, אשר הסתבר כנמוך משמעותית מהמצופה (בין 0.5 ל-1.5 מיליון דולר), עובדה שהיה בה כדי להשפיע על שאלה נוספת - האם הקואופרטיב כלל עודנו סולבנטי.

סוגיה מורכבת זו לא הוצגה, ולמעשה הוסתרה מאסיפת המחזיקים בניירות הערך של הקואופרטיב, שהתכנסה בסוף מאי 1982. רואי החשבון הגיעו לאסיפה זו והציגו את הדוחות הכספיים הרלוונטיים, שבהם הוערך שווייה של תחנת הכוח בכ-4.5 מיליון דולר. כמו כן, במסגרת הצגה בת 5 דקות, מסרו רואי החשבון למשתתפי האסיפה, כי תחנת הכוח ספגה נזקים בגובה של כ-1.2 מיליון דולר, ומעבר לכך לא נמסר כל מידע נוסף. המצג הנ"ל המשיך גם בשנת 1983, עד שבשנת 1984 הקואופרטיב לא היה יכול להבטיח את פירעונם של שטרי החוב שהנפיק מיד עם דרישת מחזיקיו, ובפברואר נאלץ להגיש את בקשתו לפירוק, שבמסגרתה שטרי החוב הוקפאו, ולא היו ניתנים לפירעון עם דרישה.

הן הנאמן והן מחזיקי שטרי החוב אשר רכשו את השטרות החל משנת 1980, הגישו תביעות נגד רואי החשבון בגין תרמית בניירות ערך והפרת חוק RICO.

בפסק דין זה, שניתן כאמור, בתחילת שנת 1993 בבית המשפט העליון בארצות-הברית, נדונה תביעתם של רוכשי ניירות הערך של הקואופרטיב כנגד רואי החשבון של הקואופרטיב, בעילה של תרמית בניירות ערך ובעילה של הפרת האיסורים הקבועים בחוק RICO. בית המשפט של המחוז המערבי של ארקנסו אשר דן בתיק, מפי השופט **וואטרס**, פסק לטובת התובעים, רוכשי ניירות הערך, ובעקבות החלטתו זו, ערערו רואי החשבון הנתבעים עד לבית המשפט העליון. בערעור, השופט **בלאקמן**, שנתן את דעת הרוב, פסק כי רואי חשבון - ששירותיהם נשכרו לצורך ביצוע ביקורת חשבונאית לקואופרטיב - לא היו שותפים לניהול עסקיו של הקואופרטיב, כפי שנדרש לצורך אכיפת אחריות וחבות של רואי חשבון לפי חוק RICO, בשל אי-דיווח לדירקטוריון הקואופרטיב, כי הקואופרטיב אינו סולבנטי. השופט **סאוטר** נתן את עמדת המיעוט בפסק דין זה, ואליו הצטרף גם השופט **וויט**.

בית המשפט העליון פסק, כי סעיף (c) 1962 לחוק RICO קובע את האיסור על כל אדם המועסק בתאגיד או הקשור אליו, לנהל את פעילות התאגיד האסורה על פי חוק זה, או להשתתף בה, בין במישרין ובין בעקיפין. בית המשפט דלמטה אשר דן בתיק, פסק כי על מנת שתקום אחריות וחבות זו של רואי החשבון, יש צורך כי הם ייטלו חלק בתפעול או בניהול החברה עצמה.⁹ בקובעם, כי פעילותם של רואי החשבון לא הגיעה לדרגה של נטילת חלק בתפעול או בניהול החברה, בית המשפט המחוזי, ולאחר מכן גם בית המשפט העליון בארצות-הברית, פסקו לטובת זיכויים של רואי החשבון.

9. המבחן שנפסק בפרשה זו הוגדר כדלקמן: "some participation in the operation or management of the enterprise itself", עמ' 1165 לפסק הדין.

ההלכה המחייבת לפי פסק דין זה הינה, כי על מנת לחייב רואי חשבון בחבות ובאחריות לפי סעיף 1962(c) לחוק RICO, על התביעה להוכיח, כי רואי החשבון נטלו חלק בתפעול או בניהול החברה עצמה.

ההחלטה שניתנה בפרשת **Bob Reves**, קשורה בטבורה גם לניתוח ולפרשנות סעיף בחוק RICO. בית המשפט העליון פסק, כי למעשה, לשון החוק לא הולידה כל כפל משמעות או אי-בהירות אשר הצריכו פרשנות תכליתית של חוק RICO.¹⁰ נפסק, כי המילים "התנהלות", "השתתפות" או "נטילת חלק" מצריכות מידה מסוימת של הכוונה, ומכאן ברור, כי על מנת שתקום אחריות מכוח סעיף החוק האמור, יש צורך במידה מסוימת של הכוונה התאגיד, במישרין או בעקיפין, בקשר לעסקיו על ידי היועץ החיצוני. נפסק, כי עקרונות אלה באים לידי ביטוי מפורש במילים "התפעול או הניהול" האמורות בחוק.

בית המשפט העליון פסק, כי מבחן "התפעול או הניהול" אינו מבחן צר שיש להחילו רק על מי שהינם מנהלי החברה. על כן, גורמים חיצוניים שאין להם כל תפקיד רשמי בתאגיד, עלולים לחוב ולשאת באחריות הקבועה בסעיף 1962(c), אם הם מזוהים עם התאגיד ומשתתפים בפעילותו או בניהולו.

פרשת **Bob Reves** הסתיימה בפסיקת ההלכה המחייבת של בית המשפט העליון בארצות-הברית, לפיה כישלונם של רואי החשבון לדווח לדירקטוריון התאגיד, כי אחת מתחנות הכוח של הקואופרטיב לא הוערכה באופן הנכון בספרים החשבונאיים של הקואופרטיב, לא היווה בסיס מספק למסקנה, כי רואי החשבון "השתתפו" בתפעול או בניהול החברה עצמה, ועל כן התביעה כנגדם נדחתה. בשנת 1993, בהתבסס על מבחן "התפעול או הניהול" אשר נקבע בלשון חוק RICO, נמצא כי למרות התנהלותם המפוקפקת של רואי החשבון של הקואופרטיב, לא היה ניתן לפסוק, כי היו חבים או אחראים להפרות חוק RICO שבוצעו כלפי מחזיקי ניירות הערך.

מלבד הדיון במטרות ובלשון חוק RICO, נערך בפרשת **Bob Reves** דיון ראשוני יחסית, בבחינה ובביקורת השיפוטית הפוטנציאלית על עבודתם ועל תפקידם של רואי החשבון המבקרים של חברה. מחד, ניתן לומר, כי פסק דין זה מהווה דוגמה חשובה, אם כי ראשונית, לאפשרות הפוטנציאלית להטיל אחריות בגין מעשה אסור של תאגיד, גם על יועציו, וכי הכרה זו, אף קיבלה ביטוי מפורש בחוק ובפסיקה מאוחרים יותר. מאידך, ניתן לומר, כי בחירתו של בית המשפט העליון בפרשת **Bob Reves**, לצמצם את האחריות של שומרי הסף, כך שתחול רק במקרה של השתתפות פעילה בניהול החברה, מצביעה על גישה שמרנית. גישה זו עברה שינויים דרמטיים עשר שנים מאוחר יותר, בפרשת **Worldcom** ופרשת **Enron**, בפרט לאחר עיגון סעיף חוק ספציפי שפתח דלת חוקית להרחבת האחריות גם על מי שאינם אורגנים בחברה.

10. למרות קביעה זו, בפועל, בית המשפט העליון עורך סקירה היסטורית וניתוח של מטרות הקונגרס בעת שחוקק את חוק RICO.

השמטת הפרט המהותי והסתרת האירועים בפרשה זו בוצעו על ידי רואי החשבון, ועל כך לא היה חולק. ניתן להסביר את המבחן השמרני שאומץ על ידי בית המשפט העליון גם בעובדה שחוק RICO נועד בבסיסו לעגן איסורים ולהטיל סנקציות על המתארגנים עצמם שהתאגדו כדי לבצע פשע מאורגן. בנסיבות אלה, יש היגיון רב להתייחס להרחבת האחריות הפלילית, כאל חריג. מן הראוי גם שנאפשר מסקנת ביניים, לפיה במקרה דנן, לא הוכחה התערבות מספקת של רואי החשבון בניהול ובקבלת ההחלטות בחברה להקמת חבות ואחריות כלפיהם. בכל מקרה, הדיון שבית המשפט העליון ניהל, וקביעת מבחן "התפעול או הניהול", היוו צעדים ראשונים וחשובים, אשר נחזו כצעד מהפכני למדי בשנת 1993, בהקשר לחשיפתו של רואה החשבון העורך ביקורת חיצונית לחברה.

פרק שלישי: קו פרשת המים בפרשות Enron ו-Worldcom וחקיקת חוק Sarbanes-Oxley

1. הסתמכות הציבור על מעורבותם של היועצים החיצוניים

עיגון החובה לזהות "דגלים אדומים" במסגרת קביעת האחריות לתרמית בניירות ערך, לא נקבע לראשונה בחוק SOX,¹¹ ואף לא היה תוצר בלבדי של פרשת Worldcom ופרשת Enron. עם זאת, ניתן לראות בחקיקתו של חוק SOX, כמו גם בשתי פרשות מונומנטליות אלו, קו פרשת המים בקביעת אחריותם וחבותם של הגורמים החיצוניים לחברה המשתתפים או המאפשרים את ביצוע התרמית, בהיעדר פיקוח נאות. אירועים אלו, הולידו את הדרישה החדשה מרואה החשבון המבקר כי יערוך את ביקורתו כראוי, מתוך תפיסה שהביקורת החשבונאית מהווה כלי חשוב נוסף למשקיעים על מנת לגבש את החלטתם האם לסחור במניית החברה, אם לאו. אחריות זו משמעה, בראש ובראשונה, כי אל לו, לרואה החשבון, לנהוג כסומא באפלה בעת שהוא עורך ביקורת חיצונית לחברה, ובפרט כאשר החברה המבוקרת הינה חברה ציבורית שלמשקיעים בה עניין ואף הסתמכות ברורה על ממצאי הביקורת החיצונית.

כאשר אותם "דגלים אדומים" מזוהים על ידי שומר סף חיצוני לחברה, הם אמורים לעורר את החשש ואת החשד לקיומם של אי-סדרים או לקיומה של פעילות אסורה ואפילו פלילית, המחייבים את המבקר החיצוני תחילה לחקור את החשד באופן בסיסי, ובהמשך לכך - לדווח לרשויות. רואה החשבון המבקר מצוי במעמד מיוחד גם בהשוואה למעמד של פירמות עורכי דין ושל יועצים פיננסיים מטעם הבנקים, ובוודאי שאינו ראוי להתעלם מהחשד המתעורר במסגרת בדיקותיו ולהוציא לחברה דוחות כספיים באופן רגיל.

11. Sarbanes-Oxley Act of 2002, ניתן למצוא עותק מהחוק באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "חוק SOX").

המורכבות של חובת רואה החשבון לזהות "דגלים אדומים", נובעת משניים: ראשית, רואה החשבון אינו בבחינת מבצע העוולה או העבירה באופן עצמאי. הוא אינו מבצע פעולות המגבשות את היסוד הפיזי של העבירה, ואף אינו מעוניין או מתכוון לבצע עבירה של כזיבות, כנדרש לגיבושו של היסוד הנפשי. עם זאת, כישלון זהות את "הדגלים האדומים" ולתפוס את מי שאצלם מתמלאים יסודות העבירה, עלול להקים כנגדו חבות בפני עצמה ונשיאה באחריות אישית, החל מרשלנות במילוי תפקידו וכלה בהטלת אחריות פלילית בגין אי-עמידה בחובותיו הקבועים בחוקי ניירות ערך.¹² שנית, רואה החשבון המבקר ניזון ממסמכים וממידע המגיעים אליו מהנהלת החברה, אותה הנהלה, שבין בידועין ובין שלא, כוללת גם את אותו נושא משרה המבצע את המעילה או את התרמית. רואה החשבון המבקר, שאינו חווה את חייה העסקיים והמסחריים של החברה באופן יומיומי, תלוי במידה רבה בחומרים ובמידע שהנהלה בוחרת לחשוף בפניו, ולמרות זאת, נתון מורכב זה אינו מפחית מאחריותו ומחובתו לזהות "דגלים אדומים" במסגרת חובותיו כשומר סף.

נתונים בסיסיים אלה אינם מקלים על עבודתם של היועצים החיצוניים של החברה, ועם זאת, הציבור האמריקאי הביע עמדה ברורה ובלתי סלחנית כלפי היועץ החיצוני, המבקש להסתתר מאחורי היותו גורם חיצוני לחברה. אי-סלחנות זו באה לידי ביטוי, בין היתר, בהגדרת תפקידם של היועצים החיצוניים כשומרי סף חיצוניים לחברה, בנוסף לאורגנים הפנימיים שחובותיהם נקבעו זה מכבר, בחקיקה תאגידית ענפה. הציפייה מהיועץ החיצוני לחברה, כי לא יכשיר שרצים ולא יתנהל כמרינטה של קברניטי החברה, קיבלה ביטוי מוצהר בפסיקה, ומיד לאחריה גם עיגון מפורש בחקיקה.

כפי שצויין לעיל, פרשת **Enron** ופרשת **Worldcom** היוו נקודת מפנה חשובה מאוד בהתפתחות ובהרחבת אחריותם של רואי חשבון, עורכי דין ואף יועצים פיננסיים מטעמם של בנקים, כשומרי הסף של החברות שלהם הם מעניקים ייעוץ, במסגרת הליווי המקצועי השוטף. בפרשות אלו נמצאו היועצים החיצוניים (בפרט רואי החשבון) כחבים וכאחראים באופן אישי בגין תפקידם כשומרי סף, עת לא עלה בידם לגלות לציבור כי את התרמית שבוצעה בחברות אלה.

2. פרשת **Enron** - המעבר מאחריות משנית של שומרי הסף לאחריות ראשית

פרשת **Enron**¹³ עוסקת בקריסתה של חברת ענק במסגרת של תרמית ניהול רחבת היקף. הפרשה פתחה קופת שרצים בשאלת זהות האחראים לאופן

¹² ראו פרשת **Enron**, הי"ש 13 לחלן.

¹³ **In Re Enron Corporation Securities, Derivative and ERISA Litigation; Mark Newby, et al., Plaintiffs, v. Enron Corporation, et al., Defendants**, MDL no. 1446, Civil Action No. H-01-3624, US District Court, S.D. Texas, Houston Division (19.12.2002) פורסם באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "פרשת **Enron**").

התנהלותה של חברה ציבורית ולתפקידם של שומרי הסף במתן הגנה למשקיעים, כמו גם לנושי החברה. גודל התרמית וגובה הנזקים הרב לציבור המשקיעים פתחו צוהר רחב ביותר לדיון שהוצג אז כדיון מחודש בשאלה ישנה העוסקת בחובות השקיפות של חברות ציבוריות בארצות-הברית, וכן בשאלה חשובה נוספת - האם מלבד האורגניזם בחברה, ישנם גורמים נוספים וחיצוניים לה, האחראים לחשיפתם של הפרטים המהותיים של החברה הנסחרת?

בליבה של תביעת **Enron**, עמד הגילוי, כי החברה ניפחה את הכנסותיה ודיווחה על הנתונים המהותיים המטעים הללו לציבור המשקיעים. התביעה לבית המשפט הוגשה על ידי המשקיעים בגין עבירה של תרמית בניירות ערך כנגד החברה, מנהליה ואנשים פרטיים נוספים, בטענה לניהול של תרמית פונוי רחבת היקף שנועדה לנפח באופן מלאכותי את הכנסות החברה ולהסתיר את חובותיה הגבוהים באמצעות ישויות מיוחדות שהוקמו לצורך כך (SPE's - Special Purpose Entities) (להלן: "**חברות למטרה מיוחדת**"). הנתבעים המשניים בתביעה זו היו רואי החשבון, עורכי הדין וכן מחלקות השקעות של בנקים, כמו גם מוסדות פיננסיים נוספים שליוו את החברה במהלך עסקיה הרגיל. לאחר שהוגשה התביעה כנגדם, התכבדו היועצים החיצוניים להגיש מצידם בקשה, כי התביעה, ככל שהיא מתייחסת אליהם, תידחה על הסף.

בערעור, העמיקה ערכאת הערעורים של המחוז הדרומי בטקסס, המחלקה של יוסטון (להלן: "**בית המשפט**", "**ערכאת הערעורים**"), את הדיון בנושאים השונים הקשורים לעבירת התרמית. תוך שהיא מקבלת חלקית ודוחה חלקית את הערעור שהוגש, ערכה ערכאת הערעורים בפרשת **Enron** בחינה ממוקדת של השאלה - עד כמה ניתן לקבוע את אחריותם וחבותם של היועצים החיצוניים (רואי החשבון ועורכי הדין) כמבצעי עבירת התרמית, ומכוח אלו דוקטרינות - האם כעבריינים ראשיים? האם כמסייעים? האם כמי שיש להם שליטה מסויימת על קבלת ההחלטות בחברה? האם כמי שמפרים את חובותיהם כשומרי סף?

לאור היסודות החשובים שנוצקו בפרשה זו, נביא בפניכם את עיקרי ההלכה וההכרעה שנקבעו בפרשת **Enron**.

חוק ניירות ערך של טקסס לצד תחולת דיני ניירות הערך הפדרליים

הדיון הראשוני של פסק הדין **Enron** עסק בתחולתו של חוק ניירות הערך של טקסס וכן בתחולתו של הדין הפדרלי.

בית המשפט פסק, כי על פי חוק ניירות הערך של טקסס, אשר חל על המקרה דנן ועל המוכרים של ניירות ערך, תוטל חבות על הנתבעים כל עוד הם מהווים חוליה בשרשרת שנדרשה לצורך ביצוע התרמית. על מנת להצליח בתביעה לפי דיני ניירות הערך של טקסס, על התובע להראות, כי המוכר המציע או מוכר

ניירות ערך, הציג מצגים כוזבים ביחס לפרטים מהותיים או השמיט פרטים מהותיים שהיו משמעותיים כדי להפוך את המצג לבלתי מטעה. על פי דיני ניירות הערך של טקסס, מצג שווא או השמטה הם מהותיים אם קיימת סבירות משמעותית (substantial likelihood), כי גילוי נאות של הפרט היה עשוי להראות בעיני המשקיע הסביר כמשפיע באופן מהותי על כלל המידע שנמסר לציבור.

זאת ועוד, על פי דיני ניירות הערך של טקסס, עבירה של תרמית בניירות ערך אינה מקימה חובה מוקדמת כלפי הקונה או המשקיע לבצע בדיקות נאותות (Due Diligence), והמשקיע אף אינו נדרש לחשוף את האמת, ולא מוטלת עליו כל חובה להתנהלות זהירה רגילה (ordinary care). חובות הגילוי, כאמור, הן של החברה הציבורית בלבד.

על מנת לטעון לסיוע בעבירה של תרמית על פי דיני ניירות הערך של טקסס, על התובע להציג ולהראות, כי: (א) התקיימה הפרה בסיסית של דיני ניירות הערך; (ב) על המסייע להיות בעל מודעות לתפקידו בהפרה; (ג) המסייע העניק סיוע מהותי בהפרה; וכן (ד) המסייע התכוון להונות את התובע או פעל ברשלנות ובאי-אכפתיות לאמת ולמצגים שנמסרו על ידי העברין הראשי.

מרכיבי העבירה של תרמית בניירות ערך לפי סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך (הדין הפדרלי)

בפרשת **Enron** ביצע בית המשפט ניתוח מקיף של עבירת התרמית בניירות ערך, בטרם עבר לבחון, לגופו של עניין, האם רואי החשבון היו שותפים לדבר העבירה שביצעו האורגנים בחברה.

סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך,¹⁴ וכן כלל 10b-5 מכוחו המהווה הוראה רגולטורית של הרשות לניירות ערך בארצות הברית (SEC), קובעים את האיסור לבצע תרמית ומניפולציה בשוק ההון. הסעיפים הללו קובעים, כי על תובע המבקש לתבוע בגין תרמית בניירות ערך, להתכבד ולטעון את מרכיבי העבירה הבאים: (א) מצג שווא ואי-גילוי נאות; (ב) של פרט עובדתי מהותי; (ג) המתבצע עם היסוד הנפשי הנדרש לעבירה; (ה) הסתמכות התובע על המצג שהוצג; וכן (ה) כלל המרכיבים הללו הם שגרמו לנזקי התובע.¹⁵ המונח "מניפולציה" הקבוע בסעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך, מתייחס לנוהגים

14. Securities Exchange Act of 1934, ניתן למצוא עותק מהחוק גם באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "החוק"), **"חוק המסחר בניירות ערך"**.

15. על מנת לעמוד בדרישות הפירוש בגין תביעה מכוח סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך וכן כלל 10b-5 מכוחו, על התובע: (א) לפרט כל הצהרה והצהרה, שנטען לגביה כי הייתה כוזבת ומטעה; (ב) לזהות את הדובר; (ג) לפרט היכן ומתי נמסרה ההצהרה המטעה; (ד) לטעון באופן פרטני את התכנים שהיו בגדר מצגים כוזבים; (ה) לטעון בפירוט ראוי, מה השיג האדם שמסר את המצג הכוזב במסירתו; (ו) להסביר מדוע המצג או המצגים היו כוזבים; וכן (ז) לטעון באופן פרטני את מלוא העובדות המבססות את אמונתו כי עסקין במצג כוזב.

פסולים, כגון: דימוי מכירות (wash sales), עסקאות מתואמות (matched orders) או חיבול במחירי נייר הערך (rigged prices), שנועדו להונות את המשקיעים על ידי השפעה מלאכותית על פעילות שוק ההון.

מלבד כוונה לבצע תרמית, על פי סעיף 10(b) וכלל 10b-5, ניתן לבצע תרמית גם על בסיס יסוד נפשי של רשלנות חמורה (severe recklessness), אשר בא לידי ביטוי בהשמטתו של פרט מהותי או בהצגתו של מצג כוזב, המתבצעות תוך נטישה מוחלטת של סטנדרט של זהירות רגילה (ordinary care), בדרגה כזו שהסכנה להטעות את הסוחרים בניירות ערך ידועה לנתבעים או שהיא כה ברורה על פניה. בפרשת *Enron*, בית המשפט פסק והבהיר, כי פרסומם של נתונים שגויים בדוחות הפיננסיים של החברה, או כישלון לעמוד בכללי החשבונאות המקובלים (GAAP) ללא דבר מה נוסף, אינם מגבשים את היסוד הנפשי הנדרש בסעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך, בתביעה המוגשת כנגד פירמת רואי חשבון. על התובעים להראות, כי הפירמה הציגה במתכוון מצגים כוזבים של פרטים מהותיים, או שפעלה ברשלנות ובחוסר אכפתיות לגבי מידת הדיוק של הדוחות המבוקרים.

שאלת "המהותיות" הקבועה בסעיף 10(b) לחוק (כלומר - האם הפרט שהושמט או הפרט שהיווה מצג כוזב, היה פרט מהותי), היא שאלה המורכבת משאלות של עובדה ומשאלות של משפט, הנתונות להכרעתו של חבר מושבעים. מרכיב ההסתמכות הקבוע בסעיף זה, בדרך כלל מצריך מהתובע לבסס את המסחר בניירות הערך על מצג שווא מסויים, כלומר להוכיח כי הוא ידע על המצג והאמין לאמיתותו, וכי מאוחר יותר המצג התברר ככוזב.

כאשר התביעה לפי סעיף 10(b) לחוק, מתבססת על טענות בדבר השמטה של פרט מהותי (omission), על התובע להראות, כי הנתבע היה בעל חובות אמונים לגלות לו את הפרט המושמט.

על פי חוק האכיפה הפרטית בניירות ערך,¹⁶ קיים נמל מבטחים המעניק הגנה מפני נשיאה באחריות פלילית ביחס להצהרות הנושאות פני עתיד (forward-looking statements). על פי נמל מבטחים זה, לא תוטל אחריות או חבות כאשר ההצהרה היא כאמור, הצהרה הנושאת פני עתיד, שעל פיה המצהיר בעיקר מצהיר נתונים עתידיים המשקפים את ציפיותיו העסקיות מהחברה. עם זאת, נמל המבטחים אינו חל ואינו מעניק מהגנתו אם הנתבעים ידעו במועד שבו פרסמו את הצהרותיהם, כי הן כוללות מצגים כוזבים ומטעים, ועל כן נעדרו כל בסיס סביר לפרסומן.¹⁷

16. The Private Securities Litigation Reform Act, ניתן למצוא עותק מהחוק גם באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "PSLRA"), "חוק האכיפה הפרטית".

17. שאלת היקפו של נמל המבטחים ביחס להצהרות הנושאות פני עתיד, עברה שינוי ותחומת גבולות חדשים על ידי בית המשפט העליון בארצות-הברית בשנת 2015, בפרשת *Omnicare, Inc., ET AL. v. Laborers District Council Construction Industry Pension Fund ET AL.*, No. 13-435 (נדון ביום 3.11.2014; ניתן ביום 24.3.2015), פורסם באתר GCL - Global Comparative Law. ראו גם מאמרה של עו"ד רוד

הצגת מצגים כוזבים ביחס לשווי של נייר ערך מסויים, אינה בבחינת דרישה מוקדמת הקבועה בסעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך וכן כלל 10b-5 מכוחו. האחריות יכולה להתגבש גם מכוח השתתפות במהלך עסקי של חברה, בתכנית תרמיתית או בפעולות מלאכותיות כלשהן שנועדו לרמות את המשקיעים ביחס למסחר בניירות ערך, מבלי שיידרש לבצע מצג שווא או להשמיט פרט מהותי.

מסחר בניירות ערך המתבסס על מידע פנים שאינו ידוע וגלוי לציבור, מהווה אף הוא, תרמית בניירות ערך הקבועה בסעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך. על מנת לבסס יסוד נפשי לפי סעיף זה, על התובע לטעון, כי המסחר שבוצע בכמויות מחשידות או במועדים מחשידים, היה חריג לקו המסחר הנוהג במועדים אלה. מלבד מצג שווא ואי-גילוי נאות, ומלבד מסחר בניירות ערך על בסיס מידע פנים, תרמיות נוספות כדוגמת מניפולציות שוק מסוגים שונים, כפופות לאותם העקרונות והמבחנים שפורטו לעיל, והטוען למניפולציה, חייב לעמוד בדרישות סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך.

"שחקנים ראשיים" ו"שחקנים משניים" בתרמית בניירות ערך

בית המשפט בפרשת **Enron**, התחבט בשאלה משפטית מקדמית ביחס למעמדם של רואי החשבון, וכן בשאלה, האם יש להתייחס אליהם כאל "שחקנים ראשיים" בעבירה, או שמא דווקא לייחס להם תכונות של "שחקן משני" בלבד.

נפסק, כי כאשר "שחקן משני" (secondary actor) המעורב בתרמית, פועל לבד או עם אחרים כדי ליצור את המצג הכוזב עליו הסתמך התובע, אותו "שחקן משני" הוא בגדר מי "שביצע" את המצג הכוזב, ועל כן יהיה אחראי כעבריין ראשי לפי סעיף 10(b), אם פעל על בסיס היסוד הנפשי הנדרש לעבירה, גם אם הוא לא היה בגדר היוזם המקורי של המצג הכוזב, וגם אם זהותו לא הייתה ידועה למשקיעים.

כך, אדם העורך את עיקרי המסמכים הכוללים נתונים אמיתיים, לא יוחזק כחב באחריות כעבריין עיקרי לפי סעיף 10(b) בגין מצגים כוזבים, ביחס לחלקים אחרים של המסמך שהוא לא היה אחראי לעריכתם.

חוק האכיפה הפרטית אינו מאפשר להגיש תביעה של תרמית לפי סעיף 10(b) וכלל 10b-5 מכוחו, בעילה של קשירת קשר (conspiracy). עם זאת, מספר נתבעים יכולים לשאת באחריות בהתבסס על טענות כי הם פעלו יחדיו כדי לבצע

שיידמן, "Omnicare: Issuer's Belief and Opinions Stated with Care", **DEBATE**, כרך ב/3 (נובמבר 2015), עמ' 51.

את העבירה, ובתנאי שכל אחד ואחד מהם ביצע את המניפולציה האסורה או את הפעולה התרמיתית על מנת לקדם את התרמית, והתובע טען והביא דרישות נוספות לגיבוש האחריות הראשית ביחס לכל אחד ואחד מהנתבעים, קרי יסוד נפשי והסתמכות.

חבותו של אדם שיש לו שליטה על העברין הראשי

מלבד בחינת מעמדו של רואה החשבון כ"שחקן ראשי" או כ"שחקן משני", בית המשפט בפרשת **Enron** ביקש לבחון, האם ניתן לראות בחלק מהנאשמים, לרבות רואי החשבון, כמי שהתקיימה לגביהם חזקת השליטה על פי דין.

בתביעה פדרלית, כאשר מוגשת תביעה בעילה של תרמית כנגד אדם שיש לו שליטה¹⁸ על מי שעתיד לבצע את התרמית, האדם בעל השליטה יכול להתגונן בהגנת תום לב, על ידי כך שיראה, כי ביצע פעולות בזהירות סבירה (reasonable care) כדי למנוע את הפרת דיני ניירות הערך. בתביעה של תרמית בניירות ערך, רשלנות לבדה, אינה מספיקה על מנת להקים חבות כנגד אדם שיש לו שליטה. על מנת לבסס חבות של אדם שולט, על התובע להראות, כי האדם השולט היה בעל הכוח והשליטה על העברין הראשי, והתובע אינו נדרש להראות, כי האדם השולט הפעיל את שליטתו בפועל על העברין הראשי. כדי לבסס את טענת השליטה, על התובע לטעון טענות המצביעות על שליטה בפועל, מעבר לציון דרגתו של אדם בתאגיד או נקיבת סמכותו המוגדרת. אחריות של אדם שיש לו שליטה בתרמית פדרלית בניירות ערך, הינה אחריות נגזרת, כלומר, היא תלויה באחריות הראשית והעצמאית של העברין הראשי, שהוא בגדר נשלט.

נפסק, כי מצגים כוזבים במסמכי הרישום של התאגיד (registration statement) עשויים לגבש אחריות וחבות, הן מכוח חוק המסחר בניירות ערך והן מכוח חוק ניירות ערך.¹⁹ על מנת לבסס חבות של אדם שיש לו שליטה לפי חוק ניירות ערך, על התובע לטעון, כי: (א) העבירה הראשית התבצעה על ידי האדם שנשלט על ידי בעל השליטה במסמכי הרישום של החברה; (ב) התקיימה שליטה של הנתבע על העברין הראשי; (ג) ישנם פרטים עובדתיים מפורטים בקשר להשתתפותו של בעל השליטה, קרי מימוש שליטתו על העבירה בדרך של שליטה על המבצע הראשי.

18. Controlling Person - לא מדובר בשליטה הקלאסית באמצעות החזקה בניירות ערך, ולמעשה, גם לא בשליטה האפקטיבית במובנה הקלאסי (זו שמחפשת דומיננטיות על רוב הדירקטורים בתאגיד, על מנת שיהיה ניתן לומר, כי השולט הוא בעל השליטה בדירקטוריון). בפרשה זו, עסקין בשליטה ספציפית קצת יותר, אשר מבקשת לבחון את יכולתו של אדם אחד לשלוט על אדם אחר אשר נמצא בעמדה גבוהה מספיק בתאגיד, ומתוקף מעמדו זה, יכול להשפיע ולשלוט על החלטות המתקבלות בתאגיד.

19. The Securities Act of 1933, ניתן למצוא עותק מהחוק גם באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "חוק ניירות ערך").

חבותם ואחריותם של עורכי דין בגין חוות דעתם, עליה הסתמכו גם צדדים שלישיים

לא רק רואי החשבון ניצבו בקצה הכוונת של בית המשפט בפרשת Enron, גם מעורבותם העמוקה והמדאגיה של עורכי הדין החיצוניים לחברה, נבחנה על ידי בית המשפט בקפידה רבה.

עקרונית, כללי האתיקה המקצועית של עורכי דין וכן ההוראות הדיציפלינריות, אינם מגבשים חובות נוספות על עורכי הדין, ובפרט אינם מקימים חבות אזרחית על עורכי דין.

עיקרון חשוב נוסף שנפסק הוא, כי על אף שעורכי דין נושאים באחריות אך ורק כלפי לקוחותיהם, ולא כלפי צדדים שלישיים, עורכי דין אשר עורכים את חוות הדעת (opinion letter) וחותרים עליה לצורכי שימוש והסתמכות של צדדים שלישיים, חשופים לאחריות בגין הפרה ראשית של כלל 10b-5, עקב מצגים כוזבים מהותיים בחוות הדעת שעליה הסתמך הצד השלישי.

על פי הדין בטקסס, עורך הדין עלול לשאת באחריות כלפי מי שאינם לקוחותיו בגין מצגים תרמיתיים, אם הוא: מסר ביודעין מצג כוזב, מתוך כוונה כי צדדים שלישיים יסתמכו על המצג הכוזב שמסר; או מסר מצג כוזב מתוך ידיעה, כי קיים סיכוי רב שצדדים שלישיים יסתמכו על המצג; או קשר קשר עם לקוחו כדי לרמות צדדים שלישיים.

כמו כן, על פי הדין בטקסס, לעורך הדין יש חבות כלפי צדדים שלישיים לפעול בזהירות (זוהי חובת הזהירות של עורך הדין) ולספק מידע מדויק באותם המקרים שהוא מודע לקיומם של צדדים שלישיים העשויים להסתמך על המידע. הפרה של חובה זו, שעל בסיסה נוצרה הסתמכות של צדדים שלישיים ואף נגרם נזק, מתגבשת לכלל מצג שווא רשלני.

חבותם ואחריותם של רואי חשבון בגין חוות דעתם, עליה הסתמכו גם צדדים שלישיים

הכרעתו של בית המשפט בפרשת Enron ביחס לרואי החשבון שערכו לחברה את דוחותיה הכספיים, הייתה הכרעה קצרה, נוקבת וחד-משמעית.

נפסק, כי רואי חשבון עצמאיים המאשרים את דוחות חברה, כאשר דוחות אלה נחשפים לציבור, ויש בהם כדי להציג את מצב החברה - חבים חובות נאמנות אולטימטיביות (ultimate allegiance) לנושי החברה, לבעלי מניותיה ולציבור המשקיעים.

חבותם ואחריותם של החתמים

חתמים של הנפקת מניות לציבור חשופים לחבות ולאחריות לפי חוק ניירות ערך, אשר דן בהצהרות רישום כוזבות, וכן חשופים לאחריות ולחבות לתרמית בניירות ערך לפי סעיף 10(b), בגין כל מצג כוזב או השמטתו של פרט מהותי בטופסי הרישום, אם מצגים אלה נעשו על בסיס היסוד הנפשי הנדרש לביצוע העבירה.

מכוח אחריותם זו, על החתמים לערוך בחינה של המנפיקה ושל ניירות הערך המונפקים בטרם הם מציעים אותם לציבור המשקיעים.

יועצים פיננסיים ומחלקות השקעות בבנקים

מידע שהתגבש והושג על ידי מחלקות מסחריות ומחלקות מימון של בנקים ושל מוסדות פיננסיים אחרים, שלגביהן נטען כי היו בגדר "שחקנים משניים" בתרמית הפונזי של התאגיד, כאשר מידע זה שימש את הבנקאים לצורך ניתוח פיננסי, היווה טענה שהיא בגדר מסקנה בלבד, בהקשר של היסוד הנפשי הנדרש לצורכי סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך וכן כלל 10b-5, גם כאשר הבנקים נכשלו ולא עמדו בחובותיהם להקים "חומות סיניות" בין המחלקות השונות.

קיומם של סעיפי פטור והחרגה מאחריות (disclaimers) בדוחות שאנליסטים של מוסדות פיננסיים ערכו, לא מנע או גרע מזכות המשקיעים לטעון להסתמכות, כנדרש על פי המרכיבים של עבירת התרמית בניירות ערך, כנגד אותם המוסדות, כחלק מהטענה כי המרכיבים של מוסדות אלה היו מעורבים בתרמית הפונזי שנוהלה, וזאת משום, שבין היתר, אותם סעיפי פטור והחרגה מאחריות היו סעיפים כלליים (generic), וממילא לא חלו על מצגים כוזבים.

האם הוכחה תביעת המשקיעים נגד היועצים החיצוניים של החברה?

לגופו של עניין, פסקה ערכאת הערעורים בפרשת Enron, כי המשקיעים עמדו בחובתם, לפחות באופן חלקי, לטעון כראוי את מרכיב היסוד הנפשי של העבירה כנגד בנקים, פירמות רואי חשבון ופירמות עורכי דין, בעת שטענו כנגדם, כי השתתפותם בתרמית החברה נעשתה לשם השגת טובות הנאה ורווחים עצמיים, וכי לשם כך, השתתפו היועצים בהצגת המצגים הכוזבים באופן חוזר ונשנה, בין היתר, באמצעות השימוש בחברות למטרה מיוחדת (SPE's) שנשלטו על ידי החברה, אך לא זוהו עימה.

נפסק, כי במסגרת התרמית, היועצים החיצוניים סייעו לחברה למכור נכסים שהיו עבודה בלתי רצויים, לאותן חברות למטרה מיוחדת בעסקאות שאינן "עסקאות צד שלישי" (at arm's length), קרי עסקאות בעניין אישי. לגבי עסקאות אלו נפסק, כי הן הוצאו אל הפועל תוך מתן הבטחה וערבות, כי הן עסקאות נטולות סיכונים, כשמטרתן הייתה להעביר חובות בלתי רצויים שהצטברו בחברה, לאותן חברות למטרה מיוחדת, כך שהחובות לא יופיעו בדוחותיה הכספיים.

לצד "ההתפטרות" מחובות בלתי רצויים, דיווחה החברה על רווחים פיקטיביים על בסיס עסקאות פיקטיביות, והיא עשתה כן בתזמון פרסומם של דוחותיה הכספיים התקופתיים (רבעוני ושנתי), אשר עותקים מהם דווחו והועברו גם לרשות לניירות ערך (SEC). אותן עסקאות פיקטיביות אשר הפיקו רווחים פיקטיביים, "התבטלו", בדרך כלל, מיד לאחר פרסום הדוח.

נפסק, כי המשקיעים לא עמדו בחובותיהם לפירוט הנדרש בעבירת התרמית, כמו גם בדרישה להראות יסוד נפשי לגבי התביעה שהוגשה כנגד הבנקים (שאף הם תפקדו במהלך עסקי החברה כיועצים חיצוניים שלה), בטענה כי הם השתתפו בהקמתן של חברות למטרה מיוחדת שנשלטו על ידי החברה, אך לא זוהו עימה. על פי עילת תביעה זו, נטען כי אותן חברות למטרה מיוחדת הוקמו, כאמור, מתוך רצון להעלים חובות מחד, ולדווח על רווחים פיקטיביים לחברה מאידך. טענת התביעה בהתייחס לבנקים בהקשר זה הייתה, כי הבנקים השתתפו בתרמית הפונזי בכך שפרסמו הצעות רכש פרטיות (private placement), בהן משקיעים הוזמנו להשקיע בחברות למטרה מיוחדת, תוך מסירת הבטחות, כי אותם נושאי משרה של Enron ינהלו בפועל את החברות למטרה מיוחדת, תוך מתן הבטחות למשקיעים בדבר החזרי השקעה ורווחים גבוהים במיוחד. המזכר הנ"ל שהוצא על ידי הבנקים, היה בו די כדי להרים "דגלים אדומים", אך עם זאת, היה על המשקיעים לספק טענות עובדתיות נוספות ביחס לידיעה וללוחות הזמנים השונים, וכן פרטים נוספים בדבר מעורבות הבנקים בעסקאות שנוצרו.

לעומת זאת, נפסק, כי המשקיעים עמדו בחובותיהם לטעון בתביעתם, במידת הפירוט הנדרשת, את היסוד הנפשי הנדרש לביסוס עילת התביעה של תרמית בניירות ערך כנגד הבנקים, בגין השתתפותם בתרמית הפונזי של החברה, שכללה העלמת חובות וניפוח מלאכותי של רווחי החברה, בעת שטענו כי במספר אירועים שונים, העניקו הבנקים לחברה הלוואות בשיעור כולל של 5 מיליארד דולר, הלוואות שזכו לכסות של מסחר בניירות ערך במועדים מתוזמנים (בעת פרסומם של הדוחות הכספיים של החברה), על מנת לוודא, כי ספריה החשבונאיים של החברה מציגים רווחיות, תוך ביסוסו של מצג, לפיו המסחר מפוקח על ידי מנהלי אשראי בכירים בבנקים. מצג כוזב זה הוכח, בין היתר, גם לאור עסקאות נוספות שהחברה ביצעה מול הבנקים, כמו למשל, אג"חים שהבנקים רכשו (performance bonds) כבטוחה מפני אי-פירעון ההלוואות על ידי החברה.

כמו כן, נפסק, כי המשקיעים עמדו בחובותיהם לטעון בתביעתם, במידת הפירוט הנדרשת, את היסוד הנפשי הנדרש לביסוס עילת התביעה של תרמית בניירות ערך כנגד הבנקים, בגין השתתפותם בתרמית הפונזי של החברה, שכללה העלמת חובות וניפוח מלאכותי של רווחי החברה, בעת שטענו כי הבנקים השתתפו בהנפקה ראשונית פיקטיבית (IPO), שבה הם העמידו הלוואות פיקטיביות לחברה לצורך הקמת החברות למטרה מיוחדת, ובתמורה קיבלו הבנקים התחייבות לפירעון מלא (a total return swap) כדי לבטח אותם

מפני חשיפה להפסדים. הבנקים, אשר העמידו הלוואות בגובה של 2.4 מיליארד דולר, מעולם לא גילו דבר ביחס לנתונים הפיקטיביים של דוחותיה הכספיים של החברה, שם הוצגו מרבית מהלוואות אלו כעסקאות swap משולמות מראש. בעסקאות אלו היו מעורבות חברות-בנות של הבנקים אשר שילמו את מלוא המימון, בעוד שהחברה התחייבה כלפיהן לפירעון ההלוואות בפריסה על פני חמש שנים, בשיעורי ריבית כמעט כפולים בהשוואה לריבית הנהוגה באותו הזמן.

עוד נפסק, כי המשקיעים עמדו בחובותיהם לטעון בתביעתם, במידת הפירוט הנדרשת, את היסוד הנפשי הנדרש לביסוס עילת התביעה של תרמית בניירות ערך כנגד הבנקים, בגין השתתפותם בתרמית הפונזי של החברה, שכללה העלמת חובות וניפוח מלאכותי של רווחי החברה, בעת שטענו כי הבנקים, בהיותם החתם המוביל בהנפקה התרמיתית (IPO) האמורה, התחייבו וערבו להגן על החברה מפני הפסדים. בפועל כאמור, הבנקים היו מעורבים במימון ובהקמה של חברות למטרות מיוחדות ובהעמדת הלוואות במסווה של עסקאות "swap", שבהן הבנקים העבירו את המימון באופן מיידי. לעומת זאת, החברה התחייבה להחזר ההלוואות בפריסה על פני מספר שנים, ובהצגת מצגים כוזבים כלפי ציבור המשקיעים ביחס למצבה הפיננסי במטרה להגן עליה מפני הפסדים. נפסק, כי אכן הוכח שהבנקים היו מעורבים בדיווחים החשבונאיים הפיקטיביים, תוך ניצול לרעה של שיטת הדיווח על הכנסות בשיטת ה-mark-to-marketing, מתוך מטרה להצהיר באופן כוזב על רווחים של 100 מיליון דולר ממיזמים נושאי סיכון.

יתר על כן, נפסק, כי המשקיעים עמדו בחובותיהם לטעון בתביעתם, במידת הפירוט הנדרשת, את היסוד הנפשי הנדרש לביסוס עילת התביעה של תרמית בניירות ערך כנגד הבנקים, בגין השתתפותם בתרמית הפונזי של החברה, שכללה העלמת חובות וניפוח מלאכותי של רווחיה, בעת שטענו, כי הבנקים היו מעורבים באופן ישיר במימון ובהקמתן של חברות למטרות מיוחדות שהוציאו אל הפועל את התרמית. גם במסגרת פעילות זו, נמסרו הבטחות אסורות לבנקים לשם הבטחת פירעון המימון שהעניקו.

בהקשרן של פירמות עורכי הדין, נפסק כי המשקיעים טענו כראוי טענות תביעה מכוח סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך וכן כלל 10b-5 מכוחו, לפיהן פירמות עורכי הדין התקשרו עם החברה לתועלתן האישית כדי לסייע בבניית חברות למטרות מיוחדות שזהותן לא נמסרה בדוחות הכספיים, ולא נמסרה בדרך אחרת לציבור המשקיעים. באמצעות חברות למטרות מיוחדות אלו, הוצאה אל הפועל תכנית הפונזי של החברה, שכאמור, ביקשה להעלים את חובות החברה ולהציג רווחים מנופחים ופיקטיביים. מעורבותם של עורכי הדין כללה תכנון והנדסת הקמתן של החברות, וכן הכנת חוות דעת מקצועיות ביחס לעסקאות מכר שמומשו ("true sales"), שהיו מרכיב מהותי בעסקאות הפיקטיביות שביצעו אותן חברות למטרות מיוחדות. במספר אירועים שונים, ניסחו עורכי הדין את הדיווחים הנדרשים לרשות לניירות ערך (SEC), מתוך ידיעה כי דיווחים אלה כוללים מצגים כוזבים ביחס למצב הפיננסי של החברה.

בהקשרן של פירמות רואי החשבון, נפסק כי המשקיעים עמדו בחובותיהם לטעון בתביעתם כראוי, את יסודות התרמית בניירות ערך כנגד פירמות רואי החשבון, בגין השתתפותן בתרמית הפונוזי של החברה, שכללה העלמת חובות וניפוח מלאכותי של רווחיה, בעת שטענו כי רואי החשבון הפרו את כללי החשבונאות המקובלים ואת הסטנדרטים לעריכת ביקורת חשבונאית (GAAP ו-GAAS), על אף שדיווחו, כי הדוחות עומדים בכללים ובסטנדרטים אלה, התעלמו ממרכיבי סיכון המצביעים על קיומה של תרמית והפרו את כללי ראיית החשבון ואת כללי ההתנהגות המקצועית הנדרשת מהם בעבודתם עם החברה. המשקיעים אף הצליחו להוכיח, כי רואי החשבון השמידו מסמכים שהיה בהם כדי להעיד, כי הם עצמם ביצעו ביקורת תרמיתית (fraudulent accounting).

עוד נפסק בהקשרן של פירמות רואי החשבון, כי המשקיעים עמדו בחובותיהם לטעון בתביעתם כראוי את יסודות התרמית בניירות ערך, לרבות היסוד הנפשי כנגד פירמות רואי החשבון, בגין השתתפותם בתרמית הפונוזי של החברה, שכללה העלמת חובות וניפוח מלאכותי של רווחיה, בעת שטענו כי הביקורות והדוחות הכספיים של החברה בוצעו ונערכו על ידי פירמות רואי החשבון בתדירות גבוהה מאוד ובמשך תקופה ארוכה, מספיק על מנת שיהיה ניתן להצביע על היכרות מעמיקה של רואי החשבון עם פעילות החברה. היכרות מעמיקה זו ביססה את ידיעותיה של פירמת רואי החשבון בדבר פעילותה התרמיתית של החברה, ולמרות שיחות שותפים בפירמה לגבי אותה הפעילות התרמיתית של החברה, הוחלט בפירמה להמשיך ולהעניק לה שירותי ראיית חשבון וביקורת בשל התנאים האטרקטיביים והשכר שקיבלו רואי החשבון בגין עבודתם זו.

תמצית ההלכות המחייבות של פרשת Enron:

(א) מצגים כוזבים ביחס לשווי של נייר ערך מסויים, אינם בבחינת דרישה מוקדמת הקבועה בסעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך וכן כלל 10b-5 מכוחו;

(ב) "שחקנים משניים" אשר יוצרים מצגים כוזבים מהותיים משל עצמם שציבור המשקיעים מסתמך עליהם, עשויים לחוב בגין הפרה של סעיף 10(b) לחוק וכן כלל 10b-5, באופן ישיר וכעבריינים ראשיים ולא משניים, אפילו כאשר זהותם של "השחקנים המשניים" אינה ידועה לציבור המשקיעים;

(ג) מידע שהצטבר בבנקים שהעניקו הלוואות והיו מעורבים בחיי המסחר של החברה, נדרש והיה הכרחי לאנאליסטים מטעמם, על מנת לבסס את טענת קיומו של היסוד הנפשי (scienter) הנדרש לפי סעיף 10(b) לחוק;

(ד) קיומם של סעיפי החרגה מאחריות (disclaimers) בדוחותיהם של אנאליסטים בתאגידים פיננסיים, לא פטר את היועצים החיצוניים מסוגיית ההסתמכות הנדרשת לפי סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך;

(ה) למשקיעים ממדינת וושינגטון כמה זכות תביעה לפי חוק ניירות הערך של טקסס;

(ו) המשקיעים טענו ליסוד נפשי חלקי כנדרש לפי סעיף 10(b) לחוק, עת טענו, כי הנתבעים השתתפו בהקמתן של הישויות המיוחדות לצורך הפקת הטבות אישיות;

(ז) המשקיעים לא עמדו בנטל המוטל עליהם מכוח סעיף 10(b) לחוק, עת טענו לאחריות הבנקים, שהתבססו על מכתב הצעת רכש וכן על הטבות להן זכו נושאי המשרה שלהם;

(ח) המשקיעים טענו כראוי מספר טענות בדבר תרמית בניירות ערך לפי סעיף 10(b) לחוק כנגד מספר בנקים: ההלוואות הוצגו באופן תרמיתי כמסחר; הבנקים היו שותפים להנפקות ראשוניות (IPO) כוזבות; לבנקים היו אינטרסים אישיים ביחס לחברות שהוקמו למטרה מיוחדת; הבנקים שיתפו פעולה עם שיטת החשבונאות של החברה המכונה "mark-to-marketing", במספר קומבינציות;

(ט) המשקיעים טענו כראוי טענות בדבר תרמית בניירות ערך לפי סעיף 10(b) לחוק כלפי פירמות עורכי הדין, עת טענו, כי היו שותפים להקמת חברות למטרה מיוחדת, הנפיקו חוות דעת מקצועיות בשאלת ביצוען של המחאות (True Sale) וערכו מסמכי דיווח לרשות לניירות ערך והצהרות עיתונאיות;

(י) המשקיעים לא עמדו בחובתם הקבועה בסעיף 10(b) לחוק, ביחס לטענות שנטענו כנגד פירמת עורכי הדין השנייה, בטענה היחידה כי הפירמה ייצגה את החברות שהוקמו למטרה מיוחדת; ולבסוף -

(יא) המשקיעים עמדו בנדרש מהם לפי סעיף 10(b) לחוק, ביחס לטענות שנטענו כנגד פירמות רואי החשבון, לפיהן: הן הפרו את חובותיהן הקבועות ב-GAAP וב-GAAS; הן השמידו מסמכים; היה ברשותן מידע פרטי ביחס לתרמית שהחברה ביצעה; והשותפים הבכירים בפירמות החליטו להמשיך את העבודה מול החברה למרות התרמית, וזאת לנוכח הטבות אישיות להן זכו מהחברה.

3. פרשת Worldcom - חתמים על הכוונת: האם יכולים חתמים להתגונן בטענת הסתמכות על ביקורות רואי החשבון

ההחלטה בעניין פרשת **Worldcom**²⁰ גרמה לתגובות ציבוריות קשות בארצות-הברית מסיבות רבות. ניתן למנות שלוש סיבות עיקריות לזעם הציבורי ביחס להתרסקותה של חברת **Worldcom**: ראשית, התביעה הוגשה בעקבות קריסתה של חברת ענק בתחום הטלקומוניקציה (**Worldcom**), קריסה שכשלעצמה, הפתיעה באופן מוחלט את ציבור המשקיעים; שנית, הציבור האמריקאי בכלל, ושוק ההון בפרט, עוד עסק בחבישת פצעיו ובהתאוששותו מפרשת **Enron**²¹, שהכרעת הדין לגביה ניתנה כמעט בדיוק רק שנתיים קודם לכן; שלישית, חוק **SOX** כבר נחקק בשנת 2002 מיד לאחר התפוצצותה של פרשת **Enron**, ועסק באופן רב ומפורט בחובות הפיקוח של רואי החשבון של חברה ציבורית. בנסיבות אלו של חקיקה חדשה שהייתה אמורה להסדיר ולמנוע אירועים הדומים לפרשת **Enron**, התפרקותה של חברת **Worldcom** הדהימה את הציבור האמריקאי והעמיקה את חוסר אמונו בשוק ההון ובאורגנים האמונים על הממשל התאגידי בחברה.

תביעת **Worldcom** הוגשה כתביעה ייצוגית מאוחדת של בעלי מניות החברה, לאחר קריסת החברה שתוארה עד למועד קריסתה כענקית הטלקומוניקציה. בתביעה, המשקיעים ביקשו לחייב את החתמים לשאת באחריות בגין מצגים כוזבים של פרטים מהותיים ששולבו במסמכי הרישום להנפקה של שני אג"חים.

ייחודה של פרשת **Worldcom**, בין היתר, הוא בדיון הנרחב באחריות ובחבות של החתמים, שעל אף שהינם גורמים הנוטלים חלק פעיל כשותפים להנפקה, הם בגדר גורמים חיצוניים לחברה, ובוודאי שאינם כקברניטיה.²² מורכבות מעמדם של החתמים באה לידי ביטוי בקונפליקט הבא: מחד, החתמים הם צד אקטיבי להנפקת ניירות ערך על ידי החברה המנפיקה, והשתתפותם בהנפקה מהווה "תעודת אמון" בנייר הערך המונפק על ידי המנפיקה. מאידך, החתמים הם חברה בפני עצמה, כלומר אישיות משפטית נפרדת מהמנפיקה אשר נוהגת לערוך ביקורות ובדיקות נאותות נפרדות משלה. מעמד כפול זה מעורר שאלות משפטיות נכבדות ביחס לאחריותם של החתמים למצגים כוזבים של המנפיקה, לדרישה המשפטית, אם בכלל, לטיב בדיקות הנאותות אותן הם עורכים, ולייחוס התרמית שבוצעה על ידי המנפיקה, גם לחתמים באופן אישי. בפרשת **Worldcom** התעוררה בפרט, שאלת זכותם של החתמים להתגונן, בטענה כי הסתמכו על הדוחות הכספיים של החברה, אשר נערכו על ידי רואי חשבון

20. **In Re Worldcom, Inc. Securities Litigation**, No. 02 Civ. 3288 (DLC), US District Court, S.D. New York, (15.12.2004), פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

21. ראו פרשת **Enron**, ה"ש 13 לעיל.

22. בלשון כללית בלבד נציין, כי במידה מסויימת, תפקיד החיתום מזכיר במקצת את תפקידה של חברה מבטחת. חברות חיתום מבטיחות את הצלחת ההנפקה במתן הבטחה, כי הן תרכושנה את כמות המניות שלא יירכשו על ידי הציבור. חישוב כמות המניות הנדרשות להבטיח את הצלחת ההנפקה, נעשה מבעוד מועד, והחתמים מעניקים את התחייבותם לחברה, כי ירכשו את הכמות הבלתי נרכשת כאמור, על מנת להשלים את גיוס ההון של החברה.

המבקרים של החברה המנפיקה. טענת הגנה בדבר הסתמכות על דוחות כספיים ועל דוחות ביקורת של רואי החשבון, היא טענת הגנה המוכרת והמעוגנת בחוק ניירות ערך, אולם ייחודה של פרשה זו בא לידי ביטוי, בין היתר, בקביעת גבולות ומגבלות ברורים להסתמכות החתמים על הדוחות הכספיים של רואי החשבון שלהם.

כאמור לעיל, שנתיים בלבד לאחר ההכרעה שניתנה בפרשת **Enron**, הציבור האמריקאי נדרש לבחון את חובותיהם של מי שאינם קברניטי החברה, אלא שותפים חיצוניים לה - החתמים, ובפרט את זכות החתמים להסתמך על מצגים שהציגו הן המנפיקה והן רואי החשבון המבקרים, ואת הגבלת זכות זו.

הבדל קל נוסף בין פרשת **Enron** ובין פרשת **Worldcom** בא לידי ביטוי בסעיפי התרמית שגיבשו את עילת התביעה. בעוד שפרשת **Enron** התבססה על עבירת התרמית המקובלת ביותר מכוח סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך, בפרשת **Worldcom** נבחנה התרמית מכוח סעיפים 11 ו-12 לחוק ניירות ערך, אשר מתייחסים למצגים כוזבים הנמסרים במסמכי הנפקה ראשונית, קרי IPO, ובתשקיף שהחברה מפרסמת.

מצג שווא או מצג מטעה במסמכי רישום חברה למסחר לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך

בית המשפט בפרשת **Worldcom** פסק, כי רוכשים של ניירות ערך שהונפקו על בסיסן של הצהרות רישום (registration statements), רשאים להגיש את תביעתם מכוח סעיף 11 לחוק ניירות ערך, אם הם רכשו את ניירות הערך בעת הנפקה ראשונית (IPO - initial public offering), או אם הרכישות הן בגדר רכישות בשוק לאחר ההנפקה (aftermarket purchasers), אם התובעים יכולים להוכיח כי מניותיהם נרכשו על בסיס מצגים כוזבים.

סעיף 11 לחוק ניירות ערך אשר דן במצגים כוזבים במסמכי הנפקה, נועד להבטיח עמידה בדרישות הגילוי הנאות של חברה המבקשת לסחור את מניותיה בזירת מסחר ציבורית, וזאת על ידי קביעת אחריות נוקשה (stringent standard of liability) על צדדים הנוטלים חלק ישיר ברישום חברה למסחר, לגבי המידע שהם מוסרים לציבור במסמכי ההנפקה.

בפרשת **Worldcom** נפסק, כי יראו בחתמים, בחברות מנפיקות וכן ברואי החשבון, כמי שהפרו את חובותיהם על פי סעיף 11 לחוק ניירות ערך בהקשר של מצגים כוזבים או מטעים, בכל פעם שעובדות מהותיות הושמטו או הוצגו באופן המטשטש או מסלף את חשיבותן.

עוד נפסק, כי בעת קביעה כי מצג שהוצג בהצהרות הרישום הוא מצג מטעה באופן מהותי, הבחינה העיקרית הינה, האם מצגי הנתבעים, בצירוף ובהקשר שבו נמסרו, יש בהם כדי להטעות משקיע סביר ביחס לטבע ההשקעה שהחברה מציעה.

לגבי סעיף 11 לחוק ניירות ערך ביחס למצגים כוזבים או מטעים בהצהרות הרישום של חברה, בית המשפט בפרשת **Worldcom** היה בעמדה, כי עובדות מהותיות תהיינה לא רק מידע הקשור להכנסות ולתשלומים של החברה, אלא גם עובדות שיש בהן כדי להשפיע על עתיד החברה ועל רצון המשקיעים לרכוש או למכור או להחזיק את מניות החברה. השמטת פרט עשויה להיות לא מהותית, אם היא טריוויאלית או כה בסיסית שניתן להניח, כי היא כבר מצויה בידיעתו של ציבור המשקיעים. כך, גם מצג מטעה יכול להיות לא מהותי, אם מוסר הצהרות הרישום השתמש בשפה זהירה. משום שדרישת המהותיות מצריכה חקירה עובדתית אינטנסיבית, יש לקרוא את מסמכי הרישום למסחר או את התשקיף כמכלול.

לפי סעיף 11 לחוק המסחר בניירות ערך, בהתייחס למצג שווא או להשמטתו של פרט מהותי, טענת הגנה בדבר קיומו של הליך בדיקת נאותות (due diligence) נתונה רק לאותם הנתבעים הנוספים שאינם בבחינת המנפיקה.

מצג שווא או מצג מטעה בתשקיף לפי סעיף 12 לחוק ניירות ערך

בפרשת **Worldcom** נפסק, כי סעיף 12 לחוק ניירות ערך המתייחס לתשקיפים הכוללים מצג שווא או מצג מטעה, מטיל אחריות על המנפיקה, מבלי שהתובע יידרש להוכיח תרמית או הסתמכות. כל שתובע נדרש להראות הוא קשר אקראי בין המצג הכוזב ובין המסחר בניירות ערך, אפילו אם הקשר אינו החלטי. זוהי דרגת קשר נמוכה המטילה על התובע דרישת הוכחה מינימלית. הנתבעים עלולים לחוב באחריות מכוח סעיף 12(a)(2) לחוק ניירות ערך ביחס למצג שווא או למצג מטעה שנכלל בתשקיף, בגין מסחר בניירות ערך או שידול למסחר כאמור. על מנת לשאת באחריות בגין מוכר, על הנתבעים להיות המוכרים הישירים של התובע, משום שמסחר מרוחק יותר שמתקיימת בו תרמית, אינו מתברר מכוח סעיף זה.

אחריותם של חתמים להנפקה ומידת ההסתמכות המותרת להם על מסמכיו של רואה החשבון

משום שחתמים הופכים להיות בעלי המניות על בסיס הסכם חיתום בינם ובין המנפיקה, פסק בית המשפט בפרשת **Worldcom**, כי הם עלולים לחוב לפי סעיף 12(a)(2) לחוק ניירות ערך ביחס למצג כוזב שנכלל בתשקיף, כמוכרים הישירים של נייר הערך לתובע. גורמים אחרים שאינם בגדר המנפיקה או החתם, עלולים לחוב מכוח סעיף 12(a)(2) לחוק ניירות ערך ביחס למצג כוזב שנכלל בתשקיף, אם עלה בידיהם למכור במישרין לתובע את נייר הערך, כאשר התמריץ למכירה, לפחות בחלקו, שירת את האינטרסים הכלכליים האישיים של המוכר או של בעליו של נייר הערך.

סעיף 12(a)(2) לחוק ניירות ערך ביחס למצג כוזב שנכלל בתשקיף, מעניק הגנה לנתבעים, אם יוכלו להוכיח, כי עמדו בחובת הזהירות הסבירה (reasonable)

(care). עם זאת, כלפי חתמים קמה חובת זהירות בדרגה גבוהה לערוך חקירות ולוודא את אמיתות מצגיה של החברה המנפיקה.

בית המשפט קבע, כי יש לראות ברואה חשבון חיצוני לחברה בבחינת מומחה, ובהתאם לכך, דוחות הביקורת והדוחות הכספיים (audit financial statements) שרואה החשבון עורך, הם בבחינת הצהרות מומחה בהצהרות הרישום לצורכי טענות ההגנה בדבר הסתמכות שנתבעים (מנפיקה וחתמים) עשויים לטעון לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך, בעת שהם מתמודדים מול טענה בדבר מצג שווא או מצג כוזב במסמכי רישום חברה למסחר.

חתמים רשאים להסתמך על הביקורת החשבונאית של רואה החשבון (audit opinion) המשולבת בהצהרות הרישום של חברה מנפיקה, בעת שהם מעלים טענת הגנה מסוג של הסתמכות לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך, ביחס להצגתו של מצג שווא ומצג כוזב בהצהרות הרישום. עם זאת, חתמים אינם רשאים להסתמך על המכתב לחתם (comfort letter) שרואה החשבון מוציא במסגרת טענת הגנה לפי סעיף 11 לחוק בדבר הסתמכות, משום שמכתב לחתם הוא בבחינת מסמך זמני שנמצא בתוקף עד לסיום עריכתם של הדוחות הכספיים של החברה.

כמו כן, הסתמכות חתמים על דוחות הביקורת ועל הדוחות הכספיים של רואה החשבון, אינה יכולה להיות בבחינת "הסתמכות עיוורת". תחת זאת, כאשר מתגלים "דגלים אדומים" ביחס לאמינות של הביקורת החשבונאית, לא תעמוד לחתם הסתמכות רגילה על מסמכיו אלה של רואה החשבון, והוא יישא באחריות הקבועה בסעיף 11 לחוק ניירות ערך בגין מצג שווא והטעיה.

עובדה ספציפית שעשויה לגבש את קיומם של "דגלים אדומים" בקשר לתרמית בניירות ערך לפי סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך, אינה זהה לעובדה העשויה לגבש את קיומם של "דגלים אדומים" בקשר למצג שווא או למצג מטעה במסמכי הצהרת רישום חברה למסחר לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך, ולהיפך.

לגבי טענת ההגנה בדבר הסתמכות, אשר קמה לטובת החתם לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך, בהקשר של מצג כוזב או מצג מטעה בהצהרות הרישום של החברה, בית המשפט היה בעמדה, כי כל מידע הפוגע בביטחון הנתבע (החתם) בדיוקם של הדוחות הכספיים או של דוחות הביקורת הנערכים על ידי רואה החשבון, מהווה "דגל אדום", בין אם מדובר בתרמית בספרי החשבונות של החברה, ובין אם מדובר בכישלון הביקורת. הגורם המגבש את "הדגלים האדומים", תלוי בעובדות ובהקשרן בכל מקרה ומקרה.

לגופו של עניין נפסק, כי בין הצדדים קיימת מחלוקת בשאלה, האם אי-ההתאמות לגבי יחס ההכנסות להוצאות (E/R - expense to revenue) בהשוואה למתחרים אחרים בשוק, אשר קיבלו ביטוי בטופס K-10, הקימו "דגלים אדומים", והאם הצהרות המנפיקה ביחס לנכסיה הקימו אף הן "דגלים

אדומים", באופן אשר הטיל חובה על החתמים להמשיך ולחקור, ובכך נשללה זכות החתמים לטעון טענת הגנה של הסתמכות לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך.

חתם אשר עורך בדיקת וחקירת נאותות (due diligence), חייב לבחון לעומק ולהעלות שאלות בעת שהוא נתקל ב"דגלים אדומים".

במקרה דנן נפסק, כי בהעדר ראיות כי לחתמים הייתה סיבה להאמין שנושאי המשרה בחברה היו בלתי אמינים, לא ניתן לטעון כנגד החתמים, כי קמו "דגלים אדומים" מהם התעלמו, אפילו בנסיבות שבהן הסתמכות החתמים על איתנותה ועל בריאותה הפיננסית של Worldcom, היתה הסתמכות שחרגה מהנורמה המקובלת. לפיכך, בנסיבות אלו, לא קמה חובת חקירה כלפי החתמים ועל כן, ובהעדרה של חובת חקירה כאמור, הרי שהחתמים זכאים לטעון טענת הסתמכות לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך.

בית המשפט היה בעמדה, כי קיימת מחלוקת אמיתית בשאלה, האם החתמים ערכו חקירה סבירה ביחס למידעים הנוספים בהצהרות הרישום שלא נכללו בדוחות הכספיים, שאלה שהתשובה עליה מובילה בהכרח גם להכרעה בשאלה, האם היה יסוד סביר להניח, כי הדוחות התקופתיים היו נכונים. לנוכח זאת, נפסק כי אין להיעתר לבקשת החתמים וליתן פסק דין בהליכים מזוזים לטובתם, ביחס לקיומה של טענת הגנה "בדיקת נאותות" לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך.

תמצית ההלכות המחייבות של פרשת Worldcom :

(א) החתמים אינם רשאים להסתמך על מכתב לחתם (comfort letter) שסיפקו רואי החשבון המבקרים של החברה, על מנת לגבש לעצמם הגנה לפי סעיף 11 לחוק ניירות ערך ביחס למסמכי רישום כוזבים או מטעים ;

(ב) בין הצדדים קיימת מחלוקת בשאלה, האם אי-ההתאמות לגבי יחס ההכנסות להוצאות (E/R – expense to revenue) בהשוואה למתחרים אחרים בשוק, אשר קיבלו ביטוי בטופס K-10, הקימו "דגלים אדומים", והאם הצהרות המנפיקה ביחס לנכסיה, הקימו אף הן "דגלים אדומים", באופן אשר הטיל חובה על החתמים להמשיך ולחקור, ובכך נשללה זכותם לטעון טענת הגנה של הסתמכות ;

(ג) הסתמכות החתמים על האיתנות הפיננסית של החברה לא הייתה מספקת על מנת לבסס את קיומם של "דגלים אדומים", לפיהם כביכול, ייתכן שנושאי המשרה ביצעו מניפולציה על הדוחות הכספיים של החברה, באופן שהקים חבות כלפי החתמים להעמיק ולחקור ;

(ד) מחלוקת אמיתית ביחס למידע מהותי קיימת בהקשר לשאלה, האם כישלון מסמכי הרישום לתאר את הבעיות הקשורות לעסקת מיזוג ואת השלכותיהן על החברה המנפיקה, התגבש לכלל השמטתו של פרט מהותי ;

(ה) מחלוקת אמיתית ביחס למידע מהותי קיימת בהקשר לשאלה, האם מסמכי הרישום גילו באופן נאות את טווח הרווחים של אחד ממרכיבי עסקי החברה וכן את השלכותיהן של בעיות הרווחיות הללו על כלל עסקי החברה, וכן בהקשר לשאלה, האם גילויים בדבר הנטל של חובות החברה המנפיקה, נחשפו לציבור באופן ראוי; וכן -

(ו) כלפי החתמים לא קמה חובה כלשהי לגלות במסמכי הרישום להנפקה, כיצד דירגו את החברה במסגרת דירוגי האשראי הפנימיים שלהם.

4ג. חוק SOX והעיגון המיוחל של חבות ואחריות שומרי הסף - בקצרה בלבד

חוק SOX הוא חוק פדרלי אשר נחקק בשנת 2002 ביוזמת שני המחוקקים - פול סארביינס ומייק אוקסלי. החוק נחקק לאחר קריסתן של חברות ענק ציבוריות, בראשן Enron, בגין אי-סדרים או מעילות רחבות היקף אשר הובילו לדיווחים כוזבים ולדוחות כספיים מטעים, שבגינם ניזוקו הציבור ושוק ההון.

סעיפיו הרבים של החוק עוסקים בהגברת הממשל התאגידי ובחיוב נושאי המשרה להצהיר על קיומן של מערכות הבקרה הפנימיות בתאגיד ועל האפקטיביות שלהן, על מנת להבטיח, כי הדוחות הכספיים הנערכים על ידי רואה החשבון החיצוני של החברה, ישקפו את מצבה הפיננסי באופן המדויק ביותר. מטרה זו של החוק הגבירה את צורכי התאגידים לקבל סיוע צמוד למדי של יועצים חיצוניים, לא רק מרואי החשבון של החברה, אלא גם מעורכי דין ומיועצים פיננסיים חיצוניים.

מלבד הגברת השקיפות והחבות של נושאי המשרה בגין אי-העמידה בדרישות אלו, הפרק השמיני לחוק SOX, לשם ההדגמה, קובע את האחריות הפלילית של כל מי שמוסר מידע כספי מוטעה או שגוי. על פי פרק זה, הורחבה האחריות הפלילית גם על מי שאינם אורגנים בחברה, והיא חלה גם על יועצים חיצוניים של החברה בהתקיים הנסיבות המוזכרות בפרק זה.

מבלי להיכנס כרגע לסעיפיו השונים והרבים של החוק ולדרגת האחריות הפלילית שנקבעה בו (אחריות פלילית עם יסוד נפשי או בלעדיו - עובדה ההופכת את האחריות הפלילית לאחריות מוחלטת כמעט), נציין בקליפת אגוז בלבד, כי חוק SOX שנחקק בשנת 2002 עורר תגובות ביקורתיות רבות. ציבור היועצים החיצוניים חש, כי החוק לא פתר בעיות עמוקות בתאגיד, אלא רק מצא גורמים נוספים שעליהם ניתן להטיל את האחריות הפלילית, אפילו שהם אינם בגדר מבצעי העבירות בפועל. היו רבים שחשו, כי הציפייה מהיועצים החיצוניים, ובפרט מרואי החשבון, כפי שהיא מצאה את ביטוייה בחוק SOX, להפוך מ"כלבי שמירה" ל"כלבי ציד" - לא רק שאינה ישימה, אלא שבבסיסה, היא משקפת חוסר הבנה מהותי לגבי אופן ביצוע עבודתו וטיב תפקידו של המבקר החיצוני של החברה, וכי הטלת אחריות פלילית על יועצים חיצוניים שלא הצליחו לזהות "דגלים אדומים", הפכה את רואי החשבון לבעלי תפקיד נרדף כמעט. גם התלות

הרבה של חברות ציבוריות בעבודתם של יועצים חיצוניים, תלות שהיא תוצר הוראותיו הברורות של החוק, לא נותרה בלא ביקורת. היו מי שטענו, כי הגברת השקיפות והדרישות כי ממשל תאגידי יבוצע על ידי ההנהלה והדירקטוריון כראוי, ולא יהיה בבחינת מס שפתיים בלבד, הייתה דרישה לגיטימית, אולם ההוראות המפורטות הדנות באופן ביצועו של הממשל התאגידי, אילצו את החברות להשתמש בליווי צמוד ויקר של יועצים חיצוניים.

בין כך ובין כך, חוק SOX עומד איתן למעלה מעשור, ובתי המשפט והרשות לניירות ערך בארצות-הברית (SEC) אוכפים את תנאיו, לעיתים תוך התחשבות בנטלים הרבים שהוא הטיל על בעלי התפקידים השונים, ולעיתים תוך יישום החוק ככתבו וכלשונו.

פרק רביעי: יחס מחמיר כלפי שומרי הסף - בחלוף עשור לפרשות Enron ו-Worldcom ולחוק SOX

17. **אכיפה מינהלית של הרשות לניירות ערך על תאגיד בנקאי בגין עריכת בקרה חשבונאית לקויה של רואה החשבון, והתעלמות מ"דגלים אדומים"**

הדיון בזיהויים של "דגלים אדומים" מחייב דיון נוסף, על קצה המזלג בלבד, בעבודת הביקורת של רואה החשבון ובהגדרת חובות הביקורת והפיקוח המוטלות עליו, שמהן נגזר לבסוף, תפקידו כעורך בקרה ראוי ויעיל, ובתוך כך גם כמזהה "דגלים אדומים".

מלאכת הגדרת עבודתו של רואה החשבון מצויה בידי גורמים מקצועיים מהתחום, והיא מעוגנת בחקיקה וברגולציה ענפים הקובעים את הדרך, כמו גם את הסטנדרט, הנדרשים לעריכת ביקורת ושל דוחות כספיים. על חובות אלו לא נרחיב במאמר זה. עם זאת, השאלה האם רואי החשבון עשו את מלאכתם כמצווה עליהם על פי דין, אם לאו, היא השאלה המצויה בלב ליבה של אחריותם ושל חבותם לא רק בהקשר להפרות המתבצעות על ידי האורגנים השונים בחברה, אלא כשומרי סף - הגדרה ואחריות שרואי החשבון נכללו במסגרתה לאחר פרשות Enron ו-Worldcom וחקיקת חוק SOX.

הליכי האכיפה המינהלית של הרשות לניירות ערך שנפתחו נגד שני רואי חשבון - Aesoph ו-Bennett במהלך שנת 2013, מדגימים היטב את היחס של הרשות לניירות ערך (SEC) לאחריותם של רואי החשבון בארצות-הברית לנהל ביקורת

חשבונית ראויה, חובה הקבועה גם בחוק המסחר לניירות ערך משנת 1934 וזוכה לאכיפה מינהלית קפדנית מצד הרשות.²³

באותה הפרשה, בינואר 2013 פתחה הרשות לניירות ערך בהליכים מינהליים כנגד רואי החשבון John J. Aesoph (להלן: "Aesoph") ו-Darren M. Bennett (להלן: "Bennett") לפי סעיף C4 לחוק המסחר בניירות ערך משנת 1934, ותקנה 102(e)(1)(ii) לתקנות סדרי הדין של הרשות (Commission's Rules of Practice), לנוכח החשש, כי התנהלותם של Aesoph ו-Bennett התגבשה לכלל התנהלות מקצועית בלתי הולמת.

Aesoph היה רואה חשבון בעל רישיון בנברסקה ודקוטה הצפונית במועדים הרלוונטיים. בעבר היה Aesoph גם בעל רישיון לראיית חשבון במדינות איידהו, אינדיאנה, איווה, קנזס ודקוטה הדרומית. הוא שימש כמבקר בשותפות KPMG, LLP (להלן: "KPMG") משנת 2001, והיה שותף בפירמה מאז שנת 2005. Aesoph נטל חלק בביקורת חשבונית (audit engagement) שנערכה לחברת TierOne משנת 2002, ועד להתפטרותה של KPMG כרואת החשבון של החברה בשנת 2010. Aesoph היה השותף הפעיל (engagement partner) בביקורת של שנת 2008 שנערכה לחברה.

Bennett היה בעל רישיון לראיית חשבון בנברסקה, דקוטה הצפונית ודקוטה הדרומית, ושימש כרואה חשבון מבקר ב-KPMG מאז שנת 2001. הוא ערך את הביקורת של TierOne בכל שנה מאז שנת 2003 ועד להתפטרותה של KPMG בשנת 2010, פרט לשנה אחת. Bennett היה גם המנהל הבכיר בביקורת של שנת 2008 שנערכה ל-TierOne. כמו כן, Bennett כיהן כחבר בפרקטיקת השירותים הפיננסיים של KPMG ושימש כמנהל ואף כמנהל בכיר בארבע ביקורות שירותים פיננסיים נוסף על TierOne.

חברת TierOne הינה חברה של מדינת וויסקונסין ששימשה כחברת אחזקות של בנק TierOne, בנק לחיסכון הנושא אישור פדרלי, שמשרדיו הראשיים נמצאים בלינקולן, נברסקה.²⁴ המניות הרגילות של TierOne נרשמו ברשות לפי סעיף 12(b) לחוק המסחר בניירות ערך, ורישום זה נשלל בהסכמה ביום 4.6.2012. עד ליום 7.5.2010, נסחרו המניות של TierOne בבורסת NASDAQ GS לפי סמל המניה "TONE". המניות הרגילות של TierOne צוטטו ב-OTC Pink, אשר מופעל על ידי OTC Markets Group Inc.

23. IN RE: JOHN J. AESOPH, CPA, DARREN M. BENNETT, CPA; Order instituting public administrative proceedings pursuant to Section 4C of the Securities Exchange Act of 1934 and Rule 102(e) of the commission's Rules of Practice; Securities Exchange Act of 1934, Release No. 68605 / January 9, 2013; Accounting and Auditing Enforcement, Release No. 3436 / January 9, 2013, GCL - Global Comparative Law, ADMINISTRATIVE PROCEEDING File No. 3-15168.

24. עסקינן בחברה-אם המחזיקה בתאגיד בנקאי, אולם לצורכי מאמר זה, ההתייחסות אל החברה-האם ואל התאגיד הבנקאי היא כאל גוף אחד - TierOne.

חברת TierOne הייתה מוסד בנקאי, שבאופן היסטורי התמקד במתן הלוואות לצורכי דיור וחקלאות באזורים נברסקה, איווה וקנזס. בתחילת שנת 2004, TierOne החלה להרחיב את השקעותיה בעסקים בעלי סיכון רב יותר בלאס-ווגאס, פלורידה ואריזונה, אשר חוו הסלמה מהירה ובלתי רגילה בשווי השוק. אסטרטגיית השקעה זו חשפה את הבנק (TierOne) לרגישות רבה לתוצאות במקרה של משבר פיננסי, משום שאזורים אלה ספגו את ירידות ערך שוק הנדל"ן החדות ביותר בין השנים 2006-2007.

במהלך שנת 2008, TierOne החלה לצבור מספר רב של "הלוואות בעייתיות", קרי הלוואות בעלות סיכון גבוה, אשר במקורן הוענקו לצורכי רכישות של נדל"ן ופיתוח נדל"ן שיועד לדיור ולמגורים. חלק מהלוואות בעייתיות אלו, שהיו בדרך כלל, הלוואות גדולות במיוחד, זוהו כ"הלוואות פגומות", כלומר הלוואות שלפי דוח תקינה FAS 114, סביר להניח, כי לא ייפרעו באופן מלא על פי הסכם ההלוואה.²⁵ דוח תקינה חשבונאית FAS 114 של TierOne, הצביע על גידול בהלוואות הפגומות מקצת פחות מ-4 מיליון דולר נכון ל-31 בדצמבר 2006, לכמעט 186 מיליון דולר נכון ל-31 בדצמבר 2008.

ביוני 2010 נסגר בנק TierOne על ידי הרגולטור הראשי - המשרד לפיקוח על החיסכון של ארצות-הברית (United States Office of Thrift Supervision) (להלן: "OTS"). התאגיד הפדרלי לביטוח פיקדונות (Federal Deposit Insurance Corporation) (להלן: "FDIC") מונה ככונס נכסים, ובנק אחר השתלט על נכסי TierOne ועל חשבונות הפיקדונות שלה. מאוחר יותר, ביוני 2010, הגישה TierOne בקשה להגנה בהליכי חדלות פירעון לפי פרק 7 (Chapter 7 bankruptcy protection).

שותפות KPMG הינה שותפות באחריות מוגבלת שמשרדה הראשי נמצא בניו-יורק, והיא עוסקת במתן שירותים חשבונאיים וביקורת. שותפות KPMG ערכה ביקורת של הדוחות הכספיים של TierOne לשנת 2008 ובקרה פנימית על הדיווח הכספי החל מיום 31.12.2008, והנפיקה חוות דעת בלתי מסויגת. כמו כן, שותפות KPMG ביצעה בחינות רבעוניות עבור TierOne במהלך התקופה הרלוונטית. שותפות KPMG ביצעה ביקורת משולבת (integrated audit) של TierOne, כלומר הביקורת של הבקרה הפנימית על הדיווח הפיננסי של TierOne שולבה עם הביקורת של הדוחות הכספיים שלה.

קריסתה הפיננסית של TierOne הובילה לפתיחתם של הליכים מינהליים של הרשות לניירות ערך. במסגרת הליכים מינהליים אלה, הרשות ביקשה לבחון, מדוע לא נחשפו הסיכונים שנטלה TierOne, ואף הפסדיה, על ידי רואי החשבון

25. הסבר על תקני חשבונאות פיננסית מס' 114 של מוסד התקינה החשבונאית (Financial Accounting Standards Board's Statement of Financial Accounting Standards No. 114), המכונה גם: "FAS 114", ראו ה"ש 26 להלן.

שערכו ביקורות תקופתיות ושנתיות לחברה, והאם יש להטיל עליהם חבות ואחריות לאירועים שהתרחשו.

הרשות ניתחה את הסוגיה הרלוונטית במתן החלטה עקרונית וברורה. נפסק, כי כאשר רואה חשבון מבקר מעריך את סיכון הבקרה של החברה ככזה המצוי מתחת לרמה המקסימלית, כפי שהוערך על ידי רואי החשבון המבקרים במקרה זה, עליו להשיג חומר ראיתי מספק התומך בהערכה זו. זאת ועוד, אם קיימת חולשה מהותית אחת או יותר, אזי הבקרה הפנימית של החברה על הדיווח הפיננסי אינה יכולה להיחשב כבקרה אפקטיבית. חולשה מהותית הינה פגם או שילוב של פגמים בבקרה הפנימית על הדיווח הפיננסי, כך שקיימת אפשרות סבירה, כי לא תימנע או תאוחר במועדה הצהרה מוטעית מהותית של הדוחות הכספיים השנתיים של החברה או של דוחות הביניים שלה.

תקן חשבונאי AS מס' 5 (AS No. 5) קובע דרישות ספציפיות לביקורת של הבקרה הפנימית על הדיווח הפיננסי במסגרת ביקורת משולבת. במסגרת זו, קיימת הדרישה, כי רואי החשבון המבקרים יאתרו מה הם המקורות האפשריים להצהרה מוטעית פוטנציאלית, ויתמקדו ביתר תשומת לב בתחומים בהם הסיכוי להצהרה זו גבוה ביותר. במקרה דנן, נמצא כי הבקרה העיקרית של מרכיב ה-ALLL (הפסדי הלוואה וחכירה - allowance for loan and lease losses - להלן: "ALLL"), שצוות הביקורת זיהה כוועדת סיווג הנכסים (Asset Classification Committee) של הבנק, לא התייחסה באופן אפקטיבי לרכיב המסוכן ביותר של ההפרשה עבור הפסדי הלוואה וחכירה (ה-ALLL), קרי הערכת השווי של הבנק בקשר לביטחונות של הלוואות FAS 114 שהבנק העניק, שהתבססו על הערכות שווי מיושנות.²⁶ כמו כן, צוות הביקורת כשל בזיהוי או בבחינה של בקרה פנימית אפקטיבית, על מנת להכריע בשאלה, האם TierOne עמדה במדיניות שלה בקשר לעדכון הערכות השווי. לפיכך נפסק, כי רואי החשבון המבקרים הפרו את תקן חשבונאי AS מס' 5, וכי היה חסר להם בסיס סביר התומך במסקנה של KPMG, לפיה לא נמצאה הצהרה מוטעית מהותית בבקרה הפנימית של TierOne על הדיווח הפיננסי.

הרשות בהליכה, קבעה כי רואי החשבון Aesoph ו-Bennett פעלו שוב ושוב באופן לא מקצועי ובדרך לא ראויה, במהלך ביצוע הביקורת של שנת 2008 של

26. הרשות הייתה בעמדה, כי הפסדי הלוואות של TierOne היו תחום ביקורת קריטי, אשר דרש קפדנות מוגברת. עד שנת 2008 ובמהלכה, כתוצאה מהמשבר הכלכלי ונפילת שוק הנדל"ן (משבר הסאב-פריים), חוותה TierOne עלייה דרמטית במספר הלוואות הנדל"ן הבעייתיות שלה. TierOne העריכה את הפסדי הלוואות שלה בקשר לרכיב מרכזי בתיק הלוואות הבעייתיות שלה - הלוואות גדולות וייחודיות לפי "הצהרת תקני חשבונאות פיננסית מס' 114 של מוסד התקינה החשבונאית" (Financial Accounting Standards Board's Statement of Financial Accounting Standards No. 114), המכונה גם: "FAS 114", באמצעות שימוש בשווי הביטחונות העומדים בבסיס הלוואות אלו. במקום לקבל הערכות שווי מעודכנות על מנת שתוכל להעריך את הביטחונות של הלוואות בקשר לירידת הערך לפי FAS 114, המכונה גם: "הלוואות FAS 114 של TierOne", הסתמכה TierOne באופן תדיר על הערכות מיושנות, כאשר הנהלתה לעיתים אף נתנה עליהן הנחה. הקביעה של TierOne לעניין סכומי ההנחה והחלטתה שלא ליתן הנחה, לא תועדו ולא נתמכו על ידי ראיות או עובדות מהימנות.

חברת TierOne. הדבר בא לידי ביטוי בכך שלא בחנו בקפדנות המתאימה את ההערכות לגבי הפסדי ההלוואות של TierOne - דבר אשר היווה אחד מתחומי הסיכון הגבוהים ביותר של הביקורת. הרשות הייתה בעמדה, כי Aesoph שימש כמבקר שותף ורו"ח Bennett שימש כמנהל בכיר בביצוע הביקורת, וכי מתוקף תפקידיהם הבכירים הללו, לכל אחד מהם הייתה אחריות משמעותית על החלטות הביקורת, על תכניות הביקורת שתוכננו ויושמו באופן בלתי הולם, על בחינת מסמכי העבודה של הביקורת ועל אי-העמידה בתקני הביקורת. עוד פסקה הרשות, כי עובר ובמהלך ביקורת שנת 2008 של TierOne, Aesoph ו-Bennett היו מודעים לסיכון ולחשיבות של הוראות הפסדי ההלוואות של הבנק, ובפרט של רכיב הפסד ההלוואות הקשור להלוואות FAS 114 של TierOne.

כשותף פעיל, Aesoph היה אחראי על ניהול הביקורת וביצועה, על פיקוח הולם של עבודת חברי צוות הביקורת ועל עמידה בתקנים של המועצה לפיקוח על הביקורת בחברות ציבוריות (Public Company Accounting Oversight Board) (להלן: "PCAOB"). רו"ח Aesoph ביקש וקיבל את עזרתו של רו"ח Bennett, אשר שימש כמנהל בכיר בביקורת לשנת 2008 של TierOne, בהגשמת האחריות שלו כשותף פעיל. בהמשך לכך, תרם Bennett באופן משמעותי לתכנון הביקורת, לעיצוב מבחני הבקרה ולתכנון ויישום של הליכים מהותיים. Bennett אף היה אחראי להוציא לפועל את הביקורת, ובכלל זה - להנחות את צוות הביקורת, כיצד יש לנהל את הביקורת. במסגרת זו, עבר Bennett על מסמכי העבודה של הביקורת, והיה אחראי לפקח בשטח על צוות ביצוע הביקורת. ל-Bennett היה גם חלק משמעותי באיסוף ובהערכה של החומר הראייתי התומך בביקורת של ALLL, ובפרט בהערכת השווי של הביטחונות שבבסיס הלוואות FAS 114 של TierOne. רואי החשבון המבקרים היו אחראים על עמידה בתקני PCAOB בקשר לאחריות הפיקוח.

ה-OTS ניהל "חקירה מבוססת סיכון" של TierOne, שהתמקדה באיכות נכסים, בניהול אשראי, בהנהלה, ברווחים ובהולמות של ALLL. עקב חקירה זו, הוריד ה-OTS את דירוג CAMELS של TierOne מ-1 (דירוג המעיד על מוסד פיננסי יציב בכל היבט) ל-4 (דירוג המעיד על מוסד פיננסי בעל ליקויים פיננסיים או ניהוליים חמורים, אשר דורש פיקוח צמוד). ה-OTS הנפיק ל-TierOne דוח, בו נקבע כי המוסד נמצא במצב בעייתי, וכי ביצועי ההנהלה וחבר המנהלים לקויים במיוחד. ה-OTS קבע, כי TierOne חוותה הידרדרות משמעותית באיכות הנכסים לאור שחיקת ערכי הנדל"ן בנבדה ובפלורידה, וכי פיקוח לקוי של ההנהלה ושל הדירקטוריון החמיר את הבעיה. ה-OTS הפנה לנתונים הממחישים, כי שווי הנדל"ן נמצא בירידה בשיעורים חסרי תקדים במדינות ובשווקים שבהם היה ל-TierOne ריכוז של הלוואות, וכן הנחה את TierOne לשמר מינימום גבוה יותר של יחסי הון. הוסף, כי כשל בפתרון הבעיות שזוהו על ידי ה-OTS או אי-עמידה בדרישות ההון המוגברות, יובילו לפעולות אכיפה נוספות מטעם ה-OTS.

על מנת להעריך את הפסדי ההלוואות ביחס להלוואות FAS 114 של TierOne, הכינה TierOne גיליונות נתונים עבור כל הלוואה, שהכילו הערכות של שווי

הביטחונות וקביעות בקשר לפגמים בהלוואות. ככלל, TierOne ביססה את ההערכה שלה על הערכות השווי העדכניות ביותר של תיקי ההלוואות שלה. במידה שהערכת השווי הייתה מיושנת, כפי שלרוב היה המצב, סיפקה TierOne לעיתים הנחה על השווי המוערך. הנחות אלו נקבעו על ידי ועדה לא רשמית של TierOne. הרציונל העומד מאחורי מתן הנחה ספציפית, או אי-מתן הנחה כלל, לא תועד. זאת ועוד, מסמך תכנית הביקורת, אשר נבחן ואושר על ידי רואי החשבון המבקרים, הגדיר את ה-ALLL כמצב סיכון שעלול להוביל להצהרות מהותיות מוטעות של הדוחות הכספיים של TierOne, ובפרט, בקשר לסיכון האינהרנטי ולסיכון המבוקר, לרבות הסיכון של הונאה.

שילוב הסיכונים שזוהו ואי-סדרים נוספים הדליקו "דגלים אדומים" שהיו צריכים לעורר את הספק המקצועי של Aesoph ו-Bennett ולהוביל לחקירה נוספת מצידם. TierOne הקצתה חלק מה-ALLL שלה כזרבה ש"לא הוקצתה", אשר הייתה מיועדת לכסות הפסדי הלוואה אינהרנטיים בתיק ההלוואות של TierOne, ובכלל זה - הלוואות ספציפיות בנבדה. ואולם, על אף שמצב השוק המשיך להידרדר במהלך שנת 2008, הרזרבה של TierOne שלא הוקצתה, ירדה משמעותית בסוף השנה, וצנחה מ-7 מיליון דולר ברבעון השני והשלישי של אותה השנה, ל-4 מיליון דולר בסוף השנה. צניחה זו הייתה מדאיגה, במיוחד משום שבמסגרת הביקורת השנתית שלו, הסתמך צוות ביצוע הביקורת על הרזרבה שלא הוקצתה שתספוג טעויות פוטנציאליות בחישוב של TierOne את ה-ALLL, או שתצדיק את אי-הביצוע של עבודת ביקורת נוספת. מסקנות אלו שהתקבלו על ידי צוות הביקורת, נבחנו על ידי Aesoph ו-Bennett.

תקנות הרשות מתירות לה לצנזר או לדחות, באופן זמני או לצמיתות, את ההופעה או את העיסוק בפני הרשות בכל דרך שהיא, של אנשי מקצוע מסוימים אשר מפרים "סטנדרטים מקצועיים ישימים". עבור Aesoph ו-Bennett כרואי החשבון המבקרים של מנפיקה, כגון TierOne, הסטנדרטים המקצועיים הישימים כוללים סטנדרטים שהונפקו על ידי ה-PCAOB. שלושת הסטנדרטים הכלליים של PCAOB לביקורת דורשים, כי מבקר: (1) יהיה בעל ההכשרה הטכנית והמיומנות המתאימה; (2) ישמור על גישה מנטלית בלתי תלויה; ו-(3) יפעל בזהירות מקצועית מתאימה בביצוע הביקורת. שלושת הסטנדרטים הבסיסיים של עבודת שטח דורשים, כי המבקר: (1) יתכן את הביקורת באופן הולם ויפקח עליה כראוי; (2) ישיג הבנה מספקת של הבקרה הפנימית כדי לתכנן את הביקורת; ו-(3) ישיג כמות מספקת של חומר ראיתי מתאים שמספק בסיס סביר לגיבוש של חוות דעת.

המבקרים נדרשים להשיג כמות מספקת של חומר ראיתי מתאים כדי לספק בסיס סביר לחוות דעתם. זוהי גם מטרתו של המבקר הבלתי תלוי. איסוף והערכה אובייקטיבית של ראיות הביקורת דורשים מהמבקר לשקול את ההולמות והדיות של הראיה. הסטנדרטים של PCAOB מייחסים תקפות רבה יותר לחומר ראיתי שהושג באופן ישיר על ידי המבקרים, ולחומר ראיתי שהושג ממקורות עצמאיים מחוץ לישות עצמה. בעוד שמצגי ההנהלה מהווים חלק מהחומר שהמבקר משיג, הם אינם מהווים תחליף ליישום הליכים

חשבונאיים אלה, הדרושים כדי להעניק בסיס סביר לחוות דעת ביחס לדוחות הכספיים המבוקרים.

הבקרה העיקרית שהוגדרה למניעה של הצהרות מוטעות מהותיות של ה-ALLL, הייתה סקירתה של ועדת סיווג הנכסים של TierOne. ואולם, בעוד שמסמכי עבודת הביקורת אכן מראים, כי לוועדת סיווג הנכסים הייתה אחריות כללית בקשר ל-ALLL, אין שום התייחסות לשאלה, האם או כיצד העריכה הוועדה את שווי הביטחונות שבבסיס הלוואות פרטניות שהוערכו לפי FAS 114, לרבות התאמות הנדרשות להערכות השווי. פרוטוקול האסיפה של ועדת סיווג הנכסים הכלולים במסמכי העבודה, אינו מכיל שום דיון אודות ההנחה של הערכות שווי מיושנות. למעשה, פעילותה של ועדת סיווג הנכסים לא היוותה בקרה אפקטיבית של הערכת השווי של הביטחונות שבבסיס הלוואות FAS 114 של הבנק. הוועדה לא ערכה תיעוד בכתב התומך בחישובים של TierOne, ובפרט תיעוד של הרציונל ושל הבסיס להנחות ההנהלה לגבי הערכת שווי הביטחונות. ללא תיעוד כאמור, לא היו ראיות מספיקות שעל בסיסן ניתן להסיק, כי הבקרה הפנימית של הבנק בקשר להערכת שווי הבטוחות, הייתה אפקטיבית. על אף שלמדו על קיומן של הערכות שווי חדשות ממועד שקדם להנפקת דוח הביקורת של שנת 2008, Aesoph ו-Bennett לא ביצעו את ההליכים הנדרשים במקרה של שינויים סמוכים לדוח הביקורת, לפי AU § 561. תחת זאת, הניחו Aesoph ו-Bennett, כי אין להם סיבה לחקור, וזאת משום שלטענתם, הם קיבלו מצגים מההנהלה זמן קצר לפני הנפקת הדוח שלהם, לפיהם לא התקבלו הערכות שווי חדשות אשר משפיעות על הדוחות הכספיים של שנת 2008. ואולם, עניין זה בדיוק, היה אמור לעורר את חובתם לחקור לפי AU § 561 - כלומר, מידע חדש שנודע להם לאחר הנפקת דוח הביקורת, אשר לא עולה בקנה אחד עם מידע קודם, ובמקרה דנן, המצגים של ההנהלה לפיהם לכאורה, סופקו ל-KPMG כל הערכות השווי החדשות. על Aesoph ו-Bennett הייתה מוטלת חובה לחקור, אך הם לא עמדו בחובה זו.

הרשות לניירות ערך הייתה בעמדה, כי רואי החשבון המבקרים, Aesoph ו-Bennett, הפרו מספר סטנדרטים של ביקורת של PCAOB, כשלו מלהשיג כמות מספקת של חומר ראיתי אשר תומך במסקנות הביקורת שלהם, ולא נקטו זהירות מקצועית ראויה וסקפטיות מקצועית הולמת. רואי החשבון המבקרים פעלו בהתנהלות מקצועית בלתי הולמת, כפי שזו מוגדרת בסעיף C4 לחוק המסחר בניירות ערך ותקנה 102(e)(1)(ii), והתנהלותם היוותה התנהלות רשלנית המורכבת מ: (1) מקרה בודד של התנהלות בלתי סבירה בעליל, אשר הוביל להפרת סטנדרטים מקצועיים ישימים, שבקשר אליהם Aesoph ו-Bennett ידעו, או שהיה עליהם לדעת, כי נדרשת קפדנות מחמירה; או (2) מקרים חוזרים של התנהלות בלתי סבירה, אשר הובילו להפרה של סטנדרטים מקצועיים ישימים, אשר העידה על היעדר כשירות לעסוק במקצוע בפני הרשות. בגין התנהלותם האמורה של Aesoph ו-Bennett, נערכה חקירה והתבצעו הליכים מינהליים מקיפים כנגדם.

ד2. התעלמות מ"דגלים אדומים" והפקת דוחות כספיים כוזבים

מהי בעצם המשמעות של כישלון לזהות "דגלים אדומים", ומהן השלכות כישלון זה על שוק ההון?

פרשת Longwei Petroleum²⁷, אשר נדונה ונפסקה לפני כשנתיים, במהלך אוגוסט 2014, הייתה פרשה נוספת שבה נדרש בית המשפט בארצות-הברית לשאלת דינם של רואי החשבון שלא עלה בידיהם להבחין ב"דגלים האדומים" בעת עריכת דוחות החברה, ועקב כך, לא רק שלא השכילו לעמוד על המשמר, אלא אף הפיקו דוחות כוזבים שהיה בהם כדי לחזק ולבסס את המצג הכוזב ואת התרמית של החברה כלפי ציבור המשקיעים. פרשה זו מדגימה היטב את המשמעות ואת ההשלכות של כישלונם של רואי החשבון לזהות את "הדגלים האדומים" ולהתריע על כך בפני הציבור.

תביעה ייצוגית בניירות ערך הוגשה ביולי 2013 על ידי התובע הייצוגי המוביל, ה"ה פול לאב, פאביו בנדטו לופיס וכריס ווילסון, כנגד חברת Longwei Petroleum Investment Holding Limited וכנגד מספר נושאי משרה בה, לרבות דירקטורים וחברי ועדת הביקורת של החברה. מלבד האורגנים, התביעה הוגשה גם כלפי רואי החשבון המבקרים של החברה, בטענה, בין היתר, כי הנתבעים ביצעו פעולות אשר התגבשו לכלל תרמית, תוך הפרת סעיף 10(b) לחוק המסחר בניירות ערך וכלל 10b-5. התביעה שהוגשה כנגד רואי החשבון, העלתה את הטענה, כי למרות קיומם של "דגלים אדומים" ברורים, רואי החשבון של החברה המשיכו באופן קונסיסטנטי ועקבי לערוך דוחות עבודה, אשר כללו בתוכם תוצאות בלתי הולמות (unqualified results).

בית המשפט נתן את פסיקתו בינואר 2014, ובה נעתר באופן חלקי ודחה באופן חלקי את בקשת הנתבעים, כי התביעה כנגדם תידחה על הסף. באופן ספציפי, בית המשפט דחה על הסף את טענות התביעה שנטענו על בסיס סעיף 20(a) לחוק המסחר בניירות ערך, כנגד רואי החשבון השותף, מר ראסל אנדרסון, והוא בלבד, ודחה את בקשת הדחייה על הסף כנגד יתר הנתבעים שכללו רואי חשבון נוספים.

רואי החשבון שהתביעה כנגדם נותרה תלויה ועומדת, התקשו לקבל על עצמם את הדין והגישו בקשה נוספת, כי בית המשפט ישקול מחדש את הכרעתו האחרונה בעניינם. לעמדתם של רואי החשבון, החלטתו המקורית של בית המשפט, לקתה בחסר ביחס לשתי הנקודות הבאות: (א) החלטתו של בית המשפט היוותה סטייה מהותית מהלכות קודמות של ערכאות הערעורים (circuits) בקשר לחשיבותם של "דגלים אדומים"; (ב) כתוצאה מסטייה זו, על

²⁷. In Re: Longwei Petroleum Investment Holding Limited, Securities Litigation, 13 Civ. 214 (RMB), Opinion and Order (8.8.2014), פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

בית המשפט לשוב ולבחון את הסוגיה המשפטית דלעיל, בקשר ל"דגלים האדומים" ולהכרעות קודמות בנושא.

בית המשפט של המחוז הדרומי בניו-יורק דחה את בקשתם של רואי החשבון.²⁸ לגופן של הטענות, פסק בית המשפט, כי בהכרעתו מיום 27 בינואר 2014, בית המשפט פסק על בסיס הצלחתה של התביעה להוכיח כראוי את היסוד הנפשי הנדרש, עת הצביעה על אותם "דגלים אדומים", וביניהם - הליכי בדיקת הספרים באופן לקוי וכן התעלמות מ"דגלים אדומים", אשר חקירה נוספת בנוגע אליהם הייתה חושפת את התנהלותה הלקויה של החברה.

אותם "דגלים אדומים" זוהו כמקבץ העובדות הבאות אשר נטענו על ידי התובעים וגיבשו, לעמדת בית המשפט, כישלון פיקוח ראוי על ידי רואי החשבון: (א) דירקטוריון החברה לא כינס, ולו ישיבת דירקטוריון אחת; (ב) כך גם ועדת הביקורת של החברה לא התכנסה, ולו פעם אחת; (ג) החברה הייתה החברה היחידה בשוק שבו פעלה, שהייתה יכולה להגיש דוחות כל רבעון; (ד) לצורכי אחד מהסכמי המימון שלה, דיווחה החברה על גידול בהכנסות של 38.97 מיליון דולר, המהווה גידול בשיעור מדהים של 52%, אשר דווח בדוחות החברה לשנת 2010 בהשוואה לשנה אשתקד.

בית המשפט של המחוז הדרומי בניו-יורק היה בעמדה, כי מכלול נסיבות אלו, קרי דיווחים על גידולי צמיחה לא הגיוניים, לצד אי-כינוס של האורגנים של החברה, היוו את מספר "הדגלים האדומים" המספיק על מנת שתקום כלפי רואי החשבון החובה לבצע בחינה מעמיקה נוספת, וזאת לא נעשה. לפיכך, התקיים היסוד הנפשי כנגד רואי החשבון, על מנת לראות בהם כאחראים לביצוע תרמית בספרי החברה.

3ד. היסוד הנפשי של רואה החשבון הנכשל במילוי תפקידו כשומר סף

לא ניתן לקבוע חבות ולהטיל אחריות, מבלי לקבוע קודם לכן, מה התובע נדרש להוכיח במסגרת תביעתו, להטלת אחריות על רואה החשבון המבקר שכשל במילוי תפקידו כשומר סף. הפרשה הבאה מאירה זרקור על המרכיבים שבתי המשפט יבקשו את טיעוניהם ואת הוכחתם במסגרת הבחינה, האם רואה החשבון המבקר עמד בחובותיו על פי דין, אם לאו.

²⁸. בדחותו את בקשתם של רואי החשבון לבחינה מחודשת של החלטתו ולקיום דיון חדש בשאלת נפקותם ומהותם של "הדגלים האדומים", פסק בית המשפט של המחוז הדרומי בניו-יורק, כי לא התקיים שינוי בנסיבות אשר מצדיק שקילה מחודשת של הכרעתו הקודמת, כקבוע בסעיפים 60(b) ו-59(e) לחוק סדרי הדין הפדרליים וכן בסעיף 6.3 לחוק סדר הדין המקומי, הקובעים את הנסיבות לקיומו של דיון חוזר.

בפרשת **Advanced Battery**²⁹ דנה ערכאת הערעורים השנייה בערעורו של תובע ייצוגי שתביעתו נדחתה במסגרת החלטתו של בית המשפט קמא, כי הוא לא טען כראוי בתביעתו הייצוגית את היסוד הנפשי (scienter) של עילת התרמית בניירות ערך כלפי רואי החשבון של החברה. ערכאת הערעורים הסכימה עם החלטתו של בית המשפט קמא, אך לא לפני שפירטה את הציפיות של בית המשפט מתובע ייצוגי המבקש להטיל אשם בקשר לתרמית שחברה ביצעה, על רואה החשבון המבקר שנכשל לזהות "דגלים אדומים".

התובע הראשי, רובל סנדרסון, ערער על החלטתו של בית המשפט של המחוז הדרומי בניו-יורק, לדחות את בקשת התובעים להגיש תביעה מתוקנת. על פי תביעתו של סנדרסון, חלק מרואי החשבון הנתבעים ביצעו תרמית בניירות ערך, בכך שהציגו מצגים כוזבים ברשלנות בדוח הביקורת שערכו בהקשר לדוחות הכספיים של חברת **Advanced Battery Technologies, Inc.** תביעה זו נדחתה כאמור, מאחר שלא עלה בידי התובע הייצוגי לטעון ליסוד הנפשי (scienter), כנדרש ממנו על פי כל דין, הן בתביעה המקורית והן בתביעה המתוקנת, ולפיכך בית המשפט קמא דחה את בקשת התובעים לתקן את התביעה תיקון נוסף.

החברה הינה חברה דלוורית, שעסקיה העיקריים ועסקיהן של החברות-הבנות שלה ממוקמים בסין. החברה עוסקת בתעשיית ייצור והפצה של בטריות. בשנת 2004 החברה חוייבה להגיש דוחות כלכליים לרשות לניירות ערך בארצות-הברית (SEC), עת החליטה לרשום את מניותיה למסחר במסגרת מיזוג הופכי (a reverse merger). בכל המועדים הרלוונטיים, הגישה החברה את דוחותיה הכספיים לרשויות הרגולטוריות בסין (Administration of Industry and Commerce - AIC), כנדרש ממנה על פי הדין הסיני.

בין מאי 2007 למרץ 2011, דוחותיה הכספיים של החברה שהוגשו לרשות לניירות ערך, יצרו תמונה כלכלית אופטימית וורודה, אשר כללה: גידול בהכנסות, גידול ברווחים (נטו) וכן גידול במחזור. נתונים פיננסיים אלה עמדו בניגוד לנתונים הפיננסיים שדווחו לרשויות בסין. באופן ספציפי, החל משנת 2007 ועד לשנת 2009, דיווחה החברה בסין על הפסדים. לא היה חולק, כי הבדלים אלה בדיווחים היו מהותיים למשקיעים. כך למשל, בשנת 2007 דיווחה החברה לרשות הסינית, כי הכנסותיה נאמדו בכ-145,000 דולר, וכי היא ספגה נזק תפעולי של 1 מיליון דולר, בעוד שלרשות בארצות-הברית דווח על הכנסות של 31.9 מיליון דולר ועל רווחים בסך של 10.2 מיליון דולר.

על פי התביעה, הבדלים ופערים עצומים אלה שבין הדיווחים לרשות לניירות ערך בארצות-הברית, ה-SEC, ובין הדיווחים לרשות הסינית, ה-AIC, יצרו מצג מטעה שלא היה ניתן להשיב עליו או לפטור את האחריות בגינו, בטענה כי

²⁹ In Re **Advanced Battery Technologies, Incorporated**, Ruble Sanderson individually and on behalf of all others similarly situated, Plaintiff-Appellant, v. Bagell, Josephs, Levine & Co., LLC, GCL - Global (25.3.2015) Friedman LLP EFP Rotenberg, LLP, Docket No. 14-1410-cv Comparative Law (להלן: "פרשת **Advanced Battery**").

קיימים הבדלים בין דרישות הדיווח בין הרשויות השונות, בפרט כאשר ממילא, הרשויות הסיניות מגדירות "רווחים" בצורה רחבה ו"נדיבה" יותר מן ההגדרה המקובלת ב-GAAP.

בנוסף על הדיווחים המטעים בדוחות, נטען בתביעה כי החברה הציגה מצג כוזב, או שכשלה בהצגת מלוא הפרטים המהותיים בהקשרן של שתי עסקאות. ראשית, בדצמבר 2010 דיווחה החברה, כי היא עומדת לרכוש חברה בתמורה לסך של 20 מיליון דולר, על אף שהכנסות החברה הנרכשת היו פחותות מ-450,000 דולר בשנת 2009, והיא ספגה נזקים בתקופה רצופה החל משנת 2007. על פי התביעה, בהודעת החברה, כי בכוונתה לרכוש את החברה האמורה, היא לא טרחה לגלות, כי יו"ר החברה הנרכשת, מר פו, שהיה גם המנכ"ל, היה הבעלים של החברה, ושילם סך של 1 מיליון דולר בשמה בשנת 2008. שנית, החברה הציגה מצגים כוזבים כביכול, בקשר למבנה אחזקותיה באחת מהחברות-הבנות שלה. בדיווחיה לרשות בארצות-הברית מהשנים 2007 ו-2008 דווח, כי החברה-הבת הינה חברה-בת בבעלות מלאה בשרשור. בדיווחים מאוחרים יותר דווח, כי החברה הינה חברה המוחזקת למעשה, על ידי המנכ"ל, מר פו. דיווח מתקן זה בוצע, עת נודע קיומה של תרמית של החברה-הבת, שאז החברה הזדרזה לבשר, כי למעשה, היא אינה הבעלים, אלא מר פו.

לבסוף, נטען כנגד רואי החשבון הנתבעים, כי הציגו מצגים כוזבים ברשלנות, עת דיווחו, כי הביקורת בוצעה בהתאם לנהלים של ביקורת חיצונית לחברות ציבוריות. בתביעה נטען, כי הצהרות ומצגים אלה היו כוזבים כאמור, משום שרואי החשבון התעלמו באופן מובהק מקיומם של "דגלים אדומים", אשר אם היו נחקרים לעומקם נדרש על פי דין, הרי שהחקירה הייתה מובילה מהר מאוד לגילוי, כי הדוחות הכספיים מתבססים על מצגים כוזבים של החברה. התובע הייצוגי טען, כי כל עילות התביעה המפורטות לעיל, התגבשו למעשה, לכדי מקבץ של "דגלים אדומים" שרואי החשבון נדרשו לבחון לעומקם.

השאלה המשפטית כפי שהוגדרה על ידי ערכאת הערעורים השנייה, הייתה - האם נטענו כנגד רואי החשבון הנתבעים עובדות מספיקות על מנת לגבש את היסוד הנפשי הנדרש לתרמית, או לחלופין, את קיומו של היסוד הנפשי הכולל כוונה להונות, לבצע מניפולציה או לבצע תרמית?

ערכאת הערעורים השנייה פסקה, כי בקביעה, האם העובדות הנטענות מגבשות את המסקנה לקיומו של היסוד הנפשי, על בית המשפט לשקול הסבר סביר להתנהלותם של רואי החשבון הנתבעים, ואף לשקול את המסקנה המבוקשת על ידי התביעה. כלומר, בהינתן כי העובדות הן נכונות, בית המשפט יבחן, האם אדם סביר עשוי להסיק, כי הנתבעים פעלו עם הכוונה הנדרשת לבצע תרמית. העובדות המצביעות על היסוד הנפשי חייבות להיות משכנעות, ולפחות משכנעות מספיק, כדי לבסס על פניו, את קיומו של היסוד הנפשי הרלוונטי לתרמית.

התובע סבר, כי אכן, תביעתו העלתה כראוי את קיומו של היסוד הנפשי הנדרש להוכחת התביעה. לעמדתו, מכתב התביעה עלו ראיות נסיבתיות חזקות של רשלנות מודעת (conscious recklessness), אולם בית המשפט פסק, כי אין די בכך. בהקשר לכך, הסבירה ערכאת הערעורים השנייה, כי משום שהתובע לא העלה כל מניע ותמריץ למבקרים החיצוניים של החברה לבצע תרמית, ומשום שהוא ביסס את תביעתו אך ורק על עילה של רשלנות, כוחן של הטענות הנסיבתיות חייב להיות רב יותר. כאשר עסקין בעבירה של תרמית, על הרשלנות להיות לחלוטין בלתי סבירה, תוך הצגת ניתוק קיצוני מסטנדרט האכפתיות הרגיל, ולא די ברשלנות גבוהה.

נפסק, כי כאשר עסקין ברואה חשבון חיצוני ועצמאי, על ההתנהלות להיות למעשה, משולה לכוונה ממשית לסייע בביצוע תרמית שחברה מבקשת לבצע כמבצע עיקרי, כמו למשל, כאשר רואה חשבון נמנע מלבצע ולערוך ביקורת חיצונית באופן מלא, או לחלופין, מתעלם באופן בוטה מקיומה של תרמית, עד כדי כך שניתן להניח, כי התקיימה ידיעה של ממש לקרותה. טענות סתמיות בהקשר לאי-עמידת רואה החשבון המבקר בנוהלי חשבונאות מקובלים או לאי-תשומת לב לאי-סדרים בספרים, אינן מספיקות כדי לבסס תרמית בניירות ערך, מבלי שיצורפו לטענות כלליות אלו ראיות מובהקות של כוונה לרמות.

פרק חמישי: הגנות מהותיות ודיוניות לטובת שומרי הסף בחברה

ה1. הגנת "לא ידענו וגם לא יכולנו לדעת"

לצד הצורך הברור בהטלת אחריות בעקבות עיגון החבות של רואי החשבון בחוק לבצע פיקוח וביקורת חשבונאיים ראויים ונאותים, ניתן להבין גם את הטענה הנגדית, אשר לרוב נשמעת מפיהם של רואי החשבון עצמם, כי הם אינם אורגנים פנים-חברתיים, וכי בסופו של דבר, הרי שהם ניזונים מהמידע שנמסר להם על ידי האורגנים בחברה. על כן, כך לעמדתם של רואי החשבון, הדרישה מהם לשמש כחוקרים פרטיים ולגלות תרמיות המנוהלות על ידי מנהל כזה או אחר, היא בבחינת גזירה שציבור רואי החשבון אינו יכול לעמוד בה, והיא מטילה אחריות משפטית בלתי סבירה. זוהי למעשה, הטענה מסוג "לא ידענו וגם לא יכולנו לדעת", שבמסגרתה רואי חשבון רבים מבקשים לפטור אותם מאחריות, בעילה כי אין זה סביר להטיל עליהם ידיעה בפועל או ידיעה קונסטרוקטיבית, כל עוד הם אינם חלק אינטגרלי מהחברה.

לטענה זו פנים רבות והשלכות רחבות, אבל בליבה קיימת גם שאלה של מדיניות. חוק SOX עיגן באופן מפורש את אחריותם של רואי החשבון בגין אי-מילוי חובתם לחקור ולגלות את קיומו של חשד לתרמית בניירות ערך, בעת שעולים "דגלים אדומים" בנתונים ובמסמכים הנדרשים לעריכת דוחותיהם הכספיים של החברה. עוד קודם לחוק SOX, רואי החשבון נמצאו אחראים וחבים בפרשת Enron, משלא בדקו באופן נאות את הנתונים שנמסרו להם, ולא ערכו חקירה בסיסית למרות "הדגלים האדומים" שהתנוססו בפניהם.

מנגד, ולמרות האחריות החוקית של רואי החשבון, ישנם גם מקרים שהאחריות למצגים כוזבים בספריה החשבונאיים של החברה לא תוטל על רואי החשבון, ובית המשפט (או הרשות לניירות ערך) יבחר להפנות את עילות התביעה בגין מצגים כוזבים בספרי החברה כנגד נושאי המשרה בה בלבד, ולא כנגד רואי החשבון החיצוניים.

פרשת **Volt Delta Resources**³⁰ עוסקת בתביעתה של הרשות לניירות ערך, שהוגשה כנגד ג'ק איגאן בבית המשפט של המחוז הדרומי בניו-יורק, בטענה כי הפר את חוק המסחר בניירות ערך ועבר על סעיפים מחוק ניירות ערך.³¹ מבחינות רבות, פרשה זו משקפת את עמדתם המועדפת של היועצים החיצוניים, ובפרט של רואי החשבון, שלא להעמיס עליהם אחריות שהם אינם יכולים ליטול על עצמם, בשל הנתק הקיים (ואף הנדרש פעמים רבות, על פי דין) בינם ובין פעילותה העסקית של החברה שאותה הם מבקרים.

בפרשה זו, התביעה הוגשה כנגד מר איגאן בלבד, שהיה נושא משרה בכירה במספר חברות באשכול חברות שהתרמית בוצעה בספריהן. בתום בירור התביעה נמצא, כי מר איגאן נושא באחריות להצגתם של מצגים כוזבים בדוחות הכספיים ובספריה החשבונאיים של החברה הציבורית, וזאת לאחר שהטעה את רואי החשבון המבקרים של החברה והסתיר מהם מידע. הטעייתם של רואי החשבון המבקרים, הביאה בסופו של דבר, להטעיית ציבור המשקיעים ביחס לטיב העסקה ולהכנסות ממנה, שהוערכו באופן מוטעה ומטעה בעשרות מיליוני דולרים. הסיבה לרישומים כוזבים אלה בספרי החברה, הייתה רצונו של מר איגאן לשמור על לקוח מהותי של החברה, ועל כן הוא "הינדס" לכבוד הלקוח, בין היתר, גם תוך שימוש בחברה-הבת של החברה, עסקת מכר שהניבה כביכול, הכנסות של עשרות מיליוני דולרים לחברה, על אף שבפועל, העסקה הייתה עסקה למתן רישיון שימוש בלבד. קודם להוצאתה אל הפועל של התכנית לרישום כוזב בספרי החברה, שוחח איגאן עם רואי החשבון המבקרים החיצוניים של החברה, על הכנסותיה של החברה-הבת ועל העסקה שנכרתה, ובשיחה זו, הוא לא דיווח למבקרים החיצוניים של החברה על טיבה האמיתי של העסקה, ואף לא סיפק להם מסמכים לגביה.

בית המשפט העמיק את הדיון המשפטי ביחס להגדרותיהן של עסקאות ושל הכנסות שניתן לרשום אותן ככאלו בספרי החברה. בית המשפט שב ופסק, כי בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים (Generally Applicable Accounting Principles - GAAP), חברות ציבוריות רשאיות להכיר בהכנסה אך ורק על בסיס ראיות משכנעות, לפיהן הסכם, הסדר או עסקה כאלה אכן מתקיימים.

30. *Securities and Exchange commission v. Jack J. Egan, JR*, 13 Civ. 236 (WHP), Opinion and Order (31.1.2014); פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

31. הנתבע מצידו, הגיש בקשה כי התביעה כנגדו תידחה על הסף, בטענה כי הרשות לא טענה כראוי את טענת התרמית, ובמיוחד לא פירטה את היסוד הנפשי (scienter) כנדרש על פי דין. בית המשפט דחה את בקשתו של הנתבע-המבקש.

עוד נפסק, כי "הסדר" מוגדר כ-ההבנות הסופיות בין הצדדים באשר לטבע הספציפי ולתנאיה של העסקה המוסכמת.³²

הרשות לניירות ערך במעמדה כתובעת, גרסה כי איגאן ידע שהחברה-הבת לא הייתה יכולה "לצבוע" סכום של 7.55 מיליון דולר הכנסות, עד להשלמת המשא ומתן בינה ובין הלקוח. לעמדת הרשות, מר איגאן, כגורם פעיל במשא ומתן, ידע כי החברה-הבת והלקוח השלימו רישיון שימוש, ולא עסקה מסוג אחר. הרשות אף טענה, כי איגאן הבין וידע, כי סכום של 7.55 מיליון דולר בהכנסות היה קשור לאותו רישיון שימוש שהיה עתיד להיות מוענק ללקוח, כפי שניתן להבין מהתיאורים הקשורים לעסקה, אשר הייתה עתידה לזכות את הלקוח ב-10 מיליון דולר הוצאות בדצמבר 2006, וזאת בהתבסס על מספר מסמכים. בית המשפט הסכים עם הרשות, כי אין צורך בחשבונאות מיוחדת כדי להבין, כי אותם הנכסים אינם יכולים גם להימכר ללקוח וגם להיות מוענקים בהשאלה במסגרת רישיון שימוש, וכי התנהלות כזו מלמדת על תכנית תרמית.

תסכול הרשות נבע גם מהעובדה, כי איגאן היה בעל השכלה חשבונאית, וכי היו בידיו אינדיקטורים רבים לכך שהעסקה והצגתה בספרי החברה היוו הלכה למעשה, פעולה של תרמית. על כן, הרשות הייתה בעמדה, כי הובאו בפני בית המשפט ראיות נסיבתיות חזקות להתנהלות מודעת בלתי תקינה (conscious misbehavior) של הנתבע. בית המשפט הסכים עם הרשות ופסק, כי כאשר ישנן הפרות של כללי החשבונאות המקובלים, וכאשר קיימים "דגלים אדומים", הרי שהם מספיקים על מנת לתמוך בטענה של אי-גילוי נאות לפי כלל 9(b) לכללי הפרוצדורה הפדרליים במסגרת אכיפה פרטית של חוק ניירות הערך. בית המשפט פסק, כי במקרה דנן, איגאן היה איש כספים מוסמך ובעל ניסיון אשר הואשם בעבירה של תרמית ובאי-עמידה בכללי ה-GAAP. נפסק, כי על אף שטענה בדבר אי-עמידה בכללי ה-GAAP כשלעצמה, אינה מספיקה כדי לבסס טענת תרמית בניירות ערך, כאשר מדובר בטענה כזו הנטענת כנגד מומחה בתחום (במקרה דנן מר איגאן) אשר בחר להתעלם מ"דגלים אדומים" ברורים, אזי נסיבות אלו עשויות להספיק על מנת לבסס טענת תרמית בניירות ערך. עוד נפסק, כי כאשר טענות כאמור לעיל, מתייחסות לנתבע אשר אחראי לבחינת הכנסות החברה ולמדיניות ההכנסות שלה במשך תקופה ארוכת טווח, הרי שעבירות על כללי החשבונאות האמורים, עשויות להתגבש לכלל ראיות נסיבתיות מספקות כדי לבסס ידיעה עצמה.

32. בית המשפט ניהל דיון מעמיק ביסודות עבירת התרמית ובגיבושה של עילת התרמית על בסיס מצגים כוזבים בספריה החשבונאיים של החברה. נפסק בהקשר לכך, כי טענות, אשר לפיהן הכללים החשבונאיים היו ברורים, והתנהלות החברה בעריכתם הייתה מוטעית, עשויות, במקרים מסוימים, לענות על היסוד הנפשי של רשלנות, אשר מספיק, בתנאים מסוימים, לגיבוש של עבירת התרמית בניירות ערך. מנגד נפסק, כי במקרים שבהם הכללים החשבונאיים הם מורכבים, התביעה אינה יכולה להסתמך על יישום מוטעה של הכללים החשבונאיים כדי לגבש את עילת התרמית.

לעמדתנו, החלטתה של הרשות לניירות ערך בפרשה זו למקד את האכיפה דווקא כלפי נושא המשרה אשר השתמש בדוחות הביקורת החשבונאיים כדי ליצור את המצג הכוזב כלפי הציבור, מצביעה במידה לא מבוטלת, על ההכרה, גם בטענה זו של רואי החשבון, כי כשמדובר בתרמית מוסתרת היטב, לא בהכרח יקומו "דגלים אדומים" המקימים חובת חקירה על רואי החשבון המבקרים, ובנסיבות מורכבות כאלו, יש גם מקום להימנע מציפייה מוגזמת, כי תפקידו של המבקר החיצוני יומר לתפקיד של חוקר פרטי.

ה. הגנה דיונית מכוח דוקטרינת "האשמה השווה" (in pari delicto)

לעיתים, מגבלות דיוניות מקימות הגנות איתנות מפני הגשת תביעות נגד היועצים החיצוניים של החברה. בזהירות נציין, כי הגנות אלו, למרבה ההפתעה אולי, מתגלות כהגנות חזקות במיוחד, בבחינת "יותר מזל משכל". אחת מהגנות דיוניות אלו היא הגנה דיונית המשורשת היטב ועמוק במערכת השיפוטית האמריקאית, ועל פיה בית המשפט לא יאפשר למעוול אחד להגיש את תביעתו כנגד מעוול נוסף במסגרת רצונו לחלק ביניהם את נטלי החבות והאחריות.

1. שלילת זכות החזרה בין מעוולים במסגרתם של הליכי חדלות פירעון - פרשת חברות הביטוח

במרץ 2015, במסגרת כינוס נכסיה של חברת Pacific Insurance Company Inc. (להלן: "החברה"), הגיעה לפתחו של בית המשפט הצינסי בדלוור מחלוקת שעסקה בשאלת אחריותם של רואי החשבון המבקרים, בקורות אירוע של תרמית או של הפרת חובות האמונים על ידי הדירקטוריון.³³ חשיבותה של פרשה זו טמונה בדיון הנועז שניהל בית המשפט ביחס לשאלת טווח האחריות של שומרי הסף בחברה, כלומר – עד כמה החברה זכאית לתבוע את רואי החשבון המבקרים בגין התנהלות פגומה שבוצעה בפועל, על ידי הדירקטוריון ונושאי המשרה?³⁴

התובעות בפרשה זו היו ארבע חברות ביטוח שתביעתן הוגשה על ידי הממונה על הביטוח, מתוקף תפקידה ככונסת הנכסים של ארבע החברות שנכנסו להליכי פירוק.

33. The Honorable Karen Weldin Stewart, CIR-ML, Insurance Commissioner of the State of Delaware, in her capacity as the receiver of Security Pacific Insurance Company Inc. in liquidation, Plaintiff, v. Wilmington Trust SP Services, Inc. and others, C.A. No. 9306-VCP (26.3.2015), פורסם באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "פרשת חברות הביטוח").

34. שאלת היותם של שומרי הסף בחברה בבחינת "אמונאים" או חבים בחובות אמונים בחברה, אם בכלל, אינה בגדר שאלה משפטית הקשורה לחבות פלילית לעבירות המתבצעות על ידי אורגנים בתאגיד. במאמרנו הקפדנו שלא לגלוש לשאלת החבות מכוח דיני האמונות (fiduciary duties), ועל כן לא נרחיב גם כעת את הדיון בכך, גם בהתייחס לפרשת חברות הביטוח.

על פי התביעה, בוצעו פעולות תרמיתיות בשם ארבע חברות הביטוח על ידי הנשיא, המנכ"ל וכן בעל המניות היחיד בחברות. הפעולות התרמיתיות הללו כללו דיווח שגוי ומטעה בין השנים 2007-2009, ביחס לקיומם של מיליוני דולרים בחשבוניות החברות, אשר לימים התבררו כחשבוניות ריקים. כמו כן, במסגרת דיווחים שוטפים לרגולטורים, הוסתרו עובדות בהקשרם של אי-סדרים בחברות. הפעולות התרמיתיות לא בוצעו בפועל על ידי הדירקטוריון, ועל כן כנגד הדירקטורים נטען בתביעה, כי הפרו את חובות האמונים שלהם בדרך של סיוע, ולחלופין, כי הדירקטוריון נכשל בזיהוי ובמניעה של הפעולות התרמיתיות הנטענות (כלומר, הדירקטוריון הואשם בכישלון פיקוח).

מלבד הגשת תביעה כנגד קברניטי החברה, כללו התביעות גם עילות תביעה נגד רואי החשבון המבקרים של החברות, בגין הפרה של חובות האמונים, הפרה של הסכם, רשלנות וכן סיוע להפרת חובות האמונים של האורגנים בחברות הביטוח. התביעה שהוגשה כנגד רואי החשבון נבעה, בין היתר, מהעובדה שהם ערכו את דוחותיהן של חברות הביטוח ואישרו בהם את קיומם של מיליוני הדולרים בחשבוניות שהתבררו כריקים.

דוקטרינת "האשמה השווה" (in pari delicto) האוסרת על מעוולים משותפים לזכות בסעדים מבית המשפט

הדיון בשאלת אחריותם וחבותם של רואי החשבון לכשלי הפיקוח של הדירקטוריון, התעורר בעקיפין במסגרת הדיון בדוקטרינת in pari delicto.

רואי החשבון הנתבעים וחברת הניהול שבבעלותם, הגישו בקשה לדחות את התביעה כנגדם על הסף, בין היתר, בטענה כי יש להחיל את דוקטרינת in pari delicto על עניינם, דוקטרינה, אשר על פיה יימנע בית המשפט מלהעניק סעד ולפסוק במחלוקת בין גורמים מעוולים שביצעו את המעשה האסור. דוקטרינת ההגנה in pari delicto מאפשרת להעלות טענת הגנה, אשר לפיה צד מנוע מלקבל פיצוי אם הפסדיו נבעו מפעולות אסורות על פי דין, שהתובע היה עצמו שותף לביצוען. הדוקטרינה קובעת, כי במקום שבו המשפט ידרוש ממעוול אחד לפצות מעוול אחר, הוא יותירם במצב שאליו הם נקלעו מבחירה.³⁵

35. דוקטרינת in pari delicto הינה דוקטרינה משפטית המיושמת בארצות-הברית, והיא משרתת שני סוגים של מדיניות: (א) הימנעות מלעודד פעולה אסורה אחת על ידי מתן הטבה לפעולה אסורה אחרת; (ב) מתן הגנה למערכת השיפוט שלא תיאלץ להשחית את זמנה ואת מרצה על פעולותיהם של מעוולים זה כלפי זה. הדוקטרינה מאומצת ומיושמת, לא על מנת להיטיב עם מי מהצדדים, ואף לא על מנת להעניש אף אחד מהם, אלא היא מיושמת לטובת הציבור. על אף שהפרשנות הלשונית של המונח "in pari delicto" מתייחסת אל "אשמה משותפת", בתי המשפט קבעו כללים מחמירים בעת שיישמו את הדוקטרינה, והדוקטרינה חלה כאשר מידת האשמה המשותפת שווה בין המעוולים. דוקטרינת in pari delicto מיושמת במקרים דומים למקרים שבהם מיושמת דוקטרינת "ניקיון כפיים", שבה התובע עצמו נוטל חלק פעיל בפעולות האסורות, בדיוק כשם שעשה הנתבע. לפיכך, דוקטרינת in pari delicto עשויה להיטען גם באותם המקרים שבהם התובע הובל לדרך הפלילית. אחד הקשיים שביישום דוקטרינה זו, בא לידי ביטוי מובהק עת מי

הדוקטרינה נשענת על תורת השליחות, שהינה תורה בסיסית בדיני החברות, אשר לפיה הידיעה והפעולה של נושאי המשרה בתאגיד הפועלים מתוקף סמכותם, הן פעולות של התאגיד עצמו. דיני החברות בדלוור מיישמים באדיקות את עיקרון זה ומטילים אחריות על תאגיד בגין פעולות וידיעות של שלוחיו. על אף שיתכן שתורה זו מניבה תוצאות לא פשוטות על התאגיד ועל בעלי מניותיו, אחריות תאגידית זו היא חשובה במיוחד על מנת שיהיה ניתן לאפשר לתאגידים להתקיים. עקרונות ותורות אלה הם אינטגרליים ביישום דוקטרינת in pari delicto. הנוהג של שיוך ידיעות ופעולות של דירקטורים ושל נושאי המשרה לחברה עצמה, משמעו הוא, כי ככלל, כאשר אותם שלוחים פועלים בניגוד לדין, יראו בחברה עצמה, כמי שפעלה בניגוד לדין. לפיכך, החברה עצמה מנועה מלהעלות טענות חוקיות מכוח דיני היושר כנגד צד שלישי שהיה שותף לפעילות האסורה.

החריגים לדוקטרינת in pari delicto - חריג "חובות האמונים", חריג "רואי החשבון" וחריג "המדיניות הציבורית"

לדוקטרינת in pari delicto חריגים, שבהתקיימם בית המשפט ישמע וידון בתביעה על אף שמדובר בהליך משפטי בין מעוולים, זה כלפי זה.

החריג המוכר ביותר לדוקטרינת in pari delicto, הוא חריג "ניגוד העניינים" (adverse interest exception). על פי חריג זה, הדוקטרינה לא תחול על אמונאי שביצע פעולה אסורה שנועדה לקדם את עצמו על חשבון החברה, ותוך הפרת חובות האמונים שלו כלפיה.³⁶

שמבקש לתבוע או לחזור למעוול הנוסף הוא מפרק או בעל תפקיד אחר של חברה. למרות הקושי, בתי המשפט נוטים לאכוף את הדוקטרינה גם במקרה זה, משום שבמסגרת תפקידו, המפרק או הכונס של החברה נכנס בנעליה, ואם החברה ביצעה פעולה אסורה, בית המשפט לא יאפשר למפרק לתבוע או לחזור ליתר המעוולים, אפילו כאשר תביעה כזו עשויה להגדיל את קופת הפירוק לרווחתם של הנושים או של המשקיעים בחברה שניזוקו. דוקטרינה זו יושמה באדיקות גם בפרשת מאיידוף, עת הנאמן על נכסי חברת ההשקעות של מאיידוף, ה"ה אירווינג פיקארד, ביקש להגיש תביעות כנגד UBS, JP Morgan & Chase Co., HSBC Bank plc ו- UniCredit Bank Austria AG, אשר פעולותיהם איפשרו, וכנראה שתורמו, להצלחתה של תרמית הפונזי של מאיידוף. בקשתו של פיקארד נדחתה על בסיסה של הדוקטרינה, ראו: **In Re: Bernard L. Madoff Investment Securities LLC, Irving Picard**, Docket Nos. 11-5044, 11-5051, 11-5175, 11-5207; פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

כאשר השלוח מקדם את האינטרסים שלו עצמו בניגוד לחובותיו כלפי החברה, יחול חריג "ניגוד העניינים". כאשר חריג "ניגוד העניינים" מיושם כדן, הוא אמור לחול אך ורק על אותם מקרים קיצוניים, כלומר כשניתן להוכיח, כי השלוח זנח לחלוטין ובאופן מוחלט את חובותיו כלפי החברה לנוכח הימצאו בניגוד עניינים. דוגמה קלאסית לכך היא גניבה מהחברה. משום שברוב המקרים של תרמית או של פעילות פלילית המבוצעת על ידי שלוחי החברה, יש כדי להיטיב, במידה מסויימת, גם עם החברה עצמה, "חריג ניגוד העניינים" לא יחול, אפילו אם אותה הטבה של החברה היא בעלת משקל זניח בלבד בהשוואה לנזק ארוך הטווח שנגרם בשל הפעילות האסורה של השלוח. כאשר השלוח ביצע את הפעולה לטובתו האישית באופן בלעדי, לא תיוחס הפעולה או המחשבה לתאגיד, ואז ההגנה של דוקטרינת in pari delicto תחול על האירוע. דוגמה מובהקת לחריג "ניגוד העניינים" היא המקרה שבעל מניות מגיש תביעה נגזרת בשם החברה לפיצוי בגין הנזקים שנגרמו לה, בגין עבירות שביצעו כנגדה נושאי המשרה בה.

המדיניות המבקשת לאפשר לפצות את מי שניזוק מפעילות אסורה של הדירקטורים בחברה, היא אשר הובילה לחריג נוסף הקשור בטבורו לחריג "ניגוד העניינים" - הוא חריג "חובות האמונים" (fiduciary duty) exception. על פי חריג זה, שהוא אחד מהחריגים הרחבים שיש, לדוקטרינת in pari delicto אין כל אחיזה בתביעה שהגישה חברה כנגד נושאי המשרה בה. הסיבה לכך הינה, כי יש להעניק לצדדים לתביעה, דוגמת כונסי נכסים, נאמנים ובעלי מניות המגיישים תביעות נגזרות, את הכוח ואת היכולת להמשיך ולהגן על האינטרסים של החברה ולוודא את הבאתם לדין של דירקטורים ושל נושאי משרה שפגעו בה, תוך ניצול מעמדם כאורגנים בחברה לבצע את הפגיעה. פסיקה הפוכה, משמעה להעניק לאמונאים הגנה וחסינות מפני מתן הדין לפעולותיהם האסורות. חריג "חובות האמונים" נועד להבטיח לבעלי מניות (ובמקרה של חדלות פירעון - לנושי החברה) לזכות בסעד בגין פעולות אסורות שבוצעו על ידי האורגנים בחברה, אשר הסבו להם נזק.

בפרשת **חברות הביטוח**³⁷ בית המשפט נדרש לשאלה, האם חריג "חובות האמונים" ניתן לתחולה נרחבת גם כלפי רואי החשבון, בהתייחס לעילת התביעה של סיוע שנטענה כנגדם.

השאלה הובילה את בית המשפט הצינסי לזון בהגדרת האמונאות, שכן על מנת לטעון להפרה של חובות האמונים, נדרש, ראשית כול, לקבוע את קיומה של החובה כלפי מי שמבוקש לפטור ממנה. במקרה דנן, לא היה חולק, כי רואי החשבון הנתבעים לא חבו בחובות אמונים כלפי חברות הביטוח, משום שלא היו נושאי משרה בה. ולמרות זאת, בבית המשפט ביקשה המפרקת של חברות הביטוח לבסס יחסי אמונאות בין החברות ובין רואי החשבון, בטענה כי חברות הביטוח הסתמכו על יכולותיהם המקצועיות של רואי החשבון, כמו גם על הבנתם הספציפית את שוק הביטוח. אך האם היה בטענה זו כדי לבסס את האמונאות של רואי החשבון ולהקים כלפיהם את החובה למלאה?

בלב ליבם של דיני חובות האמונים מצוי אירוע שגור, לפיו אדם שולט בנכסיו של אחר, ונאסר עליו, ללא הסכמה מפורשת, לעשות שימוש בנכס המוחזק על ידו לטובתו הוא, תוך פגיעה בבעל הנכס. חובות הזהירות וחובות הנאמנות של הדירקטורים נובעות מחובות האמונים. מימוש

פיצויים מן היושר (equitable considerations), ככל הנראה, שלא ייפסקו במקרה שבו התובע הוא למעשה, גם זה שגנב מהחברה, אך עם זאת, פיצויים עשויים להיפסק במקרה של תביעת חברה באמצעות בעל מניות בה המגיש את התביעה במסלול של תביעה נגזרת, או לחלופין, כאשר מפרק או בעל תפקיד אחר פותח בהליכים נגד הדירקטורים לשעבר של החברה בגין גניבות שביצעו, אשר הובילו את החברה לחדלות פירעון ולפגיעה בה ובנושיה. במקרים אלה, קיים אינטרס ציבורי לאפשר את השבתם של נזקי הנושים או המשקיעים בגין עוולות שביצעו האורגנים בחברה.

37. ראו ה"ש 33 לעיל.

השליטה על נכסיו של אחר משולב אינהרנטית בחובות האמונים אשר נגזרות מדיני הנאמנות, ומתוקף שליטה זו, השולט חייב לפעול בזהירות ובנאמנות לטובת האינטרסים של הבעלים הנהנה.

בפרשת **חברות הביטוח** פסק בית המשפט, כי עקרונית, בנסיבות רגילות, האינטרסים של רואה החשבון המבקר אינם משתלבים באופן מושלם עם האינטרסים של הלקוח. על מנת לממש את חובתו של רואה החשבון המבקר כ"כלב שמירה" (watchdog), עליו לשמור על עצמאות מוחלטת ונפרדת מהלקוח בכל זמני עריכת הביקורת. כמו כן, רואה החשבון המבקר אינו שולט על עסקי החברה. לפיכך, ובנסיבות אלו, התביעה שהוגשה נעדרה את המצע העובדתי אותו ביקשה המפרקת לבסס, שלפיו היו נסיבות קיצוניות מיוחדות המקימות כלפי רואי החשבון חובות אמונים. בית המשפט הציג פסק, כי עצם עריכת הביקורת כשלעצמה, אינה הופכת את רואה החשבון המבקר לבעל חובות אמונים כלפי החברה.

בית המשפט הציג בדלור הוסיף וציין, כי הוא נזהר זהירות רבה להטיל על יחסים משפטיים שונים חובות אמונים כמדיניות רחבה. בהתאם לכך, נפסק כי לא קם כל בסיס לקבוע, כי חלו על המקרה דין, חובות אמונים של רואי החשבון המבקרים כלפי חברות הביטוח.

מלבד חריג "חובות האמונים" לדוקטרינת *in pari delicto*, ישנן מדינות בארצות-הברית המכירות בקיומו של חריג נוסף המכונה "חריג רואי החשבון".³⁸ המפרקת ביקשה, כי בית המשפט הציג בדלור יכיר בחריג רואי החשבון, על מנת שאלה לא ייהנו מהגנתה של הדוקטרינה. בית המשפט הציג היה בעמדה, כי הלכות קודמות שניתנו על ידי בית המשפט העליון בדלור, אינן מאפשרות פרשנות, לפיה יש לפסוק שלילה גורפת כלפי רואי חשבון מזכותם להגנה המוענקת במסגרת דוקטרינת *in pari delicto*. עם זאת, בית המשפט הסכים עם עמדת המפרקת, כי לא ניתן לראות ברואי החשבון צד שלישי מנותק בהתייחס ליישום הדוקטרינה.

החריג השלישי להגנה המוענקת בדוקטרינת *in pari delicto*, ואשר מצטרף לחריג "חובות האמונים" וחריג "רואי החשבון", מכונה חריג "המדיניות

38. בפרשת **חברות הביטוח**, השווה בית המשפט את דוקטרינת "חריג רואה החשבון המבקר" לדינים החלים במדינות אחרות בארצות-הברית, וציין כי אכן, ישנן מדינות שבהן הוכר "חריג רואה החשבון המבקר" לדוקטרינת *in pari delicto*, ועקב יישום החריג, בית המשפט מאפשר את בירורן של תביעות של חברות נגד רואי החשבון שלהן. כך, בית המשפט בניו-ג'רזי הכיר בזכותו של מפרק להגיש תביעות נגד רואה החשבון המבקר של החברה בפירוק בעילה של רשלנות, עת היה ברשלנות כדי לתרום להצלחת התרמית שהאורגנים בחברה ביצעו. הפטור יושם עם מגבלות. בית המשפט בפנסילבניה למשל, התייחס להשתתפותו של רואה חשבון מבקר בתרמית של איש פנים בחברה, ביישמו את הדוקטרינה באופן שונה במקצת. בפנסילבניה נפסק, כי בעוד שהחריגים לדוקטרינה אכן חלים לפי דיני פנסילבניה, יש לדחות את הסתמכותו של רואה חשבון על דוקטרינת *in pari delicto*, בעת שהדירקטור פעל בחוסר תום לב וסייע בפועל לאיש הפנים של החברה כדי להוציא אל הפועל את התרמית. לעומת אלה, ציין בית המשפט הציג את בית המשפט בניו-יורק כדוגמה לבית משפט המיישם את דוקטרינת *in pari delicto* באופן אדוק.

הציבורית הנוגדת", ולפיו הדוקטרינה תיסוג מפני הוראות חוק אחרות שמדיניות ציבורית מובילה להעדפתן.³⁹ מנימוקים דומים לאלה שפורטו ביחס לחריגים האחרים, גם ביחס לחריג זה דחה בית המשפט הצינסי את טיעוני המפרקת, וקבע כי לא ניתן לקבוע את קיומו של החריג במסגרת שיקולים של מדיניות ציבורית. נפסק, כי לא קיימת

מדיניות ציבורית מוצהרת, לפיה יש למנוע מרואי חשבון כמגזר עסקי, את הזכות ליהנות מדוקטרינת in pari delicto ואת ההגנות מכוחה.⁴⁰

אחריותם של רואי חשבון בעילה של סיוע לדירקטוריון להפר את חובותיו

הדיון בחבות הישירה של רואי החשבון מכוח דוקטרינת in pari delicto והחריגים לה, לא הביא לתוצאה הרצויה שהמפרקת ביקשה להשיג בתביעתה בפרשת **חברות הביטוח**. עם זאת, בית המשפט הצינסי פסק, כי אין לשלול טענות ראיות אחרות כנגד רואי חשבון.

טענות הסיוע בהפרת חובות האמונים שונות מטענות של הפרת חוזה ורשלנות, משום שבראשונות, סוגיית ההתנהלות הפנימית של החברה, היא אשר בלב ליבה של הטענה להפרת חובות האמונים. לעומת זאת, בטענות הסיוע בהפרת חוזה ורשלנות, הסיוע יכול להגיע ממקור חיצוני, גם אם האיסור נותר כאיסור פנימי המתבצע על ידי איש פנים של החברה.

על כן, בעוד שהטענות בדבר הפרת חובות האמונים שנטענו נגד רואי החשבון נדחו על הסף, משום שהמפרקת לא עמדה בדרישות הדין בעת העלאת טענות אלו, הטענות בדבר רשלנות והפרת חוזה על ידי רואי החשבון נדחו במסגרת הגנת דוקטרינת in pari delicto, לה היו זכאים רואי החשבון, ואילו טענות התביעה בדבר סיוע להפרת חובות האמונים שנטענו

39. רציונל דומה לשני החריגים הקודמים הכתיב גם את עיגונו של החריג השלישי לדוקטרינת in pari delicto, ולפיו כאשר קיימת מדיניות ציבורית נוגדת (adverse public policy) הגוברת על המדיניות נשוא הדוקטרינה, אזי יחול חריג להחלת הדוקטרינה, המכונה "חריג המדיניות הציבורית הנוגדת". ניתן למצוא דוגמאות לחריג זה בחקיקה פדרלית בתחום דיני ניירות ערך, שאז מדיניות ציבורית של הגנה על משקיעים תגבר, פעמים רבות, על דוקטרינת in pari delicto.

40. בפרשת **חברות הביטוח**, טענה המפרקת, כי כשאלה של מדיניות, יש להכיר בשניים: (א) כי מפרקים אינם צריכים להיות כפופים לדוקטרינת in pari delicto; (ב) כי מדיניות ציבורית חשובה ומיוחדת חלה במקרה דנן, בהקשרן הספציפי של חברות ביטוח, בהיותן גוף מפקח. בית המשפט בפרשת **חברות הביטוח**, דן בשאלת מעמדה של המפרקת כגורם תם לב, בעת ש"נכנסה בנעלי החברה" למטרות פירוקה, ובשאלה, האם ניתן לאבחן את המפרקים מהתאגידים עצמם שלנעליהם הם נכנסים. נפסק, כי אם התשובה לשאלה זו הינה חיובית, אזי יהיה בכך כדי לייתר ולעקר מתוכן את דוקטרינת in pari delicto. בית המשפט פסק, כי אכן מפתה לראות במגיש התביעה (מפרק או בעל מניות בתביעה נגזרת) כיישות האמיתית המגישה את התביעה, אלא שבפועל, אין הדבר כך. בית המשפט סקר פסיקה ישנה שהתייחסה לשאלת הפטור הגורף כלפי מפרקי חברה, שגם בה נפסק, כי אין כל תכלית אמיתית לפטור את המפרק תם הלב מדוקטרינת in pari delicto, בעוד שבעלי מניות תמי לב המגישים תביעה נגזרת, לא יזכו לאותה ההנחה. זאת ועוד, עיסוק הביטוח אינו מקים מדיניות ציבורית מיוחדת. מדובר בשוק שיש עליו פיקוח רב, ואין מקום, כשאלה של מדיניות ציבורית, להעניק לו את הפטור המבוקש.

נגד רואי החשבון, נותרו לבירור במסגרת הדיון המלא בתיק, משום שלא היו כפופות להגנת דוקטרינת *in pari delicto*.

הדיון בפרשת **חברות הביטוח** לגבי ההגנה המוענקת במסגרת הדוקטרינה בהתייחס לרואי החשבון, הוא דיון שלא הביא לתוצאות שהמפרקת ביקשה להשיג. ואף על פי כן, הדיון עצמו העיד על נכונות המערכת המשפטית לבחון את תרומתו של רואה החשבון להפרות, הן כמעוול ראשי ומשותף הנהנה מהגנת דוקטרינת *in pari delicto*, והן כמסייע שאינו נהנה מהגנה זו.

2. האם תחולת דוקטרינת "האשמה השווה" מותנית בביצוע שווה של הפעולות על ידי המעוולים? - פרשת McGladrey

שאלת אחריותם של רואי חשבון המבקרים, על שלא גילו תרמית פונזי שנוהלה בחברה המבוקרת, נדחתה פעם נוספת על הסף מכוח עקרון "האשמה השווה" (*in pari delicto*) בפרשת McGladrey,⁴¹ כשהפעם הדחייה נעשתה על ידי ערכאת הערעורים השביעית.

מר Gregory Bell ייסד שתי קרנות נאמנות, ולאחר מכן גייס 2.5 מיליארד דולר באמצעותן והשקיע את מרבית הכספים במכשירים שנוהלו על ידי Thomas Petters. בפועל, ובניגוד למצגים, ניהל Petters מזימת פונזי שנחשפה בספטמבר 2008. מר Bell ומר Petters נשלחו למאסר בגין תרמית.

מר Ronald Peterson מונה כנאמן לקרנות בפשיטת רגל, ובמסגרת מינוי זה, הוסמך לשמר את הנכסים שנותרו ולהשיב נכסים נוספים מצדדים סולבנטיים, שיתכן שנשאו בחלק מן האשמה. הנאמן הגיש תביעות רבות כנגד גורמים נוספים שהשתתפו בתרמית, וביניהם גם כנגד פירמת רואי החשבון שערכה את הביקורות לקרנות. פירמת רואי החשבון McGladrey Pullen & (להלן: "McGladrey") הייתה אחת המבקרות החיצוניות של הקרנות. בתביעתו, טען הנאמן, כי McGladrey לא ביצעה את הבדיקות שהיו מגלות, כי Petters ממחזר את כספי המשקיעים, תוך שהוא לוקח חלק מהם לעצמו. לטענת הנאמן, McGladrey חבה באחריות כלפי הקרנות לפי דיני אילינוי בגין רשלנות מקצועית של רואי חשבון.

כטענת הגנה, טענה McGladrey, כי אפילו אם היא חבה באחריות, אזי גם הקרנות חבות באחריות, וכי דוקטרינת "האשמה השווה" מונעת את בירורה של תביעה כנגד מעוול אחד, המוגשת על ידי מעוול אחר.

41. Ronald R. Peterson, as Trustee for the estates of Lancelot Investors fund, Ltd., et al., Plaintiff-Appellant v. McGladrey LLP, et al., Defendants-Appellees, No. 14-1986 (27.7.2015), פורסם באתר GCL - Global Comparative Law (להלן: "פרשת McGladrey").

McGladrey התבססה על העובדה, כי Bell שהיה נושא משרה בקרנות, היה גם שותף פעיל בביצוע התרמית.

הנאמן נדרש להתמודד עם טענת ההגנה שהעלתה McGladrey. על אף שהוא הודה, כי Bell והקרנות הצהירו הצהרות שווא כלפי משקיעים פוטנציאליים, הוא היה סבור, כי הצהרות אלו לא עלו כדי תרמית. למעשה, הנאמן ביקש לטעון, כי דוקטרינת "האשמה השווה" באילינוי חלה רק כאשר התובע והנתבע מבצעים בדיוק את אותה ההתנהגות שגיבשה את העוולה. לטענת הנאמן, אם הם מבצעים עוולות שונות שתורמות להפסד אחד, אזי נופלת דוקטרינת "האשמה השווה".⁴²

ערכאת הערעורים השביעית בפרשת McGladrey נדרשה לשאלה המשפטית והעובדתית - האם על בית המשפט לדחות את התביעה כנגד McGladrey וכנגד הנתבעים האחרים בהתאם לדוקטרינת "האשמה השווה", מבלי לבחון את השאלה האם McGladrey כשלה בביצוע חובותיה?

נפסק, כי דוקטרינת "האשמה השווה" נשענת על הרעיון ועל התפיסה, שבמצב שבו התובע אשם באותה המידה שבה גם הנתבע אשם, אם לא יותר, יניח הדין להפסדים "לשקוע היכן שנפלו".⁴³ בית המשפט המחוזי קבע, כי התנהלות הפסולה של הקרנות הייתה שווה בחומרתה, אם לא אף חמורה יותר, לעומת חומרת מעשיה של פירמת McGladrey. בתביעתו, הנאמן אינו מאשים את McGladrey בתרמית, ולמעשה זהותם של המוציאים אל הפועל של התרמית, כלל לא הייתה במחלוקת. ערכאת הערעורים קבעה, כי המצגים של הקרנות והשגיאות של McGladrey, ככל שכאלה היו, הם שהובילו לאובדן כספי המשקיעים. לו הקרנות היו מציגות את האמת וההשקעות היו נמוכות יותר, ולו פירמת McGladrey הייתה חושפת את המזימה של Petters, כנראה שהמשקיעים היו מוגנים מהפסדים שאירעו בשנים 2006 ו-2007, שנים שבהן הקרנות היו בצמיחה מהירה. בשל ממצאים עובדתיים אלה, דחה בית המשפט את התביעה כנגד McGladrey וכנגד הנתבעים האחרים בהתאם לדוקטרינת "האשמה השווה", מבלי לבחון את השאלה, האם McGladrey מילאה אחר חובותיה, או לא.

בפרשת McGladrey סיכם בית המשפט את דוקטרינת "האשמה השווה" כמורכבת משני עקרונות: ראשית, בתי המשפט אינם צריכים להציע את עזרתם לפתרון מחלוקות בין מעוולים; ושנית, מניעת סעד שיפוטי למעוול היא אמצעי אפקטיבי להרתעת פעולה בלתי חוקית. ערכאת הערעורים

42. הקושי של הנאמן התבטא, בין היתר, בעובדה שהנאמן לא מצא שום פסיקה אחרת באילינוי הקובעת, כי הגנת "האשמה השווה" (pari delicto defense) חלה רק כאשר שני בעלי הדין ביצעו את אותה עוולה, בניגוד למצב בו אחד הצדדים לא מצליח למזער את ההשלכות של עוולת האחר.

43. Pinter v. Dahl, 486 U.S. 622 (1988).

השביעית פסקה, כי שני העקרונות הללו חלים על תביעת הקרנות אשר גייסו כספים במרמה, ועקב כך לא יכלו לפנות בתביעה כנגד חברת רואי חשבון, שבגין רשלנותה לא זיהתה תרמית של אדם אחר. בית המשפט בפסיקתו זו, שב והדגיש כי דיני החברות ודיני ניירות הערך, מעגנים בחקיקה, את זכות המשקיעים להסתמך על המנהלים ועל המבקרים שיגנו על האינטרסים שלהם. הדוקטרינה, בנסיבות העניין, מעניקה חיזוק נוסף להסתמכות המשקיעים, בכך שהיא איננה מאפשרת התדיינויות מורכבות בין המעוולים בינם לבין עצמם, על חשבונם של המשקיעים שניזוקו. לאור כל אלה, ערכאת הערעורים השביעית פסקה, כי הנאמן מכוח תפקידו, נכנס לנעלי הקרנות ולא לנעלי המשקיעים ועל כן, יש לדחות את התביעה כנגד McGladrey ויתר הנתבעים, בהתאם לדוקטרינת "האשמה השווה", מבלי לבחון את השאלה האם McGladrey אכן כשלה בביצוע חובותיה.

פרק שישי: אחריות שומרי הסף בישראל

11. הבסיס החוקי לאחריותם המשפטית של שומרי הסף

חוק החברות⁴⁴ וחוק ניירות הערך⁴⁵ מעגנים את חובתם החוקית, בפרט אך לא רק, של רואי החשבון, לפעול כשומרי סף בחברות לטובת ציבור המשקיעים.

חוק החברות

נציין בראשית הדברים, את סעיפים 168 ו-169 לחוק החברות העוסקים בקביעת סמכויותיו של רואה החשבון לערוך ביקורת חיצונית לחברה. במסגרת זו, רואה החשבון רשאי לדרוש לקבל לידי את מלוא המסמכים הנדרשים לו, על מנת לבסס את התמונה הרלוונטית הנדרשת לו לעריכת ביקורתו.

סעיף 160 לחוק החברות קובע את חובת אי-תלותו של רואה החשבון המבקר, בחברה, בין במישרין ובין בעקיפין, והוא נועד להבטיח את טיבה ואת איכותה של עבודת הביקורת של רואה החשבון, כך שתבצע ללא משוא פנים ותהיה נקייה מכלל שיקולים אחרים וזרים לעבודת הביקורת, תוך פגיעה במטרתה והטיית תוצאותיה.

סעיף 169 לחוק החברות מקים כלפי רואה החשבון את חובת הדיווח בכל עת שהוא מגלה ליקויים בבקרה החשבונאית של החברה, או חושד לקיומם. הדיווח, על פי סעיף זה, הוא דיווח ליו"ר הדירקטוריון, ולא לגורמים חיצוניים אחרים, כדוגמת הרשות לניירות ערך בישראל. זהו למעשה, הסעיף המקים את

44. חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

45. חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך").

החובה לזהות "דגלים אדומים" במסגרת עבודת הביקורת של רואה החשבון. אם כן, חובת הזהוי והדיווח על קיומם של "דגלים אדומים" בביקורתו של רואה החשבון, מעוגנת בחוק החברות.

סעיף 170 לחוק החברות קובע את אחריותו של רואה החשבון כלפי החברה וכלפי בעלי מניותיה לתוכן הביקורת שהוא עורך. סעיף זה הוא מבין הסעיפים החשובים להטלת חבות על רואה החשבון המבקר, משום שיש בניסוחו כדי לחייב, או לפחות לתמרץ, את רואה החשבון, שלא להסתפק במה שהאורגנים בחברה מוסרים לו לצורך עריכת הביקורת. אחריותו העצמאית של רואה החשבון לתוכן הביקורת כלפי החברה וכלפי בעלי המניות, היא זו המסמיכה את בתי המשפט וערכאות שיפוט נוספות להטיל עליו אחריות, במידה שהוא בחר להתעלם מ"דגלים אדומים" ברורים.

חוק ניירות ערך

חוק ניירות הערך קובע אחריות רחבה, ואולי נעז לומר - אגרסיבית יותר, כלפי היועצים החיצוניים בחברה. ראשית, סעיף 32 לחוק קובע, כי כל מי שנתן חוות דעת, דוח, סקירה או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף, בהסכמה מוקדמת, יהיה אחראי לנזק שנגרם עקב הכללתו של פרט מטעה בחוות הדעת שמסר. הסעיף חל לא רק על רואי חשבון, אלא גם על עורכי דין שמסרו חוות דעת במסגרתו של תשקיף. אלמלא קיומם של פטורים לאחריות מכוח סעיף 33 לחוק ניירות ערך, היה ניתן לומר, כי נוסחו של סעיף 32 לחוק מקים אחריות נוקשה למדי (לא נאמר אחריות קפידה או מוחלטת, אבל בהחלט נוקשה), שאינה מותירה מקום רב להתגונן מפניה. עוד נציין, כי לא נדרש כאן להוכיח כל יסוד נפשי. די בהתקיים היסוד העובדתי, קרי - הפרט היה מטעה, כדי שמוסר חוות הדעת יחוב בגין הפרט המהותי.

סעיף 33 לחוק ניירות ערך מרכז במקצת את הנוקשות של האחריות הקבועה בסעיף 32 לחוק, בקובעו כי מוסר חוות הדעת לא יישא באחריות הקבועה בסעיף 32, אם יעלה בידיו להוכיח, כי נקט בכל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח או באישור, וכי האמין בתום לב שאכן אין בו פרט כזה, וכי הוא מילא את חובותיו לפי סעיף 25(ד) לחוק. סעיף 33 לחוק ניירות ערך, מניח את ההנחה שדנו בה בדיון בפסיקה האמריקאית, כי יש גם מקום לקבל, בנסיבות מסוימות, טענה מצד יועצים חיצוניים, לפיה הם עצמם ניזונים ממידע שנמסר להם מהחברה, וכי לצד היתרונות הנובעים מהיותם חיצוניים לחברה, קיימים החסרונות הברורים שנגישותם תלויה ברצונם הטוב של קברניטי החברה, ועל כן יש לפטור אותם מאחריות, בהתגלה כי הביקורת, הדוח או חוות הדעת כללו פרטים שגויים. זוהי למעשה, הגנת "לא ידענו וגם לא יכולנו לדעת", והיא מוכרת ומעוגנת בחוק ניירות הערך בישראל.

ולבסוף, לא נסיים את סקירתנו הממוקדת, מבלי לדון בקצרה בלבד גם בחתמים. הפטור הקבוע בסעיף 33 לחוק ניירות ערך חל גם על חתם שהסמך חתם אחר לנקוט בכל האמצעים הנאותים גם מטעמו, וכל עוד השניים הבטיחו

בכך שלא ישולב בתשקיף פרט מטעה. הפטור יינתן אם החתם המסמך הצליח להראות, כי הוא האמין שהוא פועל בתום לב. סעיף זה הוא סעיף מורכב, ולא נרחיב את העיסוק בו במאמרו זה יותר מעצם ציון קיומו.

21. אכיפה הססנית בישראל כלפי שומרי הסף

הפסיקה בישראל שהטילה אחריות, ובפרט אחריות פלילית, על שומרי הסף, היא דלילה אופן משמעותי ביחס לפסיקה ולמאמרים הרבים הכתובים בנושא בארצות-הברית. הסיבות לכך הן רבות בוודאי, וחלקן אף קשורות למבנה הריכוזי של השוק בישראל, אשר כמראה, מייצר גם ריכוזיות בתחום הייעוץ החיצוני. בנסיבות אלה, יד קלה מידי על הדק זה, תפגע באופן רוחבי ומקיף יותר בביטחונם של היועצים החיצוניים לבצע את מלאכתם באופן מקצועי, עקב החשש המתמיד מפני החשיפה להליכים פליליים.

הפגיעה בביטחונם של שומרי הסף, למלא את תפקידם כראוי, היא פגיעה שתוליד כתגובת שרשרת, גם את הפגיעה הברורה של ציבור המשקיעים, שלא יוכל יותר להסתמך על עבודת הביקורת החיצונית של היועץ החיצוני ועל כן גם, פגיעה בשוק ההון בכללותו.

31. פרשת ויסות מניות הבנקים - פרשת ארנסט יפה

הדיון בשאלת אחריותם של יועצים חיצוניים לחברה, מחייב כי נתחיל בבחינתה של אחת מהפרשות הראשונות ביותר שבה התעוררה שאלת אחריותם של רואי החשבון - פרשת ארנסט יפה,⁴⁶ הידועה בעיקר בכינויה "פרשת ויסות מניות הבנקים". הפרשה התבררה ונדונה במהלך שנות ה-80, ועל אף שהינה בבחינת "אזרח ותיק" בשאלת אחריות וחביות של חברה כלפי הציבור ושוק ההון, ההלכות שנקבעו בה משקפות עקרונות הרלוונטיים גם היום, וגם ביחס לבחינת חובותיהם של שומרי סף חיצוניים לחברה.

הערעור נסוב סביב אחת מהפרשות הסוערות שידעה ישראל, אשר זעזעה את שוק ההון וגרמה לפגיעה משמעותית ודרמטית באמון הציבור ברשויות ובבנקים בשלהי שנות ה-80. לאחר חשיפתה, הביאה הפרשה להקמת ועדת חקירה ממלכתית לבדיקת האירוע ולשינויי חקיקה בהתאם. כרקע לפרשה נזכיר, כי באותה תקופה שררה בישראל אינפלציה דוהרת אשר הסבה נזקים עצומים למשקיעים ולציבור כולו, גם ללא "סיועם" של הבנקים שפעלו במוקד הפרשה.

כתב האישום הוגש כנגד ארבעה בנקים מרכזיים בישראל, כנגד חברת אחזקות וכנגד מנהליהם הבכירים, וכלל גם את רואי החשבון אשר היו אמונים על

46. ע"פ 2910/94 ארנסט יפה ואח' נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2), 221 (להלן: "פרשת ארנסט יפה") (28.2.1996).

הביקורת בבנקים השונים, ואשר לא עלה בידיהם לגלות את התרמית שבוצעה. באישום נטען כנגד הנאשמים לוויסות מניות ולהתערבות בוטה במסחר, תוך יצירת נפח מסחר מלאכותי, אשר נועד להגביר את יכולת הבנקים הנאשמים לגייס הון מהציבור במסגרת הנפקותיהם. הנאשמים הואשמו, כי ניצלו את מעמדם הבכיר במערכת הבנקאית במזיד ובמתכוון, על מנת להונות משקיעים ולהפיץ מידע שגוי על ידי רישום שגוי של הדוחות הכספיים והצגה מטעה של העובדות שנכללו בתשקיפים שהיו עתידים ללוות את הנפקת המניות. מדיניות הוויסות הבטיחה למשקיעים ערוץ השקעה סולידי על ידי עלייה מתמדת של שערי המניות, ללא תנודות או ירידות בהם. יציבות פיקטיבית זו אותתה על חוסנם ועודדה משקיעים לרכוש את המניות, תוך הבטחה לתשואה מובטחת.

המערערים ערערו על מרבית מהאישומים, ובין היתר, גם על הרשעתם בעבירות לפי סעיפים 423 ו-26(2) לחוק העונשין - רישום כוזב במסמכי תאגיד,⁴⁷ בטענה כי תופעת ויסות המניות והסיכונים הכרוכים בה לא פורסמו בדוחות התקופתיים ובתשקיפי הבנקים. פסק הדין הוא ארוך ומורכב, ובמאמרנו זה נתמקד באישום השלישי, זה אשר יאיר את עינינו באשר להיבט הפלילי של אחריות רואה החשבון בגין פרסום רישום כוזב במסמכי תאגיד.⁴⁸ באישום זה ייחסה התביעה לנאשמים עבירה של רישום כוזב ומניעת אינפורמציה חשובה לצד מסירת מידע חלקי אשר נדרשו לצורך הערכת שווי המניות והסיכונים הכרוכים במסחר בהן. כמו כן, המערערים הסתירו את פעולות ויסות המניות שביצעו, את היקפו ואת הסיכונים הכרוכים בהן, הן בדוחות הכספיים אשר נערכו בתקופה שקדמה למשבר, והן בתשקיפים שפורסמו עם הנפקת המניות לציבור, והכול מתוך כוונה לרמות את הציבור.

כאמור, בנק לאומי, קבוצת דיסקונט ובנק מזרחי, וכן מנהליהם ורואי החשבון שלהם, הואשמו כי לא גילו בדוחות הכספיים התקופתיים את הלוואות הבנקים לחברות המווסתות, ואת האחריות שנטלו על עצמם לפירעון של הלוואות אלה, וכן לא הציגו בדוחות הבנק את הפחתת ההון לה התחייבו בגין החזקת המניות של חברת אי.די.בי (בנק דיסקונט) וחב' לאומי קיימן (בנק לאומי). כמו כן,

47. על פי סעיף 423 לחוק העונשין, התשל"ז-1977 (להלן: "חוק העונשין"), "רישום כוזב במסמכי תאגיד" קובע כדלקמן: "מייסד, מנהל, חבר או פקיד של תאגיד, הרושם, או גורם לרישום, פרט כוזב במסמך של התאגיד, בכוונה לרמות, או נמנע מלרשום בו פרט אשר היה עליו לרשמו, בכוונה לרמות, דינו - מאסר חמש שנים; לענין סעיף זה, וסעיפים 424 ו-425, "תאגיד" - לרבות תאגיד העומד להיווסד".

48. בית המשפט העליון הגדיר את עבירת הרישום הכוזב בתאגיד, בעמ' 234 לפסק הדין באופן הבא: "אשר לאישום בעבירה על סעיף 423 לחוק העונשין - קרי: ברישום כוזב במסמכי תאגיד והעלמת פרטים שהיה לרושם במסמכים אלה מתוך כוונה לרמות את ציבור המשקיעים והמפקידים - יש לציין כי מאזן ודו"חות כלכליים ורישומים מעין אלה, יש לדעת לקרוא בהם ולהבין את הגלום בהם ממה שרשום בהם במפורש וממה שעולה מבין השיטין ולצד הרישום. ולכן התמונה שתצטייר בעיני יודע דת ודין החשבונאות והכלכלה כדו"ח חיובי, יכול שתיראה בעיני הדיוטות כשלילי, ונהפוך הוא. רישום לא יהיה כוזב אם מתום עיון נאות בו תצטייר התמונה המלאה, אפילו אינה ברורה די צורכה ולא תובן כהלכה בעיניהם של הדיוטות, אולם הרישום הוא כוזב כאשר גם איש המקצוע לא ימצא בו את שצריך היה להיכלל בו."

הואשמו בנק דיסקונט ובנק המזרחי, כי לא דיווחו בדוחותיהם על הגידול שחל במלאי הוויסות בתקופה שבין תאריכי המאזנים לתאריכי חתימתם. זאת ועוד, בנק המזרחי ורואי החשבון מטעמו נמנעו מלגלות בתשקיפים, כי שערי המניות ווסתו על ידם. רק לאחר התערבותה ודרישותיה של הרשות לניירות ערך החל משנת 1980, הוצג דיווח חלקי לוויסות של שערי המניות, דבר שהוסיף על אי-הוודאות ועל הקושי בקבלת התמונה המלאה ביחס להיקף הסיכונים ולמשמעות הוויסות. האישום הנ"ל התייחס לרישום הכוזב במסמכי התאגיד, אשר נועד כל כולו למנוע את גילוי דבר ויסות המניות והסיכונים הכרוכים בה ברבים, מחשש שאם הדבר ייוודע מתוך עיון בתשקיפים ובמסמכי התאגיד, אזי הוא עלול למוטט את הבנקים. חשש זה הוביל את הבנקים להחליט ולבחור להציג תמונת מצב אופטימית אשר לא תאמה את המציאות.

במסגרת טיעוניהם לערעור, טענו המערערים, כי יסודות העבירה לא הוכחו. עוד נטען בערעור, כי העובדה שהמערערים גרמו לאי רישום של שני פריטים בדוחות הכספיים, לא התגבשה לכלל עבירה, וכי באופן עקרוני, גרימה לאי-רישום אינה מהווה כלל ועיקר עבירה על פי סעיף זה. זאת ועוד, המערערים טענו, כי העבירה על פי סעיף 423 לחוק העונשין, אינה ניתנת לביסוס בדרך של מחדל, ולבטח כאשר מדובר בחובה עמומה.

בית המשפט דלמטה דחה מכול וכול טענות אלו וקבע, כי אין מדובר במחדל אלא ברישום כוזב אקטיבי, כי הרישום נעשה בזיבות, וכי הכוזב היה ברישום נתונים שאינם תואמים את המציאות. בית המשפט נתן כדוגמה את המקרה שבו בדוח רווח והפסד של חברה לא נרשם ההפסד או ההפסד הצפוי. בעוד שיתכן שאי-הרישום כמוהו כמחדל, כביכול, הרישום הכוזב אינו עשוי להתבטא רק בכך שהדוחות משקפים רווח שאינו קיים, אלא גם עשוי להתבטא במקרה שבו מעלימים הפסד קיים. בית המשפט אף דחה את טענת המערערים, כי ממילא לא הייתה אפשרות להדיוטות להבין את הדוחות. טענה זו, לא רק שנדחתה לגופו של עניין, אלא שבנוסף על זאת, בית המשפט פסק כממצא, כי גם לאנשי מקצוע מתחום החשבונאות ולרואי חשבון חיצוניים לא הייתה אפשרות לחלץ מהנתונים, ולו רמז קטן על המתרחש. על כן, נפסק, כי המעשה שנעשה על ידי המערערים, היה בו כדי לגבש את מלוא יסודות העבירה.

חיים ברמן ז"ל, שהיה אחד מרואי החשבון החיצוניים של בנק לאומי, נפטר במהלך המשפט, ועל כן הופסקו כל ההליכים המשפטיים כנגדו. לגבי יתר רואי החשבון, התביעה הגיעה עימם להסכמות, ובהתאם לכך, חלק מהם הודו בעבירת משמעת בפני מועצת רואי החשבון, וחלקם אף פרשו מן המקצוע.

רואה החשבון דן בבלי סירב להגיע להסכמות ולהסדרי טיעון והמשיך את בירור התביעה כנגדו עד סופה. בדיון בערעורו של דן בבלי, הפך בית המשפט העליון את החלטתו של בית המשפט קמא, ומצא כי יש לזכותו. דן בבלי שימש בתקופה הרלוונטית כרואה החשבון החיצוני של בנק לאומי, ומתוקף תפקידו, ביקר את ספרי הבנק וחיווה את דעתו על הדוחות הכספיים שפרסם הבנק. הדוחות התקופתיים נועדו לספק לציבור המשקיעים ולבעלי המניות מידע אמין על מצבו

הכלכלי של הבנק לצורך הערכת השקעות וקבלת החלטות בהתאם. כמו כן, דוחות אלה נועדו לשמש אף את הרשויות ככלי לביקורת על התנהלות תקינה של הבנק. מלכתחילה, ייחסה התביעה לבבלי אחריות מצומצמת ביחס לדוחות אשר פורסמו בשנים 1981-1982, והוא הואשם ברישום ובסיוע לרישום כוזב במסמכי תאגיד לפי סעיפים 423 ו-226(2) לחוק העונשין. בית המשפט קמא סבר, כי בבלי היה מודע למשמעות הוויסות ולמרות זאת, הוא כתב חוות דעת נקייה מהערות. בית המשפט קמא פסק, כי די היה בידיעה האמורה כדי לבסס את היסוד הנפשי הדרוש להוכחת עבירה זו.

בית המשפט העליון, בהרכב של חמישה שופטים, מפי כב' השופט דב לוין, זיכה את רואה החשבון דן בבלי מהאשמה ונימק זאת בכמה טיעונים.

במסגרת הדיון בערעור, בחן בית המשפט העליון את מרכיבי העבירה של סעיף 423⁴⁹ לחוק העונשין ואת יישומם על רואי החשבון.

תמצית ההלכה המחייבת של פרשת ארנסט יפה :

(א) **"עושה מיוחד"** - המחוקק לא כלל במסגרת הגדרת "עושה העבירה" יועץ חיצוני, כדוגמת רואה חשבון, ולא ראה בו כחלק ממבצעי העבירה העיקריים שעליהם חלה הגדרה זו (מייסד, מנהל, חבר או פקיד של התאגיד). כמו כן, אף אם רואה החשבון ייחשב כמסייע, לא יחולו עליו דרישות ייחוד העבירה כפי שהן חלות על המבצע העיקרי;

(ב) **"סיוע לאחר מעשה"** - בית המשפט קמא קבע, כי רואה החשבון סייע לביצוע העבירה, בכך שנתן את הבטחתו מראש למנהלי הבנק, כי בחוות הדעת מטעמו על הדוחות, לא תירשם כל הערה מצדו ביחס לפעולות הוויסות שבוצעו, ובכך למעשה, איפשר למבצעי העבירה העיקריים להסתמך על סיועו בביצוע העבירה, באי-דיווח ובהשמטת מידע מהדוחות הכספיים. בית המשפט העליון דחה קביעה זו ובחן את הקביעה העובדתית, האם הוכחה הבטחה או הסכמה מראש, ומצא כי לא עלה כך מן העובדות;

(ג) **"היסוד הנפשי"** - בית המשפט פסק, כי על המסייע להיות "מודע לטיב התנהגותו המסייעת" ולעזור למבצע העיקרי לבצע את העבירה. לצורך כך, נפסק, כי מספיק שקיימת אצל המסייע מודעות שהתנהגותו זו עלולה לסייע לדבר עבירה, כדי לענות על דרישת הסעיף. בית המשפט העליון פסק, כי בית המשפט קמא הסתמך על קביעות עובדתיות שנבעו מראיות שאינן קבילות אשר נפסלו להגשה במהלך המשפט, וכן מצא, כי גם אם רואה החשבון דן בבלי לא עשה די בתפקידו כמבקר, ממילא הדברים אינם

49. ראו ה"ש 47 לעיל.

עולים כדי "סיוע" לדבר עבירה, ולכל היותר, נפסק, כי ייתכן שהם גובלים ברמת הרשלנות המקצועית.

41. חובותיו של רואה החשבון המבקר לפי הלכת ארנסט יפה

בית המשפט העליון סיכם את דבריו בכך ששרטט את מתחם החובות החלות על רואה החשבון המבקר. נפסק, כי קמה כלפי רואה החשבון החובה להעמיק ולבדוק באותם המקרים שבהם מתעוררים בו חשדות, אף הקל שבקלים, ואל לו להסתפק בקבלת מכתבי הסבר מהמנכ"ל, כפי שהיה במקרה של רואה חשבון בבלי. עם זאת, נפסק כי במקרה דנן, התנהגותו של בבלי לא גיבשה את העבירה הפלילית לפי סעיף 423 לחוק העונשין. בית המשפט העליון סבר, כי עניין זה ראוי לו להידון בפני מועצת רואי החשבון בהליך משמעותי, וכי קיים הבדל בין רשלנות מקצועית ובין הרשעה בפלילים. הליך משמעותי נועד לקבוע את מתחם האחריות של רואי החשבון ברמה המקצועית והאתית ולקבוע את סטנדרט הזהירות המוטל עליהם בשעה שהם עורכים ביקורת חיצונית על חברה. סטנדרט זה אינו מזלזל בעבודתו של רואה החשבון, שכן נקבע על פיו, כי עבודת הביקורת אינה מצטמצמת לכדי בחינה מכנית של אסמכתאות ולכדי חשבונאות אריתמטית בלבד.⁵⁰

הנחיותיו של בית המשפט העליון לרואי החשבון בפרשת ארנסט יפה, יפות גם כעת, כארבעה עשורים לאחר מתן פסק הדין, עת קבע כי תפקידו של רואה החשבון הוא לבדוק את הדוחות ולוודא כי לא נעשו טעויות, וכי עליו לבצע את מלאכתו באופן מעמיק, ולא להסתפק רק במידע שנמסר לו. כדברי השופט לוי:⁵¹

"תפקידו המרכזי לוודא שאין נעשות טעויות אם אלה נובעות מחשבון, או ממעשים או מחדלים כלשהם, או גם כמובן ממעשי כזב. כדי לבצע את תפקידו זה עליו לגשת למלאכה עם מחשבה חקרנית, לאו דווקא חשדנית, אם ייתקל בשאלה משפטית תוך ביצוע הביקורת אזי חייב הוא לחקור אותה ולהיכנס לנבכייה ואם יש צורך אף לפסול את הפעולה."⁵²

בית המשפט העליון היה ער לכך, כי יש לערוך הבחנה בין האחריות של רואה החשבון במסגרת ההליך המשמעותי ובין אחריותו במסגרת ההליכים הפליליים. עוד נפסק, כי יש לבצע גם איזון בין הדרישה מרואה החשבון כי יעמוד על המשמר מחד, ובין הדרישה כי לא יימצא נדרש לבצע עבודה שהוא אינו מסוגל

50. בתקנות רואי החשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון) ובתקנה 1 לתקנות רואי חשבון (התנהגות שאינה הולמת את כבוד המקצוע), התשכ"ה-1965, נקבע, כי: "אין לצמצם את תפקיד רואה-החשבון למי שבדק מכאנית אסמכתאות ועושה חשבונות אריתמטיים. אין להתייחס אליו כאל מחבר ומחסר פרופסיונלי".

51. ראו פרשת ארנסט יפה, ה"ש 46 לעיל, עמוד 446 לפסק הדין.

52. השופט לוי מונה לדבריו של הלורד דינג, בפרשת [124] AT 23 (1958) *Selsdon Ltd. v. Fomento Ltd.*.

לעמוד בה מאידך. בצטטו את דבריו של השופט אשר בפרשת **מדינת ישראל נ' אלמונים**,⁵³ פסק בית המשפט העליון, כי:

"... דרוש איזון בתביעות המופנות אל רואה-חשבון. מצד אחד יש לדרוש ממנו שמירה קפדנית על ביצוע הביקורת ברמה מקצועית ראויה תוך הקפדה מירבית של שיקול דעת סביר, ומהצד השני – יש להימנע מדרישות שאף רואה-חשבון, והא סביר ככל שיהא, לא יוכל לעמוד בהן."

51. **אחריותם של שומרי הסף בישראל - 30 שנה לאחר פרשת ויסות מניות הבנקים**

1. הרשעות נוספות בבתי המשפט בישראל

קשה למנות פסק דין מרחיב ומקיף נוסף, שדן באינטנסיביות באחריות הציבורית של שומרי הסף של החברה, כפי שדן בית המשפט בפרשת **ארנסט יפה**. עם זאת, לאורך השנים, ניתנו מספר פסיקות בבית משפט השלום, ואף בוועדת האכיפה המינהלית של הרשות לניירות ערך בישראל, אשר בהן נבחנה שוב השאלה, עד כמה ניתן להטיל אחריות בגין אי-מילוי חובתו של רואה החשבון לזהות "דגלים אדומים" ואי-סדרים פליליים בחברות אותן ביקר. בעוד שהשאלה נשאלה לרוב, ביחס לרואי החשבון, היא רלבנטית, בנסיבות מסוימות, גם לעורכי הדין החיצוניים של החברה.

עורכת הדין **נוית נגב** במאמרה "החשיפה הפלילית של יועצים חיצוניים לתאגיד",⁵⁴ סקרה באופן ממוקד את הפסיקות שניתנו עד לשנת 2007 בתחום. מבין אלו, ניתן למנות את פרשת **ציטבר**,⁵⁵ בה הרשיע בית המשפט את עורך הדין של התאגיד, בכך שהעלים מידע ופרטים מהותיים, שהיה בהם כדי להטעות את ציבור המשקיעים לגבי הודעת התפטרותם של רואי החשבון של החברה ונסיבות התפטרותם, וכן לגבי התפטרותם של הדירקטורים החיצוניים של החברה, מועד התפטרותם ונסיבות התפטרותם. בצל התפטרות אלו, התעורר החשד לגניבת כספים על ידי בעל השליטה, יו"ר הדירקטוריון ומנהל החברה, פרט אשר לא גולה לציבור.

בית המשפט הרשיע את הנאשם ציטבר באישומים אשר יוחסו לו בכתב האישום, אשר כללו העלמת פרטים מהותיים בשני דוחות נפרדים,

53. ע"פ 709/78 **מדינת ישראל נ' אלמונים** [64], בעמ' 683.

54. נגב נוית, "החשיפה הפלילית של יועצים חיצוניים לתאגיד", **תאגידים** ד/2 (מאי 2007), עמ' 74.

55. ת"פ 6893/03 **מדינת ישראל נ' ציטבר**, תק-של 2005(4), 16213.

בהתאם לסעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך, לתקנות 1 ו-36 לחוק ניירות ערך ולסעיפים 34-36 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

נגב מפנה במאמרה לפרשת **מקט**,⁵⁶ שם גזר בית המשפט על רואה החשבון קנס כספי גבוה, בדומה לקנס שהוטל גם על הדירקטורים באותה הפרשה, וזאת כדי להעביר מסר מרתיע לרואי החשבון כדלקמן:

"חשוב מבחינה ציבורית להטיל עונש מרתיע, אשר יעביר מסר חד משמעי לרואי חשבון, למען ידעו ויראו, כי אישור דוחות כספיים לקויים כדי להרוויח כסף, עלולה לעלות להם בסופו של דבר בכסף רב."

נגב אף מתייחסת במאמרה לפרשת **תמיר פישמן הון סיכון**,⁵⁷ בה הורשעו, במסגרת עסקת טיעון, מנהלי החברה והיועץ המשפטי החיצוני, בעבירות דיווח על פי סעיף 53(ג)(8) לחוק ניירות ערך (סעיף אשר אינו כולל כוונה להטעות את המשקיע) לגבי דיווח שהחברה פרסמה אודות טעות בתשקיף.

נגב מסכמת במאמרה, כי היא אינה סבורה, שהמשפט הפלילי הוא הכלי הנכון להחדרה או להרחבה של נורמות, בוודאי שלא בדיעבד. כמו כן, נגב מזהירה במאמרה מפני ההשלכות שיש להדבקת תווית פלילית על פעולות אזרחיות במהותן, שהן לכל היותר פעולות בתחום האפור. לעמדתה, התבוננות נוקשה על יחסי חברות ויועציהן מן הזווית הנוקשה של הנורמות הפליליות, עלולה לפגוע בחופש ובפתיחות של יחסים אלה, שהם מאבני היסוד של הייעוץ, וכן להגביל, ואולי אף לשתק, את יכולת היועץ לתת ייעוץ כזה.

2. הטלת אחריות על שומרי הסף במסגרת אכיפה מינהלית של הרשות לניירות ערך

מאז הקמתה, עומלת ועדת האכיפה המינהלית של הרשות לניירות ערך להשריש נורמות התנהגות מצופות בשוק ההון באמצעות כלי האכיפה המינהליים המצויים ברשותה. במסגרת פועלה, ועדת האכיפה המינהלית של הרשות לניירות ערך מטילה עיצומים כספיים גם על רואי חשבון שלא עמדו בחובותיהם לפי חוק ניירות ערך.

56. ת"פ 9121/94 מדינת ישראל נ' מקט, ראו: <http://www.isa.gov.il>.
57. ת"פ 2251/05 מדינת ישראל נ' תמיר פישמן הון סיכון, תק-של (2005), 2880.

כך, בפרשת **אקסטרא פלסטיק**⁵⁸ הטילה הוועדה לאכיפה מינהלית עיצום כספי בסך 100,000 ש"ח על רואה החשבון המבקר של חברת אקסטרא פלסטיק, לאחר שהודה בעובדות ובעבירה שיוחסה לו. בשאלות העקרוניות של חובותיו של רואה החשבון המבקר, פסקה הוועדה את הדברים העקרוניים הבאים:

"תפקידו של רואה החשבון בחברה הוא לשמש בה שומר סף ומצופה ממנו שלא לחתום על חוות דעת "חלקה" בנוגע לדוחות כספיים אשר נפל בהם פרט מטעה. שכטר, ידע גם ידע כי הפיקדון אינו זמין לשימוש, וכך מעל בתפקידו כשומר סף שמחובתו היה לוודא גילוייה המלא של עובדה זו. משהתרשל בהצבעה על ליקוי חמור זה בדיווח הכספי, ומשחתם על חוות הדעת לפיה לא בא לידיעתו דבר המערער את הנחת תקינות הדיווח הכספי, גרם להפרה חמורה שהייתה עלולה לפגוע באמון המשקיעים בשוק ההון."

כך, גם בפרשת **גליקומיינדס**⁵⁹ הטילה הוועדה לאכיפה מינהלית עיצום כספי בסך של 100,000 ש"ח (ועיצום דומה על תנאי למשך שנתיים) על רואה החשבון אליעזר אבוגיאני, אשר שימש כרואה החשבון המבקר של חברת גליקומיינדס, בגין ביצוע עבירה לפי סעיף 1א44(א)(2) לחלק ג' לתוספת השביעית לחוק ניירות ערך, ועל מנכ"ל החברה ומנכ"ל הכספים שלה, עקב אי-הכללתה של הערת עסק חי בדוח הסקירה שצורף לתשקיף. העבירה בוצעה תוך ידיעה של כל שלושה, כי בדוחות השנתיים האמורים להתפרסם מספר ימים לאחר מכן, עתידה להופיע אותה הערת עסק חי. בהתייחסה לחובותיו של רואה החשבון בהקשר להערת עסק חי, ציינה הוועדה לאכיפה מינהלית את הדברים הבאים:

"בהתייחס אל ביקורת רואה החשבון, במסגרתה הוא מחויב לשקול באופן עצמאי ובלתי תלוי את נאותות הנחת העסק החי המונחת ביסוד הכנת הדוחות הכספיים (ראו, גילוי דעת 52 של לשכת רואי החשבון בישראל) על מנת להמחיש את חשיבותה המכרעת של הערת עסק חי לציבור המשקיעים, ציינה ב"כ הרשות בבקשה לאישור ההסדר, כי יום לאחר פרסום הדוחות השנתיים שכללו

58. **פרשת אקסטרא פלסטיק ורו"ח גבי שכטר**, אתר הרשות לניירות ערך - <http://www.isa.gov.il/%D7%94%D7%95%D7%93%D7%A2%D7%95%D7%AA%20%D7%95%D7%A4%D7%A8%D7%A1%D7%95%D7%9E%D7%99%D7%9D/175/2014/Pages/exstra-plastik.aspx>.

59. ועדת האכיפה המינהלית על פי חוק ניירות ערך תיק מינהלי: 8/13 מיום 28.5.14, אתר הרשות לניירות ערך:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Admin_Enforcement/4562/Enforcement_order_ISA_wit h_Dukler/Documents/2852014.pdf#search=%D7%92%D7%9C%D7%99%D7%A7%D7%95%D7%9E%D7%99%D7%99%D7%A0%D7%93%D7%A1

הערת עסק חי, ירד שער מניית גליקומיינדס
ב-18%, עובדה המדברת לעצמה."

פרק שביעי: שאלה של אחריות

הסקירה המקיפה שנערכה במאמרו זה, נועדה לאפשר לקוראים להגביה מעוף על מנת לראות תמונה רחבה ככל הניתן אודות חובת שומרי הסף, וטיב ומידת אחריותם בגין אי-העמידה בחובה לשמור ולהגן על ציבור המשקיעים בשוק ההון.

עוד שנים רבות קודם לחקיקת חוק SOX, ואף לפני פרשות Enron ו-Worldcom, בית המשפט העליון בארצות-הברית חיווה עמדה ברורה, לפיה לרואי החשבון העורכים ביקורת חיצונית לחברה, יש חובות מובהקות כלפי ציבור המשקיעים. בתחילה, הייתה זו החובה שלא ליטול חלק פעיל בפעולות אסורות על פי דין, אולם קיצוניותן של פרשות דוגמת Enron ו-Worldcom, בתחילת מאה זו, חידדה את ההבנה, כי לא די בקביעה העקרונית או בחקיקה כללית הקובעת את חובתם של רואי החשבון לערוך ביקורת ראויה לחברה ציבורית. כאשר עבודתם של רואי החשבון לא נערכה בשקדנות הראויה, נזקי המשקיעים היו פנומנליים, וההגנה על שוק ההון, כמו גם הצורך לפצות את המשקיעים בגין נזקיהם, הצריכו קביעה של נורמות התנהגות ברורות. זאת נעשה, בין היתר, על ידי קביעת החובה כלפי רואי החשבון המבקרים, לערוך את הביקורת בשקדנות הראויה, ולצד זאת, גם על ידי הקביעה, כי הפרת החבות והאחריות תגרור גם הטלת סנקציות נגדם. חוק SOX כאמור, היה תולדה ישירה כמעט, של רשלנותם הקיצונית של רואי החשבון בפרשת Enron, וחקיקה חריפה זו הגבירה את חבותם ואחריותם של רואי החשבון, תוך קביעת סטנדרטים ברורים לאופן מילוי תפקידם. במסגרת זו, העם האמריקאי נחשף כמעט לראשונה, למונח "דגלים אדומים", אך הפעם, כמונח משפטי מחייב, להבדיל מהצהרות עקרוניות שלא ניתן להטיל סנקציות בגינן. בחוק SOX נקבע ועוגן מעמדם של רואי החשבון כשומרי הסף של חברות ציבוריות בארצות-הברית, כאשר במסגרת תפקידם זה, נדרשו לערוך ביקורות שקדניות על מנת לזהות "דגלים אדומים", ומרגע גילויים של אלה, נדרשו רואי החשבון אף להעמיק ולחקור, ולבסוף גם לדווח על ממצאיהם או על חשדותיהם לגורמים האמונים על ניהול שוק ההון ולציבור המשקיעים. בתחילת שנות ה-2000, המחוקק האמריקאי ביקש לשים סוף לאי-הסדרים ולתרמיות הענק, אשר התאפשרו בעיקר עקב קיומה של קרקע פורייה לעבריינים לפעול באין מפריע.

לאחר חוק SOX החל עידן חדש בארצות-הברית, אשר היה בו כדי להקל על גורמי האכיפה השונים (בתי המשפט הפדרליים וועדת האכיפה המינהלית של הרשות לניירות ערך האמריקאית), להטיל עונשים על רואי החשבון שערכו ביקורת חיצונית לחברה ציבורית מדווחת, אם נמצא כי הם לא מילאו את חובתם כלפי ציבור המשקיעים. חובתו של רואה החשבון לחשוף ולגלות מתבססת על דרישות נמוכות יחסית, של יסוד עובדתי ונפשי. שלא כמו בעבר, כיום, כבר לא נדרש מרואה החשבון שייקח חלק פעיל בעבירה על מנת שיחוב בחבות ישירה בגינה. כעת, די אם רואה החשבון יתעלם מ"הדגלים האדומים", בין בכוונה ובין ברשלנות (או

באי-אכפתיות לתוצאה), על מנת שתקום כלפיו אחריות בגין הפרת חובותיו על פי דין.

האחריות הישירה של רואי החשבון בגין אי-גילוי וחובתם לחקור, זכו לביקורת ציבורית רבה, שהעיקרית שבהן הייתה, כי עובדת היותם של רואי החשבון חיצוניים לחברה מגבילה את יכולתם לחשוף אי-סדרים, ובפרט עבירות של תרמית, שהמבצעים שלהן יוצאים מגדרם על מנת להסתירן. בעוד שהביקורת היא מובנת ומעוררת אמפתיה, היא לא זיכתה את רואי החשבון להנחות שביקשו להשיג, בפרט באותם המקרים שבהם הדוחות הכספיים שהפיקו על בסיס נתונים כוזבים, העמיקו למעשה, את יסודות התרמית שבוצעה על ידי ההנהלה. מבחינה זו, בתי המשפט והרשות לניירות ערך בארצות-הברית ראו באירועים אלה ובכישלונם של רואי החשבון לחשוף את אי-הסדרים, לא רק כהפרת החובה לגלות את התרמית, אלא אף כסיוע לביצוע התרמית ולפגיעה בשוק ההון ובציבור המשקיעים. שומרי הסף החלו להפנים את גודל חובתם ואחריותם לאירועים המתבצעים על ידי גורמים אחרים.

אחריותם של עורכי הדין היא ללא ספק, מורכבת יותר.

מורכבות אחריותם של עורכי הדין נובעת מכך, שראשית, אין חקיקה מקיפה בסדר הגודל של החקיקה הקובעת את אחריותם של רואי החשבון המבקרים של חברות, בפרט חברות ציבוריות, כשומרי סף. שנית, אתיקה מקצועית המעוגנת בדרך כלל, בחוק (בישראל כמו במקומות אחרים בעולם), קובעת את אחריותם ואת נאמנותם הבלעדית והבלבדית כמעט, של עורכי הדין ללקוחותיהם. החובה אינה כלפי ציבור המשקיעים, ועל כן אם עורך דין יבחר לדווח לציבור על אירוע מסויים או על פעולה מסויימת שביצעה חברה-לקוחה - בנסיבות מסויימות הוא עלול לאבד את רישיונו, ובצדק. לכך כמובן יש חריגים, הן מבחינה אתית והן מבחינת דיני ניירות הערך. כך למשל, על פי חוק ניירות הערך בישראל, אם עורך הדין צירף מסמכים במסגרת תשקיף חברה המבקשת לסחור את ניירות הערך שלה לציבור, הרי שעורך הדין יחוב בחבות ישירה בגין הפרטים הכוזבים ששולבו במסמך זה, באותה המידה בדיוק שבה רואה החשבון המבקר עלול לחוב בגין פרטים כוזבים ששילב בדוחות הכספיים שערך, ובאותה המידה שחברה תחוב בגין פרטים כוזבים ששילבה בתשקיף שפרסמה. חבויות אלו הן חבויות ישירות בגין הפרת האיסורים הקבועים בחוקי ניירות הערך. זוהי כאמור, חבות ישירה של עורך הדין, והפעם - כשומר סף.

אם כן, עורך דין חב חובות מקצועיות ושמירה על חיסיון וסודיות מידע השייך ללקוחו, ועקרונית, על פי כללי האתיקה המעוגנים בחוק, חובתו היא כלפי הלקוח בלבד. במקרים שבהם עסקינן בחברה מנפיקה אשר נדרשת לשלב בין מסמכי ההנפקה גם חוות דעת של עורך הדין המלווה את ההנפקה, הרי שעורך הדין נדרש לבחון היטב את המידע שהוא מוסר במסמכים החתומים על ידו, ובעניין זה לפחות, הריהו פועל כשומר סף גם לטובת ציבור המשקיעים ושוק ההון. הפרת חובתו זו היא הפרה ישירה של חובותיו כלפי הציבור, ולא כלפי החברה המנפיקה.

אך מה הדין ביחס לאירועים המתרחשים בחברה פנימה, שאינם קשורים במסמכי הנפקה למשל, המגיעים לידיעתו של עורך הדין? שאלה זו היא שאלה מורכבת

ומצריכה גישה זהירה מצד כולנו, בפרט לאור החשיבות הרבה של מקצוע עריכת הדין והצורך הציבורי במתן הגנה מקיפה ויעילה על יחסי האמון שבין עורך הדין ללקוח. ההגנה העיקרית על יחסים אלה באה לידי ביטוי בקביעה, כי הם נהנים מחסיון עורך דין-לקוח. בנסיבות אלו, כיצד ניתן, אם בכלל, להטיל על עורך הדין אחריות כשומר סף?

על שאלה זו אנחנו נדרשים כנראה, להשיב בשלילה בשלב הזה. אחריות עורך דין כשומר סף תקום אך ורק באותם המקרים שהאחריות האמורה, מעוגנת בחוק. אם כן, מקום שהחובה לפעול כשומר סף אינה מעוגנת בחוק, ספק אם ניתן לחייב את עורך הדין לערוך חקירה ולדווח לציבור על ממצאיו, לפחות כחובה המוטלת עליו מכוח דיני ניירות ערך. עם זאת, אין בכך כדי לומר, כי לא ניתן להגיש כנגדו תלונה בגין רשלנות מקצועית, אלא שזו כאמור, אחריות עקיפה בלבד, שלא ברור עד כמה תהיה יעילה, אם בכלל, ואיזו מטרה היא תשיג לנוכח מורכבותם של הליכים אלה, ולנוכח העובדה כי לא יהיה באמצעים או בסעדים שייפסקו כנגד עורך הדין במסגרת ההליכים המשמעותיים, כדי לפצות ציבור משקיעים שנפגע מתרמית.

במאמר מוסגר ולשם השלמת התמונה, יש לעמדתנו, מקום להתייחס גם למשמעות הציבורית של תפקיד עורך הדין: מקצוע עריכת דין, כמו גם מקצוע ראיית חשבון, הוא מקצוע מורכב. השגת הרישיון לעסוק במקצועות אלה היא תחילת הדרך בלבד. בראייה רחבה יותר, אלה מקצועות הדורשים נשיאה באחריות. מי שחושש, ובמידה לא מבוטלת של צדק, ליטול על עצמו אחריות לשמירה ולהגנה ציבוריות, כנראה שלא בחר במשלח-יד מתאים. עוד לפני שנולד המונח "שומר סף", נצמדו למקצוע עריכת הדין כינויים ואף מונחים משפטיים, כדוגמת "קצין בית משפט" (officer of the court) וכן "חובות אמונים מיוחדות". מקורם הערכי של כינויים אלה צמח מהתפיסה, כי מקצוע עריכת הדין אינו מקצוע סגפני, אלא הוא ציבורי וחברתי במידה רבה. תארים אלה לטעמנו, הם תארים נרדפים ל"שומר הסף". אחריותו של עורך הדין אינה מסתכמת במסירת המלצה חמה ללקוח ושיגורו לדרכו בברכת הדרך. פעולות המתבצעות על בסיס המלצות של עורכי הדין או של רואי החשבון, מקימות אחריות ציבורית (אפילו אם אינה משפטית טהורה) גם כלפי בעל המקצוע, מכוח אחריות ציבורית גינטלמנית. ואולם השאלה הנוטרת היא, מה טיבה ומהי המשמעות האופרטיבית של אחריות זו, בהינתן כי ללא אישורו של הלקוח, עורך הדין איננו רשאי לגלות את המידע שקיבל מלקוחו. בימים של בחינה מחודשת של מעורבותם של עורכי הדין בהתנהלות חברות שהסבו נזקים עצומים ללקוחותיהן ולציבור בכלל, ראוי לשוב ולהיזכר, כאמור, בהגדרות גינטלמניות יותר של המקצוע, גם כאשר החובה הגינטלמנית אינה נושאת חובה משפטית מובהקת כלפי עורך הדין. מקצוע עריכת דין הוא מקצוע הקשור קשר אמיץ לשאלה של אחריות אישית של עורך הדין, לא רק כלפי הלקוח אותו הוא מייצג, אלא גם כלפי הציבור והחברה הניצבים מנגד.

אנו מוצאות לנכון לציין במשפט קצר אחד, גם את אחריותם ההולכת וגדלה של החתמים, לא רק מתוקף היותם צדדים פעילים להנפקת ניירות ערך של החברה המנפיקה עצמה, אלא גם מתוקף מעמדם כמשקיעים העלולים אף הם, ליפול קורבן לתרמית. בשונה מציבור המשקיעים, יחסו של בית המשפט לחתמים הוא כאל צד מתוחכם ומעורב בהנפקה, החשוף למידע רב ועל כן, מעטים המקרים בהם תישמע

ותתקבל טענת החתמים, כי לא ידעו בפועל וכי ניתן לייחס להם ידיעה קונסטרוקטיבית, על דבר התנהלותה של תרמית (כדוגמה מובהקת להגבלת טענות אלה על ידי החתמים, ראו פרשת Worldcom).

נסכם - לאור האירועים האחרונים בישראל, האם יש להוסיף חקיקה המטילה חבות ואחריות על שומרי הסף?

שאלת האחריות שיש להטיל על יועצים חיצוניים לחברה, היא שאלה של פרשנות משפטית ומדיניות ציבורית. כפי שכבר ציינו, דומה כי החקיקה עצמה היא ברורה, ובארצות-הברית כמו גם בישראל, המקור להטלת האחריות מעוגן בחקיקה נקודתית באופן יחסי. לפחות על פי חוק, בהתקיים הנסיבות המתאימות, ניתן להטיל אחריות גם על יועציו החיצוניים של התאגיד.

הדילמה המוסרית והחברתית, לעומת זאת, ביחס לשאלה עד כמה יש לאכוף ולהטיל אחריות על מי שלא עלה בידיו לגלות ולחשוף לציבור את דבר העבירה שבוצעה על ידי אורגנים בחברה, נותרת על כנה, וכך גם הנימוקים בעד ונגד. בעוד שהטלת אחריות על מי שלא נטל חלק פעיל בפעולה האסורה, היא מורכבת ובעלת השלכות מקיפות רבות - חיובו של היועץ החיצוני לשמש כשומר סף מחד, מבלי להטיל עליו אחריות בגין כישלון חובתו זו מאידך, לא תשיב את אמון הציבור בשוק ההון.

זוהי אם כן, שאלה ישנה-חדשה שמעניינת בעיקר ביחס להתקדמות חיי התאגידים על פני ציר הזמן. הפתרונות המשפטיים הם פתרונות שמקדמים את השמירה ואת ההגנה על חובות השקיפות, הגילוי הנאות והממשל התאגידי, באופן יחסי בלבד.

הפרשות האחרונות שפקדו את ישראל בתחילת שנת 2016, מחייבות לטעמנו, בחינה מחודשת, הגם שזהירה, של תפקידיהם של שומרי הסף כאן. בעבר, ישראל לא הזדרזה להטיל חבות ואחריות על יועצים חיצוניים, ובפרט לא אחריות פלילית, אך עם זאת, האירועים האחרונים מחייבים מידה של בדק בית - האם היועצים החיצוניים שהיו מעורבים בפרשות אחרונות אלו, אכן מילאו את מלאכתם נאמנה, ובמידה שיימצא כי התשובה לכך היא שלילית - נידרש לשאלה היכן היו הכשלים, ומה נדרש לעשות על מנת שלא יחזרו על עצמם.

עקרונית, הטלת אחריות פלילית על שומרי הסף היא נשק חזק מאוד, ייתכן שחזק מידי. מנגד, מקבץ הקריסות של חברות בישראל או המשפיעות על הציבור בישראל, מהווה הזדמנות חשובה לביצוע בחינה מחודשת של הממשל התאגידי בחברות בישראל, שייתכן שמגיע באיחור. בין כך ובין כך, נדרשת חקיקה ברורה אשר תתווה שבילים שניתן לזהותם בקלות - מתי חובתו של שומר הסף היא כלפי החברה, ומתי היא כלפי הציבור.

