



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

לפני כב' השופט עופר גרוסקופף

המבקש

דרור כהן

על ידי באי הכוח המייצגים עו"ד גיל רון, עו"ד תומר ברם  
ועו"ד יעקב אביעד

נגד

המשיבים

1. איל ציון זבידה
  2. אברהם הוכמן
  3. משה שמש
  4. ניב אחיטוב
  5. איילת נחמיאס ורבין
  6. שלמה זבידה
  7. קנה ובנה עשה זאת בעצמך 1993 שותפות מוגבלת
  8. משה גאון
  9. ב. גאון קמעונאות וסחר בע"מ
  10. ב. גאון אחזקות בע"מ
  11. ב. גאון השקעות (1998) בע"מ
  12. מיכאל ניימן – נמחק
- משיבים מס' 1, 6 ו-7 על ידי באת כוחם עו"ד מאיה צברי  
משיבים מס' 2 ו-8 -11 על ידי בא כוחם עו"ד דורון טאובמן  
משיבים מס' 3 -5 על ידי בא כוחם עוד דוד זילברבוים

### פסק דין

#### (אישור הסדר פשרה בתובענה ייצוגית)

1

2 לפניי בקשה לאישור הסדר פשרה בתובענה הייצוגית שבכותרת. עניינה של התובענה, בתמצית, בטענה  
3 כי המשיבים אחראים לכך שבתקופה שבין 24.8.2011 ל-1.12.2011 הוצג לרוכשי אגרות חוב של חברת  
4 אייס אוטו דיפו בע"מ מצג מטעה, לפיו אין חשש סביר כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה (כאשר  
5 זמן קצר לאחר מכן החברה נקלעה להליכי חדלות פירעון). מהטעמים שיפורטו להלן סברתי כי יש  
6 מקום לאשר את הבקשה, ולתת להסדר הפשרה תוקף של פסק דין.

7



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

### א. רקע

- 1
- 2 1. ביום 5.11.2013 הגיש המבקש, באמצעות באי כוחו, תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית
- 3 נגד המשיבים, נושאי משרה ובעלי השליטה בחברת אייס אוטו דיפו בע"מ, בזמנים הרלוונטיים
- 4 לתובענה (להלן: **"בקשת האישור"**, **"המשיבים"**, ו-**"החברה"**, בהתאמה). זאת, לפי פריט 5
- 5 לתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו – 2006: **"תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר**
- 6 **ערך או ליחידה"**.
- 7 2. עניינה של בקשת האישור, בתמצית, בטענה כי בתקופה שבין 24.8.2011 ל- 1.12.2011 הוצג
- 8 לרוכשי אגרות חוב של החברה מצג מטעה, לפיו אין חשש סביר כי החברה לא תעמוד
- 9 בהתחייבויותיה וכי הדירקטוריון קבע כך. נטען, כי המשיבים נושאים באחריות לנוזק הכספי
- 10 שנגרם למשקיעים עקב פרסום המידע המטעה. זאת, בגובה ההפרש בין המחיר שהם שילמו עבור
- 11 ניירות הערך לבין המחיר שהיה משולם עבור ניירות הערך אלמלא נמסר המידע המטעה (יובהר,
- 12 כי העסקאות אליהן מתייחסת בקשת האישור הן עסקאות שהתבצעו בשוק המשני - כלומר,
- 13 החלפה של אגרות חוב בין משקיע אחד למשקיע אחר, ולא רכישות במסגרת הנפקה שביצעה
- 14 החברה לציבור).
- 15 3. וביתר פירוט: ביום 24.8.2011 (להלן: **"מועד הפרסום"**) פורסמו דוחות של החברה למחצית
- 16 הראשונה של שנת 2011 (להלן: **"הדו"ח"** או **"הדו"ח למחצית 2011"**). בדוח נאמר כי
- 17 הדירקטוריון קיים דיון, וקבע כי אין חשש סביר כי במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי לא
- 18 תעמוד החברה בהתחייבויות הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. בהתאם, ולאור הוראות
- 19 תקנה 10 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970, בנוסחן באותה עת
- 20 (להלן: **"התקנות"**), לא פורסם תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הבאות – פרסום אשר אלמלא
- 21 הקביעה האמורה היה מתחייב, לנוכח התקיימותם באותה עת של **"סימני אזהרה"**, כהגדרתם
- 22 בתקנה 10 לתקנות (להלן: **"סימני אזהרה"**).
- 23 **ויובהר**: לפי הוראות התקנות, כנוסחן באותה העת, מותר היה לתאגיד להימנע מפרסום תחזית
- 24 תזרים מזומנים גם כאשר מתקיימים סימני אזהרה, אם הדירקטוריון קבע כי אין חשש סביר
- 25 שבמהלך תקופה של שנתיים התאגיד לא יעמוד בהתחייבויותיו, והוצגו הנימוקים לכך. הסדר זה
- 26 בוטל מאז.
- 27 4. ביום 1.12.2011 פורסמו שוב דוחות, עבור התקופה של תשעת החודשים הראשונים של שנת 2011
- 28 (להלן: **"הדוח המאוחר"**). בשלב זה כבר לא נטען כי הדירקטוריון החליט שאין חשש סביר
- 29 שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה, ולדוח המאוחר צורפה תחזית תזרים מזומנים. זמן קצר
- 30 לאחר מכן נקלעה החברה להליכי חדלות פירעון.



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

5. לטענת המבקש, המידע שפורסם בדוח למחצית 2011 היה מידע מטעה. בין היתר, משום שהוסתר  
2 מהציבור כי בחודש אוגוסט 2011 חברת גיזה זינגר אבן בע"מ הוציאה לחברה תחזית תזרים  
3 מזומנים, לפיה החברה צפויה להיות חדלת פירעון תוך מעט יותר משנה.
6. לאור זאת, נטען כי בתקופה שבין יום 24.8.2011 (מועד פרסום הדוח למחצית 2011) ליום  
5 1.12.2011 (מועד פרסום הדוח הרבעוני העוקב) הוצג לרוכשי אגרות החוב של החברה מצג מטעה.  
6 הנזק שנגרם לקבוצה כתוצאה מהמידע המטעה הוערך בבקשת האישור בסכום של לפחות 6  
7 מיליון ש"ח (זאת, על בסיס הטענה כי בתקופה הרלוונטית נרכשו אגרות חוב בסכום כולל של כ-  
8 16.5 מיליון ש"ח, וכי לאחר גילוי המידע שער אגרות החוב ירד לכ- 45 אגורות).
7. בתשובתם לבקשת האישור דחו המשיבים את הטענות שהופנו נגדם. הם טענו, בין היתר, את  
10 הטענות הבאות: הדירקטוריון החליט כי אין חשש סביר כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה,  
11 וכי הייתה זו החלטה סבירה; אין להתערב בשיקול הדעת של הדירקטוריון, הנהנה מהגנת שיקול  
12 הדעת העסקי; עילת התביעה התיישנה ביחס לחלק מחברי הקבוצה; לא נגרם נזק. בהמשך,  
13 הוגשה תגובת המבקשים לתשובות המשיבים, והתקיימו ישיבות הוכחות, במהלכן נחקרו עדי  
14 הצדדים, לרבות עד מומחה מטעם המשיבים.
8. בין לבין, במסגרת הליך גישור שהתקיים במסגרת הליך הפירוק של החברה (פר"ק 12-01-34468),  
16 התגבש (על פי הנמסר לי) הסדר לפיו עלויות ניהולה ותוצאותיה של בקשת האישור והתובענה  
17 יושתו על קופת הפירוק בלבד (להלן: "**הסדר הגישור**"). הסדר הגישור אושר על ידי בית המשפט  
18 של פירוק, ובהתאם לו הועברו (על פי הנמסר לי) על ידי המשיבים ו/או מי מטעמם סכומי כסף  
19 לקופת הפירוק.
9. בתום שלב ההוכחות, המלצתי לצדדים לקיים משא ומתן. בהתאם, ביום 6.8.2017 הוגשה לבית  
21 המשפט בקשה לאישור הסדר פשרה (להלן: "**הבקשה**" ו-"**הסדר הפשרה**", בהתאמה), שנכרת  
22 בעקבות משא ומתן שבו "**מפרקי החברה מייצגים את האינטרס של המשיבים**" (כאמור בסעיף  
23 13 לבקשה). על הסדר הפשרה חתומים באי כוח המבקש מצד אחד, ועו"ד עמית פינס, בא כוח  
24 המפרקים (עו"ד אמיר פלמר ורו"ח בועז גזית), מצד שני.
10. ביום 24.8.2017 הוריתי לפעול לגבי הבקשה לאישור הסדר הפשרה בהתאם להוראת סעיף 18(ג)  
26 לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 ותקנה 12(ד) לתקנות תובענות ייצוגיות, תש"ע-2010,  
27 המורים על פרסום הבקשה להתייחסויות הציבור והעברתה לעיון היועץ המשפטי לממשלה  
28 והרשות לניירות ערך.



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

11. חברי הקבוצה לא הגישו התנגדויות או בקשות לצאת מהקבוצה, ואיש מהם לא התייצב לדיון שהתקיים ביום 9.11.2017 בעניין אישור הסדר הפשרה (להלן: "דיון האישור"). עמדת היועץ המשפטי לממשלה הוגשה ביום 30.1.2017, על ידי באות כוחו, עו"ד ליפז סרוסי דותן ועו"ד ניסן טוביאנה מפרקליטות מחוז מרכז (אזרחי) (להלן: "הודעת היועמ"ש"). בגדרה נמסר כי גורמי המקצוע במשרד המשפטים, בשיתוף עם רשות ניירות ערך, לא מצאו לנכון להתנגד להסדר הפשרה. לצד זאת הועלו מספר הערות, אשר אל חלקן אתייחס בהמשך.

### ב. עיקרי הסדר הפשרה

12. להלן עיקרי הסדר הפשרה שהגישו הצדדים. מובהר כי האמור לעיל הוא תיאור לא ממצה של הסדר הפשרה, וכי בכל מקרה של סתירה בין התיאור שיובא להלן לבין נוסח הסדר הפשרה, יגבר נוסח הסדר הפשרה (אלא אם מהקשר הדברים עולה כוונה אחרת).

13. הגדרת הקבוצה – חברי הקבוצה הוגדרו בהסדר על פי הגדרתם בבקשת האישור, כך:

12 **כל אדם אשר רכש אגרות חוב של חברת אייס אוטו דיפו בע"מ (בפירוק) בתקופה שבין יום**  
13 **24 אוגוסט 2011 ויום 1 בדצמבר 2011.**

14. עילות התביעה – עילות התביעה, כפי שפורטו בסעיף ד' לבקשת האישור ובסעיפים 38-64 לבקשת האישור, כוללות: אחריות בגין הפרת חוק ניירות ערך ותקנותיו, בכך שלא צורף לדו"ח למחצית 2011 תזרים מזומנים חזוי, לפי תקנה 48(ג)(13) לתקנות; אחריות בגין פרט מטעה בדוח תקופתי (הדו"ח למחצית 2011), בהתאם לסעיפים 38ב' ו-38ג' לחוק ניירות ערך, ואחריות בגין פרט מטעה בתשקיף, לפי סעיף 31 לחוק ניירות ערך ותקנה 6 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט-1969. זאת, בגין כך שהוצג מצג לפיו אין חשש סביר לאי-עמידת החברה בהתחייבויותיה, ובגין כך שלא הוצג כי חברת גיזה הגיעה למסקנה שונה לחלוטין מקביעת הדירקטוריון ולא השתכנעה מנימוקיו; הפרת החובה לפרסם דיווח מיידי מכוח סעיף 36 לחוק ניירות ערך ותקנה 36 לתקנות, מיד כשהתחוויר כי התחזיות שביססו את קביעות הדירקטוריון אינן מתממשות; תרמית לפי סעיף 56 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש].

15. התחייבויות המשיבות – במסגרת הסדר הפשרה הסכימו הצדדים כי מפרקי החברה ישלמו סכום של 5,100,000 ש"ח לחשבון נאמנות מיוחד, שייפתח על ידי עו"ד עמי אביעד, עורך דין במשרד באי הכוח המייצגים (להלן: "הנאמן"), וכי בכך יראו אותם כמי שקיימו את כל התחייבויותיהם על פי הסדר הפשרה. כפי שיובהר להלן, מסכום זה עתיד להשתלם הפיצוי לחברי הקבוצה, וכן הוצאות ההסדר, הגמול למבקש ושכר הטרחה לבאי כוח הקבוצה.



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

- 1 **16. אופן חלוקת קרן הפשרה בין חברי הקבוצה :**
- 2 על פי ההסדר, קרן הפשרה (בניכוי הוצאות שיוציא הנאמן, שכר הטרחה והגמול למבקש) (להלן :  
3 **"יתרת קרן הפשרה"**) תשולם לחברי הקבוצה, בהתאם לפעולות הרכישה והמכירה, שבוצעו  
4 בבורסה באגרות חוב של החברה, בתקופה שמיום 24.8.2011 ועד יום 1.12.2011 (להלן : **"התקופה**  
5 **הקובעת"**), בשיטת LIFO – Last In First Out. הכול, כאמור להלן :
- 6 **א.** ביחס לחברי קבוצה שרכשו בתקופה הקובעת אגרות חוב, ולא ביצעו בתקופה הקובעת מכירה  
7 של אגרות חוב, יהיה סכום הזכאות של כל אחד מהם שווה למחיר הרכישה בניכוי סכום של  
8 45.16 אגורות עבור כל 1 ש"ח ערך נקוב של אגרות החוב.
- 9 **הבהרה :** הסכום של 45.16 אגורות הוא שער הנעילה של אגרות החוב בבורסה ביום 1.12.2011  
10 - המועד שבו פרסמה החברה תחזית תזרים מזומנים ולא עמדה עוד מאחורי הצהרתה כי לא  
11 קיים חשש סביר בדבר אי עמידה בהתחייבויותיה (כלומר, המועד שבו לא התקיים עוד המצג  
12 המטעה הנטען). יצוין כי בשלושת הימים שקדמו ל- 1.12.2011 (28-30.11.2011) היה שער  
13 הנעילה של האג"ח נמוך משער זה).
- 14 **ב.** ביחס לחברי קבוצה שהחזיקו אגרות חוב קודמת לתקופה הקובעת, במהלך התקופה הקובעת  
15 רכשו אגרות חוב ולאחר מכן גם ביצעו פעולות מכירה, אזי פעולת המכירה תיוחס תחילה  
16 לאגרות החוב האחרונות שנרכשו בתקופה הקובעת ביחס לאגרות חוב שנרכשו ונמכרו  
17 כאמור, וחבר הקבוצה יהיה זכאי להפרש שבין מחיר הרכישה ומחיר המכירה (הפרש שלילי  
18 לא יילקח בחשבון). כך למשל, אם אדם החזיק בתחילת התקופה הקובעת 200 אגרות חוב,  
19 ובתקופה הקובעת הוא רכש 100 אגרות בשער של 90 אגורות, ולאחר מכן מכר 100 אגרות  
20 חוב בשער של 60 אגורות, הוא יהיה זכאי לפיצוי של 30 אגורות עבור 100 אגרות חוב.
- 21 **הבהרה :** הזכאות לפיצוי בדוגמא לעיל מהווה למעשה פשרה בין שתי חלופות קיצון : על פי  
22 החלופה הראשונה, אגרות החוב שנמכרו הן אלה שנרכשו בתקופה הקובעת (הנחת LIFO),  
23 ואם כך אזי לאותו חבר קבוצה לא מגיע כלל פיצוי (אלא אם מניחים זליגה הדרגתית של מידע  
24 במהלך התקופה הקובעת) ; על פי החלופה השנייה אגרות החוב שנמכרו הן אלה שנרכשו לפני  
25 התקופה הקובעת (הנחת FIFO). במקרה זה מגיע לחבר הקבוצה פיצוי מלא לפי הקריטריון  
26 שבפסקה א', מאחר שאת המניות שרכש במהלך התקופה הקובעת החזיק עד מועד הגילוי.  
27 בהסדר הפשרה הלכו הצדדים בדרך ביניים : מחד גיסא הניחו הנחת LIFO, אך מאידך הכירו  
28 בזכות לפיצוי על פי הפער בין המחיר במועד הרכישה לבין המחיר במועד המכירה (מנגנון  
29 פיצוי המתיישב גם עם האפשרות של זליגה הדרגתית של מידע). ויודגש, חבר קבוצה שלא



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

- 1 החזיק מניות בתחילת התקופה, אלא ביצע רכישה ומכירה בתוך התקופה הקובעת, אינו זכאי  
2 לפיצוי בגין המניות שמכר, אלא רק בגין המניות שנותרו בידו בתום התקופה הקובעת (לחבר  
3 קבוצה קמה זכות לפיצוי בגין מניות שקנה ומכר במהלך התקופה הקובעת, רק אם יש להניח  
4 זליגה הדרגתית של מידע במהלך התקופה הקובעת, ואולם הסדר הפשרה אינו מבוסס על  
5 הנחה זו).
- 6 ג. אם חבר קבוצה החזיק בתחילת התקופה הקובעת אגרות חוב, לאחר מכן במהלך התקופה  
7 הוא רכש אגרות חוב (להלן: "הרכישה הראשונה"), לאחר מכן הוא מכר אגרות חוב בכמות  
8 העולה על זו שנרכשה ברכישה ראשונה, ולאחר מכן הוא ביצע רכישה נוספת בתקופה הקובעת  
9 (להלן: "הרכישה השנייה"), תקום לו זכאות כאמור להלן: בגין הרכישה הראשונה – כאמור  
10 בפסקה (ב) לעיל; בגין הרכישה השנייה – כאמור בפסקה (א) לעיל.
- 11 **לדוגמה**: אם אדם החזיק בתחילת התקופה הקובעת 200 אגרות חוב, ובתקופה הקובעת הוא  
12 רכש 100 אגרות בשער של 90 אגורות (הרכישה הראשונה), לאחר מכן מכר 150 אגרות חוב  
13 בשעה של 60 אגורות, ולאחר מכן רכש עוד 100 אגרות חוב בשעה של 50 אגורות (הרכישה  
14 השנייה), הוא יהיה זכאי כדלקמן: בגין הרכישה הראשונה – פיצוי של 30 אגורות עבור 100  
15 אגורות חוב; בגין הרכישה השנייה – פיצוי של 4.84 (מחיר הרכישה בניכוי שער הבסיס של  
16 45.16 אגורות) עבור 100 אגורות חוב.
- 17 ד. בדרך זו תתקבל עבור כל חבר קבוצה רשימה של פעולות רכישה שבוצעו בתקופה הרלוונטית,  
18 המזכות אותו בפיצוי (להלן: "רכישת מזכות"). הרשימה תכלול גם את סכום הפיצוי שמגיע  
19 בגין כל רכישה.
- 20 ה. יתרת קרן הפשרה תחולק בין חברי הקבוצה, באופן יחסי לסכומי הזכאות שלהם.
- 21 17. **מנגנון התשלום לחברי הקבוצה** – במסגרת הסדר הפשרה (סעיף 11) סוכם כי התשלום לחברי  
22 הקבוצה יתבצע באופן הבא:
- 23 א. בית המשפט יתבקש ליתן צו המורה לכל חבר בורסה: (1) לאתר את לקוחותיו שרכשו  
24 באמצעותו אגרות חוב של החברה בתקופה הקובעת; (2) לחשב את סכום הזכאות של כל חבר  
25 קבוצה בהתאם לעקרונות ההסדר (ראה פירוט לעיל); (3) להעביר לנאמן את התחשיב תוך 30  
26 ימים ממתן הצו. ככל שאיתור הלקוחות על ידי חברי הבורסה ומתן הודעה מטעמם לנאמן  
27 יהיה כרוך בעלות כספית, תשולם העלות מתוך קרן הפשרה.



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

- ב. בתוך 20 ימים ממועד השלמת העברת הנתונים לנאמן, הנאמן יעביר לכל חבר בורסה חלק יחסי מיתרת קרן הפשרה, בהתאם לסכום הזכאות של חברי הקבוצה שביצעו רכישות באמצעותו. חברי הבורסה יעבירו את הכספים שיקבלו מידי הנאמן לחברי הקבוצה, בהתאם לזכאותם. עם סיום ביצוע התשלום, ימסרו הודעה לנאמן בנוגע לכספים שהועברו. ככל שתיוותר בידם יתרה שלא חולקה – ישיבוה לחשבון הנאמנות.
- ג. אם יתברר כי המנגנון האמור אינו מאפשר העמדת הפיצוי לחברי הקבוצה, או לא ישים מכל סיבה אחרת, הנאמן יפרסם מודעות בעיתונות ויזמין את חברי הקבוצה להגיש תביעות חוב, אשר לפיהן תחולק יתרת קרן הפשרה (בהתאם לעקרונות לעיל ולהוראות בית המשפט). בנוסף, חברי קבוצה שלא יקבלו את הפיצוי באמצעות חברי הבורסה, יהיו זכאים להגיש תביעות חוב ולקבל את חלקם בהסדר הפשרה, בהתאם. הנאמן יקבל את תביעות החוב ויקבע את הזכאות (תביעות חוב אשר לא ילוו באסמכתאות מתאימות לא יוכרו). הודעה על כך תיכלל במודעה לעיתונות.
- ד. הנאמן יעביר את הסכומים אשר יושבו לו על ידי חברי הבורסה (ככל שיהיו כאלה), וכן כל סכום שיוותר מתוך יתרת קרן הפשרה מכל סיבה שהיא, לקרן לניהול וחלוקת כספים שנפסקו כסעד (ראו סעיף 27א. לחוק תובענות ייצוגיות).
- ה. הנאמן יהיה מוסמך להגיש, בעצמו או באמצעות בעל מקצוע מטעמו, בקשה לרשות המיסים לקבלת אישור על כך שכספי הפשרה ייחשבו כתמורת פדיון (מכירה), וכן מוסמך לשלם לבעל מקצוע עבור הגשת בקשה זו, מתוך קרן הפשרה.
18. ויתור – סעיפים 17-19 בהסדר הפשרה קובעים כך:
- אישורו של הסדר פשרה זה כפסק-דין בתובענה הייצוגית, יקים מעשה בית דין ביחס לכל עילות התביעה וכלפי כל חברי הקבוצה, כך שלחברי הקבוצה ו/או מי מטעמם לא תעמוד עוד כל טענה או זכות כלפי המשיבים, החברה ומפרקי החברה לאיזה מהסעדים שנכללו בבקשת האישור.
- בהתאם, הסדר פשרה זה מהווה ויתור וסילוק סופי מלא ומוחלט כלפי המשיבים בגין עילות התביעה שבבקשה ובתביעה וזאת מטעם כל חברי הקבוצה ו/או מי מטעמם.
- לעניין הסכם זה – "וויתור וסילוק סופי" משמע: סילוק סופי ומוחלט של כל הטענות, התביעות והדרישות של חברי הקבוצה, כלפי המשיבים או מי מהם ו/או מי מטעמם, והכל, בין במישרין ובין בעקיפין, בין הידועות היום ובין שתיוודענה בעתיד, אך הכל ביחס לעילות שבבקשת האישור ובכתב התביעה.



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

19. **המלצה לעניין גמול ושכר טרחה** - הצדדים המליצו כי הגמול למבקש יהיה בסך של 168,000 ש"ח, אשר ישולמו מתוך קרן הפשרה (הסכום מהווה שיעור של כ-3.3% מקרן הפשרה; כ-4% מקרן הפשרה בניכוי הגמול ושכר הטרחה). כמו כן המליצו הצדדים כי שכר הטרחה לבאי כוח המבקש יהיה בסך של 732,000 ש"ח, אשר ישולמו מתוך קרן הפשרה. בתוספת מס ערך מוסף, אשר ישולם על ידי המפרקים (סכום שכר הטרחה, ללא מע"מ, מהווה שיעור של כ-14.35% מקרן הפשרה; כ-17.5% מקרן הפשרה בניכוי הגמול ושכר הטרחה). בנוסף, נתבקש לאשר לנאמן שכר טרחה נוסף בגין פעולותיו כנאמן בסכום של 20,000 ש"ח (כולל מס ערך מוסף), אשר ישולם מתוך קרן הפשרה.

### ג. אישור הסדר הפשרה

20. הסדר הפשרה מהווה לשיטתי הסדר "ראוי הוגן וסביר בהתחשב בעניינם של חברי הקבוצה". זאת, מן הטעמים הבאים:

א. היקף הפיצוי מבטא להערכתי באופן הולם את סיכויי התובענה - הסדר הפשרה שלפני התגבש בשלב מאוחר יחסית של ההליך (לאחר קיום דיוני ההוכחות). סכום הפיצוי עליו הסכימו הצדדים, 5.1 מיליון ש"ח, מהווה כ-70% מהנזק שנתבע בבקשת האישור (6 מיליון ש"ח בצירוף הפרשי הצמדה וריבית), והדבר מתיישב עם הערכתי לגבי סיכויי התובענה בשלב זה של ההליך – סיכויים שהם טובים מאוד, אך כמובן לא וודאיים.

בהקשר זה אבקש לציין את הנקודות הבאות:

1. בידי הצדדים אין בשלב זה מידע לגבי זהות רוכשי אגרות החוב בתקופה הרלוואנטית, אלא רק לגבי היקף המסחר בכל אחד מהימים והשערים שנקבעו במסחר. היקף המסחר הכולל עומד על 16.5 מיליון ש"ח, כאשר שער הנעילה המרבי בתקופה הרלוואנטית עמד על 96.46 (ב-31.8.2011), כך שהפגיעה הפוטנציאלית החמורה ביותר האפשרית בחבר קבוצה היא אובדן של כ-53% מכספו. אם מביאים בחשבון את היקפי המסחר והשערים היומיים (צורפו כנספח 10 לבקשת האישור) הרי שהנזק המקסימאלי (הנזק תחת ההנחה המחמירה שאיש מחברי הקבוצה לא ביצע קניה ומכירה (in-out)) עומד על כ-5.65 מיליון ש"ח לפני צירוף הפרשי הצמדה וריבית. מכאן שהערכת הצדדים כי הפשרה משקפת לפחות 70% מהנזק המקסימאלי שיכול להיפסק לטובת חברי הקבוצה היא הערכה סבירה.







## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

2. לאור העובדה שמדובר בהסדר פשרה, אמנע מלהתייחס לעובדות המקרה בהרחבה. 1  
אסתפק בציון הערכתי כי לאור מסכת הראיות שנפרשה לפני בית המשפט היו סיכוי 2  
התביעה טובים מאד, במיוחד בשים לב לכך שבמועד פרסום הדוח למחצית 2011 נראה 3  
כי התקיימו סימני אזהרה שחייבו פרסום תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הבאות בהתאם 4  
לתקנות (פרסום שבו, כשלעצמו, יש כדי לאותת למשקיעים על מצב החברה). 5
3. בין טענות המשיבים נכללה גם הטענה כי ההחלטה אם לפרסם מידע מסוים בהתאם 6  
לתקנות היא החלטה העשויה לחסות תחת כלל שיקול הדעת העסקי, ולפיכך, ככל 7  
שמתקיימים התנאים להחלת כלל זה (תום לב סובייקטיבי, העדר ניגוד עניינים, החלטה 8  
מיודעת, הפעלת שיקול דעת עצמאי), אין מקום שבית המשפט יבחן את סבירותה של 9  
החלטה זו. למען העמדת הלכה על מכונה, אבקש להבהיר כי כלל שיקול הדעת העסקי 10  
נוגע להחלטות עסקיות של החברה, ולא להחלטות שעניינן עמידה בחובות הגילוי 11  
המוטלות על חברה, בכלל, ועמידה בחובות הגילוי המוטלות על חברה ציבורית לפי חוק, 12  
בפרט. במילים אחרות, הסטנדרט לבחינת אחריות לפרסום מטעה על ידי חברה ציבורית 13  
הוא לעולם זה שהציב המחוקק בחוק ניירות ערך ותקנותיו, והמבחן לעמידה בו הוא 14  
מבחן מהותי (האם התקיימו התנאים המחייבים פרסום), ולא מבחן פרוצדורלי (האם 15  
הדירקטוריון הפעיל את שיקול דעתו בתום לב, ללא ניגוד עניינים ובאופן מיודע). 16
- והטעם לכך ברור: כלל שיקול הדעת העסקי פועל במישור היחסים שבין נושאי המשרה 17  
לבין החברה, ונועד לאפשר לדירקטורים לקבל החלטות שהן לטובת החברה, מבלי 18  
לחשוש כי נטילת סיכון עסקי שהוא לטובת החברה תטיל עליהם בדיעבד אחריות 19  
משפטית כלפי החברה. לעומת זאת, עמידת החברה בחובות הגילוי המוטלות עליה על פי 20  
דין אינה מיועדת להגן על החברה, אלא על צדדים שלישיים, ובכללם רוכשים עתידיים 21  
של ניירות הערך של החברה. ממילא, אין די בהפעלת שיקול דעת עסקי לטובת החברה, 22  
על מנת לשחרר את נושאי החברה מחובתם לעמוד בחובות אלו כלפי אותם צדדים 23  
שלישיים. במילים אחרות, נכונות נושא משרה ליטול סיכון ביחס לעמידה בחובות גילוי 24  
אינה מסוג הנושאים שבגינם ניתן להעניק לנושאי משרה את הגנת כלל שיקול הדעת 25  
העסקי. 26
- ב. הרצון שלא לעכב עיכוב נוסף את מתן הפיצוי - ההליך שלפני עניינו במצגים שהוצגו 27  
למשקיעים במחצית השנייה של 2011. אמנם, הליך ההוכחות בתיק הסתיים, ועדיין, משך 28  
הזמן הצפוי לעבור עד לקבלת הכרעה סופית בתיק עלול להיות ניכר. משכך, בהסדר הפשרה 29  
טמון היתרון של הקדמת מועד הפיצוי הניתן לחברי הקבוצה (לטווח הזמן הכמעט מידי, 30  
כמפורט לעיל), וכן חיסכון פוטנציאלי במשאבים שהיו נדרשים מטעם הצדדים (ומטעם בית 31  
המשפט) במקרה של המשך ההליכים בערכאה נוספת. לכך יש לצרף גם את השיקול שעל פי 32



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

1 הסדר הגישור שאושר על ידי בית המשפט של פירוק, העלויות של הסדר הפשרה נופלות על  
2 קופת הפירוק, והמשך ההליכים יוצר חוסר וודאות בלתי רצוי גם מהיבט זה.

3 **ג. מנגנון הפיצוי** – מנגנון הפיצוי שגובש במסגרת ההסדר מעניק פיצוי לכל מי שרכש את ניירות  
4 הערך של החברה בתקופה הרלוונטית, באופן שלוקח בחשבון את היקף הרכישות, וכן את  
5 היקף המכירות, ככל שבוצעו כאלו. המנגנון פשוט ליישום, והוא עתיד להוביל לפיצוי הוגן,  
6 מהיר וישיר של הנפגעים לכאורה.

7 21. שיקולים אלה, בצד העדר התנגדויות מטעם הקבוצה ובאות כוח היועמ"ש (אשר כאמור ביטאו  
8 בענייננו גם את עמדת רשות ניירות ערך), מובילים אותי למסקנה כי יש מקום לאשר את הסדר  
9 הפשרה כמבוקש, ולתת לו תוקף של פסק דין.

10 **ד. מינוי בודק ופרסום הסדר הפשרה**

11 22. במסגרת הסדר הפשרה ביקשו הצדדים כי בנסיבות העניין לא ימונה בודק (וכי אם ימונה, ישולם  
12 שכרו מתוך קרן הפשרה). בעמדת היועמ"ש נכללה התייחסות לסוגיה זו, כאשר באות כוח  
13 היועמ"ש עמדו על כך שברירת המחדל שנקבעה בחוק היא מינוי בודק לבחינת נאותות הסדר  
14 הפשרה, אלא אם מתקיימים טעמים מיוחדים המצדיקים להורות אחרת. נטען, כי הצדדים לא  
15 הצביעו על טעמים מיוחדים המצדיקים שלא למנות בודק, למעט הטענה שסכום הפשרה מגיע כדי  
16 70% מהסעד שנתבע בבקשת האישור, וכי בכך אין כדי להצדיק הימנעות מן החובה הקבועה בדיון  
17 למינוי בודק לתנאי ההסדר - "זאת, במיוחד, כאשר בית המשפט הנכבד **טרם נדרש להכרעה**  
18 **בסוגיות הנוגעות לגובה הנזק בהליך זה ולאופן חישובו, ובשים לב לכך שההסדר קובע מנגנון**  
19 **חלוקה בין חברי הקבוצה המבוסס על היגיון כלכלי שיש לבחון בעין מקצועית**". בהתייחסות  
20 שהגישו ביום 10.12.2017, חזרו המבקשים וציינו כי בית המשפט התבקש שלא למנות בודק לאור  
21 העובדה שהפיצוי הניתן במסגרת ההסדר הוא בשיעור של כ-70% מהנזק, ולאור זאת שעלות  
22 הבודק צפויה להיות מופחתת מסכום הפיצוי.

23 23. לאחר ששקלתי את הנושא, הגעתי למסקנה כי בנסיבות העניין אין למנות בודק, שכן התועלת  
24 במינוי נופלת מהעלות. ויובהר: מחד גיסא, כפי שצינו הצדדים, מינוי בודק כרוך בעלויות אשר  
25 צפויות להפחית את הפיצוי שישתלם לחברי הקבוצה (במסגרת ההסדר הוסכם על העברת סכום  
26 קבוע מקופת הפירוק של החברה לטובת הסדר הפשרה. לפיכך, כל הוצאה שתוצא לצורך מינוי  
27 בודק, תוביל בהכרח להפחתה באותו שיעור בסכום הפיצוי הכולל שישתלם לקבוצה). מאידך  
28 גיסא, התועלת הטמונה במינוי בודק בנסיבות ענייננו מוגבלת מאוד: באות כוח היועמ"ש התייחסו  
29 בעמדתן לסוגיית הערכת גובה הנזק ומנגנון הפיצוי. מנגנון החלוקה שגובש בין חברי הקבוצה,



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

1 מבוסס אמנם על היגיון כלכלי, אך מדובר במנגנון פשוט יחסית, אשר לצורך בחינתו לא נדרשת  
2 מומחיות מקצועית מיוחדת, החורגת ממומחיותו של בית המשפט. והדברים נכונים גם לגבי  
3 הערכת גובה הנזק, אשר מבוססת על היקף המסחר בנייר בתקופה הרלוונטית ועל השוואת שערי  
4 אגרות החוב לפני ואחרי פרסום תחזית תזרים המזומנים. לאור זאת, איני סבור כי למינוי בודק  
5 בענייננו יש פוטנציאל להוביל לשינוי משמעותי בהסדר הפשרה כפי שתואר לעיל – לא מבחינת  
6 היקף הפיצוי, ולא מבחינת מנגנון חלוקתו (הם שני הנושאים שזכרו בעמדת היועמ"ש). מאזן  
7 העלות תועלת כפי שתואר לעיל – מצדיק לפיכך הימנעות ממינוי בודק בענייננו.

8 **ה. גמול לתובע המייצג ושכר טרחה לבא כוחו**

9 24. המלצת הצדדים לגבי סכומי הגמול ושכר הטרחה פורטה בפסקה 19 לעיל. מצאתי לנכון לאשר  
10 המלצה זו, לאור היקף וטיב העבודה שהושקעה על ידי באי הכוח המייצגים, לאור השלב המתקדם  
11 שבו הושג הסדר הפשרה (לאחר סיום ההוכחות), ולאור התועלת המשמעותית שצמחה לחברי  
12 הקבוצה, בהינתן שיעור פיצוי של כ-70% מהיקף הפיצוי שנתבע.

13 **ו. סוף דבר**

14 25. לאור כל האמור, אני מאשר את הסדר הפשרה, בהתאם למפורט בפסק דין זה.

15 26. בתוך 14 ימים ממתן החלטה זו, יפרסמו הצדדים (על חשבון כספי קרן הפשרה, כמוסכם בהסדר),  
16 הודעה בדבר אישור הסדר הפשרה בהתאם לסעיף 25(א)(4) לחוק תובענות ייצוגיות, באחד  
17 מארבעת העיתונים היומיים הנפוצים ביותר בישראל ובאחד משלושת העיתונים הכלכליים  
18 הנפוצים ביותר. גודל הפרסום יעלה בלפחות 33% על הקבוע בתקנות הגנת הצרכן (האותיות  
19 בחוזה אחיד ובתנאי הכלול במידע אחר המיועד לצרכן), תשנ"ה-1995. הצדדים יגישו נוסח מודעה  
20 כאמור לאישור בית המשפט בתוך 7 ימים ממועד מתן החלטה זו.

21 27. תוך 14 ימים ממועד מתן החלטה זו, היא תוצב באתר בא כוח המבקשים (לצד הסדר הפשרה),  
22 תחת הכותרת "אישור הסדר פשרה בתובענה ייצוגית בעניין מצג מטעה שהציגה חברת אייס  
23 אוטו דיפו בע"מ לרוכשי אגרות חוב שלה" (יובהר, כי הפרסום באתר בא כוח המבקשים נעשה  
24 באופן חריג ושלא כמקובל, לאור העובדה כי חברת אייס אוטו דיפו בע"מ אינה צד להסדר הפשרה,  
25 והיא חברה בפירוק ללא אתר בית).

26 28. הגמול למבקשים ו-75% משכר הטרחה (כאמור לעיל) ישולמו בתוך 30 ימים ממתן פסק דין זה.  
27 יתרת הגמול תשולם תוך 10 ימים ממתן החלטה בדבר השלמת ביצוע הסדר הפשרה.



## בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

ת"צ 7554-11-13 כהן נ' זבידה ואח'

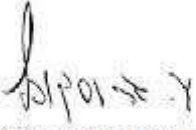
1 הנאמן ימסור הודעת עדכון לבית המשפט אודות התקדמות ביצוע ההסדר עד ליום 28.2.2018, או  
2 תוך 7 ימים מיום קבלת הודעות מכל חברי הבורסה בנוגע להשלמת חישוב הזכאות - לפי המוקדם  
3 מבין השניים. ההודעה תפרט את מספר הזכאים הכולל שנמצא, סכום הפיצוי הכולל שישולם  
4 לחברי הקבוצה, היחס בין סכום הזכאות לסכום הפיצוי בפועל והיתרה שתיוותר להעברה לקרן  
5 (ככל שתיוותר יתרה כזו). יובהר, כי העברת כספי הפיצוי לחברי הבורסה לצורך העברתם הלאה  
6 לזכאים, והעברת הכספים לקרן, תיעשה רק לאחר קבלת אישור בית המשפט (בעת מתן אישור  
7 כאמור יינתנו הוראות המשך לגבי עדכונים נדרשים מצד הנאמן). צו של בית המשפט המופנה אל  
8 חברי הבורסה יינתן במסגרת החלטה נפרדת, לאחר שהנאמן יבחן האם יש צורך בביצוע שינויים  
9 בנוסח שהוצע על ידי הצדדים, ויעביר בקשה מתאימה לבית המשפט.

10 30. ככל שהנאמן ירצה להתקשר עם בעל מקצוע לצורך קבלת אישור על כך שכספי התמורה ייחשבו  
11 כתמורת פדיון (מכירה) (ראו סעיף 17(ה) לעיל) – יפנה לקבלת אישור בית המשפט לביצוע  
12 ההתקשרות, עובר לביצועה.

13 31. המזכירות תעביר פסק דין זה למנהל בתי המשפט לשם רישומו בפנקס התובענות הייצוגיות.

תז"פ: 1.3.2018.

16 ניתן היום, ו' טבת תשע"ח, 24 דצמבר 2017, בהעדר הצדדים.

18  
19  
20  
21  
  
גופר גרוסקופף, שופט