



בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים אזרחיים

ע"א 8389/20

לפני :
כבוד השופט י' עמית
כבוד השופט ד' מינץ
כבוד השופט ע' גרוסקופף

המערערים :
1. אדוארדו אלשטיין
2. יד לוויס בע"מ

נ ג ד

המשיבים :
1. עו"ד רענן קליר ועו"ד ואלון בנימיני בתוקף
תפקידם ככונסי נכסים
2. עו"ד אופיר נאור בתפקידו כנאמן וככונס
נכסים זמני
3. מגה אור החזקות בע"מ
4. דיסקונט השקעות בע"מ
5. הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ
6. הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי

ערעור על פסק דינו של בית המשפט המחוזי תל אביב-יפו
מיום 20.11.2020 בפר"ק 050129-09-20 שניתן על ידי כב'
סגן הנשיא השופט חגי ברנר

תאריך הישיבה : ט"ו בשבט התשפ"א (28.1.2021)

בשם המערערים : עו"ד פרופ' אברהם וינרוט ; עו"ד אריק מגדיש ;
עו"ד נתנאל לאופר

בשם המשיבים 1 ו-2 : עו"ד רענן קליר ; עו"ד אופיר נאור ; עו"ד אלון
בנימיני

בשם המשיבה 3 : עו"ד ד"ר גלעד וקסלמן ; עו"ד ניר רבר ; עו"ד דוד
הלל

בשם המשיבה 5 : עו"ד עמית פינס ; עו"ד עומר זלצברג

בשם המשיב 6 : עו"ד אסף ברקוביץ'

פסק דין

השופט ע' גרוסקופף:

ענייניו של ערעור זה בהחלטתו של בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (כב' סגן הנשיא, השופט חגי ברנר) בפר"ק 50129-09-20 מיום 20.11.2020 (להלן: ההחלטה) לקבל את בקשת המשיבים 1 ו-2 (להלן: הבקשה ו-כונסי הנכסים, בהתאמה), ולאשר את מכירת כ-82% ממניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: המניות ו-דסק"ש, בהתאמה) בהתאם להצעה שהגישה החברה הציבורית מגה אור החזקות בע"מ (להלן: הצעת מגה אור ו-מגה אור, בהתאמה). המערער 1, מר אדוארדו אלשטיין, המתנגד היחיד לבקשה, הוא בעל השליטה הקודם בדסק"ש, אשר הגיש אף הוא (יחד עם המערער 2, שהיא חברה בשליטתו. להלן יחד: אלשטיין) הצעה לרכישת המניות, אך הצעת מגה אור הועדפה על פניה. מהטעמים שיפורטו להלן סברנו כי אין כל עילה להתערב בהחלטה, משמע שדין הערעור להידחות.

רקע עובדתי

1. כבכל סיפור, גם בעניינינו מתעוררת השאלה היכן להתחיל. אלשטיין, בדבריו לפנינו, ביקש להרחיק בתיאור העלילה עד ראשית מעורבותו בעסקי דסק"ש, לפני כשמונה שנים. לדידו ראוי לכלול בה את סכומי הכסף הניכרים, העולים לדבריו לכדי 3 מיליארד ש"ח, אותם השקיע בעסקי דסק"ש במהלך השנים, תחילה בשיתוף פעולה עם אחרים (ראשית מר נוחי דנקנר ואח"כ מר מוטי בן-משה), ולאחר מכן לבדו. ואולם, לצורך הדיון בסוגיה המשפטית שלפנינו, אין צורך לעסוק בעליות ובמורדות שידעו דסק"ש ובעלי השליטה בה בעשור האחרון. ולא מאחר שאין בדברים עניין או חשיבות, אלא מהטעם שדיון משפטי, מעצם טיבו וטבעו, מצמצם עצמו לסכסוך מוגדר ולעובדות התוחמות אותו. בעניינינו הסכסוך נוגע להחלטת בית המשפט קמא לאשר את הבקשה שהגישו כונסי הנכסים למכירת המניות לקבוצת מגה אור, ובו עלינו למקד את מבטנו.

2. נפתח איפוא בתיאור ההתפתחויות שהביאו להגשת הבקשה שהחלטה לאשרה היא נושא הערעור:

א. 99,258,708 מניות של דסק"ש, המהוות כ-70.14% מהון המניות הנפרע של דסק"ש, והמצויות בבעלות דולפין איי אל השקעות בע"מ (חברה המצויה (בשרשור) בשליטתו של אלשטיין. להלן: מניות השליטה ו-דולפין ישראל, בהתאמה) שועבדו על

ידה בשעבוד ראשון לטובת הבטחת חוב של כ-889 מיליון ש"ח לטובת מחזיקי אג"ח מסדרה יד' שהנפיקה בעלת השליטה בדסק"ש, אי די בי חברה לפיתוח בע"מ (בפירוק) (להלן: IDB), מחזיקי האג"ח מסדרה יד' ו-השעבוד הראשון על מניות השליטה, בהתאמה). יצוין כי מניות השליטה משועבדות גם בשעבוד מדרגה שנייה (לטובת IDB להבטחת חוב של דולפין ישראל כלפיה בסך כולל של כ-2.049 מיליארד ש"ח), ובשעבוד מדרגה שלישית (לטובת מחזיקי אג"ח סדרה ט' של IDB להבטחת חוב של כ-910 מיליון ש"ח).

17,158,241 מניות נוספות של דסק"ש, המהוות כ-12.12% מהון המניות הנפרע של דסק"ש, והמצויות אף הן בבעלות דולפין ישראל (להלן: המניות הנוספות), שועבדו על ידה לטובת IDB להבטחת חוב של דולפין ישראל כלפיה בסך כולל של כ-2.049 מיליארד ש"ח (להלן: השעבוד על המניות הנוספות).

ב. ביום 25.9.2020 מינה בית המשפט קמא, לבקשת מחזיקי האג"ח מסדרה יד', את עו"ד רענן קליר ועו"ד אלון בנימיני ככונסי נכסים על מניות השליטה (המשיב 1). ביום 12.10.2020 מונה עו"ד אופיר נאור, המשמש גם כנאמן IDB, לכונס נכסים על המניות הנוספות (המשיב 2). כונסי הנכסים (דהיינו המשיב 1 והמשיב 2) פועלים יחדיו, בפיקוח בית המשפט קמא, לצורך מימוש המניות (דהיינו מניות השליטה והמניות הנוספות) לטובת בעלי השעבודים השונים.

ג. כונסי הנכסים פרסמו הזמנה להציע הצעות לרכישת המניות, ובעקבותיה החלו בניהול משא ומתן עם שני גורמים שהגישו הצעות על גבי טופס "הצעה מחייבת ובלתי חוזרת לרכישת מניות דסק"ש" שפרסמו כונסי הנכסים (להלן: טופס ההצעה): מגה אור ואלשטיין.

ויובהר כבר בשלב זה, בטופס ההצעה מאשר המציע במפורש כי ידוע לו שאין מדובר במכרז, ולא תהיה תחולה לדיני המכרזים (סעיף 2.14); וכי כונסי הנכסים רשאים לפעול לפי שיקול דעתם המוחלט והבלעדי, ובכלל זה לנהל משא ומתן עם כל מציע שימצאו לנכון, לשנות את תנאי ההתקשרות, לבקש הצעות נוספות וכיו"ב (סעיף 2.13).

ד. בסיומו של משא ומתן שניהלו כונסי הנכסים עם שני המציעים, הגישו מגה אור ואלשטיין את הצעותיהם הסופיות, אשר אלה עיקריהן (להלן: ההצעות הסופיות):

הצעת מגה אור היא לרכוש את כל מניות השליטה תמורת 950 מיליון ש"ח, כשלכונסי הנכסים ניתנה אופציה למכור למגה אור רק מחצית ממניות השליטה תמורת 475 מיליון ש"ח (כשהמחצית השנייה תיוותר בבעלות מחזיקי האג"ח מסדרה יד'). להבטחת הצעתה ביחס למניות השליטה, העמידה מגה אור ערבויות בנקאיות בסכום של 237.5 מיליון ש"ח. כן הציעה מגה אור לרכוש את המניות הנוספות תמורת 164.5 מיליון ש"ח, וזאת מבלי שתעמיד ביטחונות ביחס לרכיב זה.

הצעת אלשטיין הייתה לרכוש את מניות השליטה תמורת 1.028 מיליארד ש"ח, כאשר להבטחת הצעה זו הועמדו ערבויות בסך של 154.3 מיליון ש"ח, ואף הובעה נכונות להגדילן לסכום כולל של 280 מיליון ש"ח. כן הסכים אלשטיין לתת אופציה לכונסי הנכסים למכור לו את המניות הנוספות בעוד 24 חודשים תמורת 126 מיליון ש"ח, והציע כי תינתן לו אופציה למשך 24 חודשים לקנות את מניות IDB כשלב בורסאי, וכן כתב ויתור וסילוק תביעות כלפיו, תמורת 140 מיליון ש"ח נוספים (להלן: הצעת אלשטיין).

ה. ההצעות הסופיות הובאו לפני אסיפות מחזיקי האג"ח של IDB, שהם הנושים הזכאים לכספים ממימוש המניות. שלוש אסיפות הנושים הצביעו ברוב גדול לטובת הצעת מגה אור: מחזיקי האג"ח מסדרה יד' (להם השעבוד הראשון על מניות השליטה) הצביעו ברוב של 98.92% לטובת הצעת מגה אור (השתתפו בהצבעה 57.67% מהנשייה של אג"ח יד'); מחזיקי האג"ח מסדרה ט' הצביעו ברוב של 91.4% לטובת הצעת מגה אור (השתתפו בהצבעה 48.06% מהנשייה של אג"ח ט', לאחר ניטרול בעלי העניין); מחזיקי האג"ח מסדרה טו' הצביעו ברוב של 89.98% לטובת הצעת מגה אור (השתתפו בהצבעה 65.52% מהנשייה של אג"ח טו') (להלן: עמדת אסיפות הנושים).

ו. לאחר קבלת עמדת אסיפות הנושים הגישו כונסי הנכסים ביום 11.11.2020 את הבקשה לבית המשפט קמא, במסגרתה התבקש אישורו למכירת מניות השליטה והמניות הנוספות למגה אור, על פי הצעתה. אלשטיין התנגד לאישור הבקשה, והעלה טענות שונות, אשר חלקן נגעו למשא ומתן שנוהל מולו, וחלקן להצעת מגה אור.

ז. בהחלטה מושא ערעור זה דחה בית המשפט קמא את הטענות שהעלה אלשטיין, ואישר את מכירת מניות השליטה והמניות הנוספות למגה אור כמבוקש על ידי כונסי הנכסים. מכאן הערעור שלפנינו.

ח. להשלמת התמונה יצוין כי בצד הערעור על ההחלטה הגיש אלשטיין גם בקשה לצו מניעה זמני המורה על עיכוב ביצוע המכירה למגה אור (להלן: הבקשה לעיכוב ביצוע). עם זאת, לאור העובדה כי השלמת ביצוע מכירת המניות בהתאם להצעת מגה אור מחייבת עדיין השלמת תהליכים שונים, הצפויים להמשך זמן מה, ולנוכח הצעת בית המשפט לקיים את הדיון בערעור במועד קרוב, באופן שיאפשר קבלת הכרעה בו בטרם תחתם עסקת מכירת המניות למגה אור (קרי, לפני מועד ההשלמה – closing), הודיע אלשטיין כי הוא חוזר בו מהבקשה לעיכוב ביצוע, והיא נמחקה בהחלטתי מיום 24.12.2020.

3. ענייננו איפוא בערעור של אלשטיין על ההחלטה לאשר את מכירת המניות לפי הצעת מגה אור. ויובהר, פרט לאלשטיין (והמערערת 2, שהיא כאמור חברה בשליטתו) לא התייצב לפנינו כל גורם אחר הסבור כי יש מקום להתערב בהחלטה. נהפוך הוא: כל הגורמים המרכזיים המעורבים בהליך, ובכללם כונסי הנכסים (אשר אחד מהם הוא גם, כאמור, נאמן IDB), נציגי הנושים ואף הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי (להלן: הממונה). יצוין כי הממונה הבהיר במהלך הדיון לפנינו כי עמדתו היא גם על דעת רגולטורים אחרים) תמכו בהחלטה, והביעו את דעתם כי אין כל הצדקה להתערב בה.

4. להלן אבחן אחת לאחת את הטענות שהעלה אלשטיין לפנינו בערעורו. כפי שתלמד בחינה זו, אין בטענות אלו ממש, ואין בהן כדי להצדיק התערבות בהחלטה. לפיכך אמנע מלהתייחס לטענות סף שונות שהעלו המשיבים ביחס לזכותו של אלשטיין להעלות טענות אלו במסגרת הערעור, ואותר סוגיות אלה לעת מצוא.

דיון והכרעה

5. בפתח הדברים אזכיר כי אמת המידה להתערבות בית משפט זה בהחלטות מהסוג בו עסקינן היא מצומצמת עד מאד, וזאת בשל הצטברות שלושה כללים, שעניינם כיבוד שיקול הדעת של מקבלי החלטות מקצועיים:

ראשית, בהינתן ששווי הנכס הממומש (המניות) נמוך משמעותית משווי החובות שלהבטחתם שועבדו, יש לייחס משקל נכבד לעמדתם של הנושים, אשר הם אלה שירוויחו מהליך מימוש מוצלח ויינזקו מהליך מימוש כושל (השוו: ע"א 8044/13 לוי נ' שיכון ובינוי נדל"ן השקעות בע"מ, פסקאות 30 – 35 (13.2.2014); ע"א 2954/17 דוידוביץ נ' מטרי, פסקה 7 (15.5.2017) (להלן: עניין מטרי)). ודוק, במקרה בו עסקינן קיימת תמימות דעים בין כל קבוצות הנושים, ועל כן אין צורך לאבחן בין הסדרות השונות של

מחזיקי האג"ח, ולקבוע לעמדת מי מהן יש לייחס את עיקר המשקל. ויובהר, שתי ההצעות שהונחו לפתחן של אסיפות הנושים אינן זהות לא מבחינת תוכן (בכל אחת מהן כלולים רכיבים שאינם מצויים באחרת), לא מבחינת סכומן (לא הכולל ולא רכיביו) ולא מבחינת רמת הסיכון הטמונה בהן (התלויה לא רק בביטחונות שהועמדו, אלא גם באיתנותו של הגורם העומד מאחוריהן). הערכה השוואתית של ההצעות היא לפיכך מלאכה מורכבת, שאינה מצויה בתחום מומחיותו הטבעי של בית המשפט (כפי שנפסק בעבר בהקשר זה, בית המשפט "אינו מומחה-על לעיסקאות כלכליות". ראו: ע"א 1034/92 דמות זכרון בע"מ (בכינוס נכסים) נ' וולף, עמ' 3 (20.1.1993)). הנושים, ובמיוחד הנושים המוסדיים, מחזיקים ביכולת עדיפה להעריך מהי ההצעה אשר באופן משוקלל מניבה להם ערך רב יותר, וזאת הן בשל התמחותם, והן בשל האינטרס הישיר והממשי שיש להם בעניין זה. מכאן, שיש לייחס משקל נכבד, גם אם לא קונקלוסיבי, להחלטות אסיפות הנושים, המשקפות העדפה חד-משמעית וגורפת להצעת מגה אור על פני הצעת אלשטיין (השוו: ע"א 3782/09 לגין אריזות מזון בע"מ נ' בנק לאומי לישראל בע"מ, פסקה 15 (25.2.2014); ע"א 679/17 מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ נ' אורתם סהר הנדסה בע"מ, פסקה 37 לחוות דעתו של חברי, השופט דוד מיינץ (11.2.2018); שלמה לוין ואשר גרוניס פשיטת רגל 155 (מהדורה שלישית, 2010); ורדה אלשיך וגדעון אורבך הקפאת הליכים הלכה למעשה 447-449 (מהדורה ראשונה, 2005)).

שנית, מימוש המניות נעשה על ידי כונסי הנכסים, שהם בעלי מקצוע שמונו על ידי בית המשפט, והוא מפוקח על ידי הממונה. במצב דברים זה חל הכלל לפיו בית המשפט אינו ממיר את שיקול דעתם המקצועי של בעלי התפקיד בשיקול דעתו, אלא מסתפק, במקרה הרגיל, בפיקוח על תקינות וסבירות הפעולות שבוצעו על ידי בעל התפקיד (ראו ע"א 509/00 לוי נ' ברכה, פ"ד נה(4) 410, 427 (2001); ע"א 1267/16 בלו סקאי ליטינג תיפעולי בע"מ נ' מיטבית סיבל באר שבע (1995) בע"מ (בכינוס נכסים), פסקה 13 (1.8.2016); עניין מטרי, פסקה 7). זאת ועוד, ההחלטה נתמכת גם על ידי עמדות הרגולטורים הרלוונטיים, ובהם רשות ניירות ערך, משרד התקשורת (שמעורבותו נדרשת בשל שליטתה של דסק"ש בחברת סלקום) ומשרד המשפטים. עמדות אלה נותנות משנה תוקף לעמדת בעלי המקצוע, ופסיקה בניגוד להן מחייבות זהירות מצד בית המשפט בשל מומחיותן של הרשויות האמורות בתחומי עיסוקן (והשוו: רע"א 7169/17 פלאפון תקשורת בע"מ נ' פירט, פסקה 10 והאסמכתאות שם (3.2.2019); רע"א 9617/16 בנק דיסקונט בע"מ נ' לפינר, פסקה 23 (3.2.2019)).

שלישית, ההחלטה ניתנה על ידי בית משפט של חדלות פירעון, וזאת במסגרת הליכי הפירוק של חברת IDB. מושכלות יסוד הן כי מידת ההתערבות של בית משפט זה

בהחלטות של בית משפט של חדלות פירעון, בנושאים המצויים בתחומי התמחותו הייחודיים, היא מצומצמת, וזאת הן בשל הניסיון המצטבר שרוכשים שופטי חדלות הפירעון בתחומים הללו, והן בשל ההיכרות הקרובה שיש להם עם התיקים המצויים בטיפולם (וזאת במיוחד כשמדובר בתיק מורכב, ועתיר החלטות כדוגמת התיק בו עסקינן) (ראו: ע"א 3069/17 משרד החינוך נ' עמותת גני חב"ד צפת (בפירוק), פסקה 19 והאסמכתאות שם (29.10.2017); רע"א 37/20 אלבו נ' גבור, פסקה 14 (31.3.2020) (להלן: עניין אלבו); ע"א 8498/19 וייסר נ' עו"ד יקיר ניידיק, נאמן לנכסי המבקש, פסקה 6 והאסמכתאות שם (24.3.2020)). עניינה של ההחלטה בה עסקינן, בסוגיה המצויה בליבת ההתמחות של בתי משפט של חדלות פירעון – בחירה בין חלופות מימוש שונות המובאות לאישורם. לפיכך, מידת התערבותנו בהחלטה מסוג זה היא מוגבלת, ומתייחסת למקרים חריגים בהם נפלה טעות מובהקת בהחלטת בית המשפט קמא, או נגרם אי צדק משמעותי (ראו: עניין מטרי, פסקה 7; והשוו: עניין אלבו, פסקה 14; רע"א 3407/20 אמסלם נ' שפירא, נאמן לנכסי החייבת, פסקה 9 (22.7.2020)).

אכן, המשוכה המשולשת עליה נדרש להתגבר על מנת להצדיק התערבות בהחלטת בית המשפט קמא במקרה דנן היא גבוהה במיוחד. לאור אמת מידה זו, עלינו לבחון את טענותיו של אלשטיין.

טענה ראשונה – הצעת מגה אור אינה חוקית

6. טענה מרכזית אחת הציבו באי כוחו המלומדים של אלשטיין בלב ערעורם – הצעת מגה אור נוגדת את סעיף 21 לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013 (להלן: חוק הריכוזיות), ועל כן אין אפשרות לקבלה, ולא כל שכן בחסות בית המשפט.

7. לא בכדי הועמדה טענה זו במרכז טיעונו של אלשטיין. אי חוקיות היא מסוג הטענות מהם אין בית משפט יכול להתעלם, גם אם ההחלטה אושרה על ידי הנושים ובעלי התפקיד. היא גם מסוג ההחלטות שבית משפט של ערעור עשוי להתערב בהן למרות מומחיותו של בית משפט של חדלות פירעון. אכן, אי חוקיות עשוי להיות מוט באמצעותו ניתן לעבור בהצלחה את המשוכה הגבוהה מאד שניצבת בפני אלשטיין על החלטה מהסוג בו עסקינן. אפס, על מנת לעשות כן, נדרש להוכיח קיומה של אי חוקיות ממשית – וכזאת אינה קיימת במקרה שלפנינו, בו טענת אי החוקיות אינה אלא טענת קש. אבהיר עניין זה.

סעיף 21 לחוק הריכוזיות קובע כדלהלן: "לא תשלוט חברת שכבה שנייה בחברת שכבה אחרת". המונחים הרלוונטיים להבנת האיסור ("חברת שכבה", "חברת שכבה ראשונה" ו"חברת שכבה שנייה") מוגדרים בסעיף 20 לחוק הריכוזיות. ואולם, אין צורך שנתעמק בהגדרות אלה, שכן אין חולק כי ככל שמגה אור תהפוך להיות בעלת שליטה בדסק"ש, יופר האיסור האמור (דסק"ש היא כיום חברת שכבה ראשונה, וככזו היא רשאית להיות בעלת השליטה בחברות הבנות שלה, שהן חברות שכבה שנייה. אם מגה אור, שהיא חברת שכבה בעצמה, תשלוט בה, תהפוך דסק"ש בעצמה לחברת שכבה שנייה, ויאסר עליה להיות בעלת שליטה בחברות הבנות שלה). מכאן מבקש אלשטיין להסיק את המסקנה כי בהינתן שמגה אור רוכשת את כל המניות (דבר הנלמד, לשיטתו, מכך שהיא משלמת את מלוא התמורה בעבורן לכוונסי הנכסים), אזי אף אם תמכור את חלקן לאחר מכן, הצעת מגה אור היא בלתי חוקית, שכן גלומה בה מניה וביה העברת השליטה בדסק"ש למגה אור, ולו לתקופת זמן קצרה, ולמצער סכנה להעברה שכזו, ושליטה כזו אסורה מכוח סעיף 21 לחוק הריכוזיות.

8. הנחת המוצא של הטיעון האמור, היא שדי בכך שדסק"ש תעבור לשליטת מגה אור לתקופה קצרצרה ("אפילו לעשר דקות", בלשון בא-כוח אלשטיין), על מנת להפר את האיסור שבסעיף 21 לחוק הריכוזיות, ולפסול את הצעת מגה אור מחמת אי חוקיות.

ניתן להטיל ספק בהנחת מוצא זו. האיסור האמור הוא חלק מפרק שתכליתו הצבת "מגבלות מבניות על שליטה בחברות באמצעות מבנה פירמידלי, כדי להגביל את "עומקן" של פירמידות שליטה" (כלשון דברי ההסבר להצעת חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013, ה"ח הממשלה 706, עמ' 1101). משמעות מגבלה זו היא שלאחר כניסת החוק לתוקף לא יתאפשרו מבנים פירמידליים הכוללים יותר משתי "שכבות" של חברות שכבה (להוראות המתייחסות למבנים פירמידליים קיימים במועד כניסת החוק לתוקף, ראו סעיף 25 לחוק הריכוזיות). סברה אחת שהועלתה בדיון שהתקיים לפנינו היא כי אם הפרת החוק היא "טכנית" בלבד, במובן זה שהיא מביאה להיווצרות מבנה פירמידלי לזמן קצר מאד, שאין בו כדי להשפיע על התנהלות החברות הלכה למעשה, הרי שניתן לטעון שגם אם בהפרה של סעיף 21 לחוק הריכוזיות עסקינן, אין היא מביאה לכך שהסכם המאפשר "הפרה טכנית" שכזו יסווג כהסכם פסול (דניאל פרידמן ונילי כהן חוזים כרך ג 497 – 519 (2003) (להלן: פרידמן וכהן, חוזים ג')).

סברה אחרת שהועלתה בדיון היא כי בעלות במניות לתקופה קצרה, שאין בצידה, הלכה למעשה, אפשרות למימוש "היכולת לכוון את פעילותו של תאגיד" (ליבת הגדרת

"שליטה" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968) איננה מהווה "שליטה", וזאת אף אם מדובר בבעלות על יותר מ-50% ממניות החברה. ודוק, בעלות במחצית או יותר מסוג מסוים של אמצעי השליטה בתאגיד יוצרת רק חזקת שליטה לפי הגדרת "שליטה" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך (לדיון במונח "שליטה" בהקשר התאגידי ראו: ע"פ 3506/13 הבי נ' מדינת ישראל, פסקאות 214 – 236 (12.1.2016); רע"א 4154/14 הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה נ' כהן, פסקאות 22 – 24 (16.5.2017); ע"א 7657/17 ר"ח ברדיצ'ב בתפקידו כנאמן על הסדרה הנושים של פויכטונגר נ' פויכטונגר, פסקה 39 (18.6.2020); מוטי ימין ואמיר וסרמן תאגידים וניירות ערך 625 – 635 (2006)).

9. אפס, גם אם נקבל את הנחת המוצא הנזכרת ברישא של פסקה 8 לעיל, ונדחה את שתי הסברות שהוצגו בהמשכה, ואין צורך שנכריע בעניינים אלה, עדיין אין בכך כדי להצדיק את פסילת הצעת מגה אור. על מנת להבין זאת נקרב מבטנו להצעה זו. מגה אור הייתה מודעת לאיסור שבסעיף 21 לחוק הריכוזיות, ועל כן הבהירה מלכתחילה כי אין בכוונתה להפוך לבעלת שליטה בדסק"ש. בהצעתה נאמר כי הגם שהיא לבדה אחראית לתשלום מלוא התמורה לכונסי הנכסים, הרי שהיא תרכוש בעבור עצמה רק 29.9% ממניות דסק"ש, ואילו יתרת המניות שירכשו מכוח הצעתה (52.36% מהמניות). להלן: יתרת המניות), ירכשו על ידי רוכשים אחרים, שאין למגה אור, ולא יהיה לה, "שום הסכם, לרבות הסכם שיתוף פעולה (או הסכמות מסוג כלשהו)" עימם (להלן: רוכשי יתרת המניות). לפי הבהרות מגה אור רוכשי יתרת המניות ישתייכו לאחת משתי קבוצות: משקיעים שיתקשרו עם שתי חברות העוסקות בהפצת ניירות ערך עמן תתקשר מגה אור לצורך הפצת יתרת המניות; שלושה אנשים פרטיים אשר ננקבו בשמם, ואשר הביעו נכונות לרכוש את יתרת המניות. כן הובהר כי אף אחד מרוכשי יתרת המניות לא ירכוש כמות מניות גבוהה מהכמות שתרכש על ידי מגה אור (29.9%). ויודגש, מגה אור הבהירה לכונסי הנכסים כי תמסור את זהות רוכשי יתרת המניות עובר למועד ההשלמה, וכי "במועד ההשלמה וכנגד תשלום מלוא התמורה על פי ההצעות יועברו על ידיכם מניות דסק"ש שירכשו על פי ההצעות לחשבונות הבנק של המשקיעים" (הציטוטים לקוחים ממכתבי מגה אור מיום 18.11.2020, אשר צורפו כנספחים ו' ו-ז' למוצגי אלשטיין).

10. משמעות הדברים היא זו: מגה אור היא המציעה, והיא זו שאחראית להבטיח כי תשולם בעבור המניות מלוא התמורה המובטחת על פי הצעתה. ואולם, מגה אור עצמה תקבל במסגרת העסקה רק 29.9% ממניות דסק"ש, באופן שאינו הופך אותה באף נקודת זמן (ואפילו לא ל"עשר דקות") לבעלת שליטה בדסק"ש. ניתן לחדד זאת באמצעות בחינת מצב החזקותיה של מגה אור במניות בציר הזמן:

- ממועד ההצעה ועד מועד ההחלטה – מגה אור היא מציעה בלבד, ופשיטא כי אין לה כל זכויות במניות עצמן;

- ממועד ההחלטה ועד למועד השלמת העסקה – קיים הסכם לפיו יוקנו בעתיד המניות לפי המנגנון הכלול בהצעה, ואולם המניות עדיין מצויות בבעלות כונסי הנכסים, וטרם הועברו לרוכשים, ובכללם מגה אור, כך שמגה אור אינה מחזיקה עדיין באמצעי שליטה בדסק"ש;

- ממועד השלמת העסקה (ה-closing) ואילך – מגה אור היא הבעלים של 29.9% ממניות דסק"ש, במנותק מסטטוס המכירה של יתרת המניות, שיעור שאינו יוצר חזקה כי היא בעלת שליטה בדסק"ש. ויודגש, מגה אור, על פי דבריה שלה, לא תדרוש לעצמה ולא תקבל לידיה יותר משיעור המניות האמור, אלא הם יוקנו לרוכשי יתרת המניות, אשר זהותם תימסר לכונסי הנכסים עובר להשלמת העסקה.

11. וריאנט נוסף של הטענה לאי חוקיות, הוא שעצם העובדה כי רוכשי יתרת המניות יאותרו על ידי מגה אור, ויקבלו את המניות שיועברו אליהם מכוח ההצעה שהגישה, הופכת אותם ל"מחזיקים ביחד" בכל המניות, ולפיכך לבעלי שליטה. טענה זו מבקשת להסתמך על ההגדרה המשותפת של המונחים "החזקה" ו"רכישה" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, הפותחת במילים "בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין...", ועל הגדרת "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" באותו סעיף כ"החזקת ניירות ערך או רכישתם בשיתוף פעולה בין שניים או יותר לפי הסכם, בין בכתב ובין בעל פה". ואולם, ההגדרה המשותפת של המונחים "החזקה" ו"רכישה" לא נועדה ליצור זהות ביניהם, אלא רק להחיל ביחס לשניהם את אותן הרחבות והבהרות (דהיינו שהן רכישה והן אחזקה יכולות להיות "בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין" וכיו"ב). ברור וגלוי, כי לצורך בחינת שאלת השליטה, אשר בה עוסק סעיף 21 לחוק הריכוזיות, יש להתמקד בהגדרה של "החזקה" ו"החזקה ביחד עם אחרים", ולא בהגדרה של "רכישה" ו"רכישה ביחד עם אחרים". ודוק, רכישה ביחד עם אחרים עשויה להוות ראייה נסיבתית המלמדת על כוונה לשיתוף פעולה גם לאחר הרכישה, דהיינו להחזקה במשותף, ואולם אין הכרח כי כך יהיה. לעניין זה הבהירה מגה אור כי אין לה, ולא יהיה לה, כל הסכם עם רוכשי יתרת המניות (לא עם שלושת הרוכשים הפוטנציאליים ששם ננקב בהצעה ולא עם אלה להם יופצו המניות באמצעות חברות ההפצה), ביחס לאופן בו יעשו שימוש

באחזקותיהם לאחר רכישתם. מכאן שעצם העובדה שהמניות נרכשו באותה עסקה, ואף בהובלת מגה אור את עסקת הרכישה, אין כדי להפוך את ההחזקה במניות לאחר רכישתן להחזקה במשותף, שכאמור לאורה יש לבחון האם הופר האיסור בו עסקינן.

12. ויובהר, על מנת לפסול את הצעת מגה אור מחמת אי חוקיות לא ניתן להסתפק בכך שקיימת אפשרות שביום מן הימים יתברר כי רכישת המניות מכוחה הביאה להתנהלות בלתי חוקית של מאן דהוא. התפתחות מאוחרת שכזו אפשרית תחת כל הצעה אשר תביא בסופו של דבר להעברת השליטה בדסק"ש, ובה עצמה אין כדי להטיל פסול בעסקה מלכתחילה (ראו פרידמן וכהן, חוזים ג', עמ' 496). על מנת לפסול את הצעת מגה אור יש לשכנע כי ההתחייבויות הכלולות בחוזה שייכרת על פי ההצעה יעמדו, מניה וביה, בניגוד לחוק (אי חוקיות בתוכן) או בכך שכוונת הצדדים היא לבצע את ההתחייבויות (שאינן בלתי חוקיות כשלעצמן) באופן בלתי חוקי (אי חוקיות בביצוע) (ראו סעיף 30 לחוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג – 1973, וכן פרידמן וכהן, חוזים ג', עמ' 478 – 487. החלופה של אי חוקיות בכריתתו של החוזה אינה נראית רלוונטיות למקרה זה, ואילו האפשרות של אי חוקיות במטרתו של החוזה נבלעת במקרה זה באי חוקיות בתוכן). זאת ועוד, החזקה הפרשנית היא ש"חוזה הניתן לפירושים שונים, פירוש המקיים אותו עדיף על פירוש שלפיו הוא בטל" (סעיף 25(ב) לחוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג – 1973; וראו דניאל פרידמן ונילי כהן חוזים כרך א 312 (2018); ע"א 8566/06 אמריקן שירותי ניהול וייעוץ (1987) בע"מ נ' מליבו – ישראל בע"מ, פסקה 19 (8.11.2009)). לפיכך, כל עוד לא הוצגו ראיות לכך שכוונת הצדדים היא לבצע את החוזה בדרך פסולה (ובענייננו, לא רק שלא הוצגו ראיות כאלה, אלא שלצדדים תמריצים כבדי משקל שלא להפר את הוראות החוק, בהינתן הפגיעה שהדבר עלול לגרום לערך הממכר – דסק"ש), ומשנמצא כי אין בהצעה אי חוקיות הטבועה בתוכנה, דין טענת אי החוקיות להידחות.

13. להשלמת התמונה, אזכיר כי לפי עמדת הממונה, אשר על פי הנמסר לנו משקפת גם את עמדת משרד המשפטים ורשות ניירות ערך, "שאלת קיומה של שליטה תלוי בנסיבות שיתקיימו בעתיד, ויוכלו להיבחן רק לאחר השלמת העסקה, תוך בחינתה על פי המבחנים השונים לעניין קיומה של שליטה" (סעיף 14 לסיכומי הטענות מטעם הממונה). יש להניח, אם כך, שהרשויות המתאימות יבחנו היבט זה של העסקה בזמן אמת, ויתערבו לצורך הבטחת קיום החוק, אם וכאשר הדבר יידרש.

טענה שנייה – מגה אור לא חשפה את זהות יחיד המציע במועד

14. בטופס ההצעה צוין, באותיות טל ומטר, כי "ככל שהמציע מורכב ממספר גורמים/יחידים – נא לצרף כנספח את פרטי כלל הגופים/היחידים עם הפרטים כמתואר לעיל לגבי כל אחד מהן, וכן יש לפרט בנספח האמור את שיעור חלקו באחוזים של כל אחד מן הגופים/היחידים בהצעה". מטעם אלשטיין נטען כי מגה אור לא עמדה בדרישה זו, שכן בהצעתה לא פירטה כלל מיהם המציעים שירכשו את יתרת המניות, וגם כשמסרה ביום 18.11.2020 הודעה בעניין זה (להלן: ההודעה), נמנעה מלפרט מהו שיעור חלקו של כל רוכש. זאת ועוד, אלשטיין טוען כי לפחות אחד משלושת האנשים ששם נקב בהודעה (מר רמי אונגר), מסר לו בשיחה טלפונית כי מעולם לא היה חלק מקבוצת המשקיעים של מגה אור (לעניין זה הוגשה לנו אף בקשה לצירוף ראיה, שלאור המפורט להלן, לא ראינו הצדקה להיענות לה). מכך מבקש אלשטיין להסיק כי פרט למגה אור, לא כוללת קבוצת מגה אור מציעים נוספים.

15. דין הטענה להידחות, לא בגלל שהמסקנה שמסיק אלשטיין שגויה, אלא דווקא מאחר שמסקנתו נכונה. אכן, המציע היחיד העומד נכון לעת הזו מאחורי הצעת מגה אור היא מגה אור. עניין זה אינו מוכחש כלל על ידה, משעומדת היא על כך שההתחייבויות הכלולות בהצעה מחייבות בשלב זה אותה, ואותה בלבד. זאת ועוד, מגה אור הבהירה כי הפירוט שמסרה ביחס לזהות האפשרית של פרטים שירכשו את יתרת המניות (שלושת הפרטים, אשר מר אונגר הוא אחד מהם), כמו גם לגבי מנגנון הפצת המניות לרוכשים פוטנציאליים אחרים, הוא טנטטיבי בלבד, וכי "רשימה זו עשויה להשתנות עד למועד ההשלמה". ודומה כי הדברים פשוטים וברורים – מגה אור היא המציעה היחידה המחויבת לתנאי ההצעה, היא היחידה המפקידה את הביטחונות והמתחייבת על תשלום מלוא התמורה, ועל כן לא נדרשה כלל על פי טופס הצעה לנקוב בזהות גורמים/יחידים אחרים המשתתפים עמה בהצעה. אכן, לבקשת כונסי הנכסים פירטה מגה אור את זהותם של רוכשים פוטנציאליים שאיתם ניהלה שיחות מקדימות, וכן את מנגנון ההפצה באמצעותו בכוונתה לאתר רוכשים נוספים עבור יתרת המניות. ואולם הדבר נעשה רק על מנת להניח את דעת כונסי הנכסים ביחס לאפשרותה לעמוד במנגנון הרכישה שהוצע על ידה, ללא שיהיה בכך הפרה של הוראות הדין. משסופקו הנתונים הללו, והניחו את דעת הנושים, כונסי הנכסים, הממונה, הרגולטורים ובית המשפט קמא כי המנגנון המוצע צפוי לפעול, ולאפשר את מימוש ההצעה, מה לנו כי נתערב בכך?

16. בשולי הדברים אוסיף כי אף אם הייתי מניח שהיה על מגה אור לציין בהצעתה את זהות הרוכשים הנוספים הפוטנציאליים (וכאמור, אינני סבור כך), הרי שבשים לב לכך שאין מדובר בהליך של מכרז, ומשאפשרו לה כונסי הנכסים להשלים את שהחסירה במועד מאוחר, לא הייתי רואה בכך פגם היורד לשורשו של עניין.

טענה שלישית – מתן האפשרות למגה אור להפיץ את המניות לרוכשים נוספים מהווה פגיעה בעקרון השוויון

17. בא-כוח אלשטיין טען לפנינו כי מתן אפשרות למגה אור להגיש הצעה המאפשרת לו שהות לאתר רוכשים נוספים לאחר שהצעתו תתקבל מהווה פגיעה בעקרון השוויון, שכן לאלשטיין, כמו גם למציעים פוטנציאליים אחרים, לא ניתנה אפשרות לעשות כן.

18. טענה זו תפסה חלק לא מבוטל מטיעוני בא-כוח אלשטיין בדיון לפנינו, ואולם, כשלעצמי, מתקשה אני להבינה. ראשית, בטופס המכרז שהגיש אלשטיין הוא מצהיר במפורש כי "ידוע לו, ומוסכם עליו, כי הצעתו אינה מוגשת במסגרת מכרז ולא יחולו עליה דיני המכרזים" (סעיף 2.14). מכאן שהחלת נורמות נוקשות מתחום דיני המכרזים אינה במקומה. זאת ועוד, לכונסי הנכסים נשמרה בטופס המכרז הזכות "לשנות את תנאי ההתקשרות, את אופן ההתקשרות ואת צורתה... וזאת בכל שלב ומכל סיבה" (סעיף 2.13.5). מכאן שגם אם היו מאפשרים צורת התקשרות שלא עולה מההזמנה להציע הצעות (ואינני סבור שעשו כן), ספק אם היה בכך כדי להצדיק התערבותנו; שנית, דבר לא מנע מאלשטיין, או מכל מציע פוטנציאלי אחר, מלהגיש הצעה בה תשמש כמפיצה של חלק או כל המניות. לעניין זה נמסר לנו על ידי המשיב 2 כי מדובר במנגנון מקובל, שאין בו כל חידוש. אך אף אם היה בכך חידוש, מה פסול יש בכך? ודוק, כונסי הנכסים נדרשים למצוא הצעה שתבטיח מימוש אופטימלי של הנכס. אם נמצא גורם המוכן להבטיח את התמורה שתשולם לכונסי הנכסים, תוך שהוא נוטל על עצמו את הסיכונים הכרוכים בהפצה לגורמים שטרם נקבעו, מה פגם יש בכך מבחינת הליך מימוש השעבודים? שלישית, אלשטיין עצמו נמנע מלמסור בהצעתו כי ירכוש את כל המניות, וממילא שמר גם הוא לעצמו את הזכות להפיץ את המניות לגורמים נוספים שבזהותם לא נקב. לפיכך נראה שבעניין זה, הפוסל במומו הוא פוסל (ככל שבמום מדובר).

טענה רביעית – זכויותיו הדיוניות של אלשטיין נפגעו

19. בבית המשפט קמא טען אלשטיין כי כונסי הנכסים לא היו הוגנים עימו, החמירו עימו מעבר לנדרש, והפלו אותו לעומת היחס המיטיב שנתנו למגה אור. בית המשפט קמא דן בטענות אלו, ודחה אותן באופן מנומק ויסודי (ראו פסקאות 43 – 51 להחלטה). לפנינו לא חזר בא-כוח אלשטיין על טענות אלה, וטוב עשה שנמנע מכך, שכן אלה בוודאי טענות שלא היו חוצות את רף ההתערבות של ערכאת הערעור. חלף זאת, העלה בא-כוח אלשטיין בחצי פה טענות לפגיעה בזכויותיו הדיוניות, בשל כך שלא התאפשר לו להעיד עדים ולהביא ראיות. ואולם, עניינים אלה הם בוודאי בגדר הפרורוגטיבה של הערכאה הדיונית, ובהליכים כגון זה בו עסקינן, הדבר אף אינו מקובל. מכאן שטענה זו בוודאי לא יכולה להצדיק התערבות מצד ערכאת הערעור.

סוף דבר

20. המדובר בערעור, אשר כפי שהבהרנו בתום שמיעתו, דחייתו מתבקשת, ואינה מעוררת קושי. בית המשפט קמא נהג כפי שהיה עליו לנהוג, ואישר את ההצעה עליה המליצו לפניו פה אחד הנושים, כונסי הנכסים והממונה. את טעמי התנגדותו של אלשטיין דחה לגופם, בפסק דין מפורט ומדויק – דבר דבור על אופניו. אם מצאתי למרות זאת להרחיב ולפרט את טעמי החלטתנו, הרי שהדבר נעשה בשים לב למשמעויות הכלכליות של החלטה, ובמידה מסוימת, אף מתוך הבנה לצערן של מר אלשטיין על ירידת השקעתו העצומה בעסקי דסק"ש לטמיון.

21. לאור האמור, דין הערעור להידחות. המערערים יישאו בהוצאות כל אחד מהמשיבים 1, 2, 3, 5, והממונה בסכום של 10,000 ש"ח לטובת כל אחד מהם (סה"כ 50,000 ש"ח).

ש ו פ ט

השופט י' עמית:

אני מסכים.

ש ו פ ט

השופט ד' מין:

אני מסכים.

שׁוֹפֵט

הוחלט כאמור בפסק דינו של כב' השופט ע' גרוסקופף.

ניתן היום, כ"ז בשבט התשפ"א (9.2.2021).

שׁוֹפֵט

שׁוֹפֵט

שׁוֹפֵט