



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

1

בפני כב' השופטת דניה קרת-מאיר

המבקשים

1. יעקב דיאמנט
 2. אפרים זאב אדלשטיין
- ע"י ב"כ דקל ברוקמן ועמירם טפירו

נגד

המשיב

בנק אגוד לישראל בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד פנחס רובין ו/או הראל שחם ו/או אסף
אבטובי
גורניצקי ושות', עורכי דין

2

3

החלטה

4

5

1. מהות הבקשה

- 6 הבקשה שלפניי היא בקשה לאישור הגשת תובענה כתובענה ייצוגית בהתאם לסעיף 8
7 (א) לחוק תובענות ייצוגיות התשס"ו – 2006 (להלן: "חוק תובענות ייצוגיות").
8
9 בבקשה נאמר כי על פי מדיניות חלוקת הדיבידנדים של בנק אגוד לישראל בע"מ
10 (להלן: "הבנק") לשנים 2011-2013, אשר פורסמה בדוח מידי לציבור המשקיעים ביום
11 31.10.10 (להלן: "דוח מדיניות החלוקה"), צריך היה הבנק לחלק בשנת 2011 דיבידנד
12 לציבור בעלי המניות עבור שנת הכספים שהסתיימה ביום 31.10.10.
13 בדוח נאמר, בין היתר, כי בכל שנה יחלק הבנק 40% לפחות מהרווח הנקי בשנה שקדמה
14 לחלוקה, ובלבד שתשואת הבנק בגין השנה שקדמה לחלוקה תהיה לפחות בשיעור של
15 6%, וזאת בכפוף להוראות הדין בעניין "חלוקה" ועמידת הבנק לאחר החלוקה
16 בהוראות רגולטוריות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 14-03-12568

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 נטען, כי לא נותר זכר ממדיניות החלוקה שפורסמה והבנק לא מחלק לבעלי מניות ולו
2 שקל דחוק כדיבידנד בשנת 2011.
- 3 איונה של מדיניות החלוקה לא זכה לאזכור כלשהו בדוחות המידיים של הבנק והוא
4 הוסתר מבעלי המניות וממשקיעים פוטנציאליים.
- 5 הפעם הראשונה בה הודיע הבנק על שינוי המדיניות היה במסגרת הדוחות הכספיים
6 לשנת 2011 אשר פורסמו ביום 29.2.12.
- 7 רק אז, ובדרך אגב, טרח הבנק ליידע את ציבור המשקיעים במגבלות נוספות אשר בחר
8 משיקוליו שלו שלא לפרט במסגרת דוח מדיניות החלוקה.
- 9 נטען כי הבנק הפר באופן יסודי את התחייבויותיו לחלק דיבידנד בשנת 2011.
10 המבקשים הצביעו על שלושה סוגים של הפרת התחייבות והטעיה, כאשר היקף ההפרה
11 הנטען מגיע לסכום של 59.6 מיליון ₪, נכון ליום 31.12.2011.
- 12
13 עוד נטען, לחלופין, כי התנהלותו של הבנק גרמה לפגיעה בשווי נייר הערך בשווי השקול
14 לערך הדיבידנד שהיה מגולם בשווי המניה במקור.
- 15 נאמר כי הבקשה והתביעה לאישורה הן בעילה הנובעת מזיקה לניר ערך כמפורט בפריט
16 5 לתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות.
- 17 הקבוצה מונה, לכל הפחות, את כל המחזיקים במניות הבנק ביום 31.12.11 - המועד
18 האחרון בו יכול היה הבנק לחלק את הדיבידנד המובטח.
- 19
20 עילות התביעה אשר צוינו בבקשה הן הפרת חוזה, תרמית בהתאם לסעיף 56 לפקודת
21 הנזיקין [נוסח חדש] התשכ"ח – 1968 (להלן: "פקודת הנזיקין") עוולת הרשלנות
22 והפרת חובה תקוקה הקבועה בחוק ניירות ערך תשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות
23 ערך").
- 24 המבקשים טענו כי התקיימו כל הקריטריונים לאישורה של התובענה כתובענה ייצוגית.
25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

1
2 **תגובת הבנק** 2.
3 בתגובה פירט הבנק את הדוח המידי במסגרתו דיווח על החלטת דירקטוריון הבנק
4 לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנדים לשנים 2011-2013.
5 הבנק הדגיש את התנאים השונים אשר פורטו בדוח המידי.
6 נטען בתגובה כי לאחר אישור חלוקת מדיניות הדיבידנד, החל בנק ישראל לתת ביטוי
7 לכוונתו ליישם שינויים בעניין דרישות הלימות ההון החלות על תאגידי בנקאיים, גם
8 לאור שינויים במדיניות בעולם הבנקאות הבינלאומי.
9 לנוכח שינויים צפויים אלה הודיע הבנק כבר במסגרת דוחותיו לרבעון השני של שנת
10 2011, אשר פורסמו ביום 30.8.11, כי על רקע הצהרות המפקח על הבנקים בעניין אימוץ
11 "באזל 3" ויכולת הבנקים לחלק דיבידנד בעקבות זאת, יכול ותהינה לכך השלכות על
12 יישום מדיניות חלוקת דיבידנד כפי שנקבעה ופורטה בדוחות הכספיים לשנת 2010.
13
14 ביום 26.10.11 הודיע המפקח על הבנקים על כוונתו להחיל על תאגידי בנקאיים
15 הוראות חדשות שפורסמו על ידי וועדת באזל, שהיא וועדה בינלאומית המפרסמת
16 מסגרות עבודה והמלצות לתקנים בינלאומיים, המכתיבה את הסטנדרט הבינלאומי
17 בנושא רגולציה בנקאית.
18 הבנק עדכן את יעדי הלימות ההון ואף הודיע כי הדירקטוריון החליט על הגדלה מדורגת
19 של יעדי ההון, שיש בה כדי להגביל את חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות האמורה.
20 ההודעה נמסרה במסגרת דוח הדירקטוריון לשנת 2011.
21 נטען על ידי הבנק כי חלוקת דיבידנד בשיעור 40% מהרווח הנקי של הבנק, על פי
22 מדיניות החלוקה, הייתה עלולה למנוע את עמידתו של הבנק ביחס הלימות ההון שנקבע
23 על ידי הדירקטוריון בעקבות השינוי הצפוי בהוראות הפיקוח על הבנקים. לכן, לא
24 חולקו דיבידנדים לשנת 2011.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 ביום 28.3.12 פרסם המפקח על הבנקים את יחסי הלימות ההון המוגדלים, והודיע כי
- 2 על הבנקים לעדכן את יחסי הלימות ההון ולהימנע מחלוקת דיבידנדים, אם בעקבותיה
- 3 עלול התאגיד הבנקאי שלא לעמוד בדרישות הלימות ההון.
- 4
- 5 כשלוש וחצי שנים לאחר פרסום הדוח המידי בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד וכשנתיים
- 6 וחצי לאחר פרסום דוחות הבנק לרבעון השני לשנת 2011, הוגשה הבקשה במסגרתה
- 7 התבקש בית המשפט לאכוף על הבנק חלוקת דיבידנד לשנת 2011.
- 8 המבקשים אינם טוענים כי רכשו את מניות הבנק בשל או עקב הדיווח המידי בדבר
- 9 מדיניות חלוקת הדיבידנד, ואף לא העמידו תשתית כלשהי ממנה ניתן להסיק כי
- 10 בעקבות הדיווח המידי - חל שינוי בשערי מניות הבנק או ירדו שערי מניות הבנק.
- 11 אין גם הסבר כיצד יכול בית משפט להורות על חלוקת דיבידנד באופן רטרואקטיבי.
- 12 מדיניות חלוקת הדיבידנד הוכפפה במפורש לשיקול דעת דירקטוריון הבנק ולא עוגנה
- 13 בתקנון הבנק. אין לכן מקום לטענת המבקשים כי המדיניות מהווה התחייבות לחלוקת
- 14 דיבידנד.
- 15
- 16 המבקש 1 יעקב דיאמנט (להלן: "דיאמנט") השתתף באסיפה כללית של הבנק בדצמבר
- 17 2011, אסיפה במסגרתה שאל מדוע הבנק אינו מחלק דיבידנד.
- 18 כבר באותה ישיבה השיבו לו נציגי הבנק כי להצהרות המפקח על הבנקים השלכות על
- 19 יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד.
- 20
- 21 הבנק טען כי אין כל מקום לטענת אי הגילוי שהעלו המבקשים, לפיה הסתיר הבנק ולא
- 22 גילה לציבור המשקיעים את המגבלות שיחולו על חלוקת הדיבידנד בפועל.
- 23 בדוח המידי מפורט באופן ברור כי חלוקת הדיבידנד כפופה בפועל לשורה של מגבלות.
- 24 עוד נטען, כי גם אם היה אי גילוי הרי שעילת התביעה התיישנה.
- 25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 הבנק טען כי יש לדחות את הבקשה גם לאור העובדה כי אי חלוקת הדיבידנד נבעה
2 בעיקרה מחמת השינוי עליו הורה המפקח על הבנקים.
- 3
4 כמו כן, נטען כי אין מקום להתערב בשיקול דעתו העסקי של הדירקטוריון בקבלת
5 החלטה בעניין חלוקת דיבידנד.
- 6
7 עוד נטען על ידי הבנק כי לא מתקיימות העילות השונות אשר צוינו בבקשה; כי לא נגרם
8 נזק וכי לא מתקיימים התנאים הנדרשים לאישור התביעה כתובענה ייצוגית.
- 9
10 **3. תשובת המבקשים**
- 11 בתשובה פורטה בהרחבה הטענה כי התנהלות הבנק אינה עולה בקנה אחד עם הוראות
12 הגילוי והדיווח בדיני ניירות ערך.
- 13
14 המבקשים דחו את טענתו של הבנק בדבר התיישנות.
- 15 המבקשים חזרו ופרטו את חיוביו החוזיים של הבנק כלפי ציבור המשקיעים; את חובות
16 תום הלב והאמון של הבנק כלפי בעלי המניות שלו ואת קיומן של עילות התביעה
17 השונות.
- 18
19 באשר לשיקול הדעת של הדירקטוריון – נאמר כי אין מדובר בשיקול דעת בלתי מוגבל
20 ופרוץ.
- 21 כך, בין היתר, לא יכול דירקטוריון להחליט, בניגוד למדיניות המוצהרת, שלא לחלק
22 דיבידנד.
- 23 המבקשים פירטו פגמים שונים בהתנהלותו של דירקטוריון הבנק.
- 24
25 נאמר כי הנזק של המבקשים וחברי הקבוצה מסתכם בשווי הדיבידנד שלא חולק או
26 בדיבידנד המופחת אותו יכול היה הבנק לחלק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 עוד נאמר כי בשלב האישור המקדמי של התובענה כייצוגית די בהתנהלותו החמורה של
2 הבנק, אשר לצד האחריות האזרחית עשויה להקים גם אחריות פלילית.
3
- 4 **4. דיון והחלטה**
5 **א. הטענה בדבר הפרת חובות הדיווח**
6
7 **- המסגרת הנורמטיבית**
8 הדיון שבפניי מתמקד בחובת הגילוי בשוק המשני.
9 בספרה דיני ניירות ערך חובת הגילוי (2009) מבהירה לאה פסרמן-יוזפוב "מאחר
10 שמידע הינו נשמת אפו של שוק ההון, אין חולק על כך שיש במקום להטיל חובת גילוי
11 הן בשוק הראשוני והן בשוק המשני" (עמ' 406).
12
13 בע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ נקבע "חובת הגילוי חלה
14 הן בשלב הנפקת ניירות ערך לציבור (השוק הראשוני) והן בשלב בו נסחרים ניירות
15 הערך בבורסה (השוק המשני). בשוק הראשוני לובש הגילוי אופי חד פעמי, המתבטא
16 בתשקיף. בשוק המשני לובש הגילוי אופי מתמשך. עניינו בעדכון המידע המצוי בידי
17 המשקיע מתקופה לתקופה. " (סעיף 20 לפסק הדין).
18
19 בע"פ 2103/07 הורוביץ נ' מדינת ישראל חזר והבהיר בית המשפט העליון כי המסחר
20 בניירות ערך מתבסס בראש ובראשונה על מידע. המידע הוא האמצעי העיקרי
21 באמצעותו אמור המשקיע לקבל החלטות מושכלות באשר להשקעה או אי השקעה
22 בחברה מסוימת.
23 הדרך בה בחר המחוקק להבטיח זרימת מידע מלא ומדויק ככל האפשר לשוק ההון,
24 היא קביעת חובות גילוי על חברה שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה "כך בשוק
25 המשני, בו מתנהל המסחר בין המשקיעים בניירות ערך שהונפקו בשוק הראשוני,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 אמורים דוחות שונים שעל החברה להגיש מידי תקופה או בהתקיים אירוע מסוים,
 2 לאפשר למשקיעים לעמוד על מצבה של החברה ועל כדאיות ההשקעה בה.
 3 עקרון הגילוי הנאות הוא הבסיס והליבה של דיני ניירות ערך... בלא מידע אין אם כן
 4 לשוק ההון קיום." (סעיף 31 לפסק הדין).
 5 לסקירה נרחבת של המטרות העיקריות שחובת הגילוי מבקשת להבטיח ראה סעיף 32
 6 לפסק הדין.
 7 בתמצית, ניתן לומר שהמטרות הן כלהלן: הגנה על ציבור המשקיעים בדרך של מתן
 8 מענה לפערי מידע בסיטואציה של גיוס הון על ידי תאגידים; כינון שוק ניירות ערך יעיל
 9 והוגן והרתעת בעלי הכוח בחברות ציבוריות מפני תרמית ומניפולציות.
 10
 11 חובת הדיווח השוטף קבועה בסעיף 36 לחוק ניירות ערך התש"ח – 1968 (להלן: "חוק
 12 ניירות ערך") "תאגיד שניירות ערך שלו הוצעו לציבור על פי תשקיף חייב להגיש
 13 לרשות דוחות או הודעות לפי פרק זה כל עוד ניירות הערך שלו נמצאים בידי הציבור;
 14 תאגיד שניירות ערך שלו נסחרים בבורסה או רשומים בה למסחר חייב להגיש דוחות
 15 או הודעות לפי פרק זה לרשות ולבורסה".
 16
 17 ס"ק (ב) ו-(ג) לסעיף 36 קובעים את סמכותו של שר האוצר להתקין תקנות בדבר
 18 הפרטים שיש לכלול בדוחות או בהודעות.
 19 התקנות יתייחסו "לכל עניין החשוב... למשקיע סביר השוקל קנייה או מכירה של
 20 ניירות ערך של תאגיד...".
 21 מכוח סעיף זה הותקנו תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל – 1970
 22 (להלן: "התקנות") המסדירות את הדיווח השוטף.
 23 בסעיף 44 א' 1 (א) לחוק ניירות ערך נקבע "בטיטות תשקיף, בתשקיף, בדוח, בהודעה,
 24 במסמך או במפרט הצעת רכש, המוגשים לפי חוק זה לרשות (בסעיף זה – דיווח), לא
 25 יהיה פרט מטעה."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 "פרט מטעה" הוגדר בסעיף 1 לחוק "לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר
2 חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר."
3
4 - הטענה בדבר ניסוח מטעה של דוח מדיניות החלוקה.
5 המבקשים טענו, כאמור, כי הבנק הטעה אותם ואת כלל ציבור המשקיעים בכך שלא
6 כלל בדוח מדיניות החלוקה באופן מפורש ונגיש את כל התנאים שהיו תנאי לחלוקת
7 דיבידנד, תנאים שהיו ידועים כבר אז, שהיה בהם כדי להשפיע על ציבור המשקיעים.
8 המבקש טען כי פרט מטעה עשוי להיות מידע הכלול במסמכי הגילוי אך מוצג בצורה
9 לא מדויקת, וכן מידע שלא נכלל במסמכי הגילוי - אף שעל פי הדין היה צריך להיכלל
10 בהם. לאור זאת, נטען כי הדוח המידי אשר פורסם ביום 31.10.10 מהווה פרט מטעה,
11 שכן הוא מכיל התחייבות שהתבררה כלא נכונה לחלק דיבידנדים.
12 אינני רואה מקום לטענה זו של המבקש.
13
14 בדוח המידי אשר פורסם ביום 31.10.10 (נספח 4 לבקשה) פורטה החלטת דירקטוריון
15 הבנק לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד לשנים 2011-2013, לפיה יחלק הבנק 40% מהרווח
16 הנקי מפעולות רגילות בשנה שקדמה לחלוקה, ומלבד שתשואת הבנק בגין השנה
17 שקדמה לחלוקה תהיה לפחות בשיעור של 6%.
18 מדיניות זו הוכפפה למספר רב של תנאים:
19
20 - הוראות הדין בעניין חלוקה.
21 - עמידתו של הבנק לאחר החלוקה בהוראות רגולטוריות, לרבות הוראות הנובעות
22 מדרישות הפיקוח על הבנקים כפי שתהיינה מעת לעת.
23 - כל חלוקת דיבידנד בפועל כפופה למגבלות החלות על הבנק בהתייחס לחלוקה.
24 - עמידה בכל התנאים הדרושים לכך על פי דין.
25 - מגבלות שתקבענה על ידי דירקטוריון הבנק.
26 - החלטות ספציפיות של הבנק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 כמו כן, נקבע במפורש כי "אין באמור לעיל כדי לגרוע מסמכות דירקטוריון הבנק
2 להחליט מעת לעת בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהוראות הדין ובהוראות רגולטוריות
3 החלות על הבנק, על שינוי המדיניות או על שינוי שיעור הדיבידנד שיחולק בגין תקופה
4 מסוימת או להחליט שלא לחלק דיבידנד".
- 5
6 נראה כי הפירוט הרב בדבר ההגבלות בעניין חלוקת הדיבידנד - והכפפת המדיניות
7 לשיקול דעת הדירקטוריון כפי שצוין במסגרת הדוח המידי - שוללים את טענת
8 המבקשים לפיה הוסתרו ההגבלות במסגרת הדוח המידי.
- 9
10 בחקירתו הנגדית העיד אדלשטיין כי אין לו מידע כלשהו על מדיניות הדיבידנד של הבנק
11 לפני הדוח המידי מיום 31.10.10.
- 12 לדבריו, קנה את המניות בהנחה שהבנק יחלק דיבידנד כמו כל הבנקים.
- 13 אדלשטיין גם העיד כי לא היה מודע לכך כי בנק אגוד לא חילק דיבידנד בשנים 2008
14 ו- 2009 על רקע עמדת בנק ישראל.
- 15 משנשאל מה הייתה הבנתו לגבי הדוח המידי, בו עיין לאור אינדיקציה אשר קיימת ליד
16 שורת המניה, ענה כי הבין שהבנק הצהיר על מדיניות חלוקת דיבידנד לשלוש שנים
17 "שהוא מחלק לפחות 40% מהרווח הנקי לפי הרווח של שנה קודמת כפוף להתניות
18 מסוימות." (עמ' 18 לפרוטוקול).
- 19 אדלשטיין נשאל האם, כאשר קרא את הדוח המידי, הוא נתן את דעתו לכך כי מדיניות
20 חלוקת הדיבידנד כפופה, בין היתר, להוראות הדין בעניין חלוקה.
- 21 תשובתו לכך הייתה כי הוא איננו משפטן אלא משקיע "כשאני קורא בדיווח מידי
22 שהבנק החליט לחלק לפחות 40% מהרווח הנקי בהתניות של עמידה בהלימות ההון
23 זה מה שאני מבין." (עמ' 18 לפרוטוקול).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 אדלשטיין גם אישר כי קרא את הדוח ככתובו וכלשונו והבין שהבנק החליט לחלק 40%
- 2 לפחות "כמונן בכל מיני התניות, בסדר, ככה אני מבין, עד היום אין שום הודעה
- 3 שסותרת את זה." (עמ' 20 לפרוטוקול).
- 4 אדלשטיין העיד כי הוא מהנדס בהשכלתו ובעל תואר שני במנהל עסקים.
- 5 אין ספק כי אדלשטיין, אשר קרא את הדיווח המידי, אינו יכול לטעון כי הבנתו מתמצה
- 6 בכך שהבנק החליט לחלק 40% מהרווח הנקי כדיבידנד - מבלי להתייחס לרשימה
- 7 הארוכה והמפורטת של ההגבלות השונות אשר צוינו בדוח זה.
- 8 אזכור מפורט של מדיניות הדיבידנד והמגבלות החלות נכלל בדוחות הכספיים של הבנק
- 9 ליום 31.12.10 בביאור 13 (נספח 7 לתגובת הבנק).
- 10 ביאור זה, אשר פורסם כשנה לפני שפורסמו דוחות הבנק לשנת 2011, כולל נוסח הזהה
- 11 בעניין ההגבלות לנוסח שפורסם בדוחות הכספיים השנתיים של הבנק לשנת 2011 –
- 12 דוחות לגביהם טענו המבקשים כי במסגרתם גילה הבנק, לראשונה, את ההגבלות
- 13 השונות החלות על חלוקת הדיבידנד.
- 14
- 15 דיווח נוסף ניתן על ידי הבנק בדוח הדירקטוריון לרבעון השני של שנת 2011, אשר
- 16 פורסם ביום 30.8.2011 (נספח 2 לתגובת הבנק).
- 17 תחת הכותרת "חלוקת דיבידנד" נאמר "על רק הצהרותיו של המפקח על הבנקים
- 18 בעניין אימוץ באזל 3 (ראה פרק הלימות ההון) ויכולת הבנקים לחלק דיבידנד בעקבות
- 19 זאת יכול ותהיינה לכך השלכות על יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד, כפי שנקבעה על
- 20 ידי הבנק ומפורטת בדוחות הכספיים לשנת 2010 בפרק "חלוקת דיבידנד". (הדגשה
- 21 של – ד.ק.).
- 22
- 23 לדיווח זה התייחס מר זאב אבליס, המכהן כיו"ר הבנק מיום 1.11.99, (להלן: "אבליס")
- 24 בתצהיר אשר תמך בתגובת הבנק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 14-03-12568

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

1 בתצהיר נאמר כי לאחר אישור מדיניות חלוקת הדיבידנד, החל בנק ישראל לתת ביטוי
 2 לכוונתו ליישם שינויים בעניין דרישות הלימות ההון החלים על תאגידים בנקאיים.
 3 לאור זאת, ניתן הדיווח המפורט לעיל (נספח 2 לתגובת הבנק).
 4 כך חזר והסביר אבלס גם בחקירתו הנגדית (עמ' 55 לפרוטוקול).
 5 תמיכה ברורה לגרסה זו בדבר כוונת בנק ישראל, ניתן למצוא במכתב ששלח לתאגידים
 6 הבנקאיים ביום 26.10.11, בו נאמר כי בחודש יוני 2011 הצהיר המפקח על הבנקים כי
 7 המערכת הבנקאית בישראל תאמץ את המלצות באזל 3 לאחר שיגובשו תוך ביצוע
 8 התאמות (נספח 10 לתגובת הבנק).
 9 הדיווח שפורסם ביום 30.8.2011 נותן ביטוי לאותה הצהרה של הפיקוח מיוני 2011,
 10 שיכול ותהיה לה השלכות על יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד, כפי שנקבעה על ידי
 11 הבנק וכפי שפורטה בדוחות הכספיים של הבנק לשנת 2010.
 12 אדלשטיין העיד כי היה ער לדוח זה. עם זאת, טען "הדיווח הזה לא אומר כלום." (עמ'
 13 24 לפרוטוקול).
 14 לאחר מכן נשאל אדלשטיין מה הבין מהדיווח ותשובתו הייתה "כלום." (עמ' 25
 15 לפרוטוקול).
 16 משנשאל פעם נוספת האם עיין בדיווח והאם היה ער לדברים שנאמרו בו באשר לעמדת
 17 המפקח ענה "הייתי ער וזה לא אומר כלום." (עמ' 25 לפרוטוקול).
 18 אין בתשובה זו של אדלשטיין כדי להניח בסיס לאי גילוי.
 19 מהאמור באותם דוחות לרבעון השני לשנת 2011, עולה באופן ברור וחד משמעי כי
 20 להצהרות המפקח על הבנקים בעניין אימוץ באזל 3, יכול שתהיינה השלכות על יישום
 21 מדיניות חלוקת הדיבידנד.
 22
 23 כסיכום ביניים ניתן לומר כי עד למועד אליו מתייחס נספח 2 - אין מקום לטענת אי
 24 הגילוי שהעלו המבקשים.
 25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואחי נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 - **אי פרסום דוח מידי מתקן**
- 2 טענה נוספת של המבקשים בהקשר לאי גילוי היא הטענה כי הבנק הטעה את המבקשים
- 3 ואת כלל ציבור המשקיעים, בכך שבחר לא לעדכן בשינוי מדיניות חלוקת הדיבידנד
- 4 ומידע ראשוני בעניין זה פורסם רק במהלך שנת 2012, במסגרת הדוחות הכספיים לשנת
- 5 2011.
- 6 המבקש היפנה להוראות תקנה 2א37(א) המטילה חובה על תאגיד לעדכן דוח מקורי
- 7 בדוח מתקן בנסיבות המפורטות בה.
- 8 תקנות הדיווח מפרטות בפרק ג' את החובה להגיש דוחות מידיים על האירועים
- 9 המפורטים באותו פרק, כמו שינוי בהון המניות של התאגיד ובזכויות הצבעה בו;
- 10 בקשות שהוגשו לבית משפט בקשר לתאגיד; אסיפות כלליות; שינויים באחזקות בעלי
- 11 עניין ונושאי משרה; הסכמי הצבעה ועוד.
- 12 לרשימה המפורטת נוספה הוראה כללית בתקנה 36 (א) הקובעת:
- 13 **"בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל**
- 14 **טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה**
- 15 **מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או עניין שיש בהם כדי להשפיע באופן**
- 16 **משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד."**
- 17
- 18 במקרה שלפניי, אין צורך לבחון בדיעבד האם היה על הבנק לפרסם דוח מידי בדבר
- 19 מדיניות החלוקה בהתאם להוראות התקנה, כלומר, האם עשויה למדיניות להיות
- 20 השפעה מהותית על התאגיד או שיש בה כדי להשפיע באופן מהותי על מחיר ניירות
- 21 הערך של התאגיד.
- 22 די בכך שהבנק החליט לפי ייעוץ משפטי שקיבל, כפי שעולה מעדותו של אבלס, לפרסם
- 23 דוח מידי בעניין קבלת החלטת הדירקטוריון בדבר מדיניות הדיבידנד - כדי שתחול
- 24 הוראת תקנה 37 א 2 (א) לתקנות.
- 25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

תקנה 37 א 2 (א) קובעת:

1
2 "הגיש התאגיד דיווח על אירוע או עניין (להלן – הדוח המקורי) העשויים להתרחש
3 במועד מאוחר לדוח המקורי (להלן – אירוע או עניין אפשריים), יגיש התאגיד דוח על
4 כל התפתחות מהותית שחלה ביחס לאירוע או העניין האפשריים; צוין בדוח המקורי
5 מועד צפוי להתקיימות האירוע או העניין האפשריים, יגיש התאגיד דוח מידי על מצב
6 האירוע או העניין האפשריים, נכון למועד הצפוי כאמור."
7 תקנה זו חלה גם אם מלכתחילה לא הייתה חובה להגיש את הדוח המקורי, כפי שנקבע
8 בס"ק (ג).

9
10 בספרה לעיל מפנה לאה פסרמן-יזפוב להסבר שניתן על ידי רשות ניירות ערך לצורך
11 בתקנה, כפי שתוקנה בשנת 2006, "... אנו מבקשים להרחיב את חובת הדיווח הקיימת
12 לתאגידים ולחייבם לעדכן את ציבור המשקיעים בדבר כל התפתחות מהותית שחלה
13 ביחס לאירוע או לעניין האפשריים האמורים לעיל, (הצפויים להתרחש במועד מאוחר
14 למועד הדיווח המקורי – ד.ק.ג.) גם במקרים אשר אינם עומדים בנסיבות תקנה 36 (א)
15 לתקנות ניירות ערך ואף במקרים בהם התאגיד לא היה חייב בדיווח מלכתחילה וזאת
16 כיוון שכיום ציבור המשקיעים נאלץ לקבל החלטות השקעה בשוק ההון על סמך
17 המידע הכלול בדיווח המקורי בלבד, מבלי שהוא יודע את מצב האירוע או העניין
18 האפשריים שצוינו בדוח המקורי לאישורם, אם עומדים המה בתוקפם אם לאו." (עמ' 240)

19
20 בתצהירו התייחס אבלס, כאמור, להצהרותיו של המפקח על הבנקים בעניין אימוץ
21 באזל 3 והדיווח שנמסר בקשר לכך בדוחות לרבעון השני של שנת 2011.
22 בדוחות אלה נאמר, כאמור, כי תהיינה להצהרות השלכות על יישום מדיניות חלוקת
23 הדיבידנד כפי שנקבעה בדוח מדיניות החלוקה.
24



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 עד לשלב זה מקובל עלי הסברו של אבלס בקשר לדיווח אשר נמסר על ידי הבנק, לאור
2 הצהרת הכוונות של המפקח על הבנקים.
- 3
4 עוד נאמר בתצהיר, כי ביום 26.10.11 הודיע המפקח על הבנקים על כוונתו להחיל
5 הוראות חדשות, שמשמעותן הגדלה בפועל של דרישות הלימות ההון החלות על
6 תאגידים בנקאיים, כאשר הצורך בהגדלת הלימות הון משפיע על אפשרות והיקף
7 חלוקת דיבידנדים.
- 8 לאור זאת, העיד אבלס כי הבנק דיווח בדוח הדירקטוריון לשנת 2011 על הגדלה מדורגת
9 של יעדי ההון, שיש בה כדי להגביל חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות הפיקוח על
10 הבנקים (נספח 3 לתגובה).
- 11
12 בחקירתו הנגדית התבקש אבלס להפנות לדיווח או הערה בהם הודיע הבנק לציבור
13 המשקיעים כי הוא נסוג ממדיניות חלוקת הדיבידנד.
- 14 אבלס ענה "לא הוצאנו הודעה כזו בדיווח מידי אבל הייתה התייחסות לזה בדיווחים
15 של הבנק."
- 16 אבלס נשאל האם נכון כי בדוחות הכספיים לשנת 2011 לא נאמר על ידי הבנק כי "לא
17 הולכים לחלק דיבידנד".
- 18 תשובתו של אבלס לכך הייתה "אמרנו".
- 19 אבלס היפנה לדוחות הכספיים ליום 31.12.11 לפרק המתייחס "יעדי הלימות ההון"
20 (נספח 13 לתגובת הבנק).
- 21 באותו פרק נאמר כי ב- 30.11.11 הוצג לדירקטוריון מתווה אפשרי ליעדי ההון במספר
22 תרחישים עד לשנת 2016, בהתאמה לציפיות הפיקוח על הבנקים.
- 23 הדירקטוריון קבע כי הבנק יעמוד ביעד דירוג הדרגתי של יחס הון הליכה.
24 בדוח אף הובהר כי חלק מהמידע בעניין זה אשר מצוין בדוח הינו מידע צופה פני עתיד,
25 כהגדרתו בחוק ניירות ערך.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 אבלס הבהיר כי מדיניות חלוקת דיבידנד אינה מנותקת מהוראות הרגולציה בקשר
2 להלימות הון.
3
4 עדות זו מקובלת עלי לחלוטין בהקשר המקצועי.
5 עם זאת, יש לבחון האם עדותו של אבלס לפיה אמר הבנק כי "לא הולכים לחלק
6 דיבידנד" - קיבלה ביטוי בפרק הדן ב"חלוקת דיבידנדים" באותם דוחות (נספח 3
7 לתגובת הבנק).
8 נראה כי התשובה לכך היא שלילית.
9 בפרק חלוקת דיבידנדים, בסעיף נערך קישור בין הלימות הון הנדרשת לבין אפשרות
10 חלוקת הדיבידנד, נאמר כי בהחלטת הדירקטוריון על הגדלה מדורגת של יעדי הון, יש
11 כדי להגביל חלוקת דיבידנד.
12 מלשון הסעיף לא ניתן ללמוד על כוונת הבנק לא לחלק דיבידנד בגין הצורך לעמוד
13 בדרישות הלימות הון.
14 אלבס נשאל, בהתייחסות לאותו דיווח אליו היפנה במהלך תשובתו בעמ' 59 לפרוטוקול,
15 "ש. איפה רשום שאתה לא מחלק דיבידנד פה?
16 ת. המושג של ההגבלה זה אומר שיש לך אפשרות בין אפס למה שקבעת
17 במדיניות."
18 דיווח לבעלי המניות אמור להיות ברור.
19 טענתו של אבלס, כי המונח "הגבלה" כולל אפשרות בין אפס לבין מדיניות החלוקה וכי
20 לכן יש באמירה זו כדי ללמד על אי חלוקת דיבידנד - אינה מקובלת עלי לחלוטין.
21 משקיע סביר אינו אמור להבין כי המונח "להגביל" כפי שהופיע בדוח היא כי הבנק לא
22 יחלק דיבידנד בגין שנת 2011.
23 דוחות אלה פורסמו, כאמור, בפברואר 2012.
24
25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1
2 אבלס נשאל:
- 3 "ש. בפברואר 2012 ידעת שאתה לא הולך לחלק דיבידנד?
4 ת. ... בפברואר 12 הייתה לי ידיעה שהפיקוח על הבנקים הולך לקבוע איזשהם
5 כללים."
- 6 אבלס נשאל על ידי בית משפט:
- 7 "ש. אדוני האם הייתה ידיעה שלא יחלקו דיבידנד בפברואר 2012?
8 ת. התשובה היא כן.
9 ש. למה זה לא רשום בדוחות?
10 ת. זה רשום, רשום פה שתהיה הגבלה לגבי חלוקת הדיבידנד... הגבלה זה חלק,
11 גם הגבלה על חלוקה." (עמ' 59-60 לפרוטוקול).
12
- 13 דרך זו של דיווח בטענה כי אי חלוקת דיבידנד עונה להגדרה של הגבלה - אינה עומדת
14 בחובת הגילוי המוטלת בהתאם לחוק ניירות ערך ותכלית קיום חובת הגילוי.
15 המסקנה בדבר אי עמידת הבנק בחובת הגילוי - מקבלת משנה תוקף מעיון בפרוטוקול
16 ישיבת דירקטוריון הבנק שהתקיימה ביום 30.8.11.
17 באותה ישיבה התקיים דיון ביעדי ההון של הבנק, לקראת דיונים בתכנית העבודה
18 לאסטרטגיות שהבנק אמור לדון בהם בסוף אוקטובר ודצמבר 2011.
19 אינני רואה צורך להידרש לדיון שנערך בישיבה בעניין יחסי ההון בהתאם להמלצות
20 באזל 3 לגופם.
21 עם זאת, יש לציין כי באותה ישיבה נכחה גב' אברהמוב - ביטן מטעם הבנק אשר
22 הסבירה, בין היתר, כי תכנון ההון הנוכחי מתבסס על ההנחה שלא תהיה חלוקת
23 דיבידנד בהתאם להקשחת דרישות בנק ישראל בתקופת המעבר לבאזל 3.
24
25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 שניים מהדירקטורים הביעו את דעתם כי ההנחה שהבנק לא יחלק דיבידנד אינה
 2 ריאלית שכן לבעלי המניות, במיוחד לאלה מן הציבור, יש ציפייה להרוויח מהמניות
 3 שרכשו.
 4 מנכ"ל הבנק ציין כי יש למצוא את האיזון בין חלוקת הדיבידנד לבין עמידה בדרישות
 5 בנק ישראל.
 6 אבלס הבהיר כי עצירת חלוקת הדיבידנד אינה נקודתית בהכרח. מבחינת יכולתו של
 7 הבנק בשלוש השנים הבאות ניתן לראות כי כדי לעמוד בדרישות וציפיות של בנק ישראל
 8 מהבנק "לא נוכל לחלק דיבידנד".
 9 אבלס חזר והבהיר בישיבה כי לא ניתן להניח חלוקת דיבידנד כאשר המפקח אוסר זאת.
 10
 11 אבלס נשאל בחקירתו הנגדית מדוע לא הוצא דוח מידי אשר מתקן את דוח מדיניות
 12 החלוקה.
 13 (יש לציין כי המינוח המדויק בקשר לדוח אמור להיות עדכון ולא תיקון – ד.ק.).
 14 תשובתו הייתה "אני חושב שלא הייתה סיבה להוציא דוח מידי לבורסה כיוון שלא
 15 היה אירוע חד משמעי שעל פיו אנחנו היינו נדרשים להוציא דיווח לבורסה. מה שקרה
 16 הוא שהייתה שורה שלמה של אירועים בצורה הדרגתית של עמדות הפיקוח על
 17 הבנקים, של ציפיות הפיקוח על הבנקים... נקרא לזה איזשהו תהליך." (עמ' 63
 18 לפרוטוקול).
 19 עוד נאמר על ידי אבלס כי לא התקיימו התנאים לחלוקת הדיבידנד, אך המדיניות עצמה
 20 לא השתנתה (עמ' 66 לפרוטוקול).
 21 אבלס הוסיף כי ביוני 2011 הצהיר, כאמור, המפקח על הבנקים שהמערכת הבנקאית
 22 בישראל תאמץ את באזל 3. המשמעות של הודעת המפקח הייתה כי לאור ההוראות
 23 החדשות הוא לא יראה בעין יפה חלוקת דיבידנד "המשמעות של הדבר זה הלכה
 24 למעשה שאי אפשר לחלק דיבידנד." (עמ' 80 לפרוטוקול).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 14-03-12568

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 אבלס העיד כי התהליך של החלת הוראות מול הפיקוח על הבנקים נעשה בפגישות
2 תכופות עם הפיקוח על הבנקים.
- 3 במסגרת הפגישות עם המפקח הוא נתן לאבלס להבין כי לא יראה בעין יפה חלוקת
4 דיבידנד כל זמן שהבנק לא עומד בהוראות באזל 3.
- 5 לדבריו, "יש מה שנקרא ציפיות פיקוחיות, זה לא שהוא נתן הנחיה חד משמעית."
6 (עמ' 80 לפרוטוקול).
- 7 עדותו של אבלס בעניין ציפיות פיקוחיות ודרך ההתנהלות של הבנקים כלפי המפקח
8 אמינה עלי לחלוטין.
- 9 עם זאת, עולה מעדותו של אבלס כי למרות שלא ניתנה הוראה מפורשת על ידי המפקח
10 על הבנקים, הרי שעמדתו הביאה באופן חד משמעי לתוצאה כי "הלכה למעשה שאי
11 אפשר לחלק דיבידנד".
- 12 את אותה מסקנה הציג אבלס בפני חברי הדירקטוריון בישיבה שהתקיימה באוגוסט
13 2011.
- 14 אין ספק כי מידע זה הוא מידע שהיה על הבנק להביא לידיעת בעלי המניות כמידע
15 מעדכן במסגרת דיווח לפי תקנה 2א37.
- 16 בדוח המידי במסגרתו פרסם הבנק את מדיניות חלוקת הדיבידנד מצוי מידע הצופה פני
17 העתיד, שכן המדיניות נקבעה לשנים 2011-2013.
- 18 מדיניות זו הוכפפה, כאמור, בין היתר, למגבלות הנובעות מהוראות רגולטוריות
19 והוראות המפקח על הבנקים. משכוונותיו של המפקח להחיל את הוראות באזל 3 הביאו
20 לציפיות פיקוחיות לפיהן לא ניתן יהיה לחלק דיבידנד - על פי מדיניות הבנק - היה על
21 הבנק להביא מידע זה לידיעת ציבור המשקיעים.
- 22 אולם, הבנק לא פרסם כל דיווח מידי גם כאשר היה ברור לו כי לא ניתן יהיה לחלק
23 דיבידנד בגין שנת 2011.
- 24 אף בדוחות הכספיים לשנת 2011, אשר פורסמו בפברואר 2012, לא הובא המידע
25 והתוצאה המעשית שלו לידיעת הציבור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

1 השימוש במונח "כדי להגביל" באשר לחלוקת הדיבידנד, אשר נעשה גם בשלב מאוחר
 2 זה, אינו מתאר, כאמור, באופן הולם ומדויק את אי היכולת של הבנק לחלק דיבידנד.
 3
 4 התוצאה מכל האמור לעיל היא כי המבקש הניח תשתית ראייתית מספקת לשלב זה של
 5 הדיון, להוכחת טענתו כי הבנק הפר את חובות הדיווח המוטלות עליו על פי חוק ניירות
 6 ערך.
 7 עם זאת, יש להבהיר כי לא הונחה כל תשתית ראייתית לטענה בדבר תרמית.

- שאלת הנזק

8
 9 לא די בקיומה של אחריות בגין הפרת חובות גילוי לפי חוק ניירות ערך כדי להביא
 10 לאישור הבקשה שלפניי.
 11 בכל אחת מהעילות הנזיקיות אותן ציין המבקש כבסיס לקיומה של עילת תביעה
 12 אישית, מהווה קיומו של נזק לכאורה חלק בלתי נפרד מעילת התביעה הנטענת.
 13 כך לעניין עוולת התרמית; עוולת הרשלנות והפרת חובת חקוקה, מבלי להידרש לשאלת
 14 האם ניתן לתבוע בעילה זו כאשר קיים הסדר ספציפי בחוק ניירות ערך לעניין הגילוי.
 15 על המבקשים להוכיח כבר בשלב בקשת האישור כי נגרם להם נזק לכאורה, כתוצאה
 16 מאי הגילוי והעדר הדיווח כמפורט לעיל.
 17
 18 המבקשים טענו באופן כללי בבקשת האישור כי מעשיו ומחדליו של הבנק, אשר בחר
 19 שלא לחלק דיבידנדים בניגוד למדיניות החלוקה, היו הגורם לנזקיהם כבעלי מניות.
 20 הנזק הנטען מתבטא בהפסד מלוא הדיבידנד שהיה על הבנק לחלק, לטענת המבקשים,
 21 בשנת 2011.
 22 לחלופין, נטען כי התנהלותו של הבנק בהסתרת המידע גרמה לפגיעה בשווי נייר הערך
 23 בסכום השקול לערך הדיבידנד שהיה מגולם בשווי המניה במקור.
 24
 25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 בתשובת המבקשים לתגובת הבנק, אשר לא נתמכה בתצהיר ולכן אין בה כל תשתית
 2 לטענות העובדתיות המצוינות בה, חזרו המבקשים וטענו כי הנזק שלהם ושל חברי
 3 הקבוצה מסתכם בשווי הדיבידנד שלא חולק, או לפחות בשווי הדיבידנד המופחת
 4 שיכול הבנק היה לחלק.
- 5 המבקשים היפנו בקשר לעילות התביעה הנזיקיות להגדרת המונח "נזק" בפקודת
 6 הנזיקין שהיא, לטענתם, הגדרה רחבה ומקיפה.
 7
- 8 המבקשים הדגישו את המילים "אובדן נוחות" ו"כל אובדן או חיסור" בהגדרת המונח
 9 "נזק".
 10
- 11 אין כל מקום להפנות למושג "אובדן נוחות" כדי להצביע על נזק בתביעה שעילתה נובעת
 12 מזיקה לנייר ערך.
- 13 בע"א 345/03 רייכרט נ' יורשי המנוח משה שמש ז"ל נקבע כי את הנזק בגין פרט
 14 מטעה, באותו מקרה בתשקיף, יש לחשב בדרך כלל לפי שיטת חסרון הכיס המבוססת
 15 על עקרונות הפיצוי של דיני הנזיקין.
- 16 גם לנזק הנובע מאובדן או חיסור יש להניח תשתית ראייתית המצביע על חסרון כיס.
 17 עוד נאמר, כי חישוב הנזק יכול להיעשות על סמך שיטות חישוב שונות ולהיעזר בחוות
 18 דעת מומחה וכי החישוב הנזק יכול להיערך גם על פי אומדן.
- 19 המבקשים טענו כי חלוקת הדיבידנד מבטיחה לבעל המניה לקבל חלק מחלקו ב"עוגה"
 20 כבר כעת, ואין היא מחייבת אותו לממש את המניה בה הוא רוצה להמשיך ולהחזיק.
 21 החלוקה גם מבטיחה שהדיבידנד שכבר הועבר לידי בעל המניות לא ייפגע "משגינות
 22 השוק".
 23
- 24 המבקשים טענו כי בשלב מוקדם זה של בקשת האישור די כי הראו שהמעשים
 25 המיוחסים לבנק גרמו נזק כלשהו - ואין עליהם להציג תחשיב סופי ומפורט של גובה
 26 הנזק.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 בסיכומים הסתפקו המבקשים ב"הערה לעניין הנזק", וטענו כי מדיניות חלוקת
 2 הדיבידנד הינה אחד מפרטי המידע המשפיעים באופן ישיר על מחיר השוק של המניה
 3 וכי די בכך בשלב זה של הדיון.
 4 בסיכומי התשובה חזרו המבקשים וטענו כי הוכיחו שנגרם להם נזק לכאורי.
 5 לאחר שתאושר הבקשה יוכל בית משפט לבחון את שאלת הנזק בראיות ובין היתר
 6 באמצעות חוות דעת מתאימה.
 7
 8 אין כל בסיס לטענות המבקשים בעניין הנזק.
 9 על מי שמגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית לעמוד בהוכחת התשתית הראייתית
 10 הראשונית המהווה בסיס לעילות התביעה הנטענות, כבר בשלב זה של הדיון.
 11 כאשר הנזק הוא חלק בלתי נפרד מהעילה, יש לפרט את עצם הנזק הנטען ולהציג בפני
 12 בית משפט חוות דעת כאשר מדובר בטענות שהן במהותן טענות שבמומחיות.
 13 אין כל מקום לטענה כי הנזק יבחן על ידי בית משפט בשלב הראיות.
 14 הבסיס הראשוני לקיומו של נזק ולקשר סיבתי אמור לעמוד בפני בית משפט כבר בשלב
 15 בקשת האישור, כדי שיוכל להפעיל את שיקול הדעת בבואו לבחון את בקשת האישור.
 16
 17 המבקשים לא עמדו, ולו באופן ראשוני ביותר, לא רק בהוכחת סכום הנזק - אלא גם
 18 בטיעון הרלוונטי בדבר עצם קיומו.
 19 גם לגופו של דבר אין מקום לטענת הנזק.
 20 בשלב ראשון, יש להתייחס לאמור בסעיף 1 לבקשת האישור.
 21 המבקשים טענו כי הבנק היה צריך לחלק בשנת 2012 דיבידנד לציבור בעלי המניות,
 22 עבור שנת הכספים שהסתיימה ביום 31.12.10, וכי הבנק לא חילק ולו שקל שחוק אחד.
 23 לטענה זו, המתייחסת לתוצאות הכספיות של שנת 2010, אין כל בסיס.
 24 הבנק חילק בסוף שנת 2010 דיבידנד בסכום כולל של כ- 60 מיליון ₪, על בסיס יתרת
 25 רווחיו נכון לדוחות מחצית שנת 2010.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 אדלשטיין נשאל האם הוא מודע לכך שהבנק חילק דיבידנד בסך 60 מיליון ₪ ביום
2 האחרון של שנת 2010, על סמך הדוחות לרבעון השני של שנת 2010.
3 תשובתו הייתה "אני לא זוכר כרגע".
4 דיאמנט אישר כי קיבל דיבידנד במסגרת אותה חלוקה של 60 מיליון ₪ בסוף שנת 2010.
5 מכאן עולה כי טענת המבקשים לפיה לא חולק דיבידנד בגין שנת 2010 אינה נכונה.
6 יש אם כן לדון בטענה בדבר אי חלוקת דיבידנד בגין שנת 2011.
7
8 אי חלוקת דיבידנד כשלעצמה אינה גורמת נזק לבעלי המניות.
9 בע"א 2718/09 גדיש קרנות תגמולים בע"מ נ' אלסיט בע"מ (להלן: "פסק דין גדיש")
10 דן בית משפט בטענה בדבר הימנעות מחלוקת דיבידנד בהקשר של עילת הקיפוח.
11 עם זאת, הדברים שנאמרו שם רלוונטיים גם לטענת הנזק שהועלתה על ידי המבקשים.
12 כבי הנשיאה בינייש הבהירה כי ככלל, הימנעות מחלוקת דיבידנד בחברה מרוויחה אינה
13 טענה שיכולה לבסס לכשעצמה עילת תביעה בגין קיפוח "כך, במיוחד בחברה ציבורית
14 שבה הצטברותם של רווחים גורמת לעליית שער המניה ובכוחו של בעל מניות
15 המעוניין לממש את השקעתו, למכור את מניותיו בבורסה".
16
17 לדיון בשאלת חשיבותו של דיבידנד לבעלי מניות ולקביעה כי התיאוריות השונות בעניין
18 זה "חלות רק ביחס לחברות ציבוריות, בהן יכול בעל המניות לממש את שווי הרווחים
19 בשוקי ההון". ראה א. חביב סגל ז"ל דיני חברות לאחר חוק החברות החדש כרך ב' עמ'
20 332-336.
21 ראה גם צ. כהן בעלי מניות בחברה זכויות תביעה ותרופות (מהדורה שנייה) כרך ב' עמ'
22 147: "הצטברות הרווחים בחברה גורמת לעליית ערכן של המניות, ועל כן הבעיה
23 (טענת קיפוח בגין אי חלוקת דיבידנד – ד.ק.) אינה מתעוררת לגבי חברות ציבוריות
24 שבהן קיים שוק למסחר במניות."
25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 אדלשטיין העיד כי חלק גדול מנכסיו מושקע במניות לטווח ארוך, במניות סולידיות
2 בעיקר בבנקים.
- 3 במרץ או אפריל 2010 רכש אדלשטיין כמות רצינית של מניות הבנק.
4 המניע לרכישה זו הייתה העובדה כי הוא סומך על הבנקים במדינת ישראל "שיש
5 עליהם פיקוח והם גופים סולידיים מחלקים דיבידנד בדרך כלל ואפשר לבנות
6 עליהם." (עמ' 12 לפרוטוקול).
- 7 עם זאת, עולה מעדותו כי המניות נרכשו על ידו לפני פרסום הדוח המידי בקשר
8 למדיניות החלוקה.
- 9 לאדלשטיין לא היה מידע על מדיניות חלוקת הדיבידנד של הבנק לפני מועד רכישת
10 המניות.
- 11 אדלשטיין העיד "אני ידעתי באופן כללי כמו כל הבנקים מחלקים דיבידנד לכן אני
12 משקיע בבנקים." (עמ' 15 לפרוטוקול).
- 13 אדלשטיין העיד כי הוא ממשיך להחזיק במניות עד היום ואם מכר מניות מכר מעט ולא
14 כמות משמעותית. (עמ' 12 לפרוטוקול).
- 15 אדלשטיין אישר כי אין לו בעיות נזילות ולכן הוא אינו מוכר מניות.
16 אדלשטיין לא טען כי התכוון למכור מניות מאז רכישתן ועד היום, וכי נמנע מכך בגין
17 אי החלוקה או אי הדיווח.
- 18 דיאמנט מחזיק אף הוא במניות בערך משנת 2009, כלומר, לפני פרסום מדיניות
19 החלוקה.
- 20 דיאמנט אישר כי כאשר הוא זקוק לכסף קיימת לו האפשרות למכור את המניות, אם
21 כי "אתה צריך שער מסוים שלא תפסיד" (עמ' 42 לפרוטוקול).
- 22 מכאן עולה כי גם דיאמנט לא העלה כל טענה באשר להעדר אפשרות מכירה או הימנעות
23 ממכירה.
- 24 לדיון בשאלת אפשרות התביעה בגין הימנעות ממכירה ראה רע"א 4474/97 טצת נ'
25 זילברשץ; ע"א 3506/09 צאיג נ' קסלמן וקסלמן (להלן: "פסק דין צאיג").



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 בבקשה נטען על ידי המבקשים כי יש לראות אותם ואת חברי הקבוצה כמי שטעו בזמן
 2 שרכשו או החזיקו במניות. שכן, אילמלא פורסמה מדיניות החלוקה או אילמלא
 3 פורסמה כפי שפורסמה, ספק אם הם היו רוכשים את המניות; ספק אם היו ממשיכים
 4 להחזיק במניות וספק אם היו רוכשים מניות במחיר בו נרכשו.
 5 טענות אלו נותרו בגדר טענות בעלמא.
 6 לא הועלתה כל טענה ולא הוצגה כל ראיה באשר לשער המניות לאחר פרסום הדוח
 7 המידי בדבר מדיניות החלוקה לעומת השער בו רכשו המבקשים את המניות.
 8 אין גם טענה או ראיה בדבר הפרש בין השער לאחר פרסום הדוח המידי - לבין שער
 9 המניה לאחר פרסום הדוח השנתי לשנת 2011 או בכל מועד לאחר מכן.
 10 אדלשטיין העיד כי לא בדק את שערי המניות לאחר פרסום הדוח השנתי לשנת 2011.
 11 מנספח 8 לסיכומי הבנק (פרסום במא"ה של נתונים היסטוריים מאתר הבורסה) עולה
 12 כי שער הנעילה המתואם בבורסה של המניה יום לאחר הפרסום - 1.3.12 - היה גבוה
 13 יותר משער המניה ביום 29.2.12 - מועד פרסום הדוח השנתי לשנת 2011.
 14 מכל האמור לעיל, עולה כי לא הונחה כל תשתית ראייתית שיש בה כדי להוכיח, ולו
 15 לכאורה, כי נגרם למי מהמבקשים נזק.
 16 בפסק דין צאיג הבהירה כב' הנשיא בינייש כי סעיף 4 (א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע
 17 מי הם הרשאים להגיש לבית משפט בקשה לאישור תביעה כייצוגית, וסעיף 8 (א) קובע
 18 באלו תנאים רשאי בית משפט לאשר את התובענה כייצוגית.
 19 "הנה כי כן, על התובע המבקש לאשר את תביעתו כייצוגית שומה להראות תחילה כי
 20 קמה לו עילת תביעה כנדרש בסעיף 4 (א) לחוק. ככל שלא קמה לו עילה כאמור - אין
 21 ביזו להגיע למבחנים המהותיים לאישור התובענה הקבועים בסעיף 8 (א) לחוק."
 22 (סעיף 8 לפסק הדין).
 23 משלא עמדו המבקשים בהוכחת קיומה של עילת תביעה אישית - דין הבקשה להידחות.
 24
 25



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 - הטענה בדבר התחייבות הבנק
- 2 עילת תביעה חלופית אשר הועלתה על ידי המבקשים מתבססת על הטענה כי הבנק הפר
- 3 התחייבות לחלק דיבידנד.
- 4 המבקשים טענו כי חלוקת דיבידנד בסכום של 60 מיליון ₪, הייתה מעמידה את הון
- 5 הליבה של הבנק על 7.84% וכי שיעור זה מצוי בתוך המתווה לגידול הדרגתי ביחס להון
- 6 הליבה, אותו אימץ דירקטוריון הבנק ביום 30.11.11, שעמד בשנת 2011 על 7.75%
- 7 בלבד.
- 8 נטען, כי תירוציו של הבנק בקשר לבחירתו להפר את מדיניות החלוקה, אינם עולים
- 9 בקנה אחד עם מתווה יעד ההון החדש אותו אימץ הבנק בשנת 2011, בשים לב לציפיות
- 10 הפיקוח על הבנקים, או אפילו עם הסיכונים או האתגרים של הבנק.
- 11 המבקשים טענו כי בין המבקשים ויתר ציבור בעלי המניות ובין הבנק נקשר הסכם
- 12 נספח לחלוק דיבידנד, כמפורט במדיניות החלוקה אותה פרסם הבנק בדוח המידי.
- 13
- 14 אין מקום לטענות אלה.
- 15 לבעל מניות בחברה אין זכות לקבל דיבידנד גם כאשר החברה רווחית, אלא אם כן
- 16 הכריזה החברה על חלוקתו.
- 17 מבהירה צ. כהן בספרה לעיל בעמ' 147-148 :
- 18 "אין לבעל מניות זכות לקבל דיבידנד גם כאשר החברה רווחית אלא אם כן הכריזה
- 19 החברה על חלוקתו. אין מניעה לכלול במסמכי היסוד של החברה הוראה המחייבת
- 20 את החברה להכריז על דיבידנד כאשר יהיו רווחים. הוראה כזו ניתנת לאכיפה על פי
- 21 עקרונות חוזיים רגילים בהיות מסמכי היסוד חוזה בין החברה לבעלי המניות ובינם
- 22 לבין עצמם.
- 23 לפי גישה זו בעל מניות שלא דאג שתיכלל בחוזה, שהוא צד לו, הוראה המחייבת
- 24 חלוקת דיבידנד, לא רק שאין לו זכות משפטית לקבלו, אלא שאין להכיר גם בציפייה
- 25 לגיטימית שלו לקבל דיבידנד במצב זה..."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 כפיית הרוב להכריז על דיבידנד, כשיש לחברה רווחים, עולה כדי התערבות שאינה
2 נחוצה ואינה ראויה בניהול החברה."
- 3 בתקנון הבנק אין כל התחייבות לחלוקת דיבידנד.
- 4 סעיף 105 לתקנון הבנק (מש/4) קובע "החברה באסיפה כללית רשאית להכריז על
5 דיבידנדים, אולם לא יוכרז על דיבידנד כלשהו שיעלה על הסכום שהדירקטורים
6 המליצו עליו".
- 7 מכאן עולה בבירור כי הסמכות להכריז על חלוקת דיבידנד היא של האסיפה הכללית
8 ולא של הדירקטוריון.
- 9 מכאן גם עולה כי מדיניות חלוקת הדיבידנד עליה החליט הדירקטוריון הינה למעשה
10 בגדר המלצה לפי שיקול דעתו.
- 11 לאור הוראת התקנון, אין מקום לטענת המבקשים לפיה מדיניות החלוקה מהווה בגדר
12 "חוזה נספח", שכן אין חוזה בסיסי המהווה התחייבות לחלוקת דיבידנד במסמכי
13 היסוד של הבנק.
- 14 יתרה מזאת, בהודעה בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד נכללו, כפי שצוין לעיל, מגבלות
15 שונות כתנאי ליישומה של המדיניות.
- 16 בין היתר, צוין במפורש כי חלוקת דיבידנד תהיה כפופה לשיקול דעת הדירקטוריון.
17 הדירקטוריון רשאי להחליט על שינוי המדיניות; על שינוי שיעור הדיבידנד שיחולק, או
18 להחליט שלא לחלק דיבידנד - בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהוראות הדין ובהוראות
19 רגולטוריות החלות על הבנק.
- 20 אין לכן כל בסיס לטענת המבקשים לפיה מהווה האמור בדוח המידי התחייבות לחלק
21 דיבידנד וכי התחייבות זו הופרה.
- 22 במסגרת הסיכומים טענו המבקשים כי המפקח לא אסר על הבנק לחלק דיבידנד, וכי
23 דבריו של אבלס בדבר ציפיות פיקוחיות - הן למעשה סירובו של המפקח ליתן הנחיה
24 חד משמעית בעניין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 14-03-12568

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 לאור זאת, נאמר על ידי המבקשים, לא הייתה מניעה לחלק את מלוא הדיבידנד בשנת
 2 2011. לטענתם, לא היה בחלוקה כדי לגרום לבנק שלא לעמוד ביעדי הלימות ההון
 3 החדשים שאימץ על בסיס הציפיות הפיקוחיות.
 4 ככלל אין בית משפט מחליף את שיקול דעתו של הדירקטוריון.
 5 במסגרת שיקול דעתו העסקי, ראשי הדירקטוריון לקבל החלטה שלא לחלק דיבידנד
 6 מתוך מטרה להמשיך ולעמוד בהוראות הצפויות של המפקח בעניין הלימות ההון. זאת
 7 גם בשלב בו עדיין לא ניתנו הוראות מדויקות ובמטרה לשמור על יציבותו של הבנק.
 8 על מנת שבית משפט יתערב בשיקול דעת הדירקטוריון, יש להניח תשתית ראייתית
 9 לכאורית לפיה השיקול לאי חלוקת הדיבידנד הוא שיקול פסול או כאשר הוכחו חוסר
 10 תום לב; תרמית או שימוש לרעה בשיקול דעתם של הדירקטורים.
 11 לטענות אלה לא הונחה תשתית ראייתית.
 12
 13 יתרה מזאת, שיקול דעתו של הדירקטוריון אינו נוסחה אריתמטית.
 14 לכן, אינני רואה צורך להידרש לחישובים אשר נערכו על ידי המבקשים בסיכומים,
 15 באשר ליכולת הטכנית של הבנק לעמוד במדיניות חלוקת הדיבידנד.
 16
 17 דיאמנט העיד כי באסיפה הכללית של הבנק בה השתתף בסוף שנת 2011 "לגבי
 18 הדיבידנד אמרו לי שיהיו אפשרויות שיהיו שינויים בהגבלות.
 19 ש. שינויים בהגבלות כתוצאה מעמדת בנק ישראל?
 20 ת. מהדרישה להלימות ההון.
 21 ש. מצוין, וגם אמרו לך שהשינויים האלה עשויים להשפיע על חלוקת הדיבידנד,
 22 נכון?
 23 ת. בהחלט, וזה נכון, אני מקבל את זה, אבל הכל מדובר ב- 25.12 זה הכל מדובר
 24 בעתיד... אנחנו לא בעתיד. אנחנו גומרים ב- 31.12 אנחנו גומרים את השנה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12568-03-14

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

- 1 ש. אבל בעתיד הקרוב מקובל עליך שלאור עמדת בנק ישראל יכול להיות שלא
2 יחולקו דיבידנד?
- 3 ת. מקובל. אני מודע מזה ואני ידעתי שהוא ישנה את זה בגלל זה אני הייתי אומר
4 שאם בנק איגוד רצה לשלם היה צריך לרוץ כמו שבנקים אחרים ולשלם מהר
5 לפני שהוא משנה את ההנחיות אבל אם הבנק לא רצה, רצה רק לרמות את
6 המשקיעים אז זה מה שהוא עשה. " (עמ' 43 לפרוטוקול).
- 7
8 אינני רואה מקום לטענה כי הימנעות מתשלום דיבידנד לאור הנחיות אשר היו צפויות
9 כבר בסוף שנת 2011, לגביהם התלוננו המבקשים כי השפעתם הישירה על אפשרות
10 חלוקת הדיבידנד לא גולתה על ידי הבנק, מהווה תרמית או כי היה על הבנק "לרוץ"
11 ולשלם דיבידנד לפני שינוי ההנחיות.
- 12
13 מקובלת עלי בעניין זה עדותו של אבלס לפיה "אנחנו ידענו כל הזמן שיש בצנרת
14 הוראות נוספות של הפיקוח על הבנקים שיש להם השפעה על גבי יחס ההון, ולכן
15 אנחנו היינו צריכים לנהוג בשמרנות ובזהירות, ואני כיו"ר הדירקטוריון יש לי
16 אחריות לא רק לגבי בעלי השליטה, לא רק לגבי בעלי מניות אלא בעיקר לגבי
17 המפקידים. ואני את האחריות הזו הייתי צריך ליישם על ידי כך שהייתי לקחת
18 איזשהו מקדם בטחון שהנחיות חדשות של הפיקוח שהיו בצנרת לא יגרמו לכך שאני
19 ארד מתחת ליחס הזה והיו מספר הנחיות בצנרת." (עמ' 92 לפרוטוקול)
- 20
21 אבלס התבקש להסביר חקירתו הנגדית מדוע בנקים אחרים כן חילקו דיבידנד, כפי
22 שטען דיאמנט בחקירתו הנגדית.
- 23 תשובתו הייתה כי, למיטב זכרונו, בנקים שחילקו דיבידנד בשנת 2011 חילקו אותו
24 במחצית הראשונה של 2011, לפני שהיו אמירות כלשהן של המפקח על הבנקים לגבי
25 כוונותיו בדבר תכנית באזל 3.
- 26



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 14-03-12568

דיאמנט יעקב ואח' נ' בנק אגוד לישראל בע"מ

09 פברואר 2016

1 באשר לטענה כי יתר הבנקים חילקו דיבידנד – לא נסתרה עדותו של אבלס כי דיבידנד
2 זה שולם במחצית הראשונה של שנת 2011 - לפני שנודע על כוונת המפקח לאמץ את
3 באזל 3.

4 התוצאה מכל האמור לעיל היא כי אין מקום לטענת קיומה של התחייבות לחלוקת
5 דיבידנד מטעם הבנק או לטענה בדבר הפרתה.

7

8 **5. סיכום**

9

10 דין בקשת האישור – להידחות.

11

12 למרות העובדה כי דחיתי את הבקשה לגופה, אינני סבורה כי יש מקום לחייב את
13 המבקשים בהוצאות המשיב, בנסיבות העניין שלפניי.

14 בקשת האישור הצביעה על פגמים בקיום חובות הגילוי המוטלות על הבנק.

15 כאמור, "עקרון הגילוי הנאות הוא הבסיס והליבה של דיני ניירות ערך".

16 מדובר אם כן בבקשת אישור שיש לה חשיבות ציבורית.

17 לאור זאת, אין צו להוצאות.

18

19 ניתנה היום, ל' שבט תשע"ו, 09 פברואר 2016, בהעדר הצדדים.

20

דניא קרת-מאיר, שופטת

21

22