

בית משפט מחוזי תל אביב-יפו  
א 1498/04  
רמי אקרמן נ. אמ.פי.איי.  
תאריך פתיחה: 30/03/04

**בבית המשפט המחוזי  
בתל אביב – יפו**

סוג עניין: 204 סדר דין: רגיל

**רמי אקרמן (ת.ז. 50253277)**

ע"י ב"כ עו"ד רונן עדיני ו/או אביבה זלמן ו/או אברהם שכטר  
מרחוב היצירה 3, בית ש.א.פ. רמת גן, 52521  
טל: 03-6139696 פקס: 03-6139697

**התובע**

- נגד -

1. **אמ. פי. איי. מדיטרניאן נכסים והשקעות בע"מ (ח.צ. 52-0043217)**  
שדי רוטשילד 63, תל אביב 65785  
טל. 03-5265428, פקס. 03-5280843
2. **החברה לבנין ונכסים מישור החוף בע"מ (ח.צ. 52-0033671)**  
דרך מנחם בגין 23, מגדל רובינשטיין, תל אביב  
טל. 03-7104414, פקס. 03-7104440

**חנתבעות**

מהות התביעה: כספית והצהרתית.

סכום התביעה האישית של התובע: 52,236 ש"ח.

סכום התביעה הייצוגית המשוער: 5,013,658 ש"ח.

**תובענה ייצוגית (לפי חוק החברות התשנ"ט - 1999)**

1. הצדדים

- 1.1 התובע היה – עד ליום 15.1.04, הבעלים של 58,692 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת (להלן: "מניות רגילות") של הנתבעת 1, חברת אמ. פי. איי. מדיטרניאן נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "החברה"). במועד זה נרכשו מהתובע מניותיו בחברה, במסגרת רכישה כפויה, שהשלימה הצעת רכש מלאה אותה פירסמה הנתבעת 2 (להלן: "הנתבעת" או "המציעה"), כפי שיפורט להלן. הן הצעת הרכש, והן הרכישה הכפויה, יכוננו בצוותא להלן למען הנוחות - "הצעת הרכש".
- לתובענה זו מצורף העתק תדפיס בנק של התובע, המעיד על אחזקותיו במניות החברה כאמור לעיל, מסומן נספח א'.
- כן מצורף לתובענה זו העתק ממפרט הצעת הרכש שפורסם ביום 30.12.03, מסומן נספח ב'.
- 1.2 החברה היתה, עד למועד השלמת הצעת הרכש, חברה ציבורית המאוגדת בישראל, ומניותיה היו רשומות למסחר ונסחרו בבורסה לניירות-ערך בתל אביב (להלן: "הבורסה"), וזאת עד ליום 15.1.04 מועד בו נמחקו המניות, לאור השלמת הרכישה הכפויה. הון המניות המונפק והנפרע של החברה היה – 45,246,616 מניות רגילות. לתובענה זו מצורפים תדפיס עדכני של החברה מרשם החברות וכן תדפיס נתוני פתיחה של החברה בבורסה, מסומנים נספחים ג' 1-2 בהתאמה.
- 1.3 הנתבעת הינה והיתה – נכון למועד הצעת הרכש - בעלת השליטה בחברה, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות-ערך"). בידי הנתבעת היו – ערב הצעת הרכש - 39,613,292 מניות רגילות של החברה, אשר היוו כ- 87.55% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. ראה בענין זה סעיף 1 למפרט הצעת הרכש, נספח ב' לעיל.
- 1.4 ראוי לומר מספר מילות-רקע על הצעת הרכש ששוא תובענה זו:
- 1.4.1 הצעת הרכש הופנתה לציבור המחזיקים במניות החברה, שבידיהם הוחזקו בסך הכל – 5,633,324 מניות רגילות של החברה, אשר היוו כ- 12.45% ממניות החברה. הצעת הרכש היתה לרכישת מניות החברה שבידי הציבור על ידי המציעה, היא הנתבעת, במחיר של 1.38 ש"ח לכל מניה.
- 1.4.2 כמצויין לעיל, היו בידי הנתבעת, במועד הצעת הרכש, כ- 87.55% ממניות החברה.
- 1.4.3 הצעת הרכש פורסמה ביום 30.12.03 ומועד הקיבול האחרון לה היה 13.1.04. ההצעה הותנתה בכך שייענו לה לפחות בעלי 3,370,994 מניות של החברה, המהווים 7.45% מהון המניות.
- 1.4.4 על פי דיווחי החברה, נענו להצעת הרכש בעלי 3,387,613 מניות המהווים כ- 7.48% ממניות החברה, ולא נענו – 2,245,711 מניות, שהיוו 4.96% מהמניות. על כן, בהתאם להוראות סעי' 337 לחוק החברות התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") ביצעה הנתבעת ביום 15.1.04 רכישה כפויה.
- 1.4.5 התובע לא נענה להצעת הרכש, אך בהתאם לרכישה הכפויה, נמכרו מניותיו למציעה, ביום 15.1.04, במחיר הצעת הרכש – 1.38 ש"ח למניה.

1.4.6 לאחר מועד זה נמחקו מניות החברה מהבורסה וחדלו להיסחר בה. בשים לב לכל האמור לעיל, וכמפורט בתובענה זו, יטען התובע כי הצעת הרכש הוצעה לציבור הניצעים במחיר הנמוך במידה ניכרת מהשווי האמיתי של המניות, ועל כן – מדובר במחיר בלתי-הוגן וכזה המקפח את זכויות הניצעים, הם המיעוט בחברה.

לתובענה זו מצורפים מסמכים המאשרים את הנתונים האמורים לעיל, ביחס להצעת הרכש, מסומנים נספחים ד' 1-7.

## 2. תמצית עילות התובענה הייצוגית

- 2.1 בתמצית, ניתן להצביע על שתי עילות לתובענה ייצוגית זו:
- האחת - ביצוע הצעת הרכש במחיר הנמוך במידה ניכרת מהשווי האמיתי של המניות, ועל כן – מדובר במחיר בלתי-הוגן וכזה המקפח את זכויות ציבור הניצעים.
- השניה – ביצוע הצעת הרכש בחוסר תום לב, בחוסר הגינות ותוך הטעיית ציבור הניצעים ומניעת מידע מהותי ממנו.
- 2.2 ביצוע הצעת רכש במחיר מקפח, לא-ריאלי ובלתי הוגן
- 2.2.1 הצעת הרכש הוצעה לציבור במחיר נמוך מהמחיר האמיתי של המניות שנרכשו, תוך קיפוח המיעוט, הוא ציבור הניצעים בהצעת הרכש.
- 2.2.2 הטענה בדבר מחיר נמוך ולא-ריאלי של מניות החברה כאמור בהצעת הרכש, מבוססת, למעשה, על שלושה טיעונים, המפורטים להלן בתובענה זו וכן בחוות דעת המומחה, נספח ה' להלן, ואלו הם:
- (1) עסקת רכישה של מניות על ידי המציעה מחברה זרה (חברת Trefoil Israel Cim L.P. להלן- "החברה הזרה"), שבוצעה בחודש יוני 2003, קרי – כ- 6 חודשים לפני מועד פרסום הצעת הרכש, במחיר של 2.27 ש"ח למניה, מחיר הגבוה בכ- 65% ! ממחיר הצעת הרכש (1.38 ש"ח למניה).
- (2) עסקת רכישת השליטה של החברה בחברת גמול, שהינה עסקה מהותית ביותר עבור החברה ואשר תרמה בלא ספק להגדלה משמעותית של שווי החברה ומניותיה, כמפורט בסעיף 3.2 להלן לתובענה זו. עסקה זו הושלמה כחודשיים ימים בלבד לפני פרסום הצעת הרכש, אך משמעויותיה והשלכותיה המדויקות על שווי החברה ועל שווי מניותיה הוסתרו במכוון מידיעת הציבור, הכל כפי שיפורט להלן בתובענה זו;
- (3) שווי המניות של החברה לפי ההון העצמי של החברה, שווי הנאמד ב- 2.14 ש"ח למניה, הגבוה ממחיר מניות החברה בהצעת הרכש בכ- 55% !
- ראה בענין זה פירוט בחוות דעת המומחה, מר יעקב אשד ממשרד תשואות יועצים לניהול פיננסי (להלן: "המומחה" ו-"חוות דעת המומחה", בהתאמה).
- מחוות דעת המומחה עולה כי השווי המינימלי האמיתי והנכון של מניות החברה, עומד על 2.27 ש"ח למניה.

לתובענה זו מצורף העתק מחוות דעת המומחה בצירוף נספחיה, מסומן נספח ה'.

## 2.3 הטעיית ציבור הניצעים וביצוע הצעת הרכש בחוסר תום לב, בחוסר הגינות ותוך הטעיית ציבור הניצעים ומניעת מידע מהותי ממנו

- 2.3.1 הצעת הרכש בוצעה על ידי המציעה בחוסר תום לב, בחוסר הגינות ותוך הסתרת מידע מהותי מציבור המשקיעים. באמצעות הסתרת המידע המהותי, היטעו המציעה והחברה את ציבור הניצעים, וגרמו להם להיענות בטעות להצעת הרכש, בעוד שאם היו יודעים את כל העובדות הנוגעות לענין, היו ככל הנראה נמנעים מכך.
- 2.3.2 הצעת הרכש פורסמה בחודש דצמבר 2003, כאשר כחודשיים ימים קודם לכן, ב-2 לאוקטובר 2003, הושלמה עסקת רכישת השליטה בחברת גמול על ידי החברה. עסקה זו, שתכונה להלן – "עסקת גמול", היתה עסקה מהותית ביותר עבור החברה, שכן חברת גמול הינה חברה שהוערכה באותה עסקה בשווי של כ-118 מיליון דולר, בעוד ששווי החברה לאותה עת היה כ-20 מיליון דולר בלבד (ראה בענין זה סעיף 10.6 לחוות דעת המומחה, נספח ה' לעיל).
- 2.3.3 מאחר ועסקת גמול הושלמה רק ב-2 לחודש אוקטובר 2003, לא נמצא לה ביטוי ממשי בדו"חות הכספיים שפירסמה החברה ואשר היו גלויים בפני הציבור במועד פרסום הצעת הרכש. אמנם, בדו"ח הכספי של החברה ליום 30.9.03, נכלל ביאור המתאר את עסקת גמול, שנחתמה בחודש יוני 2003 אך טרם בוצעה עד לאותה עת, ומשום כך היתה התייחסות כללית בלבד לעסקה זו באותו ביאור.
- לתובענה זו מצורף העתק מדין וחשבון (בלתי מבוקר) של החברה ליום 30.9.03, מסומן נספח ו'.
- 2.3.4 במצב דברים זה לא היה בידי הציבור מידע מהותי ביותר, ונמנע ממנו מידע שיכול היה להשפיע, והיה משפיע, קרוב לוודאי, על שיקוליו אם להיענות להצעת הרכש, אם לאו.
- 2.3.5 ויודגש – העובדה שעסקת גמול הושלמה ביום השני בלבד של חודש אוקטובר 2003, מעידה אף היא על כוונת-מכוון בענין זה. שכן, אילו הושלמה העסקה יומיים בלבד לפני כן, קרי – ביום 30.9.03, למשל, היתה חייבת החברה לפרסם את מלוא המידע הנוגע לעסקה בדו"חותיה הכספיים לרבעון השלישי (המתייחסים לתקופה שעד ליום 30.9.03). בכך שנדחתה השלמת העסקה, לגמרי במקרה, ביומיים, השיגה החברה ובעלת השליטה בה – המציעה, את היעד של הסתרת המידע החשוב מציבור הניצעים בהצעת הרכש. גם דחייה 'מקרית' זו מעידה על חוסר תום ליבן של שתי הנתבעות.
- 2.3.6 יתר על כן, התובע יטען עוד כי הצעת הרכש תוכננה בכוונת-מכוון לאותו מועד (חודש דצמבר 2003) על מנת לשחרר את החברה ואת בעלי השליטה בה מכל חובה לדווח בעתיד על אותה עסקת-ענק. שכן, לאחר השלמת הצעת הרכש, נמחקו המניות מן המסחר, והחברה שוחררה מחובת הדיווח שלה לציבור המשקיעים. כך, לעולם לא יידע הציבור באמת מה היה השווי הנכון של מניותיו בחברה, שכן לעולם לא יידע את המשמעויות הכספיות האמיתיות של עסקת גמול עבור החברה, ועבור עסקיה.
- 2.3.7 זאת ועוד, מועד ביצוע הצעת הרכש גרס לכך שציבור הניצעים בהצעת הרכש לא יוכל ליהנות מפירוטתיה של עסקת גמול, אף שבמועדים בהם נכרתה והושלמה העסקה (יוני-אוקטובר 2003) עדיין אחז ציבור הניצעים במניות החברה!
- המציעה, בעלת השליטה בחברה, דאגה, אם כן, להרחיק מידי הציבור את ההנאה האפשרית מעסקה כה מהותית ומבטיחה עבור עסקי החברה. הדבר הושג באמצעות הצעת רכש מקפחת,

במחיר נמוך, בלא שציבור הניצעים יוכל ליהנות – מחד גיסא – מפירותיה של אותה עסקת גמול (כתוצאה מהעלייה האפשרית הצפויה של שערי מניות החברה בבורסה, בעקבות עסקת מהותית זו); ומאידך גיסא – בלא ששווי אותה עסקת גולס או מצא ביטוי במחיר המניות, כפי שנקבע בהצעת הרכש.

### 3. פירוט עילות התביעה הייצוגית

#### 3.1 ביצוע הצעת רכש במחיר מקפח, לא-ריאלי ובלתי-הוגן

##### 3.1.1 כללי

התובע יטען כי הצעת הרכש הוצעה ובוצעה במחיר נמוך מהשווי המינימלי הנכון של מניות החברה, וזאת לפי כל מבחן מקובל בענין זה, וכפי שמפורט בחוות דעת המומחה (נספח ה' לעיל). המחיר הנמוך שנקב למניות החברה בהצעת הרכש קיפח את זכויות התובע והקבוצה שהוא מייצג, ואיפשר למציעה, בעלת השליטה בחברה, לרכוש את המניות מהציבור הרחב במחיר נמוך ובלתי הוגן.

כפי שיפורט בסעיף 3.2 להלן לתובענה זו, היענות ציבור הניצעים להצעת הרכש נבעה, במידה רבה, מהעדר מידע מלא ומפורט בידי אותו ציבור ומהסתרתו המכוונת על ידי הנתבעות, או מי מהן. יצוין עוד בהקשר זה, כי גם התובע מצוי בנושא זה בנחיתות אינפורמטיבית, והוא ניזון מדיווחי החברה לרשות לניירות-ערך ולבורסה, וכן מידיעות עיתונאיות. התובע שומר על כן על זכותו לדרוש מהנתבעות מסמכים ונתונים נוספים, שאינם מצויים ברשותו, מטבע הדברים, ושומר על זכותו לתקן בהתאם תובענה ייצוגית זו.

##### 3.1.2 מחיר המניה לפי ההון העצמי של החברה

מפורט בהצעת הרכש (ראה שם בסעיף 2.5, בעמ' 4) מחיר מניה של החברה על פי ההון העצמי של החברה, הינו 2.14 ש"ח למניה, מחיר הגבוה בכ- 55% ממחיר הצעת הרכש !

##### 3.1.3 עסקת רכישה המניות על ידי המציעה, כ- 6 חודשים לפני פרסום הצעת הרכש

(1) בחודש יוני 2003, כ- 6 חודשים בלבד לפני פרסום הצעת הרכש, רכשה המציעה כ-19.8 מליון מניות של החברה (המהוות כ- 44% מהון המניות של החברה) מידי החברה הזרה, כהגדרתה לעיל. יובהר כי עוד בטרם בוצעה עסקת הרכישה האמורה, כבר היו בידי המציעה כ- 44% מהון המניות של החברה. עסקת הרכישה נעשתה במחיר של 2.27-2.28 ש"ח למניה, מחיר הגבוה בכ- 65% מהמחיר שהוצע בהצעת הרכש, על ידי המציעה עצמה !

ראה בענין זה את מפרט הצעת הרכש, נספח ב' לעיל, שם בסעי' 2.6, בעמ' 4. כן ראה סעיף 9 לחוות דעת המומחה, נספח ה' לעיל.

(2) יצוין כי המציעה והחברה טענו בהצעת הרכש כי מחיר זה מגלם "פרמיית שליטה", כביכול על טענה זו משיב המומחה בחוות דעתו המנומקת (נספח ה' לעיל) בשני טיעונים : ראשית, המומחה טוען כי אין מקום לשקלל במקרה זה כל "פרמיית שליטה". זאת, הן בשל נימוקי הגינות ושוויון (שכן גם מניות החברה מוצעות בהנפקה לציבור הרחב במחיר אחיד); והן מהטעם של "ערך המטרד", שיש לבעלי השליטה בחובות הדיווח לציבור המשקיעים, כל עוד נסחרות המניות בבורסה. ראה בענין זה סעיף 8 וכן סעיף 10.3 לחוות דעת המומחה.

טיעון "ערך המטרד" מתייחס לכך שהצעת הרכש כאמצעי למחיקת המניות מהמסחר בבורסה, שיחררה את בעלי השליטה בחברה מחובות דיווח לכלל ציבור המשקיעים שהינן 'מטרידות', מכבידות ויקרות. שחרור מנטל זה, לבדו, הינו בעל ערך כספי רב, הוא "ערך המטרד".  
 נובע, על כן, כי לא רק שמחיר העסקה האמורה אינה מגלמת 'פרמיית שליטה' אלא נהפוך הוא – לכל היותר ניתן לומר כי המחיר לציבור הניצעים צריך היה להיות מחיר אותה עסקה, אם לא למעלה ממחיר זה.

**שנית**, משיב המומחה, כי ממילא מדובר במקרה זה, לכל היותר, **במחצית פרמיית שליטה**, שכן עוד בטרם העסקה כבר החזיקה המציעה בכ- 44% מהון המניות של החברה, משמע- היא (ביחד עם המוכרים) שלטו ממילא בחברה, אם כי בצוותא. ראה בענין זה סעיף 9 לחוות דעת המומחה. אין מדובר, על כן, במצב בו רוכשת חברה שליטה בחברה אחרת, כאשר קודם לעסקה לא היתה לה כל שליטה. במקרה שלפנינו, כבר היתה לרוכשת (המציעה בהצעת הרכש) שליטה בחברה (גם אם לא שליטת-יחיד).

(3) טענת התובע, בשם כל קבוצת התובעים הייצוגיים, היא כי ראוי שייקבע מחיר אחיד וזהה למניה: רוצה לומר – אם בעסקת רכש של מניות החברה, על ידי המציעה עצמה, כ- 6 חודשים בלבד לפני פרסום הצעת הרכש, נקבע מחיר מסוים (2.27 ש"ח למניה), אזי יש לאמץ אמת-מידה זו גם להצעת הרכש דנן. שאם לא כן, יופלה לרעה ציבור הניצעים, הוא המיעוט בחברה, ויגופחו זכויותיו.

(4) זאת ועוד, אף אם תאמר כי המחיר שנקבע למניה באותה עסקה, היה גבוה ולא ריאלי, אין סיבה להתיר רק לבעלי השליטה בחברה ליהנות ממחירים אלו.

### 3.2 הטעיית ציבור הניצעים וביצוע הצעת הרכש בחוסר תום לב, בחוסר הגינות ותוך

#### מניעת מידע מהותי מציבור הניצעים

3.2.1 הצעת הרכש בוצעה על ידי המציעה בחוסר תום לב, בחוסר הגינות ותוך הסתרת מידע מהותי מציבור המשקיעים. שכן, הצעת הרכש פורסמה בחודש דצמבר 2003, כאשר כחודשיים ימים קודם לכן, ב-2 לאוקטובר 2003 הושלמה עסקת גמול, כהגדרתה לעיל. עסקה זו היתה מהותית ביותר עבור החברה, בין היתר לאור העובדה שהעסקה בוצעה לפי שווי של כ- 118 מיליון דולר של חברת גמול, בעוד ששווי החברה לאותה עת היה כ- 20 מיליון דולר בלבד (לפי שווי מניותיה בבורסה), וכ- 97 מיליון ש"ח לפי ההון העצמי שלה.  
 למען שלמות התמונה העובדתית המצויה בפני בית משפט נכבד זה יצוין כי אמנם דיווחו החברה וחברת גמול על חתימת הסכם למכר המניות עוד בחודש יוני 2003, אך העסקה בוצעה בפועל והושלמה רק בחודש אוקטובר 2003.  
 ראה בענין זה דיווחים מיידים מהתאריכים 26.6.03, 29.6.03, 2.10.03 ו- 7.10.03, המצורפים לתובענה זו ומסומנים נספחים ז' 1-4 בהתאמה.

3.2.2 בעסקת גמול רכשה החברה את השליטה (כ- 70% מהמניות) בחברה השולטת בחברת גמול (ובידיה כ- 65% ממניות גמול). בנוסף, קיבלה החברה אופציה ליתרת 30% בחברה השולטת



בגמול, אופציה שאף מומשה על ידה. שווי חברת גמול בעסקת הרכישה האמורה מוערך בכ- 118 מליון דולר.

אין חולק, בשים לב לנתונים אלו, כי מדובר בעסקה מהותית ביותר לעסקיה של החברה.

3.2.3 ביטוי בולט לחשיבות שייחסה הנהלת החברה עצמה לעסקת גמול, ניתן למצוא בראיון שנתן מנכ"ל החברה, עופר כהן, לעתון 'הארץ', בסמוך לאחר השלמת העסקה –

**"גמול היא אחת מחברות ההשקעה המובילות במשק, יש לה שם טוב ויכולת פיננסית גבוהה והיא תהווה בעבוריגו פלטפורמה להשקעות חדשות".**

העתק הכתבה מעתון 'הארץ' מיום 30.6.03 מצורף לתובענה זו, ומסומן **נספח ח'.**

3.2.4 באותה כתבה נכתב עוד כדלקמן –

**"כהן מעריך כי צפויה תקופה טובה במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט, כד שרבישת גמול עתה תסייע לקבוצת יונה לצמוח באופן משמעותי".** (ההדגשה אינה במקור).

בהמשך אותה כתבה צוין כי לגמול עתודות מזומנים גבוהות (ראה בענין זה גם את חוות דעת המומחה, שם בסעי' 4).

3.2.5 יודגש, כי מאחר ועסקת גמול הושלמה למעשה רק ביום 2 לאוקטובר 2003, לא נמצא לה ביטוי בדו"חות הכספיים שפירסמה החברה ואשר היו גלויים בפני הציבור במועד פרסום הצעת הרכש.

במועד פרסום הצעת הרכש, בחודש דצמבר 2003, פורסמו רק הדו"חות הכספיים לרבעון השלישי של 2003 (עד ליום 30.9.03) ובהם לא נכלל פירוט ביחס לעסקת גמול, אלא במילים מעטות בלבד, כפי שצוין בסעי' 2.3.3 לעיל.

במילים אחרות, ציבור המשקיעים לא קיבל לידיו את הדיווח המלא והמפורט מהחברה אודות עסקת גמול, משמעויותיה מבחינת עסקי החברה, הצפי להכנסות ולרווחים כתוצאה ממנה, השפעתה על חובות והתחייבויות החברה, ופירוט באשר להשפעה הצפויה של עסקה כה מהותית ביחס לעסקי החברה, לעתיד לבוא.

3.2.6 התובע יטען כי העובדה שעסקת גמול הושלמה ביום השני בלבד של חודש אוקטובר 2003, מעידה אף היא על כוונת-מכוון בענין זה, ועל חוסר תום ליבן של הנתבעות, או מי מהן. שכן, אילו הושלמה העסקה יומיים בלבד לפני כן, קרי – ביום 30.9.03, למשל, היתה חייבת החברה לפרסם את מלוא המידע הנוגע לעסקה בדו"חותיה הכספיים לרבעון השלישי (המתייחסים לתקופה שעד ליום 30.9.03). בכך שנדחתה השלמת העסקה ביומיים, השיגו החברה ובעלת השליטה בה – המציעה, את היעד של הסתרת המידע החשוב מציבור הניצעים בהצעת הרכש. גם דחייה 'מקריית' זו מעידה על חוסר תום ליבן של שתי הנתבעות.

3.2.7 במצב דברים זה לא היה בידי הציבור מידע מהותי ביותר, (נמנע ממנו מידע שיכול היה להשפיע, והיה משפיע, קרוב לוודאי, על שיקוליו אם להיענות להצעת הרכש, אם לאו).

3.2.8 חמור מכך, מאחר והצעת הרכש תוכננה, ולא במקרה ככל הנראה, לאותו מועד (חודש דצמבר 2003) שוחררו החברה ובעלי השליטה בה מכל חובה לדווח בעתיד על אותה עסקת-ענק. שכן, לאחר השלמת הצעת הרכש, נמחקו המניות מן המסחר, והחברה שוחררה מחובת הדיווח שלה לציבור המשקיעים.

רוצה לומר – הציבור לעולם לא יידע באמת מה היה השווי הנכון של מניותיו בחברה, שכן לעולם לא יידע את המשמעויות הכספיות האמיתיות של עסקת גמול עבור החברה, ועבור עסקיה.

3.2.9 די היה בדחיית הצעת הרכש בכ- 90 יום בלבד (עד לאחר פרסום דו"חות החברה ליום 31.12.03), על מנת לאפשר לציבור הניצעים ללמוד את הדו"חות הכספיים של החברה לרבעון הרביעי, בהם היו אמורים להיכלל פרטי עסקת גמול (בהנחה ולא היתה מתבצעת הצעת הרכש והמניות לא היו נמחקות מהמסחר). במצב דברים זה אכן יכול היה ציבור הניצעים לקבל מידע מלא ומפורט אודות העסקה הדרמטית כל כך לפעילות החברה, ויכול היה להעריך טוב יותר האם להיענות להצעת הרכש, אם לאו.

3.2.10 אכן, לא מן הנמנע שאילו היה יודע הציבור את כל המידע הרלוונטי, כלל לא היה נענה להצעה זו, ותעיד על כך העובדה שהצעת הרכש הצליחה רק בדוחק רב, ורק כפסע היה בינה ובין כשלון. יוזכר כי לצורך הצלחת הצעת הרכש היה צורך כי ייענו 7.45% לפחות מבעלי המניות בציבור, מתוך ציבור הניצעים שבידיו היו 12.45% מהמניות. כאמור בהודעות שפירסמה החברה, נענו להצעת הרכש בעלי 7.48% מהמניות, משמע – 0.03% מבעלי המניות הם אשר היטו את הכף לטובת הצלחת הצעת הרכש.

3.2.11 ואמנם, הצעת רכש קודמת של המציעה, מחודש נובמבר 2003, אשר הוצעה לציבור הניצעים באותו מחיר, אכן נכשלה. הדבר מעיד כי אף במצב של העדר מידע, גילה ציבור הניצעים ספקנות וחשדנות רבה באשר להצעת הרכש ובאשר למחירה. נקל היה לשער מה היתה עמדת הציבור אילו ידע את כל הנתונים והמידע הרלוונטי. התובע יטען כי חשש זה של המציעה ושל החברה באשר לעמדתו הצפויה של ציבור הניצעים, הוא אשר הוליד אותן למנוע מידע מהותי זה מהניצעים.

3.2.12 לסיכום, פרסום הצעת הרכש דווקא במועד המאוז-לא-מקרי בו היא פורסמה, מנעה מציבור המשקיעים מידע מהותי ורב חשיבות, שהיה הכרחי עבורו לשם החלטה האם להיענות להצעת הרכש. החברה ובעלת השליטה בה, המציעה, תכננו, על כן, הצעת רכש שבבסיסה עמדו חוסר תום לב וחוסר הגינות כלפי ציבור המשקיעים, תוך ניצול עדיפות המידע שבידיהם וניצול עמדת הכח והשליטה שלהם בחברה. עדיפות זו במידע ובשליטה, היא גם אשר אפשרה את הצלחת הצעת הרכש.

3.2.13 בעשותם את כל האמור לעיל, הטעו החברה והמציעה את ציבור הניצעים בהצעת הרכש, שכן בהסתרת המידע באורח מתוכנן ומכוון, היטעו אותם לחשוב כאילו מחיר המניות המוצע בהצעת הרכש הינו שווי נכון, ריאלי ואמיתי, והסתירו מהם מידע שלאורו היה מתחוויר לאותו ציבור כי מחיר הצעת הרכש רחוק מלשקף את שווי המניות האמיתי.

#### 4. "קבוצה" (התובעת) הייצוגית

4.1 כמפורט בבקשה לאישור התובענה הייצוגית שהוגשה במקביל בתיק זה (להלן: "הבקשה"), הרי שקבוצת התובעים הפוטנציאלית כוללת מאות או אף אלפי אנשים, שכן הצעת הרכש הופנתה לבעלי 5,633,324 מניות של החברה, אשר היוו, כמובהר לעיל, כ- 12.45% ממניות החברה.



על כן, המספר המירבי המשוער של הניצעים, חברי הקבוצה, הינו – 5,574,633 חברים (התובע וכן בעלי 5,574,632 מניות בחברה, שהיו ניצעים בהצעת הרכש).  
כל ציבור הניצעים וכל אחד מהם הם הניזוקים בגין הצעת הרכש.

4.2 כמפורט בבקשה, טוען התובע כי ההגדרה הנכונה של ה"קבוצה" התובעת הינה - "כל הניצעים בהצעת הרכש שפירסמה המציעה בחודש דצמבר 2003 למניות החברה, משמע – כל מי שהחזיק במניות של החברה, למעט המציעה, במועד פרסום הצעת הרכש".


### 5. הנזק לתובע ולקבוצה הייצוגית

הנזק שנגרם לתובע ולכל הקבוצה הייצוגית הינו ההפרש בין מחיר מניות החברה על פי הצעת הרכש ובין המחיר ה"נכון" וה"אמיתי" של המניות, כמובהר בחוות דעת המומחה, נספח ה' לעיל. מאחר והמחיר המינימלי שמציין המומחה כמחיר נכון למנייה של החברה הינו 2.27 ש"ח, הרי שההפרש לכל מניה, ביחס למחיר הצעת הרכש הינו – 0.89 ש"ח לכל מניה.  
משמע – הנזק האישי לתובע (שבידיו היו, כאמור, 58,692 מניות) מסתכם ב- 52,236 ש"ח.  
הנזק המצרפי של כל הקבוצה הייצוגית (הכוללת, כאמור, בעלי 5,633,324 מניות של החברה), מסתכם בסך של 5,013,658 ש"ח.

### 6. הסעדים המבוקשים

- לאור כל האמור לעיל יתבקש בית המשפט הנכבד לזמן לדין את הנתבעות, לקבל את התביעה הייצוגית כאמור בתובענה זו ולהורות כדלקמן:
- (1) להורות לנתבעות לשלם לקבוצה הייצוגית, ביחד ולחוד, את סכום הנזק שנגרם לו, כמפורט בסעיף 5 לעיל;
  - (2) להורות לנתבעות לשלם לתובע הייצוגי, ביחד ולחוד, פיצוי מיוחד בגין טרחו הרבה בהבאת תובענה זו לדין משפטי;
  - (3) להורות לנתבעות לשלם לקבוצה הייצוגית, ביחד ולחוד, פיצוי מיוחד בגין הטעייה, הסתרת מידע מכוון וחוסר תום לב מצד הנתבעות, או מי מהן, כלפי הקבוצה הייצוגית, בסכום אשר ייקבע על ידי בית המשפט הנכבד;
  - (4) לפסוק את שכר טירחתו של עורך הדין של התובע הייצוגי ושל הקבוצה;
  - (5) לחייב את הנתבעות, ביחד ולחוד, לשלם לתובע ולבא כוחו הוצאות משפט, בצירוף מע"מ כדין;

היום, \_\_ מרץ 2004

  
רון עדיני, עו"ד  
בא כוח התובע הייצוגי