

**בבית המשפט המחוזי  
במחוז מרכז**

**בעניין:**

1. רות הילל ספרוני ת.ז. 007740962
2. ד"ר ברק שנהב ת.ז. 024811655

ע"י ב"כ עוה"ד יורי (יורם) גיא-רון ו/או רון דרור ו/או  
רון ברק ו/או שלי דביר ו/או אהובה יששכר ו/או אופיר  
מנציל ו/או יעקב סבו ו/או ניר שושני ו/או אבי א. שש  
ו/או אדם משרד עורכי דין

מרח' דניאל פריש 3 תל-אביב  
טל. 03-6078888 פקס. 03-6078889

**המבקשים**

- נ ג ד -

1. פסיפיקה אחזקות בע"מ ח.צ. 52009215  
מגדלי משה אביב, רח' ז'בוטינסקי 7, רמת גן, 52520
2. אנליסט חיתום והנפקות בע"מ  
מגדל אלרוב, שד' רוטשילד 46, קי"מ 19, תל-אביב, 66883
3. איפקס חיתום וניהול הנפקות בע"מ  
רח' יהודה הלוי (בית דיסקונט) 23 תל-אביב, 65136
4. אלטשולר שחם ניהול חיתום והשקעות בע"מ  
רח' הברזל 19א', תל אביב 69710
5. תמיר פישמן חיתום (1997) בע"מ  
רח' הברזל 38 תל-אביב, 69710
6. פ.ר. חקר שוקי הון בע"מ  
שד' רוטשילד 41 תל אביב, 65784
7. אחריות חיתום (1993) בע"מ  
רח' גרונר 17 תל-אביב, 69498
8. י.א.צ. השקעות ונכסים בע"מ  
רח' לילינבלום 24 תל אביב יפו
9. א.ס. ברטמן השקעות בע"מ  
רח' רמב"ם 53 גבעתיים
10. עידית חיתום והנפקות בע"מ  
רח' מוניטיפורי 11 תל-אביב, 65252
11. ורד דורות חברה לחיתום בע"מ  
רח' יהודה הלוי (בית דסקונט) 23 תל-אביב, 65136
12. יוסי אנטורג  
רח' לסקוב 10 א חיפה
13. יצחק רחמים גווילי  
ת.ד. 5491 קיסריה 38900
14. יצחק לביא

- רח' טשרניחובסקי 28 חיפה
15. **שלמה ולד**
- רח' אגוז 8 בנימינה
16. **יעקב וידר**
- רח' זינגר, 6 גבעת שמואל
17. **עדי טויסטר**
- ת.ד. 4514 קיסריה 38900
18. **מרטין שרמן**
- מעגן מיכאל, ד.נ. מנשה 37805
19. **ענת ברנשטיין-רייך**
- רח' הדס 131 גני יוחנן 76922
20. **אונגר-כהן ושות', רואי חשבון**
- שד' המגנים 48 חיפה, 31007
21. **יואב ברק ת.ז.** 053670352
22. **NAT EAST HOLDINGS LIMITED**
- חברה רשומה בקפריסין. מספר חברה 92317.
- אצל שלמה ולד, רח' האשל 7א', קיסריה.
23. **שי טויסטר ת.ז.** 006139315
- אחד העם 2, חיפה 33103
24. **ארקוטל החזקות בע"מ. ח.פ. 513637637**
- שד' פל"ים חיפה 31014.
25. **אפסוינג בע"מ ח.פ. 512849142**
- קיבוץ הסוללים 17905 ד.נ. המוביל
26. **אפרים איצקוביץ'**

## המשיבים

### בקשה לאישור תובענה כתובענה ייצוגית

בית המשפט הנכבד מתבקש בזאת כדלקמן:

- א. בהתאם להוראות חוק תובענות ייצוגיות תשס"ו – 2006 (להלן: "**החוק**") לאשר למבקש להגיש את התובענה המצורפת לבקשה זו **כנספת א'**, המהווה חלק בלתי נפרד הימנה, כתובענה ייצוגית בשם הקבוצה כהגדרתה להלן.
- ב. לפסוק גמול לתובע המייצג בהתאם להוראות סעיף 22 לחוק.
- ג. לפסוק שכר טרחה לב"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.

### פתח דבר

1. עניינה של תובענה זו הוא בהטעיה רבתי (הגובלת בהונאה) של ציבור המשקיעים במהלך הנפקה שביצעה החברה הציבורית פסיפיקה אחזקות בע"מ, בתשקיף שפורסם על ידה ביום 25 במרץ 2007. כפי שיפורט להלן, תשקיף ההנפקה פורסם תוך שהוא מכיל בתוכו מספר רב של פרטים מטעים. בין היתר, וכפי שיפורט בהרחבה להלן, כלל התשקיף פרטים מטעים ביחס:

א. למערך ומבנה השליטה בחברה;

ב. לניירות הערך נשוא ההנפקה;

ג. לדוחות הכספיים של החברה שצורפו לתשקיף;

ד. לנוסח שטר הנאמנות שהובא בתשקיף;

ה. לנתוני פרויקטים בפלויישט ובאיזבוראן;

ו. למחיר הנכס בפלויישט;

ז. לדרכי מימון הפעילות ברומניה;

ח. לחיסול הפעילות של החברה בישראל;

ט. להערכת שווי המלון במתחם ייסוד המעלה;

י. להצגת מרטיין שרמן כדירקטור חיצוני;

2. מן התשתית העובדתית שתובא להלן, עולה כי המשיבים פעלו בחוסר תום לב, ותוך רשלנות כלפי רוכשי ניירות הערך של החברה, וכי אין מדובר בטעויות מקריות, אלא בהטעיה רבתי שגרמה לרוכשים ולמחזיקים בניירות ערך של החברה, בעבר ובהווה, לנזקים כספיים כבדים ואחרים.

3. בגין נזקים אלה מוגשת תובענה זו.

4. יאמר כבר עתה, כי האירועים נשוא תובענה זו מצויים תחת חקירה אינטנסיבית של רשות ניירות ערך, ועשרות בעלי תפקיד ומקורבים להם ולחברה נחקרו תחת אזהרה.

**אלה נימוקי הבקשה:****חלק א': הצדדים**

5. המבקשת 1 רכשה 48,400 אגרות חוב של חברת פסיפיקה אחזקות בע"מ (להלן: "פסיפיקה" או "החברה") על סמך תשקיף שפורסם ביום 25.3.2007 (להלן: "התשקיף").
- ב' אישור רכישה מצורף **כנספת ב'** לבקשה והינו חלק בלתי נפרד הימנה.
6. ערב פרסום התשקיף החזיק המבקש 2 כ-10,000 מניות. עם פרסום התשקיף רכש המבקש 2 כ-80,000 מניות נוספות. לפיכך, ביום הקום לזכאות בזכויות שהונפקו לציבור בעלי המניות של החברה, החזיק המבקש 2 ב-90,000 מניות של החברה. במהלך המסחר בזכויות רכש המבקש 2 זכויות נוספות מעבר לזכויות להן היה זכאי מכח אחזקתו במניות החברה ביום הקום; לאחר שניצל את סך כל הזכויות שהיו ברשותו, היו למבקש 2 כ-2,200,000 מניות. מעבר לכך, רכש המבקש 2 במסגרת ההנפקה גם כ-1,300,000 אגרות חוב של החברה. נכון להיום מחזיק המבקש 2 כ-2,200,000 אגרות חוב, וכ-250,000 מניות.
- ג' אישור חבר בורסה על קניית ניירות הערך של המבקש מצורף **כנספת ג'** לבקשה זו, והינו חלק בלתי נפרד הימנה.
- ג'1 אישור על קבלת התשקיף מן החתמים מצורף **כנספת ג'1** לבקשה זו, והינו חלק בלתי נפרד הימנה.
7. המבקשים רכשו את המניות ואגרות החוב על סמך התשקיף, ועל סמך המצגים שבו, לרבות הפרטים המטעים כמפורט להלן.
8. המשיבה 1 הינה מי שמניות ואגרות חוב שלה הונפקו על פי התשקיף.
9. המשיבים 2-11 הם מי ששימשו כחתמי ההנפקה וחתומים על התשקיף.
10. המשיבים 12-19 הם מי ששימשו כדירקטורים בפסיפיקה במועד התשקיף וחתומים על התשקיף.
11. המשיב 20 הינו משרד רואי החשבון אשר ביקר את וחתם על דו"חותיה הכספיים של החברה שצורפו לתשקיף, בהסכמתו.
12. המשיב 21 היה מנכ"ל החברה במועד התשקיף.
13. המשיבה 22 (להלן גם: "NAT") הינה חברה הרשומה בקפריסין ומי שהוצגה כבעלת שליטה בפסיפיקה במועד התשקיף.

14. המשיב 23 היה מגרעין השליטה של החברה במועד התשקיף.
15. המשיבה 24 הייתה בעלת עניין במועד התשקיף.
16. המשיבה 25 היא חברה פרטית בשליטת ירון ייני, שניהלה את תהליך ההנפקה והעניקה לפסיפיקה שירותי ייעוץ, הצעה למבנה הנפקה, למחירים, כולל חוות דעת לדירקטוריון החברה, ריכוז והובלה של גיוס הון.
17. המשיב 26 היה בעל תפקיד בחברה בעסקאות ברומניה.

### חלק ב': ההנפקה על פי התשקיף

18. ביום 25.3.2007 פירסמה החברה תשקיף להנפקה בדרך של הצעת זכויות שניתנות למימוש של עד 201,794,145 מניות רגילות בערך נקוב כולל של 20,179,414.5 ₪ ו- 40,000,000 אגרות חוב ניתנות להמרה למניות.
- ד' העתק התשקיף מצורף כנספת ד' לבקשה זו והוא חלק בלתי נפרד הימנה.
19. תמורת ההנפקה קיבלה החברה סך של 25,300,000 ₪ בגין אגרות החוב ו- 20,179,000 ₪ בגין מימוש זכויות לרכישת מניות שנרכשו בהנפקה.
20. על פי דיווח החברה באשר לתוצאות ההנפקה, עולה כי במסגרת הנפקת אגרות החוב קיבלה החברה סך של 25.3 מליון ש"ח (ברוטו), כאשר כל הסכום התקבל ממשקיעים ולא מן החתמים.
21. על פי דיווח החברה בקשר לתוצאות הנפקת הזכויות, קיבלה החברה במסגרת ההנפקה 20.179 מליון ש"ח (ברוטו), כנגד הנפקת 201,794,145 מניות כאשר 98% מן הסכום האמור התקבלו ממשקיעים.
- ה' דיווח החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה מצורף כנספת ה' לבקשה והוא חלק בלתי נפרד הימנה.
22. מתוך הכספים שגויסו בהנפקה, כ- 9.03 מליון ש"ח היו אמורים להיות מגויסים על פי התשקיף מבעלת השליטה חברת NAT ומאחד הדירקטורים של פסיפיקה, מר שלמה ולד.
23. דהיינו, הסכום שגויס בהנפקה (ברוטו) עמד על 45.479 מליון ש"ח.
24. על פי דו"חות החברה לשנת 2007 סכום התקבול נטו עמד על 40.9 מליון ש"ח.
25. דהיינו כ- 4.5 מליון ש"ח היוו את הוצאות ההנפקה ובעיקר שכר החתמים, לא כולל הטבות נוספות בדמות אופציות שנתנו ליועצי ההנפקה או ליו"ר הדירקטוריון שהינו מקורב לחתמים.

### חלק ג': פרטים מטעים בתשקיף ההנפקה

26. כאמור לעיל, תשקיף ההנפקה מכיל בתוכו מספר רב של פרטים מטעים ומהותיים, וכמו כן מושמטים ממנו פרטים מהותיים החשובים למשקיע סביר, כמפורט להלן.

#### פרט מטעה א' - תאור מערך ומבנה השליטה בחברה

27. סעיף 5.3 לתשקיף עניינו תאור השליטה בחברה. על פי האמור מחזיקה חברת NAT ב- 3,300,000 מניות שהוא עיקר גרעין השליטה בחברה (38.33% מהון החברה לפני ההנפקה או 34.34% בדילול מלא).

28. חברת NAT מתוארת באותו עמוד כ"חברה רשומה בקפריסין הנשלטת ע"י ה"ה ראובן דלל ואריה כהן. NAT הינה חברת אחזקות ללא פעילות. לראובן דלל יש, בין היתר פעילות עסקית ברומניה, בעיקר בתחום האנרגיה ולאריה כהן פעילות עסקית בתחום הנדל"ן במערב אירופה, וכן פעילות בתחום הטכסטיל במדינות שונות בעולם".

29. הנה כי כן מוצג כי מי שעומדים מאחורי בעלת השליטה בחברה הם "טייקונים", אנשים בעלי ניסיון, גב כלכלי, מוניטין ובעלי נכסים באירופה ובמדינות אחרות בעולם כולו בדמותם של ראובן דלל ואריה כהן. אלה האנשים שהוצגו כמי שהציבור מוזמן להשקיע כספים בחברה שבשליטתם.

30. על מנת להבהיר את חשיבות הדברים יודגש כי במצגת למשקיעים ערב התשקיף, הועצם הדגש על זהותם של בעלי השליטה. במסגרת המצגת הוצג ראובן דלל כבעל השקעות נדל"ניות בשווי כולל של למעלה מ- 100 מליון יורו; באופן דומה הוצג אריה כהן כבעל פעילות בבלקן בהיקף שנתי של למעלה מ- 100 מיליון דולר וכן שותף (25%) בחברה בעלת נכסים בשווי של כ- 750 מליון דולר. ויודגש, בתשקיף אין זכר לתיאורים מפליגים אלה. בהקשר זה יצויין כי החתמים – המשיבים 11-2 נטלו חלק בעת הצגת המצגת ואף ארחו את המפגשים בהם הוצגה.

ו' המצגת שהוצגה לרוכשים פוטנציאליים של ני"י של החברה מצורפת ומסומנת כנספח ו' לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

31. עוד נאמר בהמשך התשקיף כי "ראובן דלל ושלמה ולד (דירקטור בחברה אשר נמנה עם גרעין השליטה בה), חתמו על התחייבות כלפי החברה, שלפיה כל עוד הינם בעלי שליטה בחברה הם יציעו לה כל פעילות יזמית עתידית שתהיה להם בתחום הנדל"ן במזרח אירופה, באופן שלחברה תינתן הזדמנות ראשונה לבצע כל פעילות שתוצע על ידם כאמור, במסגרת החברה".

32. שלמה ולד מופיע באותו עמוד כחלק מגרעין השליטה, כמי שהוא הבעלים של 1,000 מניות וכבעל אופציות לרכישת מליון מניות של החברה. ולד מתואר כדלקמן בתשקיף: "דירקטור בחברה.

למיטב ידיעת החברה, בין NAT לבין מר שלמה ולד ישנה הבנה בעל פה שלפיה – לכשיממש מר שלמה ולד את 1,000,000 כתבי האופציה שהוקצו לו כאמור בדו"ח מיידי של החברה מיום 16.3.2006 ובדו"ח מיידי מתקן מיום 17.3.2006, יצביעו באופן אחיד, ואם לא יגיעו להסכמה כאמור, יצביע מר שלמה ולד לפי עמדת NAT. לאור ההבנה הנ"ל, לכשיחזיק מר ולד במניות בגין מימוש כתבי האופציה הנ"ל ו/או מימוש זכויות שיוקצו למר ולד מכח כתבי האופציה הנ"ל, ייחשב כמחזיק יחד עם NAT".

33. יודגש, כי הדיווח לפיו שלמה וולד הוא הבעלים של 1000 מניות הינו פרט מטעה, שכן, ולד לא החזיק כלל ב-1000 מניות על אף שמספר זה מופיע באופן סיסטמתי בדיווחי החברה לבורסה. ולראייה, משהופנתה תשומת ליבה של החברה לעניין, תוקן מספר מניותיו של וולד בדו"ח מיידי על שינויים באחזקות בעלי עניין מיום 17/01/2008, ו-1000 המניות הללו הופחתו ממספר המניות שברשותו.

ז' דיווח על אחזקות בעלי עניין מצורף כנספח ז' לבקשה זו, ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

34. בסעיף 5.3 לתשקיף, צוין כי החברה שגתה בעבר בדיווח על זכויות הבעלות וזכויות ההצבעה של בעלת השליטה בה, חברת NAT ונאמר כי "על מנת למנוע הישנות מקרים של שיבושים בדיווחי החברה על אחזקות בעלי העניין, מתכוונת החברה להקפיד מעתה ואילך כי בכל מקרה של דיווח אשר אינו שגרתו או המתעוררת לגבי שאלה כלשהי היא תתייעץ עם יועציה המקצועיים לפני פרסומו ותוודא כי במידת הצורך יהיו יועצים המקצועיים מעורבים בהכנת דיווחיה המיידיים. כמו כן, תפעל החברה – במקרה שיימסר לה מידע על כריתת הסכם הצבעה בין בעלי מניות של החברה אשר יש לו השפעה על אחזקות בעלי עניין בחרה ו/או במצב שבו הפך אדם לבעל עניין – בכדי לוודא קיומן של אחזקות קודמות של המחזיקים הרלבנטיים ובכלל זאת שעור אחזקותיו המלא בחברה".

35. בסעיף 2.3.10 לתשקיף מתוארת NAT כבעלת השליטה בחברה, ושלמה ולד מתואר, בנפרד ממנה, כדירקטור הנמנה עם גרעין השליטה בחברה.

36. גם בסעיף 8.4.5 לתשקיף מתואר הסכם בין החברה לבין NAT ובין שלמה ולד, במסגרתו הקצתה החברה ל-NAT ארבעה מליון מניות תמורת סכום של ארבעה מליון ₪, וכן, הקצתה לולד מליון אופציות במחיר מימוש של 1 ₪ למניה, דהיינו, סך כולל של 1,000,000 ₪.

37. גם בסעיף 8.17.4 לתשקיף מתוארת הלוואה שהעמידה NAT לחברה בסכום של 3 מיליון ₪ ובנפרד, מתוארת הלוואה שהעמיד ולד לחברה בסכום של 255,000 ₪ כאשר לא מצוין כל קשר ביניהם.

38. דהיינו על פי התשקיף מתואר כי בעלת השליטה בחברה, הן לפני ההנפקה והן לאחריה, היא חברת NAT. עוד מתואר כי, בעלי השליטה ב-NAT ומי שעומדים מאחוריה הם אריה כהן וראובן דלל. לא מתוארת כל זיקה של שלמה ולד לבעלות ב-NAT. הם מתוארים כגופים נפרדים. אדרבא, מקריאת התשקיף עולה כי במקרה של חוסר הסכמה בין NAT לבין ולד תגבר דעתה של NAT.

39. המציאות עם זאת היתה שונה לחלוטין, אך הוסתרה בתשקיף. על הקשר בין ולד ובין NAT ניתן ללמוד כבר מתוך הסכם ההקצאה הפרטית מיום 1 במרץ 2006 שנערך בין החברה (בשמה הקודם ולטר רוזנטל בע"מ) ובין NAT ושלמה ולד. הסכם זה לא הובא בתשקיף. במבוא להסכם נכתב מתחת לשמה של NAT:

**"חברה רשומה בקפריסין מס' חברה 92317 אצל שלמה ולד מרחוב האשל 7א', קיסריה".**

דהיינו, NAT מזוהה באופן שאין ברור ממנו עם מר שלמה ולד.

ח' הסכם ההקצאה הפרטית מצורף **כנספת ח'** לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד היימנה.

המשיב 23, מר שי טוייסטר, היה הנאמן במסגרת הסכם ההקצאה הפרטית והמשיב 13, יצחק רחמים גווילי, חתום עליו. נכון למועד התשקיף, היה המשיב 23 בגרעין השליטה בחברה ואילו המשיב 13 היה דירקטור. שניהם ידעו, כאמור על הקשר בין מר שלמה ולד ובין NAT, אך העדיפו למלא את פיהם מים בעת עריכת התשקיף.. שאר החתומים על התשקיף היו צריכים לדעת את האמור ובדיקה פשוטה, היתה חושפת בפניהם עובדה זאת.

40. הסכם מכירת מניות אחר בין NAT ובין מר שוקי אמיגה (שלא יצא בסופו של דבר אל הפועל) מספק הוכחה חותכת באשר לזהות בעלי השליטה ב-NAT. במבוא להסכם נכתב:

**"Nat East Holdings Limited**

**על ידי מנהליה שלמה ולד וראובן דלל."**

ובהמשך נכתב:

**"המוכרת (NAT – ר.ד.) הינה הבעלים והמחזיקה היחידה, החוקית**

**והבלעדית של המניות הנמכרות אשר נפרעו במלואן"**

ואם לא די בכך:

**"נציגי המוכרת בדירקטוריון החברה (פאסיפיקה – ר.ד.) הינם ולד שלמה**

**ווידר יעקב".**

ח'1 הסכם מכירת המניות מצורף **כנספת ח'1** לבקשה זו והוא מהווה חלק בלתי נפרד היימנה.



41. זאת ועוד. לא מתוארת בתשקיף כל חברה נוספת שהיא בעלת השליטה ב-NAT. כל שהוצג בתשקיף הוא שבעלי השליטה ב-NAT הם כהן ודלל. לא הוצג בכל צורה, שהם או מי מהם, עושים זאת באמצעות חברה אחרת, לא תואר דבר בקשר לאותה חברה אחרת, אופן רישומה, פעילותה, אחזקת מניותיה. ברי כי יש הבדל משמעותי, משפטי וכלכלי (לרבות באשר למחויבות לחברה) בין קשר ישיר של דלל וכהן ל-NAT לבין קשר עקיף באמצעות תאגידים אלה ואחרים. בפועל כפי שהוברר מאוחר יותר בכל מקרה מי שהחזיק במניות NAT היו תאגידים (חברה בשם וולקר (ראו פירוט בסעיפים 63-64 להלן) וכפי הנראה גם חברה בשם אינטטרייד).
42. עוד יצוין כי כאמור בסעיף 2.7 לתשקיף, החברה והדירקטורים התחייבו והצהירו להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף בקשר עם הצעת ניירות הערך, הפצתם ופיזורם בציבור.
43. אכן, לאחר ההנפקה, דווח כי חברת NAT מחזיקה ב- 72,600,000 מניות, והיא בעלת השליטה בחברה.
44. כל האמור לעיל הינו בגדר פרט מטעה בתשקיף, בכל אחד מהנושאים הבאים:
- א. למעשה, לשלמה ולד היתה זיקה הדוקה לחברת NAT שלא פורטה בתשקיף. ויתרה מכך, שלמה וולד היה בעל יכולת לכוון את פעילות החברה, כמשמעות מונח זה בחוק ניירות ערך.
- ב. למעשה, ככל הנראה, יתכן שראובן דלל כלל לא היה בעל שליטה בחברת NAT.
- ג. למעשה, מי שהיה בעלים של כ- 40,000,000 מניות מתוך 72,600,000 מניות שהחזיקה NAT בחברה היה שלמה ולד.
- ד. למעשה, כפי הנראה היו הסכמות של ולד עם אחרים ביחס לאחזקות NAT בחברה שכלל לא גולו בתשקיף.
- ה. למעשה, גם זכויות כהן ב-NAT, ככל שהיו, לא הוחזקו על ידו במישרין אלא על ידי תאגיד אחר – חברת וולקר (כפי שיפורט להלן בסעיפים 60-61)
- ו. למעשה כל מבנה השליטה ב-NAT, שהינו בעצם מבנה השליטה בחברה, לרבות אחזקה באמצעות תאגידים אלה ואחרים, פעילותם, אופן רישומם ומהותם, לא פורטו.
- ז. למעשה, במקום הצעה לציבור של חברה בשליטת ה"טייקונים" דלל וכהן, מדובר היה בהצעה לציבור של חברה בשליטתו בפועל של שלמה ולד.

ח. למעשה, במקום חברה שה"ה דלל וכהן יחושו מחויבות כלפיה לרבות ביחס לשמם הטוב ולאחריותם המשפטית, היה מדובר בחברה שולד עשה בה כשלו וה"ה דלל וכהן אינם מגלים כל מעורבות בה.

ט. ההטעיה היתה הן ביחס לזיקה של ולד ל- NAT שהוסתרה, הן ביחס לטענה כי דלל וכהן היו בעלי השליטה ב- NAT (טענה שאינה אמת ובוודאי אינה כל האמת) והן ביחס לאופן השליטה ב- NAT שהוסתר כליל. כל אחת מאלה היא הטעיה העומדת בפני עצמה.

י. ואכן, מאוחר יותר נגרם נזק עצום לבעלי המניות ואגרות החוב בגין מהלך שולד הוביל ויזם וכאשר ה"ה דלל וכהן למעשה התנערו מהחברה כליל.

45. לחלן פירוט הדברים.

46. עוד טרם ההנפקה היה ולד בעל מעמד ולמעשה בעל שליטה בחברת NAT.

ט' העתק של פרוטוקול חברת NAT מיום 11.3.2006 לפיו מונו ולד ו/או ראובן דלל כמי שמוסמכים לייצג את החברה בישראל, לחתום בשמה על עסקאות ולבצע בשמה כל פעולה אחרת מצורף כנספת ט' לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד היימנה.

47. כאמור, לאחר ההנפקה החזיקה על פי המדווח NAT ב- 72,600,000 מניות.

48. ביום 18.4.2007 לפי ספר המניות של החברה היו כל מניות NAT רשומות על שמה.

49. בחודש מאי 2007 הועברו כבר הרוב המוחלט של מניות NAT, לרישום על שם החברה לרישומים של בל"ל ונמחק מן הרישום בפנקס בעלי המניות החברה.

50. בסוף שנת 2007 שונה מרשם בעלי המניות של החברה שוב, וחלק ממניות NAT שהועברו קודם לכן לחברה לרישומים של בל"ל, שב ונרשם בספרי החברה; אולם, רק חלק מן המניות שהיו רשומות במקור על שם NAT שבו להרשם על שמה ורוב המניות המשיכו להיות רשומות על שם החברה לרישומים של בל"ל (דבר המאפשר למנוע חשיפת הבעלים האמיתיים בספר המניות של החברה).

51. דהיינו, במעבר של מניות NAT לחברה לרישומים של בל"ל וחזרה, "לא חזרו" למרשם בעלי המניות קרוב ל- 40,000,000 מניות.

52. בפועל מתוך 72,600,000 מניות NAT בחברה, כ- 40,000,000 מניות שהוחזקו בפועל על ידי אדם המשיב 26, מר אפרים איצקוביץ, היו למעשה מניות של מר שלמה ולד ולא של NAT,

וזאת בנוסף למניות שהיו רשומות על שמו של וולד, והן נרשמו ע"ש NAT עובר להנפקה, על מנת לאחוז את עיני הציבור, כאילו NAT היא בעלת השליטה בחברה.

53. לאחר שהמניות נדדו מספרי החברה שם היו רשומות ע"ש NAT, לחברה לרישומים של ב"ל, גם מי שהיה הבעלים האמיתי של המניות, מר שלמה וולד, לרישומן ע"ש מי שהיה מקורבו ובמילים אחרות "איש קש" שלו, בשם אפרים איצקוביץ.

י' העתק אישור בעלות ביחס ל- 40,000,000 מניות על שם אפרים איצקוביץ מצורף כנספח י' לבקשה, ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

54. דא עקא, שמר איצקוביץ זה העניק יפוי כח מלא למר וולד להצביע בגין מניות אלה.

י"א העתק יפוי כח של איצקוביץ לשלמה וולד להצביע על פי המניות כאמור מצורף כנספח י"א לבקשה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

55. לפי שדווח אותן מניות אף שועבדו לטובת בנק לאומי, בגין הלוואה שאושרה על ידי מנהל סניף הבנק מיקי פרידמן, ואשר הועברה בסופו של דבר למר שלמה וולד זה.

56. בגין אותה פרשה נעצרו ה"ה וולד ואיצקוביץ וכן מנהל סניף הבנק מר מיקי פרידמן (שנעצר גם בגין הלוואות נוספות).

57. כפי שצוטט עורך דינו של שלמה וולד: מר איצקוביץ האמור שימש נאמן בלבד עבור מר שלמה וולד להחזקת מניות אלה, בעוד הבעלות באותן 40,000,000 מניות, היתה של מר שלמה וולד.

י"ב העתק הכתבה מצורף כנספח י"ב לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

58. לא זו אף זו. מר שלמה וולד נעצר פעם נוספת, הפעם בשל חקירה של רשות ניירות ערך שעל פי המדווח, בין יתר החשדות נגדו, גם העובדה שהיה בעלים של 40,000,000 מניות שהחזיקה NAT מבלי שדיווח על כך.

י"ג העתק הכתבה מצורף כנספח י"ג לבקשה זו.

59. על פי כל מהלך הדברים המתואר עולה כי וולד היה בעלים או זכאי להיות בעלים של 40,000,000 מניות ו/או חלק מחברת NAT כבר במועד ההנפקה או לכל הפחות סוכם על כך מראש והדבר לא גולה במסגרת התשקיף.

60. יתרה מכך, לפי הנטען, אחת מהסיבות לפחות להסתרת זכויותיו של מר שלמה וולד, היו חובות כספיים שלו ו/או רצונו להסתיר את נכסיו. כלומר, שגם חובות אלה של מי שהיה למעשה בעל

שליטה הוסתרו מן המשקיעים.

61. **יצוין כי כפי שהדבר הוסתר עובר לתשקיף, הדבר הוסתר גם מדיווחים תקופתיים של החברה בדבר אחזקות בעלי שליטה.**
62. באשר לראובן דלל, אין בנמצא כל אינדיקציה להיותו בעל שליטה ב-NAT.
63. זאת ועוד. ביום 1.5.2008 דווח על הסכם בין מר אריה כהן שלפי הנטען הוא בעל שליטה בחברת וולקר שהיא בעלת השליטה ב- NAT לבין מר שלמה ולד, להעברת מניות מר אריה כהן ב-NAT למר שלמה ולד, כנגד החזר הלוואת בעלים בסך 3.3 מליון ש"ח וכן תשלום נוסף של 1.252 מליון ש"ח או 30% מרווחי עסקת גלאץ (יצוין כי בסופו של דבר על פי דיווח נוסף העסקה לא הושלמה).
- י"ד העתק הדיווח מצורף **כנספת י"ד** לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.
64. **בתשקיף לא גולה דבר קיומה של חברת וולקר, שהיא בעלת שליטה ב- NAT או כי אחזקות כהן ו/או דלל ב- NAT אינן ישירות אלא באמצעות גופים אחרים. זהו כמובן פרט רב-חשיבות ביחס לאחריותם של ה"ה כהן ודלל לנעשה בחברה ולאופן פעילותם בה.**
65. זאת ועוד. מתוך הנתונים הקיימים, עולה חשד כי הסכום של 3.3 מליון ש"ח שלפי המתואר בתשקיף מהווה הלוואת הבעלים של מר אריה כהן ל- NAT אינו באמת הלוואה כי אם השקעה (על פי שיעור ההשקעה הנדרש בתשקיף מ- NAT) בגין 32,600,000 מניות פסיפיקה (בלא 40,000,000 המניות הנוספות שהיו כאמור של מר שלמה ולד).
66. ככל הנראה, בנוסף לוולקר היתה גם חברה נוספת בעלת מניות ב- NAT: אינטררייד. **גם דבר זה לא צוין בתשקיף, לרבות אחזקת מניות ב- NAT על ידי חברות עלומות ולא על ידי כהן ודלל כפי שהוצג.**
67. עיוות נוסף בתיאור מערך ומבנה השליטה בחברה בתשקיף מתבטא באופן שבו מתוארת ארקוטל אחזקות בע"מ (להלן: "ארקוטל"). הגם שלא לאורך כל הדרך החזיקה ארקוטל באחוזי בעלות המקנים שליטה כמותית, נראה כי מעטים יחלקו על כך שארקוטל הייתה במשך השנים בעלת שליטה מהותית בחברה. כהגדרת המונח "שליטה מהותית" בחוק ניירות ערך, לארקוטל היה הכוח לכוון את פעולת החברה ללא תלות באחזקותיה.
68. פרט מטעה ראשון בנוגע לארקוטל מתייחס לעסקה בה נמכרו, כביכול, מניות חברת Global (החברה המחזיקה את ארקוטל) ליצחק לביא (ראו סעיף 8.4.8 לתשקיף). עסקה זו, למיטב ידיעת המבקשים, לא יצאה אל הפועל.

69. אך ההשמטה הדרמטית ביותר ביחס לארקוטל נוגעת לכך שבתשקיף לא מתוארת העובדה שבין בעלי מניותיה של ארקוטל ניטש סכסוך ארוך באשר לשאלה מיהו בעל השליטה בארקוטל. חלק מן הסכסוך נוגע לאופציות הדדיות שהעניקו בעלי המניות של ארקוטל זה לזה. בסופו של יום, לא ניתן לדעת מן התשקיף מיהו בעל השליטה בארקוטל. **נתון שהוא בהחלט פרט מהותי כאשר מדובר באחת מבעלי השליטה בפסיפיקה, ולארקוטל חלק באחריות לכך שנתון זה נעדר מן התשקיף כמו גם לאי דיוקים אחרים באופן שבו היא מתוארת בתשקיף.**

**פרט מטעה ב' – תיאור ניירות הערך נשוא ההנפקה**

70. מהלך ההנפקה מתואר בעמוד השני של כריכת התשקיף במילים אלה:

**“החברה החליטה ... להנפיק אג"ח וכתבי אופציה לבעלי מניותיה ולציבור על פי תשקיף זה.”** (ההדגשה שלנו – ר.ד.).

בפועל, החברה לא הנפיקה אג"ח וגם לא כתבי אופציה, לא לבעלי מניותיה וגם לא לציבור.

**פרט מטעה ג' – דו"חות כספיים של החברה**

71. לתשקיף צורפו דו"חות שנת 2006 של החברה מבוקרים על ידי משרד רו"ח אונגר כהן – המשיב 20 וכן ניתנה הסכמתו לצירופם לתשקיף.

72. יצוין כי הדו"חות שצורפו לתשקיף, כללו תיקון והצגה מחדש בדיעבד ביחס לדו"חות קודמים, כך שניתן היה להניח כי דו"חות אלה בניגוד לקודמיהם שהיו שגויים, נבדקו בדוק היטב.

73. דא עקא, הוברר כי גם האמור בדו"חות שצורפו לתשקיף לא היה מדויק (בלשון המעטה).

74. אף על פי כן, בדוחות 2006 שצורפו לתשקיף בולטות 2 השמטות של פרטים שכל אחת מהן מהווה כשלעצמה פרט מטעה כמפורט להלן:

א. השמטה ראשונה נוגעת לאופן הצגת 1,000,000 האופציות שהוענקו לוולד. כחלק אינטגרלי מתנאי האופציות הללו, **הייתה לחברה זכות לחייב את וולד לממש את האופציה. פרט זה לא פורט בדו"ח הכספי ואף לא בגוף התשקיף בחלק שמתאר את האופציות הללו.**

ב. השמטה שנייה נוגעת לאופן הצגת האופציות שעתידות היו להינתן בעקבות ההנפקה ליו"ר הדירקטוריון, המשיב 12, יוסי אנטוורג, ולמשיבה 25 שהובילה את ניהול תהליך ההנפקה, אפסווינג בע"מ.

ג. על פי סעיף 10.3 לתשקיף, המתאר את הסכם הניהול בין המשיב 12 ובין החברה, הוסכם כי כנגד שירותיו יקבל אנטוורג 11,033,863 אופציות (כ-5% מהון החברה!) בכפוף למספר

תנאים.

- ד. באותו אופן, על פי סעיף 8.19.4 לתשקיף, המתאר את ההסכם בין החברה ובין המשיבה 25, הוסכם כי בתמורה לשירותיה של המשיבה 25, שכללו בין היתר, שירותי ייעוץ, הצעה למבנה הנפקה, למחירים, כולל חוות דעת לדירקטוריון החברה, ריכוז והובלה של גיוס הון, תקבל המשיבה 25, בין היתר, כ-12,034,141 אופציות לרכישת מניות של החברה.
- ה. לא מצויינות בתשקיף ובביאורים לדו"ח הכספי (כאירוע המתרחש בין תאריך הדו"ח ובין פרסומו) המשמעויות הכלכליות של הענקת האופציות למשיב 12 ולמשיבה 25, דהיינו, את העובדה כי היות ועל החברה לרשום את הענקת האופציות כהוצאה, הרי שאם בסופו של דבר תוענקה האופציות האמורות, הדבר יביא לשינוי בנתונים החשבונאיים של החברה.
- ו. המשיבה 25, שכאמור לעיל הובילה את תהליך ההנפקה, נושאת אף היא באחריות להשמטה זו.
75. ואכן, השמטה זו המשיכה להתגלגל גם לדוחות הרבעוניים של יוני וספטמבר 2007. האופציות האמורות לעיל, אכן הוענקו למשיב 12, אך **בדוחות הרבעוניים לא יוחסה הוצאה בגין ההענקה האופציות ששוין הוערך בכ-2,000,000 ₪ בקרוב, ולכן, כתוצאה מכך דווח גם על רווח גדול מכפי שהיה צריך לדווח.**
76. **לימים הודיעה החברה על הבעיה בדו"חות והצורך בתיקונים ובעקבות כך הושעה המסחר במניות החברה ובאג"ח, ולמעשה לא חודש עד היום. דהיינו, בעקבות אותו פרט מטעה נגרם נזק בדמות הפסקה מוחלטת של המסחר במניות ובאג"ח וזה המצב גם נכון להיום.**
- ט"ו הודעת החברה מצורפת **כנספח ט"ו** לבקשה זו, ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.
- ט"ז העתק הודעת הבורסה בדבר השעיית המסחר מצורפת **כנספח ט"ז** לבקשה זו.
77. יצויין, כי דוחות יוני וספטמבר 2007 הוגשו מחדש בחודש מרץ 2008.
- י"ז העתקי הדוחות המתוקנים מצורפים **כנספח י"ז 1 וכנספח י"ז 2** לבקשה זו בהתאמה ומהווים חלק בלתי נפרד הימנה.
78. לסיכום, הן השמטת המידע בדבר הזכות שהייתה לחברה לחייב את ולד לממש את האופציות שברשותו, והן השמטת המשמעויות הכלכליות של הענקת האופציות המתוכננת ליו"ר הדירקטוריון מר יוסי אנטורג ולאפ סווינג, והיעדר ביאור מספק בהקשר לכך בדוחות הכספיים של 2006 שצורפו לתשקיף ההנפקה, מהווים פרט מטעה בתשקיף.

**פרט מטעה ד' – שטר הנאמנות/אפשרות שחרור כספים גם כנגד עסקה שאינה עסקה**

79. מרכיב מרכזי בבטחונות שהציגה החברה כלפי הציבור בכלל ורוכשי האג"ח בפרט, היה ההתייחסות לכך שהכספים שגויסו באגרות חוב יופקדו אצל הנאמן (חברת הנאמנויות של משרד רואי החשבון זיו האפט – זיו האפט חברה לנאמנויות בע"מ), אשר מצידו ישחרר את הכספים רק כנגד שעבוד של מניות חברת בת של החברה אשר "תתקשר בעסקת מקרקעין ברומניה". (סעיף 3.2.5 לתשקיף). **דהיינו, הכספים לא ישוחררו כך סתם אלא רק לצורך עסקת מקרקעין ספציפית שתעשה במסגרת חברה ספציפית ומיוחדת, ולאחר שבעלי האג"ח יקבלו שעבוד על מניות החברה הרוכשת, והכל בפיקוח משרד רואי חשבון שלקח על עצמו לשמש נאמן למחזיקי אגרות החוב. כך איפוא הובטח לציבור שבתרחיש הגרוע מבחינתם, יוותרו בעלי האג"ח לפחות עם שיעבוד מלא וראשון על מניות החברה הבת המחזיקה את הנכס. ולא יוצר מצב שבו יפסידו את כל השקעתם.**
80. באותו סעיף, "עסקת מקרקעין" הוגדרה כ"לרבות כל עסקה הקשורה לה ולרבות הוצאות נוספות שאושרו על ידי יו"ר הדירקטוריון החברה בקשר לאותה עסקה עד לגובה של 5% מעלות אותה עסקה לחברה הבת".
81. בתשקיף מצוטט למעשה מלה במלה שטר הנאמנות שנעשה עם הנאמן (השוו סעיף 5.2 לשטר הנאמנות וסעיף 3.2.5 לתשקיף), ואשר מוזכר בתשקיף אך לא מצורף לו, **למעט שוני משמעותי ביותר בין שטר הנאמנות לבין התשקיף.**
- י"ח העתק שטר הנאמנות מצורף **כנספח י"ח'** לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.
82. **בשטר הנאמנות, סעיף 5.2, מוגדרת עסקה מקרקעין כ"לרבות הסכם, הסכם מותנה או קדם הסכם, הסכם אופציה, הסכם מימון, הסכם שיתוף פעולה...".**
83. **אולם הגדרה זו כלל אינה מופיעה בסעיף המתייחס להסדר הנאמנות בתשקיף. ההגדרה של עסקת מקרקעין בתשקיף, אינה כוללת "קדם הסכם", "הסכם מימון" וכדומה.**
84. גם בסעיף 7.2 לתשקיף נטען כי על פי שטר הנאמנות תמורת ההנפקה תשוחרר לטובת ביצוע עסקאות ספציפיות בתחום הנדל"ן. **גם כאן לא נטען בשום צורה שהיא שעסקה בתחום הנדל"ן כוללת גם הסכם מותנה או קדם הסכם וכו'.**
85. אין מדובר בענין טכני, אלא דבר מהותי ביותר. **ההבדל בין המונח "עסקת מקרקעין" כשלעצמו לבין הגדרת מונח כשהוא כולל "קדם הסכם", הוא קריטי ביחס לדין הרומני.**
86. כך למשל, החברה עצמה מבהירה בעמ' 100 לתשקיף סעיף 8.8.1 ביחס לעסקת איזבוראן כי "קיים ספק ביכולת לאכוף את **קדם ההסכם** (הדגשה שלנו- ר.ד.). העסקה כפופה לחתימת הסכם מכר נוטריוני".

87. עמוד לאחר מכן מובהר בתשקיף כי: "קיים ספק ביחס ליכולת על פי הדין הרומני לאכוף את ההסכמים אשר נחתמו ביחס לעסקאות אלו עד לתאריך התשקיף".
88. ואכן, **קדם הסכם** (כזה שלא נחתם בפני נוטריון ציבורי ולא נרשם בספרי המקרקעין) אינו הסכם כלל מבחינה משפטית ברומניה, אינו מעניק כל זכויות קנייניות, ויהיה קושי רב באכיפתו.
89. **כעת, נחזור להבדל בין שטר הנאמנות לבין התשקיף.** שטר הנאמנות קובע כי ניתן להעביר את הכספים מן הנאמן לחברה גם בגין **קדם הסכם**. התשקיף אינו מציין זאת. **חמור מכך: התשקיף אינו מציין את הסיכון הכרוך באפשרות הנובעת מנוסח שטר הנאמנות (שאינו מצורף לתשקיף ומוצג בתשקיף באופן חסר ומטעה) לפיה יועברו כספים גם כנגד עסקה שאינה אכיפה ואינה מוכרת לפי הדין הרומני.** או במילים אחרות כנגד עסקה שאינה עסקה "גמורה" וכאשר כנגד הכספים אין כל זכות קניינית. כלומר הקורא את התשקיף למד שהעברת הכספים מן הנאמן לחברה לא תתבצע אלא כנגד הסכם מלא וכדבעי (כשמונח זה אינו כולל "קדם הסכם"). אך המציאות המשפטית היתה שונה, שכן על פי שטר הנאמנות, העברת הכספים יכולה להתבצע גם בגין "קדם הסכם".
90. התשקיף, לא רק שהיה צריך להביא את הנוסח הנכון והמלא של שטר הנאמנות, אלא שהיה צריך לציין במפורש שקיים סיכון שיועברו כספים גם כנגד "קדם-הסכם", שאינו הסכם אכיף ברומניה ולכן גם השעבוד על מניות החברה שאינה מחזיקה בהסכם אכיף חסר משמעות ובעלי אגרות החוב חשופים לסיכון זה. התשקיף היה צריך לציין במפורש כי על פי שטר הנאמנות קיימת אפשרות להעברת הכספים גם על פי מסמכי עסקת מקרקעין שהם בגדר שלב מקדמי ולא אכיף ברומניה וחסרי תוקף מחייב. לא רק שהתשקיף לא ציין זאת אלא שהוא יצר במכוון רושם הפוך לחלוטין, שהכספים יעברו רק עם קיום עסקת מקרקעין.
91. כאמור, לא רק שאין אזהרה כזו, שברי שאילו היתה, לא היה מתאפשר הגיוס, אלא שהדברים שנאמרו בעניין זה בשטר הנאמנות הוסתרו בדרך מתוחכמת.
92. ואכן, בפועל הועבר סכום עתק של 5.25 מיליון יורו, חלק גדול ממנו מתוך חשבון הנאמנות, בגין "קדם הסכם" לרכישת קרקע ברומניה, שלא היה לו כלל תוקף משפטי, וכאשר החברה לא קיבלה כל זכות משפטית או בטוחה אחרת בגינו (ובאופן זה גם בעלי האג"ח לא קיבלו כל בטוחה ממשית) וכאשר למוכרת לא היו כלל זכויות ביחס לחלק אחד מהקרקע, בעוד שחלק אחר מהקרקע הועבר לצד שלישי. כלומר, הכסף הועבר ואין כנגדו כל עסקה תקפה.
93. הדבר התאפשר ככל הנראה על יסוד הפיסקה האמורה בשטר הנאמנות שלא הופיעה בתשקיף וכאשר הסיכון הנובע מכך לא פורט כלל בתשקיף.
94. בהקשר לאמור, בכוונת המבקשים לבקש, אם תאושר תובענתם כתובענה ייצוגית, לפצל את



סעדיהם ולהותיר בידם את הזכות להגיש תובענה מתאימה, אם וככל שימצאו זאת לנכון, גם נגד גורמים נוספים אחרים.

95. **על מנת לא להאריך, נפנה לבקשה לאישור תביעה נגזרת שהוגשה בעניין זה.**

י"ט העתק הבקשה לאישור התביעה הנגזרת מצורף **כנספת י"ט** לבקשה ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

**פרט מטעה ה' – נתוני עסקאות הנכסים בפלויישט ואיזבוראן כמתבססות על ניסיונם של בעלי השליטה ב-NAT**

96. בתשקיף מוצגות תחזיות בדבר רווחים צפויים משתי עסקאות ברומניה, נכסי מקרקעין בפלויישט ובאיזבוראן.

97. מדובר בעניין מרכזי בתשקיף וגם במצגות שערכה החברה ומנהליה למשקיעים מן הציבור, שכן כספי הגיוס יועדו בין השאר למימון עסקאות אלה ועל פי הצפי שהוצג בתשקיף העסקאות אמורות היו להביא לרווחים גדולים. מעל מיליון יורו בנכס בפלויישט ומעל לשני מיליון יורו בנכס באיזבוראן.

98. **מובן לחלוטין כי הצפי האמור היה עניין מרכזי בנושא גיוס הכספים.**

99. הצפי לרווחים נשען על הערכות של מכירה ועלויות. הערכות אלה לא נשענו על דו"ח שמאות. על מה הן כן נשענו? בעמוד 101 בתשקיף מצוין כי הן נשענו על ניסיונם של שלמה ולד **ובעלי השליטה ב-NAT בהתבסס על פעילות קודמת שלהם ברומניה ובהתבסס על ייעוץ מקצועי מקומי שקיבלו.**

100. **דהיינו, הובהר במפורש כי ה"ה דלל וכהן, בעלי השליטה כפי שהוצג בתשקיף ב-NAT, נתנו את ידם ושמם על כל המשתמע מכך, לרבות אחריות משפטית, להערכות הרווחים בפרוייקטים של פלויישט ואיזבוראן.** למעשה, משמעות הדברים היתה שהם נתנו מעין חוות דעת בנושא על האחריות הכרוכה מכך.

101. הדברים לא היו ולא נבראו ולא משל היו. בוודאי לא ביחס לדלל וכהן. בוודאי לא כפי שהוצגו בתשקיף. ההערכות בתשקיף ביחס לרווחי פלויישט ואיזבוראן לא היו מבוססות על ניסיונם של ה"ה דלל וכהן. **לאמיתו של דבר, אותם "טייקונים" כלל לא נתנו את שמם ואת האחריות המשפטית הנובעת מכך להערכות הכספיות של הרווחים.** למעשה, עולה חשש כבד שהעסקאות נעשו רק על מנת להציג בתשקיף פעילות כלשהי ברומניה, שכן העסקאות הללו הוקפאו למעשה ולא קודמו בסופו של דבר.

102. לא למותר לציין כי ההערכות האמורות ביחס לרווחי פלויישט ואיזבוראן, לא התגשמו ולא מחמת המשבר הכלכלי, אלא משום שמעולם לא היה להן בסיס מהימן כלשהו. ואכן, החברה לא הצליחה עד היום לממש אף לא אחד מן הפרוייקטים, לבנות או להפיק רווח כאמור בתשקיף, בגין אף אחד מהם.

103. ברור כי הנתונים האמורים בתשקיף היו חסרי כל יסוד שהוא בנושא העסקאות בפלויישט ובאיזבוראן, לא בגין המשבר הכלכלי או כיוצא בכך, אלא חסרי כל יסוד שהוא אף בזמן התשקיף ואף בגדר הערכות.

104. כלומר, יש לראות כפרט מטעה בתשקיף לא רק את הטענה כאילו האמור בתשקיף בעניין העסקאות נסמך על ניסיונם של בעלי השליטה ב-NAT, אלא שכל הנתונים שהובאו בתשקיף ביחס לעסקאות האמורות אף הם בגדר פרט מטעה כשלעצמו. למען הסר ספק יצוין כי מדובר בשני נושאים נפרדים העומדים כל אחד מהם בפני עצמו כפרט מטעה.

#### פרט מטעה ו' – מחיר רכישת הנכס בפלויישט

105. על פי הנתען בתשקיף, החברה הודיעה על מימוש רכישת נכס בפלויישט רומניה תמורת הסך של 250,000 יורו בתוספת חלק מן התקבולים.

106. על פי הנתען בתשקיף, ייעוד הגיוס בתשקיף הוא בין שאר למימון רכישת הנכס בפלויישט (סעיף 7.2 לתשקיף).

107. על פי הנתען בתשקיף הרווח הצפוי מפרוייקט פלויישט עולה על מיליון יורו (עמ' 101 לתשקיף).

108. מדובר בעניין מרכזי בתשקיף, שכן פרוייקט פלויישט היה אחד משני הפרוייקטים שהציגה החברה ככאלה שבהם יושקעו הכספים ויניבו רווח, לא כל שכן רווח משמעותי.

109. על פי דיווח החברה זמן רב מאוחר יותר, על פי טענת של אחד ממנהלי המוכרת בפני מנהלי החברה, המחיר בפועל בגין פרוייקט פלויישט, לא היה 250,000 יורו אלא 100,000 יורו.

כי העתק הדיווח מצורף כנספח ב' לבקשה זו ומהווה חלק בלתי נפרד הימנה.

110. יצוין כי מדיווח מאוחר יותר עלה כי אפשר ומנהל אחר של המוכרת טוען אחרת, אולם בכל מקרה לא נשללה הטענה כי אכן מחיר הקנייה היה 100,000 יורו ולא 250,000 יורו, דבר ששומט את הקרקע ביחס לכל האמור בתשקיף ביחס לנכס זה.

#### פרט מטעה ז' – דרכי מימון הפעילות ברומניה

111. בסעיף 8.17.7 לתשקיף מצוין כי "בכוונת החברה לממן את פעילותה ברומניה באמצעות הונה העצמי ומימון בנקאי". (ההדגשה שלנו – ר.ד.).

112. כבר כאן יש פרט מטעה משום שמימון הפעילות ברומניה לא נעשה וגם לא היתה כוונה שייעשה באמצעות ההון העצמי של החברה, ואכן בפועל הוא מומן גם מכספי הלוואות, לרבות כספי אג"ח, שאינם חלק מההון העצמי של החברה.

113. בהמשך נאמר כי החברה תקבל אשראי בנקאי לכל פרויקט בנפרד כאשר ההלוואה היא מסוג נון-ריקורס, המימון הבנקאי הוא בד"כ בשיעור של 70%-80% מעלות הפרוייקט כולל מרכיב הקרקע.

114. דהיינו, הוצג בפני המשקיעים כי בכל פרויקט ברומניה החברה תקבל אשראי שהבנק נושא בסיכון לגביו בשיעור של 70-80 אחוזים. הדבר לא רק מקטין את הסיכון של החברה והמשקיעים, אלא גם נותן אישור של גורם מקצועי-בנקאי לעסקה, המוכן גם לקחת על עצמו עיקר הסיכונים בעסקה. הדבר לא נוסח בתשקיף בצורה של "תנסה לקבל", או "תפעל לקבל". הניסוח ברור וחד משמעי ומהווה תנאי לעסקה.

115. בפועל לעסקאות בפלויישט ובאיזבוראן שהוצגו בתשקיף לא היה כלל מימון בנקאי, ובוודאי לא באופן שבו מוצג בתשקיף (אמנם במקום אחד מנותק מצוין הדבר, אך הוא אינו מצוין בהקשר של הצגת המימון הבנקאי כאמור בסעיף 8.17.7; דהיינו נוצר הרושם כי המימון הבנקאי כאמור הוא חלק בלתי נפרד מן העסקאות).

116. יתרה מכך, גם בעסקה נוספת שהחברה עשתה לאחר מכן, עסקת הענק בגלאץ, שעניינה מפורט בבקשה לאישור תביעה נגזרת, לא היה כל מימון בנקאי. למעשה לא היתה כל כוונה לקבל מימון בנקאי מסוג זה, ובנסיבות של החברה הדבר כלל לא היה ניתן גם במועד התשקיף.

117. התשקיף נוסח באופן מטעה על מנת להציג למשקיעים תמונה של סיכון נמוך, נוכח ליווי בנקאי והיותה של החברה לא חשופה להחזר המימון הבנקאי, ללא שום יסוד ובגדר פרט מטעה בתשקיף.

#### פרט מטעה ח' - חיסול הפעילות בישראל

118. נכון למועד התשקיף, ועל פי האמור בו בסעיף 8.2.2, החזיקה המשיבה בשני נכסים מניבים בישראל: מתחם יסוד המעלה ובו מלון, תחנת דלק, מרכז מסחרי וגן אירועים (להלן: "מתחם יסוד המעלה"), וכ-50% ממתחם טלמוביל במפרץ חיפה (להלן: "מתחם טלמוביל").

119. עוד באותו סעיף מצויין כי החברה פעילה בתחום הייזום של פרויקטים נדל"ניים בחו"ל, וכי נכון למועד התשקיף פעילות החברה בתחום זה ממוקדת ברומניה. בכך, יצרה החברה רושם שיש לה

פעילות נדל"ן הן בישראל והן בחו"ל, ובאשר לחו"ל, הפעילות תהיה לא רק ברומניה אלא גם במדינות אחרות.

120. בפועל מייד לאחר ההנפקה חוסלה כל הפעילות בישראל, וכל השקעותיה של החברה נותבו לרומניה בלבד. ברור כי מדובר בשינוי יסוד עיסקי, המשנה לחלוטין את רמת הסיכון שבהשקעה בניירות הערך של החברה.

121. החברה ציינה אמנם בתשקיף כי מתחם טלמוביל עומד למכירה. יצויין, כי עובדה זו לא פורטה בחלק המתאר את תחומי הפעילות של התאגיד שבו התייחסות מפורטת לשני הנכסים הללו (סעיף 8.2.2 לתשקיף), אלא בשורה קצרה ולאקונית בחלק שמתאר את השפעות המעבר ל-IFRS ובביאור 2 לדו"ח הכספי שמצורף לתשקיף בה נכתב: "לענין התאמת שווי מתחם " טל מוביל - "מכיוון שהמתחם עומד למכירה, אין בכונת החברה להתאים את ערכו".

122. לגבי מתחם יסוד המעלה לא נמסר מידע כלשהו בדבר כוונה למכור אותו. כל שנמסר כי החברה מנסה למצוא רוכש. מידע זה מופיע בהערת שוליים ובאותיות קטנות מתחת לטבלת הנכסים בסעיף 8.8.1 לתשקיף, ואינו מופיע בסעיפים המתארים את הנכסים.

123. ויודגש, המשמעות של מכירת שני המתחמים היא חיסול הפעילות בישראל.

124. מתוך סמיכות האירועים מתבקשת המסקנה כי החברה ידעה על כוונה זו לחסל את הפעילות בישראל מבעוד מועד.

125. ועל כן, גילוי ביחס לכוונה זו, שאין חולק שהיא פרט מהותי לכל משקיע סביר, היה חייב לבוא בגדרי תשקיף ההנפקה.

126. כמפורט להלן, השמטה של פרטים מהותיים כגון אלה כמוה כהצגת פרט מטעה.

#### **פרט מטעה ט' – הערכת שווי המלון במתחם יסוד המעלה**

127. לתשקיף צורפה כנספח לדו"ח הכספי, הערכת שמאי בנוגע למתחם יסוד המעלה.

128. בהערכת השמאי, כותב מחברה כי קיימות שלוש גישות לשומת שווי שוק של נכס מקרקעין: גישת ההשוואה (גישת השוק), גישת העלות (גישת השווי הפיזי), וגישת ההכנסה (גישת היוון ההכנסות).

129. עורך השומה מציין בפנינו במפורש כי "במצבי שוק שונים (גאות שפל וכדומה) עשויה התוצאה, המתקבלת על ידי שימוש בכל אחת מהגישות, להיות שונה. בתנאי שוק אופטימליים יביא השימוש בכל אחת משלוש הגישות האמורות, לתוצאות קרובות זו לזו" (ראו עמוד 246

לתשקיף). כלומר, עורך השומה מודע לסכנה בכך שהוא עשוי לשמש כ"חרב להשכיר" בידי מזמין השומה..

130. ועל אף שעורך השומה היה מודע לפוטנציאל העיוות שעלול להתרחש בהערכת השווי, כמצויין לעיל, בבואו להעריך את שווי של המלון במתחם יסוד המעלה, נראה כי לא שעה לאזהרתו שלו עצמו.

131. בסעיף 13 לפרק "גורמים ושיקולים לשומה" (עמוד 251 לתשקיף) מצויין כי "בית המלון שעבר להפעלה עצמית כחודש לפני המועד הקובע לשומה, הוערך על פי גישת השוואה לעומת גישת היוון ההכנסות וגישת העלות בשומה הקודמת".

132. מתוך דברים אלה, ומתוך הטבלה המופיעה בסעיף 8.8.1 לתשקיף, המתארת את נתוני התפוסה במלון בשנת 2006 ובשנתיים קודם לכן, אנו למדים כי כאשר המלון היה בשיעור תפוסה גבוה בוצעה השומה בשיטת היוון ההכנסות, ושהתפוסה ירדה, בוצעה השומה בשיטת השוואה. דהיינו, שיטת השומה נבחרה כך שיובטח מלכתחילה כי ערך השומה יהיה הגבוה ביותר ביחס לשיטות השומה האחרות.

133. ואם לא די בכך, חלק מהנכסים מוערכים במסגרת השומה בשיטת היוון ההכנסות וחלקם בשיטת השוואה.

134. לסיכום, שני פרטים מטעים עולים מתוך המתואר לעיל: ראשית, בבחירה המוטה של שיטת השומה על מנת להעניק שווי מקסימלי לנכס המוערך, כך שבשנה שחלה ירידה בהכנסות (השנה אליה מתייחס הדו"ח הכספי של 2006) נבחרה גישת השוואה ובשנים קודמות בהן היו הכנסות גבוהות נבחרה גישת היוון ההכנסות. שנית, בעובדה שחלק מן הנכסים מוערכים במסגרת השומה בשיטת היוון ההכנסות וחלקם בשיטת השוואה.

#### פרט מטעה י' - הצגת מרטיין שרמן כדירקטור מטעם הציבור

135. בסעיף 9.1 לתשקיף מוצג מרטיין שרמן כאחד משני הדירקטורים כדירקטורים חיצוניים של החברה (עמוד 148 לתשקיף).

136. מרטיין שרמן היה עובר להנפקה בעלים של 200,000 מניות, ולאחר ההנפקה בעלים של 4,400,000 מניות שהיוו 2.03% ממניות החברה.

137. על קשריו של מרטיין שרמן עם שלמה ולד ניתן ללמוד מתוך מידע שניתן למחזיקי אגרות חוב בחודש נובמבר 2008.

138. היות והטענה הייתה שלחברה לא היו אישורים נדרשים לשלטונות המס על מנת להוציא את

הכסף לעסקה ברומניה, הכסף עבר לחברה של שלמה ולד – בעיסקת בעלי ענין שלא נדונה ולא הובאה לאישור עפ"י המנגנון הקבוע בחוק החברות – והחברה של ולד היא שהעבירה את הכספים בשם פסיפיקה, לרומניה. לימים הסתבר שהחברה נתנה למר ולד סכום מסויים ואילו החברה ברומניה קיבלה סכום נמוך יותר. כלומר, סכום ההפרש "נשאר" בידי ולד ללא אישור. כשנתגלה הדבר, שלמה וולד נדרש להחזיר סכום זה לחברה. לשאלת אחד הנוכחים האם ולד העביר את הכסף, נאמר לנוכחים כי מרטין שרמן העביר את הכסף בשביל ולד.

139. על פי סעיף 240 לחוק החברות, תשנ"ט-1999, (להלן: "חוק החברות") דירקטור חיצוני אינו יכול להיות מי שיש לו זיקה לחברה או לבעלי השליטה. לשרמן היתה זיקה כאמור, ולפיכך אין הוא כשיר לכהן כדירקטור חיצוני ולא היה כזה במועד התשקיף.

140. בהתאם החברה הציגה פרט מטעה בקשר עם קיומם של שני דירקטורים חיצוניים.

### חלק ד': עילות התביעה

#### פרט מטעה בתשקיף – אחריות החותמים על התשקיף לרבות דירקטורים וחתימים

141. על פי סעיף 16 לחוק ניירות ערך, תשקיף יכלול כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר, השוקל רכישת ניירות הערך המוצעים על פיו, וכן כל פרט שנקבע בתקנות על פי סעיף 17 לחוק; וכן כי, לא יהיה בתשקיף פרט מטעה.

142. תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט-1969 מגדירות את הפרטים שגילויים נדרש במסגרת התשקיף. כך, למשל, קובעת תקנה 28 כי בתשקיף:

"יובאו, לפי מיטב ידיעתם של המנפיק ומנהליו, המניות שכל בעל ענין מחזיק במנפיק בתאריך התשקיף או בתאריך סמוך לו ככל האפשר, תוך פירוט שמו של כל בעל ענין, השיעור שהוא מחזיק במניות המנפיק בתאריך האמור ובדילול מלא, והשווי הנקוב של מניות במנפיק שהתחייב לרכוש או שהמנפיק התחייב למכור לו"

143. פרט מטעה מוגדר בסעיף 1 לחוק ניירות ערך כדלקמן: "לרבות דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר".

144. ראו בע"פ 37/07 משה פרג נ' מדינת ישראל (פורסם במאגר נבו):

"לצד חובות גילוי אלה נקבעו בחוק איסורים על פרסום פרטים מטעים, הן בתשקיף (סעיפים 53(א)(2) ו-16(ב) לחוק ניירות ערך) והן במסגרת חובות הגילוי בשוק המשני (סעיפים 53(א)(4) ו-36 לחוק). המונח 'פרט מטעה' הוגדר בסעיף 1 לחוק בצורה רחבה, באופן שכולל כל "דבר העלול להטעות משקיע סביר וכל דבר חסר

שהעדרו עלול להטעות משקיע סביר". בפסיקה הודגש, כי "ההטעיה עשוי שתהא על-ידי גילוי פרט מטעה; ההטעיה עשוי שתהיה על-ידי אי-גילוי פרט שיש בו כדי להביא לידי הטעיה ... אכן, לעיתים אי-גילוי של פרט מהותי שקול כנגד גילוי של פרט מטעה" (רע"פ 4827/95 ה.ג. פולק נ' מדינת י-שראל פ"ד נד(2) 97, 106-108). עוד נקבע, כי העבירות של מסירת פרט מטעה הן עבירות התנהגות שאינן מותנות בהתרחשות תוצאה, ומשכך די במסירתם של פרטים מטעים, ואין התביעה נדרשת להוכיח הטעיה בפועל של ציבור המשקיעים (ע"פ 5640/97 רייך נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(2) 450, 433 (1999)).

145. הצעה לציבור שאיננה כוללת את כל המידע הנדרש או שהינה כוללת מידע מטעה היא בעלת חומרה מיוחדת שכן היא פוגעת באמון הציבור בשוק ההון, ובאינטרס הציבורי המחייב קיום שוק הון יעיל שבו מתרחשת זרימה חופשית של מידע תקף ומהימן.

146. שלל הדוגמאות שהובאו בחלק ג' לעיל ביחס לפרטים מטעים שהופיעו בתשקיף ההנפקה, וביחס לפרטים מהותיים אחרים שהושמטו ממנו, מהוות תשתית מוצקה ואיתנה להפרה מובהקת וברורה של החובה על פי סעיף 16 לחוק ניירות ערך.

147. על פי סעיף 32 לחוק קיימת אחריות מוגבלת ביחס למידע צופה פני עתיד, אולם בין השאר נקבע כי האחריות תהא מלאה במקרים הבאים:

- א. שלא צוין במפורש לצד המידע כאמור בתשקיף כי המידע הוא מידע צופה פני עתיד;
- ב. שלא פורטו לצד המידע כאמור, העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע;
- ג. שלא הודגשו באופן ברור הגורמים העיקריים שיש להתייחס אליהם כעשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש.
- ד. ביחס למי שידע כי המידע צופה פני עתיד לא יתממש;

הוראות סעיף 32 אינן גורעות מאחריות ביחס לעובדות, נתונים או פרטים אחרים בתשקיף, ששימשו בסיס למידע צופה פני עתיד.

148. בענייננו גם ביחס למידע שנטען לגביו שהוא צופה פני עתיד באשר לרווחי הפרוייקטים בפליישט ובאיזבוראן (להבדיל מנושאים אחרים שאינם צופים פני עתיד), לא הובאו העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע, לא הודגשו הגורמים שעלולים להביא לכך שהמידע לא יתממש; ולמעשה המשיבים ידעו או היו צריכים לדעת שאין בנתונים שהוצגו כל ממש.

149. על פי סעיף 31(א) לחוק ניירות ערך, מי שחתם על תשקיף אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך מן המציע, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה. **דהיינו עילת התביעה בגין נזק כאמור קמה הן לרוכשי ניירות ערך בשוק הראשוני (בהנפקה עצמה) והן לרוכשי ניירות ערך בשוק המשני (במסחר בבורסה).** על פי סעיף 31(א), האחריות לנזק זה רובצת לפתחם של כלל החתומים על התשקיף, קרי, לרבות החברה, הדירקטורים וחתמי ההנפקה, כמו גם על מנכ"ל החברה המנפיקה, ובעלי השליטה במנפיק, הגם שאינם חתומים על התשקיף.

150. על פי סעיף 22(ג) לחוק ניירות ערך חייב מי שמשמש כחתם, לחתום על התשקיף, ומכאן ונוכח סעיף 31(א) לחוק הרי הוא אחראי כלפי הציבור בגין פרט מטעה. החתם משמש גם כלפי ציבור כביטחון ביחס לכך שגורם מקצועי בדק את התשקיף ואחראי לתוכנו (ראו בספרו של רוני עדיני, דיני ניירות ערך עמ' 826). ויודגש, למעשה, החתמים היו חשופים לסיכון שלהם רק בהנפקת אגרות החוב, שכן, הנפקת המניות הייתה כזכויות לבעלי המניות הקיימים, ובעלי השליטה התחייבו מראש לרכוש בכל מקרה את החלק הארי של הנפקת הזכויות (ראו עמוד ראשון לכריכת התשקיף).

151. אחריותם של נושאי המשרה בחברה, חותמי התשקיף והדוחות, ובעלי השליטה במנפיק, קמה מכוח סעיף 31 לחוק ניירות ערך **גם אם התובע לא הסתמך כלל באופן ישיר על הפרט המטעה** (בשונה מן הנדרש כאמור בסעיף 35 לחוק ניירות ערך). לשם גיבושה של האחריות די בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק לבין הנזק שנגרם לתובע ואין נדרשת הסתמכות ישירה של התובע. כך נקבע ברע"א 8268/96 דן רייכרט נ' משה שמש פ"ד נה(5) 276, 311-312 כמובא להלן:

**"דרישה שלפיה הסתמכות ישירה על פרט מטעה בתשקיף תהווה תנאי הכרחי להגשת תביעה על-פי חוק ניירות ערך אינה עולה בקנה אחד עם התכלית המונחת בבסיסו של החוק, שהיא – להסדיר את הפעילות בשוק ההון; להבטיח את הגינות המסחר בו תוך שמירה על אמינות הדיווח הנכון והמלא; להציב בלמים מפני התנהגות בלתי ראויה של נושאי המשרה בחברות הציבוריות ולהגן על ציבור המשקיעים. הצבת דרישת ההסתמכות הישירה על מסמכי החברה כתנאי סף בלתו לא יוכל המשקיע הנפגע לתבוע את האחראים לפרסומו של אותו פרט מטעה תצמצם את אפשרות התביעה לאותו ציבור מצומצם של משקיעים המתמצאים היטב בנעשה בשוק ההון ומקפידים על קריאתם וניתוחם של מסמכי החברה בטרם קבלת החלטות ההשקעה שלהם. תוצאה זו תשלול מן המשקיע הקטן אשר איננו מצויד כלל בכלים המקצועיים לקריאת תשקיפים ודוחות כספיים והבנתם את ההגנה שהמחוקק פרס עליו בחוק ניירות ערך ובכך תסכל את תכלית החקיקה".**



152. דהיינו, ניתן להניח כי אילו היתה החברה מדווחת כיאות, היו הדברים מגיעים לידיעת הגורמים השונים הפועלים בשוק ההון, רשויות החוק, עיתונאים ומנתחים פיננסיים, אזי שאלו היו יכולים להזהיר ולמנוע רכישת ניירות הערך על ידי המשקיעים.

153. למען הסר ספק, ומבלי שהדבר יתפרש כאילו המבקשים לוקחים על עצמם נטל כלשהו בעניין (נטל המוטל על המשיבים בלבד), לא עומדת למשיבים כל הגנה הקבועה בחוק בגין פרט מטעה בתשקיף, הגנה המחייבת בין השאר נקיטת אמצעים סבירים למניעת הפרט המטעה.

154. די בכך שהאמור לעיל היה ניתן לגילוי על ידי בדיקה וביורור פשוטים, למשל: עם מי שנטען שהוא בעל השליטה; למשל: על ידי קבלת חוות דעת שמאית ביחס לנכסים ברומניה; למשל: על ידי וידוא ששטר הנאמנות תואם את המתואר בתשקיף.

155. דהיינו, האחריות ביחס לנזק שנגרם כתוצאה מפרט מטעה בתשקיף מוטלת על הדירקטורים והחמתים החתומים על התשקיף כאמור לעיל, כמו גם על מנכ"ל המנפיק ובעלי השליטה בו.

156. המשיבים אחראים לנזק שנגרם למבקשים ולקבוצה כמפורט להלן.

#### אחריות נתן חוות דעת

157. על פי סעיף 32 לחוק קיימת אחריות למי שנתן חוות דעת שניתנת בתשקיף, לרבות דו"ח, ביחס לנזק שנגרם כתוצאה מפרט מטעה שניתן בחוות הדעת. סעיף זה חל גם על דו"ח כספי שהוכן על ידי רואי החשבון של ההנפקה וצורף לתשקיף.

158. רואי החשבון אחראים לנזק שנגרם למבקשים ולקבוצה כמפורט להלן.

#### אחריות על פי סעיף 52 לחוק ניירות ערך

159. על פי סעיף 52 לחוק ניירות ערך יישאו באחריות לנזק שנגרם למחזיק בניירות ערך כתוצאה מהפרה של הוראות החוק או תקנות לפיו מצידה של החברה, גם הדירקטורים שלה, המנכ"ל ובעל השליטה.

160. בנסיבות העניין הפרה החברה את הוראות החוק, לרבות בגין פרט מטעה בתשקיף כמפורט לעיל, ומכח הוראות סעיף 52 לחוק חבים בכך גם המנכ"ל ובעל השליטה בחברה בנוסף לדירקטורים שלה.

161. המשיבים אחראים לנזק שנגרם למבקשים ולקבוצה כמפורט להלן.

#### זכות ההשבה לפי סעיף 35 לחוק

162. סעיף 35 לחוק קובע כי מי שרכש ניירות ערך בהתאם לתשקיף בהסתמך על פרט מטעה שבו, רשאי לבטל את הרכישה ולדרוש את השבת הכספים ששילם, ובלבד שעשה זאת תוך זמן סביר לאחר שנודע על הפרט המטעה או לאחר שפורסם דו"ח מיידי שבו תוקן הפרט המטעה ולא יאוחר משנתיים לאחר הרכישה.

163. אם יבחרו המבקשים בסעד זה, עומדת לאחראים לכך עפ"י החוק כמפורט לעיל, החובה להשיב למבקשים ולקבוצה את הסכום ששולם על ידם.

164. אולם סעד ההשבה הינו סעד אלקטיבי למבקשים ורשאים הם לדרוש גם סעד אחר.

#### עולות הרשלנות/מצג שוא רשלני

165. בנסיבות העניין, המשיבים חבים בחובת זהירות מושגית וקונקרטית כמי שפעלו לביצוע הנפקה, כלפי ציבור המשקיעים בניירות הערך על פי ההנפקה.

166. המשיבים היו יכולים וצריכים היו לדעת כי במסגרת פעולות ההנפקה, הם עלולים לפגוע בציבור שירכוש מניות ואגרות חוב בחברה ולכן יש להטיל עליהם חובת זהירות כאמור.

167. המשיבים היו יכולים וצריכים היו לדעת, וגם ידעו בפועל, כי בהצגת מידע חלקי ושגוי ובלתי בדוק, הם עלולים לפגוע בציבור כאמור.

168. המשיבים הפרו את החובה המוטלת עליהם בניסוח התשקיף ולא נהגו כמי שעוסקים בהנפקה באופן סביר וזהיר ובין השאר ביחס לגילוי מלוא הפרטים ביחס להנפקה, ניסוח התשקיף, הגהתו, הצגת הדו"חות הכספיים וכל המפורט לעיל.

169. המשיבים בפעולתם כאמור גרמו לנזק למבקשים ולקבוצה כמפורט להלן.

#### פעולה בחוסר תום לב ושלא בדרך מקובלת

170. 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).

171. בדרך פעולתם כמפורט בבקשה זאת, פעלו המשיבים בניגוד לחובתם האמורה ובכך קמה למבקשים ולקבוצה זכות לפיצוי על יסוד חוק החוזים (תרופות בשל הפרת החוזה), תשל"א-1970.

#### קשר סיבתי

172. הפרטים המטעים בתשקיף גרמו לנזק המפורט להלן למבקשים ולקבוצה. אלמלא הפרטים המטעים לא היתה נעשית כלל הנפקה ובוודאי שלא היתה נענית על ידי הציבור, ובוודאי ובוודאי שלא על ידי המבקשים ושכמותם.

173. התשקיף הציג מספר מצגים שהתברר שבאף אחד מהם לא היה ממש וכולם היו בגדר פרטים מטעים, וביניהם:

א. הוצג: בעלי שליטה שהם בעלי שם ורקע עסקי ובעלי ניסיון בינלאומי רחב ועתירי נכסים - דלל וכהן.

בפועל – חלקו של וולד הוסתר בעוד שהוא היה הדומיננטי ועשה בחברה כבשלו, ובעלי השליטה לא היו מי שהוצג שהינם. **ולד אינו דלל וכהן משום בחינה שהיא וחברה שנשלטת על ידו לא דומה לחברה שנשלטת על ידם.** יתרה מכך, זיקה של וולד ל-NAT, לרבות היותו בעל זכות חתימה בשמה, היתה מראה שלמעשה וולד עומד מאחורי ההנפקה וכי הוא קשור ב-NAT ואין זה המצב כפי שהוצג בתשקיף, שלפי המתואר בו, NAT היא נפרדת לחלוטין מולד ובמקרה מחלוקת דעתה תגבר.

זאת ועוד. שליטה של דלל וכהן בחברת NAT אינה דומה לאחזקות בחברת NAT באמצעות מערכת של חברות עלומות. יתרה מכך, לפי הנטען אחת מהסיבות לפחות להסתרת זכויותיו של וולד היו חובות כספיים שלו לבנקים וככל הנראה גם לשוק האפור. כלומר, שגם חובות אלה של מי שהיה למעשה בעל שליטה הוסתרו מן המשקיעים ואילו הוא היה מוצב בחזית ההנפקה לא היתה זוכה ההנפקה לאמון שזכתה מכח הצבתם בחזית של דלל וכהן. מדובר בשאלה הבסיסית ביותר למשקיע: מיהו בעל השליטה בחברה שבה אני משקיע? **ובשאלה זו נתן התשקיף מצג מטעה.**

ב. הוצג: ביטחון לבעלי אגרות החוב באופן שהכספים יועברו רק לצורך עסקה עם ליווי בנקאי וכאשר יהיה שעבוד על מניות החברה הרוכשת שלה נכס ממש.

**בפועל, הסתירו את האפשרות שהכספים יועברו רק כנגד "נייר" שאינו הסכם מוכר ומחייב ברומניה והסתירו את הסיכון, שהתממש בפועל, לפיהם יועברו כספים ולשעבוד על מניות החברה הרוכשת לא תהיה משמעות.**

ג. הוצג: רכישת שני נכסים ברומניה שצפויים להניב רווחים גדולים וזאת על סמך ניסיונם ושם של מי שהוצגו כבעלי השליטה כהן ודלל;

בפועל – לא מיניה ולא מקצתיה. לא רווח. לא אחריות ולא מעורבות של כהן ודלל בנתונים שהוצגו. מדובר היה בהפרחת נתונים חסרי ביסוס גרידא.

ד. הוצג: מימון בנקאי נון-ריקורס בשיעור גבוה לפרוייקטים ברומניה.

בפועל: לא מיניה ולא מקצתיה. לא מימון, לא בנקאי, לא בשיעור גבוה ולא בשיעור נמוך, וממילא לא נון ריקורס. לא היה וגם לא היה יכול להיות.

ה. הוצג: דו"חות כספיים שאמורים להיות אמינים.

בפועל – תיקון דו"חות ודרישת הרשויות להצגה מחדש של האמור בהם שגרמה להשעיית מסחר מיידית במניות ובאגרות החוב, כאשר המסחר בהן טרם חודש זה למעלה משנה.

ו. הוצג: פעילות נדל"ן בישראל ובחו"ל.

בפועל – עד מהרה חיסלו את הפעילות בישראל, העבירו את כל הביצים למדינה אחת, רומניה, ולמעשה ל"עסקה" אחת, שגם לה כל בסיס מציאותי.

174. על כל אלה, ועל כל אחד מהם בנפרד, אילו היו מוצגים הפרטים באופן מלא ולא מטעה, הדבר היה מוצא ביטוי אצל הגורמים המקצועיים בנושא, **לא היתה מתבצעת הנפקה ולא היו נרכשים כלל ניירות ערך בהנפקה, לרבות אגרות חוב ולרבות זכויות למניות ומימוש מניות**. בכלל זאת המבקשים לא היו רוכשים ניירות ערך של החברה בהנפקה ולאחריה.

### **חלק ה': נזקם של המבקשים, הגדרת הקבוצה והסעד המבוקש ביחס לקבוצה**

#### **כללי**

175. **הנזק הנגרם בגין הפרט המטעה בתשקיף, כל אחד מהם בנפרד וכולם ביחד, הוא מלוא שווי השקעה במניות וביחס לאגרות חוב – סכום פרעון בצרוף ריבית והפרשי הצמדה.**

176. המצב כיום הוא שמניות ואגרות החוב של החברה אינן נסחרות, וכי לאור מצבה של החברה שווין אפסי או קרוב מאד לכך. בהיעדר מאזנים, קשה לקבוע כיום במדויק את מצבה של החברה, אבל ברור בעליל כי למעשה, החברה נמצאת במצב של חדלות פירעון. אינדיקציה מוצקה לכך, עולה מתוך הודעת החברה במפגש עם נציגי בעלי אגרות החוב לפיה, אין לחברה את האמצעים לשלם ב-31/3/2009 את הריבית בגין אגרות החוב בסך כולל של מליון ₪.

177. אלמלא הפרטים המטעים בתשקיף כאמור לעיל, ואילו היה מוצג המצב כהויותו כאמור לעיל, לרבות מצב השליטה האמיתי, הסיכונים הכרוכים בשטר הנאמנות, מצב הנכסים ברומניה, טעויות וצורך בהצגה מחדש של דו"חות חשבונאיים, הרי שההנפקה לא הייתה יוצאת לדרך, ואם הייתה יוצאת, לא הייתה זוכה לשיעורי ההיענות להם זכתה.

178. מלוא הנזק כאמור נגרם כתוצאה מן הפרטים המטעים כאמור, כל אחד מהם בנפרד וכולם יחד.

179. המשיבים אחראים לתשלום מלוא הנזק כאמור, ביחד ולחוד.

#### הגדרת הקבוצה

180. הגדרת הקבוצה: **כל רוכשי ניירות ערך של החברה (אגרות חוב, מניות, וזכויות לרכוש מניות), החל מיום פרסום התשקיף (25.03.2007) ועד ליום 13.2.2008 (מועד הפסקת המסחר בני"ע של החברה) ובהם רוכשי ני"ע במסגרת ההנפקה (השוק הראשוני) ובמהלך המסחר בבורסה (השוק השניוני) ולמעט מי מן הנתבעים-המשיבים או קרוביהם, שותפיהם העסקיים, או כל ישות משפטית הנשלטת על ידם או קשורה או מסונפת אליהם (להלן: "הקבוצה").**

#### הסעד המבוקש

181. מתוך הקבוצה זכאי לפיצוי כל אחד מהבאים, על פי המפורט להלן:

#### א.רוכשי אגרות חוב:

1א. **רוכשי אגרות חוב בהנפקה ובשוק השניוני שעדיין מחזיקים באגרות החוב, יהיו זכאים לפרעון מלא עפ"י הערך הנקוב של אגרות החוב שברשותם (הואיל והחברה הפרה את הוראות שטר הנאמנות), בצרוף הפרשי הצמדה וריבית כקבוע בתשקיף, ממועד הרכישה ועד יום התשלום בפועל.**

2א. **רוכשי אגרות חוב בהנפקה ובשוק השניוני שמכרו את אגרות החוב שהיו ברשותם יהיו זכאים פיצוי בגין ההפסד שנגרם להם בשל רכישת אגרות החוב ומכירתן בצרוף הפרשי הצמדה וריבית כדין מיום ההפסד ועד יום התשלום.**

#### ב. רוכשי מניות:

1ב. **רוכשי מניות במסגרת ההנפקה (בין אם היו בעלי זכויות ערב ההנפקה ובין אם רכשו זכויות במהלך המסחר בזכויות בבורסה) שניצלו את זכויותיהם לאחר ההנפקה ורוכשי מניות בשוק השניוני, כולם שעדיין מחזיקים במניות החברה יהיו זכאים להשבת השקעתם, חלף מניותיהם, בצרוף הפרשי הצמדה וריבית כדין ממועד הרכישה ועד יום התשלום בפועל.**

2ב. **רוכשי זכויות שמימשו ומכרו את מניותיהם בהנפקה ובשוק השניוני יקבלו פיצוי בגין ההפסד שנגרם להם בשל רכישת המניות ומכירתן בצרוף הפרשי הצמדה וריבית כדין מיום הפסד ועד יום התשלום.**

182. כל חברי הקבוצה יהיו זכאים להחזר עמלות רכישה ומכירה ודמי שמירה ששילמו, בצרוף הפרשי

הצמדה וריבית כדין.

### אמזן הנזק

183. הנזק למחזיקי אגרות החוב מקרב הקבוצה ולמחזיקי אגרות החוב שמכרו את אגרות החוב שלהם, מקרב הקבוצה, לא יפחת מ-40,000,000 מליון ₪.
184. הנזק לבעלי המניות מקרב הקבוצה שעודם מחזיקים במניות החברה ולבעלי המניות שמכרו את מניותיהם, מקרב הקבוצה, לא יפחת מ-10,000,000 ₪.
185. סך הכל הנזק לכלל חברי הקבוצה, לא יפחת מ-50,000,000 ₪.

### חלק ו': התנאים לאישור התביעה כתביעה ייצוגית

186. הבקשה עומדת בכל התנאים הנדרשים לצורך אישור התביעה כתביעה ייצוגית.
187. 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 ברע"א 8332/96 רייברט נגד שמש פד" נה(5) 276.
188. על פי סעיף 3 לחוק תובענות ייצוגיות יחד עם התוספת השנייה לחוק, ניתן להגיש תובענה ייצוגית בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך או ליחידה. מניות החברה, זכויות לרכישת מניות ואגרות חוב הן נייר ערך כאמור בחוק תובענות ייצוגיות.
189. 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”

190. למבקשים, שחלקם רכשו מניות לפני הנפקה וחלקם רכשו זכויות למניות, מניות ואגרות חוב בעת ההנפקה ובשוק השניוני לאחר מכן יש עילת תביעה אישית כמפורט לעיל לרבות ביחס לנוק שנגרם להם על ידי החברה ועל ידי נושאי המשרה בה.

191. המבקשים תובעים בשם הקבוצה המפורטת לעיל.

192. הבקשה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה. **שאלת הפרטים המטעים כאמור לעיל היא למעשה משותפת לכל חברי הקבוצה.**

193. 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).

194. יש אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה. **אין צורך לחזור על כל הפירוט המתואר לעיל. המבקשים סבורים כי הבקשה עומדת ברף העולה על הדרישה ל"אפשרות סבירה" כנדרש בחוק תובענות ייצוגיות. יצוין כי בין השאר כאמור מתקיימת חקירה של רשות לניירות ערך בנושאים האמורים שאף הובילה בין השאר למעצרו של ולד ולחקירתם באזהרה של נושאי משרה ובעלי תפקידים אחרים.**

195. בנסיבות המתוארות לעיל, ישנה אפשרות סבירה ומעבר לכך שהשאלות השנויות במחלוקת יוכרעו בתובענה לטובת חברי הקבוצה; תובענת המבקשים אכן מבוססת על עילה אמיתית ורצינית והיא עשויה להביא תועלת של ממש לכל חברי הקבוצה.

196. **תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין.**

197. **אין ספק שלא יהיה זה יעיל והוגן להכריע במחלוקת בדרך של הגשת תביעות פרטניות של בעלי ניירות ערך מן הציבור וכי הדרך המובהקת, הראויה והיעילה היא באמצעות תובענה ייצוגית.**

198. 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.

199. יש גם חשיבות ציבורית מובהקת, באשר לאמון הציבור בשוק ההון ונוכח חומרת הנושאים המועלים, לבירור התביעה ולשאלות העולות בה.

200. התחום של ניירות ערך הוא תחום מובהק שבו יש מקום לאישור תובענה ייצוגית

201. קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בדרך הולמת.

202. המבקשים פועלים בתום לב וכשירים לייצג את הקבוצה.

203. ב"כ המבקשים הינם בעלי כישורים, בקיאות, ניסיון ויכולת לנהל את התובענה הייצוגית באופן מקצועי, לרבות מומחיות בתחום של ניירות ערך ותובענות ייצוגיות.

204. להגשת הבקשה קדמה מלאכת הכנה יסודית.

205. קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בתום לב.

206. הבקשה מוגשת על ידי המבקשים בתום לב, לאחר בדיקת הנתונים והוראות החוק הרלבנטיים. המבקשים מאמיין בתום לב ובלב מלא כי הגשת התובענה מוצדקת.

207. 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.

## סיכום

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

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

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

211. הבקשה נתמכת בתצהיר המבקשים.

212. יהא זה מן הדין ומן הצדק להיעתר לבקשה.

---

ניר שושני

---

אופיר מנצ'ל

---

רון דרור

באי כוח התובעים