PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 2484-09-12 הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' כהן ואח'

תיק חיצוני:

בפני **כב' השופט חאלד כבוב**

המבקשים

1. הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת
2. ניסן ויסמן
3. עזריאל ז'ולטי
באמצעות ב"כ עו"ד ג' רון, עו"ד א' רבינוביץ', עו"ד י' אביעד ועו"ד א' מן

נגד

המשיבים

1. דוד כהן
2. רונה ארליצקי (כהן)
3. חנה תדמור כהן
4. גדעון תדמור
באמצעות ב"כ עו"ד ד"ר ג' אוריון ועו"ד ב' טל

5. קבוצת דלק בע"מ
6. כהן פיתוח ומבני תעשיה בע"מ
באמצעות ב"כ עו"ד פ' רובין, עו"ד י' אלכאוי, עו"ד ש' אוחנה-ליבנה ועו"ד א' כצנלסון

<u>החלטה</u>

<u>פתח דבר</u>

1. בפניי בקשה לאישור הגשת תובענה ייצוגית.

2. עיקרה של הבקשה ביחס שבין חובות הדיווח החלות על בעלי העניין בחברה ציבורית ובין סעיף 328 לחוק החברות, תשנ"ט- 1999 (להלן: "**חוק החברות**"), העוסק בחובה להגיש "הצעת רכש מיוחדת".

ליתר דיוק, עיקרה של הבקשה שבפניי בשאלה הבאה:

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

שני בעלי מניות או יותר בחברה ציבורית דיווחו בנפרד על החזקותיהם בחברה במסגרת דיווחיה הרשמיים, חרף העובדה כי לטענתם "החזיקו יחד" במניותיהם, הלכה למעשה, אך לא נתנו דעתם לעניין. בשלב מסוים מוסרים אותם בעלי מניות בדיווח רשמי כי בחינת המצב המשפטי והעובדתי מעלה כי הינם מחזיקים יחד במניותיהם עוד מקדמא דנא.

החזקתם המשותפת של אותם בעלי מניות, בשונה משיעור החזקותיו של כל אחד מהם לבדו, עולה על 25% או 45% מזכויות ההצבעה בחברה, כאשר אין בעל מניות אחר בחברה המחזיק באותו שיעור של זכויות ההצבעה או למעלה מכך.

לאחר מכן, מוכרים בעלי המניות הנ"ל את מניותיהם לצד שלישי.

השאלה הנה האם בנסיבות אלו מכירת המניות מהווה הפרה של חובה לבצע הצעת רכש מיוחדת, כאמור בסעיף 328 לחוק החברות?

הצדדים ועיקרי המחלוקת בבקשה דנן

3. חברת כהן פיתוח ומבני תעשיה בע"מ הינה חברה ציבורית, הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, ופעילה בתחום חיפושי הגז והנפט, ובתחום הנדל"ן (להלן: "**כהן פיתוח**" או "**החברה**").

בראשיתה, בשנת 1952, נוסדה כהן פיתוח כחברה משפחתית, בידי בני הזוג חיים ושרה כהן ז"ל. בשנת 1972, הועברו כל מניות החברה לשני בניהם של בני הזוג כהן - עקיבא תדמור ז"ל ודוד כהן - בחלקים שווים (להלן: "**כהן**" ו"**תדמור**", בהתאמה). בשנת 1982 הונפקה החברה בבורסה ומניותיה הוצעו לציבור, כאשר לאחר ההנפקה כהן ותדמור החזיקו בידיהם 34% ממניות החברה, כל אחד.

במשך השנים התדלדלו החזקותיהם של כהן ותדמור בחברה, והועברו לבני משפחתם, כך שבתקופה הרלוונטית לבקשה זו החזיקו כהן ובתו, גב' רונה אורליצקי (להלן: "**אורליצקי**" ויחד עם כהן, להלן: "**משפחת כהן**"), שניהם יחד, 25.96% ממניות החברה; אלמנתו של תדמור, גב' חנה תדמור החזיקה בכ-18.8% ממניות החברה ובנה, גדעון תדמור, החזיק בכ-6.34% (חנה וגדעון תדמור, שניהם יחד, להלן: "**משפחת תדמור**").

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

4. עוד יצוין כי בשלב מסוים ובאופן ממושך "נחלקה" גם החזקת מניות החברה בידי בני משפחת כהן, כך שכהן החזיק בכ-19.24% ממניות החברה ואורליצקי החזיקה בכ-6.72%. ביום 1.2.2010 מסר כהן את מניותיו להחזקה בנאמנות והקנה, בהסכם נאמנות, את זכויות ההצבעה בהן לבתו, אורליצקי, ולפיכך, "**דיווחה החברה לראשונה על שני בעלי העניין כבעל שליטה בחברה המחזיק במשותף 25.96% מזכויות ההצבעה בחברה**" (פרק ד' לדוח השנתי של החברה לשנת 2010). יחד עם זאת, המבקשים בבקשה דנן לא העלו בבקשת האישור כל טענה בעניין החזקתם המשותפת של בני משפחת כהן בכ-25.96% ממניות החברה ואינם חולקים על כך שהדבר איננו חלק מבקשתם ותביעתם זו (פ/9.1.2014, 380, 17 - 38, 7). על כן, בהחלטתי אתייחס למצבת ההחזקות בחברה בתקופה הרלוונטית לבקשה, כמפורט בסעיף 2 דלעיל.

5. במשך השנים דיווחו יחידי משפחות כהן ותדמור בנפרד על החזקותיהם במניות החברה. בהתאם, עד לשנת 2010 בדיווחים על שינויים במצבת החזקות בעלי העניין בחברה נמסר לציבור המשקיעים כי "**אין בעל שליטה**" בחברה.

6. בדוח השנתי של החברה לשנת 2010, אשר פורסם ביום 31.3.2011, דווח כי במשך השנים "**לא היה כל הסכם או הבנה בכתב או בעל פה בין שתי המשפחות או בין מי מיחידיהם וכל החלטה נדונה והתקבלה לגופה**". ואולם, "**החברה סבורה כי, הגם שלמיטב ידיעתה אין בין בעלי המניות** [יחידי משפחות כהן ותדמור - ח' כ'] **הסכם לעניין החזקותיהם במניותיה, הרי שלכאורה, מערכת הנסיבות הממושכת והמפורטת לעיל עשויה לעלות כדי 'החזקה יחד' העולה כדי שליטה משותפת של בעלי המניות. יודגש כי מדובר בסוגיה משפטית המצויה בבחינה מול רשות ניירות ערך**".

ביום 29.8.2011 פרסמה החברה דיווח מיידי שכותרתו "זהותם של בעלי השליטה בחברה". בדיווח זה נמסר כי במסגרת תיקון תשע"א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, המטיל חובה לציין בדוחות הכספיים את שמו של בעל השליטה בתאגיד, ולצורך עריכת הדוחות הכספיים לשנת 2010, "**החליטה החברה לבחון מחדש את סוגית זהות בעל השליטה בתאגיד, לאחר שבעבר הניחה החברה בדיווחיה כי אין לראות במי מבעלי המניות בעל שליטה בה**".

בהמשך נמסר באותו דיווח מיידי כי "**לאחר השלמת בחינת מכלול הנסיבות... החליטה החברה כי הבחינה האמורה מעלה כי יש לראות בבעלי המניות המרכזיים כ'מחזיקים יחד' (בהתאם**

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

להגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968) בכ-51.09% מזכויות ההצבעה בחברה ומתוקף כך גם כבעלי 'שליטה' בחברה מקדמת דנא" (ההדגשה שלי - ח' כ').

וכן נמסר כי "**ממועד דיווח זה ואילך תפעל החברה כמתבקש מההכרעה המובאת בדיווח זה, לפיה בעלי המניות המרכזיים הינם בעלי 'שליטה' בחברה...**".

7. ביום 7.11.2011 מסרו משפחת כהן ומשפחת תדמור לחברה כי הן בוחנות אפשרות למכירת מלוא מניותיהן בחברה, וכי החלו לנהל מגעים ראשוניים בנושא. דיווחים מידיים בדבר המשא ומתן פורסמו לציבור למחרת, ביום 8.11.2011, וכן ביום 23.11.2011.

ביום 1.12.2011 החברה דיווחה כי יום קודם לכן נחתם הסכם למכירת מניות משפחות כהן ותדמור לקבוצת דלק בע"מ, המשיבה 5 בבקשת האישור דנן (להלן: "**דלק**"), תמורת סכום של 80.46 ש"ח למניה (275 מיליון ש"ח סה"כ), בצירוף אופציה לרכוש מדלק יחידות השתתפות סחירות בשותפות "דלק קידוחים" ובשותפות "אבנר". על פי הדוחות הכספיים שפרסמה דלק, השווי ההוגן של האופציות שניתנה למשפחות כהן ותדמור, במסגרת עסקה זו, הנו 4.11 ש"ח למניה ולפיכך, התמורה הכוללת ששילמה דלק כנגד המניות הינה 283 מיליון ש"ח.

להשלמת התמונה יש לציין כי באותה עת עמד שער מניית כהן פיתוח בבורסה על סכום של 54.87 ש"ח למניה.

ביום 29.12.2011 דווח על השלמת העסקה.

8. לפיכך, הגישו המבקשים את בקשת האישור דנן, בטענה כי קיימת לקבוצה אותה הם מבקשים לייצג אחת משתי עילות תביעה חלופיות נגד המשיבים, כדלקמן:

<u>על פי עילת התביעה העיקרית</u>, טענו המבקשים כי משפחות כהן ותדמור לא היו בעלות שליטה בחברה ומשכך מכירת 51% ממניות החברה לדלק נעשתה תוך עקיפת הוראות סעיף 328(א) לחוק החברות, המורה כי "**בחברה ציבורית, לא תבוצע רכישה שכתוצאה ממנה ייהפך אדם להיות בעל דבוקת שליטה אם אין בחברה בעל דבוקת שליטה, וכן לא תבוצע רכישה שכתוצאה ממנה יעלה שיעור החזקותיו של הרוכש מעל ארבעים וחמישה אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה, אם אין אדם אחר המחזיק למעלה מארבעים וחמישה אחוזים מזכויות**

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

ההצבעה בחברה, אלא בדרך של הצעת רכש לפי הוראות פרק זה (להלן - הצעת רכש מיוחדת)".

לטענת המבקשים, בין שמדובר ב"מהלך" מתוכנן, ש"בושל" מראש יחד עם דלק (היינו, הכרזה על שליטה משותפת ובסמוך לאחר מכן מכירת המניות, תוך עקיפת החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת), ובין שדלק לא ידעה על מעשיהם הפסולים, לכאורה, של משפחות כהן ותדמור (קרי, ההכרזה על שליטה משותפת מקדמת דנא) - לא ניתן היה לבצע את מכירת המניות לדלק, אלא בדרך של הצעת רכש מיוחדת.

לחילופין טענו המבקשים, <u>על פי עילת התביעה החלופית</u>, כי ככל שיימצא כי משפחות כהן ותדמור אכן היו בעלות שליטה בכהן פיתוח מקדמת דנא, הרי שבמשך שנים דיווחו דיווחים מטעים לציבור המשקיעים וביצעו מספר הפרות של הוראות חוק החלות על בעלי שליטה, הקבועות בחוק החברות ובחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"). על פי עילת תביעה זו, משפחות כהן ותדמור הסבו לציבור המשקיעים בכהן פיתוח נזק, בדיווחיהם המטעים ובהפרת החובות האמורות.

9. מן העבר השני, משפחות כהן ותדמור טענו בתגובתן ובפני בית המשפט כי חרף העובדה שלא נתנו דעתן, במשך השנים, להגדרתן הפורמאלית והמשפטית כ"בעלות שליטה" בחברה, הלכה למעשה ומבחינה מהותית וכלכלית לא היה ספק ושוק ההון ידע כי התנהלו כבעלות שליטה וכמשפחה אחת. בהתאם, לטענתן, הידיעה אודות שליטתן המשותפת בחברה גולמה במחירן של מניות כהן פיתוח, אשר נסחרו בבורסה.

למעשה, ניתן לומר כי משפחות כהן ותדמור מסכימות כי הדיווחים שנמסרו לציבור לא שיקפו את מצבת ההחזקות בחברה לאשורה, כנטען על פי עילת התביעה החלופית. יחד עם זאת ובהתבסס על הטענה כי ציבור המשקיעים ידע בפועל כי שתיהן יחד בעלות השליטה בחברה, משפחות כהן ותדמור טענו כי לא נגרם כל נזק לציבור המשקיעים בחברה כתוצאה מהפרתן, לכאורה, את הוראות חוק החברות או חוק ניירות ערך. ביחס לעילת התביעה העיקרית, לשיטתן של שתי המשפחות, הן החזיקו יחד למעלה מ-45% ממניות כהן פיתוח ומשכך החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת, לפי סעיף 328 לחוק החברות, ממילא אינה חלה על הרוכש את מניותיהן (דלק).

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

10. אלו הן, אפוא, השאלות העומדות להכרעה בפניי בשלב זה של הבקשה לאישור תובענה ייצוגית:

א. האומנם משפחות כהן ותדמור "החזיקו יחד" במניותיהן בכהן פיתוח מקדמת דנא?

ב. ככל שהתשובה לשאלה הראשונה שלילית, מהי משמעותו של הדיווח שפרסמה החברה ביום 29.8.2011, לפיו מעתה ואילך יש לראות בבני משפחות כהן ותדמור כ"מחזיקים יחד" ב-51% ממניות החברה וכבעלי שליטה בה?

ג. מהי משמעותה של מכירת 51% מניות החברה לדלק?

האם משפחות כהן ותדמור החזיקו יחד במניותיהן בכהן פיתוח מקדמת דנא?

טענות הצדדים

11. לטענת משפחות כהן ותדמור מבחינה משפטית, הגישה שהתקבלה, הן בפסיקת בתי המשפט והן בעמדת רשות ניירות ערך, הינה כי "החזקה יחד" נבחנת בכלים מהותיים ולא במבחן פורמאלי-דווקני, וכי אפשרית החזקה יחד, בפרט בין בני משפחה, אף בהיעדרו של הסכם פורמאלי, וזאת מכוח הסכם שבהתנהגות הנלמד מהתנהגות בעלי המניות לאורך שנים.

12. במישור העובדתי, משפחות כהן ותדמור טענו כי במשך השנים ניהלו את החברה בשיתוף פעולה נרחב, ממושך, רציף ועקבי, כמפעל חיים משפחתי. במסגרת זו ובאופן מתמשך, הקפידו לשמור על החזקה מצטברת העולה על 50% ממניות החברה; איישו את כל שדרת הניהול בחברה; וקיבלו בהסכמה משותפת את כל ההחלטות בחברה, לרבות ההחלטות המהותיות להתנהלותה, והכל על הסמך הקרבה המשפחתית והאמון ההדדי ששרר ביניהן.

13. לטענתן, שליטתן המשותפת בחברה הייתה ידועה וברורה גם כלפי חוץ, וקיבלה ביטוי בכל פעולותיהן בכהן פיתוח, בהצבעותיהן כגוש אחד באסיפה הכללית ובדירקטוריון החברה, בעמדות שהשמיעו בפניהן משקיעים מן הציבור ומשקיעים מוסדיים במקרים שונים, באופן בו אישרו את שכרם של בני המשפחה שכיהנו כנושאי משרה בחברה (בדירקטוריון, באסיפה הכללית ובוועדת הביקורת), בחלק מדיווחי החברה (כגון הדיווח אודות אישור שכרו של גדעון תדמור, בימים 24.2.2008 ו-29.3.2009, בהתאם לתקנה 1(ב)(2) לתקנות החברות (הקלות

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס- 2000 (להלן: "**תקנות ההקלות**"), החלה על אישור עסקאות עם בעל שליטה בחברה) ואף בהתייחסות לחברה בפסק דין הנוגע לעניין אחר ובעיתונות.

לטענת משפחות כהן ותדמור, לא בכדי איש מבעלי המניות לא השמיע כל טענה בנדון במשך זמן רב, עד למכירת המניות לדלק והגשת הבקשה בה עסקינן.

14. מלבד זאת, שתי המשפחות ביקשו לתמוך טענותיהן בתצהירים של שני עדים מטעמן, אשר טענו כי במשך השנים ראו בבני משפחת כהן ותדמור כיחידה אחת, השולטת בחברה. האחד, רון נחמני (להלן: "**נחמני**") משקיע מזה שנים בחברות בתחום חיפושי הגז והנפט לרבות שותפויות דלק קידוחים ואבנר, בהן השקיעה כהן פיתוח. במסגרת זו נוצרה היכרותו המקצועית גרידא של נחמני עם שתי המשפחות ועם שליטתן בכהן פיתוח כנ"ל. כמו כן, נחמני מסר כי במהלך השנים עמד בקשר עם עשרות משקיעים אחרים מן הציבור, בין היתר, כדי לבחון התנגדות משותפת למהלכים שעמדו על הפרק בחברות בהן השקיע לצד כהן פיתוח ובכל אותם מקרים נתפסו שתי המשפחות כקבוצה אחת. השני, אבינועם פינקלמן (להלן: "**פינקלמן**") השקיע באופן פרטי בחברה, אך גם שימש בתפקידים שונים בקבוצת דלק החל משנות השמונים של המאה הקודמת ועד לשנת 2002 ומשם נבעה היכרותו עם שתי המשפחות. פינקלמן מסר כי בתור משקיע הצופה מן הצד היה ברור לו כי מדובר במשפחה אחת מגובשת וביחידה עסקית אחת.

15. כמו כן, משפחות כהן ותדמור ביקשו לתמוך את טענותיהן בחוות דעת מומחה שהגישו לבית המשפט, לפיה הן ביום הדיווח על בחינת סוגיית השליטה (31.3.2011) והן ביום הדיווח על שליטתן המשותפת "מקדמת דנא" (29.8.2011), ובימים הסמוכים להם, שער מניית החברה בבורסה לא הגיב בירידות לדיווחים, ומכאן ניתן ללמוד כי ציבור המשקיעים ידע על השליטה המשותפת בחברה. בהתאם, לטענתן, מחיר המניה של החברה שיקף את ידיעת הציבור על השליטה המשותפת, לאורך כל הדרך.

16. זאת ועוד, לטענת שתי המשפחות, חרף היעדר ההגדרה הפורמאלית, המבקשים לא הציגו בגדר ההליך ולו מקרה בודד בו "ניצלו" במשך השנים את אי-סיווגן כבעלות שליטה, וקיבלו בדרך זו החלטות בחברה שהיה בהן כדי להטיב עמן. נהפוך הוא, לטענתן, במשך השנים נקטו צעדים רבים במטרה להיטיב עם החברה על חשבונן האישי. במסגרת זו, בין היתר, העמידו לטובתה ערבויות תוך שיעבוד נכסים פרטיים, הפחיתו משכרם כנושאי משרה בעתות מצוקה, ואף

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

העבירו ממניותיהן ל"עושה שוק" על מנת להעלות את רמת הסחירות במניות החברה ולמנוע את כניסתה לרשימת השימור של הבורסה.

17. לטענתן של משפחות כהן ותדמור, לאחר שנים של ניהול והחזקה משותפת, הצורך בבחינת ההסדרה הפורמאלית של ההחזקה יחד במניותיהן התעורר על רקע הרצון לבצע העברה "בין-דורית" של הובלת החברה, בתוך המשפחה. כך, כהן העביר את מניותיו להחזקה בנאמנות ואת זכויות ההצבעה בהן לבתו, אורליצקי. בני שתי המשפחות ערכו ביניהם היוועצויות רבות בנדון, בסיוע גורמים מקצועיים, ובחנו חלופות שונות להעברת השליטה ומושכות הניהול בחברה לדור "הבא" של המשפחה. במסגרת זו, פנו לבאי-כוחם, אשר הבהירו בפניהם כי מבחינה משפטית ובהתאם לדין הנוהג היום, יש לראות בהם כבעלי שליטה בחברה יחד ומקדמת דנא. כמו כן, הבהירו באי-כוחם כי בתיקון תשע"א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 (להלן: "**תקנות דוחות תקופתיים ומידיים**") נוספה תקנה 21א, אשר חייבה לראשונה לציין בדוחות התקופתיים את זהותו של בעל השליטה בחברה (וזאת החל מיום 2.3.2011) ועל כן יש לבצע הסדרה של העניין ולדווח בהתאם.

בני משפחות כהן ותדמור פנו באופן רשמי לרשות ניירות ערך, תוך תיאור נסיבות התנהלותן לאורך השנים, בבקשה שתביע עמדתה ("פרה-רולינג"), כאשר התחייבו לקבל על עצמן כל סיווג או עמדה שתביע בנדון. הליך הבדיקה נמשך כחצי שנה, במסגרתו ערכה רשות ניירות ערך בדיקות יסודיות ומקיפות של התנהלות החברה ודיווחיה, ובסיומו הבהירה כי אין בכוונתה להתערב בסיווג בני המשפחה כמחזיקים יחד בשליטה בחברת כהן פיתוח מקדמת דנא.

18. לעומת זאת, לטענת המבקשים, על פי חוק ניירות ערך וההלכה הפסוקה, ניתן לראות בשניים או יותר כ"מחזיקים יחד" רק לפי הסכם ביניהם, בין בכתב ובין בעל פה; ולא כל הסכם יוצר "החזקה יחד", אלא רק הסכם בו הצדדים מתחייבים להפעיל זכויותיהם ובמיוחד את זכות ההצבעה, במשותף. יתרה מזאת, גם במקום בו קיים הסכם היוצר החזקה משותפת בין שניים או יותר, משנמסר לציבור בדיווח מפורש מטעמם על החזקה נפרדת, לא ניתן לרכוש את מניותיהם, אלא בדרך של הצעת רכש.

19. במישור העובדתי, המבקשים טענו כי בין משפחות כהן ותדמור לא נערך כל הסכם, בכתב או בעל פה. בדוח התקופתי לשנת 2010 החברה מסרה, באופן חד-משמעי, כי "**לא היה הסכם או הבנה בכתב או בעל פה בין מי מיחידיהם וכל החלטה נדונה והתקבלה לגופה**"; בדיווחים

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

שנמסרו לבורסה אחת לחודש לאורך השנים, אודות מצבת ההחזקות של בעלי העניין בחברה, שתי המשפחות דיווחו על עצמן כמחזיקות בנפרד; במכתב ששלחו ביום 29.3.2011 לרשות ניירות ערך, בני משפחות כהן ותדמור הודיעו מפורשות כי "**לא ראו... את החזקותיהם בחברה כהחזקה משותפת העולה כדי 'שליטה' בחברה**".

20. עוד לטענת המבקשים, סעיף 115 לחוק החברות קובע כי מספר חבריה של ועדת ביקורת לא ייפחת משלושה (דירקטורים) וכי בעל השליטה וקרובו לא יהיו חברים בוועדת ביקורת. ואולם, החל מחודש מאי 2009 ועד לחודש אוגוסט 2011 הורכב דירקטוריון החברה מארבעה מבני המשפחות כהן ותדמור ומשני דירקטורים חיצוניים בלבד. הרכב ועדת הביקורת באותה תקופה אינו ידוע למבקשים במדויק, אך כך או אחרת, הרכב ועדת הביקורת והוראות סעיף 115 לחוק החברות אינם מתיישבים עם היותן של שתי המשפחות בעלות שליטה בחברה. כך, בשנת 2011 מונה גדעון תדמור לכהן בוועדת הביקורת של החברה, וזאת לאחר שהיועצת המשפטית של החברה בחנה את כשירותו לעניין.

באותו אופן, טענו המבקשים, גם הכהונה בוועדה לאישור הדוחות הכספיים אסורה על בעל שליטה. ואולם, בתחילה כיהן בוועדה זו כהן. מאחר וכהן כיהן גם כמנכ"ל החברה ומנכ"ל מנוע אף הוא מלכהן בוועדת ביקורת, כהן הוחלף בתפקידו, בידי גדעון תדמור - מבלי שאיש ראה באחד משניהם כבעל שליטה.

21. נוסף על כך, המבקשים הגישו חוות דעת מומחה מטעמם בתגובה לחוות הדעת שהגישו משפחות כהן ותדמור, ובה ביקשו לטעון כי חוות דעת המשיבים מתייחסת לשאלת הידיעה אודות ההחזקה המשותפת כשאלה בינארית ובוחנת האם הציבור (כולו) ידע או לא ידע על השליטה יחד מקדמת דנא, בהתעלם מן האפשרות כי רק חלקם של המשקיעים ידע, בהסתברות כזו או אחרת, וחלקם לא. כמו כן, טענו המבקשים כי גם לגופה חוות הדעת מטעם משפחות כהן ותדמור לוקה בכשלים ועל כן לא ניתן לקבלה.

באשר לעדויותיהם של נחמני ופינקלשטיין, טענו המבקשים כי אין להבנות מהן באשר הן אינן משקפות את תפיסת הציבור ואף קיימים בהן כשלים ממשיים. כך, נחמני העיד בפני בית המשפט כי גדעון תדמור הוא שפנה אליו בבקשה לתת את תצהירו הנ"ל, כי ההתייחסות למעורבותו בחברות בהן הוא משקיע אינה נוגעת לכהן פיתוח במישרין ולמעשה מעולם לא רכש את מניות החברה ולא נכח באספותיה, וכי כאשר התייחס בתצהירו לקבוצת שליטה אחת, אשר

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

פעל יחד עם משקיעים נוספים כנגד מהלכיה, התכוון לכל קבוצת הניהול בשותפויות הגז אבנר ודלק קידוחים, ובכלל זאת לבני משפחת כהן ותדמור ויחד עמם - באותה קבוצה אחת - לדלק, לבעל השליטה בדלק יצחק תשובה, למנכ"ל דלק אסי ברטפלד ולפינקלמן שמסר תצהירו, כאמור לעיל (פ/17.11.2013, 235, 12 - 244, 10).

דיון והכרעה

22. סעיף 1 לחוק ניירות ערך מגדיר את המונח "החזקה" בניירות ערך, כדלקמן:

> **"החזקה" ו"רכישה", לענין ניירות ערך או כוח הצבעה וכיוצא באלה - בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין, באמצעות נאמן, חברת נאמנות, חברת רישומים או בכל דרך אחרת..."**
>
> **"החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" - החזקת ניירות ערך או רכישתם בשיתוף פעולה בין שניים או יותר לפי הסכם, בין בכתב ובין בעל פה..."**.

סעיף 1 לחוק החברות מגדיר "**החזקה ורכישה - כמשמעותן בחוק ניירות ערך**".

23. בפסיקת בתי המשפט טרם נקבעו קווים מנחים, וממילא לא נקבעו כללים ברורים וחדים, לזיהויים של שניים או יותר כ"מחזיקים יחד" במניותיהם. לסיווגם של בעלי מניות כ"מחזיקים יחד" עשויות להיות משמעויות שונות, בעניינים שונים (ראו: ע' רוזמן, הצעת רכש מיוחדת והסכמים בין בעלי מניות, **תאגידים** ב/4 49 (אוגוסט 2005)). עד כה ניצבה שאלה זו לפתחו של בית המשפט העליון במקרים בודדים בלבד.

בע"א 7414/08 **תרו תעשיה רוקחית בע"מ נ' Sun Pharmaceutical Industries Ltd** (7.9.2010) (להלן: "**עניין תרו**") פסק בית המשפט העליון, כדלקמן:

> **"ככלל, שאלת ה'החזקה יחד' עשויה להיות שאלה מורכבת, וההכרעה בה במקרה נתון עשויה להצריך בירור עובדתי ומשפטי כאחד. הכרעה כזו עשויה להיות כרוכה ביישוב הפער הקיים, לעיתים, בין דיווחיה של חברה באשר למצב ההחזקות בה, לבין מצב הדברים בפועל, ונוכח העובדה כי בסיטואציות מסוימות עשוי להיות לבעלי מניות אינטרס להציג עצמם כ'מחזיקים יחד', בעוד שבסיטואציות אחרות יתכן ההפך מכך. גם לחברה עצמה עשויות להיות העדפות שונות בנושא זה במצבים ובהקשרים שונים".**

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

יחד עם זאת, בית המשפט העליון הוסיף ופסק כי באותו עניין "**בין כך ובין כך, אין צורך להכריע בשאלה זו, מן הטעם שבית המשפט המחוזי הכריע בשאלה זו במישור העובדתי, ואין עילה להתערב בהכרעה זו**".

באופן דומה, בע"א 5105/09 **שפירא נ' dexia credit local** (17.6.2012) (להלן: "**עניין שפירא**") פסק בית המשפט העליון כי "**טרם הותוו בפסיקה קווים מנחים ברורים באשר לעצמת שיתוף הפעולה המינימאלית הנדרשת כדי לגבש 'החזקה ביחד עם אחרים'**", אך הוסיף כי "**הכרעה בשאלה כללית זו אינה נדרשת בנסיבות המקרה שלפנינו**".

באותו עניין הוסיף בית המשפט העליון:

> **"בהקשר של דיני הצעת הרכש המיוחדת... על דרך רוב, רוכש שליטה יכול לבדוק אם הוא מחויב בהצעת רכש מיוחדת, על-ידי בירור פשוט של נתוני אחזקת המניות בחברה, אשר מפורסמים בפרסומים רשמיים וידועים לציבור. אלא שהכרה בהסכם שיתוף פעולה, בכתב או בעל-פה, כיוצר החזקה משותפת במניות, מובילה לאי-בהירות בלתי רצויה ביחס לחיוב רוכש השליטה בהצעת רכש מיוחדת...**
>
> **אשר על כן, יש לקבוע כי ככלל, רוכש שליטה מחויב לפנות לכל בעלי המניות בהצעת רכש אלא אם החברה דיווחה במפורש לציבור כי אדם מסוים או קבוצת אנשים שפועלים במשותף, מחזיקים ביותר מ-25% או 45% מזכויות ההצבעה בחברה".**

דברים אלו אינם נוגעים במישרין לענייננו, באשר הם מיועדים להגדרה וההתייחסות של "החזקה יחד" בניירות ערך, בידי רוכש שליטה, בבואו לבצע את מהלך הרכישה. השאלה הניצבת בפניי כעת, לעומת זאת, הינה האם משפחות כהן ותדמור החזיקו יחד במניותיהן במהלך העסקים הרגיל ומימים ימימה, עובר לדיווח על היותן בעלות שליטה בחברה מקדמת דנא.

יחד עם זאת, יש בפסיקתו של בית המשפט העליון בעניין **תרו** ובעניין **שפירא**, בכדי לסייע בהגדרת המונח "החזקה יחד" גם בענייננו.

על פי דברי ההסבר להצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 8), התשמ"ז-1987, ה"ח 1843, בו נוספה לחוק ניירות ערך הגדרת "החזקה יחד", הוספת הגדרה זו נועדה "**כדי למנוע השתמטות ממילוי הוראות החוק על ידי פיצול פיקטיבי של ההחזקה בין מספר חברות או בין קרובי משפחה**".

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

מכאן עולה כי תכליתה המרכזית של הגדרת ה"החזקה יחד" הינה לבצע בחינה מהותית - משפטית ועובדתית, כאחד, על פי עניין **תרו** - של מצבת ההחזקות בחברה, וזאת בשים לב לאינטרס העשוי להיות לבעלי המניות להגדיר עצמם כ'מחזיקים יחד' או להימנע מהגדרה זו, באופן המאפשר את עקיפתן של הוראות החוק.

לצד תכלית מרכזית זו, ניצב העיקרון הבסיסי עליו עמד בית המשפט העליון, הן בעניין **תרו** והן בעניין **שפירא**, ולפיו בעולם המשפט התאגידי ובשוק ההון קביעת כללים ודאיים ופשוטים הינה חיונית, יעילה ורצויה (ראו: עניין **שפירא**, בפסקה 21; עניין **תרו**, בפסק דינה של כב' השופטת (כתוארה אז) מ' נאור).

הגדרתו של המונח "החזקה יחד" הינה, אפוא, פרי האיזון בין תכליתו המרכזית, קרי חשיפת הפיקציות ומניעת עקיפתן של הוראות החוק, ובין הצורך בוודאות משפטית, על מנת לאפשר את פעילותו היעילה של השוק.

כך, למשל, בעניין **שפירא** ובהקשר של בחינת המונח "החזקה יחד" בידי רוכש שליטה, פסק בית המשפט העליון כי יש להעדיף את הוודאות המשפטית וקבע להלכה את הכלל הנ"ל לפיו, הרוכש חייב לבצע הצעת רכש מיוחדת, אלא אם דווח במפורש כי שניים או יותר מחזיקים יחד בלמעלה מ-25% או 45% ממניות החברה. בהתאם, הסביר בית המשפט העליון כי "**כלל זה מקנה ודאות ויציבות לכל הצדדים הנוגעים בדבר - הן רוכש השליטה הן בעלי מניות המיעוט הזקוקים למידע נגיש ושקוף שיאפשר להם לדעת אם רכישת שליטה בחברה זו תיעשה בעתיד בדרך של הצעת רכש מיוחדת אם לאו**"; ויחד עם זאת, הודגש כי "**ודאי שדיווח ברור אינו תנאי הכרחי לקביעה המהותית כי בעלי מניות מחזיקים במשותף במניותיהם לשם החלתו של כל דין אחר, ובפרט ביחס לחובות שמוטלות בעלי המניות הללו**".

מן העבר השני, לא אחת מצאו בתי המשפט כי שניים יותר החזיקו יחד במניותיהם, חרף העובדה שמסרו דיווח שונה (וכוזב) לציבור המשקיעים (ראו למשל: ת"פ (מחוזי ת"א) 40213/05 **מ.י. פרקליטות מחוז ת"א- מיסוי וכלכלה נ' גבעוני** (26.12.2012)(להלן: "**עניין פלד-גבעוני**") בפסקאות 584-586).

לדידי, ההתחקות אחר גדרי המונח "החזקה יחד" צריכה להיעשות עקב בצד אגודל. היכן שניתן ונדרש, בית המשפט יקבע קווים מנחים להגדרת המונח "החזקה יחד" בהקשרים מסוימים או

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

ביחס לקבוצות מסוימות של מקרים, תוך איזון בין התכלית המרכזית האמורה ובין הצורך בקביעת כלל משפטי ודאי ויציב. מעבר לכך, יש לבחון בכל מקרה את הגדרת מונח זה, לגופו ובנסיבותיו.

במסגרת ההחלטה בבקשה שבפניי וכפי שיפורט להלן, יש לקבוע כי ככלל מקום בו שניים או יותר לא מסרו בדיווחיהם הרשמיים לציבור המשקיעים, באופן מפורש, כי הם "מחזיקים יחד" במניותיהם אין ביכולתם לשנות כרצונם את עמדתם רטרואקטיבית ולטעון שיש לראות בהם כמחזיקים יחד מקדמת דנא, באופן בו החזקתם המשותפת חוצה, "לראשונה" בחברה, את אחד משיעורי ההחזקות הקבועים סעיף 328 לחוק החברות. מן העבר השני, יש להדגיש, הדבר אינו גורע מן האפשרות כי יימצא שאותם בעלי מניות הפרו את החובות המוטלות עליהם על פי דין, מתוקף שיתוף הפעולה ביניהם, הלכה למעשה (ראו והשוו: ע' רוזמן, בחינת מצבת ההחזקות עובר לרכישת השליטה בחברה ציבורית, **תאגידים** ד/4 61, 65-66 (נובמבר 2007)).

לדידי, הן שיקולי ההגינות המתבטאים ב"תכליתה המרכזית" של ההגדרה "מחזיקים יחד" דלעיל, והן שיקולי היעילות המתבטאים, בין היתר, בשאיפה ליצירת וודאות משפטית, מוליכים לתוצאה זו.

24. כידוע, המידע הנמסר לציבור המשקיעים הינו אבן היסוד לפעילותו של שוק ההון. בשונה מעסקת מכר רגילה, בה יכול הקונה לנסות ולעמוד על טיב הממכר, המשקיע בשוק ההון, הרוכש נייר ערך, אין לו אלא את המידע המובא בפניו (ראו: ת"פ (מחוזי ת"א) 31/73 **מדינת ישראל נ' אברון**, פ"מ תשל"ז(1) 329 337-338 (1976)). בהתאם, "המסחר בשוק ההון מושתת על זרימה בלתי פוסקת, מיידית, הוגנת ושוויונית של מידע אל ציבור המשקיעים, המכלכלים צעדיהם בהתאם" (ת"פ (מחוזי ת"א) 37235-12-11 **מדינת ישראל נ' רבין ואח'** (29.1.2014)); הנחת המוצא בשוק משוכלל היא כי "שווים של ניירות הערך נגזר מטיב המידע המצוי בשוק" (ע"א 1928/93 **רשות ניירות ערך נ' גבור סברינה מפעלי טקסטיל בע"מ**, פ"ד מט(3) 177 (1995) (להלן: "**עניין גבור סברינה**")); ו"תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי, ושוב גילוי ועוד גילוי" (ע"א 218/96 **ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ** (21.8.1997)).

פעמים רבות עמד בית המשפט העליון על עקרונות יסוד אלו (ראו, בין היתר: ע"א 5320/90 **א. צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך** פ"מ מו(2) 818 (1992)); רע"פ 4827/95 **ה.ג.**

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 2484-09-12 הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' כהן ואח'

תיק חיצוני:

פולק בע"מ נ' מדינת ישראל פ"ד נד(2) 97 (1997) (להלן: "**עניין פולק**"); עפ 2103/07 **אביהו הורוביץ נ' מדינת ישראל** (31.12.2008) בפסקאות 31-32 (להלן: "**עניין הורוביץ**").

לפיכך, פותחו דיני ניירות הערך, ובליבם עקרון הגילוי הנאות, על מנת להגן על עניינם של המשקיעים מן הציבור, הן מטעמי הגינות והן מטעמי יעילות (ראו: מ' ימין וא' וסרמן, בספרם **תאגידים וניירות ערך** (2006), בעמ' 29-31; 39-40 (להלן: "**תאגידים וניירות ערך**"); ל' פסרמן-יוזפוב, **דיני ניירות ערך - חובת הגילוי** (2009) בעמ' 3-14 ו-51-71).

אבן הבוחן של חובת הגילוי הינה ה"מהותיות", הנבחנת במשקפיו של ה"משקיע הסביר" (להרחבה אודות גבולות עקרון הגילוי הנאות ואמת המידה של המהותיות, ראו: עניין **הורוביץ**, בפסקאות 36-38 וההפניות הנזכרות שם). באשר לענייננו וכפי שיפורט להלן, עובדת קיומם של בעלי מניות החוצים בהחזקתם יחד את אחד משיעורי ההחזקות הקבועים בסעיף 328 לחוק החברות הינה ללא צל של ספק מהותית ובעלת חשיבות רבה למשקיע הסביר.

הכרה ברצונם של שניים או יותר לסווג עצמם, רטרואקטיבית, כמחזיקים יחד מקדמת דנא, כאמור לעיל ובניגוד לדיווחים הרשמיים והמפורשים שמסרו לציבור המשקיעים בשוק ההון, עומדת בסתירה מוחלטת לעקרונות היסוד האמורים, אותם דיני ניירות הערך נועדו להנחיל למסחר בשוק ההון. פסיעה בדרך המאפשרת סיווג רטרואקטיבי כנ"ל (לרבות, סיווג כזה תוך הכרה בדיווחים מוטעים בעבר, בדיעבד, על פי עילת התביעה החלופית) שמה את חובת הגילוי ותמונת המראה לה - איסור ההטעיה, בידיהם של החברה ובעלי השליטה בה, כחומר בידי היוצר, במקום שיעמדו לטובתו של ציבור המשקיעים. כך, במשך שנים, עד יום ההכרזה על החזקה יחד מקדמת דנא, המשקיע הסביר אשר ביקש לעיין בדיווחיה הרשמיים של כהן פיתוח נוכח לדעת כי אין בחברה בעל מניות המחזיק בלמעלה מ-45% ממניותיה (ולמעשה, אף כי "אין בעל שליטה" בחברה). הזכות להשקיע את כספו באופן מיודע, העומדת כנגד חובת הגילוי, לא עמדה לו בעת שנדרש לה - הגינות המסחר מולו נפגמה ומחיר המניה לא שיקף כהלכה את שוויה. עקרון הגילוי הנאות מורה כי **"באמתחתו של 'המשקיע הסביר', המצוי בין מקצוענות לבורות, יש לתת כלים שיאפשרו לו לעבד את המידע ואת הידע וליישם את המסקנות באופן המיטבי"** (עניין **גבור סברינה**, בפסקה 10). ואולם, במקרים כגון דא דיווחי החברה עומדים בעוכריו של ה"משקיע הסביר". מתן הבחירה "לעורר את חובת הגילוי מן המתים" לבקשתם של

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

בעלי השליטה בחברה, בדיעבד ובשלב בו כמעט בלתי אפשרי להגדיר, לכמת ו"לרפא" את הנזק שנגרם, איננה ראויה ואיננה רצויה.

למעלה מכך, קביעת כלל האוסר סיווג רטרואקטיבי כנ"ל, תספק וודאות יעילה לכל הנוגעים בדבר. למעשה, קביעתו של כלל זה מתבקשת לאור הכלל שקבע בית המשפט העליון בעניין **שפירא**, לפיו צד שלישי המעוניין לרכוש שליטה בחברה נדרש לבחון את מצבת האחזקות בה אך ורק לפי דיווחיה הרשמיים. אחרת היה עלול להיווצר מצב בו צד שלישי היה פונה להגשת הצעת רכש למניות החברה, בהתאם לכתוב בדיווחיה, כאשר מנגד היה בסיס לטענה בדבר קיומם של בעלי שליטה אחרים בחברה המחזיקים יחד במניותיהם "מקדמת דנא". סתירה זו נוגדת את הוודאות המשפטית הרצויה, אשר בית המשפט העליון ביקש לקדם בעניין **שפירא**.

יתרה מזאת וכפי שיפורט להלן, קביעת הכלל האמור מתבקשת מהוראותיהם ותכליתם של דיני הצעות הרכש.

25. בנסיבות אלו אינני נדרש להרחיב בנוגע לקושי הרב המתעורר מהפער בין ההגדרה הסטטוטורית **"החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" - החזקת ניירות ערך או רכישתם בשיתוף פעולה בין שניים או יותר לפי הסכם, בין בכתב ובין בעל פה..."**, ובין הודעתן של משפחות כהן ותדמור, לפיה "**לא היה כל הסכם או הבנה בכתב או בעל פה בין שתי המשפחות או בין מי מיחידיהם וכל החלטה נדונה והתקבלה לגופה**". אף על פי שיש אחיזה לדבריהם של בני משפחות כהן ותדמור כי במשך השנים ראו בחברה כ"מפעל חיים משפחתי" ובעצמם כבעלי שליטה, יש לזכור כי גם בחינה "מהותית" ועובדתית של החזקה יחד נועדה להגשים את התכלית המונחת ביסודה. כמו כן, אין לכחד בחשיבותה של הבחינה הפורמאליסטית של החזקה יחד, בייחוד במצב בו קיימת הסתמכות ממשית, מבוססת (בשורה של דיווחים רשמיים) וממושכת עליה, מצד יתר בעלי המניות.

26. למעלה מן הצורך, אוסיף כי אינני מקבל את טענתם של בני משפחות כהן ותדמור, לפיה ציבור המשקיעים בכהן פיתוח ידע ממילא כי הם "מחזיקים יחד" ועל כן ניתן לראות בהם ככאלו, ללא צורך בדיווח פורמאלי קודם. אני דוחה טענה זו, באשר לא ניתן לומר כי "המשקיע הסביר" ידע על ההחזקה יחד מקדמת דנא.

http://breader.court.gov.il/EPDefault/FlashReader/print.asp 22/04/2014

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

בעניין **פולק** התייחס בית המשפט העליון לשאלת היחס בין מידע שפורסם באופן א-פורמאלי ובין יישום עקרון הגילוי הנאות בחברה הציבורית. באותו עניין התעוררה השאלה האם חברת ה.ג. פולק בע"מ ובעל השליטה בה הפרו את חובת הגילוי, כאשר מסרו בדיווח מיידי לבורסה כי קיימים חילוקי דעות משפטיים ביניהם לבין משרד הבריאות בשאלה האם יש לסווג את אחד ממוצרי החברה כתרופה וכי לדעת החברה התשובה היא בשלילה, וזאת בשונה מהפרסומים בכלי התקשורת בהם נמסר כי נאסר על החברה להמשיך בייצור המוצר ובשיווקו. וכך נפסק (ההדגשות שלי - ח' כ'):

> **"האם אי-הגילוי (בדוח השני) בדבר איסור הייצור והשיווק שהטיל משרד הבריאות מהווה 'פרט מטעה'? כזכור, טענת המערערים הינה כי מידע זה הופיע בעיתונים וברדיו ועל-כן היה מפורסם וגלוי אותה עת. על-כן משקיע סביר לא היה מוטעה מהיעדר המידע בדוח (השני) שנשלח לבורסה ולרשות לניירות ערך. זו הייתה גם מסקנתו של בית-משפט השלום. שונה הייתה גישתו של בית-המשפט המחוזי. דעתי - כדעתו של בית-המשפט המחוזי. הטעם המונח ביסוד גישתי זו הוא זה: לא ניתן לגזור גזרה שווה, בעיני המשקיע הסביר, מידיעה מהתקשורת לידיעה מכוח החובה שבדין למסור דוח לרשות לניירות ערך ולבורסה. מן המפורסמות הוא, כי ההסתמכות על מידע נגזרת לא רק מתוכנו, אלא גם ממקורו... לא הרי שמועה כהרי דוח ברור וגלוי; לא הרי שברי מידע מעורפלים וסותרים כהרי דיווח הנדרש על-פי חוק; לא הרי ידיעה בעיתון כהרי ידיעה ב"דו"ח סטטוטורי"; לא הרי מידע עיתונאי הבא וחולף כחדשות של יום אתמול כהרי מידע הנכלל באופן קבוע בדוח לרשות רשמית... הנה-כי-כן, עצם הפרסום בתקשורת של מידע שלא נמסר במסגרת חובת הגילוי הסטטוטורית אינו משחרר, כשלעצמו, את החברה מחובת הגילוי המוטלת עליה. כמובן, פרסום המידע אינו בלתי רלוונטי למילוי חובת הגילוי. הכול תלוי בנסיבות העניין. כך, למשל, יש להתחשב, בין השאר, בשאלה אם לאור הפרסום של המידע ניתן לראות את המשקיע הסביר כיודע את המידע, בהתחשב במקורו, במידת תפוצתו, במידת הפירוט שבו ובנגישותו של המשקיע הסביר אליו. לדעתי, על רקע הדיווח בדוח הראשון - אשר לא כלל כל התייחסות למחלוקת עם משרד הבריאות ועל רקע הפרסומים השונים בכלי התקשורת - נתבקשה הבהרה מקיפה בדוח השני הכוללת גם את האיסור שהטיל משרד הבריאות. שתיקת הדוח השני מהווה, בנסיבות אלה, היעדר פרט העלול להטעות משקיע סביר" (שם, בפסקה 13).**

לפיכך, ככלל אין די בפרסום ההחזקה יחד של משפחות כהן ותדמור "בכלים א-פורמאליים" בכדי להגשים את עקרון הגילוי הנאות. מחומר הראיות שנפרש בפניי עולה כי היקף הידיעה ה"א-פורמאלית" במקרה דנן לא הרחיק לכת עד כדי כך שניתן להניח כי המשקיע הסביר ידע על הדבר ואף לא קרוב לכך (מה גם שאף במקרה קיצוני כזה, ספק האם הדבר מייתר את חובת הדיווח הסטטוטורית).

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

27. בני משפחות כהן ותדמור הביאו בפני בית המשפט את המוצגים הבאים, אשר היו עשויים להיות חשופים לציבור המשקיעים:

א. דיווח מידי בדבר התקשרותם של כהן וגדעון תדמור בהסכם עם "עושה שוק", לצורך הגדלת הסחירות ושיפור נזילות מניית החברה (נספח 4 לתגובתם לבקשת האישור);

ב. שני דיווחים מיידיים לפיהם גדעון תדמור מוותר על שכרו כנושא משרה בחברה, כאשר ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו, למען הזהירות, כי אין בדבר אלא כדי לזכות את החברה, בהתאם לאמור בתקנה 1ב(2) לתקנות ההקלות, העוסקת בהתקשרות בעסקאות עם בעל שליטה המתפקד כנושא משרה בחברה (נספח 6 לתגובתם לבקשת האישור);

ג. כתבה מאתר האינטרנט Ynet משנת 2009, בה נמסר כי "החברה שייכת לד"ר דוד כהן, חנה תדמור ובנה גדעון" (נספח 7 לתגובתם לבקשת האישור);

ד. פרוטוקול של האסיפה הכללית של החברה משנת 1994 בה הוצע לאשר את שכרם של "ד"ר דוד כהן, גדעון תדמור וחנה תדמור (כהן) נושאי משרה ובעלי העניין בחברה" (נספחים 5ג-ד לתגובתם לבקשת האישור);

ה. הכרעת דין משנת 2002 בעניין אחר בה הציג כהן בעדותו את החברה ומסר כי היא מוחזקת בשליטה משפחתית משותפת בשיעור של מעט למעלה מ-50% מהון המניות (נ/13);

ובתגובה שהוגשה מטעמן, כהן פיתוח ודלק הוסיפו והביאו בפני בית המשפט את המוצגים הבאים:

ו. פרוטוקול של האסיפה הכללית של החברה משנת 1998 בה ניתנה התייחסות לבני משפחות כהן ותדמור כבעלי שליטה;

ז. שתי כתבות משנת 2010 מאתר אינטרנט בשם "EnergiaNews" בהן נמסר כי החברה נשלטת בידי משפחות כהן ותדמור.

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

28. לאחר בחינת מוצגים אלו אעיר כי הדיווח המיידי בדבר הסכמי עשיית השוק, מדווח על שני "הסכמי השאלה נפרדים" שחתמו ד"ר דוד כהן ומר גדעון תדמור מול "עושה השוק" ואין בו כדי להעיד על החזקה יחד או שליטה בחברה; בדיווח בעניין שכרו של גדעון תדמור נאמר כי אישור העסקה בהתאם לתקנות ההקלות נעשה למען הזהירות ואין בו כל אמירה מפורשת על היותו של הלה בעל שליטה בחברה; מקריאת הכתבה באתר Ynet לא עולה בבירור דבר ה"החזקה יחד" ואף לא ניתן להבין בבירור האם כותב הכתבה עצמו ידע על הדבר או על הקרבה המשפחתית בין משפחות כהן ותדמור. בגוף הכתבה נכתב "חברת כהן פיתוח, המוחזקת על ידי ד"ר דוד כהן (19%), חנה תדמור (19%) ובנה גדעון תדמור (6%)", ולא "המוחזקת יחד על ידי..." או "כהן וגיסתו חנה תדמור" או "כהן ותדמור (51%)" וכדומה. ודוק, אורליצקי כלל איננה נזכרת בכתבה זו ועל כן העיון בה מעלה כי שיעור ההחזקות המצטבר של כהן, חנה תדמור וגדעון תדמור במניות החברה עומד על 44%; בפרוטוקול האסיפה הכללית משנת 1994 ניתנה התייחסות לנ"ל בתור "בעליי עניין" בחברה, אך לא בתור בעלי שליטה (מה גם שבאסיפה נכחו רק בני משפחות כהן ותדמור ובעל מניות נוסף אחד, אשר כולם היו בעלי עניין אישי באישור העסקה. פקודת החברות שחלה באותה עת דרשה, בהיעדרם של בעלי מניות שאינם "נגועים" בעניין אישי, את אשרור ההחלטה על ההתקשרות עם בעלי העניין באסיפה כללית נדחית, כאשר האסיפה הנדחית התקיימה שבוע לאחר האסיפה האמורה ובה השתתפו ואישרו את העסקה אך ורק בני שתי המשפחות); השפעתה של התייחסות בהכרעת דין שנתן בית המשפט המחוזי בשנת 2002 על ידיעתו של המשקיע הסביר שואפת לאפס, כאשר שאלת שיעור ההחזקות בחברה בכלל אינה עומדת במרכזו של הדיון; באסיפה הכללית משנת 1998 נכחו רק בני שתי המשפחות ושני בעלי מניות נוספים, כאשר אחד מהם הוא אותו בעל מניות יחיד שנכח באסיפה הכללית משנת 1994 דלעיל, ומטבע הדברים גם פרוטוקול זה לא פורסם ברבים.

השפעתם של מוצגים אלו, כמכלול, על ידיעתו של המשקיע הסביר הינה זניחה, בלשון המעטה. יתרה מזאת, בעוד בעניין **פולק** הדיווח הרשמי של החברה היה "חסר" ביחס לדיווחים הא-פורמאליים, במקרה דנן נמסרו במפורש, ובמשך תקופה ממושכת מאוד, דיווחים רשמיים מנוגדים לפרסומים אלו. כפי שציינו המבקשים, גם כהונתם של כהן וגדעון תדמור בוועדות הביקורת והמאזן של החברה מעבירה למשקיע הסביר מסר שונה לחלוטין. במכתב הפניה ששלחו לרשות ביום 29.3.2011 מסרו שתי המשפחות עצמן כי:

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

"עד למועד מכתב הפניה, לא ראו בעלי המניות המרכזיים את החזקותיהם בחברה כהחזקה משותפת העולה כדי 'שליטה' בחברה"

בנסיבות אלו, לא ניתן לקבל את הטענה כי המשקיע הסביר היה מודע לדבר.

על כן, אינני מקבל את הטענה שציבור המשקיעים ידע על ההחזקה יחד והשליטה המשותפת, לכאורה, בחברה.

עוד אוסיף לעניין זה כי, כפי שטענו המבקשים ולאחר שמיעת העדויות, אין בתצהירי נחמני ופינקלשטיין שצורפו לתגובת משפחות כהן ותדמור כדי להשפיע כהוא זה על מסקנתי זו.

29. כמו כן, אציין כי בעוד משפחות כהן ותדמור טענו כי הצורך בהסדרה הפורמאלית של זהות בעל השליטה בכהן פיתוח התעורר לראשונה בעקבות החובה "החדשה" לדווח על זהות בעל השליטה בתאגיד בדוחותיו התקופתיים, אשר נוספה לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים בשנת 2011 (סעיף 43 לתגובתן; פ/17.11.2013, 264, 14 - 267, 17), הלכה למעשה, כבר בשנת 2007 נדרשה לציין וציינה החברה דה-פקטו את זהות בעל השליטה בה, במסגרת דיווחיה המידיים. בעוד תקנה 21א הנ"ל נוגעת לדוחות התקופתיים של החברה, במסגרת הדיווח על שינויים במצבת החזקות בעליי העניין בחברה בדוחותיה המידיים, לפי תקנה 33(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים ובהתאם לטופס הדיווח הרשמי ו"הסטנדרטי" ת-77, נדרשה החברה לדווח כדלקמן: "**למועד הגשת דוח זה ועל פי הוראות הדין, בעל השליטה בתאגיד הוא:**". הן ביום 7.8.2007 (מס' אסמכתא: 2007-01-350431) והן ביום 22.7.2008 (מס' אסמכתא: 2008-01-211878), דיווחה החברה: "**אין בעל שליטה**". זאת ועוד, שני הדיווחים האמורים הוגשו בידי כהן, בכובעו כדירקטור וכמנכ"ל משותף בחברה.

באותו אופן, גם בשלב מאוחר יותר, לאחר העברת זכויות ההצבעה במניותיו של כהן לידי אורליצקי ועוד לפני כניסתו לתוקף של תיקון תשע"א לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, החברה נתנה דעתה לסוגיית זהות בעל השליטה בה במסגרת הדיווחים על שינויים במצבת החזקות בעלי העניין בה (ת-77). כך, הן ביום 9.2.2010 והן ביום 19.7.2010 נדרשה החברה לדווח כדלקמן: "**למועד הגשת דוח זה ועל פי הוראות הדין, בעל השליטה בתאגיד הוא:**" והשיבה: "**רונה אורליצקי וד"ר דוד כהן**" (נספח 2 לבקשת האישור), ללא כל זכר לבני משפחת תדמור. גם שני דיווחים אלו האחרונים הוגשו בידי כהן, בכובעו כדירקטור וכמנכ"ל משותף בחברה.

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

מהי משמעותו של הדיווח שפרסמה החברה ביום 29.8.2011, לפיו מעתה ואילך יש לראות בבני משפחות כהן ותדמור כ"מחזיקים יחד" ב-51% ממניות החברה וכבעלי שליטה בה?

המסגרת הנורמטיבית

30. כידוע, לקיומו של בעל שליטה בחברה ניכרות השלכות משמעותיות ביותר על פעילותה ועל כל הצדדים הנוגעים לה, לרבות בעלי מניותיה, נושיה ומנהליה (ראו: עניין **תרו**, בפסקה 53 לפסק דינה של כב' השופטת א' פרוקצ'יה; רע"א 779/06 **קיטאל החזקות ופיתוח בינלאומי בע"מ נ' ממן** (28.8.2012) בפסקה 29 לפסק דינו של כב' המשנה לנשיאה (כתוארו אז) א' רבלין). במישור המשפטי, דיני התאגידים ודיני ניירות הערך עורכים הבחנה ברורה בין חברה בה קיים בעל שליטה ובין חברה שאין בה בעל שליטה. מטבעה, השליטה בתאגיד מעניקה למחזיק בה זכויות וכוח השפעה "עודפים" על אלה של יתר בעלי המניות ועל כן, להיווצרותה של שליטה בחברה קיים ערך כלכלי ממשי. בהתאם, על דרך הכלל לרכישת "מניות שליטה" בחברה נלווה תשלום נוסף על "מחיר השוק" של המניות, המכונה "פרמיית שליטה".

דא עקא, היות ומניותיה של החברה הציבורית נסחרות בציבור הרחב שלא במישרין, אלא באמצעות "גורמי ביניים" (הבורסה וחברי הבורסה), בצורה "אנונימית", ללא משא ומתן ומבלי שהמוכר יכול לעמוד על זהות הרוכש ומניה וביה על כוונותיו, מתעורר החשש כי בעל מניות כזה או אחר יקבל לידיו את השליטה בחברה, מבלי שהצד המוכר ויתר בעלי המניות ידעו על כך ויכלכלו צעדיהם בהתאם. מצב דברים זה, בו לא ניתן לזהות את היווצרותה של השליטה בחברה, עלול לעורר מספר קשיים וכשלי שוק. כפי שפירטה כב' השופטת א' פרוקצ'יה בעניין **תרו**:

> **"הבעייתיות המרכזית ברכישת שליטה לראשונה מתמצית, אפוא, בעניינים העיקריים הבאים: ראשית, העדר מעורבות של בעלי המניות בהליך רכישת השליטה עלול לאפשר השתלטויות בלתי יעילות מבחינה כלכלית שמאפייניהן הכוללים, ובכלל זה - זהותו של רוכש השליטה, חוסנו הכלכלי, מצב השוק, וכיוצא באלה, עלולים להסב נזק לחברה ולבעלי מניותיה; שנית, העדר פיקוח חיצוני על רכישת השליטה עלול להביא לכך שעקב חוסר מידע ותיאום בין בעלי המניות, מחירן של המניות ברכישה לא יגלם את פרמיית השליטה המגיעה עבורן במסגרת הרכישה; ושלישית, בהעדר הסדר פיקוח חיצוני, עלול להיפגע**

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

השוויון בין בעלי המניות בחברה לצורך מכירת המניות לבעל השליטה בתנאים שוויוניים" (**שם**, בפסקה 56).

על כן, בסעיפים 328-335 לחוק החברות ביקש המחוקק לקבוע הסדר קוגנטי, המסדיר את האופן בו ניתן לרכוש "לראשונה" שליטה בחברה ציבורית, הוא מנגנון "הצעת הרכש המיוחדת". במסגרת הצעת הרכש המיוחדת מחויב רוכש השליטה לפנות בצורה מסודרת לכלל בעלי המניות, באופן שוויוני ובכפוף לחובת גילוי מוגברת (לפי תקנות ניירות ערך (הצעת רכש), התש"ס-2000), ולקבל את הסכמתם של רוב הניצעים שהביעו עמדתם ביחס להצעה, כאשר במניין הקולות לא מובא בחשבון קולו של כל מי שיש לו עניין אישי בקבלת ההצעה (להרחבה נוספת אודות הצעת הרכש המיוחדת, תנאיה והרציונלים שביסודה, ראו: ע"א 7389/04 **נוסבאום-אריגי ריפוד בע"מ נ' פויכטונגר** (11.1.2009) בפסקאות 6-10; עניין **תרו**, בפסקאות 54-74 לפסק דינה של כב' השופטת פרוקצ'יה; דברי ההסבר ל**הצעת חוק החברות**, התשנ"ו-1995, ה"ח 2432, בעמ' 107-114 (להלן: "**הצעת חוק החברות**")).

ודוק, מושג ה"שליטה" בתאגיד הינו מורכב ורב פנים. פרשנותו בכל עניין ועניין הינה פונקציונאלית, בהתאם לתכליות ולפונקציה אותן הוא נועד להגשים (ראו: תא (ת"א) 48851-02-12 **מטרת מיזוג חברות בע"מ נ' אולטרה שייפ מדיקל בע"מ** (16.7.2012) בפסקאות 92-115; עניין **פלד-גבעוני**, בפסקאות 568-583). בעוד שככלל חוק החברות מאמץ את הבחינה ה"איכותית" לשליטה בחברה, מנגנון הצעת הרכש המיוחדת מאמץ בחינה "כמותית" לשליטה - 25% או 45% מזכויות ההצבעה בחברה, כאשר אין בעל מניות אחר בחברה המחזיק בשיעור מניות זהה או יותר. הטעם העיקרי לכך הינו שבהיעדר כלל "כמותי" מעין זה, זיהוי היווצרותה של שליטה בחברה עלול להיות קשה מאוד ואף בלתי אפשרי, גם בבחינה מעמיקה בדיעבד ובוודאי במהלך המסחר במניות ו"בזמן אמת". על כן, קבע המחוקק כלל מספרי, ברור ויציב (הגם שהינו "שרירותי"), המאפשר את זיהויה של רכישת השליטה לראשונה בחברה ובהתאם, את החלתו של מנגנון הצעת הרכש המיוחדת, בפשטות וביעילות. כך, סעיף 328(א) לחוק החברות מאפשר לבעלי מניותיה של החברה הציבורית לסחור במניותיהם, אף מבלי שידעו את זהותו של הרוכש ואת כוונותיו, תוך הסתמכות על הידיעה כי אין ביכולתו לחצות את רף ההחזקות של 25% או 45% ממניות החברה ללא ידיעתם וללא הסדרה "קולקטיבית" ומפוקחת של מכירת השליטה בחברה. היטיבו לעמוד על כך מ' ימין וא' וסרמן, כדלקמן:

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

"לכאורה ההנחה הסמויה בסעיף 328 לחוק החברות היא כי שיעור החזקות הנמוך מ-25 אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה ציבורית אינו מקנה יכולת לכוון את פעילותה...עם זאת באופן מעשי גם שיעור זכויות הצבעה הנופל מרוב מוחלט יקנה לעתים קרובות שליטה בחברה ציבורית... בהתחשב בפיזור המניות בחברה ציבורית ובגורמים אחרים, לעתים החזקת 40 אחוזים, 25 אחוזים או אפילו 15 אחוזים מכוח ההצבעה מקנה שליטה אפקטיבית בחברה, ואין הדבר ניתן לבירור באמצעות חישוב אריתמטי גרידא. לפיכך קשה להצביע על שיעור ספציפי בזכויות הצבעה, היוצר שליטה בחברה ציבורית, ובחירה בכל שיעור כאמור תהיה שרירותית במידת מה... קביעת שיעורי ההחזקות של 25 אחוזים ו-45 אחוזים בזכויות ההצבעה נועדה ליצור ודאות בשוק גם במחיר אי-דיוק באשר לנקודה המשוערת שבה מושגת שליטה... [מעבר לכך - ח' כ'] **ללא קשר לשאלת היווצרות השליטה בפועל, בעצם קביעתו של סעיף 328 לחוק החברות גלומה משמעות כלכלית חשובה. אם אין בחברה ציבורית אדם המחזיק 25 אחוזים או יותר מזכויות ההצבעה, מניחים בעלי המניות כי על פי הוראות החוק לא ניתן יהיה לחצות סף החזקות זה מבלי ששאלת בעלי השליטה בחברה והפרמיה המגיעה בעדה תוכרע על-ידם. בדומה לכך בחברה ציבורית שאין אדם המחזיק למעלה מ-45 אחוזים מזכויות ההצבעה בה, בעלי המניות מצפים לקבל תמורה עם חציית סף החזקות זה" (תאגידים וניירות ערך**, בעמ' 723-725; וראו גם: עניין **תרו**, בפסקה 65).

בעוד הרף הכמותי של 25% מבטא רכישת שליטה לראשונה בחברה, הרף הכמותי של 45% מבטא את ביצורה של השליטה בחברה. בקביעת הרף ה"דו-שלבי" הכיר המחוקק בכך ששליטה עשויה להתבטא בעוצמות שונות ובכך שאין דין שליטה בחברה כדין שליטה "קבועה" ברוב מוחלט של למעלה מ-50% מזכויות ההצבעה בה. "שליטה קבועה" ברוב מוחלט מעניקה למחזיק בה זכויות וכוח השפעה "עודפים" על זה של בעל מניות המחזיק בשליטה בשיעור נמוך יותר. כך, בהחזקת שליטה קבועה מבטיח בעל השליטה כי לא תירכש בידי אחר דבוקת שליטה אופוזיציונית לו, בשיעור החזקות דומה או גבוה יותר (ראו גם: **הצעת חוק החברות**, בעמ' 112). משכך, בדומה להיווצרות שליטה לראשונה, גם לחציית הרף של 50% מזכויות ההצבעה בחברה ניכרת השלכה ממשית על פעילותה ועל כל הנוגעים לה, וקיים לה ערך כלכלי ממשי. בהתאם, אותם הקשיים הנובעים מאופי המסחר - הבלתי-ישיר, הדינאמי וה"אנונימי" - במניותיה של החברה הציבורית, העומדים ביסוד קביעת הסדר הצעת הרכש המיוחדת, כמפורט לעיל, מתעוררים גם כאשר נוצרת לראשונה בחברה "שליטה קבועה" ברוב מוחלט.

במאמר מוסגר יוער כי קביעת הרף של 45%, חלף הרף של 50% בדיוק, נועדה למנוע מצב של ביצור שליטה בפועל, בשיעור החזקות קרוב ל-50%, מבלי שתוגש הצעת רכש, באופן הנוגד את הוראות החוק ותכליתו; כמו כן, יוער כי קביעת רף אחד של 45% (או 50%) בלבד, ללא הרף של

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

25%, עלולה הייתה להביא למצב בו נרכשת שליטה דה-פקטו בחברה, בשיעור החזקות משמעותי (כגון 25% מזכויות ההצבעה), מבלי שיופעל מנגנון הצעת הרכש המיוחדת.

31. להשלמת התמונה, יש לציין כי סעיף 328(א) לחוק החברות מבדיל בין רכישת שליטה לראשונה בחברה או ביצור שליטה קבועה ובין העברת שליטה מיד ליד, שכן "**במצב שבו מבנה ההחזקות בחברה הציבורית כולל גורם בעל שליטה דומיננטית, אין העברת השליטה מגורם זה לרוכש חדש כרוכה בפגיעה בבעלי המניות מן הסוג המצדיק לכפוף העברה כזו לחובת הצעת רכש מיוחדת. הטעם לכך הוא, כי העברה כזו אינה משנה באופן מהותי את מעמדם של בעלי המניות בחברה, אשר היו מלכתחילה בעלי מניות מיעוט בחברה שקיים בה בעל מניות שולט**" (עניין **תרו**, בפסקה 61). במילים אחרות, במצב בו כבר קיים בעל מניות המחזיק ביותר מ-25% או 45% מזכויות ההצבעה בחברה, החזקת יתר מניות החברה מתומחרת בהתאם, השליטה ופרמיית השליטה הנן מקניינו של בעל השליטה "היוצא" ולא מתעורר הצורך להסדיר ולפקח על יצירת השליטה או לוודא כי פרמיית השליטה תתומחר כראוי ותחולק בין בעלי המניות באופן שוויוני והוגן.

32. תוספת חשובה נוספת לעניין זה מצויה בפסק דינו של בית המשפט העליון בעניין **תרו**. באותו מקרה נכרתה בין בעלי השליטה שהחזיקו בכ-45.5% ממניות חברת תרו תעשיה רוקחית בע"מ ובין חברת הפרמצבטיקה ההודית Sun Pharmaceutical Industries Ltd. (להלן: "**תרו**" ו"**סאן**", בהתאמה), מערכת הסכמי השקעה בתרו. על פי ההסכמים בין הצדדים, סאן קיבלה מידי בעלי השליטה בתרו אופציה לרכוש את כל מניותיהם בחברה. כמו כן, הונפקו לסאן בהקצאה פרטית מניות תרו, כך שלאחר ההקצאה ולאחר שרכשה מניות נוספות בבורסה החזיקה סאן כ-24.26% ממניות תרו. מימוש האופציה האמורה אפשר לסאן להגדיל את החזקותיה בתרו אל מעבר ל"רף" של 45%. דא עקא, באותה עת, לאחר דילול החזקות בעלי השליטה בתרו עקב ההקצאה הפרטית לסאן, נוצר מצב בו בעלי השליטה בתרו החזיקו בכ-41% ממניות תרו "בלבד" (וסאן החזיקה, כאמור, ב-24.26%), כך שלא היה בעל מניות המחזיק למעלה מ-45% מזכויות ההצבעה בחברה.

טענתם העיקרית של התובעים בעניין **תרו** הייתה כי בעת מימוש האופציה חלה חובה על סאן לבצע הצעת רכש מיוחדת, לפי סעיף 328(א) לחוק החברות, שכן נכון לאותה עת לא היה בעל מניות אחר בתרו, אשר החזיק ב-45% או יותר מזכויות ההצבעה בחברה. סאן, לעומת זאת,

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

טענה כי בעניינה חל החריג הקבוע בסעיף 328(ב)(3) לחוק החברות לפיו, החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת אינה חלה על "**רכישה ממי שמחזיק מעל ארבעים וחמישה אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה, אשר כתוצאה ממנה יעלה שיעור אחזקותיו של הרוכש, מעל ארבעים וחמישה אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה**".

בפסק דינה המפורט עמדה כב' השופטת א' פרוקצ'יה בהרחבה על תכליתו של מנגנון הצעת הרכש המיוחדת ופסקה, בין היתר, כדלקמן (ההדגשות במקור):

> "**תכלית ההסדר החקיקתי בענין הצעת הרכש המיוחדת הינה להגן על בעלי מניות בחברה ציבורית, אשר עובר למועד הרכישה של דבוקת שליטה או שליטה, לא נמצא בה בעל דבוקת שליטה או מי שמחזיק בה למעלה מ-45% מזכויות ההצבעה...**
>
> **ניסוחו של החוק ותכליתו מצביעים על כך שהסדר הצעת הרכש המיוחדת שם את הדגש על תוצאת הרכישה, להבדיל מאשר על אופן ביצועה ומועד ביצועה**".

ברוח זו פסק בית המשפט העליון כי מן הראוי לבצע בחינה אובייקטיבית (במובחן מבחינה סובייקטיבית של כוונת הצדדים לעסקה - אם התכוונו להעביר שליטה קיימת, אם לאו) האם עקב שינויים שחלו במצבת ההחזקות בחברה באותה "תקופת הביניים" שבה, לפחות מבחינה טכנית, לא הייתה שליטה קבועה בחברה, עלולה להיגרם פגיעה בבעלי מניות מהציבור מהסוג אותה ביקש למנוע סעיף 328 לחוק החברות. כעניין שבמדיניות משפטית, צדדים המבצעים עסקאות "רב-שלביות" מעין אלו בליווי יעוץ משפטי, בכפוף לחובות הדיווח החלות עליהם ובכפוף לחובות ההגינות ותום הלב, נדרשים להגדיר מלכתחילה אם קיים צורך בביצוע הצעת רכש מיוחדת בהמשך הדרך, אם לאו, ולמסור מידע זה לציבור המשקיעים (וראו: תקנה 33(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים). כך, פסק בית המשפט העליון, תוגשם תכליתו של החוק ותושג וודאות משפטית, אשר תאפשר ביצוע יעיל של עסקאות, מבלי שיפגעו משקיעים מן הציבור.

כמו כן, בית המשפט העליון הדגיש כי המדובר בפגיעה בלתי-רצויה בבעלי מניות שרכשו את מניותיהם בתקופת הביניים האמורה, כאשר מבחינת בעלי מניות הציבור מלכתחילה (עוד כאשר לא הייתה מחלוקת באשר לשליטה בחברה), "**העובדה בלבד כי העברת השליטה תוכננה להיעשות בשלבים ולא באקט חד-פעמי אינה מעלה ואינה מורידה כל עיקר מבחינת מעמדם**" (**שם**, בפסקה 92).

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

33. ביום 23.7.2001 פרסמה רשות ניירות ערך את עמדתה, לפיה "**הסכם הצבעה היוצר שליטה בחברה אינו אפשרי ללא הצעת רכש**" (להלן: "**עמדת רשות ניירות ערך**") (להשלמת התמונה, ראו גם: החלטת רשות ניירות ערך 102-2 בעניין "הסכמי הצבעה חלקיים"). במסגרת זו, קבעה הרשות כי התקשרות בהסכם הצבעה, אשר בעקבותיו שניים או יותר "יחזיקו יחד" בלמעלה מ-25% או 45% מזכויות ההצבעה לראשונה בחברה מחייבת הגשת הצעת רכש מיוחדת. זאת מאחר וחרף העובדה שלשון סעיף 328(א) לחוק החברות נוגעת לרכישה שכתוצאה ממנה תיווצר שליטה בחברה, הלכה למעשה, גם התקשרות בהסכם הצבעה כנ"ל מעוררת את אותם קשיים איתם נועד מנגנון הצעת הרכש המיוחדת להתמודד. כאמור, עיקר עניינה של הצעת הרכש המיוחדת הינו בתוצאה - היווצרות שליטה או ביצור שליטה לראשונה בחברה, ולא באופן בו נוצרת השליטה. הדרכים ליצירת שליטה בחברה הן רבות ומגוונות, ועמדת רשות ניירות ערך נועדה למנוע את עקיפת הוראות סעיף 328(א) לחוק החברות בנקל, באמצעות יצירת שליטה או ביצור שליטה בדרך אחרת מלבד רכישה, בניגוד לכוונת המחוקק ולתכליתו של החוק (ראו: **תאגידים וניירות ערך**, בעמ' 725-730).

<u>ומן הכלל אל הפרט</u>

34. משמצאתי כי אין לקבל את הטענה כי משפחות כהן ותדמור החזיקו יחד ב-51% ממניות כהן פיתוח "מקדמת דנא" ובהתאם למסגרת הנורמטיבית שהובאה לעיל, המסקנה המתבקשת הינה כי ביום בו חברו משפחות כהן ותדמור ל"החזקה יחד" בלמעלה מ-45% ממניות החברה הן הפרו את החובה החלה עליהן לבצע הצעת רכש מיוחדת, לפי סעיף 328 לחוק החברות.

35. מסקנה דומה מתבקשת גם מיישום פסיקתו של בית המשפט העליון בעניין **תרו** בנסיבות עניינו.

כך, נקודת המוצא בכהן פיתוח, המקבילה להחזקת 45.5% מניות תרו בידי בעלי השליטה בה, בטרם כריתת ההסכמים עם סאן, הינה המועד שטרם הנפקתה של החברה לציבור המשקיעים, או אז לא היה כל ספק באשר לזהות בעל השליטה בה. תקופת הביניים, בה לכל הפחות (וכפי שמוסרים גם משפחות כהן ותדמור במפורש) היה קיים ספק באשר לקיומו של בעל שליטה המחזיק בלמעלה מ-45% ממניות כהן פיתוח, בעוד באופן פורמאלי לא היה בעל מניות כזה, הינה מיום הנפקת החברה לציבור בשנת 1982 (אז החזיקו שני האחים, עקיבא תדמור ז"ל וכהן, 34% מהמניות כל אחד) ועד ליום בו נסתיים הבירור המשפטי שערכה החברה ודווח לציבור כי

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

לא נותר ספק ו"**לאחר השלמת בחינת מכלול הנסיבות... החליטה החברה כי... יש לראות בבעלי המניות המרכזיים כ'מחזיקים יחד'... בכ-51.09% מזכויות ההצבעה בחברה ומתוקף כך גם כבעלי 'שליטה' בחברה מקדמת דנא**". תקופה זו מקבילה לשלב שבין ההקצאה הפרטית לסאן ובין מועד מימוש האופציה, בעניין **תרו**.

בהתאם למבחן האובייקטיבי שהתווה בית המשפט העליון בעניין **תרו** ולאור תכליתו של סעיף 328 לחוק החברות כאמור לעיל, העובדה שבמשך 29 שנים למשקיע הסביר לא הייתה כל אפשרות לדעת באופן וודאי כי משפחות כהן ותדמור מחזיקות יחד בכ-51% ממניותיה החברה אינה מותירה מקום לספק - ההכרה בשליטתן המשותפת בחברה, באופן רטרואקטיבי, עלולה להסב נזק רב לבעלי המניות מן הציבור ועומדת בניגוד מוחלט לתכלית אותה ביקש חוק החברות להשיג. כפי שהדגישה כב' השופטת מ' נאור בעניין **תרו** (בפסקה 10 לפסק-דינה):

> "**ויודגש: הכללים הקבועים להצעת רכש מיוחדת ניצבים, כמובן, בצד עקרונות כלליים של תום לב ושל הגנה על המיעוט (ראו פסקה 85 לפסק דינה של חברתי). בגדרי כללים אלה נוכל לדעתי למנוע מצבים, בהם, למשל בשל תקופת מעבר ממושכת יתר על המידה, בשל מבנה העסקה או מכל סיבה אחרת, תיגרם פגיעה במיעוט**".

חרף העובדה שיש אחיזה לכך שמשפחות כהן ותדמור ראו בנסיבות החזקת מניות החברה, סובייקטיבית, כהעברת שליטה בתוך המשפחה, בחינתם האובייקטיבית של הדברים מורה כי עסקינן ביצירת שליטה קבועה "לראשונה". נוסף על כך, בניגוד להלכה שנקבעה בעניין **תרו**, משפחות כהן ותדמור לא עמדו בחובות הדיווח החלות על בעל שליטה (ואף מודות בכך בעצמן), ולנוכח סמיכות הזמנים בין ההכרזה על "השליטה המשותפת מקדמת דנא" והניסיונות למכור את מניותיהן בחברה, אף עשוי להתעורר ספק באשר לתום ליבן ולהגינותן (למעשה, כבר בפתח פנייתן הראשונה לרשות ניירות ערך בנדון, בחודש פברואר 2011 נמסר כי "**נכון למועד מכתב זה, בוחן <u>כל אחד</u> מבעלי המניות המרכזיים אפשרויות ביצוע מהלכים שונים בקשר עם <u>החזקותיו</u> בחברה**"; ההדגשות שלי - ח' כ').

<u>תוצאות הדיווח על החזקה יחד ב-51% ממניות החברה, בניגוד לחובה לבצע הצעת רכש מיוחדת</u>

36. סעיף 333 לחוק החברות קובע את תוצאותיה של עקיפת החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת, המוגדרת כ"רכישה אסורה" (כאשר בענייננו, כמובן, יש להחיל את הוראות החוק לגבי "חבירתן

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

האסורה" של משפחות כהן ותדמור, בשינויים המתחייבים). שתי התוצאות הרלוונטיות לענייננו הנן כדלקמן:

> **"333. (א) מניות שנרכשו בניגוד להוראות פרק זה, לא תקנינה זכויות כלשהן ותהיינה מניות רדומות, כמשמעותן בסעיף 308, כל עוד הן מוחזקות בידי הרוכש.**
>
> **...**
>
> **(ג) הפרת הוראות פרק זה היא הפרת חובה חקוקה כלפי בעלי המניות בחברה".**

לפיכך, במקרה דנן ובשינויים המתחייבים, מורה חוק החברות על הרדמת המניות שמעבר לרף של 45%, אשר הוחזקו יחד בניגוד לחובה לבצע הצעת רכש מיוחדת, כל עוד הן הוחזקו בידי משפחות כהן ותדמור (הן "הרכוש" לצורך העניין, אשר הפר את החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת). שנית, קובע החוק כי מדובר בביצוע עוולת הפרת חובה חקוקה כלפי יתר בעלי המניות בחברה.

ואולם, כפי שיפורט להלן ומבלי להרחיב מעבר לנדרש בשלב זה של בקשת האישור, נראה כי אין מקום להחלתן של שתי התוצאות האמורות במקרה דנן.

37. באשר לביצוע העוולה הנזיקית של הפרת חובה חקוקה, משפחות כהן ותדמור טענו בפני בית המשפט כי משפעלו בשיתוף פעולה עם רשות ניירות ערך, היא הרשות הרגולטורית המוסמכות בנדון, ובהסתמך על עמדתה, הרי שעומדת להם הגנת סעיף 6 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש], הקובעת כי:

> **"6. בתובענה שהוגשה על עוולה, חוץ מרשלנות, תהא הגנה שהמעשה שמתלוננים עליו היה לפי הוראות חיקוק ובהתאם להן או שנעשה בתחום הרשאה חוקית או מתוך אמונה סבירה ובתום לב בקיומה של הרשאה חוקית; בסעיף זה, 'מעשה' - לרבות מחדל".**

זאת, בין היתר, לנוכח החלטתה של רשות ניירות ערך שלא להפעיל סמכויותיה לפי תקנה 30א לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, הקובעת כדלקמן:

> **"30א. הגיע לידיעת הרשות מידע על אירוע שאינו מפורט בפרק זה, אשר הרשות סבורה כי ידיעה אודותיו חשובה למשקיע סביר השוקל קניה או מכירה של ניירות ערך של התאגיד, רשאית הרשות לדרוש מהתאגיד כי יגיש לרשות דו"ח מיידי על האירוע האמור, תוך תקופה שדרשה הרשות".**

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

לטענת המבקשים, עמדת רשות ניירות ערך איננה מהווה "הוראת חיקוק" או "הרשאה חוקית" כאמור בסעיף 6 לפקודת הנזיקין, וזאת בייחוד לנוכח העובדה שהרשות לא הביעה עמדתה באופן אקטיבי, אלא הסתפקה באמירה כי לא תתערב בהחלטה לסווג את בני משפחות כהן ותדמור כמחזיקים יחד מקדמת דנא. מה גם שרשות ניירות ערך מסרה כי אין בדבר כדי לשלול את האפשרות כי תוטל על החברה ומשפחות כהן ותדמור אחריות לדיווחים מטעים. יתרה מזאת, בשלב מאוחר יותר רשות ניירות ערך אף נאותה להעניק מימון להגשת הבקשה דנן, על פי עילת התביעה החלופית (ויוער כי על פיה בלבד).

מבלי לקבוע מסמרות באשר לפרשנות פקודת הנזיקין, לדידי בנסיבות ההליך שהתנהל מול רשות ניירות ערך במקרה דנן, תכליתו של סעיף 6 לפקודה ובהתחשב במידת ההגינות והצדק (ראו: רע"א 729/04 **מדינת ישראל נ' קו מחשבה בע"מ** (26.4.2010) בפסקה 24), אין להטיל אחריות נזיקית על בני משפחות כהן ותדמור בגין הפרת חובה חקוקה - סעיף 328(א) לחוק החברות.

כאמור, משפחות כהן ותדמור פנו לרשות ניירות ערך ופרשו בפניה את הנתונים הרלוונטיים באופן מלא ומפורט, תוך ציון אי-הוודאות לגבי מעמדן כבעלות שליטה בחברה. הרשות, כרגולטור המוסמך, בחנה את הדברים ובין הצדדים נערך שיג ושיח בנדון, כאשר משפחות כהן ותדמור הבהירו כבר מלכתחילה כי בכוונתן לכבד את החלטת הרשות, כך או אחרת. אין ספק באשר למעמדה, מקצועיותה, מעורבותה ומומחיותה של הרשות בשוק ההון. לפיכך, ניתן לומר כי משפחות כהן ותדמור פעלו בעניין זה כמצופה וכנדרש. לדידי, כעניין שבמדיניות, מן הראוי שהחברות הציבוריות בישראל יוכלו לפנות לקבלת עמדתה המקדמית של רשות ניירות ערך ולפעול בהסתמך עליה, באופן המאפשר להן לפעול בדינאמיות וביעילות, כאשר פניה כזו לרשות נעשית תוך חשיפת ופירוט מלוא העובדות, ותוך גילוי מלא של הנסיבות לרבות הדיונים שנערכו בנדון בתוך החברה. כבר נפסק בעבר ביחס להנחיותיה ועמדותיה "הכלליות" של רשות ניירות ערך כי "**הנחיות הרשות והחוזרים מטעמה אינם בעלי תוקף משפטי מחייב. אולם לאור תפקידה של הרשות, לא ניתן להתעלם מהאופן בו היא מפרשת את הדין, ובית המשפט ייתן משקל לעמדתה הפרשנית של הרשות, כאחד ממכלול הנתונים שיובאו בחשבון במסגרת פרשנות החוק על ידי בית המשפט**" (ת"א (מחוזי ת"א) 1792/09 **מנחם נ' אקסלנס נשואה ניהול השקעות בע"מ** (4.4.2011) בפסקאות 28-30) ודברים אלו יפים מקל וחומר מקום בו רשות ניירות ערך הביעה עמדתה ביחס למקרה הקונקרטי שהובא בפניה (וראו גם: ע"א 1617/04 **כים ניר שירותי תעופה בע"מ נ' הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ** (29.6.2008) בפסקה 27, שם

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

נפסק ביחס לעוולת הרשלנות, שאינה נוגעת במישרין לסעיף 6 לפקודת הנזיקין, כי "**בעמדת הרשות לניירות ערך יש כדי להוות משום אינדיקציה לסבירות ההחלטה, כפי שהיא באה לידי ביטוי בעמדת הגורמים המומחים הרלוונטיים לעניין... ובהסכמת הרשות לניירות ערך יש כדי ללמד כי ההחלטה שנתקבלה נתפסה כסבירה, נכונה ומקצועית**"). אומנם היו לרשות ניירות ערך הסתייגויות מהתנהלותן ודיווחיהן של משפחות כהן ותדמור, אך לא ניתן שלא לייחס משקל להחלטתה שלא להתערב בהכרזה על החזקה יחד מקדמת דנא (על אף שאיננה מחייבת את בית המשפט), וזאת בשונה ממקרים קודמים בהן הורתה לחברות כי חלה עליהן החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת (ראו: תשובת סגל הרשות לפנייה מקדמית מטעם חברת אברות תעשיות בע"מ מיום 18.2.104, אשר פורסמה באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך; כמו כן, המשיבים בבקשה דנן צירפו לתגובותיהם דיווחים מידיים, לדוגמא, של החברות הציבוריות אלספק הנדסה בע"מ (משנת 2011) ואורביט אלחוט טכנולוגיות בע"מ (משנת 2007) לפיהם הורדמו מניות מעבר לרף ההחזקות של 45% מזכויות ההצבעה, בעקבות פניית הרשות).

38. באשר לסעד הרדמת המניות, כעולה במפורש מלשון סעיף 333(א) לחוק החברות, סעד זה חל כל עוד המניות מוחזקות בידי "הרוכש", אשר עקף את החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת. ברם, בעניינו משפחות כהן ותדמור מכרו את מניותיהן לדלק זה מכבר ובהסתמך על עמדתה של רשות ניירות ערך, אשר "אישרה" את דבר ההחזקה יחד ב-51% ממניות החברה כשלושה חודשים קודם לכן. כפי שיפורט להלן, לא נמצא כי דלק הפרה את הוראות חוק החברות בעת שרכשה את המניות ולפיכך, אין מקום להחלת סעד הרדמת המניות במקרה דנן.

39. יחד עם זאת, חרף העובדה שמצאתי שאין מקום להחלתן של שתי התוצאות האמורות - הפיצוי הנזיקי והרדמת המניות - ברי כי עקיפת החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת, הגם שנעשתה בהסתמך על עמדת רשות ניירות ערך, אינה יכולה להקנות למשפחות כהן ותדמור את השליטה הקבועה (יחד) בלמעלה מ-45% מזכויות ההצבעה בחברה, משנדחתה הטענה כי שליטה קבועה זו הייתה בידיהן קודם לכן. הוא הדין גם לגבי קבלת התמורה הכספית בידיהן כנגד מכירת שליטה קבועה זו. על כן, מצאתי כי קיימת עילת תביעה לכאורה לחברי הקבוצה המיוצגת בבקשה דנן, ביחס לאותה "תמורה עודפת" שנתקבלה בידי בני משפחות כהן ותדמור כנגד מכירת 51% ממניות החברה. זאת, כפי שטענו המבקשים, בעילה של עשיית עושר ולא במשפט.

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

כנדרש בשלב זה של ההליך, נוכחתי כי קיימת אפשרות סבירה כי השאלות העובדתיות והמשפטיות הנדונות יוכרעו לטובת קבוצת התובעים (ראו: רע"א 2128/09 **הפניקס חברה לביטוח בע"מ נ' עמוסי** (5.7.2012) בפסקאות 12-15; ת"צ (מרכז) 34976-04-11 **גולדשמידט נ' חברת דואר ישראל בע"מ** (29.8.2013) בפסקה 9).

היות ושתי המשפחות פעלו בשיתוף פעולה עם רשות ניירות ערך ובלוויית יועציהן המשפטיים ומשנוכחתי כי אכן התעורר בקרבן ספק אמיתי ביחס לשאלת הגדרתן כבעלות שליטה בחברה, נדמה כי יש לקבל את טענתן ולהניח לטובתן כי גם אילו רשות ניירות ערך הייתה מטילה עליהן את החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת, הרי שהיו מכלכלות צעדיהן בהתאם ויכלו למכור את השליטה בחברה באופן המיטבי מבחינתן. כך, כפי שטענו בפני בית המשפט, יכלו משפחות כהן ותדמור למכור במישרין לצד שלישי (כגון, דלק) 44.9% ממניות החברה, אשר החזיקו במצטבר, ובמידה ואותו רוכש היה מבקש לבצר את שליטתו, הרי שהיה מחויב לבצע הצעת רכש מיוחדת רק עבור 5% ממניות החברה (הוא הרף המינימאלי לביצוע הצעת רכש מיוחדת לפי סעיף 332 לחוק החברות), כאשר גם במסגרת הצעה זו יכלו משפחות כהן ותדמור למכור חלק מסוים ממניותיהן (באופן יחסי לשיעור בעלי המניות שנענו להצעה). אינני נדרש לדבר בשלב זה של בקשת האישור, אך נדמה כי ברוח דברים אלו יש לבחון את "התמורה העודפת", אשר קיבלו משפחות כהן ותדמור ועליה מלינים המבקשים בבקשה דנן.

40. כמו כן, מצאתי כי ניהול תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה בנסיבות העניין וקיים יסוד סביר להניח כי עניינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בדרך הולמת ובתום לב, כאמור בסעיף 8 לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו- 2006 (להלן: "**חוק תובענות ייצוגיות**").

41. במאמר מוסגר ולמעלה מן הנדרש להחלטתי זו, אעיר כי באופן כללי יישומו של סעד הרדמת המניות הקבוע בסעיף 333 לחוק החברות עלול לעורר מספר קשיים ממשיים, וזאת במיוחד היות ולשון הסעיף מורה על הרדמת המניות באופן מיידי, לכאורה, מבלי להותיר לשיקול דעתו של בית המשפט את האפשרות להורות שלא להרדים את המניות, בהתאם לנסיבות המקרה המובא בפניו. על פניו, נדמה כי בכל מקרה בו נמצא בדיעבד ולא בזמן אמת כי נעקפה החובה לבצע הצעת רכש, הרדמת המניות שמעבר לשיעור ההחזקה "המותר" בדין מאותה עת ואילך לא תעניק סעד לכלל בעלי המניות שנפגעו כתוצאה מהפרת החוק, אלא רק לבעלי מניות המיעוט בחברה ברגע ביצוע ההרדמה. כך ולצורך הדוגמא, במידה והיה נמצא כי דלק הפרה את החובה

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

לבצע הצעת רכש מיוחדת, כחלק ממהלך שתכננה מראש יחד עם משפחות כהן ותדמור, הרי שהרדמת מניותיה הייתה "מזכה", ללא הצדקה, גם בעלי מניות מיעוט שרכשו את מניות כהן פיתוח מאז ה-29.12.2011 ועד היום - ביודעם כי קיים בעל שליטה המחזיק בלמעלה מ-45% ממניות החברה, במחיר התואם ידיעה זו ותוך שיכלו לכלכל צעדיהם בהתאם. קושי נוסף עשוי להתעורר בבחינת הדין וסעד ההרדמה ביחס למניות שנרכשו בידי בעל השליטה לאחר שנחצה רף ה-25% או 45% מזכויות ההצבעה בחברה ועד למועד בו נמצא, בדיעבד, כי הופרה החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת.

למעשה, בעיה דומה מתעוררת גם בנוגע לסעיף 333(ג) לחוק המורה כי הפרת החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת מהווה עוולה נזיקית "**כלפי בעלי המניות בחברה**". על כן, לדידי הפרשנות הנכונה של סעיף זה, ההולמת את רוחו של החוק ותכליתו, הינה כי מדובר בבעלי המניות של החברה במועד בו "נעקפה" החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת.

ויודגש כי בדברי אלו אינני נוקט עמדה בשאלה האם סעד הרדמת המניות והפיצוי הנזיקי לבעלי המניות בחברה מוציאים זה את זה או גורעים האחד מהשני, באופן כזה או אחר.

מכירת 51% ממניות החברה לקבוצת דלק

42. תגובתה של דלק לבקשת האישור דנן נתמכה בתצהירו של אסי ברטפלד, מנכ"ל דלק החל משנת 2003 (להלן: "**ברטפלד**"). בתצהירו ובעדותו בפני בית המשפט מסר ברטפלד מפורשות כי דלק לא נטלה כל חלק, כזה או אחר, בהליך סיווגן של משפחות כהן ותדמור כמחזיקות יחד ב-51% ממניות כהן פיתוח מקדמת דנא, החל משנת 2010 וכפי שדווח בחודש אוגוסט 2011. לטענת דלק וכפי שהצהיר ברטפלד, המגעים לרכישת מניות החברה בידי דלק החלו רק בחודש נובמבר 2011, וזאת שלושה חודשים לאחר שהחברה דיווחה על השליטה מקדמת דנא כנ"ל ורשות ניירות ערך מצאה שלא להתערב בנדון. דבריו אלו נתמכו גם בטענותיהן של משפחות כהן ותדמור ובתצהירה ועדותה של אורליצקי. המבקשים ביקשו להצביע על אינדיקציות כאלו ואחרות העשויות להעלות תחושה כי בין משפחות כהן ותדמור ובין דלק נרקם מהלך קונספירטיבי אחד להשגת השליטה בחברה ומכירתה, אולם לא הובאה בפני בית המשפט תשתית ראייתית מספקת על-מנת לבסס עילת תביעה לכאורה זו.

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

בנסיבות אלו ובהתאם לאמור לעיל, המסקנה המתבקשת הינה כי דלק רכשה את מניותיה בכהן פיתוח מידי בעלי שליטה שהחזיקו בידיהם 51% מזכויות ההצבעה בה, בהתאם לסעיף 328(ב)(3) לחוק החברות. אף על פי שספק בעיני האם ככלל ניתן להכשיר השגת שליטה בחברה שלא כדין באמצעות מכירתה לאחר ובכפוף למתן סעדים הולמים בידי בית המשפט, בנסיבות המקרה דנן ולאור פרק הזמן שחלף וההסתמכות על החלטת רשות ניירות ערך, מצאתי כי לא קיימת לקבוצה המיוצגת בבקשה עילת תביעה לכאורה נגד דלק.

סוף דבר

43. אני מקבל, אפוא, את בקשת האישור להגשת תובענה ייצוגית נגד המשיבים 1-4 (משפחות כהן ותדמור), בעילה של עשיית עושר ולא במשפט "על פי עילת התביעה העיקרית" ובהתאם למפורט בהחלטתי זו.

הקבוצה אשר תיוצג במסגרת התובענה הייצוגית הינה כל מי שהחזיק במניות חברת כהן פיתוח ומבני תעשיה בע"מ בסוף יום המסחר ה-28.8.2011, למעט המשיבים 1-4.

התובעים המייצגים יהיו המבקשים בבקשה דנן ובאי הכוח המייצגים יהיו באי-כוחם.

המבקשים ישלחו עותק מהחלטתי זו למנהל בית המשפט לשם רישומה בפנקס התובענות הייצוגיות.

המבקשים יערכו הודעה לפרסום החלטה זו, בהתאם לסעיף 25(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות. טיוטת ההודעה תועבר לאישור בית המשפט בתוך 30 ימים מהיום, אז יינתנו הנחיות לגבי אופן פרסום ההודעה.

אני קובע את התיק לדיון קדם משפט **ביום 15.7.2014 בשעה 9:00**.

44. אני דוחה את הבקשה להגשת תובענה ייצוגית נגד המשיבה 5 (דלק).

45. מאחר והבקשה דנן אושרה בחלקה על פי עילת התביעה העיקרית ולא על פי עילת התביעה החלופית, כאמור לעיל, אני דוחה את הבקשה להגשת תובענה ייצוגית נגד המשיבה 6 (כהן פיתוח).

PDF-XChange Click to buy NOW! www.docu-track.com

המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 2484-09-12 הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' כהן ואח'

תיק חיצוני:

46. המשיבים 1-4 יישאו בהוצאות המבקשים בגין בקשת האישור בסך כולל של 60,000 ש"ח.

ניתנה היום, כ"ב ניסן תשע"ד, 22 אפריל 2014, בהעדר הצדדים.

חאלד כבוב, שופט