



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

בפני כב' השופט חאלד כבוב

1. סקיילקס קורפוריישן בע"מ
באמצעות ב"כ עו"ד פורר

מבקשות

2. ס.ב. ישראל טלקום בע"מ
באמצעות ב"כ עו"ד רוזובסקי ועו"ד רמות

נגד

יובל זומר
באמצעות ב"כ עו"ד אבירם ועו"ד בן מאיר

משיב

פסק דין

1. בפניי בקשה לסילוק על הסף של תובענה ולצידה בקשה לאישורה כתובענה ייצוגית (להלן: "הבקשה לאישור"). עניינה של הבקשה לאישור הוא עסקת המכירה של מניות חברת פרטנר תקשורת בע"מ (להלן: "פרטנר") בה מחזיקה חברת סקיילקס קורפוריישן בע"מ (להלן: "סקיילקס" או "החברה"), לחברת ס.ב. ישראל טלקום בע"מ (להלן: "הרוכשת" או "טלקום").
2. שתי שאלות עיקריות עומדות על הפרק בבוא בית המשפט להכריע בבקשה לסלק את הבקשה לאישור על הסף:
 - א. האם תובענה ייצוגית היא הדרך הנאותה לנהל את עתירת המבקש, או שמא היה עליו להגיש בקשה לפי סעיף 350 לחוק החברות?
 - ב. מה משמעות החלטות אסיפות מחזיקי אגרות החוב, ומה משמעות החלטת הנאמן שלא לתבוע את החברה - האם יש בהן כדי לשלול מהמבקש את המעמד של תובע ייצוגי בנסיבות העניין?
3. מתוך שאלות אלה נגזרות מספר שאלות משנה שמחייבות את התייחסות בית המשפט:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 א. האם התנאת אישור עסקה להעברת שליטה בחברה ציבורית באישור אסיפת בעלי
2 האג"ח בסדרות השונות מהווה הצהרה על חדלות פרעון והאם כל הצהרה שכזו
3 מחייבת פניה לבית משפט של פירוק ורק לבית משפט זה?
- 4 ב. מה מעמדו של נאמן ומהו גבול סמכותו לייצוג בעלי האג"ח לאחר החלטת
5 האסיפה?
- 6 ג. מהי נפקותה המשפטית של החלטת הרוב באסיפת בעלי האג"ח?
- 7 ד. האם בעל אג"ח המתנגד להחלטת הרוב רשאי להגיש תביעה נגד החלטת האסיפה -
8 ובמסגרת איזה הליך משפטי עליו לעשות כן?
- 9 ה. האם לבעלי האג"ח שויתרו על הזכות להתייצב באסיפה עומדת הזכות להגיש
10 תביעה בהתעלם מהחלטותיה?
- 11 4. מבקש הבקשה לאישור, מר זומר (להלן: "זומר" או "המבקש"), טען בבקשתו כי חלוקת
12 התמורה של העסקה בין נושיה של סקיילקס מקפחת את כלל מחזיקי אגרות החוב של
13 החברה, ויוצרת העדפת נושים לטובתה של חברת אדוונט.
- 14 5. בטרם אתייחס לבקשה לסילוק על הסף, אתאר בקצרה את בקשת זומר לאישור התובענה
15 שהגיש כתובענה ייצוגית.
- 16 6. ההדגשות בציטוטים שלהלן אינן במקור - אלא אם צוין מפורשות אחרת.
- 17
- 18 **תמצית העובדות שאינן שנויות במחלוקת:**
- 19 7. סקיילקס הינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לני"ע בת"א.
- 20 8. בסוף שנת 2009 רכשה סקיילקס מ- Advent Investment Pte Ltd (להלן: "אדוונט"),
21 תאגיד סינגפורי בשליטת קבוצת האצ"סון, את השליטה בפרטנר, באמצעות רכישה של
22 51.3% מהון המניות המונפק של פרטנר. סכום הרכישה עמד על סך של כ - 5.3 מיליארד
23 ש"ח. לשם מימון הרכישה, נטלה החברה הלוואות, בין היתר, מאדוונט, וכן הנפיקה אגרות
24 חוב לציבור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

1 9. ביום 30.11.2012 התקשרה סקיילקס בהסכם רכישה עם טלקום, תאגיד בבעלות מלאה של
2 סבן קפיטל גרופ. על פי הסכם זה, סקיילקס תמכור לטלקום מניות של חברת פרטנר,
3 בתמורה לכך שטלקום תיטול על עצמה את מלוא החוב של סקיילקס בגין הלוואה
4 שהועמדה לה ע"י אדוונט.

5 10. הסכסוך שלהלן איננו נובע מעצם ביצוע המכירה, או מגובה התמורה שנקבעה בה, אלא
6 מהאופן שבו תחולק התמורה בגינה.

7 תיאור תמציתי של העסקה

8 11. פרטי העסקה פורסמו לציבור במסגרת דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 30.11.2012
9 (נספח 2 לבקשה לאישור). לפי האמור בדיווח המיידי טלקום תרכוש 30.73% מהון המניות
10 של פרטנר (47,833,333 מניות רגילות) תמורת המחאת הלוואת אדוונט בסך 300 מיליון
11 דולר (כ- 1,150,000,000 ש"ח) לרוכשת; וכן תשלום במזומן של 250 מיליון ש"ח במזומן וכ-
12 100 מיליון ש"ח בדיבידנד עתידי (כתלות ברווחי פרטנר).

13 12. העסקה שיקפה שווי של 4.9 מיליארד ש"ח לפרטנר; זאת לעומת שווי שוק של כ-3.84
14 מיליארד ש"ח ביום בו דווח לציבור אודות העסקה (30.11.2012).

15 13. כאמור, מתוך התמורה הכוללת תקבל אדוונט סך של 1.15 מיליארד ש"ח כנגד 12.2%
16 מהמניות המשועבדות לטובתה, באמצעות המחאת החוב שיש לסקיילקס כלפיה.

17

18 טענות זומר בבקשה לאישור:

19 14. לטענת זומר, סקיילקס היא למעשה חברה חדלת פרעון. היא אינה מסוגלת לשלם את מלוא
20 חובותיה לנושיה וקיימים פערים אדירים בין סך התחייבויותיה לסך נכסיה, גם לפני
21 העסקה וגם לאחריה.

22 15. לפיכך, נטען כי יש לדון בתמורה המתקבלת ממכירת מניות פרטנר לגבי סקיילקס,
23 כבמכירת נכסים במצב של חדלות פירעון, ולבדוק האם מדובר בעסקה הגיונית, נכונה
24 וסבירה בנסיבות העניין. האם מדובר בתמורה מלאה ובחלוקת התמורה בצורה הוגנת
25 ושוויונית לכלל נושי החברה, ללא העדפת נושה מסוים על חשבון אחרים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

16. לטענת זומר, מר אילן בן דב, בעל השליטה בסקיילקס, הוא שהביא אותה לחדלות פרעון והוא המבקש כי היא תתקשר בעסקה עם טלקום, תאגיד בשליטת מר סבן, ותמכור לו כ - 31% ממניות פרטנר תמורת סך של כ - 1.5 מיליארד ש"ח. לטענתו, מכירת מניות פרטנר היא המקור היחיד שיכול לאפשר לחברה לעמוד בחלק מהתחייבויותיה, וזהו הנכס המרכזי והמשמעותי היחיד של החברה. העסקה המוצעת מחסלת את רוב מקורות פרעון החוב של סקיילקס תוך העדפה בוטה של אחד מנושיה על פני נושיה מן הציבור.

17. אשר לעסקה עצמה, זומר טוען כי לא רק שמהתמורה הכוללת שתקבל סקיילקס תהיה רק 350 מיליון ש"ח, תמורת 18.53% מהמניות; אלא שמאחר שסקיילקס מחזיקה רק 16.6% מניות חופשיות, אך היא מוכרת 18.53% מהמניות, היא צריכה לרכוש עוד 1.92% מניות על חשבונה.

18. זומר בטענותיו טען כי רכישה של 1.92% ממניות פרטנר במחירי השוק (לפי 24 ש"ח למניה - מחיר המניה בקירוב ערב הדיווח על העסקה), עולה כ- 72 מיליון ש"ח, וכי יש להפחית סכום זה מהתמורה. כך, נטען כי בסיכומו של דבר, כנגד מכירת 16.6% מהמניות לטלקום, ישולם לחברה סך של 278 מיליון ש"ח.

19. כך, נטען על ידי זומר כי בנסיבות העניין, אדוונט תקבל משמעותית יותר עבור המניות שברשותה לעומת סקיילקס:

התמורה הכוללת בעסקה היא 1.5 מיליארד ש"ח תמורת 30.73% ממניות פרטנר, חלוקת השווי מסתכמת ב- 48.8 מיליון ש"ח ל - 1% מהמניות או 31.25 למניה. לעומת זאת לטענת זומר, אדוונט תקבל בפועל 98 מיליון ש"ח ל - 1% מהמניות או 62.74 ש"ח למניה, ואילו סקיילקס תקבל 16.7 מיליון ש"ח ל - 1% מהמניות או 10.7 ש"ח למניה.

21 חוות דעת מומחה – רו"ח שמעון אבנעים

20. את טענותיו, תומך זומר בחוות דעת כלכלית פרי עטו של רו"ח שמעון אבנעים (להלן: "אבנעים"). אבנעים התבסס על הדו"ח הרבעוני לרבעון השלישי לשנת 2012, בו דיווחה החברה על סימני אזהרה, כמשמעם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, וזאת לאור קיום גרעון בהון העצמי ובהון החוזר שלה, כדי לקבוע שהחברה נמצאת, דה פקטו, במצב של חדלות פרעון.

21. אבנעים מסיק מהעובדה שהחברה דיווחה באותו דיווח גם על העסקה למכירת מניות פרטנר לידי טלקום, שלולא העסקה הייתה מתווספת הערת עסק חי לדוחות החברה, חברות הדירוג היו מורידות את דירוג החברה בצורה דרמטית - והחברה הייתה מגיעה מיידית



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 למצב של חדלות פרעון. בהתאם לכך מבסס אבנעים את כל חוות דעתו על ההנחה
2 שלולא העסקה, החברה נמצאת במצב של חדלות פרעון וודאית.
- 3 22. אבנעים מבהיר בחוות דעתו שחלוקת התמורה אינה הוגנת לכאורה כלפי סקיילקס. כך,
4 בעוד שהתמורה שמקבלת החברה עבור מניות פרטנר שבבעלותה, נמוכה אף ממחיר השוק
5 של המניות במועד העסקה, התמורה שתקבל אדוונט תמורת המניות ש"בבעלותה" (מכוח
6 שעבוד) הינו גבוה פי שש מכך. לעמדתו, החברה נפגעת כתוצאה מפערים אלה בהיקף של
7 532-345 מיליוני ש"ח, שהם ההפרש בין המחיר הראוי והנכון של המניות בשוק החופשי או
8 לפי מחיר העסקה ובין התמורה המסוכמת.
- 9 23. אבנעים אף קובע כי מבחינת הרוכשת, אין זה משנה כלל ממי היא רוכשת את המניות.
10 לטענתו, ניתן למכור לרוכשת את כל המניות שהיא מבקשת לקנות ישירות מסקיילקס,
11 מבלי לערב את אדוונט, כך שסקיילקס תהנה מכל התמורה בגין העסקה.
- 12 24. לטענת אבנעים, העסקה יוצרת העדפת נושים מובהקת, שכן הנושה הגדול ביותר של
13 החברה, אדוונט, יקבל את מלוא כספו, ואילו יתר נושי החברה, ייאלצו להתחלק במה
14 שישאר בקופת החברה.
- 15 25. על פי חוות הדעת, אם החברה הייתה מוכרת את מניות פרטנר בדיוק במחיר של העסקה,
16 אזי אדוונט הייתה מקבלת 591 מיליון ש"ח ממימוש הבטוחה (שווי הבטוחה לפי מחיר
17 העסקה) ולאחר מכן יוותר לה חוב בשיעור של 609 מיליון ש"ח כנגד החברה. לפי חוות
18 הדעת, אדוונט תהיה זכאית לקבל תמורה בגין יתרת החוב, במסגרת הסדר הנושים או
19 הפירוק של החברה, פרו רטה עם יתר הנושים הלא מובטחים.

20

21

הבקשה לסילוק התובענה על הסף

- 22 26. ביום 26.12.2012 הגישו סקיילקס וטלקום (להלן ביחד: "מבקשות הסילוק") בקשה
23 משותפת לסילוק על הסף של הבקשה לאישור. הבקשה לסילוק הוגשה ימים ספורים לאחר
24 שזומר הגיש "בקשה לקביעת מועד דיון דחוף" בה עתר כי בית המשפט יקדים וידון
25 בתובענה עוד בטרם יגיע מועד אישור העסקה (שהיה קבוע ליום 7.2.2013). יצוין כי זומר לא
26 הגיש בקשה לסעדים זמניים ולא חתם על התחייבות כלשהי, אולם ביקש כי בית המשפט
27 יורה למשיבות בבקשה לאישור להגיש את תגובותיהן בתוך שבוע בלבד.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 לאור בקשת זומר לקביעת דיון בדחיפות, ולאור העובדה שמצאתי שטענות מבקשות
2 הסילוק הינן טענות הראויות על פניהן, מצאתי לנכון לחרוג מסדר הדברים הרגיל ולקיים
3 דיון מקדמי בבקשה לסילוק הבקשה לאישור על הסף. בדרך כלל, בקשות לסילוק על הסף
4 נידונות במסגרת הדיון בבקשה לאישור גופה, אולם במקרה זה קיומו של דיון מקדמי
5 התבקש נוכח עמדת שני הצדדים, אשר כל אחד מטעמיו, ביקש לזרז את הדיון בתיק.
- 6 27. בבקשת הסילוק נטען כי זומר מבקש לייצג בתביעה ייצוגית את כלל בעלי האג"ח, אולם
7 לאחר שכבר הוגשה התובענה, העסקה הובאה לאישור בפני כל סדרות האג"ח הנסחרות
8 בבורסה, אשר תמכו בה ברוב מוחלט (בסדרות מסוימות ברוב של 100% ובסדרות אחרות
9 מעל 99%). על כן, נטען כי אין למבקש עילת תביעה אישית, וקל וחומר שאין בכוחו להגיש
10 תביעה ייצוגית בשם בעלי האג"ח שהסכימו לעסקה.
- 11 28. יתרת החוב הבלתי מסולק כלפי כל בעלי האג"ח מהסדרות שהוזמנו לאסיפה הוא
12 1,474,724,435 ש"ח (ע.נ.). לטענת מבקשות הסילוק, זומר מחזיק ב - 8,712 ש"ח (ע.נ.)
13 המהווים 0.000590754% מהחוב, אך הוא מתיימר לייצג את כלל בעלי החוב, לאחר שאלו
14 אישרו כמעט פה אחד את העסקה והביעו את עמדתם ההפוכה לעמדתו.
- 15 29. בנוסף טוענות מבקשות הסילוק שהנאמן לאגרות החוב, באישור רוב מיוחד של בעלי
16 האג"ח, רשאי לאשר את העסקה ואת כל הכרוך בה. החלטה כזו אושרה ברוב מכריע לאחר
17 הגשת התובענה. נטען כי החלטה כזו מחייבת את כלל בעלי האג"ח, כולל המבקש עצמו.
18 שכן, הנאמן רשאי, מכוח שטר הנאמנות, לוותר או להתפשר עם סקיילקס בקשר עם כל
19 זכות או טענה, לאחר שאושר לו לעשות כן בהחלטה מיוחדת ברוב של 75% באסיפת מחזיקי
20 אגרות החוב בסדרה הרלוונטית.
- 21 30. העסקה הובאה לאישור בפני אספות כל סדרות האג"ח של סקיילקס וכך גם ההחלטה
22 לוותר על כל טענה הקשורה בעסקה. האספות אישרו כולן בהחלטה מיוחדת את העסקה
23 ואת הוויתור על זכויות תביעה בגינה. הנאמנים של כל הסדרות הודיעו על אישור העסקה.
24 לטענת מבקשות הסילוק - כאשר חל אישור כזה והנאמן הסכים לוותר או שינוי כלשהו,
25 חל הדבר על כלל המחזיקים.
- 26 31. לטענתן, זומר הגיש את הבקשה לאחר שהוזמן לאסיפת בעלי האג"ח, ידע על קיומה, ואת
27 נוסח ההחלטה אותה התבקשו בעלי האג"ח לאשר ברוב מיוחד. הוא אף הופיע באסיפת
28 בעלי האג"ח והעלה את טענותיו נגד אישור העסקה.
- 29 32. לטענת מבקשות הסילוק, זומר למעשה עותר לכך שבית המשפט יורה על קיומה של עסקה
30 אחרת מזו בה התקשרו המשיבות. אלא שעתירה כזו אינה מצויה בסמכותו של בית המשפט



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 אשר אינו יכול להכתיב לצדדים, ובוודאי שלא לצדדים שלישיים (שאינם נתבעים ואינם
2 משיבים בהליך בקשת האישור), עסקה שונה מזו בה חפצו להתקשר.
- 3 33. לגופה של העסקה, טענו מבקשות הסילוק שמדובר בעסקה טובה לכלל בעלי האג"ח
4 שמשפרת את סיכויי גביית החוב על ידיהם; עסקה שלא הייתה יכולה להתאפשר בלי
5 ויתורים מרחיקי לכת של אדוונט. לכן היא אושרה ברוב גורף ע"י בעלי אגרות החוב.
- 6 34. לטענתן כאמור, אדוונט ויתרה ויתורים מרחיקי לכת בתנאי האג"ח שבהן היא מחזיקה -
7 בראש ובראשונה דחייה של שנים במועד הפירעון של החוב כלפיה. מתווה עסקה זה אפשר
8 את העסקה באופן שלא דרש גריעה מבעלי אגרות החוב האחרים, לא בדרך של דחיית מועד
9 פרעון ולא בדרך של הפחתת סכום הפרעון. ללא הסכמתה של אדוונט לויתורים
10 משמעותיים בתנאי האג"ח בהן היא מחזיקה, לא הייתה עסקה, לא הייתה תמורה, ובעלי
11 אגרות החוב לא היו נהנים ממנה.
- 12 35. לטענת מבקשות הסילוק, החלק המהותי בעסקה הוא המחאת חובה של סקיילקס כלפי
13 אדוונט לטלקום. לגישתן העסקה לא מעדיפה נושה אחד על פני אחרים אלא מבוססת על
14 הסכמת אדוונט להעמיד מימון לעסקה באופן שמאפשר את קיומה. בשינוי תנאי ההלוואה,
15 אדוונט אפשרה לטלקום תנאי מימון שבלעדיהם לא ניתן היה לבצע את העסקה. הסעד לו
16 עותר זומר - חלוקת תמורת העסקה באופן שונה בין החוב לאדוונט לחוב לבעלי האג"ח,
17 משמעו עסקה אחרת לחלוטין עם מימון אחר.
- 18 36. מבקשות הסילוק ממשיכות וטוענות שבתנאי העסקה נקבעו שני מסלולים חלופיים
19 להשלמתה וכל אחד מהם מייתר באופן מוחלט את תביעתו של המבקש. המסלול הראשון
20 הינו אישורה של העסקה בהחלטה מיוחדת של אספות בעלי אגרות החוב של כל הסדרות
21 שהונפקו ע"י סקיילקס. המסלול השני היה אמור להיות מופעל רק במידה והעסקה לא
22 הייתה מאושרת בהחלטה מיוחדת על ידי האספות, ולנוכח השתלשלות האירועים, לא היה
23 בכך צורך.
- 24 37. כך לטענתן, משאושרה העסקה על ידי רוב מכריע של בעלי האג"ח בכל הסדרות, אין עילה
25 לבעל אג"ח כלשהי, נגדה. אין בעסקה או בתוצאותיה כל "הסדר חוב" (כהגדרתו בסעיף
26 350 לחוק החברות), שכן בעניינינו לא קיימות, לא הפחתת תשלום ולא דחיית מועד פרעון
27 של איזו מסדרות האג"ח.
- 28 38. ברמה הפרוצדוראלית, נטען שהמבקש לא צירף להליך צדדים חיוניים כמו למשל את
29 הנאמנים לאג"ח, ואת אדוונט, למרות שטענות שונות מופנות כלפיהם, וכי די בכך על מנת
30 להביא לדחיית בקשתו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

תגובת המבקש לבקשה לסילוק על הסף:

- 1
- 2 39. זומר טען כי לא ניתן להתייחס לבקשה לסילוק על הסף כיוון שהוגשה ללא תצהיר. כך,
3 סקיילקס לא הצהירה כי אינה חברה בחדלון פרעון, או כי ביכולתה לעמוד בפרעון כל
4 חובותיה לנושים. להיפך, ישנן מס' אמירות בבקשה, מהן ניתן ללמוד כי היה ולא תתבצע
5 העסקה, תגיע סקיילקס לסוף דרכה - ומבחינת זומר, די בכך להביא לדחיית הסילוק על
6 הסף. זומר טוען שלא בכדי לא נמצא איש שיהיה מוכן להצהיר שהחברה אינה נמצאת
7 למעשה בהליך של הסדר חוב.
- 8 40. לטענתו, מי שמתעלם מכך שהחברה היא חדלת פרעון הוא דירקטוריון ומנכ"ל סקיילקס,
9 וכן חברת טלקום, הדוחפים לבצע עסקה שיש בה בפירוש הברחת נכסים והעדפת נושים.
- 10 41. כנגד הפגיעה באדוונט הטמונה בעסקה, יש בה פגיעה מהותית ביתר מחזיקי האג"ח:
11 הסכמה למכירת הנכס המרכזי של החברה ב"ניזיד עדשים", שמשמעותה תהיה ככל הנראה
12 פגיעה מהותית בזכויות בעלי האג"ח והפחתה של סיכויי הגבייה בעתיד.
- 13 42. לטענת זומר, במצב הקיים, כל הסדר שהחברה מבקשת לעשות הינו למעשה הסדר חוב.
14 לפיכך, עליו לעמוד בהוראות ס' 350 לחוק החברות. בהתאם לס' 350 לחוק החברות, כל עוד
15 לא ניתן אישורו של ביהמ"ש להסדר, לא יועיל גם אישור 100% מבעלי האג"ח.
- 16 43. לטענתו, עצם העובדה שהצדדים מצהירים כי ככל שלא תאושר העסקה על ידי בעלי האג"ח
17 יפנו למסלול של סעיף 350 לחוק החברות, מהווה הודאת בעל דין לפחות מבחינה
18 סובייקטיבית, כי כך הם רואים את העסקה: כפשרה או כהסדר עם הנושים ובעלי המניות.
- 19 44. זומר טוען עוד שתיקון 18 לחוק החברות נועד למנוע מצבים שבהם חברה אינה מגישה
20 בקשה להסדר נושים לפי ס' 350, אבל עדיין מבקשת לערוך הסדר חוב עם נושיה. במקרה
21 כזה ינוהל ההליך בגלוי, בבית המשפט, עם מומחה שיבחן את מכלול ההסדר.
- 22 45. זומר הוסיף טענה בתשובתו שלא הופיעה בבקשה לאישור, ובה טען כי בינתיים התברר
23 שטלקום עורכת עסקה נוספת מול בנק לאומי לרכישת מניות פרטנר. שם צפוי הבנק לקבל
24 31 ש"ח למניה, לעומת 10.7 ש"ח שתקבל סקיילקס ו- 62.7 ש"ח למניה שאמורה לקבל
25 אדוונט.
- 26 46. בנוגע לויתור מחזיקי האג"ח על זכות התביעה שלהם, נטען כי טענת המשיבות לויתור על
27 זכות תביעה הינה נגד סקיילקס בלבד. אין כל טענה כי המבקש מנוע מלתבוע את טלקום. די
28 בכך כדי להביא לדחיית בקשת הסילוק על הסף, בכל הנוגע לטלקום.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 47. זומר טוען כי לא ניתן לחסום את דרכו לבית המשפט רק מכוח שטר הנאמנות המפקיע מכל
2 מחזיק אג"ח את הזכות שלו להיפרע מהחברה, ומוסר את הזכות באופן בלעדי לנאמן
3 ולאסיפה, מבלי לקבל אישור או ביקורת של בית המשפט. לטענתו, החוק והפסיקה אינם
4 מייחסים לשטר הנאמנות ולנאמן "כוחות על": השטר הוא לא בלתי שפיט והנאמן הוא לא
5 "מלך עליון" בלתי ניתן לערעור.
- 6 לתפישתו שטר הנאמנות הינו הסכם בין החברה לבין מחזיקי האג"ח ותו לא. הוא אינו יכול
7 לשלול זכויות מוקנות מתוקף חוק או ליצור הסדרים ראשוניים שהחוק המסמיך איננו
8 מכיר בהם. ההסכם איננו גובר על הוראות קוגנטיות מתוקף חוק החברות ודיני חדלות
9 פרעון.
- 10 48. לטענת זומר, הנאמן משמש רק כנאמן של מחזיקי האג"ח והוא פועל "לטובת הנהנה".
11 פעולה של הנאמן אין בה, והיא איננה יכולה, לשלול פעולה של הנהנה עצמו.
- 12 49. זומר טוען גם באשר לפרשנות הראויה של שטר הנאמנות עצמו:
- 13 א. שטר הנאמנות עוסק בהליכים המשפטיים שהנאמן רשאי לנקוט כנגד החברה. זכות
14 התביעה אינה נשללת מהמחזיקים ואינה מועברת לנאמן באופן שאין אותה יותר
15 למחזיקי האג"ח עצמם. לפי החלטת האסיפה, הנאמן יכול לפעול בהליכים כלפי
16 החברה, אך לא נשללת זכותם של מחזיקים אחרים.
- 17 ב. שטר הנאמנות קובע שאם הנאמן התפשר עם החברה מכוח המנגנון הקבוע בשטר
18 הנאמנות, אזי כלפי הנאמן בלבד אין למחזיקי האג"ח טענות. אין המשמעות היא
19 כי לאף מחזיק אג"ח אין כל אפשרות לגשת לערכאות ולנהל הליך נגד החברה.
- 20 50. לטענת זומר אין בכוחן של אספות מחזיקי אג"ח לגרוע מזכות הקניין של נושה זה או אחר.
21 כך גם לא ניתן לפגוע בשוויון בין נושים. המנגנון היחיד שקבע המחוקק לפגיעה בזכות
22 הקניין, נקבע במסגרת הסדר נושים בהתאם לס' 350 לחוק. מנגנון זה אינו שולל את זכות
23 הגישה לערכאות, אלא דווקא מגשים אותה. כך, לאסיפת הנושים יש כוח לכפות את עמדתה
24 על המיעוט, רק בהתאם לדרך שהתווה המחוקק בס' 350 ובתיקון 18 לחוק החברות. בנוסף
25 נטען, כי בכל מקרה, שטר הנאמנות מתייחס רק לעילות תביעה העולות מעצם היותו של
26 מחזיק האג"ח בעל חוב. לטענתו, אין בהן כדי לשלול את זכותו של מחזיק האג"ח להגיש
27 תביעה מעצם היותו נושה באופן אישי.
- 28 51. בפן הפרוצדוראלי טוען זומר כי חוק התובענות הייצוגיות קובע, כי "בקשת יציאה
29 מהקבוצה" כאמור בס' 11 לחוק, יכולה להיות מוגשת רק לאחר שביהמ"ש מאשר את הגשת



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 התובענה. מכאן, כי לא ניתן לטעון לבקשת יציאה של מי מהקבוצה בשלב זה, אלא רק
2 לאחר אישור התובענה. כמו כן, החוק אינו מכיר בבקשת יציאה "קולקטיבית" והוא דורש
3 הודעה אישי ספציפית, שתוגש לביהמ"ש. המשיבות אינן יכולות לטעון כי יש לראות
4 בהחלטה שבאספות משום הודעת יציאה. כמו כן, מחזיקי האג"ח כלל לא אישור ולא
5 הצביעו על הצעת החלטה המוציאה אותם מהקבוצה נשוא התובענה הייצוגית שבתיק.
6 בהיעדר החלטה מפורשת כזו, לא ניתן לטעון כי "הקבוצה" בשמה ועבורה תובע המבקש,
7 אינה מעוניינת בניהול ההליך.
- 8 52. בנוסף טען זומר כי המחזיקים שהשתתפו והצביעו באספות הם רק כ- 50% מכלל
9 המחזיקים הקיימים. המשיב לא יתנגד כי התמורה הסופית שתתקבל במסגרת התובענה
10 תשולם רק לאותה מחצית מהקבוצה שלא נטלה חלק בהצבעה (בדומה להסדר הקבוע
11 בסעיף 338(ג) לחוק החברות, העוסק בסעד הערכה במקרה של הצעת רכש מלאה). בנוסף
12 נטען כי בין המצביעים באספות נמצאת חברת אי.בי.אי המנוהלת על ידי אחיינו של מר בן
13 דב, בעל השליטה בסקיילקס, המחזיקה באחוזים משמעותיים בכל סדרות האג"ח של
14 סקיילקס. נטען כי עובדה זו הוסתרה מעיני הציבור במכוון. הצבעתה של החברה אמורה
15 הייתה להיות מנוטרלת נוכח הקרבה המשפחתית. נטרול הקולות של המחזיק הנגוע
16 (מהאספה של סדרה ו'), מוביל לכך כי אחוז המחזיקים שנכחו היה פחות מ- 20%. דהיינו,
17 ביחס לסדרה ו' לא התקבל כלל אישור מחזיקי האג"ח לעסקה.
- 18 53. ביום 21.1.2013 התייצבו הצדדים לדיון בבית המשפט. במהלך הדיון טען בא כוחה של
19 טלקום, עו"ד רוזובסקי, כי גם אם לזומר יש טענות לפיהן העסקה מהווה הסדר חוב (דבר
20 שהמשיבות מכחישות), אזי היה עליו להגיש בקשה לפי ס' 350 ולא להגיש תובענה ייצוגית.
21 בנוסף נטען, כי ככל שהייתה מוגשת בקשה כזו, הצד המשיב היה צריך להיות הנאמן
22 לסדרות האג"ח, שלא צורף כמשיב לבקשה לאישור. לבסוף נטען כי גם הליך לפי סעיף 350
23 לא יסייע בידי המבקש, מכיוון שהעסקה המוצעת אינה גוררת אף שינוי מהותי בתנאי
24 הפרעון של האג"ח, לא הקטנת התשלום ולא את דחייתו.
- 25 54. באי כוחו של זומר, עו"ד אבירם ועו"ד בן מאיר, טענו כי תפקידו של בית המשפט הוא
26 לשמור על האינטרס של הנושים, ורק לו הסמכות לקבוע אם ההסדר ראוי אם לאו. לטענתו,
27 על בית המשפט לבחון את העסקה לגופה ולקבוע אחד משניים: או להורות שהעסקה תהיה
28 שוויונית, או לאלץ את החברה לפנות למסלול שמתווה סעיף 350. הסעד המבוקש הוא
29 למעשה סעד הצהרתי לפיו המתווה הנוכחי של העסקה אינו חוקי ואינו יכול לעמוד.

30

31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

דיון והכרעה

- 1
- 2 55. סעיף 8 לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי את המבחנים שעל בית המשפט לעמיד בפניהם את
- 3 הבקשה לאישור, בטרם יאשר את התובענה כתובענה ייצוגית:
- 4 "8. (א) בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו
- 5 כל אלה:
- 6 (1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט
- 7 המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו
- 8 בתובענה לטובת הקבוצה;
- 9 (2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת
- 10 בנסיבות הענין;
- 11 (3) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג
- 12 וינוהל בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה
- 13 בענין זה;
- 14 (4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג
- 15 וינוהל בתום לב."
- 16 לענייננו רלוונטיים במיוחד תתי סעיפים (2) ו-(3). היינו, נשאלת השאלה אם הגשת תובענה
- 17 ייצוגית היא הדרך הראויה, ההולמת והיעילה להכרעה במחלוקת בעניין, והאם יהיה
- 18 בניהול ההליך בדרך זו כדי לשרת את האינטרס של הקבוצה.
- 19 56. כאמור, טענת סקיילקס וטלקום היא כי החלטות אסיפות מחזיקי האג"ח הבהירו באופן חד
- 20 משמע שהציבור שאותו מבקש זומר לייצג אינו רוצה בטרפוד העסקה, ולטענתם תוצאות
- 21 אסיפות מחזיקי האג"ח אף מבהירות כי הוא גם אינו רוצה בייצוג על ידי זומר ובא כוחו. יש
- 22 לבחון, אם כן, את החלטות אסיפות מחזיקי האג"ח ואת סמכות הנאמן לפעול מכוחן על
- 23 מנת לוותר על זכות התביעה העומדת לכאורה למחזיקי האג"ח.
- 24 בקשה לאישור תובענה ייצוגית אינה דרך ראויה להגיש תביעה מכוח ס' 350 לחוק החברות
- 25 57. סעיף 350 לחוק החברות עוסק בפשרה או הסדר שמבקשת חברה לעשות עם נושיה:
- 26 "(א) הוצעו פשרה או הסדר בין החברה לבין נושיה או בעלי מניותיה, או
- 27 בינה לבין סוג פלוני שבהם, רשאי בית המשפט, על פי בקשה של החברה,
- 28 של נושה או של בעל מניה, או של מפרק אם החברה היא בפירוק, להורות
- 29 על כינוס אסיפה של אותם נושים או בעלי מניות, לפי הענין, בדרך שיוורה
- 30 בית המשפט."
- 31 58. כך, על פי האמור בסעיף 350 לחוק החברות, ככל שמאמין זומר, שהינו נושה של החברה, כי
- 32 העסקה מקימה, הלכה למעשה, הסדר חוב - הייתה הדרך פתוחה בפניו לכאורה להגיש
- 33 בקשה לפי סעיף זה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

1 59. אלא שזומר מפנה במיוחד למנגנון שהתווסף לסעיף 350 בשנת 2012 בטענה כי מדובר הלכה
2 למעשה בהסדר חוב בחברת אג"ח. המדובר בתתי סעיפים יז' ו-יח' העוסקים ספציפית
3 בפשרה או הסדר חוב בחברות אגרות חוב:

4 **"350. בסימן זה -**
5 **'הסדר חוב' - פשרה או הסדר כמשמעותם בסעיף 350, בחברת איגרות**
6 **חוב, שעניינם שינוי מהותי בתנאי הפירעון של סדרת איגרות חוב, הכולל**
7 **הפחתת תשלום או דחיית מועד הפירעון, לרבות הסדר או פשרה שלפיהם**
8 **ייפרעו איגרות החוב, כולן או חלקן, בדרך של הקצאת ניירות ערך אחרים**
9 **לבעלי איגרות החוב;**
10 **'נאמן' - נאמן שמונה לפי פרק ה'1 לחוק ניירות ערך.**

11
12 350.יח. (א) החל משא ומתן בין חברת איגרות חוב ובין בעלי איגרות חוב
13 מסדרה מסוימת לצורך גיבושו של הסדר חוב, יפנה הנאמן של אותם בעלי
14 איגרות חוב, ואם לא מונה נאמן כאמור - תפנה החברה, לבית המשפט,
15 מיד עם תחילת המשא ומתן, בבקשה למינוי מומחה מטעם בית המשפט
16 לבחינת הסדר החוב (בסימן זה - המומחה), ורשאי הנאמן וכן נאמנים של
17 בעלי איגרות חוב מסדרות אחרות להציע מועמדים לתפקיד המומחה
18 כאמור.

19 (ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), הנאמן או החברה, לפי העניין,
20 רשאים שלא להגיש בקשה למינוי מומחה בשלב הראשוני של המשא
21 ומתן, ובלבד שבאותו שלב לא חלה חובת דיווח לפי דין על הליכי המשא
22 ומתן, ואי-פרסום הדבר מוצדק לשם גיבוש ההסדר.

23 (ג) הוגשה בקשה לפי סעיף קטן (א) ימנה בית המשפט מומחה
24 מטעמו לפי אותה בקשה, אלא אם כן סבר כי מתקיימות נסיבות מיוחדות
25 שירשמו, שבשלהן מינוי המומחה אינו נדרש לשם הגנה על עניינם של
26 בעלי איגרות החוב."

27 חברת אגרות חוב היא מוגדרת בסעיף 1 לחוק החברות כך:

28 **"חברה שאיגרות חוב שלה רשומות למסחר בבורסה או שהוצעו לציבור על**
29 **פי תשקיף כמשמעותו בחוק ניירות ערך, או שהוצעו לציבור מחוץ לישראל**
30 **על פי מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל, ומחזקות**
31 **בידי הציבור"**

32 60. טענתו של המבקש בעניין זה היא כי גם אם נלך לשיטת מבקשות הסילוק, העסקה נכנסת
33 בגדרי "הסדר חוב" כמוגדר בסעיף 350. זאת מכיוון שגם לטענתו, אדוונט הסכימה לעשות
34 וויתורים מרחיקי לכת, ובכללם דחיית מועד פירעון אגרות החוב שברשותה. כך, טוען זומר
35 כי גם אם לכאורה מחזיקי אגרות החוב מהציבור אינם נפגעים, הרי שיש הנחייה קוגנטית
36 המחייבת מינוי מומחה.

37 טענה זו אמנם שובת לב על פניה, אולם אין בה כדי להקים לו מעמד כמייצג את מחזיקי
38 האג"ח שאינם אדוונט, וזאת מכמה טעמים:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

61. ראשית, אגרות החוב הנמצאות בידי אדוונט, אינן אגרות חוב שהונפקו לציבור או אגרות חוב שהציבור מחזיק בהן. כך, מניסוח סעיף 350(א) עולה כי הוא מתייחס לסדרות אגרות חוב המוחזקות בידי הציבור, דבר שאינו רלוונטי לאגרות החוב שהונפקו אך ורק לאדוונט. כך נכתב בדברי ההסבר להצעת חוק החברות (תיקון מס' 19) (מינוי מומחה לבחינת הסדר חוה בחברת אגרות חוב, תשע"ב – 2012, ה"ח הממשלה 676, 734:

6 "...בחברות אגרות חוב קיימות בעיות נציג ייחודיות, הנובעות מהפיזור
 7 הרב של בעלי אגרות החוב ומכך שחלק ניכר מאיגרות החוב מוחזק בידי
 8 גופים מוסדיים. לאור מאפייניהם של הגופים המוסדיים ובמיוחד מאחר
 9 שהם מנהלים את כספם של אחרים, לא תמיד עומד בפניהם מערך
 10 תמריצים מתאים להשקעת משאבים בבחינת מצבה של החברה או
 11 בניהול משא ומתן יסודי מולה (ר' פר"ק 12-01-62206 דלק נדלן נ' רזניק
 12 פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' (טרם פורסם)). על אלה יש להוסיף את פערי
 13 המידע בין החברה לבעלי אגרות החוב.

14 ...
 15 הצעת החוק מבקשת להתמודד עם הקשיים הייחודיים בחברות אגרות
 16 חוב במצבים בהם החברה נקלעת לקשיים כלכליים ומבקשת לערוך
 17 פשרה או הסדר עם בעלי אגרות החוב העלולים להביא לשינוי מהותי
 18 לרעה בתנאי הפירעון של אגרות החוב (להלן - הסדר חוב). בעיות הנציג,
 19 אשר צוינו לעיל, יוצרות קושי, בין השאר, בגיבושם של הסדרי חוב
 20 יעילים בין החברה לבין בעלי אגרות החוב, מצריך יצירת כלים להגנה על
 21 בעלי אגרות החוב בהסדרי חוב. לצד הצורך בהגנה על זכויות בעלי אגרות
 22 החוב ככאלה, קיים אינטרס ציבורי מובהק בהגנה על בעלי אגרות החוב,
 23 כיוון שחלק לא מבוטל מהחיסכון הפנסיוני מושקע באגרות אלה."

62. בנוסף, אם בוחרים להילך לפי סעיף 350 הקובע את התנאים למינוי מומחה מטעם בית המשפט שילווה את תהליך המשא ומתן, החובה לפנות לבית המשפט מוטלת על הנאמנים לסדרות אגרות החוב. אלא שהמבקש אינו מצרף את הנאמנים כמשיבים לבקשה לאישור. עוד אתייחס לתפקידיו של הנאמן בהרחבה בהמשך, אולם לצורך העניין הזה אומר כי אין זה סביר שכאשר טיעונו של המבקש נשענים על רשלנות בוטה לכאורה של הנאמנים לסדרות החוב, אם לא מעבר לכך, הם לא צורפו כמשיבים לבקשה ולא ניתנה להם האפשרות לעמוד על שלהם.

63. אין מחלוקת על כך שהעסקה אינה משנה את תנאי אגרות החוב שבידי הציבור במובן זה שלא מתוכננת "תספורת" - אין דחייה של תשלומים ואין הפחתה של איזה מהם. לטענת המבקש, מכירת מניות פרטנר פוגעת בסיכוי שאגרות החוב שבידי הציבור ייפרעו במועדן. לגישתו, החוק אומנם מציין את שני התנאים הללו במפורש אולם אין בו רשימה סגורה וכל "שינוי מהותי בתנאי הפרעון" מקים "הסדר חוב" מכוח סעיף 350.

כאמור, תיקון 18 נכנס לתוקפו רק במהלך שנת 2012 וכמעט שלא נדון עד כה בפסיקה. בפר"ק (מרכז) 38673-11-12 הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ נ' ב.ס.ר אירופה בע"מ



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

1 (להלן: "הרמטיק") דן כב' השופט אורנשטיין במסגרת שקבע המחוקק בנוגע
2 "לשינויים המהותיים" המקימים הסדר חוב כאמור:

3 "השאלה הדרושה היא מהם אותם מקרים בהם נראה בהסדר, ככזה
4 העולה כדי שינוי מהותי של תנאי הפירעון. המחוקק נמנע מלקבוע את
5 רשימת כל המקרים לעניין זה, ומנה כדוגמא שני מצבים מובנים,
6 שהתרחשות כל אחד מהם, מהווה שינוי מהותי: הפחתת תשלום ושינוי
7 מועד הפירעון. יודגש כי המחוקק לא התנה את תחולת המקרים דנן. קרי,
8 לכאורה די בכך שההסדר כולל הפחתה של מסכום הפירעון או דחייה של
9 מועד הפירעון, על מנת להביאו תחת כנפי שינוי מהותי של ההסדר. עם
10 זאת לטעמי, אין דין דחייה של פירעון של ימים ספורים במועד התשלום,
11 כדין דחייה של חודשים, וכי אין דין הפחתה של אחוז בודד מהסכום
12 המגיע, כדין הפחתה של מספר אחוזים. דומה כי קשה יהיה לתחום את
13 הגבול, שעד אליו, ההסדר המתגבש לא ייחשב ככולל שינוי מהותי; כל
14 מקרה לנסיבותיו, תוך ראייה של מכלול הדברים הרלוונטיים. לא ניתן
15 לשלול כי במקרה של הפחתה באחוז אחד בלבד מסכום הפירעון או דחייה
16 בת יום ממועד הפירעון, לא ייחשבו כהסדר חוב הכולל שינוי מהותי."
17

18 הניתוח של כב' השופט אורנשטיין מקובל עליי. גם להבנתי ההבחנה האם מדובר בהסדר
19 חוב אם לאו תלויה בנסיבות מקרה ספציפי. וכפי שבדוגמא שנתן בית המשפט בעניין
20 הרמטיק נדונה האפשרות לפרש את הסעיף בצמצום מסוים, ייתכנו לטעמי מצבים בהם
21 יהיה שינוי מהותי בתנאי הפירעון של אגרות החוב, שאינו נובע מהפחתת או דחיית
22 תשלומים. אולם יובהר כי בכך שמנה המחוקק את שני המצבים המתוארים בחוק, גילה
23 דעתו כי תנאים אחרים יקימו "הסדר חוב" רק בנסיבות חריגות. נסיבות שעל פניו לא
24 התקיימו בענייננו.

25 64. בענייננו, זומר אינו מתיימר לייצג את אדוונט שתנאי הפרעון של אגרות החוב שבידיה
26 הורעו. הוא מבקש לייצג את מחזיקי האג"ח שתנאי הפירעון של האג"ח שבידיהם לא נפגעו,
27 בטענה שעצם הפגיעה בסדרה לא סחירה מטילה חובה קוגנטית, מכוח סעיף 350 למינוי
28 מומחה.

29 אין מקום לבקשה כזו. כאמור לעיל, ככל שמבקש זומר לטעון שהעסקה היא למעשה כיסוי
30 להברחת נכסי החברה כתוצאה מחדלות פירעון בפועל - תובענה ייצוגית אינה הדרך
31 להתמודד עם הסיטואציה, אלא בקשה לבית משפט של פירוק.

32 65. כאמור סעיף 350 לחוק החברות, התוסף לחוק החברות אך לפני מספר חודשים, לאחר
33 שהמחוקק ישב על המדוכה והוסיפו במסגרת שורה ארוכה של שינויים ותיקונים המבוצעים
34 בשנים האחרונות בדיני התאגידים וניירות הערך - אלא שעוד בטרם יבשה הדיו של התיקון,
35 מבקש זומר שבית המשפט יפרש את סעיף החוק באופן מרחיב ביותר (באופן שאינו תואם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 את כוונת המחוקק, ואף עומד בסתירה לה). זה מהלך שאינו ראוי, ובוודאי שאין זה ראוי
2 לבצע את המהלך באופן עקיף בהליך לא לו - שכן לא הוגשה תביעה מכוח סעיף 350!
- 3 66. החלטתו של המבקש שלא לפנות לבית המשפט של הפירוק אינה סמנטית. סעיף 350 לחוק
4 החברות עוסק בהרחבה במקרים בהם עומדים על הפרק פשרה או הסדר בין החברה לבין
5 נושיה או בעלי מניותיה, ובכלל זה הסדר חוב. בית המשפט הדן בבקשה מכוחו של סעיף
6 350, נדרש להתייחס לזכויות, לטענות ולאיינטרסים של כל ה"שחקנים" הרלוונטיים לפשרה
7 או הסדר כאמור - החברה, נושיה השונים, ובעלי מניותיה. הוא גם בעל הסמכות לתת את
8 הסעדים הרלוונטיים והנכונים בנסיבות בהן הוא נדרש לכך. תובענה ייצוגית אינה המקום
9 לנהל הליכים של חדלות פרעון.
- 10 67. בנוסף, גם עיון בניסוח סעיף 350 מבהיר כי הדיון בהסדר חוב בחברת אג"ח אמור
11 להתקיים בתוך גבולות השיח שמכתיב סעיף 350. הסדר חוב מוגדר שם כ"פשרה או הסדר
12 כמשמעותם בסעיף 350".
- 13 השלכת החלטות מחזיקי האג"ח על הבקשה לאישור
- 14 68. שטר הנאמנות של כל אחת משמונה הסדרות הרלוונטיות כולל סעיף המאפשר לנאמן
15 להתפשר עם סקיילקס בקשר עם כל זכות או טענה שיש למחזיקים כנגדה, בתנאים
16 מסויימים:
- 17 "הנאמן יהיה רשאי, באישור מוקדם שיתקבל על ידי החלטה מיוחדת של
18 אסיפת מחזיקי אגרות החוב מאותה סדרה, להתפשר עם החברה בקשר
19 לכל זכות או תביעה שלהם כלפי החברה על פי שטר הנאמנות ואגרות
20 החוב מהסדרה הרלוונטית. התפשר הנאמן עם החברה לאחר שקיבל
21 אישור מוקדם של מחזיקי אגרות החוב כאמור לעיל, יהיה הנאמן פטור
22 מכל אחריות בגין פעולה זו."
- 23 69. בענייננו, אין מחלוקת על כך שזומנה אסיפה מיוחדת, שהייתה משותפת לכל סדרות האג"ח,
24 וכי כל הסדרות, אישרו את העסקה ואת ויתור מחזיקי האג"ח על תביעות בגינה, בשיעור
25 של לפחות 99% ממחזיקי אגרות החוב שהגיעו לאסיפה.
- 26 70. טיוטת ההחלטה, שהופצה לכל מחזיקי האג"ח לפני האסיפה נכתב כי ההחלטה שתעלה
27 לדיון היא:
- 28 "להסכים ולהורות לנאמן של הסדרה הרלבנטית בשם מחזיקי אגרות
29 החוב של אותה סדרה להסכים ל: (1) התקשרות החברה בהסכם
30 הרכישה ובהסכם בעלי המניות, וכן (2) נטילת הלוואת אדוונט על ידי
31 הרוכשת על פי תנאי הסכם נטילת החוב שנכרת בין הרוכשת לבין אדוונט
32 ולהתחייבות החברה בקשר עם הסכם נטילת החוב, הכל בהתאם למתווה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 וכן לא לנקוט בכל הליך משפטי ולא להעלות כל טענה, דרישה (לרבות
2 העמדה לפרעון מיידי), או תביעה, כנגד ההתקשרות בעסקאות ו/או כנגד
3 השלמתן ו/או כנגד תוקפן, בשלמותן או בחלקן (להלן: 'תביעה'), וכן לא
4 לדרוש מהנאמן לסדרת אגרות החוב הרלוונטית לנקוט בכל תביעה
5 כהגדרתה לעיל ולהורות לנאמן להתנגד לכל הליך המנוגד להסכמות
6 דלעיל, ככל שהנאמן יצורף להליך כאמור."
- 7 71. המבקש לא רק קיבל את הזימון לאסיפת מחזיקי האג"ח, הוא אף קיבל בה את הבמה
8 לפנות ישירות למשקיעים ולשכנע אותם כי אין לאשר את העסקה במתכונתה הנוכחית.
9 אולם, בסופו של יום, מחזיקי אגרות החוב בחרו, באופן גורף וחד משמעי, לאשר את
10 העסקה ולוותר על זכות תביעה, אם וככל שהייתה זכות כזאת.
- 11 72. כאמור, זומר טען ששטר הנאמנות אינו יכול למנוע ממנו לממש את זכותו החוקתית
12 של גישה לערכאות. בעיני, הטענה שמעלה זומר בהקשר זה אינה הטענה הנכונה, שכן
13 זומר אינו מבקש רק גישה לערכאות - הוא מבקש לגרור לערכאות את כל מחזיקי
14 אגרות החוב של החברה, על אף שאלו הסמיכו את הנאמן, באופן גורף וחד משמעי,
15 לוותר על עילת התביעה שיש להם, ככל שיש כזאת, בקשר עם העסקה.
- 16 לעצם השאלה, אני סבור כי שטר הנאמנות מקים מסגרת ברורה שבתוכה פועלים
17 ה"שחקנים הראשיים" בהנפקת אג"ח (החברה, מחזיקי האג"ח והנאמן). שטר הנאמנות
18 מגדיר את החובות והזכויות של כל אחד מהכוחות הנ"ל, והוא מהווה חלק עיקרי
19 מהסכם ההשקעה שמכוחו גויס ההון על ידי החברה.
- 20 73. תפקידי הנאמן הם רבים, הוא נמצא במערכת יחסים משולשת עם החברה ומחזיקי האג"ח,
21 כלפי כל אחד מהם יש לו חובות. אולם, ליבת הגדרת תפקידו של הנאמן היא לשמור על
22 זכויותיהם של בעלי האג"ח, זהו התפקיד אותו הוא נועד למלא ועליו לאזן בין תפקיד זה
23 לבין טובת החברה, שגם היא הרי חלק מהאינטרסים של בעלי האג"ח. כך, בעניין לנוקס
24 השקעות (ה"פ (ת"א) 1353/09 לנוקס השקעות בע"מ נ' זיו האפט - חברה לנאמנויות בע"מ
25 (14.9.2009) עמ' 12 (להלן: "עניין לנוקס")) קבעה השופטת פלפל:
- 26 **"במקום בו ישנה התנגשות בין הוראות חוזה הנאמנות לבין חובותיו של**
27 **הנאמן (במקרה דנן חובותיו כלפי ציבור המשקיעים), על הנאמן להתעלם**
28 **מהוראות לשון החוזה (בינו לבין החברה - ח' כ') ולפעול על פי שיקול דעתו**
29 **להשגת מטרת הנאמנות"**
- 30 על הנאמן לפעול כאמור לעיל, בתוך דלת אמותיו של שטר הנאמנות כאשר לנגד עיניו מצוי
31 תפקידו לשמור על זכויות בעלי האג"ח. עליו לעשות כן בשקידה וכאדם סביר בנסיבות
32 הרלוונטיות (סעיף 10 לחוק הנאמנות, תשל"ט-1979). מקום בו הנאמן חרג מסטנדרט זה
33 הוא חשוף לתביעות מצד אלו שנגרם להם נזק עקב כך (ע"א 9225/01 זיימן נ' קומרון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 13.12.2006)). יחד עם זאת, כל עוד פעל הנאמן במסגרת שהוטל עליו ולא הוכח כי פעל
 2 ברשלנות, אין להתערב בשיקול דעתו המקצועי (עניין לנוקס עמ' 12).
- 3 כך, למשל, שטר הנאמנות יכול גם להקנות לנאמן את היכולת והסמכות לוותר בשם
 4 מחזיקי האג"ח על זכויותיהם או להתפשר עם החברה (בש"א (ת"א) 19229/01 אלרוד ייזום
 5 ונדלן בע"מ נ רשות לניירות ערך (14.11.2002).
- 6 74. על החברה מוטלת חובה מכוח חוק למינוי נאמן בהנפקה של אג"ח (סעיף 35ב(א) לחוק
 7 ניירות ערך), הרציונאל מאחורי חובה זו היא הדאגה והרצון לעמוד על זכויותיהם של בעלי
 8 האג"ח בדרך הטובה והיעילה ביותר. כך כתב כבר לפני כארבעה עשורים פרופ' (ד"ר דאז)
 9 יוסף גרוס (ד"ר י גרוס, לשאלת הנאמנים באגרות חוב, הפרקליט כ"ו (תש"ל-תשל"א)
 10 (1971)), אולם הדברים נכונים היום כאז :

11 "לעריכת שטר נאמנות בין החברה לבין נאמן לבעלי אגרות החוב מטרות
 12 חשובות להגנתם של האחרונים. אגרות החוב מפוזרות בדרך כלל בין
 13 הציבור רחב. עניינו של כל בעל איגרת חוב להגיש בנפרד תביעה נגד
 14 החברה הנו קטן. בקרות אירוע המזכה את בעל איגרת החוב להגיש
 15 תביעה נגד החברה, לא יוכל בעל איגרת החוב להתמודד עם החברה או
 16 להשקיע כספים בתביעה זו משום עניינו המזערי יחסית בהגשת תביעה
 17 שכזו או בנקיטת אמצעים אחרים. הנאמן מכוח הסמכויות המוענקות לו
 18 בשטר הנאמנות, יוכל לנקוט בהליכים אלה במהירות וזריזות נאותה.
 19 הנאמן אשר מתפקידו לשמור על אינטרס בעלי המניות יהיה ער ומהיר
 20 יותר בהגשת תביעות נגד החברה במקרה של הפרת תנאי הנאמנות.
 21 הנאמן אשר מקצועו בשמירת אינטרסים אלה יוכל אף ליצור פיקוח
 22 מתמיד מונע על פעילות החברה על ידי קביעת שיטות מעקב שוטפות
 23 והספקת מידע שוטף על החברה בהתאם לתנאים שיוכל לפרטם בשטר
 24 הנאמנות."

- 25 כך, מינוי הנאמן וסמכויותיו מכוח שטר הנאמנות באו על מנת להתמודד עם בעיית
 26 האדישות הרציונאלית של מחזיקי אג"ח מקרב הציבור. בדומה לרציונל אשר בבסיס
 27 התובענה הייצוגית. יצוין שלבעלי מניות מקרב המיעוט אין מנגנון של נאמן, והכלי הדיוני
 28 הטבעי העומד לנגד עיניהם הוא התובענה הייצוגית.

29 75. גם בחוק ניירות ערך בסעיף 35ט מעוגן רעיון הנאמן כמייצג של בעלי האג"ח :

30 "35ט. הנאמן ייצג את המחזיקים בתעודות ההתחייבות בכל ענין
 31 הנובע מהתחייבויות המנפיק כלפיהם והוא יהיה רשאי, לשם כך, לפעול
 32 למימוש הזכויות הנתונות למחזיקים לפי חוק זה או לפי שטר הנאמנות."

33 סעיף זה בנוסחו המקורי היה כך :

34 "35ט. הנאמן ייצג את המחזיקים בתעודות ההתחייבות בכל ענין
 35 הנובע מהתחייבויות המנפיק כלפיהם."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 בהצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 48) (תעודות התחייבות), התשע"ב-2011, הוצע תיקון
2 לסעיף 335 ט זה כדלקמן:
- 3 **"335ט. הנאמן ייצג את המחזיקים בתעודות ההתחייבות בכל ענין**
4 **הנובע מהתחייבויות המנפיק כלפיהם והוא יהיה רשאי, לשם כך, לפעול**
5 **למימוש הזכויות הנתונות למחזיקים לפי חוק זה או לפי שטר הנאמנות.**
6 **ואולם אין בהוראה זו כדי לגרוע בזכותם של המחזיקים בתעודות**
7 **התחייבות, לפי הוראות כל דין או לפי שטר הנאמנות, להיות מיוצגים**
8 **שלא באמצעות הנאמן בכל עניין הנובע מהתחייבות המנפיק כלפיהם. "**
- 9 אלא שהצעת תיקון 48 לחוק לא עברה כמות שהיא ובסופו של דבר עבר התיקון לסעיף
10 בהצעת חוק ניירות ערך (תיקון 50) (תעודות התחייבות) התשע"ב-2012 כפי שהוא מופיע
11 כיום, קרי, ללא הסיפא.
- 12 אם כן, המחוקק בחר שלא להוסיף את ה"סייג" לייצוג מחזיקי האג"ח באמצעות הנאמן.
13 בעיני, יש בנוסח שאושר בסופו של דבר, לעומת הנוסח המוצע, כדי להצביע על כך שבעיני
14 המחוקק ברירת המחדל היא שייצוגם של בעלי האג"ח יתבצע באמצעות הנאמן. בנוסף, יש
15 ערך להצעת החוק על אף שלא עברה ובמיוחד יש ערך לדברי ההסבר שמופיעים בה:
- 16 **"מוצע להבהיר כי ייצוג המחזיקים בתעודות התחייבות בידי הנאמן אינו**
17 **פוגע בזכות של המחזיק לייצוג שלא באמצעות הנאמן, בקשר עם זכויותיו**
18 **על פי כל דין ובכלל זה על פי שטר הנאמנות. זכות זו קיימת למחזיקים**
19 **ככל ששטר הנאמנות או הדין הכללי מאפשרים פעולה עצמאית, להבדיל**
20 **מפעולה קולקטיבית של המחזיקים אשר לגביה נדרשת קבלת החלטה**
21 **באסיפת המחזיקים."**
- 22 מדברים אלו ניתן ללמוד כי גם לפי הגרסה המרחיבה של סעיף החוק - שלא אושרה בסופו
23 של דבר, הסמכות לייצג את מחזיקי האג"ח אל מול המנפיק היא קודם כל של הנאמן לפי
24 שטר הנאמנות. כך, מצופה כי ייצוג המחזיקים שלא באמצעות הנאמן, יהיה מהלך חריג
25 אשר לכל הפחות מצריך את תגובת הנאמן.
- 26 76. מתשובת זומר לבקשה לסילוק עולה שלא הלין נגד פעולות הנאמן, בגין הפטור שניתן לנאמן
27 בשטר הנאמנות במקרה בו אושר ויתור על טענה על ידי רוב מכריע של מחזיקי האג"ח
28 בהחלטה מיוחדת. אולם, בעיני, אם באמת החברה נמצאת במצב של חדלות פרעון, הרי זה
29 מתפקידו של הנאמן להניף את דגלי ההתרעה - ואין מקום לפטור אותו מכוח שטר נאמנות
30 שלדידו של המבקש, אין בכוחו לחסום את גישת בעלי האג"ח לערכאות משפטיות כנגד מי
31 שעוול כנגדם.
- 32 77. גם אם נלך לשיטתו של זומר לאורך כל דרך טיעוניו, ונניח לצורך העניין כי מדובר בהסדר
33 חוב, ונניח עוד כי בסופו של הליך, לאחר שתתקבל הבקשה לאישור התובענה הייצוגית;
34 ולאחר שהתובענה הייצוגית תידון לגופה ותתקבל גם היא; ייפתח תהליך לפי סעיף 350 - אז



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

1 צפוי בית המשפט לדון בהסדר הנושים ואם יתרשם כי אכן מדובר בהסכם נושים שיש בו
2 פוטנציאל להפלות בין הנושים - יורה על אישורו באסיפות של הנושים, על פי סיווגם. אולם
3 בענייננו, "סוג הנושים" אותם מבקש זומר לייצג התבקשו לתת את אישורם לעסקה, ובחרו
4 לעשות כן, על אף שבא כוחו של זומר נוכח באסיפה והתריע בפניהם כי לדידו מדובר בהסדר
5 מפלה שסופו לפגוע במחזיקי האג"ח.

6 בעניין זה, הפסיקה והספרות עקביים בכך שניתן מקום משמעותי מאוד לעמדתה של
7 אסיפת הנושים באישור הסדר חוב. כך למשל אמרה בעניין זה כב' השופטת ד' קרת מאיר
8 בבש"א (ת"א) 4879/09 אמריס אחזקות בע"מ נ' מטיס קפיטל בע"מ, עמ' 17 (8.3.2009):

9 **"...ההלכה היא שבית משפט של חדלות פרעון איננו נוטה, אלא במצבים**
10 **חריגים ביותר, להתערב בשיקול דעתה של אסיפת נושים ככל שמדובר**
11 **בבחינה והערכה של כדאיות כלכלית של הסדר נושים. זאת אף אם לדעת**
12 **בית המשפט טעו הנושים ברובם בשיקול דעתם והוא עצמו היה מגיע**
13 **לתוצאה שונה לו עמד בנעליהם."**

14 ובבש"א (ת"א) 1127/09 כרמל אחזקות (אי.אל) בע"מ נ' מגן, עמ' 12-13 (12.3.2009) שניתן
15 כמה ימים לאחר מכן חזרה על הדברים ואף הבהירה מתי יסטה בית המשפט מעיקרון זה:

16 **"בית משפט של חדלות פרעון אינו נוטה להתערב בשיקולי דעתם של**
17 **אסיפות נושים, לבד ממצבים חריגים וקיצוניים ביותר. זאת ככל שמדובר**
18 **בבחינה והערכה של הכדאיות הכלכלית של הסדר הנושים ושל מאזן**
19 **הסיכוי והסיכון הטמון בו, אף אם לדעת בית המשפט טעו הנושים**
20 **בשיקול דעתם והוא היה מגיע לתוצאה שונה.**
21 **כלומר, ברוב מוחלט של המקרים בקשה של נושי המיעוט להפוך את**
22 **החלטת אסיפת הנושים משיקולים של כדאיות כלכלית, דינה להידחות**
23 **מבלי שבית המשפט יתעמק ויכריע בשאלת הכדאיות לגופה (אלשיך**
24 **ואורבך, שם בעמ' 447).**
25 **על בית המשפט להנהיג איפוק שיפוטי בהפעלת שיקול דעתו ולא להחליף**
26 **את שיקול הנושים בשיקול דעתו.**
27 **השיקול החשוב ביותר אשר נתון לבחינה ושכנוע באסיפת הנושים – הוא**
28 **שיקול הכדאיות – מאבד כמעט לחלוטין את משקלו השלב השני של**
29 **הדיון בבית משפט.**
30 **עם זאת, אין לומר כי סמכותו של בית המשפט לא לאשר את הסדר**
31 **הנושים היא פורמאלית בלבד.**
32 **קיימות שתי קבוצות של שיקולים המאפשרים את התערבות בית משפט:**
33 **הקבוצה הראשונה - מתייחסת למקרים בהם השתכנע בית המשפט כי**
34 **הרוב אשר הושג באסיפת הנושים, אינו מבטא הלכה למעשה הכרעת**
35 **כדאיות מרוב הצד האמיתי של הנשייה.**
36 **מצבים אלה יכולים לקרות כאשר הרוב הושג על ידי עיוות או חוסר**
37 **הגינות בחלוקת הנושים לקבוצות נפרדות, או כאשר השתכנע בית משפט**
38 **כי נפלו פגמים מהותיים באופן עריכת האסיפות בדרך שפגעה באורח**
39 **משמעותי בהגיונותם.**
40 **כמו כן, יכול בית משפט להפעיל את שיקול דעתו כאשר הוא סבור כי**
41 **תוצאות ההצבעה הוכרעו שלא כדין על ידי נושה שפעל בחוסר תום לב**
42 **מהותי.**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 **הקבוצה השניה - אין לאשר את ההסכם למרות שהוא זכה לתמיכה מצד**
2 **רוב אמיתי של שנשייה, כאשר קיימים שיקולים לבר כלכליים מתחום**
3 **המדיניות הציבורית המשפטית.**
- 4 יובהר באופן חד משמעי, כי אין משמעות הדבר שחברה המבקשת לבצע הסדר נושים, יכולה
5 לוותר על ההליכים הקבועים בחוק החברות ולדלג מעל לדרישות סעיף 350. אולם, בענייננו,
6 בו מבקש הבקשה לאישור לא פנה לבית משפט של פירוק, אלא מבקש להגיש תובענה
7 ייצוגית בשם של מחזיקי האג"ח שאינם אדוונט - יש משמעות למעמד שמייחס חוק
8 החברות לשיקול דעתם של חברי הקבוצה במסגרת ההליך שזומר מבקש, בדרך לא דרך,
9 לכפות על החברה ומחזיקי האג"ח.
- 10 בבחינת מעבר לדרוש אציין כי לא התרשמתי ששני החריגים אותם מונה כבי' השופטת קרת
11 מאיר בעניין כרמל מתקיימים בענייננו. כל סדרת אג"ח הצביעה בנפרד ואישרה את העסקה
12 ברוב גורף, ואיני מוצא שיקולים "לבר כלכליים" מתחום המדיניות הציבורית שלא לאשר
13 את העסקה – גם אם נחמיר (וכל הפסקה הזו ממילא מחמירה ומניחה כי מדובר בהסדר
14 נושים) יתקשה זומר לטעון שהמחאת החוב של אדוונט בנסיבות העניין מנוגדת לתקנת
15 הציבור.
- 16 78. טענה נוספת שדורשת התייחסות קצרה, היא טענתו של זומר לפיה אסיפות בעלי אגרות
17 החוב אינן מייצגות את רצונו האותנטי של ציבור מחזיקי אגרות החוב, שכן רק 50%
18 מבעלי זכות ההצבעה התייצבו לאסיפות הנ"ל. בא כוחו של זומר אף הציע בדיון,
19 שהקבוצה אותה ייצג תהיה מורכבת רק מבעלי אגרות החוב שלא הגיעו לאסיפה.
- 20 המבקש אינו טוען שלא היה קוורום מספק על מנת לקיים את האסיפות (למעט טענתו
21 לגבי סדרה ו' אליה אתייחס בהמשך), אולם הוא מעלה טיעון, מקומם משהו,
22 שבנסיבות העניין הקוורום אינו מספיק, ומעלה אף אפשרות מקוממת יותר, לפיה הוא
23 ייצג רק את מי מבעלי אגרות החוב שבחרו לא לממש את זכותם, ולא מימשו את זכות
24 ההצבעה שלהם.
- 25 טיעון זה מנוגד למושכלות הייסוד של הממשל התאגידי לפיו אסיפת בעלי המניות או
26 אסיפת מחזיקי אגרות החוב, לפי העניין, ריבוניות לקבל החלטה בשם הקבוצה.
27 המבקש אינו מבקש לייצג מיעוט שהתנגד אך "נרמס" תחת רוב אינטרסנטי, אלא לייצג
28 את אותם מחזיקי אגרות חוב שכלל לא מצאו לנכון להשתתף בהצבעה או להביע
29 עמדה כלשהי. ובכן - יובהר כי מי מבעלי אגרות החוב שבחרו להימנע מלממש את
30 זכותם - חזקה עליהם שמקובלת עליהם הכרעת האסיפה הכללית. ללא חזקה זו - איזו
31 משמעות תהיה להכרעת אסיפת מחזיקי האג"ח ובאותה מידה, לאסיפת בעלי המניות
32 בחברה ציבורית?



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

79. אשר לטענת זומר לפיה, גם אם יש לו תוקף משפטי, הויתור של אסיפות מחזיקי האג"ח רלוונטי רק לתביעות נגד סקיילקס, ואין בהן כדי למנוע את התביעה כנגד טלקום, אודה כי לא ירדתי לסוף דעתו. גם אם נניח שהעסקה שבוצעה מהווה הסדר חוב ומקימה העדפת נושים, לא ברור מה טענותיו של זומר נגד טלקום. **זומר עצמו שב ומדגיש שהתמורה הכוללת אותה משלמת טלקום הינה ראויה וטובה לחברה.** ככל שיש לו טענות באשר לדרך בה מחולקת התמורה בגין העסקה הרי שעליו לבוא בטענות לסקיילקס, נושאי המשרה בה, והנאמנים לסדרות אגרות החוב, שנתנו ידם לאישור העסקה. טלקום אינה חייבת חובת נאמנות כלשהי לבעלי החוב של סקיילקס. היא רוכשת נכס של החברה.
- זומר אמנם טוען בבקשה לאישור, שטלקום מתעשרת בעקבות העסקה על חשבון הציבור, אולם אלה אמירות שאינן מבוססות על שמץ של ראיה. במילים אחרות, אם אין מקום לאשר את הבקשה לאישור נגד סקיילקס, בוודאי שאין מקום לאשרה, או אף לדון בה לגופה, נגד טלקום בלבד.
80. במהלך הדיון שהתקיים בבית המשפט, טען בא כוחו של זומר, עו"ד אבירם, כי במקרה זה יש מקום לבחינה של העסקה על ידי בית המשפט על אף שאושרה על ידי מחזיקי האג"ח, זאת בדומה לפסק דינה של כב' השופטת קרת מאיר בת"צ (ת"א) 26809-01-11 **כהנא נ' מכתשים אגן תעשיות בע"מ** (15.5.2011) (להלן: "**כהנא**"). טענה זו שובת לב, שכן על פניו נראה כי יש קווי דמיון בין שני המקרים. אולם לעמדתי, ההבדלים בין המקרים הם מהותיים ועקרוניים, ועל כן, אין זה מפתיע שגם תוצאתם שונה. אבהיר במה הדברים אמורים.
81. ראשית אזכיר כי בעניין כהנא דובר בבקשה להסרת ומניעת קיפוח ובקשה לאשרה כתובענה ייצוגית, בגין מכירת מניות חברת מכתשים אגן לחברה סינית. הטענה שם, שהתקבלה על ידי בית המשפט, הייתה שהתמורה בגין מכירת המניות (שהיו בעיקר המניות שהוחזקו על ידי הציבור) התחלקה באופן לא הוגן, כך שבעלת השליטה בחברה, כור, קיבלה תמורה עודפת באופן קיצוני לעומת התמורה שקיבלו מחזיקי המניות מקרב הציבור. החשוב לענייננו הוא, לטענת זומר, ששם הותנתה העסקה באישור בעלי המניות - ולטענת כור ומכתשים אגן שם, בכך ניטל העוקץ מהתביעה - שכן בעלי המניות עצמם אישרו את העסקה.
82. זומר מבקש כי נלמד מעניין כהנא כי יש מקום להתערבות בית המשפט גם בעסקאות שאושרו על ידי כל הצדדים, אם יש בהן ניצול לא הוגן של כוח המפשיט את המשקיע מן הציבור, יהא זה בעל מניות או מחזיק אג"ח, מזכויותיו או מחלקן. אולם, ענייננו כעת שונה בתכלית מהסיטואציה המתוארת לעיל:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

- 1 בענייננו אין מדובר במכירת נכס של מחזיקי האג"ח אותם מבקש זומר לייצג, אלא במכירה
2 של נכס של החברה - חלק ממניות פרטנר המוחזקות על ידיה. אין טענה, ובוודאי לא טענה
3 מבוססת, שבעל השליטה בחברה, מר בן דב באמצעות חברת סאני, קיבל תמורה עודפת
4 כלשהי בגין העסקה. "התמורה העודפת" הנטענת ניתנה לצד שלישי, ששיתוף הפעולה שלו
5 נדרש על מנת לממן את העסקה.
- 6 בניגוד לעניין כהנא, אף אחד ממחזיקי אגרות החוב בענייננו לא נדרש לוותר על זכויותיו או
7 למכור את אגרות החוב שברשותו. למעשה, החברה ביצעה את הפעולות שביצעה על מנת
8 שתוכל לעמוד בתנאי אגרות החוב המוחזקות על ידי ציבור המשקיעים.
- 9 83. העסקה הובאה לאישור מחזיקי האג"ח, ברובם המכריע משקיעים מוסדיים מתוחכמים,
10 שהבינו היטב את ההשלכות שלה (בין היתר, בזכות בא כוחו של זומר שפנה אליהם), ובחרו
11 לאשר אותה באופן גורף - כנראה מתוך הערכה שהעסקה הזו היא העסקה הכי טובה
12 שמנהלי החברה ובעל השליטה בה הצליחו להשיג, ובוודאי שהיא עדיפה על מצב בו לא
13 תתבצע העסקה.
- 14 זומר, שאינו מציע להצעה אלטרנטיבית לרכישת המניות שברשות החברה, עותר כי בית
15 המשפט ישנה את תנאי העסקה באופן שיפגע באדוונט - אשר אפילו אינה משיבה בתיק.
16 זאת בניגוד מוחלט לעניין כהנא, בה מי שיזם וניהל את המגעים שהובילו לעסקה, היה בעל
17 השליטה שגם לקח לכיסו תמורה עודפת שנקבע כי הייתה מוגזמת.
- 18 84. זה המקום גם לציין שהמבקש העלה טענות תמורות ביותר כנגד מחזיקי האג"ח שכן הופיעו
19 לאסיפה. מדובר בלמעלה מ-20 מחזיקים מוסדיים שתמכו בהצעה. אביא את הדברים מפיו
20 של המבקש:
- 21 **"גופים אלו המתהדרים בשם שאינו מתאים להם - מוסדיים, הם**
22 **למעשה טייקונים, טייקונים בהתהוות, טייקונים לשעבר, 'חברים'**
23 **ו'חברים של'. זאת האמת העצובה של שוק ההון הישראלי. כולו מנוהל**
24 **בידי קומץ חברים החייבים אחד לשני הרבה יותר מידי. אי אפשר לסמוך**
25 **על החלטתם ואי אפשר להאמין למילה היוצאת מפיהם"**
- 26 כך, באופן משתלח הגובל בהוצאת דיבה, יורה המבקש לכל עבר. בלי שמץ של ראיה הוא
27 מכפיש את מחזיקי האג"ח שטרחו ובאו לאסיפה. ובכן, אם ביכולתו של המבקש להוכיח את
28 מה שטען בכתב טענותיו, יזדרז ויגיש תביעה כנגד אותם מוסדיים שמעלו באמונם של
29 החוסכים מהציבור. כל עוד מדובר בטענות שאינן מבוססות על דבר, מוטב כי יטענו
30 בזהירות, ומוטב שבעתיים שלא ייטענו בכלל ללא הוכחה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

85. על פניו אכן יש טעם לפגם בכך שחברת אי. בי. אי המנוהלת על ידי אחיינו של מר בן דוב, השתתפה בהצבעה מבלי לתת גילוי נאות לקרבה בין השניים. מעל טענת מבקשות הסילוק, לפיה "אחיין" אינו בן משפחה כהגדרת מושג זה בחוק ניירות ערך, מרחף סימן שאלה גדול! שאלת העניין האישי של מי שמביא לידי ביטוי את זכותו להצביע באסיפה, אינו עניין טכנוקרטי גרידא, וטוב הייתה עושה אי. בי. אי לו הייתה נמנעת מלהשתתף בהצבעה. אולם, בנסיבות העניין, בו המבקש לא צירף את הנאמנים או את אי. בי. אי כמשיבים; ולא הגיש תובענה שמטרתה לפסול את תוצאות האסיפה הרלוונטית; וכל יתר מחזיקי האג"ח תמכו גם הם בקיום העסקה; אין בכוונתי לדון בעניין במסגרת בקשה לאישור תובענה ייצוגית.

86. כאמור לעיל, בתגובה לבקשת הסילוק, טען המבקש כי בינתיים נודע לו על רכישה נוספת של טלקום של מניות פרטנר. על פי הנטען, המבוסס על כתבה שפורסמה בעיתונות, שילמה טלקום ללאומי סכום של 31 ש"ח למניה, הגבוה משמעותית מהמחיר למניה אותו אמורה לקבל סקיילקס. אלא שעיון באותה כתבה מעלה שהמחיר הבסיסי למניה הינו זהה למחיר למניה ששולם לסקיילקס (כאשר המחאת החוב והדיבידנד העתידי נכללים בחישוב) ובתוספת של 3-6 מיליון ש"ח שישולמו לבנק ויתור על זכויות הבנק בפרטנר - הזכות למנות דירקטור וזכות וטו הנוגעות להחלטות עסקיות שונות. בנסיבות אלה, לא ברור על מה קמה זעקתו של המבקש, שכן על פי הכתבה שאליה הפנה התמורה העודפת שקיבל הבנק נובעת מזכויות היתר שהיו לו ושעליהן ויתר לטובת הרוכשת. בוודאי שאין בטענה זו כדי להפוך את עניינו של המבקש מתאים יותר להתברר במסגרת תובענה ייצוגית.

טענת זומר לפיה החברה לא העמידה גרסה עובדתית או כלכלית ראויה

87. זומר מלין בתגובתו לבקשה לסילוק, על כך שהבקשה לא לוותה בתצהיר או בחוות דעת כלכלית, למרות שהיא כללה אמירות עובדתיות ומסקנות כלכליות. יש ממש בדבריו של זומר, וראוי היה שהבקשה תגובה בתצהיר. אולם, בנסיבות העניין, מצאתי לנכון לסלק על הסף את הבקשה לאישור, מכיוון שמבחינה משפטית, היא אינה ראויה להתנהל כתובענה ייצוגית - והעובדות הנוגעות לעניין זה אינן שנויות במחלוקת. התחשבתי גם בעובדה שהתיק הואץ לבקשת זומר, שעתר שבקשתו תטופל עוד בטרם תתבצע העסקה - וכך אכן קרה.

88. טרם סיכום, ובבחינת מעבר לדרוש מצאתי לנכון להתייחס לחוות דעתו של אבנעים. כאמור, חוות הדעת מתבססת על שתי נקודות מוצא: החברה מצויה בחדלות פרעון והעסקה מהווה העדפת נושים - אך לא היא. לא הוכח שהחברה נתונה בחדלות פרעון. מה שהוכח הוא שחדלות פרעון הייתה אפשרות קיימת והייתה נותרת כאפשרות ממשיית לולא הייתה העסקה מאושרת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

1 משאוסרה העסקה ברוב של מעל ל-99% ע"י בעלי האג"ח - הרי זו נקודת מעבר
2 מהותית בעלת השלכות כלכליות משמעותיות אך גם בעלת חשיבות משפטית.
3 89. ההנחה שאדוונט הייתה מסכימה למתווה אחר - העולה בקנה אחד עם רצונו של המבקש,
4 היא הנחה שאין לה בסיס - והיא נותרת בגדר אמרה חסרה. טענה זו, רומזת ל"קנוניה"
5 שבין אדוונט לסקיילקס בדבר העדפת נושיה, אולם המבקש אינו מהין לטעון לכך במפורש
6 הואיל ואין שמץ או בדל ראיה לכך. אוזנו של בית המשפט אינה כרויה לשמוע טענות
7 משמיות (במקרה זה - נרמזות) אשר אינן נתמכות בראיות כלשהן.

8

9

סיכום

10 90. אני מוצא לנכון לקבל את בקשת הסילוק, וזאת בראש ובראשונה בשל הטענה שהסעד
11 המבוקש אינו סעד שיש לבררו בתובענה ייצוגית המוגשת למחלקה הכלכלית. דרך המלך
12 הייתה להגיש בקשה לבית המשפט העוסק בפירוק, על פי המנגנון הקבוע לבקשות מעין אלו
13 (ס' 350 לחוק החברות). אשר לסעד החלופי לו עותר המבקש, מתן פסק דין הצהרתי בדבר
14 בטלות ההסכם המשולש סקיילקס - טלקום - אדוונט, בטענה כי ההסכם אינו חוקי שכן
15 הוא נועד להסתיר את העובדה שמדובר בהסדר חוב לכל דבר ועניין - זהו סעד שראוי לעתור
16 לו במסגרת המרצת פתיחה לה ישיבו גם אדוונט והנאמנים לאגרות החוב. אין כל יתרון
17 בניהול דיון בסעד זה במסגרת של תובענה ייצוגית, ואין גם כל הצדקה לכך.

18 91. במהלך הדיון הודה בא כוחו של המבקש כי אמנם לא נקט בהליך המשפטי המתבקש, אולם
19 לא עשה כן כיוון שלפי תנאי הסף של סעיף 350 הוא אינו זכאי לסעד. מכאן, שבקשתו
20 הנוכחית של המבקש היא בגדר ברירת מחדל. אולם, תובענה ייצוגית לא נועדה לאפשר
21 לתובע להיכנס "דרך החלון" מקום בו המחוקק בחר לסגור בפניו את הדלת. אם מאמין
22 המבקש כי באמתחתו עילת טענה ראויה בדבר חדלות פירעון של סקיילקס, או בדבר קיומו
23 של הסדר חוב - מוטב שיתדפק על הדלת כמצוות המחוקק וישכנע את בית המשפט של
24 הפירוק כי הוא ראוי לבוא בשעריו.

25 92. אציין כי התרשמתי כי גם לו היה בוחר המבקש להגיש עתירה למתן סעד הצהרתי המבטל
26 את ההסכם, או את אישור ההסכם על ידי אסיפות מחזיקי האג"ח, היו סיכוייו לזכות בסעד
27 נמוכים. זאת, לנוכח תוצאות אסיפות בעלי האג"ח והעובדה שגם לטענת המבקש, התמורה
28 הכוללת שמשלמת טלקום עבור מניות פרטנר הינה ראויה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 30614-12-12 זומר נ' סקיילקס קורפוריישן בע"מ ואח'

1 93. לאור כל האמור לעיל, אני נעתר לבקשת הסילוק. הווה אומר, הבקשה לאישור התובענה
2 כייצוגית נדחית על הסף.

3 94. המבקש יישא בהוצאות מבקשות הסילוק, בסך כולל של 25,000 ש"ח לכל אחת מהן.

4

5

6

7

ניתן היום, לי שבת תשע"ג, 10 פברואר 2013, בהעדר הצדדים.

8

חאלד כבוב, שופט

9

10

11

12

13

14

15