



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

בפני כבוד השופט האלד כבוב

המבקשת

**לייטקום (ישראל) בע"מ**  
ע"י ב"כ עוה"ד יצחק אבירם  
מבית חוגי, דרך אבא הלל סילבר 12, רמת גן  
טל': 03-6110505; פקס: 03-7522095

נגד

המשיבים

**1. חבס השקעות (1960) בע"מ (בפירוק)**  
**ע"י המפרקים הזמניים עוה"ד גיא גיסין**  
ע"י ב"כ ממושרד גיסין ושות', עורכי דין  
רח' הברזל B38, תל אביב  
טל': 03-7467777; פקס: 03-7467700

**ועוה"ד גיל אורן**  
ע"י ב"כ ממושרד עוה"ד יגאל ארנון ושות'  
מרכז עזריאלי 5, תל אביב  
טל': 03-6087835; פקס: 03-6087716

**2. הרצל חבס**

**3. רונן עקביה**

המשיבים 2 ו-3 ע"י ב"כ עוה"ד יובל ששון ואו גיליה טמיר  
ממושרד מיתר ליקוורניק גבע לשם טל, עורכי דין  
דרך אבא הלל סילבר 16, רמת גן  
אל': 03-6103100; פקס: 03-6103111

### החלטה

פתח דבר

- 11 1. לפניי תביעה בצירוף בקשה לאישור התביעה כייצוגית אשר הוגשה על ידי המבקשת בהתאם  
12 להוראות חוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 (להלן: "חוק תובענות ייצוגיות"), כנגד חבס



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 השקעות (1960) בע"מ (להלן: "החברה" או "חבס"), מר הרצל חבס ומר רונן עקביה (להלן: "הבקשה לאישור").
- 2
- 3 2. בקשה זו עוסקת בעיקרה בשאלת המועד בו היה על המשיבים לדווח בדבר ספקות משמעותיים
- 4 בדבר יכולתה של החברה לפרוע במלואם ובמועד את תשלומי איגרות החוב שהנפיקה החברה
- 5 וכן בשאלה מה הן החובות המוטלות על חברה עת היא מחליטה לפרסם דיווח מיידי וולונטרי
- 6 שהיא איננה מחויבת על פי דין לפרסמו.
- 7 **הצדדים ותמצית הבקשה לאישור**
- 8 3. הבקשה לאישור דנן הוגשה על ידי לייטקום (ישראל) בע"מ (להלן: "המבקשת" או "לייטקום"),
- 9 חברה פרטית העוסקת ביעוץ פיננסי והשקעות.
- 10 4. המשיבה 1, חבס, היא חברה ציבורית משנת 1993. החברה עסקה בתחום הנדל"ן ובתקופה
- 11 הרלוונטית בשלושה תחומי פעילות עיקריים: ייזום פרויקטים ייחודיים בישראל (תחום פעילות
- 12 נדל"ן למכירה); תחום פעילות נדל"ן מניב ותחום השקעות בחוב מגובה נדל"ן. איגרות החוב
- 13 (סדרה 4) ואיגרות החוב (סדרה 12) אשר הנפיקה החברה נסחרו בבורסה לניירות ערך בתל אביב
- 14 בע"מ (להלן: "הבורסה") והן נשוא הבקשה לאישור (להלן: "איגרות החוב"). כפי שיפורט להלן,
- 15 לאחר שהוגשה הבקשה לאישור הוסרה החברה כמשיבה בהליך דנן וזאת עקב כניסתה להליך
- 16 פירוק.
- 17 5. המשיב 2, מר הרצל חבס (להלן: "מר חבס"), כיהן כיו"ר דירקטוריון החברה ובעל השליטה
- 18 העיקרי בה בתקופה הרלוונטית לבקשה לאישור.
- 19 6. המשיב 3, מר רונן עקביה (להלן: "מר עקביה"), כיהן כמנכ"ל החברה בתקופה הרלוונטית
- 20 לבקשה לאישור.
- 21 7. אתחיל מהסוף, בבוקר יום ה- 12.3.2013 (יום שלישי בשבוע) רכשה המבקשת איגרות חוב של
- 22 החברה. מספר שעות לאחר אותה רכישה, בשעה 12:32 באותו היום, הודיעה הבורסה כי
- 23 בעקבות כוונת החברה לפרסם דיווח בדבר אירוע מהותי הופסק המסחר בניירות הערך של
- 24 החברה החל מהשעה 12:28, ובשעה 13:11 פרסמה החברה דיווח מיידי על אירוע דרמטי בחייה
- 25 - דיווח בדבר ספקות משמעותיים בדבר יכולתה של החברה לפרוע במלואם ובמועד את תשלומי
- 26 הקרן והריבית של איגרות החוב סדרות 4 ו-12 של החברה (להלן: "הדיווח מיום 12.3.2013").



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

מפאת חשיבות הדיווח יובא להלן נוסחו המלא [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

1  
2 "על רקע הירידות החדות בשערי ניירות הערך של החברה, אליהן נוספה  
3 מסוף השבוע שעבר גם ירידה משמעותית נוספת בשערי מניות NSI N.V  
4 המוחזקות על ידי החברה בשיעור של כ- 20.54% ('NSI'), נתקלת החברה  
5 בימים האחרונים בקשיים משמעותיים במימוש התוכניות העסקיות  
6 המתוכננות שלה כפי שהיו עד למועד זה ובמיוחד בתכניות המימון שלה  
7 כפי שפורט, בין היתר, במסגרת דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של  
8 תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2012. בכלל אלה ניתן  
9 למנות צורך קיים, בהתאם לתנאי הסכם ההלוואה מצד הבנקים אשר  
10 מימנו את ההחזקה במניותיה של NSI, להגדלתם של הבטחונות הנזילים  
11 כבר בימים הקרובים וזאת על רקע הירידה בשערי מניותיה של NSI וכן  
12 האטה והרעת תנאים במשאים ומתנים שונים אותם ניהלה החברה  
13 ליצירת מקורות מימון שונים. יצויין, כי בהקשר של הגדלת הבטחונות  
14 הנזילים לבנקים בהולנד, בוחנת החברה פניה אל בנקים זרים אלו לשינוי  
15 זמני בתנאי ההלוואה ולחילופין קבלת מסגרות אשראי נוספות.

16 על רקע כל אלה, ולאחר בחינה מחדש של תכנית המימון על רקע השינויים  
17 האמורים, עולים ספקות משמעותיים בדבר יכולתה של החברה לפרוע  
18 במלואם ובמועד את תשלומי הקרן והריבית של אגרות החוב מסדרות 12  
19 ו-4 הקבועים בחודשים מאי ואוגוסט 2013. בהתחשב באמור, פנתה  
20 החברה לנאמנים לאגרות החוב על מנת לעדכנם באמור לעיל ולפעול  
21 בשיתוף פעולה עם הנאמנים ועם מחזיקי אגרות החוב לשמירת  
22 זכויותיהם."

23 8. הדיווח האחרון של החברה בטרם פורסם הדיווח מיום 12.3.2013, דווח מספר ימים קודם לכן,  
24 ביום 7.3.2013 (יום חמישי) בשעה 17:24 ונוסחו כלהלן (להלן: "הודעת ההרגעה"):

25 "החברה מבקשת להבהיר בזאת, בתגובה לירידות בשערי ניירות הערך של  
26 החברה במהלך שני ימי המסחר האחרונים בבורסה ולפרסומים בעניין, כי  
27 לא ידוע לחברה על אירוע מהותי אשר אירע בימים האחרונים ואשר יש בו  
28 כדי להשפיע באופן מהותי על החברה או על מחיר ניירות הערך שלה."



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 הודעת ההרגעה פורסמה בתום יום המסחר ביום חמישי והדיווח מיום 12.3.2013 פורסם בצהרי  
2 יום שלישי שלאחר מכן, היינו בין שני הדיווחים מפרידים שני ימי מסחר וחצי בלבד.
- 3 9. בקליפת אגוז, המבקשת אשר רכשה את איגרות החוב בבוקר הדיווח מיום 12.3.2013, ובטרם  
4 פרסומו, טוענת כי על המשיבים היה לדווח בדבר מצבה הפיננסי האמיתי של החברה קודם  
5 למועד בו פורסם הדיווח המייד מיום 12.3.2013, ומוסיפה כי הודעת ההרגעה הטעתה את  
6 ציבור המשקיעים וגרמה להם להשקיע בחברה חרף מצבה הפיננסי האמיתי. לטענתה, אילו  
7 היתה יודעת המבקשת כי בכוונת החברה לפנות להליך של הסדר נושים היא לוודאי לא היתה  
8 רוכשת את איגרות החוב בתאריך בו רכשה אותן. המשיבים, מנגד, טוענים כי לא אירע כל אירוע  
9 מהותי בימים שקדמו ליום 7.3.2013 ולפיכך לא היתה כל הטעה בדיווחי החברה וכי החברה  
10 דיווחה במועד הנדרש כדין בדבר הספקות ביכולת הפירעון של החברה עת התוודעו המשיבים  
11 לספקות אלו לראשונה, בליל יום 11.3.2013 ובבוקר יום 12.3.2013.
- 12 10. **הקבוצה בשמה מוגשת הבקשה לאישור**: בבקשת האישור ביקשה המבקשת לייצג קבוצה אשר  
13 הורכבה משלוש תת-קבוצות: (א) רוכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 ועד יום  
14 12.3.2013, (מועד הדיווח; ב) רוכשי איגרות חוב של החברה מיום שהיה ידוע לחברה על דבר  
15 מצבה ומיום שקמה החובה לפרסם מידע זה ועד יום 12.3.2013, (מועד פרסום ההודעה; ג)  
16 מחזיקי איגרות חוב של החברה מיום שהיה ידוע לחברה על דבר מצבה ומיום שקמה החובה  
17 לפרסם מידע זה ועד יום 12.3.2013, (מועד פרסום ההודעה. אולם, בסיכומי התשובה מטעם  
18 המבקשת ביקשה היא לצמצם את תביעתה למועד תת-הקבוצה הראשונה בלבד, דהיינו **הקבוצה**  
19 **המיוצגת במסגרת הבקשה לאישור היא רוכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 (לאחר**  
20 **הודעת ההרגעה ולאור הודעה ההרגעה) ועד ליום 12.3.2013.**

### 21 הערות מקדמיות

- 22 11. בטרם תובאנה טענות הצדדים במלואן, יש לציין כי בעקבות בקשת פירוק שהוגשה כנגד החברה  
23 מינה בית המשפט ביום 3.10.2013 את עוה"ד גיא גיסין וגיל אורן כמפרקים זמניים לחבס  
24 (להלן: "המפרקים הזמניים"). במסגרת תפקידם, טענו המפרקים הזמניים בפני כב' השופט א'  
25 אורנשטיין כי אין להתיר הליך מקביל של תובענה ייצוגית משום שיש בכך כדי לפגוע בהליכי  
26 חדלות הפירעון. בפר"ק (מחוזי ת"א) 5937-10-13 **חבס השקעות (1960) בע"מ נ' כונס הנכסים**  
27 **הרשמי (19.1.2014)** התקבלו טענותיהם ונקבע כי "אין ככלל תוחלת בהמשך בירור הליכים  
28 כנגד החברה" וכי "התובעים לא עמדו בנטל להוכיח מדוע יש לחרוג בעניינם".



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 לפיכך, ובהתאם לאמור לעיל, הבקשה לאישור דן נותרה כנגד המשיבים 2 ו-3 בלבד (להלן:  
2 "המשיבים").

3 12. המשיבים הגישו תשובה לבקשה לאישור ולאחריה הוגשה תגובה לתשובה על ידי המבקשת.  
4 המשיבים הגישו בקשה למחיקת תגובת המבקשת ובהחלטתי מיום 16.6.2014 (אשר ניתנה  
5 בעקבות החלטת כב' הנשיא (בדימוס) א' גרוניס ברע"א 281/14 חבס נ' לייטקום (ישראל) בע"מ  
6 (4.5.2014)) הוריתי כי המבקשת תגיש תשובה מתוקנת לתגובת המשיבים והתרתי למשיבים  
7 (בשלב זה רק המשיבים 2 ו-3) להגיש השלמת טיעון.

8 **טענות הצדדים**

9 **תמצית טענות המבקשת במסגרת הבקשה לאישור**

10 13. המבקשת מנסה לבסס את טענתה לפיה כבר בעת פרסום הודעת ההרגעה, החברה ידעה כי  
11 מצבה הפיננסי הינו בכי רע, אולם חרף זאת - בחרה היא לפרסם הודעת הרגעה לאקונית  
12 שבפועל הטעתה את ציבור המשקיעים.

13 14. השתלשלות העניינים הרלוונטית לענייננו מתחילה מספר ימים לפני הודעת ההרגעה, שכן כבר  
14 ביום 6.3.2013 הטעתה החברה את ציבור המשקיעים באופן פאסיבי עת פרסמה דוח מיידי  
15 אודות "נושא משרה בכירה שחדל לכהן בתפקידו" - מר יוסי רוזן (להלן: "מר רוזן"), אשר כיהן  
16 כדירקטור בחברה ונמסר כי "לפי מיטב ידיעת התאגיד הפרישה: אינה כרוכה בנסיבות שיש  
17 להביאן לידיעת המחזיקים בני"ע של התאגיד". להטעיה זו התווספה הטעיה אקטיבית מצד  
18 החברה, שכן בתום הימים רביעי - חמישי (6-7.3.2013) חלו ירידות חדות בסדרות אג"ח אשר  
19 הובילו לפרסומה של הודעת ההרגעה שהתבררה כמטעה.

20 15. לטענת המבקשת, הודעת ההרגעה הובילה לכך שבימים ראשון - שלישי (10-12.3.2013) (להלן:  
21 "שלושת הימים") הוטעו משקיעים מהציבור ורכשו איגרות חוב של החברה בסך של 30 מיליון  
22 ש"ח מתוך הבנה כי לא התרחש בחברה אירוע מהותי כלשהו, אולם שערי איגרות החוב המשיכו  
23 לרדת בשיעור של עד 30% תוך גרימת נזק לציבור הרוכשים. לטענת המבקשת, קשה להאמין כי  
24 בתוך חמישה ימים נולדו להם אותם "ספקות משמעותיים", אלא נראה כי הדברים היו ידועים  
25 לחברה, או לכל הפחות למנהלה הכללי וליו"ר הדירקטוריון, עוד קודם לכן - הספקות היו  
26 ידועים אך החברה בחרה שלא לפרסמם.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

16. בחינת הדיווחים האחרונים של החברה לבורסה, קודם להודעת ההרגעה, דו"ח הרבעון השלישי לשנת 2012 אשר פורסם ביום 29.11.2012 (להלן: "דוח רבעון שלישי לשנת 2012") ומצגת לשוק ההון אשר פורסמה אף היא ביום 29.11.2012 (להלן: "המצגת"), מגלים כי לא רק שלא היו בהם כל אזהרות מיוחדות לגבי החברה ותזרים המזומנים שלה, אלא אף בעמוד 12, סעיף 10, שכותרתו "בחינת יכולת החברה לעמוד בפירעון התחייבויות הקבוצה בשנתיים הקרובות", נכתב, בין היתר, כדלקמן:

7 "בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדיווח, שעניינה תזרים מזומנים חזוי  
8 למימון התחייבויות החברה, קבע דירקטוריון החברה כי אין בהון החוזר  
9 השלילי בכדי להצביע על בעיית נזילות בחברה ואין חשש סביר שהחברה  
10 לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בשנתיים הקרובות".

11 כן צוין שם כי:

12 "הערכת החברה ביחס לתזרים המזומנים העתידי מהווה מידע צופה פני  
13 עתיד המתבסס על עובדות ונתונים הקיימים בחברה בתאריך הדוח  
14 והערכות החברה לתאריך הדוח, בין היתר בנוגע לדיבידנדים מ- NSI,  
15 הכנסות שכירות בשוויץ, הוצאות החברה, לרבות הוצאות מימון ומכירת  
16 הנכסים המוחזקים למכירה. מידע צופה פני עתיד זה הינו תחזית והערכה,  
17 שהתממשותן אינה ודאית ואינה בשליטת החברה בלבד. מידע זה עלול  
18 להתממש בחלקו או שלא להתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות  
19 באופן מהותי, בין היתר, בשל אירועים מאקרו כלכליים, ביטחוניים וכד',  
20 כמו גם בשל גידול בהוצאות המימון של החברה, קיטון בדיבידנדים  
21 המשולמים על ידי NSI, דחייה במועד מכירת הנכסים המוחזקים למכירה  
22 ועוד".

23 דברים ברוח דומה נאמרו גם בביאור 6 (עמוד 15, סעיף טז) לדו"ח רבעון שלישי.

24 במצגת אשר פורסמה באותו היום (שקף 30) צוין: "אי תלות בגיוס מקורות חדשים משוק ההון  
25 בשנתיים הקרובות".

17. לטענת המבקשת, אילו היו נוהגים המשיבים על פי הוראות הדין ועל פי התחייבויותיהם בחוק  
27 ובתשקיף, יכולה היתה המבקשת, יחד עם משקיעים אחרים, להימנע מהשקעתה או למצער  
28 למזערה. המבקשת הזרימה הוראת רכישה לאג"ח של החברה ביום שלישי 12.3.2013 בסביבות



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיזוני: מספר תיק חיזוני

- 1 השעה 9:50 בהסתמך על הודעת ההרגעה של החברה, ואין חולק כי אילו הייתה יודעת המבקשת  
2 כי בכוונת החברה לפנות להליך של הסדר נושים - היא לוודאי לא הייתה רוכשת את איגרות  
3 החוב.
- 4 18. לטענת המבקשת, המשיבים הטעו את המשקיעים במהות דיווחיהם, במועד דיווחיהם, ובמה  
5 שבחרו שלא לדווח. לטענתה, אף לא יכולה לעמוד למשיבים כל הגנה מסוג "שלילת אחריות",  
6 שכן ברי כי הם לא נקטו בכל האמצעים הנאותים על מנת להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בדיווח  
7 או שלא יבוצע דיווח חסר.
- 8 המבקשת מפנה לסעיף ההגדרות בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך")  
9 לעניין "פרט מטעה", ולסעיף 1א44 שכותרתו "פרט מטעה". נוסף על כך, וכאמור בסעיף 38ג  
10 לחוק ניירות ערך יש לטענתה להחיל את האחריות לגבי הפרט המטעה גם על דירקטור של  
11 התאגיד, מנהלו הכללי ובעל השליטה בו. מעבר לאמור בחוק ניירות ערך, טוענת המבקשת כי  
12 פעולות החברה מהוות הטעיה ותרמית, כלפי הציבור כולו, ומהווים הם עוולה כאמור בפקודת  
13 הנזיקין [נוסח חדש] (להלן: "פקודת הנזיקין"). כמו כן, המבקשת טוענת כי המשיבים הפרו את  
14 חובת הזהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין, כמו גם את חובתם לקבל מידע אשר  
15 יש לו חשיבות לפעולות הנעשות על ידם מתוקף תפקידם כאמור בסעיף 252(ב) ו-253 לחוק  
16 החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").
- 17 לטענת המבקשת, המשיבים לא נקטו בכל האמצעים האפשריים בכדי למנוע את הנזקים אשר  
18 נגרמו לציבור המשקיעים, ולוודאי לא כפי שהיה פועל דירקטור סביר ומנהל סביר. לפיכך,  
19 ומשום הקשר הסיבתי, העובדתי והמשפטי, בין אי-הפרסום לנזקים שנגרמו - קמה למבקשת  
20 ולקבוצת המשקיעים אשר ניזוקה, הזכות לקבל פיצויים ישירות מהמשיבים.
- 21 19. בבקשת האישור, ביקשה המבקשת לייצג קבוצה אשר הורכבה משלוש תת-קבוצות: (א) רוכשי  
22 איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 ועד יום 12.3.2013, מועד פרסום ההודעה; (ב) רוכשי  
23 איגרות חוב של החברה מיום שהיה ידוע לחברה על דבר מצבה ומיום שקמה החובה לפרסם  
24 מידע זה ועד יום 12.3.2013, מועד פרסום ההודעה; (ג) מחזיקי איגרות חוב של החברה מיום  
25 שהיה ידוע לחברה על דבר מצבה ומיום שקמה החובה לפרסם מידע זה ועד יום 12.3.2013,  
26 מועד פרסום ההודעה.

27 תמצית טענות המשיבים 1-3 במסגרת תגובתם לבקשת האישור



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 20. לטענת המשיבים חבס הינה חברה ותיקה, יציבה ובעלת מוניטין מצוין אשר בתוך מספר ימים
- 2 פקד אותה חבר אירועים בלתי צפוי שגרם לה לקשיים במימוש התוכניות העסקיות והמימוניות
- 3 שלה, וכפועל יוצא הערכתה של החברה לגבי יכולתה לעמוד בהתחייבויות איגרות החוב שלה
- 4 לשנת 2013 השתנו. עם זאת, להבדיל ממה שטוענת המבקשת, מרגע השינוי בהערכה, קרי ביום
- 5 12.3.2013, הועבר על כך דיווח מיידי לציבור המשקיעים. אין להקל ראש בשינוי הערכה של
- 6 חברה ציבורית לגבי יכולת הפירעון העתידית שלה, שכן החלטה על שינוי שכזה טומנת בחובה
- 7 נזק עצום לעסקי החברה, לשער נייר הערך שלה ובכך גם למחזיקי ניירות הערך שלה. לפיכך, יש
- 8 להיזהר שלא לחצות מוקדם מדי קו גבול זה. המשיבים סבורים כי חצייה שכזו מחייבת רמת
- 9 ביטחון גבוהה, לפחות של חשש משמעותי, כי החברה לא תוכל לקיים את התחייבויותיה.
  
- 10 21. מר חבס ומר עקביה, המשיבים 2-3, מילאו את תפקידם נאמנה ופעלו לשם הצלחת החברה
- 11 ולשם פירעון התחייבויותיה. הדיווחים לציבור, אשר ניתנו תוך קבלה של ייעוץ משפטי, היו
- 12 מלאים ונכונים ועל כן אף חוסים במתחם שיקול הדעת העסקי.
  
- 13 22. נוסף על כך, אין חולק כי המבקשת ידעה היטב את תמונת הסיכונים והסיכויים בהשקעתה
- 14 באיגרות חוב הנסחרות בתשואה חריגה של כ- 30% וכ- 200%, ומי שמבקש לעצמו רווח גדול
- 15 ומהיר באמצעות השקעה ספקולטיבית ומסוכנת נוטל סיכון גבוה לאובדן השקעתו, ואכן, לאחר
- 16 התגשמות הסיכונים הטבעיים בהשקעה זו באיגרות החוב של החברה, פונה עתה המבקשת
- 17 לבית המשפט כדי שישפק לה "ביטוח" להשקעתה. המבקשת רכשה את איגרות החוב של
- 18 החברה כשלוש שעות קודם לדיווח מיום 12.3.2013. המבקשת רכשה כמות של 50,000 ש"ח ע.ג.
- 19 איגרות חוב של 4 בשער של 64.10 אג', וזאת לאחר ירידה מצטברת של כ- 26% בשער איגרות החוב
- 20 בארבעת ימי המסחר שקדמו למועד זה ובתשואה של כ- 30%. כמו כן, רכשה המבקשת כמות
- 21 של 100,000 ש"ח ע.ג. איגרות חוב של 12 בשער של 59.66 אג', וזאת לאחר ירידה מצטברת של כ-
- 22 51% בשער איגרות החוב בארבעת ימי המסחר שקדמו למועד זה ובתשואה של כ- 200%.
  
- 23 23. חברת חבס פועלת בארץ ובעולם בתחום של נכסים מניבים. ההשקעה באותם נכסים מתבצעת
- 24 באמצעות העמדת מימון לבעלי הנכס או רכישת חוב (כולו או חלקו) שהועמד לבעלי הנכס
- 25 מהגורם המממן. כחלק מפעילות זו, בשנת 2007 החלה חבס להשקיע באמצעות חבס טוליפ
- 26 (חברה נכדה) בהון המניות של NSI N.V, חברה הולנדית הנסחרת בבורסת ה- Euronext NYSE
- 27 באמסטרדם (להלן: "NSI"), וכיום מחזיקה חבס טוליפ בכ- 20.54% מהזכויות בהון המונפק של
- 28 NSI. ההשקעה ב- NSI הניבה, וממשיכה להניב, לחברה דיבידנד צפוי ויציב שהסתכם בין השנים
- 29 2007-2013 לכדי 361.3 מיליון ש"ח. דא עקא, באופן בלתי צפוי, מחיר מניית NSI ירד בשיעור





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 משמעותי בחודשים שקדמו להגשת בקשת האישור, והיתה לכך השפעה על תוצאותיה הכספיות  
2 של החברה בשנת 2012 שהיו פחות טובות מאלה שבשנים שקדמו להן והחברה נדרשה להעמיד  
3 פיקדון להבטחת הלוואה שניתנה לצורך ההשקעה בהון מניות NSI.
- 4 24. המשיבים מבקשים להבהיר כי צבר האירועים אשר פקד את החברה והביא לשינוי בהערכתה,  
5 הינו לא רק בלתי צפוי, אלא מהווה מידע צופה פני עתיד בצורה מובהקת ולפיכך חוסה החברה  
6 תחת הגנת סעיף 32א לחוק ניירות ערך.
- 7 לאורך השנים נתנה החברה בדיווחיה לציבור גילוי מלא, ברור ומפורט בקשר עם הסיכונים  
8 בפניהם היא עומדת בכלל, ובקשר עם השקעתה ב- NSI בפרט. החברה ציינה במפורש כי גורמי  
9 הסיכון להם נחשפת החברה הם בתחום הנדל"ן למכירה, בתחום הנדל"ן המניב ובתחום  
10 ההשקעה בחוב מגובה נדל"ן. כמו כן, צוין במפורשות כי חבס חשופה לתנודות בשערי ניירות  
11 ערך בהן היא מחזיקה בארץ, בחו"ל, ובאופן ספציפי במחיר המניה של NSI החושפת אותה  
12 לסיכונים בעלי משמעויות על תזרים המזומנים של החברה. כך למשל בדוח התקופתי של  
13 החברה לשנת 2011 (פורסם ביום 19.3.2012), הבהירה חבס כדלקמן:
- 14 **"ירידות ערך - החברה חשופה לתנודות בשערי ניירות ערך בהם היא**  
15 **מחזיקה. שפל בשוקי ההון בארץ ובחו"ל עלול להשפיע לרעה על מחירי**  
16 **ניירות הערך הסחירים המוחזקים על-ידי הקבוצה ולהשפיע על יכולתן**  
17 **להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיה. כמו כן, כאמור בסעיף 16.5 לדוח זה,**  
18 **החברה מחויבת בעמידה ביחס של הלוואה שנלקחה למימון השקעתה**  
19 **במניות לשווי המניות (LtsV) כך שלא יעלה על 50% וכן ליחס כיסוי בין**  
20 **הדיבידנד המתקבל על ידה מ- NSI לבין הריבית על על הלוואה. ירידה**  
21 **במחיר מניות NSI, באופן שבו החברה לא תעמוד במחויבותה כאמור,**  
22 **תחייב את החברה לנקוט בפעולות לתיקון ההפרה (כגון שעבוד יתרות**  
23 **המזומנים לטובת הגוף המממן) ועלולה, על כן, להשפיע לרעה על**  
24 **המזומנים יתרות המזומנים הזמינות של החברה".**
- 25 25. נכון לתחילת חודש מרץ 2013 היתה חבס חברה יציבה, בעלת פעילות עסקית ענפה ומוצלחת  
26 שגרפה רווחים רבים בשנים הקודמות, חברה אשר פורעת את התחייבויותיה כסדרן וחרף  
27 העובדה שהחברה ניצבה בפני תוצאות עסקיות פחות טובות בשנת 2012 היא החזיקה בתכנית  
28 סדורה להמשך פירעון התחייבויותיה הפיננסיות לכל נושיה, ובכלל זה מחזיקי איגרות החוב.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 בהתאם לסעיף 4(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות, אין די בהעלאת טענות בעלמא, אלא על  
2 המבקשת להציג עילת תביעה ונוק לכאורי אשר נגרם לה. המבקשת לא הציגה כל בדל של ראיה,  
3 אסמכתא או נתון לתמיכה בטענותיה וכל שיש בבקשה הוא ספקולציה של המבקשת לפיה:  
4 "קל, עם זאת, להאמין, כי הספקות היו ידועים אך החברה בחרה שלא לפרסם אותם ממניעיה  
5 שלה" (סעיף 19 לבקשה לאישור).
- 6 26. החברה דיווחה לציבור ביום 12.3.2013 אודות השינוי בהערכתה - קיומם של ספקות באשר  
7 ליכולתה לעמוד בהתחייבויותיה - מיד עם גיבושה. כאמור, החלטה זו הינה החלטה בעלת  
8 משמעות רבה לחברה, ולפיכך נדרשת רמת וודאות גבוהה - הנהלת חבס פעלה באופן אחראי  
9 ושקול, ובפועל אף פרסמה את הדיווח עוד קודם לפרסום הדוחות הכספיים של החברה לשנת  
10 2012 (מיום 28.3.2013). אין חולק כי איש בהנהלת החברה לא סבר, לא צפה ולא יכול היה  
11 לצפות את הסחרור אשר התרחש בחברה והוביל אותה בתוך ימים ספורים לקשיים משמעותיים  
12 במימוש תכונותיה העסקיות והמימוניות. יובהר כי בזמנים הרלוונטיים לבקשת האישור,  
13 דירקטוריון חבס הינו דירקטוריון אחראי ומקצועי אשר מורכב משורה ארוכה של אנשי מקצוע  
14 מהשורה הראשונה, ששם הטוב הולך לפנייהם - כלכלנים, רואי חשבון ועורכי דין, ועם זאת,  
15 היקפן ועוצמתן של ירידות השערים הפתיעו לא רק את שוק ההון, אלא גם את דירקטוריון  
16 החברה והנהלתה.
- 17 27. באשר לטענה לפיה קיים קשר בין התפטרותו של מר רוזן מדירקטוריון החברה למצבה הכלכלי,  
18 הרי שאין בטענה זו ממש, שכן רק ביום 5.3.2013 התקבל מכתב ההתפטרות של מר רוזן  
19 ובמכתב לחברי הדירקטוריון מיום 13.3.2013 כותב מר רוזן כי החלטתו נובעת מהחלטה אישית  
20 מוקדמת על פרישה מדירקטוריונים של מספר חברות, לרבות דירקטוריון כ"ל, ומוקדם יותר  
21 כיו"ר בז"ן. בהתאם לכך, דיווחה החברה ביום 6.3.2013 על פרישתו של מר רוזן, ועל כן אין שחר  
22 לטענת המבקשת ואין בדיווח החברה משום "הטעיה פאסיבית", כלשון המבקשת.
- 23 28. לטענת המשיבים, חרף העובדה שסיום כהונתו של מר רוזן כלל לא נגע לענייני החברה, ככל  
24 הנראה עקב משמעויות (חסרות בסיס) שייחס השוק לעובדה זו - חלה ירידה קיצונית ובלתי  
25 צפויה במחירי ניירות הערך של החברה ובימים 6-7.3.2013 ירדה מניית החברה בכ- 19%, שער  
26 איגרות חוב 12 ירד בכ- 19%, ושער איגרות חוב 4 ירד בכ- 15%. נוסף על כך, פרצה בשוק ההון  
27 חרושת שמועות בקשר עם מצבה העסקי של החברה והנהלת החברה הוצפה בפניות רבות מצד  
28 גורמים בשוק ההון אשר ביקשו לדעת אם אירע בחברה אירוע מהותי כלשהו ונענו בשלילה.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 29. החברה נדהמה מגל הירידות העוצמתי בניירות הערך שלה, ללא שאירע כל אירוע מהותי באותם  
2 ימים, השיבה בפרסום הודעת ההרגעה לציבור הרחב, אולם יש לקרוא את הודעת ההרגעה היטב  
3 ולהבין מה נאמר בה ומה לא נאמר בה, דיווח זה לא התיימר להציג תמונת מצב כללית באשר  
4 למצב החברה, ובוודאי אין מדובר, כלשון המבקשת - ב"הודעת הרגעה כללית". הודעת ההרגעה  
5 לא הציגה הערכה באשר ליכולת החברה לפרוע את איגרות החוב שלה ו/או מידע בקשר לתזרים  
6 המזומנים הצפוי שלה - נהפוך הוא, מדובר בדיווח ממוקד המשקף את הלך הרוח האמיתי  
7 בחברה - לא היה מידע אודות אירוע מהותי אשר אירע "בימים האחרונים".
- 8 בשבוע המסחר העוקב החריפה מגמת הירידה בשערי איגרות החוב של החברה עד כדי כך שביום  
9 11.3.2013 ירדו שער איגרות חוב 12 בשיעור של 28.91%, ושער איגרות חוב 4 בשיעור של  
10 12.57%. תגובה זו של שוק ההון (או יותר נכון "אי-תגובה") לדיווח ההרגעה, יש בה כדי ללמד  
11 כי המבקשת בודדה בפרשנות המפליגה והמנותקת אותה היא מבקשת להעניק להודעת ההרגעה.
- 12 30. נוסף על כל זאת, טענות המבקשת לפיה החברה ידעה קודם לכן כי היא צפויה לעמוד בפני  
13 קשיים לעמוד בהתחייבויותיה, מופרכת בפשטות באמצעות ראיה מזמן אמת אותה מציגים  
14 המשיבים לראשונה במסגרת תשובתם - טיוטת תזרים חזוי של החברה ממרץ 2013 (להלן:  
15 "טיוטת התזמ"ז"). מדובר בטיוטה ראשונית של מסמך פנימי שהוכן על ידי חשב החברה ביום  
16 4.3.2013 (לתקופה שהחלה ביום 1.1.2013) ככלי עבודה להנהלה לקראת ישיבת ועדת  
17 הדירקטוריון לבחינת הדוחות הכספיים לשנת 2012 וישיבת הדירקטוריון לאישורם. טיוטת  
18 התזמ"ז מציגה פירוט תחזיות רבעוניות של השימושים הצפויים של החברה (התחייבויות  
19 והוצאות), פירוט תחזית רבעונית של המקורות החזויים והצפויים של החברה ויתרת מזומנים  
20 חזויה לסוף כל רבעון (עודף מקורות על שימושים), לפחות שנתיים קדימה.
- 21 טיוטת התזמ"ז שיקפה את התוכניות העסקיות של החברה נכון ליום 4.3.2013 וניתן ללמוד  
22 ממנה על עמידה מלאה בהתחייבויותיה של החברה כלפי נושיה וכלפי מחזיקי איגרות החוב  
23 שלה בשנים 2013-2015. טיוטת התזמ"ז שוטחת גם את המקורות החזויים של החברה לשנים  
24 הקרובות, ובפרט ביחס לשנת 2013, וניתן ללמוד ממנה כי אין כל שחר לטענת ההטעיה וכי  
25 הנהלת החברה אכן סברה כי לא מתקיים חשש סביר לאי קיום אחת מהתחייבויותיה. במסגרת  
26 התחייבויותיה של החברה יצוין כי בשל ייעוד ספציפי של אחת ההלוואות אשר ניטלה בסוף שנת  
27 2012 הושבה ההלוואה בהתאם להוראת החברה מיום 6.3.2013 ותחתיה התקשרה החברה ביום  
28 4.3.2013 בחוזה לקבלת הלוואה מגורם חוץ-בנקאי בישראל.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 31. המשיבים מבהירים כי בחודשים פברואר - מרץ 2013, ניהלו חבס סטאר (חברת-בת של חבס) ו-  
2 NSI מגעים מול משקיע מוסדי ישראלי (להלן: "המשקיע המוסדי") בקשר להשקעה ישירה  
3 במניותיה של NSI בדרך של הנפקה פרטית למשקיע המוסדי ובהיקף של עשרות מיליוני אירו,  
4 בד בבד עם העמדת הלוואה לחבס סטאר. כמו כן, החברה אף יזמה מגעים להשלמת עסקה  
5 משמעותית בתחום היזמות, בקשר עם רכישת נכס במיקום ייחודי בתל-אביב (להלן: "הנכס  
6 בכורש"), יזמה שינויי יעוד של קרקע בקיסריה אשר היה גורם להשבחת שוויה ועוד מספר  
7 עסקאות אשר הניבו לחברה רווח.
- 8 32. בפועל מה שהוביל למצבה של החברה הינה ירידה מצטברת של מעל ל- 10% במחיר מניית NSI  
9 אשר חלה בתוך ימים ספורים עד שביום 11.3.2013 ירד שער המניה מ- 5.58 אירו למניה, למחיר  
10 שפל של חסר תקדים של 5 אירו למניה. תרחיש קיצון זה לא נצפה על ידי איש. בחינת דוחות  
11 אנליזה של מוסדות בנקאיים מחודש פברואר 2013 מעלה כי טווח המחיר החוזי למניית NSI,  
12 לשנה הקרובה, נע בין 6 אירו ל- 8 אירו - ולא נחזתה ירידה למחיר נמוך מ- 6 אירו למנייה,  
13 בוודאי שלא בתוך זמן קצר כל-כך.
- 14 הירידה הלא צפויה במחיר מניית NSI חייבה את החברה להיערך להפקדת כספים נוספים  
15 בפיקדון לשם עמידה באמת המידה הפיננסית בקשר עם ההלוואה שניטלה למימון חלק  
16 מההשקעה במניות NSI - ואכן, בהתאם להתחייבות זו, ביום 13.3.2013 הפקידה חבס טוליפ סך  
17 של כ- 6.2 מיליון ש"ח, וזאת בנוסף לכ- 80 מיליון ש"ח שהופקדו בעבר. במקביל, בימים 10-  
18 11.3.2013 המשיכה מגמת הירידה של שערי איגרות החוב של חבס, ולמעשה, בתוך ארבעה ימי  
19 מסחר (6-12.3.2013) ירדו ניירות הערך של חבס בעשרות אחוזים.
- 20 המשמעות התזרימית של הירידה במחיר מניית NSI היא הקטנת חלקה הצפוי של החברה בעודף  
21 התזרימי מפעילות חבס סטאר בהולנד (נוכח עיכוב בשחרור כספים מהפיקדון שעמד, נכון ליום  
22 12.3.2013, על כ- 80 מיליון ש"ח), והידרשות להפקיד כספים נוספים.
- 23 בנוסף לכך, קיבלה החברה ברגע האחרון הודעת ביטול של עסקה על סף חתימה להכנסת שותף  
24 בנכס של החברה בקיסריה (להלן: "הנכס בקיסריה"). הודעת הביטול הועברה לחברה במסגרת  
25 שיחת טלפון שקוימה עם המשיב 3 בימים 11-12.3.2013, ובהודעה רשמית מיום 14.3.2013,  
26 לפיה הביטול נבע מהתפתחויות אחרונות הקשורות במצבה של החברה.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

33. נוכח חרושת השמועות וגל הפרסומים בתקשורת, החברה הייתה חייבת להיערך לעיכובים במימוש נכסי החברה בשוויץ (להלן: "הנכס בשוויץ") ובישראל - מימושים אשר היו אמורים להניב לחברה, נכון לתחילת מרץ 2013, תזרים בגובה של כ- 68 מיליון ש"ח, אולם בהינתן מצב הדברים האמור, גם ערכי המימוש של הנכסים נפגעו קשות.
- אין זה אלא טבעי כי במצב בו ניירות הערך של החברה נסחרים בתשואות גבוהות, יחד עם חרושת השמועות אודות מצבה של החברה - רוכשים פוטנציאליים יבחרו להמתין עד שיתברר מצבה של החברה, וכך אולי יוכלו לרכוש את הנכס במחיר נמוך יותר, תוך ניצול מצבה. ואכן, בסמוך לפרסום הדיווח מיום 12.3.2013 אף הורעו תנאי העסקה למימוש הנכס בכורש, והוצע בגינו מחיר נמוך משמעותית.
- נוסף על כל זאת, ביום 12.3.2013 בוטל הביקור המתוכנן של נציגי המשקיע המוסדי בהולנד במסגרת המגעים אשר ניהלו עמו חבס סטאר ו- NSI, וכך ירדה מהפרק גם אפשרות השקעה ישירה זו. אי מימוש עסקת הנכס בכורש יחד עם סיכול עסקת ההשקעה במניות NSI, אשר היוו יחד תנאים לעסקה של השקעת הון בחברה (בחודשים פברואר ומרץ 2013 החברה ניהלה מגעים אינטנסיביים ומתקדמים עם חברה פרטית לעסקת השקעה בהון החברה וגיוס חוב לחברה בהיקף כולל של כ- 37 מיליון ש"ח) (להלן: "עסקת ההון"), הובילו לסיכולה של עסקת ההון.
34. נוכח צבר האירועים לעיל, קיימה החברה ביום 11.3.2013 ובבוקר ה- 12.3.2013 התייעצויות פנימיות וחיצוניות לרבות עם באי-כוחה, אשר הובילו לשינוי בהערכת החברה, כאמור בדיווח מיום 12.3.2013. שינוי זה בהערכת החברה דווח על ידה באופן מיידי ואחראי, במועד הנדרש.
- לטענת המבקשת "קשה להאמין כי בתוך חמישה ימים נוצרו 'ספקות משמעותיים' בדבר יכולתה של החברה לפרוע במלואם ובמועד את תשלומי הקרן והריבית של איגרות החוב מסדרות 12 ו-4 הקבועים בחודש מאי ואוגוסט 2013", אולם המשיבים הראו לעיל כי זה בדיוק מה שקרה, ואילו הייתה המבקשת פונה בפנייה מקדימה לחברה, הליך זה היה נחסך.
35. באשר לטענת המבקשת לפיה מעשיהם של המשיבים עולים כדי תרמית, הרי שכלל לא הוכחו יסודות העוולה כפי שאלו קבועים בסעיף 56 לפקודת הנזיקין: (א) מצג שווא; (ב) העדר אמונה במצג, לא הוכח כי המשיבים ידעו על קיומם של פרטים הנטענים להיות מטעים וכי נקטו הם באי-אכפתיות לגבי אמיתותם; (ג) יסוד נפשי, המשיבים לא פעלו מתוך כוונה להטעות את המבקשת; (ד) הסתמכות התובע, לא הוכח כי קבוצת התובעים הסתמכה בפועל על ההטעיה הנטענת, ו-ה) נזק ממון, אשר לא הוכיח כי נגרם למבקשת.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 יתר על כן, אחריות המשיבים נשללת מכוח סעיף 133(1) לחוק ניירות ערך (אליו מפנה סעיף 38ג  
2 לחוק ניירות ערך), הואיל וננקטו כל האמצעים הנאותים להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בדיווחי  
3 החברה והאמינו בתום לב שאכן אין בדיווחי החברה פרט מטעה.

### 4 תמצית התשובה המתוקנת של המבקשת לתגובת המשיבים

5 36. החברה, יחד עם בעל השליטה בה והמנכ"ל, בחרו להטעות את הציבור באופן אקטיבי, בכך  
6 שהסתירו את מצבה האמיתי של החברה אשר היה ידוע להם לפחות ביום 4.3.2013, עת הוכנה  
7 טיוטת התזמ"ז, ואולם הם בחרו לשדר "עסקים כרגיל" עת החליטו לפרסם את הודעת  
8 ההרגעה.

9 טיוטת התזמ"ז מלמדת כי מצבה התזרימי של החברה לא היה טוב ונדרש היה לגייס כסף רב,  
10 ליתר דיוק - 137 מיליון ש"ח, סכום כסף אותו המשיבים לא יכולים לגייס, בניגוד למה  
11 שהצהירו במסגרת טיוטת התזמ"ז ובדוחות הכספיים. כבר ביום 4.3.2013 ידעה החברה שהיא  
12 חייבת לגייס 37 מיליון ש"ח, ומעט לאחר מכן 50 מיליון ש"ח נוספים, אולם הסיכוי לגייס  
13 סכומי כסף שכאלה נמוך הוא, ומידע זה הוסתר מהציבור. כמו כן, בדף השני של טיוטת התזמ"ז  
14 מתוארת הריבית הצפויה של איגרות החוב החדשות (יוני 2014) בשיעור של 7%, אולם התשואה  
15 הנוכחית בשוק איגרות החוב הינה 20% ולא ברור כיצד יכולים המשיבים להאמין כי החברה  
16 תגייס איגרות חוב בריבית של 7% - על כך נסמכת טיוטת התזמ"ז.

17 בנוסף, הרי שכפי שפירטו המשיבים בתשובתם, ביום 4.3.2013 נטלה החברה הלוואה מגורם  
18 חוץ-בנקאי בישראל, וביום 6.3.2013 הוחזרו לבנקים ישראלים הלוואות בסך כולל של כ-55.5  
19 מיליון ש"ח אותן נטלה החברה כחודשיים קודם לכן. על כן, נראה כי הבנקים היו מודעים  
20 למצבה הפיננסי של החברה, שכן איש לא מתנדב לפרוע חוב רחוק כשאינו לו כסף, אולם בעוד  
21 ההלוואות מהבנקים מפורטות בטיטת התזמ"ז (ריבית של 5% ו-5.75%), ההלוואה מהגורם  
22 החוץ-בנקאי כלל אינה מפורטת. לפיכך, שני מצבים אפשריים - או שמדובר בהטעה בתזרים,  
23 או שהתזרים כלל לא נערך ביום 4.3.2013.

24 כמו כן, המקורות החזויים של החברה לשנים הקרובות אינם נזכרים בטיטת התזמ"ז - האין  
25 חברי הדירקטוריון זכאים ללמוד עליהן? ככל הנראה, לטענת המבקשת, מדובר במקורות  
26 שאינם קיימים. בהקשר דומה, טוענים המשיבים כי מתקיים מו"מ להנפקה פרטית למשקיע  
27 מוסדי בהיקף של עשרות מיליוני אירו, אולם שוב, לא ידוע מי הוא המשקיע, על מה הוסכם  
28 ומדוע הדבר לא יצא אל הפועל.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 37. כמו כן, החברה לא ציינה כי מר רוזן, אשר התפטר ביום 4.3.2013 מיד לאחר הכנת התזרים  
2 ובמקומו לא מונה מחליף באופן מיידי, מייצג את המשקיע הפרטי הגדול בחברה - קבוצת XT  
3 אחזקות (להלן: "XT" או "הקבוצה"), מה שמראה על חומרת המצב ועל כך שהשותף העיקרי  
4 בחברה נטש אותה.
- 5 המבקשת טוענת כי מר רוזן לא התפטר ביום 5.3.2013 כפי שטוענת החברה, שכן מכתב  
6 ההתפטרות נשלח לחברה כבר ביום 4.3.2013 ונכתב בו "הרצל שלום! בהמשך לשיחתנו...",  
7 משמע, הייתה שיחה בין מר חבס ומר רוזן כבר באותו יום - שיחה שאת תוכנה אנו לא מכירים,  
8 ועל כן לא ברור למה לא דווחה שיחה זו לציבור.
- 9 נוסף על כך, להבדיל מהתפטרותו של מר רוזן מכ"ל בה הודפס המכתב על לוגו פרטי של מר  
10 רוזן ועותק נשלח גם למנכ"ל כ"ל ולחברי הדירקטוריון בו מודה מר רוזן להנהלה  
11 ולדירקטורים, בחברת חבס - שתיקה רועמת. כאשר מסכמים את מכלול הנסיבות לעיל, ניתן  
12 להיווכח כי מדובר בנטישה לפני קריסה, ולא בהתפטרות. רק ביום 13.3.2013, לאחר פרסום  
13 מצבה האמיתי של החברה, מסביר מר רוזן את החלטתו להתפטר מהדירקטוריון וזאת משום  
14 החלטה מוקדמת לפרוש מדירקטוריונים נוספים. מכתב זה לא דווח לציבור ומופיע בתגובת  
15 המשיבים לראשונה.
- 16 38. באשר להודעת ההרגעה, טוענת המבקשת כי זו הטעתה את הציבור והמידע שפורסם בה רחוק  
17 מהמציאות. ההודעה אינה נותנת מענה לשאלות הבאות: מי החליט להוציא את ההודעה?; האם  
18 היתה ישיבת דירקטוריון ומה עלה בה?; אילו נתונים נבדקו לפני ההודעה?; האם נבחן תזרים  
19 המזומנים של החברה? ומצבה הפיננסי?; האם ניתנה התייחסות להחלפת ההלוואות הבנקאיות  
20 בהלוואות מגורם חוץ-בנקאי? והאם החברה התייחסה להתפטרות הדירקטור מטעם המשקיע  
21 המרכזי בחברה? תוצאות פרסום דברים מטעים ולא נכונים בשוק ההון קשות הן והמקרה דן  
22 ממחיש זאת, שכן חרף העובדה ששערי איגרות החוב ירדו גם לפני הודעת ההרגעה וגם אחריה,  
23 ייתכן והפרסום הלא נכון מנע ירידת מחירים גדולה עוד יותר.
- 24 39. באשר לטענת המשיבים לפיה מדובר ב"מידע צופה פני עתיד", טוענת המבקשת כי לא שמדובר  
25 במידע רך הצופה פני עתיד אלא במידע שניתן לבדוק אותו. יתר על כן, הטענה לפיה מדובר  
26 בהחלטה הנמצאת ב"מתחם שיקול הדעת העסקי" אינה נכונה שכן מדובר בדיווחים מטעים.
- 27 40. המשיבים טוענים כי השוק העריך, לאור התשואות של איגרות החוב, כי קיימת סבירות גבוהה  
28 כי הן לא תפרענה, אולם עת ניתנה הודעת ההרגעה של החברה, רשאי משקיע להניח כי השוק



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 טועה והחברה צודקת. מתגובת המשיבים ניתן ללמוד כי הם היו עסוקים בגיוס כספים כבר  
2 בחודש ינואר 2013, וזאת לאחר שהצהירו מעט לפני כן כי החברה כלל אינה תלויה במימון  
3 חיצוני או בשוק ההון. אם ההפסד של המשקיע אינו נובע מסיכון, אלא מהסתרת עובדות  
4 ומדיווחים מטעים - יש לראות בחברה ובמנהלים כאחראים לנזק.

5 41. בסופו של יום, טוענים המשיבים מחד גיסא, כי חבס הינה "חברה ותיקה, יציבה ובעלת מוניטין  
6 מצויין", ומאידך גיסא כי "בתוך ימים ספורים פקד אותה צבר אירועים בלתי צפוי אשר הוביל  
7 אותה לקשיים במימוש התוכניות העסקיות והמימוניות המתוכננות שלה", אולם לטענת  
8 המבקשת - למעט ירידת שער מנית NSI (לה אין השפעה תזרימית, מיידיית ומהותית על החברה),  
9 לא קרה דבר חדש. המצב היה ידוע למשיבים עוד קודם לירידות שערי NSI והמשיבים פשוט  
10 הסתירו זאת מהציבור. מי שטוען כי תוכניות משמעותיות של החברה לא התקיימו צריך  
11 להקדים ולספר לציבור על תוכניות אלו.

### תגובה לתשובה המתוקנת לתגובה

12

13 42. המשיבים חוזרים על הטענה כי לחברה היתה תוכנית עסקית ומימונית ברורה להמשך גשוגה  
14 ולקיום מלוא התחייבויותיה. צבר האירועים שהתרחש בחברה הוא שהביא להערכת המצב  
15 המחודשת בערב יום 11.3.2013 ובבוקר יום ה- 12.3.2013, שכן בתום ישיבות אלו הוחלט כי  
16 עולים ספקות משמעותיים בדבר יכולתה של החברה לפרוע את התחייבויותיה והוחלט לדווח על  
17 כך לציבור, דבר לא הוסתר ושום דבר לא טוּח.

18 43. בישיבת הדירקטוריון מיום 6.3.2013 נדונה התקשרות החברה לצורך מכירת 1,997 מניות  
19 רגילות בחברת שיא גולף בע"מ, שהינה בעלת המקרקעין בקיסריה. עסקה זו - עסקת קיסריה,  
20 אשר תוארה בטיטת התזמ"ז, הייתה אמורה להניב לחברה תזרים בסך של 10 מיליון ש"ח  
21 והעובדה שהעסקה אושרה בדירקטוריון מעידה על הלך הרוח אשר שרר בחברה - "עסקים  
22 כרגיל".

23 44. סדר יומו של מר חבס בימים אשר קדמו לדיווח מיום 12.3.2013 מעיד על אמונתו בחברה  
24 וביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה. ביום שני, 4.3.2013, קיים מר חבס, בין היתר, פגישה בקשר  
25 עם הנכס בקיסריה. כמו כן, נפגש מר חבס עם נציגים מהראל חברה לביטוח בע"מ (להלן:  
26 "הראל"), בקשר להסכם ההשקעה במניות NSI. ביום שלישי, 5.3.2013, טס מר חבס לפרנקפורט  
27 לצורך פגישה שנקבעה מבעוד מועד בקשר עם קידום עסקת היזמות של החברה, ובצהרי אותו  
28 היום המשיך להולנד על מנת לנסות ולקדם עסקת השקעה משמעותית במניות NSI. ביום רביעי,





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 קיים מר חבס ישיבת דירקטוריון טלפונית עת שהה בהולנד, בה נדונה עסקת מימוש  
2 חלקי של ההשקעה והכנסת שותף לנכס בקיסריה.
- 3 נוסף על כל זאת, לאחר פרסום הודעת ההרגעה שלח מר חבס דואר אלקטרוני לעובדי החברה  
4 אשר נשא את הכותרת "עדכון אודות שמועות זדוניות" (להלן: "דוא"ל לעובדים ממר חבס") בו  
5 ציין, בין היתר כי "החל מאתמול החלה חרושת שמועות זדונית אשר מעלה ספק בכושרה של  
6 חברתנו לעמוד בהתחייבויותיה במועד" והוסיף: "אין לי אלא להבטיח לכל אחת ואחד מכם  
7 כי חברתנו שרירה, חזקה וקיימת ועוד תראה ימים טובים בהרבה...".
- 8 בהמשך לדוא"ל זה, מגיב מנכ"ל החברה - המשיב 3, למר חבס "מייל מצוין", והאחרון עונה לו  
9 "תודה רונן - כתבתי את שאני באמת ובתמים חושב. הלוואי והמייל לא היה נידרש". לטענת  
10 המשיבים, מדובר בהתכתבות דיסקרטית המעידה על אמונם של המשיבים 2 ו-3 בחברה,  
11 ובכונות דיווחיה לאותה העת.
- 12 45. ביום ראשון, 10.3.2013, בשעות אחר הצהריים המוקדמות, כשהוא בדרכו לשדה התעופה,  
13 החליט מר חבס לבטל את נסיעתו להולנד ולשוב למשרדי החברה על מנת לנהל פגישות עם  
14 יועצים שונים, בהם באי כוחה של החברה, על מנת לגבש הערכה בדבר מצב החברה.
- 15 להשלמת התמונה, יובהר כי החברה המשיכה בעסקיה כרגיל, לדוגמא - סדר יומו של מר עקביה  
16 עסק בעיקר בעסקת הנכס בקיסריה. ניתן ללמוד מכך כי לא היה בשעה זו כל חשד וספקות  
17 משמעותיים אודות יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה.
- 18 46. לעניין טיטת התזמ"ז - הרי שהמבקשת מחפשת את ה"אקדח המעשן", ובתשובתה מנסה  
19 לייחס זאת לטיטת זו, אולם אין מדובר אלא בטיטת תזרים ראשונית שהוכנה בתחילת חודש  
20 מרץ 2013 על-ידי חשב החברה לקראת בחינת הדוחות הכספיים לשנת 2012, ועוד בטרם  
21 התקבלו הערות חברי הנהלת החברה. המשיבים עצמם לא זכו ללמוד את טיטת התזמ"ז  
22 ומשכך לא נתנו אף הם את הערותיהם. עם זאת, ניתן להתרשם מטיטת התזמ"ז כי הנהלת  
23 החברה הקציבה ל"הוצאות הנהלה וכלליות" כ- 2.5 מיליון ש"ח לרבעון לשנים קדימה, מה  
24 שמעיד על כך שלא צפתה שיהיה שינוי בהיקף הפעילות שלה. כמו כן, בטיטת התזרים משולבת  
25 שורה שכותרתה "פרויקט חדש", מה שמלמד על תכניותיה של החברה לפתח עסקים חדשים.
- 26 כמו כן, ניתן ללמוד בקשר לנכס בכורש כי מדובר היה בעסקה שהיתה במהלך משא ומתן  
27 מתקדם שהיתה אמורה להניב לחברה תזרים של 25 מיליון ש"ח נטו, ולאחר חילופי טיטות בין  
28 סמנכ"ל השיווק והמכירות בחברה לבין רוכש פוטנציאלי הועברה טיטת שבה תומחר הנכס



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 בכורש בסכום של 52.5 מיליון ש"ח. בטיוטת התזמ"ז, אשר התבססה על הערכה זהירה  
2 ושמרנית, נכתב כי התמורה הינה 50 מיליון ש"ח. באשר לנכס בשוויץ, נערכו מספר משאים  
3 ומתנים, באוגוסט 2013 הושלמה מכירת הנכס בתמורה לסך של 46 מיליון פרנק שוויצרי. נוסף  
4 על כך, בטיוטת התזרים נרשמו נכסים בגרמניה ששוויים 4.3 מיליון אירו. באשר לנכס בקיסריה,  
5 החברה היתה במהלך משא ומתן להכניס שותף והעסקה כבר אושרה על-ידי דירקטוריון  
6 החברה, אולם בוטלה לאור מצב החברה. כמו כן, בוטלה השקעת הון בחברה בהיקף כולל של 37  
7 מיליון ש"ח, אולם הסכם סודיות נחתם עם החברה הפרטית ולכן לא ניתן לחשוף פרטים  
8 נוספים.
- 9 נוסף על כל האמור לעיל, ולאור העובדה שטיוטת התזרים הייתה טיוטה ראשונית, קיימים  
10 מקורות נוספים אשר טרם נכללו בה. מקורות אלו מעידים על כך שלחברה היו מקורות מימון  
11 נוספים, ועל כך שמדובר היה בטיוטה ראשונית, שכן לא נכללו בה כלל המקורות, לדוגמא:  
12 עסקת היזמות, עסקת לאומי פרטנרס, כוונת הראל להשקיע במניות NSI, מיליון אירו שהתקבלו  
13 ממכירת החזקות בגרמניה, מכירת חלל נוסף בפרויקט שדרות רוטשילד 1 - 6 מיליון ש"ח,  
14 מימוש מניות NSI - מימוש מקור זה היה ניתן לביצוע ושכבות מזנין - אשראי נוסף.
- 15 47. ירידת הערך המשמעותית במנית NSI התרחשה ביום 11.3.2013 וניתן להיווכח כי בימים  
16 הקודמים - מחיר המניה לא ירד בשיעור שכזה: ביום 4.3.2013 ערך מניית NSI היה ללא כל  
17 שינוי; ביום 5.3.2013 ערך המניה עלה ב-0.39%; ביום 6.3.2013 ירד ערך המניה ב-2.87%; ביום  
18 7.3.2013 ירד ערך המניה ב-0.92%; ביום 8.3.2013 ירד ערך המניה ב-2.23%; בימים 9-  
19 10.3.2013 לא היה מסחר, וביום 11.3.2013 ירד ערך המניה ב-4.76%.
- 20 ירידת מחיר מנית NSI הצריך מהחברה ריתוק של מזומנים לפי המנגנון הקבוע בהסכמי  
21 ההלוואות בין החברה לבין הבנקים ההולנדים. כמו כן, בנוסף לירידת ערך מנית NSI כשלעצמה  
22 הדבר השפיע גם על יכולת גיוס האשראי של החברה ועל יכולתה למכור נכסים נוספים באירופה.
- 23 48. באשר לטענות המבקשת לעניין התפטרות מר רוזן, הרי שכל הטענות עוסקות בהשערות שאין  
24 להן כל גיבוי ראייתי ובוודאי שאין מדובר בדיעה אישית, מר רוזן כלל לא נחשף לטיוטת  
25 התזמ"ז ואף לא היה מודע לקיומה. באשר לטענת המבקשת לפיה לא מונה במקום מר רוזן  
26 דירקטור מחליף וניתן ללמוד מכך על נטישה של קבוצת XT, הרי שמר צחי לוטן (להלן: "מר  
27 לוטן"), דירקטור בחברה, מונה אף הוא כדירקטור מטעמה של XT והיה מזוהה עימה.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 נוכח טענות המבקשת לעניין התפטרותו של הדירקטור מטעם XT מציינים המבקשים כי כבר  
2 באמצע שנת 2012 החליטה XT לצמצם את פעילותה בתחום הנדל"ן, ועל כן שקלה למכור את  
3 מניותיה (25%) בחברה. מר חבס שהאמין בעתידה של החברה, ניהל עם הקבוצה משא ומתן  
4 לרכישת המניות ואף הוחלפו טיטות מסמך עקרונות וכן התקבלה טיוטה ראשונה של הסכם  
5 לרכישת המניות. על אף האמור, יובהר כי XT שקלה להיוותר עם 5% ממניות החברה ולוודאי  
6 משקיע שרוצה "לברוח" מחברה אינו בוחר להמשיך ולהחזיק בה בשיעור מסוים.

### 7 סיכומי המבקשת

8 49. אינדיקציה נוספת לטענות המבקשת לפיה המשיבים הטעו את ציבור המשקיעים הינה טיטות  
9 ההסכם מיום 27.2.2013 (נספח 20 לתגובה לתשובה המתוקנת לתגובה) לפיה קבוצת XT,  
10 המחזיקה ב- 23% ממניות החברה והינה למעשה המשקיע הפרטי השני בגודלו בחברה אחרי  
11 משפחת חבס, תעביר את מניותיה למר חבס, בפועל "ללא כל תמורה". כנגד להעברת המניות,  
12 תעמיד קבוצת XT למר חבס הלוואת non-recourse שאינה נושאת ריבית בגובה סך התמורה,  
13 כל זאת תוך קביעת מנגנון "תמורה עודפת" (upside) עבור קבוצת XT במידה וערך מניות  
14 החברה יעלה. המבקשת טוענת כי אירוע שכזה היה צריך להיות מדווח לציבור המשקיעים - XT  
15 נוטשת את החברה ובניתוח לאחור עולה כי זו העת בה החלה הצניחה בשערי איגרות החוב.

16 50. כבר ביום 27.2.2013 נשלח דוא"ל ממנכ"ל החברה לדירקטוריון (ת/3) (להלן: "דוא"ל מהמנכ"ל  
17 לדירקטוריון") בו נכתב, בין היתר: "בהמשך לעדכוני האחרון בעקבות פרסומם של דוחותיה  
18 הכספיים של החברה לשנת 2012 ביום 15 לפברואר אנו חווים מאז ירידה משמעותית במחירה  
19 של מניית החברה. מניית NSI נסחרת במחירי שפל של כל הזמנים (כ- 5.8 אירו למנייה במועד  
20 כתיבתו של מייל זה)...". טענת החברה לפיה ירידת השווי במניית NSI הייתה פתאומית אינה  
21 עולה בקנה אחד עם העדכון ששלח המנכ"ל לחברי הדירקטוריון.

22 51. אין אמת בטענה לפיה מר לוטן נשאר כדירקטור מטעם XT לאחר התפטרותו של מר רוזן. בעמוד  
23 15 לדו"ח התקופתי לשנת 2012 מיום 28.3.2013 תחת הפרק "פרטים נוספים על התאגיד"  
24 מוצהר ביחס למר לוטן כי "עד ליום 28.2.2013, סמנכ"ל כספים של קבוצת עופר הולדינגס  
25 גרופ בע"מ (חברת אם של קבוצת עופר ניהול בע"מ, בעלת עניין בתאגיד)". משמע, כבר ביום  
26 28.2.2013 הפסיק מר לוטן לכהן בתפקידו ב- XT וברי כי הוא אינו דירקטור מטעמה.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

52. כמו כן, הודעת ההרגעה הינה הודעה וולונטרית, לא הרשות חייבה את החברה להרגיע את הציבור, ועל כן הדבר מחייב שיקול דעת מדוקדק עוד יותר ומחשבה כפולה על השפעות ההודעה. מר חבס מסכים שכבר ביום 11.3.2013 היה צריך לדווח ומודה כי כבר בערב 11.3.2013 הובן כי קיימים ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה לפרוע חובותיה, אולם יום אחד אחורה מהדיווח ביום 12.3.2013 זה לא מספיק. באופן מפתיע, בערב ה- 11.3.2013 גייס מר חבס יועץ תקשורת, אולם הוא לא סבר כי אין לפתוח את המסחר ביום ה- 12.3.2013 ולמנוע רכישה של ניירות ערך של החברה ובכך הגדיל את מעגל הנוזק.

53. הטענה לפיה ירידת השווי של מנית NSI היא שגרמה לקריסתה של החברה נידחת על ידי המבקשת, שטוענת כי דווקא החברה היא שהביאה לקריסתה של NSI, שכן לא רק שירידות שער מנית NSI לא היו פתאומיות, נהפוך הוא - השוק צפה את מכירת מניות NSI על ידי חבס לאור מצבה של האחרונה ותמחר זאת.

### סיכומי המשיבים

54. במסגרת הסיכומים, טוענת המבקשת לראשונה כי מר חבס היה צריך לדעת על סיום תפקידו של מר לוטן ב- XT וכי המשיבים ידעו לראשונה אודות ספקות בדבר יכולת הפירעון כבר ביום 27.2.2013 וכי על החברה היה להפסיק את המסחר ברגע שהבינו שהמצב לא ברור.

55. המבקשת טוענת כי המשיבים היו צריכים להבין כי החברה הגיעה לסוף דרכה כבר ביום 4.3.2013 משום שצוין בטיוטת התזמ"ז כי יונפקו אג"ח והון בהיקף של 137 מיליון ש"ח וכי האג"ח יונפק בריבית של 7%, אולם בטענתה זו מתעלמת המבקשת מתשובותיו והצהרותיו של מר חבס אשר ציין במפורש כי לשם עמידה בהתחייבויותיה אין לחברה תלות בהנפקות האג"ח המצויות בטיוטת התזמ"ז, וכי שער הריבית ריאלי, בין היתר, משום שהנפקת האג"ח הייתה מתוכננת להתרחש מ- 2014.

לגופו של עניין, סך כל ההתחייבויות לשנת 2013 עמד על 153 מיליון ש"ח. המקורות החזויים של החברה, כפי שמפורט בטיוטת התזמ"ז היו: (א) עסקת מימוש של נכס ברחוב כורש - עסקה שהייתה במצב של מו"מ מתקדם והייתה אמורה להניב לחברה תזרים נטו של 25 מיליון ש"ח; (ב) עסקה למימוש נכס בשוויץ - תזרים צפוי של 43 מיליון ש"ח; (ג) מימוש נכסים בגרמניה - תזרים צפוי של 16 מיליון ש"ח; (ד) הכנסת שותף בנכס בקיסריה - תזרים צפוי של 10 מיליון ש"ח; (ה) השקעת הון בחברה על-ידי חברה פרטית - תזרים צפוי של 37 מיליון ש"ח; (ו) מקור של "מזומנים בהולנד" (NSI) - תזרים של 54.5 מיליון ש"ח ו- (ז) יתרת תזרים מפרויקט YOO בסך 3



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 מיליון ש"ח. בשורה התחתונה ניתן ללמוד כי סך כל המקורות כפי שהופיע בטיוטת התזמ"ז  
2 עמד על כ- 188 מיליון ש"ח - משמע עודף מקורות.
- 3 יתר על כן, בטיוטת התזמ"ז לא נכללו כל המקורות, להלן: (א) עסקת יזמות לרכישת נכס בתל-  
4 אביב; (ב) עסקת לאומי פרטנרס - גיוס חוב בהיקף של עשרות מיליוני ש"ח; (ג) כוונתה של הראל  
5 להשקיע מיליוני אירו במניות NSI; (ד) מימוש נכסים בגרמניה באפריל 2013 שהעשירו את קופת  
6 החברה בסכום של כמיליון אירו; (ה) הצעה לחברה בראשית שנת 2013 לרכישת חלל בשדי  
7 רוטשילד 1 בתל אביב; (ו) מימוש מניות NSI - במקרה קיצון יכלה החברה לממש את מניות NSI  
8 ו- (ז) שכבות מזנין, אשראי נוסף. בשורה התחתונה, טוענים המשיבים, ניתן לראות שלחברה  
9 היתה יכולת לגייס תזרים מזומנים של עשרות רבות של מיליוני ש"ח אשר אינם נכללים בטיוטת  
10 התזמ"ז.
- 11 56. באשר למשא ומתן מול XT, הטענה לפיה המניות יועברו ללא תמורה אינה נכונה, שכן בתמורה  
12 להעברת המניות מתחלק מר חבס עם XT בתשואה עתידית של המניות מה שמעיד גם על אמונה  
13 של XT בחברה. כמו כן, במכתב פרישתו של מר רוזן צוין במפורש כי "קבוצת XT תודיע על  
14 מחליפי בדירקטוריון במועד מאוחר יותר", ולפיכך אילו היו כל הדירקטורים מטעם XT עוזבים  
15 את החברה, כפי שטוענת המבקשת, לא ברור מדוע יש צורך למנות מחליף. בנוסף, מר לוטן אשר  
16 מונה אף הוא כדירקטור מטעם XT והיה מזוהה עימה נותר דירקטור וחבר בוועדה לבחינת  
17 הדוחות הכספיים של החברה עד ליום כניסתה לפירוק.
- 18 57. בדוא"ל ממנכ"ל החברה לדירקטוריון אין כדי להעיד על ספקות במצבה של החברה, נהפוך הוא.  
19 ההודעה מדגימה כי הלך הרוח באותם ימים היה "עסקים כרגיל" תוך שיתוף חברי  
20 הדירקטוריון. בדוא"ל מפורטות עסקאות וישנה התייחסות לכך שהחברה צופה שמחיר מניית  
21 NSI יעלה בקרוב.
- 22 58. המשיבים, אשר הבינו כי נקלעו לסחרור - דבר גרר דבר - ועסקאות רבות אחרות לא יצאו לפעול  
23 (עסקת קיסריה), פנו ביום 11.3.2013 למשרד עוה"ד מיתר ליקוורניק גבע לשם טל ושות' (להלן:  
24 "משרד מיתר") וביקשו לקבל חוות דעת מקצועית נוספת (משרד עורכי הדין אשר מלווה את  
25 המשיבים בשגרה הינו משרד עוה"ד גורניצקי ושות'). מר חבס ביטל באותו היום את נסיעתו  
26 להולנד והגיע בשעות הערב למשרדי החברה, ובשעות הלילה לפגישה במשרד מיתר בהשתתפות  
27 הנהלת החברה ויועץ תקשורת. בבוקר יום 12.3.2013 המשיכה הנהלת החברה בדיונים אל מול  
28 היועצים המשפטיים (באותו היום גם נעצרו המגיעים שנוהלו בעניין עסקת הראל), והתפתחה



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 ההבנה כי החברה לא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה. חברי הדירקטוריון כונסו באופן מיידי,  
2 ובמסגרת ישיבה שנערכה עדכן מר חבס את הדירקטוריון כי בשל הנסיבות החברה מעוניינת  
3 לפרסם דיווח מידיי אודות ספקות משמעותיים בדבר יכולתה לפרוע במלואם ובמועדס את  
4 תשלומי הקרן והריבית של איגרות החוב. ההחלטה הסופית והמחייבת התקבלה על ידי  
5 הדירקטוריון, ובתום הישיבה - ללא כל שיהוי - פורסם הדיווח בהתאם לתקנה 30 לתקנות  
6 ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970.

### 7 סיכומי תשובה מטעם המבקשת

8 59. כפי שתואר בהערות המקדימות, בסיכומי התשובה מטעמה בחרה המבקשת לצמצם את  
9 הקבוצה המבקשת כך שיהיה מדובר רק במי שרכש את איגרות החוב בשלושת הימים.

10 60. המקורות להכנסה הנטענים בסיכומי המשיבים אינם רציניים: השקעת הון בחברה ממשקיע לא  
11 ברור נסתרת נוכח עזיבת XT ללא תמורה ממשית, וכך גם האשראי שיתקבל מאג"ח שכלל לא  
12 ניתן להנפיק. לעניין כוונת הראל להשקיע ב- NSI, הרי שלא ברור מי מנע ממנה לעשות זאת גם  
13 בהמשך הדרך, שכן המחיר רק ירד ולא ברור מדוע לא השקיעה - עצם אי השקעה מעיד כי לא  
14 היה בכך דבר.

15 בסופו של יום, המציאות מעידה על כך שחברת חבס הלכה לפירוק כי לא היו לה כספים.

16 61. באשר לטענת המשיבים לפיה דיווח בהתאם סעיף 30 לתקנות, הרי שקשה להאמין כי החברה  
17 בחרה לעשות שימוש בטיעון זה. על אף העובדה כי המבקשת סבורה כי היה צורך לדווח לפני על  
18 מצב החברה, אין חולק כי המשיבים ידעו כבר ב- 11.3.2013 כי הם לא יצליחו בשום צורה  
19 להמשיך ולפעול כרגיל, ועל כן לא ברור מדוע אפשרו את פתיחת המסחר ביום 12.3.2013.

20 62. לסיום, הסתרת מידע אינה חלק מ"ניהול עסקי החברה" ועל כן אין היא מצויה במתחם שיקול  
21 הדעת העסקי, והתנאים ל"כלל שיקול הדעת העסקי" אינם מתקיימים: אין תום לב, אין דיון  
22 ואין עיון בנתונים - להפך. נוסף על כל זאת, קיים ניגוד עניינים מפורש שכן פרסום המידע יפגע  
23 במשיבים עצמם ולכן הם לא פרסמו אותו.

### 24 דיון והכרעה

25 63. לאחר שהמבקשת צמצמה את הקבוצה המיוצגת במסגרת הבקשה לאישור באופן שהיא כוללת  
26 את רוכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 (לאחר הודעת ההרגעה ולאור הודעה



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 ההרגעה) ועד ליום 12.3.2013 (להלן: "הקבוצה המיוצגת"), השאלה המרכזית העומדת בפניי  
 2 במסגרת הליך זה היא האם היה בדיווח המיידני הוולונטרי (הודעת ההרגעה) שפרסמה החברה  
 3 ביום 7.3.2013 כדי להטעות את המשקיע הסביר?  
 4 ככל שהתשובה לשאלה זו תהא חיובית הרי שיש מקום לאשר את הבקשה לאישור ביחס  
 5 לקבוצה המיוצגת. ככל שהתשובה לשאלה זו תהא שלילית יהא מקום לבחון האם נדרשה  
 6 החברה לפרסם דיווח מיידני בדבר מצבה הפיננסי קודם לדיווח מיום 12.3.2013?  
 7 64. בטרם אפתח בדיון אפרט בקצרה את סדר הדברים בהחלטה זו:
- 8 (א) ראשית, אפרט בתמצית את רצף האירועים הרלוונטיים לענייננו כפי שעלו מכתבי הטענות  
 9 של הצדדים והחקירות, האירועים אשר קדמו לשינוי מצבה של החברה עד לפרסומו של  
 10 הדיווח מיום 12.3.2013 בו כאמור דיווחה החברה על ספקות בדבר יכולת פירעון חובותיה;  
 11 (ב) שנית, אדון בנטל המוטל על מבקש אישור תביעה כייצוגית;
- 12 (ג) לאחר מכן אבחן האם המבקשת הוכיחה את התקיימות התנאי הקבוע בסעיף 8(א)(1) לחוק  
 13 תובענות ייצוגיות, במסגרת זו אנתח את האירועים הרלוונטיים ואבחן האם הוכח ברמת  
 14 ההוכחה הנדרשת כי בהודעת ההרגעה היה כדי להטעות משקיע סביר;
- 15 (ד) לבסוף, אבחן האם מתקיימים יתר התנאים לאישור תובענה ייצוגית הקבועים בסעיף 8  
 16 לחוק תובענות ייצוגיות.
- 17 **א. רצף האירועים הרלוונטיים לצורך דיון בבקשה לאישור**
- 18 65. למען הסדר הטוב והנוחות אפרט להלן בתמצית את רצף האירועים הרלוונטיים לצורך דיון  
 19 בבקשה לאישור, בהתאם לסדר התרחשותם הכרונולוגי, כפי שעלו מכתבי הטענות של הצדדים  
 20 ומחקירות העדים. מדובר באירועים אשר קדמו לשינוי מצבה הפיננסי של החברה עד למועד בו  
 21 דיווחה היא בנוגע לספקות בדבר יכולתה לפרוע במלואם ובמועד את תשלומי הקרן והריבית  
 22 של איגרות החוב מסדרות 12 ו-4 הקבועים בחודשים מאי ואוגוסט 2013:

תאריך	אירוע
29.11.2012	החברה פרסמה דוח רבעון שלישי לשנת 2012 וכן את המצגת



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

<p>החל ממועד פרסום דוח רבעון שלישי לשנת 2012 ועד למועד פרסום הודעת ההרגעה מחיר מניית NSI ירד בשיעור משמעותי</p>	<p>ביום 27.2.2013 הוחלפה בין מר חבס לבין XT טיוטת מסמך עקרונות למכירת מניות החברה שבידי XT למר חבס (להלן: "טיוטת מסמך העקרונות").</p>	27.2.2013
	<p>מר עקביה שלח דוא"ל לדירקטוריון (ת/3) במסגרתו מעדכן הוא, בין היתר, כי מניית NSI נסחרת במחירי שפל של כל הזמנים (כ-5.8 אירו למנייה במועד כתיבת המייל) וכי לפיכך החברה נאלצה להגדיל את פיקדונות המזומנים אשר מופקדים אצל בנקים הולנדיים.</p>	
	<p>מר צחי לוטן, אשר כיהן כדירקטור בחברה מטעם XT, פרש מתפקידו ב-XT (המשיך לכהן כדירקטור בחברה).</p>	28.2.2013
	<p>הוכנה בחברה טיוטת התזמ"ז, כהגדרתה לעיל.</p>	4.3.2013
	<p>החברה נטלה הלוואה מגורם חוץ-בנקאי בישראל וביום 6.3.2013 השיבה הלוואה שנטלה מבנק ישראלי.</p>	
	<p>הדירקטור יוסי רוזן, אשר כיהן כדירקטור בחברה מטעם XT, התפטר מתפקידו כדירקטור בחברה. ביום 6.3.2013 פרסמה החברה דיווח מיידי בנושא בו צוין כי "הפרישה אינה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת המחזיקים בני"ע של התאגיד".</p>	5.3.2013
	<p>התקיימה ישיבת דירקטוריון טלפונית של החברה בנוגע לאישור עסקת הנכס בקיסריה.</p>	6.3.2013
<p>ירידה במניות NSI בשיעור מצטבר של 3.79% (נספח 21 לתשובת המשיבים).</p>	<p>חלות ירידות חדות וחריגות בניירות הערך של החברה (טווח שבין 15%-19%), בליווי חרושת שמועות בקשר עם מצבה העסקי של החברה. המשיבים טוענים כי בימים אלה הוצפה החברה בפניות מצד גורמים בשוק ההון אשר תהו האם אירע אירוע מהותי שיש בו כדי להסביר את ירידת מחיר ניירות הערך של החברה.</p>	<p>6.3.2013 -</p> <p>7.3.2013</p>
	<p><b>בתום יום המסחר, מפרסמת החברה בבורסה את הודעת ההרגעה.</b></p> <p>בהמשך להודעת ההרגעה נשלח דוא"ל לעובדים ממר חבס, כהגדרתו לעיל.</p>	7.3.2013
<p>חלה ירידה</p>	<p>בוטלה העסקה בקשר עם הנכס בקיסריה ונעצרו המגעים בקשר</p>	11.3.2013





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

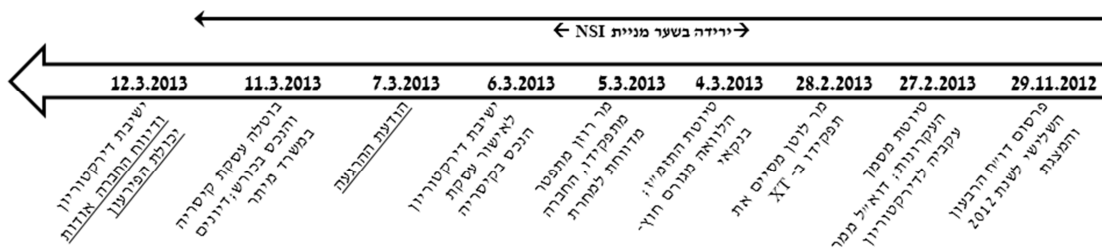
תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

<b>במניות NSI</b> <b>בשיעור</b> <b>מצטבר של</b> <b>6.99% (נספח</b> <b>21 לתשובת</b> <b>המשיבים).</b>	עם עסקת הנכס בכורש.
	בערב יום זה התייעצו המשיבים עם גורמים שונים, התקיימה ישיבה במשרד מיתר בה השתתפו חברי ההנהלה, יועצים משפטיים ויועץ תקשורת, התקבלה המלצת משרד מיתר לפרסם דיווח כי קיימים ספקות ביכולת הפירעון של החברה.
	<b>12.3.2013</b> נעצרו מגעים שנוהלו בעניין השקעת הראל במניות NSI ובכך סוכלה גם, לטענת המשיבים, עסקת ההון כהגדרתה לעיל.
	התקיימה ישיבת דירקטוריון טלפונית של החברה במסגרתה עודכן הדירקטוריון בהערכת המצב וכי עקב נסיבות עסקיות והערכה מחודשת החברה מעוניינת לדווח אודות ספקות משמעותיים בדבר יכולתה לפרוע את תשלומי איגרות החוב.
<b>פורסם הדיווח המידי מיום 12.3.2013</b>	

1

2

להלן תרשים המציג את השתלשלות האירועים הרלוונטיים:



3

4

### ב. הנטל המוטל על המבקש לאשר תביעה כייצוגית

66. שלב הבקשה לאישור תביעה כייצוגית הינו שלב מקדמי אשר במסגרתו נדרש בית המשפט

להכריע בשאלה האם יש מקום לאשר את הבקשה ולדון בתובענה כתובענה ייצוגית. בחקיקת

חוק תובענות ייצוגיות ובקביעת שלב הבקשה לאישור תביעה כייצוגית ביקש המחוקק ליצור

איזון בין יתרונותיו וחסרונותיו של הליך התובענה הייצוגית, בין היתר, למנוע את ניצול כלי

התובענה הייצוגית לרעה תוך הגשת תביעות ייצוגיות שהן תביעות סרק ובה בעת להימנע

מהרתעת תובעים ייצוגיים פוטנציאליים בהגשת תובענות ייצוגיות מוצדקות וראויות. יפים

לעניין זה דבר הנשיא ברק ברע"א 4556/94 **טצת נ' זילברשץ**, פ"ד מ"ט(5) 774, 787 (1996):

11



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 "יש לעשות הכול כדי להגשים את המטרות המונחות ביסוד החקיקה, תוך  
2 שמירה על מנגנוני ההגנה אשר ימנעו ניצול התובענה הייצוגית לרעה. אכן,  
3 אין להתייחס אל התובענה הייצוגית כאל בן חורג. יש לראות בה אמצעי  
4 חשוב להגשמת זכות הפרט והכלל. עם זאת, יש לשמור מפני ניצול  
5 האמצעי הזה לרעה. מכאן חשיבותו הרבה של השלב הראשון בתובענה  
6 הייצוגית, שעניינו אישור (מלא או מותנה) של בית המשפט לתובענה  
7 הייצוגית. זהו הפרוזדור שבאמצעותו ניתן להיכנס לטרקלין, הוא הדיון  
8 במשפט גופו. אין להפוך את הפרוזדור למשכן קבע. הליך האישור צריך  
9 להיות רציני ויעיל. אסור לו, להליך זה, להיות גורם המצנן תובעים ראויים  
10 מלהגיש תביעה ייצוגית. עם זאת, ראוי לו להיות גורם השולל מתובעים  
11 בלתי ראויים את המשך התביעה הייצוגית".

12 וראו גם רע"א 2598/08 בנק יהב לעובדי מדינה בע"מ נ' שפירא, פסקה 4 לפסק דינו של כב'  
13 השופט ע' פוגלמן (23.11.2010); רע"א 3489/09 מגדל חברה לביטוח בע"מ נ' חברת ציפוי  
14 מתכות עמק זבולון בע"מ, פסקאות 39-40 לפסק דינה של כב' השופטת ד' ברק-ארז (11.4.2013)  
15 (להלן: "עניין עמק זבולון").

16 67. סעיף 8 לחוק תובענות ייצוגיות שכותרתו "אישור תובענה ייצוגית בידי בית המשפט", מונה  
17 את התנאים לאישור תובענה ייצוגית [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

18 "8. (א) בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל  
19 אלה:

20 (1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות  
21 לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לטובת  
22 הקבוצה;

23 (2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת  
24 בנסיבות הענין;

25 (3) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל  
26 בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה בענין  
27 זה;



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 (4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל  
2 בתום לב".

3 מכאן, כי על מנת שתתקבל הבקשה לאישור על המבקש להוכיח, בין היתר, כי ישנה אפשרות  
4 סבירה שהשאלות המשותפות תוכרענה לטובת הקבוצה במסגרת התביעה עצמה.

5 68. פסיקות בית המשפט העליון בעניין הרף הראייתי והנטל המוטל על המבקש אישור תביעה  
6 כייצוגית בבואו להוכיח את אותה "אפשרות סבירה" לא היו אחידות לחלוטין.

7 ברע"א 2128/09 הפניקס חברה לביטוח בע"מ נ' עמוסי (5.7.2012) (להלן: "עניין הפניקס")  
8 קבע המשנה לנשיא (בדימוס) א' ריבלין כי בהתאם לאיזון שקבע המחוקק, אין מקום לבירור  
9 רוב רובה של התביעה כבר בשלב הבקשה לאישור תוך נטיה שלא להחמיר את התנאים לאישור  
10 תובענה כייצוגית:

11 "... ברי כי תכלית החוק היא להורות לבית המשפט לבצע בחינה מקדמית  
12 של סיכויי התובענה לשם הגנה מידתית על זכויות הנתבעים. לעניין זה, די  
13 לו לבית המשפט לעקוב בדקדקנות אחר לשון המחוקק ולראות האם  
14 קיימת 'אפשרות סבירה' להכרעה לטובת קבוצת התובעים; הא. ותו לא.  
15 החמרת התנאים לאישור תובענה כייצוגית, ובירור רוב רובה של התביעה  
16 כבר בשלב אישור התובענה כייצוגית, חורגת מהאיזון שקבע המחוקק, ועל  
17 כן היא אינה ראויה. נוסף על כך, דיון שמתבצע באופן זה אינו יעיל, מכיוון  
18 שנוצרת כפילות בין הדיון בגוף התובענה לבין הדיון בבקשת האישור..."  
19 (שם, בפסקה 15 לפסק הדין).

20 פרשנות מעט מכבידה יותר למונח "אפשרות סבירה" הוצגה על ידי כב' השופטת ד' ברק-ארז  
21 בעניין עמק זבולון (פסקה 41 לפסק דינה) [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

22 "מטרתו של שלב מקדמי זה היא למנוע אישורן של תובענות סרק, וזאת  
23 מבלי להרתיע תובעים מהגשת תובענות ייצוגיות צודקות (...). המבחנים  
24 לאישורה של תובענה ייצוגית הם מחמירים מאלה שעל-פיהם נבחנת  
25 בקשה לסילוק על הסף של תביעה רגילה. על התובע הייצוגי להניח בפני  
26 בית המשפט תשתית משפטית וראייתית התומכת לכאורה בתביעתו.  
27 בשונה מן התובע בתביעה רגילה, המבקש לאשר תובענה כייצוגית אינו  
28 יכול להסתפק בעובדות הנטענות בכתב התביעה, אלא מוטלת עליו החובה



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיזוני: מספר תיק חיזוני

1 להוכיחן באופן לכאורי. במקרה הצורך, המבקש צריך לתמוך טענותיו  
2 בתצהירים ובמסמכים הרלוונטיים. בית המשפט שדן בבקשה נדרש  
3 להיכנס לעובי הקורה, ולבחון היטב - משפטית ועובדתית - האם  
4 מתקיימים התנאים לאישור התובענה כייצוגית (...) מבחנים אלה לא  
5 נקבעו בעלמא, אלא נועדו להביא לשימוש מושכל בכלי התובענה הייצוגית,  
6 לנוכח השפעתו המכרעת על הנתבעים ועל התנהלותם העסקית...".

7 הינה כי לפי עמדתה של כב' השופטת ד' ברק-ארז לפיה על המבקש להניח בפני בית המשפט  
8 תשתית משפטית וראייתית התומכת לכאורה בתביעתו ולתמול טענותיו בתצהירים ובמסמכים  
9 ועל בית המשפט "להיכנס לעובי הקורה" בדונו. עמדה דומה הוצגה בע"א 5378/11 פרנק נ'  
10 אולסייל, פסקה 3 לפסק דינה של כב' השופטת א' חיות (22.9.2014) וכן בע"א 7928/12  
11 אי.אר.אמ טכנולוגיות בע"מ נ' פרטנר תקשורת בע"מ (22.1.2015).

12 לעניין הרף הראייתי הנדרש ציין כב' השופט י' דנציגר באותה הפרשה כי בשלב אישור התובענה  
13 כייצוגית נבחנת עילת התביעה במישור הלכאורי בלבד וכי "אין מצופה כי בשלב זה תוכח עילת  
14 התביעה ברמה שבה יידרש התובע הייצוגי להוכיח בהליך העיקרי..." אולם הוסיף כי  
15 "שומה על בתי המשפט להקפיד על כך שרק תביעה שהונחה תשתית ראייתית לכאורית  
16 לביסוס עילתה, יתאפשר ניהולה כתובענה ייצוגית במסגרת ההליך העיקרי" (וראו גם דבריו  
17 של כב' השופט י' דנציגר מהעת האחרונה ברע"א 3814/14 חוגלה קימברלי שיווק בע"מ נ'  
18 מסטיי, פסקאות 10-11 (6.7.2015)).

19 69. סבורני כי אכן יש מקום "להיכנס לעובי הקורה" ולבחון לעומק את השאלות שבמחלוקת בין  
20 הצדדים כדי לקבוע אם ישנה "אפשרות סבירה" שתקבל עמדתו של המבקש, ולבחון האם  
21 הראיות אשר הוצגו על ידי המבקשת מקימות, לכל הפחות, תשתית התומכת לכאורה בתביעה.

22 אקדים ואומר כי במקרה דנן, בין אם נבחן את טענות המבקשת בהתאם לרף המכביד פחות כפי  
23 שהובע בעניין הפניקס ובין אם נבחן אותן תוך "כניסה לעובי הקורה", עומדת המבקשת בנטל  
24 המוטל עליה בשלב הבקשה לאישור. התשתית הראייתית אשר הציגה המבקשת תומכת לכאורה  
25 בתביעה ומצדיקה את בירור הטענות באופן מעמיק יותר במסגרת תובענה ייצוגית, כפי שיפורט  
26 להלן.

27 ג. האם התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו

28 בתובענה לטובת הקבוצה?



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

70. עילות התביעה נגד המשיבים: המבקשת העלתה במסגרת הבקשה לאישור עילות תביעה שונות כנגד המשיבים, ביניהן: כי אי הדיווח במועד מהווה הטעיה, המשיבים נמנעו מלדווח בדבר מצבה האמיתי של החברה קודם ליום 12.3.2013, ולגישתה היה עליהם לדווח על כך כבר בהודעת ההרגעה ואף קודם לכן ולפחות ביום בו הוכנה טיוטת התזמ"ז (ויוזכר כי המבקשת תחמה את הקבוצה כך שהיא כוללת רק את רוכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013, לכן אין מקום לבחון את טענות המבקשת ביחס למועד המוקדם יותר ממועד פרסום הודעת הרגעה). עוד טוענת המבקשת כי גם דיווח הודעת ההרגעה כלל פרט מטעה - שכן היתה הרגעה מקום בו היתה צריכה להיות אזהרה, ומפנה לסעיפים 1א44 ו-38 לחוק ניירות ערך.
- עוד טענה המבקשת כי הסתרת מצבה הקשה של החברה מהציבור מהווה הטעיה ותרמית כאמור בפקודת הנזיקין.
- עוד נטען כי המשיבים הפרו את חובת הזהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין כלפי המשקיעים ופעלו בחוסר תום לב.

### ג.1. הטלת אחריות בגין "פרט מטעה"

71. "פרט מטעה" מוגדר בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כדלקמן: "**לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר**".
- סעיף 1א44 שכותרתו "פרט מטעה" קובע בס"ק (א) כי:

"1א44. (א) **בטיוטת תשקיף, בתשקיף, בדוח, בהודעה, במסמך או במפרט הצעת רכש, המוגשים לפי חוק זה לרשות (סעיף זה - דיווח), לא יהיה פרט מטעה**".

- סעיפים 31-34 לחוק ניירות ערך כוללים הוראות בנוגע לאחריות בגין פרט מטעה בתשקיף, ולאור הוראות סעיף 38 (אשר יובאו להלן) הרי שהן חלות אף ביחס לדיווח מיידי. סעיף 31(א) קובע:

"31. (א) **מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה**".



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 לעניין האחריות בגין פרט מטעה, סעיף 38 לחוק ניירות ערך, שכותרתו "אחריות לנזק בשל  
2 פרט מטעה בדוח, בהודעה או במסמך" קובע כדלקמן:

3 "38ג. (א) הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחויבים

4 -

5 (1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעלי שליטה בו -  
6 לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק  
7 זה (בסעיף זה - דיווח);".

8 72. עיקרון הגילוי הנאות הוא עיקרון היסוד עליו מושתתים דיני ניירות ערך וחוק ניירות ערך  
9 הישראלי, מכוחו מוטלות על חברות מדווחות חובות הגילוי ומשמעותו היא מסירת מידע אודות  
10 החברה לאלו אשר משקיעים או מעוניינים להשקיע בניירות הערך שלה. עיקרון זה טומן בחובו  
11 שתי תכליות עיקריות: האחת, להעמיד לרשות המשקיעים בשוק ההון את מלוא האינפורמציה  
12 הדרושה להם כדי שיוכלו לקבל החלטה רציונאלית, מושכלת ומודעת בעת ביצוע פעולות  
13 בניירות ערך; השנייה, למנוע היווצרות של פערי מידע בין משקיעים שונים בשוק ההון תוך  
14 מניעת שימוש במידע וניצולו על ידי אלו שמחזיקים בו טרם הוא פורסם לכלל ציבור  
15 המשקיעים. לעניין תכליות אלו ראו דבריו של כב' השופט (בדימוס) מ' חשין בע"פ 4675/97  
16 רוזוב נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 337, 353 (1999):

17 "נזכור ונזכיר, כי עקרון-הגילוי - כתנאי למסחר בשוק ההון - הוא עקרון-  
18 על בדיני ניירות-ערך בישראל, וכשמו: עקרון הגילוי הנאות. רק גילוי נאות  
19 - גילוי ראוי - יאפשר למשקיעים להחליט באורח רציונלי מה יעשו, ובה-  
20 בעת ירתיע בעלי-כוח ומקורבים מהתנהגות מניפולטיבית תוך פיקוח על  
21 פעילותם".

22 להרחבה על עיקרון הגילוי הנאות ראו דברי בת"צ 12-09-28110 מלכה נ' אפריקה ישראל  
23 להשקעות בע"מ, פסקאות 67-68 (25.6.2015) (להלן: "עניין אפריקה") וההפניות שם.

24 73. במסגרת פרק ו' לחוק ניירות ערך שכותרתו "דו"ח שוטף", מסדיר סעיף 36 את חובות הדיווח  
25 של תאגידים בשוק המשני, עת ניירות הערך של החברה המדווחת נסחרים בבורסה באופן שוטף  
26 (כאשר חובות הדיווח החלות על החברה בשוק הראשוני, בשלב בו היא מנפיקה ניירות ערך  
27 לציבור באמצעות תשקיף, הן שונות ולרוב נרחבות יותר). תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים  
28 ומיידים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות מיידים") אשר הותקנו מכוח סעיף זה, קובעות



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיזוני: מספר תיק חיזוני

1 את חובות הדיווח של החברות המדווחות בשוק המשני, ומחייבות את התאגיד בדיווחים  
2 תקופתיים שנתיים ורבעוניים והן בדיווחים מיידיים. לעניין האחרונים, בפרק ג' לתקנות דוחות  
3 מיידיים מפורטים אירועים קונקרטיים אשר בגינם תידרש החברה לדיווח מיידית, ובנוסף -  
4 תקנה 36(א) לאותן תקנות, המהווה מעיין "תקנת סל", קובעת חובת דיווח מיידית בנוגע  
5 לאירועים אשר עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד:

6 "36. (א) בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או ענין החורגים מעסקי  
7 התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש  
8 להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל  
9 אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות  
10 הערך של התאגיד".

11 תקנה 36(א) לתקנות דוחות מיידיים מאמצת למעשה את עיקרון המהותיות, לפיו חובת הגילוי  
12 החלה על החברה המדווחת איננה משתרעת על כל מידע המצויה בידה, והיא נדרשת לגלות  
13 לציבור מידע שהוא מהותי בלבד.

14 בחינת מהותיותו של מידע נבחנת דרך עיניו של המשקיע הסביר, יש לבחון האם מדובר במידע  
15 הדרוש למשקיע הסביר לצורך קבלת החלטה הנוגעת להשקעותיו בניירות ערך, מידע אשר  
16 ישפיע על החלטותיו של המשקיע הסביר. בע"א 5320/90 א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ'  
17 רשות ניירות ערך, פ"ד מו(2) 818, 837 (1992) נקבע:

18 "ככלל ניתן לומר, כי חובה זו תחול לגבי כל מידע, שהינו מהותי למשקיע  
19 הסביר, ואשר אין מגבלה חוקית או מגבלה שבסבירות המצדיקות מניעת  
20 גילוי. אמת המידה של ה'מהותיות' (materiality) הינה זו השלטת  
21 במשפט האמריקני, שם נקבע, כי למרות שאופיין של העובדות המהותיות  
22 (material facts) משתנה לאור נסיבותיו של כל מקרה נתון - ניתן  
23 להכליל ולומר, כי חובת הגילוי משתרעת על עובדה אשר לו המשקיע  
24 הסביר בניירות ערך היה יודע אודותיה, היה בכך כדי לשנות באופן  
25 משמעותי את מכלול האינפורמציה שעל בסיסה יקבל החלטות הנוגעות  
26 להשקעה בניירות ערך בחברה הנוגעת לעניין".

27 מכאן, כי על חברה מדווחת מוטלת החובה לבחון את המידע אשר מצוי בידה ולהחליט, בהתאם  
28 לנסיבות העניין, האם מדובר במידע הדרוש למשקיע הסביר לצורך קבלת החלטה הנוגעת  
29 להשקעותיו בניירות ערך ואם יהיה בו כדי להשפיע באופן משמעותי על "מכלול האינפורמציה"



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 שעל בסיסה יקבל המשקיע הסביר החלטות הנוגעות להשקעה בניירות ערך של החברה. מידע  
2 המקיים תנאים אלו עולה כדי מידע מהותי, ועל החברה מוטלת החובה לדווח כל מידע מהותי  
3 ומידע מהותי בלבד.

4 74. לעניין "פרט מטעה" הרי שהגדרתו כוללת הן פרסום של מידע מטעה והן "כל דבר חסר שהעדרו  
5 עלול להטעות משקיע סביר". בענייננו רלוונטית הסיפא של הסעיף, שכן טענת המבקשת היא כי  
6 הודעת ההרגעה היתה חסרה ולא כללה את מלוא הפרטים בדבר מצבה של החברה.

7 פים לעניין זה דברי המלומדים מוטי ימין ואמיר וסרמן **תאגידים וניירות ערך** 214 (2006)  
8 (להלן: "ימין וסרמן") [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

9 "התחולה הגורפת של הגדרת 'פרט מטעה' הודגשה בפסיקה שדנה  
10 בנושא, והיא באה לידי ביטוי בעניינים מרכזיים אחדים. ראשית, מלשון  
11 ההגדרה ברור כי פרט מטעה עשוי להתקיים לא רק אם הוטעה המשקיע  
12 בפועל, אלא גם אם עלול היה להיות מוטעה. שנית, ההטעה יכולה להיות  
13 באמירה פוזיטיבית וגם באי-אמירה, דהיינו במחדל. ההגדרה נמנעת  
14 מהתייחסות לתוכנו של הפרט המטעה ומסתפקת באפשרות הגלומה בו  
15 להטעה. אשר על כן אם מדובר באמירה פוזיטיבית, אין היא חייבת להציג  
16 בהכרח נתונים שקריים על מנת שתהווה פרט מטעה, ואפשר שתציג  
17 נתונים נכונים, אם כי בדרך מטעה".

18 וראו גם דבריה של המלומדת פסרמן-יוזפוב בספרה דיני ניירות ערך-חובת גילוי 234-235  
19 (2009) (להלן: "פסרמן-יוזפוב") [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

20 "לחובת הגילוי שני פנים: הפן החיובי קובע את עצם החובה לזום מסירת  
21 מידע מהותי, והפן השלילי קובע חובה שלא להטעות. חוק ניירות ערך  
22 מגדיר 'פרט מטעה' הן כפרט שהימצאותו עלולה להטעות משקיע סביר  
23 והן ככל דבר חסר שהיעדרו עלול להטעות את המשקיע. מכאן, שכדי  
24 שגילוי לא ייחשב למטעה, לא די בכך שנושא מסוים הובא לידיעת הציבור.  
25 יש לוודא כי הדיווח באותו עניין יהיה מקיף ומלא. לא די בפרסום חלקי של  
26 אמירות הנכונות כשלעצמן, אם אין בהן כדי להעניק למשקיעים תמונה  
27 נכונה של המצב בכללותו".





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 על פרשנות המונח "פרט מטעה" חלים עקרונות היסוד בדיני ניירות הערך אשר הוזכרו לעיל, הם  
2 עיקרון הגילוי הנאות ואף עיקרון המהותיות. על אף שלשון חוק ניירות ערך איננה כוללת דרישה  
3 מפורשת למהותיות של הפרט המטעה, נראה שהפסיקה יצקה לתוכו את עיקרון המהותיות זאת  
4 בעיקר מכיוון שהגדרת פרט מטעה כוללת גם כל דבר העלול להטעות משקיע סביר. ראו דבריו  
5 של כב' הנשיא (בדימוס) א' ברק ברע"פ 4827/95 ה.ג. פולק בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(2)  
6 97, 107 (1997) [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

7 "השאלה היא אפוא, אם היעדר פרטים ... עלול להטעות משקיע סביר?  
8 אכן, פרט הוא מטעה אם משקיע סביר עשוי לטעות בו (ראה ע"א 1928/93  
9 הנ"ל [2]). ההטעה עשוי שתהא על-ידי גילוי פרט מטעה; ההטעה עשוי  
10 שתהיה על-ידי אי-גילוי פרט שיש בו כדי להביא לידי הטעה (ראה י'  
11 גרוס 'היקף חובת הגילוי בתשקיף החברה' [13], בעמ' 684). אכן, לעתים  
12 אי-גילוי של פרט מהותי שקול כנגד גילוי של פרט מטעה. אין לי כל ספק,  
13 כי אי-גילוי מידע ... עלול להטעות משקיע סביר..."

14 כמו כן, אף "הפרט המטעה" נבחן מנקודת ראות עיניו של המשקיע הסביר (ראו לעניין זה ת"צ  
15 14144-05-09 הראל נהול קרנות בע"מ נ' לנדמארק גרופ בע"מ, פסקה 92 (27.12.2012) (להלן:  
16 "עניין לנדמארק").

17 בענייננו התגלעו בין הצדדים מספר חילוקי דעות בנוגע למהותיות מידע מסוים, כאשר לטענת  
18 המבקשת חלק מהאירועים אשר אירעו בימים הרלוונטיים לבקשה לאישור עלו כדי אירוע  
19 מהותי החייב בדיווח. אולם, עיקר המחלוקת בענייננו נסוב דווקא סביב הודעת ההרגעה אשר  
20 פורסמה ביום 7.3.2013 והאם כוללת היא פרט מטעה.

21 דיווח מיידי וולונטרי

22 75. הודעת ההרגעה פורסמה על ידי החברה בהמשך לירידות במחירי ניירות הערך של החברה  
23 בימים 7.3.2013-6.3.2013 ול"חרושת השמועות" בשוק ביחס למצבה של החברה.

24 המלומדת פסרמן יוזפוב דנה בשאלה האם חברה נדרשת להגיב על שמועות (שם, בעמוד 244)  
25 [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

26 "האם משמעות הדבר הינה כי על החברות להגיב גם על מצגים אשר נעשו  
27 על ידי צדדים שלישיים - האם מוטלת עליהן, למשל חובה לאשר או  
28 לסתור שמועות? זוהי שאלה לא קלה. הנימוק העיקרי בעד החלת חובה



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 להגיב על מצגים של צדדים שלישיים הוא שחובה כזו תקדם את יעילות  
2 השוק. היא תביא לידי כך שיהיה למשקיעים מידע מדויק יותר. הנימוקים  
3 נגד החלת חובה כאמור הינם כי חובה כזו תהא כרוכה בעלויות גבוהות,  
4 שכן מנפיקים ייאלצו לעקוב בהתמדה אחר המצגים הנעשים לגביהם...  
5 בישראל, רשות ניירות ערך אמנם פונה לעתים בדרישה ספציפית  
6 לתאגידים להגיב על ידיעות אשר פורסמו עליהם בכלי התקשורת, אך  
7 למיטב ידיעתי אין כללים או תקדימים כלשהם בעניין החובה להגיב על  
8 שמועות שמקורן בצדדים שלישיים."

9 לא הוכח בענייננו, וכן גם לא נטען, כי על החברה חלה החובה לפרסם את הדיווח המיידית ביום  
10 7.3.2013. אף לא נערכה פניה לחברה מטעם רשות ניירות ערך. החברה פרסמה את הודעת  
11 ההרגעה מרצונה החופשי, מתוך כוונה להעביר מסר לציבור המשקיעים בניירות הערך השלה  
12 ובמטרה לבלום את הירידות בשערי ניירות הערך שלה, וזאת על אף שלא היתה מחויבת בפרסום  
13 הדיווח על פי דין. מכאן, כי מדובר בדיווח מיידית וולונטרי.

14 אף על דיווח מיידית וולונטרי חל עיקרון הגילוי הנאות והתכליות העומדות בבסיסו. לשון אחר,  
15 אף אם חברה מדווחת בחרה לפרסם דיווח מיידית לציבור שאיננה מחויבת בפרסומו על פי דין,  
16 הרי שעל דיווח מיידית שכזה להכיל את מלוא האינפורמציה הדרושה למשקיעים כדי שיהיה  
17 ביכולתם לקבל החלטה רציונאלית ומודעת בביצוע פעולות בניירות ערך וכן עליו להיות דיווח  
18 אשר תוכנו מונע היווצרותם של פערי מידע בין ציבור המשקיעים השונים. גם לדיווח וולונטרי  
19 חשיבות לעניין אמון הציבור בשוק ההון ועליו לכלול מידע מלא ורלוונטי למשקיע הסביר. אין  
20 עוררין כי אף דיווח וולונטרי הוא "דוח" כאמור בסעיף 1א44 לחוק ניירות ערך ולפיכך עשוי  
21 לכלול הוא פרט מטעה.

22 לעניין רף הדיווח המצופה מדיווח וולונטרי הולמים דבריו של כב' השופט ד' רוזן בת"פ (שלום  
23 ת"א) 3794/02 מדינת ישראל נ' פינקלמן (1.9.2004) [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

24 "לא אוכל לקבל גישת ההגנה, כי דיווח וולונטרי על משא ומתן שאיננו  
25 מהותי, צריך להיות מינורי ומצומצם יותר (...) משפורסם דו"ח מיידית חייב  
26 הוא לשקף את האמת לאמיתה, את האמת בשלמותה. כך ולא אחרת.  
27 משפורסם דו"ח מיידית, צריך הוא לשקף האירוע המדווח, גם אם מפורסם  
28 בקצרה, בצורה נכונה וראויה לעיני ציבור המשקיעים. ציבור המשקיעים  
29 אמור לקבל מידע עדכני באופן שיאפשר לו להיערך בהתאם, לבחון הנתונים,  
30 ולשקללם לטובתו."



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 האם הודעת ההרגעה עמדה ברף הדיווח הנדרש בהתאם לעיקרון הגילוי הנאות? האם היא  
2 תיארה תמונה נכונה של מצב החברה בכללותו או שמא היה בה "פרט מטעה", דהיינו היה בה  
3 כדי להטעות משקיע סביר? בכדי לענות על שאלות אלו יש לבחון את דיווחיה של החברה קודם  
4 להודעת ההרגעה, את האירועים שקדמו להודעת ההרגעה ולבסוף לבחון האם נוסח הודעת  
5 ההרגעה משקף את מצב הדברים לאשורו.

6 האירועים אשר קדמו להודעת ההרגעה

7 76. דוח רבעון שלישי לשנת 2012: הדיווח האחרון והעדכני בדבר מצבה הכללי והפיננסי של החברה  
8 לפני שפורסמה הודעת ההרגעה היה דוח רבעון שלישי לשנת 2012 וכן המצגת אשר פורסמו ביום  
9 29.11.2012. מבחינת המשקיע הסביר, מדוח הרבעון השלישי לשנת 2012 עלה כאמור כי "אין  
10 בהון החוזר השלילי בכדי להצביע על בעיית נזילות בחברה ואין חשש סביר שהחברה לא  
11 תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בשנתיים הקרובות". על אף הערכה זו של  
12 הדירקטוריון ידוע לכל כי כעבור כשלושה חודשים וחצי דיווחה החברה כי ישנם ספקות  
13 משמעותיים בדבר יכולתה לפרוע את התחייבויותיה. מהמצגת עלה גם כי לחברה אין תלות  
14 בגיוס מקורות חדשים משוק ההון בשנתיים הקרובות.

15 77. טיוטת מסמך העקרונות: ביום 27.2.2013 הוחלפה בין מר חבס לבין XT, שהיתה המשקיע  
16 הפרטי השני בגודלו בחברה לאחר משפחת חבס והחזיקה בכ-23% ממניות החברה בעת  
17 הרלוונטית, טיוטת מסמך עקרונות למכירת מניות החברה שבידי XT למר חבס. סוגיה זו  
18 הועלתה על ידי המשיבים עצמם בשלב מאוחר בהליך, במסגרת תגובתם לתשובה המתוקנת  
19 לתגובה. שם טענו המשיבים, עת ניסו להצדיק טענתם כי מר רוזן לא התפטר עקב "נטישת" XT,  
20 כי XT החליטה כבר באמצע שנת 2012 לצמצם פעילותה בתחום הנדל"ן ושקלה למכור את  
21 מניותיה בחברה. מר חבס האמין מאוד בחברה וראה ברכישת מניות XT הזדמנות עסקית  
22 והצדדים החלו בניהול משא ומתן בנושא ואף הוחלפו טיוטת מסמך עקרונות והתקבלה טיוטה  
23 ראשונה של הסכם למכירת מניות. טיוטת מסמך עקרונות כאמור מיום 27.2.2013 צורפה על ידי  
24 המשיבים לתגובתם לתשובה המתוקנת לתגובה (נספח 20), עוד הבהירו המשיבים כי XT שקלה  
25 להיוותר עם 5% ממניותיה ולא למכור את כולן, ובכך יש להעיד כי היא לא "ברחה" מהחברה.  
26 המבקשת טענה מנגד, בסיכומיה, כי מטיוטת מסמך העקרונות ניתן ללמוד כי המניות יועברו  
27 למר חבס "ללא כל תמורה", כי מדובר בהלוואת non-recourse למר חבס בגובה תמורת  
28 המניות כשהמניות מהוות בטוחה. כן טענה המבקשת כי אירוע זה היה חייב בדיווח מיידי על ידי



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 החברה. המשיבים הגיבו בסיכומיהם כי לא היתה חובה לדווח אודות המשא ומתן שכן לא דובר  
2 באירוע מהותי בשלב אליו הגיע המשא ומתן.
- 3 78. יובהר כי מאחר והמבקשת צמצמה את הקבוצה המיוצגת במסגרת הבקשה לאישור באופן  
4 שהיא כוללת את רוכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 (לאחר הודעת ההרגעה ולאור  
5 הודעה ההרגעה) ועד ליום 12.3.2013, אינני נדרש במסגרת החלטה בבקשה לאישור דן להכריע  
6 בשאלה האם החברה הפרה חובות דיווח מיידי ונמנעה מדיווח מידע מהותי לציבור אשר היתה  
7 מחויבת לדווח על פי דין בתקופה שקדמה להודעת ההרגעה. לכן, אינני נדרש להכריע האם  
8 החברה נדרשה לפרסם דיווח מיידי בדבר המשא ומתן שהתקיים בין XT לבין מר חבס בדבר  
9 מכירת מניותיה (ונכונים הם הדברים גם ביחס לטענותיה של המבקשת כי החברה נדרשה לדווח  
10 בנפרד אודות טיטוט התזמ"ז ואירועים נוספים כדוגמת סיום תפקידו של מר לוטן ב-XT).
- 11 יחד עם זאת, אציין כי לו היתה המבקשת ממשיכה לעמוד על טיעונה בדבר הפרת חובת דיווח  
12 לעניין המשא ומתן עם XT ולו הייתי נדרש להכריע בסוגיה במסגרת ההחלטה דן, הרי שלטעמי,  
13 ובהתאם לראיות אשר הוצגו בפניי, היה על החברה לדווח בדיווח מיידי על המשא ומתן עם XT  
14 בהתאם להוראות תקנה 36(א) לתקנות דוחות מיידיים, לפחות ביום 27.2.2013 (תאריך טיטוט  
15 מסמך העקרונות). אפרט.
- 16 כאמור לעיל, חברה נדרשת לפרסם דיווח מיידי בהתאם לתקנה 36(א) לתקנות דוחות מיידיים,  
17 בדבר "כל אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם  
18 האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל  
19 אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד",  
20 תקנה 36(א) היא תקנת סל המאמצת את עיקרון המהותיות.
- 21 מידע בדבר משא ומתן לעסקה הוא מידע אודות אירוע עתידי אשר אין ודאות ביחס  
22 להתרחשותו, היינו, בעת קיומו של המשא ומתן הצדדים לו אינם יודעים בוודאות האם הוא  
23 יבשיל לכדי הסכם מחייב אם לאו. הפסיקה דנה בעבר במבחני העזר בהם ניתן להשתמש בכדי  
24 לקבוע האם ומתי משא ומתן לעסקה מהווה מידע מהותי אשר חייב בדיווח על פי דין (לסקירת  
25 הפסיקה של בתי המשפט המחוזיים והדעות השונות אשר הובעו בנושא ראו עניין אפריקה,  
26 פסקאות 76-77).
- 27 כבר הבעתי דעתי בדבר אופן ההכרעה הראוי בקשר למהותיות של מידע בדבר אירוע עתידי  
28 בהקשר חובות דיווח, בעניין אפריקה, פסקה 80 :



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 "סבורני כי לצורך הכרעה בדבר מהותיות של מידע בדבר אירוע עתידי  
2 על החברה לפנות ולהיעזר, ראשית, במבחן 'קו בוהק', לפיו יש לבחון האם  
3 האירוע או העניין העתידיים עברו את אותה "נקודה קריטית", נקודת האל  
4 החזור, אשר לאחריה ישנו סיכוי רב יותר כי האירוע או העניין יתרחשו  
5 לעומת הסיכוי שלא יתרחשו. ככל שהאירוע או העניין העתידיים ייחשבו  
6 כמהותיים לחברה שעה שיתרחשו (ככל שיתרחשו), הרי שבחלוף אותה  
7 'נקודה קריטית' יחשב המידע אודות האירוע או העניין העתידיים כמידע  
8 מהותי החייב בגילוי ובדיווח (ראו עניין מהרשק, פסקה יא' לפסק הדין,  
9 ועניין קדץ, פסקה 24 לפסק הדין)."

10 ובהמשך ציינתי כי [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

11 "ככל שמדובר במשא ומתן בין שני צדדים לקראת עסקה כלשהי (אשר ככל  
12 שיבשיל לכדי עסקה תהא אותה עסקה מהותית עבור החברה) פשוט יותר  
13 להחיל את מבחן הקו הבוהק, יש לבחון אם עברו הצדדים את הנקודה  
14 הקריטית בה סוכמה מהות הדברים ואם נראה שהמשא ומתן צועד אל עבר  
15 סיכום - או אז ייחשב המשא ומתן כמידע מהותי החייב בגילוי, אולם  
16 השימוש במבחן קו בוהק איננו מוגבל למצבים מעין אלו..."

17 כלומר, שעה שמדובר במשא ומתן לקראת עסקה, מידע בגינו ייחשב כמידע מהותי החייב בדיווח  
18 מיידי עת הוא יעבור את אותה "נקודה קריטית", נקודת האל חזור, בה סוכמה מהות הדברים  
19 ונראה כי הוא צועד אל עבר סיכום, והכל בלבד כי ככל שהמשא ומתן יבשיל לכדי עסקה תהא  
20 אותה עסקה מהותית.

21 יצוין כי בע"פ 3164/14 פן נ' מדינת ישראל (29.6.2015), שם נידונה סוגית מהותיות מידע  
22 בהקשר של מידע פנים (להבדיל ממהותיות מידע לצורך חובת דיווח) הביע כב' השופט ח' מלצר  
23 דעה אחרת ולפיה יש לאמץ את מבחן התוחלת, בכפוף להסתייגות מפני שימוש בו כמבחן  
24 מתמטי-טכני גרידא, דהיינו עת בוחנים אם מידע בדבר משא ומתן ייחשב כמידע פנים יש לבחון  
25 את הסבירות להתממשות האירוע וכן את מידת ההשפעה שעשויה להיות לו על החברה (ראו  
26 פסקה 74 לפסק דינו של כב' השופט ח' מלצר). כב' השופט י' עמית הביע שם עמדה כי מבחן  
27 "ההסכמה העקרונית" / "הקו הבוהק" (כפי שאומץ, בין היתר, בע"פ (מחוזי ת"א) 70226/08  
28 מדינת ישראל נ' גרינפלד (21.12.2008) וכן על ידי בת"פ (מחוזי ת"א) 8256-05-11 מדינת ישראל  
29 נ' קדץ (5.7.2012) ובעניין אפריקה) יפה לטעמו לצורך חובת הדיווח של החברה אולם אינו



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 בהכרח המבחן הרלוונטי לצורך קביעה אם המידע הוא בבחינת מידע פנים (ראו פסקאות 5-6  
2 לפסק דינו של כב' השופט י' עמית).

3 בענייננו, אין ספק שמדובר במשא ומתן אשר ככל והיה מבשיל לכדי עסקה מדובר היה בעסקה  
4 מהותית. מדובר בעסקה למכירת מניותיו של המשקיע הפרטי השני בגודלו בחברה אשר החזיק  
5 בהיקף משמעותי ממניותיה, וסבורני כי בהחלט היה בעסקה שכזו לו הושלמה, על משמעויותיה  
6 והשלכותיה בנוגע לחברה, כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של החברה והיה  
7 בה כדי ללמד את מחזיקי ניירות הערך שלה בדבר השווי אשר מייחסים למניותיה בעלי המניות  
8 העיקריים בה. אשר לשלב בו מצוי היה המשא ומתן, אין בידי לקבל את טענת המשיבים כי לא  
9 קמה חובת דיווח בשלב אליו הגיע, לפי טיוטת הסכם העקרונות נראה שהמשא ומתן עבר את  
10 אותה "נקודה קריטית", נקודת האל חזור, בה סוכמה מהות הדברים, טיוטת מסמך העקרונות  
11 כללה התייחסות למבנה העסקה ולתמורה ואף אם אלו לא היו סופיים, הרי שבתמורה שכזו  
12 כבר היה כדי ללמד בדבר הערך שהצדדים למשא ומתן מייחסים למניות החברה. בענייננו אין גם  
13 ספק כי החברה "ידעה" אודות המשא ומתן, על אף שאיננה צד לו, שכן ידיעתו של מר חבס אשר  
14 כיהן גם כיו"ר דירקטוריון החברה, מיוחסת גם לחברה (ראו הגדרת "נודע לתאגיד לראשונה על  
15 אירוע" בתקנה 30(ב)(3) לתקנות דוחות מיידיים).

16 מהאמור לעיל עולה כי ככל שהייתי נדרש להכריע בסוגיה זו במסגרת הבקשה לאישור, הייתי  
17 קובע כי החברה הפרה את חובת הדיווח בכך שלא דיווחה בדבר המשא ומתן שהתנהל בין XT  
18 לבין מר חבס. על אף שאינני נדרש לקבוע קביעה זו באופן פוזיטיבי, הרי שיש למידע בדבר  
19 המשא ומתן כדי להשפיע על הודעת ההרגעה. עת פורסמה הודעת ההרגעה ידע מר חבס כי XT  
20 מעוניינת (ואף יותר מכך) למכור את החזקותיה במניות החברה, מידע זה לא היה ידוע לציבור  
21 המשקיעים ובכך נוצר פער מידע משמעותי בין מר חבס והחברה לבין המשקיע הסביר. סבורני  
22 כי היה ראוי שהמשיבים, בבואם לפרסם הודעה וולונטרית, יידעו את הציבור אודות מידע  
23 מהותי זה.

24 79. ירידת שער מניות NSI: כאמור לעיל, NSI היא חברה הולנדית הנסחרת בבורסת ה- Euronext  
25 NYSE באמסטרדם ועוסקת בהשקעות בנכסי נדל"ן מניב בהולנד, בלגיה ושוויץ, אשר מוחזקת  
26 על ידי חברה נכדה של החברה בשיעור של כ-20.5%.

27 במסגרת תשובתם לבקשה לאישור טענו המשיבים כי לירידה מצטברת של מעל ל-10% במחיר  
28 מנית NSI אשר חלה בתוך ימים ספורים, עד שביום 11.3.2013 הגיעה למחיר שפל חסר תקדים  
29 של 5 אירו למניה, היה חלק משמעותי בהרעת מצבה של החברה. המשיבים טענו כי "תרחיש



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 קיצוני זה - מחיר שפל של 5 אירו למניית NSI - לא נצפה על ידי איש" (סעיף 151 לתגובה  
2 לבקשה לאישור), והוסיפו כי ירידה לא צפויה זו חייבה את החברה להיערך להפקדת כספים  
3 נוספים בפיקדון לשם עמידה באמת המידה הפיננסית בקשר עם הלוואה שניטלה למימון חלק  
4 מההשקעה במניות NSI, וכי המשמעות התזרימית של הירידה במחיר מניית NSI היא הקטנת  
5 חלקה הצפוי של החברה בעודף התזרימי מפעילות חבס סטאר בהולנד (נוכח עיכוב בשחרור  
6 כספים מהפיקדון שעמד, והידרשות להפקיד כספים נוספים.

7 כך השיב גם מר חבס במסגרת חקירתו הנגדית לשאלתו של בית המשפט [פ/17.9.2014, עמוד  
8 111, שורה 17]:

9 "כב' השופט: אז מה חיסל את החברה בסופו של דבר, החברה בארץ, אם  
10 לא הנפילה של NSI ?

11 ת: בסופו של דבר ההשקעה שם וירידת מחיר המנייה בשילוב של צורת  
12 המימון של ההשקעה הזו הביאו אותנו למצוקה כזאת".

13 על אף ניסיונם של המשיבים לתלות את הדרדרות מצבה של החברה בירידה הדרמטית שחלה  
14 בשער מניית NSI ביום 11.3.2013 (ירידה של 4.76%) נראה שהירידה בשער המניה החל כבר זמן  
15 רב קודם לכן. אף המשיבים עצמם ציינו בתגובתם לבקשה לאישור (סעיף 47) כי מחיר מניית  
16 NSI "ירד בשיעור משמעותי בחודשים שקדמו להגשת בקשת האישור" וציינו כי היתה לכך  
17 השפעה על תוצאותיה הכספיות של החברה בשנת 2012 שהיו טובות פחות לעומת השנים  
18 הקודמות. הדבר נלמד אף מהדואר האלקטרוני ששלח מר עקביה לחברי דירקטוריון החברה  
19 ביום 27.2.2013 (ת/3) במסגרתו עדכן אותם ביחס למספר נושאים: משא ומתן בקשר לנכס  
20 בקיסריה, מכירת הנכס בכורש וירידה במחירי מניית NSI. ביחס לנושא האחרון צוין כך  
21 [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

22 "בהמשך לעדכוני האחרון בעקבות פרסומם של דוחותיה הכספיים של  
23 החברה לשנת 2012 ביום 15 לפברואר אנו חווים מאז ירידה משמעותית  
24 במחירה של מניית החברה. מניית NSI נסחרת במחירי שפל של כל  
25 הזמנים (כ- 5.8 אירו למנייה במועד כתיבתו של מייל זה). לדאבונו למחיר  
26 המניה (אשר להערכתנו איננו משקף לחלוטין את ערכה וזאת באופן  
27 קיצוני) ישנה השלכה מיידיית על שווי הבטוחות אשר משמשות כנגד  
28 אשראי אשר התקבל אצלנו מהבנקים ההולנדים, ולפיכך נאלצנו להגדיל



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 את פיקדונות המזומנים אשר מופקדים אצל אותם בנקים בכדי לעמוד  
2 כתמיד באמות המידה המתבקשות. פיקדונות אלו ישוחררו כמובן בד בבד  
3 עם עליית מחירה של מניית NSI, עלייה אשר אנו משוכנעים כי תגיע ולא  
4 בעתיד הרחוק..."

5 כלומר, כבר ב-27.2.2013, כעשרה ימים לפני דיווח הודעת ההרגעה, סבור היה המנכ"ל כי מניית  
6 NSI נסחרת "במחירי שפלי" ומעבר לכך היה מודע להשלכות שיש לירידה במחירי המניה על  
7 מצבה הפיננסי של החברה, הן הגדלת פיקדונות המזומנים אשר מופקדים בבנקים בהולנד. הן  
8 מהנתונים בדבר שער מניית NSI (מדובר בחברה נסחרת ולפיכך במידע פומבי), הן מהדוא"ל לעיל  
9 והן מתשובת המשיבים עצמם ניתן ללמוד כי הירידה בשווי מניית NSI לא היתה פתאומית כלל  
10 וכלל. אכן היתה ירידה דרמטית ביום ה-11.3.2013 אולם ירידה זו חתמה תקופה ארוכה של  
11 ירידות שערים. אף ממסמך שהוגש בנוגע לשער מניות NSI בימים 11.3.2013-4.3.2013 (נ/3)  
12 עולה כי בימים 7.3.2013-6.3.2013 אשר קדמו לפרסום הודעת ההרגעה חלה ירידה מצטברת  
13 בסך של 3.79% בשער המניה.

14 **כאשר פורסמה הודעת ההרגעה ידעו המשיבים כי חלה ירידה משמעותית בשער מניית NSI,**  
15 **ירידה אשר יש בה כדי להשפיע לרעה על תוצאותיה הכספיות של החברה. אבהיר כי אינני סבור**  
16 **כי חלה על החברה באותה התקופה בה חלו הירידות חובה אקטיבית לדווח על ירידה בשער**  
17 **המניה של NSI בהתאם לתקנה 36(א) לתקנות דוחות מיידיים, אולם על אף שלא קמה חובת**  
18 **דיווח אקטיבית על פי דין, סבורני כי יש פסול בכך שהמשיבים לא עדכנו את הציבור במידע זה**  
19 **במסגרת אותה הודעת הרגעה. אין ספק שמדובר היה במידע אשר גם המשיבים ייחסו לו**  
20 **חשיבות והשפעה על תוצאות החברה, ולראיה מנכ"ל החברה אף טרח לעדכן את חברי**  
21 **הדירקטוריון בנושא בדואר אלקטרוני.**

22 80. טיוטת התזמ"ז: המבקשת טוענת כי טיוטת התזמ"ז מלמדת כי מצבה התזרימי של החברה היה  
23 בכי רע, וכי היה עליה לגייס סכום כסף לא מבוטל של 137 מיליון ש"ח בכדי לעמוד  
24 בהתחייבויותיה, וזאת בניגוד למוצהר בדוח רבעון שלישי לשנת 2012 ובמצגת, שם הוצהר כי  
25 לחברה אין תלות בגיוס מקורות חדשים משוק ההון בשנתיים הקרובות. עוד הוסיפה המבקשת  
26 כי הריבית הצפויה בתזמ"ז של איגרות החוב החדשות שתנפיק החברה היא 7% - ריבית לא  
27 ריאלית בהתחשב בעובדה כי התשואה של איגרות החוב של החברה באותו המועד היתה גבוהה  
28 משמעותית.





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 המשיבים השיבו כי מדובר בטיוטה שהוכנה על ידי חשב החברה, טיוטה ראשונית אשר טרם  
2 התקבלו הערות חברי ההנהלה ביחס אליה. יחד עם זאת, לטענתם, ניתן ללמוד מהטיוטה כי  
3 ביום 4.3.2013 נחזתה עמידה מלאה בהתחייבויות החברה כלפי נושיה. המשיבים מפרטים (ראו  
4 סעיף 55 לעיל) כי סך כל ההתחייבויות לשנת 2013 עמד על 153 מיליון ש"ח וכי המקורות  
5 החוזיים של החברה, כפי שפורטו בטיוטת התזמ"ז, הסתכמו לסך של כ-188 מיליון ש"ח, מכאן  
6 כי היה לחברה עודף מקורות. עוד טענו הם כי טיוטת התזמ"ז לא כללה מקורות נוספים של  
7 החברה. ראו לעניין זה חקירתו הנגדית של מר חבס [פ/17.9.2014, עמוד 169, שורה 9]:

8 **ש: ... לפני חודשיים הראיתם את התזרים שלכם, אמרתם- אנחנו לא**  
9 **צריכים לגייס שקל. עברו חודשיים ופתאום אתם צריכים לגייס 137 מיליון**  
10 **שקל, (...) זה לא נראה לך שינוי דרמטי במצב החברה?...**  
11 **ת: ... ההצגה היא מסולפת כי לא אמרנו שאנחנו לא נגייס. אמרנו אין**  
12 **תלות בהחזר החוב."**

13 ובהמשך, בשורה 22 באותו העמוד:

14 **ש: תסתכל על התזרים שלך. בלי 137 מיליון שקל אין לך כלום.**  
15 **(...)**

16 **ת: זה לא נכון כי אתה לוקח אותו כטיוטה, אתה לוקח טיוטה, לא רושם**  
17 **שמה שום אלטרנטיבות של מימון נוסף, לא לוקח שום אלטרנטיבות של**  
18 **מינופים נוספים. באותו תרחיש שלך, תרחיש בלהות, אנחנו עדיין נחזיק**  
19 **את כל הנכסים של החברה ולא נמכור שום דבר ורק לא נשלם את האג"ח?**  
20 **אתה ראית שמה אזכור של מכירת מנייה אחת של NSI?"**

21 מר חבס שב והדגיש, גם במסגרת חקירתו הנגדית [פ/17.9.2014, עמוד 98 החל משורה 2] כי  
22 בטיוטה לא היה כל סימן שהראה שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה, זו היתה הערכת החברה  
23 ב-7.3.2013 ו"כך היינו נוהגים גם היום".

24 מר חבס המשיך והדגיש בחקירתו כי מדובר בטיוטת בוסר, בתחשיב של חשב החברה אשר יודע  
25 את כל ההתחייבויות של החברה אך לא יודע מה הם כל המקורות, וכי הוא ומנכ"ל החברה כלל  
26 לא ראו אותה [ראו חקירתו הנגדית של מר חבס, פ/17.9.2014, עמוד 94, שורה 6]:

27 **ת: את הטיוטה ב-4.3? בוודאי שלא ראיתי אותה.**



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 ש: מי כן ראה אותה?
- 2 ת: זו טיוטה ראשונית.
- 3 ש: מי כן ראה אותה? שחר קליין ראה אותה?
- 4 ת: סמנכ"ל הכספים, (...) והחשב החלו לעבוד עליה...".
- 5 אין בכוונתי לנתח את טיוטת התזמ"ז הראשונית, טיוטה אשר לא הגיעה לידי הנהלת החברה
- 6 וודאי שלא לידי דירקטוריון החברה הוא הגורם אשר אמור לאשרה, ולבחון האם בנתונים
- 7 המפורטים בה יש כדי לתת מענה מספק ליכולתה של החברה לפרוע את התחייבויותיה בשנתיים
- 8 הקרובות. אולם, במבט על, הרי שהמציאות היא שמלמדת כי אותה טיוטת תזמ"ז עליה ביקשו
- 9 המשיבים להסתמך ואשר לטענתם היה בה כדי להוכיח כי החברה היתה באותה עת, 4.3.1013,
- 10 בעודף מקורות - התבררה כמוטעית, רק מספר ימים בודדים לאחר מכן הודיעה החברה כי
- 11 קיימים ספקות משמעותיים בדבר יכולתה לפרוע את התחייבויותיה ולאחר מכן אף נכנסה
- 12 להליכי פירוק.
- 13 אכן אין להכריע בדבר אומד דעתם של המשיבים ביום 4.3.2013 נוכח ההתפתחויות אשר
- 14 התרחשו בדיעבד, טענת המשיבים היא כי נכון ליום זה סברו הם כי יש באפשרותה של החברה
- 15 לעמוד בהתחייבויותיה ולפיכך לא היתה כל הטעיה בהודעת ההרגעה אשר פורסמה ביום
- 16 7.3.2013. אף אם אקבל את טענת המשיבים כי חלק מהמקורות החזויים אשר עמדו בבסיס
- 17 טיוטת התזמ"ז הפכו ללא רלוונטיים עקב ה"מפולת" שהתרחשה בימים 10.3.2013-12.3.2012
- 18 מה שהביא לשינוי בהערכתם בדבר מצבה הפיננסי של החברה, הרי שחלק ניכר מהמקורות
- 19 עליהם התבקשו המשיבים להסתמך בטייטה רחוקים מלהיות מקורות "שמרניים", כאלו
- 20 אשר היתה ודאות גבוהה יחסית לכך שאכן ישמשו מקור מזומנים עבור החברה. כך למשל
- 21 עסקת השקעה בהון החברה בהיקף של כ-37 מיליון ש"ח אשר כפי שנטען בתצהירו של מר חבס
- 22 נוהלו לגביה "מגעים אינטנסיביים" אולם לא הוכחה כל ודאות ביחס להתרחשותה. אף
- 23 הסתמכותם של המשיבים על מקורות נוספים אשר לא נכלול בטייטת התזמ"ז היתה בחלקה לא
- 24 מבוססת: כך למשל, טענו המשיבים כי מקור חלופי היה עסקת לאומי פרטנרס אשר פנתה
- 25 לחברה בהצעה לרכוש איגרות חוב שלה ואופציות, אולם בהמשך צוין כי החברה היתה זו
- 26 שבחרה להפסיק את המגעים מול לאומי פרטנרס וזאת בעקבות חלופת עסקת השקעת ההון
- 27 בחברה. המשיבים המשיכו והוסיפו (בסעיף 75 לתגובה לתשובה המתוקנת לתגובה): "אמנם,
- 28 במועד הכנת טייטת התזרים עסקת השקעת ההון נראתה כאופציה טובה יותר לחברה, ואולם
- 29 ככל שהיא לא היתה מתקיימת העריכה החברה כי היא תוכל לשוב ולבחון מחדש את עסקת
- 30 לאומי פרטנרס". אמרה זו יש בה כדי ללמד כי לא היתה ודאות בדבר התקיימותה של עסקת



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 השקעת ההון וכי בנוגע לעסקת לאומי פרטנרס כאופציה שניה כל שהיתה היא "הערכה" של  
2 החברה ותו לו, כי תוכל לשוב ולבחון אותה מחדש. בנוגע לכוונתה של הראל חברה לביטוח  
3 בע"מ להשקיע במניות NSI ציינו המשיבים כי (סעיף 77 לתגובה לתשובה המתוקנת לתגובה)  
4 "מדובר במהלך אשר היה מעשיר את קופת החברה בסכום של מיליוני אירו...". המשיבים לא  
5 נקטו בסכום מדויק או אפילו משוער וקשה לקבל הסתמכות של חברה על נתונים שכאלו  
6 במסגרת בחינת תזרים לעמידה בהתחייבויותיה. עוד ציינו המשיבים (בסעיף 83 לתגובה  
7 לתשובה המתוקנת לתגובה) כפי שאף צוין לעיל בחקירתו הנגדית של מר חבס, כי במקרה קיצון  
8 יכלה היתה החברה לממש את מניות NSI אשר היוו נכס סחיר של החברה, מצב קיצון שכזה אכן  
9 הגיע מספר ימים לאחר מכן אך החברה לא מימשה את המניות. מסופקני כי ניתן לראות  
10 במספר רב של עסקאות צפויות אשר אין ודאות להתרחשותן כ"תכנית עסקית סדורה",  
11 ומצופה מחברה אשר נדרשת על פי דין להציג לציבור המשקיעים את תחזית תזרים המזומנים  
12 שלה לשנתיים הקרובות, כי אותה התחזית תתבסס, לפחות ברובה, על מקורות הכנסה ודאיים  
13 ברמה מסוימת, פרשנות אחרת תעקר מתוכן את הדרישה לפרסום אותה תחזית תזרים  
14 מזומנים.

15 81. התפטרות הדירקטור יוסי רוזן: ביום 4.3.2014 נשלח לחברה מכתב התפטרות של מר רוזן  
16 מדירקטוריון החברה, כאשר לטענת המשיבים המכתב התקבל אצל החברה רק ביום 5.3.2015,  
17 ודיווח מיידי בנושא פורסם ביום 6.3.2013. בדיווח צוין כי ההתפטרות אינה כרוכה בנסיבות  
18 שיש להביאן לידיעת המחזיקים בניירות ערך של החברה. המבקשת טוענת כי הדיווח בדבר  
19 ההתפטרות היה מטעה שכן כן היה מקום לפרט לציבור בפרט נסיבות ההתפטרות. לגישה,  
20 התפטרותו של מר רוזן, אשר כיהן כדירקטור בחברה מטעם XT, נבעה ממצבה הפיננסי של  
21 החברה, ולאחר שראה את טיטת התזמ"ז. הדבר מעיד לעמדתה על חומרת מצבה של החברה  
22 ועל נטישתה על ידי XT. עוד טוענת המבקשת כי ההתפטרות היא מיום 4.3.2013 וכי אף נערכה  
23 שיחה טלפונית בין מר חבס לבין מר רוזן באותו היום אשר תוכנה אינה ידוע. המשיבים טוענים  
24 מנגד שכל טענות המבקשת ביחס להתפטרותו של מר רוזן הן השערות גרידא אשר אינן מגובות  
25 בראיות, הם מוסיפים כי מר רוזן כלל לא נחשף לטיטת התזמ"ז והתפטר מנסיבות אישיות  
26 במקביל להתפטרות מדירקטוריון אחרים בהם כיהן. כראיה, ביום 13.3.2013 שלח מר רוזן  
27 מכתב לחברה שם הסביר את הסיבות להתפטרות וכן צוין שם כי קבוצת XT תודיע על מחליפו  
28 במועד מאוחר יותר, ומכאן שאין מדובר ב"נטישה" של XT את החברה.  
29 במסגרת חקירתו הנגדית, עת נשאל מר חבס בדבר הסיבה להתפטרותו של מר רוזן, השיב הוא  
30 כדלקמן [פ/17.9.2014, עמוד 125, החל משורה 19]:



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 "ת: אז סליחה, אז בוא נעמיד דברים על דיוקם. אחד יוצא מייל מסודר של  
2 מנכ"ל החברה לדירקטוריון החברה, לכולם, לרבות ליוסי רוזן עצמו  
3 בחמישי בערב שבו מדווח לדירקטוריון החברה כי אדון יוסי רוזן החליט  
4 לפרוש מתפקידו מסיבות אישיות, ואף אחד מהדירקטורים לא סותר את  
5 זה. אחרי שאני ווידאתי איתו כי אכן מדובר בנסיבות אישיות.

6 ש: למה ווידאת?

7 ת: כי לא היה כתוב במכתב, זה הכל".

8 מצאתי את עדותו של מר חבס אמינה בעניין זה. כמו כן לא מצאתי לנכון לפקפק באמינותו של  
9 המכתב ששלח מר רוזן המכובד לחברה ביום 13.3.2013 בו ציין כי החלטתו נובעת מהחלטה  
10 אישית מוקדמת על פרישה מדירקטוריונים של מספר חברות, לרבות דירקטוריון כ"ל ומוקדם  
11 יותר כיו"ר בז"ן. לפיכך, בעניין זה המבקשת לא הרימה את הנטל להוכיח את טענותיה כי  
12 התפטרותו של מר רוזן נבעה ממצבה הפיננסי של החברה או עקב נטישתה של XT, המבקשת לא  
13 הציגה כל ראיה לתמיכה בטענותיה.

14 כך הם הדברים גם בנוגע לטענות החברה ביחס להלוואה שנטלה החברה ביום 4.3.2013 מגרום  
15 חוץ בנקאי, אשר נראה כי לטענתה יש בלקיחתה כדי להעיד על מצבה של החברה באותם  
16 הימים. מר חבס העיד בחקירתו הנגדית בנושא כלהלן [פ/17.9.2014, עמוד 93, החל משורה 14]:

17 "ש: זה שלקחתם הלוואות ב-4.3, לקחת בחשבון ב-7.3 כשאתה מדווח? ב-  
18 4.3 לקחתם הלוואה,

19 ת: או קיי.

20 ש: אתה זוכר כמה?

21 ת: 15 מיליון,

22 (...)

23 ש: לכבוד מה ההלוואה הזאת, פתאום הייתם צריכים אותה?"

24 תשובתו של מר חבס ניתנת בעמוד 94, שורה 18 לפרוטוקול:



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 "ת: שאלת לגבי ההלוואה. ההלוואה נלקחה כנוהל עבודה רגיל. אם יש  
2 אפשרות לגייס מקורות אתה מגייס מקורות, זו לא ההלוואה הראשונה ולא  
3 היחידה".

4 כאמור, גם בעניין זה לא הציגה המבקשת ראיה כלשהיא לתמיכה בטענתה כי לא דובר בהלוואה  
5 אשר נלקחה במסגרת נוהל עסקיה הרגיל של החברה אלא בלקיחת הלוואה עקב מצוקה  
6 תזרימית.

7 82. בימים 6.3.2013-7.3.2013 חלו ירידות חדות וחריגות בניירות הערך של החברה (טווח שבין  
8 15%-19%), בליווי חרושת שמועות בקשר עם מצבה העסקי של החברה. המשיבים טוענים כי  
9 בימים אלה הוצפה החברה בפניות מצד גורמים בשוק ההון אשר תהו האם אירע אירוע מהותי  
10 שיש בו כדי להסביר את ירידת מחיר ניירות הערך של החברה (נספח 17 לתשובתם מפרט את  
11 עשרות המשקיעים והגורמים בשוק ההון עמם שוחחו באותם יומיים). במהלך שני הימים הללו  
12 שער מניית NSI ירד בשיעור מצטבר של 3.79%.

13 בתום יום המסחר ביום 7.3.2013 פרסמה החברה את הודעת ההרגעה, בתגובה לאותן ירידות  
14 חדות בניירות הערך שלה.

15 האם היה בנוסחה של הודעת ההרגעה כדי להטעות משקיע סביר?

16 83. נוכח חשיבות הדברים אביא בשנית את נוסח הודעת ההרגעה במלואו [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

17 "החברה מבקשת להבהיר בזאת, בתגובה לירידות בשערי ניירות הערך  
18 של החברה במהלך שני ימי המסחר האחרונים בבורסה ולפרסומים  
19 בעניין, כי לא ידוע לחברה על אירוע מהותי אשר אירע בימים האחרונים  
20 ואשר יש בו כדי להשפיע באופן מהותי על החברה או על מחיר ניירות  
21 הערך שלה".

22 לטענת המבקשת, המבקשת הזרימה הוראת רכישה לאג"ח של החברה ביום שלישי 12.3.2013  
23 בסביבות השעה 9:50 בהסתמך על הודעת ההרגעה של החברה, ואין חולק כי אילו הייתה יודעת  
24 המבקשת כי בכוונת החברה לפנות להליך של הסדר נושים הרי שלא הייתה רוכשת את איגרות  
25 החוב באותו היום, וכי הודעת ההרעה נתנה למשקיעים להניח כי הירידות במחירי ניירות הערך  
26 של החברה הן מוטעות ולכן יש כדאיות ברכישתם.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 המשיבים טוענים מנגד כי יש לקרוא את הודעת ההרגעה היטב, להבין מה נאמר בה ומה לא  
2 נאמר בה, ומבהירים כי היא לא התיימרה להציג תמונות מצב כללית באשר למצב החברה או  
3 להוות "הודעת הרגעה כללית", בדיווח זה החברה לא הציגה הערכה באשר ליכולתה לפרוע את  
4 איגרות החוב שלה או למצבה הפיננסי, כל שמדובר הוא בדיווח ממוקד בדבר היעדר אירועים  
5 "בימים האחרונים".
- 6 84. אינני מקבל את פרשנותם הדווקנית והדקדקנית של המשיבים לנוסח הדיווח, לפיה מדובר  
7 בדיווח ממוקד בתגובה לירידה בשער ניירות הערך ביומיים האחרונים בלבד וכי מתייחס הוא  
8 לימים האחרונים ותו לא.
- 9 ניכר כי מדובר בדיווח מיידי אשר נוסח בזהירות יתרה, ככל הנראה על ידי יועציה המשפטיים  
10 של החברה, ובחינה דקדקנית של לשונו מעלה כי הוא אכן איננו כולל פרסום שקרי. אולם,  
11 בהתאם לעיקרון הגילוי הנאות לא די בכך שהדיווח המיידי איננו כולל מידע שקרי. כפי שצוין  
12 לעיל, אף הדיווח הוולונטרי מטיל על החברה חובות ומצריך ממנה לעמוד ברף גילוי ראוי  
13 בהתאם לעיקרון הגילוי הנאות, עליו להכיל מידע מלא ורלוונטי, את מלוא האינפורמציה  
14 הדרושה למשקיע הסביר כדי שיהיה ביכולתו לקבל החלטה רציונאלית בבואו לבצע פעולות  
15 בניירות ערך של החברה ולמנוע פערי מידע בין משקיעים. לא די בכך שהדיווח המיידי, וכך גם  
16 הדיווח המיידי הוולונטרי, הוא איננו שקרי וכולל אמירות נכונות בלבד, עליו להיות מקיף  
17 ומלא, לספק לציבור המשקיעים תמונה מלאה של מצב הדברים, ולכלול אלמנטים של הגינות,  
18 יושרה ושקיפות המצופים מחברה מדווחת.
- 19 סבורני כי המבקשת הוכיחה ברף ההוכחה הנדרש במסגרת הבקשה לאישור, כי קיימת  
20 "אפשרות סבירה" כי הודעת ההרגעה איננה עומדת ברף הגילוי הנדרש ובאלמנטים המפורטים  
21 לעיל, וכי כוללת היא פרט מטעה כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המטרה שעמדה מאחורי פרסום  
22 הודעת ההרגעה היתה להרגיע את המשקיע הסביר, לאותת לו שאין כל הצדקה לירידות בשערי  
23 ניירות הערך של החברה "בימים האחרונים".
- 24 כפי שסקרתי לעיל, אירועים שונים התרחשו בתקופה שקדמה עד למועד פרסום הודעת ההרגעה,  
25 אירועים אשר יש בהם כדי להצביע על מצוקה אליה נקלעה החברה ולכל הפחות כדי להצביע על  
26 הרעה משמעותית במצבה הפיננסי מאז הדיווח הקודם שניתן למשקיעים בקשר למצבה הפיננסי  
27 (דוח רבעון שלישי לשנת 2012) שם צוין כי לא צפוי קושי לפרוע את התחייבויות החברה  
28 בשנתיים הקרובות, ואלו הם שלושת האירועים: ירידת שער מניית NSI במשך תקופה, הפנמת  
29 ההשלכות ואף עדכון הדירקטוריון בנושא, משא ומתן למכירת מניותיו של משקיע משמעותי



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 בחברה וטיוטת תזרים מזומנים חזוי אשר על אף היותה ראשונית יש בה כדי לשקף כי רבים  
2 ממקורות התזרים עליהם הסתמכה הטיוטה היו לא ודאיים כלל ועיקר.

3 אכן, מקובלת עלי טענת המשיבים לפיה אין יום אחד בו החברה קרסה ובו ידעו הם או מי  
4 מחברי הדירקטוריון בוודאות, כי קיימים ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה לפרוע את  
5 התחייבויותיה, אולם בטענה זו אין מזור בכל הקשור לדיווח הודעת ההרגעה. אף אם החברה  
6 לא נדרשה על פי דין לפרסם דיווח מידיי אקטיבי ביחס לכל אחד מהאירועים אשר התרחשו  
7 קודם ליום 7.3.2013 כ"אירוע מהותי" בהתאם לתקנה 36(א) לתקנות דוחות מידיים (על אף  
8 שמצאתי כי קמה חובה לדווח ביחס למשא ומתן מול XT), סבורני כי בצירוף שלושת האירועים  
9 המפורטים יחדיו, אירועים אשר היוו סימנים ברורים ובולטים, על גבול הוודאיים, אודות  
10 משבר קשה אליו נקלעה החברה, היה כדי להפוך את הודעת ההרגעה לדיווח שאיננו מלא,  
11 איננו מדויק ואיננו משקף נאמנה את מצב החברה, ולפיכך עשוי היה בהחלט להטעות משקיע  
12 סביר. על אף שהודעת ההרגעה לא כללה נתונים שקריים, יש לראות בפרטים אשר לא הוצגו  
13 בה, כמטעים וודאי שדיווח זה לא עמד בדרישות ההגינות והיושרה המצופים מהחברה.

14 סבורני כי בהחלט יתכן כי הודעת ההרגעה יכלה היתה להוות מסר למשקיע הסביר כי קריסת  
15 שערי ניירות הערך של החברה ביומיים האחרונים הם למעשה פועל יוצא של הערכה שגויה של  
16 השוק ותמחור מוטעה של ניירות הערך שלה, וכי ניירות הערך מתומחרים בחסר, ולפיכך יש  
17 מקום לברר את טענות המבקשת במסגרת הליך תובענה ייצוגית. כך אף העיד מנכ"ל המבקשת,  
18 מר ברק, במסגרת חקירתו [פ/17.9.2014, עמוד 15, שורה 13] [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

19 " ... אני מכיר את שוק ההון הרבה שנים, ראיתי שבשוק ההון יש  
20 הזדמנויות, אנשים, יש שמועות, אנשים מוכרים מכל מיני סיבות ויש כשל  
21 שוק. אפשר לנצל את כשל השוק. אחרי, עד שלא ראיתי את ההודעה של  
22 חבס, של החברה, לא חשבתי להשקיע בכלל. אני לא יודע מה המצב, מה  
23 העניינים. עכשיו אנשים רציניים יושבים בה- הרצל חבס היה לו מוניטין  
24 יוצא מהכלל, יושב שמה עד כמה ימים לפני יוסי רוזן, גם מוניטין יוצא מן  
25 הכלל, יושב שמה איתן בן אליהו, לא צריך להגיד מי זה, יושב שם שמעון  
26 מזרחי, יושב שם זמיר סופר, כולם אנשים מכובדים."

27 כמו כן [שם, עמוד 16, שורה 9]:

28 "אם אנשים מוציאים דו"חות יש מאחוריהם אמת וראיתי דברים כאלו, זה  
29 לא המקרה הראשון שקניתי אג"ח שנסחר ב- 25 אגורות וגם חזר ל- 100.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 אני לא רואה מה הבעיה בזה. אם אכן ההודעה היתה אמיתית, אני חושב  
2 שהייתי עושה רווח יפה מאד. לצערי זה לא היה ככה".

3 פרסום הודעת ההרגעה הוולונטרית היה בה כדי להטיל על החברה חובות נוספות לעומת מצב  
4 של היעדר דיווח, מרגע בו חברה מפרסמת דיווח מידי לציבור, בין אם עקב דרישת הדין ובין  
5 אם באופן וולונטרי, על הדיווח לעמוד ברף הגילוי הנאות והראוי כמפורט לעיל וכן בהוראות  
6 הדין בנוגע לפרט מטעה, בכך נראה שכשלה הודעת ההרגעה.

7 סיכומו של דבר, בענייננו המבקשת עמדה בנטל המוטל עליה בשלב זה של הבקשה לאישור,  
8 וביססה קיומה של "אפשרות סבירה" כי בהליך התובענה הייצוגית יוכרע כי הודעת ההרגעה  
9 כללה "פרט מטעה".

10 האם עומדת למשיבים הגנה מפני אחריותם?

11 85. המשיבים העלו שתי טענות הגנה בקשר לטענת קיומו של "פרט מטעה". ראשית טענו הם כי לא  
12 ניתן להטיל אחריות עליהם בגין מידע צופה פני עתיד אשר סויג בהתאם להוראות חוק ניירות  
13 ערך, זאת בהתאם להוראות סעיף 32א לחוק ניירות ערך שכותרתו "אחריות לנזק בשל מידע  
14 צופה פני עתיד":

15 "32א. (א) בסעיף זה, 'מידע צופה פני עתיד' - תחזית, הערכה, אמדן או  
16 מידע אחר, המתייחסים לאירוע או לענין עתידיים, שהתממשותם אינה  
17 ודאית ואינה בשליטתו של התאגיד בלבד, למעט תחזית, הערכה, אמדן או  
18 מידע אחר כאמור שיש לכלול אותם, לפי כל דין לרבות לפי העקרונות  
19 החשבונאיים המקובלים וכללי הדיווח המקובלים, בדוחות כספיים.

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

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

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





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

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

3 טענה זו של המשיבים איננה רלוונטית ביחס לפרט המטעה בהודעת ההרגעה - הפרט המטעה  
4 בהודעת ההרגעה איננו מתייחס למידע צופה פני עתיד, ביחס לאירוע או עניין עתידיים אשר  
5 התממשותם אינה ודאית, הפרט המטעה הוא היעדר דיווח בדבר מצבה הפיננסי של החברה כפי  
6 שהיה ידוע באותה העת נוכח אירועים אשר כבר התרחשו בעבר. לא היה מצופה מהחברה לדווח  
7 באותו הדיווח בדבר אירועים עתידיים לא וודאיים, אלא בדבר מצבה הפיננסי העדכני של  
8 החברה אשר התבסס על מידע קשה, נתונים קיימים - ירידה אשר כבר התרחשה עד אותה העט  
9 במניות NSI, משא ומתן אשר כבר התקיים אותה עת למכירת מניותיה של XT וטיוטת תזרים  
10 מזומנים שכבר הוכנה.

11 86. המשיבים טענו בנוסף כי אחריותם נשללת גם מכוח סעיף 1(33) לחוק ניירות ערך, שכן נקטו הם  
12 בכל האמצעים הנאותים להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בדיווחי החברה וכי האמינו בתום לב  
13 שאכן אין בדיווחי החברה פרט מטעה. להלן נוסח הסעיף:

14 "האחריות לפי הסעיפים 31 או 32 לא תחול -

15 (1) על מי שהוכיח שנקט כל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה  
16 פרט מטעה בתשקיף, בחוות הדעת, בדו"ח או באישור, הכל לפי הענין, וכי  
17 האמין בתום לב שאכן אין בו פרט כזה, ומילא חובתו לפי סעיף 25(ד);".

18 אף אם אקבל את הטענה כי המשיבים האמינו בתום לב שבהודעת ההרגעה אין פרט מטעה, הרי  
19 שהם לא הוכיחו במסגרת ההליך דגן ולא הציגו ראיות כי נקטו באמצעים כלשהם כדי להבטיח  
20 שלא יהיה פרט מטעה בהודעת ההרגעה, לא הוצג כי הם פנו לבחון את מצבה הפיננסי של  
21 החברה עקב חרושת השמועות וירידות בשערי ניירות הערך שלה, לא הוצג כי ערכו התייעצות  
22 פנימית כלשהיא בנושא בטרם פרסום אותה ההודעה או כי פנו לקבל חוות דעת ממומחים.  
23 סבורני כי יש מקום לבירור טענה זו במסגרת התביעה הייצוגית גופה, ויתכן ששם ירימו  
24 המשיבים את הנטל המוטל עליהם להראות כי נקטו הם "בכל האמצעים הנאותים" כדי  
25 להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בהודעת ההרגעה.

26 קיומו של נזק



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 87. סעיף 31(א)(1) לחוק ניירות ערך קובע כאמור כי "מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי  
2 כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות  
3 ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט  
4 מטעה". כלומר, אחריות לפרט מטעה בדוח היא כלפי מי שנגרם לו נזק מחמת אותו פרט מטעה  
5 ומכאן כי בשלב הבקשה לאישור על המבקשת להוכיח כי נגרם לה נזק לכאורה עקב הפרט  
6 המטעה.
- 7 88. לטענת המבקשת בהתאם לשיטות לחישוב הנזק שנקבעו בפסיקה במועד שבו התגלתה ההטעיה  
8 ערכי איגרות החוב התאימו את עצמם למידע החדש, מצבה האמיתי של החברה, ולפי ערך זה  
9 יש לקבוע את הנזק. המבקשת טוענת כי מדובר בתחשיב המקל עם המשיבים שכן לשוק ההון  
10 לוקח זמן להפנים מידע, ולכן בימים הבאים המשיכו שערי איגרות החוב לרדת והגבירו את  
11 הנזק עד מאוד, בשיעור של כ-20% ירידה נוספת. לכן לגישה כימות הנזק הוא לפי ערך איגרות  
12 החוב בעת שנרכשו על ידי כל חברה בקבוצה לעומת שער של 59.04 לאיגרות חוב 4 ושער של 51  
13 לאיגרות חוב 12, שערי סוף יום המסחר ב-12.3.2013.
- 14 המשיבים טוענים מנגד כי יש להוכיח קיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה לבין הנזק שנגרם  
15 וכי ירידת ערך של נייר ערך שנגרמה עקב אירועים שאינם קשורים לפרט המטעה אינה מזכה  
16 בתביעת פיצויים המושתתת על קיום פרט מטעה. בענייננו טוענים הם כי ניתן להסביר את  
17 ירידת השערים לאחר הדיווח מיום 12.3.2013 במלואה כתגובת השוק להתממשות הסיכונים  
18 עליהם הצביעה החברה בדוחותיה הכספיים ו/או כתוצאה מהסיכונים הטבועים בהשקעה.  
19 המשיבים סבורים כי אופן חישוב הנזק לו טוענת המבקשת הוא שגוי, לטענתם יש להפחית  
20 מהסכום לו טוענת המבקשת את ירידת ערך איגרות החוב שנבעה מתנודות השוק, חרושת  
21 השמועות והפרסום בתקשורת עובר לדיווח. עוד טוענים המשיבים כי על המבקשת היה לצרף  
22 חוות דעת מומחה לעניין חישוב הנזק ומכיוון שכזו לא צורף יש לדחות את הבקשה לאישור.
- 23 89. סעיף 38 לחוק ניירות ערך נועד להשוות את רמת האחריות לדיווח השוטף והיקפה לרמת  
24 האחריות לתשקיף והיקפה (ראו פסרמן-יוזפוב, עמוד 510) וקובע במפורש כי לעניין האחריות  
25 לנזק בשל פרט מטעה בדיווח השוטף יחולו הוראות סעיפים 31-34 לחוק ניירות ערך. מכאן, כי  
26 גם לעניין פרט מטעה בדיווח השוטף יש להצביע על קשר סיבתי בין הפרט המטעה לבין הנזק  
27 שנגרם. הוכחת קשר סיבתי כאמור בבקשה לאישור בתחום ניירות הערך איננה קלה, וראו  
28 לעניין זה דבריהם של ימין ווסרמן (שם, בעמוד 338):



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 "מטבע הדברים קיים קושי להצביע על קשר סיבתי ישיר בין השניים:  
2 ראשית, הפרט המטעה שממנו נגזר שיעור הנזק, עשוי להיות בדרגות  
3 מהותיות שונות ולכן קשה לאמוד את השפעתו. שנית, בהנחה שהנזק  
4 מתבטא בעיקר בירידה בשערי ניירות הערך, הרי שהירידה עשויה לנבוע  
5 מסיבות שונות, לרבות אירועים שונים שהתרחשו בחברה לאחר פרסום  
6 התשקיף ללא כל קשר לפרט המטעה שבו, או כחלק ממגמת ירידה כללית  
7 בשוק המתרחשת לפרקים, לעתים ללא כל סיבה נראית לעין...".

8 בהמשך ממשיכים ימין ווסרמן ומוסיפים כי:

9 "בהתחשב באופי המיוחד של שוקי ניירות הערך ועל מנת לאפשר אכיפה  
10 אפקטיבית של דיני ניירות הערך, נראה כי אין להכביד יתר על המידה  
11 בדרישת הקשר הסיבתי. לפיכך אין מקום לדעתנו לדרוש כי הפרט  
12 המטעה יהיה הגורם היחיד או הדומיננטי שהוביל לרכישת ניירות ערך או  
13 למכירתם, אלא יש להסתפק בהיותו שיקול במכלול שיקולי המשקיע...".

14 בענייננו טוענת המבקשת כי הקשר הסיבתי מתבטא בכך שלולא היתה מדווחת הודעת ההרגעה  
15 לא היתה היא רוכשת את איגרות החוב של החברה במועד בו רכשה. וכך העיד מר ברק מטעם  
16 המבקשת במסגרת חקירתו הנגדית [פ/17.9.2014, עמוד 15, שורה 11]:

17 "כב' השופט: אז השקעות משום שהחברה הצהירה שלא ידוע לה על שום  
18 אירוע שמצדיקה את הירידה? למה,

19 ת: כן. אני מכיר את שוק ההון הרבה שנים, ראיתי שבשוק ההון יש  
20 הזדמנויות, אנשים, יש שמועות, אנשים מוכרים מכל מיני סיבות ויש כשל  
21 שוק. אפשר לנצל את כשל השוק. אחרי, עד שלא ראיתי את ההודעה של  
22 חבס, של החברה, לא חשבתי להשקיע בכלל".

23 וכך גם בהמשך [פ/17.9.2014, עמוד 17, שורה 13]:

24 "ש: "כלומר אתה התבססת על ההודעה של ה-7. (...)

25 ת: נכון,

26 עו"ד ששון: זה היה הבסיס. תאמר לי רגע ואם היתה הודעה ב-7 לחודש  
27 היתה בנוסחה כמו של ה-12 לחודש, לא היית קונה?



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 ת: לא.
- 2 ש: לחלוטין לא.
- 3 ת: לחלוטין לא.
- 4 ש: ואחרי ההודעה של ה-12 אתה קנית?
- 5 ת: לא".
- 6 סבורני כי המבקשת הרימה את הנטל המוטל עליה בשלב זה של הבקשה לאישור והוכיחה כי
- 7 קיימת אפשרות סבירה כי יקבע במסגרת התובענה הייצוגית כי קיים קשר סיבתי בין הפרט
- 8 המטעה לבין הנזק שנגרם לה, והוא שהודעת ההרגעה היא שהביאה אותה לרכוש איגרות חוב
- 9 של החברה מתוך סברה כי יתכן, לאורה, כי אלו מתומחרות בחסר על ידי השוק.
- 10 90. לעניין אופן חישוב הנזק, ההלכה אשר נקבעה בעניין זה בע"א 345/03 רייכרט נ' יורשי המנוח
- 11 משה שמש ז"ל, פ"ד סב(2) 437 (פסקה 82) (2007) היא כי לרוב יחושב הנזק בתביעות בניירות
- 12 ערך לפי שיטת "חיסרון הכיס", אשר משיבה את המצב לקדמותו במובן זה שהיא מפצה את
- 13 הרוכש בגין ההפרש שבין מחיר הרכישה של נייר הערך לבין השווי הריאלי של נייר הערך ביום
- 14 הרכישה. ודוק, יישום שיטת חיסרון הכיס אינו פשוט ומצריך הוא היעזרות בחוות דעת מומחים
- 15 כלכליים והצגת ראיות (ראו שם, בפסקה 87 וכן עניין לנדמארק, פסקה 157).
- 16 מנגד, דעות שונות בנוגע לחישוב הנזק הובעו על ידי אנשי אקדמיה ואף בפסיקה. כך למשל
- 17 במאמרם של שרון חנס ואלון קלמנט "חישוב הנזק בתובענה ייצוגית בגין הטעיה בניירות ערך"
- 18 עיוני משפט לה, 639 (2013) (להלן: "חנס וקלמנט") סוברים המחברים כי יש להעריך את הנזק
- 19 שנגרם בעקבות הפרט המטעה במועד בו התגלתה הטעיה לשוק, על ידי בחינת ה"נפילה" שחלה
- 20 בשער נייר הערך במועד בו התגלתה הטעיה (גישת ex-post) ולא במועד בו מפורסם המידע
- 21 המטעה לשוק ובו נרכש נייר הערך (גישת ex-ante) (ונראה כי זו הגישה בה נוקטת המבקשת
- 22 בענייננו) (וראו גם החלטתה של כב' השופטת מ' אגמון-גונן בת"א (מחוזי ת"א) גילמן נ' דור
- 23 כימיקלים בע"מ (12.5.2014) אשר מאמצת גישה זו). ויוער עוד כי ירידת ערך ניירות ערך שניתן
- 24 להוכיח כי נגרמה בשל גורמים אחרים, שאינם הפרט המטעה (כגון כוחות שוק חיצוניים), לא
- 25 תזכה בפיצוי (פסרמן-יוזפוב, במועד 504 ה"ש 119). בית המשפט העליון טרם אמר את המילה
- 26 האחרונה לגבי דרך החישוב של הנזק במקרה של פרט מטעה בתשקיף או בדיווח (ראו רע"א
- 27 979/13 לנדמארק גרופ בע"מ נ' הראל פיא קרנות נאמנות בע"מ (25.6.2015))



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 משהמבקשת הרימה את הנטל בכל הנוגע להוכחת קיומו של קשר סיבתי, אינני סבור כי יש  
2 להידרש לשאלת גובה הנזק שנגרם בשלב הבקשה לאישור. סבורני כי ראוי ששאלת אופן חישוב  
3 הנזק והוכחת הנזק שנגרם, זאת באמצעות מומחים והצגת ראיות, תידון במסגרת ההליך  
4 העיקרי.

5 91. לאור כל האמור לעיל, הרי שהמבקשת עמדה בתנאי סעיף 8(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות  
6 והרימה את הנטל המוטל עליה להוכיח כי יש אפשרות סבירה כי השאלות המהותיות של עובדה  
7 או משפט יוכרעו בתובענה הייצוגית לטובת הקבוצה, היינו יש אפשרות סבירה שתוכרע לטובת  
8 הקבוצה טענת המבקשת לפיה המשיבים אחראים לנזק אשר נגרם לחברי הקבוצה עקב פרט  
9 מטעה בהודעת ההרגעה. הוכחת היקף הנזק תיערך במסגרת ההליך העיקרי.

### 10 2. טענת הרשלנות

11 92. בנוסף לטענת המבקשת לפיה יש להטיל אחריות על המשיבים 2-3 בגין החובות המוטלות  
12 עליהם בחוק ניירות ערך, נטען על ידה כי המשיבים התרשלו בכך שלא פעלו בהתאם לרמת  
13 המיומנות הנדרשת מהם בהתאם לסעיף 253 לחוק החברות וכי הופרה חובת הזהירות אותה  
14 הם חבים כלפי החברה ו/או כלפי כל אדם אחר לפי סעיף 252 לחוק החברות, אשר נוסחו כלהלן  
15 [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

16 "252. (א) נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסעיפים 35  
17 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש].

18 (ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת זהירות של  
19 נושא משרה כלפי אדם אחר".

20 המבקשת סבורה כי במעשיהם ובמחדליהם הפרו המשיבים את חובתם לנהוג בזהירות  
21 ובמיומנות כלפי ציבור המשקיעים בחברה. המשיבים נהגו בדרך בה דירקטור ומנהל סבירים לא  
22 היו פועלים באותן נסיבות, עת בחרו שלא לגלות לציבור המשקיעים את אשר ידוע להם. בחינת  
23 המסמכים והראיות אשר הוצגו בהליך מוכיחה כי המשיבים ידעו היטב כי הם נמנעים מלפרסם  
24 את מצבה האמיתי של החברה, ואף יותר מכך עת כבר בחרו לפרסם את הודעת ההרגעה - זו  
25 הייתה צרה ולאקונית. בפעולותיהם ובמחדליהם מנעו המשיבים מהציבור להכיר את הסיכון  
26 הכרוך בהשקעה באיגרות החוב של החברה ולקבל החלטת השקעה מבוססת על מלוא המידע,  
27 ועל כן קיים קשר סיבתי עובדתי ומשפטי בין חובת הזהירות שהופרה לבין הנזק אשר נגרם  
28 למבקשת ולקבוצה המיוצגת.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 המשיבים טענו כי יסודות עוולת הרשלנות לא הוכחו לגביהם, ובהתאם לקביעה בפסיקה מוטל  
2 על המבקשת להוכיח קיומה של חובת זהירות מושגית וקונקרטיית של נתבעים מסוגם של  
3 המשיבים כלפי תובעים מסוגה של המבקשת, אין די בעצם מעמדם בחברה ואף לא בקביעת  
4 האחריות בנוזיקין של החברה עצמה. כמו כן, אף אם חובות אלו יוכחו - המבקשת לא הוכיחה  
5 כל קשר סיבתי וניתן להסביר את ירידות השערים בניירות הערך של החברה גם בדרכים  
6 אחרות. בנוסף, טוענים המשיבים כי הטלת אחריות אישית על נושאי משרה ודירקטורים עשויה  
7 ליצור לאנשים הרתעה מלכהן בתפקידים אלו ויש לפעול בזהירות יתרה עת מטילים אחריות  
8 שכזו.

9 93. בע"א 3051/98 דרין נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פ"ד נט (1) 673, 693-694 (2004) (להלן:  
10 "עניין דרין") קבע כב' הנשיא (בדימוס) א' ברק כי על אף העובדה ש"עקרונית, אין מניעה שעל  
11 מנהלי החברה - ולעתים אף על בעלי מניות השליטה בה - תוטל חובת זהירות מושגית כלפי  
12 בעל מניות 'רגיל'", הרי ש"במצב הדברים הרגיל אין להכיר בחובה מושגית של נושאי משרה  
13 בחברה כלפי בעלי מניותיה אך בשל התנהגותם אשר גרמה לבעל המניות נזק (משני) הנגזר  
14 מהנזק (הראשוני) שנגרם לחברה עצמה" (להלן: "הכלל"). ואולם "ניתן להעלות על הדעת  
15 מצבים חריגים, שבהם האמצעים הקיימים לפיקוח ולבקרה על יוצרי סיכונים כלפי חברות  
16 אינם מעוררים הרתעה מספקת, או אינם יוצרים את התמריץ הראוי להגשת תביעה נגזרת,  
17 במידה כזו שיהיה ראוי להטיל אחריות אישית כלפי בעלי המניות" [ההדגשות שלי, ח.כ.].

18 בע"א 2718/09 "גדיש" קרנות גמולים בע"מ נ' אלסינט בע"מ (28.5.2012) קבעה הנשיאה  
19 (בדימוס) ד' ביניש בפסקה 39 כי [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

20 "לצד הכלל האמור, הוזכרו בפסיקה מספר מצבים חריגים בהם עשוי נזק  
21 משני, אשר נגרם לבעל המניות אגב פגיעה בחברה, להקים עילת תביעה  
22 אישית: כאשר נפגעת זכות חוזית של בעל מניות; כאשר קיים הבדל בין  
23 הנזק שנגרם לבעל מניות מסוים או לקבוצת בעלי מניות לבין נזקם של  
24 בעלי מניות אחרים; ובמצבי קיפוח של בעלי מניות המיעוט".

25 94. החלטות אלו עסקו בבעל מניות, אולם ברע"א 9801/05 עזבון המנוח עזרא הראל ז"ל נ' לאומי  
26 פינא חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ (26.2.2006) הוכרה על ידי כב' השופטת (בדימוס) ע'  
27 ארבל האפשרות להחיל את שנקבע בעניין דרין גם ביחס למחזיקי איגרות חוב של חברה.  
28 בענייננו, סבורני כי המבקשת הרימה את הנטל להוכיח כי קיימת לכאורה אחריות למשיבים גם  
29 בעילה זו של רשלנות, על פניו נגרם למחזיקי איגרות החוב אשר רכשו אותן בשלושת הימים נזק



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 שונה מזה אשר נגרם למחזיקי איגרות החוב או לבעלי המניות האחרים של החברה (ראו גם :  
2 ת"א (מחוזי ת"א) 1420-07 זאבי נ' טי.אר.די. אינסטרום בע"מ, פסקה 6 לפסק דינו של כב'  
3 השופט י' פרגו (28.04.2015)).

### 4 ג.3. טענת התרמית

5 95. המבקשת טענה בנוסף כי מעשי המשיבים עולים כדי תרמית לפי סעיף 56 לפקודת הנזיקין.  
6 טענה זו נטענה על ידי המבקשת בתמצית ומבלי שפרטה ונימקה מדוע לעמדתה מתקיימים  
7 בענייננו יסודות עוולת התרמית המנויות בסעיף :

8 "56. תרמית היא הצג כוזב של עובדה, בידיעה שהיא כוזבת או באין אמונה  
9 באמיתותה או מתוך קלות ראש, כשלא איכפת למציג אם אמת היא או כוזב,  
10 ובכוונה שהמוטעה על ידי ההיצג יפעל על פיו; אולם אין להגיש תובענה על  
11 היצג כאמור, אלא אם היה מכוון להטעות את התובע, אף הטעה אותו,  
12 והתובע פעל על פיו וסבל על ידי כך נזק ממון".

13 אין בידי לקבל את הטענה כי מעשי המשיבים עולים עד כדי תרמית. המבקשת לא הרימה את  
14 הנטל המוטל עליה להוכיח, ולו לכאורה, כי המשיבים פעלו בזדון ומתוך כוונה להטעות את  
15 המשקיעים בניירות ערך של החברה כך שיבצעו פעולות בניירות הערך שלה על פי מצג מוטעה.

### 16 ג.4. המועד בו פורסם הדיווח מיום 12.3.2013

17 96. משקבעתי כי יש מקום לאשר את הבקשה לאישור ביחס לקבוצה המיוצגת שכן יש אפשרות  
18 סבירה שתוכרע לטובת הקבוצה טענת המבקשת לפיה המשיבים אחראים לנזק אשר נגרם  
19 לחברי הקבוצה עקב פרט מטעה בהודעת ההרגעה, הרי שאינני נדרש לבחון, לצורך הכרעה  
20 בבקשה לאישור, האם הופרה חובת הדיווח ביחס לדיווח מיום 12.3.2013 והאם היה על  
21 המשיבים לדווח בדבר מצבה הפיננסי האמיתי של החברה קודם למועד בו פורסם הדיווח  
22 המייד מיום 12.3.2013.

23 מעבר לנדרש לצורך ההכרעה בבקשה לאישור דנן, אציין כי מהראיות אשר הונחו בפניי סבורני  
24 כי היה מקום לפרסם דיווח אודות מצבה הפיננסי האמיתי של החברה ואודות הספקות בדבר  
25 העמידה בהתחייבויותיה במועד מוקדם יותר, לכל הפחות טרם פתיחת יום המסחר ביום  
26 12.3.2013.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 התרשמתי, הן מכתבי הטענות והן מחקירתו של מר חבס, כי הידיעה בדבר מצבה הפיננסי  
2 האמיתי של החברה כפי שדווח בדיווח מיום 12.3.2013, התגבשה אצל מר חבס כבר בליל יום ה-  
3 11.3.2013 במסגרת הפגישה שנערכה במשרד עורכי הדין מיתר. כך ציין מר חבס במסגרת  
4 חקירתו הנגדית [פ/17.9.2014, עמוד 61, שורה 8]:

5 **"ת: ב-11 בלילה התכנסנו עם עורכי הדין, (...) ושמענו למעשה בפעם**  
6 **הראשונה שהנושא הזה נידון. עצם האפשרות להגיש הצעה או דיווח מיידי**  
7 **ב-11 בלילה עלה בפעם הראשונה (...)**

8 **כב' השופט: דיווח מיידי על מה?**

9 **ת: על האפשרות שמא לחברה יהיה ספק בכושר הפירעון שלה לקראת**  
10 **2013 (...). בפעם הראשונה הנושא הזה עלה ב-11 בלילה...**

11 **(...)**

12 **כב' השופט: מה זה 'עלתה האפשרות'?**

13 **ת: עורכי הדין, (...) שלמדו את החומר אמרו לנו שזה מסוג הדברים**  
14 **ששווה לשקול ב-11 בלילה בפעם הראשונה שמענו את זה..."**

15 כלומר, בליל יום ה-11.3.2013 קיבלו המשיבים עצה ממשרד עורכי הדין מיתר לפרסם את  
16 הדיווח המיידי בדבר ספקות משמעותיים ביכולת הפירעון של החברה, דיווח אשר פורסם  
17 לבסוף ביום 12.3.2013 בשעות הצהריים. מר חבס עצמו העיד בפני בית המשפט כי הנתונים אשר  
18 עמדו לנגד עיניו ביום 12.3.2013 טרם הדיווח לא היו שונים מאלו אשר היו בפניו ביום  
19 11.3.2013 [פ/17.9.2014, עמוד 62, שורה 5]:

20 **"כב' השופט: ומה קרה ב-12 בבוקר?**

21 **ת: התיישבנו, ניתחנו את המצב, כינסנו את הדירקטוריון ב-12 בבוקר**  
22 **וקיבלנו החלטה, זה מה שקרה.**

23 **כב' השופט: האם היו נתונים שונים בפניכם ב-12 שלא עמדו בפניכם ב-**  
24 **11 בלילה?**

25 **ת: ב-11 בלילה? לא. ב-11.**

26 **כב' השופט: אותם נתונים, פשוט ניתחתם אותם אחרת."**





## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

1 מכאן כי לא היה כל שוני בין המידע אשר היה מצוי בידי החברה בליל ה-11.3.2013 לבין זה  
2 אשר היה מצוי בידה במועד בו פורסם הדיווח ב-12.3.2013, הידיעה התגבשה כבר בליל ה-  
3 11.3.2013, כבר לאחר הישיבה במשרד מיתר "הרצל חבס הלך לישון ב-11 המום... המום  
4 מאחרי הישיבה" [פ/17.9.2014, עמוד 152, שורה 13].

5 אין בידי גם לקבל את הטענה כי ההחלטה בדבר פרסום הדיווח מיום 12.3.2013 התקבלה על ידי  
6 הדירקטוריון. מפרוטוקול אותה ישיבת הדירקטוריון (נספח 2 לתגובה לתשובה המתוקנת  
7 לתגובה) עולה כדלהלן [ההדגשות שלי, ח.כ.]:

8 **"הרצל חבס עדכן את חברי הדירקטוריון כי החל מיום רביעי האחרון**  
9 **החברה חווה סערה וטלטלה משמעותית בשל ירידה משמעותית במחירי**  
10 **ניירות הערך שלה וגם במחירה של מניית NSI... וכי בעצה אחת עם עורכי**  
11 **הדין של החברה הגיעה החברה למסקנה כי למען הזהירות המתבקשת**  
12 **ולאור הערכת המצב העדכנית, החברה תפרסם היום דיווח מיידי לפיו**  
13 **החברה צופה קשיים מהותיים לעמוד בהתחייבויותיה לפירעון אגרות**  
14 **החוב שלה במועדים הקבועים לשנת 2013."**

15 כלומר, מר חבס עדכן את חברי הדירקטוריון בדבר החלטה שכבר התקבלה, פרוטוקול ישיבת  
16 הדירקטוריון אינו מעיד על כל החלטה אשר התקבלה על ידי חברי הדירקטוריון עצמם, מדובר  
17 בישיבה בה נמסר להם עדכון בלבד.

18 מכיוון שהידיעה בדבר קיומם של הספקות המשמעותיים בקשר עם יכולת הפירעון של החברה  
19 התגבשה כבר בליל ה-11.3.2013, הרי שבהתאם לתקנה 30(ב)(2) לתקנות דוחות מיידיים  
20 (בנוסחה במועד הרלוונטי לתביעה) המועד בו היה על החברה לדווח בדבר המידע היה לא יאוחר  
21 מהשעה 9:30 ביום 12.3.2013, קל וחומר כך הם פני הדברים עת מדובר באירוע כה דרמטי  
22 בחייה של חברה, אירוע שכזה יש להביא לידיעת המחזיקים בניירות הערך של החברה בהקדם  
23 האפשרי ולמנוע מהם מלסחור בניירות הערך על בסיס מידע חסר כה מהותי.

24 **ד. התקיימות יתר התנאים לאישור תובענה ייצוגית הקבועים בסעיף 8 לחוק תובענות ייצוגיות**

25 97. בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית רק ככל שהתקיימו ארבעת התנאים המצטברים  
26 המנויים בסעיף 8(א) לחוק תובענות ייצוגיות. לאחר שמצאתי שמתקיים בעניינינו התנאי הקבוע  
27 בסעיף 8(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות נותר לבחון האם הבקשה לאישור עומדת גם בתנאי  
28 סעיפים 8(א)(2)-8(א)(4) לחוק תובענות ייצוגיות.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 סעיף 8(א)(2) לחוק - תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות הענין
- 2 98. המשיבים טענו כי במקרה דנן ניהול התובענה כנגדם בדרך של תובענה ייצוגית איננו יעיל ואיננו
- 3 הוגן הואיל ולצורך הוכחת עילות התביעה והוכחת קיומו של נזק נדרשת בדיקה פרטנית ומקיפה
- 4 לגבי כל אחד מן המשקיעים ובדיקה פרטנית ומקיפה ביחס לפרשנותו להודעת ההרגעה וביחס
- 5 להיסטורית ההשקעה והמועד בו נרכשו ניירות ערך. לשיטתם, שונות רבה מדי בין חברי
- 6 הקבוצה עלולה להביא לאי התקיימות תנאי זה. עוד נטען כי הצעתה של המבקשת למתן אומדן
- 7 לנזק אינה מהווה מנגנון משביע רצון לחישוב שיעור הנזק של כל משקיע ומשקיע בקבוצות
- 8 המוצעות, ומבלי שנתמכה בחוות דעת מומחה.
- 9 אין בידי לקבל טענות אלו. ראשית, אין לקבל את הטענה כי יש לבחון באופן פרטני את פרשנותו
- 10 של כל אחד מן המשקיעים להודעת ההרגעה. ככל שיקבע במסגרת התובענה כי הודעת ההרגעה
- 11 אכן כללה פרט מטעה, הרי שלא נדרשת הסתמכות על הפרט המטעה כתנאי להגשת תביעה על
- 12 פי חוק ניירות ערך, די בקשר סיבתי בין הפרט המטעה לבין הנזק שנגרם ואין נדרשת הסתמכות
- 13 ישירה של התובע (ראו רע"א 8332/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה(5) 276 (2001); פסרמן-יוזפוב,
- 14 עמודים 502-503; ימין ווסרמן, עמודים 338-340).
- 15 כמו כן, אינני סבור כי ישנה שונות רבה בין חברי הקבוצה וכי ישנן שאלות פרטניות הנדרשות
- 16 לביורור לצורך הוכחת עילות התביעה כטענת המבקשת. הודעת ההרגעה הוצגה לכל "המשקיעים
- 17 הסבירים" והם כולם הסתמכו על אותם דיווחים של החברה ועל הפרט המטעה הנטען עת
- 18 פורסמה הודעת ההרגעה, כך הם פני הדברים בייחוד לאחר שהקבוצה צומצמה על ידי המבקשת
- 19 לרכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 ועד ליום 12.3.2013.
- 20 בנוגע לטענת המשיבים בעניין אומדן הנזק והיעדר חוות דעת מומחה, גם בטענה זו אין ממש
- 21 שכן כפי שציינתי לעיל, סבורני כי שאלת אופן חישוב הנזק והוכחתו, בין היתר באמצעות
- 22 מומחים, ראוי כי יידונו במסגרת התביעה גופה.
- 23 סעיפים 8(א)(3) ו-8(א)(4) לחוק - קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל
- 24 בדרך הולמת ובתום לב
- 25 99. לטענת המשיבים, שילוב מאפייני ההשקעה הספקולטיבית של המבקשת בניירות הערך יחד עם
- 26 עצם היות המבקשת משקיעה מקצועית בשוק ההון מקימה למשיבים הגנת הסתכנות מרצון של
- 27 המבקשת, ויש בה כדי לפגום בהלימותה לשמש כתובעת ייצוגית. המבקשת רכשה איגרות חוב 4
- 28 בתשואה של כ-30% ואיגרות חוב 12 בתשואה של כ-200%, מדובר במשקיעה מקצועית



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 29520-03-13 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 ומתוחכמת אשר ביצעה ביודעין עסקה ספקולטיבית. עוד טענו הם כי המבקשת הסתירה כי  
2 רכשה חלק נכבד מניירות הערך לאחר פרסום הדיווח. עוד נטען כי חוסר תום ליבה של המבקשת  
3 בא לידי ביטוי גם בכך שהיא הגישה את הבקשה לאישור על סמך השערות בלבד, תוך ניסיון  
4 לבצע מקצה שיפורים לאורך ההליך, כך גם נהגו המבקשת ובא כוחה באופן לא הולם כשפיזרו  
5 בכתבי טענותיה דברי כזב.
- 6 גם בטענות אלו של המשיבים אין ממש. העובדה כי המבקשת היא משקיעה מקצועית אשר  
7 ביצעה השקעה ספקולטיבית בנייר ערך ספקולטיבי אין בה כדי להעיד על תום ליבה של  
8 המבקשת ועל מהימנותה. מחקירתו של מנהל המבקשת התרשמתי כי מדובר במבקשת ראויה  
9 אשר הגישה את הבקשה לאישור בתום לב לאחר שרכשה ניירות ערך של החברה תוך הסתמכות  
10 אמיתית על תוכן הודעת ההרגעה. לעניין הטענה כי המבקשת הסתירה כי רכשה חלק נכבד  
11 מניירות הערך לאחר פרסום הדיווח מיום 12.3.2013, טענה זו הופרכה על ידי מר ברק במסגרת  
12 חקירתו הנגדית עת הסביר כי הוראות הרכישה ניתנו כולן טרם פרסום הדיווח אולם חלק מהן  
13 בוצעו בפועל רק לאחר הפסקת המסחר [פ/ 17.9.2014, עמוד 19, שורה 14].
- 14 100. לאור האמור לעיל, הרי שבבקשה לאישור מתקיימים כל התנאים לאישור תובענה כייצוגית  
15 בהתאם לסעיף 8 לחוק תובענות ייצוגיות.
- 16 **סוף דבר**
- 17 101. לאור האמור לעיל אני מקבל את הבקשה לאישור תובענה כייצוגית נגד המשיבים 2 ו-3,  
18 בתנאים המפורטים להלן:
- 19 א. הקבוצה המיוצגת תוגדר כ"רכשי איגרות חוב של החברה מיום 10.3.2013 ועד יום 12.3.2013,  
20 מועד הדיווח".
- 21 ב. עילות התביעה הן אחריות המשיבים בגין נזקים שנגרמו לחברי הקבוצה עקב הימצאות פרט  
22 מטעה בדיווח המייד ("הודעת ההרגעה") אשר פורסם על ידי החברה ביום 7.3.2013, לפי  
23 סעיפים 38 ו-31 לחוק ניירות ערך, וכן הפרת חובת זהירות לפי סעיף 252 לחוק החברות.
- 24 ג. התובעת המייצגת תהא לייטקום (ישראל) בע"מ, ובא כוחה המייצג יהיה עו"ד יצחק אבירם  
25 אשר כתובתו היא דרך אבא הלל סילבר 12, רמת גן (בית חוגי), טלפון: 03-6110505, פקס: 03-  
26 7522095.



## המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 13-03-29520 לייטקום (ישראל) בע"מ נ' חבס השקעות (1960) בע"מ ואח'

תיק חיצוני: מספר תיק חיצוני

- 1 המבקשים יגישו לעיוני בתוך 30 ימים מהיום נוסח מודעה בדבר אישור הבקשה, כמפורט בסעיף  
2 25(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות. כמו כן המבקשים ישלחו עותק מהחלטתי זו למנהל בית  
3 המשפט לשם רישומה בפנקס התובענות הייצוגיות.
- 4 ה. בהתחשב בפגרת בתי המשפט ובחגי ישראל, כתב הגנה יוגש על ידי המשיבים עד ליום  
5 25.10.2015. קדם משפט בתובענה יתקיים ביום 9.12.2015 בשעה 09:00. הצדדים ישלימו את  
6 ההליכים המקדמיים ביניהם עד למועד הדיון.
- 7 ו. המשיבים 2 ו-3 יישאו בהוצאות שכ"ט ב"כ המבקשת בגין הבקשה לאישור בסכום כולל של  
8 100,000 ש"ח.

9

10

11

12

13

14

15

ניתנה היום, ג' אב תשע"ה, 19 יולי 2015, בהעדר הצדדים.

חאלד כבוב, שופט

16

17