



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 8177-01-18 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשייה בע"מ ואח'

1

לפני כבוד השופטת רות רונן

התובעת: אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד גרי ושלומי

נגד

הנתבעים: 1. חברת מבני תעשייה בע"מ
2. כלכלית ירושלים בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד אוריון וקול

2

פסק דין

3

4

5 1. בקשה לאישור הסדר פשרה במסגרת בקשת אישור לתביעה ייצוגית.

6

7 2. בקצירת האומר יצוין כי עניינה של בקשת האישור הוא באגרות חוב (סדרה ט"ו ו-

8 ט"ז) שהנפיקה המשיבה 1 (להלן: "מבני תעשייה") לציבור. במסגרת הוראות

9 שטרי הנטמנות של אגרות החוב נקבעו מנגנונים להתאמת שיעור הריבית שנושאות

10 אגרות החוב, וזאת בהתאם לשינוי בדירוג אגרות החוב ביחס לדירוג A (שיכונה

11 להלן: "דירוג הבסיס").

12

13 בשטרי הנאמנות נקבע כי עם הדירוג יופחת בדרגה אחת מתחת לדירוג הבסיס,

14 שיעור הריבית לא ישתנה. אם הדירוג יופחת בשתי דרגות מתחת לדירוג הבסיס,

15 שיעור הריבית יעלה ב-0.5%. כן נקבעו הסדרים ביחס להפחתת שיעור הריבית

16 בשלוש, ארבע דרגות או יותר מתחת לדירוג הבסיס.

17

18 3. המבקשת התייחסה בבקשת האישור למנגנון החל במקרה של העלאת דירוג

19 האג"ח. לטענתה, במקרה כזה תוספת הריבית מתבטלת רק כאשר הדירוג חוזר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 8177-01-18 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשייה בע"מ ואח'

- 1 לדירוג שווה לדירוג הבסיס או גבוה ממנו (קרי דירוג A ומעלה). במילים אחרות -
2 לגישת המבקשת, הרי לאחר העלאת הריבית, כדי לחזור לשיעור הריבית
3 המקורית, מבני תעשייה לא תוכל להסתפק בחזרה לדירוג הנמוך בדרגה אחת
4 מדירוג הבסיס כדי לבטל את תוקפו של מנגנון הפיצוי.
5
6 למרות זאת - כך טענה המבקשת, ביטלה מבני תעשייה את תוספת הריבית כבר
7 כאשר הדירוג עלה לדרגה אחת מתחת לדירוג הבסיס (כלומר - דירוג A). עמדתן
8 הפרשנית של המשיבות היא שונה כפי שיובהר להלן.
9
10 המבקשת הודיעה למשיבות לאחר הגשת הבקשה כי היא מתכוונת להגיש בקשה .4
11 לתיקון בקשת האישור באופן שהיא תכלול גם את אגרות החוב מסדרה י"ד.
12 למחזיקים באגרות החוב הללו נגרם לטענת המבקשת נזק כפול: הן נזק הדומה
13 לזה שנגרם למחזיקים בסדרות ט"ו וט"ז; והן נזק נוסף הנובע מדרך החישוב של
14 הסכום ששולם למחזיקי סדרה זו בשל פדיון מוקדם חלקי של סדרה זו. הפדיון
15 המוקדם בוצע בשעה שדירוג מבני תעשייה היה נמוך בדרגה אחת מתחת לדירוג
16 הבסיס. לגישת המבקשת, אילו היתה מבני תעשייה מחילה את הפרשנות של שטר
17 הנאמנות לה טוענת המבקשת, היה עליה לפצות את המחזיקים של סדרה י"ד בגין
18 הפדיון המוקדם החלקי על פי שיטה של היוון יתרת תזרים המזומנים ולא על פי
19 שיטת שווי השוק (בה נקטה מבני תעשייה בפועל).
20
21 המבקשת טענה כי יישום שיטת היוון תזרים המזומנים היה מביא לתשלום נוסף
22 של כ-3 מיליון ₪ למחזיקי סדרה י"ד.
23
24 עוד בטרם הוגשה תשובת המשיבות לבקשת האישור, באו הצדדים בדברים .5
25 בניסיון להגיע להסכמה.
26
27



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 18-01-8177 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשיה בע"מ ואח'

1 הצדדים אכן הגיעו להסכמה שהם מבקשים שבית המשפט יאשר. במסגרת
2 ההסכם ביקשו הצדדים לתקן את בקשת האישור ולהוסיף לה עילה נוספת הנוגעת
3 למחזיקי אגרות החוב בסדרה י"ד.

תנאי הסכם הפשרה

4
5
6 .6 במסגרת הסכם הפשרה הסכימה מבני תעשיה לשלם לחברי הקבוצה פיצוי בסכום
7 כולל של 1.6 מיליון ₪. עוד הוסכם כי המבקשת תהיה אחראית על חלוקת הפיצוי
8 בין התובעים המיוצגים כאשר החלוקה תתבצע על יסוד המשקל היחסי של כל
9 סדרת אג"ח מסכום הפיצוי הכולל. הצדדים התחייבו למסור לבית המשפט תוך 7
10 ימים מיום אישור הסכם הפשרה טבלה ובה פירוט של אופן חלוקת הפיצוי לכל
11 סדרה.

12
13 בנוסף לפיצוי, התחייבה מבני תעשיה כי שטר הנאמנות בכל הנוגע לסדרות אגרות
14 החוב שהיא תנפיק בעתיד - אם תנפיק - ינוסח באופן שיבהיר באופן חד-משמעי כי
15 מנגנון התאמת שיעור הריבית הוא סימטרי במצב של עלייה או ירידה בדירוג
16 אגרות החוב ביחס לדירוג הבסיס של אותה סדרה.

טענות הצדדים בבקשתם לאישור הסכם הפשרה

17
18
19 .7 הצדדים ביקשו כי בית המשפט יאשר את הסכם הפשרה וייתן לו תוקף של פסק
20 דין. בישיבת יום 5.2.3019, הבהירו הצדדים כי סכום הפשרה משקף סך של כ-25%
21 מסכום התביעה. לגישת הצדדים - שיעור זה משקף את הסיכונים והסיכויים
22 שהצדדים היו חשופים להם לו היו הבקשה והתביעה מתבררות לגופן.

23
24 .8 בהקשר זה ציינו המשיבות את טענות ההגנה שהן היו מעלות אילו היתה בקשת
25 האישור נדונה לגופה. בכלל זה הפנו המשיבות ללשון שטרי הנאמנות, שממנה עולה
26 - כך נטען - כי המנגנון שחל במקרה של עליית דירוג הוא מנגנון זהה וסימטרי לזה
27 שחל במקרה של ירידת הדירוג "בשינויים המחויבים". לכן - כך טענו המשיבות -
28 אם בירידה לדירוג A- לא משולמת תוספת ריבית - כך גם בעלייה לדירוג זה אין
29 מקום לתשלום של תוספת ריבית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 18-01-8177 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשייה בע"מ ואח'

1

2 המשיבות הוסיפו וטענו כי עמדת המבקשת אינה עולה בקנה אחד עם תכליתם של
3 שטרי הנאמנות. כך לגישתם, אין היגיון כלכלי בכך שאותו דירוג עצמו – דירוג A-
4 - יישא שתי ריביות שונות בתלות לשאלה האם הגיעו לדירוג "מלמעלה" או
5 "מלמטה" וזאת למרות שהדירוג משקף רק רמת סיכון אחת.

6

7 עוד טענו המשיבות כי עמדת המבקשת אינה עולה בקנה אחד עם ההתנהלות
8 המקובלת בשוק, ויתרה מכך - אף תחשיב הנזק של המבקשת הוא שגוי.

9

10

דיון

11 לאחר שעיינתי במכלול החומר ובכלל זה בבקשת האישור על נספחיה ובבקשה .9
12 לאישור הסכם הפשרה, ולאור הבהרות הצדדים בישיבת יום 5.2.2019 - אני
13 סבורה כי יש לאשר את סכום הפשרה בהתאם להסכמת הצדדים.

14

15 אכן, המחלוקת העיקרית בין הצדדים היא מחלוקת פרשנית הנוגעת ליישום
16 הוראות שטרי הנאמנות במקרה של העלאת דירוג האג"ח. במחלוקת זו העלו שני
17 הצדדים את טענותיהם. מדובר במחלוקת שלא ניתן לקבוע באופן ברור מהי
18 התוצאה שהיתה מתקבלת לגביה לו היא היתה נדונה לגופו של ענין. לטענותיהן של
19 המשיבות כפי שהן הובהרו לעיל ישנו משקל לא מבוטל - שהיה חושף את חברי
20 הקבוצה לסיכון משמעותי. עוד יש לציין כי מדובר במחלוקת שבית המשפט יכול
21 לבחון אותה ולהעריך את סיכויי הצדדים לגביה חרף העובדה שלא התקיים דיון
22 לגוף הבקשה – לאור טיבה של המחלוקת.

23

24 מעבר לכך, יש להביא בחשבון את המועד בו הגיעו הצדדים להסכמה, ואת הקדמת
25 התשלום יחסית לאלטרנטיבה שהיתה כרוכה בבירור ההליך במלואו. הסכם
26 הפשרה הביא לחיסכון משמעותי בהוצאות המשפטיות של הצדדים ובכלל זה של
27 המבקשים ושל חברי הקבוצה.

28



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 8177-01-18 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשיה בע"מ ואח'

- 1 מעבר לכל אלה, הבאתי בחשבון גם את העובדה שב"כ היועה"מ לממשלה לא
2 התנגד להסכם הפשרה, וכן כי לא הוגשה לו כל התנגדות של מי מחברי הקבוצה.
3
4 לאור כל אלה, אני סבורה כי סכום הפשרה הוא סכום ראוי, הוגן וסביר בהתחשב
5 בעניינם של חברי הקבוצה.
6
7 .11 במסגרת הסדר הפשרה אני נעתרת לבקשת הצדדים לתיקון בקשת האישור תוך
8 הוספת עילת התביעה הנוגעת לאג"ח מסדרה י"ד. אני מאשרת את הבקשה
9 המתוקנת בהתאם לתנאי הסכם הפשרה, ופסק דין זה ניתן אם כן בתביעה
10 הייצוגית לגופה.
11
12 .12 באשר לאופן חלוקת הסכום הפסוק בין חברי הקבוצה, הרי הצדדים יעדכנו את
13 הסכם הפשרה בהתאם להמלצת ב"כ היועה"מ לממשלה בס' 2-5 לעמדת היועה"מ
14 לממשלה מיום 17.9.2018, וזאת בכפוף להבהרות הצדדים במסמך המוסכם
15 שהוגש על ידי המבקשת בס' 3 למסמך זה. מקובלת עלי בהקשר זה עמדת הצדדים
16 לגבי התנאים לקיומו של סבב חלוקה נוסף שיהיה מקום לקיימו רק במקרה בו סך
17 הכספים שחולקו במסגרת המנגנון הראשוני יהיה נמוך מ-1,360,000 ₪.
18
19 .13 בנסיבות המקרה דנן אינני סבורה כי יש טעם במינוי בודק - הן לאור סכום הפשרה
20 שאיננו גבוה, והן משום שכפי שהובהר לעיל, הסכם הפשרה נוגע בעיקרו לסוגיה
21 משפטית (פרשנות שטרי הנאמנות), ולהערכת תוחלת הבקשה והתביעה - עניין
22 שלגביו לבית המשפט יש לגביו מומחיות.
23
24 .14 אשר על כן אני מורה לצדדים לפעול בהתאם להוראות ס' 25 לחוק תובענות
25 ייצוגיות ולפרסם את הסכם הפשרה המתוקן בהתאם למכלול האמור בפסק דין זה
26 לעיל.
27



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 18-01-8177 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשייה בע"מ ואח'

1 בהתאם להסכמת הצדדים ניתן בזה צו למסלקת הבורסה שתעביר למבקשת
2 נתונים ביחס לאחזקות חברי הבורסה באגרות החוב במועדים הרלוונטיים
3 בהתאם להגדרת הקבוצה הייצוגית בהסכם הפשרה.

4

5 **הקבוצה עליה חלה הפשרה** היא קבוצת מחזיקי אגרות החוב מסדרות י"ד, ט"ו
6 וט"ז בחברת מבני תעשייה בתקופה נושא בקשת האישור ;
7 **עילות התביעה** הן כמפורט בסעיף ד' לרישא לבקשת האישור ;
8 **עיקרי הסדר הפשרה** הם כפי שפורטו לעיל – תשלום פיצוי לחברי הקבוצה בסכום
9 של 1,600,000 ₪ ותיקון עתידי של נוסח שטרי הנאמנות ככל שמבני תעשייה תבצע
10 הנפקות נוספות.

11

12 שכר טרחה וגמול

13 הצדדים הביעו את עמדתם ביחס לגמול ולשכר הטרחה שיש לפסוק לזכות .15
14 המבקשת ובאי כוחה. הצדדים ביקשו כי סכום הגמול שייפסק יהיה זהה לסכום
15 שכר הטרחה, וזאת לאור התרומה המשמעותית של המבקשת בהגשת הבקשה. עוד
16 ביקשו הצדדים כי סכום הגמול למבקשת יתחלק שווה בשווה בין המבקשת עצמה
17 לבין מר דרור מילר - שהוסכם שהתשלום אליו דינו כדין תשלום למבקשת.

18

19 הצדדים טענו כי יש לפסוק סכום של 175,000 ₪ כשכר טרחת עורכי דין וסכום .15
20 זהה כגמול. זאת משום שהמבקשת הציפה סוגיה חשובה בתחום ניירות-ערך ;
21 משום שחברי הקבוצה יקבלו פיצוי פרטני באופן המגשים את התכלית העיקרית
22 של הבקשה לאישור ; ומאחר שהתובענה תרמה תרומה חשובה לאופן הגילוי בקשר
23 עם שטרי נאמנות עתידיים.

24

25 הצדדים הדגישו את הטרחה הרבה של המבקשת בהגשת הבקשה לאישור, את
26 נכונות המבקשת ובאי כוחה להביא את המחלוקת לסיום בצורה יעילה, את היקף
27 ההטבה המשמעותית לחברי הקבוצה במסגרת ההסכם, את נכונות המבקשת
28 לשמש כאחראית על אופן קביעת חלוקת הפיצוי בין חברי הקבוצה, את העובדה כי
29 סכומי הגמול ושכר הטרחה מתווספים לסכום הפיצוי, את הסיכון בו נשאה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 18-01-8177 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשייה בע"מ ואח'

- 1 המבקשת כאשר הגישה את בקשת האישור, ואת עמדת הפסיקה בתביעות
2 ייצוגיות בתחום ניירות הערך. עוד צוין הפער בין סכום התביעה לבין סכום
3 ההשבה שהוא נמוך יחסית.
4
- 5 לאור כל אלה - כך נטען - שכר טרחה וגמול העומד על כ-10% משווי ההטבה הוא
6 שכר טרחה וגמול בשיעור הוגן, ראוי וסביר.
7
- 8 16. לאחר ששקלתי את עמדת הצדדים, אני סבורה קודם כל כי אין מקום להתערב
9 בהסכמת הצדדים ביחס לחלוקה השווה בין המבקשת לבין באי כוחה, באופן
10 שבמקרה דנן ולאור התרומה המשמעותית של המבקשת ישולם לה גמול בסכום
11 השווה לסכום שכר הטרחה.
12
- 13 לכן, יש מקום לקבוע את השיעור הכולל של גמול ושכר טרחה, ולחלק את הסכום
14 הזה שווה בשווה בין המבקשת לבין באי כוחה.
15
- 16 17. בהתייחס לסכום הגמול ושכר הטרחה, אני סבורה כי יש להביא בחשבון את
17 השיקולים שצוינו לעיל ושהועלו על ידי הצדדים. יחד עם זאת, אני סבורה - לאור
18 המועד המוקדם בו הצדדים הגיעו להסכמה ולאחר עיון בבקשת האישור על
19 נספחיה, כי הסכום הכולל של הגמול ושכר הטרחה צריך לעמוד על 12% מסכום
20 הפיצוי לחברי הקבוצה. מאחר שסכום הפשרה עומד על 1.6 מיליון ₪, הרי סכום
21 הגמול ושכר הטרחה יעמוד על 192,000 ₪ באופן שהמבקשת תקבל סכום של
22 96,000 ₪ כגמול, ובאי כוחה - סכום של 96,000 ₪ + מע"מ כשכר טרחה.
23
- 24 הגמול ישולם שווה בשווה למבקשת ולמר דרור מילר.
25
- 26 סכום של 50% מהגמול ושכר הטרחה ישולם תוך 30 יום מהיום. יתרת הסכום
27 תשולם לאחר שהצדדים יודיעו לבית המשפט על השלמת התשלומים מכוח הסכם
28 הפשרה כמפורט לעיל.
29



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 8177-01-18 אופורטו הפצת ניירות ערך בע"מ נ' חברת מבני תעשייה בע"מ ואח'

1 ניתנה היום, ל' שבט תשע"ט, 05 פברואר 2019, בהעדר הצדדים.

2

רות רונן, שופטת

3

4