

יעקב סבו ת.ז. 51713600

ע"י ב"כ עוה"ד רון דרור ו/או יורי (יורם)
גיא-רון ו/או רון ברק ו/או שלי דביר ו/או
אהובה יששכר ו/או הדס לנוני ו/או פיליפ
מנדלקר ו/או אופיר מנצ'ל ו/או ניר שושני
ו/או אבי א. שש
מרחי' דניאל פריש 3 תל-אביב
טל. 03-6078888 פקס. 03-6078889

נגד

המשיבים

1. **חברת דיסקונט השקעות בע"מ**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 43 תל-אביב 67023
2. **נוחי דנקנר ת.ז. 052763224**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023
3. **אברהם פישר ת.ז. 054185608**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023
4. **צבי לבנת ת.ז. 51918001**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023
5. **יצחק מנור ת.ז. 049474356**
דוד לובינסקי בע"מ, רחוב כהנמן 103 בני ברק
6. **עמי אראל ת.ז. 04871265**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023
7. **חיים גבריאלי ת.ז. 024892606**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023
8. **מרק שימל מספר דרכון: 030026572**
C10 UK1 Ltd. 54-56 Euston St. London NW1 2ES UK
9. **רפי ביסקר ת.ז. 050826817**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023
10. **גדעון להב ת.ז. 01986504**
רחוב אחד העם 124 תל אביב
11. **אברהם אשרי ת.ז. 000954768**
רחוב ישפה 12, מבשרת ציון
12. **איילת בן עזר ת.ז. 058129842**
רחוב יוכבד בת מרים 29 תל-אביב
13. **שלמה רייזמן ת.ז. 003107711**
רחוב גוטליב 11 תל-אביב
14. **רענן כהן ת.ז. 23073919**
מרכז עזריאלי בנין משולש ק 44 תל-אביב 67023

כולם ע"י ב"כ גולדפרב, לוי, ערן, מאירי, צפריר ושות'
מגדל אירופה-ישראל, רחי' וויצמן 2
תל אביב 64239

בקשה לאישור תביעה כתביעה ייצוגית

בית המשפט הנכבד מתבקש כדלקמן:

- א. בהתאם להוראות חוק תובענות ייצוגיות תשס"ו – 2006 (להלן: "החוק" או "חוק תובענות ייצוגיות") לאשר למבקש להגיש את התובענה המצורפת לבקשה זו והמהווה חלק בלתי נפרד ממנה כתובענה ייצוגית בשם הקבוצה המפורטת להלן.
- ב. לפסוק גמול לתובע המייצג בהתאם להוראות סעיף 22 לחוק.
- ג. לפסוק שכר טרחה של ב"כ התובע המייצג בהתאם להוראות סעיף 23 לחוק.
- ד. להורות כי ההחלטה בבקשה זו ונוסחה יפורסמו בשני עיתונים יומיים בשפה העברית, וכן ליתן הוראות נוספות כפי שימצא בית המשפט הנכבד לנכון בדבר אופן הפרסום כאמור.
- ה. ליתן הוראות נוספות בדבר הדיון בתובענה כפי שימצא בית המשפט הנכבד לנכון.
- ו. לחייב את המשיבים בהוצאות בקשה זו, לרבות שכר טרחת עורכי-דין ומע"מ.

אלה נימוקי הבקשה:

פרק I - רקע ומבוא

1. דברי פתיחה
 - 1.1 עניינה של תביעה זו בשימת הגבולות ביחס להתנהגותם של בעלי שליטה בחברה ובעיקר בכל הקשור בנושא הרגיש של הנפקת זכויות.
 - 1.2 בפרשה המתוארת להלן, באמצעות הנפקת זכויות שבוצעה באופן מקפח, הפיקו בעלי השליטה בחברת כור תעשיות בע"מ, באמצעות התאגיד השולט, דיסקונט השקעות בע"מ, רווח הון מידי עצום של 320 מיליון ₪ וכן הביאו לדילול חלקו של הציבור ולהגדלת שליטתם בכור בשיעור רב ובמחיר נמוך.
 - 1.3 בעלי השליטה בכור - שאין בשוק הישראלי מי שהוא רב-כוח, מתוחכם ומוכשר יותר מהם - בדרך שאינה לגיטימית, חרשו על גבו של ציבור רחב של בעלי מניות שאינו נמנה על בעלי השליטה. רווחיהם, הנובעים מתוך המחיר הנמוך שבו רכשו זכויות בחברה לעומת הונה העצמי - הם הפסדי הציבור. הגידול בשליטתם - הוא דילול הציבור.
2. מהות התובענה
 - 2.1 בעלי השליטה בכור החליטו על הנפקת זכויות. הם קבעו את עיתויה, היקפה, מחיר ניצול הזכויות. כל הפרמטרים נקבעו על ידם באופן שנועד לאפשר להם להפיק רווחים ולהגדיל את שליטתם בחברה. ויודגש כי לבעלי השליטה בכור שליטה מוחלטת, איכותית וכמותית,

בדירקטוריון כור ולא זו בלבד אלא שאפילו מנכ"ל כור אינו מועסק ע"י כור והוא מועסק על ידי בעלת השליטה.

2.2 העיתוי – באחד משיאיו של המשבר בשוק ההון כאשר ידוע לבעלי השליטה היטב (מידעה אישית, כמי שהם גם בעלי שליטה בגוף שהוא "משקיע מוסדי") שהגופים המוסדיים המנהלים את כספי הציבור (והציבור עצמו) אינם יכולים להשקיע כספים נוספים ובעת שמחיר המניה של כור היה בשפל כזה, שאיפשר קנייה ב"נזיד עדשים".

2.3 ההיקף – הנפקת זכויות בשיעור של 1:1, דהיינו מחצית מהון החברה. היקף חריג זה, אף ביחס להנפקות קודמות, איפשר דילול עמוק. לא רק זאת, אלא שמדובר היה בהיקף הנפקה שחרג מן האמור ב"תשקיף מדף" של כור.

2.4 המחיר – המחיר נקבע באופן נמוך לעומת כל פרמטר (מחיר מניה, הון עצמי), באופן שהוא נמוך משמעותית בהתייחס לאותם פרמטרים בהנפקות הקודמות (כמפורט להלן) כאשר יש לזכור שמחיר המניה היה גם כך בשפל. כלומר, על מחיר המניה בשפל נעשתה "הנחה" בשיעור שהוא חריג וגבוה מן השיעור שהיה בהנפקות הקודמות ונקבע על ידי אותו דירקטוריון.

2.5 התנאים שנקבעו על ידי בעלי השליטה להנפקת הזכויות נשוא תובענה זאת, חרגו באופן בולט אפילו מתנאים שנקבעו על ידם ביחס לשתי הנפקות זכויות קודמות שארעו בסמיכות. התנאים נקבעו ללא חוות דעת כלכלית אובייקטיבית. כלומר ההנפקה המדוברת חריגה מכל בחינה שהיא.

2.6 בעלי השליטה בכור שקבעו את תנאי ההנפקה פעלו בניגוד עניינים בולט. רק לשם ההמחשה, על מנת להפיק רווחי הון, בעלת השליטה היתה זקוקה לכך שמחיר הרכישה של הזכויות יהיה נמוך מן ההון עצמי של כור.

2.7 תוך ניגודי עניינים חמורים, הפרה בוטה של חובות עפ"י חוק החברות וחוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו על פיו, ואגב חוסר תום לב מובהק ומחוץ לכל דרך מקובלת, ביצעו הנתבעים עושק של המיעוט, קיפחו את בעלי המניות מן הציבור, ודיללו את חלקו של הציבור במניות כור, בכשליש, באופן שבעלי השליטה העלו את אחזקותיהם במניות כור מכ- 66% לכ- 74%, כל זאת במחיר מקפח, שאינו משקף את שוויה ההוגן של כור.

2.8 אגב מהלך זה שהסב נזק לבעלי המניות של כור מקרב הציבור, הפיקה החברה האם של כור, הנתבעת 1, לדבריה, רווח הון של 320,000,000 ₪.

2.9 קיפוח מיעוט, שהוא אחד מעילותיה המרכזיות של בקשה זו, הינו מושג שסתום, בדומה לתום לב למשל. המחוקק לא ביקש וגם לא יכול היה לצפות את כל אפשרויות ותרחישי הקיפוח. קיפוח מיעוט נועד להוות כלי לטיפול באותם מקרים שבהם לא היתה הפרה של חובה ספציפית (אף שבענייננו היו גם הפרות של חובות ספציפיות) אולם כלל הנסיבות

והצטברותן מלמדות על התנהלות לא ראויה. קיפוח מיעוט נועד להוות כלי שיפוטי המאפשר פיקוח על כוחם הרב של בעלי שליטה בחברות, ובעיקר חברות ציבוריות (שם לציבור מעורבות נמוכה בניהול ענייני החברה) ולתת מענה ל"בעיית הסוכן" הידועה. **קיפוח הוא עניין של מידה והצטברות. הנתונים שבפנינו ואשר יפורטו להלן, הצטברותם ומידתם, מראים על התנהלות לא ראויה ולא הוגנת של בעלי השליטה תוך העדפת האינטרסים שלהם ופגיעה באינטרסים של המיעוט-הציבור.**

3. תמצית העובדות

3.1 במהלך שנת 2008 ביצעה כור 3 הנפקות זכויות. הראשונה - בחדש מאי 2008, במסגרתה גייסה כ- 380 מ' ש"ח; השנייה - במהלך חדש יולי 2008, במסגרתה גייסה כ- 780 מ' ש"ח; המקפחת - נשוא תובענה זאת - במהלך החדשים נובמבר – דצמבר 2008, במסגרתה גייסה כ- 600 מ' ש"ח (להלן: "**ההנפקה המקפחת**").

3.2 ההנפקה המקפחת היא שעומדת במרכזה של תובענה זאת, שכן בחסותה ובעטייה בוצע דילול אסור ומקפח של בעלי המניות מן הציבור, ובעלי השליטה בכור (הנתבעת 1 ובעלי השליטה בה, בשרשור מלא הנתבעים 2-5) ביצעו דילול מקפח, שהינו למעשה הפקעה (expropriation) לטובתם, של כשליש מאחזקות הציבור במניות כור, במחיר מקפח.

3.3 הדרך לביצוע הדילול המקפח, היתה באמצעות ההנפקה המקפחת, שהיתה הנפקת זכויות, שבוצעה באחד משיאיו של המשבר הגלובלי והמקומי בשוק ההון, עפ"י יחס דילול חריף (50%) ובמחיר נמוך להפליא. **מחיר נמוך באופן משמעותי משוויה ההוגן של כור ונמוך מן המחיר הנמוך ביותר בו נסחרו אי פעם מניות של כור.**

3.4 שני אלה: (א) המצב המשבר הכלכלי ו-(ב) תנאי ההנפקה המקפחת שנקבעו ע"י הדירקטוריון של כור ונושאי המשרה בה, הביאו לתוצאה בלתי נמנעת, שנחזתה מראש – ואזהרה עליה ניתנה לדירקטורים של כור ולנושאי המשרה בה: גידול באחזקה היחסית של בעלי השליטה בכור ודילול מקפח בעלי המניות של כור. **בהנפקה המקפחת, דולל חלקו של הציבור (המיעוט) בכור, מכ- 34% ערב הנפקה, לכ 26% מיד לאחריה; וזאת, במחיר מקפח ונמוך, שאינו משקף כלל את שוויה של כור.**

3.5 ההשתלטות וההפקעה (expropriation) נעשו ע"י בעלי השליטה בכור, בסיוע הדירקטורים של כור ובחסות ותוך ניצול המשבר הכלכלי הגלובלי והמשבר בשוק ההון הישראלי, בשלהי שנת 2008.

3.6 משבר זה, הביא לקוצר מזומנים אצל הציבור ובמיוחד אצל המשקיעים המוסדיים (קופות הגמל, קרנות הפנסיה, קרנות הנאמנות וכיו"ב), המנהלים השקעות עבור ציבור רחב ואנונימי. קוצר מזומנים זה לא איפשר לחלק גדול מציבור בעלי מניות המיעוט בכור, להוסיף ולהזרים כסף טרי לכור ובכך לשמור על חלקם היחסי בחברה.

3.7 כאמור, לא די היה במשבר הכלכלי החריף הפוקד את שוקי ההון בעולם ובישראל. למשבר זה נוסף אלמנט נוסף והוא החלטות הדירקטורים של כור ונושאי המשרה בה, באשר למבנה ותמחור ההנפקה המקפחת (הנפקת הזכויות של נובמבר 2008):

א. יחס הדילול נקבע על 1:1 כלומר, לכל 1 מניה, 1 זכות לרכוש מניה חדשה, ובכך נוצר דילול של 50%.

ב. משקיעים זרים הוחרגו מן ההנפקה, אגב פיצוי מקפח.

ג. הדירקטורים של כור קבעו להנפקה מחיר נמוך, בפער עמוק ביחס לשווייה של כור:

✓ נמוך בכ- 50% מן המחיר הנמוך ביותר בו נסחרה אי פעם מניית כור;

✓ נמוך בכ- 80% מן המחיר הממוצע של מניות כור בבורסה ב- 30 הימים עובר להנפקה;

✓ נמוך ב-66% מן ההון העצמי של כור;

✓ עמוק עמוק מתחת לשווייה ההוגן של כור (פרוט בגוף התובענה).

3.8 התוצאה כאמור: בעלי השליטה (מר דנקנר וקבוצתו) דיללו בכשליש את אחזקות הציבור במניות כור, באופן מקפח וגרמו לציבור זה נזק כבד כמפורט להלן.

3.9 לתובענה זאת מצורפת חוות דעת מטעמו של ד"ר ירון זליכה, המתארת את הנפקת הזכויות, מבהירה מדוע הנפקת הזכויות, שלכאורה אין בה אלא שוויוניות יכולה – כפי שארע כאן - להתעוות ולקפח את המיעוט; בחוות הדעת גם נסקרת ביסודיות הנפקת הזכויות נשוא תובענה זאת ומוסבר המנגנון שהביא לכך שתוצאתה מקפחת בעליל. בהמשך בוחן המומחה, ד"ר זליכה, את הנזק שנגרם לבעלי מניות המיעוט ומאיר את משמעויות המאקרו של הנפקת הזכויות נשוא תובענה זאת.

פרק II - כור והנתבעים

4. כור תעשיות בע"מ (להלן "כור")

4.1 כור הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

4.2 דו"ח הדירקטוריון האחרון של כור, לרבעון השלישי של שנת 2008, מגדיר את כור כלהלן:

"חברת כור תעשיות בע"מ ("החברה") מקבוצת אי די בי, הינה אחת מחברות האחזקה הגדולות בישראל המשקיעה בחברות הפועלות במגוון תחומים. החברה, ביחד עם חברות המטה שלה ("כור") משקיעה בדרך כלל בחברות הפונות לשוק הבינלאומי ו/או בחברות בינלאומיות ומתמקדת בהשקעות בעלות גודל משמעותי. כור בוחנת ומבצעת השקעות פיננסיות והשקעות ריאליות בחו"ל, בין היתר נוכח מצב השווקים וההזדמנויות הנקרות בשווקים".

4.3 עם זאת, על אף עברה המפואר של כור באחזקות של חברות רבות במשק הישראלי, הרי שנכון למועד קום עילת התביעה (נובמבר 2008), עיקר אחזקותיה מתמקדות בשתי חברות גדולות בלבד ושתיהן ציבוריות, אשר מניותיהן נסחרות בבורסה בארץ או בעולם:

א. כ-41% מחברת מכתשים-אגן בע"מ (המוגדר כמגזר האגרו-כימיה של כור);

ב. כ-3.4% מהבנק השוויצרי הבינלאומי, קרדיט סוויס Credit Suisse (Group AG) (המוגדר כמגזר הפיננסים של כור).

כל יתר אחזקותיה של כור, שעיקרן בשני מגזרים: ציוד תקשורת והון סיכון, אינו מהותי לעסקיה, ואף זניח ביחס לאחזקותיה העיקריות כאמור.

4.4 השליטה בכור, עובר להנפקה המקפחת, משתרשרת לאחור כדלקמן:

א. 12,387,083 מניות כור שהיוו כ-52.14% מהונה המונפק והנפרע, היו, עובר להנפקה המקפחת, בבעלות הנתבעת 1 – חברת דיסקונט השקעות בע"מ, שאף היא עצמה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה.

ב. הנתבעת 1 (דיסקונט השקעות בע"מ) נשלטת (כ-75%) בידי חברת אי.די.בי. פיתוח בע"מ (להלן: "פיתוח"), אשר החזיקה במישרין 3,169,119 מניות של כור, שהיוו, עובר להנפקה המקפחת, כ-13.34% מהונה המונפק והנפרע של כור. גם פיתוח הינה חברה בשליטת קבוצת דנקר, ועד לאחרונה נסחרו מניותיה בבורסה. יצויין כי לאחרונה ביצעו בעלי השליטה הצעת רכש מלאה במסגרתה מחקו את מניות פיתוח מן המסחר בבורסה.

ג. פיתוח מצידה נשלטת בידי אי.די.בי. אחזקות בע"מ (להלן: "אחזקות"), אשר החזיקה כ-87% ממניות פיתוח. גם מניות אחזקות נסחרות בבורסה.

ד. מניות נוספות של כור – המהוות כ- 6% מהון המניות המונפק והנפרע הוחזקו עובר להנפקה המקפחת, בחודש נובמבר 2008, ע"י כלל החזקות עיסקי ביטוח בע"מ (להלן: "כלל ביטוח") והחברה הבת שלה, כלל פיננסים בע"מ ("כלל פיננסים"), עבור ציבור רחב של משקיעים מן הציבור, באמצעות קופות גמל, פוליסות ביטוח משתתפות ברווחים, קרנות השתלמות וקרנות פנסיה שהן מנהלות, עבור ציבור זה.

ה. כאמור, גם כלל ביטוח וגם כלל פיננסים נשלטות ע"י פתוח, השולטת גם בכור.

4.5 להשלמת התמונה נציין כי אחזקות (השולטת כאמור בפיתוח), שמצידה שולטת הן בכלל ביטוח והן בכלל פיננסים והן בדיסקונט השקעות ובכור, נשלטת בידי קבוצת דנקר, באמצעות מספר תאגידים פרטיים, הקשורים ביניהם בהסכמי הצבעה ומהווים למעשה קבוצה אחת:

א. קבוצת גנדן (הנשלטת בידי הנתבעים 2, 3 ו-9, שהם דירקטורים גם בכור וגם בנתבעת 1) או משפחותיהם או תאגידים בשליטתם או בשליטת משפחתם);

ב. קבוצת לבנת הנשלטת בידי בני משפחת לבנת אשר אחד מבניה, הינו הנתבע 4, שהוא גם דירקטור בכור;

ג. קבוצת מנור, הנשלטת בידי בני משפחת מנור ואשר אחד מבניה הינו הנתבע 5 שהינו גם דירקטור בכור;

ד. קבוצת שימל, הנשלטת בידי בני משפחת שימל ואשר אחד מבניה הינו הנתבע 8 שהינו גם דירקטור בכור;

ה. קבוצת ביסקר, הנשלטת בידי בני משפחת ביסקר ואשר אחד מבניה הינו הנתבע 9 שהינו גם דירקטור בכור;

4.6 **כלומר, בני משפחות דנקר, לבנת ומנור וכן משפחות שימל וביסקר, הם השולטים במשותף בשרשרת החברות: אחזקות – פיתוח - דיסקונט השקעות - כור; וכן גם בכלל ביטוח ובכלל פיננסים, שגם להן אחזקות בכור (להלן: "קבוצת דנקר").**

4.7 כמפורט להלן, בדירקטוריון כור יש שליטה מוחלטת לדירקטורים שיש להם אינטרס ברור, ישיר, ברווחי דיסקונט השקעות. חלק גדול מהם גם דירקטורים בדיסקונט השקעות. כל שקל שדיסקונט השקעות מרויחה הוא רווח ישיר שלהם. לא רק שליטה מספרית מוחלטת אלא גם שליטה איכותית. בעוד שהדירקטורים מטעם בעלי השליטה, כל אחד מהם, הם אנשי עסקים רבי כוח, מתוחכמים, מנוסים ומוכשרים הרי

ששני הדירקטורים החיצוניים "מטעם הציבור" הם כאלה שאינם, בכל הכבוד הראוי, יכולים להתמודד עם כך: דירקטורית אחת הינה ד"ר למשפטים שהתמחותה בתחום המשפט הבינ"ל והנזיקין והדירקטור השני - מי ששימש עשרות שנים כמנכ"ל התאחדות האיכרים, ובוודאי בעל מומחיות רבה בתחום החקלאות.

4.8 חלק גדול מן הבעיה כרוכה בכך שבמקום שבפני דירקטוריון כור יעמדו האינטרסים של כור ובעלי מניותיה ככאלה, כולל בעלי מניות המיעוט, עמדו על הפרק למעשה האינטרסים של דיסקונט השקעות וקבוצת השליטה.

4.9 בנסיבות רגילות ההנהלה המקצועית של החברה אמורה לתת מענה מסוים למצב זה. אך, במקרה שבפנינו גם ההנהלה המקצועית היתה למעשה משועבדת לבעלי השליטה. כך, מנכ"ל כור, שלו מעמד סטטוטורי מחייב (ראו ס' 119 לחוק החברות), מקבל את שכרו מדיסקונט השקעות ומועסק על ידה, ועל פי הדיווח מקדיש 20% מזמנו לדיסקונט השקעות ו- 80% לכור (או לפחות כך מתפלג חיוב שכרו). רווחי דיסקונט השקעות הם רווחיו. הצלחתה היא הצלחתו. לכן, גם הוא נגוע באותה בעיה שבה נגוע עיקרו של דירקטוריון כור, שלמרבה הצער לא משך את ידו מעיסוק במהלך שהביא לדיסקונט השקעות רווחי הון בסכום עתק של 320,000,000 ₪ ופגע בבעלי מניות המיעוט.

4.10 רק על מנת להבהיר את היחסים שבין כור והנהלתה לבין דיסקונט השקעות די אם נציין כי כור שוכנת במשרדים שדיסקונט השקעות שוכרת והיא משלמת לדיסקונט השקעות את השתתפותה בשכירות. כלומר אפילו במובן זה, שהוא פיזי ולא רק פיזי, נוצרה הזהות שהיא שורש הרע בתיק זה.

5. הנתבעת 1: חברת דיסקונט השקעות בע"מ (להלן גם: "דסק"ש")

5.1 הנתבעת 1 הינה חברה ציבורית.

5.2 הנתבעת 1 הינה בעלת השליטה בכור. עובר להנפקה המקפחת, החזיקה הנתבעת 1, בכ- 52.14% מהונה המונפק והנפרע של כור.

5.3 כאמור, גם החברה האם של הנתבעת 1 – אי.די.בי. פיתוח בע"מ היא בעלת מניות בכור והיא החזיקה עובר להנפקה המקפחת, כ- 13.34% מהונה המונפק והנפרע של כור.

5.4 כבעלות שליטה בכור, מינו הנתבעת 1 ופיתוח, את הדירקטורים של כור ואת נושאי המשרה שלה.

5.5 כך, הנתבעים 2 - 3 - 4 - 5 - 9 - 10 - 14, הם גם דירקטורים בנתבעת 1 וגם דירקטורים בכור.

5.6 כך, הנתבע 6, שהינו דירקטור בכור, הינו גם נשיא מנהל העסקים הראשי של הנתבעת 1 והנתבע 14 הינו גם נושא משרה בכור (מנכ"ל) וגם נושא משרה בנתבעת 1 (סגן נשיא).

5.7 הנתבעת 1 התנהלה בחוסר תום לב כלפי כור וכלפי יתר בעלי המניות של כור והפרה את חובותיה כבעלת שליטה בכור וכבעלת מניות בה, הכל כמפורט להלן בתובענה זאת.

5.8 הנתבעת 1 נהנתה, שלא כדין, מן ההנפקה המקפחת שביצעה כור בחודש נובמבר 2008, התעשרה שלא כדין ע"ח בעלי המניות של כור מקרב הציבור ורשמה, לדבריה, כתוצאה מפעולותיה שלה ומהחלטות הדירקטורים ונושאי המשרה של כור (שהיא עצמה מינתה), רווח של כ- 320 מליון ₪ שהיא התעשרות שהפיקה שלא כדין תוך גרימת נזק לבעלי המניות של כור מקרב הציבור.

6. הנתבעים 2-14

6.1 הנתבעים 2-14 הינם דירקטורים ונושאי משרה בכור וחלקם הם בעצמם בעלי השליטה בכור, בנתבעת 1 ובשרשרת חברות ציבוריות קשורות זו בזו, כמפורט להלן:

6.2 מר נוחי דנקנר

- א. מר נוחי דנקנר הינו יו"ר דירקטוריון כור.
- ב. מר נוחי דנקנר נחשב כראש הקבוצה השולטת בכור, בדסק"ש, בפיתוח, באחזקות, בכלל ביטוח ועוד.
- ג. בנוסף להיותו יו"ר דירקטוריון כור, מר נוחי דנקנר הינו גם יו"ר דירקטוריון הנתבעת 1, דיסקונט השקעות בע"מ, בעלת השליטה בכור.
- ד. בנוסף משמש מר דנקנר בתפקידים הבאים, במסגרת קבוצת דנקנר: יו"ר ומנכ"ל, אי. די. בי. חברה לאחזקות בע"מ; יו"ר: אי. די. בי. חברה לפתוח בע"מ, דיסקונט השקעות בע"מ, כלל תעשיות והשקעות בע"מ; מייסד ויו"ר, קבוצת גנדן; יו"ר משותף, גנדן תיירות ותעופה בע"מ; דירקטור: סלקום ישראל בע"מ, כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, כור תעשיות בע"מ, שופר-סל בע"מ, נכסים ובניין, נשר מפעלי מלט ישראלים בע"מ, אלרון תעשיה אלקטרונית בע"מ וחברות ציבוריות ופרטיות נוספות.
- ה. מר נוחי דנדנר הינו גם אחד מבעלי השליטה, בשרשור, בקבוצת החברות, בכלל ולענייננו, הן בכור והן בדסק"ש – הנתבעת 1 וכאמור הינו גם נושא משרה בהן.

ו. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר דנקנר לכוון את פעילותם של כלל התאגידים בקבוצת דנקנר ובכלל זה בכור, בדסק"ש ובכלל ביטוח.

ז. מר דנקנר נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל שליטה בכור, לבין חובותיו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.

ח. מר דנקנר נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת החלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוננה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה, ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.

ט. **מר דנקנר נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בכור בהקשר להנפקה המקפחת, והחלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לנתבעת 1, גם בה הוא משמש דירקטור ובעל שליטה.**

י. מר דנקנר היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

מר אבי פישר

6.3

א. מר אבי פישר הינו חבר דירקטוריון כור.

ב. בנוסף להיותו משנה ליו"ר דירקטוריון כור וחברו האישי מזה עשרות שנים של מר דנקנר, מר אבי פישר הינו גם דירקטור בדסק"ש – הנתבעת 1, בעלת השליטה בכור. מר פישר הינו גם דירקטור בפיתוח, באחזקות ובכלל ביטוח.

ג. בנוסף ממלא מר פישר את התפקידים הבאים במסגרת הקבוצה: משנה ליו"ר, אי. די. בי. חברה לפתוח בע"מ; משנה למנהל עסקים ראשי, אי. די. בי. חברה לאחזקות בע"מ; מנכ"ל משותף, כלל תעשיות והשקעות בע"מ; יו"ר, כלל תעשיות ביוטכנולוגיה בע"מ; מייסד משותף, קבוצת גנדן; יו"ר משותף, גנדן תיירות ותעופה; משנה ליו"ר, גנדן אחזקות; דירקטור: כלל תעשיות והשקעות, השקעות דיסקונט, כור תעשיות, מכתשים אגן ברזיל, אלרון תעשיות אלקטרוניקה, מפעלי נייר אמריקאיים-ישראליים וחברות פרטיות נוספות.

ד. מר אבי פישר הינו גם אחד מבעלי השליטה, בשרשור, בקבוצת החברות, בכלל ולענייננו, הן בכור והן בדסק"ש – הנתבעת 1 וכאמור גם בעל ענין בהן.

- ה. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר פישר לכוון את פעילותם של כלל התאגידים בקבוצת החברות ובכלל זה בכור, בדסק"ש ובפיתוח.
- ו. מר פישר נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל שליטה בכור, לבין חובותיו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.
- ז. מר פישר נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ורכשה בפועל, בבורסה, ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.
- ח. **מר פישר נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בכור בהקשר להנפקה המקפחת והחלטותיו בכובעו כדירקטור בנתבעת 1, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, גם בה הוא משמש דירקטור ובעל שליטה.**
- ט. מר פישר היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

מר צבי לבנת

6.4

- א. מר צבי לבנת הינו דירקטור בכור.
- ב. בנוסף להיותו דירקטור בכור, מר לבנת הינו גם דירקטור בנתבעת 1, בעלת השליטה בכור. מר לבנת הינו גם דירקטור בפיתוח ובאחזקות.
- ג. בנוסף ממלא מר לבנת את התפקידים הבאים במסגרת הקבוצה: משנה ליו"ר, אי. די. בי. חברה לפתוח בע"מ; משנה למנהל עסקים ראשי, אי. די. בי. חברה לאחזקות בע"מ; מנכ"ל משותף, כלל תעשיות והשקעות בע"מ; יו"ר: נשר מפעלי מלט ישראלים בע"מ, מפעלי נייר אמריקאים ישראלים בע"מ גולף א.ק. בע"מ (נסחרת בבורסת ת"א); דירקטור: אי. די. בי. חברה לאחזקות בע"מ, אי. די. בי. חברה לפתוח בע"מ, דיסקונט השקעות בע"מ, כור תעשיות בע"מ, מכתשים אגן תעשיות בע"מ (נסחרת בת"א), משאב יזום ופיתוח בע"מ, תעבורה אחזקות בע"מ, תעבורה מיכלי מלט בע"מ, יפאורה

- בע"מ, שופר-סל בע"מ (נסחרת בת"א) וחברות נוספות המוחזקות על ידי קבוצת אי. די. בי., קבוצת תעבורה וקבוצת אברהם לבנת.
- ד. מר לבנת הינו גם אחד מבעלי השליטה, בשרשור, בקבוצת החברות, בכלל ולענייננו, הן בכור והן בדסק"ש – הנתבעת 1 וכאמור הינו גם בעל ענין בהן.
- ה. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר לבנת לכוון את פעילותם של כלל התאגידים בקבוצת החברות ובכלל זה בכור, בדסק"ש ובפיתוח.
- ו. מר לבנת נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל שליטה בכור, לבין חובותיו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.
- ז. מר לבנת נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.
- ח. **מר לבנת נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בכור בהקשר להנפקה המקפחת והחלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, גם בה הוא משמש דירקטור ובעל שליטה.**
- ט. מר לבנת היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו, אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

מר יצחק מנור

6.5

- א. מר יצחק מנור הינו דירקטור בכור. ככ
- ב. בנוסף להיותו דירקטור בכור, מר מנור הינו גם דירקטור בדסק"ש – הנתבעת 1, בעלת השליטה בכור. מר מנור הינו גם דירקטור בפיתוח ובאחזקות.
- ג. מר מנור הינו גם אחד מבעלי השליטה, בשרשור, בקבוצת החברות, בכלל ולענייננו, הן בכור והן בדסק"ש – הנתבעת 1 וכאמור הינו גם בעל ענין בהן.

- ד. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר מנור לכוון את פעילותם של כלל התאגידים בקבוצת החברות ובכלל זה בכור, בדסק"ש ובפיתוח.
- ה. מר מנור נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל שליטה בכור, לבין חובותיו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.
- ו. מר מנור נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.
- ז. **מר מנור נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בכור בהקשר להנפקה המקפחת והחלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, גם בה הוא משמש דירקטור ובעל שליטה.**
- ח. מר מנור היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.6 מר עמי אראל

- א. מר עמי אראל הינו דירקטור בכור.
- ב. **בנוסף להיותו דירקטור בכור, מר אראל הינו נשיא ומנהל עסקים ראשי של דסק"ש – הנתבעת 1, בעלת השליטה בכור.**
- ג. מר אראל משמש בנוסף במגוון תפקידים בקבוצה ובכללם: נשיא ומנהל עסקים ראשי, חברת השקעות דיסקונט בע"מ; יו"ר: סלקום ישראל בע"מ, כור תעשיות בע"מ, נטוויז'ן בע"מ; דירקטור: שופר-סל בע"מ, חברה לנכסים ולבניין בע"מ, אלרון תעשיה אלקטרונית בע"מ, מכתשים אגן תעשיות בע"מ.
- ד. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר אראל לכוון את פעילותן של כור, ובעלת השליטה בה - דסק"ש, הנתבעת 1.

ה. מר אראל נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור, כבעל ענין ונושא משרה בכור, לבין חובותיו כבעל ענין, נושא משרה ונושא הנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.

ו. מר אראל נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.

ז. **מר אראל נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל ענין בכור בהקשר להנפקה המקפחת ובכובעו כנושא משרה בנתבעת 1, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, בה הוא משמש נשיא.**

ח. מר אראל היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.7 מר חיים גבריאלי

א. מר חיים גבריאלי הינו דירקטור בכור.

ב. **בנוסף משמש מר גבריאלי כמשנה למנכ"ל וראש המטה של אי.די.בי. פיתוח בע"מ, השולטת בנתבעת 1 (השולטת בכור) ומחזיקה בעצמה בכמות לא מבוטלת של מניות כור, כאמור לעיל.**

ג. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר גבריאלי לכוון את פעילותה של כור ושל בעלת השליטה בה, בעקיפין, אי.די.בי. פיתוח בע"מ.

ד. מר גבריאלי נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל ענין בכור, לבין חובותיו כנושא משרה באי.די.בי. פיתוח, החברה האם של הנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.

ה. מר גבריאלי נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.

ו. מר גבריאל נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו בדירקטור ובעל שליטה בכור, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, אשר הוא משמש נושא משרה בבעלת השליטה בה: אי.די.בי. פתוח בע"מ, שהיא הנהנית העיקרית מרווחי הנתבעת 1.

ז. מר גבריאל היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.8 מר מרק שימל

א. מר מרק שימל הינו דירקטור בכור.

ב. משפחת שימל, באמצעות תאגיד בשליטתה הינה גם אחת מבעלי השליטה, בשרשור, בקבוצת החברות, בכלל ולענייננו, הן בכור והן בדסק"ש – הנתבעת 1.

ג. בן משפחה אחר לבית שימל, אחיו של מר מרק שימל, מר יעקב שימל, משמש דירקטור מטעם המשפחה בדסק"ש – הנתבעת 1 ובפיתוח.

ד. מר שימל נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל שליטה בכור, לבין חובותיו כבעל שליטה בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.

ה. מר שימל נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת החלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.

ו. מר שימל נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו בדירקטור ובעל שליטה בכור, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, בה הוא משמש בעל שליטה.

ז. מר שימל היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

- א. מר רפי ביסקר הינו חבר דירקטוריון כור.
- ב. מר ביסקר הינו גם דירקטור בדסק"ש – הנתבעת 1, בעלת השליטה בכור.
- ג. בנוסף להיותו דירקטור בכור ובדסק"ש, מר ביסקר ממלא מגוון תפקידים בקבוצה ובכללם: יו"ר הדירקטוריון - חברה לנכסים ולבנין בע"מ, שופר-סל בע"מ, חברת גב-ים לקרקעות בע"מ, נכסי הדרים בע"מ; דירקטור - גנדן הולדינגס בע"מ, אי. די. בי. חברה לאחזקות בע"מ, אי. די. בי. חברה לפיתוח בע"מ, השקעות דיסקונט בע"מ, כלל תעשיות והשקעות בע"מ, כור תעשיות בע"מ, סלקום ישראל בע"מ, ישפרו חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ, מהדרין בע"מ, נווה-גד בנין ופיתוח בע"מ, קי.בי.ע. קבוצת בוני ערים בע"מ, נכסים ובנין השקעות בינלאומיות (2005) בע"מ, IDB Group USA Investments Inc מת"ם - פארק תעשיות עתירות מדע, חיפה, ובתברות נוספות מקבוצת גנדן ומקבוצת נכסים ובנין.
- ד. מר ביסקר הינו גם אחד מבעלי השליטה, בשרשור, בקבוצת החברות, בכלל ולענייננו, הן בכור והן בדסק"ש – הנתבעת 1 וכאמור גם בעל ענין בהן.
- ה. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר ביסקר לכוון את פעילותם של כלל התאגידים בקבוצת החברות ובכלל זה בכור, בדסק"ש ובפיתוח.
- ו. מר ביסקר נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור וכבעל שליטה בכור, לבין חובותיו כדירקטור ובעל שליטה בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.
- ז. מר ביסקר נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.
- ח. מר ביסקר נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו כדירקטור ובעל שליטה בכור, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדסקונט השקעות, גם בה הוא משמש דירקטור ובעל שליטה.

ט. מר ביסקר היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.10 מר גדעון להב

- א. מר גדעון להב הינו דירקטור בכור.
- ב. בנוסף משמש מר להב גם דירקטור בבעלת השליטה בכור, דסק"ש – הנתבעת 1.
- ג. בתוקף תפקידיו, מוסמך מר להב לכוון את פעילותה של כור ושל בעלת השליטה בה, דסק"ש.
- ד. מר להב נמצא בניגודי עניינים חמורים, בין חובותיו כדירקטור בכור, לבין חובותיו כדירקטור בנתבעת 1, השולטת בכור ובתאגידים נוספים בקבוצה.
- ה. מר להב נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה, בין השאר לאור העובדה שהנתבעת 1 התכוונה מראש לרכוש ובפועל רכשה בבורסה ניירות ערך נשוא ההנפקה המקפחת, מעבר לחלקה היחסי בעוגת ההנפקה, הגדילה את חלקה היחסי בבעלות על כור, דיללה את בעלי המניות מקרב הציבור באופן מקפח, והפיקה אגב כך רווח של כ- 320 מליון ש"ח.

ו. **מר להב נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו בדירקטור בכור, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדסקונט השקעות, גם בה הוא משמש דירקטור.**

ז. מר להב היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.11 מר אברהם אשרי

- א. מר אברהם אשרי הינו דירקטור בכור.
- ב. בתוקף תפקידו, מוסמך מר אשרי לכוון את פעילותה של כור.
- ג. יצוין כי למר אשרי קשרים ממושכים עם בעלי השליטה בכור. בין השאר, למשל, הוא משמש כדירקטור בחברת אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ המהווה את זרוע ההשקעות הטכנולוגיות של חברת אי.די.בי., ובה משמשים

בין השאר כדירקטורים נוחי דנקנר, אבי פישר ועמי אראל הנתבעים בתביעה זו. אברהם אשרי שימש כדירקטור בחברת סקילקס (סאיטקס לשעבר) עת שהוחזקה על ידי קבוצת אי.די.בי. אברהם אשרי מונה לדירקטור בחברת אלביט מערכות בעת שהשליטה בה היתה של דיסקונט השקעות. אברהם אשרי שימש בעבר כעובד בכיר בדיסקונט השקעות. כך שאשרי הוא ללא כל ספק חלק מקבוצת אי.די.בי. ואיש אמון מלא של בעלי השליטה.

ד. מר אשרי נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו בדירקטור בכור, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, בעלת השליטה בכור.

ה. מר אשרי היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.12 גב' איילת בן עזר

א. גב' איילת בן עזר הינה דירקטור חיצוני בכור. גב' בן-עזר אמנם מרצה במשפטים, אולם תחום התמחותה הינו משפט בינלאומי פרטי ודיני נזיקין.

ב. בתוקף תפקידה, מוסמכת גב' בן עזר לכוון את פעילותה של כור.

ג. בתוקף תפקידה כדירקטור חיצוני היתה גב' בן עזר אמורה לשמור על ענייניו של ציבור בעלי המניות שאינו נמנה על קבוצת דנקנר.

ד. גב' בן עזר עצמה עיניה לנוכח תנאי ההנפקה המקפחת והתעלמה מאזהרות התובעים לפני שההנפקה המקפחת יצאה לדרכה. גב' בן עזר שותפה מלאה לאחריות לנזקים הכבדים שגרמה ההנפקה המקפחת לבעלי מניות המיעוט של כור, שהביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, בעלת השליטה בכור ונזק דומה לבעלי המניות מקרב הציבור שאינן נמנים על קבוצת בעלי השליטה.

ה. גב' בן עזר היתה מעורבת אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידה והחלטותיה אחראית אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.13 מר שלמה רייזמן

- א. מר שלמה רייזמן הינו דירקטור חיצוני בכור. מר רייזמן, בשנות השבעים לחייו, כיהן שנים רבות מאד כמנכ"ל התאחדות האיכרים.
- ב. יש לציין כי על פי דיווחי כור מר רייזמן הינו בעל מומחיות פיננסית. אמנם לפי הדיווחים הוא בוגר **מדעי המדינה וכלכלה של בית הספר הגבוה למשפט וכלכלה בתל אביב**. הבנה ומומחיות בנושאי חקלאות בוודאי יש לו. בנושא פיננסיים כגון דא – ספק.
- ג. בתוקף תפקידו, מוסמך מר רייזמן לכוון את פעילותה של כור.
- ד. בתוקף תפקידו כדירקטור חיצוני היה מר רייזמן אמור לשמור על עניינו של ציבור בעלי המניות שאינו נמנה על קבוצת דנקנר.
- ה. מר רייזמן עצם עיניו לנוכח תנאי ההנפקה המקפחת והתעלם מאזהרות התובעים לפני שההנפקה המקפחת יצאה לדרכה. מר רייזמן שותף מלא לאחריות לנזקים הכבדים שגרמה ההנפקה המקפחת לבעלי מניות המיעוט של כור, שהביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, בעלת השליטה בכור ונזק דומה לבעלי המניות מקרב הציבור שאינן נמנים על קבוצת בעלי השליטה.
- ו. מר רייזמן היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

6.14 מר רענן כהן

- א. מר רענן כהן משמש כמנהלה הכללי של כור.
- ב. בנוסף משמש מר רענן כהן גם כסגן נשיא הנתבעת 1 ובעלת השליטה בכור, דיסקונט השקעות בע"מ.
- ג. בתוקף תפקידו, מוסמך מר כהן לכוון את פעילותה של כור ושל בעלת השליטה בה, דסק"ש.
- ד. יתרה מכך, מר רענן כהן מקבל את שכרו כמנכ"ל כור לא מכור אלא מהנתבעת 1 ישירות. לפי דיווח של כור, רענן כהן מקדיש 80% מזמנו לכור ו- 20% לנתבעת 1 והוא מקבל את שכרו אך ורק מן הנתבעת 1 (אשר מן הסתם גם קובעת גם את תנאי שכרו) כאשר כור משלמת השתתפות בעלות שכר לנתבעת 1.

ה. דוגמא זו ממחישה יותר מכל את עירוב האינטרסים ואת ניגוד האינטרסים שבין כור לנתבעת 1, אפילו בדרג שאמור להיות מקצועי פרופר, שהוא הנהלת החברה. האם באמת ובתמים כאשר רענן כהן ששכרו נקבע ומשולם על ידי הנתבעת 1 עוסק בנושא הנפקת הזכויות בכור, אינו זוכר שהנפקת זכויות זו, אם תעשה ב"תנאים הנכונים", תצמיח לנתבעת 1 רווחי עתק ותגדיל את שליטתה בכור על חשבון הציבור? רק אדם בעל פיצול אישיות מסוגל לכך. למותר לומר שאיננו טוענים שלמר רענן כהן יש פיצול אישיות.

ו. מר רענן כהן נמצא בניגודי עניינים חמורים עת החלטותיו בכובעו בדירקטור ובעל ענין בכור בהקשר להנפקה המקפחת ובכובעו כנושא משרה בנתבעת 1, גרמו לנזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט של כור והביאו לרווח של כ- 320 מליון ₪ לדיסקונט השקעות, בה הוא משמש מנהל כללי.

ז. מר כהן נמצא בניגודי עניינים חמורים בקבלת ההחלטה לבצע את ההנפקה המקפחת וקביעת תנאיה וקבלת ההחלטה של הנתבעת 1 לרכוש ני"ע נוספים מן ההנפקה המקפחת בבורסה, מעבר לחלקה היחסי בזכויות ובכך ולהגדיל את חלקה היחסי בבעלות על כור ולהפיק רווח של 320 מליון ₪, אגב דילול מקפח של ציבור בעלי המניות בכור, וגרימת נזק בסכום זהה לציבור זה.

ח. מר כהן היה מעורב אישית בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, אשר הביאו לדילול מקפח של בעלי מניות המיעוט בכור ובתוקף תפקידו והחלטותיו אחראי אישית כלפי בעלי המניות של כור, לנזקיהם בגין כך.

7. התובע

7.1 התובע רכש מניות כור על דרך מימוש זכויות, בהנפקת הזכויות השניה.

7.2 את הזכויות לרכישת מניות של כור במחיר של 143 ש"ח למניה (לעומת מחיר של 25.30 ₪ בהנפקה המקפחת), רכש התובע קודם לכן בבורסה, במסגרת המסחר בזכויות נשוא ההנפקה השניה, מבעלי מניות שלא מימשו את זכויותיהם, בעלות כוללת של 203,300 ₪ הכוללת הן את עלות רכישת הזכויות והן את עלות מימוש הזכויות ורכישת המניות (לפני עמלות בנק). לוטה לבקשה **כנספח א'**, המהווה חלק בלתי נפרד הימנה, אישור חבר הבורסה בדבר רכישת 10,000 זכויות במהלך המסחר בבורסה, ביום 28.8.08.

א' אישור בדבר רכישת מניות מצורך **כנספח א'** לבקשה.

7.3 עובר להנפקת הזכויות השלישית, החזיק איפוא התובע ב- 10,000 מניות של כור.

7.4 התובע לא הוסיף ורכש מניות של נוספות של כור בהנפקת הזכויות השלישית (המקפחת) והוא מכר את הזכויות נשוא ההנפקה השלישית בבורסה, במחיר של 11.20 ש"ח לפני עמלות בנק ותשלום מס. לוטה לבקשה זו, **כנספח ב'**, המהווה חלק בלתי נפרד הימנה, אישור חבר הבורסה בדבר מכירת 10,000 זכויות כור, במהלך המסחר בבורסה, ביום 18.12.2008.

ב' אישור בדבר מכירת זכויות מצורף **כנספח ב'** לבקשה.

פרק III - הנפקות הזכויות של כור בשנת 2008

8. כללי

8.1 בחודש מאי 2008 פירסמה כור תשקיף הנפקה בדרך של זכויות ותשקיף מדף (להלן: "תשקיף מדף"). תשקיף המדף מצורף לבקשה זו **כנספח ג'** ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

ג' תשקיף המדף מצורף **כנספח ג'** לבקשה.

8.2 תשקיף המדף כלל שני מרכיבים עיקריים:

8.2.1 הראשון, תשקיף הנפקה בדרך של זכויות אשר התייחס להנפקה של בין 2,377,311 לבין 2,492,086 מניות רגילות של כור בדרך של הצעת זכויות בהתאם להוראות שנקבעו בתשקיף לרבות מועד ביצוע ההנפקה ומחירה.

8.2.2 השני, תשקיף מדף אשר נועד להוות לאפשר לכור לבצע הנפקת זכויות מעת לעת, בלא פרסום תשקיף חדש, כאשר המסגרת שנקבעה בתשקיף היא עד 10,000,000 מניות רגילות וכן אגרות חוב ואופציות שאינן לענייננו. בתשקיף המדף לא נקבעו כל הוראות באשר לאופן ביצוע אותן הנפקות זכויות, לרבות עיתוין או מחירן.

8.3 הנפקה על פי תשקיף מדף התאפשרה מכח תיקון 26 לחוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו בהתייחס אליו. במסגרת זו מתאפשר לתאגיד העומד בתנאים מסוימים לפרסם תשקיף מדף שבו הוא מפרסם את המידע שהוא נדרש להביא לידיעת הציבור; ולאחר מכן, בתוך פרק זמן שנקבע (שנה או שנתיים) לקיים הנפקה או מספר הנפקות בפועל, בתוך המסגרת שנקבעה בתשקיף המדף, בלא צורך לפרסם תשקיף חדש על כל הכרוך בכך.

8.4 כל שעל תאגיד כזה לפרסם, עת שבכוונתו לבצע הנפקות נוספות על יסוד "תשקיף המדף" הוא דו"ח הצעת מדף, שבו יש פרסום של ארועים מאז מועד פרסום תשקיף המדף וכן הפרטים הספציפיים המתייחסים להנפקה הספציפית, כגון עיתויה, מחירה וכו'. דו"ח הצעת מדף אינו טעון אישור הרשות לניירות ערך.

- 8.5 מהותו של תשקיף מדף מפורטת באתר הבורסה כמפורט להלן :
- “רשות ניירות ערך מאפשרת לבצע מספר הנפקות על פי תשקיף אחד, המכונה “תשקיף מדף”. התשקיף תקף לתקופה של שנתיים ובמהלך התקופה הוא “פתוח” לצורך ביצוע מספר הנפקות. זאת בתנאי שהמסגרת לכל ההצעות גובשה כבר במועד הגשת התשקיף. ביצוע כל הנפקה (למעט הצעה הנעשית ביום פרסום התשקיף) אפשרי תוך שעות ספורות לאחר המועד בו קיבלה החברה החלטה על ההנפקה וזאת באמצעות דו”ח הצעת מדף.**
- בתקנות נקבעו גם סייגים לגבי סוגי החברות שההקלה בנושא תשקיף מדף חלה עליהן”.**
- 8.6 במסגרת זאת ועל יסוד תשקיף המדף ביצעה כור 3 הנפקות זכויות במהלך של 5 חדשים, כמפורט להלן (למעשה ההנפקה הראשונה בוצעה על פי תשקיף המדף כתשקיף הנפקה ושתי ההנפקות הנוספות בוצעו על פי דו”ח הצעת מדף).
- 8.7 הנפקת זכויות (באנגלית: rights issue), מוגדרת באתר הבורסה :
- “הנפקת זכויות הינה הנפקה של ניירות ערך המוצעים באופן שווה לכל בעלי המניות הקיימים של החברה ולכל בעלי ניירות הערך ההמירים, אם על פי תנאי ניירות הערך ההמירים, הם זכאים להשתתף בהנפקת הזכויות. בעלי המניות וההמירים הזכאים לזכויות יכולים לממש את הזכויות (בדרך כלל בתוספת תשלום) ולקבל את ניירות הערך המוצעים כזכויות או למכור את הזכויות בבורסה (יום אחד).**
- בתקנון הבורסה ובהנחיות קבועים כללים מפורטים לגבי לוח הזמנים להצעה בדרך של זכויות, המסחר בזכויות, דרך ניצול הזכויות וכו”.**
- 8.8 הנפקת זכויות היא מאורע לא רגיל בחיי בעל מניות במובן שבעל מניות רוכש מניה ומקבל כנגדה זכויות: קבלת דיבידנד, זכויות הצבעה וכו'. לעומת זאת במסגרת הנפקת זכויות נדרש בעל מניה לשלם לחברה שאחרת ידולל חלקו שכבר שילם עבורו. לכן ההתייחסות הזהירה המתחייבת להנפקת זכויות ולחשש מניצול כוחו של הרוב במסגרת זו. אך כל נקדים את המאוחר.
- 8.9 למעשה, הנפקת זכויות מתבצעת באופן שבו כל בעל מניות (כפי שיובהר להלן, בענייננו הוחרגו בעלי מניות זרים) מקבל זכות לרכוש מניות בשיעור מסוים של החברה בתמורה מסוימת. את הזכות הוא יכול לממש או למכור בתקופה זמן מצומצמת מאד שנקבעת. את תנאי הנפקת הזכויות, לרבות עיתוי ההנפקה, היקפה (כמה זכויות יינתנו) ומחיר המימוש קובע דירקטוריון החברה המנפיקה.

9. **הנפקת מאי 2008 – ההנפקה הראשונה**
- 9.1 בהתבסס על תשקיף המדף מיום 29.5.2008, הוצע לבעלי המניות של כור, במסגרת הנפקת זכויות בחדש מאי 2008, לרכוש מניה נוספת של כור, בגין כל 7 מניות שבידם, עפ"י מחיר של 162 ₪ למניה.
- 9.2 מחיר זה (162 ₪ למניה) נמוך בכ-22% ממחיר מנית כור בבורסה באותו יום, שהיה 205.80 ₪ למניה.
- 9.3 מחיר זה נמוך בכ-29% מן המחיר הממוצע של מנית כור ב-30 הימים עובר לפרסום התשקיף.
- 9.4 מחיר זה שיקף לכור שווי של 150% מן ההון העצמי (שווי לפי ההנפקה 3.080 מליארד ₪ לעומת הון עצמי של 2.129 מליארד ₪).
- 9.5 לא כל בעלי המניות מימשו את זכויותיהם ומי שרכש זכויות עודפות היתה הנתבעת 1 והחברה האם שלה אי. די. בי. פיתוח בע"מ: פיתוח רכשה 602,240 זכויות, שהיוו כ-25% מכלל הזכויות והגדילו את חלקה היחסי בכור מכ-10% לכ-13.33%.
- 9.6 בעקבות הנפקת הזכויות דוללו בעלי המניות מן הציבור בשיעור של כ-7.5% מכלל אחזקותיהם, ובעלי השליטה הגדילו את אחזקתם בכור מכ-60% לכ-63%.
10. **הנפקת יולי 2008 – ההנפקה השנייה**
- 10.1 בהתבסס על תשקיף המדף, החליט דירקטוריון כור, ביום 21.7.08, לבצע הנפקת זכויות שניה. הודעת הדירקטוריון מצורפת לבקשה זו מסומנת **כנספח ד1** ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה. את תנאי ההנפקה פירסם הדירקטוריון בחלוף שבוע ימים, ביום 28.7.08 והיא מצורפת **כנספח ד2**, המהווה חלק בלתי נפרד מן הבקשה.
- ד' הודעת הדירקטוריון ודו"ח הצעת מדף מצורפים **כנספח ד'** לבקשה.
- 10.2 בהנפקה זאת - השנייה בתוך חודשיים, הוצע לבעלי המניות של כור לרכוש 1 מניה בגין כל 4 מניות שבידם, עפ"י מחיר של 143 ₪ למניה.
- 10.3 סה"כ הוצעו לרכישה בין 4,753,084 ל-4,953,939 מניות.
- 10.4 סה"כ נוצלו זכויות לרכישת 4,743,939 מניות על פי הנפקת הזכויות.
- 10.5 מחיר המניה בהנפקה השניה היה כלהלן:

- א. נמוך בכ-24% ממחיר מניית כור בבורסה ביום ההחלטה ;
- ב. נמוך בכ-24% מן המחיר הממוצע של מניית כור ב- 30 הימים עובר להחלטת הדירקטוריון ;
- ג. מחיר זה שיקף לכור שווי של 170% על ההון העצמי (שווי לפי ההנפקה 3.4 מיליארד ₪ - לעומת הון עצמי של 2 מיליארד ₪).
- 10.6 לא כל בעלי המניות מימשו את זכויותיהם ומי שרכש זכויות עודפות היתה הנתבעת 1, שרכשה 227,500 זכויות, שהיוו כ- 4.8% מכלל הזכויות והגדילו את חלקה היחסי בכור מכ- 49.5% לכ- 50.5%.
- 10.7 בעקבות הנפקת הזכויות כמעט ולא דוללו בעלי המניות מן הציבור, ובעלי השליטה הגדילו את אחזקתם בכור מכ- 63% לכ- 64%.
11. **הנפקת נובמבר 2008 (לעיל ולהלן: "ההנפקה המקפחת")**
- 11.1 בהתבסס על תשקיף המדף, החליט דירקטוריון כור, ביום 20.11.2008, לבצע הנפקת זכויות, בשלישית בתוך 5 חדשים. הודעת הדירקטוריון מצורפת לתובענה זאת מסומנת **כנספח ה'1** ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה. הודעת הדירקטוריון נספח ה'1 לא נקבה בתנאי הנפקת הזכויות ואף נכתב כי הנפקת הזכויות טעונה אישור סופי של הדירקטוריון. על פי הדיווח מדובר היה בהנפקת זכויות בהיקף של כ- 500 מיליון ₪.
- 11.2 ביום 23.11.2008 פירסמה כור דו"ח כדו"ח הצעת מדף להנפקת זכויות הנסמך על תשקיף המדף ממאי 2008. לא למותר לציין כי יום 20.11.2008 היה יום חמישי בשבוע ואילו 23.11.2008 יום ראשון. דו"ח הצעת המדף מצורף **כנספח ה'2** לבקשה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.
- ה' הודעת דירקטוריון ודו"ח הצעת מדף מצורפים **כנספח ה'** לבקשה.
- 11.3 כמות המניות שהוצעו היה בין 23,756,274 ל- 24,361,084 מניות.
- 11.4 כמות המניות שהזכויות להן מומשו בהנפקה המקפחת היתה 23,703,476 מניות.
- 11.5 יצוין כבר עתה כי בדוח הצעת המדף חרגה כור מן המסגרת שנקבע בתשקיף המדף. בתשקיף המדף נקבעה כזכור מסגרת של 10,000,000 מניות להנפקת הזכויות. בהנפקה השנייה נוצלה כמעט מחצית מסגרת זו, כך שהיתרה היתה כ- 5,000,000 מניות שניתן להנפיק זכויות לגביהן על פי תשקיף המדף. **כפי הנראה, בפועל, בחפזונה לבצע הנפקת זכויות בתנאים ששררו אז ולטובת בעלי השליטה כמפורט להלן, הנפיקה כור יותר מפי ארבע מניות מיתרת המסגרת שנותרה, ויותר מפי שניים מן המסגרת המקסימלית שנקבעה בתשקיף המדף.**

11.6 בהנפקה המקפחת הוצע לבעלי המניות של כור לרכוש 1 מניה בגין כל 1 מניה שבידם, עפ"י מחיר של 25.30 ₪ למניה.

11.7 עוד יצוין כי בעלי השליטה, הנתבעת 1 ופיתוח, הודיעו מלכתחילה על כוונתם לרכוש את מלוא המניות המונפקות על פי זכותן כבעלי מניות. כמפורט להלן, הנתבעת 1 הוסיפה ורכשה את זכויותיהם של בעלי מניות אחרים, מן הציבור, שלא מימשו את זכויותיהם.

11.8 מחיר המניה בהנפקה המקפחת היה כלהלן:

א. נמוך בכ-43% ממחיר מנית כור בבורסה ביום ההחלטה;

ב. נמוך בכ-78% מן המחיר הממוצע של מנית כור ב-30 הימים עובר להחלטת הדירקטוריון;

ג. הפעם שוויה של כור על בסיס ההנפקה היה נמוך בכ-66% מן ההון העצמי של כור (ההון העצמי: 3.1 מיליארד ₪; שווי לפי הנפקה 2.1 מיליארד ₪), לעומת כפי 1.5 מן ההון בשתי ההנפקות הקודמות.

11.9 התובע מתכבד להפנות את בית המשפט לפערים החריפים והמהותיים בין תנאי הנפקות הזכויות הראשונה והשנייה לבין תנאי ההנפקה השלישית:

ההנפקה	מאי 08	יולי 08	נובמבר 08
הנחה ממחיר הבורסה ביום ההודעה	22%	24%	43%
הנחה מן המחיר הממוצע בבורסה ב-90 הימים קודם להודעה	29%	24%	78%
מחיר בהנפקה לעומת הון עצמי	150%	150%	66%
שיעור הדילול מאחזקות הציבור	7.5%	1%	33%

11.10 יודגש כי תנאי שלוש ההנפקות הנ"ל נקבעו על ידי דירקטוריון החברה. השוני העצום שבין ההנפקה הראשונה והשנייה לבין ההנפקה השלישית, מלמד על חריגותה. אפילו על פי אמות המידה של דירקטוריון כור עצמו ההנפקה השלישית אינה יכולה לעמוד. עצם השינוי הדרמטי בפרמטרים של ההנפקה מלמד על פסלותה. ככל שטעמים ענייניים עמדו בבסיס שתי ההנפקות הראשונות, הרי ברור שההנפקה השלישית אינה יכולה להיות מבוססת על טעמים כאלה.

- 11.11 לא כל בעלי המניות מימשו את זכויותיהם ומי שרכש זכויות עודפות היתה הנתבעת 1, שרכשה 3,988,377 זכויות, שהיוו כ- 16.8% מכלל הזכויות.
- ו' דיווח על רכישת זכויות עודפות על ידי הנתבעת 1 מצורף **כנספח ו'** לבקשה.
- 11.12 בעקבות הנפקת הזכויות דוללו בעלי המניות מן הציבור בשיעור של כשליש מאחזקותיהם, ובעלי השליטה הגדילו את חלקם היחסי בכור מכ- 65.7% לכ- 74.4%.
- 11.13 יודגש איפוא, כי בכובעם כדירקטורים בכור, קבעו בעלי השליטה ועושי דברם מחיר נמוך ביותר למניות כור בהנפקה המקפחת, לצד יחס דילול גבוה; ובכובעם כבעלי שליטה, רכשו בשוק מן הציבור כמות חריגה של זכויות, מעבר לחלקם היחסי, ודיללו את המיעוט (הציבור) בכ- 33% מכלל אחזקותיו.
- 11.14 ובעקבות המהלך האמור, הפיקה דיסקונט השקעות רווח הון עצום של 320 מיליון ₪! העתק הדיווח על הרווח מצורף כנספח ז' לבקשה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.
- ז' דיווח דיסקונט השקעות על הרווח כאמור מצורף **כנספח ז'** לבקשה.
- 12. הרווח שהפיקה דיסקונט השקעות כתוצאה מההנפקה המקפחת**
- 12.1 כאמור לעיל, דיסקונט השקעות הפיקה רווח הון עצום מן ההנפקה המקפחת.
- 12.2 ביום 28.12.2008 הודיעה דיסקונט השקעות, הנתבעת 1, כי כתוצאה **מרכישת הזכויות שהוצעו לציבור ושנמכרו על ידו במסגרת ההנפקה המקפחת, היא צפויה לרשום רווח הון עצום של 320 מיליון ₪.**
- 12.3 יצוין כי ההודעה כאמור היתה הודעה מתקנת להודעה קודמת מיום 18.12.2008 לפיה הרווח הצפוי לדיסקונט השקעות כתוצאה מן האמור עמד על 165 מיליון ₪.
- 12.4 ההודעה הראשונה מיום 18.12.2008 פורסמה גם על ידי כור. לעומת זאת, ההודעה המתקנת שבה נכתב כי הרווח של דיסקונט השקעות יעמוד על 320 מיליון ₪ לא פורסמה על ידי כור. שמא מנהלי כור סברו כי עדיף שבעלי מניות המיעוט לא יהיו מודעים לכך?
- 12.5 מדובר ברווח אגדי ומיידי של כ- 69% על ההשקעה. דיסקונט השקעות השקיעה בסה"כ כ- 462 מיליון ₪ ברכישת מלוא הזכויות ומימושן ועל פי הודעתה הרווח שלה הוא 320 מיליון ₪.
- 12.6 רווח עצום זה של דיסקונט השקעות הצטרף לרווח הגלום בחיזוק שליטת בעלי השליטה ודילול הציבור במחיר נמוך.

- 12.7 מדובר היה ברווח הון עצום שנוצר ממוניטין שלילי. מוניטין שלילי נוצר במקרים שבהם נרכשות מניות במחיר נמוך מן ההון העצמי של החברה. לדוגמא, אם משקיעים 100 מיליון ₪ ברכישת מלוא המניות של חברה שההון העצמי שלה הוא 150 מיליון ₪, נוצר מצב שהנכס שנרכש נרשם בספרי החברה לפי שוויו, לכל הפחות ההון העצמי ואילו העלות היא פחותה מכך. ההפרש מכונה מוניטין שלילי ונרשם מיד **ברוח** של החברה הרוכשת.
- 12.8 מהי המשמעות לענייננו? שלבעלת השליטה, דיסקונט השקעות, היה אינטרס שמחיר ההנפקה יהיה נמוך מן ההון העצמי של כור. מחיר נמוך מן ההון העצמי מאפשר לה רישום רווחי הון גדולים וכך קרה בפועל. יחד עם זאת, לבעלת השליטה היה אינטרס שמחיר ההנפקה יהיה נמוך אבל לא מאד-מאד נמוך על מנת שהציבור לא יממש את זכויותיו ויתאפשר לה לרכוש את זכויותיו, לרכוש עוד מניות במחיר הנמוך ולהגדיל את רווחיה.
- 12.9 ורווחים אלה הם רווחים לכל דבר. נרשמים בדו"חות הכספיים לכל דבר. מאפשרים חלוקת דייוידנדים ובונוסים ומשפיעים על שווי המניה של דיסקונט השקעות.
- 12.10 לא זו אף זו: כאמור מדובר ברווח הון עצום של דיסקונט השקעות. חלקו "עולה למעלה" בדו"חות הכספיים לפיתוח שהיא בעלת השליטה בדיסקונט השקעות. שלא במפתיע לנתבע 1, מר נוחי דנקנר, על פי הסכם שלו עם פיתוח, יש זכות לגמול בשיעור אחוז אחד מן הרווח הנקי בפיתוח בשנת 2008 ואילו ה"ה צבי לבנת ואבי פישר יש זכות לגמול בשיעור חצי אחוז כל אחד מן הרווח הנקי בפיתוח בשנת 2008. כך לפי הסכם שנחתם בינואר 2004.
- 12.11 נוחי דנקנר, צבי לבנת ואבי פישר הם גם דירקטורים בכור.
- 12.12 ואכן, כאשר בודקים את הטבלה האמורה בסעיף 11.9 לעיל אנו מוצאים שהשינוי החרג ביותר מבין כל השינויים החרגיים כשלעצמם שבין שתי ההנפקות הראשונות וההנפקה המקפחת, הוא השינוי בשווי ההנפקה לעומת ההון העצמי. בעוד שבשתי ההנפקות הראשונות מדובר בשווי העולה על ההון העצמי באופן משמעותי, בהנפקה המקפחת "במקרה" מדובר בשווי שהוא פחות משמעותית מן ההון העצמי ו"במקרה" זה בדיוק הנתון שאפשר לדיסקונט השקעות לרשום רווחי הון עצומים.
- 12.13 ודוק: את רווח ההון העצום שרשמה לעצמה דיסקונט השקעות בספריה יש לראות כהודאת בעל דין כי אכן שוויה של כור במועד הנפקת הזכויות עלה על מחיר המניות שנרכשו על ידה. שאם לא כן, חובה היה עליה שלא לרשום רווח זה. את הרווח ניתן לרשום רק כאשר השווי עולה על מחיר הרכישה!
- 12.14 בעלי השליטה בכור והדירקטורים בה, ידעו מראש על רווח ההון הצפוי לדיסקונט השקעות כתוצאה מן ההנפקה המקפחת. הם ידעו שכל זכות שירכשו מן הציבור תגדיל

את רווחי ההון של דיסקונט השקעות ומכאן של פיתוח. חלק מן הדירקטורים ידעו על רווח אישי שצפוי להם כתוצאה מרווח ההון ולכך כיוונו את ההנפקה המקפחת.

12.15 אגב, לא ניתן לחשוד במי מבעלי השליטה בדיסקונט השקעות שהם לא ידעו או הופתעו באשר לרווח ההון האמור שצפוי להתקיים מההנפקה המקפחת. דיסקונט השקעות ביצעה מהלך של הצעת רכש כפויה (להבדיל מהנפקת זכויות כפי שעשתה בענייננו) בחברת נכסים ובניין שאף היא הביאה לה רווח הון גדול כתוצאה ממוניטין שלילי.

12.16 יודגש כי השיקול של רישום רווח הון כאמור בשל מוניטין שלילי הוא ייחודי **לבעלי השליטה, ואינו חל על בעלי המניות האחרים.**

12.17 די באמור לעיל על מנת להבהיר שהאינטרסים של בעלי השליטה כמי שנהנים מרווחי ההון של דיסקונט השקעות, שונים לחלוטין מן האינטרסים של כור ומן האינטרסים של כלל בעלי מניות בכור ככאלה.

13. החרגת בעלי מניות אמריקנים בהנפקת הזכויות

13.1 בעלי השליטה ידעו כי ההנפקה המקפחת תבטיח להם רווחי הון ודילול הציבור שכן הם ידעו כי יתאפשר להם לרכוש זכויות לרכוש מניות נוספות שלא ינוצלו על ידי הציבור.

13.2 בין השאר, במסגרת כל הצעות הזכויות הוחרגו בעלי מניות אמריקנים מן הטעם שכביכול הצעת הזכויות להם עלולה לגרום חובות דיווח בארה"ב. כל זאת לפי תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור) (תיקון) התשס"ח – 2008, שאפשרו החרגה כאמור בתנאים מסוימים. טרם התיקון חייבו התקנות הצעת זכויות בדרך שוויונית לכל בעלי הזכויות. למעשה, נוצל ענין זה כדי להגדיל עוד יותר את הקיפוח, שכן מי שרכש את "הזכויות" של בעלי המניות הזרים, היתה למעשה דיסקונט השקעות.

13.3 נושא התקנתן של התקנות האמורות הוא נושא מרתק. מתברר, על פי טיוטת התיקון שפרסמה הרשות לניירות ערך, כי התיקון נערך עקב פנייתה של "חברה ציבורית ישראלית כלשהי, שנתקלה בקושי לבצע הנפקת זכויות שכן לטענתה הדבר היה עלול לחייב אותה לפרסם תשקיף בארה"ב". אותה חברה העבירה חוות דעת משפטיות לרשות לניירות ערך, הן באשר לחיובה לפרסם תשקיף בארה"ב והן באשר למצב החוקי במשפט המשווה ובעיקר באנגליה.

ח' העתק טיוטת התיקון מצורף **כנספח ח'** לבקשה.

13.4 בעקבות פעולתה של אותה חברה אכן תוקנו התקנות.

13.5 מעניינת העובדה כי בהתאם למה שהעבירה אותה חברה עצמה, הרי המקובל הוא שכאשר יש החלטה על הדרת בעלי מניות זרים מהנפקת זכויות, הדבר כולל מגבלת דילול

- 5% - בענייננו מדובר היה ב- 100%) וסכום. אלא שהדבר לא מצא את מקומו בתקנות שהותקנו.
- 13.6 ואכן, בסמוך להתקנת התקנות האמורות (למעשה מעט לפני כן) קיבלה כור החלטה על החרגת בעלי המניות האמריקנים מאלה שיוכלו לממש את הזכויות בהנפקה. ההסדר שנקבע היה שאותן זכויות יימכרו על ידי "רכז הנפקה" בבורסה והתמורה בגינן (בצירוף פיצוי אם יגיע על פי חוות דעת) תועבר לבעלי המניות הזרים. **מבעלי המניות הזרים נשללה האפשרות לממש את הזכות בעצמם ולהימנע מדילול.**
- 13.7 כלומר בדרך זו ידעו בעלי השליטה כי לכל הפחות הזכויות של בעלי המניות האמריקניים יהיו ניתנות לרכישה ולא ימומשו על ידי בעלי המניות.
- 13.8 בעלי השליטה ידעו גם כי זכויות חברת כלל החזקות עיסקי ביטוח בע"מ, שהיא חברה הנשלטת על ידם כמפורט להלן ואשר היא מחזיקה עבור ציבור מבוטחיה, לא תמומשנה (הן לאור ידיעתם המיוחדת והן לאור ידיעתם על המצב הכללי של הגופים המוסדיים באותה עת) וגם הן תימכרנה ולא תמומשנה על ידי בעלי המניות.
- 13.9 למעשה, מתוך כ- 4 מליון זכויות שרכשה דיסקונט השקעות בבורסה, קרוב לוודאי שכ- 1.5 מליון זכויות נמכרו לה ע"י החברה האחות שלה, כלל החזקות עיסקי ביטוח כמי שמנהלת כספי ציבור, ומיליון זכויות נוספות על ידי רכז ההנפקה שמכר את זכויות בעלי המניות הזרים.
- 13.10 ידיעה דומה היתה לנתבעים גם לגבי גופים מוסדיים אחרים.
- 13.11 באופן זה ברור וידוע היה לבעלי השליטה מראש, כי הם יוכלו לרכוש זכויות נוספות שלא ימומשו, במחיר נמוך, ובדרך זו להגדיל את שליטתם בכור וליצור לעצמם רווחי הון גדולים.

פרק IV – הקיפוח והחריגה שבהנפקת הזכויות השלישית 2008

14. **החריגה מתוך המסגרת שנקבע בתשקיף המדף**
- 14.1 כאמור, בתשקיף המדף נקבע מסגרת להנפקת זכויות בדרך של מניות בשיעור של 10,000,000 מיליון, שמתוכה נוצלה כמחצית בהנפקה השנייה.
- 14.2 כמפורט להלן, לא נקבע בתשקיף המדף כי יש אפשרות להגדיל את כמות המניות שזכויות להן יונפקו על פיו.
- 14.3 רוכש מניות לאחר תשקיף המדף (כפי שרכש התובע) וכן בעל מניות מיעוט יכול להניח כי החשיפה להנפקת נוספת של מניות במסגרת תשקיף המדף, מצומצמת לאותה מסגרת שלא נוצלה, ובמסגרתה גם אפשרות הדילול וההפקעה היא מצומצמת יותר. וזאת מבלי

לגרוע מכך שגם הנפקה במסגרת תשקיף המדף צריכה להיעשות באופן לגיטימי וענייני, בתנאים הוגנים ולא על מנת לשרת את מטרות בעלי השליטה.

14.4 בפועל בהנפקה המקפחת הונפקו יותר מפי ארבעה מניות מאשר יתרת המסגרת לפי תשקיף המדף, תוך חריגה בוטה ממנו וממה שהוצג לבעלי המניות.

15. אירועי מאקרו בשוק ההון עובר להנפקה המקפחת

15.1 המשבר העולמי הגלובאלי, שמקובל לראות בו החרף ביותר בהיסטוריה הכלכלית המודרנית, פרץ לתודעה בשלהי שנת 2007 והלך והתגבר במהלך שנת 2008.

15.2 לשיאו הגיע המשבר לקראת שלהי שנת 2008. שווקי המניות בעולם קרסו בזה אחר זה ובנקים רבים ומוסדות פיננסיים נקלעו לקשיים חמורים וחלקם אף קרסו או שהולאמו (כך למשל קרס בנק ההשקעות ליהמן ברדרס. בנק השקעות מריל לינץ' נמכר תמורת חובותיו. כ- 30 בנקים קרסו בארה"ב ובהם מן המובילים בעולם וכך גם קרה באירופה).

15.3 המשבר הגלובלי הביא למצוקת אשראי גדולה בכל העולם.

15.4 שוק ההון הישראלי לא נמלט מן המשבר ואף בו נתן המשבר אותותיו. חדשות רעות, חדשות לבקרים, אודות תשואות שליליות של קופות הגמל, קרנות ההשתלמות, קרנות פנסיה, ביטוחי מנהלים וקרנות נאמנות, הביאו לפדיונות עתק מגופים אלה.

15.5 פדיונות אלה צמצמו את יכולת הפעולה של המשקיעים המוסדיים, שנאלצו למכור ניירות ערך מתיקי ההשקעות שלהם, במחירי הפסד, תופעה שהפכה לכדור שלג של הפסדים, שהזין עוד פדיונות והביא לעוד גל של מכירות של ני"ע.

15.6 לכל בקי ומבין בשוק ההון היה ברור שחלק גדול מבעלי המניות - הן הפרטיים והן המוסדיים - לא יוכלו, אף אם ירצו - לרכוש עוד מניות של כור. **גם הנתבעים 14-2 ידעו או שהיה עליהם לדעת על המשבר הגדול ועל השלכותיו ועל כך שהמשקיעים המוסדיים, לא יוכלו, אף אם ירצו לממש את הזכויות.**

15.7 **בהקשר זה יצויין ויודגש, כי על הנתבעים ובעלי השליטה לא היה ללכת רחוק. כל שהיה עליהם לעשות הוא לפנות ל"כלל החזקות עיסקי ביטוח" ו"כלל פיננסיים" תאגידים ציבוריים בשליטתם, המנהלים כספי ציבור. תאגידים אלה המנהלים מיליארדי שקלים עבור ציבור רחב ואנונימי, לא מימשו את זכויותיהם בכור והם מכרו את הזכויות בבורסה ל... בעלי השליטה, אשר רכשו זכויות אלה ודיללו את הציבור, שאת כספו הם מנהלים !!!**

15.8 **כלומר, ביד אחת מכרו בעלי השליטה, באמצעות כלל, את חלקו של הציבור בזכויות כור (נשוא ההנפקה המקפחת) וביד השניה, רכשו זכויות אלה לעצמם; הכל במחיר מקפח שהביא לדילול הציבור והפקת רווחי (הון) עתק לבעלי השליטה.**

- 15.9 בעלי השליטה ידעו היטב כי במועד שבו בחרו לבצע את ההנפקה המקפחת, לא ימומשו מרבית הזכויות על ידי הציבור, לרבות הגופים המוסדיים שניהלו כספי ציבור, וכי הדבר יאפשר להם לדלל את חלקו של הציבור ולהגדיל את חלקם (הן ע"י ניצול מלוא חלקם בזכויות כפי שהצהירו מראש והן על ידי רכישת זכויות של הציבור שלא יממש).
- 15.10 לכן מטרתה המרכזית של ההנפקה המקפחת, ולכל הפחות תוצאתה שנחזתה מראש על ידי בעלי השליטה, היתה דילול משמעותי בחלקו של הציבור והגדלת חלקם של בעלי השליטה והכל במחיר נמוך כמפורט להלן תוך יצירת רווחים עצומים לבעלי השליטה. אף אם נקל עם הנתבעים ונניח שמטרתם העיקרית היתה גיוס הון לכור, גם אז, האמצעי שנבחר – הנפקת זכויות בתנאים מקפחים – הפך את הקערה על פיה.
16. פרטים בקשר עם מניות כור, עובר להנפקה המקפחת ושימת דגש על התנאים בהנפקה המקפחת
- 16.1 כאמור, ביצעה כור סדרה חריגה ביותר של 3 הנפקות זכויות עוקבות, בטווח של 6 חודשים.
- 16.2 המומחה, ד"ר ירון זליכה, מפרט בחוות דעתו המצורפת לתובענה זאת כי הנפקת זכויות, באשר היא, טומנת בחובה סכנה לקיפוח. לא כל שכן, סדרה של שלוש הנפקות זכויות רצופות.
- 16.3 כאמור, לכתחילה, ביום 20.11.2008, לא הודיע הדירקטוריון של כור את התנאים להנפקה המקפחת וההודעה הלקונית דיברה על החלטה עקרונית לבצע הנפקת זכויות, בהיקף של כ- 500 מליוני ש"ח.
- 16.4 עם זאת בשוק ההון רווחו מזה מספר ימים עובר להודעה, שמועות כי חברת כור מתכננת הנפקת זכויות "חריגה". מנית כור צנחה צניחה חריפה במיוחד, הרבה מעבר לירידה הממוצעת בשערי ניירות הערך בבורסה של תל-אביב באותה תקופה ממש. יודגש כי עובר לשתי הנפקות הזכויות הראשונות, לא נצפתה ירידה כה חריגה וקיצונית במחיר מניות כור.
- 16.5 כך, ביום המסחר העוקב לאחר הודעת דירקטוריון כור בדבר הנפקת הזכויות המקפחת, 23.11.08, ירדו מניות כור לשפל של כמעט כל הזמנים ומחיר המניה נסגר על 44.68 ₪ למניה.
- 16.6 30 יום קודם לכן, ביום 22.10.08, נסחרו מניות כור במחיר של 141.70 ₪. כלומר במהלך חודש ימים, בין 20.10.2008 ל- 20.11.2008 ירד מחירן של מניות כור בכ- 70% !!!

- 16.7 לשם השוואה בתקופה זאת ירד מדד תל-אביב 100 (הכולל את 100 המניות הגדולות בבורסה בתל-אביב ואשר מנית כור כלולה בו ולפיכך האיצה את עצמת הירידה גם של המדד) מ- 685.77 נקודות ל- 517.73, דהיינו ירידה של 24.5% בלבד).
- 16.8 עם פרסום ההודעה על כוונת הדירקטוריון של כור לבצע את ההנפקה המקפחת, פנה התובע אל הנתבעים והעמידם על חובתם לקבוע את המחיר בהנפקת הזכויות על יסוד שווי הוגן ולא על יסוד המחיר הנמוך אליו נפלו מניות כור בבורסה - מחיר שהיה רחוק רחוק ועמוק עמוק מתחת לשווי ההוגן של כור. פנית התובע מיום 23.11.08, מצורפת לבקשה זו, מסומנת כ**נספח ט'** ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה (להלן: "פניה I").
- ט' העתק פניית המבקש מצורף כ**נספח ט'** לבקשה.
- 16.9 עוד לא יבש הדיו על פניה I ודירקטוריון כור פרסם, באותו היום - 23.11.08 בשעות הלילה, את המחיר ותנאי הנפקת הזכויות המקפחת.
- 16.10 אשר הזהיר התובע קרה. דירקטוריון כור קבע תנאים חריגים ביותר ומוזרים (למשקיע התמים) להנפקה המקפחת - כמפורט להלן.
- 16.11 יצוין כי ביום 25.11.2008 ניתן מענה לפניות התובע שמעבר לאמירות כלליות אין בו דבר. יצוין רק עניין אחד שיש בו הצגה לא נכונה של דברים. במכתב נטען כי המחיר ליחידות זכות בהנפקת הזכויות משקף הטבה של 27.68%. נתון זה הוא מתייחס למחיר "אקס זכויות" (שהוא מחיר תאורטי) בעוד שעל פי הודעת כור עצמה שיעור ההנחה הוא 43.48% ממחיר הסגירה של המניה.
- י' העתק התגובה מצורף כ**נספח י'** לבקשה.
- 16.12 מכל מקום גם אם נשווה את שיעור ההטבה "אקס זכויות" בהנפקה המקפחת להנפקות האחרות, הרי נראה חריגה קיצונית אף יותר. בהנפקה השנייה שיעור ההטבה לפי נתון זה ("אקס זכויות") הוא 5.02% ובהנפקה הראשונה שיעור ההטבה לפי נתון זה הוא 2.83%. כלומר ההנפקה השלישית שיעור ההטבה שנטען על ידי כור בהנפקה המקפחת הוא פי כעשרה מההנפקה הראשונה ופי יותר מחמישה מההנפקה השנייה.
17. **פער בלתי סביר וחריג בין המחיר בהנפקה למחיר המניה עובר להנפקה**
- 17.1 מחיר כל מניה של כור בהנפקה נקבע על סך של 25.30 ₪.
- 17.2 מחיר זה נמוך ב- 43.38% ! ממחיר הסגירה של מנית כור בבורסה בתל-אביב עובר להודעה - 44.38 ₪ למניה.

- 17.3 כאמור, מחיר זה של 44.38 ₪ למניה הינו מחיר השפל של המניה בשנים האחרונות. על מחיר השפל, קבעה כור הנחה מדהימה של 43.38% !!
- 17.4 לצורך השוואה וכפי שיפורט להלן ביתר הרחבה, בשתי הנפקות זכויות קודמות במהלך שנת 2008, היה המחיר לכל מניה, נמוך בכ- 22% - 24% ממחיר מנית כור ביום ההודעה.
- 17.5 כלומר בהנפקה המקפחת ניתנה הנחה כפולה לעומת שתי הנפקות הזכויות קודמות וההנחה ניתנה על יסוד המחיר הנמוך ביותר אליו הגיעה מנית כור.
- 18. פער בלתי סביר וחריג בין המחיר בהנפקה למחיר הממוצע של מנית כור עובר להנפקה**
- 18.1 המחיר בהנפקה המקפחת היה נמוך ב- 78% ! ממחיר הסגירה הממוצע של מנית כור בבורסה בתל-אביב ב- 30 הימים עובר להודעה.
- 18.2 לתובענה זאת מצורפת טבלת שערי הסגירה של מניות כור בבורסה, בתקופת 30 הימים עובר להחלטה על ההנפקה המקפחת, כפי שמפורסם באתר האינטרנט של הבורסה, מסומנת **נספח י"א** לבקשה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.
- 18.3 לצורך השוואה וכפי שיפורט להלן ביתר הרחבה, בשתי הנפקות זכויות קודמות במהלך שנת 2008, היה המחיר לכל מניה נמוך בכ- 24% - 29% ממחיר הסגירה הממוצע של מנית כור ב- 30 הימים עובר להודעה.
- 19. פער בלתי סביר וחריג בין המחיר בהנפקה להון העצמי של כור במועד ההנפקה**
- 19.1 המחיר בהנפקה המקפחת מגלם לכור שווי של 1.2 מיליארד ₪ לעומת הון עצמי מאזני של 3.1 מיליארד ₪, דהיינו כ- 62% מן ההון העצמי.
- 19.2 לצורך השוואה, בשתי הנפקות זכויות הקודמות במהלך שנת 2008, גילם מחיר המניה בהנפקת הזכויות שווי של כ- 3 ו-3.3 מיליארד ₪ לעומת הון עצמי של כ- 2 מיליארד ₪ (באותו מועד), דהיינו כ- 150% מן ההון העצמי.
- 19.3 כאמור לעיל, ההפחתה מן ההון העצמי היא שאיפשרה לדיסקונט השקעות לרשום רווח הון, וכאמור הפחתה זו היתה בהנפקה המקפחת להבדיל מן ההנפקות הקודמות.
20. יצוין כי המחיר הינו חריג הן באופן יחסי, ביחס להנפקות הקודמות שנעשו על ידי כור בסמיכות זמנים והן מבחינה מוחלטת, בין השאר לאור ההון העצמי של כור.
- 21. יחס זכויות חריג ביחס לשתי הנפקות הקודמות**
- 21.1 יחס הזכויות בהנפקה המקפחת נקבע על 1:1; כלומר זכות אחת לכל מניה אחת, דילול של 50% ביחס להון המניות עובר להנפקת הזכויות.

21.2 לצורך השוואה, בשתי הנפקות זכויות קודמות במהלך שנת 2008, נקבע יחס הזכויות של 1:7 ו-4:1, דילול של 14%-ו-25% בהתאמה).

21.3 ברי כי ככל שיחס הזכויות גדול יותר גדל שיעור הדילול ושיעור הפגיעה בבעלי מניות המיעוט.

21.4 ביחס זכויות זה, כשהוא מצטרף ליתר התנאים החריגים של ההנפקה ומחירה הנמוך, יחס זכויות זה - המשקף דילול של 50% - נודעת משמעות רבה, שכן מי שלא ישתתף בהנפקת הזכויות, ידולל באופן חריף.

22. סיכום: תנאים חריגים ביותר להנפקה המקפחת

22.1 הנה כי כן, בכל הפרמטרים בסיסיים נמצא כי המחיר בהנפקה המקפחת נמצא בסטיה חריפה לעומת המחירים בשתי הנפקות זכויות קודמות במהלך שנת 2008.

22.2 להלן טבלה המרכזת את השוואה בין 3 הנפקות הזכויות וממחישה את עצמת הקיפוח שבהנפקה המקפחת:

הנפקת זכויות	תאריך	% אחזקת בעלי השליטה בהון	מניות שנרכשו אגב רכישת זכויות מעבר לחלק היחסי	% הזכויות שנרכשו ע"י בעלי השליטה מעבר לחלקם היחסי	% בהון שנרכש אגב מימוש זכויות מעבר לחלק היחסי	מחיר בש"ח למניה	% הנחה על מחיר השוק במועד ההחלטה על הנפקת הזכויות	% הנחה על מחיר השוק ב-30 הימים שקדמו להחלטה על הנפקת הזכויות	שווי שוק הנגזר מחיר המניה שנרכשה אגב איסוף זכויות באלפי ש"ח	הון עצמי באלפי ש"ח
מאי 08	26.5.08	59.8	663,125	25	3.4	162	22	29	3,080,629	2,129,863
יולי 08	26.7.08	.63	227,500	4.8	0.9	143	24	24	3,397,890	2,004,018
נובי 08	17.11.08	65.8	3,988,377	16.8	8.7	25.3	43 ¹	78	1,201,667	3,133,091

¹ ההנחה של 43% על מחיר השוק, הינה ביחס למחיר הנמוך ביותר של מניות כור אי פעם, לאחר נפילה משמעותית במחיר המניה ב-30 הימים שקדמו להודעה על הצעת הזכויות.

23. תוצאה ההנפקה המקפחת: דילול הציבור במחיר מקפח רווח גדול לבעלי השליטה

- 23.1 כאמור לעיל, המשבר בשוק ההון הביא לכך שהחלק הארי של ציבור בעלי המניות שאינו מקרב בעלי השליטה, לא היה מסוגל לממש את הזכויות שקיבל בהנפקה ונאלץ למכור את הזכויות בבורסה.
- 23.2 מי שעמד בבורסה כ"קונה" ורכש את הזכויות שהוצעו למכירה היא הנתבעת 1, דיסקונט השקעות.
- 23.3 כלקט ביצים עזובות, כך ליקטה הנתבעת 1 את הזכויות שהוצעו למכירה בבורסה ע"י הציבור הרחב ובמחיר נמוך. יצוין כי בעלי השליטה ידעו כל זאת מראש. יצוין כי המסחר בזכויות מוגבל בזמן כך שמי שאינו מממש את הזכויות מחויב למכור אותן תוך זמן קצר שאם לא כן הזכויות נמוגות. בעלי שליטה ידעו שלא רק שיהיו מוכרים רבים ביחס לזכויות אלא שהם יהיו עיקר הקונים וממילא במחיר נמוך. הם ידעו על קשיי הנזילות של הגופים המוסדיים שממילא ימכרו זכויות ובוודאי לא יקנו זכויות המוצעות למכירה. הם ידעו על מכירת הזכויות של בעלי המניות מארה"ב. **דהיינו היצע גדול של זכויות היה מובטח.** הם ידעו שבמצב שהיה נתון הציבור באופן ישיר לא ירכוש מניות נוספות בשוק ההון. הם ידעו שאין הגיון באיסוף מניות על ידי משקיע שכן הדבר לא יכול לקדם אותו לשליטה. **דהיינו המצב שהביקושים ייעשו על ידם בעיקר גם הוא היה מובטח. למעשה בעלי השליטה גרמו להטלה לשוק של זכויות שחובה למכרן תוך פרק זמן קצר בנסיבות שהם ורק הם היו בעלי האינטרס העיקרי לרכוש אותן במחיר נמוך ככל האפשר ואכן השיגו תוצאה זו.**
- 23.4 עפ"י הודעתה של הנתבעת, היא רכשה בבורסה 3,988,377 זכויות, במחיר ממוצע של 11.99 ₪ לזכות.
- 23.5 רכישת הזכויות בבורסה, העניקה לנתבעת 1, את הזכות שהיתה קודם לכן של הציבור הרחב, לרכוש עוד מניות של כור, במחיר הנמוך שקבעו הנתבעים 2-14.
- 23.6 עפ"י הודעתה, מימשה הנתבעת 1 את הזכויות, ורכשה כאמור, מניות נוספות של כור, מעבר למניות שנרכשו אגב מימוש חלקה היחסי בזכויות, במחיר של 25.30 ש"ח למניה.
- 23.7 כתוצאה מן ההנפקה המקפחת – ורק ממנה – עלה שיעור אחזקותיהם של בעלי השליטה בכור, באמצעות הנתבעת 1, מכ 66% לכ- 74% בכור ובמקביל קטנו אחזקות הציבור בכ – 25%. (מכ-34% לכ- 26%); הכל במחיר מקפח.
- 23.8 את הפער הבלתי סביר בין מחיר ההנפקה – שקבעו הנתבעים 2-14, לבין שוויה של כור וההון העצמי שלה, ניצלה הנתבעת 1 להפיק רווח הון, אשר עפ"י הודעתה, מסתכם ב- 320,000,000 ₪.

פרק V - פגיעה חמורה במשקיעים מקרב הציבור ופגיעה באמון הציבור בשוק

ההון, תופעת ההפקעה באמצעות הנפקת זכויות והצורך בבקרה עליה

24. במעשיהם ובהחלטותיהם פגעו הנתבעים קשות באמון הציבור בשוק ההון. אחת הבעיות המרכזיות בנושא של חברות ציבוריות הוא "בעיית הסוכן" דהיינו שבעל השליטה יפעל על מנת לנצל את כוחו ולהעביר לרשותו משאבים של החברה על חשבון רעיו בעלי מניות המיעוט.

25. אחת הדרכים לכך היא ניסיון לפגוע ברכושם של בעלי מניות המכונה "הפקעה" (EXPROPRIATION) בספרות המקצועית. אחת הדרכים העיקריות להפקעה והגרועה מכולן היא דילול לא תקין ובפרט הנפקת זכויות במחיר נמוך ביחס למחיר השוק.

26. בדרך זו למעשה פוגעים בעלי השליטה לא רק בזכויות בעלי מניות המיעוט (כגון הזכות להצביע ולקבל דיבידנדים) אלא בעצם הרכוש שלהם. הם נאלצים או להשקיע כסף בחברה (כבעלי מניות מיעוט) לפי תנאים שבעלי השליטה קבעו או שזכויותיהם בחברה יעלמו בחלקם (ידוללו).

בספרות המקצועית, כמפורט בחוות דעתו של ד"ר זליכה, מוכרת התופעה של הנפקת זכויות (ובעיקר במחיר נמוך לעומת מחיר השוק) ככלי של בעלי השליטה להפקיע את זכויותיהם של בעלי מניות המיעוט. כך, למשל, כותב המלומד Singhai:

"In markets where the prevailing laws do not provide for pre-emptive rights, a listed company can easily issue fresh equity or convertible instruments to the controlling shareholders or their friends and associates, at a discount to market price. However, even in markets where shareholders have pre-emptive rights, tactics like a rights issue priced at a deep discount to the market price can be used to dilute the shareholders that do not participate in the issuance" (pp. 3).

Singhai, M., 2002, "Shareholder Rights and the Equitable Treatment of Shareholders", **Working Paper for The Fourth Asian Roundtable on Corporate Governance** (OECD, World Bank and Asian Development Bank).

27. לכן הכלי של הנפקת זכויות הוא כלי שיש להתייחס אליו בזהירות רבה לנוכח פוטנציאל הפגיעה הוודאי בבעלי מניות מיעוט. אמנם הנפקות זכויות עשויה להיות לגיטימית במקרים מסוימים. אך בענייננו כל הנסיבות, לרבות עיתוי ההנפקה, היקפה, המחיר בו נעשתה, קיום רווחי הון גדולים לבעלי השליטה כתוצאה ממנה, החריגות שלה לעומת הנפקות קודמות, החריגות שלה לעומת תשקיף המדף, קבלת ההחלטות על ידי מי שיש להם אינטרס ברור ברווחי בעלי השליטה, העדר הנהלה מקצועית עצמאית לא תלויה לכור – כל אלה מעידים על הנפקת זכויות שמטרתה היא הגדלת זכויות הרוב ודילול המיעוט באופן לא הוגן ולמצער כי לא נשקלו השיקולים הקשורים לפגיעה בציבור ובעלי מניות המיעוט הכרוכים בהנפקה.
28. בשוק הישראלי, להבדיל למשל מן השוק האמריקני, התופעה של גרעיני שליטה היא התופעה הרווחת. באם לא תהיה רגולציה משפטית המונעת מבעלי שליטה "תרגילים" על חשבון הציבור כפי שנעשה בענייננו, ובאם לא יהיה אמון ציבורי ברגולציה כזו, הרי לא יהיה מקום להשקעה של הציבור, בין ישירות ובין באמצעות הגופים המוסדיים, בשוק ההון והנזק יהיה לכלכלת ישראל.
29. יש לציין כי כור לא טענה בכל צורה שהיא נזקקת לכספים באופן דחוף ומיידי לשם מניעת קריסה לדוגמא או שאין לה דרך אחרת לגייסם, ואפילו לצורך הדוגמא כך היה המצב עדיין הפרמטרים של ההנפקה היו צריכים להיות כאלה שיצמצמו את הפגיעה בבעלי מניות המיעוט ולא כאלה שימקסמו אותה.
30. להלן נמחיש את תוצאות מעשיהם והחלטותיהם בהקשר של אחת מבעלי המניות בכור, חברת כלל אחזקות עיסקי ביטוח בע"מ ("כלל ביטוח").
31. כאמור, כלל ביטוח הינה אחת החברות בקבוצה ושניים מן הדירקטורים בכור, הינם גם דירקטורים בכלל ביטוח: נתבע 2 – מר נוחי דנקנר ונתבע 5 – מר יצחק מנור.
32. לבד מעיסקי ביטוח, מנהלת כלל ביטוח כספים מוסדיים עבור משקיעים מן הציבור ובהם: קופות גמל, קרנות פנסיה, ופוליסות ביטוח חיים משתתפות ברווחים ("ביטוח מנהלים").
33. חלק מן הכספים שבניהולה השקיעה כלל ביטוח גם בתאגידים בבעלות הקבוצה הנסחרים בבורסה ובהם גם במניות כור.
34. בשל היותה נשלטת ע"י בעלי השליטה, נאלצת כלל ביטוח לדווח על אחזקותיה במניות כור, בעבור הציבור שאת כספיו היא מנהלת.
35. על פי הודעות כור לבורסה בדבר אחזקותיה של כלל ביטוח עבור הציבור, ערב ההנפקה המקפחת ולאחריה, בעוד הנתבעת 1, בעלת השליטה בכור, רכשה בבורסה זכויות שהונפקו לבעלי מניות אחרים, כלל ביטוח, שאף היא נמנית על קבוצת דנקנר, מכרה

זכויות אלה, במסחר בבורסה. למעשה בעוד שהנתבעת 1 מימשה את כל הזכויות שלה ורכשה זכויות של בעלי מניות אחרים, הרי כלל ביטוח – שהיא למעשה שלוחת הציבור הנשלטת ע"י קבוצת בעלי השליטה בכור - לא מימשה ולו זכות אחת למניה שקיבלה, ומכרה את כל הזכויות שהיו בידיה.

36. כך, ערב ההנפקה המקפחת ומיד לאחריה החזיקה כלל ביטוח במניות כור, כדלקמן:

כלל ביטוח (עבור ביטוח חיים משתתף ברווחים):

ערב ההנפקה המקפחת:

981,384 מניות שהיו עפ"י הדיווח 4.13% מכור

מיד לאחר ההנפקה המקפחת:

981,384 מניות שהיו עפ"י הדיווח 2.07% מכור

כלל ביטוח (קופות גמל וחברות לניהול קופ"ג)

ערב ההנפקה המקפחת:

682,719 מניות שהיו עפ"י הדיווח 2.87% מכור

מיד לאחר ההנפקה המקפחת:

682,719 מניות שהיו עפ"י הדיווח 1.44% מכור

37. מן הדיווח לבורסה עולה שמספר המניות שהחזיקה כלל לא השתנה כלל, אולם משקלן בחברה קטן ב-50%. המשמעות היא ששיעור המניות של כלל (והציבור) בכור דולל למחצית בדיוק. והתמורה עבור כך? לפי דיווח דסק"ש היא רכשה הזכויות בממוצע ב-11.99 ₪ לזכות. כלומר, הציבור שמסר את כספו לניהול בעלי השליטה, קיבל מהם כ-20 מ' ₪ עבור אחזקותיו בכור (כ-3.5% מן החברה) (באמצעות כלל) כ-20 מיליון ₪ המשקף לכור כחצי מיליארד ש"ח. גם כור תודה ששווייה עולה על סכום זה ערב ההנפקה פי כמה מונים ומדובר בקיפוח זועק במיוחד.

38. הנתונים האמורים מקבלים משמעות חמורה אף יותר ככל שהדבר אמור באמון הציבור. נוכח ניגודי העניינים החמורים של הנתבעים.

39. הנתבעים (או חלקם):

א. בכובעים כדירקטורים של כור, קבעו תנאי ההנפקה המקפחת.

- ב. בכובעם כדירקטורים בנתבעת 1, החליטו ו/או היו אחראים להחלטה לרכוש בבורסה את הזכויות נשוא ההנפקה ולממש את הזכויות על פי ההנפקה.
- ג. בכובעם כדירקטורים של כלל ביטוח, החליטו ו/או היו אחראים להחלטה שלא לממש את הזכויות נשוא ההנפקה ולמכרן בבורסה.
- ד. בכובעם כדירקטורים בנתבעת 1 וכבעלי שליטה בה, הביאו להפקת רווח הון לנתבעת 1 בסכום עתק של 320 מליון ש"ח כתוצאה מכך.
- ה. בכובעם כדירקטורים בפיתוח וכבעלי שליטה זה, היו זכאים לתגמול הנגזר מן הרווח הנקי של פיתוח הנגזר בין השאר מן הרווח שצמח לנתבעת 1 כתוצאה מן המהלך האמור.
- ו. בכל כובעיהם היו מודעים לכך שלמחיר ההנפקה יש משמעות גדולה לרווחי הנתבעת 1 דיסקונט השקעות, וכמפורט לעיל מחיר הנפקה הנמוך מן ההון העצמי של כור, איפשר להם להפיק רווחי הון בדיסקונט השקעות.

פרק VI - הטיעון המשפטי ביחס לעילות התביעה

40. העובדות המפורטות בבקשה זו לעיל, מקימות מספר עילות תביעה כנגד הנתבעים כדלקמן, כאשר לנתבעים אחריות ביחד ולחוד באשר לעילות התביעה המפורטות ובאשר לנזק שנגרם בגינן כמפורט להלן.

41. התנהלות הנתבעים מהווה קיפוח והתובע זכאי לסעד בשל כך:

41.1 סעיף 191 לחוק החברות קובע כדלקמן:

"(א) התנהל ענין מענייניה של חברה בדרך שיש בה משום קיפוח של בעלי המניות שלה, כולם או חלקם, או שיש חשש מהותי שיתנהל בדרך זו, רשאי בית המשפט, לפי בקשת בעל מניה, לתת הוראות הנראות לו לשם הסרתו של הקיפוח או מניעתו, ובהן הוראות שלפיהן יתנהלו ענייני החברה בעתיד, או הוראות לבעלי המניות בחברה, לפיהן ירכשו הם או החברה כפוף להוראות סעיף 301, מניות ממניותיה".

41.2 עולה השאלה הכיצד יכולה להיות הנפקת זכויות שהיא לכאורה שוויונית בין בעלי המניות להיות מקפחת. התשובה על פי הפסיקה היא חד-משמעית בחיוב. גם הנפקת זכויות המאפשרת השתתפות לכאורה שווה בין בעלי המניות יכולה להיות מקפחת.

41.3 זו ההלכה שנפסקה בפסק הדין בע"א 667/76 גליקמן נ' ברקאי, פ"ד לב(2) 281 שמהווה ההלכה המחייבת גם כיום.

41.4 ראו לעניין זה בספרה של א. חביב סגל דיני חברות עמ' 614 :

"השאלה הבאה הנשאלת, האם לא די בכך שההצעה הנדיבה של המניות החדשות במחיר הנמוך נעשתה בצורה שוויונית, כך שגם בעלי מניות המיעוט יכלו להשתתף בהנפקה? התשובה על שאלה זו היא שלילית. אם היה בית המשפט מסתפק בכך שההצעה נעשתה בצורה שוויונית, היתה ההלכה מאפשרת לרוב "לאכוף" על המיעוט להוסיף ולהשקיע מכספו בחברה, בבחינת, "אם לא תשתתף בהנפקה החדשה – תדוללנה אחזקותיך". אפשרות זו מתנגשת עם עקרונות היסוד בדיני חברות".

41.5 המלומדת חביב סגל ממשיכה ומבהירה כי (עמ' 615) :

"בית המשפט מציב בפני הרוב את הדרישה לקדם את ענייניה של החברה בצורה הממזערת את הפגיעה במיעוט ולכן מחייב לערוך את ההנפקה בערך ריאלי של ניירות הערך".

ראו גם בהחלטה בסעד זמני בבית המשפט המחוזי בירושלים בבש"א 5928/07 הראל נ' סקאנוק-איימבל בע"מ (פורסם במאגר נבו) :

"כבר מקדמת דנא נקבע כי הקצאת מניות במחיר נמוך משוויין הריאלי גורמת נזק לבעל מניות שאינו מעוניין לרכוש את המניות הנוספות. הדבר גורם למהילת ערכן של מניות המיעוט ולהעשרת בעל המניות הרוכש את המניות במחיר מופחת. מעת שנרכשות המניות החדשות, הופך ערכן של מניות המיעוט זהה לערכן של כלל המניות האחרות. כתוצאה מכך נהנה רוכש המניות מרכישת מניה במחיר זול מערכה תוך דילול ערכן של כל יתר המניות. בכך יש משום פגיעה בזכויותיו הרכושיות של בעל המניות כתוצאה מירידת ערכן של המניות שברשותו. דילול ערך המניות אף מדלל את אחזקותיו של המיעוט, ככל שהמניות נרכשו ע"י בעל השליטה בחברה (וראה ע"א 667/76 ל. גליקמן בע"מ נ' א.מ. ברקאי חברה להשקעות בע"מ, פ"ד לב(2) 281, בע' 300 (1978), כן ראה חביב-סגל, שם, בע' 614-613)".

41.6 לקיפוח פנים רבות, כדברי כבוד השופט ט' שטרסברג-כהן בע"א 2699/92 בכר ניסים נ' ת.מ.מ תעשיות מזון מטוסים, פ"ד נ(1) 238, בקובעה :

" הקיפוח פנים רבות לו, לעיתים מתוחכמות ולעיתים גבוליות ועל סף הרציונל העיסקי. רבות עמלו מלומדים ובתי משפט על הגדרת המונח "קיפוח", בנסיון לתת ביסוס תיאורתי לשכל הישר ולתחושת ההוגנות העומדים מאחורי הסעיף קיפוח המיעוט בחברה הוא בעיקרו מצב של

חלוקת משאבים בצורה בלתי הוגנת במתחם יחסי בעלי השליטה בחברה ובעלי מניות מיעוט בה" (שם, 244). (להלן: פרשת בכר).

41.7 אכן בענייננו הקיפוח הוא קיפוח מתוחכם. הדבר אינו מפחית מחומרתו – להיפך. עדיין חוסר ההוגנת שבו בולט ומזדקר לעין, ודי בתוצאה הסופית על מנת ללמד.

41.8 במבחן לקיום קיפוח הוא מבחן גמיש ובסופו של דבר חוזר לשאלת ההגינות. באופן דומה כותבת המלומדת ד"ר א. חביב-סגל בספרה, **דיני חברות**, כי עושק המיעוט יכול לכלול גם פעולות שמבצע הרוב שאינן **"מן הצדק ומן היושר"**.

41.9 הביטוי קיפוח שהחליף את המושג עושק מיעוט הביא גם להרחבת החלת המקרים בעניין. סקירה מקיפה בעניין ראו גם בבש"א 5538//01 (י"ם) **זמרוני נ' החברה למפעלי כלכלה ותרבות לעובדי המדינה** (פורסם במאגר נבו):

"חוק החברות לא שינה מעקרונותיו של ההסדר בסעיף 235 לפקודת החברות, כפי שתוקן (חביב-סגל בספרה הנ"ל [72], בעמ' 455). הסעיף קובע נורמה כללית וגמישה להתערבות בית-המשפט לשם קביעת אמת-מידה של הוגנות גם בתחום המסחרי של ניהול חברה (ע"א 2699/92 הנ"ל [3], בעמ' 244). המאפיין את הסעיף הוא היותו "הוראת מסגרת", כאשר מטרת המחוקק לאפשר גמישות והתאמת הדין לתנאים המשתנים ולנסיבותיהם של המקרים הקונקרטיים העומדים לדיון בפני בית-המשפט (כהן בספרה הנ"ל [64], בעמ' 284).

בע"א 2699/92 הנ"ל [3], בעמ' 245-246 נאמר על-ידי כבוד השופט שטרסברג-כהן, כי:

"הביטוי 'קיפוח', שהחליף את הביטוי 'עושק המיעוט', הביא עמו פרשנות ליברלית המקלה על המיעוט שקופח לזכות בסעד כנגד הרוב המקפח. הקיפוח פנים רבות לו, לעתים מתוחכמות ולעתים גבוליות ועל סף הראציונאל העסקי. רבות עמלו מלומדים ובתי-משפט על הגדרת המונח 'קיפוח', בניסיון לתת ביסוס תיאורטי לשכל הישר ולתחושת ההוגנות העומדים מאחורי הסעיף. קיפוח המיעוט בחברה הוא בעיקרו מצב של חלוקת משאבים בצורה בלתי הוגנת במיתחם יחסי בעלי השליטה בחברה ובעלי מניות מיעוט בה. נגישותם של בעלי רוב המניות לעמדות כוח, העולה על זו של המיעוט, והרצון למנוע שכוח זה יופעל בצורה פוגענית הביאו לטוויית רשת של הוראות 'אתיות' בחוק ובפסיקה על- מנת לרסן כוח זה..." (ראו גם חביב-סגל בספרה הנ"ל [72], בעמ' 455).

ביטוי להתלבטות ניתן למצוא גם בדברי השופט (כתוארו אז) שמגר (בע"א 594/79 פאקא תעשיות בע"מ נ' רוטנברג [36], בעמ' 325-323), אשר בוחר בגישה מצמצמת יותר לפירוש המושג "קיפוח":

"ניתן לומר, כללית ומבלי לקבוע תחומיה של ההלכה, כי כוחו של הרוב מן הראוי שיופעל בתום-לב לטובת החברה, בדרך המותווית בדיני החברות, תוך הימנעות מכל חריגה מן הסמכות... אך ביטוי כללי וערטילאי זה של חובות ודרכי פעולה אינו נותן ביטוי מדויק ומלא לצורה, אותה לובש עושק המיעוט, כעילה מוכרת לפסילתה של פעולה בחברה, וגם נקיטת הביטוי הכללי קיפוח בסעיף 118 לפקודת החברות אינה תורמת להבהרת משמעותו של המושג. ...

אך מובן הוא, שכל הדוגמאות הללו אינן ממצות את מיגוון הנסיבות בהן יכול שהחלטה של חברה תיחשב לעושק המיעוט, אך המכנה המשותף של הדוגמאות הללו הוא חוסר תום הלב או המירמה, בעזרתם נשללות זכויות רכושיות מן החברה או מבעלי מניות המיעוט..."

כיום המבחן הוא אף רחב יותר, ואין צורך להוכיח מירמה, פגיעה בציפיות לגיטימיות, ידיעה על פגיעה בזכויות או ידיעה שנהגו בחוסר תום-לב, ויש להכיר בקיפוח גם אם המניעים היו כשרים (ע"א 2699/92 הנ"ל [3], בעמ' 247-246). כאמור, הדגש כיום הינו על התוצאה ולא על המניע להתנהגות.

ביטוי לגישה המרחיבה בפירוש המונח "קיפוח" ניתן למצוא בדברי כהן בספרה הנ"ל [64], בעמ' 303:

"קיפוח יתקיים כל אימת שתהיה פגיעה בציפיות הלגיטימיות של הצדדים, אפילו אין בהתנהגות המשמשת בסיס לתביעה משום הפרת זכות, המוקנית לחבר במסמכי היסוד של החברה.

לאור מבחן זה יש מקום להתחשב בקביעת קיומו של קיפוח גם באופייה של החברה. כך, למשל, בחברה שהיא מעין שותפות קיימת ציפייה לגיטימית של הצדדים לניהול משותף של החברה. לכן, התנהגות הפוגעת בציפייה זו עשויה לשמש בסיס לתביעה בגין קיפוח".

ועוד נאמר בעמ' 306:

"לא בכל מקרה, שבו הרוב יקבל החלטה מתוך התחשבות באינטרסים האנוכיים שלו, יוכל המיעוט לבסס טענת קיפוח. טענה זו צריכה להיות מושתתת על פגיעה בזכות במובן הרחב של המונח, או

בציפייה לגטימית של בעלי המניות הטוענים לקיפוח... חובת האמון, המוטלת על בעלי מניות הרוב, מצומצמת בהיקפה מזו המוטלת על הדירקטורים בחברה; יש לאסור על הרוב להשתמש בכוחו בדרך הפוגעת במיעוט, מתוך שיקולים החורגים מזכותו הלגיטימית לשמירה על השקעתו בחברה. בקביעת קיומו של קיפוח יש לבדוק את התוצאה. המניעים של יוצרי הקיפוח אינם מכריעים בהקשר זה, שכן מטרת החוק אינה להעניש את המקפח, אלא להעניק סעד למקופח".

לכן יש מקום להכיר בקיפוח גם כאשר המניעים של הרוב היו כשרים (שם [64], בעמ' 307). שותף לדעתה של כהן בספרה הנ"ל [64] כהן, אשר קובע בספרו הנ"ל [69], בעמ' 454, כי:

"עותר המבקש את סעד הקיפוח אינו חייב להוכיח כי המקפחים פעלו תוך ידיעה שהם פוגעים בזכויותיו, או כי הם ידעו שהם פועלים בחוסר תום-לב. בית- המשפט יבדוק האם אדם סביר היה מסיק מהנסיבות ומהתנהגות המקפחים, כי הם אכן נהגו בדרך מקפחת".

ולבסוף, חביב-סגל, שסבורה אף היא שהתיקון בסעיף 235 לפקודת החברות הרחיב את זכויות המיעוט (בספרה הנ"ל [72], בעמ' 462):

"המונח 'קיפוח' מתפרש כרחב יותר מאשר מושג ה'עושק', כך שזה כולל כל פעולה של הרוב המביאה לדילול אסור של זכויותיו של המיעוט. התפתחות דומה חלה גם בפסיקה האמריקאית, שם, שב בית המשפט ומדגיש שאין צורך להוכיח תרמית או הפרה של בעל השליטה את חובותיו על פי דין על מנת להוכיח את קיומו של קיפוח. די בכך שזה שולל מבעלי המניות את זכויותיהם להשתתפות ברווחי החברה או בקבלת ההחלטות בה".

בה"פ (ת"א) 2113/94 צנה בע"מ נ' פולן בע"מ [56] קבעה כבוד השופטת מ' רובינשטיין, כי:

"מן הפסיקה ומן הספרות המקצועית עולה המסקנה הברורה, כי בשנים האחרונות התרחבו התחומים בכל הנוגע לעילות להפעלת סמכותו של בית המשפט לפי סעיף 235: בו בזמן שבעבר הוצבה אמת מידה נוקשה יחסית לפיה יש מקום להתערבותו של בית המשפט רק אם מוכחים מעשי מרמה או חוסר תום לב סובייקטיבי מובהק, הרי חלה הגמשה המכירה במערכות נסיבות מגוונות יותר אשר יכולות לשמש עילה להפעלת סעיף 235. לא רק עושק כפשוטו, כביטוי במרמה או חוסר תום לב, אלא קיפוח זכויות המיעוט באופן בלתי הוגן, תוך שלילת ציפיותיו הלגיטימיות של המיעוט למידה של שותפות הוגנת בידיעה ובהבנה לגבי מה שנעשה ברכושו. במלים

אחרות, חל שינוי מסויים באיזון בין כלל אי ההתערבות של בית המשפט בענייניה הפנימיים של חברה לבין המגמה להגן על המיעוט, וניתן להסיק מן הפסיקה כי מעמד היתר של כלל אי ההתערבות נסוג בפני הרצון להגן על המיעוט. אחד מן הביטויים של שינוי האיזון הוא בכך שהנסיבות המשמשות נושא לדיון בבית המשפט נבחנות על פי אמות מידה אובייקטיביות, היינו בית המשפט הראה נכונות להתערב גם כאשר הקיפוח נוצר ללא מניע סובייקטיבי ברור" (פיסקה 45 לפסק-הדין).

41.10 בע"א 275/89 אליעזר דוידזון ואח' נ' בורנשטיין (פורסם במאגר נבו) ניתן דגש לציפיות הלגיטימיות של הצדדים, אפילו אין בהתנהגות המשמשת בסיס לתביעה משום הפרת זכות. בהקשר זה אנו מפנים בין השאר לעובדה כי על אף שהודע בתשקיף המדף על הנפקה במסגרת הנפקת הזכויות של 10 מיליון מניות לכל היותר, שמחציתן הונפקו במסגרת ההנפקה השנייה, אזי בפועל בהנפקה השלישית הונפקו יותר מעשרים מיליון מניות.

41.11 בע"א 2773/04 נצבא חברה להתנחלות בע"מ נ' מאיר עטר (פורסם במאגר נבו) נקבע כי:

"תכליתו של סעיף זה להבטיח יעילות והגינות בניהול ענייני החברה. הוא נועד להבטיח כי ענייני החברה יתנהלו ביעילות על ידי הרוב. אך בד בבד ביקש הסעיף להבטיח כי הרוב יפעל בהגינות כלפי המיעוט. השאיפה היא לאיזון בין שימוש בכוח השליטה של הרוב לבין הגנה על המיעוט באופן שיש בו כדי להבטיח ניהול יעיל והגון של החברה. איזון זה, מטבע אופיו, הוא איזון עדין. מכאן שימוש המחוקק במושג השסתום של "קיפוח". יציקת התוכן למושג זה נעשית על ידי בית המשפט ממקרה למקרה לאור מכלול הנסיבות בהתאם לתכלית האיזון העומדת ביסוד הסעיף ותוך פיתוח מבחני עזר, כגון מבחן הפגיעה בציפיות הלגיטימיות של בעלי המניות".

41.12 בהחלטתם לבצע את ההנפקה המקפחת ובקובעם את התנאים להנפקה המקפחת, קיפחו הנתבעים את ציבור בעלי המניות בכור ובכללם התובע.

41.13 יצוין כי הנתבעים לא פירסמו כל חוות דעת מקצועית או אסמכתא אובייקטיבית אחרת למחיר החרוג שבו קבעו את הנפקת הזכויות (מחיר שהוא שונה לחלוטין מן המחיר שנקבע בשתי הנפקות הזכויות הקודמות). בכך כשלעצמו יש פסול, קל וחומר לאור ניגוד האינטרסים שהיה להם לאור הרווח הצפוי לנתבעת 1. ראו גם בה"פ 1225/05 אפק טובה נ' חיי שדה בע"מ (פורסם במאגר נבו) שבו קיבל בית המשפט תביעה בגין קיפוח והורה על ביטול הקצאה (מדובר היה בהקצאה פרטית אולם נושא הצורך בהערכת שווי המניות יפה גם לענייננו):

"זאת ועוד, אני סבורה כי קמה חובה על המשיבים לבצע הערכה אמיתית ורצינית של שווי המניות, בטרם ביצוע ההקצאה. גם מטעם זה לא הורם הנטל בענין זה על-ידם.

המלומדת א' חביב סגל סבורה כי :

"על מנת לקיים את חובת האמון, נדרשים מנהלי החברה הנרכשת להקדים את עסקת המיזוג או הרכישה בהערכת שווי החברה. הדין מוסיף ומחייב אותם להיכנס לניתוח מורכב, המשקלל את שווי הפנימי... של החברה, ולא להסתפק בהערכות אינטואיטיביות הנסמכות על שווי השוק של המניה באותה עת" (ר' א' חביב סגל, דיני חברות לאחר חוק החברות החדש (כרך ב) בעמ' 591).

הדברים נאמרו אמנם בהקשר להערכת חברות טרם מיזוג, אולם, אני סבורה כי הם יפים גם לענייננו.

בע"א 741/01 קוט נ' ישעיהו איתן ז"ל, פ"ד נ"ז (4) 171, ציין בית המשפט העליון כי המנהלים לא עמדו בנטל שעבר אליהם להראות כי הצעת הרכש ניתנה בשווי הוגן, בין היתר, מאחר שלא הובאו על ידם חוות דעת מקצועיות".

41.14 הנתבעים ידעו כי ההנפקה במועד ובתנאים שבו בוצעה יאפשר להם הגדלת שליטתם בחברה במחיר נמוך והפקת רווח הון גדול, ומנגד דילול בעלי המניות בציבור ופגיעה בהם, על כן שומה היה עליהם לבצע הערכת שווי של כור, בטרם יקבעו את מחיר ההנפקה.

41.15 הנתבעים היו שותפים לכוונת הנתבעת 1 לרכוש זכויות במהלך המסחר בבורסה ולהגדיל את חלקה בבעלות על כור והם שקבעו את תנאי ההנפקה על מנת לאפשר לנתבעת 1 להגדיל את חלקה בכור, בתנאים מקפחים (לציבור) ומיטביים מבחינת הנתבעת 1.

41.16 לנתבעים ודאות מוחלטת שתוצאת ההנפקה המקפחת תהיה דילולם של בעלי המניות מקרב הציבור והגדלת אחזקותיה של הנתבעת 1, על חשבונם תוך הפקת רווחי הון גדולים עבורה. לכך בדיוק כיוונו הנתבעים.

41.17 הנתבעים פעלו תוך חוסר התחשבות מוחלט באינטרסים של בעלי המניות מהציבור ו/או בעלי המניות שלא היו מסוגלים או לא ביקשו לממש את הזכות לרכוש מניות (בניגוד לאינטרסים של בעלי השליטה שביקשו לממש את מלוא הזכויות לרכוש מניות וגם לרכוש מניות נוספות).

41.18 הנתבעים פעלו בדרך שיש בה הפגיעה הגדולה ביותר בבעלי המניות מהציבור ו/או בעלי המניות שלא מימשו את הזכות לרכוש מניות.

41.19 התנהלות זו היא התנהלות מקפחת מובהקת.

41.20 ההנפקה המקפחת מהווה משום ניהול כור בדרך שיש בה קיפוח של בעלי המניות מקרב הציבור, ובית המשפט מתבקש להפעיל את סמכותו הקבועה בס' 191 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999.

41.21 גם בפסיקה בארה"ב ובאנגליה, בדומה לפסיקה בישראל, הוכר באופן חד-משמעי כי אין בעצם הצעת זכויות שוויונית כביכול כדי למנוע קיומה של עילת קיפוח בידי בעלי המניות שמחליטים שלא להשתתף בהנפקה.

41.22 באופן ספציפי הוכרו נסיבות של הנפקת מניות במחיר נמוך, נסיבות של הנפקת מניות שהתקיימו לגביהן עניין אישי של בעלי השליטה מעבר לגיוס הון לחברה ונסיבות של הנפקת מניות כאשר ידוע שבעלי מניות מסוימים אינם יכולים לגייס את הכספים כמקרים מקפחים.

41.23 באנגליה, הוכרו עילות קיפוח במקרה של הנפקת זכויות כאשר היה צפוי שבעלי השליטה הם שאמורים לרכוש את הזכויות בה.

41.24 בפרשת *Re a Company* [1986] BCLC 362 קבע לורד הופמן מבחינה עקרונית (אף כי בנסיבות העניין דחה את התביעה) בהלכה המצוטטת רבות באנגליה:

“If the majority know that the **petitioner does not have the money to take up his rights** and the offer is made at par when the shares are plainly worth a great deal more than par as part of a majority holding (but very little as a minority holding), it seems to me arguable that carrying through the transaction in that form could, viewed objectively, constitute unfairly prejudicial conduct.”

41.25 בעניין קונמה (*Re Cumana Ltd*) [1986] BCLC 430 התקבלה תביעה בעילת קיפוח כאשר הנפקת הזכויות נעשתה תוך פגיעה בבעלי מניות מיעוט שאף שניתנה להם הזכות בפועל לא יכלו להשתתף בה:

Mr Bolton knew that Mr Lewis had not made much profit out of his interest in Computer Shack, that he was unemployed and that Cumana owed him £20,000 which it did not for the time being intend to pay. The judge inferred, and in my judgment he was entitled to do so, that the proposed rights issue was part of a

scheme to reduce Mr Lewis's shareholding in Cumana. On the facts as found by the judge the proposed rights issue was clearly unfairly prejudicial to Mr Lewis's interests.

41.26 לפסק הדין האמור קדמה החלטה בנושא צו מניעה - *Re a Company* BCLC 80 [1985]. שם קבע לורד הרמן (שנתן צו מניעה על פי המבוקש) כי במקרה שבו בעל מניות לא יכול היה בשל נסיבות אישיות שלו לממש זכויות על פי הנפקת זכויות, והדבר היה ידוע לבעלי מניות הרוב ואף שימש שיקול בהחלטתם, הדבר עשוי להוות עילה לקיפוח. החלטה זו אף היא מצוטטת כתקדים באנגליה:

"However, I have come to the conclusion that it is arguable – I could not decide that it is correct – that it may be, although not an alteration of their interest yet unfairly prejudicial to their interest, if it could be shown, for example, that it was known that although the offer would be pro rata yet the member would be unable by reason of his own circumstances to take it up, and that that knowledge was a factor leading to the making of an offer which was in truth illusory because it could never be accepted".

41.27 באותו עניין מוזכר פסק דין חשוב נוסף שבו הוכרה במפורש עילת תביעה במקרה שבו החלטת הדירקטורים ביחס להנפקת זכויות הונעה ממניעים נוספים מעבר למניעים הקשורים בחברה, אפילו לצורך העניין סברו באמת ובתמים כי פעולתם היא לטובת החברה. די שהיו להם "BYMOTIVES" על מנת להביא לפגם חוקי בהחלטה. והרי אין ספק כי רווחי הנתבעת 1 כתוצאה מן ההנפקה ומהאופן בו בוצעה היו הרבה יותר משיקול נוסף:

"The analogy, which is not perfect, with *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd* [1974] AC 821, [1974] 1 All ER 1126, where directors were proposing to make an allotment, and had made an allotment, which was in no way corruptly for their own benefit and was directly beneficial to the company which needed the money, and yet were held to have made the allotment improperly and in breach of their duty because they had yet a third motive, which was to enable a take-over bid to be made, seems to me to be one which might lead a judge on sufficient evidence to find that the proposals here were unfairly prejudicial to Mr Lewis"

- 41.28 עוד יצוין פסק הדין בעניין *Pettie v Thomson Pettie Tube Products Ltd* 2001 SLT OH 473. באותו עניין נקבע כי הקצאת מניות היתה מקפחת נוכח שווי הקצאה נמוך.
- 41.29 בארה"ב, בפסק הדין היסודי בעניין בנט² במדינת דלוור בית המשפט התייחס למחיר נמוך של הנפקת מניות ולמניעים של הנתבעים לתכנית שינוי הון שביצעו כיוצרים עילת קיפוח.
- 41.30 בפסק הדין בעניין בראונינג³ נקבע כי בעלי השליטה ביצעו הנפקת זכויות כאשר הם ידעו שבעל מניות המיעוט אינו מסוגל לממש את זכותו וכך דיללו אותו בצורה קיצונית. נקבע כי התנהלות זו היא מקפחת (בית המשפט העליון באורגון).
- 41.31 הנפקת זכויות כעילת תביעה הוכרה בבית המשפט לערעורים של ה-2n Circuit בארה"ב (282 F.3d 162; 2002 U.S. App) (ההדגשות הוספו – א.מ., ר.ד.). באותו עניין הדיון בתיק הוחזר לערכאה הדיונית ולאחר מכן הסתיים בפשרה :

The plaintiff's remaining alleged injuries can be read to describe the set of harms resulting from the coercive nature of the rights offering. The particular harm allegedly suffered by an individual shareholder as a result of the coercion depends on whether or not that shareholder participated in the rights offering. **For example, when read in the light most favorable to the plaintiff, the alleged injury of "substantial downward pressure on the price of the Fund's shares" resulting from the issuance of new shares describes the reduction in the net equity value of the shares owned by non-participating shareholders. Similarly, the alleged injury from the downward pressure on share prices resulting from the setting of the "exercise price of the rights at a steep discount from the pre-rights offering net asset value" can be read to refer to the involuntary dilution in equity value suffered by the non-participating shareholders.**

² Bennett v. Brueill Petroleum Company 99 A.2d 236 (Del. Ch. 1953)

³ Browning v. C&C Plywood corp. 434 p.2d 339 (or. 1967)

"...as for the non-participating shareholders, **the reduced value of their equity** did not **derive** from a reduction in the value of the Fund's assets, but rather **from a reallocation of equity value to those shareholders who did participate.**"

41.32 סיכומו של דבר, נסיבות הקצאה כפי שבענייננו: שווי נמוך, ידיעה שבעלי מניות מן המיעוט לא יכולים ולא צפויים להשתתף ברכישת המניות, ניגוד אינטרסים או אינטרסים נוספים של בעלי השליטה כל אלה הובילו לקביעות כי מדובר בקיפוח מיעוט בפסיקה הזרה.

42. הפרת החובה שלא להשתתף בהצבעה בה יש לנתבעים 14-2 ענין אישי והפרת החובה להביא את ההחלטה על ההנפקה המקפחת לאישור האסיפה הכללית

42.1 בנסיבות העניין וביודעם כי הנתבעת 1, מתעתדת לא רק לממש את חלקה היחסי בזכויות, אלא גם לרכוש זכויות נוספות בבורסה ולהגדיל את חלקה במניות כור, היה על הנתבעים הנמנים על קבוצת בעלי השליטה ו/או על הנתבעים שהם בעלי ענין בנתבעת 1 ו/או נושאי משרה בה, להמנע מלהשתתף בישיבת דירקטוריון כור, בה נדונו ונקבעו תנאי ההנפקה המקפחת, או לחילופין, להביא את תנאי ההנפקה המקפחת לאישור האסיפה הכללית של כור.

42.2 חמור מכך. לתנאי ההנפקה, לרבות מחירה, היתה השפעה ברורה ומכרעת על רווח ההון שיכולה היתה הנתבעת 1 לרשום כתוצאה מן ההנפקה ומרכישת הזכויות, פעולה שהיתה ידועה ומתוכננת מראש, לרבות הרווח שיירשם כתוצאה ממנה. **דהיינו יש פה נסיבות מיוחדות שבהן לא רק שמדובר בוודאות שהנתבעת 1 תממש את הזכויות אלא בוודאות שהיא תפיק מכך רווח הון (לאור תנאי ההנפקה כפי שנקבעו על ידי הנתבעים). לא רק זאת אלא ששיעור רווח ההון נגזר בדיוק מתנאי ההנפקה שנקבעו על ידי הנתבעים. למשל אילו היו קובעים שווי מימוש זכויות גבוה מעבר להון העצמי, לא היתה יכולה הנתבעת לרשום רווח הון.**

42.3 לנתבעים היה אינטרס ברווח הון זה ובהשאתו, לרבות בכל הקשור לערך מניותיהם בדיסקונט השקעות, לאפשרות לחלק דיבידנדים, לצורך בהשקעת הון בדיסקונט השקעות, לקבלת בונוסים ותנאי שכר נוספים ובכל הקשור בכך.

42.4 הקביעות שקבעו הנתבעים בכובעם כחברי דירקטוריון ונושאי בכור בכל הקשור להנפקה השפיעו ישירות על האפשרות של דיסקונט השקעות להפיק רווחי הון.

42.5 האינטרסים של דיסקונט השקעות כמי שצפויה ומעוניינת לרשום רווחי הון בעקבות הנפקת הזכויות וכמי שמעוניינת להגדיל את שליטתה בכור, והאינטרסים של כור ובעלי מניותיה ככאלה (להבדיל מבעלי שליטה) הם אינטרסים שונים.

42.6 לפחות לחלק מן הנתבעים אף היה אינטרס כלכלי אישי, ולא רק כבעלי מניות, בהשאת רווחיה של הנתבעת 1 וכתוצאה מכך בהשאת רווחיה של פיתוח, שהם היו זכאים באופן אישי לאחוז מסוים מרווחיה, לשנת 2008.

42.7 כמפורט לעיל, הקביעות שקבעו הנתבעים בכל הקשור להנפקה ובכלל זאת הנפקת זכויות מתחת להון העצמי, נועדו להגדיל את רווחי דיסקונט השקעות. אולם די אפילו בעצם ניגוד האינטרסים הברור שבו היו מצויים בנסיבות המפורטות לעיל, לרבות הידיעה כי הנפקה במחיר ובדרך מסוימת תאפשר לדיסקונט השקעות רווח הון עצום, ולרבות הידיעה כי הנפקה המחיר ובדרך מסוימת תגרום לכך שבעלי מניות מן הציבור ידוללו, על מנת להקים פגם חמור בהחלטות שהתקבלו. **די בכך על מנת להראות שההנפקה המקפחת בוצעה בחוסר תום לב, לרבות באשר לקביעת הפרמטרים שלה.**

42.8 כמתואר לעיל כל ההחלטות ביחס להנפקות (למעט ההחלטה להחריג בעלי מניות מארה"ב) התקבלו על ידי דירקטוריון כור, כאשר לא דווח על אף אחד מתברי הדירקטוריון שנמנע להשתתף בדיון בשל ניגוד אינטרסים.

42.9 אף אחת מההחלטות בדבר ההנפקות לא זכתה לפי המדוווח לאישור אסיפת בעלי המניות (לרבות ביחס לתנאים הנדרשים לכך ביחס לבעלי מניות לא נגועים) או אישור ועדת הביקורת.

42.10 על פי ס' 278 לחוק החברות:

"278*(א) דירקטור שיש לו ענין אישי באישור עסקה, למעט עסקה כאמור בסעיף 271, המובאת לאישור ועדת הביקורת או הדירקטוריון, לא יהיה נוכח בדיון ולא ישתתף בהצבעה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון.

(ב) על אף האמור בסעיף קטן (א), רשאי דירקטור להיות נוכח בדיון בוועדת ביקורת ולהשתתף בהצבעה, אם לרוב חברי ועדת הביקורת יש ענין אישי באישור העסקה, וכן רשאי דירקטור להיות נוכח בדיון בדירקטוריון ולהשתתף בהצבעה, אם לרוב הדירקטורים בחברה יש ענין אישי באישור העסקה.

(ג) היה לרוב הדירקטורים בדירקטוריון החברה ענין אישי באישור עסקה כאמור בסעיף קטן (א), טעונה העסקה גם אישור האסיפה הכללית.

42.11 ענין אישי מוגדר בחוק החברות כענין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות ענין אישי של קרובו ושל תאגיד אחר שהוא או שקרובו הם בעלי ענין בו, ולמעט ענין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה;

42.12 המצב שבו דירקטור מצוי משני צידי המתנס ביחס לעסקה מסוימת ולא רק בצד החברה שבה הוא דירקטור הוא המצב הקלאסי של עניין אישי. כך בדיוק בענייננו.

42.13 על תופעה זו, עמד בית-המשפט-העליון בעניין ע"פ 3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל פ"ד ס(1) 294 (להלן, הלכת אייזנברג):

"דוגמא מובהקת לניגוד אינטרסים כאמור היא של עסקה בין החברה ובין מי ששולט בה או בין החברה לבין צד שלישי שלבעל השליטה יש עניין בו. במצבים אלה, בעל השליטה פועל תחת "שני כובעים", ועומד, למעשה, משני צידיה של העסקה: פעם כמצביע יחד עם בעלי המניות המתבקשים לאשר את העסקה, ופעם כצד האחר לעסקה. כתוצאה מכך, עלול בעל השליטה להעדיף את האינטרס הפרטי שלו על פני זה של החברה" (שם, בעמ' 335).

42.14 ודוק, על פי הלכת אייזנברג די באפשרות לניגוד אינטרסים ואין צורך להוכיח שישפיע ממש או כי תוצאתו של ניגוד עניינים זה היא קבלת טובת הנאה כלשהי:

"על רקע התכליות שפורטו, ניתן לקבוע – בדומה להגדרה שטבע בית-המשפט קמא – כי כל זיקה אישית שיש לבעל מניות לעסקה הנדונה, שהינה בנוסף לזיקה שיש לבעל המניות בחברה בתור שכזה, עשויה להיחשב ל"עניין אישי" של בעל המניות בעסקה הנדונה. הזיקה אכן יכולה, אך אינה חייבת, להיות טובת הנאה כלכלית לכיסו הפרטי של בעל המניות." (שם, שם)

42.15 מבחן זה הוכר, לימים, בכינוי – "מבחן הזיקה העודפת" והוא מכיל שני יסודות:

א. זיקה אישית – של נושא המשרה, הדירקטור או בעל המניות המקורב, לפעולה הנדונה, או לבעל השליטה (כאשר מדובר בבחינת העניין האישי לצורך תחולתה של דרישת השליש);

ב. מבחן המהותיות, קרי, על הזיקה האישית להיות זיקה אישית משמעותית ולא זיקה זניחה. ביטוי אפשרי לכך שהזיקה היא

מהותית נמצא בפוטנציאל של אותה הזיקה ליצור חשש מהותי להטיה של שיקול הדעת של נושא המשרה, הדירקטור או בעל המניות המקורב לבעל המניות הנגוע בעניין אישי, כך שזה לא ישקול עוד רק את טובתה של החברה. (שם, שם).

42.16 לרוב הדירקטורים בדירקטוריון כור היה עניין אישי באישור הנפקת הזכויות כאמור לעיל. למרות זאת לא התקבל אישור האסיפה הכללית. ככל הידוע לא פסלו עצמם הדירקטורים מלהשתתף בדיונים.

42.17 ניתן להיזקק לדברים שכתב כבוד הנשיא ברק בע"א 2773/04 **נצבא חברה להתנהלות בע"מ נ' מאיר עטר** (פורסם במאגר נבו) בהתייחס למצב שבו דירקטורים בחברה (נצבא) היו גם חברי הנהלה באגד שהיתה בעלת חלק בחברה שהתעתדה לרכוש את נצבא. יצוין כי כבוד הנשיא ברק היה בדעת מיעוט בתוצאה, אולם המחלוקת לא היתה בנושא הפגם שנפל ביחס לדירקטוריון אלא ביחס למשמעות אישור אסיפת בעלי המניות (שבענייננו לא היה אישור כזה):

"כזה הוא המקרה שבפנינו. בעלי המניות בנצבא הם חברי "אגד אגודה אגודה שיתופית לתחבורה בישראל בע"מ" (להלן: אגד) וגמלאיה. חלק מהדירקטורים של נצבא הם חברי הנהלה באגד. בה בעת אגד היא בעלת 40% מהחברה הרוכשת. האינטרסים של אגד נמצאים, איפוא, בשני צידי המתרחש של עיסקת הרכישה נשוא דיוננו. במצב כזה, בעלי מניות המיעוט בנצבא אינם זוכים לייצוג הולם במשא ומתן על מכירת נצבא לחברה הרוכשת שאגד מחזיקה ב 40% ממניותיה. קיים חשש ממשי, כי האינטרסים של אגד יזכו להגנה במסגרת החברה הרוכשת על חשבון המיעוט בחברה הנרכשת-נצבא. חשש זה איננו חשש בעלמא. תנאי עיסקת הרכישה שלפנינו מחזקים את החשש".

42.18 ניתן אף להיזקק לאמור בסעיף 270(4) לחוק החברות הקובע צורך באישורים מיוחדים שלא נעשו בענייננו ביחס לעסקה (עוד נעמוד על כך גם להלן):

"(4) עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עסקה חריגה של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה ענין אישי, לרבות הצעה פרטית שלבעל השליטה יש בה ענין אישי; וכן התקשרות של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עם קרובו, אם הוא גם נושא משרה בה - באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה - באשר להעסקתו בחברה";

42.19 בענייננו יש לראות בעסקה מבחינת מהותה כעסקה של החברה כי בעלת השליטה בה, הנתבעת 1. הנתבעת 1 היא זו שהיתה מעוניינת בביצוע ההנפקה ובתנאים שיאפשרו לו הגדלת שליטתה ורישום רווח הון גדול.

42.20 למותר לציין כי עסקת הנפקת הזכויות היא עסקה חריגה בעל היקף כספי והשפעה גדולים ביחס לכור ולבעלי מניותיה.

43. הפרת חובת הדיווח על ניגודי עניינים

43.1 סעיף 269 לחוק החברות מחייב דירקטורים בגילוי עניין אישי בעסקה:

"269. נושא משרה בחברה או בעל שליטה בחברה ציבורית היודע שיש לו ענין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה, יגלה לחברה, בלא דיחוי, ולא יאחר מישיבת הדירקטוריון שבה נדונה העסקה לראשונה, את מהות ענינו האישי, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים".

43.2 התוצאה של אי הגילוי מפורטת בסעיף 283 לחוק החברות:

"283. (א) נושא משרה שלא גילה את ענינו האישי כאמור בסעיף 269 יראו אותו כמי שהפר את חובת האמונים; בעל שליטה בחברה ציבורית שלא גילה את ענינו האישי כאמור באותו סעיף, יראו אותו כמי שהפר את חובת ההגינות".

43.2 בענייננו לא גילו הנתבעים 14-2 את העניין האישי להם בהנפקה המקפחת ובייחוד הדברים אמורים ברווח ההון שהנתבעת 1 ציפתה להפיק בעקבות ההנפקה ולהגדלת חלקה בשליטה בחברה.

44. הפרת אמונים

44.1 בהחלטותיהם בקביעת תנאי ההנפקה המקפחת, באי גילוי עניינים האישי, באי הימנעות למרות עניינים אישית ובביצוע הנפקה פרטית (לנתבעת 1) בחברה רשומה, הפרו הנתבעים 14-2 את חובת האמונים שלהם כלפי התובע ושאר בעלי המניות של כור מקרב הציבור.

44.2 סעיף 254 (א) ו-(ב) לחוק החברות קובע:

"254. נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה –

(1) יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין עניינו האישיים;

(2) יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה;

(3) יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר;

(4) יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לעניינה, שבאו לידי בתוקף מעמדו בחברה.

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

44.3 אמנם סעיף זה מדבר על חובת האמונים ביחס לחברה, ולא ביחס לבעלי מניות אולם כאמור בסעיף ב אין הוא מונע קיומה של חובת אמונים כלפי אדם אחר.

44.4 בע"א 741/01 עיזבון ישעיהו נ' קוט (פורסם במאגר נבו) נקבע כי ניתן להחיל במקרים המתאים חובת אמון של נושאי משרה כלפי בעלי המניות:

"הוראות סעיף 96כז(ב) לפקודת החברות אינן משקפות מהפכה בהלכה הקיימת, ולא נקבע בהן עיקרון של חובת אמון כללית של מנהל כלפי בעל מניות אינדיווידואלי, עם זאת הן בבחינת פתח שניתן להחדיר דרכו, בזהירות ובהדרגה, עקרונות מתפתחים של הרחבת אחריות מנהל גם לגורמים אחרים שמחוץ לחברה, ובעלי מניות פרטיים בכלל זה. היות שהמשפט מכיר, ככלל, בעיקרון כי כוח לשלוט ברכוש של אחר מוליד מצדו אחריות וחובות אמון, מתבקשת במצבים מתאימים הרחבת האחריות כאמור גם לגורמים שמעבר לחברה תוך איזון ראוי בין חובה זו לבין הערך המרכזי בחובת האמון של הדירקטור – ההגנה על אינטרס החברה וטובתה. אינטרס זה היה ונותר הכוח המניע העיקרי ביוזמות הפעולה של ההנהלה, והחובה כלפי גורמים אחרים, ובעלי מניות בכלל זה, כפופה לערך העיקרי האמור (השווה ד"נ 7/81 פנידר, חברה להשקעות פתוח ובנין בע"מ נ' קסטרו [3], בעמ' 695-696, שבו הוחלה חובת אמון של מנהל חברה כלפי צד שלישי לצורך ניהול משא ומתן בשם החברה)".

44.5 ואכן, בענייננו קיבלו הנתבעים 14-2 החלטות באשר למבנה ההון של כור, החלטות שיש להן השלכה ישירה וברורה על בעלי המניות. ניתן בידם הכוח לקבל החלטות שיש להם אף משמעות של הפקעה או דילול ביחס לרכושם של בעלי המניות. ככאלה הם חבים בחובת אמון כלפי בעלי מניות המיעוט ובהתנהלותם כאמור לעיל הפרו אותה.

45. הפרת החובות המוטלות על בעל מניות

45.1 על הנתבעת 1 כבעלת מניות (לא כל שכן כבעלת שליטה) בכור מוטלות חובות גם כלפי בעלי המניות האחרים.

45.2 על פי סעיף 192 לחוק החברות:

”192. (א)* בעל מניה ינהג בהפעלת זכויותיו ובמילוי חובותיו כלפי החברה וכלפי בעלי המניות האחרים בתום לב ובדרך מקובלת, ויימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה, בין השאר, בהצבעתו באסיפה הכללית ובאסיפות סוג, בענינים האלה:

(1) שינוי התקנון;

(2) הגדלת הון המניות הרשום;

(3) מיזוג;

(4) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

(ב) בעל מניה יימנע מלקפח בעלי מניות אחרים.

(ג) על הפרת הוראות סעיפים קטנים (א) ו-(ב) יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, ועל הפרת הוראת סעיף קטן (ב), יחולו גם הוראות סעיף 191, בשינויים המחויבים”.

45.3 כבוד השופט (כתוארו אז) ברק עמד על חובת האמון המוטלת על בעל מניות במקרים מסוימים עוד טרם קיום הסעיף האמור בחוק החברות, כאמור בע”א 817/79 קוסי נ’ בנק י.ל. פויכטונגר בע”מ, פ”ד לח (3) 253, 278 (1984):

”חובת האמון היא חובה כללית, המוטלת על בעל הכוח. משמעותה של חובה זו היא, כי בעל הכוח חייב לפעול בתום-לב, בהגינות ולמען טובת הגשמת תפקידו. זהו עיקרון כללי הטמון בשיטתנו, והפעלתו הלכה למעשה מחייבת קונקרטיזאציה.”

45.4 הנתבעת 1 הפעילה את כוחה כבעלת מניות (באמצעות הדירקטורים שמונו מטעמה ולמעשה הם חד עם הדירקטורים שמונו מטעם פיתוח שהיא בעלת השליטה בה) שלא בתום לב ובדרך מקובלת, תוך ניצול לרעה של הכוח שיש לה בכור, תוך קיפוח בעלי מניות אחרים.

45.5 הנתבעת 1 הפעילה את כוחה כבעלת מניות על מנת לקיים הנפקת זכויות בתנאים ובעיות שהפיקו לה רווחים עצומים והגדילו את שליטתה בכור וגרמו נזקים כבדים לבעלי מניות המיעוט.

46. ביצוע הנפקה פרטית לבעל שליטה בניגוד להוראת ס' 270 (4) לחוק החברות:

46.1 ס' 270 (4) לחוק החברות, התשנ"ט – 1999 קובע דרישות אישור מיוחדות, שאין חולק שלא התקיימו בענייננו, באשר לעסקה כדלקמן:

“עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עסקה חריגה של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה ענין אישי, לרבות הצעה פרטית שלבעל השליטה יש בה ענין אישי”

46.2 התוצאה המעשית של ההנפקה המקפחת, היא שהנתבעת 1 הגדילה את חלקה בהון המניות המונפק והנפרע של כור ב- 3,988,377 מניות, המהוות כ- 8.7% מהונה המונפק והנפרע של כור.

46.3 תוצאה זו היתה ידועה לנתבעים למעשה מראש ולמעשה לכך כוונה ההנפקה המקפחת.

46.4 בכך, תחת המסווה של הנפקת זכויות לציבור, בוצעה, למעשה, הנפקה פרטית לנתבעת 1, שהיא בעלת השליטה בכור.

46.5 דא עקא שעל מנת לבצע הנפקה פרטית לבעלת השליטה, היה על כור לפעול בדרך הקבועה בסעיפים 270 (4) ו-275 לחוק החברות ובתקנות וניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תש"ס-2000, ובכלל זאת לקבל להנפקה זאת אישור הדירקטוריון של כור, אישור ועדת הביקורת ואישור האסיפה הכללית.

46.6 יתר על כן, הנתבעים היו צריכים לנמק את הטעמים לבצוע ההנפקה הפרטית ואת המחיר בהנפקה וברי כי לא היו יכולים לנמק מחיר את מחיר ההנפקה המקפחת כפי שבוצעה.

46.7 הנתבעים בחרו בדרך של הנפקת זכויות מקפחת, ביודעם ובכוונם לתוצאה המעשית של ההנפקה המקפחת: הקצאת מניות נוספות לנתבעת 1, במחיר לא הוגן, עמוק עמוק מתחת לשווייה הריאלי ודילול חלקו של הציבור במניות כור, במחיר לא ריאלי ולא הוגן; כל זאת, בלא לקבל למהלך זה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של כור.

46.8 בנסיבות האמורות יש לראות בהנפקה כפי שבוצעה בנסיבות כפי שבוצעה הצעה פרטית או למצער הצעה שהיתה צריכה לקבל האישורים ולעמוד בתנאים של הצעה פרטית לבעל שליטה.

47. הפרת הוראות חוק החברות – כהפרת חוזה

47.1 במקרה של הפרת הוראות חוק החברות, כמפורט לעיל, עומדים לנפגע כל הסעדים העומדים לנפגע בשל הפרת חוזה הסעדים העומדים לנפגע בשל הפרת חוזה הינם, כמפורט בחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה) תשל"א – 1970 ("חוק התרופות"), בין היתר, סעד של ביטול והשבה וסעד של פיצוי, הוא הסעד הנתבע בתובענה זאת.

47.2 על פי סעיף 352 לחוק החברות:

"352. (א) על הפרת זכות המוקנית על פי חוק זה לבעל מניה כלפי החברה או כלפי בעל מניה אחר, או לחברה כלפי בעל מניה, יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים.

(ב) אין בהוראות סעיף זה כדי לגרוע מזכויותיו של בעל מניה לפי כל דין".

47.3 לפיכך הפרת הוראות חוק החברות המתוארות לעיל מקנות לתובע ולקבוצה הסעד המבוקש בהמשך.

47.4 בנוסף, בכל הקשור לעילת הקיפוח, מוקנה לבית המשפט שיקול דעת רחב במסגרת הסעדים.

47.5 לכן, בנסיבות הענין מעבר לסעד של ביטול/השבה ופיצוי כמפורט להלן, יתבקש בית המשפט להורות לכור לקיים אסיפה כללית של בעלי מניות ולבחור דירקטורים חדשים, אשר תנאי לבחירתם תהיה הצהרתם כי אין בינם לבין קבוצת בעלי השליטה כל קשר; וכן יתבקש בית המשפט הנכבד לקבוע כי לעתיד, לא תהיה כור רשאית לבצע הנפקת זכויות בלא אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות לרבות ביחס לרוב הנדרש על פי החוק ביחס לעסקה זו ובלא בדיקה חיצונית אובייקטיבית לרבות הפגיעה בבעלי מניות המיעוט.

48. ההנפקה המקפחת תוך הפרת התחייבות הוראות חוק ניירות ערך ותקנותיו ובניגוד לתשקיף המדף

48.1 כזכור, הנפקת הזכויות המקפחת נעשתה על פי תשקיף מדף מחודש מאי 2008.

48.2 בתשקיף המדף נכתב במפורש כי הוא נעשה לשם הנפקת זכויות של עד 10,000,000 מניות. לא נרשם בכריכת התשקיף כי קיימת אפשרות להגדלת מספר המניות כאמור (אגב, לעומת דברים שפורטו בכריכת התשקיף בנושא של אפשרות הגדלת כמות אגרות חוב שגם אליהן התייחס תשקיף המדף).

48.3 לכאורה, לא פורסם כל תיקון של תשקיף המדף וככל הידוע לתובע לא התקבל אישור של רשות ניירות ערך לתיקון תשקיף המדף.

- 48.4 בפועל, בהנפקה המקפחת הונפקו זכויות למעלה מ-20,000,000 מניות (כאשר קודם לכן כבר הונפקו על פי תשקיף המדף בהנפקה השנייה קרוב ל- 5,000,000 מניות. דהיינו ההנפקה המקפחת חרגה ביותר מ- 15,000,000 מניות מאשר המסגרת שנקבעה בתשקיף המדף ואשר לא תוקנה וגם לא ניתן היתר לתקנה.
- 48.5 בנסיבות האמורות ההנפקה המקפחת נעשתה בניגוד לאמור בתשקיף המדף שלא כדין כמפורט להלן.
- 48.6 נושא תשקיף המדף מוסדר בסעיף 23א לחוק ניירות ערך שקובע כי ניתן להציע ניירות ערך כמה פעמים על פי תשקיף מדף במועדים ובתנאים שנקבעים בחוק.
- 48.7 נקבע כי מקום שלא כל הפרטים בדבר הצעת ניירות הערך נקבעו בתשקיף המדף, על המציע להגיש דו"ח הצעת מדף שדינו כדין תשקיף **אולם אין הוא צריך היתר הרשות לניירות ערך בניגוד לתשקיף.**
- 48.8 על פי תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות תשקיף – מבנה וצורה), תקנה 3(א2) יש לפרסם על עטיפת התשקיף האם תפורסם הודעה משלימה באשר לשינוי תנאי ניירות הערך המוצעים, לרבות מחירם וכמותם, לעומת המתואר בתשקיף.
- 48.9 על פי סעיף 15 לחוק ניירות ערך לא יעשה אדם מכירה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו.
- 48.10 הפרת סעיף 15 לחוק ניירות ערך מהווה גם עבירה על פי סעיפים 53(ב) או 53(א) לחוק ניירות ערך.
- 48.11 יצוין כי האמור בסעיף 16(א1)(1)(ב) לחוק ניירות ערך המאפשר לאחר פרסום התשקיף ולפני התקופה להצעת הצעות לתקן את תנאי ניירות הערך המוצעים לרבות כמותם **אין חל במפורש על הצעה בדרך של הצעת זכויות.**
- 48.12 בסעיף 25א לחוק ניירות ערך מוסדרת הדרך לתיקון תשקיף לפי בקשת המציע. **הדבר טעון אישור רשות לניירות ערך ומותנה בכך שלא נגרמה פגיעה למשקיעים. כאמור בענייננו לא ניתן כל אישור של הרשות לניירות ערך לתיקון תשקיף המדף.**
- 48.13 לאור האמור, וגם לאור תכליתו של ההסדר בדבר תשקיף מדף ודו"ח הצעת מדף, אין לאפשר הצעת מדף **החורגת מכמות ניירות ערך שהוגדרה במפורש בתשקיף המדף. הדבר למעשה מהווה עקיפת הצורך במתן אישור של רשות ניירות הערך על מנגנוני ההגנה הכרוכים בכך. הדבר מהווה פגיעה בהסתמכות של המשקיעים על האמור בתשקיף המדף וההנפקות האפשריות לאורו. בוודאי שאין לאפשר האמור כאשר אין בכריכת תשקיף המדף אזהרה מפורשת כי עשויה להיות הנפקה בכמות העולה על האמור בתשקיף המדף. לפיכך, תשקיף המדף קובע מסגרת של הצעת ניירות הערך.**

חריגה ממנה אפשרית רק תוך שינוי תשקיף המדף, ושינוי תשקיף המדף אפשרי רק באישור של הרשות לניירות ערך לרבות השיקולים שהיא מפעילה בעניין זה ופרסום מתאים. לא ניתן לחרוג מאמירה מפורשת בתשקיף המדף בהצעת המדף ובלא אישור מתאים של הרשות לניירות ערך.

- 48.14 מן התשתית העובדתית והמשפטית המפורטת לעיל עולות המסקנות הבאות.
- 48.15 ההנפקה המקפחת בוצעה בניגוד לסעיף 15 לחוק ניירות ערך. ההנפקה המקפחת נעשתה שלא על פי תשקיף המדף, אלא בניגוד לו. דו"ח הצעת המדף בהנפקה המקפחת לא קיבל אישור הרשות לניירות ערך ולכן אינו עומד בתנאי סעיף 15 לחוק ניירות ערך.
- 48.16 ההנפקה המקפחת בוצעה בניגוד לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה). לא פורט בכריכת תשקיף המדף דבר ביחס לאפשרות להגדלת כמות המניות המונפקות (ומעבר לנדרש – גם בגוף התשקיף).
- 48.17 ההנפקה המקפחת משמעה פרט מטעה בתשקיף המדף. משום שתשקיף המדף קבע במפורש כי הנפקת המניות על פיו תהא **עד 10,000,000 מניות ובפועל ביצעו הנתבעים בהנפקה המקפחת הרבה מעבר לכך**. ואכן, משקיע רשאי להניח על פי תשקיף המדף כי האפשרות להנפקת זכויות בדרך של מניות בתשקיף המדף, וכתוצאה מכך כמובן דילול או חיוב משקיע ל"הביא כסף" מוגבלת. ככל שיטענו הנתבעים כי היו זכאים לעשות כן ללא תיקון תשקיף המדף – אזי העובדה כי אפשרות זו לא צוינה בתשקיף המדף ומגד נכתב במפורש כי תשקיף המדף הוא להנפקת "**עד 10,000,000**" היא בגדר פרט מטעה.
- 48.18 לנתבעים אחריות ביחס להפרות המפורטות לעיל.
- 48.19 על פי סעיף 52 לא לחוק ניירות ערך קיימת אחריות למנפיק, לבעל השליטה בו ודירקטורים בו ביחס להפרת חוק ניירות ערך או תקנותיו, כפי שפורטו לעיל, ביחס לנזק שנגרם למחזיק בניירות הערך.
- 48.20 על פי סעיף 31 לחוק ניירות ערך קיימת אחריות לכל מי שחתם על התשקיף לנזק שנגרם לרוכש ניירות ערך מחמת פרט מטעה. הנתבעים-הדירקטורים בכור חתומים על התשקיף.
- 48.21 בנוסף בתשקיף המדף יש **התחייבות תשקיפית** כי המסגרת להנפקת הזכויות בדרך של מניות על פי תשקיף המדף תוגבל ל- 10,000,000 מניות ולא יותר. הפרת התחייבות תשקיפית מקנה עילת תביעה בגדר הפרת חוזה ובגדר מצג שווא רשלני כאמור בעוולת הרשלנות בפקודת הנזיקין.
- 48.22 לתובע ולקבוצה נגרם נזק כתוצאה מן ההפרות האמורות כמפורט בחלק המתייחס לנזק כאמור לעיל.

49. פעולה בחוסר תום לב ושלא בדרך מקובלת

49.1 הוראות חוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג – 1973, מחילות את חובת תום הלב בקיום החוזים, המפורטת ב' 39 לחוק, גם על כל פעולה משפטית (ס' 61 (ב) לחוק).

49.2 בדרך פעולתם כמפורט בתובענה זאת, פעלו הנתבעים בנגוד לחובתם האמורה ובכך קמה לתובע ולקבוצה זכות לפיצוי על יסוד חוק התרופות.

50. עשיית עושר ולא במשפט

הנתבעת 1 התעשרה שלא כדין, בעצמה ובאמצעות הנתבעים שהתעשרו אף הם נוכח אחזקותיהם והאינטרסים שלהם בנתבעת 1, על חשבונם של בעלי המניות של כור מקרב הציבור, בניגוד להוראות חוק עשיית עושר ולא במשפט, תשל"ט – 1979 ועליה להשיב לציבור זה את הנכס שקיבלה שלא כדין: 3,988,377 מניות של כור.

51. עולת הרשלנות

51.1 הנתבעת 1, כבעלת שליטה בכור, והנתבעים הנוספים כדירקטורים בכור, חבים חובת זהירות מושגית כלפי בעלי מניות המיעוט בכור.

51.2 הנתבעים היו יכולים וצריכים לדעת כי במסגרת פעולותיהם בכור, ובייחוד פעולות הכרוכות במבנה הון המניות בכור, הם עלולים לפגוע בבעלי מניות המיעוט בכור ולכן יש להטיל עליהם חובת זהירות כאמור.

51.3 הנתבעים היו יכולים וצריכים לדעת, וגם ידעו בפועל, כי בהנפקת הזכויות המקפחת ייפגעו בעלי מניות המיעוט בכור וידוללו במחיר נמוך.

51.4 הנתבעים הפרו את החובה המוטלת עליהם ולא נהגו כבעלת שליטה זהירה וסבירה וכדירקטורים סבירים וזהירים כמפורט לעיל, ובין השאר ביחס לעצם הנפקת הזכויות, היקפה, עיתויה, מחירה, קיום עניין אישי ברווחי הנתבעת 1, אופן קבלת ההחלטה על הנפקת הזכויות ומאפייניה, היותה מעבר למסגרת האמורה בתשקיף המדף, אי קיום הנהלה עצמאית בכור, העדר הפרדה בין האינטרסים של כור ומייצגיהם לבין האינטרסים של הנתבעת 1, אי מניעת פגיעה בבעלי מניות המיעוט.

51.5 הנתבעים בפעולתם כאמור גרמו לנזק לתובע ולקבוצה כמפורט להלן.

52. בנסיבות יש להעביר הנטל לנתבעים

בנסיבות העניין המפורטות להלן, לרבות העניין האישי שהיה לנתבעים לרבות עובדה הרווח שהפיקה הנתבעת 1, מחיר ההנפקה שהוא נמוך מן ההון העצמי ונמוך ממחיר המניה באופן משמעותי, השוני בין ההנפקה המקפחת להנפקות קודמות, העדר חוות דעת כלכלית אובייקטיבית - יש בכדי להעביר את הנטל לנתבעים להוכיח כי פעלו כדין ושאינו בפעולותיהם משום קיפוח.

ראו לעניין זה ע"א 3298/00 **המחדש משאבות בע"מ נ. לוי עשת** (פורסם במאגר נבו); ע"א 54/96 **יוסי הולנדר נ' המימד החדש תוכנה בע"מ**, פ"ד נב(5) 673, עמ' 705-704. יצוין כי המלומדת חביב סגל מתייחסת במפורש לסיטואציה שבה בעל השליטה עומד "משני צידי המשא ומתן" כפי ענייננו (הן כמוכר והן כקונה) כסיטואציה שבה עובר נטל ההוכחה אל הנתבעים להוכיח הגינות העסקה. (ראו א' חביב סגל **דיני חברות לאחר חוק החברות החדש** (כרך א') 1999 בעמ' 438-436).

פרק VII - נזקו של התובע, הגדרת הקבוצה והסעד המבוקש ביחס לקבוצה

53. תוצאות ההנפקה המקפחת ברורות: ערב ההנפקה המקפחת החזיק התובע 10,000 מניות של כור מתוך הון נפרע של 23,756,274 מניות. לאחר ההנפקה המקפחת נותר התובע עם אותם 10,000 שעתה דוללו ב- 50%, שכן הון המניות גדל ב- 100% וכן קיבל התובע סכום של 11.20 ₪ בגין כל זכות שמכר בבורסה. **מכך נגזר הנזק לתובע.**

54. **הקבוצה היא כל בעלי מניות כור עובר להנפקה המקפחת שאינם נמנים על קבוצת השליטה (וקבוצת השליטה כוללת את הנתבעת 1 ופיתוח וכן ככל שמי ומבעלי העניין בהם מחזיק מניות כור באופן אישי) ואשר לא מימשו את זכותם לרכוש מניות בהנפקה המקפחת. יצוין כי הקבוצה כוללת גם את בעלי המניות מארה"ב שלא התאפשר להם כלל לממש זכויות לרכישת המניות ואלמלא ההנפקה המקפחת לא היו מדוללים.**

55. יצוין כי חברת בת של כור, שמלכתחילה המניות שהחזיקה (שהן למעשה מעין מניות רדומות) לא השתתפו בהנפקת הזכויות, אינה חלק מן הקבוצה.

56. **הסעד המבוקש**

56.1 בנסיבות העניין ועל יסוד הוראות חוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), חוק עשיית עושר ולא במשפט, תשל"ט – 1979 והוראות ס' 191 לחוק החברות, תשל"ט – 1979, סבור התובע כי הסעד הנכון בנסיבות העניין הוא השבת המניות המדוללות לציבור בעלי המניות של כור, שאינם נמנים על קבוצת בעלי השליטה, כאשר הציבור רחב, יכנס לנעלי הנתבעת 1 וישיב לה את הסכום ששילמה בגין המניות המדוללות, לקופתה של כור.

יצוין כי סעד זה עולה בקנה אחד עם הסעד שסבר בית המשפט העליון בעניין קוט שמתאים מבחינה עקרונית (ע"א 741/01 קוט נ' ישעיהו איתן ז"ל, פ"ד נ"ז (4) 171) (הגם שבנסיבות אותו עניין היו נסיבות מיוחדות שמנעו זאת):

"המערער עתר לסעד של ביטול דילול המניות והחזרת המצב לקדמותו באופן שתושבנה לו אחזקותיו במניות החברה בשיעור 12.5%. זהו, לאמיתו של דבר, סעד של השבה בעקבות ביטול פעולת הדילול, שחלות עליו, בשינויים המחויבים, הוראות סעיף 9 לחוק התרופות. על פי הוראה זו:

”(א) משבוטל החוזה, חייב המפר להשיב לנפגע מה שקיבל על פי החוזה, או לשלם לו את שוויו של מה שקיבל אם ההשבה היתה בלתי אפשרית או בלתי סבירה או שהנפגע בחר בכך; והנפגע חייב להשיב למפר מה שקיבל על פי החוזה, או לשלם לו את שוויו של מה שקיבל אם ההשבה היתה בלתי אפשרית או בלתי סבירה או שהנפגע בחר בכך.

(ב) בוטל החוזה בחלקו, יחולו הוראות סעיף קטן (א) על מה שהצדדים קיבלו על פי אותו חלק”.

יש ממש בדרישה לביטול פעולת הדילול על יסוד ההנחה כי הערכת שווי החברה לעומת התחייבויותיה במועד הצעת הרכש לא היה כפי שהוצג על ידי המנהלים, והשווי האמיתי עלה על ההתחייבויות ולא הצדיק פעולת דילול. מנגד, במסגרת חובת ההשבה חלה על המערער חובה להשיב את מה שהוא קיבל במסגרת הפעולה נושא ההשבה”.

דהיינו:

ביחס לתובע - בית המשפט הנכבד מתבקש להורות לנתבעת 1 להעביר לתובע 10,000 מניות של כור חלף סכום של 36.50 ₪ (25.30 ₪ תוספת המימוש ו- 11.20 ₪ מחיר הזכות בבורסה).

ביחס לקבוצה - בית המשפט הנכבד מתבקש להורות לנתבעת 1 להעביר לקבוצה (באמצעות ב"כ) 3,988,377 מניות של כור שהוקצו לה מעבר לחלקה היחסי בכור ערב הנפקה המקפחת; וכן לקבוע כי כל מחזיק מקרב הציבור במנית כור, אשר לא מימש את הזכות שהוקצתה לו בהנפקה המקפחת, יוכל לרכוש מקרן המניות האמורה, חלק יחסי מן המניות (בהתאם למספר מניותיו בכור ערב ההנפקה המקפחת ביחס לאחזקתם היחסית של כלל המבקשים לרכוש מניות מן הקרן), חלף סכום של 37.29 ₪ (25.30 ₪ תוספת המימוש ו- 11.99 ₪ מחיר הזכות הממוצע בבורסה), אשר יועברו ע"י הנאמן לנתבעת 1.

לחילופין, ובהתאם להוראות חוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), ס' 1 לחוק עשית עושר ולא במשפט וסעיף 191 לחוק החברות, אם ימצא בית המשפט שסעד ההשבה אינו אפשרי בנסיבות הענין – ויודגש כי התובע סבור שהסעד אפשרי - מתבקש בית המשפט הנכבד לחייב את הנתבעים, יחד ולחוד, לפצות את התובע ואת חברי הקבוצה בגין נזקם עקב דילולם המקפח ובגין ההתעשרות שלא כדין של הנתבעת, בפיצוי בגין אותו חלק מרווח ההון שהפיקה דיסקונט השקעות, הנובע מתוך רכישת זכויות הציבור במחיר נמוך כמפורט להלן:

סה"כ רווח ההון שהפיקה דיסקונט = 320,000,000 מליון ₪

מספר המניות שנרכשו מקרב הציבור = 3,988,377

התמורה הממוצעת שקיבל כל בעל מניות מהציבור שלא מימש את זכותו כנגד כל זכות - 11.99 ₪.

בהתאם לכך הפיצוי לכל מניה עומד על 68.24 ₪.

לחילופין, מוצע כי בית המשפט יקבע נזק זה כאמור בחוות דעתו של הדי"ר זליכה :

א. ירידת מחיר המניה עקב ביצוע הנפקות הזכויות – ירידה של 5% בערך האחזקות של המיעוט כולו (לרבות המשקיעים הזרים וביחס לשיעור אחזקות המיעוט ערב הנפקת הזכויות הראשונה, 40.5%, ולפי שווי החברה ערב הנפקת הזכויות השלישית, 1.2235 מיליארד ₪). יצוין, כי ניתן היה גם להוסיף את הפגיעה שחלה בשווי החברה בעקבות שתי הנפקות הזכויות הראשונות (וכך לחרוג מעבר ל-5% ירידה במצטבר) וכן להתחשב בירידת השווי ביחס לשווי החברה הגבוה יותר ערב ההנפקה הראשונה או לכל הפחות לחלק את ירידת השווי ביחס לשווי החברה הממוצע ערב שלוש ההנפקות (שוב יתקבל שווי גבוה יותר ומכאן נזק גדול יותר למיעוט), אך מטעמי שמרנות לא אעשה כן – 24.775 מיליון ₪.

ב. "הפקעת" הזכות להמשיך ולהחזיק במניה – כל אחזקה במניה מקנה שני ערכים מצטברים: הראשון, שווי המניה, שנפגע כאמור כמשתקף בסעיף א' לעיל; השני, הזכות להחזיק או לממש במילים אחרות, האופציה להמשיך ולהחזיק. מאחר והנתבעים החליטו לבצע מהלך שחזקה היה עליהם לדעת כי ישלול מחלק מבעלי מניות המיעוט את האופציה להמשיך ולהחזיק בכור באותו שיעור אחזקות אזי יהיה הנזק שוויה של אופציה, עבור 35.73% מזכויות המיעוט בחברה, לרבות המשקיעים הזרים (וללא פרמיית שליטה) שתחושב כמקובל על פי נוסחת B&S (בלק ושולס), המתאימה לחישוב אופציות קצרות. בכך נכליל גם את אלמנט ההפקעה של שתי הנפקות הזכויות הראשונות ונאזן חלק מההתעלמות מירידת השווי בעקבות אותן הנפקות, כפי שציינתי בסעיף א' לעיל.

הפרמטרים לחישוב יהיו תקופת האופציה המחושבת לפי תקופת האחזקה הממוצעת של המניה בבורסה מראשית 2008 ועד מועד הנפקת הזכויות השלישית (120.9 ימים); סטיית התקן (שתחושב על פי שיעור השינוי בשער המניה המותאם להטבה במהלך 120 יום וכן בשלוש אפשרויות, לצורך בדיקת רגישות: 60 יום, 180 יום ו-325 יום המהווים את התקופה שמראשית 2008 ועד ערב ההנפקה השלישית); שער ההיוון שנבחר לפי תשואת מק"מ ל-120 יום כפי שנסחרה ערב הנפקת הזכויות השלישית (2.81%); תוספת המימוש אשר תהיה שווה למחיר המניה בערב ההודעה על הנפקת הזכויות השלישית, יום חמישי ה-20 בנובמבר 2008 (51.5).

השווי הכלכלי של האופציה הוא 14.045 ₪ בגין סטיית התקן שחושבה לתקופה של 120 ימים; ואילו השווי הכלכלי במסגרת בדיקות הרגישות הוא 17.154 ₪ בגין סטיית התקן שחושבה לתקופה של 60 יום; 12.384 ₪ בגין סטיית התקן שחושבה לתקופה של 180 ימים; 10.198 ₪ בגין סטיית התקן שחושבה לתקופה של 325 ימים – לפיכך, הנזק לבעלי מניות המיעוט בסעיף זה נאמד ב-48.252

מיליון ₪, הנמצא בתוך טווח בדיקות הרגישות שנאמד בין 35.058 מיליון ₪ לבין 58.968 מיליון ₪.

סה"כ הנזק לבעלי מניות המיעוט מסעיפים א' וב' נאמד אפוא, ב- 73.057 מיליון ₪ (כאמור בתביעה חלופית לסעד ההשבה ולסעד המבוסס על עשיית עושר).

לחילופי חילופין, בסכום שיקבע בית המשפט ואשר ישקף את הנזק שנגרם לכל בעל מניות מן הציבור, ביחס לכל מניה, מוכפל במספר המניות שהחזיק עובר להנפקה המקפחת. סכום זה, כך מבוקש (אם ידחה בית המשפט הנכבד את דרישת הפיצוי בגין התעשרותה שלא כדין של הנתבעת), יקבע ע"י מומחה שימנה בית המשפט, אשר יתבקש להעריך את שוויה ההוגן של כור ערב ההנפקה המקפחת ואת הנזק שנגרם לכל מניה.

כמו כן מתבקש בית המשפט הנכבד ליתן הוראות למניעת קיפוח עתידי כמפורט בסעיף 47.5 לעיל.

פרק VIII – התנאים לאישור תביעה ייצוגית

57. הבקשה עומדת בכל התנאים הנדרשים לצורך אישור התביעה כתביעה ייצוגית.
58. יצוין כי על התובע הייצוגי להוכיח את עמידתו בתנאים לאישור תביעה ייצוגית רק באופן לכאורי ואין להעמיד דרישות מחמירות מדי על מנת שלא להטיל עומד רב מדי בבירור הנושא המקדמי. ראו בע"א 8332/96 שמש נ' רייכרט פד" נה(5) 276.
59. על פי סעיף 3 לחוק תובענות ייצוגיות יחד עם התוספת השנייה לחוק, ניתן להגיש תובענה ייצוגית בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך או ליחידה. מניות כור הן נייר ערך כאמור בחוק תובענות ייצוגיות.
60. כאמור ברע"א 4556/94 טצת נ' זילברשץ פ"ד מט(5) 774 תחום ניירות הערך הוא תחום מובהק לבירור תובענות ייצוגיות ובהקשר זה יש חשיבות מיוחדת לתובענה הייצוגית על מנת לאכוף את דיני ניירות הערך ואת איכות התנהלות החברות הציבוריות:

”תחום מובהק ליישומה של התובענה הייצוגית הוא דיני ניירות ערך.

השיקולים המרכזיים המונחים ביסוד התובענה הייצוגית מונחים, בדרך כלל, גם ביסוד תכליתה של התובענה הייצוגית בתחום ניירות הערך. אכן, ניירות הערך מפוזרים בידי משקיעים רבים. כל מחזיק השקיע סכום קטן או בינוני לרכישת ניירות הערך. עם זאת, סך כל ההשקעה של הציבור בחברה עשוי להיות גדול. דרוש אפוא תובע ייצוגי שיתבע לא רק את זכותו שלו, אלא גם את זכותם (האישית) של כל אחד מבני הקבוצה כולה. לעתים קרובות הנזק לכל פרטי הקבוצה נגרם בשל

מקרה אחד ואחיד, או סדרת מקרים אחידה, כגון פרט מטעה בתשקיף.
 זאת ועוד: התביעה הייצוגית בתחום ניירות הערך - המעניקה תמריץ
 לבעל מניות "קטן" לתבוע ייצוגית את החברה ונושאי המשרה בה -
 מהווה מכשיר חשוב לאכיפת דיני ניירות הערך.. אכן, המשפט
 ההשוואתי מלמד כי במדינות שבהן נקבעו תביעות ייצוגיות בחקיקה,
 היה שיפור באכיפת החובות המוטלות

על החברה ועל נושאי המשרה בה."

61. כאשר בפועל חברות ציבוריות נשלטות על בעלי שליטה שהינם בעלי משאבים ותחכום רב,
 האינטרסים שלהם אינם זהים לאינטרס של הציבור-המיעוט, יש חשיבות עצומה לאמצעי
של תובענה ייצוגית ככלי לאכיפת כללים על בעלי השליטה וכלי להבטחת זכויות הציבור
בחברות שבהן מושקע כספו, בין במישרין ובין בעקיפין על ידי גופים מוסדיים המנהלים
כספים, על מנת שבעלי השליטה יפעלו עבור כלל בעלי המניות ולא עבור עצמם.

62. לתובע, שהחזיק בעת ההנפקה המקפחת במניות כור ואשר דולל במחיר נמוך בעקבות
 ההנפקה המקפחת, יש עילת תביעה אישית כמפורט לעיל לרבות ביחס לנזק שנגרם לתובע.

63. התובע תובע בשם קבוצה המפורטת לעיל.

64. התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה.
 שאלת ההנפקה המקפחת כמפורט לעיל היא למעשה משותפת לכל חברי הקבוצה של
 בעלי מניות המיעוט שלא רכשו מניות. הן הקיפוח, הן הנזק, הן הנסיבות משותפות. בין
 השאר האם הנתבעים ידעו על המצב הקשה בשוק ההון בעת ההנפקה; האם ידעו כי בעלי
 מניות מן הציבור אינם יכולים להשתתף ברכישת מניות בנסיבות שהיו; האם ידעו כי
 ההנפקה צפויה לדלל את הציבור; האם ידעו שההנפקה מבוצעת בתנאים שונים לעומת
 הנפקות זכויות קודמות; האם ידעו שההנפקה מבוצעת במחיר נמוך; האם ידעו על הרווח
 הצפוי לצמוח לנתבעת 1 כתוצאה מההנפקה; האם היתה זיקה בין תנאי הנפקת הזכויות
 לבין הרווח שצמח לנתבעת 1; מדובר בהתנהלות מקפחת אם לאו; האם היה עניין אישי
 לנתבעים בביצוע ההנפקה; האם ההנפקה חרגה מהוראות חוק ניירות ערך.

65. יצוין כי על פי הפסיקה אין צורך שכל השאלות יהיו משותפות אלא שיהיה יסוד משותף
 מהותי (רע"א 4556/94 טצת נ' זילברשץ פ"ד מט(5) 774).

66. יש אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה. אין צורך
 לחזור על כל הפירוט המתואר לעיל. התובע סבור כי התביעה עומדת ברף העולה על
 הדרישה ל"אפשרות סבירה" כנדרש בחוק תובענות ייצוגיות. יצוין כי בין השאר התביעה
 נסמכת על הלכת בית המשפט העליון בעניין גליקמן נ' ברקאי ועל חוות דעת של אחד
 מבכירי הכלכלנים בישראל.

67. בנסיבות המתוארות לעיל, ישנה אפשרות סבירה ומעבר לכך שהשאלות השנויות במחלוקת יוכרעו בתובענה לטובת חברי הקבוצה; תובענת המבקש אכן מבוססת על עילה אמיתית ורצינית והיא עשויה להביא תועלת של ממש לכל חברי הקבוצה.
68. **תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין.**
69. **אין ספק שלא יהיה זה יעיל והוגן להכריע במחלוקת בדרך של הגשת תביעות פרטניות של בעלי מניות מן הציבור וכי הדרך המובהקת, הראויה והיעילה היא באמצעות תובענה ייצוגית.**
70. דיון בדרך של תובענה ייצוגית ימנע הכרעות סותרות, דיונים מרובים בבתי משפט שונים, ויאפשר לבעלי מניות מקרב הציבור להיות מיוצגים בדרך הולמת אל מול הנתבעים.
71. יש גם חשיבות ציבורית מובהקת, באשר לאמון הציבור בשוק ההון ובאשר לרגולציה המשפטית על בעלי שליטה, לבירור התביעה ולשאלות העולות בה.
72. התחום של ניירות ערך הוא תחום מובהק שבו יש מקום לאישור תובענה ייצוגית.
73. **קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת.**
74. התובע הוא מבכירי עורכי דין בישראל העוסקים בתחום של תובענות ייצוגיות ושל ניירות ערך, ולמעשה ניתן לומר אחד מ"מקימי התחום". התובע עוסק שנים רבות במאבק למען שקיפות תאגידית בשוק ניירות הערך.
75. בין השאר יש לו ניסיון רב בניהול של תביעות בהיקף רחב בנושאים אלה בארה"ב ובישראל.
76. הבקשה נסמכת גם על חוות דעתו של ד"ר ירון זליכה, שנשא בתפקידים ציבוריים בכירים במשרד האוצר.
77. ב"כ התובע הינם בעלי כישורים, בקיאות, ניסיון ויכולת לנהל את התובענה הייצוגית באופן מקצועי. בין השאר עו"ד דרור הח"מ שימש כתובע מטעם הרשות לניירות ערך.
78. להגשת התובענה קדמה מלאכת הכנה יסודית.
79. **קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בתום לב.**
80. הבקשה מוגשת על ידי התובע בתום לב, לאחר בדיקת הנתונים והוראות החוק הרלבנטיים. התובע מאמין בתום לב ובלב מלא כי הגשת התובענה מוצדקת. יצוין כי התובע אף פנה לנתבעים ב"זמן אמת" באשר להנפקה המקפחת.

81. התובע בדק בפנקס התובענות הייצוגית ולא מצא בקשה לאישור או תובענה ייצוגית, שהיא תלויה ועומדת, אשר השאלות המהותיות של עובדה או משפט המשותפות לחברי הקבוצה המתעוררות בה, כולן או חלקן, זהות או דומות בעיקרן לשאלות כאמור המתעוררות בבקשתו לאישור.

82. על כן מתקיימים כל התנאים הנדרשים לצורך אישור התביעה כתביעה ייצוגית.

סיכום

83. אשר על כן יתבקש בית המשפט הנכבד להורות כמפורט ברישא לבקשה.

84. לבית המשפט הסמכות לדון בבקשה שכן יש לו הסמכות לדון בתובענה הייצוגית.

85. הבקשה נתמכת בתצהיר המבקש ובחוות הדעת של ד"ר זליכה.

86. יהא זה מן הדין ומן הצדק להעתר לבקשה.

אופיר מנצ'ל, עו"ד

רון דרור, עו"ד

ב"כ המבקש