



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק הייצוגי :

1

בפני כבי השופטת רות רונן

התובע: **אדי הרשקוביץ – בשם קבוצת התובעים**
ני"י ב"כ עוה"ד אבירם וסבו

נגד

הנתבעת: **רמת אביבים בע"מ**
ני"י ב"כ עוה"ד בלייברג, צרפתי וגילביץ'

2
3
4

החלטה

5 עניינה של התביעה הוא בטענת התובע – המייצג קבוצה של תובעים, לפיה התמורה שהוצעה לבעלי
6 המניות מתציבור בחברת טאות אביב בע"מ (להלן: "טאות אביב") בהצעת הרכש מטעם הנתבעת
7 (להלן: "רמת אביבים"), היתה פחותה משוויין החוגן. במסגרת הדיון שהתקיים בבקשה לאישור
8 התביעה כתביעה ייצוגית בפני כבי השופטת (בדימי) מושל-שוחם, חוגשו מטעם הצדדים שתי חוות-
9 דעת: האחת, חוות דעתו של רו"ח בועז יפנת מטעם המבקש – מר הרשקוביץ, לפיה התמורה
10 שהוצעה בהצעת הרכש נפלה מהשווי החוגן של המניות; והשנייה מטעמו של פרופ' אמיר ברנע,
11 מטעם רמת-אביבים, לפיה השווי בהצעת הרכש היה חוגן, שכן הוא שווה ל"שווי התחליפתי"
12 המאפשר לניצע לרכוש מניות בחברה.
13
14

החלטת בית המשפט המחוזי בבקשה לאישור התביעה הייצוגית

15 בהחלטתה מיום 15.8.2005 קבעה כבי השופטת משל-שוחם כי אין להתבסס על שווי השוק של
16 המניות כמדד עיקרי לשווי החוגן, וכי יש להעריך את השווי החוגן של המניות בראש ובראשונה על
17 פי השווי הנכסי של החברה (כלומר על פי שווי כלל נכסיה בניכוי כלל התחייבויותיה). בניגוד
18



בית המשפט המחיי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק חיצוני:

1 החלטה זו החליט בית המשפט המחוזי ביום 27.6.2007 כי מתקיימים התנאים להכרה בתביעה
2 כבתביעה ייצוגית שכן השווי הנכסי של החברה עלה על שווייה לפי הצעת הרכש.

3
4 על החלטתו של בית המשפט המחוזי הוגשה בקשת רשות ערעור, שנדונה במאוחד עם ערעורים
5 אחרים בבית המשפט העליון במסגרת רע"א 779/06, ע"א 5701/07 ורע"א 7820/07 (קיסאל ואח' נ.
6 ממן ואח', מיום 28.8.2012).

פסק דינו של בית המשפט העליון

7
8 בפסק דינו של בית המשפט העליון, סקר בית המשפט (כב' חשופט דנציגר) בקצרה את הרקע

9 העובדתי הרלוונטי לתביעות. הוא קבע כך:

10
11 "נאות אביב הייתה חברה ציבורית שעסקה בנדל"ן. הון מניותיה הורכב משני
12 סוגי מניות: מניות בערך נקוב של 5 ש"ח שהיו רשומות למסחר בבורסה והיו
13 69.61% מההון המונפק של החברה (להלן: מניות 5); ומניות בערך נקוב של 1 ש"ח
14 שלא היו רשומות למסחר בבורסה והיו 30.39% מההון (להלן: מניות 1). אין חולק
15 כי מחזיקי מניות 1, אשר היו 68.57% מזכויות ההצבעה של נאות אביב באסיפה
16 הכללית, שלטו בחברה.
17 רמת אביבים החזיקה בעצמה ובאמצעות חברת בת שלה, חברת פלמין נאמנות
18 בע"מ, בכלל מניות 1 של נאות אביב (מתוכן כ-10% הוחזקו על ידה בנאמנות עבור
19 צדדים שלישיים). כן החזיקה רמת אביבים בשיעור של כ-89.92% ממניות 5 של
20 נאות אביב. שאר מניות 5 של נאות אביב, קרי 10.08% מההון המונפק והנפרע של
21 מניות 5 (שהיו כ-3.17% מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית של נאות אביב),
22 הוחזקו בידי בעלי מניות מקרב הציבור, בהם הרשקוביץ.
23 ביום 20.8.2003 פרסמה רמת אביבים הצעת רכש מלאה לרכישת מניות 5 של נאות
24 אביב מן הציבור. הצעת הרכש הותנתה בהיענותם להצעה של בעלי המניות
25 המחזיקים לפחות ב-5.08% מהון מניות 5 המונפק של נאות אביב, זאת על מנת
26 ששיעור החזקותיה של רמת אביבים במניות 5 של נאות אביב יעלה על 95%
27 ממניותיה והיא תחויב לרכוש את יתרת המניות, כהוראת סעיף 337 לחוק
28 החברות.

29 המחיר שהוצע בהצעת הרכש בעבור כל מניה עמד על סך של 120 ש"ח. מחיר זה
30 היה גבוה מהשער האחרון שנקבע למניה בבורסה אשר עמד על 97.40 ש"ח למניה
31 וכן גבוה מהמחיר הממוצע למניה בששת חודשי המסחר האחרונים, אשר עמד על
32 101.78 ש"ח למניה. מנגד, מדיווחיה של נאות אביב לרשות לניירות ערך ולבורסה
33 מאותה תקופה עלה כי היחס בין ההון העצמי של החברה לבין כל מנית 5 עמד נכון
34 ליום 30.6.2003 על 208.24 ש"ח למניה.

35 הצעת הרכש זכתה להיענותם של כ-61% מהניצעים, המחזיקים בכ-6.14%
36 ממניות נאות אביב, והחזקותיה של רמת אביבים בנאות אביב עלו לשיעור של כ-
37 96% ממניות 5 של החברה. בכך נתמלא התנאי הקבוע בסעיף 337(א) לחוק



בית המשפט המחיי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק חיצוני:

- 1 החברות, ורמת אביבים השלימה את הצעת הרכש המלאה ברכישה כפויה של
2 יתרת מניות נאות אביב אשר הוחזקן בידי בעלי מניות שלא נענו להצעה. במסגרת
3 רכישה זו נרכשו גם 173 מניותיו של הרשקוביץ בנאות אביב. בתום הרכישה
4 הכפויה הפכה נאות אביב לחברה פרטית בבעלותה המלאה של רמת אביבים.
5 בעקבות זאת הגיש הרשקוביץ (יחד עם ניצע נוסף שזנח את תביעתו) תובענה כנגד
6 רמת אביבים ונאות אביב לסעד הערכה לפי סעיף 338 לחוק החברות ובקשה
7 לאישורה כתובענה ייצוגית".
8
- 9 בית-המשפט העליון דחה את הערעור על החלטותיו של בית המשפט המחוזי, בקובעו כי:
10 "סבורני כי די בשתי קביעותיו העונדתיות של בית המשפט המחוזי – כי הצדדים אינם
11 חלוקים על כך שקיים פער בין שווי החברה לפי הצעת הרכש לבין שווייה הנכסי; וכי
12 מאפייניה של החברה מתאימים להערכת שווייה על פי שיטת השווי הנכסי – כדי
13 להצביע על עילת תביעה לכאורית במסגרת סעיף 338 לחוק החברות. יוזכר כי מדובר בשלב
14 המקדמי בו נבחנת הבקשה לאישור התביעה כייצוגית ולא בשלב ההוכחות העיקרי".
15
- 16 כן התייחס בית-המשפט העליון לטענה לפיה סוג המניות שרכשה רמת אביבים, קרי מניות
17 5, לא יכלו להקנות שליטה בחברה, וכי שווין ההוגן אמור לשקף זאת. בית-המשפט קבע
18 בהקשר זה כי:
19 "במילים אחרות טוענות המבקשות כי יש לבצע ניכיון בלין היות המניות הנרכשות מניות
20 מיעוט, לאור המערך שקיים בדרך כלל בין מחירי מניות השליטה לבין מחירי מניות
21 המיעוט. לאור התוצאה אליה הגעתי, סבורני כי טענה זו אינה מצריכה דיון בשלב זה וניתן
22 להשאירה בצריך-עיון".
23
- 24 לאור התוצאה האמורה, הוחזר הדיון בתביעה לבית המשפט המחוזי, כדי "שיקבע, על פי שיקול
25 דעתו, את המשך סדרי הדיון בתובענה, לאחר שישמע את עמדות הצדדים".
26
27 **הסכם הפשרה**
- 28 לאחר שהדיון הוחזר כאמור לבית המשפט המחוזי (ונקבע בפניי לאור פרישתה של כבי השופטת
29 משל- שוהם), הודיעו הצדדים לבית-המשפט ביום 26.6.2013 כי הם הגיעו להסכם פשרה שהם
30 מבקשים שבית המשפט יאשר אותו. הסכם הפשרה קבע כי הקבוצה שתיחנה ממנו תכלול את כל מי
31 שהיה בעל מניות 5 בחברה, אשר מניותיו נרכשו ממנו בהתאם להצעת הרכש מיום 28.8.2004, דהיינו
32 כל בעלי המניות 5 בחברה מקרב הציבור ביום 7.9.2003 שהיו הבעלים של 10.08% מחחון הנוגפק
33 והנפרע של מניות 5. הוסכם כי החברה תעביר לחברי הקבוצה סכום כולל של 3,350,000 ₪ (בתוספת
34 מע"מ כדין בגין רכיב שכר הטרחה והגמול) לחשבון נאמנות על שם התובעים ובא כוחם, וכי



בית המשפט המחזי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק היצני:

1 הנאמנים יאתרו את חברי הקבוצה וישלמו להם פרו רטה את חלקם היחסי בסכום זה. מסכום
2 הפשרה ינוכה הסכום – ככל שיהיה כזה, של בעלי מניות שיחליטו לפרוש מהסכם הפשרה. כן ינוכו
3 מהסכום מיסים המתחייבים על פי דין, ושכר טרחת בא כוח המבקש והגמול למבקש עצמו.
4

5 הצדדים המליצו כי בית המשפט יאשר גמול לתובע בשיעור של 10% מסכום הפשרה, ושכר טרחה
6 לבאי כוחו בסכום של 25% מסכום הפשרה. הצדדים עתרו כי בית המשפט יימנע ממינוי בודק משום
7 שסכום הפשרה מגלם סך של 108% מסכום התביעה נומינלית ו-88% מסכום הפשרה כולל הצמדה.
8 לכן, ומאחר שבחינת הפשרה מחייבת כניצם בחינה משפטית של סיכויי התביעה מול סיכויי טענות
9 ההגנה, אין צורך במינוי בודק – שיעכב את ביצוע הפשרה ויגרום להוצאות נוספות. חוות-הדעת של
10 המומחים מונחות בפני בית-המשפט, הסינדים הכספיים יחולו על הקבוצה כולה, התקבול הוא
11 מייד, ולבית-המשפט יש מומחיות וניסיון המייתרים את הצורך במינוי מומחה שיבדוק את סכום
12 הפשרה.
13

14 מאחר שהצדדים לא ציינו בבקשתם לאישור הסכם הפשרה את היחס בין סכום הפשרה לבין סכום
15 התביעה בתוספת הפרשי הצמדה וריבית, ולאור בקשת בית המשפט בישיבת יום 28.10.13 בהקשר
16 זה, הגיש ב"כ המבקש חודעה לבית המשפט, לפיה סכום הפשרה משקף שיעור של 66% מסכום
17 התביעה בתוספת ריבית והפרשי הצמדה (וללא הפחתת שכר טרחה וגמול).
18

עמדת היועץ המשפטי לממשלה

19 ב"כ היועץ המשפטי לממשלה הגיש ביום 27.10.13 את עמדתו. ב"כ היועץ ציין כי הוא אינו מתנגד
20 לאישור החסדר. הוא חוסיף כי יש ליישם את המנגנונים שאומצו על ידי בית המשפט במסגרת תיק
21 דומה אחר – ת"צ 10-01-4425 חפץ ואח' נ. מקסאל השקעות בע"מ ואח' (מיום 1.8.2013), מנגנונים
22 שלא כולם חוטמיעו להסדר הפשרה דגן.
23

24 עוד ציין ב"כ היועץ"מ כי הוא מבקש שבית המשפט ישקול את הצורך במינוי בודק מקצועי. זאת
25 משום שמינוי כוח הוא בררת המחולל שנקבעה בחוק, וכי השאלה שנותרת לבירור בתיק היא שאלה
26 כלכלית. בית-המשפט העלין קבג כי השווי ההוגן יחושב בתתאם לשיטת השווי הנכסי הנקי במקרה
27 דגן, ויהיה מקום רק לקבוע מה באמת היה השווי ההוגן של המניות בהתאם לשיטה זו. ב"כ
28



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק חיצוני :

1 היועמ"מ חוסיף וציין כי הפטרה אינה כה גבוהה כפי שמצטייר מהבקשה, משום שבמועל מדובר
2 בתשלום של 69% מהנוק שנטען בבקשת האישור.
3

4 **דין**
5 לאחר עיון בבקשת ובעמדת היועמ"מ, אני סבורה כי יש מקום למינוי בודק בטרם יאושר הסכם
6 הפטרה.
7

8 כדי לבחון את סבירות הפטרה, צריך בית-המשפט, בין היתר, לבחון את סיכויי התביעה, ולהשוות
9 את סכום הפטרה לסכום שהקבוצה היתה יכולה לקבל אילו היה הדיון בתביעה נותרה עד תומו,
10 ואילו היתה התביעה מותקבלת במלואה. מובן כי ככל שמדובר בפטרה המשקפת אחוז גבוה יותר
11 מהסכום המקסימאלי שהקבוצה היתה יכולה לקבל, הסיכוי כי בית המשפט יאשר את הסכם
12 הפטרה – גדל.
13

14 מעבר לכך, צריך בית המשפט להביא בחשבון את הקדמת התשלום, ואת היגובדה שאלמלא הפטרה
15 היה על הצדדים להמשיך ולנחל את הליך עד סופו. במקרה דנן, התביעה אושרה כתביעה ייצוגית,
16 תוך שבית המשפט העליון קבע כי לקבוצה יש "עילת תביעה לכאורית" וזאת נכון לשלב המקדמי של
17 הדיון, שלאחריו יהיה מקום לקיים הוכחות בתביעה העיקרית. במסגרת הליך ההוכחות – לו היה
18 מתקיים, היה מקום אם כן לבחון לגופן את טענות הצדדים ביחס לשווי ההוגן של החברה, בהתאם
19 לקביעותיו של בית המשפט העליון בהקשר זה.
20

21 השאלה העיקרית בה היה מקום לדון - לו היתה נדונה התביעה לגופה - היא שאלת השווי
22 ההוגן של החברה בהתאם לשיטת השווי הנכסי. בפני בית המשפט עומדת בשלב זה רק
23 חוות דעת אחת שהעריכה את החברה בהתאם לשיטה זו – חוות הדעת מטיעם התובעים.
24 כפי שצוין לעיל, לו היה בית המשפט מקבל את חוות הדעת הזו במלואה, היתה הקבוצה
25 זוכה בפיצוי בשיעור שסכום הפטרה משקף כ-66% ממנו (לפני ניכוי גמול ושכר טרחה).
26

27 יתכן כי פטרה כזו היא פטרה הוגנת, אולם קשה יהיה לבית המשפט לקבוע זאת, ללא
28 אינדיקציה נוספת ביחס לשווי ההוגן של החברה בהתאם לשיטת שווי הנכסי.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק חיזוני

- 1
2 סעיף 19(ב1) לחוק תובענות ייצוגיות התשס"ו – 2006 קובע:
- 3 "בית המשפט לא יאשר הסדר פשרה אלא לאחר שקיבל חוות דעת מאדם שמינה
4 לשם כך, שהוא בעל מומחיות בתחום שבו עוסקת הבקשה לאישור או התובענה
5 הייצוגית (בסעיף זה – בודק), אלא אם כן סבר בית המשפט שחוות הדעת אינה
6 נדרשת, מטעמים מיוחדים שיירשמו.."
- 7
- 8 העולה מהאמור בסעיף הוא כי המחוקק קבע כי הכלל בהתייחס להסדרי פשרה בתביעות
9 ייצוגיות הוא כי בית המשפט לא יאשר אותם בטרם מינה בודק. החריוג הוא מקרה בו בית
10 המשפט לא ימנה בודק, וזאת – מטעמים מיוחדים שיירשמו. ב"כ היועץ המשפטי לממשלה
11 בקש בתגובתו בכתב ובעל-פה להדגיש ענין זה.
- 12
- 13 השיקולים שבית המשפט נוהג לשקול בהתייחס לשאלת האם מן הראוי למנות בודק, הם
14 שונים ומגוונים. כך, בין היתר, נהוג כי בית המשפט אינו ממנה בודק כאשר לצורך הערכת
15 הסכם הפשרה די בהערכת הסיכויים והסיכונים המשפטיים, ולא מתעוררת שאלה אחרת
16 שבמומחיות שאיננה מומחיותו של בית המשפט. כאשר סכום התביעה אינו גבוה, יש היגיון
17 בנסיבות המתאימות לחימונע ממינוי בודק, שהוא הליך שיש לו עלות שעשויה לחיות גבוהה.
18 גם העובדה כי מדובר בחליך ישן, שיש אינטרס להביאו לידי סיום, היא שיקול רלוונטי
19 בהתייחס לאפשרות למנות בודק.
- 20
- 21 מעבר לכל אלה, ככל שסכום הפשרה הוא גבוה יותר, וקרוב יותר לסכום שהיה נפסק לזכות
22 הקבוצה אילו היתה התביעה מתבררת עד תום ומתקבלת במלואה, כך תקטן הנטייה למנות
23 בודק. הטעם לכך הוא שפשרה הקרובה מאוד לסכום התביעה, תאושר ככל הנראה – תהיה
24 חוות-דעתו של הבודק אשר תהיה.
- 25
- 26 כאמור, במקרה דנן, לא קיימת בשלב זה בפני בית המשפט חוות-דעת נוספת ביחס להערכת
27 שווי המניות בהתאם לקריטריונים שקבע בית-המשפט העליון. מבחינה זו, מינוי בודק
28 אובייקטיבי שזה תחום מומחיותו, שיבחן את שאלת השווי ההוגן של המניות בהתאם



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק חיצוני :

- 1 להנחיותיו של בית-המשפט העליון, עשויה לסייע לבית-המשפט לבחון את הסכם הפשרה,
 2 ולהעריך אותו מול הסיכויים והסיכונים מולם היו הצדדים ניצבים לו היתה התביעה
 3 מתבררת לגופה.
 4
 5 מנגד, מדובר בהליך ישן מאוד, שתחילתו בשנת 2003, לפני כ-10 שנים. ישנו אינטרס ברור
 6 – הן לבית-המשפט והן לצדדים (בניסר לחברי הקבוצה), כי ההליך יסתיים, וכי חברי
 7 הקבוצה חזכאים לכך, יוכלו לקבל את הפיצוי עליו חוסכם בין הצדדים במסגרת הסכם
 8 הפשרה.
 9
 10 כדי להכריע בשאלה האם חרף תרצון להביא את ההליך לידי סיום מהיר, יש מקום למינוי
 11 בודק, יש לבחון את השאלה האם סכום הפשרה הוא כזה שמאפשר לבית המשפט לוותר על
 12 מינוי בודק, משום שמדובר בפשרה באחוז גבוה. כאמור, סכום הפשרה משקף 66%
 13 מהסכום שהיה נפסק לזכות הקבוצה לו התביעה היתה מתקבלת במלואה. מסכום זה
 14 מבקשים הצדדים לנכות שכר טרחה וגמול לתובע ולבאי-כוחו בשיעור של 10% ו-25%
 15 בהתאמה.
 16
 17 כפי שציינתי לעיל, בבחינת הפשרה בחתייחס לקריטריון של סיכויי התביעה, על בית
 18 המשפט להשוות בין סכום הפשרה לבין הסכום שהקבוצה היתה עשויה לזכות בו, לו היה
 19 ההליך מתנהל עד תום. לו היה ההליך מתנהל עד תום, והקבוצה היתה זוכה בו במלואו,
 20 היה נפסק לזכות הקבוצה גם שכר טרחה ינורכי דין, וגמול לתובע הייצוגי. בית-המשפט
 21 היה רשאי במקרה כזה לפסוק את הגמול ושכר הטרחה מעבר לסכום הפסוק – ולא היה
 22 חייב בהכרח לחייב את הנתבעת לשלם את הגמול ושכר הטרחה מתוך הסכום הפסוק.
 23 יש לקחת בחשבון גם עניין זה בשקילת האפשרות למנות בודק. הפחתת סכום שכר הטרחה
 24 והגמול מסכום הפשרה, מביאה למסקנה שמדובר בפשרה שאיננה בשיעור של 88% וכפי
 25 שטיענו הצדדים מלכתחילה), אלא בשיעור נמוך הרבה יותר. בהתייחס לפשרה בסכום כזה,
 26 יש מקום למינוי בודק בטרם תאושר הפשרה.
 27



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"א 2091/03 עבדי נ' רמת אביבים בע"מ

ת"א 2379/03 הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ ואח'

תיק חיצוני:

1 הצדדים הפנו בבקשתם לפסק דין שניתן ביום 1.8.13, בתצ (ת"א) 4425-01-10. באותו ענין
2 נמנעת מלכנות בודק. אולם, באותו ענין חיח הדיון בשלב מקדמי יותר – בטרם אושרה
3 התביעה כתביעה ייצוגית. מעבר לכך, היו בפני בית המשפט הערכות שווי מטעמם של שני
4 הצדדים. לצורך בחינת הסדר הפשרה, נלקחה בחשבון את הערכת השווי כפי שהוגשה
5 מטעמם של התובעים. מאחר שהייתי סבורה – לאור השלב המוקדם של הדיון, כי יהיה
6 מקום לאשר את הסכם הפשרה אף אם תילקח בחשבון הערכת השווי מטעם התובעים, לא
7 ראיתי לנכון למנות בודק. כאמור, העובדות במקרה דנן הן שונות.

8
9 לאור כל האמור לעיל, אני סבורה לכן כי בטרם תינתן החלטה ביחס לאישור הסכם
10 הפשרה, יש למנות בודק, מומחה בתחום החשבונאות והערכות שווי, שיעריך את שווי
11 החברה בהתאם לשוויה הנכסי, ובהתאם לקריטריונים שנקבעו בהקשר זה על ידי בית-
12 המשפט חיליון. עלות שכרו של הבודק תחול על הנתבעת.

13
14 אני ממנה כבודק את רו"ח אילן אדריך מרחי' אבן נבירול 170 תל אביב, 6007238-03.
15 הצדדים יפנו לבודק במשותף, יודיעו לו תוכן החלטה זו ויבררו אם הוא יכול לקבל על
16 עצמו את המינוי.

17
18 התיק נקבע בשלב זה לתזכורת פנימית ביום 15.12.13. עד מועד זה יודיעו הצדדים לבית-
19 המשפט האם הבודק סיים את חוות-דעתו, ובהתאם ייקבע המשך הדיון בחליך

20
21
22
23
24
25 ניתנה היום, כ"ז חשוון תשע"ד, 31 אוקטובר 2013, בהעדר הצדדים.

26
27 
28 רות רון, שופטת