

אלמנטרי, הולמס ! / עו"ד דורון אפיק

בתחילת ינואר, 2022, הורשעה יזמית ההיי-טק האמריקאית אליזבת הולמס בשורה של עבירות פליליות הקשורות להונאת משקיעים בחברה הסטרטאפ אותה יזמה וניהלה במשך שנים, ואשר גייסה, בניצוחה, מאות מיליוני דולרים. פרשת הולמס עוד תמלא עמודים רבים של טקסט אבל בשאלה אחת מעניינת אנו רוצים לדבר כאן, באיזה שלב הופכים מצגים שאפתניים שנועדו להביא משקיעים לתרמית?

למשל, במקרה שהגיע לבית המשפט העליון של ישראל ב-2019¹ דובר בחברת יזמות נדל"ן קפריסאית גייסה משקיעים למספר פרויקטים של נדל"ן במזרח אירופה, ובכלל זה במיזם בנייה של כ-410 יחידות דיור בעיר ריגה בירת לטביה. הפרויקט כשל, המשקיעים איבדו את כספם ודרשו פיצוי בגין הסתמכותם על המצגות שהוצגו להם. בית המשפט דחה את התביעה וקבע, כי מצג שווא הוא מצג לגבי המציאות שאינו עולה בקנה אחד עם המציאות בפועל, גם אם הוא הוצג ברשלנות וגם אם הוא הוצג בכוונה להטעות. הוא יכול להתייחס לעובדות בהווה ובעבר, אולם מצג לגבי העתיד הינו דבר שברור שאינו התחייבות.

אך האם כל מצג לגבי העתיד אינו מהווה מצג שווא? כאן בתי המשפט בישראל קבעו, כי ככל שמדובר בהצהרה לגבי העתיד, היא עשויה להיחשב כמצג שווא אם מי שהציג את המצג אודות התחייבותו העתידית לא התכוון מלכתחילה לקיימה. כך, למשל, בית המשפט העליון בישראל דחה בשנת 1997² טענה של מצג שווא בתשקיף, כאשר בתשקיף נרשמה כוונה למזג את החברה עם חברה אחרת בתוך שלושה חודשים, וקבע כי ההצהרה הייתה הצהרת כוונות ולא מצג של עובדה. כדי להצביע על מצג שווא המקנה עילת תביעה של הטעיה ובמירמה, קבע בית המשפט, יש להראות שלמציג לא הייתה כוונה לקיים את ההבטחה שנתן בעת שניתנה, וכי הבטחת שווא זו הייתה מיועדת להניע את האחר לפעול על-פיה.

כך, חברת סטרטאפ, המגייסת כסף ומצהירה אודות כוונותיה ואודות הפוטנציאל של הטכנולוגיה שלה, או אפילו חברה המנפיקה בבורסה ומפרטת בתשקיף את כוונותיה העתידיות, אינה נחשבת לכזו המרמה משקיעים, אם התחזיות העתידיות לא התקיימו או אם בסופו של דבר שינתה את כוונותיה, אלא אם בעת שניתנו המצגים לא הייתה לה כל כוונה לעמוד בהצהרות העתידיות או, היינו הולכים צעד אחד הלאה, אם ידעה באותו שלב שאין סיכוי כי אלה יתקיימו.

בעוד שעל משקיעים הקוראים מצגים להבין שכל מצג לגבי העתיד אינו מחייב, מובן שחברה הנותנת מצגים למשקיעים חייבת לוודא שכל המצגים מדויקים, בין מצגים לגבי העבר, ובין מצגים לגבי כוונות החברה בעתיד. הגבול ביניהם אינו תמיד ברור מכיוון שמצגים לגבי מוצר או טכנולוגיה, למשל, עשויים להיות מצגים מוחלטים – אם הם עוסקים ביכולות המוצר במועד המצג או דברים שכבר ידוע באותו שלב שלא יתממשו. מסיבה זו חשוב מאוד שכל מצג שניתן ייבדק היטב. כך, למשל, כשאנו מלווים בימים אלה הנפקה של חברת הסטרטאפ הישראלית מריס-טק בע"מ בנאסד"ק, כל מילה המופיעה בתשקיף עברה בדיקה דקדקנית הן מהפן העסקי, הן מהצד החשבונאי והן מהצד המשפטי, הן על פי הדין הישראלי והן על פי הדין בניו יורק. ללא קשר לחשיפה לתביעות בעתיד, מצגים לא מדויקים פוגעים גם באמינות החברה ויכולתה לגייס כספים בעתיד וביחוד בחברת סטרט-אפ, עשויים להשפיע מהותית על חיי החברה.

¹ עו"ד דורון אפיק הינו נטריון ועורך דין המוסמך בישראל ובניו יורק והוא השותף המנהל של משרד אפיק ושות' (www.afiklaw.com) המתמקד בהנפקות באוסטרליה ובניו יורק, דיני חברות, דיני מקרקעין, עסקאות בינלאומיות ופיננסיות, לרבות עסקאות מיזוג ורכישה, מימון ומשפט ימי ואף הרצה בתחומי מומחיותו, לרבות במסגרת תואר מנהל עסקים Executive MBA באוניברסיטה העברית בירושלים. עו"ד אפיק בוגר הכשרה של האיחוד האירופי ביישוב סכסוכים בינלאומיים מחוץ לכותלי בית המשפט (נישור ובוררות) ומשמש גם כבורר וכנאמן בנאמנויות ישראליות ובינלאומיות. אין בסקירה כללית זו משום ייעוץ משפטי כלשהו ומומלץ להיוועץ בעורך דין המתמחה בתחום זה בטרם קבלת כל החלטה בנושאים המתוארים בסקירה זו. לפרטים נוספים: 03-6093609, או באמצעות הדואר האלקטרוני: afiklaw@afiklaw.com.
² ע"א 18/19 יעל אחיעו נ' שחר למקין (11.07.2019) - <https://he.afiklaw.com/caselaw/13167>, ת"א (מחוזי ת"א) 18499-11-09 יעל אחיעו נ' שחר למקין (20.11.2017) - <https://he.afiklaw.com/caselaw/5154>
³ ע"א 2967-95 מגן וקשת בע"מ נ' טמפור תעשיות בירה בע"מ 151-אחי, פ"ד נא"א (2) 312 (14.04.1997) - <https://he.afiklaw.com/caselaw/13169>

Elementary, my dear Holmes! /Doron Afik, Esq.*

In early January, 2022, American hi-tech entrepreneur Elizabeth Holmes was convicted of a series of criminal offenses related to investor fraud in the startup company she had initiated and run for years, and which, under her leadership, raised hundreds of millions of dollars. The Holmes affair is still to fill many pages of text but one interesting issue we would like to discuss here, at what stage do ambitious presentations designed to bring investors cross the line and become a criminal misrepresentation?

For example, in a case that reached the Israeli Supreme Court in 2019, a Cypriot company raised money from Israeli investors for a number of real estate projects in Eastern Europe, including a construction project of about 410 housing units in the Latvian capital Riga. The project failed, the investors lost their money and they demanded compensation for relying on the presentations made to them. The Court dismissed the claim and held that a false representation is a representation regarding reality that is inconsistent with the actual reality, even if it was presented negligently and even if it was presented without intent to mislead. It may refer to present or past facts, but a representation about the future is clearly something that is not a commitment.

But is every representation about the future immune from being deemed a false representation? Here the Courts in Israel have held that as far as a statement regarding the future is concerned, it may be considered a false representation if the person who made the representation about his future obligation did not intend to fulfill it in the first place. Thus, for example, the Supreme Court of Israel in 1997 rejected a claim of misrepresentation in a prospectus, with the prospectus recording an intent to merge the company with another company within three months, and found that the statement was a statement of intent and not a representation of fact. In order to show to a false presentation that gives rise to a cause of action of misrepresentation and fraud, the Court held, it must be shown that the representator did not intend to keep the promise made when given, and that this false promise was intended to motivate the other to act upon it.

Thus, a startup company that raises money and declares about its intentions and the potential of its technology, or even a company that goes public on the stock exchange and lists its future intentions in a prospectus, is not considered one that defrauds investors if the future predictions do not materialize or if it later changes its intents, unless at the time that the representations were made it had no intention of complying with the statements about the future or, we would even go one step further, if it had known at that stage that there was no chance that these future predictions would be met.

While investors reviewing representations need to understand that any representation regarding the future is not binding, naturally a company that makes representations to investors must ensure that all representations are accurate, whether representations about the past, or representations about the company's future intentions. The line between such is not always clear because representations about a product or a technology, for example, may be binding representations - if such deal with the product's capabilities at the time of the representation or things about which it is already known at that stage that they will not materialize. For this reason, it is very important that any representation that is given is well checked. Thus, for example, when we are currently accompanying an IPO of the Israeli startup company Maris-Tech Ltd. on NASDAQ, every word that appears in the prospectus has been scrutinized from both the business, accounting and legal side, both under Israeli law and under New York law. Regardless of the legal exposure to future claims, inaccurate representations also undermine the company's credibility and its ability to raise funds in the future and especially in a start-up company, can have a material impact on the company's life.

*Doron Afik, Esq. is a notary public and an attorney admitted to practice in Israel and New York and is the managing partner of Afik & Co., Attorneys and Notaries (www.afiklaw.com). Doron served an adjunct professor at Hebrew University Doron teaches Mergers and Acquisitions as part of the EMBA program. Doron's practice focuses primarily on Australian and New York IPO's, international transactions, including mergers and acquisitions, dispute resolution and issues of public law. He is a graduate of a European Union alternative disputes resolution course and the ICC Master Class for arbitrators and also serves as arbitrator. Nothing herein should be treated as a legal advice and all issues must be reviewed on a case-by-case basis. For additional details: +972-3-6093609 or at the e-mail: afiklaw@afiklaw.com