

בעניין:

עתירה עפ"י חוק חופש המידע, התשנ"ח-1998

העותרת:

גילוי נאות - התנועה להגנת ציבור המשקיעים (ע"ר) מס' 580547388
על-ידי משרד עמית מנור - יוקי שמש, עורכי דין
מרח' יגאל אלון 114, בניין אמות תוצרת הארץ (קומה 11) תל-אביב 6744320
טלפון: 073-3905733; פקס: 153-35438086

- נ ג ד -

המשיבים:

1. רשות ניירות ערך
2. הממונה על חופש המידע ברשות ניירות ערך - עו"ד חנוך הגר שניהם מרח' כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

עתירה מנהלית

בית המשפט הנכבד מתבקש בזאת להורות למשיבים למסור לידי העותרת את המידע הבא:

(א) מידע סטטיסטי אודות מכתבי הערות שסגל רשות ניירות ערך הוציא לתאגידים בקשר עם ליקויים מתמשכים שהרשות זיהתה ביישום דרישות הגילוי בדוח הדירקטוריון;

(ב) מידע מדיונים פנימיים ברשות השופך אור על הסיבות והנסיבות שהביאו לביטולו הפתאומי, בישורת האחרונה, של הליך חקיקה לשדרוג התקנות העוסקות בדוח הדירקטוריון, אשר נמשך כחמש שנים, ושבמהלכו הוזמן הציבור להגיב על טיוטות מתווה החקיקה פעמיים, ביוני 2011 ובמרץ 2014.

לחלופין, מתבקש בית המשפט הנכבד להורות על מתן חלק מהמידע המבוקש ו/או להתנות מסירתו של המידע בתנאים שבית-המשפט ימצא לראויים בנסיבות העניין.

כמו כן, מתבקש בית המשפט לחייב את המשיבים בהוצאות העותרת בבקשה זו בצירוף מע"מ כדין.

ההדגשות אינן במקור אלא אם צוין אחרת.

ואלה נימוקי העתירה

א. תיאור הצדדים לעתירה

1. העותרת הינה עמותה רשומה, הפועלת למען שיפור הגילוי הניתן למשקיעים בתשקיפים ובדוחות תקופתיים של חברות הנסחרות בבורסת תל אביב.

2. **המשיבה 1** הינה רשות ניירות ערך, הנושאת באחריות כוללת להבטחת גילוי נאות בדוחות שנתיים ורבעוניים של חברות הנסחרות בבורסת תל אביב.
3. **המשיב 2** הינו הממונה על יישום חוק חופש המידע ברשות ניירות ערך בהתאם להוראות חוק חופש המידע, התשנ"ח-1998 (להלן: "חוק חופש המידע" או "החוק").

ב. רקע עובדתי על המידע המבוקש

4. תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 קובעות (סעי' 10), כי בדוח התקופתי השנתי:

"יובא דו"ח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד בשנת הדיווח ובו הסברים של הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו ותזרימי המזומנים שלו; ההסברים יתייחסו לאופן השפעתם של אירועים על הנתונים שבדו"חות הכספיים... ולסיבות שהביאו לשינויים שחלו במצב עניני התאגיד בהשוואה לשנות הדיווח הכלולות בדו"חות הכספיים; דו"ח הדירקטוריון... יכלול מידע נוסף המצוי בידי התאגיד לגבי שנת הדיווח, והכל אם לדעת הדירקטוריון הם חשובים להבנת מצב עניני התאגיד באופן מאוזן בידי משקיע סביר השוקל קניה או מכירה של ניירות הערך של התאגיד..."

5. התקנות האמורות קובעות (סעי' 48), כי גם בדוח תקופתי רבעוני יובא דו"ח הדירקטוריון:

"לדו"חות כספיים ביניים יצורף גם דו"ח הדירקטוריון לתקופת ביניים, ובו הסברים לגבי האירועים והשינויים שחלו במצב עניני התאגיד בתקופת הביניים ובתקופה המצטברת מתום שנת הדיווח האחרונה עד יום הדו"ח ושהשפעתם על נתוני הדו"חות הכספיים ביניים... מהותית."

6. בחודש יוני 2011, פרסמה רשות ניירות ערך לציבור מסמך שכותרתו, "הצעת מתווה חקיקה להערות ציבור דוח דיון וניתוח של ההנהלה" (להלן: "מתווה 2011"). במסמך תאר סגל הרשות את הליקויים בגילוי שנותנות חברות בדוחות הדירקטוריון, שאינו תואם את הנדרש בתקנות, כדלקמן¹:

"במסגרת בדיקות שיטתיות שערך סגל הרשות לדיווחים תקופתיים ורבעוניים של תאגידי מדווחים, מצא סגל הרשות כי במספר לא מבוטל של מקרים, דוחות הדירקטוריון היו ערוכים במתכונת שלא תאמה את הנדרש בתקנות, תוך התייחסות טכנית, בלתי מספקת או לא בהירה להתפתחות בעסקי התאגיד והיותה בעצם חזרה מילולית על נתונים מתיאור עסקי התאגיד ונתונים כספיים מן הדוחות הכספיים. זאת, מבלי להביא במסגרת הדוח הסברים על דרך של דיון וניתוח, מנקודת מבט הדירקטוריון וכפי שנדונו בישיבות הדירקטוריון עצמן."

מתווה 2011 מצורף לעתירה ומסומן כנספח 1.

¹ מן הראוי להבהיר כי מהעובדה שסגל הרשות מצא, "במסגרת בדיקות שיטתיות", כי "במספר לא מבוטל של מקרים" (ובאופן שאינו תואם את הנדרש בתקנות), לא הובאו דוחות הדירקטוריון "הסברים על דרך של דיון וניתוח", לא ניתן להסיק כי הסגל פנה לחברות האמורות בבקשה להימנע מהליקויים בדוחות שיפורסמו מכאן ולהבא או בדרישה לפרסם מחדש את דוח הדירקטוריון כשהוא חף מהליקויים שזיהה הסגל.

7. מתווה 2011 הציג, בין השאר, לשנות את שמו של דו"ח הדירקטוריון ל"דוח דיון וניתוח של ההנהלה", וזאת במטרה "להבהיר את תכליתו של הדוח והגילוי הניתן במסגרתו". המתווה המשיך ותיאר את הדרך העיקרית להשגת תכלית דוח הדירקטוריון, כדלקמן:

"כדי לעמוד בתכלית דוח ההנהלה, על דוח ההנהלה לספק לציבור המשקיעים מידע המהווה תוספת והשלמה בהקשר של הדוחות הכספיים. על הדיון והניתוח של ההנהלה להיות מוצג תוך שימת דגש לסקירת וראיית ההנהלה את ביצועי התאגיד בתקופה החולפת בהיבטים החיוביים והשליליים, סקירת המגמות והגורמים שהשפיעו על ביצועי התאגיד בעבר ושצפויה להם השפעה מהותית על ביצועי התאגיד, מצבו הפיננסי והתפתחותו בעתיד והסתכלות על השלכות הצפויות על הביצועים בעתיד..."

8. מתווה 2011 הביא, בין השאר, את הדוגמא הבאה לסוג של דיון וניתוח (או הסבר) המקדם את תכלית דוח הדירקטוריון:

"על ההנהלה לנתח את השינויים העיקריים שהשפיעו על רכיבי ההכנסות... יש לדון בכל רכיב מהותי שמסביר את הגידול/קיטון (שיעור הגידול המיוחס לעליה במחיר, שיעור הגידול המיוחס לגידול בכמות הנמכרת, מכירת מוצרים חדשים...)..."

9. בחודש דצמבר 2013, ב"כנס תאגידים השנתי 2013 - משנים את הכיוון", שערכה רשות ניירות ערך, הציג רו"ח אילן ציוני ממחלקת תאגידים, מצגת אודות הליך החקיקה לשיפור "דוח הנהלה". בשקף שכותרתו "בעיות שזוהו בדוח הדירקטוריון", תיאר רו"ח ציוני שתי "בעיות שזוהו בדוח הדירקטוריון", כדלקמן:

"חזרה מילולית על נתונים מפרקים אחרים; חוסר בהתמקדות בהסברים על דרך של דיון וניתוח, מנקודת מבט ההנהלה."

10. משקף שכותרתו "אבני דרך בפרויקט" עולה, כי אבן הדרך הראשונה ארעה כבר בפברואר 2010, כשהרשות הוציאה "קול קורא" לתאגידים.

המצגת מכנס תאגידים 2013 מצורפת לעתירה ומסומנת **כנספח 2**.

11. בחודש פברואר 2014, דנה מליאת רשות ניירות ערך² בהצעת החקיקה בנושא דוח הדירקטוריון. בתרשומת הישיבה המתמצתת את עיקרי הדיון, נכתב, בין היתר כדלקמן:

"דוח ההנהלה עתיד להחליף את דוח הדירקטוריון. ראשיתו של הפרויקט כבר בשנת 2009 וזאת על רקע הבעיות המובנות שנמצאו בדוח ההנהלה, שנחלקו לשני סוגים: האחת, בעיה ביישום דרישות הגילוי - ניתוח טכני, בלתי מספק או לא בהיר להתפתחות עסקי התאגיד; כפילויות וחזרה מילולית על נתונים מפרקים אחרים; חוסר בהתמקדות בהסברים על דרך של דיון וניתוח, מנקודת מבט ההנהלה... המטרה של הרביזיה המוצעת הינה להפוך את דוח ההנהלה לדוח עסקי שמנתח בצורה איכותית, מנקודת מבט ההנהלה, את ביצועי התאגיד בעבר תוך מתן זווית לאסטרטגיה,

² פרטים אודות מליאת רשות ניירות ערך ניתן למצוא באתר הרשות, בקישור: <http://www.isa.gov.il/ABOUT/MembersAssembly/Pages/Main2.aspx>

היעדים והביצועים הצפויים בעתיד. הבנייה של דוח ההנהלה נעשתה תוך לקיחה בחשבון של מודלים מקובלים בעולם בדגש על המודל האמריקאי (MD&A)...
"החלטה: הוחלט, פה אחד, לאשר את ההמלצות שהובאו לעיל ולפרסם את נוסח התקנות להערות ציבור."

קטעים רלבנטיים מתרשומת ישיבת המליאה בפברואר 2014 מצורפים לעתירה ומסומנים **כנספח 3**.

12. בחודש מרץ 2014, פרסמה הרשות "הצעות חקיקה בעניין שיפור הדוחות - נוסח להערות הציבור (הערות תתקבלנה עד ליום 16.5.2014)" (להלן: **"הצעת מרץ 2014"**). עמודים 6 עד 11 בהצעה עוסקים ב"דוח דיון וניתוח של ההנהלה" (השם החדש שמתווה החקיקה מציע לדוח הדירקטוריון). המסמך מביא תיאור מתומצת מטעמה של הרשות להערות הציבור על מתווה 2011 (מבלי לזהות את המגיבים ומבלי לתאר האינטרסים שלהם, כגון האם המגיב הוא מנהל השקעות העושה שימוש בדיווחי החברות או תאגיד מדווח גדול או ארגון המייצג אינטרסים של תאגידי מדווחים).

עמודים 1-23 מתוך הצעת מרץ 2014 מצורפת לעתירה ומסומנת **כנספח 4**.

13. בהצעת מרץ 2014 מציינת הרשות כי הצעת החקיקה מתבססת על "מודלים מקובלים בעולם ובפרט בארה"ב (MD&A), וכי "בכוונת סגל הרשות לפרסם דברי הסבר ליישום בדומה למודל האמריקאי (MD&A)".

14. בחודש אוקטובר 2014, שבה מליאת רשות ניירות ערך ודנה בהצעת החקיקה בנושא דוח הדירקטוריון. בתרשומת הישיבה, נכתב, בין היתר כדלקמן:

"מובאים לעיון חברי המליאה הערות הציבור להצעות התיקון בלויית התייחסות הסגל אליהן ונוסח מתוקן של חלק מהצעות התיקון בעקבות הערות הציבור... הוחלט לאשר את הנוסחים המוצעים לאחר עיבוד הערות הציבור..."

קטעים רלבנטיים מתרשומת ישיבת המליאה באוקטובר 2014 מצורפים לעתירה ומסומנים **כנספח 5**.

15. בדצמבר 2014, במסגרת "כנס תאגידי השישי", שערכה רשות ניירות ערך, במרכז הקונגרסים Avenue בקרית שדה התעופה, הציג רו"ח אילן ציוני ממחלקת תאגידיים מצגת שכותרה "פרויקט שיפור הדוחות - ישורת אחרונה", על פיה הנוסח "הסופי" של הצעת החקיקה גובש בנובמבר 2014 והשלמת החקיקה צפויה במחצית השנייה של 2015.

המצגת מכנס תאגידיים 2014 מצורפת לעתירה ומסומנת **כנספח 6**.

16. במחצית הראשונה של שנת 2015 פרסמה הרשות מסמך שכותרתו, "הצעות חקיקה בעניין שיפור הדוחות נוסח מעודכן לאור הערות הציבור"³. המסמך מביא תיאור מתומצת מטעמה של הרשות להערות הציבור

על ההצעה מחודש מרץ 2014 (מבלי לזהות את המגיבים ומבלי לתאר האינטרסים שלהם, כגון האם המגיב הוא תאגיד גדול או מנהל השקעות או איגוד החברות הציבוריות).

עמודים 1-19 מתוך מסמך "הצעות חקיקה בעניין שיפור הדוחות נוסח מעודכן לאור הערות הציבור" משנת 2015 מצורפים לעתירה ומסומנים **כנספת 7**.

17. מסמך זה שב ומתאר את הליקויים בדוחות הדירקטוריון שעל הגילוי הניתן בהם לציבור המשקיעים מפקחת רשות ניירות ערך ישראלית, כדלקמן:

"הניתוח שנכלל בדוח הדירקטוריון על המצב העסקי נעדר הסברים מנקודת מבט ההנהלה, היה טכני בעיקרו, כלל מידע לא מהותי, לא מספיק מובן, תיאור משפטי פורמאלי של נתונים כספיים וללא מיקוד בניתוח העסק."

18. גם במסמך זה מציינת הרשות כי הצעת החקיקה מתבססת על "מודלים מקובלים בעולם ובפרט בארה"ב (MD&A), וכי "בכוונת סגל הרשות לפרסם דברי הסבר ליישום בדומה למודל האמריקאי (MD&A)".

19. בחודש יוני 2015 פרסמה רשות ניירות ערך את הדוח השנתי שלה לשנת 2014. בדוח זה נאמר (עמוד 39):

"במהלך השנה אישרה הרשות סט תיקוני חקיקה נרחב במסגרת פרויקט שיפור הדוחות. פרויקט זה צפוי להביא לכדי שינוי כולל במבנה הדוח התקופתי, באופן שייכללו בו הדיווחים הבאים: דוח הנהלה (שיחליף את דוח הדירקטוריון); ... הליכי החקיקה צפויים להתבצע במהלך שנת 2015."

20. אלא שהליך החקיקה בנושא דוח הדירקטוריון לא "התבצע" עד עצם היום הזה, כאשר שום מסמך פומבי של רשות ניירות ערך מסביר את היעלמותו של הליך זה. כך למשל, דוח הרשות לשנת 2015, שפורסם ביוני 2016, אינו מאזכר את ההליך האמור בשום צורה ואופן.

21. בבקשה לפי חוק חופש מידע שהגישה העותרת לרשות ביום 31.12.2019, התבקשה הרשות למסור לעותרת מידע הנוגע להשעייתו או ביטולו של הליך החקיקה בנושא דוח הדירקטוריון, לרבות פרוטוקולים והחלטות, כמו גם מסמכים הנוגעים להצהרת הרשות בהצעת החקיקה מחודש מרץ 2014, כי "בכוונת סגל הרשות לפרסם דברי הסבר ליישום בדומה למודל האמריקאי (MD&A)" - דברי הסבר שלא פורסמו עד עצם היום הזה.

העתק דרישת העותרת מרשות ניירות ערך מיום 31.12.2019 מצורף לעתירה ומסומן **כנספת 8**.

22. זמן קצר קודם לכן, ביום 10.12.2010, ובאותו הקשר שלחה העותרת לרשות בקשה נוספת לפי חוק חופש המידע. במסגרת בקשה זו ביקשה העותרת שהרשות תמסור לה מידע סטטיסטי אודות פעילות סגל הרשות בתחום אכיפת מתן הגילוי הנדרש בתקנות ני"ע. ספציפית, העותרת ביקשה מידע סטטיסטי אודות מכתבי

⁴ הדוחות השנתיים של הרשות מוצגים בקישור:

<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/Reports/176/Pages/default.aspx>

הערות שסגל הרשות הוציא לחברות ובו הצביע על ליקויים בדוח הדירקטוריון, כגון חוסר ב"הסברים על דרך של דיון וניתוח" של התוצאות העסקיות.

העתק דרישת העותרת מרשות ניירות ערך מיום 10.12.2019 מצורף לעתירה ומסומן **כנספח 9**.

23. לשם המחשה, מובא בנספח 10 להלן מכתב הערות שהוציא ה-SEC על הדוח התקופתי של טבע לשנת 2011.⁵ הערות 2 עד 7 מתייחסות לדוח הדיון והניתוח של ההנהלה ושאלות 8 עד 10 מתייחסות לפרק הדוחות הכספיים. הערה מס' 2, למשל, מבקשת להוסיף גילוי כמותי להשפעת כל גורם ממכלול הגורמים שטבע ציינה בדוח הדירקטוריון כי הייתה להם השפעה על השינוי בשיעור הרווח הגולמי:

“Please expand your analysis to quantify the primary factors underlying the changes in gross profit for each period presented. In particular, quantify the reduction in gross profit margins due to the fewer number of high-margin generic products and the increase in gross profit margins due to sales of higher margin innovative and branded products. Also, describe and quantify the impact of the declining sales of prior year generic drug launches, such as the 2011 decline in sales of key 2010 launches as disclosed on page 61...”

מכתב הערות שהוציא ה-SEC על הדוח התקופתי של טבע לשנת 2011 מצורף לעתירה ומסומן **כנספח 10**.

24. בתשובתה למכתב הערות של ה-SEC,⁶ נתנה טבע גילוי למידע המבוקש. מכיוון, שמכתב הערות ומכתב התשובות מפורסמים לציבור באתר דיווחי החברות סמוך לאחר סיום ההתכתבות, ציבור המשקיעים יכול היה לקרוא את דוח שנת 2011, יחד עם הגילוי הנוסף שנתנה טבע במכתב התשובה. במקרים אחרים, סגל ה-SEC מבקש כי הליקוי יתוקן מכאן ולהבא. זהו המקרה, למשל, בהערה מס' 2 במכתב הערות ש ה-SEC על דוח שנת 2012 של טבע⁷:

“Throughout MD&A, when more than one factor has resulted in an increase or decrease, quantify the effect of each. For example, you disclose here: “Revenues from specialty medicines in Europe in 2012 amounted to \$1.6 billion, an increase of 42% compared to 2011. In local currency terms, sales increased by 53%, primarily driven by the inclusion of full year sales of Cephalon, the completion of the transition of the distribution and marketing rights for Copaxone to us from Sanofi, and the launch of Zoely.” Confirm that you will quantify each factor underlying changes in future filings.”

⁵<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/818686/000000000012018351/filename1.pdf>

⁶<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/818686/000089914012000276/filename1.htm>

⁷<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/818686/000000000013014682/filename1.pdf>

25. רשות ני"ע הישראלית, בדוחות השנתיים שלה, מתארת "בדיקות" שהיא עורכת לפרק הדוחות הכספיים, אך היא אינה מתארת בדיקות שהיא עורכת לדוחות הדירקטוריון. כך למשל, בדוח לשנת 2014, שפורסם ביוני 2015 (עמוד 43), ציינה הרשות כי:

"בשנת 2014 המשיך סגל הרשות לקיים בדיקות יזומות של דוחות כספיים של תאגידים מדווחים, גם כאשר התאגידים לא הגישו תשקיף לרשות... בבדיקות שנערכו בשנת הדוח, התמקד סגל הרשות בבדיקת הנאותות של יישום תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS), בבדיקת סוגיות משפטיות שונות, עמידה בסטנדרט גילוי ענפי, בבחינת הערכות שווי שצורפו לדוחות, בקיצור הדוחות ובטיובם."

26. דוח שנת 2014 ממשיך ומציין, כי בשנים 2014, 2013 ו-2012, ערך סגל הרשות 49, 31 ו-25 "בדיקות יזומות של דוחות כספיים", בהתאמה.

27. הנה כי כן, על אף שבמסגרת הליך החקיקה שתואר לעיל, הרשות ציינה מספר פעמים, לרבות בשנת 2011 ובשנת 2014, כי דוחות דירקטוריון רבים אינם כוללים את ההסברים, הניתוח והדיון שתקנות ניירות ערך מחייבות את החברות לספק לגבי "אופן השפעתם של אירועים על הנתונים שבדו"חות הכספיים...", "רשות ניירות ערך לא ציינה כלל בדוח שנת 2014 כי ערכה בדיקות יזומות של דוחות הדירקטוריון. גם בדוח שלה לשנת 2015, ובדוחות השנתיים שלאחר מכן, הרשות מספקת נתונים כמותיים על בדיקות יזומות של פרק הדוחות הכספיים בדוחות התקופתיים, אבל אינה מספקת נתונים לגבי בדיקות יזומות של דוחות דירקטוריון שנתיים או רבעונים.

28. בנוסף לפרק הדוחות הכספיים ולפרק דוח הדירקטוריון, דוח שנתי כולל גם פרק "תיאור עסקי התאגיד". זאת מכוח תקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970. תקנה 39 לתקנות אלה קובעת כי "בדוח רבעוני יובאו כל שינוי או חידוש מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד". תת-פרק חשוב בתוך פרק תיאור עסקי התאגיד הוא "דיון בגורמי סיכון". בשנת 2011, רשות ניירות ערך פרסמה לתגובות הציבור "הצעת מתווה חקיקה להערות הציבור - פרק גורמי סיכון (במסגרת פרויקט שיפור הדוחות)". סעיף 3 בהצעת מתווה חקיקה זו סוקר "ליקויים במצב הנוכחי". בקשת חופש המידע מיום 10.12.2019 כוללת גם בקשה למידע סטטיסטי אודות הערות שהעבירה רשות ניירות ערך לחברות המפוקחות בקשר עם פרק גורמי הסיכון.

29. כמצוין לעיל, רשות ני"ע לא מימשה את "כוונת סגל הרשות לפרסם דברי הסבר ליישום בדומה למודל האמריקאי (MD&A)". על כך שהליקויים בדוחות הדירקטוריון שעליהם הצביע סגל הרשות במתווה 2011 נותרו כשהיו ועל כך שהפערים בין איכות והיקף הגילוי הניתן בדוח הדירקטוריון ישראלי לבין איכות והיקף הגילוי הניתן בדוח MD&A אמריקאי נותרו כשהיו - ניתן ללמוד מהשוואה בין דוח ה-MD&A של Kimberly Clark Corporation לבין דוחות הדירקטוריון של סנו-מפעלי ברונס בע"מ ושל שניב תעשיות נייר בע"מ לרבעון הראשון של שנת 2020.

30. כמתואר לעיל, במתווה 2011 הסביר סגל הרשות הישראלית, "כי כדי לעמוד בתכלית דוח ההנהלה... על הדיון והניתוח של ההנהלה להיות מוצג תוך שימת דגש לסקירת... המגמות והגורמים שהשפיעו על ביצועי התאגיד בעבר ושצפויה להם השפעה מהותית על ביצועי התאגיד, מצבו הפיננסי והתפתחותו בעתיד והסתכלות על השלכות הצפויות על הביצועים בעתיד...".

31. קימברלי קלארק נתנה בדוח ההנהלה שלה⁸ גילוי בדבר ההשלכות הצפויות על הביצועים בעתיד כתוצאה ממכירות מוגברות של מוצרי נייר, לרבות נייר טואלט, ברבעון הראשון שנבעו מהתפשטות נגיף הקורונה. בין השאר, היא כתבה כך:

"In the first quarter, particularly in March, we experienced increased demand across all business segments and major geographies as consumers increased home inventory levels in response to COVID-19..."

"Volumes increased more than 8 percent, driven by increased shipments to support consumer stock up related to the global outbreak of COVID-19. The stock up impacted all business segments, in particular consumer tissue, and all major geographies. ..."

"We expect to see continued strong demand in the beginning of the second quarter in some of our businesses as retailers rebuild inventory levels, which we expect will be followed by periods of potential demand softness and volatility as consumers use existing home inventories and demand potentially returns to more normal levels. The ultimate timing and impact of this demand volatility will depend on the duration and scope of the COVID-19 pandemic, overall economic conditions and consumer preferences."

32. לעומת זאת, לא סנו ולא שניב התייחסו בדוחות הדירקטוריון שלהן להשלכות הצפויות על הביצועים בעתיד כתוצאה ממכירות מוגברות של מוצרי נייר ברבעון הראשון של שנת 2020 על רקע התפרצות נגיף הקורונה.

33. כמתואר לעיל, במתווה 2011 הסביר סגל הרשות הישראלית, כי דיון וניתוח כמותי בגורמים המסבירים את הגידול במכירות, כגון "שיעור הגידול המיוחס לעליה במחיר, שיעור הגידול המיוחס לגידול בכמות הנמכרת" מקדם את תכלית דוח הדירקטוריון. קימבלי-קלארק נתנה גילוי לשיעורים אלה בנפרד לכל מגזר פעילות וספציפית במגזר Consumer Tissue (הכולל מכירות של נייר טואלט). ואילו סנו ושניב לא נתנו גילוי כאמור, וספציפית לא נתנו גילוי כאמור ביחס למכירות במגזר "מוצרי נייר" שלהן.

ג. מיצוי הליכים

34. כאמור לעיל, ביום 10.12.2019 פנתה העותרת למשיבים בדרישה למסור לה מכוח חוק חופש המידע, מידע סטטיסטי אודות הערות שהעבירה הרשות לחברות מפוקחות בקשר עם גילוי שנתנו החברות אלה בדוח הדירקטוריון ובפרק גורמי הסיכון בדוחות תקופתיים בשנים 2016, 2017, ו-2018 (להלן: "הבקשה למידע

⁸<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/55785/000005578520000034/kmb-20200331.htm#i58203463441c4c259a89d500c015d4a6>

אודות פעילות אכיפה - נספח 9 לעיל). הבקשה הגדירה קבוצה של 60 חברות והבהירה כי המידע המבוקש הוא אך ורק על קבוצה מצומצמת זו.

35. ביום 31.12.2019, פנתה העותרת למשיבים בדרישה למסור לה מכוח חוק חופש המידע, מידע השופך אור על הסיבות להשעייתו או ביטולו של הליך החקיקה בנושא דוח הדירקטוריון - שהציבור שותף בו בתקופה שבין יוני 2011 ליוני 2015 - לרבות פרוטוקולים והחלטות, כמו גם מסמכים הנוגעים להצהרת הרשות בהצעת החקיקה מחודש מרץ 2014, כי "בכוונת סגל הרשות לפרסם דברי הסבר ליישום בדומה למודל האמריקאי (MD&A)" -- דברי הסבר שלא פורסמו עד עצם היום הזה (להלן: "**הבקשה למידע אודות הליך חקיקה**") (נספח 8 לעיל).

36. ביום 9.1.2020, בקשר עם הבקשה למידע אודות פעילות אכיפה, הודיעה הרשות לעותרת, כדלקמן: "בהתאם לסעיף 7(ב) לחוק חופש המידע, מוארכת התקופה למתן מענה לפנייתך מיום 10.12.2019 ב-30 ימים בשל מורכבות הבקשה ובשל העומס המוטל על הרשות".

37. ביום 30.1.2020, בקשר עם הבקשה למידע אודות הליך חקיקה, הודיעה הרשות לעותרת, כדלקמן: "בהתאם לסעיף 7(ב) לחוק חופש המידע, מוארכת התקופה למתן מענה לפנייתך מיום 31.12.2019 ב-30 ימים בשל מורכבות הבקשה ובשל העומס המוטל על הרשות".

38. ביום 9.2.2020, בקשר עם הבקשה למידע אודות פעילות אכיפה, הודיעה הרשות לעותרת, כדלקמן: "בהמשך להודעתנו מיום 9 בינואר 2020 בדבר הארכת התקופה למתן תשובת הרשות לפנייתכם, הרינו להודיעכם [כני] באישורה של יו"ר הרשות ובהתאם להוראת סעיף 7(ג) לחוק חופש המידע, תשנ"ח - 1998, אנו מודיעים לכם בזאת, על הארכה נוספת של התקופה למתן תשובתנו, וזאת לתקופה של עד 60 ימים נוספים. הארכה הנוספת נדרשת לרשות, הן בשל היקפו הן בשל מורכבותו של המידע המבוקש על ידכם".

39. ביום 26.2.2020, בקשר עם הבקשה למידע אודות הליך חקיקה, הודיעה הרשות לעותרת, כדלקמן: "בהמשך להודעתנו מיום 30 בינואר 2020 בדבר הארכת התקופה למתן תשובת הרשות לפנייתכם, הרינו להודיעכם [כני] באישורה של יו"ר הרשות ובהתאם להוראת סעיף 7(ג) לחוק חופש המידע, תשנ"ח - 1998, אנו מודיעים לכם בזאת, על הארכה נוספת של התקופה למתן תשובתנו, וזאת לתקופה של עד 60 ימים נוספים. הארכה הנוספת נדרשת לרשות, הן בשל היקפו הן בשל מורכבותו של המידע המבוקש על ידכם".

40. ביום 7.5.2020, נתקבלו תשובות המשיבים לשתי בקשות המידע.

41. במענה לבקשת המידע אודות פעילות אכיפה, כתבה הרשות, כי "מצאה לנכון להיעתר לבקשתכם באופן חלקי", משום שתשובתה כללה "טבלה של נתונים אגרטיביים בדבר מספר הבדיקות שערכה הרשות בהתייחס לדוחות שנתיים ורבעוניים של קבוצת החברות":

<u>מספר חברות</u>	<u>שנתי או רבעוני</u>
3	2012 ולפני כן
4	2013
4	2014
8	2015
14	2016
8	2017
<u>19</u>	2019-2018
60	סה"כ

העתק מכתב התשובה של הרשות לבקשת המידע אודות פעילות אכיפה, מיום 7.5.2020, מצורף לעתירה ומסומן **כנספח 11**.

42. אלא שמענה הרשות אינו מתייחס כלל למכתבי הערות על דוחות דירקטוריון ואינו מתייחס כלל להערות על הגילוי פרק גורמי סיכון. זאת ועוד, המענה אינו מסביר כיצד המונח "בדיקות" מתייחס למכתבי הערות שהוצאו לחברות (שהרי "בדיקה" אינה כוללת בהכרח שיגור הערות לחברה; וספציפית, "בדיקה" של דוח תקופתי אינה כוללת בהכרח שיגור הערות על דוח הדירקטוריון).

43. לפיכך, ביום 12.5.2020, הודיעה העותרת לרשות כי אם בתוך 21 יום לא תבהיר את הקשר בין "בדיקות" לבין המידע המבוקש ולא תשלים חוסרים מהותיים במענה, תשקול העמותה פנייה לערכאות.

העתק מכתב העותרת לרשות ניירות ערך מיום 12.5.2020 מצורף לעתירה ומסומן **כנספח 12**.

44. במענה לבקשת המידע אודות הליך חקיקה, כתבה הרשות, כי "מצאה לנכון להיעתר לבקשתכם באופן חלקי", זאת על אף שאין במענה דבר וחצי דבר מהמידע המבוקש. הרשות נימקה את סרובה לספק מידע כלשהו על הסיבות והנסיבות שבעטיין נעצר לפתע הליך חקיקה שנמשך כ-5 שנים, בעיקר על בסיס סעיף 9(ב)(4) לחוק חופש המידע, המעניק "חסיון", בלשונה, למידע המבוקש.

העתק מכתב התשובה של הרשות לבקשת המידע אודות הליך החקיקה, מיום 7.5.2020, מצורף לעתירה ומסומן **כנספח 13**.

45. ביום 13.5.2020 הודיעה העותרת לרשות כי אין זה ראוי להסתיר מן הציבור - באמתלת "חסיון" - מידע המסביר את היעלמותו של הליך חקיקה שבו הזמין סגל רשות ניירות ערך את ציבור המשתמשים בדוחות ליתן את התייחסותו לטיטות מתווה החקיקה - לא פעם אחת, אלא פעמיים; ביוני 2011 ובמרץ 2014. לפיכך, בסיום מכתבה ציינה העמותה כי אם הרשות לא תמסור לידיה את המידע המבוקש, במלואו או למצער בחלקו, בתוך 21 יום מיום, תשקול העמותה לעתור לערכאות המתאימות.

העתק מכתב העותרת לרשות ניירות ערך מיום 13.5.2020 מצורף לעתירה ומסומן **כנספח 14**.

46. נכון למועד הגשת עתירה זו, הרשות לא השיבה למכתב העמותה מיום 12.5.2020 ולא השיבה למכתב העמותה מיום 13.5.2020.

ד. הטיעון המשפטי

1.ד. חוק חופש המידע ושקיפות פעילות הרשות הציבורית

47. סעיף 1 לחוק חופש המידע מעגן את הזכות לקבלת מידע, בקבעו כי "לכל אזרח ישראלי או תושב הזכות לקבל מידע מרשות ציבורית בהתאם להוראות חוק זה...".

48. ב-ע"מ 9135/03 המועצה להשכלה גבוהה נ' הוצאת עיתון הארץ פ"ד ס(4) 217 (להלן: "עניין המועצה להשכלה גבוהה") הבהירה השופטת (כתוארה אז) א' חיות את חשיבותו של עקרון חופש המידע מהיבט הפיקוח על פעולותיה של הרשות הציבורית (חלק מהמקורות הושמטו):

"בבג"ץ 1601/90 שליט נ' פרס הדגיש בית משפט זה את חשיבותו של עקרון חופש המידע מהיבט נוסף והוא הפיקוח על תקינות פעולותיה של הרשות הציבורית, באומרו: "העין הציבורית היא לא רק ביטוי לזכות לדעת, אלא גם בבואה לזכות לפקח". אכן, שקיפות פעולותיהן של רשויות השלטון מאפשרת לאזרחים להתחקות על פעולות אלה ועל השיקולים שעמדו בבסיסן ולבקרן, ככל שהדבר דרוש, והיא תורמת תרומה מכרעת ל"היגיינה הציבורית" ולשיפור איכותה של פעולת הרשות בידועה כי פעולותיה ותהליך קבלת החלטותיה חשופים ושקופים לעין הציבור."

49. בעניין המועצה להשכלה גבוהה, המשיכה כב' השופטת א' חיות וציינה כדלקמן:

"על המתאם החיובי שבין זכות הציבור למידע ובין אמון הציבור ברשויות השלטון עמד השופט מ' חשין בבג"ץ 3751/03 אילן נ' עיריית תל-אביב-יפו:

"משידענו כי עובד הציבור עושה בנאמנות כשליח הציבור, חייב הוא ממילא בחובותיו של שליח, ובהן החובה ליתן דין-וחשבון על מעשיו, קרא לגלות לשולחיו - לכלל הציבור - מה עשה ומה לא עשה, מדוע עשה כך ולא אחרת, וכשלא עשה - מדוע לא עשה. חייב הוא לגלות כל מעשים ומחדלים ונימוקיהם בצדם. כך, רק כך, יוכל הציבור לדעת אם עשה עובד הציבור באמונה; כך, רק כך, יאמין הציבור במינהל ובעובדיו. המינהל חייב אפוא בשקיפות פעילותו והחלטותיו."

2.ד. הבקשה למידע אודות הליך החקיקה - סייג 9(ב)(4) לחוק

50. רשות ניירות ערך נימקה את סרובה להיענות לבקשת העמותה למסור לה מידע אשר שופך אור על הסיבות והנסיבות לעצירתו הפתאומית של הליך החקיקה לשדרוג התקנות הדורשות גילוי בדוח הדירקטוריון, כדלקמן:

"בהתייחס למידע המבוקש... באשר לכל מסמך, לרבות פרוטוקולים, החלטות וסיכומי דיון... לא חלה על הרשות חובה למסרם, שכן מדובר במידע בדבר דיונים פנימיים והתייעצויות פנימיות שהתקיימו ברשות בנושא זה בהתאם להוראות סעיף 9(ב)(4) לחוק חופש המידע."

51. בעניין המועצה להשכלה גבוהה, הבהירה כב' השופטת א' חיות :

"הרציונל שביסוד הסייגים דוגמת זה הקבוע בסעיף 9(ב)(4) לחוק חופש המידע, נעוץ בהכרה המשותפת לישראל ולארצות העולם כי חשיפת מידע בדבר דיונים פנימיים ובדבר תרשומות של התייעצויות פנימיות וחוות דעת שניתנו לצורך קבלת החלטות, עלולה לפגוע בתהליך קבלת ההחלטות של הרשות ולגרוע מאיכותן. אולם הצורך להגן על תהליך קבלת ההחלטות ועל איכותן אינו חזות הכול.

אמור מעתה - בשל האינטרס הציבורי הכללי עליו עמדנו לעיל רשאית אומנם הרשות לסרב למסור מידע הנוגע לדיונים פנימיים, אך עד שתעשה כן עליה לבחון את מכלול השיקולים הצריכים לעניין ועליה למצוא בנסיבות הספציפיות של כל מקרה נתון את נקודת האיזון בין האינטרס הציבורי שבחיסוי המידע ובין האינטרס הציבורי והפרטי, ככל שהוא קיים, בחשיפתו של המידע.

הרשות אינה יכולה לסרב למסירת המידע שנתבקש תוך הישענות בלעדית על האינטרס הציבורי הכללי הקיים בשמירה על כנות הדיונים ועל האפקטיביות שלהם. סירוב כזה הופך בפועל את הסייגים דוגמת הסייג שבסעיף 9(ב)(4) לחוק חופש המידע לסייגים מוחלטים שאינם מאפשרים הפעלת שיקול דעת בכל מקרה נתון והדבר אינו מתיישב עם לשונם של ההסדרים הסטטוטוריים שנסקרו וחשוב מכך, הדבר אינו מתיישב עם התכלית הכללית שביסוד הסדרים אלה החותרים להגשים את עקרון חופש המידע בכל הנוגע לפעילותן של רשויות ציבוריות."

52. לעניין "מכלול השיקולים" שעל הרשות לבחון, בטרם תסרב למסור מידע מדיונים פנימיים, ציינה כב' השופטת א' חיות, כדלקמן :

"מהותה ומאפייניה של הרשות הציבורית שאת המידע הנוגע לדיוניה הפנימיים מבקשים לחשוף [] נושאים בעיני משקל נכבד במערך השיקולים שאותם יש להביא בחשבון במסגרת הטיפול בבקשה למסירת המידע, ומותר להניח כי קיים יחס ישר בין חשיבותה ומידת השפעתה של הרשות הציבורית על ענייניו של הציבור ובין עוצמת האינטרס הציבורי הקיים בחשיפת המידע הנוגע לפעולותיה ולהחלטותיה. כמו כן, וכפי שכבר צוין לעיל, על הרשות לשקול את חשיבותו הציבורית של הנושא הקונקרטי עליו נסב הדיון הפנימי נשוא בקשת המידע, וגם בהקשר זה מותר להניח כי קיים יחס ישר בין מידת החשיבות הציבורית של הנושא שעמד לדיון ובין עוצמתו של האינטרס הציבורי שבחשיפת המידע הנוגע אליו."

53. על מידת השפעתה של רשות ני"ע על ענייניו של הציבור אין צורך להכביר מילים. הציבור לענייניו אינו רק הציבור המשקיע ישירות בניירות ערך של החברות שתכני הדוחות התקופתיים שלהם מפוקחים על ידי הרשות, אלא גם ציבור רחב יותר המשקיע בעקיפין בניירות ערך הנסחרים בבורסת תל אביב באמצעות קרנות פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות.

54. סעיף 2 בחוק ניירות ערך מצייין: "מוקמת בזה רשות ניירות ערך (להלן - הרשות) שתפקידה יהיה שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך, כנקבע בחוק זה."

55. חוק ניירות ערך מבוסס על המלצות הוועדה להנפקת ניירות ערך (ועדת ידן), שהוגשו לממשלה ביוני 1963. כמתואר במאמר מאת פרופ' מאיר חת ("הפיקוח על שוק ניירות הערך: האם די בגילוי נאות?") עלי משפט ח', 29 (תש"ע), ועדת ידן החליטה לאמץ את פילוסופיית הפיקוח של החקיקה הפדרלית האמריקנית המבוססת על גישת הגילוי הנאות. בין השאר, דוח ועדת ידן מציין:

"אחרי שיקול רב הגיעה הוועדה לכלל זעה שיש להסמיך את הרשות למה שדרוש להבטיח שהפרוספקט יתן גלוי מלא (Disclosure Full) של כל העובדות הרלבנטיות, ולא יכיל פרטי בלתי נכונים או פרטים העלולים להטעות את הציבור [...]"

56. כלומר, גישת הגילוי הנאות, שחוק ניירות ערך אימץ בישראל, גורסת כי גילוי נאות בדיווחי חברה נסחרת לציבור מהווה הגנה יעילה על ציבור המשקיעים, משום שהגילוי הנאות מאפשר למשקיע לקבל החלטות השקעה מושכלות על בסיס מידע מקיף ומאוזן על עסקי החברה שאת ניירות הערך שלה הוא שוקל לקנות, להמשיך להחזיק או למכור.

57. מידת השפעתה של רשות ני"ע על ענייניו של הציבור מתעצמת נוכח העובדה כי הרשות היא זו היוזמת חוקים ותקנות המגדירים את הגילוי הנדרש בדיווחי החברות הנסחרות והיא אף זו המפקחת כי החברות הנסחרות מיישמות כהלכה את הנדרש בתקנות הגילוי.

58. דוח הדירקטוריון הוא אחד מעמודי התווך החשובים במערך הגילוי הנאות. על כך ניתן ללמוד מתוך הדברים הבאים המובאים בדוח הוועדה הציבורית מטעמה של רשות ניירות ערך שהמליצה לה על מבנה ותוכן דו"ח הדירקטוריון ("הוועדה לדיווח לא כספי של תאגידים שניירות ערך שלהם הוצעו לציבור", ועדת מאור, ספטמבר 1991):

"מטרת דו"ח המנהלים להעמיד לרשות המחזיקים בניירות הערך של התאגיד והמשקיעים בכח, מידע שהוא חשוב לצורך קבלת החלטות השקעה. הדו"ח נועד להציג ניתוח של מצבו הכספי של התאגיד, תוצאות פעילותו העסקית, נזילותו ומקורות המימון שלו. בכלל זה יוצגו הגורמים לשינויי שחלו בה וכן הסברים וכל מידע מהותי נוסף, שלהערכת ההנהלה עשוי לתרום להבנת המשקיעים בנושאים אלו. הדו"ח ישמש מסגרת משלימה למידע הכספי המוצג בדוחות הכספיים ובו יידונו וינתחו סעיפי משמעותיים של הדוחות הכספיים והשינויים בה. כמו כן יוצגו הערכות מבוססות של ההנהלה לגבי עתיד עסקי התאגיד."

59. חשיבותו של הגילוי הניתן בדוח הדירקטוריון נובעת מכך שהדוחות הכספיים (לרבות הביאורים לדוחות הכספיים) לבדם אינם מספקים בדרך כלל מידע מספיק למשקיע סביר השוקל קניה או מכירה של ניירות הערך של התאגיד. כך הסביר זאת ה-SEC בעניין זה בשנת 1989:⁹

"The MD&A requirements are intended to provide, in one section of a filing, material historical and prospective textual disclosure enabling investors and other users to assess the financial condition and results of operations of the registrant, with particular emphasis on the registrant's prospects for the future... The Commission has long recognized the need for a narrative explanation of the

⁹ <https://www.sec.gov/rules/interp/33-6835.htm>

financial statements, because a numerical presentation and brief accompanying footnotes alone may be insufficient for an investor to judge the quality of earnings and the likelihood that past performance is indicative of future performance."

60. על חשיבותו הציבורית של הנושא הקונקרטי עליו נסב הדיון הפנימי מושא בקשת המידע - קרי, הליך חקיקה בליבת תפקידה העיקרי של רשות ניירות ערך - ניתן ללמוד מתוך מסמכי הרשות עצמה, שנסקרו לעיל, במסגרת הרקע העובדתי לעתירה זו. מדובר בהליך חקיקה ארוך שהחל בשנת 2009, כאשר בפברואר 2010 הוציאה הרשות בעניינו "קול קורא" לתאגידים וביוני 2011 פרסמה מתווה חקיקה והזמינה את ציבור המשקיעים להגיב עליו. בפברואר 2014 מליאת הרשות דנה בחקיקה והסמיכה את הסגל לעדכן את המתווה ולהזמין שוב את תגובות הציבור. באוקטובר 2014 דנה מליאת הרשות שוב במתווה החקיקה, כאשר הרשות מכריזה מספר חודשים לאחר מכן קבל עם ועדה כי החקיקה צפויה להיות מושלמת בשנת 2015.

61. בעניין המועצה להשכלה גבוהה, הבהירה כב' השופטת א' חיות, כדלקמן :

"רשות ציבורית המתבקשת למסור מידע באחד העניינים שלגביהם חל איזה מן הסייגים שבסעיפים 8 או 9 לחוק חופש המידע, צריכה לטפל בבקשה זו על פי כללי המשפט המינהלי בהם היא מחויבת בכל פעולותיה. אחד הכללים החשובים בהקשר זה קובע כי על רשות ציבורית להפעיל את שיקול הדעת המסור לה בסבירות".

62. חוסר הסבירות בסירובה של רשות נ"ע למסור לעמותה את המידע המבוקש נובע במישרין מחוסר הסבירות בהסתרת מידע מהציבור אודות הסיבות והנסיבות לבלימה פתאומית של הליך להתקנת תקנות, שהציבור הוזמן להגיב בעניינו לא פעם אחת אלא פעמיים, כאשר רשות ניירות ערך מבשרת לציבור המשקיעים ביוני 2015 כי שארית "הליכי החקיקה צפויים להתבצע במהלך שנת 2015".

63. עוד צוין בעניין המועצה להשכלה גבוהה, כדלקמן :

"על מנת שהחלטה לסרב למסירת מידע מכוח סעיפים 8 ו-9 לחוק תעמוד במבחן הסבירות, על הרשות לאתר ולבחון את מכלול השיקולים הצריכים לעניין ולאזן ביניהם, בין היתר, תוך הסתייעות בכלי העזר שהועמדו לרשותה לצורך כך בסעיפים 10 ו-11 לחוק חופש המידע."

64. לעניין סעיפים 10 ו-11 לחוק חופש המידע כתבה הרשות במענה לבקשה לפי חוק חופש המידע, כדלקמן :

"הרשות סבורה כי המענה בתשובה זו, מהווה איזון ראוי בין האינטרסים בבסיס חיסויו של המידע המבוקש למול אלו בבסיס גילוי, כך שמחד ניתן מענה חלקי לפנייתכם, ומאידך נעשה באופן כזה שלא פוגע בעבודת הרשות. לאור כל האמור, ולאחר בחינת מכלול השיקולים הנוגעים לעניין, אנו סבורים, כי האמור לעיל מתיישב גם עם הוראות סעיפים 10 ו-11 לחוק חופש המידע."

65. טענת הרשות כי "ניתן מענה חלקי לפנייתכם" אינה אמת, בלשון המעטה. עם כל הצער מדובר בטענה שאי אפשר שלא לחשווד בה כ"תכסיסנית" - שכן המידע שהרשות מתארת כ"מענה חלקי" בסעיף 5 בתשובתה,

הינו ממילא מידע פומבי אשר מתייחס להשלמת הליכי חקיקה שאין להם דבר וחצי דבר עם מושא בקשת חופש המידע.

66. ברור לכל, על כן, כי המענה האמור של הרשות אינו עומד בחובת ההנמקה, כפי שתוארה בעניין **המועצה להשכלה גבוהה** :

"חובה נוספת המוטלת על הרשות מכוח הדין המינהלי בכל הנוגע לטיפול בבקשה למסירת מידע לפי חוק חופש המידע, היא החובה לנמק את הסירוב למסירת המידע שנתבקש, כולו או חלקו, ככל שכך החליטה. חובת ההנמקה מקטינה את החשש מפני החלטות שרירותיות או שגויות והיא תורמת לבניית האמון במערכת היחסים שבין הרשות לאזרח במדינה דמוקרטית (על חשיבותה של חובת ההנמקה ועל היותה אחת מחובות היסוד המוטלות על רשות מינהלית ראו י' זמיר הסמכות המינהלית (כרך ב', תשנ"ו) 897-898). אכן, רשות ציבורית אינה רשאית להסתפק בסירוב לקוני לבקשה למסירת מידע ועליה לפרט את הטעמים לכך, על מנת לאפשר למבקש המידע לעמוד על טעמים אלה ולשקול את מהלכיו."

67. לסיום עניין זה, יוער כי על אף שהתרשומות מדיוני מליאת הרשות, כפי שהן מוצגות באתר הרשות מגלות לציבור כי המליאה דנה פעמיים במתווה החקיקה (בפברואר ובאוקטובר 2014), ופעמיים נתנה אור ירוק להמשך ההליך, אין כל אינדיקציה בתרשומות מדיוני המליאה לאחר מכן, כי יו"ר הרשות התייעץ עם המליאה בקשר עם ביטול הליך החקיקה, או שהמליאה דנה בביטול או השעיית הליך החקיקה. בדוח הרשות לשנת 2018 צוין כי התרשומות עשויות שלא לכלול "עדכונים בנושאים שונים :

"במטרה להגביר ככל הניתן את שקיפות עבודתה של הרשות, החליטה מליאת הרשות לפרסם פרוטוקולים של דיוניה, בכפוף לחריגים שונים. מתכונת עריכת הפרוטוקולים השתנתה במשך השנים. נכון למועד זה נערכים הפרוטוקולים בדרך של תמצות עיקרי הדיון. הפרוטוקולים המפורסמים לציבור כוללים את כל תוכן ישיבות המליאה, מלבד נושאים שנקבע כי אינם מתאימים לפרסום, כגון: דיונים בעניינים העלולים לפגוע בפרטיות של אדם או חברה, עניינים מנהלתיים, סקירות ועדכונים בנושאים שונים, וכדומה. הפרוטוקולים מפורסמים באתר הרשות."

68. עוד יוער כי לפי אתר הרשות, המליאה פועלת גם באמצעות ועדות:¹⁰

"מליאת הרשות מתכנסת, בדרך כלל, פעם בחודש. הרשות פועלת גם באמצעות ועדות. הוועדות הקבועות של הרשות הן: ועדות מליאת הרשות; ועדת פיקוח והסדרה; ועדת קנסות ועיצומים; ועדה לענייני גילוי ודיווח; ועדה לענייני השוק המשני. ועדות ניהול רשות ועדת ביקורת; ועדת כספים."

69. הרשות אינה מפרסמת תמציות של דיוני הוועדות.

¹⁰<http://www.isa.gov.il/ABOUT/MembersAssembly/Pages/Main2.aspx>

70. עוד יוער כי מן המפורסמות הוא שפעילות הרשות בתחום התקנת תקנות גילוי הינה מושא ללחצים מצד תאגידי גדולים באופן ישיר או בעקיפין באמצעות גופים אחרים. להמחשת עניין זה מובאים בנספח 15 שני מאמרי עיתונות המתארים לחצים כנ"ל בישורת האחרונה של החקיקה שקבעה את דרישות הגילוי בדוח תיאור עסקי התאגיד. מצב עניינים זה, שאין בו בהכרח פסול, מעצים את חוסר הסבירות של החלטת הרשות להסתיר, באופן אקטיבי, מציבור המשקיעים בניירות ערך, שלצורך שמירה על ענייניו היא הוקמה, את הנסיבות והסיבות לעצירת הליך חקיקה שנועד לשדרג את הגילוי הנאות בדיווחי החברות הנסחרות. שני מאמרי עיתונות המתארים לחצים כנ"ל בישורת האחרונה של החקיקה שקבעה את דרישות הגילוי בדוח תיאור עסקי התאגיד מצורפים לעתירה ומסומנים **כנספח 15**.

ד.3. הבקשה למידע סטטיסטי אודות פעילות אכיפת גילוי נאות בדוח הדירקטוריון ונימוקי הרשות לדחייתה

71. כאמור לעיל, תקנות ניירות ערך דורשות כי בדוח הדירקטוריון יובאו הסברים של הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו ותזרימי המזומנים שלו; וכי ההסברים יתייחסו לאופן השפעתם של אירועים על הנתונים שבדו"חות הכספיים... והכל אם לדעת הדירקטוריון הם חשובים להבנת מצב עניני התאגיד באופן מאוזן בידי משקיע סביר השוקל קניה או מכירה של ניירות הערך של התאגיד..."

72. עוד צוין לעיל, כי סגל רשות ניירות ערך הצהיר יותר מפעם אחת בשנים 2011-2015, כי חלף מתן הסברים על דרך של דיון וניתוח של התוצאות הכספיות כנדרש בתקנות, במספר לא מבוטל של מקרים דוחות הדירקטוריון חוזרים מילולית על נתונים כספיים מהדוחות הכספיים.

73. כמתואר בדוח הרשות לשנת 2018, תפקיד מחלקת התאגידיים הוא:

"להבטיח את השקיפות של החברות המדווחות למשקיעים בשוק ההון. ... במישור הפיקוח פועלת המחלקה לוודא כי התאגידיים המדווחים מקיימים את חובות הדיווח שלהם. ... במסגרת הפיקוח השוטף על התאגידיים המדווחים מקדיש סגל המחלקה משאבי ניהול ותשומות זמן לבדיקת [דיווחי החברות לציבור]."

74. פעילות פיקוח לוודא ציות לחובות הגילוי כרוכה בפנייה של רפרנט מסגל מחלקת התאגידיים להנהלת החברה, אשר מצביעה על הפרה של חובת דיווח זו או אחרת ובקשה לתקנה לאתר או מכאן ולהבא. פנייה כנ"ל בקשר עם פרק הדוחות הכספיים, בדוח שנתי או בדוח רבעוני, היא משימה קלה יחסית, משום שתקני החשבונאות מגדירים כיצד יש לערוך את הדוחות הכספיים ומגדירים באופן פרטני אלו גילויים יש לתת בביאורים לדוחות הכספיים.

75. לא כך הדבר באכיפת גילוי נאות בדוח הדירקטוריון. האם "הסבר" זה או אחר "חשוב להבנת מצב ענייני התאגיד באופן מאוזן בידי משקיע סביר" עשוי להיות במקרים רבים עניין של דעה. לכן בקשה של רפרנט במחלקת התאגידיים ממנכ"ל חברה להוסיף "הסבר" זה או אחר או לעבות "דיון וניתוח" של נתונים כספיים אלו או אחרים עשויה להיתקל בהתנגדות מנומקת מצד הנהלת החברה. כושר המיקוח של הרפרנט מול מנכ"ל החברה תלוי בחשיבות שמייחסים בכירי הרשות לתכני דוח הדירקטוריון. לכן, סביר כי החלטת בכירי הרשות לבטל את הליך החקיקה לשדרוג התקנות העוסקות בתכני דוח הדירקטוריון הביאה גם

לצמצום מאמצי סגל הרשות (אם היו כאלה) לתקן את הליקויים האמורים באמצעות מתן הערות לתאגידים.

76. העותרת סבורה כי הליקויים שמצא סגל הרשות בתכני דוחות הדירקטוריון לפני כתשע שנים, ושאותם תאר במסמכים שונים בשנים 2009-2014 כלל לא תוקנו. גם כיום, במקרים רבים דוחות הדירקטוריון מאופיינים בחזרה מילוליות על נתונים כספיים בדוחות הכספיים חלף הסברים על דרך של דיון וניתוח של הנתונים הנ"ל. לאור זאת, ביקשה העמותה לקבל לידיה מידע סטטיסטי - ביחס למדגם מצומצם של 60 חברות וביחס לשלוש שנות דיווח בלבד (2016, 2017 ו-2018) - על מספר המקרים שבהם פנה סגל מחלקת התאגידים לחברות בעניין ליקויים בדיון ובניתוח של תוצאות הפעולות.

77. כמתואר בחלק העובדתי של עתירה זו, בדוחות השנתיים שלה הרשות נותנת גילוי ל"מספר הבדיקות היזומות של דוחות כספיים". כך למשל, בשנים 2011, 2012, 2013 ו-2014, מספרן היה 65, 49, 31 ו-25, בהתאמה. ובשנים 2015, 2016, 2017, 2018 מספרם היה 47, 32, 6 ו-19, בהתאמה. בחלק מהדוחות, הרשות מתארת באילו נושאים התמקדו הבדיקות. כך למשל בשנת 2014, הן התמקדו, בין השאר, ב"נאותות הגילוי בדבר בחינת מוסכמת העסק החי שבבסיס עריכת הדוחות הכספיים (IAS 11)" וב"שערוך נכסי נדל"ן להשקעה (IAS 40), לרבות נאותות הגילוי בהערכות שווי שצורפו וסבירות ההנחות העומדות בבסיסן".

78. בקשת חופש המידע אודות פעילות אכיפה מבקשת מהרשות למסור מידע דומה לזה שהיא מפרסמת תדיר ביחס לבדיקות של דוחות כספיים - אבל ביחס לדוחות דירקטוריון, וספציפית לחלק בדוח הדירקטוריון, שבו חברה אמורה לערוך דיון וניתוח של התוצאות הכספיות.

79. לפיכך, כל הסייגים הבאים שמעלה הרשות כנימוקים לדחיית הבקשה הם בגדר נימוקים "מומצאים" וטענות בעלמא: סייג 9(ב)(8) לחוק חופש המידע אודות חשיפת נהלים ופגיעה פוטנציאלית בפעולות אכיפה; סייג 9(ב)(1) לחוק הנ"ל אודות "שיבוש עבודתה של הרשות", כביכול.

80. כפי שניתן לראות בטבלת הנתונים במענה הרשות (היא מוצגת בפרק הרקע העובדתי בסעיף 41 לעיל), הרשות טוענת כי בשנים 2016 עד 2019 היא ערכה 41 "בדיקות בהתייחס לדוחות שנתיים ורבעוניים של קבוצת החברות". על כן, גם טענתה לסייג 1(8) לחוק חופש המידע, "ריכוז ועיבודו של המידע המבוקש יעלה כדי הקצאת משאבים בלתי סבירה", היא טענה חסרת בסיס, שהרי לכל היותר מדובר ב-41 מכתבי הערות.¹¹ זאת ועוד, על פי אתר הרשות¹², מאז תיקון מס' 38 לחוק ניירות ערך בשנת 2013, מכתבים אלה מועברים בדואר אלקטרוני, כך שלא יתכן שהיענות לבקשת חופש המידע דורשת הקצאת משאבים בלתי סבירה.

¹¹ מספר הבדיקות עשויות לכלול הערות על דוח הדירקטוריון לתקופות מושא בקשת חופש המידע נמוך מ-41, והוא קרוב יותר ל-27 בלבד, שכן בדיקות שנערכו בשנת 2016 אינן יכולות להיות בדיקות של דוח שנת 2016.

¹² <http://www.isa.gov.il/ABOUT/OrganizationalStructure/About/About%20Yael%20system/Pages/What-is-a-chamois.aspx>

"מערכת יעל מאפשרת לעובדי הרשות לשלוח מסרים חתומים אלקטרונית לתיבת דואר של חברה/חברות במערכת, וזאת בדרך מאובטחת ומתועדת... המערכת עלתה לאויר ב 13/02/2013 ובמועד זה נכנסו לתוקף גם תיקון 38 לחוק ניירות ערך והתקנות לפיו."

81. ולבסוף, הרשות טוענת גם כי "פרטי המידע המבוקש חוסים תחת הוראותיו של סעיף 13 לחוק ניירות ערך, הקובע איסור גלגול מדינוניה של הרשות או מהחומר שהוגש לה...", ועל כן חל סייג 9(א)(4) לחוק חופש המידע. זוהי טענה תמוהה על פניה, שהרי המידע המבוקש נוגע להערות שסגל הרשות "הגיש" לחברות המפוקחות ולא בחומר שהאחרונות "הגישו" לרשות.

82. הנה כי כן, לכל אחד מהסייגים שהעלתה הרשות אין רלבנטיות של ממש למידע הסטטיסטי המבוקש.

ה. סוף דבר

83. נטל ההוכחה והשכנוע כי אינטרס אי הגילוי מכוח הנימוקים המפורטים בסעיפים 8 ו-9 לחוק חופש המידע גובר על "העניין הציבורי" בגילוי המידע מוטל על כתפי הרשות הציבורית המסרבת לגילוי המידע.

84. העותרת הראתה כי המשיבים אינם יכולים להיתלות באף לא אחד מהסייגים שדלו מסעיפי החוק, אם משום שהדבר עומד בסתירה לפסיקת בית המשפט העליון, ואם משום שטענותיהם נטענות בעלמא והן נוגדות את השכל הישר.

85. בכל מקרה, הרשות לא הרימה את נטל ההוכחה הדרוש להוכיח כי העניין הציבורי במידע המבוקש נסוג מפני אי אלו מן הסייגים שלשיטתה מתקיימים.

86. לפיכך, מתבקש בית המשפט הנכבד לעשות שימוש, בין היתר, בסמכותו לפי סעיף 17ד לחוק חופש המידע, המאפשר להורות על מסירת המידע ולהורות למשיבים למסור לידי העותרת את המידע המבוקש, כפי שפורט בבקשה.

87. בנוסף מתבקש בית המשפט הנכבד לחייב את המשיבים בהוצאות העותרת ובשכר טרחת עו"ד בצירוף מע"מ כדין.

עמית מנור, עו"ד

ב"כ העותרת