



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

לפני כבוד השופטת מיכל רוזן עוזר

- | | |
|--|---|
| <p>מבקשות האישור:
(המשיבות בבקשות לסילוק על הסף והמבקשות בבקשה לתיקון)</p> | <p>1. ולטר טים בע"מ
2. ישראל קלר - ייעוץ לביסוס ושירותים הנדסיים בע"מ
באמצעות בא כוחן עוה"ד ליאור להב</p> |
|--|---|

נגד

- | | |
|--|--|
| <p>משיבים בבקשת האישור:
(המבקשים בבקשות לסילוק על הסף והמשיבים בבקשה לתיקון)</p> | <p>1. ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ
2. עמוס לוזון
3. עופר כדורי
4. ליה לוזון
5. זיטה פתיר
6. תמר בר-נוי גוטלין
7. דלית ויכסלבאום
באמצעות באי כוחם עוה"ד ירון קוסטליץ, אביעד שאולזון וגאיה פלד
משרד קוסטליץ ושות' עורכי דין</p> <p>8. מרדכי קרת
9. איל אלחיאני
10. אסף שלוש
11. ורדה לוסטהויז
12. אלי גבריאלי
13. פייר בסניאנו
באמצעות באי כוחם עוה"ד ברק טל, חניטל בלינסון נבון, אורנה ששון ואסף ברגמן
משרד ארנון תדמור-לוי, עורכי דין</p> <p>14. סי - ווליו בע"מ
באמצעות באי כוחה עוה"ד מרב ברוך ובן בלוד
משרד גולדפרב גרוס זליגמן ושות' עורכי דין</p> |
|--|--|

החלטה

לפניי שתי בקשות הנוגעות לבקשת אישור לניהול תובענה כייצוגית (להלן: **בקשת האישור**). האחת - בקשות לסילוק בקשת האישור על הסף, והשניה - בקשת מבקשות האישור לתיקונה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

רקע

1. בבסיס בקשת האישור עומד הסכם מיזוג שנחתם בין חברת ע. לוזון, נדל"ן ופיננסים (להלן: **חברת לוזון**) לבין חברת טריא פיזי בע"מ (להלן: **עסקת המיזוג**, **הסכם המיזוג** ו- **טריא פיזי**). טריא פיזי פעלה בתחום הטכנולוגיה הפיננסית, ואחת מחברות הבת שלה, טריא קהילה פיננסית בע"מ, מתווכת אשראי באמצעות פלטפורמה אינטרנטית (להלן: **טריא קהילה**). עסקת המיזוג נעשתה בדרך של החלפת מניות - חברת לוזון ביצעה הקצאה פרטית של מניותיה לקבוצת משקיעים שחלקם היו בעלי השליטה בטריא פיזי והפכו לבעלי שליטה בחברה. בעלי מניותיה של טריא פיזי העבירו את אחזקותיהם בטריא פיזי לחברת לוזון. בעקבות עסקת המיזוג שינתה חברת לוזון את שמה לחברת טריא ישראל בע"מ (להלן: **החברה או משיבה 1**).

2. המיזוג הותנה, במספר תנאים מתלים, אחד מהם הוא שתקבל הערכת שווי של טריא פיזי ממעריך שווי חיצוני ולפיה שוויה הוא לפחות 300 מיליון ש"ח. מעריך השווי היא סי-ווליו בע"מ, משיבה 14, שערכה שתי הערכות שווי (להלן: **מעריך השווי**). בדיווחיה של חברת לוזון צויין, כי לבעלת השליטה בה, קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ (להלן: **קבוצת לוזון**) ולבעל השליטה בה, עמוס לוזון (להלן: **משיב 2**) יש עניין אישי באישור הסכם המיזוג. העניין האישי נובע מכך שככל ויושלם המיזוג תהיה בעלת השליטה זכאית לתשלום של 500 אלף ש"ח מתוך הדיבידנד שיחולק לבעלי המניות בחברה. בנוסף, במסגרת השלמת המיזוג, תמכור בעלת השליטה חלק מאחזקותיה בחברה לצדדים שלישיים ותרכוש מניות מבעלי מניות טריא פיזי (שלהם הוקצו מניות החברה) בהנחה.

לצורך אישור העסקה פורסמו דיווחים מידיים שבמסגרתם זומנה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניותיה של חברת לוזון ואליהם צורפו הערכות השווי שנערכו לטריא פיזי. הערכת השווי הראשונה צורפה לדיווח המידי מיום 12.4.2021 והציגה שווי מוערך של טריא פיזי ליום 31.12.2020 שעמד על 397 מיליון ש"ח (להלן: **הערכת השווי הראשונה**). הערכת השווי השנייה צורפה לדיווח המידי מיום 12.4.2022 והציגה שווי עדכני ליום 31.12.2021 שעמד על 323 מיליון ש"ח (להלן: **הערכת השווי השנייה**).

ביום 22.5.2022 אישרה אסיפת בעלי המניות של חברת לוזון את עסקת המיזוג. יצוין, שמבקשות האישור הצביעו באופן שונה זה מזה. מבקשת 1 הצביעה נגד אישור המיזוג ומבקשת 2 הצביעה לטובת אישורו. עם השלמת המיזוג הפכה טריא פיזי לחברת בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

תמצית הטענות בבקשת האישור

3. מבקשות האישור, ולטר טים בע"מ וישראל קלר, ייעוץ לביסוס ושירותים הנדסיים בע"מ (להלן: **מבקשות האישור**) הן חברות שהיו בכל המועדים הרלוונטיים לבקשה בעלות מניות בחברת לוזון וגם בעת הגשת הבקשה היו בעלות מניות בחברה.

4. לטענת מבקשות האישור הערכת השווי שהוזמנה על ידי חברת לוזון והוצגה לבעלי המניות עובר לאישור עסקת המיזוג הייתה שגויה, רשלנית וגבוהה בהרבה משווה האמיתי וההוגן של טריא פי2פי. בקשת האישור נסמכת לעניין זה על חוות דעת מומחה מטעם המבקשות, גלעד מנו, ממאקרו פיננסים בע"מ (להלן: **חו"ד מטעם המבקשות** ו-**המומחה מטעם המבקשות**).

נטען, שלבעלי המניות לא גולה שהכנסות מהותיות של טריא פי2פי הן מותנות ובנות השבה. ההכנסות המותנות הן עמלות שגבתה מראש טריא קהילה מקבוצות רכישה בגין חלקה בתיווך ובבדיקות המבוצעות על ידה כחלק מהעמדת המימון. נתון זה גולה רק בדוח הרבעוני הראשון של שנת 2023, מיום 30.5.2023, כלומר לאחר אישור עסקת המיזוג. באותו דוח צוין שהפסקת העמדת האשראי לקבוצת הרכישה במהלך הפרויקט עלולה ליצור חשיפה להחזרת חלק מסכום העמלה שהתקבל. נטען שחשש זה אינו חשש בעלמא שכן ביוני 2023 התפרסמו ידיעות מהן נלמד שהחברה אינה מסוגלת להעמיד אשראי לקבוצות הרכישה שכן היא אינה מצליחה לגייס לקוחות שיעמידו כספים להלוואות. המומחה מטעם המבקשים העריך את היקף תיק האשראי לקבוצות רכישה, ועל יסוד הערכה זו העריך את ההכנסות המותנות לכל הפחות, ב-51.2 מיליון ש"ח.

לטענת מבקשות האישור מדובר בהסתרה מכוונת ויזומה של מידע מהותי על ידי בעלי השליטה בטריא פי2פי ומנהליה, לצד ביצועה של הערכת שווי חסרה ורשלנית.

מבקשות האישור טוענות לכשלים נוספים בהערכת השווי. נטען לנתונים שגויים ביחס לתיק האשראי שהיה נמוך מכפי שנטען בהערכת השווי משום שהוצג תיק אשראי מצטבר ולא תיק האשראי הנוכחי. עוד נטען שהערכת השווי התבססה על הדוחות הכספיים לסוף שנת 2021 למרות שבאותה עת כבר היו נתונים על הרבעון הראשון של שנת 2022. נתונים אלה לימדו שהתחזיות בהערכת השווי הראשונה היו מוטות ומטעות באופן קיצוני. בנוסף נטען, שגם הפער בין שתי הערכות השווי חייב התייחסות והסבר, במיוחד כך בהיתן עליה בסביבה האינפלציונית ובסביבת הריבית. בנסיבות אלה, הקביעה בהערכת השווי השניה לפיה מאז נערכה הערכת השווי הראשונה לא חל שינוי בשווי פעילותה של טריא פי2פי, הייתה בלתי סבירה, לא מקצועית ורשלנית. במסגרת חוות הדעת מטעם המבקשות נטען שגם ההערכות שבתחזית ה-DCF היו מוגזמות בחלקן. המומחה מטעם המבקשים העריך את שווה של טריא פי2פי לפני המיזוג בכ-128.5-162.7 מיליון ש"ח.





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

מבקשות האישור טוענות שאישור עסקת המיזוג גרם לבעלי המניות שהחזיקו במניות חברת לוזון באותה עת, נזק של ממש. שוויה של טריא פיזפי כפי שהוצג לבעלי המניות עמד על כ- 323 מיליון ש"ח. באותה עת היו בקופתה של חברת לוזון מזומנים בסך 70 מיליון ש"ח. מכאן ששוויה של חברת לוזון לאחר המיזוג עמד לכאורה על 392.9 מיליון ש"ח. נטען שבעלי המניות בחברת לוזון קיבלו 19.08% ממניות החברה הממוזגת, ולכן שווי מניותיהם עמד לכאורה על 74.9 מיליון ש"ח. אך, אם בוחנים את שווי מניותיהם לפי הערכת שוויה של טריא פיזפי על ידי המומחה מטעם המבקשים, הרי שהם קיבלו מניות ששווין הכלכלי היה בין 37.8-44.4 מיליון ש"ח. נטען שהנזק שנגרם לבעלי המניות בחברת לוזון בעקבות ההטעיה בעת אישור המיזוג והוא בסך שבין 30.5-37 מיליון ש"ח.

5. מבקשות האישור טוענות שבשל הנזק, קמה להן עילת תביעה נגד החברה, דירקטורים ונושאי משרה בחברת לוזון במועד בו התמזגה עם טריא פיזפי (משיבים 2-7), בעלי המניות העיקריים בחברת טריא פיזפי (משיבים 8-13) ומעריך השווי (משיבה 14).

6. מבקשות האישור טוענות שבקשת האישור "יונקת את חיותה מחוק ניירות ערך". נטען, כי המשיבים הפרו את חובת הגילוי הקבועה בסעיפים 1א44(א), 31, 36 ו-38 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: **חוק ניירות ערך**). בנוסף נטען שהם עוולו כלפי מבקשות האישור בעוולת הפרת חובה חקוקה הקבועה בסעיף 63 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] (להלן: **פקודת הנזיקין**). נטען גם לאחריות מעריך השווי שלטענת מבקשות האישור חב חובת זהירות כלפי בעלי המניות בחברת לוזון והתרשל בקיומה ולכן חב בפיצויים. נטען, שמעריך השווי ידע שחוות דעתו הוזמנה לשם בחינת שוויה ההוגן של טריא פיזפי, והשלכות הערכת השווי על עסקת המיזוג. גם הדירקטורים בחברת לוזון התרשלו בבחנם את הנתונים. בנוסף נטען שבעלי השליטה בטריא פיזפי ערב המיזוג הסתירו ממעריך השווי את הנתונים בדבר החברה. מצגי שווא אלה, לצד רשלנות מעריך השווי והדירקטורים בחברת לוזון הובילו לעסקת המיזוג בשווי גבוה בהרבה מכפי שוויה של טריא פיזפי. לולא מצגי השווא עסקת המיזוג לא הייתה מבוצעת.

עוד נטען שבעל השליטה בחברת לוזון, עמוס לוזון (להלן: **משיב 2**) עשה מאמצים רבים לשכנע את בעלי המניות להצביע בעד המיזוג. זאת, בשעה שללוזון היה עניין אישי באישור המיזוג כמתואר לעיל. משיב 2, השפיע על ישראל קלר, מנהל המבקשת 2, לתמוך בהצעה והבטיח לו כי הערכת השווי מוצקה מאוד. קלר הסתמך על הערכת השווי ועל מצגיו של משיב 2 והצביע בעד המיזוג. אלמלא הצבעתו, עסקת המיזוג לא הייתה זוכה לאישור האסיפה הכללית, ולמבקשות לא היה נגרם כל נזק. כאמור, מבקשת 1 הצביעה נגד המיזוג.





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

7. בבקשת האישור הוגדרו חברי הקבוצה: "כל מי שהחזיק מניות בחברת ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ (להלן: לוזון) ביום 12.6.2022, הוא המועד בו התמזגה חברת לוזון עם חברת טריא פי2פי בע"מ, על בסיס החלטת אסיפה כללית מיוחדת של כלל בעלי המניות בלוזון, שהתקבלה ביום 22.5.2022" (סעיף 1א) לבקשת האישור. לעומת זאת, בחוות הדעת מטעם המבקשות צויין כי הקבוצה המיוצגת היא "כלל בעלי המניות מקרב הציבור אשר החזיקו במניות לוזון נדל"ן טרום המיזוג" (סעיף 10 לחוות הדעת, ההדגשה הוספה, מ.ר.).

8. עוד צויין, כי מבקשות האישור ציינו שמלכתחילה פנה בא כוחן בשמה של מבקשת 1 ובעל מניות נוסף במכתב לגילוי מסמכים לפני הגשת תביעה נגזרת ודרישתו נדחתה. בהמשך, לאחר בחינת דוחות החברה והטעויות שנפלו בהערכת השווי על ידי מומחה, מצאו המבקשות כי הדרך הראויה לפיצוי הקבוצה היא הגשת תובענה ייצוגית ולא תביעה נגזרת. לצד זאת סבורות המבקשות כי על החברה לתבוע את בעלי השליטה בטריא פי2פי בגין הרווחים שהפיקו מהמיזוג.

הבקשות שלפניי

בקשות הסילוק על הסף

9. כלל המשיבים טוענים כי עילות התביעה שפורטו בבקשת האישור, הן עילות לכאורה של חברת לוזון וככל שהיה מקום לבררן הרי שההליך המתאים הוא תביעה נגזרת. נטען שלפי בקשת האישור לוזון רכשה את פעילותה של טריא פי2פי בשווי גבוה מכפי שהיה בפועל, ומכל מקום כזה שלא עמד בתנאי שנקבע בעסקת המיזוג. משיבים 1-7 טוענים שהנזק ללוזון לפי בקשת האישור הוא בעצם ביצוע עסקת המיזוג, שכן אם הערכת השווי הייתה מלמדת על שווי נמוך מ-300 מיליון ש"ח, התנאי שנקבע בעסקה לא היה מתקיים והיא לא הייתה מתבצעת. משיבים 8-13 טוענים שהנזק לפי בקשת האישור הוא בכך שלוזון שילמה מחיר גבוה מידי עבור הנכס שרכשה בעסקת המיזוג. הפער בשווי הפעילות שחברת לוזון רכשה הוא הפער בין הערכת השווי לבין ההערכה של המומחה מטעם המבקשים. כך או כך, הנזק, ככל שנגרם, הוא נזק של חברת לוזון. הנזק שלפי הטענה נגרם לבעלי המניות, הוא פגיעה בשווי מניותיהם בשל עצם רכישת הפעילות או בשל רכישתה במחיר מופקע שאינו משקף את שווייה האמיתי. מדובר בנזק עקיף ומשני לנזקה של החברה. לפיכך, עילת התביעה נתונה לחברה בלבד ואין לבעלי המניות עילת תביעה אישית נפרדת ועצמאית בגינה ניתן להגיש תביעה ייצוגית. משיבים 8-13 טוענים שהמבקשים לא טענו שלמי מחברי הקבוצה נגרם נזק ייחודי או מובחן.

10. משיבים 1-7 טוענים בנוסף, בבחינת למעלה מן הצורך לשיטתם, כי סעיף 31 לחוק ניירות ערך אינו מקנה למבקשים סעד בגין הנזק הנטען. הסעיף נועד להבטיח את הגינות המסחר בניירות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

ערך והוא מגן על מי שמכר או רכש ניירות ערך, בעוד שבענייננו הפעולה היחידה שבוצעה בניירות הערך היא הקצאת המניות על ידי החברה. עוד צוין כי בהעדר טענה מצד המבקשים כי קיבלו החלטה שלא לבצע פעולה בניירות הערך שבידם, לא מתעוררת השאלה אם הימנעות מביצוע פעולה בנייר ערך באה בגדר סעיף 31 לחוק.

עוד נטען כי גם פקודת הנזיקין אינה מקימה למבקשים כל עילת תביעה, משום שהנזק הנטען אינו בא בגדר הנזקים מפניהם מגנה החובה החקוקה. חובות הגילוי שבחוק ניירות ערך נועדו להגן על משקיעים מפני החלטות השקעה שגויות לגבי רכישה ומכירה של ניירות ערך ולא מפני החלטות פנימיות של החברה.

11. משיבה 14 הוסיפה כי היות הנזק נזקה של החברה מצדיק את סילוק התביעה על הסף ביחס למשיבים כולם, ובמיוחד כך ביחס אליה. זאת, שכן בפסיקה נקבעה הלכה ברורה ביחס למעריכי שווי ולכך שהעילה נגדם היא של החברה שהזמינה את הערכת השווי.

12. נוסף על בקשותיהם לסילוק בקשת האישור על הסף הגישו המשיבים בקשות לעיכוב מועד מתן תשובותיהם לבקשת האישור עד להכרעה בבקשות הסילוק ובקשותיהם התקבלו.

תגובת מבקשות האישור

13. מבקשות האישור מבקשות לדחות את בקשות הסילוק. נטען כי לחברה לא נגרם נזק. לשיטת המבקשות, הנזק אינו ירידת שווי מניות החברה אלא נזק שנגרם לקבוצה מקרב בעלי מניותיה, שבעקבות המיזוג החזיקו במניות בשווי כלכלי נמוך מהשווי שהיו צריכים לקבל "אלמלא בוצעו העוולות המתוארות" בבקשת האישור (סעיף 4 לתשובה מיום 14.4.2024). נטען כי המיזוג שינה את אופי החברה ואת פעילותה לרבות את השליטה בה ויצר קבוצה מובחנת של בעלי מניות שנפגעו, בעוד שמרבית בעלי המניות בחברה הממוזגת נהנו ממנו. הזימון לאסיפת בעלי המניות להצבעה על המיזוג, התייחס לשווי החזקות הציבור לפני המיזוג ולזה הצפוי לאחריו. בכך יש כדי להעיד שהחברה עצמה התייחסה באופן מובחן לחברי הקבוצה המיוצגת "שעה שהצביעה על התועלות מעסקת המיזוג לשווי מניותיהם עצמם" (תשובת מבקשות האישור, סעיפים 6-8). עסקת המיזוג אושרה על ידי בעלי המניות, על בסיס מצגים כוזבים ואין מדובר בהחלטה שהתקבלה על ידי האורגנים של החברה והסבה לה נזק. גם הסעד המבוקש הוא סעד למבקשים עצמם ולא לחברה. בכך שונה לטענתם ענייננו ממקרים אחרים שנדונו בפסיקה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

14. עוד נטען כי הכשלים בחוות הדעת של מעריך השווי משרתים את רוב בעלי המניות בחברה, משום שבזכותה הם הפכו לבעלי שליטה בה. מקום בו חלק מבעלי המניות יצאו נשכרים מהעוולה וחלק נפגעו ממנה - מדובר במקרה המתאים לתביעה ייצוגית ולא לתביעה נגזרת.

נטען שהעוולות שביסוד הבקשה בוצעו על ידי החברה. חברת לוזון היא שביקשה את הערכת השווי, הניחה אותה בפני בעלי מניותיה ופרסמה מידע שגוי שעל בסיסו התקבלה החלטת בעלי המניות לתמוך בעסקת המיזוג. כך שחברת לוזון, לימים משיבה 1, היא "המזיק העיקרי" ואין בנמצא תביעה נגזרת שבה תובעת החברה את עצמה.

15. עוד נטען כי ככל שתתקבל עמדת המשיבים, תביעות שיוגשו בגין פרט מטעה בתשקיף יהפכו לתביעות נגזרות. אף אם תוגש תביעה על ידי החברה הרי שבעלי השליטה ייהנו ממנה, הגם שהם הנתבעים, וזאת על חשבון חברי הקבוצה.

16. מבקשות האישור סבורות כי לאור האמור לעיל, אין מדובר באחד המקרים הנדירים המצדיק קבלת בקשה לסילוק על הסף.

תשובת המשיבים לתגובת מבקשות האישור

17. המשיבים טוענים שגם לפי טענות מבקשות האישור, מדובר בעסקה שהחברה, ולא בעלי מניותיה, היא צד לה. לכן, ככל שיש ממש בטענותיהן ביחס להערכת השווי, הרי שהנזק הישיר גרם לחברה שהקצתה את מניותיה בתמורה נמוכה מזו שהוצגה לה. בעלי המניות לא "רכשו" ולא "קיבלו" מניות במסגרת המיזוג ונזקם הוא נזק עקיף הנובע מדילול שווי אחזקותיהם. לשיטת המשיבים 8-13, כך עולה מבקשת האישור במסגרתה טוענות המבקשות שעל חברת לוזון לתבוע מבעלי המניות של טריא פי2 את התועלת שהשיגו בעסקת המיזוג. נזק זה לא ניתן לתבוע פעמיים ועילת התביעה שייכת לחברה. הסעד הנדרש, אם תתקבלנה טענות מבקשות האישור, הוא פיצוי או השבת התמורה העודפת לחברה ולא לבעלי מניותיה.

בנוסף טוענים המשיבים 8-13 כי אין בסיס לניסיון לאבחן בין קבוצות שונות של בעלי מניות. קבוצת ההתייחסות הרלבנטית היא כלל בעלי המניות בחברת לוזון במועד אישור המיזוג ולא בעלי המניות בחברה, לאחר המיזוג. הזימון התייחס לכל בעלי המניות של חברת לוזון, ובכלל זה בעלי העניין ובעלי המניות מקרב הציבור ולתועלת שתצמח להם מהמיזוג. הודגש כי הציטוט אליו הפנו מבקשות האישור כאינדיקציה לכך שהחברה התייחסה במובחן לבעלי המניות מן הציבור, הוא אחד מנימוקיה של ועדת הביקורת לאישור המיזוג. אין בו כדי להוות בסיס לטעון לפיו החברה התייחסה במובחן לבעלי המניות מן הציבור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

18. גם משיבים 1-7 טענו שעסקת המיזוג היא עסקה שהחברה היא צד לה, ולא בעלי מניותיה. הנזק שנגרם לבעלי המניות במועד השלמה העסקה הוא נזק עקיף הנובע מנזקה של החברה. נזק נטען זה נוגע לכלל בעלי המניות בחברת לוזון, ולכן הוא מתייחס לכלל בעלי המניות. בכך שהעסקה אושרה על ידי בעלי המניות בהתאם לדרישות הדין, אין כדי להביא למסקנה שאין המדובר בעסקה של החברה.

נטען, כי אין בסיס לטענת מבקשות האישור שסילוק הבקשה על הסף יוביל להגשת תביעות בגין פרט מטעה כתביעות נגזרות. ככל שהדבר גרם נזק ישיר לקבוצה נפרדת של בעלי מניות, ניתן להגיש בקשה לאישור תביעה ייצוגית. כך גם יש לדחות את הטענה כי ככל שתוגש תביעה נגזרת ייהנו בעלי השליטה מהפיצוי, שכן החברה תוכל לדרוש סעדים מבעלי השליטה. בניגוד לטענה לפיה חברת לוזון היא 'המעוולת העיקרית', הרי שגם לפי בקשת האישור הנזק הנטען נגרם בשל מצגי שווא שהוצגו לחברה ורשלנות של נושאי המשרה בחברה כלפיה.

הדיון בבקשות לסילוק

19. ביום 13.6.2024 התקיים דיון מקדמי בבקשות הסילוק על הסף. בא כוח המבקשות טען כי אין מדובר במקרה קלאסי של נזק לרוכשי מניות אלא בנזק שהתגבש ביום המיזוג. זאת, כאשר שוויון של המניות שהחזיקו בעלי המניות פחת בעקבות המיזוג. עיקר הדגש הושם על העילה של פרט מטעה בדיווח. בתום הדיון ביקש בא כוח המבקשים להגיש את עמדתו ביחס לאופן המשך ההליך.

הבקשה לתיקון בקשת האישור

20. ביום 20.6.2024 הגישו מבקשות האישור "עמדה באשר להמשך ניהול ההליך" וביקשו להגיש בקשה לתיקון בקשת האישור. המבקשות ציינו כי לאחר הגשת בקשת האישור התרחשו אירועים, שיש בהם לשיטתם חיזוק ממשי לטענה כי במסגרת המיזוג הוצגו נתונים שגויים בדבר הכנסות החברה המתמזגת. כמו כן ביקשו לעדכן את חוות הדעת שצורפה לבקשתם על מנת לבחון גם את ירידת מחיר המניה לאחר המיזוג. המשיבים סברו שאין מקום להתיר את התיקון.

21. ביום 8.9.2024, בהמשך לרשות שניתנה, הגישו מבקשות האישור בקשה לתיקון בקשת האישור. התיקון המבוקש כולל הצגת עמדת רשות ניירות ערך לפיה הכללת מלוא הכנסותיה של טריא פי2 מתיווך אשראי לקבוצות הרכישה במועד חתימת ההסכם עמן הייתה שגויה. לבקשה צורף הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 29.5.2024 בו ציינה כי היא קיבלה את עמדת סגל הרשות ביחס לטעות באופן בו הכירה בהכנסות, ותוארה עמדתה ביחס לאופן הראוי לעשות כן





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

במסגרת הצגה מחדש. במסגרת הדיווח הבהירה החברה שככל שעמדתה ביחס לאופן תיקון הדוחות תידחה על ידי סגל הרשות, צפויה להיות לכך השפעה מהותית על הונה העצמי עד למחיקתו. המבקשים צירפו גם את הדיווח מיום 17.6.2024 לפיו החברה הציגה מחדש את דוחותיה הכספיים בהתאם לגישתה העדכנית וממשיכה לקיים בסוגיה דיונים עם רשות ניירות ערך. המבקשים צירפו גם דיווח מיידי מיום 28.8.2024 ודוח מתוקן של החברה מיום 30.8.2024 בהתאם לגישתה החשבונית שעודכנה שוב, המהווה תיקון נוסף לדוחות. בנוסף נכללה התייחסות לצניחת שער המניה לאחר עסקת המיזוג ועד ליום 30.5.2024 המועד בו התגלתה ההטעיה הנטענת ביחס להכנסות המותנות.

נטען כי תיקון הדוחות יצביע על שוויה האמיתי של החברה ועל נכונות טענות המבקשות כי הערכת השווי, שלקחה בחשבון את הכנסותיה המותנות של טריא פי2פי הייתה שגויה. פרסומיה של החברה מהווים הודאת בעל דין כי המיזוג נעשה על בסיס שווי שגוי לחלוטין. כמו כן ולאור ההערות שנשמעו בדיון ביקשו המבקשות להצביע על כך שלאחר המיזוג מניית החברה קרסה באורח משמעותי והמיזוג לא הועיל לאיש. בצד זאת הובהר, כי טענת מבקשות האישור נותרה שהנזק לקבוצה נקבע במועד המיזוג ולא לאחר ירידת שער המניה.

נטען כי התיקון המבוקש יצמצם באופן משמעותי את המחלוקת בשאלת שוויה של טריא פי2פי כמו גם בשאלה אם הציגה דיווחי אמת לצורך המיזוג. הגשת הבקשה נועדה לברר את טענות המחיקה על הסף שעסקו בטענה שהתביעה ראויה להתברר כבקשה לאישור תביעה נגזרת ולא ייצוגית. נטען, שהתיקון כולל "ראיית זהב" בדמות הודאת בעל דין מצד החברה המתמזגת כי הדוחות הכספיים שהיו הבסיס למיזוג, היו שגויים.

תגובות המשיבים לבקשת התיקון ותשובת מבקשות האישור

22. המשיבים מתנגדים לבקשת התיקון ועומדים על בקשותיהם לסילוק בקשת האישור על הסף. משיבים 1-7 טענו כי יש לדחות את שני התיקונים המבוקשים משום שאין בהם כדי להשליך על היות הנזק נזקה של משיבה 1 ולא של בעלי מניותיה. הוספת הטענה בדבר ירידת מחיר המניה משקפת הכרה מאוחרת של המבקשות כי אין בבקשת האישור כדי להצביע על נזק אישי שנגרם להם. מכל מקום אין בכך כדי לתקן את העדר עילת התביעה שבבקשת האישור, שכן הנזק למבקשים הוא נזק משני לנזקה של החברה. גם אם היה בירידת הערך להקים להם עילת תביעה (ולא כך סבורים המשיבים) הרי שהמבקשים לא הצביעו על קשר סיבתי בין הערכת השווי לבין ירידת ערך המניות לאחר הסכם המיזוג. גם האירועים שהתרחשו לאחר הגשת בקשת האישור, בגינם התבקש תיקון הבקשה, אינם מקימים למבקשים עילת תביעה אישית. גם אם יש בהם כדי להצביע על פגם בהערכת השווי, עדיין מדובר בנזק של החברה בלבד.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

23. המשיבים 8-13 טוענים כי התיקונים המבוקשים לא עומדים בתנאי הפסיקה להתרת תיקון ואין בהם כדי לרפא את הפגמים היסודיים שבבקשת האישור. התיקונים אינם מוסיפים פרטים שלא היו ידועים בעת הגשת בקשת האישור, והם אינם קשורים לשאלות שבמחלוקת ואף חותרים תחת טענות המבקשות. מבקשות האישור אינן טוענות לנזק שנגרם בשל ירידת ערך מניות החברה ואף הגדרת הקבוצה אינה מתאימה לנזק כזה. טענותיהן מלמדות שירידת ערך המניות לא קשורה לגילוי בדבר קיומן של הכנסות מותנות.

מכל מקום, התיקונים המבוקשים אינם מתייחסים לטענות בדבר העדר עילת תביעה והעדר נזק ישיר ומובחן לחברי הקבוצה, שלא התבקש שינוי בהגדרתה.

24. המשיבה 14 ביקשה גם היא לדחות את בקשת התיקון. נטען כי אין בבקשת התיקון כדי לתקן את הפגמים בבקשת האישור המצדיקים סילוקה על הסף. ממילא הוא אינו דרוש לביחור השאלות האמיתיות שבמחלוקת.

25. מבקשות האישור השיבו כי המידע שתיקונו מבוקש מצוי בדוחות החברה והובא לידיעת הציבור כתשעה חודשים לאחר הגשת בקשת האישור. לא ניתן היה בשקידה סבירה לאתר ראיות אלה קודם לכן. התיקון התבקש לפני שהמשיבים הגישו תשובות לבקשת האישור והמידע שצירפו מבוקש תומך בטענות בקשת האישור. עמדת המשיבים נוגדת את הדין והפסיקה ונועדה לעכב את ההליך, זאת בשעה שיש לתת משקל רב לאינטרס הציבורי. כן הודגש כי בקשת התיקון אינה משנה את עילות התביעה ואת שיעור הנזק ואת חזית המחלוקת בין הצדדים.

דין והכרעה

26. לאחר שבחנתי את טענות הצדדים באתי לכלל מסקנה לפיה דין הבקשות לסילוק על הסף של בקשת האישור להתקבל, זאת גם אם בקשת האישור תתקן כמבוקש, ועל כן ממילא אין טעם להתיר את תיקונה. להלן אבאר את טעמי תוך שאדון תחילה בבקשות לסילוק על הסף ולאחר מכן בבקשת התיקון.

27. ככלל, בהליכים ייצוגיים נהוג שלא להפריד בין הדיון בבקשה לסילוק על הסף לבין הדיון בבקשת האישור עצמה, מתוך מטרה למנוע את הסרבול וחוסר היעילות הכרוכים בכך (רע"א 21602-11-24 רשות מקרקעי ישראל נ' רוז'נסקי, פסקה 19 (20.4.2025) (להלן: עניין רוז'נסקי); רע"א 4381/17 תועלת לציבור נ' בנק הפועלים בע"מ, פסקה 7 (2.10.2017)). חריגים היוצאים מהכלל האמור הם מקרים בהם די בדיון פשוט ומהיר כדי להביא למסקנה ברורה לפיה לבקשת האישור אין תוחלת (עניין רוז'נסקי, פסקה 19; רע"א 5653/16 סרגון נטוורקס בע"מ נ' חזן, פסקה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

7 (13.10.2016); רע"א 7470/20 Facebook Ireland Limited נ' גל, פסקה 10 (3.1.2022); ת"צ (מחוזי ת"א) 50425-12-16 שורץ נ' טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ, פסקה 38 (8.5.2018) (להלן: עניין שורץ)). כך למשל, מקום בו מועלית טענת הגנה "השומטת את הקרקע מתחת לבקשת האישור כולה" (רע"א 4243/19 Google LLC נ' ברם, פסקה 5 (16.7.2019)).

28. בענייננו, מעלים המשיבים טענה משפטית ממוקדת. נטען, שגם אם נניח במלואן את הטענות העובדתיות שבבקשת האישור, הרי שלמבקשות האישור וגם לקבוצה המיוצגת, אין עילת תביעה אישית מכוחן. אכן, מכיוון שההליך הייצוגי הוא כלי דיוני לניהול הליך משפטי אחד בגין צבר של עילות תביעה פרטניות, נדרש מבקש האישור לבסס קיומה של עילת תביעה אישית (דנ"א 5712/01 ברזני נ' בזק, חברה ישראלית לתקשורת בע"מ, פ"ד נז(6) 385, 403-405 (2003); רע"א 6992/22 Agoda Company Pte. Ltd נ' צביה, פסקה 34 לפסק דינו של כבוד השופט ע' גרוסקופף (27.5.2024); ע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ, פ"ד נא(2) 312, 324 (1997) (להלן: עניין מגן וקשת); סעיף 4(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006; ור' דיון נרחב ברע"א 8356/22 היועצת המשפטית לממשלה נ' גולן (25.8.2025)).

29. ההכרעה בטענות הצדדים בבקשות הסילוק אינה כרוכה בבירור עובדתי וגם אינה מוסיפה על עלויות הצדדים. היא מתמצה בדיון משפטי בהנחת העובדות הנטענות בבקשת האישור, וככל שתתקבל טענת המשיבים היא שומטת את הקרקע מתחת לבקשת האישור כולה. בנסיבות אלה יש הצדקה לדון בטענה בבקשת הסילוק כבר בשלב המקדמי (השוו: ת"צ (מחוזי ת"א) 61655-06-23 ספיר נ' נאמנות משפחת עזרא בע"מ, פסקה 19 (22.12.2024) (להלן: עניין ספיר)).

30. טרם בחינה קונקרטית של עילות התביעה הנטענות על ידי מבקשות האישור, אקדים מילים לעניין הכללים שהותוו בפסיקה להבחנה בין תביעה אישית, תובענה ייצוגית ותביעה נגזרת.

תביעה אישית, תביעה ייצוגית ותביעה נגזרת

31. הפסיקה עמדה על סוגי התביעה האפשריים שבעל מניות יכול ליזום מכוח דיני החברות: תביעה אישית, תביעה ייצוגית ותביעה נגזרת. התביעה האישית היא תביעת בעל מניות בגין נזק שנגרם לו, באופן אישי. התביעה הייצוגית היא הליך שיכול בעל מניות להגיש בשמה של קבוצת בעלי אותם ניירות ערך שלכל אחד מהם עילת תביעה אישית בגין נזק אישי שנגרם לו. התביעה הנגזרת היא תביעה שיכול בעל מניות בחברה להביא בפני בית המשפט בשמה של החברה, בהתקיים התנאים הקבועים בדיון, כך שפירות התביעה יגיעו לקופת החברה ולא לכיסו של בעל המניות (ע"א 3506/09 צאייג נ' קסלמן וקסלמן רואי חשבון, פסקה 10 (4.4.2011) (להלן: עניין צאייג); אירית חביב-סגל דיני חברות 676-677 (כרך א' 2007) (להלן: חביב-סגל)).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

32. בתי המשפט דנו בשאלה באילו נסיבות קמה לבעל מניות עילת תביעה אישית תוך הבחנה בין לבין נסיבות בהן עילת התביעה היא של החברה, ועל כן ההליך המתאים הוא התביעה הנגזרת. **בעניין מגן וקשת**, עמד בית המשפט על ההבחנה בין נזק אישי הנגרם לבעל המניות לבין נזק הנגרם לחברה וממנו נובע, בעקיפין נזק משני לבעלי המניות. רק הראשון מבין נזקים אלה מצמיח לבעל המניות עילת תביעה אישית:

"...הכלל הוא, בעיקרון, כי כאשר בעל מניות סובל נזק בלתי תלוי בנזק שאותו סובלת החברה, קמה לו תביעה אישית בלתי תלויה בנזק שנגרם לחברה. אולם אם הנזק נגרם לבעל מניות עקב ירידת ערך החברה ושווי מניותיה, וכל בעלי המניות ניזוקים באותה מידה, לא קמה - בדרך כלל - לבעל מניות עילת תביעה אישית. זהו נזק משני המשקף את נזקי החברה". (ההדגשה במקור, מ.ר.) (שם, 326)

33. בע"א 3051/98 דרין נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ פ"ד נט(1) 673 פסקאות 23-18 (2004) (להלן: **עניין דרין**)), עמד כבוד הנשיא (כתוארו אז) א' ברק, על שלושה טעמים שביסוד ההלכה שנקבעה ב**עניין מגן וקשת**. האחד, עקרון האישיות המשפטית הנפרדת של החברה ולפיו כוח התביעה הוא נכס של החברה. מכאן זכותה להפעילו כלפי מי שגרם לה נזק, ואין להתיר "גזלתו" על ידי אחרים ובכלל זה בעלי מניותיה. דרך המלך לניהול תביעה בגין נזק משני כזה הוא הליך של תביעה נגזרת מקום בו נמנעים מנהליה של החברה, שלא בצדק, מהפעלת כוח התביעה. השני, חשש לריבוי בלתי סביר של תביעות בעיקר נגד נושאי משרה שעלול להתרועע מפני נטילת סיכונים, גם מקום בו הם רצויים. השלישי, חשש מפני העדפה לא הוגנת של בעלי המניות על פני החברה ובעיקר על פני נושיה. הנושים נהנים מקדימות בחלוקת דיבידנד ויש להם ציפייה לגיטימית שזכויות התביעה של החברה ימוצו כך שיבטיחו את יכולתה לפרוע את חובותיה (לעניין הנימוק השלישי ר' גם **חביב-סגל**, עמוד 682).

34. ההלכה שנקבעה ב**עניין מגן וקשת**, שטעמיה הובהרו ב**עניין דרין** עומדת ביסוד פסיקת בתי המשפט שנדרשו לסיווגן של עילות תביעה בדיני חברות כתביעה אישית של בעלי המניות או תביעה של החברה. כפועל יוצא מכך הוכרעה גם סוגיית ההליך ההולם להגשתן - תביעה אישית (או ייצוגית) או תביעה נגזרת (**עניין צאייג**, פסקה 11; ע"א 9014/03 **גרינפלד נ' לסר**, פסקה 13 (14.12.2006) (להלן: **עניין גרינפלד**); **עניין שורץ**, פסקאות 22-25; ת"צ (מחוזי ת"א) 1525-09-18 **גבריאלי נ' ויזל**, פסקאות 14-18 (22.1.2019) (להלן: **עניין גבריאלי**); **עניין ספיר**, פסקאות 20-23; ת"צ (מחוזי חי) 64170-11-21 **רייך נ' שופרסל בע"מ**, פסקאות 34-37 (2.1.2024) (להלן: **עניין רייך**); תנ"ג (מחוזי ת"א) 40403-07-25 **צרפתי נ' אניוזין אינטראקטיב טכנולוג'יס בע"מ**, פסקאות 38-41 (6.8.2026) (להלן: **עניין צרפתי**); **חביב-סגל**, עמוד 679).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

35. בצד קביעת הכלל האמור, הוכרו כבר **בעניין מגן וקשת**, חריגים לו. כך למשל, מקום בו נגרם נזק כתוצאה מהפרת זכות חוזית של בעל מניות בתור שכזה, או מקום בו נגרם נזק לקבוצת בעלי מניות או לבעל מניות קונקרטי שהוא שונה מהנזק שנגרם לבעלי מניות אחרים, או נזק שנגרם בשל קיפוח המיעוט (**עניין מגן וקשת**, עמוד 326; ת"א (מחוזי ת"א) 1777/08 **תבור נ' אקטיבפוינט**, עמודים 9-10 (20.7.2010), ערעור על פסק הדין נדחה בעיקרו בכפוף לשינוי תוצאתו האופרטיבית (ע"א 7743/10; **עניין צרפתי**, פסקה 39; זוהר גושן, אסף אקשטיין **דיני חברות** 481 (2023) (להלן: **גושן ואקשטיין**)). **בעניין גרינפלד** ציין כבוד הנשיא (בדימוס) (כתוארו אז) א' ברק כי החריגים שצוינו **בעניין מגן וקשת**, הם "חריגים מדומים". שכן במקרים המתוארים לעיל סבל בעל המניות נזק אישי המובחן מנזקה של החברה, ממילא קמה לו עילת תביעה אישית (שם, פסקה 14, ור' גם **עניין דרין**, עמוד 695).

בעניין דרין הושארה "בצריך עיון" האפשרות לקיומו של חריג נוסף מקום בו "האמצעים הקיימים לפיקוח ולבקרה על יוצרי סיכונים כלפי חברות אינם מעוררים הרתעה מספקת, או אינם יוצרים את התמריץ הראוי להגשת תביעה נגזרת, במידה כזו שיהיה ראוי להטיל אחריות אישית כלפי בעלי המניות" (שם, עמוד 395). בע"א 2718/09 "גדיש" **קרנות גמולים בע"מ נ' אלסינט בע"מ** (28.5.2012) (להלן: **עניין אלסינט**) היווה חריג אפשרי זה טעם נוסף להכרה בעילת תביעה אישית של בעלי המניות מקום בו החברה שלה נגרם הנזק התמזגה לתוך חברה אחרת. בית המשפט ציין, שבמצב דברים זה אפשרות בירורה של תביעה נגזרת אינו ישים ולא היה בתביעה כזו כדי לתת מענה לבעלי המניות המקוריים (**עניין אלסינט**, פסקה 39; **גושן ואקשטיין**, עמודים 481-482).

36. הפסיקה גם הכירה בכך שייתכנו מצבים בהם תקום לבעל מניות עילת תביעה אישית-ייצוגית, ובמקביל תהיה לחברה עילת תביעה נגזרת (**עניין צאייג**, פסקה 25). מבלי לנטוע מסמרות ותוך הותרת הסוגיה לפיתוח הדין בעתיד, הצביע בית המשפט על שני "טיפוסי מקרים" בהם עשויה סוגיה זו להתעורר. האחד, בהתקיים אחד החריגים שנקבעו **בעניין מגן וקשת** (למשל ע"א 9646/04 **חסקי אלון ייזום בניה והשקעות בע"מ נ' אריה מיכלסון חברה ליזמות בע"מ**, פ"ד נט(3) 380, 384 (2005); רע"א 1090/06 **גלמור נ' זמיר**, פסקה 3 (18.5.2006)). השני, הוא מקרים כגון זה שנדון **בעניין צאייג** בו נטען לאחריות ישירה של רואה החשבון המבקר מכוח סעיף 170(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999. בית המשפט הכיר שם ב"מצבים מיוחדים בהם יוכיח תובע בעל מניות קיומו של קשר סיבתי בין הנזק שנגרם לו לבין מצג מטעה שנפל בחוות דעתו של רואה החשבון המבקר" (**עניין צאייג**, פסקה 25). בהתבסס על האמור שם, הכירו בתי המשפט באפשרות להתקיימות תביעה אישית לבעל מניות מכוח העילה של פרט מטעה בתשקיף או בדיווח (רע"א 3800/15 **טי.אר.די אינסטרום בע"מ נ' זאבי**, פסקה 28 (8.2.2017); **עניין גבריאל**, פסקה 22, **עניין רייץ**, פסקה 39).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

37. ומכאן לבחינת עילות התביעה השונות שנטענות בענייננו.

העילה הנטענת של פרט מטעה בדיווח

38. מבקשות האישור טוענות שקמה להן עילת תביעה אישית, נגד כלל המשיבים, בגין פרט מטעה בדיווח מכוח הוראות סעיפים 1א44(א), 36, 31 ו-38 לחוק ניירות ערך. הפרט המטעה הוא נתונים שגויים ומטעים בהערכת השווי שצורפה לדיווח המידי שבמסגרתו הודע על זימון אסיפה כללית מיוחדת.

39. סעיף 1א44 לחוק ניירות ערך קובע **"בטיטות תשקיף, בתשקיף, בדוח, בהודעה, במסמך או במפרט הצעת רכש, המוגשים לפי חוק זה לרשות (בסעיף זה - דיווח), לא יהיה פרט מטעה"**. סעיף 31 לחוק מטיל אחריות בגין פרט מטעה על מי שחתם על התשקיף, דירקטור, מנהל כללי ובעל שליטה במועד אישור התשקיף וזאת 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"**. סעיף 38 מחיל הוראה זו גם לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, הודעה או מסמך שהוגש לפי חוק ניירות ערך. בנוסף, מוחל הסעיף גם על מי שנתן חוות דעת, דוח, סקירה או אישור שנכללו או נזכרו בהסכמתו המוקדמת בדיווח, לגבי פרט מטעה שהיה בהם.

40. החובה הקבועה בסעיפים אלה היא, כאמור, כלפי מי שרכש או מכר נייר ערך לנזק שנגרם לו מחמת פרט מטעה. מלשון הסעיף עולה שבבסיס עילת התביעה מצויה עסקה של מכירת או רכישת ניירות ערך שבעטיה נגרם הנזק (ת"צ (מחוזי ת"א) 49602-11-11 **פיג'ו נ' הירשברג**, פסקה 169 (28.7.2016) (להלן: **עניין פיג'ו**); ת"צ (מחוזי חי') 45700-03-21 **גלייכר נ' אלקטרה בע"מ**, פסקה 50 (2.4.2025)). כפי שעולה **מעניין פיג'ו**, מסקנה זו מתיישבת גם עם הוראת ההתיישנות הקבועה בסעיף 31(ב) לחוק ניירות ערך ולפיה, מניינה של תקופת ההתיישנות חל "מיום העסקה". מכאן שעל מנת שתקום עילה מכוח סעיף 31 או 38 לחוק ניירות ערך, נדרש ביצועה של "עסקה". בפסיקה התעוררה שאלה אם ניתן להרחיב את המונח "עסקה" למקרים בהם רכש בעל המניות את נייר הערך לפני פרסום הפרט המטעה והפעולה היחידה שביצע היא המשך ההחזקה בותוך הימנעות ממכירתו. בתי המשפט עמדו על הקושי בעמדה זו, בעיקר בהיבט של קיום קשר סיבתי, אך הנושא הושאר ב"צריך עיון" (**עניין צאייג**, פסקה 23; רע"א 4474/97 **טצת נ' זילברשץ**, פ"ד נד(2) 577, 596-595 (2000); **עניין פיג'ו**, פסקה 171). מכל מקום, גם לשיטת אלה הסבורים כי יש לקבל את הטענה לפיה הימנעות ממכירה כמוה כ"עסקה", תנאי לקבלתה יהיה שבעל המניות יוכיח שהוא התכוון למכור או לרכוש נייר ערך אך נמנע מכך בשל הפרט המטעה (צפורה כהן, **בעלי מניות בחברה - זכויות תביעה ותרופות** חלק ג', 10-13 (מהדורה שנייה, 2020)).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

41. בענייננו, מבקשות האישור הצהירו כי הן היו בעלות מניות בחברת לוזון בכל המועדים הרלוונטיים לבקשת האישור והמשיכו להחזיק במניותיהן גם במועד הגשת בקשת האישור. לא נטען שהן רכשו את מניותיהן לאחר פרסום הפרט המטעה הנטען, לא נטען שהן מכרו את מניותיהן לאחר גילוי, גם לא נטען שהיה בכוונתן למכור את מניותיהן והן נמנעו מלעשות כן בשל הפרט המטעה. אציין כי מבקשות האישור גם לא טענו שהצבעתן באסיפת בעלי המניות עולה כדי "רכישה" או "מכירה" של נייר הערך. יוער, כי לא נטען על ידן להתקיימות הוראותיו של סעיף 52 יא לחוק ניירות ערך המטיל אחריות כלפי "מחזיק" בניירות הערך.

מכאן, שגם אם אניח את כלל טענותיהן של מבקשות האישור בבקשת האישור, הרי שלא קמה להן עילת תביעה אישית מכוח סעיפים 31 ו-38 לחוק ניירות ערך, שעליהם מבוססת טענתן.

42. עוד אציין, כי גם אופיו של הנזק הנטען בבקשת האישור מלמד שהטענות בבקשת האישור אינן מקימות עילת תביעה אישית בשל פרט מטעה בדיווח.

בהקשר זה אציין, כי נראה שמבקשות האישור הציגו את אופי הנזק הנטען על ידן באופנים שונים זה מזה. הנזק שעל פי בקשת האישור נגרם למבקשות האישור הוא הפער בין שווי מניותיהן עובר לאישור עסקת המיזוג לבין שוויין לאחריה (סעיף 85 לבקשת האישור). לעומת זאת, הנזק שנגרם לקבוצה חושב כפער בין שווי האחזקות שהיה צפוי אם שווי החברה היה כפי שנדרש בתנאי המיזוג לבין שווי האחזקות בפועל אחרי המיזוג. הפער שהוא הנזק הנטען, נע בין 30.5-37 מיליון ש"ח (סעיפים 18-20 לבקשת האישור). גם חישוב זה מעלה תהיות, משום שעל פני הדברים הוא חושב לפי שווי אחזקותיה של קבוצת לוזון ולא של בעלי המניות מן הציבור.

אך מבלי להתייחס לגופם של חישובי הנזק והקשיים העולים מהם, אופיו של הנזק הנטען אינו תואם עילת תביעה בגין פרט מטעה בדיווח. מבקשות האישור הבהירו שהנזק הנתבע על ידן אינו "ירידת שווי מניית משיבה 1" ולא טענו שהפרט המטעה, לטענתן, השפיע על תמחור המניה (סעיף 4 לתשובת מבקשות האישור לבקשה לסילוק על הסף). הנזק הנטען לקבוצה מבטא טענה ביחס ל"שווי הכלכלי של המניות" המחושב לפי חלקם היחסי של בעלי המניות מתוך "שווי ההון" של החברה לשיטת מבקשות האישור. אך, "בסיטואציה של נזק אשר נגרם מחמת קיומו של פרט מטעה או כתוצאה ממנו - 'הזירה' הרלוונטית היא זירת המסחר ושערי המניות הנקבעים בה באופן שוטף" (ת"צ (מחוזי ת"א) 44126-01-15 ע.א.ד.א ליעד אחזקות (2006) בע"מ נ' בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, עמוד 37 (27.8.2018) (ההדגשות במקור, מ.ר.)). זאת שכן האופן בו חובות הגילוי אמורות לממש שאת תכליתן, הוא בכך שמחירה של המניה ישקף את המידע הנוגע לחברה (גושן ואקשטיין, עמוד 453). מבקשות האישור לא הצביעו על נזק בר תביעה בעילה של פרט



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

מטעה בדיווח. כפי שיבואר להלן, לטעמי, הנזק הנטען על ידי מבקשות האישור הוא בראש ובראשונה נזקה של החברה. גם מטעם זה לא ניתן להכיר בעילת התביעה האישית בגין פרט מטעה.

43. מבקשות האישור טוענות שתוצאה שאינה מכירה בקיומה של עילת תביעה אישית בגין פרט מטעה בדיווח אינה ראויה משום שהיא מותירה את המעוולת המרכזית, החברה, ללא חבות. אך אפילו היו הדברים נכונים, היה על מבקשות האישור לטעון לעובדות ולנזק שיקימו עילת תביעה אישית, וכזאת לא עשו. למעלה מן הנדרש אציין, כי גם לטענת מבקשות האישור התנהלות החברה ומנהליה הייתה רשלנית, ולא נטען שידעו או עצמו עיניים נוכח השגיאות בהערכת השווי שצורפה לדיווח המיידני. נוכח משטר האחריות החל על דיווחים מידיים, עולה על פני הדברים גם בהקשר זה, השאלה אם הנטען בבקשת האישור מקים עילה נגדם בגין פרט מטעה (ע"א 7510/15 ברנדיס נ' **בבילון בע"מ**, פסקה 17 (15.3.2017)).

עוד אציין, כי לא אוכל לקבל את טענת מבקשות האישור לפיה התוצאה המתקבלת מדחיית הבקשה היא שתביעות בגין פרט מטעה בדיווח תהפוכנה לתביעות נגזרות. כאמור, טעמי התייחסו לבקשת האישור הקונקרטית, ובנסיבותיה לא מצאתי שהעובדות שנטענו בבקשת האישור מקימות עילת תביעה אישית.

44. כאמור, מבקשות האישור טענו גם לעוולה של הפרת חובה חקוקה, אך הן עשו כן באופן כללי מבלי לפרש את סעיף החיקוק שהופר. בהעדר ציונה של החובה החקוקה שהופרה אין מקום להתיר ניהול הליך בגין עילת תביעה זו, שכן אין לדרוש מהמשיבים לחקור בדבר סעיף החיקוק שלהפרתו מכוונות מבקשות האישור (**עניין פיג'ו**, פסקאות 185-186).

העילות הנטענות בגין רשלנותם של הדירקטורים

45. טענת המשיבים היא שבענייננו לא נגרם לבעלי המניות נזק בר-תביעה, וכבר מטעם זה לא קמה להם עילת תביעה אישית, בין היתר, נגד הדירקטורים. עמדתי לעיל על הכללים שנקבעו בפסיקה לעניין נזק בר תביעה וההבחנה בין עילת תביעה אישית של בעל מניות לבין תביעתה של החברה. להלן אבחן את יישומם של הדברים בהקשר של טענות מבקשות האישור.

46. לפי בקשת האישור החברה שילמה את מלוא התמורה בהתאם להסכם המיזוג, אך בפועל קיבלה נכס (פעילותה של טריא פי2פי) ששוויו נמוך מזה שהיווה תנאי להסכם. **בעניין גרינפלד** נקבע שכאשר חברה רכשה נכסים במחיר מופרז, הנזק שנגרם לבעלי המניות מירידת ערך מניותיהם נובע מנזקה של החברה (**עניין גרינפלד**, פסקה 16). **בעניין דרין** נקבע שזק בגין מכירת נכס של חברה במחיר הפסד הוא נזק של החברה: **"...הנזק מן העיסקה - ככל שאמנם התקיים - נגרם בראש**





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

ובראשונה לחברה שהנכס שלה הוא שנמכר במחיר הפסד" (עניין דרין, עמוד 689). עוד נקבע שהפגיעה בשווי אחזקותיהם של בעלי המניות היא נזק משני ואגבי הנובע מהנזק שנגרם לחברה (עניין דרין, עמוד 689; עניין גרינפלד, פסקה 16).

לכאורה, ניתן לטעון שענייננו שונה מזה שנדון באותם המקרים. זאת, שכן החברה קיבלה את פעילותה של טריא פי2פי, גם אם שוויה נמוך מכפי שהוסכם, ושילמה בהקצאת מניות ולא בכסף שיצא מקופתה. אכן, לשיטת מבקשות האישור לחברה לא נגרם נזק כלל ועיקר. אני סבורה כי לא ניתן לקבל טענה זו. ראשית, הקצאת המניות כנגד מיזוגה של פעילות טריא פי2פי לחברה, כמוה כתשלום כסף לבעלי מניותיה של טריא פי2פי (השוו: עניין מגן וקשת, עמוד 321). המניות שהוקצו הן נכס שהחברה עשתה בו שימוש לטובת ביצוע עסקת המיזוג, ממילא לא ניתן לטעון שלא נגרע ממנה דבר. שנית, אם נכונות הטענות בבקשת האישור, הסכם המיזוג לא אמור היה להשתכלל, שכן הערכה לפיה שוויה של טריא פי2פי הוא מעל 300 מיליון ש"ח הייתה תנאי מתלה להסכם. אם הטענות בבקשת האישור נכונות, הצד השני להסכם המיזוג הסתיר במכוון נתונים כדי שיוצג מצג לפיו התנאי התקיים, וגורמים נוספים התרשלו בתפקידיהם. מכאן, שהנזק שגרמו מעשים אלה, הוא בראש ובראשונה למי שהיה צד להסכם המיזוג, כלומר לחברה. החברה היא הצד להסכם גם אם במסגרת האישורים הנדרשים על פי דין הוא אושר גם באסיפת בעלי המניות (לעמדה שונה ביחס לזהות הניזוק במצב דברים דומה ר' James An, The Distinction Between Direct and Derivative Shareholders Claim, 93 Geo. Wash. L. Rev. 289, 302-306 (April, 2025)).

בהינתן קביעה זו, יש לבחון אם הנזק שנגרם לבעלי המניות נובע מהנזק שנגרם לחברה או שמדובר בנזק עצמאי ובלתי תלוי בנזקה של החברה, שנגרם לקבוצה מובחנת מבין בעלי המניות.

47. בהקשר זה יודגש, כי בבקשת האישור נטען לנזק כלכלי בלבד. לא נטען לפגיעה בזכויות ההצבעה של מבקשות האישור וגם לא נטענה טענת קיפוח. אמנם נטען שבעקבות המיזוג השתנה אופייה של החברה ובכלל זאת השליטה בה. אך טענה זו הועלתה רק במסגרת התשובה לבקשת הסילוק, וגם אז לא כעילת תביעה העומדת בפני עצמה. עוד אזכיר, כי כאמור לעיל גם חישובי הנזק הכלכלי מוקשים, בין היתר, בהינתן שהם חושבו בשני אופנים שונים.

בהינתן הנזקים שנטענו, בחינת בקשת האישור מעלה שהנזק הנטען על ידי מבקשות האישור, נובע מנזקיה של החברה. זאת, כבר מהטעם שהוא חושב כפועל יוצא משוויה. גם הנזק שנגרם, לפי הטענה, למבקשות האישור, נגרם בשל כך ששוויה של טריא פי2פי היה נמוך מזה שנקבע כתנאי מתלה להסכם המיזוג. כאמור, אני סבורה, שזנק זה הוא בראש ובראשונה נזקה של החברה, שהיא הצד להסכם המיזוג.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

48. מבקשות האישור טוענות כי בכל זאת יש להכיר בנזק אישי שנגרם להן משום שנזקי הקבוצה המיוצגת שונים ומובחנים מנזקיהם של כלל בעלי המניות בחברה.

לעניין זה אקדים ואומר, שגם טענת מבקשות האישור ביחס לזהות הקבוצה המיוצגת מעורפלת. בגוף בקשת האישור, כמו גם בתשובה לבקשות לסילוק על הסף, הוגדרה הקבוצה המיוצגת כ"כל מי שהחזיק במניות בחברת לוזון ביום 12.6.2022, הוא המועד בו התמזגה לוזון עם חברת טריא פיזי בע"מ" (סעיף 1א) לבקשת האישור, סעיף 5 לתשובת מבקשות האישור לבקשה לסילוק על הסף). הגדרה זו כוללת, גם את מניותיה של קבוצת לוזון, מי שהייתה בעלת השליטה עובר למיזוג. במאמר מוסגר יוער, כי על פני הדברים עשויה קבוצה זו לכלול גם בעלי מניות נוספים שרכשו מניות במהלך החודש שחלף בין אישור המיזוג לבין ביצועו, שמאפייניהם שונים מאלה של מבקשות האישור. לעומת זאת, בחוות דעת המומחה מטעם מבקשות האישור, הוגדרה הקבוצה ככוללת את "כלל בעלי המניות מקרב הציבור אשר החזיקו במניות לוזון נדל"ן בע"מ טרום המיזוג" (סעיף 10 לחוות הדעת).

49. עיקר טענתן של מבקשות האישור הוא שהנזק שנגרם להן שונה מהנזק שנגרם לבעלי המניות החדשים שהיו קודם לכן בעלי מניותיה של טריא פיזי והניבו רווח מעסקת המיזוג.

אכן, אם נכונות הטענות בבקשת האישור, לבעלי מניותיה של טריא פיזי הוקצו מניות כאילו שווי הפעילות שמוזגה לתוך החברה גדול בהרבה מכפי שהיה בפועל. יתרה מזו, הוקצו להם מניות בחברה שבקופתה 70 מיליון ש"ח. מכאן, שמי שהיו בעלי מניות בטרירא פיזי הפיקו רווח מעסקת המיזוג, בשונה, לפי הטענה, ממי שהיו בעלי מניותיה של חברת לוזון. מכאן טענת מבקשות האישור לפיה מתקיים החריג שנקבע בעניין מגן וקשת. על יסוד חריג זה הוכרה בעניין אלסינט עילת תביעה אישית לבעלי מניות המיעוט בגין קיפוח והפרת חובת אמון וחובת זהירות, מקום בו ביצעה החברה עסקאות שלא בהגינות ותמורתן הועברה לכיסה של בעלת השליטה (שם, פסקה 39). אך כפי שיבואר להלן, ענייננו שונה מעניין אלסינט, ואינו מצדיק הכרה בעילת תביעה אישית.

50. ראשית, טענת מבקשות האישור היא שהנזק לקבוצה התגבש במועד המיזוג. במועד זה, בעלי המניות היו כלל מחזיקי מניותיה של חברת לוזון. ביחס לקבוצה זו, ככל שנגרם לה נזק הרי שהוא נגרם לכלל חברי הקבוצה.

מבקשות האישור לא הצביעו על בסיס להבחנה בין קבוצת לוזון לבין מחזיקי המניות מן הציבור. אמנם לקבוצת לוזון היה עניין אישי בעסקת המיזוג שפורט בהזמנה לאסיפה הכללית. כאמור, הוא נובע מכך שהיא עשויה להיות זכאית לתשלום דיבידנד וכן מקיומה של הסכמה לפיה כתנאי למיזוג תמכור חלק מאחזקותיה לצד שלישי ותרכוש בהנחה חלק מאחזקותיהם של בעלי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

המניות של טריא פי2פי (סעיף 7 לבקשת האישור). אך עניין אישי זה אינו מלמד על הבחנה בין הנזק שנגרם לבעלי המניות מן הציבור לבין הנזק שנגרם לקבוצת לוזון, ככל שכזה נגרם. ככל ששווי אחזקותיהם של בעלי המניות מן הציבור נפגע בשל כך שעסקת המיזוג בוצעה על יסוד הערכת שווי שגויה ורשלנית כנטען בבקשת האישור, כך גם שווי אחזקותיה של קבוצת לוזון. מבקשות האישור אינן טוענות שקבוצת לוזון הפיקה הנאה על חשבונם, או הפיקה הנאה בלתי הוגנת, לא נטען לקונויה בינה לבין בעלי מניותיה של טריא פי2פי, וגם לא נטען שהיא קיבלה תמורה עודפת עבור מניותיה (השוו: עניין גרינפלד, פסקה 22; עניין אלסינט, פסקאות 25 ו-30).

גם בכך שוועדת הביקורת והדירקטוריון בחברת לוזון התייחסו בדיון באישור עסקת המיזוג להשלכתה על בעלי המניות מן הציבור, אין כדי ללמד שנזקם, ככל שנגרם, היה שונה ומובחן. כאמור, מדובר היה בעסקה שלבעלת השליטה ולמשיב 2 היה בה עניין אישי. ממילא יש טעם בכך שוועדת הביקורת והדירקטוריון בחנו את השלכותיה על בעלי המניות מקרב הציבור.

51. שנית, גם אף אבחן את עניינה של הקבוצה המיוצגת מול כלל בעלי המניות הנוכחיים בחברה הממוזגת, הרי שהטבת נזקה של החברה תפצה גם את נזקיהם. הקשר בין הטענה לנזק מובחן לבין הטבת כלל הנזקים על דרך תביעה נגזרת נלמד, לתפיסתי, מדבריו של בית המשפט בעניין גבריאלי: "...כאשר נגרם נזק לחברה, הדבר מביא בדרך-כלל לירידת ערכה של החברה וכתוצאה מכך (בשוק הון יעיל), לירידה בשווי מניותיה. ירידה כזו משפיעה על כל בעלי-המניות באותה מידה. אם בסופו של דבר החברה מקבלת פיצוי בגין הנזק שנגרם לה, הדבר אמור להשפיע על ערך החברה, להעלות אותו, ובאופן דומה - להעלות את שווי מניותיה" (שם, פסקה 15). לטעמי, כאשר הנזק של בעלי המניות נובע מנזקה של החברה, יש משמעות להבחנה בין נזקים שונים לסוגי בעלי מניות בעיקר במצב דברים שבו הטבת הנזק לחברה, שהיא "דרך המלך" לא תפצה את כלל בעלי המניות. אך בענייננו, ככל שתנוהל תביעה נגזרת שבה תוכחנה הטענות הנטענות בבקשת האישור והחברה תזכה בפיצויים, יוטב גם נזקם העקיף של בעלי המניות (עניין דרין, עמוד 689). אכן, בהנחת האמור בבקשת האישור, חלק מהנתבעים אמורים להיות מי שהיו בעבר בעלי השליטה בטריא פי2פי, שעל פי הטענה, הסתירו במכוון את הנתונים המלמדים על שוויה הנכון הנמוך מזה שנדרש כתנאי מתלה לעסקת המיזוג. אולם גם מבקשות האישור טוענות שהחברה צריכה לתבוע מהם את הרווחים שהפיקו מעסקת המיזוג. מכאן, שגם לשיטת מבקשות האישור יכולה החברה לתבוע את מי שהיו בעלי השליטה בטריא פי2פי והיום הם בעלי השליטה בה. אם לשיטת מבקשות האישור, יש לחברה עילה לתבוע מהם את רווחיהם, ממילא לשיטתן עומדת לה גם עילה לתבוע מהם פיצויים כצד להסכם. בכך שונה ענייננו מעניין אלסינט, שבו אחד מטעמיו של בית המשפט להכיר בתביעה אישית היה שאלסינט מוזגה כך שלא הייתה אפשרות שהיא תגיש תביעה נגזרת.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

לאמור לעיל יש להוסיף, שבנסיבות העניין, הכרה בעילת תביעה אישית לבעלי המניות תייצר פוטנציאל לכפל תביעות, וקושי במישור של כפל פיצוי. תביעה אישית של בעלי המניות כנגד הדירקטורים לא תאיין היתכנות של תביעה של החברה נגדם. מצב דברים זה וודאי שאינו רצוי. בנוסף, הכרה בתביעה אישית עשויה גם לפגוע בעניינם של נושי החברה, כפי שפורט **בעניין דרין**.

52. מכאן, שככל שנגרם נזק בשל רשלנותם של הדירקטורים בחברת לוזון, הרי שהוא בראש ובראשונה נזקה של החברה, ומבקשות האישור לא הצביעו על נסיבות המצדיקות הכרה בעילת תביעה אישית לבעלי המניות.

תביעה בעילה של רשלנות כנגד מעריך השווי ותביעה נגד בעלי מניותיה של פי2פי

53. הדברים האמורים לעיל ביחס להיות הנזק בראש ובראשונה נזק של החברה, והמסקנות הנובעות מכך, חלים גם ביחס למעריך השווי.

יצוין, כי דברים אלה נאמרים ביחס לעילה בגין רשלנותו של מעריך השווי, והם מתוספים לאמור ביחס לעילה הנוגעת לפרט מטעה בדיווח שאליה התייחסתי לעיל. בהיבט של תביעה בגין רשלנות נגד מעריך שווי שהתבקש להעריך את שווייה של החברה נקבע **בעניין מגן וקשת**:

"...הטענות הנטענות כנגד ההערכה שביצע המעריך החיצוני בנותנו את השירות שנתבקש על-ידי החברה לתת לה, אינן מסוג הטענות שבעל מניות יכול להעלות בתביעה אישית נגד החברה, מנהליה או בעלי מניותיה. כפועל יוצא מכך, אין הוא יכול להעלותה במסגרת תביעה ייצוגית" (שם, עמוד 321).

54. אשר לטענה נגד בעלי מניותיה של פי2פי, הרי שעיון בבקשת האישור מגלה שמבקשות האישור לא הבהירו איזו עילה אישית קמה להם נגדם. משכך, לא מצאתי לדון בהיתכנותה של תביעה אישית. אך מובן שהאמור לעיל בדבר מהות הנזק, רלוונטי גם ביחס לטענות נגדם.

סיכומם של דברים עד כה

55. המסקנה העולה מן האמור לעיל היא כי בנסיבות העניין, גם בהנחת כלל העובדות הנטענות בבקשת האישור, לא הצביעו מבקשות האישור על עילת תביעה אישית המקימה להן זכות להגשת תביעה ייצוגית נגד המשיבים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

הבקשה לתיקון בקשת האישור

56. נוכח מסקנה זו יש לבחון אם יש בבקשת התיקון, ככל שהיא עומדת בתנאים שהותוו לכך בפסיקה, כדי לשנותה.

57. ככלל, בקשה לתיקון בקשת אישור להגשת תובענה ייצוגית, מוכרעת בהתאם לאמות המידה הנהוגות ביחס להליכים אזרחיים, תוך התאמה למאפייניו הייחודיים של ההליך הייצוגי (סעיף 19 לתקנות תובענות ייצוגיות, התש"ע-2010). בהכרעתו נדרש בית המשפט לשקול ולאזן שלושה סוגי אינטרסים: אינטרס מבקש התיקון, אינטרס המשיב והאינטרס הציבורי. וזאת, תוך בחינת הצורך בתיקון לשם בירור השאלות האמתיות השנויות במחלוקת; עיתוי הגשת בקשת התיקון; מידת הפגיעה הכרוכה בתיקון בבעל הדין שכנגד; ותום הלב של המבקש. בהכרעה זו ייתן משקל רב יותר לאינטרס הציבורי על רקע התכליות החברתיות של ההליכים הייצוגיים (בר"ם 4303/12 אינסלר נ' המועצה האיזורית עמק חפר, פסקאות 20-12 (22.11.2012) (להלן "עניין אינסלר"); רע"א 1055/22 פלנטקס בע"מ נ' ריגלר (22.12.2022)).

58. בענייננו, כפי שהובהר בבקשה לתיקון, הרי שהיא אינה משנה את עילות בקשת האישור או את הטענה ביחס למהות הנזק (סעיף 16 לבקשה). הבקשה כוללת תיקון בשני היבטים: האחד, הצגת טעמים המלמדים על עוצמת הטענה לפיה הערכת השווי הייתה שגויה ורשלנית וביטאה שווי שגוי ומוגזם של פעילות פי2פי. השני, נתונים המלמדים שבתקופה שמיום אישור המיזוג ועד למועד שבו התגלתה סוגיית ההכנסות המותנות שהיא בלב הפגם הנטען שנפל בהערכת השווי, צנח מחיר מניית החברה. לעניין זה הדגישו מבקשות האישור, כי הן צירפו נתון זה נוכח שאלות שהועלו בדיון, אך אין בכך כדי לשנות מעמדתן לפיה הנזק גובש בעת אישור המיזוג.

59. שני היבטיו של התיקון המבוקש אינם משליכים על טעמי לקביעה לפיה דין בקשת האישור סילוק על הסף. טעמי החלטתי אינם נוגעים לעומק או חומרת הפגם הנטען בהערכת השווי, כי אם לשאלה אם מבקשות האישור הצביעו על עילת תביעה אישית. לעניין "צניחת" מחיר המניה לאחר אישור המיזוג, הרי שאין בו כדי לשנות ממסקנותיי לעניין העילה הנוגעת לפרט מטעה בדיוח המיידי. מה גם שירידת מחיר המניה התרחשה, כנטען, לפני שהתגלה הפגם בהערכת השווי. אציין, כי במסגרת בקשת התיקון לא התבקש שינוי בעילת התביעה וגם לא הובהרה החובה החקוקה שלפי הטענה הופרה.

60. מכאן שגם אם אניח את נכונותן של מלוא העובדות הנטענות בבקשת האישור המתוקנת, לא תשתנה מסקנתי לעניין סילוקה של התביעה על הסף. ממילא, אין כל טעם בהתרת התיקון.





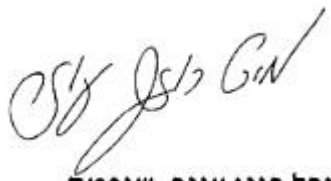
המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 12013-09-23 ולטר טים בע"מ ואח' נ' ע. לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ ואח'

סוף דבר

61. אשר על כן, הבקשה לתיקון בקשת האישור נדחית, ובקשות המשיבים לסילוקה של התביעה על הסף מתקבלות. בהתאם, הבקשה לאישור התביעה כתביעה ייצוגית נמחקת.
62. לעניין ההוצאות: בהינתן שהמשיבים לא הגישו תגובות לבקשת האישור שכן הגשתן נדחתה עד להכרעה בבקשותיהם לסילוק על הסף, תוך מתן הדעת לכלל השיקולים הצריכים לעניין, לא מצאתי לפסוק הוצאות.

ניתנה היום, י"ג תשרי תשפ"ז, 24 ספטמבר 2026, בהעדר הצדדים.


מיכל רוזן עוזר, שופטת

