



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1

לפני כבוד השופט מגן אלטוביה

המבקש: יהושע חזן
ע"י ב"כ עוה"ד יורי נחושתן, עדי יוגב והדס גרשטיין

נגד

המשיבים: 1. סרגון נטוורקס בע"מ
2. עירא פלטי
3. זהר זיספאל
4. יוסף עצמון
5. יעל לנגר
6. פרופ' יאיר אורגלר
7. אבי פתיר
ע"י ב"כ עוה"ד הלל איש-שלום, נתי אגמון ולידר קופרשמידט
טל

2

החלטה

3 לפני בקשה לאישור תביעה ייצוגית הנוגעת לפרסומים של משיבה 1 (להלן: "סרגון" או "החברה") ומנהליה
4 (משיבים 2 – 7) בחודש יולי 2014 (להלן: "בקשת האישור").

5

6 לציין, כי בקשת האישור הנוכחית היא בקשה מתוקנת שהוגשה ביום 23.9.2019, לאחר חקירת העדים
7 והמומחים מטעם הצדדים והגשת סיכומים ובהתאם להחלטה מיום 15.4.2019 לפיה ניתנה למבקש רשות
8 להגיש בקשה לאישור תביעה ייצוגית מתוקנת הנסמכת על הדין הזר ולצרף לה חוות דעת לעניין הדין הזר
9 החל.

10

11 לאחר הגשת בקשת האישור המתוקנת הגישו המשיבים בקשה לסילוק על הסף ובנסיבות העניין טענות הסף
12 שהעלו המשיבים יידונו במסגרת הדיון בבקשת האישור.

13

14

15

16

17



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

רקע

סרגון היא חברה ציבורית דואלית – מניותיה נסחרו בתקופה הרלבנטית גם בבורסה בישראל וגם בבורסת נאסד"ק בניו יורק (כיום, מניותיה של סרגון אינן נסחרות בבורסה בתל אביב), והיא עוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק ציוד אלחוטי לאספקת שירותי אינטרנט בפס רחב.

ביום 8.5.2014 פרסמה סרגון את דוחותיה לרבעון הראשון של שנת 2014, לפיהם עמדה סרגון בתחזית המעודכנת של הכנסות ממכירות ובסה"כ 70 מיליון דולר. לפי הדוחות שיעור הרווח הגולמי של סרגון עמד על 22%, ההוצאות התפעוליות עמדו על 33 מיליון דולר, ההפסד התפעולי עמד על 17 מיליון דולר, ההפסד הנקי עמד על 27 מיליון דולר ובקופת סרגון היו 26 מיליון דולר.

ביום 28.7.2014 פרסמה סרגון את דוחותיה הכספיים לסוף הרבעון השני של שנת 2014 ובתוך כך הודיעה על כוונתה לצאת בהצעה לציבור לרכוש את מניותיה (להלן: "ההנפקה"). באותו היום התקיימה שיחת ועידה פתוחה לציבור המשקיעים במסגרתה הציגו מנכ"ל סרגון ומנהל הכספים את הדוחות הכספיים ואת ההנפקה. תיעוד שיחת הוועידה פורסם באתר החברה ובאתר מפיקת שיחת הוועידה.

לטענת המבקש, בסמוך ובמטרה להציג תמונה חיובית יותר מזו המשתקפת מהדוחות הכספיים של שני הרבעונים הראשונים בשנת 2014, פרסמה סרגון את הפרסומים שלהלן:

א. בהודעה לעיתונות הודיעה סרגון על המשך מגמת השיפור בהזמנות שהחלה ברבעון הראשון ושיפור נוסף צפוי בהכנסות במחצית השנייה של שנת 2014 ביחס למחצית הראשונה של אותה שנה. סרגון הודיעה כי היא מעודדת מחדירת פלטפורמת ה-IP-20 החדשה, המהווה 39% מסך כל ההזמנות בששת החודשים הראשונים של שנת 2014. עוד הוסיפה סרגון כי היא מאמינה שהמחצית השנייה של שנת 2014 תסמן את התחלת הגידול הקבוע בהכנסותיה ובעקבות הגידול תחזור הרווחיות עם מינוף תפעולי משמעותי המתבסס על פרופיל הוצאות נמוך כתוצאה מארגון מחדש שבוצע. סרגון הודיעה כי בנוסף להזמנות שכבר מצויות בידיה עם קצב הזמנות חזק, היא מצפה להזמנות משמעותיות נוספות במחצית השנייה של שנת 2014. זאת, נוכח מודרניזציה אצל הלקוחות והרחבת תוכניות, בהם נבחרה סרגון כספק. עוד הודיעה סרגון כי עם הביקוש שעולה במהירות והיקף הזמנות גדול מזה שציפתה, היא פונה באופן מידי לגיוס הון נוסף, במטרה להבטיח שיש לה את ההון החוזר הדרוש והגמישות הפיננסית לממן את הצמיחה שלה ולהימנע מבעיות נזילות פוטנציאליות.

ב. בשיחת הוועידה, חזר מנכ"ל סרגון (משיב 2) על הגידול הרב בהזמנות שכבר קיימות בידי סרגון והציפייה כי ההזמנות יתגברו במחצית השנייה של שנת 2014. עוד הוסיף כי סרגון השלימה את



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 הארגון מחדש וההשפעה המלאה של מהלך זה משתקפת בהוצאות התפעול ברבעון השני. מנכ"ל
2 סרגון הבהיר כי ככל שההכנסות עולות הוצאות התפעול אמורות לעלות בצורה מתונה, מכיוון
3 שהארגון הנוכחי של סרגון יכול לתמוך בעלייה בשיעור ההכנסות הרבעוני עד ל- 120 מיליון דולר,
4 לפני שנדרש להעלות באופן משמעותי את הוצאות התפעול. עוד הוסיף מנכ"ל סרגון כי יצירת
5 "מינוף פיתוח" מהווה חלק חשוב בפעילות של סרגון והמטרה התפעולית לטווח ארוך נשאת על
6 35% רווח גולמי ו- 10% רווח תפעולי. עוד הוסיף המנכ"ל כי לאחר מספר רבעונים של ירידה בצבר
7 ההזמנות בשנת 2013, צבר ההזמנות של סרגון נבנה שוב וסרגון חזרה לצבר הזמנות של הכנסות
8 של שני רבעונים, אולם לא במידה שסרגון צריכה להיות מודאגת שלא תעמוד בדרישות האספקה
9 ללקוח.

10
11 מנהל הכספים של סרגון סקר את הדוחות לרבעון השני והציג את התחזית לרבעון הבא לפיה סרגון
12 מצפה שההכנסות ברבעון השלישי יהיו בין 90 ל- 100 מיליון דולר. עם השיפור בהכנסות, סרגון
13 מצפה לשיפור ברווח הגולמי ברבעון השלישי, אולם לא סביר שהוא יחצה את ה- 30%, זאת מכיוון
14 שההכנסות ימשיכו להיות מוטות כלפי הודו. סרגון מאמינה שהיא יכולה לסיים את השנה בשיעור
15 הכנסות רבעוני של בין 105 ל- 115 מיליון דולר, עם שיפור ברווח הגולמי.

16
17 ג. דברים דומים צוטטו ממנכ"ל סרגון בעיתונות הכלכלית.

18
19 ביום 30.10.2014 ולאחר ההנפקה שבוצעה בחודש אוגוסט 2014, פרסמה סרגון את דוחותיה הכספיים
20 לרבעון 3 לשנת 2014. על פי הדוחות האמורים, היקף ההכנסות של סרגון עמד על 99 מיליון דולר, היקף
21 הוצאות התפעול ירד ב- 9%, ההפסד התפעולי הרבעוני עמד על 800 אלף דולר וההפסד הנקי הרבעוני עמד על
22 5.5 מיליון דולר.

23
24 ברבעון הרביעי לשנת 2014 הסתכמו הכנסות סרגון ב- 111 מיליון דולר, הרווח הגולמי עמד על 23 מיליון
25 דולר ובקופת החברה היו 44 מיליון דולר (לאחר גיוס 45 מיליון דולר במסגרת ההנפקה מחודש אוגוסט 2014).

26
27 באשר לתנודות מניית סרגון. בחודש יולי 2014 עמד שער המניה בבורסה בניו יורק על 2 דולר, ביום 12.9.2014
28 עמד שער המניה על 2.59 דולר. ביום 30.9.2014 עמד שער המניה בבורסה בתל אביב על 9.14 ₪. ביום
29 29.10.2014 (יום לפני פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי) עמד שער המניה של סרגון על 2.04 דולר.
30 עם פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי, ביום 30.10.2014 ירד שער המניה ל- 1.36 דולר בבורסה בניו
31 יורק ו- 5.75 ₪ בבורסה בתל אביב. בשלושת הימים שלאחר פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי היקף
32 המסחר במניית סרגון עמד 10.5 מיליון מניות יחסית למחזור ממוצע של 200 אלף מניות. מאז שער המניה
33 במגמת ירידה ובסה"כ עד להגשת הבקשה ירד שער מניית סרגון בבורסה בניו יורק ב- 50%.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 המבקש רכש בימים 11.8.2014 ו – 12.8.2014 9,100 מניות של המשיבה בבורסה בניו יורק (4,100 מניות)
2 ובבורסה בתל אביב (5,000 מניות) בסכום כולל של 8,323 דולר ו 35,831.82 ₪ בהתאמה. ביום 30.9.2014
3 מכר המבקש 2,000 מניות בבורסה בתל אביב תמורת 17,986.50 ₪ ובסמוך לאחר פרסום הדוחות הכספיים
4 של סרגון לרבעון השלישי של שנת 2014 מכר את יתרת אחזקותיו במניות סרגון בתמורה לסך 6,009.93 דולר
5 בניכוי עמלה ו – 14,449.15 ₪ בהתאמה.

6
7
8
9

טענות המבקש:

10 א. לטענת המבקש, עם פרסום הדו"חות הכספיים של סרגון לרבעון השלישי של שנת 2014, שלושה
11 חודשים לאחר פרסומי סרגון, התברר כי המצגים שהציגו מנהלי סרגון והדירקטורים שלה עובר
12 לביצוע ההנפקה היו מצגי שווא "הלוקים בהסתרה מכוונת או רשלנית ובבחינת פרטים מטעים
13 במסמכים שפרסמה המשיבה לכלל ציבור המשקיעים". זאת, משום שבמסגרת הדוחות הכספיים
14 לרבעון השלישי של שנת 2014 פרסמה סרגון "כי שיעור הרווח הגולמי נמוך באופן משמעותי משיעור
15 הרווח הגולמי שהוצג עובר להנפקה ואף ילך ויקטן ברבעון העוקב". כמו כן פורסם תזרים
16 המזומנים של סרגון ממנו התברר כי כבר בשלושת החודשים שחלפו מאז גיוס הכספים במסגרת
17 ההנפקה, "שרפה החברה" סכומים ניכרים מתוך הכספים שגויסו, במסגרת ניהולה השוטף – כך
18 שכמות המזומנים שנותרה בקופתה נמוכה הייתה מהסכום שגויס מהציבור. בהתאם התברר כי
19 ללא גיוס הכספים מהציבור סרגון הייתה מגיעה "למצב של אי עמידה בהתחייבויותיה".

20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33

ב. המבקש מצביע על עדותו של מנהל הכספים מר דורון ארזי (להלן: "ארזי") וטוען כי סרגון הציגה
מצגים למשקיעים בשיחת הוועידה בידיעה שהמצגים אינם משקפים את הנתונים שברשותה.
לטענת המבקש ביום בו נערכה שיחת הוועידה היו בידי החברה נתונים ותחזית הכנסות שונה
מהמוצג בשיחת הוועידה. לטענת המבקשת "למרות שבידי החברה יש תחזית הכנסות מעודכנת
...הרי שהחברה בידועין ומתוך כוונת מכוון, מעדיפה לא להסתמך עליה, אלא להסתמך על תחזית
פחות מעודכנת, שבה הנתונים שונים באופן מהותי, ודווקא בנושאים החשובים לתחזית (כמו למשל
– לקוחות בהודו), ודווקא ערב גיוס כספים מהציבור". מוסיף המבקש וטוען, כי סרגון והמשיבים
הציגו מצגים של עליה ברווח הגולמי, בהתבסס על תחזית הכנסות ללקוח RJIL אלא שבפועל
הייתה בידי סרגון והמשיבים תחזית עדכנית של ההכנסות מהלקוח RJIL וברכיב ההכנסות היא
הייתה גבוהה במידה ניכרת מהתחזית הקודמת באופן שהרווח הגולמי של סרגון יקטן. למרות זאת
מסרו סרגון והמשיבים תחזית רווח גולמי המבוססת על תחזית מכירות לא עדכנית תוך הצגת מצג
של רווחיות גולמית גבוהה יותר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- ג. עוד טוען המבקש כי סרגון והמשיבים לא עדכנו את התחזית בימים שלאחר שיחת הוועידה ובטרם הנפקה ואף לא בתום הרבעון כאשר התברר שהתחזית העדכנית היא התחזית הנכונה והיא בישרה על עלייה בהכנסות מלקוח מהותי בהודו באופן שהפחית את הרווח הגולמי.
- ד. לטענת המבקש, בסמוך לפני ההנפקה לציבור הייתה סרגון "בקשיים כלכליים" ועל מנת לגייס כספים בהנפקה שהתכוונה לבצע היה עליה ועל מנהליה "להציג תמונה חיובית לגבי המשיבה וליתן תחזיות חיוביות לגבי העתיד הנראה לעין. בנוסף היה עליה להציג מציאות שונה (וייעוד שונה לכספים שיגויסו) מהמציאות שהוצגה עובר להנפקה קודמת של מניות החברה בחודש נובמבר 2013". בהתאם, הציגו סרגון ומנהליה, מצגים לפיהם בידי החברה הזמנות מלקוחות אשר יביאו לעלייה בהיקף הכנסותיה של סרגון ברבעון השלישי בנוסף לעלייה מתמדת בהכנסות בשנת 2014 לעומת שנת 2013, ובעקבות כך לשיפור ברווח הגולמי ומעבר לרווח תפעולי.
- ה. לטענת המבקש, בפועל ועל פי דוחותיה הכספיים של סרגון שיעור הרווח הגולמי ברבעון השלישי של שנת 2014 ירד בהשוואה לרבעון השני באותה שנה, על אף שמחזור המכירות של סרגון עלה ועמד בתחזיות סרגון (100 מיליון דולר). יתר על כן, סרגון דיווחה שהרווח הגולמי ברבעון הרביעי של שנת 2014 יהיה נמוך עוד יותר מהרווח הגולמי ברבעון השלישי של שנת 2014 למרות הגידול הצפוי בהכנסות.
- ו. לטענת המבקש, מיד עם פרסום הדוחות הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2014 התברר כי המצגים בפרסומי סרגון עליהם התבססה ההנפקה היו מצגי שווא, והשוק אמר את דברו בצורה חדה וברורה, כאשר שער מניית סרגון ירד ב- 30% ביום אחד ועד ליום 18.12.2015 ירד שער המניה ב- 50%. לטענת המבקש, מצב דברים זה משקף מקרה מובהק של "תרמית על השוק".
- ז. לטענת המבקש, הדין החל על התביעה הייצוגית הוא הדין הישראלי, מאחר והמשיבים הם ישראליים, סרגון היא חברה ישראלית, מניותיה נסחרו בבורסה בתל אביב ובבורסה בניו יורק ועיקר עניינה של התביעה "במצגים ופרסומים וולונטריים" שפרסמו ישראלים. בהתאם, עילות התביעה על פי הדין הישראלי הן תרמית, מצג שווא רשלני, הפרת חובות חקוקות, הפרת חובת זהירות והפרת חובת אמון לפי חוק החברות, תשנ"ט – 1999, הפרת הוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, לרבות סעיפים 1א44, 52יא, 52 יד, 54, 38ג, 31 עד 34. מוסיף המבקש וטוען, כי בהתחשב בפסיקה עד כאן, עולה כי בתובענות שעניינן הפרת חובות דיווח על ידי חברה דואלית קיימת אי בהירות משפטית בשאלה מהו הדין החל על תובענות אלה, ואזי קל וחומר אין ולא נקבע כלל מחייב באשר לדין החל על הסוגיה נשוא התובענה כאן העוסקת "במצגים ופרסומים וולונטריים שפרסמו המשיבים הישראליים". לפיכך, אין להחיל דין זר על התביעה כאן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- ח. מוסיף המבקש, וטוען כי ככל שהדין החל על נסיבות המקרה הוא דיני ניירות הערך הפדראליים של ארה"ב, מצורפת חוות דעת מומחה לדין הזר, עורך דין דב שוול, ממנה עולה כי נסיבות המקרה מקימות עילות תביעה לפי הדין הזר.
- ט. לטענת המבקש, נוכח ההטעיה שנכללה בפרסומי סרגון כמפורט לעיל, נגרם לו נזק כספי של 2,313.07 דולר ו- 3,396.17 ₪.
- י. אשר לקבוצה המיוצגת. המבקש עותר לקבוע כי הקבוצה המיוצגת תכלול את כל המשקיעים שקנו את מניות סרגון במסגרת ההנפקה בהסתמך על פרסומי סרגון ומנהליה אודות העלייה הצפויה ברווח הגולמי ומעבר החברה למצב של רווחיות, ובנוסף, בעלי מניות קיימים שהחליטו לא למכור את מניות החברה בהסתמך על הפרסומים האמורים, לפי ארבע קטגוריות כמפורט בסעיף 333 לבקשת האישור המתוקנת.
- יא. לטענת המבקש, בנסיבות העניין מתקיימים התנאים הקבועים בחוק תובענות ייצוגיות, לרבות עילת תביעה אישית של המבקש, קיימות שאלות מהותיות של עובדה ומשפט המשותפות לכלל הקבוצה ויש אפשרות סבירה שהן תוכרענה לטובת הקבוצה, התביעה הייצוגית היא הדרך המתאימה ביותר להכרעה צודקת והוגנת ועניינם של חברי הקבוצה ייוצג על ידי המבקש באופן הולם ובתום לב.
- טענות המשיבים:
- א. בבקשה לסילוק על הסף, טוענים המשיבים כי יש לסלק את בקשת האישור המתוקנת מחמת שבקשת האישור המתוקנת חרגה מהחלטת בית המשפט מיום 15.4.2019 לפיה תיקון בקשת האישור צריך היה להיות על דרך של הוספת חוות דעת לגבי הדין החל וטיעון לגבי אופן החלת הדין הזר. לטענת המשיבים, בקשת האישור המתוקנת בהיקף של 78 עמודים (בעוד בקשת האישור המקורית הייתה בהיקף של 25 עמודים), כוללת טיעונים נוספים שלא הותרו ומהווים הרחבת חזית פסולה. יתר על כן, למבקש ניתנה אפשרות להגיש בקשת אישור מתוקנת הנסמכת על הדין הזר, אולם חרף החלטה זו עומד המבקש על עמדתו לפיה הדין החל הוא הדין הישראלי ומגיש כתב טענות החורג לחלוטין מבקשת האישור המקורית.
- ב. עוד טוענים המשיבים בבקשה לסילוק על הסף, שיש לסלק את בקשת האישור המתוקנת מחמת התיישנות, לפי שהדין האמריקאי קובע תקופת התיישנות מקוצרת ביחס לעילות התביעה מהדין האמריקאי. כך ובהתאם לדין האמריקאי הרלבנטי היה על המבקש להגיש את תביעתו בתוך שנה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 אחת לאחר גילוי העובדות המהוות את ההפרה ולכל היותר בתוך שלוש שנים לאחר אותה הפרה.
2 בקשת האישור המתוקנת הוגשה בשנת 2019 והיא נוגעת לעילת תביעה מסוף שנת 2014, מכאן
3 שתביעת המבקש התיישנה ויש לסלקה.
4
5 ג. במענה לבקשת האישור המקורית ובמסגרת הסיכומים (הוגשו בטרם הוגשה בקשת האישור
6 המתוקנת) טוענים המשיבים, כי סרגון היא חברה בינלאומית פעילה משנת 1996, ועוסקת בפיתוח,
7 ייצור ושיווק ציוד אלחוטי לאספקת שירותי אינטרנט מהיר בפס רחב, והיא בין החברות המובילות
8 בעולם בתחום זה. מוצרי החברה פרוסים בלמעלה מ- 130 מדינות במגוון אזורים גאוגרפיים בהם
9 אמריקה הלטינית, אפריקה, הודו, אירופה וצפון אמריקה. לקוחות החברה כוללים מפעילים
10 סלולאריים, חברות ממשלתיות, גופי צבא וביטחון, מוסדות פיננסיים וחברות אנרגיה. פעילותה
11 המגוונת של סרגון במספר אזורים גאוגרפיים הנבדלים זה מזה בשיעורי רווחיותם משליכה, בין
12 היתר, על מורכבות תחזיותיה. סרגון נסחרת בשוק האמריקאי ובניגוד למקובל בישראל היא נוהגת
13 למסור תחזיות פיננסיות מדי רבעון באשר לרבעון העוקב.
14
15 ד. במוקד בקשת האישור טענות המבקש בקשר עם "החמצה מינורית" של 1% ברכיב אחד, בתחזית
16 אחת שפרסמה סרגון ביום 28.7.2021. באותה העת פרסמה סרגון תחזית באשר לשיפור בהכנסותיה
17 במהלך הרבעון השלישי של שנת 2014, וכן באשר לשיפור בשיעור הרווח הגולמי ביחס לאותו רבעון
18 תוך הסתייגות שהוא לא יעלה על 30%. בתום הרבעון הציגה החברה שיפור דרמטי בהכנסותיה
19 ואלו עמדו ברף העליון של התחזית. כן הציגה סרגון מגמת שיפור מובהקת בכל יתר המדדים
20 הפיננסיים המהותיים, לרבות הרווח הגולמי האבסולוטי והרווח התפעולי. בה בעת דיווחה סרגון
21 על ירידה מינורית של כ- 1% בשיעור הרווח הגולמי. ירידה מינורית זו, של רכיב פיננסי אחד ויחיד,
22 בתחזית שגרתית שניתנה על ידי סרגון ולא רק אגב גיוס הון, בה בעת שהחברה הציגה שיפור בכל
23 יתר המדדים, ועמדה בחלקה האחר של התחזית, עומדת במוקד בקשת האישור. בנסיבות העניין
24 צריך לתהות האם מדובר כלל בהחמצה לא רק משום שלא ניתן להגיע לדיוק מתמטי בתחזיות אלא
25 בעיקר משום שסרגון חזתה נכונה מגמה של שיפור הדרגתי בשיעור הרווחיות הגולמית הגם שזו
26 התעכבה קמעה. הערכותיה של סרגון לעלייה מתמדת בשיעור הרווחיות הגולמית התממשו מיד
27 לאחר מכן כבר במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015 ולאורך כל אותה שנה.
28
29 ה. לטענת המשיבים, תוצאותיה הפיננסיות של סרגון מדברות בעד עצמן ואף אם נאמר שהסטייה
30 המינורית בשיעור הרווח הגולמי מהווה החמצה מדובר בהחמצה זמנית ביותר. דהיינו לכל היותר
31 מדובר בירידה לא מהותית וזמנית ביותר במדד פיננסי אחד ויחיד, שיעור הרווחיות הגולמית של
32 החברה, בעוד, כאמור כל יתר המדדים הצביעו על מגמה של שיפור.
33
34 ו. עריכת תחזית בחברה בינלאומית דוגמת סרגון הוא עניין מורכב ביותר המצריך שיקול דעת רב
35 ומבוסס על נתונים והערכות. לטענת המשיבים, לא ניתן לנטרל את מרכיב שיקול הדעת בעריכת
36 התחזית, לא ניתן לבחון מידע צופה פני עתיד בכלים של מידע היסטורי ולא ניתן לצפות לדיוק



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 מתמטי. מוסיפים המשיבים וטוענים כי לא ניתן לבחון את התחזית ב"חכמה בדיעבד" או בהנדסה
2 לאחור ולטעון כי היה מקום להפעיל שיקול דעת באופן שונה ביחס לעסקה בודדת זו או אחרת.
3 הליך חיזוי ההכנסות והרווח הגולמי בחברה הינו הליך מורכב הבנוי מעשרה שלבים שונים הנערכים
4 על ידי גורמים שונים בהם מחלקת הכנסות, המחלקה הכלכלית, הנהלת החברה ודירקטוריון
5 החברה, בזמנים שונים.
- 6
7 עוד טוענים המשיבים, כי תחזיות פיננסיות הן מידע שצופה פני עתיד, המתייחס להערכת ההנהלה
8 או צפייתה לגבי הכנסותיו ורווחיו של התאגיד בעתיד. מידע זה הוא "מידע רך" שאינו וודאי אלא
9 הסתברותי בעל אופי סובייקטיבי אשר מופק על יסוד הנחות שמציבה ההנהלה לגבי מגמות, נסיבות
10 והתפתחויות צפויות, לאחר ניתוח, עיבוד והערכה. זאת בשונה מגילוי עובדות ונתונים היסטוריים
11 חד משמעיים ומוצקים ("מידע קשה") הניתנים לבדיקה ואימות באופן אובייקטיבי.
- 12
13 ז. סטיות מזעריות עליהן מצביע המבקש לא יכולות לבסס עילת הטעיה ביחס לעובדה היסטורית
14 ומקל וחומר לא ניתן לבסס על טענה לאי התממשות תחזית צופה פני עתיד בקשת אישור. מוסיפים
15 המשיבים וטוענים, כי לא ניתן להשלים עם מציאות משפטית אשר המבקש מנסה לכפות, לפיה כל
16 אימת שמתחוויר בדיעבד כי תחזית שניתנה על ידי חברה ציבורית, לא התממשה במלואה בדיוק
17 באופן או במועד בו החברה העריכה מלכתחילה, ניתן יהיה לגרור את החברה לניהול הליך משפטי
18 מכביד, ארוך ויקר במסגרת בקשת אישור אשר צמוד לה תג מחיר של מאות מיליוני שקלים. זאת,
19 למרות שקבועות בדין הגנות בכל הנוגע למידע צופה עתיד אשר נועדו לשלול תקיפה של החמצות
20 של תחזיות דרמטיות לא כל שכן טענות הנוגעות לסטייה של שברי אחוז.
- 21
22 ח. לטענת המשיבים, היות ומדובר בבקשת אישור "תקדימית" בה נדונה לראשונה בבית משפט
23 ישראלי הטלת אחריות בגין אי התממשות תחזית ולנוכח התייחסות הדין האמריקאי לעניין, יש
24 להידרש להסבר בספרה של המלומדת לאה פסרמן-יזופוב בעניין (שם, 543 – 555). עוד מציין
25 המבקש כי ברע"א 4474/97 רמי טצת ואח' נ' אברהם זילברשץ ואח' (פורסם בנבו), עמד בית המשפט
26 על גישתו של הדין האמריקאי ביחס לפרסום מידע צופה פני עתיד.
- 27
28 ט. במענה לטענת המבקש לפיה היו בידי סרגון נתונים שונים מהנתונים עליהם הסתמכה ההערכה
29 בפרסומי סרגון, טוענים המשיבים כי הנתונים המצויים בידי הגורמים השונים בחברה מתעדכנים
30 תדיר, אולם לא ניתן לפרסם לציבור תחזית על סמך נתונים גולמיים בלבד, המתקבלים ביום פרסום
31 התחזית.
- 32
33 י. כיום רשומה סרגון רק בבורסת נאסד"ק בניו יורק, אולם בתקופה הרלבנטית היא נסחרה גם
34 בבורסה בתל אביב וגם בבורסת הנסדא"ק בניו יורק. על כן, חלו עליה הוראות פרק ה'3 לחוק ניירות
35 ערך, תשכ"ח – 1968, והדין החל הוא הדין האמריקאי. כך גם נקבע בת"צ 28811-02-16 דמתי ואח'
36 נ' מנקיינד קורפריישן ואח' (פורסם בנבו) (להלן, "עניין דמתי") בת"צ 44775-02-16 כהן נ' טאוואר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 סמיקונדקטור בע"מ (פורסם בנבו) (להלן: "עניין כהן"), ת"צ 3912-01-08 שטרן נ' Verifon
2 Holdings Inc. (פורסם בנבו) (להלן: "עניין שטרן"). זו גם עמדת רשות ניירות ערך בגילוי דעת
3 מיום 31.7.2016.
4
5 יא. לטענת המשיבים, די בעובדה שבקשת האישור המקורית הוגשה לפי דין שגוי כדי לדחותה כפי
6 שנקבע בעניין כהן. קל וחומר כאשר הדין האמריקאי מקנה הגנה מלאה ביחס לפרסום מידע צופה
7 פני עתיד ולא ניתן לשלול מהמשיבים הגנה חוקית העומדת להם. לעניין זה מפנים המשיבים
8 להחלטה הדוחה בקשות אישור בעניין אחריות חברות דואליות בהן לא הייתה התייחסות לדין הזר
9 בת"צ 23821-02-17 יורם חיות נ' קורן ואח' (פורסם בנבו).
10
11 יב. לטענת המשיבים, סרגון יישמה תהליך חיזוי מובנה וסדור המבוסס על מתודולוגיה מקובלת אשר
12 כלל בקרת נאותות באופן שאפשר לסרגון לבסס אומדן סביר לצורך מתן תחזית על סמך המידע
13 שהיה מצוי בידיה באותה העת. ההחמצה המינורית והזמנית בתחזית נבעה משינוי בתמהיל
14 הלקוחות הגיאוגרפי ועיתוי ההכרה בהכנסה, המהווים גורמי אי וודאות מוכרים וידועים. מדובר
15 בהחמצה מובנת וסבירה בהחלט, במיוחד נוכח מורכבות הליך החיזוי הנדרש להתייחס למאות
16 עסקאות פוטנציאליות במספר אזורים גאוגרפיים שונים המתאפיינים בהבדלים בשיעור הרווחיות
17 הגולמית, עת מדובר בעסקאות שאינן מחזוריות כאשר כל עסקה בעלת מאפיינים שונים שיש בהם
18 כדי להשפיע על חשיבות העסקה, דחיפותה, תנאיה הפיננסיים, רווחיותה וכיוצא בזה. ההחמצה
19 סבירה גם בהינתן מורכבות פעילותה של החברה בתקופה הרלבנטית בפרט, בשים לב לקיומו של
20 מוצר חדש, IP-20, אשר היה מצוי באותה העת בשלבי הטמעה והסתגלות.
21
22 יג. לטענת המשיבים אין למצוא בחוות הדעת שוול, המומחה מטעם המבקש לדין הזר, ולו מקרה דומה
23 אחד, בו הוכרה אחריות משפטית במצב דברים מעין זה.
24
25
26
27
28

דיון

- 29 1. נוכח טענות הצדדים באשר לדין החל על המקרה כאן, נראה כי נכון לפתוח את הדיון ולהכריע
30 בעניין זה.
31
32 2. בטרם דיון, יובהר כי הסוגיה הנוגעת לדין האחריות החל על תאגיד זר המדווח לפי הוראות פרק
33 3 לחוק ניירות ערך, טרם הוכרעה במשפט הישראלי, וכך נקבע ברע"א 5653/16 סרגון נטוורקס
34 בע"מ נ' יהושע חזן (צורף לתיק ביום 30.10.2016) (שם, פסקה 6):
35



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 "לאחר חקיקתו של הסדר הרישום הכפול, התעוררה השאלה על פי איזה דין מהותי
2 יש להכריע בתביעות שהוגשו נגד חברות "דואליות" בטענה שהפרו את חובות הגילוי
3 והדיווח המוטלות עליהן...

4 בת"צ 3912-01-18 Verifone Holdings, Inc. נ' שטרן (11.9.2008) קבעה הנשיאה
5 ה' גרסטל כי אחריותן של חברות "דואליות" להפרות נטענות של חובות הגילוי
6 והדיווח החלות עליהן תיקבע על פי הדין הזר החל עליהן ולא על פי הדין הישראלי...
7 עמדה זו לא נתקפה בבית משפט זה וטרם נפסקה בה הלכה מחייבת".
8

9 3. בשנת 2017 הוגשה בקשת רשות ערעור על ההחלטה בעניין דמתי (רע"א 8737/17) ומאוחר יותר
10 אוחד הדיון עם ערעור שהוגש על ההחלטה בעניין כהן (ע"א 2889/18).

11
12 בהחלטה מיום 4.10.2018, נקבע:

13
14 "למקרא עיקרי הטיעון שבכתב ולמשמע השלמת הטיעון שבעל פה, סברנו, וכך
15 אמרנו, כי צדקו בתי המשפט המחוזיים בתיקים שבכותרת בפסיקתם לגבי תחולת
16 הדין הזר. הוספנו ואמרנו, מבלי לטעת מסמרות, כי יש מקום לשקול תיקון חקיקתי
17 שיבהיר את מצב הדברים באופן מפורש.
18 ב"כ המבקש ברע"א 8737/17 וב"כ המערער ע"א 2889/18 יודיעו בתוך שבוע-ימים
19 אם הם עומדים על הבקשה והערעור".
20

21 בפסק דין מיום 16.10.2018, נקבע:

22
23 "כזכור, בגמר הדיון ביום 4.10.2018 אמרנו בעל-פה, וחזרנו על עיקרי הדברים
24 בהחלטתנו בכתב, כי לדעתנו צדקו בתי המשפט המחוזיים בפסקי הדין נושא בקשת
25 הרשות לערער והערעור שבכותרת בפסיקתם לגבי תחולת הדין הזר.

26
27 בעקבות דברינו ובהמלצתנו, הודיע היום ב"כ המבקש כי הוא אינו עומד עוד על בקשת
28 רשות הערעור, וב"כ המערער הודיע כי הוא מקבל את ההמלצה למחוק את הערעור.

29
30 בהודעה מטעם המבקש כלולה בקשה כי תינתן על ידנו הבהרה לפיה החלטת בית
31 משפט קמא בקשר עם הדין החל על חברות דואליות בשאלת כללי האחריות מתייחסת
32 לעילת התביעה של פרט מטעה בתשקיף. הצדדים בטיעוניהם לפנינו לא התייחסו
33 באופן סדור להחרגה אפשרית זו, ואין הצדקה כי אנו נתייחס אליה מבלי שיתאפשר
34 לצדדים לטעון כהלכה לגביה, ולערכאה הדיונית להתייחס לטיעוניהם. נסתפק לפיכך
35 בהבהרה כי זכויות הצדדים לטעון בעניין זה לפני בית משפט קמא ישמרו להם.

36
37 בקשת רשות לערער והערעור נמחקים אפוא בזאת. אין צו להוצאות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 15-01-7363 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

בשולי הדברים נחזור ונציין, מבלי לטעת מסמרות, כי יש מקום לשקול תיקון חקיקתי שיבהיר את מצב הדברים בסוגיה הנדונה באופן מפורש".

4. בהחלטה מיום 15.4.2019, הייתה התייחסות לפסק הדין ברע"א 8737/17 ו – ע"א 2889/18, וכך נקבע:

"לפיכך וכאשר במסגרת הדיון בבקשה התקיימו כבר חקירות עדים ומומחים ובהתחשב בהעדר הלכה מחייבת לעניין הדין החל במקרה כאן, ובהתאם להוראות תקנה 92 לתקנות סדר הדין האזרחי, תשמ"ד – 1984, נראה כי בטרם תוכרע הבקשה, נכון לאפשר למבקש לתקן את בקשתו ולצרף לה חוות דעת לגבי הדין הזר החל, וטיעון באשר לאופן החלת הדין לרבות כללי המשפט הבינלאומי הפרטי בכפוף לתשלום הוצאות המשיבים".

בהתאם הוגשה בקשת האישור המתוקנת.

5. המבקש מבסס את תביעתו על עילות של הפרת הוראות חוק ניירות ערך, ובפרט הוראות סעיפים 32א, 33, 34, 1א44, 52א, 52ד ו – 52ד לחוק ניירות ערך, תרמית, מצג שווא רשלני, הפרת חובה חקוקה, הפרת חובת זהירות והפרת חובת אמון לפי חוק החברות. לפיכך, הדיון בתחולת הדין הזר מתייחס רק לעילות שלעיל ואין בו כדי לקבוע עמדה בשאלה החורגת מעילות אלה.

6. לטענת המשיבים, המחוקק ביקש לעודד חברות ישראליות לסחור גם בבורסה בתל אביב, ובהתאם נקבעו הוראות פרק 3 לחוק ניירות ערך, לפיהן על חברה שמניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב ובבורסה בחו"ל המנויה בתוספת השנייה והשלישית לחוק ניירות ערך, יחולו הוראות הדין של המדינה בה מצויה הבורסה בחו"ל הן לעניין אופן והיקף הדיווח והן לעניין האחריות. מוסיפים המשיבים וטוענים כי בתקופה הרלבנטית נסחרו מניותיה של סרגון בבורסה בתל אביב ובבורסת הנאסד"ק ובהתאם להוראות פרק 3 לחוק ניירות ערך, חל עליה הדין האמריקאי.

7. אין חולק, שבתקופה הרלבנטית נסחרו מניותיה של סרגון גם בבורסה בתל אביב וגם בבורסת הנאסד"ק. בהתאם חלה עליה חובת דיווח לפי הוראות פרק 3 לחוק ניירות ערך, ודיווחיה נעשו בהתאם לדין האמריקאי. השאלה הצריכה הכרעה כאן היא האם גם האחריות של סרגון ונושאי המשרה בה כלפי מחזיקי ניירות הערך שלה בישראל בגין פעולה או מחדל הנטען להיות פרסום פרט מטעה או מצג שווא, נגזרת מהדין האמריקאי כטענת המשיבים או שמא כטענת המבקש האחריות האמורה של סרגון ונושאי המשרה כלפי מחזיקי ניירות הערך שלה בישראל נגזרת מהדין בישראל.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

8. עניין האחריות לפרסום פרט מטעה בתשקיף מוסדר בהוראות קונקרטריות הקבועות בחוק ניירות
ערך. כך סעיף 31 (א) לחוק, קובע כי מי שחתם על תשקיף אחראי כלפי רוכש ניירות ערך לפי תשקיף
מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה. סעיף 32 לחוק, קובע כי מי שנתן חוות דעת, דו"ח או סקירה או
אישור שנכללו בתשקיף יהא אחראי לנזק שנגרם מחמת פרט מטעה במסמכים האמורים. סעיף
32א לחוק, מסייג את האחריות לגבי מידע צופה פני עתיד. סעיף 33 לחוק, מסייג את האחריות לפי
סעיפים 31 ו- 32 מקום שהוכח שננקטו כל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה
בתשקיף, בחוות הדעת בדו"ח או באישור. סעיף 34 לחוק, מסדיר את האחריות במקום ששניים או
יותר אחראים לפי סעיפים 31 ו- 32. סעיף 34 לחוק, מסדיר את תנאי השיפוי לחתם בשל פרט
מטעה בתשקיף. סעיף 35 לחוק, מקנה זכות לביטול הרכישה במקרה של פרט מטעה בתשקיף.
9. עניין האחריות לפרסום פרט מטעה בדו"ח, מוסדר אף הוא בהוראות קונקרטריות הקבועות בפרק
ו' לחוק ניירות ערך, שכפי שיובהר להלן הוחרג בחלקו מתחולה על תאגיד חוץ המדווח לפי פרק ה'
לחוק, וכפי שפורט לעיל, התביעה כאן אינה נסמכת על הוראות אלה. כך סעיפים 36, 36א – 36 ד ו'
– 37 לחוק, קובעים את החובה והתנאים לפרסום דו"ח. סעיף 38 לחוק, קובע הסדר לאכיפת חובת
פרסום דו"ח. סעיף 38א לחוק, קובע סנקציה שניתן להטיל על תאגיד שלא פרסם דו"ח או שלא עמד
בתנאים המהותיים בפרסום הדו"ח. סעיף 38ב לחוק, קובע אחריות (לפי סעיפים 31 – 34 לחוק) של
בעל עניין, נושא משרה בכירה שהגישו דו"ח או הודעה לפי סעיפים 36, 36א או 37 לחוק. סעיף 38ג
לחוק, קובע אחריות של תאגיד, דירקטור, מנכ"ל, בעל שליטה, מי שנתן חוות דעת, דו"ח, סקירה
או אישור שנזכרו בדיווח לגבי פרט מטעה בדו"ח, בהודעה או במסמך או חוות דעת, דוח, סקירה
או אישור ומחיל עליהם את הוראות סעיפים 31 – 34 לחוק.
- למקרא הוראות אלה, נראה כי גם כאן בחר המחוקק לנסח את הוראות חוק ניירות ערך, באופן
קונקרטי ומאוחד הן לעניין הסדרת החובה הנוגעת לפרסום הדו"ח והן לעניין האחריות בגין הפרת
החובה ופרסום פרט מטעה בדו"ח.
10. מכל אלה נראה כי בניסוח הוראות חוק ניירות ערך, הנוגעות לפרסום תשקיף ודו"ח לא ניתן להפריד
בין החובה הטכנית לפרסום לבין האחריות המוטלת בגין פרסום פרט מטעה בתשקיף או בדו"ח.
מכאן, מתעוררת השאלה האם כך בחר המחוקק לקבוע גם ביחס להסדר הרישום הכפול הקבוע
בפרק ה' לחוק ניירות ערך.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

11. סעיפים 35, 35, 35, 35 לחוק ניירות ערך, קובעים כי תאגיד חוץ (חברה שמניותיה נסחרות בחוץ לארץ) המבקש לרשום ניירות ערך למסחר בבורסה במקביל למסחר בבורסה בחו"ל המנויה בתוספת השנייה או השלישית לחוק, יהיה על פי מסמך רישום שייקבע בתקנות על ידי שר האוצר. סעיף 35כא לחוק, קובע כי הוראות סעיף 36 לחוק, יחולו לגבי פרט שיש לכלול במסמך הרישום לפי פרק 3 לחוק, ואינו נדרש לפי הדין הזר. סעיף 35כב לחוק, קובע את אופן פרסום מסמך הרישום. סעיף 35 כג לחוק, קובע את מועד רישום ניירות הערך למסחר בבורסה. סעיף 35כד לחוק, מקנה לרשות סמכות אכיפה לקבלת הסבר, פירוט, ידיעות ומסמכים הכלולים במסמך הרישום או נדרשים לפי הדין הזר. סעיף 35כו לחוק, קובע כי בית משפט רשאי לעכב תובענה בעילה הנובעת מזיקה לניירות ערך של תאגיד חוץ, מקום שהוגשה תביעה דומה בחוץ לארץ. סעיף 35כז לחוק, קובע הסדר במקרה של מחיקת ניירות ערך של תאגיד זר מהמסחר בבורסה בחו"ל. סעיף 35כח לחוק, קובע הסדר במקרה שתאגיד חוץ יבקש למחוק את ניירות הערך שלו מהמסחר בבורסה. סעיף 35כט לחוק, קובע כי הרשות רשאית לפטור מהוראות הנוגעות לפרטים בתשקיף, מבנהו וצורתו. סעיף 35ל' לחוק, מסדיר את האפשרות לרישום ניירות ערך בבורסה בישראל במקרה שמדובר בתאגיד שמניותיו נסחרות בבורסה בחו"ל שאינה מנויה בתוספת השלישית. סעיף 35לא (א) לחוק, קובע חובת דיווח לפי פרק 3 לחוק, חובה החלה על תאגיד חוץ שניירות הערך שלו נרשמו למסחר בבורסה לפי מסמך רישום, כל עוד ניירות הערך שלו נמצאים בידי הציבור. סעיף 35לב (ב) לחוק, קובע כי הוראות פרק ו' לחוק, למעט סעיפים 36, 38 ו-38א לחוק, לא יחולו על תאגיד חוץ כאמור בסעיף קטן (א). סעיפים 35לג (ג), (ד), (ה), ו- (ו) לחוק, קובעים את אופן הדיווח של תאגיד חוץ והתנאים לכך. סעיפים 35לד ו- 35לז לחוק, מסדירים את המעבר מדיווח לפי פרק ו' לדיווח לפי פרק 3 לחוק וההיפך, ואת התנאים לכך.
- למקרא הוראות אלה, נראה כי בהוראות הנוגעות למסמך הרישום והדו"חות המתחייבים בפרסום לפי הדין הזר המוטל על תאגיד שניירותיו נסחרים גם בבורסה וגם בבורסה בחו"ל, נקבעו הוראות טכניות ולכאורה לא נקבעו הוראות לעניין האחריות במסגרת ההוראות הקונקרטיות של פרק 3 לחוק.
- העדר הסדר הנוגע לאחריות במסגרת פרק 3 לחוק, יכול וישמיע שהאחריות של התאגיד הזר ונושאי המשרה לקיום הוראות פרק 3 לחוק ניירות ערך, חלה לפי הדין הזר ויכול וישמיע שהאחריות נקבעה בהוראות חוק ניירות ערך, שמחוץ לפרק 3 לחוק או בדין הכללי.
12. לאחר שעיינתי בטענות הצדדים, הגעתי למסקנה שהמחוקק ביקש להקל על חברות ישראליות (גם זרות) לרשום את מניותיהן למסחר בבורסה, אולם לא שלל את תחולת הדין הישראלי בכל הנוגע להפרת הדין על ידי תאגיד חוץ המדווח לפי הוראות פרק 3 לחוק ניירות ערך, בעילות שבחוק



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 ניירות ערך, עליהן סומך המבקש את תביעתו (סעיפים 31, 32, 33, 34, 1א44, 52א, 52ד ו –
2 54). להלן נימוקיי.

3
4 א. סעיף 19 לחוק הפרשנות, התשמ"א – 1951, קובע:

5
6 **"מתן סמכות או הטלת חובה לפי חיקוק אחד, אין בהם כשהם לעצמם כדי לגרוע**
7 **מסמכות שניתנה או חובה שהוטלה לפי חיקוק אחר".**

8
9 מכאן שהטלת החובה שפרק 3 לחוק ניירות ערך, על תאגיד חוץ, כשלעצמה, אינה גורעת
10 מהוראות הדין המתייחסות לאחריות או חובה שהוטלו על תאגיד חוץ בהוראות אחרות
11 שבחוק ניירות ערך, או בדין הכללי.

12
13 ב. משאין חולק שאין למצוא הוראה כללית מפורשת המוציאה את הוראות חוק ניירות ערך או
14 הוראות הדין הכללי על תאגיד חוץ המדווח לפי הוראות פרק 3 לחוק, יש לבחון האם קיימות
15 הוראות קונקרטיות בפרק 3 לחוק, המוציאות הוראות חוק מתחולתן על תאגיד חוץ ובנוסף
16 יש לבחון האם הוראות האחריות הכלליות או הקונקרטיות מחוץ לפרק 3 לחוק, מוציאות
17 את תחולתן על תאגידי חוץ.

18
19 ג. סעיף 35 לא (ב) לחוק ניירות ערך, הוא למעשה סעיף מפורש המוציא הוראות חוק מתחולתן על
20 תאגיד זר המדווח לפי פרק 3, ובו נקבע כי פרק ו' לחוק, למעט סעיפים 36ג, 38 ו – 38א לא
21 יחול על תאגיד זר. נמצא, שבעת חקיקת פרק 3 לחוק התחשב המחוקק בהוראות חוק ניירות
22 ערך שמחוץ לפרק 3 לחוק, ומצא לנכון להוציא את הוראות החוק שלעיל. מכאן, שבניסוח
23 פרק 3 לחוק, בחר המחוקק לנקוט בדרך של הוצאת הוראות חוק קונקרטיות מתחולתן על
24 תאגידי חוץ. משזו הדרך בה בחר המחוקק לנקוט יש להניח שאם היה מוצא לנכון להוציא
25 הוראות חוק נוספות מתחולתן על תאגיד חוץ היה עושה כן במפורש כפי שעשה ביחס להוראות
26 הנזכרות לעיל.

27
28 ד. מכאן, עלינו לבחון האם קיימות הוראות אחריות כלליות או קונקרטיות מחוץ לפרק 3 לחוק,
29 המוציאות או שוללות את תחולתן על תאגידי חוץ.

30
31 1. סעיף 31 לחוק ניירות ערך, עוסק באחריות לתשקיף, כך גם סעיף 32 לחוק עוסק
32 באחריות מי שנתן חוות דעת, דו"ח, סקירה או אישור שנכללו בתשקיף. לא מצאתי
33 בסעיפים אלה, הוראה הממעטת את תחולתן על תאגיד חוץ. יוער כי משאין מדובר
34 בתשקיף שפרסמו המשיבים הוראות אלה אינן חלות במישרין על ענייננו, אולם,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 שימוש בהוראות אחריות אלה נעשה ביחס להפרות של הוראות אחרות בחוק ניירות
2 ערך, על דרך של הפניה (ראה סעיף 32א).
3
- 4 .2. סעיף 32א לחוק ניירות ערך, עוסק באחריות לנזק בשל מידע צופה פני עתיד. אין
5 למצוא בו הוראה הממעטת את תחולתו על תאגיד חוץ.
6
- 7 .3. סעיף 33 לחוק ניירות ערך, הוא סעיף הגנה לנתבע ואין למצוא בו הוראה הממעטת
8 את תחולתו על תאגיד חוץ.
9
- 10 .4. סעיף 34 לחוק ניירות ערך, הוא סעיף המחיל על שניים או יותר אחריות ביחד ולחוד
11 לפי סעיפים 31 ו- 32 ואין למצוא בו הוראה הממעטת את תחולתו על תאגיד חוץ.
12
- 13 .5. סעיף 1א44 לחוק ניירות ערך, אוסר על הכללת פרט מטעה בטיטות תשקיף, בתשקיף,
14 בדוח, בהודעה, במסמך או במפרט הצעת רכש המוגשים לפי הוראות החוק, ואין
15 למצוא בו הוראה הממעטת את תחולתו על תאגיד חוץ.
16
- 17 .6. פרק ח2 לחוק ניירות ערך, עוסק באחריות בשל הפרת הוראות החוק, ובסעיף 52יא,
18 נקבע:
19
- 20 "א) מנפיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהנפיק לנזק שנגרם לו
21 כתוצאה מכך שהמנפיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו, או הוראה
22 של שטר הנאמנות שלפיה חלה חובה על המנפיק כלפי הנאמן למחזיקים
23 בתעודות התחייבות שהנפיק.
24 (ב) האחריות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על הדירקטורים של המנפיק,
25 על המנהל הכללי שלו ועל בעל השליטה במנפיק".
26
- 27 בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, הוגדר "מנפיק" – "מי שמנפיק או הנפיק את ניירות הערך
28 המוצעים לציבור".
29
- 30 אין למצוא בהוראה כללית זו הוראה הממעטת את תחולתה על תאגיד חוץ שהנפיק
31 את ניירות הערך שלו לציבור.
32
- 33 .7. סעיף 52יד לחוק ניירות ערך, עוסק באחריות רבים לפי הוראות סעיף 52יא עד 52ג
34 לחוק ולא מצאתי בו הוראה הממעטת את תחולתו על תאגיד חוץ.
35
- 36 ה. בדברי ההסבר להצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 21) (רישום כפול), התש"ס – 2000, צוין:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1
2 "תהליכי הגלובליזציה המשפיעים על שוקי ההון בעולם, לא פסחו על החברות בארץ.
3 חברות, בעיקר בתחומי הטכנולוגיה, מרביתן מתחום ההיי-טק, פנו במספר גדל והולך
4 לגיוס הון בחו"ל, בעיקר בארה"ב הנהנית זה כמה שנים מפריחה מתמשכת ואשר בה
5 שוכן חלק גדול מקהל היעד הצרכני של חברות הטכנולוגיה הישראליות.
6 הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 21) (רישום כפול), התש"ס – 2000, המתפרסמת
7 בזה נועדה לעודד חברות ישראליות שנרשמו למסחר בחו"ל (בשלב ראשון –
8 בארה"ב), לרשום את ניירות הערך שלהן למסחר גם בבורסה בישראל על ידי הענקת
9 הקלות ברישום למסחר בבורסה בישראל".

10
11 מדברי ההסבר שלעיל, עולה שחקיקת פרק ה3 לחוק ניירות ערך, נועדה לעודד חברות
12 ישראליות המגייסות הון בחו"ל לרישום ניירות הערך שלהן גם למסחר בבורסה בישראל. עוד
13 עולה מדברי ההסבר כי אופן עידוד החברות להנפיק את מניותיהן גם בישראל, נקבע בדרך של
14 הקלה ברישום למסחר בבורסה בישראל. דהיינו, אין מדובר בהסדר שנועד לבטל אחריות של
15 החברות האמורות על פי הוראות החוק והדין, אלא לקבוע הקלות ברישום למסחר. תמיכה
16 לכוונה זו של המחוקק, ניתן למצוא בהוראות סעיף 35כד (ב) לחוק ניירות ערך, הקובע כי
17 הרשות רשאית להורות לתאגיד החוץ להגיש דוח מיידי המתקן את מסמך הרישום אם
18 "הפרטים במסמך הרישום שהוגש אינם כנדרש לפי הדין הזר". בכך יש לתמוך במסקנה,
19 שההתייחסות לדין הזר מוגבלת לדרישות הרישום. כך גם עולה מהסיפא של סעיף זה, המסמך
20 את הרשות לפנות "אל הגוף המופקד על פיקוח או אכיפה של הדין הזר בכל הנוגע לעניין זה
21 בטרם יפנו לתאגיד חוץ כאמור".

22
23 1. ועוד. וכפי שיובהר להלן, בתיקון מס' 21 לחוק ניירות ערך, במסגרתו חוקק פרק ה3 לחוק,
24 גילה דעתו המחוקק באופן מפורש שעל תאגיד חוץ יחולו דיני האחריות הישראלים. כך,
25 במסגרת הצעת החוק האמורה, נכלל סעיף 35ככה בנוסח שלהלן:

26
27 "(א) תאגיד שניירות הערך שלו נרשמו למסחר בבורסה על פי מסמך רישום, או שהוא
28 מדווח על פי פרק זה, אחראי כלפי מחזיק בניירות הערך לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך
29 שהתאגיד הפר הוראה מהוראות פרק זה או תקנות לפיו, ויחולו סעיפים 52ג ו – 52ז
30 בשינויים המחויבים.
31 (ב) האחריות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על הדירקטורים של התאגיד, על
32 המנהל הכללי שלו ועל בעל השליטה בו.
33 (ג) אין באמור בסעיף זה כדי לגרוע מאחריות, לפי חוק זה, של תאגיד חוץ אשר מציע
34 ניירות ערך שלו לציבור בישראל על פי תשקיף".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

ז. אכן, בהצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 23), התשס"ד – 2004, הוצע לבטל את סעיף 35כח לחוק ניירות ערך (שם, סעיף 6), אולם הביטול שבוצע בפועל אינו משקף שינוי במדיניות המחוקק, אלא ניסיון ניסוח, המתברר בדיעבד כלא מוצלח. כך הוסבר בהצעת תיקון מס' 23:

"סעיף 35כח לחוק, שהוסף בתיקון מס' 21, קובע הוראות לעניין אחריות תאגיד חוץ למסמך הרישום. בדברי ההסבר לתיקון מס' 21 נכתב, בין השאר, כי לפי המוצע תהא האחריות למסמך הרישום ולדיווחים השוטפים של תאגיד חוץ מקבילה לאחריות החלה לפי סעיפים 52 ו- 52יד לחוק על הדיווח השוטף של התאגידים לפי החוק הישראלי. הוראת סעיף 38ג לחוק המוצעת בסעיף 7 להצעת החוק (תיקון מס' 23 – מ.א.) מסדירה את האחריות לנזק שנגרם עקב פרט מטעה בדיווח שהגיש התאגיד לפי החוק, לרבות במסמך רישום. לפיכך, מוצע לבטל את סעיף 35כח לחוק, המתיתר לאור המוצע".

ח. סעיף 38ג לחוק ניירות ערך, קובע:

"(א) הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחויבים – (1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעל שליטה בו – לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק זה (בסעיף זה – דיווח); (2) על מי שנתן חוות דעת, דוח, סקירה או אישור שנכללו או שנזכרו, בהסכמתו המוקדמת, בדיווח – לגבי פרט מטעה שהיה בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור האמורים. (ב) בסעיף זה, "בעל שליטה" – למעט המדינה".

אכן, בסעיף 35לא (ב) לחוק, נקבע כי על תאגיד חוץ לא יחולו הוראות פרק ו' למעט סעיפים 36ג, 38 ו- 38א, ונראה כי אין תחולה לסעיף 38ג לחוק ניירות ערך, על תאגיד חוץ המדווח לפי פרק 3 לחוק, אולם, אין בכך כדי לשלול את המסקנה שבחקיקת פרק 3 לחוק ניירות ערך, לא התכוון המחוקק לפטור תאגידי חוץ המדווחים לפי פרק ה' מתחולת הוראות האחריות שבחוק ניירות ערך או הוראות אחריות הקבועות בדין הכללי. בהקשר זה יש לציין, כי הוראות סעיף 35לא (ב) לחוק ניירות ערך, נחקקו לפני תיקון מס' 23, במסגרתו חוקק סעיף 38ג עליו סמך המחוקק בעת שביטל את הוראות סעיף 35כח לחוק.

ט. בסעיף 35לא (ב) לחוק ניירות ערך, קובע:

"על תאגיד חוץ כאמור בסעיף קטן (א), לא יחולו הוראות פרק ו' ותקנות לפי סעיף 56 (ד) (2) ו- (3), למעט סעיפים 36ג, 38 ו- 38א שיחולו בשינויים המחויבים".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 המסקנה לפיה בביטול סעיף 35 כה לחוק, לא התכוון המחוקק לשנות את דין האחריות
2 הישראלי החל על תאגידי חוץ, ניתן להסיק מכך שאין למצוא בסעיף 35 לא (ב) לחוק ניירות
3 ערך, הוראה השוללת את תחולתו של פרק 2 לחוק ניירות ערך, אשר כאמור עוסק ב"אחריות
4 בשל הפרת הוראות".
- 5
- 6 י. ועוד. אין חולק שתכליתו של פרק 3 לחוק ניירות ערך, לעודד חברות ישראליות המנפיקות
7 בבורסה בחוץ לארץ לרשום את מניותיהן למסחר גם בבורסה בישראל. החלת כללי אחריות
8 על פי הדין הזר, אינה בהכרח מקלה על החברות הישראליות. לציין כי גם בסעיף 35 לחוק
9 ניירות ערך, וגם בסעיף 35 לחוק, נדרש שר האוצר לוודא שהדין הזר וכללי הבורסה בחוץ
10 "מבטיחים עוד די הצורך את עניינו של ציבור המשקיעים בישראל". דהיינו, אילו הייתי מקבל
11 את הגישה לפיה דיני האחריות החלים על תאגיד חוץ הם הדין הזר, ממילא, יש להניח ששר
12 האוצר לא היה מאשר בורסה שדיני האחריות במדינה בה היא פועלת אינם מספקים לציבור
13 המשקיעים בישראל את ההגנה של דיני האחריות בישראל. משכך החלת דיני האחריות של
14 הדין הזר אינה בהכרח מקלה על תאגידי החוץ המדווחים לפי הוראות פרק 3 לחוק, וממילא
15 ספק אם היא מעודדת חברות ישראליות לרשום את מניותיהן למסחר בבורסה בישראל. זאת
16 ועוד, הנחת המוצא העומדת בבסיס הגישה התומכת בהחלת הדין הזר בישראל היא כי היקף
17 האחריות בחברות דואליות נקבע על פי דין זר מקל. משום כך כדי למנוע תמריץ שלילי, יש
18 להחיל הדין המקל בישראל. האם טעון זה היה עומד כאשר מדובר ברישום כפול בבורסה
19 במדינה בה הדין מחמיר יותר בשאלת האחריות מהדין בישראל? בסיס ההנמקה בדבר עידוד
20 רישום בישראל, היה נשמט במקרה כזה. לציין, כי מתשובת המשיבים בהתאם להחלטה מיום
21 19.7.2017, עולה כי סרגון החליטה להימחק ממסחר בתל אביב, כך גם עולה מעדותו של מר
22 פלטי, אשר התייחס לכתבה עמו בקשר עם הפסקת המסחר במניות סרגון בבורסה בתל אביב,
23 לטענתו מחמת שסרגון הגיעה למסקנה שעדיף למשקיעים מקום אחד עם סחירות גבוהה יותר.
24 (ע' 263 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018) בהמשך הבהיר מר פלטי שכך גם קרה בפועל (שם, ע'
25 264).
- 26
- 27 יא. לכך יש להוסיף, כי ניהול הליך משפטי בישראל בין מתדיינים ישראלים (תאגיד חוץ ומחזיקי
28 המניות הישראליים), לפי דיני האחריות של הדין הזר מייקר את עלות המשפט לתובע ולתאגיד
29 החוץ מאחר והוא מחייב הקצאת משאבים נוספת הכרוכה בחובה לצרף חוות דעת מומחה
30 עדכנית לדין הזר. כך גם מתעוררת שאלה כיצד מוחל דין זר בישראל בלא אמירה מפורשת של
31 המחוקק. האם לצורך עניין זה הוא הופך להיות חלק מהדין הישראלי? שאם כך הוא אינו דרוש
32 הוכחה? האם הדין הישראלי ילבש פנים שונות בהתאם למדינה שבה רשומה החברה הדואלית
33 מלבד הבורסה הישראלית? אימוץ דין זר לתוך הדין הישראלי הוא מעשה המצריך לדידי
34 קביעה מפורשת של המחוקק הנכון לקבוע כי הדין הישראלי נסוג במקרים מסוימים ותחתיו
35 מוחל דין זר. קביעה מעין זו מצריכה בחינה מקיפה של השלכות החלה זו גם ברמת ה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 Jurisprudence ולרבות באשר להיבטי המשפט הבינלאומי הפרטי. כך מתעוררת השאלה
2 מדוע בשם עידוד רישום בבורסה בישראל יחול דין שונה על חברה דואלית לעומת חברה
3 הרשומה למסחר רק בישראל תוך קביעת רמות היקף אחריות שונות. לעניין זה יכולה להיות
4 השלכה מעשית למשל בגיוס כוח אדם ניהולי ובהשגת כיסוי ביטוחי.
- 5
6
- 7 13. נוכח כל אלה, נראה כי בחקיקת פרק 3 לחוק ניירות ערך, לא התכוון המחוקק להחיל על תאגיד
8 חוץ את דיני האחריות החלים בדין הזר במקום דיני האחריות הישראליים, ולמצער כך בנוגע
9 להוראות החוק עליהן סומך המבקש, כמפורט לעיל.
- 10
- 11 14. בעניין שטרן נדונה שאלת הדין החל על חברה זרה נגדה הוגשה תביעה בישראל בגין טעות שנפלה
12 בשלושה מדוחותיה הכספיים אשר לטענת התובעים גרמה למניית החברה להיסחר במחיר גבוה
13 ממחירה האמיתי. במקביל הוגשו תביעות בארצות הברית נגד החברה. לאחר דיון נקבע כי הדין
14 החל הוא הדין האמריקאי. עוד נקבע (שם, פסקה 6 (כא)):
- 15 **"אכן, נראה כי המחוקק הישראלי אימץ במסגרת הסדר "הרישום הכפול" את**
16 **דרישות הדין הזר לא רק בפן הטכני, הקובע דרך הגשת הדיווחים, אלא אף בפן**
17 **המהותי, העוסק באחריות של חברה זרה הנסחרת בישראל, וזאת מתוך רצון לרכז את**
18 **כל ההליכים המשפטיים במקום אחד, הוא הדין האמריקאי".**
- 19
20
- 21 בעניין שטרן נדון עניינה של חברה זרה אשר ניהלה הליכים משפטיים מקבילים בארצות הברית
22 ונסיבות אלה שונות מהנסיבות כאן, ועל כן ואף מבלי להתייחס לטיעונים שם, אין ללמוד מעניין
23 שטרן לענייננו. הוא הדין לעניין דמתי, לפי שגם שם נדון עניינה של חברה זרה, ואף נקבע במפורש
24 שההחלטה נוגעת רק למקרה שנדון ואינה בהכרח חלה על חברה ישראלית (שם, פסקה 2). עוד
25 אוסיף, לעניין דמתי, כי גם שם נקבע שעד לביטול הוראות סעיף 35 לחוק ניירות ערך, חלו על
26 תאגידי חוץ דיני האחריות הישראליים (שם, פסקה 39), וכאמור, לא נראה שמדיניות זו השתנתה
27 עם ביטול סעיף 35 לחוק ניירות ערך.
- 28
- 29 15. בעניין כהן נדונה בקשה לסילוק על הסף של בקשה לאישור תובענה ייצוגית נגד חברה ישראלית
30 אשר דיווחה לפי ההסדר הקבוע בפרק 3 לחוק ניירות ערך. בבסיס הבקשה לאישור עמדו שלוש
31 טענות להטעיה בדיווחי החברה בשנים 2012 ו- 2014. לאחר דיון, מקיף ומפורט בשאלת דיני
32 האחריות החלים במקרה שם, נקבע כדלהלן:
- 33
- 34 **"חברת "טאוור", שהתאגדה בישראל וניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה**
35 **בישראל ובבורסת הנאסד"ק (הכלולה בתוספת השנייה לחוק), היא "תאגיד חוץ"**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 כהגדרתו בחוק. ככזו, היא כפופה לכללי הסדר הרישום הכפול, ובהתאם, דו"חותיה
2 ערוכים ומתפרסמים לפי הוראות דיני ניירות הערך האמריקאים.
3 לאור כפיפות החברה להסדר הרישום הכפול, ובהתאם למסקנותיי לעיל – הדין החל
4 על החברה בעניין האחריות להפרת חובות הדיווח השוטף המוטלות עליה במקרה דנן
5 הוא הדין האמריקאי. כללי אחריות אלו חלים לגבי כל ניירות הערך נשוא הבקשה
6 לאישור".
7

8 לציין, כי בעניין כהן נקבע שכללי האחריות הפלילית הישראלים חלים גם על תאגידי חוץ
9 המדווחים לפי הוראות פרק 3 לחוק (שם, פסקה 48).

10
11 על כך אוסיף, כי לעניות דעתי, קביעתו של בית המשפט בעניין כהן (סגן הנשיא כבוד השופט ח'
12 כבוב), התייחסה לדין החל על תאגידי חוץ בעניין האחריות להפרת חובות הדיווח השוטף הקבועות
13 בפרק ו' לחוק, וכאמור סעיף 35 לא (ב) מיעט את תחולת פרק ו' על תאגידי חוץ באופן מפורש, מה
14 שאין כן בעניינו.

15
16 בהתחשב באמור לעיל לעניין הליכי החקיקה והתיקון של פרק 3 לחוק ניירות ערך, אפשר
17 שהמסקנה לפיה נוכח ההוראה הקבועה בסעיף 35 לא (ב) לחוק ניירות ערך, המוציאה מתחולה על
18 תאגידי חוץ את הוראות פרק ו' לחוק ניירות ערך, הכוללת את הוראות סעיף 38 לחוק, אין להחיל
19 את דיני האחריות הישראלים על תאגידי חוץ, יפה למקרה שנדון בעניין כהן. כפי שפורט לעיל,
20 סעיף 35 לחוק הקובע אחריות, בוטל מחמת כפילות עם חקיקת סעיף 38 ג. מכל מקום, מבחינתי
21 (אולי בשונה מהמקרה שם) השאלה אינה האם סעיף 38 לחוק ניירות ערך, חל במקרה של הפרת
22 חובות הדיווח, אלא האם באופן כללי התכוון המחוקק שלא להחיל על תאגידי חוץ את כללי
23 האחריות הישראלים, ולעניין זה נראה כי ניתן להסתמך על ההיסטוריה של הליך החקיקה ונוסח
24 החוק בכללותו, כדי ללמוד כי בכל הליך החקיקה לרבות התיקונים הרלבנטיים לפרק 3 לחוק
25 ניירות ערך, התייחס המחוקק בחיוב להחלת כללי האחריות הישראלים על תאגידי חוץ, ולמצער
26 החיל את הוראות החוק עליהן סומך המבקש את תביעתו גם על תאגידי חוץ.

27
28 16. בעניין כהן, נזכרת עמדת רשות ניירות ערך ויו"ר רשות ניירות ערך, בדיונים בוועדת המשנה לשוק
29 ההון בנוגע לתיקון מס' 21, לפיה תביעות ישראליות המתנהלות בישראל נגד חברות דואליות בגין
30 פרט מטעה, "יש לברר לפי כללי האחריות של הדין הזר" (שם, פסקה 67 ו- 69). מקובלת עליי
31 התפיסה לפיה יש ליתן משקל לעמדת הרשות הרלבנטית, אולם, עמדה זו אינה מחייבת את בית
32 המשפט. כפי שפורט לעיל, במסגרת הליך החקיקה גילה המחוקק את דעתו כי הוא מבקש להחיל
33 על תאגידי חוץ את דיני האחריות הישראלים, בהתאם במסגרת תיקון מס' 21 לחוק ניירות ערך,
34 חוק סעיף 35 לחוק הקובע אחריות. רק בשלב מאוחר יותר ובמקביל לחקיקת סעיף 38 לחוק,
35 בוטל סעיף 35 כדי למנוע כפילות. כאן המקום להדגיש, כי לא מצאתי מקור שיש בו כדי ללמוד
36 שביטול סעיף 35 נבע משינוי מדיניות או מכוונה לשלול את דיני האחריות הישראלים החלים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
על לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 על תאגידי חוץ. לפיכך ונוכח כל האמור לעיל, איני סבור שדי בעמדת רשות ניירות ערך כדי לשנות
2 ממסקנותיי שלעיל.
- 3
- 4 17. על אלה מצאתי לנכון להוסיף, כי אף שאין זה עיקר, איני מקבל את הטענה לפיה החלת הדין
5 הישראלי לעניין האחריות תטיל על תאגידי החוץ נטל נוסף. זאת, משום שככל שהוראות פרק 3
6 לחוק ניירות ערך, היו קובעות שיש להחיל את דיני האחריות הזרים (ולא כך הוא), שר האוצר רשאי
7 היה לאשר רק בורסה שדיני האחריות בה מבטיחים "די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים".
8 דהיינו דיני האחריות הזרים היו צריכים להקנות למשקיע הישראלי לפחות את ההגנה של דיני
9 האחריות הישראליים. ממילא, אין בהחלת דיני האחריות הישראליים כדי להטיל על תאגידי חוץ
10 המדווחים לפי הוראות פרק 3 נטל שלא היה מוטל עליהם ממילא על פי הדין הזר. לציין, כי אף
11 שאיני סומך על חוות הדעת של פרופ' ליכט שצורפה לתשובת המשיבים לעניין הדין הזר משום
12 שהמשיבים ביקשו למשוך אותה (ע' 164 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018), בחוות דעתו מתאר
13 פרופ' ליכט קשיים וחוסר בהירות בדין הזר (נספח 1 לתשובת המשיבים) וסביר להניח שמצב משפטי
14 זה אינו מעודד חברות ישראליות הפועלות בישראל ומניותיהן נסחרות בישראל (במקביל למסחר
15 בחול) להחיל עליהן את הדין הזר.
- 16
- 17 18. בעניין כהן, נזכר הדו"ח השנתי של רשות ניירות ערך לשנת תשע"ז, ממנו עולה כי למרות חקיקת
18 פרק 3 לחוק ניירות ערך, "עשרות חברות ישראליות, דוגמת ציק פוינט, מלאנוקס, וויקס,
19 סייבארק ועוד, נמנעות מלגייס כסף בבורסה בת"א או לפחות לרשום את מניותיהן למסחר בת"א".
20 זאת, למרות פסקי הדין בעניין שטרן, דמתי וכהן. ללמדך שלמצער קיים ספק האם שלילת
21 האחריות לפי הדין הישראלי מקדמת את התכלית שלשמה חוקק פרק 3 לחוק ניירות ערך.
- 22
- 23 19. מהטעמים שפורטו לעיל נראה כי גם הוראות הדין הישראלי והעילות החיצוניות לחוק ניירות ערך,
24 חלות על סרגון והמשיבים.
- 25
- 26 20. לציין, כי במסגרת תיקון בקשת האישור צירף המבקש חוות דעת מטעם Schwell Wimpfheimer
27 & Associates כולל תרגום (נספח 1א) (להלן: "חוות דעת שול"). מנגד, בדיון מיום 8.1.2018,
28 הודיעו באי כוח המשיבים: "אין לנו צורך בחוות הדעת המשפטית של פרופ' ליכט ואנחנו מוותרים
29 עליה" (ע' 164 לפרוטוקול הדיון). עוד לציין, כי לטענת המבקש, במקום אחר, הביע פרופ' ליכט
30 עמדה לפיה: בהקשר מסוים של הסדר הרישום הכפול ברור כי המחוקק ראה לנכון להפנות אל הדין
31 הזר, אלא שטיב הפניה והיקפה טעונים הבהרה. עוד טוען המבקש, כי פרופ' ליכט הביע עמדה לפיה
32 הגישה העדיפה לעניין זה היא שלגבי מתכונת הגילוי (תוכן, צורה, מועד וכו') חל הדין הזר ואילו
33 לגבי האחריות לסוגיה השונים (אזרחית ופלילית) חל הדין הישראלי. מאחר והמשיבים ויתרו על
34 חוות הדעת של פרופ' ליכט, איני רואה צורך להוסיף על האמור לעיל הגם שעמדה זו, בכל הכבוד,
35 מסברת את האוון.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

21. בשולי הדברים ראיתי לנכון להוסיף בזהירות, כי לעניות דעתי, המקרה כאן שונה מהמקרים שנדונו בעניין דמתי וכהן כפי שפורט לעיל, ומכל מקום, כל עוד לא נקבעה הלכה בעניין, ספק אם היה ראוי להם למשיבים לטעון את אשר נטען בסעיף 26 לסיכומיהם בקשר עם הליך הדיון החוזר.

תביעה ייצוגית

22. סעיף 8 (א) לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו – 2006, קובע:

"בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל אלה:
(1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה;
(2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין;
(3) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה בעניין זה;
(4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בתום לב".

להלן אדון בקיום התנאים המפורטים לעיל.

שאלות של עובדה ומשפט – פרט מטעה ומצג שווא

23. בתצהירו מיום 4.1.2015 מלין המבקש על הפרסומים של סרגון וכך הוא מצהיר וטוען (סעיפים 14 – 16, 22 לתצהירו מיום 4.1.2015):

"ביום 28.7.2014 פרסמה המשיבה את דוחותיה הכספיים לסוף הרבעון השני של שנת 2014. במסגרת פרסום הדוחות הודיעה המשיבה על כוונתה לצאת בהצעה לציבור לרכוש את מניותיה, כפי שיפורט להלן. העתק הדיווח על הגשת הדוחות הכספיים לרבעון 2 לשנת 2014 רצ"ב ומסומן 8.

בד בבד עם פרסום דוחותיה, התקיימה שיחת ועידה במסגרתה הציגו מנכ"ל המשיבה, המשיב 2, ומנהל הכספים שלה דאז, אבירם שטיינהרט, את הדוחות ואת פרסום דבר ההצעה לציבור לרכוש מניות. נבחר, כי שיחת ועידה שכזו הינה דבר מקובל במקרה של חברות הנסחרות בבורסה בניו יורק. שיחת ועידה כזו פתוחה לציבור המשקיעים כולו, ותיעוד שלה (קובץ שמע, ובחלק מהמקרים גם תמליל),



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

מתפרסם לאחר קיומה באתר החברה ובאתר החברה אשר מפיקה את שיחת הוועידה.
העתק תמליל שיחת הוועידה מיום 28.7.2014 רצ"ב ומסומן 9.

ביום 30.7.2014 פרסמה עדכון לתשקיף במסגרתו הציעה לציבור, באמצעות שתי חברות חיתום אמריקאיות, לרכוש 21,250,000 מניות של המשיבה במחיר של 2 דולר למניה. העתק העדכון לתשקיף מיום 30.7.2014 רצ"ב מסומן 10...

אנו נפרט להלן את המצגים שהציגו החברה ומנהליה בהקשר זה:
במסגרת ההודעה לעיתונות על הגשת הדוח לרבעון השני, צוטט המשיב 2 כדלקמן (בתרגום חופשי):

"אנו שמחים לדווח על המשך במגמת השיפור בהזמנות שהחלה ברבעון הראשון, אז היקף ההזמנות עלו ב - 19% ממוצע ההזמנות הרבעוני בשנת 2013. ברבעון השני ההזמנות עלו ב - 30% לעומת הממוצע הרבעוני בשנת 2013. זה מהווה ראיה מוחשית לשיפור נוסף (הצפוי) בהכנסות במחצית השנייה, ביחס למחצית הראשונה של שנת 2014. אנו בעיקר מעודדים מחדירת פלטפורמת ה - IP-20 החדשה, המהווה 39% מסך כל ההזמנות בששת החודשים הראשונים של שנת 2014. אנו מאמינים שהמחצית השנייה של שנת 2014 תסמן התחלת הגידול הקבוע בהכנסות, שבעקבותיו תחזור הרווחיות עם מינוף תפעולי משמעותי, המתבסס על פרופיל הוצאות נמוך כתוצאה מהארגון מחדש שבוצע לאחרונה.
בנוסף להזמנות שכבר מצויות בידי החברה משני רבעונים עם קצב הזמנות חזק, אנחנו מצפים להזמנות משמעותיות נוספות במחצית השנייה של 2014, הקשורות למודרניזציה אצל הלקוחות והרחבת תוכניות, בהם אנחנו כבר נבחרנו כספק. לפיכך, עם הביקוש שעולה במהירות והיקף הזמנות גדול מזה שצפינו, אנחנו פונים באופן מידי לגיוס הון נוסף, במטרה להבטיח שיש לנו את ההון החוזר הדרוש ואת הגמישות הפיננסית לממן את הצמיחה שלנו ולהימנע מבעיות נזילות פוטנציאליות".

בשיחת הוועידה עם המשקיעים, חזר המשיב 2 על הדברים האמורים, הן לגבי הגידול הרב בהזמנות שכבר קיימות בידי החברה והצפייה כי ההזמנות יגברו במחצית השנייה של 2014.

המשיב הוסיף ואמר לגבי צמצום הוצאות התפעול של המשיבה, כך (בתרגום חופשי):

"אנחנו השלמנו את הארגון מחדש ברבעון הרביעי וההשפעה המלאה שלו משתקפת בהוצאות התפעול ברבעון השני שלנו. ככל שההכנסות עולות, הוצאות התפעול אמורות לעלות בצורה מתונה, מכיוון שאנחנו מאמינים שהארגון הנוכחי שלנו יכול לתמוך בעליה בשיעור ההכנסות הרבעוני עד לכ - 120 מיליון דולר, לפני שנדרש להעלות באופן משמעותי את הוצאות התפעול. יצירת "מינוף פתוח" (open



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 leverage במקור – הח"מ) מהווה חלק חשוב בסיפור שלנו והמטרה התפעולית
2 לטווח ארוך נשאת על 35% רווח גולמי ו- 10% רווח תפעולי".

3
4 ובסוף דבריו חזר המשיב 2 על המצג של המשך בגידול הזמנות המוצרים, תוך שהוא
5 מציין שלמעשה צבר ההזמנות מבטיח את ההכנסות ברבעונים הבאים (בתרגום
6 חופשי):

7
8 "נקודה אחרונה, לפני שאני מעביר את השיחה לאבירם. הנראות שלנו משתפרת.
9 במהלך סבב ההשקעה החזק לפני מספר שנים, זה לא היה בלתי רגיל שיהיה צבר
10 הזמנות השווה להכנסות של כשני רבעונים, אפילו שההכנסה הרבעונית המשיכה
11 לגדול.

12 לאחר מספר רבעונים של ירידה בצבר ההזמנות בשנת 2013, אני שמח לומר שצבר
13 ההזמנות שלנו נבנה שוב ושאלנו חזרנו לצבר הזמנות של הכנסות של שני רבעונים,
14 אולם לא במידה כזו שאנו צריכים להיות מודאגים שלא נעמוד בדרישות האספקה
15 ללקוח".

16
17 מדברי מנכ"ל המשיבה, לפיהם: (1) המרווח (כלומר הפער בין ההכנסות להוצאות)
18 יגדל, שכן עליה במכירות תגרו עליה מתונה יותר בהוצאות; (2) העלייה במכירות
19 תגבר – עולה מצג ברור של עלייה ברווחיות החברה.
20 מנהל הכספים דאז של המשיבה, אבירם שטיינהרט, לאחר שסקר את הדוחות לרבעון
21 השני הציג את תחזית החברה לרבעון הבא (בתרגום חופשי):

22
23 "אנחנו מצפים שההכנסות ברבעון השלישי יהיו בין 90 ל- 100 מיליון דולר. עם
24 השיפור בהכנסות, אנחנו מצפים לשיפור ברווח הגולמי ברבעון השלישי, אולם לא
25 סביר שהוא יחצה את ה- 30%, זאת מכיוון שההכנסות ימשיכו להיות מוטות כלפי
26 הודו. אנחנו מאמינים שאנחנו יכולים לסיים את השנה בשיעור הכנסות רבעוני של
27 בין 105 ל- 115 מיליון דולר, עם שיפור ברווח הגולמי".

28
29 יצוין, כי דברים דומים צוטטו מפי המשיב 2 בעיתונות הכלכלית.

30
31 לא ניתן להפריז בחשיבות המצגים האלו שהציגה החברה ומנהליה בחודש יולי 2014.
32 המניע להצגת המצגים הללו ברור – לגרום לציבור להשקיע ברכישת מניות החברה
33 במסגרת ההנפקה שעמדה על הפרק. כפי שנראה, בדיעבד הסתבר כי ללא גיוס
34 כספים אלה, החברה הייתה קורסת ולא היו בידיה די מזומנים לפעילותה השוטפת.

35
36 חשיבותם של המצגים נובעת, כפי שתוארו לעיל, ממצבה הכספי הלא פשוט של
37 החברה, אשר המשיכה להציג הפסדים.

38 ...



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 חשיבותם של המצגים הללו גוברת לנוכח העובדה כי אין מדובר בציפייה בלתי
2 מבוססת, לכאורה, של מנהלי המשיבה באשר לעתיד וכי אין מדובר במידע צופה פני
3 עתיד "רגיל". מדובר במצגים אודות מידע המצוי או אמור להיות מצוי כבר באותה עת
4 בידי המשיבה ומנהליה. הרווח הגולמי מורכב משני רכיבים – היקף ההכנסות
5 ממכירות והיקף הוצאות המכר, דהיינו עלות חומר הגלם הנדרש לשם ייצור המוצרים
6 הנמכרים. בסוף חודש יולי, בידי המשיבה היו כבר הנתונים אודות ההכנסות הצפויות
7 ברבעון השלישי (בחודשים יולי – ספטמבר 2014), שכן לפחות רוב ההזמנות אשר היו
8 אמורות לייצר את ההכנסות באותו רבעון היו כבר בידי המשיבה (הדברים נאמרו גם
9 מפורשות בדברי המשיב 2 שצוטטו לעיל). ואכן, כפי שנראה להלן, תחזית החברה
10 לגבי היקף ההכנסות ברבעון השלישי התממשה, אף על הצד הגבוה של התחזית.
11 בנוסף עלות המכר הינו נתון שגם הוא ידוע או אמור להיות ידוע למשיבה, בוודאי
12 כאשר ההזמנות כבר בידיה. הרי תמחור העסקאות נעשה, בין היתר, על בסיס עלות
13 המכר.

14
15 התוצאה היא שבידי המשיבה היו כבר, או היו אמורים להיות, נתונים מדויקים
16 יחסית לגבי הרווח הגולמי הצפוי ברבעון השלישי.

17
18 כפי שנראה להלן, המצגים האמורים של המשיבה ומנהליה הם אלה שנקלטו בקרב
19 ציבור המשקיעים וגרמו להם להשקיע אותו מועד ברכישת מניות במסגרת ההנפקה,
20 ואלה הם המצגים אשר גרמו לקריסתה של מניית המשיבה עם פרסום הדוחות
21 הכספיים לרבעון 3 לשנת 2014".

22
23 .24 לתמיכה בתשובתם לבקשת האישור צירפו המשיבים את תצהירו של דורון ארזי מיום 21.6.2015.

24 אמנם בתצהירו מסתייג ארזי מטענות ומסקנות המבקש אולם לא מצאתי שהוא חולק על
25 הפרסומים הנטענים לעיל או על אופן הצגתם או תוכן התמליל שצורף כנספח 2 לתשובת המשיבים.

26 ובין היתר נכלל בו הציטוט של Aviram Steinhart, CFO of Cargon :

27
28 "Turing to the guidance, we expect revenue in the third quarter to
29 range between \$90 million to \$100 million. With the improvement in
30 revenue we expect the gross margin to improve in Q3, but unlikely to
31 exceed 30% given that the revenue will continue to be skewed towards
32 India. We believe we can exit the year at a quarterly run rate of between
33 \$105 million \$115 million in revenue with improving gross margin".

34
35 לפיכך, אדון בטענות הצדדים בהתחשב בפרסומים כפי שפורטו לעיל.

36



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 לתמיכה בבקשת האישור וכנגד חוות דעת של חברת הייעוץ הבינלאומית PwC, רו"ח ד"ר צור
2 פניגשטיין מטעם המשיבים (נספח 3 לתשובת המשיבים) (להלן: "חוות דעת פניגשטיין"), הגיש
3 המבקש חוות דעת מטעם פרופ' רו"ח ירון זליכה (להלן: "פרופ' זליכה"). בסעיף 3 לחוות דעתו,
4 מציין פרופ' זליכה, כי ביום 28.7.2014, פרסמה סרגון תחזיות בלתי מבוססות ביחס לרווח הגולמי
5 הצפוי ברבעון השלישי לאותה שנה, שעה שהמידע שהיה ברשותה בזמן אמת "מפריך את התחזית"
6 (שם, סעיף 3).
- 7
8 בחוות הדעת, סוקר ומנתח פרופ' זליכה את המידע שהיה קיים בסרגון בזמן אמת ובכלל זה
9 מסמכים הנוגעים ללקוחות סרגון ברבעון השלישי והרביעי של שנת 2014. פרופ' זליכה מצביע על
10 תכתובת דואר אלקטרוני בה מפורטות ההכנסות לפי אזורים גיאוגרפיים, ממנו עולה כי ביחס
11 לאמריקה הלטינית ואירופה תחזית החברה עלתה על הפוטנציאל, בעוד ביחס להודו הפוטנציאל
12 עלה על התחזית, בפועל ההכנסות מהודו הדביקו את הפוטנציאל בעוד ההכנסות מאירופה
13 ואמריקה הלטינית היו נמוכות מהפוטנציאל ומהתחזית.
- 14
15 בחוות דעתו מצביע פרופ' זליכה על מסמך של סרגון מיום 11.7.2014 (נספח 4) לפיו הפוטנציאל
16 למכירות באירופה ברבעון השלישי של 2014 עמד על 16.8 מיליון דולר. למרות זאת, תחזית
17 ההכנסות מאירופה שהציגה סרגון לרבעון האמור היה 23.1 מיליון דולר, דהיינו הוצגה תחזית
18 הכנסות מאירופה מעל הפוטנציאל. כן מצביע פרופ' זליכה על מסמך של סרגון מיום 17.7.2014 לפיו
19 פוטנציאל המכירות להודו עמד על 23.5 מיליון דולר בעוד ה – best Estimate עמד על 20.9 מיליון
20 דולר, דהיינו התחזית הצביעה על הכנסות מהודו מתחת לפוטנציאל. בחוות הדעת, מצביע פרופ'
21 זליכה על לקוחות הודיים שהתחזית של סרגון ביחס אליהם הייתה נמוכה מהפוטנציאל ואף נמוכה
22 מההזמנות שכבר היו בידי סרגון, ומנגד לקוח אמריקאי שהציג תנאי לביצוע ההזמנה שלו באופן
23 ששלל את ביצועה ובכל זאת התחזית של סרגון כללה את ההזמנה שבפועל לא בוצעה.
- 24
25 לטענת פרופ' זליכה הצגה זו של הכנסות סרגון נועדה מצד אחד לעמוד ביעד ההכנסות שהוצג ומצד
26 שני להציג מצג לפיו הרווח הגולמי יהיה קרוב ל 30%. אלא שהרווח הגולמי מהמכירות בהודו היה
27 נמוך ביחס לאזורים אחרים ובעריכת התחזית של יולי 2014 אשר קדמה להנפקה, צמצמה סרגון
28 את תחזית ההכנסות מהודו למרות ההטיה של המכירות לכיוון הודו, כדי להציג מצג לפיו היא
29 תעמוד ביעד הרווח הגולמי הקרוב ל 30%. בחלוף הרבעון, התבררה האמת ולפיה המכירות להודו
30 עלו על התחזית ובהתאם הרווח הגולמי היה נמוך מהתחזית. כך קרה גם ברבעון הרביעי של שנת
31 2014.
- 32
33 26. בחוות דעת פניגשטיין, נטען כי "עצם קיום צבר הזמנות כאמור אינו מאפשר לחברה לדעת בוודאות
34 את שיעור הרווח הגולמי הצפוי ברבעון השלישי". איני סבור שיש בטענה זו כדי לסייע למשיבים.
35 כאשר מדובר בהערכה צופה פני עתיד, אין לצפות לידיעה וודאית של הרווח הגולמי אולם אין בכך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 כדי לפטור את החברה מהערכה סבירה הנסמכת על מידע קיים אודות צבר הזמנות ועלויות הייצור.
2 מחוות דעת פניגשטיין ומחוות הדעת של פרופ' זליכה אשר נסמכו על מסמכים של החברה מזמן
3 אמת, כמפורט לעיל, נראה לכאורה שבסמוך לפרסום התחזית לרבעון השלישי של שנת 2014, סרגון
4 ידעה ברמת סבירות על הזמנות נוספות מהודו שהיה בהן כדי להפחית את הרווח הגולמי ומנגד היא
5 ידעה ברמת סבירות שהזמנות מאמריקה הלטינית לא יבוצעו.

6
7 27. בחוות דעת פניגשטיין, נטען:

8
9 "מהבחינה שערכנו עולה כי החברה יישמה תהליך חיזוי מובנה וסדור, המבוסס על
10 מתודולוגיה מקובלת וכלל בקרת נאותות, באופן אשר אפשר לחברה לבסס אומדן
11 סביר לצורך מתן תחזית.

12 ...
13 דברי סמנכ"ל הכספים בשיחת הוועידה במועד הפרסום של תוצאות הרבעון השני של
14 שנת 2014, כי שיעור הרווח הגולמי של החברה צפוי להשתפר ברבעון השלישי ביחס
15 לרבעון השני, הינם, בהתאם לנתונים שהיו בידי החברה באותה העת, ומהווים תחזית
16 סבירה המתבססת על מודל החיזוי של החברה.

17 הכנסות החברה בפועל ברבעון השלישי היו בטווח העליון שנחזה על ידי החברה
18 במועד הפרסום של תוצאות הרבעון השני. וכן חל שיפור ברווח הגולמי של החברה
19 בהיקף של כ- 1.5 מיליון דולר. עם זאת, לא חל שיפור בשיעור הרווחיות הגולמית.
20 ההבדל בין תחזית החברה לתוצאות בפועל נבע מגורמים שהחברה לא יכולה הייתה
21 לחזות, בעיקר אי הכרה בהכנסה מלקוח בעל רווחיות גולמית גבוהה ועלייה בחלקם
22 של לקוחות בעלי רווחיות גולמית נמוכה בתמהיל ההכנסות. אילו תחזיות החברה לגבי
23 הלקוחות הנ"ל היו מתממשות, שיעור הרווחיות הגולמית ברבעון השלישי היה גבוה
24 בכ- 2%, משמע שיפור, לעומת הרבעון הקודם. עוד אציין, כי בתרחיש שבו כלל
25 פוטנציאל ההכנסות שיושמו כמרווח ביטחון היה מתממש (היינו, מכירות של כ- 120
26 מיליוני דולר), שיעור הרווחיות של החברה היה גדול יותר בכ- 3% ביחס לשיעור
27 הרווחיות הגולמית אשר הושג בפועל.

28 ...
29 מהאמור עולה, כי תחזית החברה בקשר עם שיעור הרווחיות הגולמית עבור הרבעון
30 השלישי הייתה סבירה בהתייחס למידע אשר היה מצוי בידי החברה נכון למועד מתן
31 התחזית".

32
33 רו"ח ד"ר פניגשטיין, מאשר שתחזית סרגון לא הייתה מדויקת. יתר על כן, הוא מסביר שאילו
34 תחזיות סרגון לגבי הלקוחות בעלי הרווחיות הגבוהה היו מתממשות הרווחיות הגולמית הייתה
35 גבוהה בכ- 2%. אלא, שרו"ח ד"ר פניגשטיין לא הציג וממילא לא ניתח את המסמכים הנוגעים
36 להזמנות של הלקוחות בעלי הרווחיות הגבוהה שהיו בידי סרגון בעת פרסום התחזית, ומחוות
37 הדעת של פרופ' זליכה עולה לכאורה כי על פי המידע שהיה בידי סרגון בעת פרסום התחזית, היה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 ברור לפחות במידה של סבירות שההזמנות של הלקוח האמור לא תתממשנה. בהקשר זה יש
2 להוסיף, כי בחוות דעתו נסמך רו"ח ד"ר פניגשטיין על הכללים המנחים של המדריך לעריכת גילוי
3 של מידע כספי עתידי שפורסמו על ידי American Institute of Certified Public Accountants, ארגון
4 העל של רואי החשבון האמריקאים, ולפיהם על חברה המפרסמת תחזית לנהוג בתום לב ולמנוע
5 תחזית אופטימית מדי או פסימית מדי, לערוך את התחזית על ידי אנשי מקצוע מיומנים, טיפול
6 חשבונאי, שימוש במידע הטוב ביותר הזמין בעת הכנת התחזית, המידע עולה בקנה אחד עם
7 תוכניותיה של החברה, ההנחות המשמשות בתחזית צריך שיתבססו על גורמי מפתח, קורלציה בין
8 ההשקעה בבחינת נאותות ההנחה לבין השפעת ההנחה על התוצאות העתידיות, התייחסות
9 להשפעה של שינויים בבסיס ההנחות, תיעוד הנחות היסוד והראיות התומכות בהנחות, האחריות
10 הסופית לתחזית מוטלת על גורם בעל סמכות דומה לגורם המאשר דוחות כספיים.
11
- 12 28. בפרק ב.3 לחוות הדעת, מפרט רו"ח ד"ר פניגשטיין את "יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בנושא
13 הכרה בהכנסה בביצוע תחזית ההכנסות". כך, מצויין כי התחזית שפרסמה סרגון ביום 28.7.2014
14 היא בגדר "הצגה חלקית", דהיינו נתונים חלקיים מתוך הדוחות הכספיים (העתידיים). בהמשך,
15 מתאר רו"ח ד"ר פניגשטיין את אופן ההתנהלות הכללית של סרגון ביחס לתחזית מכירת ציוד
16 ומכירת ציוד בשילוב שירותים והוא מגיע למסקנה כי "בעת ביצוע התחזית מיישמת החברה את
17 הקווים המנחים (ולא מחייבים) הנדרשים במדריך".
18
- 19 29. בפרק ב.5. מנתח רו"ח ד"ר פניגשטיין את תחזית סרגון לרבעון השלישי 2014 לעומת הביצוע בפועל,
20 וכך הוא מציין:
21
- 22 **"למרות שהחברה עמדה בתחזית ההכנסות, תמהיל ההכנסות שהוכרו בסוף הרבעון**
23 **השלישי היה שונה מזה שנחזה על ידי החברה, באופן שהשפיע לרעה על שיעור הרווח**
24 **הגולמי, ומנע את התממשותן של ציפיות החברה לשיפור לעומת הרבעון השני".**
25
- 26 בהמשך מתייחס רו"ח ד"ר פניגשטיין לגורמים שהשפיעו לרעה על הרווחיות הגולמית ביחס
27 לתחזיות סרגון, בהם: "לקוח הודי" לגביו הוסבר כי מדובר בלקוח "שתרומתו לרווחיות הגולמית
28 נמוכה משמעותית ביחס ללקוחות אחרים", לגביו הובהר כי החטיבה העסקית העריכה כי תתקבל
29 הזמנה נוספת של 2.5 מיליון דולר, אולם סרגון בחרה שלא לכלול את כל ההזמנה אלא רק חלק
30 ממנה. מחוות הדעת האמורה, עולה לכאורה שההתעלמות מחלק מההזמנה של הלקוח הודי נבעה
31 לכאורה מכך שההזמנה הייתה אמורה לכלול קו חדש של מוצרים שתהליך ייצורם עדיין בשלבי
32 הסתגלות, אי וודאות בעצם קבלת ההזמנה, אי וודאות בהשלמת הייצור, אי וודאות בעמידה בכללי
33 החשבונאות בקשר עם הכרה בהכנסה.
34



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 רו"ח ד"ר פניגשטיין מאשר כי בסופו של דבר ההזמנות ללקוח ההודי בוצעו וההכנסות מהלקוח
2 ההודי היו גבוהות מתחזית סרגון ובסה"כ 5.3 מיליון דולר, סטייה של 88% מהתחזית. עוד מאשר
3 רו"ח ד"ר פניגשטיין, כי מאחר שתרומתו של הלקוח ההודי לרווחיות הגולמית של סרגון הייתה
4 נמוכה משמעותית, שיעור הרווחיות הגולמית של סרגון ירד ברבעון השלישי של שנת 2014.

5
6 כאן, יש לציין כי בחקירתו התייחס פרופ' זליכה לעניין זה, וכך העיד (ש' 19 ע' 53 לפרוטוקול הדיון
7 מיום 2.11.2017):

9 "ש. אז זה דבר ראשון. יש עוד דבר שלא מסתדר לך?

10 ת. כן, יש עוד הרבה.

11 ש. אז בוא תמנה אותם. מעבר לאלה, המסמכים תומכים בחזית?

12 ת. סעיף 71 למשל, בחוות הדעת שלי. סעיף 71. "מנגד, בנתונים העתידיים על הודו,
13 המצב הפוך. פוטנציאל עולה בהרבה על התחזית". פתאום יש לך פוטנציאל שאתה
14 אמרת הרגע, שהפוטנציאל הוא 23.7 מיליון דולר, אבל בתחזית אתה שם רק 10 מיליון
15 דולר, כשאתה מציין במקום אחר שהרווח מהודו, הרווחיות בהודו היא נמוכה, היא
16 מאוד נמוכה. זאת אומרת, אתה מקטין בצורה שאין לה שום הסבר את הפוטנציאל
17 שהעברת אותו לתוך התחזית, הפוטנציאל שלך הוא 23, שמת בתחזית רק 10, אלהים
18 יודע למה. איפה הדיון? איפה הניתוח? קדחת, וזה משרת אותך לתחזית הרווח, כי
19 אם אתה מקטין את המכירות בהודו, אתה מעלה את הרווחיות הגולמית הממוצעת,
20 כי שם הרווחיות היא מאוד מאוד נמוכה, גם זה לא מסתדר.

21 ...

22 ת. הייתה לך תחזית ממועד מסוים שבו אתה מוכר להם 2.5, שים לב, לא בערך 2.5,
23 אלא 2,867 אלף דולר, מדויק על הדולר, אתה רוצה להגיד לי שזה תחזית?
24 ש. אבל פרופסור זליכה, אבל זו תחזית.

25 ת. שליחה, אני לא מבין, זו הזמנה מסודרת, ספציפית, למוצר ספציפי בעלות
26 ספציפית, אתה כבר יודע מראש שההכנסה תהיה 2,867, העלות תהיה 2,150 אלפי
27 דולרים, ולכן הרווח מהעסקה הוא 717, אתה יודע את זה בדיוק, בוודאות מהמספרים
28 שלך, ופתאום אתה מגלה שבדיעבד הוסיפו על זה עוד 2.5 מיליון דולר, זאת אומרת
29 שזו הזמנה נוספת, ובאיזה רווח גולמי? אפס, כתוב, זה מהספרים שלכם. זה לא
30 תחזית, זה לא השערות, זה הזמנות אמיתיות".

31
32 לציין, כי בעדותו הראשית אישר מר פלטי דברים שנאמרו בשיחת וועידה מיום 8.5.2014 לפיה כבר
33 ברבעון הראשון של שנת 2014, המכירות להודו בפועל עלו על הציפיות וזו הייתה המגמה לרבעון או
34 שניים קדימה וגם הוא וגם סמנכ"ל הכספים של סרגון ידעו שמגמת המכירות להודו השפיעה
35 "לרעה על הרווחיות הגולמית" (ש' 12 ע' 224 עד 231 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018). כך גם עולה
36 מעדותה של גב' רננה רגב (ע' 332 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2014). כאן, יש להוסיף, כי נוכח עדויות
37 אלה, טענת המשיבים בסיכומים לפיה העסקאות עם לקוחות בהודו הן רווחיות, אינן מעלות או



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 15-01-7363 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 מורידות. ועוד. הטענה לפיה "החברה יכלה לעמוד בנקל בשתי התחזיות גם יחד על ידי ויתור או
2 דחייה של אותן עסקאות נוספות מהודו" (סעיף 40 לסיכומים), אינה יכולה להועיל למשיבים ואף
3 מזיקה להם, לפי שענייננו בשאלה האם התחזית שניתנה ביום 28.7.2014 ניתנה על סמך נתונים
4 שהיו בידי סרגון ולא במניפולציות מאוחרות שיכולים היו המשיבים לבצע כדי לעמוד בתחזית.
5
6 בדיון מיום 8.1.2018 ביקש ב"כ המשיבים לאפשר לו השלמת חקירה ראשית הנוגעת ללקוח הודי
7 (ע' 293 – 295 לפרוטוקול הדין). איני רואה לנכון ליתן משקל רב לגרסה כבושה מטעם עד שהיה
8 נוכח בכל הדיונים לרבות בעת חקירתו של פרופ' זליכה, ביחס ללקוח ההודי. המסמכים עליהם
9 נסמך פרופ' זליכה הם מסמכים של המשיבים מזמן אמת ולא הייתה כל מניעה להתייחס אליהם
10 בשלבים מוקדמים יותר ולא דקות לפני החקירה הנגדית של דורון ארזי. יתר על כן, בגרסתו
11 הכבושה מתייחס דורון ארזי למצגת ומסמכים שנערכו ו/או הוצגו בסמוך לפרסום התחזית על ידי
12 סמנכ"ל הכספים (אבירם) ואחרים (רננה) ולאופן בו התייחסה סרגון להזמנות מהודו, אלא שאין
13 חולק שדורון ארזי לא היה מעורב באירועים אלה ובנסיבות אלה אין משקל רב לגרסתו הכבושה,
14 או התבססותו הנטענת על נתונים ומידע הנטענים להופיע בדוחות ומסמכים של סרגון (ע' 311
15 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2014).
16
17 30. בחקירתו, אישר דורון ארזי כי העביר למומחה מטעם המשיבים ריכוזים שבועיים ובכלל זה ריכוז
18 מיום 28.7.2014 בשעות הבוקר, הכולל הזמנה נוספת של הלקוח מהודו. אלא שלטענתו, המסמך
19 האמור אינו רלבנטי מאחר ומדובר בנתון גולמי שהגיע אל סרגון לאחר ישיבת ה – Board
20 שהתקיימה ביום 27.7.2014 (שם, ע' 297). על כן, לטענתו לא ניתן היה להסתמך על הנתון (הזמנה
21 מלקוח הודי) במסגרת התחזית שפורסמה ביום 28.7.2014 אלא רק על הנתונים שנכללו במסמך
22 מיום 14.7.2014.
23
24 כאמור, דורון ארזי לא היה מעורב בהכנת התחזית ופרסומה ביום 28.7.2014, ולמעט הודאתו
25 בקיום נתון אודות הזמנה של לקוח מהודו שהגיעה לידי סרגון ביום 28.7.2014, קודם לפרסום
26 התחזית, עדותו לעניין הטעמים שהניעו את סרגון ומנהליה שלא לכלול נתון זה בתחזית שפורסמה
27 באותו היום (צורך בניתוח מוקדם ולכאורה מדובר בנתון שהשפעתו על התחזית אינו "מאגורי"),
28 אינה בעלת משקל. כך, גם לגבי טענתו כאילו נערכו מיילים הנוגעים לעניין זה מהם לטענתו למד על
29 הטעמים שלכאורה עמדו בבסיס ההחלטה של סרגון ומנהליה שלא לכלול את ההזמנה מהלקוח
30 ההודי בתחזית לרבעון השלישי. זאת, למרות שהודה "לא הייתי שם" ואף הודה "אני לא זוכר מה
31 כתוב ספציפית" (שם, ע' 301, 302).
32
33 אוסיף, כי הצורך לבחון נתון גולמי חדש היכול להשפיע על התחזית, משליך גם על הצורך לבחון
34 מחדש את מכלול התחזית לרבעון השלישי לשנת 2014, לפי שכבר ביום 28.7.2014 עם קבלת הנתון
35 הגולמי החדש היה ברור לסרגון ומנהליה שקיימת סבירות שתחזית המכירות ללקוח מהודו אינה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 משקפת נכונה את המכירות ללקוח זה ברבעון השלישי של 2014. כך, במיוחד בהתחשב במגמה
2 שהייתה ידועה למנהלי סרגון אודות התגברות המכירות להודו.
3
- 4 31. עוד אוסיף, כי אפילו הייתי מקבל את גרסתו של דורון ארזי אודות הסיבות שבעטיין לכאורה
5 החליטה סרגון שלא לכלול את ההזמנה מהלקוח היהודי בתחזית לרבעון השלישי של 2014, ובשלב
6 זה אני לא מקבל גרסה זו, לא נטען וממילא לא הוכח ששבוע ימים לאחר קבלת ההזמנה ובחינת
7 היתכנות ההזמנה (בטרם ההנפקה) לפי כל השלבים עליהם מצביע רו"ח ד"ר פניגשטיין (מוצג
8 מש/6), שינתה סרגון את התחזית ואף לא נטען שהתגלה לסרגון שאין היתכנות שההזמנה תבוצע.
9 ממילא נראה לכאורה כי הטעם לאי הכללת ההזמנה של הלקוח מהודו אינו נוגע לבחינת היתכנות
10 ההזמנה אשר אין חולק שבוצעה בתוך הרבעון השלישי של 2014, אלא מסתבר יותר כפי שטוען
11 המבקש ולו במידה הדרושה בשלב זה, כי מדובר בהצגת מצג לא נכון, לפיו נפח ההזמנות מהודו
12 קטן מההזמנות בפועל באופן התומך במצג אודות השיפור החזוי ברווח הגולמי. כל זאת, כאשר
13 לכאורה היה ידוע לסרגון ומנהליה שיש בידי סרגון הזמנות שיש בהן כדי להקטין את הרווח הגולמי
14 ברבעון השלישי של 2014 ואולי אף בתקופה שמעבר לכך.
15
- 16 32. כאן המקום, להעיר כי אופן התנהלות המשיבים בדיוני ההוכחות עורר אצלי אי אמון בגרסאות
17 הכבושות וההסברים המאוחרים כפי שבאו לידי ביטוי בחקירותיהם של מר פלטי ודורון ארזי,
18 ומקובלת עליי טענת בא כח המבקש, בזמן אמת, כי מדובר "במקצה שיפורים".
19
- 20 33. עוד באשר לעדותו של דורון ארזי. כלל לא ברור מדוע טרח להעיד על אירועים בהם לא היה מעורב.
21 אמנם בקשת האישור היא הליך ביניים, אולם אין מדובר בהליך ביניים סתם, אלא בשלב קריטי בו
22 על בית המשפט לבחון האם מתקיימים התנאים לאישור תביעה ייצוגית שהיא בעלת השפעה רבה
23 על המעורבים. מצופה היה מהמשיבים לפרוס בזמן את מלוא ראיותיהם באמצעות עדים שהיו
24 מעורבים באירועים הרלבנטיים ויש ביכולתם לשפוך אור על העובדות האמיתיות הרלבנטיות.
25 במקום זאת, בחרו המשיבים לוותר על עדים שהיו מעורבים באירועים הרלבנטיים ולהעיד את
26 דורון ארזי שבשלב ראשון הגיש תצהיר של ארבעה עמודים בלבד אשר כלל תיאור כללי לכאורה של
27 העבודה החשבונאית בסרגון ונתונים שברובם אינם במחלוקת, אותן לטענתו למד ממסמכים שונים
28 של סרגון. תצהיר זה של דורון ארזי חסר עובדות קונקרטיות, ונראה כניסיון להביא את המבקש
29 לחסר ראייתי. דברים ברוח זו, ניתן לייחס גם לחוות הדעת של רו"ח ד"ר פניגשטיין אשר רובה היה
30 בגדר דיון תיאורטי כללי כאשר חלק מהדיון נסמך על מידע ונתונים שסופקו לרו"ח ד"ר פניגשטיין,
31 לפי עדותו (ע' 337 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018) על ידי דורון ארזי שכאמור לא היה מעורב
32 באירועים הרלבנטיים, ועובדים נוספים (דורון רוזנפלד ואירנה) אשר המשיבים לא מצאו לנכון
33 להעיד אותם במסגרת ההליך כאן.
34



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

34. בהמשך חוות דעתו, התייחס רו"ח ד"ר פניגשטיין להזמנות של "לקוח אמריקאי" שעל פי מיקומו
הגיאוגרפי תרומתו לרווחיות הגולמית של סרגון הייתה גדולה, לגביו החליטה סרגון לכלול את כל
ההזמנה. רו"ח ד"ר פניגשטיין מצייין כי במהלך הרבעון השלישי ולאחר פרסום התחזית התקבלה
דרישה מהלקוח האמריקאי להתנות את הזמנתו בקבלת רישיון מהרשויות בארה"ב. עוד צוין כי
הרישיון לא ניתן ללקוח האמריקאי ולכן ההכנסה מהלקוח האמריקאי לא הוכרה.

אשר ללקוח האמריקאי טוען פרופ' זליכה בחוות דעתו:

"לגבי הלקוח Govnet קיימת תכתובת פנימית בחברה מיום 15 יולי 2014 (לפני מתן
התחזית) ממנה עולה כי קיים ספק לגבי ההזמנה והמכירה ללקוח זה. הסיבות לא
ממש ברורות, הן קשורות למלאי וכנראה למונחים טכניים שקשורים למוצרים; להלן
ציטוט מהמייל:

...

Irena,

Please see attached information discussed this morning

As indicated, we have a substantial dependency on Govnet. We have the
inventory issue, that we discussed, as well as the frequency issue that we
are aware of. I suggest not to ship any additional product until these
issue are understood and resolved. My hope is that we can clear both
issues in a timely manner. We keep you posted".

ניתן להבין מתכתובת זו שאין מקום לכלול את ההזמנה הזו במסגרת התחזית
שסופקה לרבעון השלישי (לקראת סוף יולי) ומעבר לכך ניתן להתרשם שבפועל
ההזמנה הזו נלקחה בדיווח הפנימי של אותו עובד (Dilip) באפס הסתברות – כלומר
היא לא נכללה בדוח ההזמנות שהוא בסיס לתחזית (ראה נספח 6). אך החברה
במסגרת התחזית שפרסמה לציבור כן כללה תחזית הכנסות ורווח מהלקוח הזה,
בטענה שאחרי "שיחות עם הלקוח" "הנהלת החברה העריכה" (כך, לשון המומחה
מטעם המשיבים) כי "אישור יתקבל לפני תום הרבעון השלישי", כי יש סיכוי טוב
לספק ללקוח מערכות ברבעון זה. חשוב להדגיש, כי מהמסמכים שמסרו המשיבים
לעיון קיימת תכתובת בין החברה לבין נציגי הלקוח אין בה תיעוד לאישור ההזמנה
לפני התחזית. אין מסמכים שתומכים בקבלת ההחלטה של מנהלי החברה ולא ניתן
להבין מהחומר שהתקבל מה היו הסיבות שהנהלת החברה בחרה לכלול הכנסות מ –
Govnet במסגרת התחזית שלה".

אין חולק שבפועל לא הושלמה העסקה עם הלקוח האמריקאי ברבעון השלישי לשנת 2014.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1
2 בחקירתו התייחס פרופ' זליכה למייל מיום 24.7.2014. בדיון מיום 8.1.2018 ביקש ב"כ המשיבים
3 לאפשר לדורון ארזי אשר נכח באולם בכל הדיונים לרבות בעת חקירתו של פרופ' זליכה, להשלים
4 חקירה ראשית, בעניין המייל מיום 24.7.2014 (ע' 286 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018). בהתחשב
5 בכך שמדובר בדיון בבקשת אישור ולא בתיק העיקרי, אציין בקצרה כי גרסתו של דורון ארזי לפיה
6 מדובר בשני אנשי שטח אשר ביקשו לטפל בהסתייגות של הלקוח האמריקאי בנפרד כדי לא לעכב
7 להם את ההזמנה, היא גרסה כבושה או הסבר מאוחר על ידי מי שלא היה מעורב בעריכת המסמך.
8 על כן, איני מייחס משקל לגרסתו הכבושה או להסבריו של דורון ארזי אודות תוכנו של המייל מיום
9 24.7.2014, אותה העלה דקות ספורות לפני חקירתו הנגדית באופן הפוגע בזכויות הדיוניות של
10 המבקש. מכל מקום, אין בגרסה זו כדי לגרוע מטענתם של המבקש ופרופ' זליכה לפיה עוד קודם
11 לפרסום התחזית ידעה סרגון על התנאי המגביל של הלקוח האמריקאי באופן שההסתברות
12 שההזמנה או חלקים ממנה (כולל תשלום) יושלמו ברבעון השלישי הייתה נמוכה וספק רב אם
13 הייתה צריכה להיכלל בתחזית. לציין, כי דורון ארזי אישר שהתשלום בגין ביצוע ההזמנה ללקוח
14 האמריקאי בוצע באופן חלקי רק ברבעון הרביעי (ש' 12 ע' 291 עד 292 לפרוטוקול הדיון מיום
15 8.1.2018).

16
17 35. כך העיד דורון ארזי ביחס ללקוח האמריקאי (ש' 14 ע' 316 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018):

18
19 "עכשיו תסתכל בבקשה כמו המיילים זה הולך אחורה, יש את ההזמנה ואחר כך יש
20 מייל של טים איגן, תיכף אנחנו נסתכל, מה – 30.6, זו בעצם תשובה, אתה רואה?
21 כן.

22 בעמוד השני אומר טים לגלוריה –

23 Thank you for the PO and working late into the evening in reviewing
24 the details we have two issues - you have stipulated the contingency with
25 the NTIA that will prevent us from booking this order and will not allow
26 us to go to manufacturing until this contingency is satisfied"

27 זה מה שהוא כתב לה. עכשיו נכון שה – Contingency הזה לא השתנה עד מועד
28 עריכת התחזית, גם במועד עריכת התחזית ב – 14 היה ה – Contingency הזה, נכון?
29 כן.

30 זאת אומרת שהחברה נתנה תחזית שהיא תכיר בהכנסות של 4.25 מיליון דולר בערך,
31 כשאנחנו כבר בסוף יולי, כאשר היא לא יכולה להתחיל ייצור אפילו של ההזמנה הזאת
32 בגלל ה – Contingency הזה? ...
33 התשובה היא לא נכון.

34 ...

35 עכשיו אני רוצה גם להסביר לך.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 ...
2 ...הסיטואציה היא כזאת – אנחנו מפעילים לחץ על הלקוח, כי אנחנו רוצים לסיים
3 את התהליך של הדיון עם הלקוח לגבי כל הדברים הספציפיים, וכתוצאה מזה אנחנו
4 מעבירים לו מסרים מאוד ברורים שחייבים לגמור ולהגיע להבנות על כל הסעיפים.
5 מי זה אנחנו, דרך אגב, מי העביר לו את המסרים האלה?
6 אנחנו לצורך העניין זה אותו טים איגן.

7 ...
8 אז אני מסביר לך בצורה פשוטה שעל אף שטים איגן כתב את מה שכתב, אנחנו
9 התחלנו בתהליך הייצור, אנחנו, סליחה, אני לא הייתי בארגון, הארגון התחיל
10 בתהליך הייצור, אם אתה רוצה אני יכול להרחיב גם למה הארגון יכול להתחיל
11 בתהליך הייצור על אף המשפט הזה.
12 איך אתה יודע שהארגון התחיל בתהליך הייצור?
13 יש דו"חות מהתפעול שמראים מתי עשו אלווקציה.
14 איפה הדו"חות האלה?
15 תבוא תשב בחברה..."

16
17 בהמשך התייחס דורון ארזי לתנאי ההזמנה והייצור וטען כי למרות התנאים לגבי חלק מההזמנה
18 סברו מנהלי סרגון שניתן יהיה לבצע את ההזמנה ברבעון השלישי של שנת 2014.

19
20 מעדות זאת של דורון ארזי, ניתן להסיק שעוד קודם לפרסום התחזית הותנתה ההזמנה מהלקוח
21 האמריקאי בתנאים אשר העלו ספק סביר אם ההזמנה תבצע ברבעון השלישי של שנת 2014. אשר
22 לשיקולים או להסברים שלמרות המגבלות האמורות כללה הנהלת סרגון את ההזמנה בתחזית, אין
23 לי אלא לחזור על האמור לעיל, ולקבוע כי אין לייחס משקל לעדותו של דורון ארזי שלא היה מעורב
24 באירועים אלה. עוד אוסיף, כי העובדה שהמשיבים לא צירפו תצהירים מטעם המעורבים לרבות
25 עורך המכתב בו צוין במפורש שסרגון לא יכולה להתחיל בייצור ההזמנה, פועלת לרעת המשיבים.
26 כך כפי שלא הוצגו נתונים באשר לדו"חות התפעול שנטען כי קיימים כאמור.

27
28 על רקע האמור לעיל, לא מצאתי ממש בניסיונם של המשיבים בסיכומיהם, לאחר דיון ההוכחות
29 וללא ראיות, לפרק את ההזמנה של הלקוח האמריקאי ולייחס את המגבלה הקשורה באישור
30 הרשויות לזיכוי כספי בסך \$ 900,000 (שם, סעיף 146), ואף לא לניסיונם להעלות סיבה מאוחרת
31 לכאורה (הצגת תנאי מתלה חדש) להחלטה שלא להכיר בהכנסה מהלקוח האמריקאי ברבעון
32 השלישי של 2014 (שם, סעיף 149). טענות אלה, ככל שהן רלבנטיות, היה צריך לפרט בזמן ולצרף
33 ראיות לתמוך וכזאת לא עשו המשיבים. כך גם איני רואה לייחס משקל לטענת המשיבים לפיה
34 במועד עריכת התחזית "כל העובדות הולוכו למסקנה כי יינתן האישור של ה- NTLA במועד
35 (במהלך הרבעון השלישי של שנת 2014) (שם, סעיף 147). טענת המשיבים נסמכת על עדותו של דורון
36 ארזי ולגבי עדותו בעניין זה נטען : ואכן, ולא למותר לשוב ולהטעים – ההזמנה יוצרה וסופקה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 במלואה ל – Govent במהלך הרבעון השלישי. רו"ח ארזי, אשר באותה עת כבר כיהן בתפקידו
2 ומכאן שאין מחלוקת שהדברים מצויים בידעתו האישית". לא ולא. עם כל הכבוד, ניסיונם של
3 המשיב להסיט את הדיון לאירועים מאוחרים לתחזית, אינם ממין העניין. דורון ארזי לא היה
4 מעורב בקבלת ההזמנות עליהם התבססה התחזית או בעריכת התחזית על כל שלביה, ועל כן, אין
5 בעדותו בעניינים שאירעו בשלבים מאוחרים יותר כדי לסייע למשיבים.

6

7 36. כן התייחס רו"ח ד"ר פניגשטיין לעלויות שילוח הכרוכות בקו המוצרים החדש (IP-20) אשר אף הן
8 שחקו את שיעור הרווחיות הגולמית.

9

10 37. פרופ' זליכה מצביע על תחזית מפורטת מיום 17.7.2014 מדווח על Best Estimate של 16.8 מיליון
11 דולר באירופה בעוד במסמכים עליהם התבססה התחזית צוין, 23.1 מיליון דולר (שם, סעיף 76)
12 והוא מצביע על תוצאות נמוכות מהתחזית אצל לקוחות נוספים (שם, סעיפים 84 ו-85). עוד מצביע
13 פרופ' זליכה על פרוטוקול ישיבת דירקטוריון של סרגון, בה אושרו דוחות סרגון לרבעון השני של
14 שנת 2014, ובו הודגש כי יש הטיה חזקה להודו. זאת בניגוד לתחזית שפורסמה בה "מצניעה החברה
15 את הנתח של העסקאות בהודו ומתוך התחזית עולה כי דווקא התחזית לגבי אזורים אחרים הייתה
16 גבוהה מהפוטנציאל".

17

18 38. בחקירתו התייחס פרופ' זליכה לאופן עריכת תחזית ההכנסות שהוצגה בפניו וכך העיד (ש' 11 ע' 41
19 לפרוטוקול הדיון מיום 2.11.2017):

20

21 "אז בוא תשיב לי, מה זה הנייר הזה?"

22 ת. זה איסוף של הערכות של הצוות של החברה ביחס למספר
23 פרמטרים, שהקשר ביניהם לבין התחזית לא ברור, ואיך הם הגיעו
24 להערכות האלה? אין לאף אחד מושג בדיסק. אין שום תיעוד
25 לתהליך העבודה שהביא את ההערכות למספר פרמטרים שהמספר
26 הזה גם לא הולך לתחזית.

27 אז מה היית מצפה שיהיה? נניח שכתוב ברזיל, הערכה כך וכך.

28 ת. בדיוק, ברזיל. יש לנו איקס לקוחות, העסקה המרכזית הזאת
29 היא המצב שלה הוא כזה וכזה, יש קשיים כאלה וכאלה, אנחנו
30 יכולים להתגבר על הקושי הזה והזה, לכן אנחנו מעריכים 60 אחוז
31 שהעסקה תתגשם. ככה, עוברים לפחות על העסקאות המרכזיות.
32 הסבר, נימוק, וזה הצוות הפנימי של החברה. אחר כך אתה לוקח
33 את הנימוקים האלה ודן בהם ברמת ההנהלה. דיון, תיעוד,
34 פרוטוקול של דיון. מתי הוא התקיים, מה אמרו, איך דנו
35 באפשרויות, דילמות וחתכו שמאלה או ימינה. אפשר לטעות, זה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 בסדר לטעות, זה לא פשע לטעות, אבל איפה הדיון? אחר כך הם
2 צריכים היו לקחת את כל הדבר הזה ולהעביר אותו לדירקטוריון,
3 ובדירקטוריון היו צריכים לדון, הם לא דנו. אתה יודע במה הם כן
4 דנו? בהודעה לעיתונות, בהודעה לתקשורת, בתחזית שפורסמה, לא
5 בדרך, זה היה יותר חשוב לכם.
6 בכל זאת ניגע מה החברה החסירה, אותם שלבים 2 עד 10.
7 ת. 2 עד 9.
8 2 עד 9, סליחה נכון, 10 אמרת שהתקיים.
9 ת. 10 זה הפרסום.
10 אני רק רוצה להעיר לפני שאתה, הגיליון הזה זה תחזית הכנסות,
11 זה לא תחזית רווח, נכון?
12 ת. כן, זה נכון.
13 אז בוא תאשר לי בבקשה, האם הגיליון הזה, או בכלל מהקבצים,
14 היה אפשר גם לגזור רווחיות גולמית?
15 ת. אפשר.
16 ש. אז בוא נחזור לשאלה המקורית שלי, ואני שואל אותך, מה
17 החשיבות מבחינה, מבחינה חשבונאית, מה החשיבות של הנייר
18 הזה?
19 ת. זה אבן הבוחן,
20 ש. הוא לא אומר כלום?
21 ת. לא, זה אבן הבוחן הבסיסי, זה מספר אחד בתהליך, מספר אחד.
22 יש תהליך, שמתם אותו איפה הוא? עמוד 26 של ד"ר פנינגשטיין,
23 יש עשרה שלבים, עשרה שלבים. זה בעצם פחות או יותר אחד וחלק
24 משתיים. עכשיו, איפה כל היתר? איפה הדיון בצוות? איפה
25 הניתוח? איפה ההנהלה? איפה הדירקטוריון? איפה הפקת לקחים
26 מתחזיות קודמות שהופרכו? גם זה בתהליך, תקרא אותם, עשרה
27 שלבים מפורטים מאוד מאוד מאוד, כל שלב יש לו שלבי משנה גם".

דברים כדורבנות.

31 39. במסגרת חקירתו נשאל פרופ' זליכה על כך שציין בחוות דעתו שחסר שמות של בעלי התפקידים
32 שעסקו בהכנת התחזית ומדוע לא ביקש מסרגון להמציא את שמות בעלי התפקיד, ובמענה כך ענה
33 (שם, 23 ע' 50):

34
35 "כל הפסקה הזאת רלוונטית לתהליך שדוקטור פנינגשטיין כיוון
36 ואליו אני מגיב. בתהליך הזה, אני כתבתי את זה גם בפסקאות
37 קודמות, חייב הדיון. בדיון הזה, אין משמעות לדיון אם אתה לא
38 יודע מי השתתף, זו נקודה ראשונה. נקודה שנייה, כך הבנתי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 מעורכי הדין, שהנחיית בית המשפט הנכבד, כבוד השופט הייתה,
2 שהחומר שמצוי בדיסק, זה החומר שעמד בפני דוקטור פנינגשטיין,
3 ולכן אני ניתחתי, זו חוות דעת נגדית לחוות הדעת שלו, אני כתבתי,
4 הוא לא יכול לבסס את עשרת השלבים האלה מהחומר שקיים
5 בדיסק. הוא לא יכול כי הוא לא קיים שם. אין כלום כי לא היה
6 כלום. ולכן אין לי מה לפנות לחברה, מה יש לי לפנות לחברה?
7 שנייה, לא סיימתי. אין לי מה לפנות לחברה, מה היא תגיד לי?
8 שחוץ מהדיסק יש עוד חומרים? אז מה זה אומר? שהסרתם גם
9 מבית המשפט?
10 ...
11 זה מה שאמרתי, בדיסק לא אין כלום כי לא היה כלום. אני אומר
12 בדיסק אין, והדיסק הוא משקף את כל המידע שהיה קיים בחברה,
13 כי זו ההנחיה".

14
15 כאן ראיתי לנכון לציין, כי פרופ' זליכה נחקר ארוכות בחקירה נגדית במסגרתה עמד על חוות דעתו
16 ועדותו הייתה סדורה, עקבית, מנומקת ומפורטת תוך התייחסות לחוות הדעת פנינגשטיין
17 ולמסמכים של סרגון.

18
19 40. שוב אני מוצא להוסיף כי יש לזקוף לחובת המשיבים את העובדה שבחרו לצרף לתשובתם לבקשת
20 האישור תצהיר מטעם מר דורון ארזי אשר לא היה מעורב באירועים הרלבנטיים להליך כאן ואף
21 הצהיר כי חלק מהעובדות ידועות לו מעיון במסמכים. דורון ארזי הגיש תצהיר נוסף מיום
22 18.9.2017 לתמיכה בתשובה מטעם המשיבים לתשובת המבקש. תצהיר זה הוא למעשה כתב טענות
23 ממנו ניתן לדלות התייחסות מועטה לעובדות (סעיפים 12, 13, 14, 27, 34, 35 ו- 36) כאשר רק
24 ביחס לאמור בסעיף 36 הנוגע לרבעון הרביעי של 2014, לכאורה יכול היה דורון ארזי להעיד מידיעה
25 אישית.

26
27 בחקירתו הסביר מר עירא פלטי (להלן: "מר פלטי"), מי שהיה מעורב בפרסום התחזית מיום
28 28.7.2014 וזומן לחקירה ביוזמת המבקש, כי הוחלט להגיש את תצהירו של דורן ארזי מאחר והוא
29 מ"הדרגים המקצועיים הבכירים", הוא "אמון על התחום החשבונאי – הפיננסי", "מוסמך לענות
30 בשם החברה", "לייצג את החברה", "מכיר את כל הפרטים", "מכיר את כל התהליכים בתוך
31 החברה", "יש לו את כל המסמכים" ו"יכול לנהל את ההליך מבפנים". הסברים אלה אינם מניחים
32 את הדעת כאשר מדובר באירועים (איסוף נתונים, דיונים בהנהלה ובדירקטוריון, הערכות ופרסום
33 כמפורט בעדותו של מר פלטי, ע' 175 לפרוטוקול מיום 8.1.2018) שאירעו בחודש יולי 2014 ולפי
34 עדותו של מר פלטי "בתקופה של יולי 14 דורון ארזי לא כיהן בתפקיד בתוך החברה" (ש' ע' 171
35 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018). אציין, כי במסגרת החקירה הנגדית שניהל ב"כ המשיבים נשאל
36 מר פלטי אודות פעילותו של מר ארזי, אולם בנסיבות העניין, לא ראיתי לנכון ליתן משקל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 לתשובותיו של מר פלטי (שם, ע' 270 – 271). זאת ועוד. מחקירתו של מר פלטי עולה כי בהכנת
2 התחזית היו מעורבים גורמים נוספים (שם, ע' 244 לפרוטוקול הדיון מיום 8.1.2018) וגם הם לא
3 הגישו תצהירים ולא זומנו לעדות.

4
5 ועוד. מ"החקירה הנגדית" של מר פלטי על ידי ב"כ המשיבים, נראה כי מר פלטי היה מעורב ומעורה
6 באירועים הנוגעים לבקשת האישור, והעובדה שהמשיבים בחרו שלא להגיש תצהיר מטעמו אודות
7 האירועים הרלבנטיים, בעוד בחקירה "הנגדית" פירט מערכת עובדות כבושה, מעוררת חשש
8 שמדובר בהתנהלות טקטית שנועדה להסתיר עובדות ובמקרה הטוב להפגיע את המבקש אשר
9 מטבע הדברים מצוי בנחיתות ביחס למשיבים בכל הקשור לנגישות למידע והנתונים הרלבנטיים.
10 לכך, יש להוסיף, כי בחקירה חוזרת אישר מר פלטי שבניגוד לעדותו בחקירה הנגדית, ברבעון
11 השלישי לשנת 2014 היה הפסד.

12
13 41. ועוד. בסיכומיהם טוענים המשיבים (שם, סעיף 10):

14
15 "בחינת הדברים בנקודת הזמן הרלוואנטית – עובר לפרסום התחזית – ותוך כניסה
16 לנעליה של החברה, על מחלקותיה השונות ועובדיה הרבים אשר עמלו על עריכת
17 התחזית, תביא למסקנה אחת ויחידה: התחזית הפיננסית של החברה, כמכלול,
18 התקבלה על יסוד שיקולים סבירים (ואף למעלה מכך), ועל פי מיטב שיקול דעתה
19 וניסיונה החשבונאי, כפי שנראה בסיכומים אלו..."

20
21 אלא, שבמקום העובדים הרבים אשר לכאורה עמלו על עריכת התחזית ויכלו לשפוך אור על
22 המחלוקת כמפורט לעיל, בחרו המשיבים להגיש תצהיר מטעם מי שלא היה מעורב בעריכת
23 התחזית. זאת יש לזקוף כאמור לחובתם.

24
25 42. בהתייחסו לשלושת הגורמים שלעיל, טוען רו"ח ד"ר פניגשטיין:

26
27 "הגורמים שתוארו לעיל, אשר לא היו ניתנים לחיזוי באופן סביר במועד מתן התחזית,
28 אחראיים למרבית הסטייה מתחזית הרווח הגולמי, שעל בסיסה העריך סמנכ"ל
29 הכספים של החברה כי ברבעון השלישי יחול שיפור בשיעור הרווחיות הגולמית של
30 החברה".

31
32 43. לאחר עיון בחוות הדעת פניגשטיין וזליכה ובטענות הצדדים כמפורט לעיל, נראה לכאורה כי
33 בהתחשב במידע שהיה בידי סרגון עובר לפרסום התחזית, הגורמים עליהם מצביע רו"ח ד"ר
34 פניגשטיין היו צפויים. כך, אין חולק שקו המוצרים החדש שווק על ידי החברה גם ברבעונים
35 קודמים, ועל כן, יש להניח שניתן היה לצפות את עלויות השילוח הנזכרות בחוות דעת פניגשטיין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 לגבי הלקוח ההודי, מדובר בהזמנות שהיו בידי סרגון קודם לפרסום התחזית, בתקופה בה סרגון
2 ומנהליה ידעו ואף פרסמו שהייתה מגמה של התגברות המכירות להודו. על כן, סביר להניח שסרגון
3 ומנהליה צפו שההזמנות של הלקוח ההודי יבוצעו ברבעון השלישי של שנת 2014, וספק רב אם ניתן
4 היה להתעלם מהן או מחלקן. במיוחד כך נוכח ההשפעה המהותית של ביצוע ההזמנות של הלקוח
5 ההודי על הרווח הגולמי של סרגון. כך גם סביר להניח כי בהתחשב במגבלות ו/או בתנאים בהם
6 הותנתה ההזמנה של הלקוח האמריקאי סרגון ומנהליה צפו שההזמנה של הלקוח האמריקאי לא
7 תבוצע ברבעון השלישי של שנת 2014 ולמצער לוטה בערפל אם תבוצע ומתי, וספק רב אם היה
8 מקום לכלול הזמנה זו בתחזית ולמצער לכלול אותה בתחזית בלא הסתייגות. במיוחד כך נוכח
9 ההשפעה המהותית של אי ביצוע ההזמנה על הרווח הגולמי של סרגון.
10
- 11 44. בהתחשב בכל אלה, וב"פספוס" בתחזית סרגון אשר יצר מצג מטעה של הכנסה גבוהה לכאורה
12 מההכנסה בעלת הרווחיות הגולמית הגבוהה ומצד שני הכנסה נמוכה לכאורה מההכנסה בעלת
13 הרווחיות הנמוכה, לכאורה מתעורר חשש שבעת עריכת התחזית שפרסמה ביום 28.7.2014 לא
14 קיימה סרגון את הכללים עליהם מצביע ר"ח ד"ר פניגשטיין בחוות דעתו, ותוצאות הרבעון
15 השלישי ביחס למכירות להודו כמו גם המכירות לאמריקה אינן בגדר תוצאה שלא ניתן היה לצפותה
16 על סמך המידע והנתונים שהיו בידי סרגון עובר לפרסום התחזית מיום 28.7.2014. אדרבא, לכאורה
17 יותר סביר שסרגון ומנהליה ידעו שיש בידי סרגון הזמנות האמורות להתבצע ברבעון השלישי של
18 2014 ויש בהן כדי לפגוע ברמת הרווחיות הגולמית עליה הצביעו בתחזית מיום 28.7.2014. כך גם
19 סביר לכאורה שסרגון ומנהליה ידעו שלא ניתן להתחשב בהזמנה ללקוח האמריקאי שהותנתה
20 בתנאים ומגבלות ובכל זאת כללו אותה בתחזית כדי לנסות לבסס את רמת הרווחיות הגולמית
21 החזויה. במצב דברים זה, טענת המשיבים שנועדה להחיל את ההגנה של סעיף 32 לחוק ניירות
22 ערך, לפיה במסגרת התחזית פרטה סרגון "ברחל בתך הקטנה" שורה של גורמי סיכון אשר על
23 המשקיעים בסרגון לקחת בחשבון (סעיף 84 לסיכומים), אינה מעלה או מורידה.
24
- 25 45. יצויין, כי בסיכומיהם טוענים המשיבים כי החברה "חזתה נכונה מגמה של שיפור הדרגתי בשיעור
26 הרווחיות הגולמית, אלא שזו התעכבה קמעא. ודוק: הערכותיה של החברה לעלייה מתמדת בשיעור
27 הרווחיות הגולמית התממשו מיד לאחר מכן – כבר במהלך הרבעון הראשון של שנת 2015, ולאורך
28 כל אותה שנה". אלא שהתחזית מיום 28.7.2014 התייחסה לרבעון השלישי של 2014 הרבעון בו
29 בוצעה הנפקה נוספת של מניות סרגון בהיקף של 50,000,000 דולר ולא התייחסה לשנת 2015, וטענת
30 המשיבים לפיה מדובר "בהחמצה זמנית ביותר", אין בה די כדי להדוף את בקשת האישור ולהטות
31 חזרה את נטל ההוכחה הלכאורי שהמבקש נשא בו.
32
- 33 טענת המשיבים המודגשת לפיה יש לבחון את הבקשה בפרופורציות הנכונות ובהתחשב ש"מדובר
34 בירידה לא מהותית וזמנית ביותר במדד פיננסי אחד ויחיד, שיעור הרווחיות הגולמית של החברה,
35 בעוד, כאמור, כל יתר המדדים הצביעו על מגמה של שיפור". אינה מקובלת עליו נוכח האמור לעיל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון, יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 ולהלן. אכן מדובר בתחזית מטעה לכאורה במדד פיננסי אחד בעוד המדדים הפיננסיים האחרים
2 השתפרו, אולם קריסת שער המניה של סרגון (- 39%) מיד עם פרסום המדד הפיננסי האמור מלמד
3 שמדובר בירידה במדד פיננסי מהותי בשיעור מהותי.

4
5 46. סעיף 32א לחוק ניירות ערך, העוסק ב"מידע צופה פני עתיד", קובע:

6
7 "(א) בסעיף זה, "מידע צופה פני עתיד" – תחזית, הערכה, אמדן או מידע אחר,
8 המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתו
9 של התאגיד בלבד, למעט תחזית, הערכה, אמדן או מידע אחר כאמור שיש לכלול
10 אותם, לפי כל דין לרבות לפי העקרונות החשבונאיים המקובלים וכללי הדיווח
11 המקובלים, בדוחות כספיים.

12 (ב) האחריות לפי סעיפים 31 ו- 32 לא תחול לגבי מידע צופה פני עתיד, בשל כך בלבד
13 שלא התממש, כולו או חלקו, או שהתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ובלבד
14 שהתקיימו כל אלה:

15 (1) צוין במפורש לצד המידע כאמור, בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או
16 באישור לפי הענין, כי המידע הוא מידע צופה פני עתיד;

17 (2) פורטו לצד המידע כאמור, בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור, לפי
18 הענין, העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע;

19 (3) הודגשו באופן ברור הגורמים העיקריים שיש להתייחס אליהם כעשויים להביא
20 לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש.

21 (ג) הוראות סעיף קטן (ב) לא יחולו לגבי מי שידע כי המידע צופה פני עתיד לא
22 יתממש; אין בהוראות סעיף קטן זה כדי לגרוע מהוראות סעיף 33."

23
24 נוכח הוראות אלה ומסקנותיי לפיהן בטרם פרסום התחזית מיום 28.7.2014 לכאורה ידעו סרגון
25 ומנהליה שקיימות הזמנות נוספות מהודו וקיים סיכוי סביר אם לא למעלה מכך שיבוצעו ברבעון
26 השלישי של 2014, נראה לכאורה כי יש לשלול מהמשיבים את ההגנה שבסעיף 32א (ב) לחוק ניירות
27 ערך. יצוין, כי לא מצאתי בסעיף 35א (ב) לחוק ניירות ערך, החרגה מתחולה של הוראות סעיף 32א
28 לחוק, וכך גם לא מצאתי ביתר ההוראות של פרק 3 לחוק. גם בכך יש כדי לתמוך במסקנה שלמעט
29 הסעיפים שהוחרגו במפורש, דיני האחריות שבחוק ניירות ערך, חלים על תאגיד זר המדווח לפי
30 הוראות פרק 3 לחוק.

31
32 47. בסיכומיהם טענו המשיבים, שהמבקש לא פרט את המיוחס לכל אחד מהדירקטורים בנפרד, ומכל
33 מקום עומדת להם ההגנה הקבועה בסעיף 33 (1) לחוק ניירות ערך.

34
35 המבקש פירט את מעשי כלל המשיבים ביחס לתחזית מיום 28.7.2014 והפרסומים בסמוך,
36 והמשיבים מצדם לא טרחו להגיש גרסה מפורטת של כל אחד מהדירקטורים. בנסיבות אלה,
37 שוכנעתי ולו לכאורה שכל המשיבים מעורים ומעורבים במתן התחזית והפרסומים של סרגון. לכך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1 אוסיף, כי הנטל להוכיח את קיום התנאים הקבועים בסעיף 33 (1) לחוק ניירות ערך, דהיינו שננקטו
2 כל האמצעים הנאותים להבטיח שלא יהיה פרט מטעה והדירקטור האמין בתום לב שאין פרט כזה,
3 מוטל על כל אחד מהמשיבים ומשאלה לא הגישו תצהיר מטעמם או כל ראיה אחרת, ממילא אין
4 אלא לדחות טענה זו, למצער בשלב זה.
5

6 48. לציין כי בשלב זה, אין בית המשפט קובע מסמרות במחלוקות שנדונו לעיל, אלא רק בוחן האם
7 קיים סיכוי סביר שטענות המבקש בסוגיות הרלבנטיות להכרעה יתקבלו בסופו של יום. נוכח
8 האמור עד כאן ובהתחשב בהוראות חוק ניירות ערך הרלבנטיות, נראה כי המבקש עמד בנטל
9 להוכיח שיש אפשרות סבירה ששאלות מרכזיות של עובדה ומשפט הנוגעות לתחזית של סרגון מיום
10 28.7.2014 והפרסומים בסמוך להנפקה, יוכרעו לטובתו ולטובת הקבוצה כפי שתוגדר להלן, ועל כן,
11 ובהתחשב במהות ההליך איני רואה צורך לדון בטענות נוספות שהעלו הצדדים, ואותיר טענות אלה
12 לבירור במסגרת ההליך העיקרי ככל שהצדדים יעמדו עליהן.
13
14
15

תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך

16
17
18 49. נראה כי התביעה כאן באה בגדרו של הענין המנוי בסעיף 5 לתוספת השניה לחוק תובענות ייצוגיות,
19 "תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך".
20
21

עילה אישית

22
23
24
25 50. נוכח הוראות סעיף 4 לחוק תובענות ייצוגיות, על המבקש להוכיח שיש לו עילה אישית ולכאורה
26 נגרם לו נזק, כתנאי לאישור התביעה הייצוגית.
27

28 51. בסעיף 1 לתצהירו, הצהיר המבקש כי רכש מניות של סרגון בשתי רכישות בחודש אוגוסט בבורסה
29 בתל אביב ובבורסה בארה"ב. כך גם עולה מחקירתו (ש' 1 ע' 125 לפרוטוקול הדיון מיום 2.11.2017).
30

31 52. בחקירתו הבהיר המבקש שנשמך על פרסומי סרגון לרבות תמליל התחזית בעת שהחליט לרכוש את
32 מניות סרגון (שם, ש' 23 ע' 126). ככלל פרסומי חברה נועדו לספק למשקיע סביר את כל המידע
33 הקיים הנדרש לקבלת החלטה מושכלת לביצוע עסקה בניירות ערך של אותה חברה (מכירה, רכישה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 או החזקה). לפיכך, איני רואה טעם שלא לקבל את עדותו של המבקש לעניין הסתמכותו על פרסומי
2 סרגון לרבות התחזית מיום 28.7.2014.
- 3
- 4 53. בחוות הדעת פניגשטיין, מתייחס רו"ח ד"ר פניגשטיין לתנודות בשער מניית סרגון בשנת 2014, ובין
5 היתר התייחס לשינויים בשער המניה ביום 30.10.2014, היום בו פרסמה סרגון את תוצאות הרבעון
6 השלישי לשנת 2014. מחוות הדעת האמורה עולה כי ביום 30.10.2014 ירד שער מניית סרגון בצורה
7 חדה ובסה"כ ב - 39%.
- 8
- 9 54. גם בהתחשב בתנודות שער מניית סרגון בסמוך לפרסום תוצאותיה ברבעון השלישי של שנת 2013,
10 וברבעונים האחרים של שנת 2014, כמפורט בחוות דעת פניגשטיין, 7% - עם פרסום תוצאות רבעון
11 4 לשנת 2013, 12% - עם פרסום תוצאות רבעון 1 לשנת 2014, 16% - עם פרסום תוצאות רבעון 2
12 לשנת 2014, נראה כי ירידה בשיעור 39% ביום אחד היא ירידה דרמטית וחריגה, אשר על פניה
13 מלמדת שהתוצאות העסקיות שפרסמה סרגון ביחס לרבעון השלישי אכזבו או הרתיעו את
14 המשקיעים, אשר הסתמכו על המצג שהציגו סרגון ומנהליה ביום 28.7.2014 ובפרסומים שבסמוך.
- 15
- 16 55. בחוות דעתו, מאשר למעשה רו"ח ד"ר פניגשטיין שהסטייה בתוצאות הרווחיות הגולמית ברבעון
17 השלישי גרמה לירידת שער מניית סרגון, אף כי לטענתו, לא ניתן לזקוף את כל הירידה או רובה
18 לסטייה האמורה. משכך, גם מחוות הדעת מטעם המשיבים, ניתן לייחס למצער חלק מירידת השער
19 במניית סרגון ביום 30.10.2014 ובימים שלאחר מכן, לסטייה בתוצאות הרווח הגולמי ברבעון
20 השלישי. בהתחשב בכך שמדובר בדיון בבקשת אישור, אין צורך בשלב זה, לבחון את טענת רו"ח
21 ד"ר פניגשטיין באשר לגורמים נוספים אפשריים שתורמו גם הם לירידה במחיר מניית סרגון לאחר
22 פרסום תוצאות הרבעון השלישי של 2014 או את טענות המבקש לעניין זה, לפי שעניין זה נוגע
23 להיקף הנזק שיתברר במסגרת ההליך העיקרי.
- 24
- 25 56. מהאמור עד כאן, נראה כי כתוצאה מפרסום התחזית מיום 28.7.2014, בדרך של הצגת מצג מטעה
26 ביחס לרווח הגולמי של סרגון ברבעון השלישי של שנת 2014, נגרם למבקש נזק אשר את שיעורו או
27 היקפו יהיה על המבקש להוכיח במסגרת ההליך העיקרי.
- 28
- 29 57. בהתחשב בכל האמור לעיל, נראה כי קיים סיכוי סביר שהמבקש יזכה בתביעתו בעילות התביעה
30 המפורטות להלן:
- 31
- 32 א. אחריות לנזק בשל מידע צופה עתיד (סעיפים 32א, 31, 32 ו - 34 לחוק ניירות ערך).
- 33 ב. אחריות מנפיק לנזק כתוצאה מהפרת הוראות חוק ניירות ערך (סעיף 52א ו - 52 לחוק
34 ניירות ערך).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 ג. אחריות הפרת הוראות סעיף עוולת התרמית, לפיה נדרש להוכיח הצג כוזב של עובדה בידיעה
2 שהיא כוזבת ובכוונה שהמוטעה על ידי ההיצג יפעל על פיו וסבל על ידי כך נזק ממון (סעיף 56
3 לפקודת הנזיקין).
4 ד. עוולת מצג שווא רשלני (סעיף 35 לפקודת הנזיקין).
5 ה. עוולת הפרת חובה חקוקה (סעיף 63 לפקודת הנזיקין).
6
7

הקבוצה אותה מבוקש לייצג

8

9

10

11

58. בבקשת האישור מתייחס המבקש לארבע קבוצות שניזוקו מאופן התנהלות המשיבים כמפורט
לעיל.

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

29

30

31

32

33

34

ב. מי שהחזיק במניות סרגון במועד ההנפקה (30.7.2014) ונמנע מלמכור את המניות עקב המצג
המטעה שהוצג ביום 28.7.2014 ובסמוך לכך על ידי המשיבים עד לאחר פרסום הדוח לרבעון
השלישי 2014 ביום 30.10.2014. נזקם של חברי קבוצה אלה, הוא ההפרש בין מחיר המניה
ביום שלפני הודעת המשיבה על כוונתה לצאת בהנפקה (2.45 דולר ו – 8.49 ₪) לבין מחיר
המניה בעת מכירת מניותיהם.

35

36

37

38

39

40

נראה כי מי שהחזיק את מניית סרגון בטרם פרסום התחזית ומכר אותם לאחר פרסום הדוח
לרבעון השלישי של 2014, אינו יכול להיבנות מהתרחשות האירועים הקשורים בפרסום



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 התחזית, לפי שרכישת המניות נעשתה בתנאים של שער אמיתי וכך גם מכירתם. על כן, איני
2 רואה לנכון לאשר קבוצה זו כחלק מהתביעה הייצוגית.
3
4 ג. רוכשי מניות סרגון במסגרת ההנפקה שהחזיקו במניות עד ליום הגשת התביעה. הנזק של חברי
5 קבוצה אלה, הוא ההפרש בין מחיר המניה בעת הרכישה לבין מחיר המניה במועד הגשת
6 התביעה.
7 קבוצה זו ניתן לצרף לקבוצה המנויה בסעיף א שלעיל, כאשר הנזק של קבוצה זו זהה לנזק של
8 הקבוצה בסעיף א, בתקופה שמיום ההנפקה עד ליום פרסום הדוח לרבעון השלישי של 2014.
9 למען הסר ספק, בחישוב הנזק של חברי קבוצה זו אין להביא בחשבון עליה או ירידה של שער
10 המניה לאחר מועד פרסום הדוח לרבעון השלישי, לפי שהחזקת המניה לאחר פרסום הדוח
11 לרבעון השלישי הייתה בתנאים של מידע אמיתי.
12
13
14 ד. מי שהחזיק במניות סרגון במועד ההנפקה (30.7.2014) והחזיק במניות עד ליום הגשת התביעה.
15 נזקם של חברי קבוצה אלה, הוא ההפרש בין מחיר המניה ביום שלפני הודעת המשיבה על
16 כוונתה לצאת בהנפקה (2.45 דולר ו – 8.49 ₪) לבין מחיר המניה ביום הגשת התביעה.
17
18 נוכח האמור לעיל, בעניין הקבוצה השנייה, איני רואה לנכון לאשר קבוצה זו כחלק מהתביעה
19 הייצוגית.
20
21 59. מוסיף המבקש כי אין מניעה שבעל מניות סרגון יימנה על יותר מקטגוריה/קבוצה אחת, ולפי
22 תחשיבים שערך המבוססים על הון המניות המונפק של סרגון, טוען הוא כי מדובר בנזק כולל של כ
23 – 75 מיליון דולר.
24
25 60. עוד טוען המבקש כי קבוצת הניזוקים היא קבוצה גדולה מאוד של בעלי מניות סרגון בארץ ובחוץ
26 לארץ. עוד טוען, המבקש כי השתלשלות העניינים וההשלכה על זכויות בעלי המניות אינו ידוע
27 למרבית בעלי המניות, ועל כן, התביעה הייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת
28 בנסיבות העניין, גם אם הנזק לחלק מבעלי המניות הוא גדול יחסית, מאחר וניהול תביעה עצמאית
29 פרטית דורש הבנה וידע מקצועי רב, וסביר שרבים מבעלי המניות יימנעו ממיצוי זכויותיהם. לכך
30 יש להוסיף כי ריבוי תביעות פרטיות יטיל עומס רב על בתי המשפט ועשוי לגרום לתוצאות סותרות.
31
32 61. בדרך כלל תביעות מסוג זה ראוי להן להתברר כתביעה ייצוגית, כדי לחסוך בהליכים משפטיים
33 ולמנוע הכרעות סותרות, לקדם את התכליות העומדות בבסיס הפלטפורמה של תביעה ייצוגית,
34 ולאפשר לחברי הקבוצה להיות מיוצגים באופן מקצועי ובמרוכז. בנסיבות כאן, לא מצאתי טעם
35 מהותי או דיוני המצדיק שלא לאשר תביעה ייצוגית לבירור טענות המבקש.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

1
2 62. בבקשה נטען כי באי כוח המבקש הם בעלי ניסיון בתחום, אין ניגוד עניינים בין המבקש ליתר חברי
3 הקבוצה והמבקש פועל בתום לב ועתיד לייצג בדרך הולמת את עניינם של כל חברי הקבוצה.
4 בהתחשב בהתנהלות המבקש ובאי כוחו עד כאן, נראה כי המבקש ובאי כוחו ייצגו את עניינם של
5 חברי הקבוצה בדרך הולמת, ולא ניתן להצביע על התנהלות הלוקה בחוסר תום לב במבקש או בבאי
6 כוחו, באופן המצדיק את דחיית הבקשה.

7
8 63. יצוין, כי בסיכומיהם לא טענו המשיבים לעניין קיום התנאים לאישור תובענה ייצוגית, והסתפקו
9 בהפניה לתגובתם. כזאת אין לעשות. מכל מקום, לא מצאתי באמור בתשובת המשיבים טעם לשנות
10 ממסקנותיי שלעיל.

סוף דבר

11
12
13
14
15 הבקשה לאישור תביעה ייצוגית מתקבלת. בהתאם לאמור לעיל ולהלן:

16
17 א. להלן הקבוצה המיוצגת:

18
19 רוכשי מניות סרגון במסגרת ההנפקה שמכרו את מניותיהם לאחר פרסום הדוחות הכספיים של
20 סרגון לרבעון השלישי של 2014, דהיינו מי שהחזיק במניות סרגון מיום 30.7.2014 עד 30.10.2014.
21 נזקם של חברי קבוצה אלה, עליהם נמנה המבקש אשר מכר חלק ממניותיו, הוא ההפרש בין מחיר
22 הרכישה למחיר המכירה המשקף את המחיר האמיתי של מניית סרגון אילולא המצג המטעה שהוצג
23 ביום 28.7.2014 ובסמוך לכך על ידי המשיבים. לקבוצה זו יצורפו גם רוכשי מניות סרגון במסגרת
24 ההנפקה שהחזיקו את מניותיהם עד להגשת התביעה, אלא שחשוב הנוק לגבי אלה יהיה כאמור
25 לעיל, דהיינו שער המניה ביום פרסום הדוח לרבעון השלישי של 2014.

26
27 ב. התובע המייצג יהיה יהושע חזן ת.ז. 032278772.

28
29 ג. באי כוח המייצג הם: עוה"ד יורי נחושתן ו/או עדי יוגב ו/או הדס גרשטיין.

30
31 ד. השאלות של עובדה ומשפט הן השאלות שפורטו בבקשת האישור המתוקנת בין אם נדונו לעיל ובין
32 אם לאו, ושמורות לצדדים כל טענותיהן, והכל בכפוף לעילות שיפורטו להלן.

33
34 ה. עילות התביעה הן העילות שלהלן, בין אם נדונו באופן קונקרטי ומפורט לעיל ובין אם לאו ושמורות
35 לצדדים כל טענותיהן לרבות טענות הגנה הקבועות בהוראות חוק ניירות ערך, ובדין הכללי:
36



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 7363-01-15 יהושע חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, עירא פלטי, זהר זיספאל, יוסף עצמון,
יעל לנגר, פרופ' יאיר אורגלר ואבי פתיר

- 1 .1. אחריות לנזק בשל מידע צופה עתיד (סעיפים 32א, 31, 32, ו- 34 לחוק ניירות ערך).
- 2 .2. אחריות מנפיק לנזק כתוצאה מהפרת הוראות חוק ניירות ערך (סעיף 52א ו- 52 לחוק
3 ניירות ערך).
- 4 .3. עולת התרמית, לפיה נדרש להוכיח הצג כוזב של עובדה בידיעה שהיא כוזבת ובכוונה
5 שהמוטעה על ידי ההיצג יפעל על פיו וסבל על ידי כך נזק ממון (סעיף 56 לפקודת הנזיקין).
- 6 .4. עולת מצג שווא רשלני (סעיף 35 לפקודת הנזיקין).
- 7 .5. עולת הפרת חובה חקוקה (סעיף 63 לפקודת הנזיקין).
- 8
- 9
- 10 בהתחשב בתקופת ההתדיינות הארוכה, היקפה, כמות כתבי הטענות וחוות דעת המומחה שהוגשו ודיוני
- 11 ההוכחות (2) הארוכים, אני מחייב את המשיבים, ביחד ולחוד, לשלם למבקש את הוצאות הבקשה ושכ"ט
- 12 עו"ד בסך 275,000 ₪.

מזכירות בית המשפט תמציא את ההחלטה לבאי כוח הצדדים

ניתנה היום, ט"ז סיוון תשפ"א, 27 מאי 2021, בהעדר הצדדים.


מגן אלטוביה, שופט

19
20