



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

בפני כב' השופט חאלד כבוב

מבקשים

מיבל השקעות בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד ת' כלפון
ראובן רוזנפלד
ע"י ב"כ עו"ד ע' מנור ועו"ד י' שמש

נגד

משיבים

1. אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד ב' טל, עו"ד א' ששון ועו"ד ש' שניידר
2. עמית, חלפון רואי חשבון
ע"י ב"כ עו"ד ג' יהודה סביר, עו"ד מ' צברי ועו"ד נ' פלד

החלטה

לפניי שתי בקשות לאישור תובענה כייצוגית שהדיון בהן אוחד (ת"צ 61115-01-12 ות"צ 8244-03-12; להלן בהתאמה: "בקשת אישור מיבל" ו-"בקשת אישור רוזנפלד" וביחד: "בקשות האישור"). המבקשים בבקשות האישור הם מחזיקי אג"ח (סדרה א') של החברה אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ (להלן בהתאמה: "החברה" או "המנפיקה" ו-"אגרות החוב" או "האג"ח"). בקשות האישור עוסקות שתיהן בטענות המבקשים כי "שומרי הסף" של החברה - משרד רואי החשבון שביקר את דוחות החברה ובאחת מבקשות האישור גם הנאמן על סדרת אגרות החוב - התרשלו והפרו את חובותיהם. בין היתר נטען כי התנהלות שומרי הסף איפשרה ביצוע תרמית בנכסי חברת הבת של החברה.

שתי סוגיות עיקריות עומדות לדיון במסגרת תיק זה:

- מה היקף האחריות של נאמן לסדרת אג"ח, שהונפקה על ידי חברת החזקות, לפיקוח על התנהלותן של החברות המוחזקות על ידה?
- מה היקף האחריות של רואה חשבון המבקר של אותה חברת החזקות, בנוגע לאמינות הדוחות הכספיים המאוחדים, המורכבים בעיקר מנתונים כספיים של חברה מוחזקת המבוקרת בעצמה על ידי משרד רואה חשבון אחר?

ההדגשות בציטוטים המובאים בפסק דין זה אינן במקור, אלא אם נאמר אחרת. ההפניות לפרוטוקולים הינן לעמודי הפרוטוקולים כפי שהם מופיעים במערכת נט-המשפט.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

תוכן עניינים

| | |
|---------|---|
| 3..... | מבוא |
| 3..... | הצדדים |
| 4..... | השתלשלות העניינים |
| 9..... | ההליך שלפניי |
| 10..... | טענות הצדדים |
| 10..... | טענות מיבל |
| 13..... | טענות רוזנפלד |
| 16..... | טענות הנאמן |
| 23..... | טענות המבקר |
| 28..... | תשובת רוזנפלד |
| 32..... | תשובת מיבל |
| 39..... | תשובתו המשלימה של המבקר |
| 41..... | דיון |
| 42..... | משמעות קיומה והחלטותיה של נציגות בעלי האג"ח |
| 46..... | לא הוכח שקיימים הליכים תלויים ועומדים |
| 47..... | אחריות הנאמן |
| 47..... | מועד היווצרות החשדות אצל הנאמן |
| 50..... | הודאת בעל דין |
| 52..... | נאמן לאגרות חוב - מסגרת נורמטיבית |
| 53..... | סמכויות וחובות הנאמן מכוח שטר הנאמנות |
| 69..... | פרסום דוחות על ענייני הנאמנות |
| 73..... | טענות נוספות שהעלתה מיבל |
| 74..... | אחריות המבקר |
| 76..... | "הדגלים האדומים" |
| 76..... | א. זהות ומאפייני רואי החשבון של חברת הבת |
| 78..... | ב. היעדר הפרשה לחובות מסופקים רבעון שלישי 2008 |
| 82..... | ג. מכתבה של גאון נכסים |
| 83..... | ד. תשלום עמלות ישירות לבעלי השליטה |
| 84..... | ה. מימוש שיעבודים ושינוי אופי פעילות חברת הבת |
| 84..... | התקינה הרלוונטית |
| 86..... | הסתמכות המבקר על עבודת רואי החשבון האמריקאים, או ביצוע ביקורת עצמאית? |



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

| | |
|--|-----|
| תחולת תקני ביקורת נוספים על מבקר של חברת אם ביחס לפעילות חברת הבת..... | 93 |
| השפעת היותה של חברת הבת מוסד למתן הלוואות..... | 96 |
| קשר של המבקר עם הנאמן..... | 98 |
| ביקורת רכוש קבוע..... | 100 |
| IFRS..... | 101 |
| האם המבקר עמד בתקן ביקורת 9 והבהרה 1 לו? | 102 |
| רשלנות המבקר..... | 111 |
| פרט מטעה בחוות דעת..... | 114 |
| סיכום..... | 120 |
| סוף דבר..... | 122 |

מבוא

הצדדים

1. המבקשת בת"צ 61115-01-12, מיבל השקעות בע"מ (להלן: "מיבל") מחזיקה ב-137,609 ע.ג. אגרות חוב של החברה, אותן רכשה ביום 29.12.2009.
2. המבקש בת"צ 8244-03-12, ראובן רוזנפלד (להלן: "רוזנפלד"), מחזיק ב-22,000 ע.ג. אגרות חוב של החברה, אותן רכש ביום 4.2.2009 (10,000 ע.ג. אג"ח) ו-31.8.2009 (12,000 ע.ג. אג"ח).
3. המשיבה 1 בבקשת אישור מיבל, אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ (להלן: "הנאמן") מונתה כנאמן למחזיקי אגרות החוב של החברה.
4. המשיב 2 בבקשת אישור מיבל שהוא גם המשיב בבקשת אישור רוזנפלד, משרד עמית חלפון רואי חשבון (להלן: "המבקר"), הוא משרד רואי החשבון שביקר את דוחותיה הכספיים של החברה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

השתלשלות העניינים

5. ביום 22.9.2006 התאגדה חברת OVERLAND DIRECT INC. כחברה פרטית לפי חוקי מדינת נבאדה, ארה"ב (להלן: "חברת הבת").
6. ביום 15.1.2007 התאגדה המנפיקה כחברה פרטית על פי חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). בעל השליטה בחברה הוא דורון עזרא, באמצעות חברה אמריקאית שבשליטתו המלאה OVERLAND FINANCIAL PID LLC (להלן בהתאמה: "עזרא" ו-"פיננשל").
7. ביום 18.1.2007 העבירו בעלי המניות הקודמים בחברת הבת את מניותיהם בה (100%) לחברה.
8. ביום 26.2.2007 פרסמה החברה תשקיף הנפקה של אגרות חוב, במסגרתו הציעה לציבור עד מאה מיליון אגרות חוב (סדרה א') של החברה, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, במחיר של 0.97 ש"ח לאגרת חוב. תאריך פירעון האגרות החוב בתשלום אחד נקבע בתשקיף ליום 31.3.2011 (להלן: "התשקיף").
9. בתשקיף נרשם כי ממועד הקמתן ועד למועד התשקיף לא עסקו החברה או חברת הבת בפעילות עסקית כלשהי. כן נרשם כי לאחר פרסום התשקיף תחל החברה לעסוק באמצעות חברת הבת בפעילות מימון חוץ בנקאי לזמן קצר בתחום הנדל"ן המניב במערב ארה"ב וכי במסגרת תחום הפעילות חברת הבת תעמיד הלוואות לזמן קצר (לתקופה של שנה עד שנתיים) מובטחות בשעבוד נכסי מקרקעין בדרגה ראשונה או שנייה.
- בתשקיף פורטו גורמי סיכון על תחום פעילותה של חברת הבת, ובפרט: חוסר יכולת לפרוע את תשלומי קרן ההלוואות בשל שינויים מקרו כלכליים; אחוזי הפרה גבוהים יחסית של הלווים; הסתמכות על הערכות שווי חיצוניות לקביעת שווי הנכס; אי מכירת הנכס בהליכי מימוש על ידי חברת הבת; היעדר יכולת של חברת הבת לחזור ללווה (נון ריקורס) במקרי הפרה; סיכון בשעבודים בדרגה שנייה; השלכות חקיקת פשיטות רגל על הליכי המימוש; תלות בחברת הניהול; פירעון מוקדם של ההלוואות בתחום הפעילות; סיכוני ריבית; וסיכוני שער חליפין.
10. החברה העמידה את תמורת ההנפקה נטו (תמורת ההנפקה בניכוי עמלות חתמים והוצאות שונות) כהלוואת בעלים לחברת הבת בתנאי Back to Back לתנאי האג"ח (למעט שיעור



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

הריבית). בנוסף העניקה החברה לחברת הבת הלוואה בסך 16 מיליון ש"ח מהונה העצמי של החברה, ופיננשל, בעלת השליטה בחברת האם, הלווה לחברת הבת 6 מיליון ש"ח נוספים.

11. ביום 25.2.2007 נחתם שטר נאמנות בין החברה לבין הנאמן (להלן: "שטר הנאמנות"). במסגרת שטר הנאמנות נכללו הצהרות שונות של החברה ושל חברת הבת, וכן סמכויות וחובות של הנאמן. חברת הבת חתמה במסגרת שטר הנאמנות על הצהרה כי היא נותנת את אישורה והסכמתה לכל תנאי והוראות שטר הנאמנות ככל שהם נוגעים אליה.

12. באותו היום, 25.2.2007, נחתם הסכם ניהול בין חברת הבת לבין החברה האמריקאית OVERLAND ENTERPRISES INC. - גם היא בשליטתו המלאה של עזרא (להלן: "אנטרפרייזס" או "חברת הניהול") - במסגרתו הוסכם כי אנטרפרייזס תעמיד לחברת הבת שירותי ניהול במסגרת תחום הפעילות של חברת הבת (להלן: "הסכם הניהול"). תמורת שירותי הניהול התחייבה חברת הבת לשלם דמי ניהול. אלה כללו, בין היתר, 100% מעמלות Origination Fees, שלפי הגדרתם בתשקיף הם סכומים אשר ינוכו מקרן הלוואה על ידי חברת הניהול במועד העמדת המימון ללווה (על חשבון הלווה) או שישולמו על ידי הלווה לחברת הבת עבור חברת הניהול במועד חידוש הלוואה קיימת (עמ' ב-17 ו-ב-18 לתשקיף).

13. ביום 7.3.2007 פרסמה החברה דו"ח מיידי בדבר תוצאות ההצעה על פי התשקיף (נספח ב' לבקשת אישור רוזנפלד). מן הדו"ח עולה כי 80% מאגרות החוב הוקצו למשקיעים מוסדיים והיתר לציבור.

14. יצוין כי חברת הבת רכשה במועדים שונים במהלך התקופה בה נסחרו אגרות החוב למעלה מ-46 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב.

15. אין מחלוקת כי לא הייתה לחברה פעילות עצמאית משלה, וכל פעילותה התמצתה בהחזקת מניות של חברת הבת וחברה נוספת בארה"ב.

16. המבקר הוא שביקר את דוחותיה הכספיים של החברה, ואילו רואה החשבון של חברת הבת הוא משרד רואי חשבון אמריקאי Fuoco Group LLP, לשעבר Winkler & Co. (להלן: "רואי החשבון האמריקאים", "משרד רואי החשבון האמריקאי" או "רואי החשבון של חברת הבת").

17. בדו"ח הסקירה של המבקר לדוחות הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2008 מיום 30.11.2008, נעשתה הפנייה לבאור 3' לדוחות הכספיים, לעניין משבר האשראי העולמי, השפעתו האפשרית על החברה ותכניות ההנהלה בקשר לכך. בביאור זה נרשם, בין



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

היתר, כי ההשפעה הישירה של המשבר על פעילות החברה הינה מחד גידול בביקוש להלוואות ומאיךדך חוסר יכולת של לווים קיימים למחזר את ההלוואות הקיימות כדי לפרוע הלוואות (נספח 13 לתשובת רואה החשבון לבקשות האישור).

18. החל מהדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2008 כללו דוחותיה הכספיים של החברה הערה על ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כעסק חי ("דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ" לדוחות הכספיים לשנת 2008 ולדוחות הכספיים לשנת 2009 צורפו כנספחים 8 ו-7 לתשובת המבקר לבקשות האישור בהתאמה; "דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ" מימים 31.5.2009, 23.9.2009, 30.11.2009 ו-"דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התשל"ה-1970" מיום 29.3.2010 צורפו כנספח ד' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל).

19. ביום 28.4.2009 דיווחה החברה כי דן קנולר יחדל לשמש כמנכ"ל, דירקטור ומורשה חתימה עצמאי בחברה, עקב סיום כהונה (מסמך 15 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן). במקומו של דן קנולר מונה יניב ג'רסי.

20. בדו"ח מידי מיום 5.5.2009 בדבר תוצאות אסיפה כללית מיוחדת של מחזיקי אגרות החוב של החברה מיום 30.4.2009, הודיעה החברה כי החל ממועד הדו"ח ועד לתום שנה ממועד זה היא מתחייבת שהחברה וחברת הבת לא תעמדנה או תרכושנה הלוואות חדשות (מסמך 17 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן).

21. באסיפת בעלי אג"ח מיום 24.12.2009 קיבלה האסיפה החלטה למנות את משרד עורכי דין קליר - בנימיני כעורכי דין מטעם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב (דו"ח מידי על תוצאות האסיפה הוגש כמסמך 10 יב' למסמכים הנוספים מטעם הנאמן).

22. ביום 1.3.2010 קיבלה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב החלטה מיוחדת בדבר מינוי נציגות מטעם מחזיקי אגרות החוב. הנציגות הוסמכה:

"(1) לקיים בעצמה או באמצעות מי מטעמה מגעים והליכים מול החברה; וכן - (2) לנקוט בעצמה או באמצעות מי מטעמה בכל הפעולות הנדרשות לצורך הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב, לרבות נקיטה בפעולות דחופות אם תידרשנה, לרבות העסקת מומחים מטעמה ככל שהדבר יידרש וקביעת שכרם אשר ישולם מכספי הכרית שתופרש כמפורט להלן."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

מכיוון שרק מר בוריס שניידמן ממגדל שוקי הון הציע עצמו כמועמד לכהן כחבר בנציגות ולא הוצגו מועמדים נוספים, נציגות מחזיקי אגרות החוב מורכבת ממר שניידמן כחבר יחיד (דו"ח מיידי מיום 14.3.2010 בדבר תוצאות האסיפה הכללית המיוחדת של מחזיקי אגרות החוב צורף כנספח 6 לתשובת המבקר לבקשות האישור וכמסמך 22 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן; נציגות מחזיקי אגרות החוב תכונה להלן: "הנציגות" או "נציגות בעלי האג"ח").

23. ביום 6.4.2010 דיווחה החברה על התפטרותו של מר שמעון אבנעים מתפקידו כמנהל הכספים של החברה (דו"ח מיידי בנושא הוגש כמסמך 23 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן).

24. באסיפת מחזיקי האג"ח מאותו היום, הוחלט על העמדה לפירעון מיידי של מלוא חוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב ומתן הוראות לנאמן לפעול בהתאם ולנקוט בכל הפעולות הנוספות שיידרשו לשם יישום וביצוע החלטה זו. כן הוחלט להסמיך את הנציגות להורות לנאמן לנקוט בכל הפעולות וההליכים, לרבות משפטיים, שיידרשו לפי שיקול דעת הנציגות לשם הגנה על זכויות המחזיקים (העתק ההחלטות מתוך דו"ח מיידי שפורסם בנושא ביום 14.4.2010 צורף כנספח 3 לתשובת המבקר לבקשות האישור וכמסמך 24 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן).

25. ביום 12.4.2010 שלח ב"כ הנאמן והנציגות מכתב לב"כ החברה, לעזרא, לנושאי משרה בחברה, לחברת הבת, לאנטרפרייזס ולפיננשל (נספח ד' לבקשת אישור מיבל ונספח ו' לבקשת אישור רוזנפלד). מן המכתב עולה כי בדיקה מדגמית שבוצעה מטעם הנאמן ונציגות בעלי אגרות החוב העלתה חשדות להתנהלות פסולה בחברת הבת. נרשם, בין היתר, כדלקמן:

2. "בהתאם לדיווחים שהתקבלו מכס, מעת לעת, בעקבות אי עמידת לווים רבים בתנאי פירעון חובם כלפי אוברלנד ארה"ב [חברת הבת - ח' כ'], פתחה אוברלנד ארה"ב בהליכי מימוש כנגד לווים שונים ואף הפכה לבעלת נכסי מקרקעין, פועל יוצא מביטחונות שמומשו. במצב דברים זה, לאור מיעוט בתקבולים ממימוש נכסי מקרקעין ומגביית הלוואות שניתנו על ידי אוברלנד ארה"ב, נוצרה אי וודאות באשר ליכולתה של החברה לפרוע את חובה כלפי מחזיקי אגרות החוב, אי וודאות שבאה אף לידי ביטוי בדוחותיה הכספיים של החברה הכוללים ספקות משמעותיים לגבי יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי".
3. בנסיבות דלעיל ולאחר שפניות לחברה לקבלת מידע רלוונטי ומהותי, לרבות בקשר לתזרים עתידי של החברה ותוכניות החברה למימוש נכסיה, והכל לצורך ביצוע בדיקות להבטחת זכויות מחזיקי אגרות החוב, לא נענו, מצא הנאמן לנכון לערוך בדיקה מדגמית באמצעות מומחים מטעמו בקשר עם מצב הנכסים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

4. בדיקה זו הניבה תוצאות אשר לכאורה הן על פניהן חמורות, בהיבטים מגוונים, ומצריכות בירור מיידי. בין היתר העלתה הבדיקה כי חלק מזכויות אוברלנד ארה"ב, כמפורט להלן, הועברו לצדדים שלישיים כאשר בחברה ובאוברלנד ארה"ב לא התקבלה לכאורה כל תמורה שכן לא הופקדה כל תמורה בחשבונות אוברלנד ארה"ב או לחילופין בחשבון החברה (להלן ביחד: 'החשבונות'); כי אוברלנד ארה"ב נוטלת הלוואות בניגוד להתחייבות בתשקיף שלא לעשות כן ומשעבדת נכסים שלה לצורך כך, וזאת כשלכאורה לא מתקבלת תמורה בחברה ובאוברלנד ארה"ב מבלי להפקיד את תמורת הלוואות בחשבונות; כי אוברלנד ארה"ב והחברה מסתירות מן הנאמן וממחזיקי אגרות החוב את האמור לעיל ואינן מוסרות דיווחים כפי שנדרש על פי דין וכפי שהן מחויבות כלפי הנאמן וכלפי מחזיקי אגרות החוב; וכי החברה ואוברלנד ארה"ב מפרות התחייבויות נוספות שלהן כלפי הנאמן ומחזיקי אגרות החוב ובין היתר התחייבויות הנוגעות לעסקאות ופעולות הנוגעות לבעלי השליטה בהן.

דו"ח מיידי הכולל את המכתב פורסם ביום 14.4.2010.

הבדיקות בקשר עם מצב נכסיה של חברת הבת בוצעו על ידי משרד עורכי דין אמריקאי מטעם הנאמן והנציגות (להלן: "משרד עורכי הדין האמריקאי" או "עורכי הדין האמריקאים"); חוות הדעת של משרד עורכי הדין האמריקאי מיום 7.4.2010 צורפה, ללא נספחיה, כנספח ו' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל).

26. ביום 14.4.2010 דיווחה החברה על התפטרותו של מר גירסי מתפקידו כדירקטור, מנכ"ל ומורשה חתימה עצמאי בחברה (דו"ח מיידי בעניין הוגש כמסמך 26 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן).

27. בעקבות החלטת אסיפת מחזיקי אגרות החוב על העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי, הושעה המסחר באגרות החוב ביום 15.4.2010 (הודעת הבורסה צורפה כנספח ה' לבקשת אישור מיבל ולבקשת אישור רוזנפלד). ביום 19.4.2010 שלח הנאמן מכתב לחברה, במסגרתו הודיע על העמדת מלוא חובה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב לפירעון מיידי (נספח ז' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל).

28. ביום 8.2.2011 הגיש הנאמן בקשה לאכיפת שעבודים ומינוי כונס נכסים (נספח יא' לתשובת הנאמן לבקשת האישור; להלן: "בקשת הכינוס"). ביום 17.2.2011 מינה בית המשפט המחוזי בתל אביב את עו"ד רענן קליר ככונס נכסים זמני לרכוש המשועבד לטובת הנאמן על רכוש החברה. ביום 29.3.2011 הורה בית המשפט על אכיפת אגרות החוב ומינה את עו"ד רענן קליר לכונס נכסים קבוע לרכוש המשועבד לטובת הנאמן, כמצוין באגרת החוב (פרי"ק 15076-02-11; נספחים 4-5 לתשובת המבקר לבקשות האישור).

29. ביום 31.3.2011 נמחקה החברה מהרישום למסחר בבורסה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ההליך שלפניי

30. ביום 31.1.2012 הגישו עו"ד תומר כלפון (להלן: "עו"ד כלפון") ומיבֵּל את בקשת אישור מיבֵּל, שהמשיבים בה הם הנאמן והמבקר.

בקשת האישור נתמכה בתצהיריהם של דוד כלפון, שהנו הבעלים של 100% ממניות מיבֵּל והמנכ"ל שלה (פ/29.11.12, 40, 14; להלן: "דוד"), ועו"ד כלפון, שמשמש כיועץ משפטי ויועץ פיתוח בחברת מיבֵּל (שם, 7, 12) והוא אחיו של דוד (שם, 7, 5).

יצוין, כי בדיון שהתקיים לפניי ביום 29.11.2012, בעקבות הצהרתו של עו"ד כלפון על משיכת שמו כמבקש בבקשת אישור מיבֵּל, הוחלט על מחיקת שמו כמבקש בבקשת האישור והותרת מיבֵּל כמבקשת יחידה בתיק (פ/29.11.12, 5, 20-24).

31. ביום 6.3.2012 הגיש רוזנפלד את בקשת אישור רוזנפלד, שהמשיב בה הוא המבקר. בקשת האישור נתמכה בתצהירו של רוזנפלד ולא צורפה לה חוות דעת מומחה.

32. עם הגשת בקשת האישור מטעמו, הגיש רוזנפלד בקשה לפי סעיף 7 לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006 (להלן בהתאמה: "חוק תובענות ייצוגיות" ו-"בקשת האיחוד"), לצרף את בקשת האישור שהגיש לבקשת אישור מיבֵּל ולקיים את הדיון בהן יחדיו. לאחר קבלת תשובותיהם של מיבֵּל ושל המבקר, וכן תשובה לתשובות מטעם רוזנפלד, קיבלתי ביום 15.4.2012 את בקשת האיחוד, הוריתי על צירוף בקשת רוזנפלד לבקשת מיבֵּל, וקבעתי כי הן יידונו יחדיו. כן קבעתי כי המבקר יגיש את תשובתו לשתי בקשות האישור במאוחד. תשובתו של המבקר לבקשות האישור נתמכה בחוות דעת מומחה מטעם רו"ח יזהר קנה (להלן: "חו"ד קנה").

33. ביום 28.8.2012 הגיש רוזנפלד בקשה להוספת ראייה, במסגרתה ביקש כי יותר לו לצרף חוות דעת מומחה לתשובתו לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד. המבקר הגיש תשובה לבקשה, במסגרתה התנגד לה. בהחלטתי בדיון מיום 10.9.2012 נעתרתי לבקשה תוך הבהרה כי דעתי אינה נוחה מהאופן שבו התנהלו הדברים על ידי ב"כ רוזנפלד. כמו כן התרתי למבקר להגיש חוות דעת משלימה או כל מסמך אחר לאחר קבלת חוות דעת המומחה מטעם רוזנפלד.

ביום 21.10.2012 הגיש רוזנפלד תשובה לתשובה לבקשת האישור מטעמו. לתשובתו צורפה חוות דעת מומחה מטעם ד"ר אורי רוני (להלן: "חו"ד רוני").

ביום 22.11.2012 הגיש המבקר תגובה משלימה וחוות דעת משלימה מטעמו (להלן: "חו"ד משלימה קנה").



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

34. בימים 29.11.2012 ו-30.12.2012 נערכו דיוני הוכחות בתיק, בהם נחקרו דוד, רוזנפלד, גבי שלוין - מנכ"לית ודירקטורית בנאמן (להלן: "גב' שלוין") ורו"ח רוברט קורדונסקי - השותף האחראי על הביקורת והסקירה של החברה במבקר (להלן: "רו"ח קורדונסקי"), וכן המומחים. לאחר מכן הצדדים הגישו את סיכומיהם בכתב וכן השלימו את סיכומיהם בעל-פה בדיון מיום 30.5.2013.

35. יצוין, כי במסגרת הדיון מיום 30.5.2013 סוכם כי הנאמן יגיש לבית המשפט העתקים של המסמכים שפורסמו באתר מגנא או באתר מאיה ואשר נזכרו בתשובתו לבקשת אישור מיבל. מסמכים אלו הוגשו ביום 3.6.2013 ויכנונו לעיל ולהלן "המסמכים הנוספים מטעם הנאמן".

טענות הצדדים

טענות מיבל

36. כאמור לעיל, בקשת אישור מיבל הוגשה כנגד הנאמן והמבקר.

37. לטענת מיבל, בהינתן שלחברה ולחברת הבת לא היה כל רקורד עסקי, ושמקום עיסוקה של חברת הבת היה בארץ זרה (ארה"ב), על מנת למשוך משקיעים, קם צורך בהקמת מנגנון, שיאפשר שליטה, ניהול, פיקוח, דיווח ובקרה על המנפיקה ועל חברת הבת, באמצעות גורם שהינו מוכר במקצועיותו ובמומחיותו ומקובל מראש על המשקיעים - הנאמן. מינוי הנאמן נועד ליצור תחושה נוחה, לפיה הסיכונים באי פירעון השקעתם כתוצאה מתרמיות ו/או מפעילות לא כשרה אחרת מצד המנפיקה, או חברת הבת או בעלי השליטה מוקטנת עד כדי ביטול. לפיכך, המשקיעים שיקללו את הסיכון בהשקעה כסיכון עסקי הנובע אך ורק ממצב העסקים בתחום הפעילות.

38. נטען כי במסגרת שטר הנאמנות הוענקו לנאמן סמכויות, הרשאות וכוחות, לרבות סמכויות שליטה, ניהול, פיקוח ובקרה על כל הפעילות של חברת הבת וכן של המנפיקה, שתכליתם להבטיח את שלמות נכסי חברת הבת. המנפיקה והנאמן הציגו תמונה שלפיה הנאמן שולט בכל נתיב הזרימה של ההתנהלות וקבלת החלטות הפיננסית והניהולית הן בחברת הבת והן במנפיקה, והמשקיעים הונעו להשקיע באגרות החוב של המנפיקה רק עקב התחייבויותיו של הנאמן. אלמלא הוודאות של המשקיעים שזכויותיהם מוגנות (למעט חשיפה עסקית) באמצעות הנאמן, ההנפקה לא הייתה מתקיימת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

39. עוד נטען כי ביום 8.2.2011 הגיש הנאמן את בקשת הכינוס. התצהיר שהוגש במסגרת אותו הליך על ידי גב' שלוין היה רצוף סתירות פנימיות וחצאי אמיתות, ונקט בלשון כללית ללא נקיבת מועדים מדויקים, וזאת על מנת לטשטש את אחריות הנאמן למציאות שגרמה במישרין להפסד השקעתם של המשקיעים. עולה מתצהיר זה, בין היתר, שעד ליום 14.3.2010 הנאמן כלל לא היה מצוי במגע, בשליטה או בפקוח בחברת הבת ולא הפעיל את הסמכויות שניתנו לו במסגרת שטר הנאמנות. עוד עולה מהתצהיר כי הבדיקה שביצע עורך הדין האמריקאי נמשכה פחות מחודש. יתר על כן, מהתצהיר עולה שלראשונה עלו אצל הנאמן חששות בעקבות פרסום הערת עסק חי בדוחות הכספיים לשנת 2009, אולם כבר בחוות הדעת המצורפת לדוח הכספי לשנת 2008 וכן בכל אחת מחוות הדעת המצורפות לדוחות הסקורים הרבעוניים לרבעון הראשון, השני והשלישי לשנת 2009 הייתה הערת כזו. מכאן שהנאמן פעל רק בדיעבד וכשכבר היה מאוחר מדי.

40. בבקשת האישור טענה מיבל כי עורך הדין האמריקאי, בבדיקה קצרה ולא מסובכת, גילה את התרמית, שנמשכה ברציפות כשנה, ותהתה אם אין בכך כדי להעיד על רשלנות רבתי של הנאמן לאור הסמכויות שהיו בידיו.

41. לטענת מיבל, הנאמן הפר חובה שהוטלה עליו על פי שטר הנאמנות (סעיף 52 לחוק ניירות ערך) והתרשל בהגנה על זכויות המשקיעים באגרות החוב. בהתרשלותו הפר הנאמן את חובותיו בהתאם לפקודת הנזיקין (עוולת הרשלנות), ואת חובותיו בהתאם לחוק הנאמנות. על-פי מיבל, התרשלות הנאמן בהגנה על זכויות המשקיעים בהתאם לסמכויות ולהרשאות בשטר הנאמנות מהווה הפרת חוזה בין הנאמן למשקיעים, והפרה זו אפשרה לחברה, באמצעות מעשי התרמית, להפר את התחייבויותיה ולא לפרוע את אגרות החוב למשקיעים.

42. מיבל טענה כי בנסיבות העניין מתהפך נטל הראייה בהתאם לסעיף 41 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] (להלן: "פקודת הנזיקין") שעניינו חובת הראייה ברשלנות כשהדבר מעיד על עצמו. לטענתה, ברשות המשקיעים לא מצוי מידע על אופן הפעלת הסמכויות והפעולות אותן נקט הנאמן בהתנהלותו מול החברה וחברת הבת. לטענת מיבל, נסיבות המקרה שגרם לטענתה לאובדן השקעת המשקיעים נודע בדיעבד ולמשקיעים לא הייתה יכולת לדעת טרם המעשה על מעשי התרמית. נוסף על כך, מתוקף שטר הנאמנות לנאמן שליטה בלעדית ומחלטת על אופן יישום ההרשאות והסמכויות בהן נקט, אם נקט.

43. מיבל הוסיפה וטענה כי הנאמן לא פרסם דוחות על הנאמנות כלל, וזאת על אף שהחל משנת 2009 נצברו בקופת הנאמן סכומי כסף ניכרים בהיקף מיליוני ש"ח ששולמו על ידי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

המשקיעים וחולטו מחשבון בנק של חברת הבת. בהיעדר דיווח לא ניתן לפקח ולבקר את ההוצאות, ולמשקיעים לא הייתה יכולת לדעת אודות מחדלי הנאמן באי יישום הסמכויות וההרשאות שהופקדו בידי הנאמן במסגרת שטר הנאמנות. בכך הפר הנאמן את חובתו לפי סעיף 7 לחוק הנאמנות, המחייב מתן דין וחשבון על ענייני הנאמנות אחת לשנה ולמסור לנהנים ידיעות נוספות לפי דרישתם הסבירה.

44. **אשר למבקר**, מיבל טענה כי אין זה סביר שמבקר המבסס את חוות הדעת שלו על ביקורת נאותה יחתום על חוות הדעת ביום 29.3.2010 כאשר שמונה ימים מאוחר יותר, ביום 7.4.2010, נחתם דוח החקירה של עורך הדין האמריקאי ממנו עולה שחברת הבת רוקנה מנכסיה על ידי בעל השליטה, בתרמית שנמשכה ברציפות כשנה מוקדם יותר.

45. נטען כי על המבקר היה לדעת במועד חתימת חוות דעתו שמהלך העניינים בחברה אינו מתנהל כשורה, שכן היה עליו להיות בממשק רציף וקבוע עם הנאמן. אם היה קיים ממשק כזה, סביר להניח שתכנון משותף של מהלכי הפיקוח והדיווח שהיו מיושמים ע"י המבקר בגיבוי הנאמן - היה בהם כדי למנוע את מעשי התרמית.

46. מיבל טענה כי אילו ידע המבקר במועד החתימה על קיום חשדות חמורים וקיום החקירה המיוחדת שהוזמנה על ידי הנאמן יש להניח שחוות הדעת הייתה כוללת הסתייגות או הימנעות, או התייחסות משמעותית יותר מצד המבקר, ומכאן שמתן חוות הדעת ללא התייחסות לחשדות ולחקירה בשנת 2009 כללה פרט מטעה. גם חוות הדעת הסקורה שנכללה בדו"ח הרבעוני של החברה, מיום 30.11.2009, כללה פרט מטעה.

47. לגרסתה של מיבל, במרוצת השנים 2008-2009 התרחשו בחברה אירועים בעלי משמעות שהיו חייבים להדליק נורות אדומות אשר חייבו מבקר סביר להפעיל את הספקנות והחקרנות בנוגע לאירועים המעוררים חשד. כך, החלו קשיים אצל מקבלי הלוואות בחברת הבת וכתוצאה מכך חברת הבת החלה לממש שעבודים על נכסי נדל"ן. בעקבות זאת, חברת הבת שינתה את אופי עיסוקה לחברה שפועלת למימוש שעבודים לשם פירעון אגרות החוב.

48. לטענת מיבל, דו"ח החקירה של עורך הדין האמריקאי מלמד על כך שספקנות בריאה וחקירה לא מסובכת במיוחד הייתה חושפת את התרמית ומונעת מהמבקשים וקבוצתם את הנזק שנגרם להם.

49. לטענת מיבל, המבקר לקה ברשלנות מתמשכת לאורך כל שנות פעילותו כמבקר בחברה. שיאה של ההתרשלות ברישום פרט מטעה בחוות הדעת שצורפה לדוחות הכספיים בשנת 2009. נוסף על כך, המבקר הפר את חובת הזהירות שהוא חב לפי סעיף 170 לחוק



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

החברות. אמנם חובת זהירות זו היא כלפי החברה, אולם לטענת מיבל בנסיבות העניין יש לייחס את הפרת החובות של המבקר למשקיעים: (א) משום שהמשקיעים הם הנושאים היחידים של החברה; (ב) משום שנכסי החברה משועבדים בשעבוד ראשון למשקיעים; (ג) משום שלא מונה מפרק לחברה.

50. גם בטענותיה נגד המבקר חלים, לטענת מיבל, רכיבי סעיף 41 לפקודת הנזיקין. זאת משום שלמיבל לא היה מידע במועד ההתרחשות על הנסיבות שגרמו לרישום הפרט המטעה בחוות הדעת; למבקר קיימת שליטה בלעדית על המידע שעל פיו הוא ערך את הביקורת שעליה מתבססת חוות הדעת; קיימת סבירות גבוהה מאוד שחוות הדעת כללה פרט מטעה, וניתן להניח שאילו המבקר היה מודע במועד חתימתה לקיומן של חשדות ולהזמנת דוח החקירה מעורך הדין האמריקאי, אזי חוות הדעת הייתה כוללת הימנעות או הסתייגות.

51. בבקשת אישור מיבל הוגדרה הקבוצה כ"כלל מחזיקי אגרות החוב, למעט אגרות חוב המצויים בבעלות חברת הבת". מיבל ביקשה כי בית המשפט יורה לנאמן ולמבקר כל אחד בנפרד או ביחד, להשיב למשקיעים את מלוא ההפסד, קרן איגרות החוב בתוספת ריבית הנקובה באגרות החוב שלא שולמה נכון למועד הגשת בקשת האישור, בתוספת ריבית והצמדה עד ליום התשלום בפועל. לחילופין ביקשה מיבל כי בית המשפט יורה לנאמן ולמבקר כל אחד בנפרד או ביחד להשיב למשקיעים את קרן איגרות החוב בתוספת ריבית שלא שולמה נכון למועד הגשת בקשת אישור מיבל, בניכוי הגירעון בהון העצמי בהתאם למאזן החברה האחרון, שפורסם לתום הרבעון הראשון לשנת 2009 - מועד שבו לראשונה, לפי דוח החקירה של עורך הדין האמריקאי, עדיין לא החלה התרמית בחברת הבת. זאת, בתוספת ריבית והצמדה עד ליום התשלום בפועל.

טענות רוזנפלד

52. כפי שהוסבר לעיל, בקשת אישור רוזנפלד הוגשה כנגד המבקר בלבד.

53. לטענת רוזנפלד, נוכח העובדה שכל הכספים שגויסו על ידי החברה בישראל הועברו לחברת הבת שעוסקת במתן הלוואות מגובות בנדל"ן מניב בארה"ב, היה על המבקר לנקוט משנה זהירות. חלף זאת המבקר התעלם משורה של דגלים אדומים שהתנוססו בזמן אמת סביב פעילותן של החברה הישראלית ובנותיה האמריקאיות, והעניק תעודת הכשר לחברה בדמות חוות דעת "חלקה" שצורפה לדוחותיה הכספיים של החברה בניגוד להוראות הדין. יצוין, כי רוזנפלד אינו מסביר למה כוונתו בחוות דעת "חלקה" וככל הנראה הכוונה לעצם מתן חוות דעת והיעדר הסתייגות בה מן האמור בדוחות הכספיים אליהם היא מתייחסת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

הדגלים האדומים עליהם הצביע רוזנפלד:

א. משרד רואי החשבון של חברת הבת - בבקשת האישור העלה רוזנפלד טענות כנגד משרד רואי החשבון האמריקאי שהוא סבר שביקר את דוחותיה של חברת הבת. עם זאת מתשובת המבקר לבקשות האישור עלה, כי משרד רואי החשבון האמריקאי שאליו התייחס רוזנפלד אינו המשרד הנכון, כי אם משרד אחר. על כן, בתשובתנו לתשובה לבקשת האישור התייחס רוזנפלד למשרד רואי החשבון האמריקאי הנכון, כאשר גם כלפיו טען רוזנפלד כי לא התאים לשמש כמשרד רואה חשבון מבקר של חברת הבת, שהמבקר ביקש להסתמך על דוחותיה הכספיים. כך לטענתנו:

- משרד רואי החשבון האמריקאי אינו רשום אצל גוף הפיקוח PCAOB, שכל משרד רואי חשבון בעולם המשמש כמבקר של חברה שהיא בבעלות משורשרת של חברה נסחרת בארה"ב חייב להירשם אצלו;
- המשרד ממוקם במזרח ארה"ב כאשר כל הנדל"ן המגבה את ההלוואות שהעניקה חברת הבת מצוי במערב ארה"ב;
- המשרד אינו מתמחה בפעולות ביקורת ובמיוחד לא בפעולות ביקורת של חברות הנותנות הלוואות, כדוגמת חברת הבת.

ב. העדר הפרשה לחובות מסופקים - העדר הפרשה כלשהי לחובות מסופקים בדוחות הרבעון השלישי של 2008 (שפורסמו בנובמבר 2008), מצביע על כך שמשרד רואי החשבון האמריקאי היה "מנותק מהמציאות", או לחילופין לא ביצע בדיקה ראויה של הנכסים, או לחילופין האמין להצהרות בעלי השליטה וכיוצ"ב.

ג. סירוב לאפשר לגאון נכסים לבקר בנכסים בארה"ב - ביום 9.3.2009 פרסמה החברה דיווח מיידי (נספח ח' לבקשת אישור רוזנפלד) לפיו היא קיבלה מכתב מחברת ב. גאון נכסים בע"מ (להלן: "גאון נכסים") בקשר להלוואה בסך 1.835 מיליון דולר ארה"ב אשר גאון נכסים (וחברה נוספת) הלוו לחברה בחודש ינואר 2008. במכתב ששלחה גאון נכסים נטען, בין היתר, כי אין בכוננת החברה למלא את התחייבויותיה לגאון נכסים, וכי נציגי החברה דחו את הצעתה של גאון נכסים להגיע לארה"ב, לבקר בפרויקטים ולדון במצב. סירוב זה היה אמור להדליק נורה אדומה אצל המבקר, אשר היה יכול לשאול עצמו אם החברה מאפשרת לרואי החשבון האמריקאים לבקר בנכסים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

7. הפרת תקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 על ידי החברה ובעלי השליטה - בדוחות הכספיים של החברה לשנים 2007 ו-2008 לא גולתה העובדה שעמלות ה- Origination Fees שולמו לחברות הפרטיות של בעלי השליטה בחברה מתוך כספי הלוואות שהעמידה החברה לחברות הבנות האמריקאיות. רק בחודש מרץ 2010, במסגרת הדו"ח השנתי לשנת 2009, ולאחר שרשות ניירות ערך דרשה זאת, חשפה החברה את סכומי העמלות ששולמו כאמור.
54. לטענת רוזנפלד התעלמות מהדגלים האדומים הנ"ל עולה כדי פרט מטעה שהיה בחוות הדעת שנתן המבקר לחברה, למצער, החל מחוות הדעת שצורפה לדוח הכספי של החברה לרבעון השלישי של שנת 2008.
55. רוזנפלד טען כי אילו המבקר היה נותן דעתו לדגלים האדומים, הוא היה מסרב לצרף את חוות דעתו הנקייה/חלקה לדוחות הכספיים של החברה. או אז, הן רשות ניירות ערך והן הבורסה היו עוצרים את המסחר באגרות החוב ולא היו נגרמים הפסדים או נזקים לו ולחברי הקבוצה.
56. כן טען רוזנפלד כי המבקר הפר את תקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל-1973, שכן הדו"ח הכספי שאותו ביקר ושאליו הוא צרף את חוות דעתו לא שיקף באופן נאות את מצב העסקים של המבוקר. רוזנפלד טען גם כי מקור נורמטיבי נוסף לאחריות המבקר נמצא בסעיף 170 לחוק החברות. בהתעלמות המבקר מהדגלים האדומים עליהם הצביע רוזנפלד הוא הפר את ההוראות שנקבעו בחוק החברות.
57. רוזנפלד הוסיף וטען כי אחריות המבקר נובעת גם מעוולות הרשלנות, שכן התעלמותו מהדגלים האדומים הביאה לכך שלא נהג כרואה חשבון סביר.
58. רוזנפלד הגדיר את הקבוצה שאותה הוא מבקש לייצג כ"כל מי שרכש אג"ח (סדרה א') של אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ החל מתאריך 30.11.2008 [מועד פרסום הדוח הכספי של החברה לרבעון השלישי של שנת 2008 - ח' כ'] והחזיק באג"ח הנ"ל (או בחלקן) ביום 15.4.2010 [המועד בו הושעה המסחר באגרות החוב של החברה - ח' כ'], למעט בעלי השליטה בחברה הנ"ל או מי מטעמם, נושאי המשרה בחברה הנ"ל או מי מטעמם והמשיב [המבקר - ח' כ'] או מי מטעמו".
59. הסעד המבוקש בבקשת אישור רוזנפלד הוא השבת הכספים ששילם כל אחד מחברי הקבוצה בגין רכישת אגרות החוב, בתוספת הפרשי הצמדה וריבית מיום רכישת אגרות החוב ועד התשלום בפועל.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

טענות הנאמן

60. הנאמן טען כי פעל באופן ראוי, בזהירות ובחריצות ועשה את כל המוטל עליו ואף מעבר לכך.

61. לטענת הנאמן, המשקיעים ידעו היטב שהשעבודים שניתנו לנאמן עבורם לא מקנים לו שליטה על נכסי חברת הבת אלא רק על הכספים שהופקדו בחשבונות הבנק הספציפיים (קרי כספי ההנפקה והלוואות הבעלים ששימשו לפעילות השוטפת של חברת הבת, והכספים שהתקבלו מהלווים של חברת הבת כתשלומי ריבית או פירעון חוב). כספים אלו בלבד שועבדו לטובת הנאמן ואותם לא ניתן היה להוציא ללא אישורו.

62. כן נטען כי בתשקיף ובשטר הנאמנות הודגש לא אחת כי "הנאמן לא יהיה חייב להתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה" (סעיף 2.11.18.3 לתשקיף). וזהו מצב הדברים הרגיל - נאמנים אינם ממונים כדי לנהל את עסקי החברה ואין זה מתפקידם.

63. לטענת הנאמן, משבר הסאב-פריים שפרץ בארה"ב בחודשים יולי-אוגוסט 2007 נתן את אותותיו גם בחברת הבת, וכבר במרץ 2008 נקלעו חלק מהלווים של חברת הבת לקשיים ולא עמדו בהתחייבויותיהם לפרוע את התשלומים השוטפים. החברה הודיעה לציבור על כך בדיווחים מידיים מפורטים.

64. הנאמן טען כי עם התגברות הדיווחים, והחל מיום 29.10.2008 התקיימו אסיפות מחזיקי אג"ח בתדירות גבוהה כדי לאפשר למחזיקי האג"ח לעקוב מקרוב אחר התנהלות חברת הבת ועסקיה ולאשר או לדחות בקשות שונות של החברה, בין בקשר לשינויים בשטר הנאמנות ובין בקשר לעניינים שוטפים אחרים. באסיפות אלה קיבלו מחזיקי האג"ח דיווחים מפורטים על מצב נכסי חברת הבת והשווק בו היא פועלת; פיקחו מקרוב על התנהלותה השוטפת; ואישרו או סרבו לאשר לחברה ולחברת הבת לבצע עסקאות או פעולות אחרות. הנאמן השתתף בכל אסיפות מחזיקי האג"ח ופעל בהתאם להחלטות השונות שהתקבלו בהן.

65. לטענת הנאמן, באסיפה שהתכנסה ביום 9.12.2009 דובר בדיונים פנימיים של מחזיקי האג"ח כי יש צורך בפיקוח הדוק יותר של המחזיקים על התנהלות ענייני החברה ומינוי עו"ד מטעם מחזיקי האג"ח. בעקבות החלטות שקיבלו מחזיקי האג"ח בישיבה מיום 24.12.2009 נערכו בדיקות ראשוניות ומדגמיות של מצב הנכסים בארה"ב, מהן עלה לראשונה חשד לקיומם של מעשים בלתי כשרים שנעשו וחייבו בדיקות מעמיקות יותר. לביצוע בדיקות אלה היה צורך בשכירת שירותיו של משרד עורכי דין בארה"ב. נוסף על כך,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לאור החשש שהחברה לא תצליח לעמוד בהתחייבויותיה וכדי שניתן יהיה לפעול ביעילות ובמהירות עלה הצורך למנות נציגות למחזיקי האג"ח.

66. לטענת הנאמן, בחודש מרץ 2010 התגלה כי בעלי השליטה בחברה ביצעו מספר מעשי תרמית בדרך של נטילת הלוואות כנגד נכסי נדל"ן שהיו בבעלות חברת הבת, והסבת זכויות בשעבודים של נכסי נדל"ן שהיו ברשותה, בתמורה לתשלום, מבלי שקיבלו לכך אישור ממחזיקי האג"ח ומבלי שהעבירו את הכספים לחשבונות הבנק של חברת הבת. בעקבות הממצאים שהתגלו בבדיקות עורכי הדין האמריקאים הוחלט ביום 1.4.2010 על זימון אסיפת מחזיקי אג"ח ליום 6.4.2010. באותה אסיפה דיווחו נציגי הנאמן ומר שניידמן על ממצאי הבדיקות של משרד עורכי הדין האמריקאי.

בסיכומיו טען הנאמן כי במהלך חודש דצמבר 2009 ולצורך ניהול מו"מ עם בעל השליטה על הסדר הנוגע לפירעון האג"ח, החליטה אסיפת המחזיקים למנות עו"ד מטעם הנאמן שייצג אותם במו"מ זה. לקראת המו"מ החלו להתבצע בדיקות ראשוניות של מצב הנכסים של חברת הבת בארצות הברית, מהן עלה לראשונה חשד לקיומם של מעשים בלתי כשרים שנעשו בנכסיה של חברת הבת. בעקבות זאת הוחלט ביום 1.3.2010 על מינוי הנציגות. בהשלמת הסיכומים בעל-פה חזר בא-כוח הנאמן על הטענה כי בדצמבר ביקשו לבצע בדיקה לא מתוך חשד שהיו מעשים לא כשרים אלא על מנת לנהל משא ומתן עם בעל השליטה.

67. על פי הנאמן, ביום 12.4.2010 נשלח לחברה, לבא-כוחה וכן לבעל השליטה ולנושאי המשרה בה מכתב מב"כ הנאמן והנציגות, אליו צורפה חוות דעתם של עורכי הדין האמריקאים. ב"כ החברה דאז ביקש ביום 14.4.2010 שהות למתן תשובה והבטיח שעם איסוף המידע, הפרטים והתשובות שהתבקשו מהחברה תישלח תגובה מתאימה. אולם ב"כ הנאמן קיים שיחות עם בא-כוחה של החברה בה נמסר לו שאין בידי חומר של ממש אודות החברה שכן רשות ניירות ערך נטלה אותו במסגרת חקירה שניהלה. בנוסף באותו היום התפטר מתפקידו מנכ"ל החברה. בנסיבות אלה לא נותרה ברירה אלא להעמיד לפירעון מיידי את האג"ח ולנקוט בהליכים משפטיים לצורך גביית הסכומים המגיעים למחזיקים מהחברה או מחברת הבת, וכך נעשה.

68. הנאמן טען כי בין היתר, הוא התקשר, בהוראת הנציגות, עם משרד עורכי דין לצורך הגשת ההליכים הנדרשים בארה"ב נגד החברה ואחרים, ותביעה הוגשה ביום 20.5.2010. בהמשך ובהתאם להוראת נציגות מחזיקי האג"ח הוגשה תביעה נוספת בקשר לאחד מנכסי החברה. נוסף על כך, ביום 21.6.2011 או בסמוך לכך הגיש משרד עורכי הדין האמריקאי במינוי של הנאמן בהתאם להנחיות הנציגות, תביעת חוב בסך 4 מיליון דולר נגד דורון עזרא וגב' נאוה תומר-עזרא, במסגרת הליך פשיטת רגל שמתנהל בעניינם בארה"ב.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

69. נטען כי בחודש נובמבר 2010 התקיימו אסיפות מחזיקי אג"ח בהן, בין היתר, הסמיכו מחזיקי האג"ח את הנאמן לנקוט בכל פעולה שתידרש לפי שיקול דעת הנציגות בארץ או בחו"ל. עוד נטען כי ביום 13.1.2011 התקיימה אסיפת מחזיקי אג"ח בה הוחלט, בין היתר, להסמיך את הנציגות להורות לנאמן באלו הליכים משפטיים לנקוט לשם הגנה על נכסי חברת הבת בארה"ב. כן הוחלט להסמיך את הנאמן, הנציגות ובא כוחם לנקוט בהליכים משפטיים לפי שיקול דעת הנציגות כנגד בעלי השליטה בחברה ואחרים, ולשאת בכל הוצאה שתידרש לשם כך מתוך כספי המחזיקים שנותרו בקופת הנאמן, וכך נעשה.

70. לטענת הנאמן, מיבל מודה בכך שמחזיקי האג"ח נטלו על עצמם את הסיכונים הכרוכים בהתנהלות העסקית של החברה וחברת הבת ובתחום הפעילות של חברת הבת. אלה כוללים את האפשרות להפסדי חברת הבת וגירעונותיה שאירעו בשל המשבר בשוק הנדל"ן בארה"ב; את ההשלכות שהיו לירידת שער הדולר ושיעור הריבית בארה"ב; את הקשיים אליהם נקלעו הלווים של חברת הבת שלא פרעו את חובותיהם; ואת קשייה של חברת הבת לשלם את החוב למחזיקים. סיכונים אלה השתקפו במחיר האג"ח שירד בהתמדה והם משתקפים במחיר האג"ח בעת שנרכש על ידי מיבל.

71. עוד טען הנאמן כי טענתה של מיבל כאילו מינוי הנאמן נועד ליצור תחושה לפיה הסיכונים באי פירעון ההשקעה מוקטנים עד כדי ביטול וכאילו חובת הזהירות של הנאמן חייבה אותו להיערך מראש להתממשות סיכון סביר של תרמית - מופרכת. זאת משום שתרמית מעצם טבעה וטיבה נעשית תוך הסתרתה והסוואתה וגם חשיפתה קורית בדרך כלל רק כעבור זמן. הנאמן לא לקח על עצמו - ואין נאמן שיסכים לקחת על עצמו - סיכונים והתחייבויות כאלה.

72. הנאמן טען כי פעל יחד עם מחזיקי האג"ח ועורכי הדין שמונו על ידי אסיפת מחזיקי האג"ח לבדיקה שהביאה לחשיפת התרמית, והוא גם פעל וממשיך לפעול יחד עם מחזיקי האג"ח והנציגות שלהם כדי שהאחראים למעשי התרמית ולאי מניעת המעשים מכוח היותם נושאי משרה בחברה, יפצו את מחזיקי האג"ח על הנזקים שנגרמו להם בעטיים.

73. בתשובתו לבקשת האישור העלה הנאמן טענות שלדידו מצדיקות את דחיית בקשת האישור נגדו על הסף:

א. הודאת בעל דין בדבר היעדר עילה - לטענת הנאמן במכתבים ששלחו מיבל ועו"ד כלפון (נספחים יב' ו-יג') לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) הם גילו דעתם בזמן אמת שלנאמן אין אחריות למעשי התרמית שנעשו בחברת הבת בארה"ב באופן שמשתיק את מיבל מלטעון את ההיפך כעת. מסקנה זו מתחזקת נוכח העובדה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

שרוזנפלד - שגם הוא מחזיק אג"ח - מצא לנכון להגיש את בקשת האישור שלו נגד המבקר בלבד.

בהקשר זה הוסיף הנאמן כי מיבל רכשה את אגרות החוב במועד ובשער מהם עולה כי ידעה שמדובר בהשקעה בסיכון גבוה מאוד. על כן אין ממש בטענתה כאילו מדובר היה בהשקעה "בטוחה" והנזק הנתבע על ידה (ערכו המלא של האג"ח) אינו הנזק שנגרם לה. הדבר רק ממחיש את חוסר תום ליבה ואת מופרכות תביעתה.

ב. אין קבוצה לייצוג - לטענת הנאמן מרבית מחזיקי האג"ח הם משקיעים מוסדיים גדולים ומקצועיים. מחזיקי האג"ח השתתפו יחד עם הנאמן באסיפות ייעודיות, קיבלו החלטות בקשר להתנהלות החברה וחברת הבת וקיבלו דיווחים מבעלי התפקידים בהן. הם הכירו מקרוב את פעילות הנאמן ולו הם היו סבורים שנפל גם בהתנהלות הנאמן הם לא היו מהססים לפתוח נגדו בהליכים משפטיים. לא רק שהם לא עשו זאת, אלא שהם הבהירו שהם אינם רואים בנאמן את האחראי להפסדים שנגרמו בגלל התרמית. מכאן שהקבוצה שאותה מיבל מתיימרת לייצג אינה שותפה לטענותיה.

בהקשר זה טען הנאמן כי לאור המעקב והפיקוח ההדוק על פעילות חברת הבת שניהלו מחזיקי האג"ח לאורך הדרך ושותפותם למדיניות הפיקוח והאישורים של הנאמן, קשה להלום טענה של מחזיקים, בדיעבד, כלפי הנאמן, וממילא הם מושתקים מלהעלות טענה כזו. יתרה מכך, נטען כי אף אם ימצא כי הנאמן אחראי לנזקים שנגרמו למחזיקי האג"ח כתוצאה מהתרמית יש לקבוע כי התקיים במקרה זה **אשם תורם** של 100% מצד המחזיקים לאור הפיקוח שקיימו ושליטתם על פעולות הנאמן, וכי חברי הקבוצה לא עמדו בחובת הקטנת הנזק.

ג. טעמים השוללים אישור התובענה כייצוגית -

- לא מתקיים מצב של תת אכיפה שיש להתגבר עליו - לטענת הנאמן חברי הקבוצה הם "שחקנים חזקים" ויש להם את כל התמריצים, העוצמה והמידע הדרושים כדי לנקוט בהליכים משפטיים.
- הקבוצה כבר מיוצגת - הנאמן טען כי מחזיקי האג"ח כבר מינו לעצמם נציגות והסמיכו אותה להורות לנאמן לנקוט בכל הפעולות וההליכים שיידרשו לפי שיקול דעת הנציגות לשם הגנה על זכויות המחזיקים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

- קיום הליכים חלופיים בהם נקטה ונוקטת הנציגות - לטענת הנאמן הנציגות והנאמן פעלו ופועלים לניהול הליכים משפטיים בחו"ל, ובארץ מונה כונס נכסים לחברה. במצב זה אין לאפשר למיבל לייצג במקביל את הקבוצה לצורך אותו עניין. ייצוג מקביל כזה עלול להביא לסתירות ואי הבנות בפעולות הקבוצה והוא חותר תחת רצונם והסכמותיהם של חברי הקבוצה.
74. לגופו של עניין, נטען כי הבקשה אינה נתמכת בתשתית עובדתית כלשהי. טענותיה הכלליות והסתמיות של מיבל בדבר הפרת התחייבויות הנאמן ונקיטתו במדיניות "שב ואל תעשה" לא נתמכו בראיות כלשהן.
75. הנאמן דחה את טענת מיבל כאילו עולה מתצהירה של גבי שליון שניתן במסגרת בקשת הכינוס שהנאמן לא הפעיל את סמכויותיו שניתנו לו במסגרת שטר הנאמנות עד ליום 14.3.2010 עת מינו המשקיעים נציגות. לטענתו התצהיר הוגש למטרה ספציפית ולא היה צורך לפרט במסגרתו את שלל פעולות הנאמן.
76. מכל מקום, נטען כי לא מתקיימים תנאי סעיף 41 לפקודת הניזקין שהופך את נטל הראיה. זאת משום שפרטי האירועים שהביאו לנזק הנטען היו ידועים או למצער מיבל הייתה יכולת לדעת עליהם, שכן הם פורטו באסיפות מחזיקי אג"ח במספר הזדמנויות, לרבות במכתב שנשלח לחברה ופורסם במגנא; הנזק שלטענת מיבל נגרם למשקיעים לא נגרם על ידי נכס, ובוודאי לא נכס בשליטתו של הנאמן; נסיבות העניין מצביעות בבירור על בעל השליטה כגורם האחראי לאירוע "התאונה", ועל כן לא ניתן לומר שנסיונות המקרה מתיישבות יותר עם המסקנה שהנאמן התרשל מאשר עם המסקנה לפיה נקט בזהירות ראויה.
77. הנאמן טען כי מיבל מניחה שצריך מערך שליטה עצמאי שיבטיח את שלמות נכסי חברת הבת, אולם מערך כזה מחייב נוכחות מתמדת של אנשי הנאמן במקום בו מתנהלים עסקי חברת הבת, וזה אינו חלק מתפקידיו וסמכויותיו של הנאמן כפי שהוגדרו בשטר הנאמנות, אשר קבע מפורשות שהנאמן לא יבצע בדיקות עצמאיות של נכסי החברה. בסיכומיו הוסיף הנאמן כי קבלת הטענה שאסור לנאמן לסמוך על מסמכים והצהרות של החברה והוא חייב להקים משטר פיקוח עצמאי על פעילות חברת הבת בארה"ב תרוקן את שטר הנאמנות מתוכן ותייקר באופן דרסטי את עלויות הנפקת אג"ח בישראל.
78. הנאמן טען כי לא ידע ולא יכול היה לדעת על מעשי התרמית שהוסתרו הן ממנו, הן ממחזיקי האג"ח שעקבו מקרוב אחר מצב העניינים בחברה, והן מרואי החשבון. לא היה למעשים אלה ביטוי בחשבונות הבנק של חברת הבת שבהם שלט הנאמן, בדיווחיה המידיים, במסמכים ובנתונים שנמסרו לנאמן. לטענתו, לא הייתה לו כל יכולת לדעת או



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לשלוט באופן אפקטיבי על הפעולות שבוצעו על ידי בעלי השליטה שלא כדין בנכסיה. יתרה מכך, הנאמן טען כי בשטר הנאמנות נקבע במפורש שהנאמן לא יהיה חייב להתערב בהנהלת עסקי החברה או ענייניה, ובוודאי שלא הוקנו לו סמכויות להתערב בניהול ענייני חברת הבת.

79. נטען כי השעבודים והסמכויות שניתנו לנאמן לא נועדו להקנות לו כלים או סמכויות למניעת מעשי התרמית ולא יכלו להבטיח את מניעתם, מכאן שאין בענייננו חובת זהירות מושגית וקונקרטיית בהקשר של התרמית.

80. אשר לטענת מיבל כי מגיע לה פיצוי בגין הנזקים שנגרמו לה כתוצאה מכך שהנאמן והמבקר לא מנעו את התרחשות התרמית, הנאמן טען כי בנסיבות אלה היה על מיבל להצביע על קיומו של קשר סיבתי בין הרשלנות הנטענת של הנאמן לנזק שלטענתה נגרם כתוצאה ממנה. נזק זה אינו יכול לכלול את הנזק שהיה נגרם למחזיקים ממילא בשל מצבן הקשה של החברה וחברות הבת שלה שנגרמו ללא קשר לתרמית, ולנאמן אין אחריות לנזק שנגרם ממעשי התרמית ישירות אלא רק לנזק שנגרם כתוצאה מרשלנותו הנטענת. נזק זה היה על מיבל לבסס לפי שיטת חסרון הכיס.

81. נטען כי מיבל אינה יכולה לדרוש אכיפה של התחייבויות החברה על פי האג"ח כלפי הנאמן שכן הוא אינו צד להתחייבויות החברה ואינו ערב להן. היא גם אינה יכולה לדרוש סעד של "ביטול והשבה" (ביטול רכישת האג"ח והשבת המחיר ששולם עבורן) שכן גם זה אינו רלוונטי במישור היחסים בין מיבל לבין הנאמן.

82. עוד נטען כי אפילו יעלה בידי מיבל לפרט ולהוכיח את הנזק שנגרם לה בשל הרשלנות הנטענת של הנאמן, בענייננו חל סעיף 2(64) לפקודת הנזיקין בעניין אשם של אדם אחר שהיה הסיבה המכרעת לנזק. זאת משום שהנזק הנטען נגרם כתוצאה ישירה ממעשי התרמית של בעלי השליטה בחברה וממעשי ומחדלי נושאי המשרה של החברה וחברת הבת, ואשם של אלו הוא הסיבה המכרעת לנזק. אלו ניתקו את הקשר הסיבתי בין התרשלנותו הנטענת של הנאמן לבין הנזק. אפילו נאמר שיש לראות בנאמן מעוול במשותף יחד עם האחרים לאור נסיבות העניין אחריות הנאמן לנזק, אם בכלל, תהיה בשיעור מזערי שאינו מצדיק ואינו מתאים לתובענה ייצוגית.

83. לטענת הנאמן בענייננו חברי הקבוצה הנטענת סבורים שהנאמן לא חטא כלפיהם בדבר, מכאן ששאלות העובדה והמשפט שמיבל טוענת שמתעוררות בבקשתה אינן משותפות לכלל חברי הקבוצה. הנאמן הוסיף וטען כי אין אפשרות סבירה שהשאלות בבקשת האישור תוכרענה לטובת הקבוצה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

84. לטענת הנאמן, מיבל אף אינה תמת לב. היא הגישה את בקשת האישור לאחר שהודתה שהנאמן אינו אחראי לתרמית. לטענת הנאמן בסיכומיו, עולה מעדותו של דוד כי בקשת אישור מיבל הוגשה משיקולים זרים ולאחר שמיבל כעסה על הנאמן שהפנה אותה לנציגות לאחר שביקשה ממנו לנקוט בהליכים כנגד המבקר. עמדתה בבקשת האישור הפוכה מעמדת מחזיקי האג"ח, שאינם מעוניינים בייצוג כלשהו בתביעה נגד הנאמן, ולכן שום ייצוג כזה גם אינו יכול להיות "הולם".

הנאמן טען כי מיבל ניסתה לנפח באופן מלאכותי את תביעתה על ידי צירוף מחזיקי האג"ח שכלל אינם סבורים שהנאמן אחראי להפסדיהם. בהקשר זה הזכיר הנאמן כי מיבל רכשה את האג"ח במחיר של כשליש מערכה הנקוב, וכעת היא מבקשת שישולם לה פי שלוש מסכום השקעתה. לטענתו, זהו ניסיון בלתי הגון ואישורה של תובענת ענק ייצוגית אופורטוניסטית חלף ניהולה כתביעה רגילה אף לא תקדם יעילות כלשהי.

85. בנוגע לטענת מיבל בעניין אי פרסום דוחות שנתיים לגבי מצב הנאמנות, לטענת הנאמן טענה זו אינה רלוונטית לבקשת האישור, שכן היא מועלית כטרוניה על כך שלא ניתן לפקח על ההוצאות שהנאמן מוציא לצורך מימון ההליכים המשפטיים. יתרה מכך, נטען כי הנאמן הודיע למחזיקים, באמצעות פרסום בעיתון גלובס ודה מרקר ביולי 2008, כי עומד לעיונם דוח על ענייני הנאמנות בשנת 2007. מאוקטובר 2008 באסיפות המחזיקים הרבות נמסר דיווח למחזיקים - הן מנציגי החברה והן מהנאמן - באופן שוטף ובזמן אמת על מצב החברה. לטענת הנאמן, בנסיבות אלה ממילא לא הייתה משמעות לדוח השנתי בשנה שלאחר מכן ואף אם נפל פגם טכני בפעולות הנאמן, הפגם רופא. הנאמן טען גם כי ממילא אין קשר סיבתי בין "ההפרה" הנטענת לנוק הנתבע בתובענה ואף מיבל אינה טוענת אחרת.

86. בסיכומיו טען הנאמן כי מיבל לא הוכיחה קשר סיבתי בין מעשי התרמית לסעד הנתבע, וכי כשלונה הוא משולש: ראשית, בשל מבנה רישום השעבודים בארה"ב אפשר שהשעבוד שנעשה בתרמית באותם נכסים ספורים לא היה מעלה או מוריד לגבי אפשרות מימושם; שנית, אין שמץ של ראיה שאלמלא מעשי התרמית החברה הייתה זוכה לממש נכסים אלה, וזאת בשל כך שהיו משועבדים בשעבוד גבוה בדרגה לנושים אחרים וקודמים לחברה; שלישית, מיבל לא הראתה שאילולא מעשי התרמית ולאור המשבר בתחום פעילותה הייתה החברה עומדת בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי האג"ח. ההפך הוא הנכון: הראיות מצביעות על כך שגם ללא מעשי התרמית היה גורלה של החברה אובדן מרבית השקעותיה ונכסיה.

87. בסיכומיו טען הנאמן כי מעשי התרמית לא נעשו בתוך החברה - אלא התרמית בוצעה כלפי החברה. כן הדגיש הנאמן כי הוא הוא גורם חיצוני לחברה ומפרידים ביניהם נושאי משרה ורואי חשבון שאף הם אינם צריכים להניח שמישהו מנסה לרמות את החברה בהיעדר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אינדיקציה לכך. בחברת הבת כיהנו דירקטורים ומנכ"ל. בחברה כיהנו דירקטורים, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים. לחברת הבת מונה רואה חשבון אמריקאי שתפקידו היה לבקר את דוחותיה הכספיים, ולחברה מונה רואה חשבון ישראלי. בהקשר זה טען הנאמן כי אין ממש בטענותיה של מיבל בעניין חוסר משילות תאגידית בחברת הבת. קיימות חברות רבות שמתנהלות בדרך של קבלת שירותים מחברות אחרות באותה קבוצה, ואין בכך כדי לאיין את קיומם של האורגנים ונושאי המשרה שלהן. יתרה מזו, מבנה הניהול של החברה וחברת הבת היה ידוע למחזיקי האג"ח עוד מהתשקף. לנאמן לא הייתה סמכות להימצא במשרדי החברה וליטול חלק בישיבות הדירקטוריון, וגם אם היה נוטל חלק בישיבות אלה לא היה בכך כדי למנוע את מעשה התרמית.

88. הנאמן הוסיף בסיכומיו כי לא רק שלא עלתה כל אינדיקציה למעשי רמייה בנכסי חברת הבת אלא שההפך הוא הנכון: החל מחודש אוקטובר 2008 החברה החלה לפנות אל הנאמן ומחזיקי האג"ח באופן אינטנסיבי כדי לקבל אישור לכל פעולה שחרגה משטר הנאמנות, והתנהגות זו יצרה דווקא רושם של חברה צייתנית הפועלת "לפי הספר".

89. ביחס להתייחסותה של מיבל לדברים שנאמרו בתשקף בדבר מערכת היחסים בין החברה וחברת הבת לבין הנאמן כמנגנון בקרה פנימית, טען הנאמן בסיכומיו כי מן הדברים שנרשמו בתשקף עולה בבירור שמדובר בעמדתה של הנהלת החברה, וכי הנאמן אינו תחליף למבקר פנים אלא אמור לאשר באופן אקטיבי כל הוצאת כספים מחשבון החברה וחשבונות חברת הבת וכן לקבל נתונים שוטפים אודות פעילותה של חברת הבת במסגרת תחום הפעילות.

טענות המבקר

90. גם המבקר טען כי יש לדחות את בקשות האישור נגדו על הסף, מכמה טעמים:

א. אין בנמצא קבוצה - כמו הנאמן, גם המבקר טען כי מינויה של נציגות למחזיקי אגרות החוב ופועלה מאיינת את התובענות וייצוגיותן. בהקשר זה טען המבקר, בין היתר, כי המבקשים (מיבל ורוזנפלד) אינם יכולים לייצג את כלל בעלי אגרות החוב, ובוודאי לא את בעלי אגרות החוב שרכשו את ניירותיהם קודם לרכישת אגרות החוב על ידי המבקשים. כן טען המבקר כי הסעדים הנתבעים בבקשות האישור סותרים זה את זה. הסעד הנתבע על ידי מיבל חופף לסעד שבעלי האג"ח כבר פועלים לקבלו (אכיפת אגרות החוב), ואילו הסעד הנתבע על ידי רוזנפלד עומד בסתירה לסעד זה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

- ב. התיישנות התביעה שעילתה פרט מטעה – המבקר טען כי תקופת ההתיישנות לעניין זה היא שנתיים מיום העסקה או שבע שנים ממועד הדיווח, לפי המוקדם, ומכאן שתביעות מיבל ורוזנפלד התיישנו לפני הגשת בקשות האישור. גם עילת חברי הקבוצה התיישנה משחלפו למעלה משנתיים מהמועד בו הושעה המסחר באגרות החוב של החברה.
91. לטענת המבקר ממילא אין מקום להחיל עליו אחריות כלשהי, שכן הוא עמד בתקני הביקורת החלים על רואי החשבון ומכאן שנקט בכל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שחוות דעתו לא תכלול פרט מטעה. עובדה זו שוללת אחריות בגין פרט מטעה וכן קיומה של התרשלות.
92. המבקר הדגיש כי הוא רואה החשבון של החברה ולא של חברת הבת. בהתאמה, דוחותיה של חברת הבת מבוקרים על ידי רואי חשבון אחרים והוא מסתמך עליהם בבואו לחוות את דעתו על הדוחות הכספיים המאוחדים. הדברים אף קיבלו ביטוי מפורש בחוות דעתו של המבקר לדוחותיה הכספיים של החברה לשנים 2007-2009 (נספחים 7-9 לתשובת המבקר לבקשות האישור).
93. לטענת המבקר הסתמכותו על דוחות רואי החשבון של חברת הבת מעוגנת בתקן ביקורת 9 של לשכת רואי החשבון ובהבהרה 1 לו. המבקר פעל בהתאם לאלה והדברים נתמכים בחוות דעתו של רו"ח קנה, אשר מצא כי המבקר נהג בהתאם לדרישות החלות על רואה חשבון סביר בנסיבות העניין ואף מעבר לכך. המבקר התייחס בתשובתו לבקשות האישור לניסיונו של רו"ח קנה וטען כי מדובר באחד המרצים הוותיקים לביקורת במוסדות להשכלה גבוהה בישראל, בעל ניסיון של מעל 20 שנה בפרקטיקה, העוסק משנת 1995 במסגרות ישראליות ובינלאומיות בעריכתם, כתיבתם ועיצובם של תקני הביקורת ומשמש כיו"ר הוועדה לתקני ביקורת ולנהלי ביקורת של לשכת רואי החשבון בישראל, שעסקה בכתיבתה של הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 של לשכת רואי החשבון בישראל. בחוות דעתו ציין רו"ח קנה כי בתוקף תפקידו כיו"ר הוועדה הוא ייצג את לשכת רואי החשבון בישראל בכל מהלך הדיון עם רשות ניירות ערך שבהתאם לפנייתה ובהסכמה איתה פורסמה הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 (עמ' 6 לחו"ד קנה).
94. לטענת המבקר רשות ניירות ערך פנתה בינואר 2010 למבקר בשאלה כיצד הוא מיישם את הוראות הבהרה מס' 1 לתקן ביקורת 9 החל מסקירת דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.6.2009, ולאחר קבלת תשובת המבקר לא ביקשה הבהרות נוספות. בכך יש כדי ללמד כי גם הרשות סברה שהמבקר פעל בענייננו כדן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

95. המבקר התייחס לטענתו של רוזנפלד בדבר "הדגלים האדומים" ושלל אותם. כך לטענתו:

א. חברת הבת בענייננו היא חברה פרטית. ממילא לא קיימת כל חובה בדין להיכללותו של משרד כלשהו ב-PCAOB.

ב. המבקר הכיר את משרד רואי החשבון של חברת הבת מעבודתם המשותפת בעניינים קודמים והאחרונים אף משמשים כרואי חשבון של חברה הנסחרת בבורסה בתל אביב.

ג. משרד רואי החשבון של חברת הבת הוא משרד גדול ומכובד שיש לו ארבעה סניפים בארה"ב.

ד. סוגיית הצורך בביצוע הפרשה לחובות מסופקים נבחנה בזמן אמת, תוך קיום התייעצויות ממושכות בנושא והמבקר הסכים עם עמדת הנהלת חברת הבת ורואי החשבון שלה בעניין זה. יתרה מכך, בדוח הסקירה לרבעון האמור נכללה הפניית תשומת לב להתייחסות להשפעת המשבר שהופיעה בביאורים לדוחות הכספיים.

ה. לא ברורה טענת רוזנפלד בעניין מכתבה של חברת גאון נכסים, וממילא הטענה אינה נכונה שכן לא רק שלא נמנע מרואי החשבון של חברת הבת לבקר בנכסים, אלא שגם המבקר (רואה החשבון של החברה) ביקר בנכסים.

ו. לעניין דמי הניהול - תקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 כלל אינה מכוונת לרואי החשבון או לדוחות הכספיים, וכלל לא מדובר בתשלומים שהועברו על ידי או על חשבון החברה או חברת הבת לבעלי השליטה או לחברות בבעלותם. מדובר בסכומים שהועברו על ידי צדדים שלישיים - נוטלי המשכנתאות - לאנטרפרייזס, כחלק מתהליך רישום המשכנתאות ובהתאם למנגנון שתואר בתסקיף. אף הושגה הסכמה עם רשות ניירות ערך שלא כללה הגשת דוחות מתוקנים בגין תקופת העבר.

96. לטענת המבקר חלק ניכר מהדגלים האדומים שרוזנפלד טען לקיומם היו בנמצא עוד קודם לרכישת אגרות החוב על ידי המבקשים. אילו היה ממש בטענתו של רוזנפלד בדבר קיומם של אותם דגלים אדומים, בהכרח מוביל הדבר למסקנה שלפחות מיבל ורוזנפלד רכשו את החזקותיהם בידעם על הדגלים האדומים. במקרה כזה נשללת אחריותו הנטענת של המבקר בהתאם לסעיף 33(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך")



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אשר קובע שהאחריות בעניין פרט מטעה לא תחול כלפי מי שהוכח שרכש את ניירות הערך בשעה שידע או היה עליו לדעת שיש פרט מטעה בחוות הדעת.

97. המבקר טען כי מיבל מבססת את טענתה בדבר קיומו של פרט מטעה על הטענה לפיה כביכול רוקנה חברת הבת מנכסיה, אולם היא אינה מעמידה תשתית כלשהי לטענתה אלא רק מפנה למכתב ב"כ הנאמן והנציגות מיום 12.4.2010. אלא שלטענת המבקר מכתב זה מגלה רק שבעלי השליטה שיעבדו לכאורה את נכסיה תוך הימנעות מהעברת ההלוואה שקיבלו לקופתה של החברה, וכי עסקינן בארבעה נכסים מכלל נכסי חברת הבת. מכאן שאפילו לפי מכתב זה אין בנמצא "ריקון מנכסים", ובוודאי שלא מכל הנכסים. לא זו אף זו, לטענת המבקר במכתב אין תשתית לקיומם של פרטים מטעים, אלא רק לחשדות בדבר קיומם של כאלה - חשדות שלא התבררו עד עתה. בכך לא די כדי להקים טענה לפרט מטעה.

98. אף לא ניתן לייחס את הפרט המטעה להימנעותו של המבקר מציון דבר קיומם של החשדות והחקירה שבוצעה על ידי או מטעם הנאמן והנציגות בשנת 2009, שכן המבקר לא ידע על קיום החשדות והחקירות עד ליום 14.4.2010 - מועד פרסום הדו"ח המידי מטעם הנאמן בדבר משלוח המכתב. בהקשר זה ציין המבקר כי החל מהדוח השנתי לשנת 2008 הוא כלל בחוות דעתו "הערת עסק חיי" וזו הייתה התשתית שעמדה בפני בעלי אגרות החוב עת החליטו לרכוש או להמשיך להחזיק את אגרות החוב. אי פירעון אגרות החוב לא נבע מפרטים מטעים בחוות דעת המבקר כנטען בבקשת אישור מיבל, ואף לא ניתן לדבר על אמונה בדבר יכולת פירעון כתוצאה מחוות דעת המבקר. אף לא ניתן לדבר על עילה בגין הימנעות ממכירת אגרות החוב חלף המתנה למועד פירעון שכן הימנעות מביצוע עסקה אינה מולידה עילה.

99. המבקר ציין בהערת אגב, כי ההונאה או התרמית שבוצעו לכאורה בנכסיה של חברת הבת עולים, לכל היותר, לכדי סך מצטבר של כ-2.2 מיליון דולר, ואילו התחייבויות החברה כלפי בעלי אגרות החוב עמדו, נכון ליום 31.12.2009, על סך של כ-14 מיליון דולר. לטענת המבקר, בנסיבות אלה ברור שגם אלמלא בוצעה התרמית (ככל שהיא בוצעה), לא היה בידי החברה כדי לעמוד בהתחייבויותיה כלפי בעלי אגרות החוב.

100. המבקר טען כי בבקשת האישור מטעמו רוזנפלד כלל לא מצביע על פרט מטעה כלשהו בחוות דעת המבקר וכל שנטען הוא שהמבקר התעלם מדגלים אדומים.

101. כן טען המבקר כי הסעד הנתבע בבקשות האישור אינו עומד בתנאי סעיף 38 לחוק ניירות ערך, לגביו נקבע בפסיקה כי הוא מעניק פיצוי בגין הנזק הכספי שגרם המידע



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

המטעה למשקיעים, וכי בהתחשב באופייה הנזיקי של התביעה בגינו השיטה הראויה לחישוב הנזק היא שיטת חסרון הכיס.

102. לטענת המבקר ממילא, אף אם הוא היה נמנע מלתת חוות דעת לדוחות השנתיים של החברה לשנת 2009, או לחלופין מציין בחוות דעתו את דבר ה"תרמית" הנטען בחוות דעת זו, אזי היה המסחר בניירות הערך של החברה נפסק בחודש מרץ 2010 (מועד פרסום הדוחות השנתיים) ולא נמשך שבועיים נוספים עד למחצית חודש אפריל 2010. פרסום זה לא היה משנה את מצבם של בעלי אגרות החוב ולא היה מוביל לפירעון. לכל היותר מי שניתן לטעון במקרה כזה שהוא "הוטעה", הם אותם רוכשי אגרות חוב שרכשו את החזקותיהם החל מסוף חודש מרץ 2010 וכלה במחצית חודש אפריל 2010. מדובר ב-14 עסקאות רכישה בסך מצטבר של כ-130,000 ש"ח בלבד. כמות זו של עסקאות אינה מקימה "קבוצה" הטעונה ייצוג ובנסיבות אלה ממילא המבקשים אינם המייצגים הנכונים, בהיעדר עילה אישית שלהם.

103. יתרה מכך, נטען כי הטענות בדבר תרמית מגלות לכל היותר נזק שנגרם לחברה, ולא למי ממחזיקי האג"ח במישרין. על כן נזק זה אינו מקנה עילה אישית לבעלי האג"ח. אם בכלל, היה בו כדי להקים עילה להגשת תובענה נגזרת. אף סעיף 170 לחוק החברות אינו מקים חובה של המבקר כלפי בעלי אגרות החוב של החברה, אלא כלפי החברה ובעלי מניותיה בלבד.

104. כמו הנאמן, גם המבקר טען כי אם התרמית אכן בוצעה הרי שהיא מנתקת כל קשר סיבתי בין התנהלות המבקר לבין הנזק הנטען.

105. אף אילו טעה המבקר בשיקול דעתו לא היה בכך כדי להקים נגדו עילה, שכן לא כל טעות בשיקול דעת מהווה התרשלות.

106. לטענת המבקר גם החלטות בעלי אגרות החוב, בדיקותיהם העצמאיות ופעולותיהם שוללות את אחריותו הנטענת, שכן יש בהן כדי להעיד שבעלי אגרות החוב לא הסתמכו על הדוחות הכספיים או על פעולותיו.

107. כמו הנאמן גם המבקר טען כי לא מתקיימים הכללים לתחולת הכלל "הדבר מעיד על עצמו". בהקשר זה טען המבקר, בין היתר, כי לבעלי אגרות החוב הייתה שליטה או יכולת שליטה על הנכסים מכוח שטר הנאמנות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

108. לטענת המבקר משאין בידי המבקשים עילה מן הסתם אין לעילה זו סיכויי הצלחה כנדרש לצורך אישור תובענה ייצוגית. אין בנמצא קבוצה שראוי למנות את המבקשים כתובעים בשמה ואין אפשרות סבירה שהתובענות תוכרענה לטובת הקבוצה שכן הן עומדות בסתירה להחלטותיה. תובענה ייצוגית אף אינה הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת, שכן התובענות מכוונות לאיין את החלטות הקבוצה וזכויותיה וכן משום שניהול ההליך כתובענה ייצוגית ידרוש הליכי בירור פרטניים לגבי כל אחד מבעלי אגרות החוב (האם רכש את החזקותיו כשכבר הייתה לחברה הערת עסק חי, האם היה שותף להחלטה להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי, האם היה פועל אחרת לו היה יודע פרטים נוספים).

109. נטען כי הגשת הליך בעוד שתלוי ועומד הליך אחר שתוצאתו הפוכה או מאיינת את ההליך המוגש מהווה שימוש לרעה בהליכי משפט. המבקר טען כי גם בחירתם של המבקשים שלא לציין בתובענותיהם את קיומם של ההליכים שנקטו על ידי הנציגות מהווה חוסר תום לב ושימוש לרעה בהליכי משפט.

נטען כי המבקשים אינם תמי לב משום שבקשותיהם מכילות פרטים עובדתיים שגויים וחסרים, לא נתמכו בחוות דעת מומחה והוגשו ללא פנייה לנציגות החוקית הפועלת מטעם הקבוצה הנטענת. מיבל אף שלחה מכתב לגוף הנתבע בו הציעה שישולם לה סכום בעבור הימנעות מתביעה. רוזנפלד לא תיקן את בקשת האישור אף לאחר שעודכן כי התייחס בבקשתו למשרד רואי חשבון שאינו משרד רואי החשבון של חברת הבת.

תשובת רוזנפלד

110. רוזנפלד טען כי מתשובת המבקר לבקשות האישור ומניירות העבודה שהועברו לאחר הגשת בקשת האישור עולה כי המבקר היה משרד רואי החשבון שביצע בפועל את הביקורת של תיק ההלוואות של החברה, והוא לא הסתמך על הדוחות הכספיים של משרד רואי החשבון האמריקאי. לטענת רוזנפלד המבקר היה מודע לחוסר כשירותו של משרד רואי החשבון האמריקאי, כפי שעולה מן הצורך שחש לבצע פעולות ביקורת עצמאיות ישירות מול הגורמים בארצות הברית. אלא שהביקורת שערך המבקר לא עמדה בסטנדרטים הראויים ובנהלים המיושמים לתיקי הלוואות לבנקים. בין היתר, המבקר לא יישם נוהל ביקורת בסיסי ומקובל בביקורת מוסדות למתן הלוואות בכך שלא ביצע בדיקת רישום שעבודים המגבים את ההלוואות בעצמו והוא אף לא ווידא כי הנוהל מיושם על ידי משרד רואי החשבון האמריקאי. כן נטען כי עיון ברישומי השעבודים היה חושף את מעשי התרמית.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

111. לטענת רוזנפלד ממסמכים אלה עולה גם שהמבקר לא בדק את הדיווחים שבוצעו בין בעלי השליטה לנאמן על אף שלא הייתה לו גישה ל"קופסה השחורה", שבה ניהלו בעלי השליטה פעילויות עצמאיות בתיק ההלוואות, החליטו על מתן וחיידוש הלוואות וגבו עמלות מהלווים.

112. נוסף על כך, נטען כי המבקר לא ביצע השוואה בין מידע שמסרו לו בעלי השליטה לבין מידע בדיווחי החברה לנאמן, או לבין דיווחים לבורסה ולציבור. השוואה כזו הייתה מגלה סתירות משמעותיות שהיו מעלות ספקות בקשר ליושרת בעלי השליטה.

113. נטען עוד כי המבקר לא אסף ראיות חיצוניות וחלף זאת הוא הסתמך בלעדית על הצהרות ההנהלה, לא יישם תקנים שעניינם שקילת אפשרות קיומה של תרמית ולא גילה ספקנות מקצועית בניגוד לנדרש בתקני הביקורת כלפי הצהרות בעלי השליטה ונושאי המשרה, גם כאשר הצטברו ראיות לחוסר עקביות בדיווחי בעלי השליטה.

114. רוזנפלד השיב לטענת המבקר לפיה נציגות מחזיקי אגרות החוב מאיינת את הגשת התביעה הייצוגית וטען כי מנגנון הנציגות לא נועד לפגוע בזכויות קנייניות של מחזיקי אגרות החוב ובזכותם לפנות לערכאות ולהגיש תביעה. הנציגות אף אינה מוסמכת להגיש תביעות. אין גם מניעה להגיש את התביעה בענייננו מאחר שהנאמן של מחזיקי אגרות החוב לא נקט כל הליך ביחס למבקר בנוגע לעניינה של בקשת אישור רוזנפלד או ביחס לנוק הנתבע במסגרתה. לטענת רוזנפלד, גם אישור בית המשפט בדבר העמדת אגרות החוב לפירעון מידי אינו פוגע בתביעה, שכן עד היום לא זכו מחזיקי אגרות החוב לראות ולו שקל בודד כתוצאה מאותו פירעון מידי.

115. רוזנפלד דחה את טענת ההתיישנות שטען המבקר, מאחר שלטענתו מחזיק אג"ח סביר לא יכול היה לדעת, עובר לפרסום מכתב הנאמן בחודש אפריל 2010, על קיומם של פרטים מטעים בדוחות הכספיים. בהקשר זה ציין רוזנפלד כי מקום בו סבור בית המשפט שמבחינה מהותית התובע הצביע על עילות תביעה שמן הראוי לבררן בהליך ייצוגי, הוא ישקול להתגבר על קשיים במישור תנאי הסף, כגון טענת התיישנות.

116. רוזנפלד חלק על הטעמים שבבסיס ההחלטה לא לבצע הפרשה לחובות מסופקים בדוחות הכספיים של החברה לרבעון השלישי לשנת 2008. ביחס להבהרה שהופיעה בדוחות הכספיים לרבעון השלישי של 2008, טען רוזנפלד כי אין בה כדי לרפא את הפגם שנפל בדוחות. גם ברבעון הראשון של 2009 לא נמדדה ההפרשה לחובות מסופקים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

117. לעניין העמלות ששולמו לבעלי השליטה - לטענת רוזנפלד משעה שהמבקר נחשף לעובדה שהתשקיף מאפשר תשלום כזה ישירות מהלווים לבעלי השליטה, ומשפעילות ההלוואות לא הייתה חשופה בפני המבקר, מדובר בסיכון ביקורת שחייב היה להיבדק לעומק על ידי המבקר. גביית עמלות זו יצרה תמריצים מעוותים לבעלי השליטה וניגודי עניינים מובנה בינם לבין מחזיקי האג"ח. על המבקר היה לבצע סקר בקרה פנימית על תהליכים של אישור הלוואות, חידושן, פירעונן, מכירתן או עיקול הנכס שגיבה אותן. כן היה על המבקר לבחון את דיווחי בעלי השליטה לנאמן.

118. נטען כי תקן ביקורת 9 והבהרה 1 שהמבקר מסתמך עליהם אינם רלוונטיים לענייננו שכן המבקר לא הסתמך על הדוחות הכספיים של רואי החשבון האמריקאים, אלא ערך את הביקורת בנושא תיק ההלוואות בעצמו, וממילא אף אם המבקר הסתמך על הדוחות הכספיים של רואי החשבון האמריקאים, לא ביצע את הוראות התקן וההבהרה. בין היתר, נוכח עיסוקה של חברת הבת במתן הלוואות כנגד שעבוד נכסי נדל"ן, המבקר היה מחויב לדרוש לעיין במסמכי השעבודים של נכסי הנדל"ן של חברת הבת, לסקור את דיווחי בעלי השליטה אודות פעילויות שבוצעו בתוך "הקופסה השחורה" שאינה חשופה לעיניו ולאסוף ראיות חיצוניות על טיב הנכסים המגבים את ההלוואות נכון ליום המאזן. רוזנפלד סבור כי העובדה שהמבקר מצא לנכון לבקר בנכסי הנדל"ן ולעיין בהערכות השווי מלמדת ביתר שאת כי נסיבות המקרה חייבו את בחינת השעבודים.

בסיכומי התשובה מטעמו טען רוזנפלד כי בענייננו היו נסיבות מיוחדות בדמות הנורות האדומות שהיו אמורות להידלק אצל המבקר; עיסוקה של חברת הבת בסביבה עסקית זרה; הממשל התאגידי המוחלש; קיומן של סתירות בין דיווחי החברה לבין השמאוויות; היעדר ניסיון מקצועי של המבקר של חברת הבת ועוד. נסיבות מיוחדות אלה חייבו את המבקר לנקוט בנהלים נוספים, ובפרט ביצוע של בדיקת רישומי השעבודים. המבקר לא עשה זאת ולא ווידא שזה נעשה על ידי גורם אחר.

119. על פי רוזנפלד, גם אין ממש בטענת המבקר לפיה בקשת האישור מגלה לכל היותר נזק שנגרם לחברה ולא למחזיקי האג"ח. לאחרונים נגרם חסרון כיס נוכח הסתמכותם על הדוחות הכספיים שנחתמו על ידי המבקר. מדובר בנזק אישי של חברי הקבוצה ולא בנזק של החברה. מסעיפים 31(א) ו-32 לחוק ניירות ערך עולה כי הדין מאפשר הטלת אחריות על רואה חשבון בגין נזק שנגרם למחזיקי ניירות ערך בגין פרט מטעה שפורסם בתשקיף או בדוחות כספיים. מכאן שרואה החשבון חב חובת זהירות גם כלפי בעלי האג"ח.

120. נטען כי גם טענת המבקר בעניין ניתוק הקשר הסיבתי אין בה ממש. בהקשר זה הבהיר רוזנפלד כי הוא אינו מייחס את הנזק שנגרם לו ולחברי הקבוצה למעשי התרמית,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אלא להתעלמותו של המבקר מהדגלים האדומים שהתנוססו בפניו ולחתימתו על הדוחות הכספיים.

121. בסיכומיו טען רוזנפלד כי כשלו ומחדליו של המבקר מקימים נגדו שתי טענות עיקריות שהן: א) אסור היה לו לצרף חוות דעת נקייה לדו"ח הכספי של החברה החל מהרבעון השלישי של שנת 2008, זאת בשל העובדה שלא בוצעו נהלי אימות שעבודים ולא בוצעו כל הבדיקות הנאותות בקשר עם תקינותם של השעבודים נושא ההלוואות, ובשל העובדה שלא בוצעה הפרשה לחובות מסופקים בדוחות הכספיים של רבעון שלישי לשנת 2008; ב) אילו היה נוהג כרואה חשבון סביר ובדוק, או מורה למשרד רואי החשבון האמריקאי של חברת הבת לבדוק, את רישומי השעבודים של חברת הבת סמוך למועד פרסום המאזנים, אפשר שהתרמית הייתה מתגלה לפני פרסום הדוחות הכספיים המטעים, ואפשר גם שהתרמית הייתה נמנעת.

122. גם כן בסיכומיו התייחס רוזנפלד להיעדר קיומו של ממשל תאגידי בחברה. לטענתו, כתוצאה מכך לא היו אמצעי פיקוח אפקטיביים על בעלי השליטה ועל נושאי המשרה, וגברו הסיכון והסבירות לביצוע תרמית מצדם. לטענתו, במצב דברים זה נדרשים רואי החשבון המבקרים למשנה זהירות ולגילוי של ספקנות מקצועית ראויה.

123. יתרה מכך, בסיכומיו טען רוזנפלד כי חרף חוסר ניסיונו של המבקר בביקורת של חברות שעוסקות בהלוואות חוץ בנקאיות, הסכים הוא להתמנות לרואה החשבון החיצוני של החברה, והוא אף לא טרח ללמוד את תדריכי הביקורת הספציפיים למוסדות למתן הלוואות.

124. כן טען רוזנפלד בסיכומיו כי המומחה מטעם המבקר לא בדק כלל את ניירות העבודה של המבקר לעניין הפרשה לחובות מסופקים ברבעון שלישי 2008, וגם המבקר לא ערך ניירות עבודה בכל הקשור להפרשה לחובות מסופקים לרבעון השלישי של שנת 2008, ואף לא לרבעון הראשון לשנת 2009.

125. בסיכומי התשובה מטעמו הבהיר רוזנפלד כי טענתו אינה שהמבקר התרשל בכך שלא איתר וגילה את המעילה שביצעו בעלי השליטה בחברה, אלא שהוא לא נהג כפי שרואה חשבון סביר היה אמור לנהוג בנסיבות העניין שלפנינו, בכך שהתעלם מהדגלים האדומים שהונפו בפניו ונמנע מלבצע בדיקות ונהלים שהיו מחויבים בנסיבות העניין. התרשלות זו אפשרה, בין היתר, את התרמית. דהיינו, אילו היה המבקר נוהג כרואה חשבון סביר, הוא היה, בין היתר, מאתר את התרמית בדוחות הכספיים ונמנע מלצרף את חוות דעתו הנקייה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (החל מהדו"ח הכספי לרבעון השלישי של שנת 2008).

126. בעקבות טענות שהעלה המבקר בדבר חוסר ניסיונו של המומחה מטעם רוזנפלד, פירט האחרון בסיכומי התשובה מטעמו כי ד"ר רונן הוא בעל ניסיון של למעלה מ-10 שנים במתן שירותי תמיכה חשבונאית חקירתית בתביעות משפטיות, בעיקר בארה"ב, ובמסגרת עבודתו גם סקר וניתח ניירות עבודה של מבקרים חיצוניים, לרבות בתביעות נגד מוסדות פיננסיים בתחום משכנתאות סאב-פריים. כן ציין רוזנפלד את עבודת הדוקטורט של ד"ר רונן משנת 1989 ומאמר שפרסם בשנת 1996 (סעיפים 38-39 לסיכומי תשובה רוזנפלד).

יצוין, כי המבקר ביקש למחוק מסיכומי התשובה של רוזנפלד את ההתייחסות לדוקטורט ולמאמר שפרסם ד"ר רונן ולהוציא את אישור תשלום האגרה השנתית ששילם ד"ר רונן ללשכת רואי החשבון לשנת 2013, מאחר שמדובר לטענתו בראיות חדשות. אינני רואה צורך לעשות כן. אין בעובדה שד"ר רונן שילם השנה (2013) את אגרת לשכת רואי החשבון כדי לשנות מן העובדה שבמועד מתן חוות דעתו ועדותו לא היה חבר בלשכת רואי החשבון (פ/29.11.2012, 134, 17 וכן 23-27) ואף אין במאמר שפרסם לפני כעשור ובדוקטורט שכתב לפני כמעט 15 שנה כדי להעיד על מומחיותו בתחומי התקינה החשבונאית החלה בנושא ביקורת ביניים אלה, אם זו לא עלתה מחוות דעתו ומעדותו.

תשובת מיבל

תשובה לטענות הנאמן

127. מיבל הגיבה גם היא לתשובות הנאמן והמבקר, אולם יש לציין כי התשובה לתשובה מטעמה הוגשה ללא תצהיר.

128. לטענת מיבל, מתצהירה של נציגת הנאמן עולה כי החשד למעשים לא כשרים עלה בסוף דצמבר 2009, ואילו בתצהיר שהוגש בתמיכה לבקשת הכינוס יצר הנאמן מצג כאילו החששות עלו כתוצאה מעיון בדוחות הכספיים בתחילת 2010.

129. עוד נטען כי לא ניתן להסתמך על דברים שרשומים בפרוטוקול אספות מחזיקי אג"ח מרגע גילוי המידע אודות החשדות על ידי הנאמן, שכן הנאמן הוא שערך פרוטוקולים אלה ודאג להכווין את דבריו ואת דברי אחרים כדי לטשטש את רשלנותו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

130. מיבל טענה כי ההחלטות שהתקבלו על ידי המחזיקים היו בעניינים טכניים ואינן משנות את התחייבויות הנאמן. לפיכך טענות הנאמן כי מחזיקי האג"ח ניהלו מעקב ופיקוח מופרכת.
131. נטען כי הנאמן לא נענה לבקשת עו"ד כלפון מיום 27.10.2010 שיפעל נגד המבקר, משום שלא רצה להציף עובדות ופרטים שהיו עלולים להתברר בתביעה כזו ולהעיד על רשלנותו. פנייתו של עו"ד כלפון אף לא נדונה באסיפות המחזיקים.
132. בנוגע לנציגות, נטען כי אין ממש בטענה כי עצם קיומה של הנציגות מונע את קבלת בקשת האישור. כך, חוק ניירות ערך ושטר הנאמנות אינם מזכירים קיומה של נציגות; הנציגות נבחרה לאחר שהנזקים למחזיקי אגרות החוב התהוו בפועל; הנציגות מורכבת בפועל מנציג אחד בלבד; הנציגות "שקופה" כלפי הנאמן ואין לה זכות קיום אלא אם הנאמן הפר את התחייבויותיו על פי חוק ניירות ערך; הנציגות אינה נושאת באחריות כלשהי; הנציגות קיימת כדי להקשות על מחזיקים למצות את הדין עם הנאמן; הנציגות פועלת להפחתת נזקים; אין זה סביר לצפות שהנציגות תבקש מהנאמן לתבוע את עצמו; מינוי נציגות, כמו יתר החלטות מחזיקי אגרות החוב, בא בנוסף לכל החובות הקיימות לנאמן, אלא אם נקבע במפורש אחרת.
133. מיבל דחתה את הטענה כי פנייתה למבקר מהווה הודאת בעל דין לגבי אחריות הנאמן.
134. מיבל טענה כי אין בקיומם של משקיעים מוסדיים בקרב מחזיקי האג"ח כדי לסכל את בירור התובענה כייצוגית. יתרה מכך, קיים כשל שוק מובנה אצל גופים גדולים אשר פועלים לא אחת תוך ניגודי עניינים הנובעים מאחזקות צולבות, מהיותם שחקנים חוזרים שאינם מעוניינים להתנהל באמצעות תביעות משפטיות האחד כלפי שחקנים חוזרים אחרים, ומרצונם שלא לחשוף את קלונם ברבים. הנזק אף נגרם ל"כספם של אחרים" ואינו אלא חלקיק קטן בסך ההשקעה שלהם.
135. לטענת מיבל ההתחייבויות שנקבעו לנאמן בשטר הנאמנות הן תוצר של היעדר ממשל תאגידי בחברה ובחברת הבת. מדובר בחברות חדשות שלא קיימת בהן תרבות ניהולית ומערך נהלים שיבטיחו פיקוח סביר.
136. נטען כי הנאמן מבקש ללמוד מההבהרה בשטר הנאמנות לפיה אין לו שעבוד על ההלוואות הסחירות המועמדות על ידי חברת הבת ללווים, כי לא הוקנתה לו שליטה על נכסי חברת הבת אלא רק על הכספים שהופקדו בחשבונות הבנק, ואולם במקרה של העמדת



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אגרות החוב לפירעון מידי ניתנה תרופה לכך - למחזיקים יש שעבוד קבוע על כל מניות חברת הבת, ולכן מיד הם יוכלו לממש את השעבודים כבעלים של ההלוואות הללו. נוסף על כך, בשטר הנאמנות נקבע מנגנון מפורט שהקנה לנאמן יכולת שליטה ובקרה חלף השעבוד. מיבל טענה כי בפועל הנאמן התנהל "בשלט רחוק" מול חברת הבת והותיר את נכסיה כהפקר.

137. מיבל טענה כי בתשובת הנאמן לא פורטה ולו פעולה אחת שביצע ושהינה בבחינת ביצוע הערכת מצב המסתמכת על מומחים כדוגמת רואי חשבון, שמאים או כלכלנים, למרות שהועמדו לרשותו כל האמצעים לכך. המינוי היחיד היה של משרד עו"ד קליר בנימיני, וגם זאת בהתאם להחלטת המחזיקים ובשלב מאוחר מדי. יתרה מכך, הנאמן לא הצביע על נהלים שיושמו לשם פיקוח על חברת הבת ולהגנה על נכסי המשקיעים.

138. לטענת מיבל, שטר הנאמנות מקנה לנאמן סמכויות "ניהול על", הכוללות אפשרות שליטה מראש על כל פעולה כלכלית, קטנה כגדולה, הן בחברת הבת והן בחברה, אלא שהנאמן לא הפעיל את הסמכויות שהוקנו לו. לא נדלקו אצלו נורות אדומות בחודש מרץ 2009 כאשר המנכ"ל ואחד המייסדים - דן קנולר - פרש מתפקידו. הנאמן אף לא בדק אם מחליפו של קנולר נוקט באמצעים כדי לוודא שזכויות מחזיקי אגרות החוב מוגנים.

139. נטען כי הנאמן מניח כי הקבוצה המיוצגת אינה שותפה לטענותיה של מיבל, אולם אם תאושר בקשת האישור - מי שחפץ לצאת מהקבוצה המיוצגת יוכל לבקש זאת מבית המשפט.

140. לטענת מיבל רשלנות הנאמן יצרה קרקע נוחה לביצוע תרמית. אילולא התרשלנות לא הייתה מתרחשת התרמית, ולכל היותר מחזיקי אגרות החוב היו מממשים את השעבודים ומקבלים לידיהם את מלוא הזכויות בחברה ובחברת הבת, טרם ריקונה על ידי בעלי השליטה. על כן, את שווי הנכסים שעמדו לרשות מחזיקי אגרות החוב יש לגזור מדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה טרם החלו מעשי התרמית. מיבל טענה כי מאז סקור ליום 31.3.2009 שיקף מציאות לפיה קיים במועד זה הון עצמי חיובי המאפשר לחברה לקיים את התחייבויותיה כלפי המחזיקים. אי לכך, כל נכסי חברת הבת חוסרו מהמשקיעים וגובה הנזק הוא השווי ההתחייבותי של אגרות החוב, למעט אלה שבבעלות חברת הבת, בתוספת ריבית.

141. לעניין הטענה בדבר ניתוק הקשר הסיבתי, מיבל הפנתה לפסקי דין מהם עולה כי התערבותו של גורם זר אינה מנתקת את הקשר הסיבתי במקרים בהם ההתערבות היא בגדר צפייה סבירה והתאפשרה בין השאר מחמת התרשלנותו של הנתבע.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

142. מיבל טענה כי טענת הנאמן כי לא הוקנו לו סמכויות שליטה, ניהול, פיקוח ובקרה נסתרת מתיאור שניתן בדוחות הדירקטוריון של החברה החל משנת 2007, לפיו הנהלת החברה רואה במערכת היחסים בין החברה וחברת הבת לבין הנאמן מנגנון בקרה פנימית מאורגן ויעיל.

143. לטענת מיבל, בניגוד לטענת הנאמן דו"ח על ענייני הנאמנות הינו בעל משמעות חשובה ומקור מידע פומבי לצורך קבלת החלטות. הוא חייב לכלול נתונים איכותיים משמעותיים שיש להם השפעה על זכויות הנהנים.

144. נטען כי בעלי אגרות חוב המובטחים בשעבוד ספציפי מדרגה ראשונה זכאים להיטיב את נזקם מהמעוול בשווי החיסור של הבטוחה, ללא קשר לשווי השוק של אגרות החוב ולמועד הרכישה. בענייננו מדובר, לכל הפחות, בחיסור כל השווי הנכסי שהיה מצוי בדוחות המאוחדים של המנפיקה טרם החלו מעשי התרמית מצד בעלי השליטה. לאחר מועד תחילת התרמית יש להתייחס לדיווחים הכספיים כ"נגועים" שכן אינטרס בעלי השליטה היה "להלביץ" את המעילה, בין היתר על דרך ביצוע הפרשות מופרזות לחובות מסופקים. בהקשר זה טענה מיבל כי בטרם החלו מעשי המעילה, השווי הנכסי המובטח למשקיעים באגרות החוב, מעצם היותם בעלי השעבוד, היה מספיק על מנת לעמוד במלוא ההתחייבויות.

145. לטענת מיבל, המחיר בו רכשה את האג"ח אינו מייצג את שוויין, שכן בשנים 2009-2008 המשבר בשווקים הפיננסיים מקורו היה במשבר נזילות, גופים מוסדיים נזקקו לנזילות, ובעיקר מטעם זה השווקים הוצפו באגרות חוב ולפיכך מחירי אגרות החוב ירדו באופן דרמטי.

146. בסיכומיה טענה מיבל כי הנאמן הפר הוראות בדין ובשטר הנאמנות כאשר: (א) נמנע מלקיים פיקוח על שלמות ההכנסות ושלמות הנכסים ולא קיים פיקוח על איכות ואמינות הדיווחים בחברת הבת; (ב) לא הודיע לכלל המחזיקים, בניגוד לדין, על קיום הפרה מהותית בשטר הנאמנות; (ג) לאחר החלטת המחזיקים על העמדה לפירעון מיידי, בניגוד להוראות שטר הנאמנות, נמנע מלבחון ולאשר את הבקשה להגיש תביעה להטבת נזקי המשקיעים נגד המבקר; (ד) לא פרסם דוחות שנתיים על ענייני הנאמנות לשנים 2008-2009 בניגוד להוראות הדין ולהוראות שטר הנאמנות. הפרות אלה גרמו להפסדי המשקיעים באגרות החוב.

כן טענה מיבל כי בחברה היו נסיבות מיוחדות, ובפרט: (א) מדובר בתאגיד חדש שהתאגד חודשים ספורים טרם ההנפקה, כאשר תמורת ההנפקה יועדה מלכתחילה לעבור כהלוואה לחברת הבת בארה"ב; (ב) במועד ההנפקה יחיד בעל השליטה במנפיקה, עזרא, לא היה גורם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

מוכר בשוק ההון בישראל; ג) סיום מוצלח של תהליך ההנפקה הפך את החברה לתאגיד מדווח הכפוף לחוק ניירות ערך בישראל; ד) חברת הבת תוכננה מראש ושימשה בפועל כחברה ייעודית (SPC); ה) בחברת הבת אין עובדים ואין משילות תאגידית, ניהולה מתבצע באמצעות חברת ניהול פרטית בבעלות בעל השליטה; ו) חל איסור על חברת הבת ליטול הלוואות מבנקים או מוסדות פיננסיים אחרים. הסמכויות, הכוחות וההרשאות שניתנו לנאמן במסגרת שטר הנאמנות נקבעו במטרה לתת מענה, בין השאר, לנסיבות מיוחדות אלה.

147. לטענת מיבל בסיכומיה, חברת הניהול הפרטית של בעל השליטה הייתה אחראית לביצוע כל הפעילות העסקית ולדיווח על אותה פעילות, כאשר היה ידוע מראש שאין בחינה של איכות ואמינות הדיווחים שנמסרים מחברת הניהול לחברת הבת וממנה למשקיעים. הנאמן הוא שהוצג כמי שממלא תוכן ומהות בפונקציית מבקר הפנים. ככזה היה עליו לבצע אימות של איכות ואמינות המצגים והדיווחים שנמסרים לחברת הבת מחברת הניהול וכן להבטיח שלמות ההכנסות והנכסים בחברת הבת.

148. על פי מיבל בסיכומיה, הנאמן היה חייב לנקוט בעצמו באמצעי פיקוח נאותים או למצער לוודא שקיימים בחברת הבת אמצעי פיקוח נאותים ושהם מבוצעים. קיימת צפייה סבירה עד כדי הסתברות קרובה לוודאי שבעלי שליטה ונושאי משרה, שאין עליהם פיקוח ממשי, יעדיפו את טובתם האישית על פני טובת החברה ולא יחששו לשלוח יד ברכוש החברה. בהקשר זה ציינה מיבל כי הנאמן בעדותו אישר שהוא התייחס לחברת הבת כאילו קיימת בה משילות תאגידית תקינה.

149. כן הוסיפה מיבל בסיכומיה, כי התחייבות החברה וחברת הבת במאי 2009 לחדול מפעילות עסקית של מתן הלוואות חדשות הייתה צריכה להוות אינדיקציה מובהקת לנאמן שיש מקום להפעיל את סמכותו ולקיים פיקוח על ההתנהלות בחברת הבת. התחייבות זו בעצם הפכה את חברת הבת ובעקבות כך את החברה לגופים שחדלו מפעילות עסקית כלשהי, למעט מימוש נכסים. כך גם האסיפות התכופות שכונסו לבקשת החברה במטרה לשנות תנאים בשטר הנאמנות היו צריכות להוות אינדיקציה בדבר בצורך בפיקוח. בהקשר זה ציינה מיבל כי בניגוד לרושם שניסה הנאמן ליצור, האסיפות לא כונסו ביוזמת הנאמן כדי לדון במצב. כן ציינה מיבל כי במרבית הפעמים בקשותיה של החברה נדחו על ידי המחזיקים - עובדה שגם היא הייתה צריכה להדליק נורות אזהרה.

150. כן התייחסה מיבל בסיכומיה לדברי עו"ד בנימיני באסיפת המחזיקים מיום 6.4.2010, מהם עולה, לטענתה, כי ניתן היה לזהות פעילות בלתי תקינה, ותהתה מדוע לקח לנאמן זמן ממושך כדי "לפענח" את המציאות ביחס לנכסים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

151. מיבל טענה בסיכומי התשובה מטעמה כי במועד רכישת האג"ח על ידה, יתרת ההפרשה לחובות מסופקים (להבדיל מחובות אבודים) עמדה על כ-39 מיליון ש"ח, ומכאן שאין תוחלת לטענת הנאמן שלרשות החברה לא עמדו מקורות לפירעון במועד הרכישה.

תשובה לטענות המבקר

152. מיבל טענה כי חוות דעתו של רו"ח קנה מבוססת על הנחה שגויה לפיה הנאמן הוא גורם פיקוח חיצוני. הנחה זו אינה נכונה. יתרה מכך, נטען כי הקשר בין מבקר לנאמן תלוי בנסיבות כל מקרה ולא ניתן לשלול באופן מוחלט קשר כזה כפי שנעשה בחו"ד קנה. נטען כי קשר בין המבקר לנאמן היה מביא לידיעת המבקר את דבר החשדות שהיו לנאמן. כן טענה מיבל כי המבקר אף היה חייב להיות בקשר עם משרד עו"ד קליר בנימיני שמונה במהלך דצמבר 2009 כיועץ משפטי למחזיקי אגרות החוב ולנאמן - מינוי חריג שפורסם ברבים.

153. נטען כי טענת המבקר כי עמד באופן מלא בכל נהלי הביקורת ביחס להבהרה 1 לתקן 9 לא עולה בקנה אחד עם העובדה שרואה החשבון של חברת הבת לא חשד ולא חשף דברים בסיסיים בנכסים המהותיים בחברת הבת, שנמשכו ברציפות בשלושת הרבעונים האחרונים של שנת 2009. כן נטען כי לא ניתן להעלות על הדעת שהמבקר ניהל דיון עם רואי החשבון של חברת הבת תוך התמקדות בשמאויות של הנכסים, והשמאות כלל לא מודעת לשעבוד הנכס.

154. מיבל טענה כי הסתמכות המבקר על הערות עסק חי שנכללו בחוות הדעת לכל שנת 2009 אינה יכולה לעמוד. פסקת ההערה פותחת במלים "מבלי לסייג את חוות דעתנו", כאשר אך פסקה אחת קודם לכן מבהירה כי למבקר אין כל הסתייגות מהדוחות הכספיים והם משקפים נכונה את מצב הדברים. ההערה גם מסבירה שייתכנו בעיות נזילות במועד הקצוב לפירעון אגרות החוב - עובדה שידועה למשקיעים ואינה מחדשת דבר. ובפסקה האחרונה לחוות הדעת בשנת 2009 צוין כי לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים, ההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך לפעול כעסק חי. יתרה מכך, לטענת מיבל ידוע כי גורמים כדוגמת המבקר יעדיפו מציאות בה תירשם הערת עסק חי, על מנת שיוכלו לשלוף הערה זו בעתיד אם דברים ישתבשו.

155. לעניין קיומה של הנציגות, טענת ההתיישנות, טענת ניתוק הקשר הסיבתי ולעניין הנזק, מיבל חזרה על טענותיה כפי שהובאו בתגובה לטענות הנאמן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

156. מיבל טענה כי מבקר סביר חייב היה לדעת את מצב הדברים לאשורו במועד מוקדם באופן ניכר לפני ה-14.4.2010 (המועד שבו לטענת המבקר נודע לו על החשדות לקיומה של תרמית). בהקשר זה הדגישה מיבל כי חשיפת מעשי בעלי השליטה נעשתה ממקור מידע פומבי ובקלות, כי המעשים אירעו לאורך תקופה ממושכת, וכי העורמה, ככל שהייתה כזו, לצורך ביצוע המעשים איננה דורשת תחכום או שימוש באמצעים מיוחדים. אף שהמבקר אינו חוקר פרטי, הוא אף אינו יכול לעצום את עיניו.

157. מיבל טענה כי עמדת המבקר לפיה חובת זהירותו שמטיל סעיף 170 לחוק החברות הינה כלפי החברה ובעלי המניות ולא כלפי בעלי אגרות החוב מופרכת. מטרת העל בקיום חובת זהירות כלפי החברה היא להבטיח את סדרי הנשייה. בהינתן שמחזיקי אגרות החוב הם הנושים היחידים בחברה, הטבת הנזק למחזיקי אגרות החוב כמוה כהטבת הנזק לחברה.

158. מיבל טענה כי ביום 12.6.2012 נמחקה בקשתו של עו"ד קליר בתפקידו ככונס נכסים בעניין בקשתו לחיוב נושאי משרה בתיק הפירוק של החברה בפני כב' השופט אורנשטיין. כלומר אין, נכון ליום זה, הליך תלוי ועומד.

159. מיבל התייחסה בסיכומיה לביקורת רכוש קבוע וטענה, כי תקן ונוהל ביקורת מקובלים לשם ביקורת רכוש קבוע ידועים בכינוי ק.ב.ע: קיום, בעלות, ערך. היה על המבקר לבדוק את הקיום, הבעלות והערך של הנכסים כמכלול. במסגרת "בעלות" יש לוודא שהנכס הוא בבעלותו החוקית של המבוקר ונקי מכל שעבוד.

160. בנוגע לתקן ביקורת 9 מיבל טענה בסיכומיה כי התקן מתייחס ל"נסיבות מיוחדות" וכאלה קיימות בענייננו, אף מכוח קל וחומר כאשר מבקר חברת הבת אינו מורשה בישראל. זאת משום ש: א) המנפיקה היא חברה מדווחת שחל עליה חוק ניירות ערך; ב) כל רכוש חברת האם הועמד כהלואה לחברת הבת וזהו רובו המכריע של ההון המשמש את פעילותה העסקית; ג) מקור הפירעון הבלעדי של בעלי אגרות החוב הוא מחברת הבת; ד) בחברת הבת אין עובדים, וכל הפעילות העסקית ויתר השירותים הנלווים לצורך פעילותה מבוצעים באמצעות חברת ניהול פרטית בשליטת בעל השליטה; ה) בחברת הבת, שבה מצויים כל נכסי הערך, לא קיים ממשל תאגידי, אין דח"צים, מבקר פנים וכן נושאי משרה שזהותם ידועה, למעט הנאמן שאמור לפעול מכוח שטר הנאמנות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

תשובתו המשלימה של המבקר

161. כפי שצוין לעיל, לאחר הגשת התשובה לתשובה לבקשת האישור מטעם רוזנפלד, אליה צורפה חו"ד רונן, הגיש המבקר תגובה משלימה וחוות דעת משלימה מטעמו. להלן עיקר טענותיו.

162. בבקשת אישור רוזנפלד נטען להתרשלות של המבקר כרואה החשבון של חברת האם. לטענת המבקר, כתב התשובה וחו"ד רונן שהגיש רוזנפלד מהווים שינוי והרחבת חזית, תוך העלאת טענות עובדתיות ומשפטיות חדשות, כאשר אף אחת מהטענות העובדתיות שהועלו בחו"ד רונן לא נתמכת בתצהיר מטעם רוזנפלד.

163. כך, בכתב התשובה טען רוזנפלד כי המבקר ביצע בעצמו את הביקורת של תיק ההלוואות של חברת הבת ותיקן את דוחות חברת הבת. המבקר טען כי מדובר בטענות עובדתיות חדשות העומדות בסתירה לטענה בבקשת האישור לפיה המבקר התרשל בביקורת ספרי החברה האם. טענה זו גם לא נתמכה בתצהיר, ומי שסיפר סיפור עלילתי ממש בעניינה הוא המומחה מטעם רוזנפלד.

164. לטענת המבקר, הטענה כי הוא שימש למעשה כמבקר של חברת הבת שגויה. מי שביצע את הביקורת בחברת הבת היו רואי החשבון של חברת הבת שהם רואי חשבון עצמאיים ונפרדים. הטענה גם אינה עולה בקנה אחד עם ניירות העבודה והעובדות שעמדו בפני ד"ר רונן, עם הוראות תקני הביקורת, הוראות רשות ניירות ערך וסטנדרט התנהלות של רואה חשבון סביר.

165. נטען כי גם הטענה שהמבקר לא בדק את הדיווחים בין בעלי השליטה לנאמן ולא ביצע השוואה בין מידע שמסרו לו בעלי השליטה לדיווחים שנמסרו לנאמן ולבורסה ובכך התרשל היא טענה חדשה שלא הופיעה בבקשת האישור, ואף היא לא נתמכה בתצהיר. כן נטען כי גם טענה זו אינה נכונה ואינה עולה בקנה אחד עם הוראות תקני הביקורת וסטנדרט התנהלות של רואה חשבון סביר.

166. המבקר טען כי גם הטענה בדבר הפרת תקני ביקורת שפרט ד"ר רונן בחוות דעתו היא טענה עובדתית ומשפטית חדשה גם כן. בבקשת האישור המקורית לא נכתב דבר ביחס לתקני ביקורת כלשהם ולא הועמדה תשתית לבחינת הסטנדרט הסביר של פעולות רואה חשבון. גם טענה זו לא נתמכה בתצהיר ולטענת המבקר גם זו טענה שגויה ואינה עולה בקנה אחד עם הוראות תקני הביקורת וסטנדרט התנהלות של רואה חשבון סביר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

167. נטען כי גם הטענה בדבר כשירות משרד רואי החשבון האמריקאי היא טענה עובדתית ומשפטית חדשה, לאחר שבבקשת האישור התייחס רוזנפלד למשרד רואי חשבון אחר ושגוי. גם טענה זו לא נתמכה בתצהיר והמומחה מטעם רוזנפלד אינו יכול להתיימר להצהיר בעניינה.

168. לשם הזהירות, התייחס המבקר לגופן של הטענות החדשות.

169. לטענת המבקר במקום להעריך את ההיקף המורחב של נהלי הביקורת שנערך על ידי המבקר בחר ד"ר רונן לראות את העבודה שנעשתה על ידי המבקר אל מול משרד רואי החשבון של חברת הבת כאילו היא הביקורת עצמה. גישה זו עומדת בניגוד לכל היגיון, ועלולה לגרום לתמריץ שלילי לרואי חשבון של חברת האם שיעדיפו להמעיט ככל הניתן בנהלים ספציפיים כאלה, שמא יאשימו אותם בדיעבד כאילו הם היו אחראים על ביקורת נתוני חברת הבת.

170. המבקר טען כי ממילא תפקידו של רואה החשבון המבקר אינה לבדוק באופן שוטף דבר. תפקידו אחד - לבצע ביקורת בסוף התקופה ולחוות דעתו אם בהתאם לביקורת אותה ביצע לפי התקנים דוחותיה של החברה נאותים. רואה החשבון המבקר אינו מבקר פנים, ועדת ביקורת או מנהל כספים של החברה. "ספקנות מקצועית" אין משמעה בילוש אחר בעלי השליטה אלא ניתוח הסיכונים הרלוונטיים לחברה המבוקרת והערכת הנושאים בהם יש להתמקד בעת עריכת הביקורת של הצגת הנתונים כפי שנבחרה על ידי הנהלת החברה בדוחות הכספיים של החברה.

בהשלמת הסיכומים בעל-פה הבהיר בא-כוח המבקר כי בזמן אמת איש לא העלה על דעתו שהסיכון הרלוונטי הוא סיכון של מעילה (שעד היום כלל לא הוכחה). הסיכון הרלוונטי החל משנת 2008 היה ירידת השווי של הנכסים, וזהו הסיכון שנבדק. לשם הערכת סיכון זה נעשו שמאוויות והלכו לראות את הנכסים.

171. לטענת המבקר, רואה חשבון אינו אמור להניח שהוא קורבן של תרמית, והועבדה שהתגלתה תרמית אינה מהווה אפילו ראיה לכאורה כאילו רואי החשבון המבקרים נהגו באופן בלתי סביר. ד"ר רונן הגיע לרבות מהמסקנות בחוות דעתו מאחר שמצא פסול לכאורה בפרקטיקות מקובלות, מוכרות וסבירות בהליכי ביקורת.

172. יצוין כי בתצהירו של רו"ח קורדונסקי מטעם המבקר שהוגש בתמיכה לתשובה המשלימה התייחס זה לטענות עובדתיות שנטענו בחו"ד רונן ושלטענתו אינן נכונות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

173. המבקר טען בסיכומיו לחוסר תום ליבם והולמותם של המבקשים לשמש כתובעים ייצוגיים. זאת, בין היתר, מאחר שמיבל רכשה את אגרות החוב של החברה כשלושה חודשים בלבד טרם הסתיים המסחר באגרות החוב, בדיעה שקיימות הערות עסק חי וקיים גירעון בהון של החברה. היא אף שלחה מכתב איום למבקר בו הוא נדרש לרכוש את אגרות החוב שלה כדי להימנע מתביעה, כפי שפעלה גם במקרה אחר. ובאשר לרוזנפלד נטען כי הוא תובע ייצוגי סדרתי אשר הגיש כבר 6 תובענות ייצוגיות ונגזרות - 5 מתוכן בשנת 2012 לבדה. נוסף על כך בחקירתו התברר כי רוזנפלד אינו בקיא באמור בבקשתו ובתצהיריו השונים, אינו נושא בשכרו של המומחה מטעמו, לא עיין בחוות דעת המומחה שהוגשה מטעמו ואינו יכול אפילו לאשר כי הוא זה אשר פנה לבא-כוחו בבקשה להגיש את התביעה ולא להפך. שני המבקשים הגישו את בקשות האישור מטעמם ללא חוות דעת מומחה, ואף לא התייצבו מעולם לאסיפת בעלי אגרות החוב של החברה אותם הם מתיימרים לייצג ובחרו להתעלם מהכרעתם הדמוקרטית של אותם חברי קבוצה.

הערה מקדימה לדיון

174. לעניין השינויים התכופים והרצופים בטענות שהעלו ב"כ המבקשים, החל משלב הבקשות, עבור לתשובות, תשובות לתשובות, טיעון בע"פ, סיכומים והכל כפי שפירטתי ועוד אפרט בפרק הדיון, דומה שהגרסאות והטענות הלכו והשתכללו ככל שההליך התמשך, ונועדו בשלבי הדיון האחרונים לשמש כמענה/תשובה/תגובה לטענות המשיבים, ובחלקן היוו הרחבת חזית והוספת טענות שזכרן לא בא קודם לכן. בית המשפט יתייחס לטענות אלה בזהירות המתחייבת.

דיון

175. עסקינן בבקשות לאישור תובענה ייצוגית. בקשות מסוג זה נבחנות על פי המבחנים הקבועים בחוק תובענות ייצוגיות. סעיף 8(א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל אלה:

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



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

176. במסגרת פסק דין זה אתייחס בעיקר לנטל המוטל על המבקשים להוכיח כי קיימת אפשרות סבירה שעילות תביעתם יוכרעו לטובת הקבוצה.

177. זאת יש להבהיר: במסגרת ההליכים שלפניי לא הגיש מי מן הצדדים פסק דין הקובע כי אכן בוצעו מעשי תרמית בחברת הבת ושאלה זו אף לא התבררה לפניי. כל שנמצא בפני בית המשפט הוא העתק מחוות דעת שערך משרד עורכי דין אמריקאי (נספח ו' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) - אשר מתארת בדיקה מדגמית בלבד של נכסים (סעיף 3 למכתב ב"כ הנאמן והמחזיקים מיום 12.4.2010, נספח ד' לבקשת אישור מיבל) וממילא אינה מהווה הוכחה לקיומה של תרמית מצד בעלי השליטה בחברה. משלא הוכחה קיומה של תרמית, ממילא כל טענה אשר נסמכת על קיומה של תרמית על ידי בעלי השליטה או נושאי המשרה ככזו - נותרת טענה תיאורטית בלבד ולא ניתן לקבלה. אף על פי כן וכפי שאסביר להלן, אני סבור כי דין בקשות האישור להידחות גם לגופן.

למען הסר ספק יובהר, כי היכן שתובא בפסק דין זה התייחסות ל"תרמית", הכוונה היא לחשדות שתוארו במכתב ב"כ הנאמן והנציגות מיום 12.4.2010 ולממצאי חוות דעתו של משרד עורכי הדין האמריקאי.

178. אפנה לדון בטענות הצדדים לגופן. כפי שעולה מהתיאור המפורט והנרחב של הטענות לעיל, המקרה שלפניי מעלה טענות רבות ושונות. תחילה אדון בטענה שנוגעת למשמעות קיומה של נציגות בעלי האג"ח. אחר כך אדון בטענות שנוגעות לאחריותו של הנאמן ולאחר מכן באלה שנוגעות לאחריות המבקר.

משמעות קיומה והחלטותיה של נציגות בעלי האג"ח

179. כפי שהוסבר לעיל, הנאמן טען, בין היתר, כי הקבוצה כבר מינתה לעצמה מייצג - היא הנציגות - ואף המבקר טען כי מינוי הנציגות מאיינת את התובענות ואת ייצוגיותן.

180. כבר התייחסתי בעבר לריבונות אסיפת מחזיקי אגרות החוב לקבל החלטות בשם קבוצת מחזיקי אגרות החוב (ת"צ (מחוזי ת"א) 30614-12-12 סקילקס קורפוריישן בע"מ נ' זומר (10.2.2013), בפסקה 78 לפסק הדין (להלן: "עניין סקילקס")). בהיקש לענייננו - אם אסיפת מחזיקי אגרות החוב שקלה הגשת או ניהול תביעה נגד הנאמן או המבקר והחליטה שלא לעשות כן - יש לראות החלטה זו כמייצגת את רצונה של קבוצת מחזיקי אגרות החוב (בהנחה כמובן שבפני מחזיקי אגרות החוב עמדו כל ומלוא העובדות והנתונים הרלוונטיים הנחוצים לשם קבלת החלטה).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

181. בענייננו - אף אם החלטה כאמור הייתה מתקבלת על ידי נציגות מחזיקי האג"ח (ולא אסיפה שכונסה לצורך העניין), היה מקום להתחשב בעמדתה כמי שהוסמכה על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב לייצג את עניינם של מחזיקי האג"ח. שהרי, ההחלטה על מינוי הנציגות והסמכתה לנקוט בעצמה או באמצעות מי מטעמה בכל הפעולות הנדרשות לצורך הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב, התקבלה באסיפה כללית מיוחדת של מחזיקי אגרות החוב. בהצבעה השתתפו מחזיקי אגרות חוב המחזיקים 34,794,342 ע.ג., כאשר כל המשתתפים (100%) הצביעו בעד אישור החלטה זו (דו"ח מיידי בדבר תוצאות האסיפה מיום 14.3.2010 הוגש כמסמך 22 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן). החלטה על הסמכת הנציגות להורות לנאמן לנקוט בכל הפעולות וההליכים, לרבות משפטיים, שיידרשו לפי שיקול דעת הנציגות לשם הגנת זכויות המחזיקים, התקבלה באסיפת מחזיקי אגרות חוב מיום 6.4.2010. מן האמור בדיווח המיידי בדבר תוצאות האסיפה (מסמך 24 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן) עולה כי בהצבעה על ההחלטה השתתפו מחזיקי אג"ח המחזיקים ב-38,994,531 ע.ג., וכי 100% מהמשתתפים ומהמצביעים באסיפה הצביעו בעד ההחלטה.

בעניין סקיילקס התייחסתי לטענה שהעלה המבקש שם, לפיה אספות בעלי האג"ח לא ייצגה את רצונו האותנטי של ציבור מחזיקי אגרות החוב, משום שרק 50% מבעלי זכות ההצבעה התייצבו לאסיפות, וקבעתי (בפסקה 78 לפסק הדין):

"טיעון זה מנוגד למושכלות הייסוד של הממשל התאגידי לפיו אסיפת בעלי המניות או אסיפת מחזיקי אגרות החוב, לפי העניין, ריבוניות לקבל החלטה בשם הקבוצה. המבקש אינו מבקש לייצג מיעוט שהתנגד אך "נרמס" תחת רוב אינטרסנטי, אלא לייצג את אותם מחזיקי אגרות חוב שכלל לא מצאו לנכון להשתתף בהצבעה או להביע עמדה כלשהי. ובכן - יובהר כי מי מבעלי אגרות החוב שבחרו להימנע מלממש את זכותם - חזקה עליהם שמקובלת עליהם הכרעת האסיפה הכללית. ללא חזקה זו - איזו משמעות תהיה להכרעת אסיפת מחזיקי האג"ח ובאותה מידה, לאסיפת בעלי המניות בחברה ציבורית?"

הנה כי כן, חזקה על מחזיקי אגרות החוב שלא השתתפו בשתי האסיפות שתוארו לעיל, כי החלטות האסיפות מקובלות עליהם - לרבות מינוי הנציגות והסמכות שניתנו לה. על כן, אם נציגות זו הייתה מביעה עמדה שלילית כלפי בקשות האישור שלפניי - בהחלט היה מקום להתחשב בכך.

182. אלא שבענייננו, אף אחד מן הצדדים לא הביא ראיות פוזיטיביות המעידות על עמדתה של הנציגות בעניין ניהול תביעה כנגד הנאמן והמבקר. כך, אין לפניי ראיה כלשהי ממנה עולה שהנציגות שקלה הגשת תביעה כזו ובחרה במודע להימנע מכך - או לחילופין, מתנגדת להגשת בקשות האישור שלפניי - ומאילו טעמים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

183. הנאמן הפנה לדברים שנרשמו בפרוטוקול אסיפת מחזיקי אג"ח מיום 6.4.2010 מפי בוריס שניידמן, המשמש כנציגות מחזיקי אגרות החוב: "הנאמן מפקח על כל ההעברות של הכספים אבל אין לו יכולת לשלוט על מה החברה עשתה עם ההלוואה שהיא נתנה או לחילופין עם הנכס שעבר לבעלותה. אם החברה מוכרת את ההלוואה לצ"ג בשחור, הנאמן לא יכול לבדוק זאת" (פרוטוקול האסיפה צורף כנספח ה' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל). אולם, אין בדברים אלה כדי ללמד מהי עמדת הנציגות כלפי בקשות האישור שלפני או כלפי הגשת תביעה כנגד הנאמן, וממילא אינני סבור שדי באמירה שנרשמה בפרוטוקול אסיפת מחזיקי אג"ח כדי להצדיק דחיית בקשה לאישור תביעה ייצוגית. אם הנציגות אכן מחזיקה בעמדה שלילית כלפי ניהול תובענות ייצוגיות נגד הנאמן או המבקר - לא הייתה כל מניעה כי אחד משניים אלו יביא תצהיר מטעם הנציגות או ראייה אחרת שיש בה כדי להעיד על כך. זאת הם לא עשו. בהשלמת הסיכומים בעל-פה ציין בא-כוחו של הנאמן כי לגבי המבקר הם (אסיפת המחזיקים) התבקשו על ידי מיבל להגיש תביעה, דנו בזה והחליטו שלא להגיש תביעה (פ/30.5.13, 327, 14-15), אולם לא הובאה לפני כל ראייה התומכת באמירה זו. בא-כוח המבקר ציין בהשלמת הסיכומים בעל-פה כי במקרה שיש נציגות לא ראוי שיבוא תובע שלא טרח להגיע לישיבות הנציגות ויגזור גזירה שהם לא מעוניינים בה. עוד ציין כי "עלו השאלות הללו בישיבות הנציגות ונותחו על ידם והתקבלו החלטות אשר התקבלו" (שם, 330, 11-14). לא ברור אם טענתו היא שהנציגות בחנה את השאלה אם להגיש תביעה נגד המבקר, אך ממילא אף אם זו הטענה - לא הומצאו אסמכתאות שתומכות בה.

184. לא די בעובדה שהנציגות לא נקטה עד כה בהליכים כנגד הנאמן או כנגד המבקר כדי ללמד באופן פוזיטיבי שהקבוצה אינה מעוניינת בהגשת תובענה ייצוגית או שתובענה ייצוגית כזו עלולה לפגוע בקבוצה באופן שמצדיק דחיית בקשת האישור מטעם זה. גם אינני סבור שבעובדה שהנציגות החליטה להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי - בה לבדה - יש כדי להעיד שהקבוצה הנטענת (או הנציגות בשמה) אינה מעוניינת באיזו מבקשות האישור. על כן דין טענותיהם של הנאמן והמבקר בעניין זה - להידחות.

185. עם זאת, לעובדה שהמבקשים לא קיימו תקשורת ישירה עם הנציגות עובר להגשת בקשות האישור יש, לטעמי, כדי להשליך על תום ליבם והולמות הייצוג שלהם את הקבוצה.

186. מיבל צרפה לבקשת האישור מטעמה תכתובת בין עו"ד כלפון (כמחזיק אג"ח בחברה) לבין הנאמן ומשרד עו"ד קליר-בנימיני (נספח י' לבקשת אישור מיבל), ואולם מבקשת האישור נראה כי התכתובת צורפה בקשר לטענות מיבל בדבר אי פרסום דוחות על הנאמנות והיעדר פיקוח על התשלומים שהנאמן ביצע (סעיף 142 לבקשת אישור מיבל).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

התכתובת שצרפה מיבל כוללת גם את מכתבו של עו"ד כלפון לנאמן מיום 27.10.2010, במסגרתו פרט עו"ד כלפון את טענותיו כנגד המבקר וביקש כי הנאמן ישקול בחיוב הנעת מהלך שיוביל למיצוי הזכויות בכלל ובמידת הצורך הגשת תביעה. בתחתית המכתב נרשם כי נשלח העתק למשרד קליר-בנימיני וכן נרשם "נא העבירו עותק מכתב זה לנציגות מחזיקי האג"ח". מיבל צרפה גם את תגובת הנאמן מיום 19.12.2010, במסגרתה נרשם כי מאחר שפנייתו של עו"ד כלפון היא בעניין הנוגע לכלל מחזיקי אגרות החוב נראה כי החלטה בעניין צריכה להתקבל על ידי כלל מחזיקי אגרות החוב, ובשלב זה מיוצגים כלל מחזיקי אגרות החוב על ידי נציגות שנבחרה על ידם, ולכן המלצת הנאמן הינה לפנות לנציגות בנושא. כן ציין הנאמן בתגובתו כי לפי סעיף 35ט לחוק ניירות ערך תפקיד הנאמן הוא לייצג את המחזיקים מול החברה ולא לייצגם בתביעות כנגד צדדים שלישיים. לא ברור אם עו"ד כלפון - או מיבל - ניהלו מגעים כלשהם עם הנציגות בנושא זה לאחר המכתבים האמורים, וממילא לא צורפה תגובת הנציגות לדברים. נוסף על כך, אין כל תכתובת ממנה עולה כי מיבל פנתה לנציגות לקבלת עמדתה בנושא ניהול הליכים כנגד הנאמן. אמנם, כאשר דוד נשאל אם הוא ניסה לפנות לנציגות הוא פנה לעו"ד כלפון בשאלה "שלחנו מייל לבוריס, לא?" (פ/29.11.12, 50, 10), אולם מייל כזה לא הומצא ומיד לאחר מכן כאשר דוד נשאל מה הוא זוכר השיב כי מכתבו של עו"ד כלפון הופנה גם לנציגות וגם לעו"ד קליר (שם, 50, 16-17).

187. כאשר דוד נשאל אם ידוע לו אם לנציגות או למחזיקי האג"ח יש טענות כלשהן כלפי הנאמן השיב: "הלוואי והייתי, אם הייתה לי נגישות, תראה, הנציגות היא לא בשטר נאמנות ולא בחוק, זה קודם כל. דבר שני, הנציגות פה זה משהו טרגי פה, הנציגות פה והנאמן ועו"ד, הם כולם איזה גוף קמוץ ואיך אני יודע את זה? בחיים, אני נתקלתי בהרבה נציגויות, אין מציאות שנציגות היא לא תהיה, הוא נגד עצמו פה פועל. מה האינטרס שלו אני עוד לא יודע, אבל, אני לא יודע, שם רב הנסתר על הנגלה", אולם לאחר שהוצגה לו שוב השאלה השיב שאינו יודע (פ/29.11.12, 46, 15-1).

188. רוזנפלד לא טען בכתבי טענותיו כי ניסה לפנות לנציגות כדי לברר את עמדתה ביחס להגשת בקשת האישור מטעמו ולא צירף כל עדות לפנייה כזו. למעלה מן הצורך יצוין כי במסגרת תשובה שהגיש רוזנפלד בבקשה שהוגשה לפי סעיף 7 לחוק תובענות ייצוגיות ביום 5.4.2012, טען כי עובר להגשת בקשת האישור ביקש את סיועו של כונס הנכסים של החברה - עו"ד רענן קליר - בהגשת התביעה הייצוגית, נפגש עמו והיה עמו בדיון ודברים במשך תקופה ארוכה, ואף צרף מכתב של בא-כוחו לעו"ד קליר מחודש יוני 2010 (נספח א' לתשובת רוזנפלד לתשובות לבקשה לפי סעיף 7 לחוק תובענות ייצוגיות). אולם, התשובה לא נתמכה בתצהיר מטעם רוזנפלד ועיון במכתב שצורף לה מעיד כי כל שהתבקש בו הוא שעו"ד



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

קליר יפנה לנאמן ויבקש את רשותו להעביר לבא-כוחו של רוזנפלד העתק מכתב התביעה שהגיש הנאמן בארצות הברית, על מנת לבחון אם התביעה שהוגשה בארה"ב מייתרת את התביעה הייצוגית שרוזנפלד מעוניין להגיש. אין בכך כדי להוות פנייה לנציגות על מנת לבחון את עמדתה בעניין הגשת תובענה ייצוגית, וממילא, כאמור, טענות ומכתב אלה לא הוזכרו בבקשת האישור מטעם רוזנפלד ולא הוצגו במהלך הדיון.

189. אני סבור כי במקום בו הקבוצה הנטענת בחרה לעצמה נציגות לנהל בשמה הליכים משפטיים - על מי שמבקש להגיש תובענה ייצוגית בשם הקבוצה לפנות לנציגות לקבלת עמדתה, בטרם הגשת בקשת האישור. פנייה כזו דרושה כדי להבהיר לתובע הייצוגי מהי עמדת הקבוצה שהוא מעוניין לייצג, ואף יכולה לאפשר ערוץ תקשורת ושיתוף פעולה בתיאום הפעולות המשפטיות שמנהלת הקבוצה. אף אם התובע הייצוגי סבור שהחלטת הנציגות אינה מחייבת אותו - לא ניתן להלום הגשת בקשה לאישור תובענה ייצוגית מבלי לטרוח לקבל כלל את עמדתה. התנהלות כזו, מעידה על חוסר תום לב של המבקשים ועל כך שהם אינם מייצגים הולמים לקבוצה.

לא הוכח שקיימים הליכים תלויים ועומדים

190. אחת מטענות הסף שטען הנאמן נגעה לקיומם של הליכים חלופיים בהם נקטה ונוקטת הנציגות, כטעם השולל אישור התובענה כיייצוגית. לטענת הנאמן, הוא והנציגות, גם באמצעות עורכי דינם, פעלו ופועלים ליצור קשר עם גורמים בארה"ב שיפעלו מטעם המחזיקים וייטלו חלק בשמם בהליכים משפטיים שמטרתם לאפשר למחזיקים להשתלט על נכסי הנדל"ן של חברת הבת. לטענתו, הנציגות גם החליטה להגיש תביעה בארה"ב כנגד חברת הבת, עזרא, גדעון ברד (יו"ר הדירקטוריון), יניב ג'רסי וכן כנגד חברות קשורות נוספות. אולם לאחר ייעוץ משפטי שהתקבל על ידי עורכי דינה של הנציגות בארה"ב הוחלט למשוך בשלב זה את התביעה האמורה. כן טען הנאמן כי הנציגות מקיימת פיקוח בקשר להליכי פשיטת הרגל של דורון עזרא. הנאמן הוסיף כי במקביל להליכים בארה"ב הוגשה בישראל בקשה למינוי כונס נכסים ולאכיפת שעבודים של החברה. בית המשפט מינה לחברה כונס נכסים ותיק זה תלוי ועומד (סעיפים 186-189 לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל).

אולם, הטענה לקיומם של אותם הליכים חלופיים נגד גורמים אחרים לא הוכחה בפניי. בהשלמת הסיכומים בעל-פה מיום 30.5.2013 בא כוחו של רוזנפלד טען כי התביעה בארה"ב מתנהלת, ואילו עו"ד כלפון טען כי למיטב ידיעתו התביעה בארה"ב נמחקה. אף ב"כ הנאמן ציין בהשלמת הסיכומים בעל-פה כי "התביעה למיטב ידיעתנו בארה"ב לנושאי המשרה נמשכה מסיבות פרוצדוראליות" (פ/30.5.13, 324, 27). אשר להליכים בארץ - בא-כוחו של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

רוזנפלד טען כי כבי' השופט אורנשטיין הורה על מחיקת התביעה לפי סעיף 373 ו-374 לפקודת החברות, ועל ניתובה למסלול של תביעה אזרחית, אלא שטרם הוגשה התביעה במסלול האזרחי (שם, 319, 5-8).

משהצדדים אינם תמימי דעים לגבי קיומם של הליכים משפטיים אחרים ומשהנאמן לא סיפק אסמכתא לטענותיו בדבר הליכים כאלה, אין ביכולתי לקבל את טענתו כי קיימים כיום הליכים משפטיים חלופיים וממילא אין ביכולתי לקבוע כי אלה מצדיקים דחייתה של בקשת אישור מיבל.

אחריות הנאמן

191. בטרם אדון לגופן בטענותיה של מיבל בעניין אחריות הנאמן לנזקיהם הנטענים של מחזיקי האג"ח, אתייחס בקצרה לשתי מחלוקות שהתגלעו בין הצדדים. האחת עובדתית ונוגעת למועד שבו נוצרו אצל הנאמן חשדות לקיומם של אי-סדרים בחברה. השנייה עוסקת במשמעות שיש לייחס למכתבים ששלחו מיבל ועו"ד כלפון למבקר ולנאמן, ובפרט בשאלה אם מדובר בהודאת בעל-דין בדבר היעדר אחריות של הנאמן.

מועד היווצרות החשדות אצל הנאמן

192. לטענת מיבל, כבר בדצמבר 2009 היו לנאמן חשדות בדבר קיומם של אי-סדרים בחברת הבת. מיבל נסמכת בעניין זה על סעיף 59 לתצהיר שהוגש בתמיכה לתשובת הנאמן לבקשת האישור, בו - לטענתה - הוא פירט כי בסוף דצמבר 2009 "עלה לראשונה חשד למעשים לא כשרים שנעשו וחייבו בדיקות מעמיקות יותר".

אלא שהציטוט שהביאה מיבל הוא חלקי בלבד, ואינו עולה בקנה אחד עם האמור בסעיף 59 כשהוא נקרא במלואו. בסעיף זה נרשם:

"בעקבות החלטה זו [החלטות של מחזיקי האג"ח באסיפה מיום 24.12.2009 - ח' כ'] נערכו בדיקות ראשוניות ומדגמיות של מצב הנכסים של החברה בארה"ב, מהן עלה לראשונה חשד לקיומם של מעשים בלתי כשרים שנעשו וחייבו בדיקות מעמיקות יותר. לביצוע בדיקות אלה היה צורך בשכירת שירותיו של משרד עו"ד בארה"ב. במצב דברים זה גם עלה הצורך למנות נציגות למחזיקי האג"ח, כדי שניתן יהיה לפעול ביעילות ובמהירות."

כלומר, החלטה שהתקבלה באסיפת מחזיקי אגרות החוב בדצמבר 2009 הובילה לביצוע בדיקות, ומהן עלה לראשונה חשד לקיומם של מעשים לא כשרים, שחייב ביצוע בדיקות מעמיקות יותר.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

כאשר דוד נשאל על כך בחקירתו הנגדית השיב כי מקריאת פרוטוקול אסיפת המחזיקים מיום 9.12.2009 הסיק "ששם יודעים משהו" (פ/29.11.12, 60, 14-16; יצוין כי מהאמור בסעיף 1 לסיכומי מיבל עולה כי הכוונה, ככל הנראה, לשיבת מחזיקי אג"ח מיום 24.12.2009), אולם הוא לא פירט את טענתו ולא הפנה לדברים ספציפיים שנאמרו, ועל כן לא ניתן לקבל טענה זו.

193. טענת הנאמן היא כי במהלך חודש דצמבר 2009 ולצורך ניהול מו"מ עם בעל השליטה על הסדר הנוגע לפירעון האג"ח, החליטה אסיפת המחזיקים למנות עו"ד מטעם הנאמן שייצג אותם במו"מ זה. לקראת המו"מ החלו להתבצע בדיקות ראשוניות של מצב הנכסים של חברת הבת בארצות הברית, מהן עלה לראשונה חשד לקיומם של מעשים בלתי כשרים שנעשו בנכסיה של חברת הבת. כלומר, ההחלטה לבצע בדיקות התקבלה בדצמבר 2009 - לא מתוך חשד שהיו מעשים לא כשרים אלא על מנת לנהל משא ומתן עם בעל השליטה. תוצאות הבדיקות הן שהעלו את החשד לאי-סדרים.

נציגת הנאמן, גב' שליון, העידה על המניע לביצוע הבדיקות (פ/30.12.12, 271, 16-22):

"אחרי ההתנהלות במהלך 2009 שהחברה באה עם כל החלטה שהיא רצתה לעשות למחזיקי אגרות החוב, מחזיקי אגרות החוב בשלב הזה רצו בעצם לבוא בדיון ודברים עם בעלי השליטה בחברה כדי להחליט איך מתנהלים בהמשך, כדי להביא למיצוי מקסימלי של יכולות החברה ולצורך זה הופרשה ה'כרית' במינוי עו"ד, כדי להתחיל במגעים מול החברה".

ובהמשך (שם, 298, 10 - 299, 6):

**"ש. ... מה הקשר בין הבדיקות האלה שהחליטו לעשות, לאיזה צורך עשו אותן, לבין אי הסדרים שהתגלו אח"כ בכמה נכסים?
ת. מקרי בהחלט. הבדיקות הראשונות והמדגמיות של מצב הנכסים, לא מדובר פה בהוצאת titles report ואה ותו לא, אלא ממש שלחנו אדם שיסתכל על הנכסים, יבדוק אותם, יראה באיזה סביבה הם, מה המצב של הנכסים, מה אפשר לעשות איתם עסקית, אחת מהבדיקות שהוא עשה זה גם להוציא titles report, כי זה מה שעושים.
ש: לאיזה צורך נעשו הבדיקות האלה?
ת: לצורך ביסוס הידע שיש למחזיקים בהתנהלות מול בעלי השליטה, כדי שיוכלו להגיע למקסימום שאפשר להוציא מהחברה הזו לטובת מחזיקי אגרות החוב.
ש. במסגרת אותו מו"מ שהם התכוונו לעשות, שדיברת עליו קודם?
ת. כן, זו היתה הכנה לקראת המו"מ.
ש. כלומר זה לא נעשה בגלל איזשהו, שעלה איזה חשד לאי סדרים?
ת. לא. לא. לא היתה לנו שום סיבה לחשוד בשלב הזה באיזשהם אי סדרים בחברה".**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

194. הדברים נתמכים גם באמור בפרוטוקול אסיפת מחזיקי האג"ח מיום 9.12.2009 (נספח ג' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל), ובפרט דבריו של מר בוריס שניידמן, שלימים מונה לנציגות מחזיקי האג"ח:

"אחרי שאנו עצרנו את הדימום של כל החובות שלא חוזרים ונכסים בשעבוד שני, אנו צריכים היום לבוא ולהכריח את בעלי השליטה אם הם רוצים לראות אקוויטי שלהם חוזר באופן סביר לבנות מנגנון של דחיית תשלומים מול הזרמת כסף מבעלי השליטה.

...

נצטרך חברה אחרת שתנהל את זה או מישהו שיכול לנהל את זה. העו"ד שנמנה יבדוק את כל מערך השעבודים הזה ומה יש לי ומה לא כדי שנוכל לבוא בדרישות."

וכן בדבריו של עו"ד אלון בנימיני בישיבת מחזיקי אגרות החוב מיום 6.4.2010 (נספח ה' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל):

"אלון: אני רוצה למען הגילוי הנאות להסביר לכם בדיוק את השתלשלות המאורעות - כשאני התמנתי [24.12.2009 - ח' כ'] ובוריס התמנה לנציגות [1.3.2010 - ח' כ'] היינו בהתחלה בלי כסף / מקור מימון מספק לצורך עריכת בדיקות מתאימות במרשמים הרלוונטיים בארה"ב לשם הבנת סטאטוס הזכויות של אוברלנד אינק. בנכסים בארה"ב. עשיתי טלפונים לחברים ולמשפחה בארה"ב על מנת לאתר חבר שיסייע בבדיקה ראשונית כדי שנקבל 'כיוון'. אחד מהאנשים שהגעתי אליו הוא חבר של אבא שלי... הוא עשה את הבדיקה הראשונית והוציא פלט של מרשמים בארה"ב של מה שבארץ אנחנו מכירים כדומה ל'נסח טאבו'. הוא חזר אליי אחרי זמן קצר ואמר שלדעתו יש כאן פעילות של החברה שהיא לא תקינה אם אנו לא מודעים לה - הוסבו שעבודים התקבלו הלוואות וכו'. באותה העת דיברנו גם עם מספר משרדי עורכי דין ובחרנו משרד בשם קסטרו רסט שאחד השותפים בדלויט לוס אנג'לס מכיר ונתן עליהם המלצה וגם חיים ארזי החבר של אבא שלי המליץ עליהם."

גב' שלוין העידה כי לאחר קבלת ה-*titles report* נשכר משרד עורכי הדין האמריקאי כדי לתת חוות דעת בדבר משמעות האמור בדו"ח (פ/30.12.12, 267-271). גם עו"ד בנימיני אמר בישיבת מחזיקי האג"ח מיום 6.4.2010 (נספח ה' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) כי **"איתרנו משרד עו"ד מבין כמה משרדים שבחנו שאיתו בחרנו לעבוד בשלב הזה והם עשו בדיקה במרשמים האמריקאים הרלבנטיים עפ"י כתובות של נכסים שמסרנו להם, על הזכויות המשפטיות של כל נכס - מי הבעלים של הנכס, מה הם השעבודים הרובצים על הנכס מה זכויות אוברלנד אינק בהם וכד'".** באותה ישיבה התייחסו הנוכחים לטיוטת חוות דעת עורך הדין האמריקאי, שבאותו שלב טרם נחתמה.

195. עדותה של גב' שלוין מהימנה עליי ונתמכת בדברים שנאמרו בזמן אמת בישיבת מחזיקי אג"ח.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

למען הסר ספק אבהיר, כי אני דוחה את טענת מיבל לפיה לא ניתן להסתמך על האמור בפרוטוקולים של ישיבות מחזיקי אג"ח מרגע גילוי מידע אודות חשדות של הנאמן, משום שכביכול הנאמן דאג להכווין את דבריו ואת דברי אחרים כדי לטשטש את רשלנותו. פרוטוקול שנחתם בידי יושב ראש האסיפה מהווה ראיה לכאורה לאמור בו. יתרה מכך, ואף באשר לפרוטוקולים שלא נחתמו בידי יושב ראש האסיפה, מיבל לא סיפקה כל ראיה או אינדיקציה מהן עולה כי אין מקום להסתמך על האמור בפרוטוקול כראייה לעצם אמירת הדברים (בניגוד לראייה לנכונות תכנם). לא די בטענה בעלמא בדבר מזימה של הנאמן להטות את הפרוטוקולים כדי למנוע התייחסות לאמור בפרוטוקולים אלה. אם מיבל סברה כי הדברים שנרשמו בפרוטוקולים אינם מייצגים את שארע בישיבות, היה ביכולתה לזמן לעדות את הדוברים שמפיהם נרשמו דברים שלטענתה סולפו. זאת היא לא עשתה.

196. יצוין, כי מיבל הסתמכה גם על נוכחותו של עו"ד בנימיני בישיבת מחזיקי אג"ח מיום 9.12.2009 (נספח ג' לתשובת הנאמן לבקשות האישור) ואמירתו כי משרדו העביר הצעת שכר טרחה לנאמן. אלא שלא ניתן להסיק מכך בלבד דבר על חשדות שהתקיימו אצל הנאמן. זאת במיוחד כאשר באותה ישיבה דובר על מינוי עו"ד לצורך העלאת דרישות מחזיקי אגרות החוב מהחברה וכן כאשר עמדה להצבעה הצעה בדבר מינוי "עו"ד מפקח" בקשר עם הצעות אחרות שהועלו להצבעה.

197. מיבל הפנתה בסיכומיה גם לדברים שנאמרו על ידי בוריס שניידמן באסיפת מחזיקי אג"ח מיום 24.12.2009 (צורף לסיכומי התשובה מטעם מיבל): "נושא של הכנסות מאוד רגיש יכול להיות שהוא מקבל כסף", כאשר הכוונה, לפי מיבל, היא לבעל השליטה. אולם מעוין בפרוטוקול נראה כי מדובר בחשד תיאורטי שאינו מתיימר להיות מבוסס על מידע כלשהו.

198. לאור האמור לעיל, ומשמיל לא הביאה כל ראיה המעידה אחרת, אני מקבל את גרסת הנאמן לפיה בחודש דצמבר 2009 טרם התגבשו אצלו חשדות לקיומה של תרמית.

הודאת בעל דין

199. במכתב ששיגרה מיבל למבקר לאחר גילוי מעשי התרמית לכאורה (נספח יב' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) נטען לאחריות של המבקר (בלבד), והוצע כי רואה החשבון ירכוש את אגרות החוב שבידיה, שאם לא כן היא תגיש תביעה ייצוגית נגדו או תפעל כדי לאלץ את הנאמן לתבוע אותו בשם כל המחזיקים. במכתב זה, כמו גם במכתב ששלח עו"ד כלפון לנאמן (נספח יג' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) הובהר מפורשות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

כי "לנאמן, לא קיימים המערך המקצועי, גישה בזמן אמת לפריטי המידע, בקרה שוטפת במסגרת הסקירה והביקורת של הדוחות הרבעוניים והשנתיים ועוד כיוצא באלה דברים".
לטענת הנאמן, מכתבים אלה מהווים הודאת בעל דין בדבר עמדתם של מיבל ועו"ד כלפון בזמן אמת כי אין אחריות של הנאמן למעשי התרמית בארה"ב.

200. מיבל דחתה טענה זו וטענה כי הדברים נאמרו בהקשר אחר של זמן ומקום וממילא רק הודאה פורמלית הנכללת בכתבי הטענות או בגדר הליך דיוני המיועד לכך תהווה הודאת בעל דין.

201. מקובל עליי כי יש במכתבים שנשלחו בזמן אמת כדי להעיד על אומד דעתם של שולחיהם באותו מועד. אף על פי כן, אינני סבור שיש במכתביהם של מיבל ועו"ד כלפון כדי להוות הודאת בעל דין שהנאמן אינו נושא באחריות לנזקים הנטענים.

202. את הסעיף שצוטט על ידי הנאמן יש לקרוא בצמוד לסעיף שקדם לו:

6. העובדות המשפטיות המופיעות בנספח א' [מכתב הנאמן מיום 12.4.2010 - ח' כ'] מדברות בעד עצמן, הנאמן לאגרות החוב נקט בפעולות ביקורת אלמנטאריות ופשוטות, שאינן מצריכות תחכום וידע ביקורתי מופלג.
7. לנאמן, לא קיימים המערך המקצועי, גישה בזמן אמת לפריטי המידע, בקרה שוטפת במסגרת הסקירה והביקורת של הדוחות הרבעוניים והשנתיים ועוד כיוצא באלו דברים".

טענתה של מיבל, כפי שעולה מהקשר הדברים, היא כי אם הנאמן הצליח באמצעות פעולות פשוטות, וכאשר אין לו את מערך הכלים המצוי בידי רואה חשבון מבקר, לגלות את התרמית - קל וחומר שהיה על המבקר לגלותה. כך גם נאמר על ידי דוד בחקירתו הנגדית (20-14, 42, 29.11.12/9):

"... אני התייחסתי לכל העניין הזה של הנאמן, זה אחרי מעשה הוא עשה והנאמן הוא פה, אני מתייחס אליו כאל ביקורת. בפועל הנאמן אחראי על הביצוע שזה שני דברים אחרים והמכתב הזה הופנה למבקר וזה הזה, רציתי להציף את הרשלנות, להגיד לו, תשמע, מישהו שהוא לא רו"ח הוא עשה את זה."

אין בכך הודאה שהנאמן לא יכול או לא צריך היה לגלות את הדברים מוקדם יותר.

203. גם ההתייחסות להגשת תביעה על ידי הנאמן אין בה כדי להוות הודאת בעל דין בדבר היעדר אחריות של הנאמן. כך, בסיום מכתבה של מיבל נרשם כי "במידה ולא נייענה תוך שבעה ימים, לצערנו נאלץ לתבוע בתביעה ייצוגית, או לאלץ את נאמן אגרות החוב, לתבוע בשם כל המחזיקים"; ובמכתבו של עו"ד כלפון שנשלח לנאמן נרשם "אבקשך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לשקול בחיוב הנעת מהלך שיוביל למיצוי הזכויות בכלל ובמידת הצורך הגשת תביעה ככל שידרש בפרט". לא ניתן להסיק באופן חד משמעי מאמירות אלה שמיבל סבורה הייתה שאין לנאמן אחריות לנזקיה הנטענים. כך למשל, בהחלט יכול להיות שהיא העדיפה להימנע מתביעת הנאמן כדי להיעזר בו בהליכים נגד המבקר.

204. למעלה מן הצורך אציין, כי אף אם הייתי סבור שהמכתבים מלמדים כי בזמן אמת מיבל סברה שאין לנאמן אחריות לאירועים, עדיין לא היה בכך כדי להוביל למסקנה שתביעתה של מיבל נגד הנאמן היא טקטית בלבד או שדין בקשת האישור סילוק על הסף, כפי שטען הנאמן. שהרי, גם אם מיבל סברה ב-2010 (מועד משלוח המכתבים) כי המבקר אחראי לנזקיה הנטענים, בהחלט ייתכן שמאוחר יותר הגיעה למסקנה - בין באופן עצמאי ובין עקב יעוץ משפטי - כי גם הנאמן נושא באחריות. זכותה של מיבל לטעון טענות אלה במסגרת בקשה לאישור תובענה ייצוגית וכמובן שיהיה עליה לעמוד בנטל ההוכחה הנדרש לשם אישור תביעתה ככזו.

עוד אציין כי אף אם הייתי מקבל את טענת הנאמן לפיה מכתבה של מיבל מונע ממנה להגיש תובענה ייצוגית נגדו, עדיין, לאור הוראת סעיף 8(ג) אשר מאפשר החלפת תובע מייצג במקרה שבו מגיש בקשת האישור אינו תם לב או נעדר עילת תביעה אישית, לא הייתי מוצא מקום לסלק על הסף את בקשת אישור מיבל רק מטעם זה.

נאמן לאגרות חוב - מסגרת נורמטיבית

205. סעיף 35 לחוק ניירות ערך קובע חובת מינוי נאמן כתנאי להצעת תעודות התחייבות לציבור. במועד מינוי הנאמן בענייננו היה נוסח הסעיף בחוק כדלקמן:

"(א) לא יציע אדם תעודות התחייבות לציבור אלא אם כן מינה המנפיק נאמן למחזיקים בתעודות ההתחייבות; הנאמן ימונה בשטר נאמנות שייערך בין המנפיק לבין הנאמן.
(ב) על נאמנות לפי פרק זה יחולו הוראות חוק הנאמנות, אם לא נקבעה בפרק זה הוראה אחרת, ובלבד שלענין סעיף 11 לחוק הנאמנות אין להתנות על הוראות סעיפים 3(ג), 7, 9(א) ו 10(ד) לחוק האמור."

לפי נוסח הסעיף היום, בעקבות תיקון 50 לחוק ניירות ערך משנת 2012, לעניין סעיף 11 לחוק הנאמנות אין להתנות גם על סעיף 13 לחוק הנאמנות (סעיף 35(ב)(1) לחוק ניירות ערך).

206. סעיף 35(א) לחוק ניירות ערך קובע את חובתו של הנאמן לפעול לטובת כלל המחזיקים בתעודות ההתחייבות. על פי סעיף 10(ב) לחוק הנאמנות, הנאמן חייב לנהוג



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

באמונה ובשקידה כפי שאדם סביר היה נוהג באותן נסיבות, ובשנת 2012 עוגנה מפורשות בסעיף 35א(א) לחוק ניירות ערך, במסגרת תיקון 51 לחוק, חובת הנאמן לנהוג בזהירות, באמונה ובשקידה).

207. **בעניין סקילקס** (בפסקאות 72-73) התייחסתי להיותו של שטר הנאמנות המסגרת שבה פועל הנאמן:

"שטר הנאמנות מקים מסגרת ברורה שבתוכה פועלים ה'שחקנים הראשיים' בהנפקת אג"ח (החברה, מחזיקי האג"ח והנאמן). שטר הנאמנות מגדיר את החובות והזכויות של כל אחד מהכוחות הנ"ל, והוא מהווה חלק עיקרי מהסכם ההשקעה שמכוחו גויס ההון על ידי החברה. תפקידי הנאמן הם רבים, הוא נמצא במערכת יחסים משולשת עם החברה ומחזיקי האג"ח, כלפי כל אחד מהם יש לו חובות. אולם, ליבת הגדרת תפקידו של הנאמן היא לשמור על זכויותיהם של בעלי האג"ח, זהו התפקיד אותו הוא נועד למלא ועליו לאזן בין תפקיד זה לבין טובת החברה, שגם היא הרי חלק מהאינטרסים של בעלי האג"ח. כך, בעניין לנוקס השקעות (ה"פ (ת"א) 1353/09 לנוקס השקעות בע"מ נ' זיו האפט - חברה לנאמנויות בע"מ (14.9.2009) עמ' 12 (להלן: 'עניין לנוקס')) קבעה השופטת פלפל:

'במקום בו ישנה התנגשות בין הוראות חוזה הנאמנות לבין חובותיו של הנאמן (במקרה דנן חובותיו כלפי ציבור המשקיעים), על הנאמן להתעלם מהוראות לשון החוזה (בינו לבין החברה - ח' כ') ולפעול על פי שיקול דעתו להשגת מטרת הנאמנות'

על הנאמן לפעול כאמור לעיל, בתוך דלת אמותיו של שטר הנאמנות כאשר לנגד עיניו מצוי תפקידו לשמור על זכויות בעלי האג"ח. עליו לעשות כן בשקידה וכאדם סביר בנסיבות הרלוונטיות (סעיף 10 לחוק הנאמנות, תשל"ט-1979). מקום בו הנאמן חרג מסטנדרט זה הוא חשוף לתביעות מצד אלו שנגרם להם נזק עקב כך (ע"א 9225/01 זיימן נ' קומרון (13.12.2006)). יחד עם זאת, כל עוד פעל הנאמן במסגרת שהוטל עליו ולא הוכח כי פעל ברשלנות, אין להתערב בשיקול דעתו המקצועי (עניין לנוקס עמ' 12).

סמכויות וחובות הנאמן מכוח שטר הנאמנות

208. כאמור, טענתה העיקרית של מיכל כלפי הנאמן היא כי הוא לא הפעיל את סמכויות השליטה והפיקוח שניתנו לו במסגרת שטר הנאמנות עד לאחר מינוי נציגות מחזיקי האג"ח בחודש מרץ 2010, ופעל רק כשכבר היה מאוחר מדי.

209. לעומת זאת, הנאמן טען כי ניתנה לו שליטה על הכספים שהופקדו בחשבונות הבנק של חברת הבת אך לא על הנכסים שלה. הוא לא מונה כדי לנהל את החברה ואף להפך, שטר הנאמנות קובע מפורשות כי הוא אינו חייב להתערב בהנהלת עסקי החברה או בענייניה. לטענתו, תפקידו בשלב שעד להעמדת האג"ח לפירעון מיידי כוונו לעניינים הבאים:



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

א. טיפול בקבלת השעבודים שניתנו על ידי החברה למחזיקי האג"ח, אחזקתם ושימוש בהם במקרה הצורך;

ב. אישור העסקאות שחברת הבת תבקש להתקשר בהן בהתאם להמלצת חברת הניהול ובדיקתם אל מול התנאים והקריטריונים שנקבעו;

ג. מתן אישורים וחתימה על מסמכים להוצאות כספים מחשבונות הבנק ששועבדו לנאמן ושניתנו לו בהן זכויות חתימה משותפות עם בעל השליטה, בהתאם להלוואות או לצורך תשלום הריבית למחזיקי האג"ח או לצרכים אחרים בהתאם להוראות בשטר הנאמנות או להחלטות מחזיקי האג"ח.

לטענת הנאמן, את הסמכויות שניתנו לו בשטר הנאמנות הוא הפעיל כהלכה, ואף מעבר לכך. כך, הוא בדק למעלה מ-40 בקשות להלוואות, מהן סרב לארבע. הוא בדק וטיפל במאות בקשות של החברה לאישור הוצאות שונות בקשר לפעילותה העסקית. לא אושרו הוצאות שחרגו מהתנאים שנקבעו בתשקיף ובשטר הנאמנות, אלא באישור מראש של אסיפת המחזיקים. החל מסוף שנת 2009 הועברו כל הוצאות החברה גם לפיקוחו של עורך הדין שמונה לייצג את המחזיקים ובשלב מסוים גם לאישור הנציגות, לפי בקשתה.

לגישת הנאמן, משהתרמית הנטענת בוצעה כלפי חברת הבת ולא מדובר במעשים שנעשו בתוך החברה ובחשבונות הבנק שלה - אין לנאמן שליטה על כך ולא היה עליו לדעת על התרמית. כן טען הנאמן כי הוא אינו משמש כביטוח מפני אפשרות אי פירעון אגרות החוב ואינו מבטיח את שלמות נכסי חברת הבת. המשקיעים נוטלים על עצמם את הסיכונים הכרוכים בהתנהלות העסקית של החברות בתחום פעילותה של חברת הבת.

210. בטרם אדון בטענות לגופן, אבהיר כי בענייננו לא מתקיימים תנאי הכלל הקבוע בסעיף 41 לפקודת הנזיקין בעניין "הדבר מעיד על עצמו". סעיף 41 לפקודת הנזיקין קובע כך:

"בתובענה שהוגשה על נזק והוכח בה כי לתובע לא היתה ידיעה או לא היתה לו יכולת לדעת מה היו למעשה הנסיבות שגרמו למקרה אשר הביא לידי הנזק, וכי הנזק נגרם על ידי נכס שלנתבע היתה שליטה מלאה עליו, ונראה לבית המשפט שאירוע המקרה שגרם לנזק מתיישב יותר עם המסקנה שהנתבע לא נקט זהירות סבירה מאשר עם המסקנה שהוא נקט זהירות סבירה - על הנתבע הראיה שלא היתה לגבי המקרה שהביא לידי הנזק התרשלות שיחוב עליה."

הנה כי כן, העברת הנטל לנתבע להוכיח שלא התרשל, תתבצע בהתקיים שלושה תנאים: א) לא הייתה לתובע ידיעה או יכולת לדעת מה היו למעשה הנסיבות שגרמו למקרה שהביא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לידי הנזק; ב) הנזק נגרם על ידי נכס שלנתבע הייתה שליטה מלאה עליו; ג) האירוע שגרם לנזק מתיישב יותר עם המסקנה שהנתבע לא נקט זהירות סבירה מאשר עם המסקנה שהוא נקט זהירות סבירה.

אין מקום להפוך את הנטל בענייננו. כך, גם ההתייחסות לסמכויות פיקוח כאל "נכס" נראית לי פרשנות מרחיקת לכת, וגם אינני רואה ביסוס אפריורי לטענת מיבל לפיה התנהלות סבירה של הנאמן הייתה יכולה למנוע את התרמית שבוצעה לכאורה ואת השלכותיה, שגם הן טעונות הוכחה. אקדים את המאוחר ואומר כי הגעתי לאותה מסקנה גם בנוגע למבקר, שגם לגביו טענה מיבל כי יש להחיל את הכלל.

211. על מנת לדון בטענותיה של מיבל בעניין התרשלות הנאמן יש לבחון את סמכויותיו וחובותיו. אלה הוגדרו באופן מפורט בשטר הנאמנות. לענייננו חשובים בעיקר הנושאים הבאים (ההתייחסות תהיה לתנאי שטר הנאמנות המקורי שנחתם עובר להנפקה):

א. שעבודים - במסגרת שטר הנאמנות פורטו שעבודים שהחברה וחברת הבת תיצורנה לטובת הנאמן, להבטחת פירעון התשלומים שהחברה מתחייבת לשלם למחזיקי האג"ח ולהבטחת הקיום המלא של כל יתר תנאי איגרות החוב. הובהר, כי שעבודים אלו יחולו גם על הפירות, ההכנסות, טובות ההנאה וכל זכות אחרת הנובעת מהנכסים המשועבדים. שעבודים אלה כללו (סעיף 6 לשטר הנאמנות): שעבוד על הון המניות המונפק והנפרע של חברת הבת המוחזק על ידי החברה במועד התשקיף, לרבות כל הזכויות הנובעות מהמניות האמורות; שעבוד על חשבונות הבנק של החברה ושל חברת הבת אשר פורטו בשטר הנאמנות ועל כל הכספים שיופקדו בהם; שעבוד של זכויות החברה לפירעון שטר ההון (שטר הון שיופק לחברה על ידי חברת הבת כנגד תשלום של 16 מיליון ש"ח לחברת הבת ושטר הון שיופק לחברה על ידי חברת הבת כנגד תשלום של 6 מיליון ש"ח לחברת הבת); שעבוד של זכויותיה של החברה לקבלת החזר הלוואת הבעלים (מלוא תמורת ההנפקה על פי התשקיף שתועבר על ידי החברה לחברת הבת בהתאם לתנאי שטר הנאמנות והתשקיף).

בשטר הנאמנות הובהר, כי ההלוואות הסחירות ("notes") המועמדות על ידי חברת הבת ללווים שונים במהלך פעילותה השוטפת אינן משועבדות לטובת הנאמן, אולם במקרה של העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי על ידי הנאמן ומימוש השעבודים שבשטר הנאמנות יהא הנאמן הבעלים היחיד של חברת הבת, בכפוף להתחייבויות חברת הבת לצדדים שלישיים, ככל שתהיינה כאמור ובכפוף לכל דין. כן הובהר כי החברה תהיה רשאית לשעבד את רכושה בכל שעבוד ובכל דרך ללא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

צורך בקבלת הסכמה כלשהי מהנאמן או ממחזיקי אגרות החוב, למעט הנכסים המשועבדים שפורטו.

ב. **חשבונות בנק** - בשטר הנאמנות פורטו זכויות אישור ופעולה של הנאמן בחשבון ההנפקה של החברה ובחשבון הפעילות וחשבון התקבולים של חברת הבת, כהגדרתם בשטר הנאמנות (להלן יחד: "**חשבונות הבנק**"). בין היתר, נקבע (סעיף 8 לשטר הנאמנות) כי:

1) לנאמן יינתנו ייפוי כוח נוטריוניים בלתי חוזרים ובלתי מותנים לפעול בחשבונות הבנק והנאמן יהיה מוסמך להפקיע את כל זכויות החתימה בחשבון ההנפקה ו/או בחשבון הפעילות ו/או בחשבון התקבולים;

2) הנאמן ינהל מעקב על מנת לוודא שתשלומים שונים שפורטו בשטר הנאמנות מועברים בפועל לחשבון התקבולים או חשבון הפעילות, לפי העניין;

3) זכויות החתימה בחשבונות הפעילות והתקבולים יהיו חתימה משותפת של עזרא מטעם חברת הבת (או כל מי שחברת הבת תמנה במקומו), ביחד עם חתימתו של הנאמן;

4) כל העברת כספים מחשבון הפעילות ומחשבון התקבולים לחשבון ה-Escrow (חשבון נאמן אמריקאי לביצוע התקשרויות עם לווים במסגרת תחום הפעילות, שמנוהל באופן בלעדי על ידי נאמן אמריקאי, בנאמנות עבור המלווה והלווה גם יחד), לחשבון ההנפקה של החברה, לאנטרפרייזס ו/או לצד ג' כלשהו תיעשה בהתאם להוראות מסמכי העסקה ובאישור מראש ובכתב של הנאמן.

ג. **אישור העברת כספים** - אישורו של הנאמן יינתן להעברת כספים לצורך מימון ו/או רכישת הלוואה מסוימת, אם ההלוואה האמורה עומדת במלוא הקובנטס שנקבעו לתחום פעילותה של החברה בתשקיף ובשטר הנאמנות, בתנאי שנכון לאותו מועד, החברה עומדת במלוא התחייבויותיה על פי הוראות שטר הנאמנות והתשקיף;

• בדיקת הנאמן את עמידת הלוואה מסוימת במלוא הקובנטס הדרושים לאישור העברת סכום מחשבון הפעילות של חברת הבת לחשבון ה-Escrow



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

תסתמך אך ורק על הצהרת חברת הניהול והערכת שווי חיצונית של שמאי בדבר שווי הנכס שישועבד. הנאמן לא יבצע בדיקה עצמאית או נוספת כלשהי של הנכס המשועבד או ההלוואה אותה מבקשים להעמיד ללווה;

• בתוך 30 יום ממועד השלמת ההתקשרות בהסכם ההלוואה ו/או רכישת שטר ההלוואה, תעביר חברת הניהול לנאמן את מסמכי העסקה - שטר ההלוואה ומשכון, הסכם ההלוואה, שעבוד הנכס ופוליסת ביטוח זכויות קניין - חתומים ומאושרים כנדרש בדין;

• חברת הניהול תמציא לנאמן לפני מועד חידוש ההלוואה קיימת "הצהרת חברת ניהול" ללא הערכת שווי חיצונית והנאמן יבדוק את עמידת ההלוואה בקובנטס בהסתמך על "הצהרת חברת הניהול". הלוואות שבהתאם לבדיקת הנאמן לא תעמודנה במלוא הקובנטס במועד החידוש, לא תחודשנה למעט בתנאים שפורטו בשטר הנאמנות.

ד. זכות לקבלת מידע - החברה וחברת הבת התחייבו בכל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן לתת ולהורות לרואי החשבון שלהן לתת לנאמן או לאנשים אחרים שיסמך מטעמו, כל אינפורמציה הקשורה בעסקיהן או נכסיהן שתהיה דרושה, לפי שיקול דעתו, לשם הגנה על מחזיקי אגרות החוב (סעיף 20.3 לשטר הנאמנות).

ה. כינוס אסיפת מחזיקי אגרות חוב - בכפוף לאמור בשטר הנאמנות, ניתן לנאמן שיקול דעת לכנס בכל עת אסיפה כללית של מחזיקי אגרות החוב על מנת לדון או לקבל את הוראותיה בכל עניין הנוגע לשטר הנאמנות (סעיף 13.4 לשטר הנאמנות).

ו. מילוי אחר הוראות הנאמן - שטר הנאמנות כולל התחייבויות של החברה וחברת הבת כלפי הנאמן. בין התחייבויות אלה ישנה גם, בין היתר, התחייבות של החברות למלא אחר כל הוראה סבירה של הנאמן אשר נחוצה להגן, על פי הוראות שטר הנאמנות, על זכויות מחזיקי אגרות החוב, ובלבד שאין בה התערבות בלתי סבירה במהלך עסקיהן השוטף (סעיף 20.8 לשטר הנאמנות).

ז. פעולה לפי עצת מומחה - שטר הנאמנות מסמך את הנאמן, במסגרת ביצוע תפקידי, לפעול לפי חוות דעתו או עצתו של כל עורך דין, רואה חשבון, שמאי, מודד או מודד אחר, והנאמן לא יהיה אחראי בעד כל הפסד שייגרם כתוצאה מכל פעולה כזו ו/או מחדל שנעשו על ידו, אלא אם פעל ברשלנות או בחוסר תום לב (סעיף 24.2 לשטר הנאמנות).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ח. התערבות בעסקי החברה - נקבע כי הנאמן לא יהיה חייב להתערב באיזו צורה שהיא בהנהלת עסקי החברה או ענייניה, וזאת מבלי להגביל את הנאמן בפעולות שעליו לבצע על פי מסמכי העסקה (מסמכי העסקה מוגדרים כשטר הנאמנות, אגרות החוב, הסכם הניהול וכל הנספחים למסמכים אלו) (סעיף 24.3 לשטר הנאמנות).

212. עיינו הרואות, לנאמן ניתנו סמכויות רבות ביחס לפעילות החברה, ובפרט אישור הלוואות והוצאות שהחברה הייתה מעוניינת לבצע. נציגת הנאמן, גב' שליון, העידה בחקירתה על הבדיקות שביצע הנאמן בקשר עם אישור הלוואות השוטף (פ/30.12.12, 248, 17 - 249, 7) ובקשר עם אישור הוצאות שהתבקשו על ידי החברה (שם, 277, 21-12). כאמור, הנאמן טען כי בדק למעלה מ-40 בקשות להלוואות וכן בדק וטיפל במאות בקשות של החברה לאישור הוצאות שונות בקשר לפעילותה העסקית. נראה כי מיבל אינה חולקת על שהנאמן ביצע פעולות אלה.

למען הסר ספק אציין כי אני דוחה את טענת מיבל לפיה מהתצהיר שהגיש הנאמן במסגרת בקשת הכינוס עולה כי "מודיע הנאמן באופן מפורש, שרק לאחר שאסיפת המשקיעים בחרה נציגות מטעמם הנאמן והנציגות פנו לחברת הבת לשם קבלת מידע" ומאחר שהנציגות נבחרה ואושרה על פי החלטה שפורסמה ביום 14.3.2010 הרי ש"הנאמן עצמו מודיע במפורש שעד ליום 14.03.2010 עת מינו המשקיעים נציגות, הנאמן כלל לא היה מצוי במגע או בשליטה או בפיקוח באיזו שהיא דרך בחברת הבת, ובעצם לא הפעיל את הסמכויות, ההרשאות והכוחות שניתנו לו מראש במסגרת שטר הנאמנות, כפי שהיה מחויב לעשות" (כנטען בסעיף 62-63 לבקשת אישור מיבל). על פניו הפעולות שביצע הנאמן באופן שוטף ממועד הקמת החברה, תוך הפעלת הסמכויות שהוקנו לו בשטר הנאמנות, אינן רלוונטיות לבקשת הכינוס, ועל כן אין באי הכללתן בתצהיר זה כדי ללמדנו דבר. יתרה מכך, בסעיף 25 לתצהיר הנאמן שהוגש בתמיכה לבקשת הכינוס, שאליו מפנה מיבל, דובר על מינוי הנציגות ונאמר כי "מאחר שפניות של הנאמן והנציגות לחברה לקבלת מידע רלוונטי ומהותי, לרבות בקשר לתזרים עתידי של החברה ותוכניות החברה למימוש נכסיה, והכל לצורך ביצוע בדיקות להבטחת זכויות מחזיקי אגרות החוב, לא נענו, מצאו הנאמן והנציגות לנכון לערוך בדיקה מדגמית באמצעות מומחים מטעמם, בקשר עם מצב נכסיה של אוברלנד ארה"ב". אין בכך כדי ללמד שהנאמן לא ביצע כל פניה עד למינוי הנציגות. דברים אלה מתחזקים לנוכח האמור בפרוטוקול ישיבת מחזיקי אג"ח מיום 6.4.2010 (נספח ה' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל), שם נאמר מפי נציג הנאמן, רוי"ח דוד וליאנו, כי הוא פנה לחברה למעלה מחודשיים קודם לכן כדי לקבל נתונים בסיסיים כמו מצב נכסים, תזרים צפוי, פירוט מו"מ שמתקיים בקשר עם מימוש נכסים וכו', ועד אותו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

יום קיבל רק תשובות לא ענייניות. כך עולה גם מעדותה של גב' שלוין בעניין שיג ושיח מתמיד שהתקיים עם החברה (פ/30.12.12, 265, 17-12).

213. טענתה של מיבל בבקשת האישור נוגעת למעשה לפיקוח נוסף ועצמאי שלדעתה היה על הנאמן לבצע לבד או באמצעות מומחים.

ניתן למצוא בכתבי בי-הדין שהגישה מיבל התייחסות לסמכויות הנאמן ככאלה שהופכות אותו למעין "מנהל על" בחברה. כך למשל, מיבל טענה כי "המנפיקה והנאמן הציגו תמונת מציאות שהנאמן שולט, באמצעות סמכויות והרשאות הכלולות בשטר הנאמנות, בכל נתיב הזרימה של ההתנהלות וקבלת ההחלטות הפיננסיות והניהולית הן בחברת הבת והן במנפיקה" (סעיף 54 לבקשת אישור מיבל); "על פי שטר הנאמנות, לנאמן הוענקו הרשאות וסמכויות המאפשרות פיקוח ושליטה על כל הנעשה בחברת הבת. פוטנציאל השימוש בכוח השליטה של הנאמן הינו בלתי מוגבל לכתחילה..." (סעיף 124 לבקשת אישור מיבל); "חיוביו של הנאמן במסגרת שטר הנאמנות מקיימים קוהרנטיות מובנית, שלא ניתנת לסתירה, והם בבחינת מערכת סגורה של כוחות, הרשאות וסמכויות המעניקות לנאמן את שלמות השליטה, הפיקוח והבקרה על כל הפעולות הכלכליות המהותיות הן בחברת הבת והן במנפיקה" (סעיף 74 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל); "במקרה דן הנאמן הינו **"מנהל על"** [ההדגשה במקור - ח' כ'], מוטת כנפיו נרחבת ומתפרסת על כל הישות הכלכלית, בארץ ובחו"ל, אין פעולה כלכלית מהותית הנעלמת מידיעתו ולכתחילה, אלא אם לא נהג באופן סביר בנסיבות הענין דן כפי שארע בפועל" (סעיף 79 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל); ראו גם סעיף 102 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל. מיבל אף טענה כי מינוי הנאמן נועד ליצור תחושה נוחה, לפיה הסיכונים באי פירעון השקעתם כתוצאה מתרמיות ו/או מפעילות לא כשרה אחרת מצד המנפיקה, או חברת הבת או בעלי השליטה **מוקטנות עד כדי ביטול** (סעיף 37 לבקשת אישור מיבל); כי הייתה אצל המשקיעים ציפייה סבירה שהפקדת הזכויות והשמירה על שלמות הנכסים שיהוו מקור פירעון לאגרות החוב הינו מובטח וכי היה על הנאמן להקים "מערך שליטה עצמאי" שיבטיח את שלמות נכסי חברת הבת (סעיפים 135 ו-136 לבקשת אישור מיבל).

טענתה העיקרית של מיבל כנגד הנאמן היא שזה לא הפעיל את הסמכויות, ההרשאות והכוחות שניתנו לו כפי שהיה מחויב לעשות. רמת ההפשטה הנמוכה ביותר שניתן לחלץ מטענותיה הוא שהיה על הנאמן לנקוט בפעולות להבטחת אמינות הדיווחים בחברת הבת ולהבטחת שלמות הנכסים בה (ראו למשל סעיפים 126 ו-136 לבקשת אישור מיבל וסעיפים 3 ו-15 לסיכומים מטעמה). בשום שלב מיבל לא פירטה מהן הפעולות הקונקרטיות שלדידה היה על הנאמן לנקוט בהן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

214. בהשלמת הסיכומים בעל-פה, טען בא-כוח הנאמן כי למעשה נטען כי היה על הנאמן לבצע ביקורת שוטפת במשרדי הטאבו האמריקאי למרות שלא היה חשד למשהו לא תקין (פ/30.5.13, 325, 2-3), אלא שאין חובה מלכתחילה להניח שנעשה מעשה תרמית מן הסוג הזה (שם, בשורה 11).

215. גב' שליון מטעם הנאמן נשאלה בחקירתה הנגדית אם סעיף 20.8 לשטר הנאמנות, המעגן התחייבות של החברה וחברת הבת "למלא אחר כל הוראה סבירה של הנאמן אשר נחוצה להגן, על פי הוראות שטר נאמנות זה, על זכויות מחזיקי איגרות החוב (סידרה א'), ובלבד שאין בה התערבות בלתי סבירה במהלך עסקיהן השוטף", לא מאפשר לנאמן להפעיל אמצעי פיקוח בשביל להגן על שלמות הנכסים למחזיקים. היא השיבה בשלילה והסבירה (פ/30.12.12, 259, 18 - 27, 260):

"בוא ניתן קצת רקע על למעשה איך מתנהלים חיי איגרת חוב. חברה שבאה לקחת הלוואה מציבור מחזיקי אגרות החוב, לא מוסרת את ניהול החברה לנאמן שמייצג את המחזיקים. אין ספק שהיא לוקחת על עצמה התחייבות כלפי ציבור, אבל אותו ציבור מצפה שהחברה בהתנהלות שלה תחזיר את הלוואה לאותם מחזיקים, אחרת הוא לא היה שם את אמונו באותה חברה ונותן לה את הלוואה, ובהתאם לזאת הנאמן לא הופך להיות ממנהל על מנהלי החברה, או מפקח על על מפקחי החברה הטבעיים, הוא מתנהל לצד החברה, הוא חי מדיווחים של החברה, מהדיווחים הכספיים, מהדיווחים המיידיים, שוב, מפגישות עם החברה. אבל הוא לא מתערב במהלך העסקים הרגיל של החברה. ההוראה הזאת נועדה למצב שבו הנאמן רוצה לקבל מידע מסוים, רוצה ללמוד משהו על התנהלות של החברה, ולזה ההוראה הזאת נועדה, היא לא נועדה למצב שבו אומרים בסדר, יש לנו את המנהלים של החברה, הם ינהלו, אבל יש לנו גם את הנאמן, הוא מפקח עליהם ומה שהם עושים לא בסדר, הוא כבר ייכנס ויעשה את זה מקומם. לא זאת כוונת הדברים, לא זו ציפיית השוק ולא כך מתנהלים הדברים. ש. ז"א, שאין בכך מנגנון פיקוח? ת. לא כמו שאתה מנסה להגיע אליו."

216. דברים אלה של נציגת הנאמן מקובלים עליי ברובם. ככלל, הנאמן לא נועד לשמש כתחליף למנהלי החברה, או לבלוש אחר כל צעד ופעולה שלהם; הוא אינו יושב במשרדי החברה ומשתתף בישיבות דירקטוריון; כל עוד אין לנאמן סיבה להניח כי החברה הפרה או עומדת להפר את תנאי שטר הנאמנות או האג"ח, הוא אינו נדרש להתייחס בחשדנות לכל דיווח או מסר שהוא מקבל מהחברה (אף שעליו לבחון בזהירות המתחייבת כל דיווח אודות אירוע שעלול לפגוע ביכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי בעלי האג"ח על פי שטר הנאמנות). הנאמן בהחלט צריך להיות מודע לסביבה שבה הוא פועל וערני להתרחשויות הן בתוך החברה והן מחוצה לה, ויתכן שיהיה באלה כדי להובילו לבצע בדיקות עצמאיות לגבי מידע שנמסר על ידי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

החברה, או אפילו להתערב בהנהלת עסקי החברה (כמובן, ככל שאפשרויות אלה מוקנות לו במסגרת שטר הנאמנות). הדבר תלוי נסיבות.

217. שקלתי את טענות הצדדים, בשים לב לחובתו של בית המשפט לבחון את התנהגות הצדדים לפי מצב הדברים שהיה בזמן אמת ולא "בחוכמה שבדיעבד", ובאתי לכלל מסקנה כי במקרה זה אין מקום להטיל אחריות על הנאמן.

218. אכן, הייתה לנאמן הסמכות לפנות למומחים לצורך קבלת מידע עצמאי על נכסי הנדל"ן שלחברת הבת יש זכויות בהם. בהקשר זה אני דוחה את טענת הנאמן כי יש באמירה בשטר הנאמנות לפיה הנאמן לא יבצע בדיקות עצמאיות כדי ללמד שלא הייתה לו סמכות לבדוק עצמאית נכסים של חברת הבת (כנטען בסעיפים 66 ו-233 לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל). הנאמן הפנה לסעיף 8.16.12 לשטר הנאמנות, שעוסק בבדיקת הלוואות שחברת הבת מעוניינת לרכוש או להעמיד. ביחס לבדיקת הקובנטס בטרם העברת הכספים בגין הלוואות אלה נאמר: "מובהר בזאת כי בדיקת הנאמן תסתמך אך ורק על הצהרת חברת הניהול והערכת השווי החיצונית. הנאמן לא יבצע בדיקה עצמאית ו/או נוספת כלשהי של הנכס המשועבד או ההלוואה אותה מבקשים להעמיד ללווה". בהקשר אחר התייחס הנאמן לסעיף קטן ו' בתיקון מס' 3 לשטר הנאמנות הדן בהוצאות שוטפות של החברה הקשורות בנכסים שבהחזקתה, בו נקבע כי בדיקת הנאמן תסתמך רק על הצהרת חברת הניהול של החברה והמסמכים שיצורפו לה לפי התיקון והנאמן לא יבצע בדיקה עצמאית או נוספת לגבי סכום ההוצאה הנדרש (סעיף 166 לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל). אלא שעל פניו, סעיפים אלה מתייחסים להקשרים מסוימים של תפקיד הנאמן (בדיקת עמידה בקובנטס ואישור הוצאות בקשר לנכסים) ואין בו איסור גורף על ביצוע בדיקות ביחס לנכסי חברת הבת - בכל מקרה ובכל עת. יתרה מכך, בפועל, כאשר רצה הנאמן לבצע בדיקה של הנכסים לצורך ניהול משא ומתן מטעם מחזיקי אגרות החוב עם החברה - הוא פעל על מנת שזו תתבצע.

219. מובן כי אם הנאמן היה עושה שימוש בסמכותו לצורך ביצוע בדיקה עצמאית בקשר לנכסי הנדל"ן באופן שוטף, ולמצער בנקודות זמן המהוות "אבני דרך", סביר כי הבקשה לאישור לא הייתה מוגשת, וממילא היה מקום לדחות אותה על הסף. אולם בהינתן התנאים והנסיבות שהיו קיימים במועדים הרלוונטיים לבקשת אישור מיבל, אינני סבור שהייתה לנאמן חובה לעשות כן. למען הסר ספק אבהיר, כי אין בעובדה שמשך זמן החקירה של עורך הדין האמריקאי היה קצר יחסית כדי ללמד על רשלנות מצד הנאמן (כנטען על ידי מיבל בסעיף 132 לבקשת האישור מטעמה). מדובר בבדיקה שבוצעה על ידי משרד עורכי דין אמריקאי, הדורשת מיומנות וידע בעלי מאפיינים גיאוגרפיים (ראו למשל עדותה של גב'



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

שלוין בפ/30.12.12, 268, 16 - 269, 6). מטבע הדברים, לבדיקות מסוג זה יש עלויות, וכלל לא ברור כי האינטרס של מחזיקי אגרות החוב, אקס אנטה היה שהנאמן יזמין, על חשבונם, בדיקות דחופות מסוג זה, ללא סיבה ברורה וקונקרטית לעשות כן.

יש לציין כי תפיסת תפקידו של הנאמן ושל שומרי סף נוספים היום, שונה מזו שהייתה במועדים נושא בקשת אישור מיבל. כיום, בחלוף מספר שנים מאז פרוץ המשבר הכלכלי, אנו מצויים במציאות שעוצבה במידה רבה בעקבות המשבר וכפועל יוצא ממנו חברות ובעלי תפקידים מכלכלים את צעדיהם באופן שונה מבעבר. יתרה מכך, הסדרי חוב ו"תספורות" שפרצו לחיי השוק הישראלי בסערה בשנים 2009 - 2010 הובילו גם הם לציפייה ברורה ומוצדקת של הציבור לפיקוח הדוק יותר של הנאמנים על בעלי השליטה ועל נכסי החברות. מציאות זו אינה המציאות שהייתה בתקופת האירועים מושא ההליכים שלפניי, שחלקם התרחשו בשנת 2009 וראשית 2010, וחלקם אף קודם לכן.

יוער, כי על פי דברי ההסבר להצעת החוק ששימשה בסיס לתיקון 51 לחוק ניירות ערך, אשר נכנס לתוקפו בשנת 2012, מציע המחוקק להרחיב את חובות הנאמן גם לתקופה נמשכת ועד לפרעון תעודות ההתחייבות. במסגרת התיקון נוסף סעיף 35(ב)(2) אשר קובע כי הנאמן יבחן, מעת לעת ולפחות אחת לשנה, את תוקפן של בטוחות שנתן המנפיק או שנתן צד שלישי לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות, והוא רשאי אם סבר כי הדבר דרוש לצורך הבחינה כאמור, לבדוק את הנכסים המשועבדים לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות. כאמור, הסעיף לא היה קיים במועדים הרלוונטיים לבקשות האישור, מה גם שנכסי הנדל"ן ששימשו כבטוחות להשבת ההלוואות לחברת הבת לא שועבדו לטובת מחזיקי האג"ח, ועל כן לכאורה אין בכך כדי להשליך על ענייננו, ואולם אני סבור כי יש בתיקון זה כדי להעיד על השינוי בתפיסת תפקיד הנאמן. כך, בדברי ההסבר הכלליים להצעת החוק נאמר כי חשיבות תפקיד הנאמן התחדדה, בין היתר, לנוכח משבר האשראי שפקד בעת האחרונה את כלכלות העולם ואת השוק המקומי (ראו הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 48) (תעודות התחייבות), התשע"ב - 2011, ה"ח הממשלה 628, בעמ' 92).

220. למען הסר ספק אבהיר, כי לא נעלמו מעיניי הנסיבות שעליהן התבססה מיבל בטענתה כנגד הנאמן. אתייחס אליהן בקצרה.

221. הצגת הנאמן בתשקיף ובדוחות כמנגנון בקרה פנימית יעיל - בסעיף 6.16.3 לתשקיף (עמ' ו-58), אשר כלול בהסברי הדירקטוריון בפרק בנושא "תיאור עסקי התאגיד", נרשם, תחת הכותרת "מבקר פנים", כי:

"החברה הינה חברה פרטית ולפיכך אינה מחויבת במינוי מבקר פנים על פי חוק החברות. יחד עם זאת יצוין כי הנהלת החברה רואה במערכת



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

היחסים בין החברה ואוברלנד דיירקט לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מנגנון בקרה פנימית מאורגן ויעיל. בעניין זה יצוין כי הנאמן האמור מאשר באופן אקטיבי כל הוצאת כספים מחשבון החברה וחשבונות חברת הבת וכן מקבל נתונים שוטפים, הן שנתיים והן רבעוניים אודות פעילותה של אוברלנד דיירקט במסגרת תחום הפעילות".

בסיכומיה טענה מיבל כי הנאמן הוצג כמי שמשמש בפונקציית מבקר פנים בתשקיף וכי מהות הבקרה הפנימית הינה אימות באמצעות פיקוח נאות על איכות ואמינות המצגים והדיווחים שנמסרים לחברת הבת מחברת הניהול, וכן הבטחת שלמות ההכנסות והנכסים לחברת הבת (סעיפים 10 ו-16 לסיכומי מיבל).

לעומת זאת, הנאמן טען כי מן הדברים שנרשמו בתשקיף עולה בבירור שמדובר בעמדתה של הנהלת החברה. יתרה מכך, נטען כי כוונת ההנהלה בדבריה באה לידי ביטוי באמצעות פירוט תפקידיו של הנאמן בשטר הנאמנות. כך, מצוין כי הסמכויות שניתנו לנאמן נסובות סביב מתן אישור של הוצאת כספים מחשבונות הבנק של החברות וקבלת נתונים שנתיים ורבעוניים על פעילות חברת הבת. לא נרשם כי הנאמן צפוי להתחקות ולבלוש אחר פעילותה היום יומית של חברת הבת, בעל השליטה בה או מנהליה. הנאמן הוסיף וטען כי מדובר במעשי תרמית שלא בוצעו בתוך החברה וסביר שגם מבקר פנים, לו היה כזה, לא היה מגלה את התרמית.

יצוין כי טענתה של מיבל בדבר הצגת הנאמן כמנגנון בקרה פנימית יעיל לא הובאה בבקשת האישור. מיבל טענה לראשונה בתשובתה לתשובה לבקשת האישור, כי הנאמן הוצג כך בדוחות דיירקטוריון שצורפו לדוחות הכספיים בשנים 2007-2009 - כתשובה לטענה בעניין היעדר סמכויות פיקוח ובקרה של הנאמן (סעיף 157) וכן בהקשר לחובת המבקר להיות בקשר עם הנאמן (סעיף 203), טענתה זו לא גובתה בתצהיר, ודי בכך כדי להביא לדחייתה. אף על פי כן אתייחס אליה גם לגופה. בפתח הדברים אבהיר כי אין בעובדה שהדברים הוצגו כעמדתה של הנהלת החברה כדי לפטור את הנאמן בלא כלום. שטר הנאמנות - עליו חתום הנאמן - מפנה באופן מפורש לסעיפים שונים בתשקיף, לרבות לסעיפים מתוך פרק "תיאור עסקי התאגיד" (ראו למשל הגדרת "דמי הניהול" בשטר הנאמנות, וכן סעיפים 6.3 ו-8.6 לשטר הנאמנות). בנסיבות אלה, חזקה על הנאמן שקרא את התשקיף עובר לפרסומו, לרבות סעיף 6.16.3, ידע את תוכנו והסכים לאמור בו. מדובר בהתייחסות לנאמן עצמו שנוגעת למהות תפקידו. על הנאמן לקרוא גם את דוחות החברה. לכן, אם הנאמן סבור היה שמערכת היחסים בין החברה וחברת הבת לבינו אינו מהווה "מנגנון בקרה פנימית מאורגן ויעיל", היה עליו לפנות לחברה ולדרוש שאמירה בעניין זה לא תיכלל בתשקיף ובדוחות או לדאוג להוצאת דיווח המעמיד דברים על דיוקם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אף על פי כן, באמור בסעיף 6.16.3 לתשקיף אין את מה שמיבל מנסה לקרוא לתוכו. בסעיף לא נאמר שהנאמן הוא מבקר פנים, אלא שהחברה רואה במערכת היחסים שלו עם החברה ועם חברת הבת "מנגנון בקרה פנימית" - מושג שאינו מוגדר בחוק החברות ולא ברור מה היקפו. מיד לאחר מכן צוין כי הנאמן מאשר כל הוצאת כספים מחשבונות החברה וחברת הבת ומקבל נתונים רבעוניים ושנתיים שוטפים אודות פעילותה של חברת הבת במסגרת תחום הפעילות. לא ניתן להניח מדברים אלה כי הנאמן לקח על עצמו להבטיח את שלמות נכסי הנדליין שלחברת הבת זכויות בהם, ואין בהם כדי ללמד שהיה על הנאמן לגלות תרמית שבוצעה מבלי להשאיר עקבות בחשבונותיהן או מסמכיהן של החברות. על כן, דין טענתה של מיבל בעניין זה להידחות.

222. "העדר משילות תאגידיית" וקבלת שירותי ניהול מחברה פרטית בבעלות בעל

השליטה - בעת הנפקת אגרות החוב החברה הייתה חברה חדשה. חברת הבת שימשה כחברה ייעודית. על כך אין חולק. מיבל טענה כי בחברת הבת לא היו דח"צים או נושאי משרה וכיוצא באלה ממלאי תפקידים (סעיף 10 לסיכומי מיבל). מן התשקיף (פרק 7 בעמ' ז-1 - ז-3) עולה כי בחברה היה מנכ"ל, דירקטוריון ומנהל כספים. מסיכומי הנאמן עולה כי בחברת הבת היה מנכ"ל ודירקטוריון (סעיף 60 לסיכומי הנאמן). יתרה מכך, נראה כי הייתה חפיפה בין בעלי התפקידים בשתי החברות. לא היו דירקטורים חיצוניים בחברות. חברת הבת קיבלה שירותי ניהול מאנטרפרייזס, שבשליטתו של דורון עזרא.

הנאמן טען כי אין ממש בטענה בדבר חוסר משילות תאגידיית בחברת הבת וכי קיימות חברות רבות שמתנהלות בדרך של קבלת שירותים מחברות אחרות באותה קבוצה, מבלי שהדבר מאיין את קיומם של האורגנים ונושאי המשרה שלהן. כן טען הנאמן כי מבנה הניהול של החברה וחברת הבת היה ידוע למחזיקי האג"ח לפני הרכישה, שכן פורט בתשקיף.

יצוין כי טענתה של מיבל בדבר היעדר משילות תאגידיית הועלתה לראשונה בתשובתה לתשובה לבקשת האישור, ודי בכך לכאורה כדי לדחותה. אף על פי כן, כפי שאסביר מיד, ממילא אין בטענה זו כדי להטיל אחריות על הנאמן.

מוכן אני להניח שכאשר לחברה יש מספר מועט של נושאי משרה עצמאיים, ללא דירקטורים חיצוניים וללא מבקר פנים, והיא מקבלת שירותי ניהול מחברה פרטית בבעלות בעל השליטה בה, יקל הדבר על ביצוע תרמית מצד בעל השליטה. אולם, בכך שאם ירצה בעל השליטה לבצע תרמית יהיה לו קל יותר לעשות כן, אין כדי להקים הנחה שבעל השליטה צפוי לעשות זאת. יתרה מכך, יש לזכור שבענייננו לא היה סימן לתרמית בחשבונות החברות או במסמכיהן. מבלי לקבוע מסמרות בדבר, אין כל וודאות שהתרמית,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ככל שהייתה, הייתה מתגלה על ידי בעלי תפקידים נוספים לו היו כאלה. לענייננו, אינני סבור שמבנה החברות והסכם הניהול בין חברת הבת לבין אנטרפרייזס היה צריך להקים לנאמן חשד מובנה בקשר לדיווחים המתקבלים מהחברות (על בסיס דיווחים שהעבירה אנטרפרייזס) או בקשר למצב זכויות חברת הבת בנכסיה.

אינני מקבל את טענתה של מיבל לפיה ישנה "צפייה סבירה עד כדי הסתברות הקרובה להתממשות" שבעלי שליטה ונושאי משרה שאין עליהם פיקוח ממשי לא יחששו לשלוח יד ברכוש החברה (סעיף 15 לסיכומי מיבל). אם אכן הייתה הסתברות כזו, ובהתחשב בעובדה שמבנה הניהול של החברות אכן קיבל ביטוי בתשקיף ההנפקה, קשה לסבור שהחברה הייתה מוצאת רוכש כלשהו - לרבות מיבל - לאגרות החוב.

יצוין, כי מיבל הפנתה בסיכומיה לעדותה של גבי' שליון ממנה עולה שהנאמן התייחס לחברת הבת כאל חברה שקיימת בה משילות תאגידית תקינה. גבי' שליון העידה (פ/30.12.12, 256, 12-4):

**"עו"ד כלפון: מי לדעתך היה צריך לוודא קיומם של אמצעי הפיקוח, בהבנה שלך כנאמן, בכובע כנאמן, מי לדעתך היה צריך לפקח על נכסי חברת הבת?
ת. תראה, חברה לא מתנהלת בריק, זה לא חברה מול מחזיקי אג"ח ומול נאמן, חברה יש לה מסביבה מנגנוני בקרה מובנים, יש רואה חשבון מבקר, יש מבקר פנים, יש דירקטוריון בארץ יש גם דח"צים, זה לא שהנאמן בא וקובע מה צריך להיות מנגנוני הפיקוח. הנאמן מקבל את החברה כנתון עם כל מנגנוני הפיקוח שקיימים בה באותו מועד."**

הנאמן לא השיב לטענה זו בסיכומיו. כל שטען הוא שבחברת הבת כיהנו דירקטורים ומנכ"ל ובחברת האם כיהנו דירקטורים, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים (סעיף 60 לסיכומי הנאמן). כפי שציינתי לעיל, על הנאמן להכיר את הסביבה שבה הוא פועל. למותר לציין שהנאמן צריך להכיר את מאפייני החברה המנפיקה ואם בענייננו הנאמן לא ידע בזמן אמת שלחברה אין מבקר פנים ודח"צים הרי שמדובר בכשל של הנאמן. עם זאת, אין בכשל זה כדי לשנות את העובדה שמבנה הניהול שהיה קיים בפועל בחברות לא היה צריך להקים לנאמן חשד באמיתות הדיווחים או בשלמות נכסי חברת הבת.

223. פרישת דן קנולר במרץ 2009 - מיבל טענה בתשובתה לתשובה לבקשת האישור מטעמה, כי פרישתו של דן קנולר בחודש מרץ 2009 הייתה צריכה להדליק אצל הנאמן "נורה אדומה" וכי הנאמן לא פירט אם נקט באמצעים כדי לוודא שמחליפו נוקט באמצעים להגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב (סעיפים 104-109 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל). אציין, כי לכאורה מדובר בהרחבת חזית ודי בכך כדי לדחות את הטענה. ואולם, דין הטענה להידחות גם לגופה. נציגת הנאמן, גבי' שליון, הסבירה את ההיגיון בהחלפתו של דן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

קנולר ביניב ג'רסי. לדבריה, דן קנולר היה איש שוק ההון, ומאחר שבשלב זה השוק כבר היה במשבר עמוק, באופן שלא אפשר לבצע איגוח מחדש, היה היגיון בהחלפת קנולר בגורם מקצועי יותר שישב בארה"ב ועזר בניהול עסקי החברה (פ/30.12.12, 290, 23 - 291, 1). הסבר זה מקובל עליי וממילא לא הובאו ראיות מטעם מיבל מהן עולה שהיה מקום לפקפק בחילוף בזמן אמת.

אשר לטענה כי היה על הנאמן לבדוק אם מחליפו של קנולר נוקט באמצעים כדי לוודא שזכויות מחזיקי האג"ח מוגנים, אודה כי לא ירדתי לסוף דעתה של מיבל בנושא זה. היא לא פרטה מהם אותם "אמצעים" בהם היה על הנאמן לנקוט וממילא לא הצביעה על אינדיקציה כלשהי שהיה בה כדי לרמוז שאין בכוונתו של המנהל החדש לפעול בהתאם לשטר הנאמנות. על כן, דין טענתה להידחות.

224. סימנים לקשיים בהחזר הלוואות לחברת הבת ומעבר פעילותה למימוש שעבודים -

לטענת מיבל, על פי הדוחות הכספיים, החל משנת 2008 החלו להופיע סימנים לקשיים בהחזר הלוואות לחברת הבת. בנוסף חברת הבת החלה לממש שעבודים ולקבל לבעלותה נכסים בכמות חריגה להתנהלות העסקית הראשונית. מיבל טענה כי מדובר באותות אזהרה שהיו חייבים לעורר את הנאמן לנקוט בפעולות משמעותיות להבטחת שלמות הנכסים בחברת הבת (סעיף 126 לבקשת אישור מיבל). בסיכומיה הוסיפה מיבל כי בסיפא לביאור 3(ד') לדוחות הכספיים ליום 31.3.2009 צוין שהמנפיקה התחייבה שחברת הבת לא תיתן ולא תרכוש הלוואות חדשות במשך שנה אלא באישור מחזיקי אגרות החוב. ליתר דיוק, בביאור זה נרשם כי ביום 6.5.2009 הודיעה החברה כי החל מאותו מועד ועד לתום שנה ממועד זה הינה מתחייבת שהחברה וחברת הבת לא תעמדנה או תרכושנה הלוואות חדשות. לטענת מיבל, בכך בעצם הפכו החברה וחברת הבת לגופים שחדלו מפעילות עסקית כלשהי, למעט מימוש נכסים (סעיף 22 לסיכומי מיבל).

על אף שטענות מיבל מצביעות על הידרדרות במצבה הכספי של החברה, מיבל לא הראתה כי עובדה זו הגבירה את הסבירות לביצועה של תרמית בנכסי הנדל"ן של החברה.

יתרה מכך, מתיאור השתלשלות העניינים בתשובת הנאמן לבקשת האישור עולה כי החברה, הנאמן ומחזיקי אגרות החוב לא נותרו אדישים להתגברות הצורך במימוש שעבודים שניתנו לטובת חברת הבת וניהול נכסי נדל"ן ששועבדו כאשר לא ניתן היה למכרם. כך למשל, בתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל צוין כי הוסכם על מנגנון טכני שיסדיר העברת הכנסות מדמי שימוש או שכירות של נכסים או תשלום הוצאות שוטפות בגין הנכסים מתוך חשבונות הבנק של חברת הבת, מהם ניתן להוציא כספים רק באישור הנאמן, וכי המחזיקים החליטו לתקן את שטר הנאמנות כך שיתווסף לו מנגנון לשימוש בהכנסות מדמי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

שימוש או שכירות של נכסים, שעברו לבעלות חברת הבת לאחר מימוש שעבודים בהלוואות שלווייהן לא הצליחו לעמוד בהן (ראו סעיפים 78 ו-163(ז) לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל).

גב' שלוין מטעם הנאמן אף נשאלה מפורשות על "הערת עסק חי" שהופיעה בדוחות הכספיים של שנת 2008 והשיבה (פ/30.12.12, 299, 18-27):

"אדוני צריך להבין שההתנהלות שהוא רואה מולו באולם הזה, היא מאוד יוצאת דופן לגבי חברות. גם חברות שמגיעות להערת עסק חי לא מגיעות לכזו שליטה של אסיפת המחזיקים בחברה. כמות האסיפות שאנחנו כינסנו פה וההתנהלות הדווקנית שלנו מול החברה, היא מאוד מאוד יוצאת דופן והיא נבעה בדיוק בגלל זה, בגלל שהיתה הערת עסק חי, בגלל שהחברה היתה במצב מאוד מאוד רגיש בשוק שהלך וקרס עוד ועוד ועוד בלי שאף אחד בעצם יכול היה לחזות עד כמה עמוק היה המשבר הזה. אנחנו בהחלט שינינו, התנהגנו בהתאם למצב שבו החברה היתה."

225. פניה חוזרת של החברה למחזיקי אגרות החוב בבקשה לשנות את תנאי שטר

הנאמנות - בסיכומיהם התייחסו מיבל והנאמן לאסיפות מחזיקי האג"ח שכונסו כדי לדון בבקשות של החברה לבצע פעולות שחרגו מתנאי הנאמנות. הנאמן טען כי החל מחודש אוקטובר 2008 החברה החלה לפנות אל הנאמן ומחזיקי האג"ח באופן אינטנסיבי כדי לקבל אישור לכל פעולה שחרגה משטר הנאמנות, והתנהגות זו יצרה דווקא רושם של חברה צייתנית הפועלת "לפי הספר". מיבל, לעומת זאת, טענה כי האספות התכופות שכונסו לבקשת החברה במטרה לשנות תנאים בשטר הנאמנות היו צריכות להוות אינדיקציה בדבר הצורך בפיקוח. בעניין זה אינני סבור כי פניותיה של החברה לקבל אישור לחריגה מתנאי הנאמנות היו צריכות לעורר חשד אצל הנאמן ביחס לאמיתות דיווחיה של החברה או שלמות נכסי חברת הבת. מיבל גם לא הצביעה על פסול בפניות אלה או על קשר בין הפניות לבין התרמית.

226. חובת הנאמן לנקוט בפעולות כדי שיובטח תוקפם של שעבודים שניתנו לטובת

המחזיקים בטרם ישולמו כספים על חשבון תעודות ההתחייבות - מיבל צרפה לבקשת האישור מטעמה גילוי דעת של רשות ניירות ערך משנת 2002, בו נרשם, בין היתר, כי מילוי חובתו של הנאמן למחזיקי האג"ח כוללת גם נקיטת כל האמצעים הנדרשים על מנת לוודא תוקפם ומעמדם של כל שעבוד, ערבות או התחייבות אחרת שניתנו לטובת המחזיקים באג"ח כך שיבטיחו במידת הצורך את קיום התחייבויות התאגיד המנפיק כלפי מחזיקי האג"ח, ויש לעשות זאת גם מראש ובעוד מועד בטרם הגיע מועד ממועדי התשלום על פי האג"ח ובטרם הופרו זכויותיהם של מחזיקי האג"ח (נספח ח' לבקשת אישור מיבל). בסיכומיה הפנתה מיבל לסעיף 35(ב) לחוק ניירות ערך, העוסק בחובות הנאמן, ושקובע (נכון למועדים הרלוונטיים לבקשת האישור, נוסח הסעיף שונה ב-2012), בין היתר, שהנאמן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ינקוט בכל הפעולות הדרושות כדי שיובטח, בטרם ישולמו כספים על חשבון תעודות ההתחייבות, תקפם של כל שעבוד, ערבות או התחייבות אחרת שנתן המנפיק או שנתן צד שלישי לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות, הכל לשם הבטחת התחייבויותיו של המנפיק כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות. לטענת מיבל, הנאמן היה חייב לנקוט את כל אמצעי הפיקוח, או למצער לוודא קיומם של אמצעי פיקוח או נהלים מסודרים בחברת הבת ושהם אכן מקוימים, אך הנאמן נמנע מלעשות כן בטרם העברת התמורה לחברה ובמהלך חיי אגרות החוב.

גם כאן מיבל לא פרטה באילו אמצעי פיקוח הנאמן היה צריך לנקוט. אף לא ברור מטענתה אם היא סבורה שהיה על הנאמן לבצע בדיקה בנוגע לתוקפם של כל השעבודים העומדים לטובת החברה לפני כל העברה של כספים שאישר ללא קשר למטרתה (למשל, לפני העברת כספים לטובת העמדת או רכישת כל הלוואה, לפני כל העברה של כספים בגין הוצאות וכיוצ"ב).

הנאמן טען כי במסגרת מילוי תפקידיו לפי שטר הנאמנות דאג לקבל את השעבודים שפורטו בשטר הנאמנות לטובת מחזיקי אגרות החוב (אלה, כזכור, לא כללו שעבוד על ההלוואות הסחירות). כן דאג הנאמן לפתיחת חשבונות הבנק של חברת הבת ולקבלת יפוי הכוח לטובתו. במהלך חיי אגרות החוב ובטרם הפסקת המסחר בהן בדק הנאמן בקשות להלוואות והוצאות וכיוצ"ב. מיבל לא חלקה על טענות אלה וממילא לא הביאה ראיה לסתירתן. נוסף על כך, בתוך זמן מסוים לאחר התקשרות בהסכם להעמדת או רכישת הלוואה, היה על הנאמן לקבל את מסמכי העסקה חתומים ומאושרים כנדרש בדין. אשר לתייה שהביעה מיבל כיצד הוסבו נכסים כאשר שטרי המשכון המקוריים אמורים להיות מופקדים אצל הנאמן העידה גבי שלוין (פ/30.12.12, 283, 6-1):

"מסמכי המקור אצלי, אלה מסמכים שמתייחסים להלוואה המקורית שניתנה לגבי אותו נכס, שזה אומר ה־titles report אחרי שניתנה הלוואה, שמראה שאכן נרשם השעבוד שצריך היה להירשם, חו"ד שמאי המקורית, זה מסמכי המקור. זה לא שהפקידו אצלי את הרישום של הנכס הזה ועכשיו כל מי שרוצה לעשות שם משהו יהיה חייב לעבור דרכי."

בנסיבות אלה, הנאמן לא הפר את חובתו להבטיח תוקפם של השעבודים שניתנו לטובת מחזיקי אגרות החוב. למען הסר ספק אבהיר, כי לו הייתה סיבה לחשוד שמתבצעת או צפויה להתבצע תרמית בנכסי חברת הבת, אז היה על הנאמן לפעול למרות שנכסי הנדל"ן לא שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב, שכן זכויות חברת הבת בנכסים אלה היו משמשים לפירעון החוב לבעלי אגרות החוב במקרה של מימוש השעבוד על מניות חברת הבת. אולם, כאמור, זה לא היה המצב בענייננו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

227. הנה כי כן, מיבל לא עמדה בנטל המוטל על מי שמבקש לאשר את תביעתו כתובענה ייצוגית ולא הראתה כי ישנה אפשרות סבירה שטענתה בדבר רשלנות הנאמן תתקבל.

פרסום דוחות על ענייני הנאמנות

228. סעיף 7(ב) לחוק הנאמנות קובע:

"הנאמן חייב לתת לנהנים דין וחשבון על ענייני הנאמנות אחת לשנה ובגמר כהונתו, ולמסור להם ידיעות נוספות לפי דרישתם הסבירה."

הוראה זו אמנם חלה בכפוף לתנאי הנאמנות (סעיף 11 לחוק הנאמנות), ואולם בענייננו, אף בשטר הנאמנות נקבעה חובתו של הנאמן למסור למחזיקי אגרות החוב דוח לגבי מצב ענייני הנאמנות אחת לשנה קלנדרית (סעיף 24.5.2 לשטר הנאמנות וסעיף 2.11.18.5 לתשקיף).

229. מיבל טענה כי הנאמן לא פרסום דוחות על ענייני הנאמנות לשנים 2008-2009, תוך הפרה של סעיף 7 לחוק הנאמנות.

גבי שלוין אמנם העידה כי לא הייתה שנה שלא פורסם דו"ח שנתי לגביה (פ/30.12.12, 294, 18-13). עם זאת, בתשובתו הנאמן התייחס לפרסום הודעה על קיומו של דו"ח שנתי בגין שנת 2007, ולא טען כי הועמדו לרשות מחזיקי אגרות החוב דוחות שנתיים ייעודיים מאוחרים יותר (וראו גם סעיף 172 לתצהירה של גבי שלוין שניתן בתמיכה לתשובת הנאמן לבקשת האישור). ממילא הנאמן לא צרף לתשובתו כל ראיה על דוחות מאוחרים יותר כאמור. אלא שלטענתו, החל מאוקטובר 2008 נמסרו למחזיקים דיווחים על מצב החברה במסגרת אספות המחזיקים ובנסיבות אלה אף אם היה פגם הרי שהוא רופא. כן הוסיף הנאמן כי אין קשר סיבתי בין אי-פרסום הדוחות לבין הנזקים הנטענים על ידי מיבל.

230. הנאמן צרף לתשובתו לבקשת האישור רק שלושה פרוטוקולים של אספות מחזיקי אג"ח:

א. פרוטוקול אסיפה מיום 2.10.2008 (נספח יד' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) - על פי האמור בפרוטוקול, האסיפה זומנה לבקשת מגדל שוקי הון, כשעל סדר היום מתן דיווח בדבר תוצאות הפעילות של החברה ומצבה הפיננסי ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב וכן קבלת החלטה מיוחדת בנושא בדיקה של שטר הנאמנות ובדיקת הדרכים להגנה על מחזיקי אגרות החוב. הסקירה ומענה על שאלות ניתנו על ידי נציגי החברה - המנכ"ל דאז דני קנונר, עו"ד ישראל שמענוב ועו"ד רובינזון.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ב. פרוטוקול אסיפה מיום 9.12.2009 (נספח ג' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) - מפרוטוקול זה עולה, בין היתר, כי באסיפה מנכ"ל החברה דאז, יניב גירסי, נתן סקירה כללית על מצב החברה ונשאל שאלות. יצוין כי מן הפרוטוקול עולה כי נציגת הנאמן, עו"ד לוי שיינזינגר, התייחסה לסכומים שבחשבון ממנו משולמת הריבית ובחשבון הפעילות שאליו הועברו כספי קרן ההלוואות והכסף התגלגל להלוואות נוספות, וציינה כי אם יאוחדו החשבונות אז באותו מועד יש כסף לתשלום הריבית הקרוב.

ג. פרוטוקול אסיפה מיום 6.4.2010 (נספח ה' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) - מטעם החברה נכח עו"ד ברטוב. עו"ד ברטוב התייחס, בין היתר, ליכולת תשלום ריביות למחזיקי האג"ח ולאפשרות של העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי. הוא אף הבהיר כי החברה מוכנה להגיע להסדר עם מחזיקי האג"ח. ביחס לנאמן צוין כי בעלי המניות השקיעו המון כסף והוציאו המון כסף מכיסם לדוגמא במקרים של הוצאות שלא אושרו ע"י הנאמן. נציג הנאמן, רו"ח דוד וליאנו הגיב כי בעקבות טענות לפיהן הנאמן לא מאשר תשלומים פנה הנאמן לחברה בשאלות במהלך פברואר 2010 ולא קיבל כל תגובה עניינית שמראה שאכן הנאמן עיכב תשלום כלשהו. רו"ח וליאנו ציין כי הוא פנה למעלה מחודשיים מוקדם יותר לקבל נתונים בסיסיים כמו מצב נכסים, תזרים צפוי, פירוט מו"מ שמתקיים בקשר עם מימוש נכסים וכו', ואולם עד מועד האסיפה לא קיבל תשובה עם הפירוטים שביקש הנאמן אלא רק תשובות לא ענייניות. לדבריו, כדי לאשר הוצאות לאור המצב הקופה צריכים לדעת מה הצפי של החברה, מה התוכניות של מימוש נכסים וכדומה ומידע שכזה לא התקבל. יצוין כי על פי הפרוטוקול, עו"ד כלפון היה נוכח באסיפה אך התבקש לצאת מהחדר בעת אסיפת סוג בה נוכחים כל מחזיקי האג"ח שהיו נוכחים באסיפות של החברה בעבר. במסגרת אסיפת הסוג התייחסו הנוכחים לטיטות חוות דעת של עורך הדין האמריקאי. כן נאמר באסיפה זו על ידי בוריס כי "הנאמן מפקח על כל ההעברות של הכספים אבל אין לו יכולת לשלוט על מה החברה עשתה עם ההלוואה שהיא נתנה או לחילופין עם הנכס שעבר לבעלותה. אם החברה מוכרת את ההלוואה לצ"ג בשחור, הנאמן לא יכול לבדוק זאת". עו"ד אלון בנימיני מטעם משרד קליר בנימיני (ב"כ הנאמן והמחזיקים) העיר כי חברת הבת היא כמו SPC שהנאמן מפקח עליה והכל עובר דרכו על מנת להבטיח את החזר הכספים. במסגרת אסיפת הסוג הועלתה אפשרות של מינוי מנהל לנכסים ולמימושים לאחר מימוש השעבוד על מניות חברת הבת. באסיפת סוג נוספת שנערכה לאחר שובו של עו"ד כלפון לישיבה, בוריס ביקש לבצע הצבעה על העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ועו"ד כלפון נשאל אם יש לו מה לומר על מצב החברה והוא מסר כי צרמו לו הדוחות הכספיים אך אין לו מה לומר באותו רגע.

231. מדוחות מיידיים שהגישו הצדדים עולה כי התקיימו אספות מחזיקי אג"ח נוספות, ואולם הפרוטוקולים של אלה אינם מצויים בפניי, למעט פרוטוקול אסיפת מחזיקים מיום 24.12.2009, שצורף לסיכומי התשובה של מיבל. מפרוטוקול זה עולה כי נכחו בישיבה רק נציגים מטעם הנאמן ומחזיקי אגרות החוב, וכן עו"ד אלון בנימיני. בוריס שניידמן תיאר שיחה שקיים עם יניב (הכוונה כנראה ליניב ג'רסי) בה מסר לו בוריס שיעביר לבעלי השליטה שמחזיקי אגרות החוב ידחו את החוב רק אם בעלי השליטה יזרימו כסף. אם לא יזרימו כסף לא תהיה דחייה ולא ישאירו אותם בעלי שליטה. בוריס ציין כי טרם חזרו אליו.

232. המלומד ש' כרם התייחס לרציונלים שבבסיס דרישת הדיווח של נאמן. לדבריו (ש' כרם חוק הנאמנות, תשל"ט-1979 346 (מהדורה 4, 2004)):

"מספר טעמים לדרישה מהנאמן למתן דין-וחשבון. הואיל ולנאמן שליטה על נכסי הנאמנות, הוא עשוי לעשות בהם כרצונו. הגשת דין-וחשבון על-ידו תחשוף את פעולותיו, ואולי גם תצביע על מחזליו. הדין-וחשבון עשוי לשמש בסיס להערכת ביצועיו, וממילא גם כאמצעי בקרה עליו. בעצם הגשת דין-וחשבון יש משום מילוי חובת הגילוי כלפי מי שאמורים ליהנות מפעולותיו או כלפי מי שמעוניין בביצוע מטלותיו כראוי. יש בדין-וחשבון גם כדי לבסס את האמון שניתן בנאמן, אם הוא מראה שאכן הנאמן ביצע כראוי את המוטל עליו וכן את הישגיו. לעומת זאת, דין-וחשבון עשוי לשמש בסיס לשלילת האמון בו, אם מתברר ממנו שהנאמן ישב באפס מעשה, או שביצע פעולות שיש בהן סיכון לנאמנות או אף נזק. בעצם הטלת החובה על הנאמן לדווח יש כדי להרתיע מפני שימוש-לרעה בשליטתו בנכסי הנאמנות, שכן באמצעות הדינים-והחשבונות שעל הנאמן להגיש בפרקי-זמן קבועים עשויות להיחשף פעולות שעשה שלא כהלכה."

ראו גם ע"א 9225/01 זיימן נ' קומרן (13.12.2006), בפסקה 19 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה (להלן: "עניין זיימן"):

"אין מחלוקת, כי הדיווח בכתב הראשון שהמשיב נתן למערערת על פעולות הנאמן חל ביום 16.2.94 אף שהנאמנות נוצרה עוד ביום 17.4.89. בכך הפר הנאמן הפרה ישירה את חובת הדיווח המוטלת עליו בחוק. להפרה זו משמעות כבדת משקל מבחינת יכולתו של הנהנה לעקוב בצורה הולמת אחר התנהלות הנאמנות ומצבת נכסיה וחובותיה. היא שוללת מהנהנה יכולת להעמיד במבחן ביקורת שוטף את פעולת הנאמן בנכסיו, ונוטלת אמצעי הרתעה אפקטיבי כלפי הנאמן מפני ביצוע פעולות החורגות ממסגרת הנאמנות. עולה השאלה, האם מקום שנאמן הפר חובה כלפי הנאמנות אך לא הוכח נזק ממשי בגין הפרה כזו, עדיין ניתן לחייבו בפיצוי לדוגמא, בתורת נזק כללי שנגרם לנאמנות ולנהנה."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

הנאמן אמנם טען כי אין להקיש מפסקי דין העוסקים בנאמנים המנהלים את נכסי הנאמנות, לעניינו של נאמן לאגרות חוב, אולם אינני מוכן לקבל את עמדתו, בוודאי שלא בכל הנוגע לעמידה בחובות הדיווח.

233. על אף שמן הפרוטוקולים המתוארים לעיל עולה כי ניתנה למחזיקי האג"ח סקירה על מצב החברה, אינני סבור שסקירה כאמור מקיימת את הרציונלים שבבסיס דרישת הדיווח. ראשית, הסקירה ניתנה בעיקר על ידי נציגי החברה, ולא על ידי הנאמן. שנית, הסקירה התמקדה במצבה של החברה ולא בפעולות שביצע הנאמן. שלישית, הסקירה עוצבה במידה רבה על ידי השאלות שנשאלו נציגי החברה. בנסיבות אלה, הסקירה אינה יכולה להוות תחליף ראוי לדו"ח על ענייני הנאמנות, כפי שנדרש מהוראות חוק הנאמנות ושטר הנאמנות.

למעלה מן הצורך ומבלי לקבוע מסמרות בדבר אוסיף, כי לדידי גם סקירה שתניתן מטעם נאמן במסגרת אסיפת מחזיקי אגרות חוב אין בה כדי להוות תחליף ראוי לדו"ח שנתי על ענייני הנאמנות, או ריפוי הפגם שבאי מתן דו"ח שכזה. גישה אחרת תטיל לדעתי נטל בלתי סביר על מחזיקי אגרות החוב לפנות לנאמן ולבקש לקבל את פרוטוקולי אספות מחזיקי האג"ח אחרי כל אסיפה ואסיפה, כדי לבדוק אם נאמרו בה דברים שיש בהם כדי ללמד על פעילות הנאמן. מציאות כזו אינה רצויה או יעילה.

בנסיבות אלה, הוכח לכאורה כי הנאמן לא קיים את חובתו להגיש דו"ח שנתי על ענייני הנאמנות.

234. אף על פי כן, מיבל לא עמדה בנטל הנדרש ממנה כדי לאשר הגשת תביעה ייצוגית נגד הנאמן. מיבל טענה בעניין זה כי "מחדלו של הנאמן באי פרסום דוח איכותי על ענייני הנאמנות גרם לנזק ממשי, הרבה מעבר לפקח על הוצאות שהוציא הנאמן לצורך מימון הליכים משפטיים" (סעיף 168 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל, שכזכור לא נתמכה בתצהיר). אלא שמיבל לא הבהירה מהו אותו "נזק ממשי" שנגרם כתוצאה מהיעדר הדיווח. כל שטענה הוא כי באין דיווח עדכני לא ניתן לפקח ולבקש על ההוצאות, ולמשקיעים לא הייתה יכולת לדעת אודות מחדלי הנאמן באי יישום הסמכויות וההרשאות שהופקדו בידיו במסגרת שטר הנאמנות (סעיף 143 לבקשת אישור מיבל). בעניין זיימן התייחסה השופטת פרוקצ'יה לסעיף 12(א) לחוק הנאמנות אשר קובע כי נאמן אחראי לנזק שנגרם לנכסי הנאמנות או לנאמנים עקב הפרת חובתו כנאמן והבהירה כי חובת הפיצוי בהפרת חובת נאמנות קשורה קשר בל יינתק לקיומו של נזק מיוחד, ובלא הוכחת נזק כזה לא קמה חובת פיצוי (סעיף 20 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה). השופטים פרוקצ'יה וברק השאירו בצריך עיון את השאלה אם ניתן להטיל פיצויים עונשיים או פיצויים לדוגמא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

בהליך אזרחי בו הוכחה הפרת חובה על ידי בעל תפקיד גם ללא הוכחת נזק עקב הפרה זו, מתוך הנחה שגם אם ייעשה שימוש באמצעי זה בהקשר זה הוא ייוחד למקרים של הפרה חמורה ואשם כבד. בענייננו אינני סבור שמדובר בהפרה ובאשם כאלה, וממילא סעיף 20(ה) לחוק תובענות ייצוגיות אינו מאפשר פסיקת פיצויים לדוגמא בתובענה ייצוגית, למעט במקרים מסוימים שענייננו אינו נופל בגדרם. נוסף על כך, מיבל לא ביססה, ולו לכאורה, קשר סיבתי בין הפרת חובת הדיווח של הנאמן לבין נזק כלשהו.

טענות נוספות שהעלתה מיבל

235. טענתה העיקרית של מיבל כנגד הנאמן הייתה כי זה התרשל בהפעלת סמכויות הפיקוח והבקרה שלו בקשר עם בדיקת אמיתות הדיווחים בחברת הבת ושלמות נכסיה. משדחיתי טענה זו, אתייחס למספר טענות נוספות שהעלתה מיבל כנגד הנאמן.

236. הפרת חוזה - מיבל טענה כי התרשלות הנאמן בהגנה על זכויות המשקיעים בהתאם לסמכויות ולהרשאות בשטר הנאמנות מהווה הפרת חוזה בין הנאמן למשקיעים, הפרה שאפשרה למנפיקה באמצעות מעשי התרמית להפר את התחייבויותיה ולא לפרוע את אגרות החוב למשקיעים (סעיף 133 לבקשת אישור מיבל). מיבל לא הפנתה בבקשתה לסעיף מסוים בשטר הנאמנות שלטענתה הופר, וממילא משמיבל לא עמדה בנטל הנדרש ממי שמבקש לאשר את תביעתו כתובענה ייצוגית להראות שהנאמן נמנע שלא כדין מהפעלת סמכויות והרשאות שהיו לו על פי שטר הנאמנות דין טענה זו להידחות. דברים אלו נכונים גם לעניין טענת מיבל בדבר הפרת חובה שהוטלה על הנאמן על פי שטר הנאמנות.

237. תגובת הנאמן לפניית מיבל - מיבל טענה כי מתגובתו של הנאמן לפנייתו של עו"ד כלפון אליו "ניכרים נסיון ההטעיה של הנאמן את משיב 1 וכן את 'המריחה', והכל על מנת לחמוק ממילוי חובותיו בהתאם לחוק ניירות ערך ובהתאם לשטר הנאמנות" (סעיף 30 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל). יתרה מכך, מיבל טענה גם כי הנאמן הפר את חובתו לפי סעיף 13.1 לשטר הנאמנות, אשר קובע:

"בכל עת לאחר שאיגרות החוב (סידרה א') יועמדו לפרעון מידי על פי תנאי שטר נאמנות זה, יהיה הנאמן רשאי, לפי שיקול דעתו ולאחר מתן הודעה לחברה, ויהיה חייב לעשות זאת אם יידרש לכך על-ידי החלטה מיוחדת שתתקבל על-ידי מחזיקי איגרות החוב (סידרה א'), לנקוט בכל צעד והליך חוקי לשם מימוש הנכסים המשועבדים או כל חלק מהם, וכן לנקוט בכל אותם הליכים, לרבות הליכים משפטיים כפי שימצא לנכון, על מנת לממש את השעבודים ולהגן על זכויות מחזיקי איגרות החוב (סידרה א') על פי שטר נאמנות זה, ובכפוף להוראות סעיף 13 זה יהיה הנאמן חייב לעשות כן לפי דרישת החלטה מיוחדת של מחזיקי איגרות החוב (סידרה א')."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

יצוין, כי טענות אלה לא הובאו בבקשת האישור, ולכאורה די בכך כדי לדחותן. עם זאת, ולגופו של עניין, בכל הכבוד, אינני סבור כי מכתב התגובה של הנאמן לעו"ד כלפון (חלק מנספח י' לבקשת אישור מיבל) מגלה את שמיבל קוראת לתוכו. הנאמן השיב לעו"ד כלפון כי מאחר שמדובר בעניין הנוגע לכלל המחזיקים החלטה בעניין זה צריכה להתקבל על ידי כלל מחזיקי אגרות החוב, ועל כן הנאמן ממליץ לפנות לנציגות בנושא זה. הנאמן הוסיף כי תפקיד הנאמן הוא לייצג את המחזיקים מול החברה ולא נגד צדדים שלישיים.

אף שאני סבור כי היה ראוי שהנאמן יעביר בעצמו את מכתבו של עו"ד כלפון לנציגות, ידון איתה בנושא, ואז ישיב לעו"ד כלפון מה הוחלט ומדוע, משהנאמן המליץ לעו"ד כלפון לפנות לנציגות, לא ניתן לומר כי נפל פגם בהתנהלותו ובוודאי שלא עולה ממנה ניסיון הטעיה או "מריחה". יתרה מכך, מיבל לא הצביעה על נזק שנגרם לקבוצה כתוצאה מהתנהלות זו. הנזק היחידי שמזכירה מיבל בהקשר זה הוא נזקים וסיכונים ממשיים הנובעים מהצורך להגיש את התובענה הייצוגית נגד המבקר (סעיף 36 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל). נוסף על כך, אין בהתנהלות הנאמן כדי להפר את הוראת סעיף 13.1 לשטר הנאמנות.

238. משמצאתי כי אין מקום להטיל אחריות על הנאמן, מתייתר הדיון בטענות נוספות שהעלה הנאמן בנושא, לרבות בעניין קשר סיבתי, נזק וכיוצא"ב.

אחריות המבקר

239. המבקשים טענו כנגד המבקר שתי טענות עיקריות: כי הוא פעל ברשלנות, וכי חוות הדעת שצרף לדוחות כספיים שונים של החברה (כל מבקש התייחס לתקופה מסוימת) כללו פרט מטעה.

240. מיבל טענה כי בשנים 2008-2009 התרחשו אירועים שהיו חייבים להדליק נורות אדומות שמחייבות מבקר סביר להפעיל ספקנות וחקרנות בקשר לאירועים המעוררים חשד. כך למשל, חברת הבת שינתה את אופי עיסוקה לחברה שפועלת למימוש שעבודים.

כן טענה מיבל לרשלנות שלטענתה התקיימה בכל שנות פעילותו של המבקר בחברה, ואשר באה לידי ביטוי באי קיום קשר רציף עם הנאמן.

נוסף על כך, לטענתה, המבקר לא קיים תקני ביקורת מחייבים.

לטענת מיבל, עוולת המבקר גרמה לחיסור נכסים המשועבדים בשעבוד ספציפי לטובת בעלי אגרות החוב (סעיף 265 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

241. לטענת רוזנפלד, המבקר התעלם משורה ארוכה של דגלים אדומים שהתנוססו סביב פעילות החברה ובנותיה. התעלמות מהדגלים האדומים הביאה לכך שהמשיב לא נהג כרואה חשבון סביר ועולה כדי פרט מטעה בחוות הדעת שנתן המבקר לחברה, למצער, החל מחוות הדעת שצורפה לדוח הכספי של החברה לרבעון השלישי לשנת 2008. יתרה מכך, המבקר חדל מחדלים נוספים כאשר לא בדק את הדיווחים בין בעלי השליטה לנאמן; לא ביצע השוואה בין מידע שמסרו לו בעלי השליטה לבין מידע בדיווחי החברה לנאמן או לדיווחים לבורסה ולציבור; לא אסף ראיות חיצוניות והסתמך בלעדית על הצהרות ההנהלה; לא יישם תקני ביקורת שונים אליהם התייחס המומחה מטעם רוזנפלד בחוות דעתו; הסכים למינוי משרד רואי חשבון אמריקאי על אף שזה לא היה כשיר לשמש כרואה חשבון של חברת הבת; כשל בביצוע נהלים אנליטיים ראויים לעניין בדיקת הפרשה לחובות מסופקים, בעיקר ברבעון השלישי של 2008; ולא גילה ספקנות מקצועית נדרשת כלפי הצהרות בעלי השליטה ונושאי המשרה. רוזנפלד הבהיר כי הוא אינו מייחס את הנזק שנגרם לטענתו לקבוצה למעשי התרמית, אלא להתעלמותו של מבקר מהדגלים האדומים שהתנוססו בפניו ולחתימתו על הדוחות הכספיים, שאם לא היה עושה כן הקבוצה לא הייתה רוכשת את האג"ח (סעיף 158 לתשובה לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד).

בסיכומי טען רוזנפלד כי כשליו ומחדליו של המבקר מקימים נגדו שתי טענות עיקריות: א) אסור היה לו לצרף חוות דעת נקייה לדוח הכספי של החברה החל מהרבעון השלישי של 2008 ואילך; המבקר לא נהג כרואה חשבון סביר ולא בדק, או הורה למשרד רואי החשבון האמריקאי לבדוק, את רישומי השעבודים של חברת הבת סמוך למועד פרסום המאזנים (סעיף 5 לסיכומי רוזנפלד). ובסיכומי התשובה מטעמו הבהיר רוזנפלד כי הוא אינו טוען שהמבקר התרשל בכך שלא גילה את המעילה, אלא שאם הוא היה נוהג כרואה חשבון סביר ונוקט בנהלים בהם היה מחויב לנקוט, הוא היה, בין היתר, מאתר את התרמית בדוחות הכספיים, ובנוסף, הוא היה נמנע מלצרף את חוות דעתו "הנקייה" לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (סעיפים 26-29 לסיכומי תשובה רוזנפלד).

242. הצדדים נעזרו במומחים מטעמם לתמיכה בטענותיהם - רו"ח קנה מטעם המבקר וד"ר רונן מטעם רוזנפלד. הצדדים תקפו כל אחד את מומחיותו או התאמתו של המומחה מטעם הצד שכנגד לחוות דעה בתיק דנא. כך, המבקר הצביע על חוסר ניסיונו של ד"ר רונן בעבודת ביקורת ועל היותו שותף בעמותה שמטרתה לשנות את תקינת הביקורת הקיימת כיום בישראל. לעומת זאת, מיבל טענה כי רו"ח קנה הוא מומחה תלוי שכן לתוצאת התיק דנא יכולה להיות השפעה על עסקיו כמי שמשרדו נותן שירותי ביקורת ולאור עדותו של רו"ח קנה כי קיימת תביעה הקשורה למשרדו שעוסקת בחברת בת, אך הוא אינו מצוי בפרטיה (פ/29.11.12, 22-23).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אין בידי לקבל טענות אלה. קבלת הטענה בעניין תלותו כביכול של רו"ח קנה בתוצאות ההליך משמעה שכמעט לעולם לא יוכל מומחה שגם עוסק בתחום מומחיותו להעיד בנושא, שכן באופן תיאורטי תמיד ישנה אפשרות שתוצאות הליך שנוגע לתחום עיסוקו ישפיעו על עיסוק זה. ולעניין העמותה בה שותף ד"ר רונן - העובדה שהוא סבור שהתקינה שקיימת היום אינה ה"רצוי", אין משמעה שאין ביכולתו להעיד לגבי "המצוי".

בהיבט המעשי לא ניתן להתעלם מניסיונו של רו"ח קנה ומהיכרותו הייחודית עם הבהרה 1 לתקן ביקורת 9, ואולם אין בכך כדי לשלול את חוות דעתו או את עדותו של ד"ר רונן. דברי המומחים יישקלו בהקשרים השונים שבהם הובאו ובהתחשב בראיות.

"הדגלים האדומים"

243. כאמור לעיל, רוזנפלד טען כי המבקר כשל כאשר התעלם משורה של "דגלים אדומים". גם מיבל הצביעה על אירוע שלטענתה חייב את המבקר לנהוג בספקנות וחקרנות. אתייחס לאלה להלן.

א. זהות ומאפייני רואי החשבון של חברת הבת

244. כפי שתואר לעיל, רוזנפלד טען בבקשת האישור מטעמו כי היו מספר דגלים אדומים ביחס לרואי החשבון של חברת הבת. אף שבתשובת המבקר לבקשות האישור התברר כי רוזנפלד טעה בבקשת האישור בזיהוי משרד רואי החשבון והתייחס למעשה למשרד אחר, בתשובה לתשובה לבקשת האישור העלה רוזנפלד את אותן טענות ועוד כלפי משרד רואי החשבון האמריקאים "הנכון". אתייחס בקצרה לטענות אלה.

245. רואי החשבון של חברת הבת אינם חברים ב-PCAOB - לטענת ד"ר רונן, משרד רואי החשבון האמריקאי לא עוסק בביקורת דוחות כספיים של חברות שניירות הערך שלהן הונפקו לציבור בארה"ב וגם לא בחברות הבנות שלהן. על פי חוק ביקורת כזו אסורה על משרדים כמו משרד רואי החשבון האמריקאי שלא נרשם אצל הגוף המפקח PCAOB. לדברי ד"ר רונן, בארה"ב אין חובה על חברות פרטיות לשכור רואה חשבון חיצוני ולהגיש דוחות כספיים מבוקרים וערוכים לפי כללי חשבונאות מקובלים. לכן פערי הידע, הן בתקני חשבונאות והן בתקני ביקורת, בין רואי חשבון הרשומים ב-PCAOB לבין אלה שלא רשומים ב-PCAOB הם עצומים.

רו"ח קנה דחה את הטענה כי העובדה שרואי החשבון של חברת הבת אינם חברים ב-PCAOB צריכה הייתה להדליק למבקר נורה אדומה. לדבריו, ה-PCAOB הוא גוף מבקר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

שתכליתנו ביצוע ביקורת על פירמות רואי חשבון המבקרות חברות שניירות ערך שלהן נסחרים בבורסות בארה"ב בלבד, ורק רואי חשבון המבקרים חברות כאלה מחויבים להיות חברים בגוף זה. סביר ביותר לראות משרד רו"ח מקצועי וטוב שיבחר לא לקבל את הסמכת ה-PCAOB שכן הדבר אינו רלוונטי מבחינתנו אם אינו משמש כרו"ח מבקר של חברות שניירות הערך שלהן נסחרים בבורסות בארה"ב וכרוך בעלויות ובטרחה.

עמדתנו של רו"ח קנה מקובלת עליו, במיוחד משרוזנפלד לא הביא כל אסמכתא אשר מעידה על כך שהייתה חובת חברות של משרד רואי החשבון האמריקאי ב-PCAOB במקרה כבענייננו (דהיינו, רואי חשבון המבקרים חברה פרטית אמריקאית שמניותיה מוחזקות על ידי חברה ישראלית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה בישראל).

246. **מקום מושבו של משרד רואי החשבון האמריקאי - במזרח ארה"ב - ד"ר רונן לא**

הצביע על כל דרישה שמשרד רואי החשבון המבקרים ימצא בסמיכות לנכסים המשמשים כערובות להחזר ההלוואות שנותנת החברה המבוקרת, ואף אינני רואה כל היגיון בדרישה כזו. אין לדידי כל חשיבות מהו מקום מושבו הפיזי של משרד רואי החשבון המבקרים של חברת הבת, ובלבד שאם היה צורך בביקור פיזי בנכסים או בחברת הבת - היה ביכולתם לבצע ביקור זה. לא נטען וממילא לא הוכח כי הייתה מניעה כלשהי לבצע ביקור פיזי כאמור, ולכן דין הטענה להידחות.

247. **רואי החשבון של חברת הבת אינם מתמחים בביקורת מוסדות למתן הלוואות -**

רוזנפלד טען טענה זו לראשונה בתשובה לתשובה לבקשת האישור מטעמו.

המבקר טען כי הוא הכיר את משרד רואי החשבון האמריקאים מעבודתם המשותפת בעניינים קודמים, ואף על פי כן ביקש ועיין בדוח של "סקר עמיתים" שנערך על משרד רואי החשבון של חברת הבת (סעיף 37.2 לתצהיר רו"ח קורדונסקי שניתן בתמיכה לתשובת המבקר לבקשות האישור). כן ציין המבקר כי מדובר במשרד גדול ומכובד, ואת העובדה שרואי החשבון האמריקאים אף משמשים כרואי חשבון של חברה הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב - דה לסר גרופ (סעיפים 99-100 לתשובת המבקר לבקשות האישור). אם כי, למען שלמות התמונה יצוין כי חברת דה-לסר גרופ הונפקה רק בשנת 2008 (פ/30.12.12, 296, 19-20) וכי מדובר בחברה שרוכשת ומתפעלת נדל"ן ולא בחברה שעיסוקה מתן הלוואות מגובות בנכסי נדל"ן (שם, 254, 20 - 255, 2 ושם, 296, 20). בחוות דעתו רו"ח קנה טען שישנו יתרון לרואי החשבון האמריקאים עקב היכרותם עם כללי החשבונאות הבינלאומיים (IFRS - סעיף 22 לחו"ד קנה). ד"ר רונן חלק על טענה זו בדבר היתרון בהכרות עם כללי החשבונאות הבינלאומיים, ונושא זה יידון בהמשך.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אני מקבל את עמדת המבקר כי לאור היכרותו הקודמת עם משרד רואי החשבון של חברת הבת והתרשמותו ממשרד זה, כמו גם העובדה שלאותו משרד היה ניסיון בביקורת חברות העוסקות בתחום הנדליין בארצות הברית (ראו סעיף 7 לתצהיר רו"ח קורדונסקי התומך בתשובת המבקר לבקשות האישור ועדותו בפ/30.12.12, 297, 5-11), לא הייתה למבקר סיבה לחשוד בכשירותו של משרד רואי החשבון של חברת הבת לבצע את עבודתו נאמנה.

לעניין זה אוסיף כי רו"ח קורדונסקי העיד כי לו אישית היה ניסיון רב בתחום של נדליין והוא סבור כי הניסיון הזה בהחלט היה מספיק בעניין הזה (פ/30.12.12, 254, 15-18). כפי שיורחב להלן בפרק הדין בתקינה, לא עלה בידי המבקשים להצביע על נהלים או תקינה שנוגעים באופן ספציפי לחברות העוסקות במתן הלוואות אשר הופרו על ידי המבקר. נוסף על כך, מאחר שאין מחלוקת שחברת הבת עסקה במתן הלוואות המגובות כולן בנכסי נדליין, אני סבור כי הניסיון שהיה למבקר (ולרואי החשבון של חברת הבת) בתחום הנדליין הוא בהחלט רלוונטי.

ב. העדר הפרשה לחובות מסופקים רבעון שלישי 2008

248. רוזנפלד הלין על שלא בוצעה הפרשה לחובות מסופקים בדוחות הרבעון השלישי של שנת 2008. לדבריו, העדר הפרשה זה היה צריך להדליק נורה אדומה אצל המבקר שמא משרד רואי החשבון האמריקאי "היה 'מנותק' מהמציאות, או לחילופין לא ביצע בדיקה ראויה של הנכסים או לחילופין האמין להצהרות בעלי השליטה וכיו"ב" (סעיף 42 לבקשת אישור רוזנפלד) ושמה הדוחות הכספיים של החברה אינם משקפים נכונה את מצבה הכספי של החברה (סעיף 58 לתשובה לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד).

249. לטענת המבקר, נערכו דיונים בנושא אי ביצוע הפרשות לחובות מסופקים ברבעון שלישי 2008 והתקבלה החלטה של הנהלת חברת הבת שהייתה מקובלת על רואי החשבון של חברת הבת ועל ידי המבקר, לאור אי הוודאות הגדולה שהייתה קיימת ביחס להשפעת המשבר. לדבריו, רק בחודש ספטמבר 2008 סומן תחילתו "הרשמי" של המשבר עם קריסת Lehman Brothers (סעיף 44.4 לתצהיר רו"ח קורדונסקי שצורף לתשובת המבקר לבקשות האישור).

המבקר הצביע בהקשר זה גם על הפניית תשומת לב שבוצעה בדוחות הכספיים לרבעון זה. כך, במסמך "סקירת דוחות כספיים ביניים בלתי מבוקרים" של המבקר נרשם "לעניין משבר האשראי העולמי, השפעתו האפשרית על החברה ותוכניות ההנהלה בקשר לכך, ראה באור 3' לדוחות הכספיים", ובביאור זה נרשם (נספח 13 לתשובת המבקר לבקשות האישור):



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

"במהלך חודש ספטמבר 2008 החלה טלטלה משמעותית בשווקים הפיננסיים הגלובאליים עם קריסתם של מספר גופים פיננסיים גדולים ביותר בארצות הברית ובמדינות נוספות, וכן על רקע החרפת המשבר בשוק משכנתאות הסאב-פריים אשר סחף מגזרים פיננסיים נוספים. החרפת המשבר כאמור הביאה, בין היתר, לפגיעה חריפה בשוקי ההון הגלובאליים, לירידות ולתנודות משמעותיות ביותר בבורסות לניירות ערך בישראל ובעולם, וכן להחרפת משבר האשראי. נראה כי השלכות הכלכליות הישירות של המשבר האמור טרם מוצו וקיים חשש מכניסה של המשק האמריקני והגלובאלי למיתון.

...
ההשפעה הישירה של המשבר בארה"ב על פעילותה של החברה, הינה מחד גידול בביקוש להלוואות שמעמידה חברת הבת, אוברלנד דיירקט, בשל מחנק האשראי הכללי בארה"ב ומאידיך חוסר יכולת של לווים קיימים למחזר את ההלוואות הקיימות, בין כדי לפרוע בפירעון מוקדם הלוואות שהועמדו להם על ידי אוברלנד דיירקט ובין כדי לפרוע את ההלוואות במועדן ההסכמי. כפועל יוצא מן האמור לעיל נדרשות חברת הניהול והנהלת החברה לנהוג בצורה שמרנית וזהירה הן במתן הלוואות חדשות תוך הקשחת תנאי העמדת הלוואות (במסגרת הוקבננטס הקיימים) והן בכל הקשור להארכת הלוואות קיימות שהגיע מועד פירעונן..."

לטענת המבקר, "הפניית תשומת לב" כזו שמורה למצבי אי וודאות ומצבים חריגים ומכאן שאין ממש בטענתו של רוזנפלד בעניין "ניתוק מהמציאות" של רואי החשבון האמריקאים.

250. רו"ח קנה גיבה בחוות דעתו את עיתוי ביצוע ההפרשות לחובות מסופקים (דוחות כספיים לשנת 2008), וגם הוא רואה בקריסת "ליהמן ברדרס" בספטמבר 2008 את מועד פרוץ המשבר. לדבריו, עיתוי ההפרשה לחובות מסופקים סביר בהתחשב בחוסר הוודאות והיעדר מידע מבוסס ביחס לשווי הנדל"ן והשפעת המשבר במועד כה סמוך לפרוץ המשבר.

251. ד"ר רונן חלק על קביעתו של רו"ח קנה. בהקשר זה הוא ציין כי מחירי יחידות מגורים במערב ארה"ב החלו לצנוח בשלהי 2006, הרבה לפני קריסת ליהמן ברדרס וללא קשר אליה. לטענתו, סקירה אנליטית של הנתונים, בהתאם לתקינה, היה מביא להפרשה מסוימת לחובות מסופקים כבר בשלב זה.

לטענת ד"ר רונן, אף אין ממש בטענה כי הייתה קיימת אי וודאות ולא ניתן היה לדעת אם ובכמה לבצע הפרשות לחובות מסופקים, שעה שמאות בנקים בארה"ב עם חשיפה להלוואות מגובות בנדל"ן פרסמו מאזן ל-30.9.2008 עם הפרשה גדלה לחובות מסופקים. לטענתו, גם אין כל היגיון בטענה כי לא היו מספיק נתונים על מנת לאמוד את גובה ההפרשה הראוי ובשל כך להעמיד את סכום ההפרשה על אפס. לדידו, היה על רואי החשבון לשכור מומחה מטעמם ולעכב את פרסום הדוחות עד לסיום בדיקותיו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ד"ר רונן טען כי גם ברבעון הראשון של 2009 לא נבדקה ולא נמדדה ההפרשה לחובות מסופקים. כך, בדוחות הדירקטוריון לרבעון הראשון של שנת 2009 לא הייתה כלל התייחסות ליתרת ההפרשה ב-31.3.2009 אלא רק אזכור של ההפרשה שבוצעה בדוחות הכספיים לשנת 2008. כלומר, בפועל, לא הייתה כל הפרשה לחובות מסופקים בגין רבעון ראשון 2009.

252. בחוות דעתו המשלימה רו"ח קנה טען כי מכיוון שההלוואות ניתנו בסכום הנמוך מערך הנכס שגיבה אותן, הרי שגם אם ישנה ירידת מחירים בשוק, החלק ההתחלתי בירידה (כ-25% בדרך כלל) אינו גורם להפרשה לחובות מסופקים כיוון שהוא מגובה בעודף הבטוחה הבסיסי. נכון למועד הדוחות הכספיים ליום 30.9.2008 ההלוואות היו "צעירות" יחסית, כך ששיקול הדעת לקבל את הערכת ההנהלה בתחילת המשבר בדבר היקף ההפרשה לחובות מסופקים תוך מתן גילוי כולל הפניית תשומת לב בחוות הדעת, היה סביר בנסיבות העניין. בהקשר זה, הזהיר רו"ח קנה מפני שמרנות יתר שהיא, לטענתו, חשבונאות גרועה (ראו גם פ/29.11.12, 218, 12 - 219, 2). רו"ח קנה טען גם כי ההשוואה שד"ר רונן מבקש לעשות לדוחות כספיים של בנקים בארה"ב שהחזיקו בהלוואות מגובות בנדל"ן אינה ראויה, משום שההלוואות בבנקים אלה הן הלוואות "זקנות" לעומת הגיל הממוצע של ההלוואות בחברה.

253. לעניין הרבעון הראשון של 2009 רו"ח קנה טען כי מתכתובת המייל שעליה הצביע ד"ר רונן בנספח 5 לחוות דעתו עולה שהחברה קיבלה שמאויות במהלך המחצית השנייה של הרבעון הראשון של 2009 ולפיהן בוצעה הפרשה לחובות מסופקים. לדבריו, במקרה כזה אין מקום לבצע התאמות מהותיות, אם בכלל, ברבעון הראשון של 2009, שכן דובר בפער זמן מזערי בין מועדי ערך השמאויות לבין תאריך החתך הדיווחי של רבעון ראשון לשנת 2009. יש לציין כי רו"ח קנה לא ביצע בדיקה אם היה צורך לבצע הפרשה לחובות מסופקים, אך סבור שיש באי הביצוע היגיון (פ/29.11.12, 217, 7-13). רו"ח קנה לא נחשף למסמכי עבודה של סקירת דוחות רבעון שלישי 2008 ורבעון ראשון 2009 (שם, 219, 13; שם, 220, 20-24).

254. רו"ח קורדונסקי העיד בנוגע לשיקולים לאי-ביצוע הפרשה לחובות מסופקים ברבעון השלישי של שנת 2008 ועל כך שהיה דיון לגופו של עניין בנושא (פ/30.12.12, 285, 15 - 286, 7):

"רו"ח תמיד נדרש בפרקטיקה המקצועית שלו לחתום על חו"ד במצבים של אי וודאות, ולא תמיד אפשר לכמת את ההפרשה שצריך לעשות או לא צריך לעשות. בדיוק לזה נועד בפרקטיקה כלל שמאפשר לרו"ח להפנות תשומת לב לאי וודאות מהותית בדו"חות הכספיים, וזה מה שעשינו. עובדה שאחרי 3 חודשים כשהתפרסם דו"ח של דצמבר 2008, החברה הזמינה הערכות שווי של כל הנכסים ונרשמה הפרשה לירידת ערך לפי הערכות השווי שנתקבלו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

עוד נקודה אחת מאוד מאוד חשובה, רוב ההלוואות ניתנו בתחילת שנת 2008, כלומר בין מועד מתן ההלוואה לבין 30.9.08 עבר זמן שהוא קצר יחסית. מדובר בהלוואות צעירות וחדשות ולכן אפילו שהיתה, וגם היה שם מרווח, ההלוואות ניתנו ב-, מסוים. אפילו אם היתה ירידת ערך, זה לא מעיד בהכרח שהיה צריך לעשות הפרשה לירידת ערך כבר במועד של 30.9."

ובהמשך (שם, 288-291):

"כב' השופט: הוא אומר לך שאחרים עשו אחרת ממה שאתם עשיתם. ת. נכון. אז אני מפנה אותך לחו"ד המשלימה של יזהר קנה ושם יש לך דוגמאות אחרות. ספציפית לכל חברה וחברה צריך היה לבחון את זה ואנחנו בחנו במקרה הזה, מדובר פה בתיק הלוואות צעירות שניתנו רק כמה חודשים לפני כן ובערך-, מסוים היו ירידות, עוד לא היתה וודאות עד כמה הירידות חדות. בדצמבר 2008 נעשתה בדיקה נוספת, אחרי שהתמונה קצת התבהרה, ונרשמה הפרשה לירידת ערך ואני לא רואה פה שום חשיבות, כאשר דו"חות ספטמבר היתה גם הפניית תשומת לב לאי וודאות מהותית ובדו"חות דצמבר נעשתה הפרשה בהתאם להערכות שווי שנתקבלו. עו"ד מנור: אבל תראה, ברבעון השלישי של 2008 לא דרשתם שהחברה תמציא שמאויית על-מנת לבדוק אם יש הערכת שווי, או אם יש ירידת שווי או אם אין ירידת שווי, זה נכון? ת. רוח"ח האמריקאים לא דרשו לקבל הערכות שווי ואנחנו הסכמנו לעמדה הזאת מהנימוקים שפירטתי עכשיו. ש. יש לך בכלל אקסל, נייר של ירידה, הפרשה, סליחה, לדו"חות מסופקים של רבעון שלישי 2008, ערכת כזה? ת. אם לא היתה הפרשה, ש. לא, אבל כדי להגיע למסקנה שלא היתה הפרשה, לא ערכת איזשהו אקסל? ת. ה-LTV של ההלוואות היה, אני לא זוכר עכשיו, אבל 60%, 70%, אז אם לא היתה ירידה של יותר מ-30% בנכסים בטווח של חודשים ספורים, אבל לא היה צריך לעדכן הפרשה לירידת ערך.

... נערך דיון איכותי, לפני שעורכים אקסל, קודם כל עורכים דיון איכותי עם החברה, עם רוח"ח של חברה בת בארה"ב והנושא הזה נבחן, ואחרי שהגיעו למסקנה שאין צורך בשלב זה בהפרשה לירידת ערך אז אין מה להכין תחשיב.

... אני אומר עוד פעם, כשעשינו את הסקירה על דו"חות של ספטמבר 2008, כמו שכתוב בתצהיר שלי, נערך דיון עם החברה ועם רוח"ח של חברת הבת ויש תיעוד לדיון הזה שנערך [יצוין כי התיעוד האמור לא נמסר לב"כ המבקשים (פ/12.12.03, 290, 6-23) - ח' כ']. זאת התשובה."

255. בעניין זה, לא מצאתי כי נפל פגם באי-ביצוע הפרשה לחובות מסופקים ברבעון

השלישי של 2008 ובאי ביצוע הפרשה נוספת - מעבר לזו שבוצעה בדוחות הכספיים לשנת 2008 - ברבעון הראשון של שנת 2009. עדותו של רו"ח קורדונסקי מהימנה בעיניי ואני מקבל את גרסתו כי נערכו דיונים לגופו של עניין וכי הוא היה סבור שיש היגיון באי ביצוע הפרשות כאמור. התמונה העולה מעדויות רו"ח קנה ורו"ח



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

קורדונסקי היא שלאור חוסר הוודאות ששרר באותה תקופה ההחלטה שלא לבצע את ההפרשות לא היו בלתי סבירות באופן שהיה צריך "להדליק נורה אדומה" בעיני המבקר. זאת במיוחד לאור ההבהרה שניתנה במסגרת הביאור לדוחות הכספיים של הרבעון השלישי לשנת 2008, ההפרשה לחובות מסופקים בדו"ח השנתי של 2008, וההערות בנוגע למצבה של החברה בדוחות העוקבים.

ג. מכתבה של גאון נכסים

256. טענתו של רוזנפלד בעניין זה הייתה כי סירובה של החברה לאפשר לגאון נכסים לבקר בפרויקטים בארצות הברית בחודש מרץ 2009 הייתה צריכה להטריד את המבקר, שהיה יכול לשאול את עצמו "כלום החברה מאפשרת לרואה החשבון האמריקאי (ככל שהוא קיים) לבקר בנכסים?" (סעיף 46 לבקשת אישור רוזנפלד).

בהתייחס למכתבה של גאון נכסים, רו"ח קנה טען בחוות דעתו כי הפנייה של גאון נכסים נראית על פניה כגרורה של סכסוך עסקי וכי ממילא במהלך ביקורת הדוחות לשנת 2009 ביקר שותף ממשדד המבקר במשרדי החברה בלוס אנג'לס ואף בחלק מהנכסים (סעיף 25 לחו"ד קנה).

ד"ר רונן לעומת זאת טען כי אין מדובר בגרורה של סכסוך עסקי שכן מהות הטענות של גאון נגד התנהלות בעלי השליטה מקבילה להתנהלותם הבעייתית בחברת הבת, קרי בחירתם להעמיד הלוואות שטיב הבטוחות המגבות אותן התבררה תוך זמן קצר כבעייתית והעלתה תהייה האם מלכתחילה עמדו הנכסים בקובנטס שלהם התחייבו בעלי השליטה מול ציבור המשקיעים. כן תהה ד"ר רונן כיצד ביקור של המבקר בנכסים בפברואר 2010 מעיד על כך שלא היו דגלים אדומים במרץ 2009. נוסף על כך, ד"ר רונן התרשם כי מי שבחר את מסלול הביקורים בנכסים בשנת 2010 היו בעלי השליטה (סעיפים 200, 203-204 לחו"ד רונן).

הנה כי כן, המומחים היו חלוקים ביניהם בשאלה אם הדרישה של גאון נכסים בהתאם לדיווח המידי מיום 9.3.2009 היוותה "גרורה" של סכסוך עסקי אם לאו ואם הביקור שביצע המבקר בנכסים בחודש פברואר 2010 יכול לשמש אינדיקציה בעניין יכולתו לבקר בנכסים במרץ 2009.

257. אינני נדרש להכריע במחלוקות אלה שנפלו בין המומחים. אף אם החברה נטלה מגאון נכסים הלוואה שבסופו של דבר לא יכלה לעמוד בתנאיה, אין בכך די כדי להסיק שהייתה בעייתיות בבחירת ההלוואות שחברת הבת העניקה. לעניין המסקנות שרוזנפלד



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

מבקש להסיק מסירוב נטען של החברה לאפשר ביקור של גאון נכסים בנכסים בארה"ב - רוזנפלד לא טען, וממילא לא הביא כל אינדיקציה לכך, שרואי החשבון האמריקאים ביקשו לבקר בנכסים של חברת הבת וסורבו, או שהיו מסורבים אם היו מבקשים. משכך, דין טענתו של רוזנפלד בדבר מכתבה של גאון נכסים כדגל אדום שחייב התנהלות מיוחדת מצד המבקר - להידחות.

ד. תשלום עמלות ישירות לבעלי השליטה

258. אחד "הדגלים האדומים" שאותם הזכיר רוזנפלד הוא אי-גילוי העובדה שעמלות ה- Origination Fees שולמו לחברות הפרטיות של בעלי השליטה בדוחות הכספיים של החברה לשנים 2007 ו-2008, תוך הפרה של החברה ובעלי השליטה את תקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

259. לטענת המבקר (אשר נתמכה בחוות דעתו של רו"ח קנה), התקנה אליה הפנה רוזנפלד עניינה ב"פרק הפרטים הנוספים" בדוחות התקופתיים, ולא בדוח הכספי, והיא מכוונת להנהלת החברה, ולא לרואי החשבון. נוסף על כך, לא מדובר בתשלומים שהועברו על ידי או על חשבון החברה או חברת הבת לבעלי השליטה או לחברות בבעלותם. מדובר בסכומים שהועברו על ידי צדדים שלישיים - נוטלי המשכנתאות - לאנטרפרייזס, כחלק מתהליך רישום המשכנתאות ובהתאם למנגנון שתואר בתשקיף. נוסף על כך, המבקר הפנה להסכמה עם רשות ניירות ערך כי החל מהדוחות התקופתיים לשנת 2009 תכלול החברה בדוח התקופתי התייחסות לתשלומים שבוצעו על ידי אותם צדדים שלישיים לאותן חברות, ללא הגשת דוחות מתוקנים בגין תקופת העבר. עובדה זו מלמדת, לטעמו, כי גם לדעת רשות ניירות ערך אין מדובר בהפרה של הוראות התקנות.

260. לעומתו, ד"ר רונן טען כי תקן ביקורת 92 קובע שתמריצים הינם גורם סיכון משמעותי לתרמית. במבנה הארגוני שבו פעילות מתן ההלוואות מתבצעת בתוך "קופסה שחורה", מבלי שלאף גורם חיצוני יהיה מושג מדוע העדיפו בעלי השליטה לווה אחד על פני האחר או נכס מגבה אחד על פני האחר, ושבבעלי השליטה גובים עמלות מראש ישירות מהלווים בלי קשר לביצועי ההלוואה לאחר מכן ולהפסדים שעלולים להיגרם למחזיקי האג"ח, תיווצר בהכרח סביבה המספקת תמריצים ואפשרות קלה לביצוע תרמית. במצב זה, מנגנון תמריצים מעוות בתוך "קופסה שחורה" אמור להוות נורת אזהרה למבקר. לעניין יישום תקן ביקורת 92 על ידי המבקר אתייחס בהמשך, בפרק הדין בתקינה הרלוונטית, ואולם כבר עתה אציין כי לפחות על פניו, אין קשר בין התמריצים ש"בקופסה השחורה" לבין מסחר תרמיתי בנכסי חברת הבת או בשעבודים שרשומים לטובתה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

רוזנפלד לא טען כי הסכומים שולמו שלא כדין אלא אך שהם לא פורסמו על ידי החברה כנדרש. אינני סבור שיש בכך "דגל אדום" ביחס לעבודתו של המבקר בביקורתו את הדוחות המאוחדים של החברות או בהתייחסותו לדיווחי בעלי השליטה. מדובר בסוגיה משפטית הנוגעת בנתון שצוין בפרקים "תיאור עסקי התאגיד" ו-"פרטים נוספים על התאגיד", שאינם חלק מהדוחות הכספיים שאותם בוחן המבקר. למען הסר ספק אציין כי מסקנתי זו איננה מתבססת על ההסכמה אליה הגיעה החברה עם רשות ניירות ערך ביחס להיעדר צורך בהגשת דוחות מתוקנים בגין תקופת העבר. אין בזו בהכרח כדי ללמד על אומד דעתה של הרשות וממילא אין בכך כדי לחייב את בית המשפט בענייננו.

ה. מימוש שעבודים ושינוי אופי פעילות חברת הבת

261. מיבל ציינה כי בשנים 2008-2009 החלו קשיים בהשבת הלוואות לחברת הבת וכתוצאה מכך חברת הבת החליטה לממש שעבודים על נכסי נדל"ן, באופן ששינה את עיסוקה לחברה שמממשת שעבודים לשם פירעון חובה לבעלי אגרות החוב. לטענת מיבל אירועים אלו חייבו את המבקר להפעיל ספקנות וחקרנות, אך המבקר לא עשה כן.

רו"ח קורדונסקי העיד שהוא לא ראה בהתחייבות החברה ממאי 2009 לפיה החברות לא יעמידו הלוואות חדשות דבר שצריך להשפיע על הביקורת. לדבריו, אם קודם רואי החשבון של חברת הבת התמקדו בבדיקות שווי של הנכסים המגבים של הלוואות, אזי לאחר שינוי הפעילות כאשר רוב הנכסים עברו לבעלות חברת הבת, היו מבקרי חברת הבת צריכים להתמקד בבדיקה של שווי הנכסים עצמם, כנכסים בבעלות של חברת הבת ולא כבטוחה להלוואות (פ/12.12.30, 302, 3-22).

התייחסתי לנושא זה בפרק הדין באחריות הנאמן. כפי שצינתי שם, טענת מיבל מצביעה על הידרדרות במצבה הכספי של החברה, אך לא על עלייה בהסתברות לביצועה של תרמית בנכסי הנדל"ן של החברה.

התקינה הרלוונטית

262. המונח "בקורת" מוגדר בתקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה-חשבון), תשל"ג-1973 (להלן: "תקנות רואי-חשבון") כך:

"הפעולות שעל רואה חשבון לעשותן כדי שיוכל לחוות דעתו בשאלה באיזו מידה משקף מאזן באופן נאות את מצב העסקים של המבוקר לתאריך המאזן ובאיזו מידה משקף חשבון ריווח והפסד באופן נאות את תוצאות הפעולות של המבוקר לתקופה שנסתיימה בתאריך המאזן."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

בצד חובות החלות על רואה החשבון בקשר עם ביצוע עבודת הביקורת, דוגמת החובה לעשות את הביקורת בזהירות מקצועית ראויה (תקנה 4) ולתכנן את הפעולות הדרושות לביקורת (תקנה 5), קובעת תקנה 24 לתקנות רואי-חשבון כי:

"מי שפעל בהתאם לתקן, להוראה או להנחיה של לשכת רואי-חשבון בישראל, שאינם סותרים במפורש או מכללא תקנה מתקנות אלה, רואים אותו כאילו פעל בהתאם לתקני בקורת מקובלים, אלא אם יוכח כי פעולתו בנסיבות שבהן נעשתה לא היתה סבירה."

263. בע"א 8548/06 עו"ד חיים אינדיג נ' פרמייר קלאב בע"מ (31.8.2008), התייחס בית

המשפט העליון לחובותיו של רואה החשבון וקבע, בין היתר (פסקה 7 לפסק הדין):

"תקנה 24 לתקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973 קובעת כי מי שפעל בהתאם ל'תקן, להוראה או להנחיה' של לשכת רואי החשבון, שאינם עומדים בסתירה לתקנות אלה, רואים אותו 'כאילו פעל בהתאם לתקני בקורת מקובלים, אלא אם יוכח כי פעולתו בנסיבות שבהן נעשתה לא היתה סבירה'. תקנה זו קובעת, למעשה, מעמד מקצועי מחייב לתקנים, להוראות ולהנחיות שמפרסמת לשכת רואי החשבון.

...

רואה חשבון שפעל שלא בהתאם ל'תקני בקורת מקובלים' עלול להימצא, אם תוגש נגדו תביעה אזרחית, כמי שלא פעל כרואה חשבון סביר. בשולי הדברים האלה נציין, עם זאת, כי מכוח הוראת הסיפא של תקנה 24 עשויים להיות מצבים שבהם יוכח כי פעולה שנעשתה בהתאם להנחיה של לשכת רואי החשבון לא היתה סבירה בנסיבות שבהן נעשתה, והמשמעות - ברורה: יש להפעיל תמיד שיקול דעת מקצועי וישר לאור הנסיבות (וראו בעניין זה דבריה הנוקבים של חברתי השופטת מ' נאור בת"פ (י-ס) 524/90 מדינת ישראל נ' בנק לאומי לישראל בע"מ (10.4.1994)). עוד יודגש כי אם היינו מוצאים כי מתקיימת סתירה בין פרסומי הלשכה לבין הוראות חוק החברות, היו אלה האחרונות גוברות, שכן מדובר בחקיקה ראשית בעלת מעמד נורמטיבי עדיף."

ובת.א. (מחוזי חיפה) 1009/00 בנק דיסקונט לישראל בע"מ נ' ברוידא ושות', רואי חשבון (22.6.2008) (להלן: "עניין ברוידא"), קבעה הנשיאה (בדימוס) גילאור (בפסקה 53 לפסק הדין):

"בחקיקת המשנה נקבע האופן בו על רואה החשבון לבצע את הביקורת: עליה להיעשות בהתאם לתקנים הקבועים בתקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה-חשבון) אשר ביניהם ניתן למנות את החובה לבצע את הביקורת בזהירות מקצועית ראויה. כן נדרשת הביקורת להיעשות על פי תקני הביקורת המקובלים. באלה נכללים תקנים, הנחיות או הוראות של לשכת רואי החשבון שאינם סותרים את הוראות תקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה-חשבון). פעולת רואה החשבון על פי פרסומים אלה של לשכת רואי החשבון מקימה חזקה, הניתנת לסתירה, של פעולה סבירה (תקנות 4, 11(ב)(1) ו-24 לתקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה-חשבון))."



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

264. אם כן, לצורך בחינת הטענה בדבר התרשלות המבקר, אבחן תחילה אם הוא עמד בתקני הביקורת הרלוונטיים. בעניין זה, קיימת מחלוקת בין הצדדים מהם תקני הביקורת שהיה על המבקר לעמוד בהם והאם הוא אכן עשה כן.

הסתמכות המבקר על עבודת רואי החשבון האמריקאים, או ביצוע ביקורת עצמאית?

265. לטענת המבקר הוא הסתמך על עבודתם של רואי החשבון האמריקאים המבקרים של חברת הבת, בבואו לחוות דעה על דוחות כספיים מאוחדים (סעיף 79 לתשובת המבקר לבקשות האישור). בהקשר זה הפנה המבקר לחוות דעת רואי החשבון לדוחותיהם הכספיים של החברה לשנים 2007-2009. כך למשל, ב"דו"ח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ" שצורף לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2008 על ידי המבקר (נספח 8 לתשובת המבקר לבקשות האישור), הבהיר זה:

"לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות בנות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-100% וכ-99% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2008 ו-2007 בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-100% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008 ולתקופה של עשרה חודשים שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2007. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים."

266. על-פי חו"ד קנה, בסיטואציה כבענייננו, שבה חברת הבת היא חברה אמריקאית שלה רואי חשבון עצמאיים, התקינה הרלוונטית למבקר של החברה האם בעניין עסקיה של חברת הבת ובכל הנוגע אליה הוא תקן ביקורת 9 והבהרה 1 לתקן ביקורת 9 (נ/3), כאשר הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 רלוונטית רק החל מדוחות שפורסמו מחודש יוני 2009 ואילך.

267. תקן ביקורת 9 קובע, בין היתר:

"12. חובותיו של מבקר בקשר לביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של חברה אם וחברות בנות שלה מתייחסים לנושאים המפורטים בסעיף 13 להלן והם שונים מחובותיו בקשר לביקורת הדוחות הכספיים של החברה הבודדת, המהווה גוף משפטי נפרד. חובותיו של מבקר החברה האם אין בהן כדי להסיר מן המבקרים של החברות הבנות את החובות הרגילות המוטלות עליהם בגין הדוחות הכספיים שבוקרו על ידם."

13. א. מבקר החברה האם ממלא את חובותיו לביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים, כאמור בסעיף 12 לעיל, כאשר הוא נוקט את הנהלים הבאים:

(1) הוא הניח את דעתו כי מבקרי החברות הבנות הינם רואי חשבון בלתי תלויים;



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

(2) הוא הניח את דעתו כי מבקרי החברות הבנות נקטו נהלי ביקורת, שהיו דרושים לעשיית ביקורת נאותה;
(3) הוא פנה ישירות אל המבקרים של החברות הבנות ווידא שידוע להם כי:

(א) הדוחות הכספיים של החברות הבנות ייכללו בדוחות הכספיים המאוחדים;
(ב) הוא עומד לסמוך על עבודתם וחוות דעתם בבואו לחוות את דעתו על הדוחות הכספיים המאוחדים, וידועים להם כללי הדיווח ננקבע בחיקוקים ובהנחיות, החלים על החברה האם;
(4) הוא קיבל את כל המידע הדרוש לו כדי לאפשר לו מתן חוות דעת על הדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. בירור העניינים וקבלת המידע כאמור בסעיף משנה א' ייעשו בדרך של משלוח שאלונים, מגע אישי או בכל דרך אחרת כפי שמבקר החברה האם ימצא לנכון.

ג. בהעדר נסיבות מיוחדות אין זה מחובתו של מבקר החברה האם לחקור ולדרוש בדבר אמיתותן של העובדות כפי שנמסרו לו על ידי רואה חשבון מורשה בישראל המשמש מבקר חשבונות של חברה בת שלה.

ד. במידה ומבקר החברה האם לא יוכל להניח את דעתו כאמור בסעיף משנה א(2) לעיל, יהיה עליו לבקש מהמבקרים האחרים הרחבת הביקורת, או, יהיה עליו לערוך בעצמו בדיקות נוספות לאלה שנעשו על ידם, תוך תיאום אתם. לא קיבל מבקר החברה האם את כל המידע אשר לפי שיקול דעתו חייב היה לקבלו לצורך מתן חוות דעת על החשבונות המאוחדים, עליו לגלות זאת בדוח שלו ולכלול הסתייגות או הימנעות מתאימה בחוות דעתו".

ובהבהרה מסעיף 1 לתקן ביקורת 9 נקבע, בין היתר:

268.

4" לעתים, עשוי מבקר החברה האם למצוא עצמו מסתמך על עבודתם של מבקרי חברות בנות המבקרים שיעור ניכר מהנכסים המאוחדים או שיעור ניכר מסך ההכנסות בדוחות הכספיים המאוחדים. לעניין זה, 'שיעור ניכר' הינו שיעור העולה על 50%.

...

5. במקום בו השיעור הינו שיעור ניכר כאמור, נדרש מבקר החברה האם, על פי הבהרה זו לסעיף 13 לתקן ביקורת 9 של לשכת רואי חשבון בישראל לבצע נהלים נוספים לעניין ביקורת חלק מחברות הבנות על מנת להניח את דעתו כי נעשו ביקורות נאותות על הדוחות הכספיים של אותן החברות המאוחדות עליהן הוא מסתמך במתן חוות דעתו על הדוחות הכספיים המאוחדים.

6. במקרים בהם שיעור ניכר מהסכומים הרלבנטיים בדוחות המאוחדים מבוקר על ידי מבקרים אחרים, כי אז יבוצעו הנהלים הנוספים כמפורט להלן על הדוחות הכספיים של חלק מהחברות הבנות המבוקרות על ידי מבקרים אחרים, וזאת על מנת להגיע - תוך הסתמכות על מבקרי החברות הבנות - לרמת ביטחון (assurance) לגבי הדוחות המאוחדים הדומה לזו שהייתה מושגת אלמלא הסכומים המבוקרים על ידי מבקרי חברות בנות שעליהם הסתמך מבקר החברה האם היוו שיעור ניכר מהסכומים הרלבנטיים בדוחות המאוחדים.

בשיקול דעתו בעניין זה של קביעת מיהן החברות הבנות עליהן יבוצעו נהלים נוספים יתחשב מבקר החברה האם, בין היתר, בשיעור שהוא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

מבקר בעצמו, ברמת סיכון הביקורת בחברות שאינן מבוקרות על ידו, ובהיקף ואופי הנהלים הנוספים שהוא מבצע לגבי החברות שיבחרו על ידו.

הנהלים הנוספים אשר נדרש מבקר החברה האם לבצע הינם כמפורט להלן:

- א. עיון בניירות עבודה של מבקרי החברות הבנות בעלי חשיבות מרכזית לביקורת, שייבחרו לפי שיקול דעתו של מבקר החברה האם. העיון יתייחס להערכת סיכוני הביקורת, לביקורת שבוצעה בסעיפים מהותיים לרבות תיעוד מרכז של הנושאים בעלי חשיבות מיוחדת אשר הובאו לתשומת לב מבקר החברה האם ולנושאים אשר נדונו על ידי מבקרי החברות הבנות עם החברות הבנות בסיכום עבודת הביקורת. כחלק מהעיון, ככל שהדבר ידרש, תתקיים תקשורת עם מבקרי החברות הבנות על הטיפול החשבונאי בסוגיות מהותיות ועל נושאים מהותיים בביקורת.
- ב. הבנת תוצאותיהן העסקיות של אותן חברות, הטיפול החשבונאי בסוגיות מהותיות וכד'.
- ג. השגת הבנה של החברות הבנות וסביבתן העסקית. (הבנה זאת הינה ברמה נמוכה יותר מזאת הנדרשת ממבקרי החברות הבנות, ובדרך כלל תבוצע באמצעות יישום נהלים א ו- ב לעיל).
- ד. נקיטה, במידת הצורך, של נהלים נוספים, הנדרשים לאור חשיבותו של נושא מסויים או הסיכון הטמון בו, מנקודת המבט של הדוחות הכספיים המאוחדים."

269. טענת המבקר היא כי הוא פעל בהתאם להוראות הבהרה 1 לתקן 9 ואף מעבר לכך. כך, כבר במהלך ביצוע הביקורת של הדוח השנתי הראשון של החברה לאחר פרסום התשקיף ביקר במשרדי חברת הבת, קיבל מידע מרואי החשבון שלה, נפגש עם מנהליה וערך סיור במשרדה; משרד רואי החשבון של חברת הבת היה מוכר למבקר מכוח עבודתם המשותפת, והמבקר אף קיבל דוח "סקר עמיתים" על משרד רואי החשבון של חברת הבת; משרד רואי החשבון של חברת הבת משמש כמבקר של חברות בנות אמריקאיות של חברות פרטיות וציבוריות ישראליות העוסקות בתחום הנדל"ן בארה"ב ואף של חברה שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה בתל אביב; מאז פרסום התשקיף קיים המבקר קשר רציף עם רואי החשבון של חברת הבת במסגרת ביקורת וסקירת הדוחות הכספיים של החברה וקיים עמם דיונים מקצועיים על ממצאי הביקורת והסקירה שלהם; המבקר העביר באופן שוטף שאלוני ביקורת לראוי החשבון של חברת הבת וקיבל תשובות לשאלונים אלו לצורך הסתמכות על חוות דעתם לדוחות הכספיים; הוא עיין בניירות העבודה המרכזיים של רואי החשבון של חברת הבת; המבקר קיבל לידי אישורי אי תלות מרואי החשבון של חברת הבת וכן מכתבי נוחות בהם אישרו, בין היתר, כי ידוע להם שהמבקר עומד להסתמך על עבודתם וכי ידועים להם כללי הדיווח החלים על החברה בישראל; רואי החשבון של חברת הבת ביקרו בארץ לצורך עריכת ישיבות עבודה עם המבקר; במהלך השנים 2008-2009, על רקע פרוץ המשבר בארה"ב ומימוש הנכסים על ידי חברת הבת, המבקר נתן לרואי החשבון של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

חברת הבת דגשים ביחס לסיכונים עיקריים בתיק לפי שיקול דעתו; במסגרת עריכת הדוחות השנתיים לשנת 2009 שב המבקר וביקר את רואי החשבון בארה"ב, נפגש עם נציגי חברת הבת, ערך שיחות עם מנהליה, קיבל הסברים על מצבה, נפגש עם רואי החשבון של חברת הבת במשרדיהם, ביקר בחלק מנכסי חברת הבת, ועיין בהערכות שווי של מרבית הנכסים שהיו בבעלותה ושל הנכסים ששימשו כבטוחה להלוואות שנתנה (סעיפים 85-86 לתשובת המבקר לבקשות האישור).

המבקר הפנה בתשובתו לבקשות האישור, בין היתר, לפנייתה של רשות ניירות ערך אליו מיום 28.1.2010, בה ביקשה הרשות כי המבקר יפרט, בין היתר, כיצד המבקר מיישם את הוראות הבהרה מס' 1 לתקן ביקורת 9 החל מסקירת דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.6.2009. לטענת המבקר, הוא השיב לרשות ביום 4.2.2010 ופירט בתשובתו את נהלי הביקורת שננקטו על ידו בעבודתו מול רואי החשבון של חברת הבת, וציין גם את היכרותו עם משרד רואי החשבון של חברת הבת (נספח 11 לתשובת המבקר לבקשות האישור). המבקר טען כי תשובה זו התקבלה על ידי הרשות ללא בקשות הבהרה נוספות.

רו"ח קנה התייחס בחוות דעתו לפנייה שביצעה רשות ניירות ערך אל המבקר בשאלה ספציפית לגבי נהלי המשרד ופעולותיו בקשר להסתמכות על רואי החשבון של חברת הבת. הוא טען כי המבקר השיב לפנייה בהתייחס לביקורת הדוחות ליום 31.12.2008 ולסקירת הדוחות הכספיים ביניים לשנת 2009 (רבעונים 2 ו-3) במכתבו מיום 4.2.2010. רו"ח קנה ביקש ללמוד מן העובדה שרשות ניירות ערך לא פנתה לקבלת הבהרות נוספות בעניין זה, בין היתר, כי תשובת המבקר סיפקה את סגל רשות ניירות ערך (סעיפים 19-20 לחו"ד קנה).

270. רו"ח קנה הביע דעתו כי על אף שהוראות הבהרה 1 לתקן 9 לא חלו בשנת 2008, המבקר נקט בגישת ביקורת זהה בבסיסה לגישה העומדת בבסיס ההבהרה ויישם אותה עוד לפני שהייתה מחייבת. בכך נקט סטנדרט גבוה מהנדרש בתקינה הרלוונטית לאותה עת.

271. לעומת רו"ח קנה, ד"ר רונן סבור כי הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 אינה רלוונטית לענייננו משום שהמבקר לא הסתמך על עבודתם של רואי החשבון האמריקאים, אלא ביצע את הביקורת לתיק ההלוואות של חברת הבת בעצמו. יצוין, כי טענה זו עלתה לראשונה בתשובת לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד, והמבקר טען בהקשר זה כי מדובר בהרחבת חזית וכי היה צורך לתמוך טענה זו בתצהיר. כבר תיארת לעיל את מורת רוחי מדרך פעולתו של רוזנפלד בעניין צירוף חוות דעת בשלב התשובה לתשובה לבקשת האישור, ואולם על אף שיש בחוות דעתו של ד"ר רונן טענות חדשות, הרי שאם אלה מוסקות על ידי המומחה מטעם רוזנפלד מתוך מסמכים שלא היו ברשות רוזנפלד בעת הגשת בקשת האישור, ומשניתנה למבקר הזדמנות להשיב לטענות אלה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ולהגיש חוות דעת משלימה מטעמו (כפי שאכן נעשה), אינני רואה לנכון לדחות אותן מטעמים של הרחבת חזית.

272. אם כן, לטענת ד"ר רונן, ביקורת תיק ההלוואות של חברת הבת נערכה בידי המבקר בעצמו ומעורבות רואה החשבון האמריקאי בביקורת זו הייתה רדודה מאוד. ד"ר רונן הסתמך לצורך מסקנתו זו, בין היתר, על מזכרים שנערכו על ידי רוי"ח קורדונסקי מטעם המבקר - בהם התייחס לקיום דיונים עם הנהלת חברת הבת בארה"ב והיעדר אמירה פוזיטיבית במזכר סיום הביקורת של רוי"ח קורדונסקי לשנת 2009 לפיה בפועל התקבלו ניירות עבודה מרכזיים מרואי החשבון בחו"ל. כן ציין ד"ר רונן כי ככל הנראה בעלי השליטה בקליפורניה שיגרו מסמכים ונתונים בנוגע לתיק ההלוואות סימולטנית הן למבקר והן לרואי החשבון האמריקאים. ד"ר רונן הסיק מן העובדה שרוי"ח קורדונסקי נסע למשרדי החברה בקליפורניה, שרואי החשבון האמריקאים לא עשו זאת ועל כן רוי"ח קורדונסקי הוא זה שכביכול עדכן אותם בדבר הפגישה. כן התייחס ד"ר רונן לניירות עבודה שהכין המבקר ולמשפט שהופיע בסיום מזכר ביקורת של המבקר, בו נרשם "מעורבותנו בתהליך הביקורת בחו"ל הייתה עמוקה מאוד".

יצוין, כי ד"ר רונן טען בחוות דעתו כי תיק ניירות העבודה של המבקר לשנת 2009 מכיל דף בודד שהתקבל מרואי החשבון בחו"ל בנושא תיק ההלוואות - גיליון אקסל בנושא חישוב ההפרשה לחובות מסופקים על תיק ההלוואות ואומדן ירידת ערך נכסים שעוקלו (נספח 3 לחו"ד רונן). ד"ר רונן טען גם כי תיק ניירות העבודה של שנת 2008 אינו כולל ניירות עבודה של רואי החשבון בחו"ל על תיק ההלוואות ונראה כי מעורבותם בביקורת תיק ההלוואות ליום ה-31.12.2008 הייתה זניחה גם בשנה זו. בהמשך חוות דעתו התייחס ד"ר רונן לדבריו של רוי"ח קנה בחוות דעתו לפיהם על בסיס מידע שהוצג בפניו המבקר עבר על ניירות עבודה מרכזיים של רואי החשבון האמריקאים, וטען כי קביעה זו אינה נכונה, שכן בתיקי ניירות העבודה של המבקר שהוצגו בפני המומחים אין ניירות עבודה של רוי"ח אמריקאי בנושא תיק ההלוואות, ובוודאי שאין בו מצג כלשהו של רואי החשבון האמריקאים בקשר עם ביצוע נהלי בדיקת שעבודים.

ד"ר רונן הפנה למכתב המבקר מיום 4.2.2010 בתגובה לפניית רשות ניירות ערך וטען כי ביחס לנוהלי הביקורת שהמבקר יישם בביקורת הדוחות הכספיים של החברה לשנת 2008 נאמר במכתב שהמבקר עיין בניירות עבודה נבחרים וקיבל הסברים ביחס לניירות העבודה האמורים. אולם, לטענת ד"ר רונן, ניירות העבודה שהמבקר הזכיר הם כאלה שהוכנו על ידי בעלי השליטה בחברה או נושאי משרה מטעמם, ולא בניירות עבודה של רואי החשבון האמריקאים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לאור מסקנתו של ד"ר רונן כי המבקר הוא שערך את הביקורת על תיק ההלוואות של חברת הבת, האחריות לכישלון ביקורת זו, לרבות אי בדיקה של נסחי טאבו עדכניים, רובצת אפוא, לדידו, לפתחו של המבקר.

יצוין, כי אף שבחוות דעתו טען ד"ר רונן כי "בתיקי ניירות העבודה של רואי החשבון עמית חלפון אין כל אינדיקציה לכך שרואי החשבון עמית חלפון הסתמכו על ביקורת שרואי החשבון וינקלר/פוקו ערכו, כביכול, על תיק ההלוואות" (סעיף 40 לחו"ד רונן), בחקירתו הסתייג ד"ר רונן מהשימוש במילה "כל" והעיד כי במחשבה שניה היה אולי מוחק אותה (פ/29.11.12, 175, 2-17). נוסף על כך, בחקירתו ציין ד"ר רונן כי הייתה תקשורת בין רואי החשבון האמריקאים להנהלת החברה, אלא שלא היה תיעוד (שם, 188, 17).

על פי ד"ר רונן, תיקי ניירות העבודה מעלים כי סיבה אפשרית למעורבותו המעמיקה של המבקר בביקורת הנכסים העיקריים של חברת הבת היא מודעות שמשרד רואי החשבון האמריקאי "לא ממש מתמצא בעניינים" (סעיף 78 לחו"ד רונן).

יתרה מכך, ד"ר רונן טען כי המבקר לא הבחין או התעלם מסדרה של סתירות בין המידע שבשמאוויות ובגיליונות אקסל לבין דיווחי בעלי השליטה. המבקר הסביר כי הוא פנה לקבל הסברים לגבי סתירות שהתגלו ורוזנפלד בסיכומיו טען כי זוהי אינדיקציה לכך שהמבקר לא הסתמך על עבודת רואי החשבון האמריקאים.

273. המבקר התנגד בתוקף לטענה כאילו הוא ביצע את הביקורת של חברת הבת בעצמו. בהקשר זה, לדברי רו"ח קנה, ההנחה של ד"ר רונן כאילו המבקר עשה בפועל את עבודת הביקורת של חברת הבת עומדת בסתירה לתיק ניירות העבודה ולעקרונות שבבסיס הבהרה מספר 1 לתקן ביקורת 9. לדבריו, ד"ר רונן מבלבל בין ביצוע עבודת הביקורת בחברת הבת לבין ביצוע נהלי ביקורת בהתאם להבהרה 1 לתקן ביקורת 9 בחברת האם. על פי רו"ח קנה, המבקר ערך היקף מורחב של נהלי ביקורת בהתאם להוראות הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 בנושאים ספציפיים. מקובל וראוי שרואי חשבון מבקרים של חברת אם מיישמים נהלים ספציפיים, מעבר לביקורת שמבצע רואה החשבון של חברת הבת, מבלי שהדבר יהפוך אותם למבקרים של חברת הבת. רו"ח קנה גם הזהיר כי קבלת עמדתו של ד"ר רונן עלולה להוביל למדרון חלקלק שיגרום לרואי חשבון של חברות אם להמעיט ככל הניתן בנהלים ספציפיים כאלה, שמא יבוא מאן דהוא בדיעבד ויאשים אותם בטענה כאילו הם אחראים - מכוח פעולותיהם - על ביקורת נתוני חברת הבת.

על פי רו"ח קנה, עיקר העבודה של רואה החשבון של חברת האם בפעולת ביקורת לפי הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 הינה ישיבה משותפת עם רואי החשבון של חברת הבת על ניירות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

עבודה שלהם. רוי"ח קנה הבהיר, כי העובדה שהמבקר בארץ ביצע בדיקות בקשר להלוואות עולה מרצונו להרחיב נוהל מסוים (בנוסף על הביקורת שעורכים רואי החשבון של חברת הבת) ואין בכך כדי להפוך אותו לרואה החשבון של חברת הבת או להוכיח שרואי החשבון של חברת הבת לא ביצעו בדיקה דומה.

274. יצוין, כי מבקשת אישור מיבל עולה כי היא סבורה שהמבקר אכן הסתמך על עבודתם של רואי החשבון של חברת הבת וגם היא מפנה לתקן ביקורת 9 בנושא "הסתמכות מבקר החשבונות על מבקרים אחרים בדוחות כספיים מאוחדים" (סעיף 86 לבקשת אישור מיבל).

275. עוד יצוין, כי מעדותו של ד"ר רונן עולה כי אף הוא סבור כי תקן 9 והבהרה 1 לו רלוונטיים לעניין הסתמכות של רואי חשבון של חברת אם על עבודת רואי חשבון של חברת בת, אלא שלטענת ד"ר רונן, במקרה דנא לא הייתה הסתמכות בביקורת תיק ההלוואות של חברת הבת, שכן המעורבות של המבקר הייתה עמוקה מאוד (פ/29.11.12, 141, 9-7; שם, 162, 9-8; שם, 150, 24-13; שם, 163, 13-4; שם, 171, 24-22; שם, 172, 9-6).

276. רוי"ח קורדונסקי התייחס לטענותיו של ד"ר רונן בדבר היעדרם של ניירות עבודה בתצהירו שניתן בתמיכה לתשובה המשלימה מטעם המבקר. ביחס לטענה בדבר היעדר אמירה פוזיטיבית על קבלת ניירות עבודה מרכזיים במזכר סיום הביקורת של שנת 2009 הצהיר רוי"ח קורדונסקי כי המבקר קיבל ניירות עבודה מרכזיים של רואי החשבון האמריקאים בהתאם להבהרה 1 לתקן 9. באשר לטענות שהעלה ד"ר רונן, בין היתר, בעניין היעדר ניירות עבודה של רואי החשבון בחו"ל לשנת 2008, רוי"ח קורדונסקי טען כי אצל רואי החשבון האמריקאים מצויים ניירות עבודה שד"ר רונן כלל לא ראה, שכן המבקר ביקש לקבל רק ניירות עבודה מרכזיים אך אין בכך כדי ללמד שאין ניירות עבודה נוספים אצל רואי החשבון של חברת הבת. בהקשר זה טען רוי"ח קורדונסקי כי רוי"ח האמריקאי שריכז את הטיפול בביקורת של חברת הבת, הוא רואה חשבון רציני שהחזיק ניירות עבודה רבים של חברת הבת, לרבות מסמכים בקשר להעברת בעלות של הנכסים שעברו לבעלות החברה, מסמכים בקשר ליתרות ההלוואות הבכירות וכו' (סעיפים 7 ו-14 לתצהיר).

277. לאחר בחינת טענות הצדדים, חוות דעת המומחה, העדויות והחומר שהונח בפניי, איני מקבל את טענתו של רוזנפלד (באמצעות המומחה מטעמו ד"ר רונן) כאילו המבקר ביצע בעצמו את עבודת הביקורת על תיק ההלוואות של חברת הבת. אכן מן הפעולות שתיאר המבקר עולה כי הוא היה בקשר עם רואי החשבון האמריקאים, עבר על ניירות עבודה שלהם, ביקר בעצמו בחלק מנכסי הנדל"ן, העביר שאלונים, היה בקשר עם הנהלת החברה וכן הלאה. ואולם רוזנפלד (באמצעות ד"ר רונן) לא הראה, אפילו לכאורה,



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

כי יש באיזה מאלו כדי להפוך את המבקר למי שביקר בפועל את תיק ההלוואות של חברת הבת. כפי שעולה מתקן ביקורת 9 והבהרה 1 לו, על המבקר של חברת אם לנקוט בנהלים שונים בקשר עם עבודת רואי החשבון של חברות בנות כדי לוודא, בין היתר, כי אלה ביצעו ביקורת נאותה. הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 מפרטת פעולות שעליו לבצע, ולא עולה בשום צורה מהבהרה זו כי בביצוע פעולות אלה (או בנקיטת נהלים נוספים) יש כדי לבטל הסתמכות של מבקר חברת האם על עבודת מבקרי חברת הבת. ההפך הוא הנכון. מעורבות (למשל בדרך של קבלת מידע, תקשורת ישירה ובדיקה של מידע שהתקבל) של מבקר חברת האם היא תופעה שיש לעודד ולא להפוך ככלי נשק כנגד אותו מבקר. ר"ח קנה צודק בטענתו כי ייחוס ביקורת ישירה לרואה חשבון שיישם נהלים נוספים מסוג זה עלולה ליצור "אפקט מצנן" אשר ירתיע רואי חשבון מבקרים של חברות אם מנקיטה בנהלים ומביצוע בדיקות דוגמת אלה שביצע המבקר בענייננו, פן תיחוס להם אחריות כמי שביקרו את חברת הבת.

למעלה מן הצורך אציין, כי לא ניתן להשתחרר מן התחושה שאילו המבקר לא היה נוקט בפעולות בהן נקט, המבקשים (או תובעים פוטנציאליים אחרים) היו משתמשים בעובדה זו כנגדו וטוענים כי אי-ביצוע מעיד על שהמבקר לא נקט באמצעים כדי לוודא שהביקורת המתבצעת על חברת הבת היא נאותה ולא פעל כרואה חשבון מבקר סביר בנסיבות העניין - מעין מצב של "damned if you do and damned if you don't". מצב שכזה יוצר חוסר וודאות, אינו יעיל ואינו רצוי.

תחולת תקני ביקורת נוספים על מבקר של חברת אם ביחס לפעילות חברת הבת

278. משקבעתי כי המבקר לא ביקר את תיק ההלוואות של חברת הבת בעצמו, עולה השאלה האם תקנים שונים שהוזכרו בבקשת אישור מיכל ובחוות דעתו של ד"ר רונן - ושלטענתם לא יושמו על ידי המבקר - צריכים היו להיות מיושמים על ידו. כך, המבקשים הזכירו את תקן ביקורת 82 שמתייחס לבדיקה "בגוף ראשון" של הראיות; את תקן ביקורת 92 שמתייחס לבחינת אפשרות של תרמית, את תקן 93 בנושא "הבנה של הגוף המבוקר וסביבתו, והערכת הסיכונים המתייחסים להצגה מוטעית מהותית", ועוד.

כאן המקום לציין כי מיכל לא צרפה לבקשת האישור מטעמה חוות דעת מומחה, ובחקירתו דוד העיד כי הוא מעולם לא עסק בביקורת וכי עבד במשרד רואי חשבון רק במשך כשנה, אך "ראיתי שזה לא בשבילי ועזבתי את התחום" (פ/29.11.12, 64, 19-9). בנסיבות אלה, כל שיכול לתמוך בטענות המבקשים הוא חוות דעתו של ד"ר רונן, שהוגשה מטעם רוזנפלד.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

279. רו"ח קנה התייחס לתקני ביקורת וטען כי התקינה הרלוונטית לעניינו של המבקר היא תקן ביקורת 9 והבהרה 1. לטענתו, תקני ביקורת אחרים הנוגעים לביקורת ישירה של התאגיד כגון תקן ביקורת 92 ותקן ביקורת 82 נוגעים לתאגיד נושא הביקורת בלבד ולכן אינם רלוונטיים לעניינו. המבקר היה רואה החשבון המבקר של החברה, ולא של חברת הבת. לכן, לטענתו, לכל היותר ניתן היה להפנות טענות בנושאים אלה כלפי רואי החשבון המבקרים של חברת הבת. כך למשל, רו"ח קנה טען כי תקן ביקורת 92 מחייב את רואי החשבון של חברת האם לבחון אפשרות של תרמית בחברה האם, ולא לבחון אפשרות כאמור לגבי חברת הבת. לדבריו, אם היו מתעוררים חשדות והנושא היה "סיכון ביקורת" מהותי היה על רואי החשבון להתעמק בעניין, ואולם לא זה המצב בעניינו. תקן ביקורת 82 - "ראיות ביקורת" - מתייחס לדברי רו"ח קנה לרואה החשבון המבקר בעבודתו כרואה החשבון של החברה המבוקרת "סולו". התקן מטפל בבדיקה "בגוף ראשון" של הראיות, כגון קבלת אישורים מצד שלישי, קבלת מצגים מההנהלה וכו'. בעניינו, התקן חל על רואי החשבון של חברת הבת ולא על רואה החשבון המבקר של החברה האם.

לטענת רו"ח קנה, בחיוב רואה חשבון מבקר של חברת אם בביצוע תקנים אלה ביחס לפעילות חברת הבת - כאשר לחברת הבת יש רואי חשבון עצמאיים המבקרים את דוחותיה - יש, לפחות על פניו, כדי לעקר מתוכן את עיקרון ההסתמכות שבתקן ביקורת 9 והבהרה 1 לו.

280. ד"ר רונן דחה את עמדתו זו של רו"ח קנה. לדבריו, תקן ביקורת 92 מחייב את המבקר לקיים גישה של ספקנות מקצועית, שמחייבת בחינה מתמשכת אם המידע וראיות הביקורת שנתקבלו מצביעים על כך שיתכן שקיימת הצגה מוטעית מהותית שמקורה בתרמית. יתרה מכך, לפי התקן, כאשר המבקר מקיים בירורים ונוקט בנהלי ביקורת אחרים עליו להפעיל ספקנות מקצועית, שמשמעותה בחינה בקפידה את סבירותן של התגובות לבירורים עם המופקדים על בקרת העל. כאשר אין עקביות בתגובות ההנהלה לבירורים ינסה המבקר להתחקות אחר פשר חוסר העקביות. כן קובע התקן כי על המבקר ליישם נהלים להשגת מידע המשמש לצורך זיהוי סיכונים המתייחסים להצגה מוטעית מהותית שמקורה בתרמית ולתכנן ולבצע נהלי ביקורת בכדי להתמודד עם הסיכון לעקיפת בקרות על ידי ההנהלה. כפי שהוסבר לעיל, ד"ר רונן סבור כי המבקר הוא שערך את הביקורת לתיק ההלוואות, ומשכך בפניו ולא בפני חברת הבת - היו אמורים להיות מונחים "המידע וראיות הביקורת" שהצביעו על כך שיתכן שקיימת הצגה מוטעית מהותית שמקורה בתרמית בחברת הבת. לטענתו, המבקר הוא זה שקיים בירורים מול ההנהלה ובעלי השליטה, ועל כן הוא היה צריך לבחון בקפידה את "סבירות התגובות לבירורים". "הסיכון לעקיפת בקרות" בעניינו הוא הסיכון לעקיפת מנגנון הבקרה הפנימית שבמרכזו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

דיווחי בעלי השליטה לנאמן. ד"ר רונן ציין גם כי סבירות המידע שמוסרת ההנהלה למבקר ישירות נבחנת גם מול המידע הפומבי שמוסרת החברה למשקיעים מהציבור, שבענייננו ניתן בעברית - שפה שאינה מובנת כלל לרואי החשבון האמריקאים. לדידו של ד"ר רונן, הפרדה פורמאלית בין החברה לחברת הבת, אשר פוטרת את המבקר מיישום תקן ביקורת 92 ביחס לתיק ההלוואות, היא מלאכותית. בעדותו ציין ד"ר רונן כי "במקרה של החברה האם מדובר על הדו"ח המאוחד, השאלה אם יש תרמית בדו"ח המאוחד, אם נכסים הם over inflated הוא צריך לוודא את זה. במקרה של 'אוברלנד' הנכס המרכזי היה בחברת הבת, אבל רוה"ח של החברה האם חותם על המאוחד וכל ההלוואות של הבת נעשות במאוחד ואם השווי שלהם מנופח, זו בעיה של רוה"ח שחותם על המאוחד. הוא צריך להניח את דעתו, לבדוק את האפשרות של קיומה של תרמית, כפי שכתוב בחוה"ד, התרמית היא לא בבת, התרמית היא ביחד" (פ/29.11.12, 166, 18-26). בהקשר לאמירה אחרונה זו של ד"ר רונן, בדבר היותה של התרמית בשתי החברות, אציין כי אין בידי להסכים לה. התרמית (תרמית שכאמור לא הוכחה בפניי ברמה המשפטית הנדרשת) בוצעה בנכסי חברת הבת וביחס לזכויותיה של חברה זו. גם אם התרמית גרמה לנזק לחברת האם, אין בכך כדי להפוך את התרמית לכזו שבוצעה בה.

281. מיכל וד"ר רונן לא הביאו אסמכתא כלשהי ממנה ניתן ללמוד שרואה חשבון מבקר של חברת אם צריך ליישם תקנים אלה ביחס לביקורת של חברת בת המבוצעת על ידי רואי חשבון עצמאיים.

מנגד, יש היגיון בטענתו של רו"ח קנה כי החלת תקני ביקורת אלה על מבקר חברת האם ביחס לחברת בת שלה רואי חשבון עצמאיים משלה, עלולה לרוקן מתוכן את ההסתמכות שעוגנה בתקן ביקורת 9 והבהרה 1 לו. שכן, אם מבקרי חברת האם ייצאו מתוך הנחה כי מתבצעת תרמית בחברת הבת או כי לא ניתן להסתמך על מסמכים והצהרות שבבסיס הביקורת שביצעו רואי החשבון של חברת הבת, לכאורה יחייב אותם הדבר להשיג ולעיין במסמכים וראיות רבים ושונים, ולבצע בדיקות שונות בעצמם, באופן שלמעשה יהווה ביקורת ישירה מטעם על חברת הבת.

אין בכך כדי לומר - ואף המבקר לא טען זאת - כי אם למבקר חברת האם סיבה טובה לחשוד שקיימים אי סדרים בחברת הבת, או שישנם סיכונים ביקורת שאינם מטופלים על ידי רואי החשבון של חברת הבת, הוא יכול להתעלם מכך רק משום שחברת הבת מבוקרת על ידי רואי חשבון עצמאיים. כלל וכלל לא. למעלה מן הצורך אציין כי לפחות החל ממועד כניסת הבהרה 1 לתוקף, דברים אלו עולים מהוראות הבהרה 1 לתקן 9 עצמן.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

כך לדוגמא, בין הנהלים הנוספים שמפרטת הבהרה 1 ניתן למנות "השגת הבנה של החברות הבנות וסביבתן העסקית (הבנה זאת הינה ברמה נמוכה יותר מזאת הנדרשת ממבקר החברות הבנות, ובדרך כלל תבוצע באמצעות יישום נהלים א ו-ב לעיל)" וכן "נקיטה, במידת הצורך, של נהלים נוספים, הנדרשים לאור חשיבותו של נושא מסויים או הסיכון הטמון בו, מנקודת המבט של הדוחות הכספיים המאוחדים" (סעיפים 6(ג) ו-6(ד) להבהרה 1). כן מוסיפה הבהרה כי הנהלים הנוספים שיידרשו ייקבעו בהתאם לנסיבות המקרה (סעיף 7 להבהרה 1).

השפעת היותה של חברת הבת מוסד למתן הלוואות

282. ד"ר רוני טען בחוות דעתו כי חברת הבת היא מוסד למתן הלוואות, ועל כן, לגישתו, נהלי הביקורת שרואי החשבון היו צריכים ליישם הם, בין השאר, נהלי ביקורת המיושמים בביקורת תיק הלוואות בבנקים. אלה כוללים אימות של רישום שעבודים ובטחונות, האמורים לגבות את ההלוואות. לדבריו, נוהל שגרתי בענף הבנקים כולל, בין היתר, בדיקת תקינות מסמכי הביטחונות; אימות קיום הביטחונות ותוקפם; והערכת שווי ביטחונות. בהקשר זה הפנה ד"ר רוני לספרם של רו"ח ניר זיכלינסקי ורו"ח רגינה אונגר, ובפרט להתייחסות בספר לנוהל שגרתי בענף הבנקים. כן הפנה ד"ר רוני למדריך ביקורת של לשכת רואי החשבון האמריקאית לענף הבנקים ומוסדות מלווים (סעיפים 32-34 לחו"ד רוני). לטענתו, כישלון של המבקר לבצע נוהל אימות שעבודים הוא כישלון מהדהד לאור העובדה שפעילות הלוואות של חברת הבת בוצעה בתוך "קופסה שחורה" ולאור היעדר מנגנוני בקרה לאימות הנתונים בדיווחי בעלי השליטה לנאמן או לשלמות הדיווחים. ד"ר רוני טען בעניין זה כי למבקר אין ניסיון משמעותי בביקורת מוסדות למתן הלוואות, ואף לרואי החשבון של חברת הבת לא היה מספיק ידע או ניסיון כדי להשלים את החוסרים ולתקן את המחדלים.

כאמור, רו"ח קורדונסקי העיד כי לו אישית לא היה ניסיון בביקורת של חברות שעסקו במתן הלוואות אבל היה לו ניסיון רב בתחום ביקורת חברות שעוסקות בנדל"ן והוא סבור כי ניסיון זה בהחלט היה מספיק במקרה זה (פ/12.12.30, 254, 18-9).

283. בהמשך חוות דעתו טען ד"ר רוני כי ראיות חיצוניות חשובות בהקשר של תיק הלוואות כוללות title reports עדכניים מהמרשם המחוזי, וכי איסוף ראיות אלה הוא נוהל בסיסי בביקורת מוסדות למתן הלוואות. לדבריו, נוהל אימות רישומי Deed of Trust הוא נוהל ביקורת שגרתי שיש לבצעו גם כשלא מתעוררים חשדות לתרמיות כגון אלה שבמכתב הנאמן (סעיפים 105 ו-109 לחו"ד רוני).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

284. בהתייחס להפניה של ד"ר רונן למדריך הביקורת של לשכת רואי החשבון האמריקאית ולטענותיו בדבר נהלי אימות רישומי Deed of Trust, טען רו"ח קנה בחוות דעתו המשלימה כי כללי הביקורת בישראל שונים מאלה שבארה"ב, שכן אלה שבישראל נסמכים על התקינה בביקורת הבינלאומית השונה מזו האמריקאית. על כן, יישום של כלל אמריקאי בישראל אינו מקובל ואינו מלמד על חריגה מתקינה רלוונטית בישראל, וממילא רו"ח קנה סבור כי ד"ר רונן שוגה ביישום. רו"ח קנה ציין כי ד"ר רונן לא הצביע על המקור לטענתו בדבר היות אימות רישומי Deed of Trust נוהל ביקורת שגרתי, וטען כי לפי בדיקותיו זה אינו המצב (עמ' 17 לחו"ד משלימה קנה).

285. שני המומחים נשאלו על היחס בין מוסד למתן הלוואות לבנקים והשלכתו על התקינה הרלוונטית.

ד"ר רונן העיד כי תקני הביקורת של לשכת רואי החשבון בישראל אינם מתייחסים למוסדות למתן הלוואות, ולכן לפי מדרג התשתית המקצועית לביקורת (ת/2) פונים גם לפרסומים זרים (פ/29.11.12, 140, 9-12). **יצוין, כי הטענה בדבר מדרג התשתית המקצועית לא הופיעה בחוות דעתו של ד"ר רונן.** בא-כוחו של רוזנפלד הגיש במסגרת חקירתו של רו"ח קורדונסקי פרסום של איפאק הנושא את הכותרת International Auditing Practice Statement 1006 – Audits of the Financial Statements of Banks (ת/1). רוזנפלד ביקש ללמוד מפרסום זה כי הסבירות לקיומה של תרמית במוסדות למתן הלוואות כגון בנקים גבוהה יותר כשיש ליקויים רציניים בממשל התאגידי ובבקרה הפנימית, ועל כן היה על המבקר לגלות מידה ראויה של ספקנות מקצועית (סעיפים 13-14 לסיכומי רוזנפלד). ד"ר רונן ציין בחקירתו כי המפקח על הבנקים מצא לנכון לקבוע כי ביקורת בנקים מבוצעת לפי תקני ביקורת אמריקאית. עם זאת, בהמשך חקירתו הכיר בכך שהחברה אינה תאגיד בנקאי בישראל המפוקח על ידי המפקח על הבנקים (פ/29.11.12, 148, 6-16).

רו"ח קנה העיד כי חברת הבת היא מוסד למתן הלוואות חוץ בנקאיות (פ/29.11.12, 196, 26 - 197, 1), ואולם בנוגע ליחס בין בנקים למוסדות למתן הלוואות העיד (שם, 197, 23 - 198 ש' 7):

"זה שונה לגמרי. זה עולם אחר. שני עולמות אחרים... יש פער ענק בין תקינת הביקורת החלה על בנקים במדינת ישראל, לבין הביקורת הנדרשת כאשר עושים ביקורת לגוף שנותן הלוואות חוץ בנקאיות."

ובהמשך (שם, 201, 10-13):

"שים לב שזה סעיף 33 והוא [ד"ר רונן בהפנייתו לספרם של רו"ח ניר זיכלינסקי ורו"ח רגינה אונגר - ח' כ'] מדבר שם על נוהל ביקורת שגרתי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

בענף הבנקים. בנק ישראל הוא גוף רגולטורי, מיוחד, שונה עם חקיקה, עם תקינה וחשבונאות ובביקור, שונה לגמרי מהעולם שאנחנו מדברים עליו.

גם ר"ח קורדונסקי העיד כי בענייננו אין מדובר בבנק (פ/30.12.12, 261, 13-12 וכן 23) וכי אין מה להשליך ממסמך של אייפק שהוצג לו בחקירתו ואשר מתייחס לסבירות קיומה של תרמית במוסדות למתן הלוואות כגון בנקים (ת/1 שהוזכר לעיל) לביקורת של החברה בענייננו (שם, 262, 18-17).

286. בסופו של יום, המבקשים לא הצביעו על אסמכתא כלשהי ממנה עולה שעקב היותה של חברת הבת מוסד למתן הלוואות חוץ בנקאיות, היה על רואי החשבון של חברת האם לבצע את נהלי הביקורת המיושמים בענף **הבנקים**. על כן, דין טענות המבקשים שמסתמכות על תקנים ונהלים החלים, לטענתם, בענף הבנקים להידחות.

קשר של המבקר עם הנאמן

287. מיבל טענה כי היה על המבקר להיות בממשק רציף עם הנאמן. לטענתה, אילו היה ממשק כזה סביר להניח שתכנון משותף של מהלכי הפיקוח והדיווח שהיו מיושמים על ידי המבקר בגיבוי הנאמן היה מונע את התרמית. גם רוזנפלד הלן בתשובה לתשובה לבקשת האישור מטעמו על שהמבקר לא בדק את הדיווחים שדווחו בין בעלי השליטה לנאמן, ובהקשר זה המבקר טען כי מדובר בהרחבת חזית של רוזנפלד.

288. בחוות דעתו, טען ד"ר קנה כי תקינת הביקורת בישראל קבעה שורה ארוכה של גורמים שעל רואה חשבון מבקר להיות בקשר עמם, ואולם הם אינם מכילים הוראה כלשהי המחייבת קיומה של תקשורת בין רואה החשבון המבקר לבין הנאמן לאגרות החוב של החברה. הוא הוסיף כי למיטב הכרתו את הפרקטיקה המקצועית המקובלת בישראל, בביקורת של דוחות כספיים של חברות שניירות הערך שלהן נמצאים בידי הציבור - לא מקובל ליצור תקשורת עם הנאמן - לא באופן שוטף ולא ערב חתימה על חוות דעת לדוחות כספיים. לדבריו, הנאמן הוא גורם פיקוח חיצוני ולכן זה אף לא הגיוני שרואי החשבון יפנו אליו. ככל שקיימת תקשורת - היא בכיוון ההפוך - גורמי פיקוח חיצוניים נעזרים לעתים ברואי החשבון כדי שהינם בעלי מידע לגבי החברה ולכן אין הגיון שרואי החשבון יבקשו מצגים מגורמים אלה.

289. לעומתו, ד"ר רונן טען כי החברה בענייננו הייתה חברה מיוחדת, שהמקובל אינו מהווה עבורה בסיס להשוואה. זאת משום שלא היו לה בעלי מניות מקרב הציבור, אלא רק מחזיקי אג"ח, ועל כן לא היו לה דירקטורים חיצוניים או מבקר פנים. משרואי החשבון לא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ערכו סקר בקרה פנימית בתוך "הקופסה השחורה" שבה ניהלו בעלי השליטה פעילויות עצמאיות בתיק ההלוואות, לא הייתה להם גישה לשם, ועל כן דיווחי בעלי השליטה לנאמן אודות פעילויות שבוצעו בתוך קופסה שחורה זו היו "מנגנון בקרה" מפצה שהיה רלוונטי מאוד לבדיקת נאותות הדוחות הכספיים והדיווח הכספי למחזיקי האג"ח. בנסיבות אלה, לטענת ד"ר רונן, היה על המבקר לבדוק ולסקור את דיווחי בעלי השליטה לנאמן, אך הוא לא עשה כן ובכך כשל.

יצוין, כי אף שב"כ המבקר הציג לד"ר רונן בחקירתו שאלון ששלח המבקר לרואי החשבון האמריקאים ובו סימנו האחרונים "וי" ליד סעיף שנוסחו Internal Control - Is the Company's internal control adequate and properly executed in practice ד"ר רונן השיב כי זה "וי אוטומטי, אין לו שום משמעות" (פ/29.11.12, 181, 10-15). למעשה, כשנשאל לתפקידם של השאלונים שאינו חולק על שנשלחו על ידי המבקר לחברת הבת, השיב ד"ר רונן: "לכסת"ח אפשר להגיד בבימ"ש?" וציין כי מדובר ב"checklist mentality" (שם, 178, 7-12).

ד"ר רונן צטט מתקן ביקורת 93 שעניינו "הבנה של הגוף המבוקר וסביבתו, והערכת הסיכונים המתייחסים להצגה מוטעית מהותית": "על המבקר להשיג הבנה אודות הגורמים הענפיים והגופים המפקחים והחיצוניים האחרים המתייחסים, לרבות מסגרת הדיווח הכספי החלה על הגוף המבוקר. גורמים אלה כוללים את התנאים הענפיים... וכן גופים מפקחים, לרבות מסגרת הדיווח הכספי המתאימה, הסביבה המשפטית והפוליטית, והדרישות הסביבתיות המשפיעות על הענף והגוף המבוקר; וכן גורמים חיצוניים אחרים כמו תנאים כלכליים כלליים" (סעיף 134 לחו"ד רונן). לטענת ד"ר רונן המבקר לא מילא אחר הוראות תקן זה כשהתעלם ממערכת דיווחי בעלי השליטה לנאמן. אם המבקר היה סוקר את מנגנון הבקרה של דיווחי בעלי השליטה לנאמן הוא היה נוכח די בנקל, כך לגישת ד"ר רונן, כי מדובר במנגנון לקוי שמאפשר לבעלי השליטה להסב לצד שלישי שטר משכון שרשום לטובת החברה, מבלי שהתמורה תופקד בחשבון החברה.

290. רוי"ח קורדונסקי העיד כי היה קשר שוטף עם הנאמן באופן שבו הנאמן פנה למבקר בבירורים שונים (פ/30.12.12, 293, 5-20). כאשר נשאל על ידי ב"כ מיבל אם הפעיל את תקן ביקורת 88 שעניינו התחשבות בעבודת ביקורת פנימית, הסביר רוי"ח קורדונסקי כי מדובר בתקן שלפיו אם רואה החשבון מעוניין להסתמך בביקורתו על עבודת מבקר פנים בחברה, יש סדרת פעולות שהוא נדרש לבצע כדי להפחית את היקף הביקורת שלו, אולם זה אינו המקרה בענייננו שכן לא הייתה ביקורת פנים בחברה (שם, 294, 8 - 295, 2; יצוין כי בשלב מאוחר יותר של החקירה כאשר ב"כ מיבל שאל את רוי"ח קורדונסקי אם נקט בנהל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ביקורת מיוחדת לאור ההתייחסות בתשקיף לנאמן כמנגנון בקרה יעיל, הפנה האחרון לתשובתו בעניין תקן ביקורת 88 - ראו שם, 305, 4-8). כן העיד רו"ח קורדונסקי, כי מתוך הידיעה שהמידע שנמסר לנאמן יוצא גם בדיווחים פומביים של החברה, אז למעשה הדיווח לנאמן ודיווח לציבור היה חופף ובוזה שהמבקר קרא את כל הדיווחים המידיים של החברה, למעשה "כיסה" גם את הדיווחים של החברה לנאמן (שם, 298, 3-10).

291. במחלוקת שנפלה בין בעלי הדין בעניין זה, אני מקבל את עמדת המבקר. המבקשים לא הצביעו על כל חובה שהייתה למבקר ליזום פניות לנאמן באופן שוטף או עובר להוצאת דוחות תקופתיים של החברה, או לעקוב אחר הדיווחים שהנאמן מקבל מבעלי השליטה. למעלה מן הצורך אציין, כי ד"ר רונן לא פירט כיצד יש לעמדתו בדיווחי החברה לנאמן כדי ללמד על "מנגנון לקוי" כלשהו, וכי הטענה בדבר חובה של המבקר לעקוב אחר דיווחי בעלי השליטה לנאמן תמוהה גם על רקע הטענה שהמבקר הסתמך יתר על המידה על מידע שקיבל מהנהלת החברה.

המבקר ביצע את עבודתו מול רואי החשבון האמריקאים ומול החברה, תוך עיון במסמכים שהוכנו על ידי צדדים שלישיים ובלתי תלויים כגון הערכות שווי ותוך הסתמכות על עבודת רואי החשבון של חברת הבת, והמבקשים לא הצביעו על כל סיבה שבגללה היה המבקר צריך להניח שמידע שיש בו כדי להשפיע על דוחותיו מצוי בידי הנאמן דווקא. חיזוק למסקנה זו מצוי בעובדה שהנאמן ביצע את הבדיקה שהובילה לגילוי התרמית לא משום שהיו סימנים כלשהם לקיומה של תרמית בדיווחים שקיבל מן החברה או בחשבונוניתה, אלא כהכנה לניהול משא ומתן בין מחזיקי אגרות החוב לבין החברה על פירעון חובם.

ביקורת רכוש קבוע

292. לטענת מיבל בסיכומיה, היה על המבקר לנקוט בנהלי ביקורת מקובלים ביחס לביקורת רכוש קבוע, ובפרט "ק.ב.ע - קיום, בעלות, ערך". הטענה בעניין זה עלתה לראשונה בסיכומיה של מיבל ולא קיבלה ביטוי כלשהו בחוות דעתו של ד"ר רונן. היא נתמכה אך בציטוט חלקי מתוך ספר, ללא צירוף אסמכתא וללא פירוט אם אכן מדובר בנהלים שצריכים להיות מיושמים על ידי מבקר חברת אם המסתמך על עבודת רואי חשבון עצמאיים שמבקרים את חברת הבת (סעיפים 48-49 לסיכומי מיבל). על כן, אין ביכולתי לקבל את הטענה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

IFRS

293. בהתייחס לרואי החשבון האמריקאים, רו"ח קנה ציין כי לענייננו נדרשה ממשד רואי החשבון המבקרים של חברת הבת היכרות עם כללי החשבונאות הבינלאומיים (IFRS), החלים על הדוחות הכספיים של חברות שניירות הערך שלהן נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ובהתאם לכך גם הדוחות הכספיים של חברות הבת שלהן. על כן, משרד רואי חשבון אמריקאי הבקיא בכללי ה-IFRS היה בעל יתרון משמעותי לביצוע ביקורת של דוחות חברת הבת. בתצהירו במסגרת תשובת המבקר לבקשות האישור, הצהיר רו"ח קורדונסקי כי המבקר ידע שמשרד רואי החשבון של חברת הבת משמש כמבקרה של חברה שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בת"א (דה-לסר גרופ) (סעיף 37.3 לתצהיר).

294. ד"ר רונן דחה את החשיבות שרו"ח קנה מייחס להיכרות של רואי החשבון של חברת הבת עם כללי IFRS. לדבריו, ראשית, לא הייתה מניעה שדוחות חברת הבת ייערכו לפי כללים אמריקאים, כאשר בשלב האיחוד, המבקר יערוך, היכן שנדרש, תיאומים ממדידה אמריקאית למדידה בינלאומית. לטענתו, ההבדלים בין כללים אמריקאים לבינלאומיים הם ספורים ומוגדרים היטב בספרות המקצועית וזיהוי התאמות נדרשות למעבר משיטת דיווח אחת לאחרת הוא עניין שבשגרה. למעשה, בהקשר של החברה, לא קיימים הבדלים בשיטות מדידת נכסי החברה בין כללי ה-IFRS לבין התקינה האמריקאית. שנית, לדברי ד"ר רונן, דוחות חברת הבת שרואי החשבון האמריקאים אישרו בחוות דעתם שהם ערוכים לפי IFRS הכילו טעויות אלמנטריות בולטות. לטענת ד"ר רונן, המבקר תיקן טעויות שביצעו רואי החשבון האמריקאים בחשאי. מכאן שהטענה כי רואי החשבון האמריקאים מכירים היטב את כללי ה-IFRS כלל לא עומדת במבחן המציאות.

295. רו"ח קנה טען בחוות דעתו המשלימה כי בעולם ראיית החשבון קיימת הבחנה בין תחום "החשבונאות" (או התחום "המקצועי") לבין תחום "הביקורת". רואה חשבון "חשבונאי-מקצועי" עוסק באותו חלק של מקצוע החשבונאות שעניינו קביעת האופן החשבונאי שבו יערכו דוחות כספיים, יסווגו הכנסות וכו'. מאידך רואה החשבון המבקר עוסק ב"ביקורת" שמשמעותה בדיקת נכונות הצגת נתונים כספיים בספרי חברה על ידי רואי החשבון "המקצועיים". משכך, על "המבקר" להיות בקיא בכללי החשבונאות על מנת שיוכל לבדוק את הדוחות הכספיים, אולם מי שעיסוקו בחשבונאות אין כל הכרח כי יהיה בעל ידע או ניסיון בתחום הביקורת.

לדברי רו"ח קנה, בעת עריכת דוחות כספיים של חברה, מלאכת החשבונאות נעשית על ידי רואי חשבון ומנהלי כספים הנמצאים בחברה עצמה. עריכת הדוחות הכספיים היא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אחריותם של מנהלי הכספים בחברה. מאידך, מלאכת ביקורת דוחות כספיים נעשית רק בידי משרד רואה חשבון מבקר. בהקשר זה טען רו"ח קנה כי בחברה מדווחת אסור למשרד רואה החשבון המבקר להיות מעורב במלאכת החשבונאות והעריכה של דוחות החברה. מקל וחומר שרואה החשבון המבקר של חברה אינו יכול "לתקן" דוחות של חברת בת.

296. רו"ח קנה דחה גם את טענותיו של ד"ר רונן בדבר קיומן של טעויות אלמנטריות בולטות לכאורה בדוחות שבוקרו על ידי רואי החשבון האמריקאים (עמ' 19 לחוו"ד משלימה קנה). לדבריו, החוסרים והטעויות שטען להם ד"ר רונן נפוצים ביותר במקרים כאלה ואינם נחשבים לבעיה מהותית כלל.

297. מיבל טענה כי מאחר שחברת דה לסר גרופ הונפקה רק בשנת 2008, הטענה כי ניתן ללמוד מהטיפול בה שרואי החשבון האמריקאים מכירים את כללי החשבונאות הבינלאומיים החלים על דוחות כספיים של חברות שניירות הערך שלהן נסחרים בבורסה בישראל, אינה נכונה לפחות לשנת 2007 (סעיף 44 לסיכומי מיבל). רו"ח קורדונסקי נשאל על כך בחקירתו והשיב (פ/30.12.12, 297, 20-12):

**"עו"ד כלפון: אז ב- 2007 שהונפקה אוברלנד לא היה אפשר להסתמך על המוניטין של דלה-סר גרופ?
ת. של דלה-סר לא, אבל של חברות אחרות כן. אבל אח"כ במהלך, עד שהגענו ל- 2008 ו- 2009 אז כבר היה דלה-סר, היו דיונים ברשות ניירות ערך על הדו"חות הכספיים שלהם והוא,
ש. אבל כשאתה כותב 'ידענו ש-', איך זה ביחס לדלה-סר אם היא לא היתה עוד?
ת. אז בינואר 2007 לא ידענו ובדצמבר 2008 כבר ידענו."**

298. בעיני, הדיון במיומנות משרד מבקר חברת הבת בכללי ה-IFRS היא בשולי הדברים, שכן גם מטענות הצדדים לא עולה כי ישנו קשר בין כללי הדיווח שיושמו על ידי רואה החשבון של חברת הבת לבין הסבירות או היכולת של המבקר לגלות את התרמית. לעניין יישום כללים בינלאומיים אל מול כללים אמריקאים, מקובל עליי כי מבקר של חברת אם ישראלית מדווחת יעדיף לעבוד עם משרד רואי חשבון מבקר בארצות הברית אשר בקיא בכללי החשבונאות שחלים על דיווחים כספיים בישראל.

האם המבקר עמד בתקן ביקורת 9 והבהרה 1 לו?

299. משקיבלתי את טענת המבקר כי הוא הסתמך על עבודתם של רואי החשבון האמריקאים, הרי שהיה עליו לעמוד בהוראות תקן ביקורת 9 (והחל מיוני 2009 - בהבהרה 1 לתקן זה).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לטענת המבקשים, אף בהנחה שזוהי התקינה הרלוונטית שחלה, עדיין המבקר לא עמד בה.

300. מיבל הפנתה בסיכומיה לסעיף 13(ג) לתקן ביקורת 9 ממנו עולה, לדידה, כי בהתקיים "נסיבות מיוחדות" מבקר חברת האם צריך לבצע בעצמו פעולות ביקורת מיוחדות ונפרדות על מנת לוודא את איכות ואמינות הנתונים שנמסרו לו ממבקר חברת הבת. סעיף 13(ג) אמנם מתייחס להסתמכות על רואה חשבון מורשה בישראל, אולם לדידה של מיבל הדברים נכונים מכוח קל וחומר במקרה שמבקר חברת הבת אינו מורשה בישראל. לטענת מיבל, בענייננו נתקיימו "נסיבות מיוחדות", ובפרט: (א) המנפיקה היא חברה מדווחת שחוק ניירות ערך חל עליה, (ב) כל רכוש חברת האם הועמד כהלוואה לחברת הבת וזה רוב ההון המכריע שמשמש לפעילותה של האחרונה, (ג) מקור הפירעון היחידי לאגרות החוב הוא מחברת הבת, (ד) בחברת הבת אין עובדים, הפעילות העסקית מבוצעת באמצעות חברת ניהול פרטית בשליטת בעל השליטה, (ה) בחברת הבת לא קיים ממשל תאגידי, אין דח"צים, מבקר פנים ונושאי משרה שזהותם ידועה, למעט הנאמן. לכן היה על המבקר לא להסתמך על רואי החשבון של חברת הבת ולבצע בעצמו אימות של העובדות, דוגמת אישורי יתרה, בדיקת שעבודים, בעלות על נכסים מעודכנים ליום חתימת הדוחות הכספיים וכיוצ"ב.

בסיכומיו ציין המבקר כי טענה זו עלתה לראשונה בסיכומיה של מיבל, ומשמעותה היא בעצם שבכל מקום שבו יידרש רואה חשבון ישראלי להסתמך על עבודת רואה חשבון זר יהיה מדובר בנסיבות מיוחדות, ומכאן שלעולם לא ניתן יהיה להסתמך על עבודת רואה חשבון זר. אלא שבפועל הסעיף נועד להקל על רואה חשבון ישראלי שנדרש להסתמך על עבודת ביקורת של רואה חשבון ישראלי אחר, שכן הוא אינו נדרש לתהות אחר קנקנו של מי שקיבל רישיון ראיית חשבון בישראל, וזאת להבדיל מהסתמכות על רואה חשבון זר הדורשת בדיקה מיהו אותו רואה חשבון זר - כפי שנעשה בענייננו (סעיף 50 לסיכומי המבקר).

בקשר לטענה זו של המבקר בסיכומיו, הבהירה מיבל בסיכומי התשובה מטעמה כי היא אינה בדעה שרו"ח זר המבקר חברת בת כשלעצמו מהווה "נסיבה מיוחדת" (סעיף 17 לסיכומי התשובה מטעם מיבל).

301. רו"ח קנה נשאל על סעיף זה בחקירתו הנגדית ובפרט, אם הסעיף חל על מצב כבענייננו שבו רואה החשבון המבקר של חברת הבת אינו רואה חשבון ישראלי. תשובתו הייתה (פ/29.11.12, 10, 5-10):

**"... אתה שואל אותי אם הסעיף חל עליו? התשובה היא לא.
ש. לא חל?"**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ת. בבסיס הוא לא חל. אתה יכול להגיד במשתמע אולי, אבל בסיס לא, הבסיס מדבר על הישראלי, אז בהגדרה הוא לא ישראלי אז בהגדרה לא חל עליו."

לעומת זאת, רו"ח קורדונסקי העיד כי הסעיף הוחל בפועל (פ/30.12.12, 312, 7-23):

"ת. כן, אני חושב שיישמנו את הסעיף הזה, נסיבות מיוחדות, לגבי, זיהינו, עשינו תכנון, ביצענו הליך של תכנון ביקורת לפני תחילת הביקורת ובסופו של התהליך הזה, יצאה הוראה מפורשת לרו"ח באיזה נושאים הוא צריך להתמקד. אנחנו בחרנו בנושא שהוא צריך להתמקד בו, שווי הנכסים וההלוואות.

ש. ז"א שההוראה של סעיף 13ג' לחקור ולדרוש בדבר אמיתותן של העובדות, לא היה רלוונטי אליך כמבקר של הדו"חות המאוחדים?

...
ת. אמרתי שכן, היא מתייחסת לנושא הספציפי הזה של הערכות שווי."

טענתה של מיבל בעניין סעיף 13(ג) לא נתמכה בחוות דעת מומחה, ומשדוד העיד כי לא עסק מעולם בביקורת, הרי שמיבל לא ביססה כלל את טענתה כי המבקר לא קיים סעיף זה.

302. מיבל גם תהתה בתשובה לתשובה לבקשת האישור מטעמה כיצד יתכן שהמבקר טוען כי ביצע באופן מלא את נהלי הביקורת ביחס להבהרה 1 לתקן ביקורת 9, ולא חשד או חשף דברים בסיסיים בנכסים המהותיים בחברת הבת, שנמשכו במשך שלושת הרבעונים האחרונים של שנת 2009. כן תהתה מיבל ביחס לטענת המבקר כי התייחס בדיון הנוגע לשמאוויות של נכסים לצורך בחינת הפרשות לירידת ערך והפרשות לחובות מסופקים, כיצד יתכן ששמאות לנכס נדל"ן שלא מודעת לשעבוד הנכס.

303. לטענת רוזנפלד, על פי תקן ביקורת 9, לשם הסתמכות על דוחות כספיים של החברה הבת נדרש שהמבקר יניח את דעתו כי מבקרי החברות הבנות נקטו נהלי ביקורת שהיו דרושים לעשיית ביקורת נאותה, ואילו בעניינינו לא נקטו נהלי ביקורת דרושים לעשיית ביקורת נאותה משלא נבדקו רישומי השעבודים על ידי המבקר או על ידי רואי החשבון האמריקאים. נוסף על כך, הבהרה 1 לתקן ביקורת 9 קובעת שלשם הסתמכות של רואה חשבון על דוחות כספיים של חברה בת נדרשת "נקיטה במידת הצורך של נהלים נוספים, אשר יקבעו בהתאם לנסיבות המקרה". לטענת רוזנפלד, בעניינינו, נוכח עיסוקה של חברת הבת במתן הלוואות כנגד שעבוד נכסי נדל"ן, ונוכח "הקופסה השחורה" - המבקר היה מחויב לדרוש לעיין במסמכי השעבודים של נכסי הנדל"ן של חברת הבת, לסקור את דיווחי בעלי השליטה לנאמן ולאסוף ראיות חיצוניות על טיב הנכסים המגבים את ההלוואות נכון ליום המאזן. המבקר לא ביצע זאת. רוזנפלד סבור כי העובדה שהמבקר מצא לנכון לבקר בנכסי הנדל"ן ולעיין בהערכות השווי מלמדת ביתר שאת כי נסיבות המקרה חייבו את בחינת השעבודים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

304. בחוות דעתו טען ד"ר רונן כי לאור עיסוקה של חברת הבת וכיוון שתיק ההלוואות הוא נכס מהותי במאזניה, נוהל ביקורת אלמנטרי הוא בדיקת רישום שעבודים. אלא שהמבקר לא בדק את רישום השעבודים במהלך הביקורת שהוא ערך ולא הנחה את רואי החשבון האמריקאים לבצע נהלים של בדיקת רישום שעבודים. בכך פספס המבקר סיכון ביקורת מרכזי, ועל כן גם אם תאומץ גישתו של רו"ח קנה, עדיין המבקר כשל כישלון חרוץ באי זיהוי סיכונים ביקורת מרכזיים בנכס העיקרי ובאי נקיטה של נהלי ביקורת מקובלים בביקורת תיק הלוואות.

305. ד"ר רונן טען גם שהמבקר לא הבחין או התעלם מסדרה של סתירות בין המידע שבשמאוויות ובגיליונות אקסל לבין דיווחי בעלי השליטה. בהקשר זה הפנה ד"ר רונן למספר הלוואות שבהן הנכסים המגבים תוארו בשמאוויות באופן שונה מאשר בדוחות הכספיים. לדבריו, רואי החשבון לא גילו ספקנות מקצועית כלפי הצהרות בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברות המבוקרות גם כאשר היה עליהם לתהות ולתמוה כיצד נכסים מגבים הופכים אחד אחרי השני מנדל"ן מניב לפי הצהרת בעלי השליטה למגרשים או מבנים ריקים או בהליכי הסבה ושיפוץ שאינם מסתיימים.

לטענת ד"ר רונן, הדרישה הבסיסית ביותר מרואי חשבון חיצוניים היא כי יגלו ספקנות מקצועית כלפי הצהרות ומצגים של ההנהלה, לרבות אלה הכלולים בדוחות מומחים שנשכרו על ידי הנהלת הגוף המבוקר. בהקשר זה הפנה ד"ר רונן לתקן ביקורת 73 אשר מסביר כי "על המבקר לאסוף ראיות התומכות במידע שקיבל מההנהלה מבלי להניח מראש שמידע זה בהכרח נכון". אלא שלדבריו מתיקי ניירות העבודה שבדק עולה כי הביקורת שביצע המבקר על תיק ההלוואות מבוססת כולה על הצהרות מנהלים.

306. רו"ח קנה טען בחוות דעתו המשלימה כי גילוי ספקנות מקצועית אינה מוטלת על המבקר כרואה החשבון של חברת האם אלא על רואי החשבון של חברת הבת. ובתשובה המשלימה מטעם המבקר, טען זה כי ספקנות מקצועית אין פירושה בילוש אחר בעלי השליטה בזמן אמת על מנת לאתר גניבות שאלה ביצעו, אלא ניתוח הסיכונים הרלוונטיים לחברה המבוקרת והערכת הנושאים בהם יש להתמקד בעת עריכת הביקורת של הצגת הנתונים כפי שנבחנה על ידי הנהלת החברה בדוחות הכספיים של החברה.

יצוין, כי רו"ח קורדונסקי נשאל בעדותו בבית המשפט על סתירות נטענות בין התנאים בשטר הנאמנות לבין חומר שעיין בו, והעיד כי המבקר קיבל הסברים לגבי התפתחות כל נכס ונכס. רו"ח קורדונסקי הזכיר כי הקובנטס נבדקים נכון למועד מתן ההלוואה, וכי היו הרבה נכסים שהיו מניבים בסוף שנת 2007 ובתחילת שנת 2008, שבסוף 2008 הפכו לנכסים לא מניבים. מתוך ארבע ההלוואות עליהן נשאל, הייתה אחת שלגביה הודה רו"ח



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

קורדונסקי כי לגביו החברה לא עדכנה את המידע בדו"ח התקופתי שפרסמה ויתכן שהוא פספס פרט זה, שכן אם היה שם לב אליו בזמן אמת היה מעיר לחברה (פ/30.12.12, 278-271).

307. ד"ר רונן גם התייחס בחוות דעתו לנושא של השגת ראיות חיצוניות עבור ביקורת נאותות ההפרשה לחובות מסופקים על הלוואות מדרגה שנייה. הוא הפנה בהקשר זה לחוזר של רגולטור אמריקאי (נספח 13 לחו"ד רונן) שלפיו חשוב לאסוף מידע על ההלוואה הבכירה. לטענת ד"ר רונן המבקר פעמים רבות כלל לא התעניין במצבה העדכני של ההלוואה הבכירה.

308. כפי שהוזכר לעיל, עמדתו של רו"ח קנה היא שאין מקום ליישם כללים אמריקאים בבחינת קיום או חריגה מהתקינה הישראלית. לעניין היחס בין הלוואה בכירה להלוואה מדרגה שנייה, רו"ח קנה טען בחוות דעתו המשלימה כי ממדיניות החברה לגבי חישוב הפרשה לחובות מסופקים עולה שלא הייתה התעלמות מנושא שיעבוד הנכס בדרגה שנייה והנושא נלקח בחשבון בקביעת השווי בר ההשבה של הלוואות שניתנו וההפרשה לחובות מסופקים.

גם רו"ח קורדונסקי התייחס לעניין "בכירות" ההלוואות השונות, והבהיר כי כפי שדיווחה החברה לרשות ניירות ערך ביום 4.2.2010 במקרה של שיעבוד נחות, הדבר נלקח בחשבון באופן מלא בחישוב הערך של הנכס המגבה (ראו סעיפים 24-25 לתצהיר קורדונסקי שניתן בתמיכה לתשובה המשלימה מטעם המבקר).

309. בסיכומי התשובה מטעמו טען רוזנפלד כי בענייננו היו נסיבות מיוחדות בדמות הנורות האדומות שהיו אמורות להידלק אצל המבקר; עיסוקה של חברת הבת בסביבה עסקית זרה; הממשל התאגידי המוחלש; קיומן של סתירות בין דיווחי החברה לבין שמאויות שניתנו; היעדר ניסיון מקצועי של המבקר של חברת הבת ועוד. נסיבות מיוחדות אלה חייבו את המבקר לנקוט בנהלים נוספים, ובפרט ביצוע של בדיקת רישומי השעבודים. המבקר לא עשה זאת ולא ווידא שזה נעשה על ידי גורם אחר. הוא אף נמנע מאיסוף ראיות חיצוניות ונמנע מיישום תקן 92 העוסק באחריות המבקר בקשר לקיומה של תרמית בדוחות הכספיים, ביחס לדוחות הכספיים המאוחדים. התייחסתי לתקן 92 לעיל ועל כן לא אחזור על הדברים בפרק זה.

310. לעומת המבקשים, רו"ח קנה סבור כי התנהלות המבקר בענייננו - ובפרט שליחת שאלונים, ביקורים בארה"ב, ניהול דיונים עם רואי החשבון של חברת הבת, מתן דגשים לעריכת הביקורת, קבלת הערכות שווי של נכסי חברת הבת וקיום תקשורת ישירה עם



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

הנהלת חברת הבת - עונה על דרישות תקן ביקורת 9 והבהרה 1 לו ואף עולה כדי התנהלות מעבר לנדרש.

311. רו"ח קנה טען, כי בבסיס הבהרה 1 עומדת הגישה לפיה רואי החשבון של חברת האם צריכים לראות שרואי החשבון של החברה הבת מתמקדים בסיכוני הביקורת הניקריים, ומפעילים נהלים ספציפיים בהתאם לסיכונים העיקריים בתיק ובפרט ביחס לסביבה העסקית בה פועלת החברה הבת ולאופי עסקיה. הכוונה אינה שרואי החשבון של החברה האם נדרשים לבדוק כיצד רואי החשבון של החברה הבת מבצעים נוהלי ביקורת רוטיניים, כמו בדיקת שעבודים למשל.

גם רו"ח קורדונסקי העיד בנושא זה (פ/30.12.12, 267, 13 - 268, 8):

"... שאלון ביקורת שזה כלי מרכזי של תקשורת בין רו"ח של חברה אם לרו"ח של חברה בת ושם בשאלון הזה למשל יש סעיף שמתייחס לשעבודים של נכסי החברה, ואם לא מופיעה של הסתייגות של רו"ח של חברת הבת לענין השעבודים, אז ההנחה שהוא בדק את זה ולא מצא לנכון להעיר משהו בסוגיה הזאת.
ש. אבל לא מופיע שם בשאלון איזושהי בדיקה פיזית שהוא עשה ונתן לעצמו ובחן בעין את ה-title report, רו"ח האמריקאי?
ת. עוד פעם, אתה לא תאהב את זה, אבל אני חייב לחזור להפרה 1 של תקן מס' 9 ויש שם בדיוק מה אני צריך לעשות, אני צריך להתמקד בסיכוני ביקורת מרכזיים שזיהיתי. סיכון ביקורת מרכזי שזיהיתי היה שווי של ההלוואות, הבקשה לירידת ערך של ההלוואות ושל הנכסים. אני לא צריך לבדוק דברים סטנדרטיים שכל רו"ח צריך לבדוק, כמו למשל לא ביקשתי אישור היתרה של בנקים או דברים כאלה. אני מניח שדברים סטנדרטיים זה דבר מקובל להניח שרו"ח עושה. אני צריך לתת לו דגשים איפה להעמיק את הביקורת".

312. לפי רו"ח קנה, על סמך מידע שנמסר לו על ידי המבקר, בעת ביצוע ביקורת הדוחות הכספיים לשנת 2009, המבקר סבר - בצדק - כי מוקד הסיכון הינו בירידת ערך הנכסים הכללית בארה"ב ובפרט באזור בו ממוקמים נכסי חברת הבת והנכסים המשמשים בטחון ההלוואות שזו נתנה.

רו"ח קנה טען כי בחינת עבודתו של רואה חשבון מבקר צריכה להיעשות מנקודת הראות כפי שהייתה במועד עריכת הביקורת, ולא מנקודת הראות של היום, בחוכמה בדיעבד. כל עוד פעל רואה החשבון על פי התקינה הרלוונטית, הרי שהוא לא התרשל אם לא בדק פריט מידע זה או אחר, אפילו אם בדיעבד נודע כעת שלו הוא היה מתמקד בפריט זה היה מקבל קצה חוט לבלוש אחר תרמית. ממילא, תפקידו של רואה החשבון אינו לבדוק באופן שוטף דבר, אלא לבצע ביקורת בסוף התקופה ולחוות דעתו אם הדוחות נאותים בהתאם לביקורת שאותה ביצע לפי התקנים. לדידו של רו"ח קנה, בדיקת רישום נסחי טאבו לא הייתה סיכון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ביקורת מרכזי בתיק. בהקשר זה טען כי בדיקת תרמיות ושיעבודים, ככל שאלה נדרשים, הם סיכוני ביקורת שגרתיים שנבדקים, אם בכלל, על ידי רואי החשבון של חברת הבת. רוי"ח קנה סבור כי הערכת המבקר כי סיכון זה לא היה סיכון מרכזי היא הערכה סבירה.

313. רוי"ח קורדונסקי נשאל על נקיטה בנהלים נוספים בהתאם להבהרה 1 לתקן ביקורת

9 ועל בדיקת שעבודים והעיד (פ/30.12.12, 268, 23 - 15, 269):

ש. סעיף 6' מחייב אתכם לנקוט, במידת הצורך, בנהלים נוספים הנדרשים לאור חשיבותו של נושא מסוים או סיכון טמון בו מנקודת המבט של הדו"חות הכספיים המאוחדים, האם נקטתם בנהלים נוספים?
ת. בהחלט. לאור סיכון מהותי טמון בסעיף מסוים. כמו שאמרתי, אנחנו זיהינו את הסיכון העיקרי בשווי של האגרות ולכן התעמקנו והתמקדנו בנושא הבדיקה של הערכות השווי,
ש. של הערכות השווי, אבל לא התמקדתם בבדיקה של שעבודים, לא התמקדתם בבדיקה של title reports, בדברים האלה לא התמקדתם?
ת. אם אין חשד לתרמית אז עושים בדיקה כזאת ביום הראשון שהלוואה ניתנת, בודקים את השעבוד ולא בודקים את זה כל תאריך מאזן.
ש. לא בודקים כל תאריך מאזן.
ת. לא. זה לפי הפרקטיקה הנהוגה גם בישראל וגם בחו"ל, לפי הבירורים שעשינו"

ולעניין בדיקת שעבודים על בסיס תקופתי העיד רוי"ח קנה (פ/29.11.12, 207, 19 - 1, 209):

"כאשר אתה בא לעשות ביקורת, אתה עושה ניתוח סיכוני, אתה אומר איפה הסיכון הגדול, איפה הבעיה הגדולה. אתה לא לוקח כנקודת מוצא את זה, שהמנהלים הם גנבים והם רמאים. אם היית לוקח את זה כנקודת מוצא לא היית עושה את הביקורת בכלל.
ש. אבל אתה אמרת מה נקודת הסיכון פה, אתה בעצמך בחווה"ד שלך אמרת,
ת. ירידת שווי, זה מה שאמרתי, זו נקודת הסיכון.

...

לא, אני גם רוצה שתבין, אם לקוח שלי קנה נכס נדל"ן ב-200 מיליון ש"ח, רשם אותו בטאבו, בדרך כלל אני לא בודק את הרישום בטאבו, עוה"ד בודק עבורי את הרישום בטאבו, הלכתי ובדקתי וראיתי שיש רישום בטאבו ויש שעבוד ולקחו הלוואה מבנק דיסקונט או פועלים וכד', כשאני מגיע למאזן הבא אני לא בודק עוד פעם שהוא רשום בטאבו, זה חס ושלום אם אני אחשוב שהוא לא רשום בטאבו, זו לא המחשבה. אני כן בודק את ירידת הערך. אני מבקש נייר, דרך אגב, תפיסת העולם בדרך כלל אומרת, לפחות בישראל, אני לא מכיר בארה"ב, בדרך כלל כשאתה מקבל את חו"ד שמאי הוא עושה את אותן בדיקות,
דרך אגב, בעוונותיי, אני מתנצל, אני גם חבר בוועדה לתקינת שמאות ושמאי מקרקעין שמוציא שמאות מקרקעין לפחות בישראל, כאשר הוא מוציא שומת מקרקעין אז הוא כותב כל מיני דברים ואם היו דברים מיוחדים זה היה קופץ, ז"א זה שזה לא קפץ מהשמאות מקרקעין זה חיזק את רוה"ח שאין פה איזה משהו מיוחד.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ש. אבל השמאי מקרקעין בישראל שהוא מוציא חוו"ד שמאית הוא בדרך כלל מצרף נסח טאבו, לפחות על-פי ניסיוני, שם לא צורף נסח טאבו?
ת. לא, לפי ניסיוני לא."

314. רו"ח קנה התייחס לטענתו של ד"ר רונן בדבר העיוות בתמריצים של בעלי השליטה בכל הקשור לעמלות ששולמו להם מהלוויים במועד העמדת ההלוואה או חידושה. לדידו, טענה זו מתעלמת מההון העצמי שבעלי השליטה הזרימו לחברה בשלביה הראשונים - תשלום לבעלי אגרות החוב קודם להשבת הון לבעלים, ועל כן ההנחה שבעלי השליטה יעדיפו לסכן את הונם העצמי המושקע בחברה כדי לקבל עמלות מהעמדת הלוואות מפוקפקות אינה הגיונית. אולם ממילא רו"ח קנה טען כי הוא אינו רואה קשר בין אותו מנגנון מעוות של תמריצים למעילה שבעלי השליטה ביצעו לכאורה בשלב מאוחר יותר.

315. ביחס לטענות המבקשים בדבר ממשל תאגידי מוחלש, המבקר טען בסיכומיו כי אין ממש בטענה זו שכן כפי שמקובל בחברות ציבוריות רבות, חברת הבת הייתה חברה פרטית וממילא לא הייתה כל כוונה למנות בה מבקר פנים או דח"צ (סעיף 74 לסיכומי המבקר).

בתגובה לטענתו של המבקר בעניין הממשל התאגידי המוחלש, הבהיר רוזנפלד בסיכומי התשובה מטעמו כי כוונתו שלחברת האם היה ממשל תאגידי מוחלש (סעיף 32). אולם, כפי שצינתי מוקדם יותר, אף אם חברת האם סבלה נזק מן התרמית, התרמית לא בוצעה בה.

רוזנפלד והמומחה מטעמו גם שמו דגש רב על התמריצים שנוצרו כביכול לבעלי השליטה מכוח העמלות שקיבלו מן הלוויים ועבודתם במסגרת "קופסה שחורה", שבה המניעים להעדפת הלוואה אחת על פני אחרת או נכס מגבה על פני אחר נסתרים מעיני אחרים. אלא שלכאורה אין כל קשר בין מניעים אלה לבין התרמית שבוצעה או הצורך בבדיקת שעבודים בנכסי חברת הבת. למעלה מן הצורך אוסיף, כי המניעים להענקת הלוואה זו ולא אחרת, או לקבלה כבטוחה נכס אחד ולא השני אינם מעניינו של רואה החשבון המבקר. תפקידו לוודא שהדוחות ישקפו את מצבו הפיננסי של הגוף המבוקר. כדברי בית המשפט העליון בע"פ 709/78 מ"י נ' אלמונים, פ"ד לד(3) 673, 696 (22.5.1980):

"הבחינה העקרונית נדונה על-ידי חברי השופט י' כהן, בע"פ 494/76 הנ"ל (בע' 50), והוא לא היסס לאמץ את דבריו של השופט לינדלי בענין Re London & General Bank הנ"ל:

'אין זה מתפקידו של רואה-חשבון להשיא עצות למנהלים או לבעלי מניות מה הם צריכים לעשות. אין זה מענינו של רואה-חשבון אם היה זה נכון לתת הלוואות עם או בלי בטוחות. אין זה מענינו אם העסק של החברה התנהל בתבונה או בלי תבונה, ברווחיות או באופן בלתי-רווחי....'



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

שאלות כגון, כיצד יכלכל בנקאי את מעשיו - אם יקבל ריבית או עמלה בשיעור גבוה או נמוך, בתחילה, באמצע או בסוף השנה ועוד בעיות דומות לאלה אינן ענינו של רואה-החשבון. תפקידו האמיתי הוא עמידה על נכונות החשבונות והדו"חות הפיננסיים והדאגה שהם ייערכו לפי תכנים נכונים ובדרך נאותה, ויגלו אל נכון את מצבו הפיננסי של הגוף המבוקר."

316. ביחס לטענות המבקשים בדבר הממשל התאגידי שהיה קיים בחברות, ברי שככל שהשלד של הממשל התאגידי בחברה הוא "דל" יותר, כך יש צורך בערנות גדולה יותר של גורמי הבקרה העובדים עם החברה. כך, בהיעדר מבקר פנים ודח"צים, ישנן פחות "עיניים" ביקורתיות ואובייקטיביות בתוך החברה שיכול שיגלו טעויות, חריגות ובמקרים קיצוניים גם תרמיות בדיווחי החברה. עם זאת, כפי שצינתי לעיל, אין בעובדה זו לבדה כדי להקים הנחה שצפויה להתקיים תרמית בחברה ולהפוך תרמית אפשרית כזו לסיכון ביקורת מרכזי. על כן, אינני סבור כי מבנה החברות הצריך מן המבקר להרחיב את הביקורת מעבר לאופן שבו בוצעה על ידו בפועל (וזאת כאמור מבלי לבטל את חובתו בנסיבות שכאלה לנקוט בערנות מוגברת).

317. לעניין עמידתו של המבקר בהוראות תקן ביקורת 9 והבהרה 1 אני קובע כי המבקר עמד בהוראות תקן ביקורת 9 והבהרה 1 אף עובר לכניסתה של הבהרה 1 לתוקף באופן רשמי. מהוראות התקן וההבהרה עולה בבירור כי מבקר חברת האם אינו נדרש לבצע את עבודתם השוטפת של רואי החשבון של חברת הבת במקומם או לחשוד בבדיקות שביצעו האחרונים ביחס עם הביקורת שערכו. מבקר חברת האם נדרש, בין היתר, לתת דגשים בדבר סיכונים הביקורת כפי שהוא רואה אותם, לעיין בניירות עבודה בעלי חשיבות מרכזית לביקורת ולהניח את דעתו כי רואי החשבון המבקרים של חברת הבת ביצעו ביקורת נאותה, כאשר כל אלו מושפעים, כמובן, מנסיבות המקרה. סיכון הביקורת המרכזי שזיהה המבקר בענייננו היה ירידת שווי של נכסי הנדל"ן שלחברת הבת זכויות בהם, עקב המשבר הכלכלי העולמי. במסגרת עבודתו, קיים המבקר תקשורת רציפה עם רואי החשבון של חברת הבת ואף עם הנהלתה, עיין במסמכי עבודה ובמסמכים חיצוניים שיש בהם כדי להשפיע על סיכון הביקורת שראה לנגד עיניו, עשה שימוש בכלים העומדים לרשותו לרבות שאלונים וקבלת אישורים שונים, ביקר בעצמו בנכסי נדל"ן ובמשרדי חברת הבת בארה"ב, ועוד. כל אלה כדי להניח את דעתו כי רואי החשבון המבקרים של חברת הבת נוקטים בנהלי ביקורת הדרושים לעשיית ביקורת נאותה ותוך הפעלת שיקול דעתו בדבר הסיכונים העיקריים לחברה ולדוחותיה. העדות הטובה ביותר למשמעות והיקף פעולותיו של המבקר היא כנראה טענתו של רוזנפלד והמומחה מטעמו, אשר גרסו כי פעולות המבקר ומידת מעורבותו עולות כדי ביצוע הביקורת על תיק ההלוואות של חברת הבת בעצמו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

דברים אלה נכונים מכוח קל וחומר לעניין חוות דעת המומחה שניתנו בקשר לדוחות הרבעוניים. לגבי אלה נאמר:

"בכל הנוגע לדו"חות הרבעוניים של החברה, אין דרישה לביקורת אלא לסקירה על ידי רואה חשבון. מטרת הסקירה היא לאפשר למבקר לדווח שלא בא לידיעתו דבר המצביע על כך שיש צורך בשינויים מהותיים בדו"חות הנסקרים כדי שיוכלו להיחשב כדו"חות שהוכנו לפי כללי חשבונאות מקובלים. נהלי הסקירה מצומצמים לעומת נהלי הביקורת. הם מושתתים במידה רבה על בירורים עם ההנהלה ועם האחראים על התחומים הכספיים והחשבונאיים בחברה" (צפורה כהן בעלי מניות בחברה - זכויות תביעה ותרופות (מהדורה שנייה, כרך ג') 184 (2010) (להלן: "צפורה כהן כרך ג'")).

318. רוזנפלד והמומחה מטעמו טענו כי המבקר פספס סיכון ביקורת מרכזי כאשר לא ווידא שנבדקים השעבודים על הנכסים שלחברת הבת זכויות בהם. אלא, שבעניין זה נראה כי מדובר בחוכמה בדיעבד. היטיב לתאר את הדברים ב"כ המבקר בהשלמת הסיכומים בעל-פה כאשר אמר (פ/30.5.13, 30, 329, 30 - 330, 2):

"מצד אחד הנכסים נופלים ומצד שני יצטרכו הלוואות. הסיכון היה סיכון של ירידת הערך, לשם כך עשו שמאויות, לשם כך הלכו לראות את הנכסים. לא היה סיכון מרכזי של מעילה, לא בדקו אם יש ביטוח למבנה, כי זה לא הסיכון העיקרי, ואם הוא יעלה באש?"

רו"ח קורדונסקי העיד כי בדיקת רישום השעבודים והעברת הבעלות לטובת החברה מתבצעת במועד מתן הלוואה (פ/30.12.12, 269, 10-12), ובנקודת מעבר הזכויות אליה (דהיינו, עם מימוש הנכס; ראו למשל עדות רו"ח קורדונסקי לגבי מסמכי העברת בעלות לחברה - שם, 267, 3-6). משלא הייתה סיבה לחשוד כי צפויה להתבצע תרמית בזכויות אלה, ובהיעדר נסיבות מיוחדות אחרות, לא שוכנעתי כי היה צורך שהמבקר יבדוק אם בוצעו שינויים כלשהם בזכויות אלה לפני מתן כל חוות דעת או סקירה מחדש.

רשלנות המבקר

319. בתי המשפט התייחסו בעבר לבחינת יסוד ההתרשלות בקשר עם עבודתו של רואה החשבון. היטיבה לסכם את הדברים כב' הנשיאה (בדימוס) גילאור בעניין ברוידא, בפסקאות 51-53 לפסק הדין:

"התרשלות משמעה אי נקיטת אמצעי זהירות סבירים כנגד סיכון בלתי סביר. המבחן לבחינת שאלת ההתרשלות הוא מבחן אובייקטיבי, היינו - כיצד היה נוהג רואה חשבון סביר בנסיבות העניין. כאשר מדובר ברואי-חשבון המחווים דעתם על דו"חות כספיים, נקיטת אמצעי זהירות סבירים משמעה בראש ובראשונה בדיקת המידע המובא בפני



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

רואה החשבון על מנת שיוכל לחוות את דעתו המקצועית על הדו"חות הכספיים של הגוף המבוקר. בענין חובה זו של רואה החשבון נקבע כי - אין לצמצם את תפקיד רואה-החשבון למי שבדק מכאנית אסמכתאות ועושה חשבונות אריתמטיים. אין להתייחס אליו כאל מחבר ומחסר פרופסיונלי. תפקידו המרכזי לוודא שאין נעשות טעויות אם אלה נובעות מחשבון, או ממעשים או מחדלים כלשהם, או גם כמובן ממעשי כזב. כדי לבצע את תפקידו זה עליו לגשת למלאכה עם מחשבה חקרנית, לאו דווקא חשדנית, אם ייתקל בשאלה משפטית תוך ביצוע הביקורת אזי חייב הוא לחקור אותה ולהיכנס לנבכייה ואם יש צורך אף לפסול את הפעולה.

ע"פ 2910/94 יפת נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 221, 445-446 (1996) המאמץ דברים אלו שנקבעו בפסק הדין, Fomento, Ltd. v. Selsdon, (Ltd. [1958] 1 All E.R. 11 (H.L.)) באשר למהותן של החקירה והדרישה בהן מחוייב רואה החשבון, נקבע כי -

'...קשה להסכים לדעה כי רואי-חשבון אינם חייבים לבחון ולבדוק היטב כל פרט וכל אינפורמציה, ולחקור כל חשד ממשי בטרם יאשרו שהמאזן מראה בצורה נכונה ומדויקת את מצבו העסקי של הגוף המבוקר. אם כי נכון שבביצוע תפקידם רשאים רואי-חשבון לפעול על סמך ידיעות וביאורים הנאמנים עליהם, אפילו יתגלה אחר כך שהיו כוזבים, אך כל זאת בתנאי שהשתמשו בזהירות ובחריצות ראויים כדי לבחון ולאמת את מהימנותם, ואם נותר ספק בנכונות הדברים, או שלא נחקרו באופן יסודי סימנים המעוררים חשד, לא יוכלו לחוות דעה חיובית על הדו"חות הכספיים ועל המאזן מבלי שיעירו הערות או שירשמו הסתייגות.'

ע"פ 709/78 מדינת ישראל נ' אלמונים, פ"ד לד(3) 673, 680 (1980) (להלן - ענין אלמונים)).

נקיטת אמצעי זהירות סבירים על ידי רואה חשבון טרם חיווי דעתו על הדו"חות הכספיים משמעה, בראש ובראשונה, בדיקת מידע וכן חקירת חשדות ממשיים המתעוררים באשר לרשום בספרי הגוף המבוקר. פעולות אלה הן העומדות בבסיס הביקורת של הדו"חות השנתיים. הן גם העומדות, אם כי בהיקף מצומצם יותר ובשינויים מחוייבים נוספים, בבסיס סקירת הדו"חות הרבעוניים. חרף האמור, יש להטעים כי מרואה חשבון נדרשת רמת מיומנות של רואה חשבון סביר ולא של רואה חשבון מושלם. אמצעי הזהירות הסבירים בהם נדרש רואה חשבון לנקוט אין משמעם אמצעים החייבים להסיר את הסיכון אלא אמצעים שסביר לנקוט בהם בנסיבות. רואה החשבון אינו ערב לכך שהדו"חות הכספיים משקפים את מצבו האמיתי של הגוף המבוקר ושהם חסרי טעויות. חובתו היא לנקוט באמצעי זהירות סבירים על מנת שהדו"חות הכספיים יהיו נעדרי טעויות וישקפו את מצבו של הגוף המבוקר. עוד יש להוסיף כי טעות כנה בהפעלת שיקול דעתו של רואה החשבון אינה מקימה חבות בנזיקין (סעיף 35 לפקודת הנזיקין; ענין אלמונים בעמוד 681; ע"פ 494/76 פלוני נ' אלמונים, פ"ד לא(3) 38, 51 (1977) (להלן- ענין החברה לישראל); ע"א 4025/91 צבי נ' קרול, פ"ד נ(3) 784, 790 (1996)).

בחקיקת המשנה נקבע האופן בו על רואה החשבון לבצע את הביקורת: עליה להיעשות בהתאם לתקנים הקבועים בתקנות רואי-חשבון (דרך



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

פעולתו של רואה-חשבון) אשר ביניהם ניתן למנות את החובה לבצע את הביקורת בזהירות מקצועית ראויה. כן נדרשת הביקורת להיעשות על פי תקני הביקורת המקובלים. באלה נכללים תקנים, הנחיות או הוראות של לשכת רואי החשבון שאינם סותרים את הוראות תקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה-חשבון). פעולת רואה החשבון על פי פרסומים אלה של לשכת רואי החשבון מקימה חזקה, הניתנת לסתירה, של פעולה סבירה (תקנות 4, 11(ב)(1) ו- 24 לתקנות רואי-חשבון (דרך פעולתו של רואה-חשבון)).

אני מצטרף לעמדה שהביע בית המשפט בעניין ברוידא, לפיה על רואה חשבון מבקר לנקוט באמצעי זהירות סבירים בהתחשב בנסיבות, ואם פעל לפי תקני הביקורת שפרסמה לשכת רואי החשבון הרי שקמה חזקה, ניתנת לסתירה, כי הוא פעל בסבירות.

וראו גם האמור בע"א 3506/09 צאייג נ' קסלמן וקסלמן רואי חשבון (4.4.2011), בפסקה 22 לפסק הדין:

"על פי הפסיקה שעסקה בנושא, לא בכל מקרה שבו חוות דעתו של רואה החשבון המבקר תתברר בדיעבד כשגויה, תוטל עליו אחריות כאמור. שכן, חובתו של רואה החשבון היא לנקוט באמצעי זהירות סבירים בכדי שדוחותיה הכספיים של החברה לא יכילו טעויות וישקפו נכונה את מצבה הפיננסי, אך הוא אינו ערב להגשמת מטרה זו (לפסיקה שעסקה ברף הזהירות הנדרש מרואה החשבון בעת ביצוע ביקורת וסקירה של דו"חות כספיים ראו: ת"א 1009/00 בנק דיסקונט לישראל בע"מ נ' ברוידא ושות' רואי חשבון (22.6.2008); ע"פ 2910/94 יפת נ' מדינת ישראל, פ"ד נ(2) 221 (1996); ע"פ 709/78 מדינת ישראל נ' אלמונים, פ"ד לד(3) 673 (1980); ע"א 4025/91 צבי נ' קרול, פ"ד נ(3) 784 (1996))."

320. המבקשים לא עמדו בנטל המוטל עליהם, כמי שמבקשים לאשר את תביעותיהם כתובענות ייצוגיות, להראות שהמבקר התרשל בענייננו. התרשמתי כי המבקר ביצע את עבודתו נאמנה, התמקד בסיכוני הביקורת שהייתה סיבה להאמין שהם הסיכונים העיקריים העומדים בפני החברה וגילה מחויבות לוודא כי מתבצעת ביקורת נאותה בחברת הבת על פי הנסיבות שהיו בידיעתו. הוא עשה שימוש בכלים העומדים לרשותו, עיין בניירות עבודה מרכזיים, הכיר את מאפייני חברת הבת ואף ביקר במשרדה והיה בקשר עם מנהליה, וכל אותה עת גם קיים תקשורת רציפה עם רואי החשבון של חברת הבת. אינני סבור כי היה על המבקר לחשוד כי מתבצעת תרמית על ידי הנהלת חברת הבת בנכסיה. המבקר פעל כרואה חשבון מבקר סביר בנסיבות העניין ומשכך דין טענת הרשלנות כנגדו - להידחות.

321. משמצאתי כי המבקר לא התרשל בביצוע עבודתו, אינני נדרש ליתר הטענות שטענו הצדדים בנושא עוולת הרשלנות, לרבות בעניין קשר סיבתי, נזק וטענת המבקשים כי יש



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

בסעיף 170 לחוק החברות, ותקנות רואי-חשבון להקים חובת זהירות של המבקר כלפי מחזיקי האג"ח של החברה - טענה שהמבקשים לא חזרו עליה בסיכומיהם.

פרט מטעה בחוות דעת

322. **מיבל התייחסה לדו"ח הכספי לשנת 2009 וטענה כי מתן חוות הדעת ללא התייחסות לחשדות ולחקירה שביצע הנאמן בשנת 2009 כללה פרט מטעה.** לדבריה, על פי תקן ביקורת 9, במידה והחשדות היו ידועים למבקר, גם חוות הדעת המצורפת לדוח המאוחד הייתה חייבת לכלול הסתייגות או הימנעות או שהיו ננקטות פעולות אחרות (עמי' 23 לבקשת אישור מיבל). מיבל טענה גם כי הדו"ח הרבעוני עליו נסמכה כאשר רכשה את אגרות החוב שלה בחודש דצמבר 2009 (כלומר הדו"ח לרבעון שלישי של שנת 2009) כלל פרט מטעה. היא לא ציינה מהו בדיוק הפרט המטעה (סעיף 103 לבקשת אישור מיבל), ונראה שכוונתה למצבת הנכסים שיוחסו לחברה במאזן (סעיף 101 לבקשת אישור מיבל). לטענת מיבל, רשלנות המבקר גרמה לכך שחוות הדעת שצורפה לדוחות הכספיים המבוקרים בשנת 2009 כללה פרט מטעה. במועד חתימת חוות הדעת, המבקר היה חייב להיות מודע לקיומן של החשדות והזמנת דוח החקירה של הנאמן (סעיף 145 לבקשת אישור מיבל וכן סעיף 205 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל).

מן התשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל עולה כי גם המידע הכלול בשאר הדוחות הכספיים הרבעוניים לאותה שנה (2009) כלל פרט מטעה (סעיף 225 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל), ובסיכומי התשובה מטעמה טענה כי הדוחות הכספיים ברבעון השני, השלישי וכן בדוחות השנתיים של שנת 2009 הכילו מידע כספי שמבחינה מהותית אינו נכון, ולפיכך חוות הדעת "החלקות" שצירף המבקר לדוחות כספיים אלו אינן נכונות היות ומצוי בהן "פרט מטעה" (סעיפים 12 ו-20 לסיכומי התשובה מטעם מיבל).

323. לטענת רוזנפלד התעלמות מהדגלים האדומים שציין בבקשת האישור מטעמו עולה כדי פרט מטעה בחוות הדעת שנתן המבקר לחברה, למצער החל מחוות הדעת שצורפה לדוח הכספי לרבעון השלישי לשנת 2008 (סעיף 59 לבקשת אישור רוזנפלד). כן נטען כי על יסוד ההתעלמות מהדגלים האדומים, הדו"ח הכספי אותו ביקר המבקר ושאליו צירף את חוות דעתו לא שיקף באופן נאות את מצב העסקים של המבוקר (סעיף 62 לבקשת אישור רוזנפלד). בתשובה לתשובה לבקשת האישור מטעמו טען רוזנפלד כי המבקר גרם לכך שהדוחות הכספיים של החברה כללו פרט מטעה בדמות חוות דעתו של המבקר, בה נאמר כי הדוחות הכספיים של החברה מבוקרים כדין (סעיפים 6-7 לתשובה לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד). לדידו, צירוף חוות הדעת שהתיימרה לטעון כי הדוחות הכספיים של החברה מבוקרים על פי דין ולא נפל בהם כל רבב עולה כדי פרט מטעה, והדגלים האדומים היו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

צריכים לעורר את חשדו של המבקר שהדוחות הכספיים לא משקפים את נתוני החשבונאיים של החברה (סעיפים 7, 41 ו-44 לתשובה לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד). רוזנפלד הבהיר כי הוא אינו מייחס את הנזק שנגרם לטענתו לקבוצה למעשי התרמית, אלא להתעלמותו של המבקר מהדגלים האדומים שהתנוססו בפניו ולחתימתו על הדוחות הכספיים, שאם לא היה עושה כן הקבוצה לא הייתה רוכשת את האג"ח (סעיף 158 לתשובה לתשובה לבקשת אישור רוזנפלד).

בסיכומיו טען רוזנפלד כי אסור היה למבקר לצרף חוות דעת נקייה לדוח הכספי של החברה החל מהרבעון השלישי של 2008 ואילך (סעיף 5 לסיכומי רוזנפלד). לטענתו, צירוף חוות דעתו של המבקר לדוחות הכספיים - חוות דעת הטוענת שהדוחות הכספיים של החברה מבוקרים על פי דין ולא נפל בהם כל רבב, בעוד שזה אינו המצב, עולה לכדי פרט מטעה. על המבקר היה להימנע מצירוף חוות דעתו לדוחות הכספיים החל מהרבעון השלישי לשנת 2008 (בשל: 1) העובדה שלא בוצעו נוהלי אימות שעבודים ולא בוצעו כל הבדיקות הנאותות בקשר עם תקינותם של השעבודים נושא ההלוואות ו-2) העובדה שלא בוצעה הפרשה לחובות מסופקים בדוחות הכספיים של רבעון שלישי לשנת 2008 (סעיפים 111 ו-113 לסיכומי רוזנפלד).

324. כפי שפורט לעיל, המבקר טען בתשובתו לבקשת האישור כי לא הוכחו מעשי תרמית אלא חשדות לכאלה בלבד ומשכך לא הוכח קיומו של פרט מטעה, וממילא ככל שישנה עילת תביעה בעניין פרסום פרט מטעה בחוות דעת הרי שזו התיישנה זה מכבר. לטענתו, הוא לא ידע על קיומם של החשדות בדבר התרמית עד לפרסום הדו"ח המידי מיום 14.4.2010 בעניין מכתב הנאמן ועל כן לא ניתן לראות באי ציון החשדות פרט מטעה. המבקר טען גם כי כבר מהדוח השנתי לשנת 2008 נכללה הערת עסק חי וזה מה שעמד לנגד עיני המשקיעים. לכן, לא ניתן לומר שאי פירעון אגרות החוב נבע מפרטים מטעים בדוחות המבקר. לטענת המבקר, רוזנפלד לא הצביע על פרט מטעה בחוות דעת וממילא עומדות למבקר הגנות הקבועות בחוק ניירות ערך. כן טען המבקר כי גם אם היה מציין בחוות דעתו את דבר ה"תרמית" הנטען בחוות דעת זו, אזי היה המסחר בניירות הערך של החברה נפסק בחודש מרץ 2010 (מועד פרסום הדוחות השנתיים) ולא נמשך שבועיים נוספים עד למחצית חודש אפריל 2010, לכן מי ש"הוטעה" הוא לכל היותר מחזיקי אגרות החוב שרכשו את האג"ח בין מועד זה לבין הפסקת המסחר באגרות החוב. טענה נוספת של המבקר נוגעת לבדיקות שביצע מחזיקי אגרות החוב, שיש בהן להעיד - לגישת המבקר - כי הם לא הסתמכו על הדוחות הכספיים או על פעולותיו.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

אין בענייננו פרטים מטעים בחוות דעת המבקר

325. יצוין כי גם טיעוני מיבל וגם טיעוני רוזנפלד בעניין זה היו עמומים ולא ספציפיים ודי בכך על מנת לשקול דחיית טענות המבקשים בעניין זה.

326. המונח "פרט מטעה" מוגדר בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כדלקמן:

"פרט מטעה" - לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר".

המלומדים ימין ווסרמן מתייחסים להגדרתו של פרט מטעה כדלקמן (מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידיים וניירות ערך 214 (2006):

"ההטעה יכולה להיות באמירה פוזיטיבית וגם באי-אמירה, דהיינו במחדל. ההגדרה נמנעת מהתייחסות לתוכנו של הפרט המטעה ומסתפקת באפשרות הגלומה בו להטעה. אשר על כן אם מדובר באמירה פוזיטיבית, אין היא חייבת להציג בהכרח נתונים שקריים על מנת שתהווה פרט מטעה, ואפשר שתציג נתונים נכונים, אם כי בדרך מטעה".

וראו גם צפורה כהן כרך ג', בעמ' 24:

"ההטעה עלולה להתבטא לא רק במסירת פרטים כוזבים, אלא גם בהעלמת עובדות רלוונטיות".

327. על פי המלומדת פסרמן-יוזפוב, פרט מטעה עשוי להיות מידע הכלול במסמכי הגילוי אך מוצג בצורה לא מדויקת או מידע אשר לא נכלל במסמכי הגילוי אף על פי שעל פי הדין היה צריך להיכלל בהם. למעט בעניינים החייבים בגילוי מכוח הוראה מפורשת בדין, המבחן הקובע מהו מידע החייב בגילוי הוא **מבחן המהותיות**, לפיו מידע חייב בגילוי אם המשקיע הסביר היה מתחשב בו לצורך קבלת החלטת השקעה (ראו לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך - חובת הגילוי 444 (2009)).

וראו גם צפורה כהן כרך ג', בעמ' 28:

"על אף היעדרה של דרישה מפורשת למטריאליות בחוק הישראלי, נובעת דרישה זו מהמלים 'דבר העלול להטעות משקיע סביר'. המבחן למהותיות של המידע הוא השפעתו על המשקיע הסביר בהחלטתו באשר להשקעה בחברה. עמד על כך בית המשפט העליון בעניין א.צ. ברנוביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, בקובעו כי:

חובת הגילוי משתרעת על עובדה אשר לו המשקיע הסביר בניירות ערך היה יודע אודותיה, היה בכך כדי לשנות באופן משמעותי את מכלול האינפורמציה שעל בסיסה יקבל החלטות הנוגעות להשקעה בניירות ערך בחברה הנוגעת לעניין.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

לצורך הכרה בעובדה כמהותית, אין היא צריכה להיות העובדה המכרעת לשכלול העסקה, ודי בכך שהיא מהווה אחת העובדות שהשפיעו על ההתקשרות בעסקה."

328. סעיפים 31 ו-32 לחוק ניירות ערך קובעים את האחריות לפרסום פרט מטעה

בתשקיף:

31" (א) (1) 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.

(2) האחריות לפי פסקה (1) תחול גם על מי שהיה, במועד שבו אישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף, דירקטור של המנפיק, המנהל הכללי שלו או בעל שליטה בו.
(ב) תקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף קטן (א) שלא הוגשה עליה תובענה היא שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם.

32. מי שנתן חוות דעת, דו"ח, סקירה או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף בהסכמתו המוקדמת, יהא אחראי כאמור בסעיף 31(א) לנזק שנגרם מחמת שהיה פרט מטעה בחוות הדעת, בדו"ח, בסקירה או באישור שנתן, לרבות בחוות דעת, בדו"ח, בסקירה או באישור שנכללו בתשקיף בדרך של הפניה אליהם, ותקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף זה, תהיה כאמור בסעיף 31(ב)."

סעיף 38 לחוק ניירות ערך קובע:

"הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחויבים -

- ... (1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעל שליטה בו - לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק זה (בסעיף זה - דיווח);
- (2) על מי שנתן חוות דעת, דוח, סקירה או אישור שנכללו או שנזכרו בהסכמתו המוקדמת, בדיווח - לגבי פרט מטעה שהיה בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור האמורים."

329. הנה כי כן, ולענייננו, חוק ניירות ערך מטיל אחריות, בין היתר, על רואה חשבון

שנתן חוות דעת או סקירה שנכללו או נזכרו בדו"ח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק ניירות ערך, לגבי פרט מטעה שהיה באותם חוות דעת או סקירה.

330. חוות הדעת של המבקר שצורפו לדוחותיה של החברה הבהירו בצורה שאינה

משתמעת לשני פנים כי הן מתבססות על עבודת רואי החשבון של חברת הבת. כך, בחוות הדעת לדוחות הכספיים לשנת 2009 נרשם (נספח 7 לתשובת המבקר לבקשות האישור):



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

"ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2009 ו-2008 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים לכל אחת משתי השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009 ולתקופה של עשרה חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות בנות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-78% וכ-100% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2009 ו-2008 בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-100% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שנסתיימו בימים 31 בדצמבר 2009 ו-2008 ולתקופה של עשרה חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחווה דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבוונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו והדוחות של רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות הבנות שלה לימים 31 בדצמבר 2009 ו-2008 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משתי השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009 ולתקופה של עשרה חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010.

"...

נוסח דומה הופיע בחוות דעת המבקר שצורפה לדוחות הכספיים לשנים 2007 ו-2008 (מסמך 2 למסמכים הנוספים מטעם הנאמן, ונספח 8 לתשובת המבקר לבקשות האישור בהתאמה).

ובדוח הסקירה לרבעון הראשון של שנת 2009 נרשם, בין היתר (נספח ד' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל):

"סקרנו את המידע הכספי המצורף של אוברלנד דיירקט (ישראל) בע"מ וחברות בנות שלה (להלן - 'הקבוצה') הכולל את תמצית הדוח על המצב הכספי ביניים מאוחד ליום 31 במרץ 2009 ואת הדוחות התמציתיים ביניים המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון העצמי ותזרימי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 'דיווח כספי לתקופות ביניים', וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות הביניים בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי התמציתי לתקופות ביניים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ - 99.6% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 במרץ 2009 והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ - 100% מכלל ההכנסות המאוחדות לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי התמציתי לתקופות הביניים של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל 'סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון של הישות'. סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, ועל דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34. בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

"...

נוסח דומה הופיע בדוחות הסקירה שצורפו לשאר דוחות הרבעוניים לשנת 2009 (נספח ד' לתשובת הנאמן לבקשת אישור מיבל) וברוח דומה, גם בדוחות הרבעוניים בשנים 2008-2007 (ראו לדוגמא: נספח ז' לבקשת אישור רוזנפלד, מסמכים 3-א-ג ומסמכים 4-א-ב למסמכים הנוספים מטעם הנאמן).

כאמור, נוסחים אלה מבהירים בצורה שאינה משתמעת לשני פנים, כי חוות דעת (וסקירת) המבקר מתבססת על עבודת רואי החשבון העצמאיים של חברת הבת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

331. המבקשים לא עמדו בנטל המוטל על מי שמבקש לאשר את תביעתו כתובענה ייצוגית להראות שיש בנוסחים "חלקים" אלה (כלשונם של המבקשים) כדי להוות או לכלול פרט מטעה. התייחסתי לעיל לפעולות שננקטו על ידי המבקר, קבעתי כי הוא פעל על פי תקן 9 והבהרה 1 לו וכי ביצע את עבודתו נאמנה. המבקשים לא הראו כי המבקר פעל בניגוד לתקנים כלשהם או כי הדוחות לא בוקרו כדיון, ולא מצאתי כי היה עליו לחשוך בקיומה של תרמית או בנאותות הביקורת שביצעו רואי החשבון של חברת הבת.

בהקשר זה אזכיר, כי לא מצאתי ממש ב"דגלים האדומים" עליהם הצביע רוזנפלד בבקשת האישור מטעמו, וגם טענתו לעניין הפרשה לחובות מסופקים נדחתה. דחיתי גם את טענת המבקשים כי היה על המבקר להיות בקשר רציף עם הנאמן לצורך ביצוע הביקורת, ומאחר שמיבל לא טענה שהמבקר נחשף למסמכים או למידע מהם עולה כי היו בידי הנאמן חשדות כלשהם, גם טענתה בדבר אי פירוט חשדותיו של הנאמן כפרט מטעה - דינה להידחות.

בנסיבות אלה, אף אם הדוחות הכספיים אליהם צורפו חוות דעת וסקירות המבקר כללו פרטים שאינם נכונים - אין בכך כדי להוביל למסקנה שחוות דעת או סקירות מבקר חברת האם, בהסתמכו על עבודת מבקרי חברת הבת, באופן שהוסבר בהן מפורשות - כללו או היוו פרט מטעה.

332. משלא נמצאו פרטים מטעים בחוות הדעת והסקירות אליהם התייחסו המבקשים, אינני נדרש להתייחס ליתר טענות הצדדים בעניין עילה זו.

סיכום

333. לאור כל האמור לעיל, המבקשים לא עמדו בנטל להראות כי קיימת אפשרות סבירה לקבלת טענותיהם, ודין בקשות האישור להידחות. בנסיבות אלה, אינני נדרש לבחון את התקיימות יתר התנאים לאישור תובענה ייצוגית.

334. עם זאת, אני מוצא לנכון להתייחס בקצרה לנושא תום הלב והולמות הייצוג של המבקשים, ובפרט:

א. כפי שצוין לעיל, המבקשים בענייננו הגישו את בקשות האישור מטעמם, מבלי לקבל את עמדתה של נציגות מחזיקי האג"ח שנבחרה על ידי הקבוצה הנטענת, ביחס לתביעותיהם;



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

ב. כמחצית מן "הדגלים האדומים" שעליהם הצביע רוזנפלד בבקשת האישור מטעמו התייחסו למשרד רואי חשבון אמריקאים שכלל אינו משרד רואי החשבון המבקר של חברת הבת. על אף שהמבקר העמיד את בא-כוחו של רוזנפלד על טעות זו, רוזנפלד לא פנה בבקשה לתקן את בקשת האישור מטעמו וטען טענות לגבי המשרד הנכון לראשונה בתשובה לתשובה מטעמו;

ג. על אף התייחסותן של בקשות האישור לנושאים שבמובהק מהווים עניין שבמומחיות - אף אחד מהמבקשים לא מצא לנכון לתמוך את בקשת האישור מטעמו בחוות דעת מומחה. רק לאחר הגשת תשובות המשיבים לבקשות האישור מצא רוזנפלד לנכון לבקש לצרף חוות דעת מומחה לתשובתו לתשובה לבקשת האישור מטעמו.

חוות הדעת שהוגשה לבסוף כללה התייחסות לנושאים שהיו ידועים - או למצער היו יכולים להיות ידועים - לרוזנפלד עוד במועד הגשת בקשת האישור, כגון אי-ביצוע הגדלה של ההפרשה לחובות מסופקים ברבעון הראשון של שנת 2009.

יתרה מכך, על אף הנושאים הרבים שנסקרו בחוות הדעת שצורפה לתשובת רוזנפלד לתשובה לבקשת האישור מטעמו, אף אחד מנושאים אלה לא נתמך בתצהירו של רוזנפלד שצורף לאותה תשובה, ואשר כלל ארבעה סעיפים בלבד שנוגעים לשאלת ידיעתו על קיומם של פרטים מטעים או דגלים אדומים במועד רכישת אגרות החוב על ידו.

מיבל עמדה על בחירתה שלא להגיש חוות דעת מומחה גם כאשר בא-כוחו של רוזנפלד ביקש כי יותר לו לעשות כן (פ/10.9.12, 3, 17-18).

ד. נדמה שטענותיהם של המבקשים היוו במקום מסוים מעין "טיעון מתגלגל", שעובר מטמורפוזה עם התקדמות ההליכים. סיכומי המבקשים ואף תשובותיהם לתשובות לבקשות האישור כללו טענות שלא בא זכרון בבקשות עצמן. כך לדוגמה, אין זכר לממשל תאגידי פגום בבקשת אישור מיבל, והדבר מוזכר לראשונה בתשובתה לתשובה לבקשת האישור מטעמה, בקשר לנאמן (סעיף 75 לתשובה לתשובה לבקשת אישור מיבל). כך גם, בסיכומיה טענה מיבל כי המבקר הפר נוהל ביקורת רכוש קבוע, שלא הוזכר בבקשת האישור או בתשובה לתשובה מטעמה. טענה בעניין הממשל התאגידי נעדרת גם מבקשת אישור רוזנפלד, והוזכרה לראשונה בתשובה לתשובה לבקשת האישור מטעמו (סעיף 3).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 61115-01-12 כלפון נ' אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ואח'

ת"צ 8244-03-12 רוזנפלד ואח' נ' רואי חשבון

על כן, אף אם הייתי מוצא לנכון לקבל את בקשות האישור, בהחלט ייתכן כי היה מקום להחליף את התובעים הייצוגיים בהתאם לסעיף 8(ג)(1) לחוק תובענות ייצוגיות.

סוף דבר

335. בקשות האישור נדחות.
336. מיבל תשלם לנאמן הוצאות משפט כולל שכ"ט עו"ד בסך כולל של 15,000 ש"ח. בקביעת ההוצאות לקחתי בחשבון את העובדה שהנאמן לא הקפיד על חובת הדיווח שהייתה מוטלת עליו.
- כן תשלם מיבל למבקר הוצאות משפט כולל שכ"ט עו"ד בסך כולל של 20,000 ש"ח.
337. רוזנפלד ישלם למבקר הוצאות משפט כולל שכ"ט עו"ד בסך כולל של 20,000 ש"ח.

ניתן היום, כ"ג חשון תשע"ד, 27 אוקטובר 2013, בהעדר הצדדים.

חאלד כבוב, שופט