

המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי
בתל אביב-יפו

ת"א _____

בעניין: אי די בי חברה לפתוח בע"מ (בפירוק) ח.פ. 520032285
באמצעות הנאמן, עו"ד אופיר נאור (מ.ר. 33329)
בעצמו ועל ידי ב"כ עו"ד רנן גרשט ו/או טלי שלו ואח'
ממשרד נאור – גרשט, עורכי דין
מרחוב מיטב 6, תל אביב
טל': 03-5447404; פקס: 03-5447405
דוא"ל: tali@nglaw.co.il
וכן ע"י ב"כ עו"ד עמית פינס (מ.ר. 14303) ו/או עומר זלצברג ואח'
ממשרד פישר ושות'
מדרך מנחם בגין 146, תל אביב
טל': 03-6944162; פקס: 03-5266983
דוא"ל: apines@fbclawyers.com

התובעת

- נגד -

1. אדוארדו אלשטיין (Eduardo Elsztain) נושא דרכון ארגנטינאי
מספר AAf441154
108 Bolivar St., City of Buenos Aires, Argentina
2. אלחנדרו גוסטבו אלשטיין (Alejandro Gustavo Elsztain) נושא
דרכון ארגנטינאי מספר AAD153661
108 Bolivar St., City of Buenos Aires, Argentina
3. דיאנה אינגריד אלשטיין דן ת.ז. 309907772
קיבוץ ניר יצחק - ד.נ. הנגב 8545500
4. שאול זאנג (Saul Zang) נושא דרכון ארגנטינאי מספר
AAE740025
108 Florida St., City of Buenos Aires, Argentina
5. גיורא ענבר ת.ז. 053442505
רח' הרב ניסים 9 (דירה 1061) תל אביב
6. אלינה פרנקל רונן ת.ז. 022450837
שד' שאול המלך 4 (דירה 21) תל אביב
7. שמואל ארי קנטרביץ ת.ז. 011212826
רח' הפרדסים 86, צור משה
8. מריו בלכר ת.ז. 017194804
רח' מצדה 23 (דירה 10), תל אביב
9. שולם לפידות ת.ז. 336208921
רח' דיזונגוף 61 (דירה 17), תל אביב
10. אהרון קאופמן ת.ז. 015139827

הנתבעים

כתב תביעה

כספית אחרת.

סוג התביעה:

לחייב את הנתבעים, ביחד ולחוד, לשלם לתובעת סך של 180,000,000 ₪ (לצרכי אגרה), בתוספת הפרשי הצמדה וריבית ממועד פסק הדין ועד למועד התשלום בפועל, בצירוף הוצאות ושכ"ט עו"ד בתוספת מע"מ כדין.

הסעדים המבוקשים:

2,204,156.08 ₪ (1,102,078.04 ₪ במועד הגשת כתב התביעה לפי תקנה 6(א) לתקנות בתי המשפט (אגרות), התשס"ז-2007 ופרט 8 לתוספת לתקנות אלו).

אגרה:

ת"צ 18-09-24371-09 עידן בן-שטרית נ' דולפין איי אל השקעות בע"מ, התנהל במחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב בפני כב' השופט **מגן אלטוביה**. התובעת היתה משיבה בהליך האמור ונמחקה בהחלטת בית המשפט מיום 17.11.20. ביום 11.4.24 ניתן פסק דין.

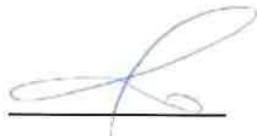
הליך נוסף ופירוטו:

כל ההדגשות שלהלן אינן במקור אלא אם נאמר במפורש אחרת.



טלי שלו, עו"ד

נאור – גרשט, עורכי דין



רנן גרשט, עו"ד



עומר זלצברג, עו"ד

פישר ושות'

באי כוח התובעת

הזמנה לדין

הואיל ואי די בי חברה לפתוח בע"מ (בפירוק) באמצעות הנאמן, עו"ד אופיר נאור, הגישה כתב תביעה זה נגדך, אתה מוזמן להגיש כתב הגנה בתוך שישים ימים מיום שהומצאה לך הזמנה זו. לתשומת לבך, אם לא תגיש כתב הגנה אזי לפי תקנה 130 לתקנות סדר הדין האזרחי, התשע"ט-2018, תהיה לתובעת הזכות לקבל פסק דין שלא בפניך.

תמצית טענות התביעה

1. בקליפת אגוז: עניינה של תביעה זו **בחלוקה אסורה** (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) בסך של כ- **430 מיליון** ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪), אשר בוצעה בשל מעשי ומחדלי הנתבעים, נושאי משרה בתובעת, בעסקה שכונתה **"עסקת הריכוזיות"**. במסגרת העסקה, אשר **לא אושרה כדין, בעל השליטה** בתובעת, מר אדוארדו אלשטיין, **קיבל אופציה בשווי של כ-500 מיליון** ₪ (או בשווי דומה כאשר ממילא התביעה הועמדה על סך של 180 מ"ש"ח לאור הערכת סיכויי גבייה ושיקולי אגרה) בגינה **שילם 70 מיליון** ₪ בלבד. **ההטבה הכלכלית** שניתנה לבעל השליטה – קרי, ההפרש בין שווי האופציה לסכום ששולם בגינה – עולה כדי **חלוקה אסורה** המקימה **עילה לחייב את הנתבעים**, ביחד ולחוד, בין היתר **לשלם** לתובעת את **סכום החלוקה האסורה**, בגין אחריותם על פי כל דין לעצם החלוקה האסורה וחובת ההשבה כמו גם לנזקים שנגרמו בעטיה. זאת בנוסף לאחריותם בשל הפרת חובות זהירות ואי נקיטת אמצעי זהירות ורמת מיומנת נדרשת (סעיפים 232-253 לחוק החברות וסעיף 289 לחוק חדלות פירעון).

בעלי הדין

2. **התובעת**, אי די בי חברה לפתוח בע"מ ("החברה" או "התובעת") היא חברה פרטית, שבמועדים הרלוונטיים לתביעה זו היתה חברת אגרות חוב, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). החברה היתה חלק מקבוצת חברות מן הגדולות במשק הישראלי. בשנת 2020 החברה נקלעה לחדלות פירעון בשל חוב שעולה על 2 מיליארד ₪ לנושיה, בעיקר מחזיקי אגרות חוב משלוש סדרות (ט', י"ד ו-ט"ו). משכך, לבקשת חלק מנושיה, ביום 25.9.20 ניתן לחברה צו פירוק ועו"ד אופיר נאור מונה כנאמן בתיק חדל"ת 43652-09-20 בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו. תביעה זו מוגשת באישורו של בית המשפט הנכבד של פירוק (החלטה מיום 16.7.24).
3. **הנתבעים**, בין היתר, כיהנו כ**נושאי משרה בתובעת** בתקופה הרלוונטית לתביעה זו.
4. **הנתבע 1**, מר **אדוארדו אלשטיין**, תושב ואזרח ארגנטינה, היה **בעל השליטה** וכיהן, בין היתר, כ**דירקטור וכיו"ר דירקטוריון** בתובעת עד פירוקה. בנוסף היו בעל שליטה בקבוצת חברות בינלאומית שפעילותה ונכסיה מצויים בעיקר בארגנטינה באמצעות חברה ארגנטינאית בשם **IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima ("אירסה")**, שניירות הערך שלה נסחרים בבורסות בארגנטינה ובארה"ב.
5. **הנתבע 2**, מר **אלחנדרו גוסטבו אלשטיין**, תושב ואזרח ארגנטינה, אחיו של בעל השליטה, כיהן, בין היתר, כ**דירקטור** בתובעת עד פירוקה, וכן היו בעל מניות ונושא משרה (סגן יו"ר דירקטוריון) באירסה.
6. **הנתבעת 3**, גבי **דיאנה אינגריד אלשטיין דן**, תושבת ואזרחית ישראלית, אחותו של בעל השליטה, כיהנה כ**דירקטורית** בתובעת עד פירוקה.
7. **הנתבע 4**, מר **סאול זאנג**, תושב ואזרח ארגנטינה, כיהן, בין היתר, כ**דירקטור** בחברה עד פירוקה, וכן היו בעל מניות ונושא משרה (סגן יו"ר דירקטוריון) באירסה.
8. **הנתבע 5**, מר **ג'ורא ענבר**, תושב ואזרח ישראל, כיהן, בין היתר, כ**דירקטור חיצוני** בתובעת עד פירוקה, כחבר **בוועדת הריכוזיות התלויה** וכחבר **בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה**. במקביל לכהונתו כדירקטור חיצוני בחברה, כיהן כדירקטור בחברות אחרות בקבוצת אי די בי.

9. **הנתבעת 6**, הגב' **אלינה פרנקל רונו**, תושבת ואזרחית ישראלית, כיהנה, בין היתר, **כדירקטורית חיצונית** בתובעת עד פירוקה, **כחברה בוועדת הריכוזיות התלויה** וכחברה **בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה**.

10. **הנתבע 7**, מר **שמואל ארי קנטרביץ'**, תושב ואזרח ישראל, כיהן, בין היתר, **כדירקטור בלתי תלוי** בתובעת עד פירוקה, **כחבר בוועדת הריכוזיות התלויה** וכחבר **בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה**.

11. **הנתבע 8**, מר **מריו בלכר**, תושב ואזרח ישראל, כיהן, בין היתר, **כדירקטור חליף**, ו**כדירקטור** בתובעת עד פירוקה.

12. **הנתבע 9**, מר **שולם לפידות**, תושב ואזרח ישראל, כיהן, בין היתר, **כמנכ"ל**, **כדירקטור חליף**, **כדירקטור**, ו**כחבר בוועדת הריכוזיות התלויה**. חתם כמורשה חתימה של החברה על מסמכי העסקה.

13. **הנתבע 10**, מר **אהרון קאופמן**, תושב ואזרח ישראל, כיהן, בין היתר, **כסמנכ"ל ויועץ משפטי וכמנכ"ל** התובעת עד פירוקה. חתם כמורשה חתימה של החברה על מסמכי העסקה.

14. במקביל, מרבית הנתבעים כיהנו כנושאי משרה בתאגידים נוספים בשליטת בעל השליטה, בארץ ובחו"ל, לרבות בחברת השקעות **דיסקונט בע"מ ("דסק"ש")**, באירסה, ובתאגידים נוספים. מעבר לכך, מרביתם היו מקורבים לבעל השליטה מבחינה עסקית, משפחתית או גם וגם.

הסעד המבוקש

15. חיוב הנתבעים, ביחד ולחוד, לשלם לתובעת סך של **180,000,000 ₪** (לצרכי אגרה בלבד), בתוספת הפרשי הצמדה וריבית מיום פסק הדין ועד מועד התשלום בפועל, וכן חיובם בתשלום הוצאות משפט ושכ"ט עו"ד בתוספת מע"מ כדין.

תמצית עובדות התביעה

16. בשנת 2013 נחקק החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("**חוק הריכוזיות**").

17. סעיף 21 לחוק הריכוזיות קובע כי "**לא תשלוט חברת שכבה שנייה בחברת שכבה אחרת**". דהיינו, החוק אסר על מבנה החזקות פירמידלי הכולל יותר מ-2 שכבות של תאגידים מדווחים.

18. סעיף 25 לחוק הריכוזיות קבע הוראות מעבר לפיהן יש חובה לצמצם את המבנה הפירמידלי לשלוש שכבות (קרי, קיפול שכבה רביעית) עד ליום 10.12.17 ("**דרישת 2017**"), ולשתי שכבות (קרי, קיפול שכבה שלישית) עד ליום 10.12.19 ("**דרישת 2019**").

19. במועדים הרלוונטיים קבוצת אי די בי היתה בעלת מבנה פירמידלי של **ארבע שכבות** של תאגידים מדווחים, כדלקמן:

שכבה ראשונה: אי די בי חברה לפתוח בע"מ (התובעת).

שכבה שנייה: דסק"ש (שמניותיה נמכרו בעסקת הריכוזיות), כלל ביטוח.

שכבה אחרת (שלישית): שופרסל, סלקום, אלרון, נכסים ובניין.

שכבה נוספת (רביעית): גב-ים, ישפרו, מהדרין.

20. בהינתן מבנה זה הרי שלפי דרישת 2017 קמה חובה "לקפל" שכבה רביעית עד ליום 10.12.17 ולפי דרישת 2019 קמה חובה "לקפל" שכבה שלישית עד ליום 10.12.19.

21. למן מועד כניסת חוק הריכוזיות לתוקף עמד לרשות החברה וקברניטיה פרק זמן ממושך (קרוב לארבע שנים) כדי להיערך מבעוד מועד לעמידה בדרישת 2017, אך אלה התנהלו בעצלתיים (לשון המעטה)

ולא השכילו לנצל את פרק הזמן הממושך שעמד לרשותם.

22. **בשלב ראשון (2014-2017)** הוקמה בהחלטת דירקטוריון **ועדת ריכוזיות תלויה** שתפקידה לבחון חלופות שונות להתמודדות עם השלכות חוק הריכוזיות ולעמידה במגבלותיו. החלופות שנדונו הן: הפיכת התובעת או דסק"ש לחברה פרטית שאינה תאגיד מדווח או מיזוג בין התובעת לדסק"ש. **התכלית המוצהרת** שעמדה ביסוד הקמתה היא **מציאת פתרון שיאפשר לבעל השליטה לעקוף את הוראות חוק הריכוזיות** ולשמר את השליטה בכל חברות הקבוצה. עם זאת, **בפועל**, הועדה **לא עסקה בהיערכות לעמידה בדרישת 2017** כפי שניתן היה לצפות אלא בשאלה הממוקדת האם התובעת תוכל להשלים את אחת משלוש החלופות לעמידה בחוק הריכוזיות באופן שיאפשר לדסק"ש לשמר את השליטה בשופרסל וסלקום (שאלה זו נדרשה עבור הדוחות הכספיים של התובעת ודסק"ש). למרות שהוועדה הוקמה בשנת 2014 היא כלל לא בחנה את החלופות הרלוונטיות להתמודדות עם דרישת 2017 עד שממילא זה היה מאוחר מדי לבחון או ליישם תהליך מכירה לצד ג'. רק בחודש פברואר 2017 הוצגו 6 החלופות שגובשו על ידי הנהלת החברה והן: (1) פיצול דסק"ש – החברה תמכור את אחזקותיה בדסק"ש לחברה בבעלות/שליטה מלאה של קבוצת בעל השליטה בתמורה לשטר חוב/הלוואת בעלים ("**חלופת הפיצול**"); (2) מיזוג של החברה עם דסק"ש; (3) רכישת מניות נכסים ובנין בידי החברה; (4) נכסים ובנין רוכשת את גב-ים; (5) גב-ים רוכשת את נכסים ובנין; (6) דסק"ש רוכשת את נכסים ובנין. לבסוף הוחלט להמליץ על מינוי ועדה בלתי תלויה בהינתן שבחלק מן החלופות (אם לא בכולן) לבעל השליטה יש עניין אישי.

23. **בשלב שני (2017)**, בחודש מרץ 2017 – קרי, בחלוף למעלה מ-3 שנים ממועד חקיקת חוק הריכוזיות ומינוי ועדת הריכוזיות התלויה, וכ-9 חודשים לפני המועד האחרון לקיפול השכבה הרביעית – הוקמה בהחלטת דירקטוריון **ועדת ריכוזיות בלתי תלויה**. במסגרת עבודתה, בין היתר, הוגדרו מטרותיה; מונו יועצים משפטיים; נקבעו סדרי עבודה; הוצגו 6 החלופות, נערך דיון בחלופת הפיצול ועמידתה בתנאי חוק הריכוזיות (האם עומדת בדרישת 2017) כמו גם בתנאי חוק החברות (לרבות האם נוצרת חלוקה, האם העסקה לטובת החברה, האם יש צורך בקיום הליך תחרותי); פנו לקבלת עמדת בעל השליטה לאפשרות למכירת דסק"ש לצד ג' (בעל השליטה החליט שזו לא חלופה ישימה לטובת החברה); נבחן הצורך בקיום הליך תחרותי; חלופת הפיצול נבחרה כחלופה המועדפת; מונה יועץ כלכלי ומעריך שווי חיצוני; התקבלה הצעה מבעל השליטה; נוהל מו"מ לצד המשך דיונים פנימיים ואישור הערכת שווי לממכר (מניות דסק"ש); אושר ותוקן מזכר עקרונות (term sheet) במסגרתו נקבע מתווה העסקה (קרי, מכירת מניות דסק"ש לידי בעל השליטה בתמורה שתשולם בהלוואת מוכר נושאת ריבית); ונערכו ונחתמו מסמכי העסקה לאחר קבלת אישור האורגנים המוסמכים.

24. לבסוף, במסגרת "**עסקת הריכוזיות**" החברה "מכרה" כ-70.74% מהון המניות המונפק והנפרע של דסק"ש ("**המניות הנמכרות**") לידי חברת דולפין איי. אל. השקעות בע"מ ("**דולפין ישראל**"), חברה פרטית שהתאגדה בישראל, המוחזקת במלואה על ידי דולפין הולנד (בעלת המניות היחידה של החברה) ומצויה בשליטתו של בעל השליטה.

25. התמורה עמדה על כ-1.77 מיליארד ש"ח ושולמה באמצעות שטר חוב ("**אג"ח דולפין**"), המהווה הלוואת מוכר נושאת ריבית לתקופה של 5 שנים. לרוכשת היתה זכות להאריך בשנה את מועד הפירעון, שלוש פעמים בכפוף לתוספת ריבית. ההלוואה ניתנה בתנאי נון-ריקורס עם זכות חזרה רק למניות דסק"ש. מלבד אג"ח דולפין שולמה תמורת מזומן נוספת בסך של 70 מיליון ש"ח במועד השלמת העסקה. נקבע מנגנון האצה (אקסלרציה) להאצת פירעון החוב עבור צרכי החברה כלפי נושיה. ניתנה לרוכשת זכות

- לפירעון מוקדם לפי שיקול דעתה ללא קנס או עמלת פירעון מוקדם. המניות הנמכרות הועמדו כבטוחה לטובת נושים של התובעת, לטובת התובעת עצמה ולטובת נושים אחרים של התובעת.
26. למעשה, עסקת הריכוזיות כבר נדונה בבית משפט נכבד זה (כב' השופט מגן אלטוביה) ונקבע לגביה בעניין **בן-שטרית** כי לכאורה היא לא מתיישבת עם תכלית חוק הריכוזיות ועם "רוח החוק", כי אפשר שיש בה הפרה של הוראות החוק ויכול שמדובר בעסקה למראית עין או "עסקה מלאכותית".
27. במסגרת הליכי חדלות הפירעון של התובעת מומשו יחדיו המניות הנמכרות (כ-70%) וכ-12% נוספים ממניות דסק"ש על ידי כונסי נכסים למימוש שעבודים לטובת מחזיקי אג"ח (סדרה יד) של החברה והחברה. הליך המכר נוהל ביחס לכ-82% ממניות דסק"ש יחדיו ובסופו שולם סך של כ-1,114 מיליון ₪ (במזומן), כך שהתמורה בגין המניות הנמכרות (כהגדרתן לעיל) עמדה על כ-950 מיליון ₪.
28. התובעת תטען כי השתלשלות האירועים בכל הנוגע להיערכות לעמידה בדרישות חוק הריכוזיות ככלל, ובכל הנוגע לגיבוש, ביצוע ויישום עסקת הריכוזיות בפרט, רצופה כשלים, כמו גם כי התנהלות הנתבעים, שלכל הפחות היא רשלנית ופזיזה, גרמו לתובעת ונושיה נזקים ישירים ועקיפים של מאות מיליוני שקלים, באופן המבסס עילות תביעה מוצקות כלפי הנתבעים, או מי מהם.
29. התובעת תטען כי בפועל, הן מבחינה כלכלית והן מבחינה משפטית, עסקת הריכוזיות אינה עסקת מכר כי אם עסקת אופציה, במסגרתה ניתנה לבעל השליטה אופציה לרכוש (בעתיד) את מניות דסק"ש אם יבחר לשלם את תמורתן. שכן, לנוכח תנאי אג"ח דולפין והיותה נון-ריקורס הרי שבעל השליטה יכול, לפי רצונו, או לפרוע את הלוואת המוכר ולשמור את המניות הנמכרות (למשל במקרה ששווי המניות הנמכרות יעלה על סכום החוב); או, לחלופין, לא לפרוע את הלוואת המוכר ולהחזיר את המניות הנמכרות לידי התובעת (למשל, אך לא רק, במקרה ששווי המניות הנמכרות יפחת מסכום החוב), מבלי שלאחרונה יש זכות חזרה לרוכשת או מי מטעמה. הבחירה בידיו.
30. התובעת תטען כי שווי האופציה עמד על כ-500 מיליון ₪ (או שווי דומה כאשר ממילא התביעה הועמדה על סך של 180 מ"ש"ח לאור הערכת סיכויי גבייה ושיקולי אגרה) בעוד שבעל השליטה שילם בגינה סך של 70 מיליון ₪ במזומן. למען שלמות התמונה ומבלי לגרוע מכל טענה יצויין כי הועמדו כ-6.38% מניות דסק"ש שהיו בבעלות דולפין ישראל ערב העסקה כבטוחה לאג"ח דולפין. ההפרש בסך של כ-430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪) מהווה הטבה כלכלית שניתנה לבעל השליטה, בתור שכזה.
31. עסקת הריכוזיות לא נבחנה כעסקת אופציה אלא כעסקת מכר. כיוון שכך לא נבחנו שתי שאלות מהותיות: מה שווי האופציה והאם נוצרת חלוקה בהינתן שווי האופציה מחד גיסא והסכום ששולם עבורה מאידך גיסא. כמו כן, במועד ביצוע העסקה החברה לא עמדה במבחן הרווח בהיעדר עודפים/רווחים ראויים לחלוקה.
32. משמעות מחדלים אלו היא משולשת: ראשית, כיוון שהחלוקה לא אושרה כדין הרי שמדובר בחלוקה אסורה כמובנה בסעיף 311 לחוק החברות. שנית, לא קוימה החובה של סעיף 275(ד) לחוק החברות לבדוק כי העסקה לא כוללת חלוקה ולפיכך, העסקה לא אושרה כדין ומדובר בעסקה חסרת תוקף לפי סעיף 280 לחוק החברות. שלישית, ההחלטה שהתקבלה לאשר את העסקה התקבלה באופן לא מיועד שמפקיע את הגנת כלל שיקול הדעת העסקי, גם אם היתה לו תחולה (ואין לו).
33. מעבר לכך – העסקה, כשלעצמה, היא לרעת החברה ונושיה ולא בתנאי שוק.
34. כך למשל (ומבלי למצות): עסקת נון-ריקורס איננה עסקה בתנאי שוק מקובלים. שכן, בעל השליטה

קיבל לידי את הסיכוי להרוויח מעליית שווי של דסק"ש. קרי, ניכס לעצמו את ה-upside ממניות דסק"ש, מבלי לשלם תמורה הולמת בגין כך. בעוד החברה, בכך ש"מכרה" את מניות דסק"ש, קטמה את הסיכוי להנות מעליית שווי זו תוך נטילת מלוא הסיכון הכרוך בירידת השווי של מניות דסק"ש על עצמה ועל כתפי נושיה באופן בלתי סביר. גם מנגנון ההאצה שנוסף לאג"ח דולפין כדי לפצות על אובדן הנזילות כתוצאה ממכירת המניות הנמכרות היה מנגנון מלאכותי וחסר משמעות בהינתן שבעל השליטה ניצב משני צדדיו. כך גם מתן נכס לבעל השליטה ללא תמורה הולמת, או, בפשטות – הענקת מתנה בסך של כ-430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪) לבעל השליטה על חשבון החברה ונושיה מבלי שיש עודפים/רווחים ראויים לחלוקה גורמת נזק, בפרט שמדובר בעסקה שמהווה תעלול משפטי שתכליתו אחת – התחמקות מוצהרת מדרישת 2017 והוראות חוק הריכוזיות.

35. הנתבעים התפרקו מהפעלת שיקול דעת עצמאי, לרבות בניגוד למתחייב לפי סעיף 106 לחוק החברות.

הנתבעים לא בחנו בצורה אמיתית את אפשרות המכירה של מניות דסק"ש לצד ג', תוך כניעה מוחלטת לתכתיבי בעל השליטה. בכך אפשרו לבעל השליטה לשמר את השליטה בכל חברות הקבוצה בניגוד להוראות חוק הריכוזיות ותוך העדפת האינטרס שלו על פני אינטרס החברה ונושיה, שנשאו בסיכון ההפסד. הנתבעים, ובראשם חברי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה (הנתבעים 5-7), התמקדו בניהול הליך למראית עין שנועד לייצר הגנה מפני טענות עתידיות במקום להתמקד בעיקר – מציאת פתרון לעמידה בדרישת 2017 באופן שיעלה בקנה אחד עם חוק הריכוזיות כמו גם עם טובת החברה.

36. התובעת תטען כי כתוצאה מכל אלה בין היתר נגרם לחברה ולנושיה נזק בגובה סכום החלוקה האסורה, קרי, בסך של כ-430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪), ודומה כי לא בכדי סכום החלוקה האסורה הוא בקירוב הסכום החסר בקופת החברה עבור פירעון חובותיה לנושיה.

37. לחלופין, התובעת תטען כי אלמלא התנהלות הנתבעים, או מי מהם, עסקת הריכוזיות לא היתה מבוצעת בתנאים שאינם תנאי שוק והינם לרעת החברה ונושיה. המניות הנמכרות היו נמכרות לצד ג' בתנאי שוק כנגד תמורה ריאלית וממשית ולא לבעל השליטה בעסקת אופציה עם הלוואת מוכר בתנאי נון-רייקורס. לפיכך, נגרם נזק בגובה ההפרש בין שווי השוק של המניות הנמכרות במועד ביצוע העסקה (כ-1.38 מיליארד ₪) לבין המחיר בהן מומשו בפועל בהליכי חדלות הפירעון של התובעת (כ-950 מיליון ₪), או בגובה ההפרש בין שווי המניות הנמכרות על פי הערכת השווי שנערכה להן במועד ביצוע העסקה (כ-1.74 מיליארד ₪) לבין מחיר המימוש בפועל בהליכי חדלות הפירעון (כ-950 מיליון ₪). קרי, מדובר בנזק המוערך בטווח שבין כ-430 מיליון ₪ לכ-790 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪).

38. בנסיבות אלה קמו עילות תביעה כלפי הנתבעים, בכובעם כנושאי משרה שאישרו את העסקה, בגין חלוקה אסורה (סעיף 311 לחוק החברות), בגין הפרת חובות זהירות ואי נקיטת אמצעי זהירות ורמת מיומנות נדרשת (סעיפים 252-253 לחוק החברות וסעיף 289 לחוק חדלות פירעון).

39. כמו כן קמה עילת תביעה כלפי בעל השליטה בכובעו ככזה בגין הפרת חובת ההגינות (סעיף 193 לחוק החברות).

40. מטעמי אגרה והערכת סיכויי גבייה, תביעה זו מוגשת בסך של 180 מיליון ₪.

סמכות בית המשפט

41. בית המשפט הנכבד מוסמך לדון בתביעה לפי סעיף 42 לחוק בתי המשפט, התשמ"ד-1984 ותקנה 7 לתקנות סדר הדין האזרחי, התשע"ט-2018, לנוכח מהות התביעה וכתובתם של הנתבעים 5, 6, 8, 9, כמו גם מקום משרדיה של התובעת במועדים הרלוונטיים לתביעה זו (מגדלי עזריאלי בתל אביב), בהם התקיימו ישיבות הדירקטוריון ו/או ועדות הדירקטוריון של החברה בהתאם.

פירוט טענות התביעה

א. הצדדים

42. **התובעת**, אי די בי חברה לפתוח בע"מ, היא חברה פרטית שבמועדים הרלוונטיים היתה חברת אגרות חוב, כמשמעות מונח זה בחוק החברות.
43. החברה היתה חלק מקבוצת חברות מן הגדולות במשק הישראלי שכונתה קבוצת אי די בי ("**קבוצת אי די בי**").
44. בשנת 2012 נקלעה קבוצת אי די בי, באותה עת תחת שליטתו של מר נוחי דנקנר, לקשיים כלכליים שהובילו להליכי חדלות פירעון. במסגרת הליכים אלו איש העסקים הארגוני, מר אדוארדו אלשטיין ("**בעל השליטה**" או "**מר אלשטיין**"), רכש את השליטה בקבוצת אי די בי.¹ הרכישה נעשתה במסגרת הסדר נושים של חברת אי די בי חברה לאחזקות בע"מ (באותה עת חברת האם של החברה) שאושר (בתנאים) ביום 17.12.13, ותוקן מעת לעת.² במועד רכישת השליטה היו בחברה בעלי מניות מן הציבור. במועדים הרלוונטיים לתביעה זו ככלל, ובמועד ביצוע עסקת הרכיזה בפרט, לא היו בחברה בעלי מניות מן הציבור. לחברה היתה בעלת מניות יחידה – חברת דולפין הולנד ("**דולפין הולנד**"), תאגיד הולנדי בשליטת מר אלשטיין, שהיה (בשרשרת) בעל השליטה בחברה כמו גם בקבוצת אי די בי בכללותה.
45. בשנת 2020 החברה נקלעה לחדלות פירעון על רקע חוב בהיקף שעולה על 2 מיליארד ₪ לנושיה, בעיקר מחזיקי אגרות חוב משלוש סדרות (ט', י"ד ו-ט"ו).
46. משכך, לבקשת חלק מנושיה, ביום 25.9.20 ניתן לחברה צו פירוק ועו"ד אופיר נאור מונה כנאמן לחברה במסגרת תיק חדל"ת 43652-09-20 בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו ("**הנאמן**" ו-"**בית המשפט של פירוק**", בהתאמה).
- העתק פסק הדין מיום 25.9.20 המורה, בין היתר, על מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן, עו"ד אופיר נאור, מצ"ב כנספח 1.
47. הנאמן הגיש לבית המשפט של פירוק בקשה לקבלת אישור להגיש את התביעה דנן. הממונה העביר את התייחסותו ובהחלטה מיום 16.7.24 בית המשפט של פירוק אישר לנאמן להגיש את התביעה דנן. העתק הבקשה לקבלת אישור להגשת כתב תביעה זה, עמדת הממונה ואישורו של בית המשפט של פירוק מיום 16.7.24 להגשת כתב תביעה זה מצ"ב כנספח 2.
48. **הנתבעים**, בין היתר, כיהנו **כנושאי משרה** בתובעת בתקופה הרלוונטית לתביעה זו, כדלקמן.

¹ במקור מר אלשטיין רכש את שליטה עם שותף, מר מוטי בן משה ("**מר בן משה**"), אך בהמשך נפרדו דרכיהם ומר בן משה עזב.
² פרי"ק (תי"א) 11478-06-13 **אי די בי חברה לאחזקות בע"מ נ' כנוס הנכסים הרשמי** (נבו 17.12.13); פסי"ד משלים 5.1.14; ר' באור ז. לדוח הכספי לשנת 2015 שפורסם במאיה ביום 30.3.16 (<https://maya.tase.co.il/reports/details/1026925>)

49. **הנתבע 1**, מר **אדוארדו אלשטיין**, תושב ואזרח ארגנטינה, מונה ביום 8.1.14 **כדירקטור** בחברה. ביום 12.5.14 הוא מונה כיו"ר דירקטוריון משותף עם מר בן משה והחל מיום 8.5.15 כיהן כיו"ר **דירקטוריון** יחיד. ביום 25.9.20 חדל לכהן בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן.
- מלבד היותו נושא משרה בחברה, מר אלשטיין היה בעל השליטה בחברה באמצעות מבנה החזקות רב שכבתי הכולל תאגידיים רבים בארץ ובעולם, וזאת עד למתן הצו פתיחת הליכים לפירוק החברה מיום 25.9.20 ומינויו של הנאמן.
- בנוסף להיותו נושא משרה ובעל שליטה בחברה, מר אלשטיין הינו בעל שליטה בקבוצת חברות בינלאומית שפעילותה ונכסיה מצויים בעיקר בארגנטינה. היא פועלת באמצעות אירסה שהנה חברה ארגנטינאית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסות בארגנטינה ובארה"ב.
50. **הנתבע 2**, מר **אלחנדרו גוסטבו אלשטיין**, תושב ואזרח ארגנטינה, אחיו של בעל השליטה, כיהן **כדירקטור** בחברה מיום 7.5.14 עד ליום 7.7.15, וכן מיום 20.12.15 עד ליום 25.9.20. כהונתו הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן.
- מלבד היותו נושא משרה בחברה, הוא גם בעל מניות ונושא משרה (סגן יו"ר) באירסה.
51. **הנתבעת 3**, גבי **דיאנה אינגריד אלשטיין דן**, תושבת ואזרחית ישראלית, אחותו של בעל השליטה, כיהנה **כדירקטורית** בחברה מיום 20.12.15 עד ליום 25.9.20. כהונתה הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן.
52. **הנתבע 4**, מר **סאול זאנג**, תושב ואזרח ארגנטינה, כיהן **כדירקטור** בחברה מיום 7.5.14 עד ליום 25.9.20. כהונתו הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן.
- מלבד היותו נושא משרה בחברה, מר זאנג הוא בעל מניות ונושא משרה (סגן יו"ר) באירסה.
53. **הנתבע 5**, מר **ג'ורא ענבר**, תושב ואזרח ישראל, בין היתר, כיהן **כדירקטור חיצוני** מיום 11.3.13 עד ליום 25.9.20, בעל **מומחיות חשבונאית פיננסית**. כיהן כחבר **בוועדת הריכוזיות התלויה** וכן **בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה** (כהגדרת מונחים אלה להלן). כהונתו הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן. מלבד היותו דירקטור חיצוני בחברה, מר ענבר כיהן במקביל גם כדירקטור בחברות אחרות מקבוצת אי די בי.
54. **הנתבעת 6**, הגבי **אלינה פרנקל רונן**, תושבת ואזרחית ישראלית, בין היתר, כיהנה **כדירקטורית חיצונית** מיום 26.3.15 עד ליום 25.9.20, בעלת **מומחיות חשבונאית פיננסית**. כיהנה כחברה **בוועדת הריכוזיות התלויה** וכן כחברה **בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה** (כהגדרת מונחים אלה להלן). כהונתה הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן.
55. **הנתבע 7**, מר **שמואל ארי קנטרביץ'**, תושב ואזרח ישראל, בין היתר, כיהן **כדירקטור בלתי תלוי** מיום 23.8.16 עד ליום 25.9.20. כיהן כחבר **בוועדת הריכוזיות התלויה** וכן **בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה** (כהגדרת מונחים אלה להלן). כהונתו הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן. קיים ספק באשר להתאמתו לתפקיד לכהן כדירקטור בלתי תלוי ולכהן בוועדות המהותיות בהן הוא כיהן, בשים לב לכך כי תחום עיסוקו הוא סוכן נסיעות. במקביל לכהונתו כדבי"ת העניק שירותי תיירות לתובעת ו/או לבעל השליטה (או מי מטעמו).
56. **הנתבע 8**, מר **מריו בלכר**, תושב ואזרח ישראל, כיהן **כדירקטור חליף** מיום 7.5.14 עד ליום 10.10.19, **וכדירקטור** מיום 10.10.19 עד ליום 25.9.20. כהונתו הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן.

57. **הנתבע 9**, מר **שולם לפידות**, תושב ואזרח ישראל, כיהן כ**מנכ"ל** החברה מיום 12.1.16 עד ליום 25.9.19. בנוסף, כיהן כ**דירקטור חליף** מיום 8.1.14 עד ליום 20.12.15, וכן כ**דירקטור** מיום 20.12.15 עד ליום 25.9.19. בנוסף, כיהן כ**חבר בוועדת הריכוזיות התלויה**. חתם כמורשה חתימה של החברה על מסמכי העסקה.

58. **הנתבע 10**, מר **אהרון קאופמן**, תושב ואזרח ישראל, כיהן כ**סמנכ"ל ויועץ משפטי** מיום 16.11.15 עד ליום 21.4.20. בנוסף, כיהן כ**מנכ"ל** מיום 21.4.20 עד ליום 25.9.20. כהונתו הופסקה בעקבות מתן צו פתיחת הליכים לפירוק החברה ומינויו של הנאמן. חתם כמורשה חתימה של החברה על מסמכי העסקה.

59. במקביל, מרבית הנתבעים כיהנו כנושאי משרה בתאגידי נוספים בשליטת בעל השליטה, בארץ ובחו"ל, לרבות בדסק"ש, באירסה ובתאגידי נוספים. מעבר לכך, מרביתם היו מקורבים לבעל השליטה מבחינה עסקית, משפחתית או גם וגם. למניעת ספק – אין בתיאור המובא לעיל פירוט של כל התפקידים בהם הנתבעים או מי מהם כיהנו בכל התאגידי בשליטת בעל השליטה.

ב. רקע עובדתי

1.1. חקיקת חוק הריכוזיות ומטרותו

60. בשנת 2010 הוקמה על ידי ראש הממשלה, שר האוצר ונגיד בנק ישראל הוועדה להגברת התחרותיות במשק במטרה לבחון את רמת הריכוזיות הכלל-משקית. ועדה זו הגישה את המלצותיה בשנת 2012.

61. המלצות הוועדה התייחסו לשלושה מישורי פעולה: (א) דרך חלוקת נכסי הציבור באופן שימנע פגיעה בתחרות ויפחית את הריכוזיות הכלל-משקית; (ב) צמצום שכבות בקבוצות עסקיות מורכבות הבנויות בצורת "פירמידה"; ו-ג) הפרדה של פעילות ריאלית ופעילות פיננסית.

62. על בסיס המלצות אלו נחקק בחודש דצמבר 2013 חוק הריכוזיות, ולענייננו רלוונטי פרק ג' לחוק הריכוזיות, שכותרתו "הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי".³

2.2. הוראות חוק הריכוזיות המגבילות שליטה בחברות במבנה פירמידלי – האיסור על מבנה פירמידלי

הכולל יותר משתי שכבות של תאגידי מדווחים והוראות המעבר

63. סעיף 21 לחוק הריכוזיות קובע כי "לא תשלוט חברת שכבה שנייה בחברת שכבה אחרת".

64. סעיף 20 לחוק הריכוזיות מגדיר את המונחים הרלוונטיים, כדלקמן:

"**חברת שכבה**" – חברה או חברת חוץ שהן תאגיד מדווח, למעט חברה או חברת חוץ שאין אינטרס ציבורי לסווג אותה כחברת שכבה והיא מסוג שקבעו שר המשפטים ושר האוצר, בהתייעצות עם רשות ניירות ערך ובאישור ועדת הכספים של הכנסת; לעניין זה יראו חברת איגרות חוב שהיא תאגיד מדווח כחברת שכבה;

"**חברת שכבה ראשונה**" – חברת שכבה הנשלטת בידי אחד מאלה:

(1) בעל שליטה שאינו חברת שכבה;

(2) בעל שליטה שהוא חברת שכבה שאינה נשלטת בידי בעל שליטה;

"**חברת שכבה שנייה**" – חברת שכבה הנשלטת בידי חברת שכבה ראשונה; [...]

³ לשלמות התמונה נוסף כי גם הפרק שעוסק בהפרדת החזקות ריאליות מהחזקות פיננסיות רלוונטי לקבוצת אי די בי אך הוא לא רלוונטי למוקד התביעה דן ולכן לא נרחיב לגביו.

"שליטה" – כהגדרתה בחוק החברות; לעניין פרק זה, לחברת שכבה המחזיקה אמצעי שליטה בחברת שכבה אחרת ייחסו גם החזקות באמצעי שליטה בחברת השכבה האחרת בידי מי שהוא בעל השליטה הן בחברת השכבה המחזיקה והן בחברת השכבה האחרת, והכול בהתאם להוראות שנקבעו לפי סעיף 23, ככל שנקבעו.

65. חוק הריכוזיות קבע אפוא איסור חדש האוסר בעיקרו על מבנה החזקות פירמידלי הכולל יותר משתי "שכבות" של תאגידים מדווחים.
66. סעיף 25 לחוק הריכוזיות קובע את הוראות המעבר לגבי "פירמידות" שהיו קיימות במועד כניסת החוק לתוקף, כגון קבוצת אי די בי.
67. לפי הוראות המעבר קמה חובה לצמצם את המבנה הפירמידלי לשלוש שכבות (קרי, קיפול שכבה רביעית) עד ליום 10.12.17 (דרישת 2017), ולשתי שכבות (קרי, קיפול שכבה שלישית) עד ליום 10.12.19 (דרישת 2019).
68. סעיף 25 לחוק הריכוזיות הוסיף וקבע הקלות מסוימות ביחס להסדרים עם בעלי מניות מן הציבור ומחזיקי איגרות חוב לצורך צמצום שכבה במהלך תקופת המעבר, כגון הקלה ברוב הדרוש לאישור הסדר לרכישת כל המניות המוחזקות בידי הציבור או לביצוע פדיון מוקדם של איגרות חוב.
69. סעיף 22 לחוק הריכוזיות קובע את הסנקציות בגין אי עמידה בהוראות החוק.
70. בעיקרו של דבר נקבע כי בית המשפט רשאי להורות, לבקשת הכונס הרשמי או בעל מניה או נושא משרה בחברה הנשלטת בניגוד להוראות חוק הריכוזיות, על מינוי נאמן שיחזיק באמצעי השליטה המוחזקים בניגוד להוראות חוק הריכוזיות, וזאת לצורך מכירתם. הנאמן יפעל בהתאם להנחיות בית המשפט. עד למינוי נאמן לא יקנו אמצעי השליטה המוחזקים בניגוד להוראות חוק הריכוזיות זכויות הצבעה באסיפה הכללית של חברת השכבה האחרת.

3.ב. תחולת חוק הריכוזיות על החברה, כפיפותה להגבלות על מבנה שליטה פירמידלי והחובה לעמוד בדרישת 2017 (צמצום שכבה רביעית עד ליום 10.12.17) ובדרישת 2019 (צמצום שכבה שלישית עד ליום 10.12.19)

71. במועדים הרלוונטיים לתביעה זו קבוצת אי די בי היתה בעלת מבנה פירמידלי הכולל **ארבע שכבות** של תאגידים מדווחים, כדלקמן:⁴
- שכבה ראשונה:** אי די בי חברה לפתוח בע"מ (התובעת).
- שכבה שנייה:** דסק"ש (שמניותיה נמכרו בעסקת הריכוזיות), כלל ביטוח.
- שכבה אחרת (שלישית):** שופרסל, סלקום, אלרון, נכסים ובניין.
- שכבה נוספת (רביעית):** גב-ים, ישפרו, מהדרין.
72. בהיתן מבנה זה הרי שלפי דרישת 2017 קמה חובה "לקפל" שכבה רביעית עד ליום 10.12.17 ולפי דרישת 2019 קמה חובה "לקפל" שכבה שלישית עד ליום 10.12.19.
- 4.ב. (אי) היערכות דירקטוריון החברה ליישום הוראות חוק הריכוזיות**

⁴ ראה דוח תקופתי לשנת 2013 של התובעת, בעמ' 18 (פורסם במאיה: <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/889001-890000/P889441-00.pdf>).

73. למן מועד כניסת חוק הריכוזיות לתוקף עמד לרשות החברה וקברניטיה פרק זמן ממושך (קרוב לארבע שנים) כדי להיערך מבעוד מועד לעמידה בדרישת 2017.
74. למרות זאת, החברה וקברניטיה התנהלו בעצלתיים (לשון המעטה) ולא השכילו לנצל את פרק הזמן הממושך שעמד לרשותם כדי להיערך לדרישת 2017 מבעוד מועד.
75. הפוך הוא; כפי שנראה בהמשך, לא מדובר בחוסר תשומת לב מקרית אלא בהתנהלות מכוונת ומדיניות מוצהרת שהובלה על ידי בעל השליטה במטרה לשמר את השליטה בכל חברות הקבוצה.
76. להלן נסקור את (אי) היערכות החברה ליישום הוראות חוק הריכוזיות, בדגש על דרישת 2017, בחלוקה לשני חלקים: חלק ראשון – ועדת הריכוזיות התלויה (2014-2017); חלק שני – ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה (2017).

ב.4.א. חלק ראשון – ועדת הריכוזיות התלויה (2014-2017) אשר מטרתה – מתן פתרון שיאפשר לבעל השליטה לשמר את השליטה בחברות הקבוצה

77. הקמת ועדת הריכוזיות התלויה והמטרה והתכלית שביסודה; ביום 4.8.14 דירקטוריון החברה החליט על מינוי ועדה מייעצת לעניין חוק הריכוזיות אשר תבחן חלופות שונות להתמודדות עם השלכות חוק הריכוזיות ולעמידה במגבלות הקבועות בו ("ועדת הריכוזיות התלויה").
העתק החלטת דירקטוריון מיום 4.8.14 בדבר הקמת ועדת הריכוזיות התלויה מצ"ב **כנספח 3**.
78. במועד הקמתה חברי ועדת הריכוזיות התלויה היו: מר בן משה (שותפו של מר אלשטיין באותה עת), מר שולם לפידות (הנתבע 9), מר חיים גבריאלי (מנכ"ל החברה באותה עת), מר גיורא ענבר הדירקטור החיצוני (הנתבע 5), מר יגאל סלהוב (סמנכ"ל הכספים באותה עת). בהמשך חלו שינויים בזהות חברי הוועדה בין היתר בשל עזיבת בן משה את החברה וחילופי גברי בחברה. בהתאם, הנתבעת 6, שכינה כדירקטורית חיצונית, והנתבע 7, שכיהן כדירקטור בלתי תלוי, מונו לוועדת הריכוזיות התלויה במקומם של מר בן משה, מר גבריאלי ומר סלהוב.
79. ועדת הריכוזיות התלויה הוקמה לתכלית מוצהרת אחת ויחידה – כך עולה מלשון ההחלטה וכך עולה מהדיון שקדם לה⁵ – מצאית פתרון שיאפשר לבעלי השליטה לעקוף את הוראות חוק הריכוזיות ולשמר את השליטה בכל חברות הקבוצה.
80. בתום הדיון הוחלט על מינוי ועדת הריכוזיות התלויה, והדבר דווח לציבור ביום 5.8.14, כדלקמן:⁶

"ביום 4 באוגוסט 2014 החליט דירקטוריון החברה למנות וועדה מייעצת שתבחן חלופות שונות להתמודדות החברה עם השלכות החוק ולעמידה במגבלות הקבועות בו ביחס לשליטה בחברות במבנה פירמידלי, מתוך כוונה לאפשר המשך שליטתן של החברה ו/או דסק"ש ב"חברות שכבה אחרת" (המוחזקות כיום במישרין על-ידי דסק"ש) גם לאחר חודש דצמבר 2019. למועד זה, החלופות אותן בכוונת החברה לבחון כוללות בין היתר: (א) את הפיכת החברה או דסק"ש לחברה פרטית שאינה תאגיד מדווח (וכתוצאה מכך גם לא "חברת

⁵ במהלך דיון זה בין היתר נאמר על ידי רואי החשבון כי "בשלב זה, לא ניתן לדעת מהות התכנית ומועדה, אולם החברה תצטרך לצורך דוחות הרבעון השני להציג חלופות אפשריות להתמודדות עם החוק וזאת בהתבסס על היקף החברות, רצונות בעלי השליטה, מגבלות משפטיות וחשבונאיות" (עמ' 2 לפרוטוקול 29/14 מיום 4.8.14). מר בן משה הוסיף כי "בעלי שליטה (והוא סבור שהוא מציג גם את עמדתו של מר אדוארדו אלשטיין), לא השקיעו בחברה כדי למכור את החברות הריאליות, ויש להתמודד עם חוק הריכוזיות" (עמ' 2 לפרוטוקול 4.8.14). ומר סלהוב ציין כי "ההנחה שלנו היא שבעלי השליטה מעוניינים לשמר את השליטה על התאגידים הריאליים..."

⁶ מס' אסמכתה: 2014-01-127497. <https://mava.tase.co.il/reports/details/912856>

שכבה"י; ו-ב) מיזוג בין החברה ודסק"ש. [...].

81. כאמור בהחלטה, הכוונה היתה לבחון **שלוש חלופות** להתמודדות עם דרישות חוק הריכוזיות: הפיכת החברה לחברה פרטית שאינה תאגיד מדווח, הפיכת דסק"ש לחברה פרטית שאינה תאגיד מדווח ומיזוג החברה עם דסק"ש.
82. תוכן עבודתה של הועדה ומטרתה בפועל; המטרה האמיתית שעמדה ביסוד עבודתה היתה מציאת פתרון שיאפשר לבעלי השליטה לעקוף את הוראות חוק הריכוזיות ולשמר את השליטה בכל חברות הקבוצה. בהקשר זה מתחייבות מספר הערות.
83. **ראשית**, בהיותה ועדה תלויה הרי שבדיוני ועדה זו השתתפו, בין היתר, הנהלת החברה, נציגי בעלי השליטה, ובכלל כך מר יריב פילוסוף מטעם חברת היעוץ גיזה זינגר אבן ("מר פילוסוף"), וכן יועצים משפטיים, ורואי חשבון.
84. **שנית**, עבודתה של ועדת הריכוזיות התלויה התנהלה בדפוס ברור. ככלל, אחת לרבעון הועדה התכנסה כדי לדון באותן שלוש חלופות שהוזכרו בהחלטת הדירקטוריון מיום 4.8.14 (הפיכת החברה או דסק"ש לחברה פרטית שאינה תאגיד מדווח או מיזוג החברה עם דסק"ש), שגובשו על ידי הנהלת החברה.
85. כדי להמחיש עד כמה הדפוס היה מובהק ושיטתי נפנה לדברים הבאים המדברים בעד עצמם (פרוטוקול מס' 1/16 מיום 29.2.16 בעמ' 1): **"מר סלהוב ציין כי כמו בכל רבעון, הנהלת החברה בוחנת את שלוש החלופות האפשריות לטיפול והתמודדות עם מגבלות החוק במישור של הורדת שכבה. החלופות הן: 1) הפיכת אי די בי פתוח לחברה פרטית; 2) הפיכת דסק"ש לחברה פרטית; 3) מיזוג של שתי החברות"**. דהיינו, אין מדובר בניסיון אמיתי למציאת פתרון או היערכות לדרישת 2017 אלא בדיון ממוחזר לשם הפרוטוקול "כמו בכל רבעון".
- העתק פרוטוקול 1/16 מיום 29.2.16 של ועדת הריכוזיות התלויה מצ"ב **כנספת 4**.
86. חיזוק למסקנה זו ניתן ללמוד גם מן העובדה שהדיונים לא כללו שורה תחתונה, החלטה או מסקנה אופרטיבית. נהפוך הוא. נאמר מפורשות כי תפקיד הועדה הוא **"לעקוב אחר עמידת החברה בדרישות חוק הריכוזיות"** (דברי מר ענבר, בדיון ועדת ריכוזיות תלויה מיום 24.3.15, עמ' 4 לפרוטוקול 1/15).
- העתק פרוטוקול 1/15 מיום 24.3.15 של ועדת הריכוזיות התלויה מצ"ב **כנספת 5**.
87. **שלישית**, הדיונים בפועל נסובו על השאלה הממוקדת האם החברה תוכל להשלים את אחת משלוש החלופות לעמידה בחוק הריכוזיות באופן שיאפשר לדסק"ש לשמר את השליטה בשופרסל וסלקום. הדיון בשאלה זו נדרש לא כדי למצוא פתרון לעמידה בדרישת 2017, כפי שניתן היה לחשוב, אלא לצורך הדוחות הכספיים של החברה ושל דסק"ש ומתן תוקף לאופן הבחינה של שאלת הירידה משליטה בהשקעות אלה (קרי, שופרסל וסלקום) בדוחות הכספיים.
88. היטיב לתאר זאת מר מישל דהן, מ"מ מנכ"ל, סמנכ"ל ומנהל כספים ראשי בדסק"ש, בדיון מיום 23.8.15 (פרוטוקול 3/15), כדלקמן:

"...אידיבי מצהירה שהיא יודעת שאחת מהחלופות, קרי הפיכת דסק"ש לפרטית, הפיכת אידיבי לפרטית או מיזוג, היא בסבירות של מעל 50%. על בסיס המסקנה הזו, דסק"ש יכולה להשתמש בשיטת ה-value in use בהערכות השווי שלה. זה התהליך: דסק"ש מאשרת, האישור של דסק"ש עובר לאישור אידיבי, אידיבי מאשרת את ההסתברות של אחד התרחישים. ואז למעשה,

דסק"ש עושה בזה שימוש בהערכות השווי".

- העתק פרוטוקול 3/15 מיום 23.8.15 של ועדת הריכוזיות התלויה החברה מצ"ב **כנספח 6**.
89. גם בהקשר זה עולה דפוס חוזר ולשם המחשה נפנה לדבריו של מר דהן בישיבה העוקבת מיום 23.11.15 (פרוטוקול 4/15) לפיהם **"אין בדבריי הרבה כדי לחדש ביחס לרבעונים קודמים..."**.
- העתק פרוטוקול 4/15 מיום 23.11.15 של ועדת הריכוזיות התלויה מצ"ב **כנספח 7**.
90. עיגון נוסף למטרה האמיתית שעמדה ביסוד עבודתה של ועדת הריכוזיות התלויה נמצא בדבריו המפורשים של מר גיל קוטלר, סמנכ"ל הכספים, בישיבת יום 28.2.17 (פרוטוקול 1/17, בעמ' 2), לפיהם:
- "מר קוטלר ציין, כי החברה התייחסה לחוק הריכוזיות בעבר, מדי רבעון, כאשר ההתייחסות לנושא היתה אגב הדוחות הכספיים, בעת שהחברה בחנה את הצורך שיהיה לה, או לא יהיה, לרדת משליטה באחזקות בשופרסל ובסלקום. [...]. בחודשים האחרונים נעשתה עבודה משמעותית בהנהלת החברה, יחד עם יועצי החברה, לצורך מתן מענה לדרישת חוק הריכוזיות בצורה של חלופות שונות ל'קיפול שכבה' במבנה הפירמידלי של קבוצת אידיבי..."**
- העתק פרוטוקול 1/17 מיום 28.2.17 של ועדת הריכוזיות התלויה מצ"ב **כנספח 8**.
91. בהמשך לדברים אלו מר קאופמן הדגיש כי:
- "בדיונים הקודמים בנושא חוק הריכוזיות, החברה התמקדה בפתרונות שמכוונים בעיקר לשנת 2019. כעת, החברה מבקשת להציג בפני חברי הוועדה חלופות שונות לפתרונות שונים שיכולים לספק מענה להשלכות חוק הריכוזיות, בעיקר לשנת 2017 אך עם השלכות גם לשנת 2019"**.
92. עולה אפוא בצורה ברורה כי למרות שהוועדה הוקמה בשלהי 2014 הרי שבפועל היא כלל לא בחנה את החלופות הרלוונטיות להתמודדות עם דרישת 2017 עד שממילא זה היה מאוחר מדי לבחון או ליישם תהליך מכירה לצד ג'.
93. כלומר, תחילת הבחינה של ההערכות לדרישת 2017 נעשתה באיחור קיצוני ובלתי סביר של כשנתיים וחצי במהלכן נבחנו שאלות לא רלוונטיות. כמו כן, הדיונים שנערכו בישיבותיה עד לשנת 2017 היו דיונים לפרוטוקול בשביל הדוחות הכספיים של החברה ושל דסק"ש ולא בשביל למצוא פתרון אמיתי לעמידה בדרישת 2017.
94. **רביעית**, מעבר לתהליך עצמו שאופיין ב"מריחת זמן" הרי שגם במבחן התוצאה, במהלך השנתיים וחצי בהן הועדה פעלה, החברה לכאורה לא נערכה כנדרש לעמידה בדרישת 2017. החברה לא קיבלה החלטות אופרטיביות, למעט ההחלטה על הקמת הוועדה הבלתי התלויה. אך גם החלטה פשוטה זו ניתן היה לקבל בראשית הדרך, ולא רק בשנת 2017, באופן שיותר לה פרק זמן ריאלי לבחון, לגבש ולאחר חלופות אמיתיות להתמודדות עם דרישת 2017 לרבות את חלופת המכירה לצד ג'. חברי הדירקטוריון לא הפעילו שיקול דעת עצמאי (לטובת החברה) ובמידה רבה נכנעו לתכתיבי בעל השליטה. על כל פנים, בעיקרו של דבר ההחלטות שהתקבלו בוועדת הריכוזיות התלויה הן לאשר את החלופות לדיון שגובשו על ידי הנהלת החברה, וכן לאשר את ההסתברות להתממשות אחת החלופות, וזאת לצורך הדוחות הכספיים של דסק"ש.

95. **חמישית**, במהלך הישיבה של ועדת הריכוזיות התלויה מיום 28.2.17 (נספח 8 לעיל) הוצגו לראשונה 6 החלופות (לרבות חלופת הפיצול) לקיפול שכבה לשם עמידה בדרישת 2017 ("6 החלופות") – אותן 6 חלופות שיעמדו גם במוקד דיוניה של הוועדה הבלתי תלויה, שגובשו על ידי הנהלת החברה, והן: (א) חלופת הפיצול/פיצול דסק"ש – החברה תמכור את אחזקותיה בדסק"ש לחברה בבעלות/שליטה מלאה של קבוצת בעל השליטה בתמורה לשטר חוב/הלוואת בעלים. (ב) מיזוג של החברה עם דסק"ש. (ג) רכישת מניות נכסים ובנין בידי החברה. (ד) נכסים ובנין רוכשת את גב-ים. (ה) גב-ים רוכשת את נכסים ובנין. (ו) דסק"ש רוכשת את נכסים ובנין. מר גיל קוטלר, סמנכ"ל הכספים, סיכם את התהליך לגיבוש החלופות באופן הבא:

"תהליך העבודה לגיבוש החלופות"

מר קוטלר ציין, כי התהליך לגיבוש החלופות המוצגות כיום בפני הוועדה הינו תוצר של עבודה אינטרדיסציפלינרית שגובשה על-ידי הנהלה המשותפת של החברה ושל דסק"ש, על-מנת לזהות את הפתרונות האפשריים לעמידה בהוראות חוק הריכוזיות, לרבות התייחסות למידת ההיתכנות של כל אחד מהפתרונות המוצעים. במהלך העבודה כאמור, הנהלה המשותפת של החברה ושל דסק"ש נועצו ביועצים שונים (יועצים כלכליים – "גיזה", עורכי הדין ממשרד גרוס חודק, רואי החשבון ממשרד KPMG ויועצי מס ממשרדו של רו"ח זאב פלדמן), לצורך ביצוע אנליזה מעמיקה בדבר ההשלכות של החלופות השונות".

96. בדיון זה בין היתר הובהר כי בחלופת הפיצול החברה "מוכרת" את מניות דסק"ש לבעל השליטה ולכן יש לטפל בה כעסקה עם בעל השליטה.

97. בישיבה מיום 15.3.17 הסתיימה ההצגה של 6 החלופות וצוין כי בהינתן שבחלק מן החלופות מדובר בעסקה שלבעל השליטה יש בה עניין אישי, ככל הנראה יהיה צורך בהקמת ועדה בלתי תלויה אשר תקבל מנדט מדירקטוריון החברה לפעול באופן עצמאי.

98. בישיבה העוקבת מיום 16.3.17 (פרוטוקול מס' 3/17) הנתבע 5 הציע כי הוועדה תמליץ לדירקטוריון למנות ועדה בלתי תלויה שתדון בחלופות השונות, בדגש על חלופת הפיצול. כן הוצע כי הוועדה הבלתי תלויה תבחן את הנושא בסיוע מומחים שימונו על ידה, תנהל מו"מ (ככל שנדרש) ותקבל החלטות.

99. בכך סיימה ועדת הריכוזיות התלויה את עבודתה.

ב.4.ב. חלק שני – ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה (2017)

100. בחודש מרץ 2017 – קרי, בחלוף למעלה מ-3 שנים ממועד חקיקת חוק הריכוזיות ומינוי ועדת הריכוזיות התלויה וכ-9 חודשים לפני המועד האחרון שעד אליו יש לקפל את השכבה הרביעית בהתאם לחוק הריכוזיות – דירקטוריון החברה החליט למנות ועדה בלתי תלויה המורכבת משני הדירקטורים החיצוניים, הנתבעים 5-6, ומהדירקטור הבלתי תלוי, הנתבע 7.

העתק עמי רלוונטיים מפרוטוקול מס' 4/17 והחלטת דירקטוריון מיום 22.3.17 בדבר הקמת הוועדה הבלתי תלויה מצ"ב כנספח 9.

101. בפתח הדיון של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה וכרקע להחלטה צוין כי ועדת הריכוזיות התלויה התכנסה מספר פעמים וקיימה דיונים מעמיקים ב-6 החלופות המוצעות. כמו כן צוין כי בהתאם להמלצת הוועדה ובשים לב לעובדה שחלק מן החלופות שנדונו עשויות להיות עסקאות אשר לבעל

השליטה יש בהן עניין אישי, הוחלט לקבל את ההמלצה ולמנות ועדה בלתי תלויה שתורכב משני הדירקטורים החיצוניים, הנתבעים 5-6, והדירקטור הבלתי תלוי, הנתבע 7.

[במאמר מוסגר: נזכיר כי 6 החלופות הוצגו לראשונה בישיבה מיום 28.2.17 והצגתן הסתיימה בישיבה מיום 15.3.17. קרי, החלופות נדונו בשתי ישיבות בלבד. לכן, קיים ספק בדבר האמירה כי ועדת הריכוזיות התלויה קיימה דיונים מעמיקים ב-6 החלופות. ממילא נראה שמדובר בחלופות שגובשו על ידי בעל השליטה ויועציו].

102. להלן נעמוד על אבני הדרך העיקריות בעבודת ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה.

103. **הקמה** – כאמור לעיל, ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה הוקמה על פי החלטת דירקטוריון מיום 22.3.17.

הנתבע 5 פתח את הישיבה הראשונה בדברים הבאים: **"זו ישיבתה הראשונה של הועדה הבלתי תלויה שמונתה על ידי דירקטוריון החברה, על מנת לבחון חלופות שונות להתמודדות החברה עם דרישות החוק, ביחס לדרישה לצמצום שכבה בהתאם להוראות חוק הריכוזיות, עד לסוף שנת 2017, וזאת, לאחר שחלופות שונות נדונו במסגרת ועדת הריכוזיות של החברה (שכללה את שלושת חברי הוועדה דכאן, וכן את מר שולם לפידות)..."** (פרוטוקול מס' 1/17 בעמ' 1).

העתק פרוטוקול מס' 1/17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מיום 3.4.17 מצ"ב **כנספח 10**.

104. **מינוי יועצים עצמאיים** – הוחלט על מינוי משרד מטרי מאירי ושות' כיועץ משפטי לוועדה.

105. **סדרי עבודה** – הוחלט כי בשלב ראשון יש לדון ולקבל ארבע החלטות: (א) הכרעה ברורה בשאלה האם מכירה לגורם חיצוני של מי מהשכבות בקבוצה היא אפשרות קיימת; (ב) בחינת החלופות ברמת החברה (דיון ב-6 החלופות שנדונו בוועדת הריכוזיות התלויה) וביצוע תעדוף של החלופות; (ג) ככל שתתקבל החלטה להתקדם בחלופת הפיצול – יש לבחון אם עסקה כזו עונה על דרישת חוק הריכוזיות; (ד) להבחין בין שלבי עבודות הועדה – שלב ראשון הוא דיון בחלופות ובחירת החלופה המועדפת, והשלב השני הוא המו"מ עצמו וביצוע העסקה שתיבחר.

106. מפאת מרכזיות השאלה האם מכירה לגורם חיצוני של מי מהשכבות בקבוצה היא אפשרות קיימת – להלן נביא את הדיון שנערך לגביה כפי שתועד בפרוטוקול מיום 3.4.17 (פרוטוקול מס' 1/17 בעמ' 3), במסגרתו בין היתר צוין כי ההנחה היא שהקבוצה אינה מעוניינת להיפרד ממי מהאחזקות שלה:

"עו"ד קאופמן ציין כי ההנחה היא שהקבוצה אינה מעוניינת להיפרד ממי מהאחזקות שלה. חוק הריכוזיות למעשה מניח שתי אפשרויות עיקריות: רכישה של אחזקות (עד ל-100%, כולל טיפול בחוב), או מכירה של אחזקות. כעת, כפי שמציינת עו"ד שופמן, יש לבחון את השאלה, האם אפשרות של מכירה לגורם חיצוני היא אפשרות קיימת.

לשאלת גב' פרנקל-רוזן בדבר הצורך לקיים דיון מעמיק נוסף לגבי החלופות השונות, השיבה עו"ד שופמן כי תהליך זה אכן יבוצע בדיוני הועדה.

מר ענבר הוסיף כי לעניין זה, לישיבתה השניה של הועדה יזומן סמנכ"ל הכספים של החברה, על מנת לסייע בקידום הדיון בחלופות השונות.

עו"ד קאופמן התייחס לאפשרות של מכירת האחזקה העיקרית של החברה, שהיא דסק"ש, וציין כי למיטב הבנתו, דירקטוריון החברה לא יאשר התקשרות בעסקה למכירת האחזקות בדסק"ש לגורם חיצוני, לא כל שכן כפתרון של הקבוצה לדרישת חוק הריכוזיות לשנת 2017, מה גם שבלתי ישים לסבור

שעסקה כזו תבוצע ותושלם עד סוף שנת 2017 בתנאים מסחריים שיהיו לטובת החברה.

עו"ד גבע ציין כי יש צורך לבצע את תהליך הבדיקה הנ"ל באופן מסודר, תוך פניה לדירקטוריון החברה על-מנת שיציג עמדתו.

מר ענבר ציין כי אכן, לא נראה סביר שהחברה תמכור את דסק"ש מחוץ לקבוצה, בין היתר מאחר שממילא, לפי הוראות המתווה למכירת מניות כלל עסקי ביטוח ולפי הוראות חוק הריכוזיות, סביר להניח שעד לסוף שנת 2019, תיפרד החברה מכלל אחזקות. לכן, לא נראה סביר שבמקביל, החברה תפעל למכירת האחזקות בדסק"ש בשנים הקרובות, ובוודאי שלא עד לסוף שנת 2017. על פניה, החלטה כזו נראית לא כלכלית, ברמת הקבוצה, במיוחד בשים לב לכך שרק בשנה האחרונה התקבלו מספר החלטות בחברה ובדירקטוריון, שלא למכור את האחזקות בכלל עסקי ביטוח תחת לחץ (מה שמחזק את המסקנה לפיה לא יהיה כדאי גם למכור את האחזקות בדסק"ש תחת לחץ ("fire sale"))."

107. סד זמנים דחוק זה כשלעצמו, אשר נראה כי נוצר בכוונת מכוון כדי לאיין כל אפשרות אחרת, היה לחברה לרועץ. שכן, כל תהליך מכירה, ככל שימומש, לוקח חודשים ארוכים. קרי – אי אפשר לבחור חלופה בדקה התשעים ולהספיק ליישם אותה בזמן. במובן זה, תחילתה של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה (בדגש על הקמתה באיחור) העידה על סופה (הליך לא אפקטיבי).

108. הצגת 6 החלופות, התמקדות בחלופת הפיצול, קבלת עמדת בעל השליטה לאפשרות למכירת אחזקות לגורם חיצוני – בהמשך הוצגו ונדונו 6 החלופות שגובשו על ידי הנהלת החברה ונדונו, כמפורט לעיל, במסגרת ועדת הריכוזיות התלויה, בדגש על חלופת הפיצול.

109. במסגרת דיונים אלה בין היתר הוחלט לפנות לבעל השליטה כאמור בלשון ההחלטה מיום 5.4.17 (פרוטוקול מס' 2/17 בעמ' 7) לפיה:

"הוחלט פה אחד:

א. לקדם פניה, בשם הוועדה, לבעל השליטה בחברה, בשאלה האם מכירה לגורם חיצוני של אחזקות במי מחברות השכבה בקבוצה היא אפשרות ממשית וכן לפנות, בשם הוועדה, לדירקטוריון החברה, בשאלה האם מכירה לגורם חיצוני של אחזקותיה של החברה בדסק"ש ו/או מכירה לגורם חיצוני של אחזקותיה במי מחברות השכבה בקבוצה, במטרה לענות על דרישות חוק הריכוזיות, הינה לטובת החברה."

העתק פרוטוקול מס' 2/17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מיום 5.4.17 מצ"ב כנספח 11.

110. התשובה שהתקבלה מפיו של מר אלשטיין עצמו במהלך הדיון בדירקטוריון מיום 9.5.17, הן בכובעו כבעל השליטה והן בכובעו כיו"ר דירקטוריון החברה, היא שמדובר באפשרות לא ישימה ("not a feasible transaction") ושאינה לטובת החברה ("it would not be in the best interest of the IDBD to sell DIC [...] primarily since selling assets due to a regulatory requirement would result in significant loss of value to the Company due to the assets being sold (in a "fire-sale").")

העתק פרוטוקול מס' 7/17 של ישיבת דירקטוריון מיום 9.5.17 מצ"ב כנספח 12.

111. לנוכח עמדת בעל השליטה דירקטוריון החברה החליט ביום 9.5.17:
- "כי לא יהיה לטובת החברה למכור את דיסקונט השקעות או כל נכס אחר בקבוצת אי די בי לצדדים שלישיים, בעיקר משום שמכירת נכסים עקב דרישות רגולטוריות יגרמו להפסדים משמעותיים לחברה בשל הנכסים הנמכרים ב"fire sale"."**
112. לאחר שבעל השליטה החליט כי מכירה לצד ג' אינה חלופה מבחינתו ואף הצליח לכפות עמדה זו על דירקטוריון החברה, מבלי שהונח בסיס עובדתי מספק לקיום דיון והחלטה מיוחדים בשאלה זו, ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה דנה בשאלה האם חלופת הפיצול עונה על דרישות חוק הריכוזיות. עורכי הדין של החברה ואו של בעל השליטה – משרד גרוס ומשרד גורניצקי, מסרו חוות דעת חתומה לפיה חלופה זו עומדת (לשיטתם) בדרישות החוק לקיפול שכבה.
- העתק חוות דעת מיום 17.5.17 מצ"ב **כנספח 13**.
113. כמו כן נדונו הליכי האישור הנדרשים לחלופת הפיצול בהיותה עסקה חריגה של חברת אגרות חוב פרטית עם בעל השליטה. היועצים המשפטיים מסרו כי נדרש: אישור ועדת ביקורת; אישור דירקטוריון; קביעה כי העסקה היא לטובת החברה כמו גם קביעה שהעסקה אינה כוללת חלוקה תוך התייחסות לאופן בחינת שאלה זו (מתוך הבנה כי מתן נכס לבעל השליטה בתמורה נמוכה משוויו מהווה חלוקה⁷); קביעה כי העסקה עומדת במבחן יכולת הפירעון של החברה (על פי חוות דעת כלכלית). כל זאת בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות.
114. כמו כן נבחן האם יש צורך בקיום הליך תחרותי או הליך אחר בהתאם להוראות סעיף 117(ב1) לחוק החברות ונוהל הליך תחרותי של החברה. צוין כי תכליתו של הליך תחרותי או הליך אחר הוא למצוא חלופה מיטבית. נמצא כי עצם קיום ההליך על ידי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מהווה "הליך אחר". מנגד, נבחנו השיקולים האפשריים לבחינת מידת הכדאיות והישימות של עריכת הליך תחרותי.
115. במהלך דיונים אלה במסגרת ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה המשתתפים שבו והבהירו, יותר מפעם אחת, כי אין בכוונת החברה למכור את האחזקות במניות דסק"ש לצד שלישי. כך למשל, בדיון מיום 14.5.17 (פרוטוקול מס' 5/17) מר קוטלר אמר מפורשות **"כי נכון להיום, אין בכוונתה של החברה למכור מניות דסק"ש על מנת לשלם את חובותיה"**, וזאת בהמשך לדברי בעל השליטה בדיון מיום 9.5.17 שהובאו לעיל.
- העתק פרוטוקול מס' 5/17 מיום 14.5.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מצ"ב **כנספח 14**.
116. כמו כן הובהר כי במסגרת חלופת הפיצול החברה מאבדת את האפשרות להרוויח מביצועיה של דסק"ש (קטימת ה-upside), אך נשארת עם החשיפה להפסדים מביצועיה של דסק"ש. דהיינו, הסיכון הגלום בירידת ערך של דסק"ש מושת על החברה ונושיה, בעוד שהסיכוי להנות מעליית הערך ניתן באופן בלעדי לבעל השליטה.
117. הועדה הבלתי תלויה החליטה למנות יועצים כלכליים לוועדה שיבחנו את חלופת הפיצול, וזאת בטרם תיבחר כחלופה המועדפת.
118. במהלך דיוני הועדה הבלתי תלויה ניכר כי חבריה ויועציה הרבו באמירות לפרוטוקול, בעוד שבפועל

⁷ ראו למשל דבריו של מר פילוסוף בדיון מיום 14.5.17 פרוטוקול מס' 5/17 (נספח 14 לעיל) לפיהם: "מר פילוסוף ציין כי נקודת הבסיס היא שלא צריך לבחון את שאלת השווי ההוגן מול בעל השליטה. אם מכרנו לבעל השליטה נכס בשווי הנמוך מהשווי בספרים, המשמעות כאמור בדיונים קודמים היא חלוקה".

מעשיהם ומחדליהם היו היפוכו של דבר. כך, למרות שבפרוטוקולים שבו והדגישו כי יש "חשיבות רבה לאי התלות של הועדה הבלתי תלויה הן לאור פסיקות אחרונות של בית המשפט בנושא והן לאור העובדה כי שמירה על אי התלות יכולה להגן על חברי הועדה שקיבלו את ההחלטה" (פרוטוקול מס' 6/17 מיום 15.5.17, בעמ' 1), ולמרות שחברי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה דנו בכך שחובה עליהם לפעול באופן עצמאי במנותק מבעל שליטה לבחירת החלופה המועדפת, מבלי שיקבעו אותה מראש, תוך השאת רווח לחברה עצמה, הרי שהתנהלותם בפועל היתה הפוכה ב-180 מעלות. הועדה תומרנה על ידי בעל השליטה, אשר הכתיב את ההחלטות העיקריות (כגון שלילת האפשרות למכירה לצד ג', קביעת מתווה העסקה, וכדומה), ואיין את האפקטיביות של הועדה הבלתי תלויה.

העתק פרוטוקול מס' 6/17 מיום 15.5.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מצ"ב **כנספח 15**.

119. **בחירת חלופת הפיצול כחלופה המועדפת** – לאחר שהוצגה חוות דעת חתומה לפיה חלופת הפיצול עומדת בהוראות חוק הריכוזיות הוחלט לאמץ את חוות הדעת. במהלך ישיבה זו גם דנו בשאלה האם עסקת נון-ריקורס (דהיינו, עסקה שבה אין זכות חזרה לרוכש/ללווה עצמו אלא לממכר/לבטוחה בלבד), היא עסקה מקובלת. התשובה היתה שמלכתחילה מדובר בעסקה חריגה שנועדה מחד גיסא לענות על דרישת חוק הריכוזיות ומאידך גיסא להיות לטובת החברה.

120. הנתבע 5 ציין כי "בישיבה הקודמת התנהל דיון בחלופות והמסקנה אליה הגיעו היא שהבחירה בחלופת הפיצול היא העדיפה ביותר כיוון שמבחינה כלכלית היא הכי טובה לקבוצה" (פרוטוקול מס' 7/17, בעמ' 4). בדומה, בדיון אחר הנתבעת 6 ציינה "כי התפקיד של הועדה הבלתי תלויה הוא, בין היתר, לדאוג שבעלי המניות של החברה יקבלו את התמורה הראויה" (פרוטוקול מס' 11/17 מיום 19.6.17 בעמ' 3).

העתק פרוטוקול מס' 7/17 מיום 21.5.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מצ"ב **כנספח 16**.

העתק פרוטוקול מס' 11/17 מיום 19.6.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מצ"ב **כנספח 17**.

121. בסופה של ישיבה זו ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה החליטה כי חלופת הפיצול היא החלופה המועדפת על החברה להתמודדות עם דרישת 2017, וזאת בין היתר בשים לב להחלטת הדירקטוריון מיום 9.5.17 לפיה ביצוע מכירה לצד ג' עד לסוף שנת 2017 אינה ישימה (החלטה שהתקבלה, למעשה, על ידי בעל השליטה). ההחלטה התקבלה בין היתר בכפוף לכך שאין מדובר בחלוקה, שאין פגיעה ביכולת הפירעון של החברה, ובעריכת הליך אחר בדמות ניהול מו"מ בלתי תלוי עם בעל השליטה.

122. ביום 25.5.17 ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אימצו גם הם את המלצות הוועדה והחלטתה בדבר בחירת חלופת הפיצול כחלופה המועדפת להתמודדות החברה עם דרישת 2017. הדירקטוריון הסמיך את ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה לנהל מו"מ ליישום העסקה. כן הוחלט כי בחינת החלופות, בחירת החלופה המועדפת וניהול מו"מ בלתי תלוי עם בעל השליטה יהיו בבחינת "הליך אחר" ביחס לחלופת הפיצול במובן סעיף 117(ב1) לחוק החברות בשים לב לעמדה לפיה קיום הליך תחרותי אינו משרת את טובת החברה. לצד האמור נקבע כי החלטות אלה מתקבלות בין היתר בשים לב לעמדת בעל השליטה והדירקטוריון לפיה לא יתמכו במכירה של האחזקות בדסק"ש לצד ג'.

123. בהתאם, החברה פרסמה דיווח מידי לפיו חלופת הפיצול היא החלופה המועדפת שנבחרה תוך שפורט המתווה של חלופה זו.

העתק דיווח מידי מיום 25.5.17 על בחירת חלופת הפיצול כחלופה המועדפת מצ"ב **כנספח 18**.

124. **מינוי יועץ כלכלי ומעריך שווי חיצוני** – לצורך הערכת שווי דסק"ש (לא לצורך בחינת שאר החלופות) הוחלט למנות את חברת פרומתאוס ייעוץ כלכלי בע"מ (בהובלת רו"ח יובל זילברשטיין) ("פרומתאוס") כמעריך שווי חיצוני ויועץ כלכלי לוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה. הובהר למעריך השווי כי הוא יצטרך להניח את דעת הוועדה הבלתי תלויה כי המתווה שנבחר אינו מהווה חלוקה מצדה של התובעת ושאינן פגיעה ביכולת הפירעון של התובעת, וזאת מעבר לקביעה שמדובר בעסקה לטובת החברה.
125. תכולת העבודה כללה, בין היתר, הערכת שווי של מניות דסק"ש, חוות דעת לגבי עמידת חלופת הפיצול בדרישות חוק הריכוזיות, וחוות דעת הוגנות לגבי הערכת השווי לשטר החוב שבוצעה על ידי חברת שווי הוגן בע"מ (בהובלת אלי אלעל) כדי לוודא ששווי שטר החוב לא יהיה פחות משווי מניות דסק"ש הנמכרות (אחרת נוצרת חלוקה). עם זאת הובהר כי הוא לא נדרש לבחון את החלופות האחרות אלא להתמקד בהערכת השווי של מניות דסק"ש תוך שהודגש כי אין מניעה שהחברה תבחר את החלופה וההליך עצמו (לקביעת התנאים המסחריים) יקבע על ידי חברי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה.
126. **קבלת הצעה מבעל השליטה** – ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה קיבלה את המלצת החברה (בעל השליטה) לפנות לבעל השליטה שיעביר הצעה ראשונית לתנאים מסחריים בהתבסס על חלופת הפיצול, ולאחר מכן לנהל מו"מ עם בעל השליטה בסיוע יועציה.
127. ביום 20.8.17 החברה דיווחה כי ביום 19.8.17 קיבלה הצעה בלתי מחייבת מבעל השליטה (באמצעות דולפין הולנד) למכירת כל מניות החברה בדסק"ש לחברה ישראלית פרטית בשליטת בעל השליטה, על בסיס העקרונות שדווחו בדיווח מיום 25.5.17 על בחירת חלופת הפיצול (נספח 18 לעיל).
128. **ניהול מו"מ לצד המשך דיונים פנימיים** – בהמשך להצעה הראשונה הבלתי מחייבת של בעל השליטה נוהל מו"מ בין ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה ונציגיה לבין בעל השליטה ונציגיו בעיקר בקשר עם התנאים המסחריים של העסקה.
129. במהלך הדרך הנתבעים ידעו כי ניתן לראות את חלופת הפיצול כעסקת אופציה ולא כעסקת מכר. כך למשל, בסיכום ישיבת מו"מ מיום 29.8.17 צוין כי "Such requirements was based on the assumption that the creditors will claim that the purchaser received an 'option' on the residual value of DIC's shares (given the non-recourse provisions)".
- העתק סיכום ישיבת מו"מ מיום 29.8.17 מצ"ב כנספח 19.
130. מכיוון שהנתבעים ידעו שלאופציה יש ערך כלכלי, ומכיוון שהנתבעים (לכל הפחות) ידעו כי ניתן לראות בעסקה כעסקת אופציה, המחדל הטמון באי בחינת שווי האופציה ולמעשה ההתעלמות מסוגיה זו בולט במיוחד.
131. בדיונים שהתקיימו היה ברור לכל כי אין מדובר בעסקה שמתגבשת בתנאים מסחריים רגילים, וכמהחשה לא ממצה נפנה לדבריו של הנתבע 10, מנכ"ל החברה שמונה על ידי בעל השליטה, בישיבה מיום 7.9.17 (פרוטוקול מס' 20/17), לפיהם:

"עו"ד קאופמן אמר כי יחס הכיסוי מהיום הראשון של העסקה הוא מתחת למים אם בוחנים זאת לפי שווי שוק. כמו כן, לא ניתן לדון כיום על מבנה העסקה שכבר הוחלט עליו מבעוד מועד, וצריך להבין שמבנה העסקה שנקבע לא בנוי לתנאים מסחריים מקובלים.

מר מלכה אמר כי זה ברור ושאינן תנאים מסחריים כאלה בשוק" [...]

”עו”ד קאופמן אמר כי ברור שבמסגרת המו”מ המטרה היא להשיג את התנאים הטובים ביותר אך חשוב לקחת בחשבון שבעסקה מסוג כזה לא ניתן לדרוש תנאים מסחריים מקובלים, שכן זה לא סביר”.

- העתק פרוטוקול מס' 20/17 מיום 7.9.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מצ"ב **כנספח 20**.
132. לצד זאת היה ברור כי **”בעת מכירת נכס לבעל השליטה צריך לוודא כי הוא שילם תמורתו מחיר הוגן כדי שלא תיווצר חלוקה”** (פרוטוקול 20/17 מיום 7.9.17 בעמ' 7).
133. שאלת החלוקה היתה אפוא שאלה מרכזית שעמדה במוקד הדיון – גם בבחירת החלופה המועדפת וגם בגיבוש התנאים המסחריים. זאת בין היתר כיוון שלחברה לא היו רווחים לחלוקה ולכן אילו היה נקבע שהעסקה כוללת חלוקה לא היה ניתן לבצע אותה מבלי לפנות לבית המשפט.
134. **אישור מזכר עקרונות ותיקונו במסגרתם נקבע מתווה העסקה (קרי, מכירת מניות דסק”ש לידי בעל השליטה בתמורה שתשולם בהלוואת מוכר נושאת ריבית) – תחילה נדונו העקרונות בהצעה בלתי מחייבת ובהמשך הוצג מזכר עקרונות (term sheet) והתנהל מו”מ לגביו.**
135. ביום 19.9.17 הועדה אישרה לחברה להתקשר במזכר עקרונות לביצוע עסקת הריכוזיות בכפוף, בין היתר, לחתימת מסמכי עסקה מפורטים עד ליום 16.11.17, קבלת אישור האורגנים המוסמכים של הצדדים (לרבות ועדת ביקורת ודירקטוריון החברה), וקביעה כי העסקה אינה כוללת חלוקה וכי לא קיים חשש סביר שהעסקה תמנע מהחברה את היכולת לעמוד בחבוינות הקיימות והצפויות שלה בהגיע מועד קיומן.
136. ביום 24.9.17 החברה דיווחה על ההתקשרות במזכר העקרונות, וכן צירפה לדיווח המידי מזכר המפרט את עיקרי מזכר העקרונות.
- העתק דיווח מידי ומזכר למכירת דסק”ש מיום 24.9.17 מצ”ב **כנספח 21**.
137. ביום 15.10.17 הועדה אישרה בפרוטוקול החלטה בכתב את החלטתה מיום 19.9.17 לאשר את ההתקשרות במזכר העקרונות תוך התייחסות בין היתר לתהליך ולנימוקי ההחלטה.
- העתק החלטה בכתב מיום 15.10.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מצ”ב **כנספח 22**.
138. בין לבין התקיימו אסיפות אג”ח בהשתתפות נציגי החברה ובעל השליטה. בהמשך לאסיפות ומגעים שהתנהלו בין הצדדים, ביום 16.10.17 אושר תיקון למזכר העקרונות ודבר אישור התיקון פורסם בדיווח מידי מיום 19.10.17. אמנם הועברו הערות מצד נציגי מחזיקי האג”ח לאחר אסיפת התייעצות (בלי הצבעה), אך לא התבקש וממילא לא ניתן אישור פורמלי של כל מחזיקי האג”ח לעסקה.
- דיווח מידי מיום 19.10.17 הכולל עדכונים למזכר עקרונות מצ”ב **כנספח 23**.
139. ועדת הביקורת והדירקטוריון אימצו את נימוקי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה ואישרו את ההתקשרות במזכר העקרונות על תיקוניו.
140. **עריכת מסמכי העסקה** – לאחר אישור ההתקשרות במזכר העקרונות על תיקוניו, ולאחר שנדונו סוגיות שונות שעלו תוך כדי עריכת מסמכי העסקה, לרבות תוך התייחסות להערכת השווי של פרומתאוס למניות דסק”ש של החברה, בישיבה מיום 15.11.17 הוחלט על אישור מסמכי העסקה בכפוף לעדכון הוועדה על שינויים נוספים שיעשו בטרם כינוס ועדת הביקורת.
141. בנוסף, בעקבות דין ודברים עם רשות ניירות ערך, הוחלט לבחון את האפשרות לעדכן את הערכת השווי של פרומתאוס למניות דסק”ש של החברה, כך שהשווי ישקף את מניות דסק”ש, ככל האפשר,

נכון למועד אישור העסקה. זאת לנוכח החובה של ועדת הביקורת "לבחון ולאשר שאין חלוקה, כאשר החלוקה מוגדרת כמתן ערך לנכס של בעל מניות ללא תמורה שוות ערך, כלומר, השאלה היא האם בעד המניות שנמכרות מתקבלת תמורה שוות ערך" (פרוטוקול מס' 29/17 מיום 16.11.17 בעמ' 6).

העתק פרוטוקול מס' 29/17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה מיום 16.11.17 מצ"ב **כנספח 24**.

142. ביום 16.11.17 ועדת הביקורת של החברה אישרה את התקשרותה של החברה בעסקה בהתאם למסמכי העסקה שהוכנו; אישרה כי ההתקשרות בעסקה היא לטובת החברה והחלופה המועדפת לחברה להתמודדות עם חוק הריכוזיות; אישרה ואימצה את פעולות ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה וקיבלה את המלצותיה; אישרה כי ההליך שנוהל על ידי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה היא בגדר "הליך אחר" כמובנו בסעיף 117(ב) לחוק החברות ולנוהל הליך תחרותי של החברה; אישרה כי לא קיים חשש סביר שהעסקה תמנע מהחברה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

143. במקביל, נמשך הדיון בשאלת קיומה של חלוקה ועדכון הערכות השווי למועד העסקה, הן בוועדת הריכוזיות הבלתי תלויה הן בוועדת הביקורת, עד שביום 19.11.17 ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה אימצה את הערכת השווי המעודכנת של פרומתיאוס.

144. ביום 20.11.17 ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה החליטה לאשר תיקון לעסקה (שינוי מיטיב) לנוכח ההבדלים בין הערכות השווי כך שיתווספו תמורות בגובה הפער בין השווי ההוגן של מניות דסק"ש לבין השווי ההוגן של התמורות בעסקה, על דרך של הוספת תשלום מזומן של 70 מיליון ש"ח וכן העלאת שיעור הריבית של אג"ח דולפין, וכן הוחלט כי קבלת אישור על השלמת הפער מהווה תנאי מתלה כדי לוודא שאין חלוקה.

145. בנוסף, ועדת הביקורת קיבלה באותו יום חוות דעת משפטית מעורכי הדין של החברה (לא מעורכי הדין העצמאיים של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה) לפיה העסקה אינה כוללת חלוקה. כמו כן, ומעבר לדרוש, נקבע כי גם אם מתקיימת חלוקה אזי סכום החלוקה הוא אפס ולפיכך אין מדובר בחלוקה שאינה מקיימת את מבחן הרווח. עם זאת, נאמר מפורשות כי "בהנחה שבדיעבד מישוהו ימצא ויוכיח שהיה פער בכל זאת ולכן בוצעה חלוקה אסורה – על מקבל הטובה יהיה להשיב את הסכום ששולם לו כביכול ביתר. עו"ד קורן ציינה כי גם בעל השליטה מודע לשאלה שהתעוררה בעניין זה, לרבות החשיפה שלו לביצוע השבה של הסכום העודף שכביכול חולק במסגרת חלוקה אסורה..." (פרוטוקול מס' 21/17 של ועדת ביקורת מיום 20.11.17).

העתק פרוטוקול מס' 21/17 של ועדת הביקורת מיום 20.11.17 מצ"ב **כנספח 25**.

146. בסופו של דבר ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו ביום 20.11.17 את התקשרות החברה בעסקה.

העתק פרוטוקול מס' 22/17 מיום 20.11.17 של ועדת ביקורת מצ"ב **כנספח 26**.

העתק פרוטוקול מס' 17/17 מיום 20.11.17 של דירקטוריון מצ"ב **כנספח 27**.

147. ביום 21.11.17 נחתמה עסקת הריכוזיות.

העתק המסמכים העיקריים של עסקת הריכוזיות מצ"ב **כנספח 28**.

5. ב. עיקרי תנאי עסקת הריכוזיות

148. להלן נפרט בקצרה את התנאים העיקריים של עסקת הריכוזיות, כפי שנחתמה בסופו של יום, ומובן שהנוסח המחייב הוא הנוסח של מסמכי העסקה עצמם, המדברים בעד עצמם.

149. מדובר בעסקת "מכר" כביכול במסגרתה החברה "מכרה" את המניות הנמכרות, קרי, 106,780,853 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של דסק"ש, המהוות כ-70.74% מהון המניות המונפק והנפרע של דסק"ש לידי דולפין ישראל, חברה פרטית שהתאגדה בישראל, המוחזקת על ידי דולפין הולנד (בעלת המניות היחידה של החברה) ומצויה בשליטתו של בעל השליטה (מר אלשטיין).
150. התמורה נקבעה על סך של 1,772,562,160 ₪ (מחיר של 16.6 ₪ למניה) ששולמו באמצעות הנפקת אג"ח דולפין המהווה הלוואת מוכר נושאת ריבית שנתית של 6.5% לתקופה של 5 שנים. הקרן משולמת בסוף התקופה. לדולפין ישראל היתה זכות לדחות את מועד פירעון הקרן בשנה נוספת, עד שלוש פעמים, כשכל דחייה מוסיפה 1% לריבית השנתית. תשלומי ריבית ששולמו על בסיס חצי שנתי החל מחלוף 6 חודשים ממועד השלמת העסקה. לדולפין ישראל זכות לדחות גם את תשלומי הריבית בתנאים מסוימים. כל תשלום ריבית שנדחה נושא תוספת ריבית בשיעור 2% ממועד התשלום המקורי ועד מועד התשלום בפועל. מלבד אג"ח דולפין שולמה תמורת מזומן נוספת בסך של 70 מיליון ₪ במועד השלמת העסקה (22.11.17).
151. נכון למועד ביצוע העסקה שווי המניות הנמכרות הוערך על ידי מעריכי השווי בכ-1.74 מיליארד ₪ ובאותו סכום הוערך גם שווי התמורות בעסקה. בנוסף, שווי המניות הנמכרות בספרי החברה עמד על כ-1.2 מיליארד ₪ ושווי השוק של המניות הנמכרות עמד על כ-1.38 מיליארד ₪ (מחיר של 12.92 ₪ למניה).
152. מדובר בהלוואת מוכר בתנאי נון-ריקורס שבה זכות החזרה היחידה של החברה היא למניות הנמכרות וכן לכ-6.38% ממניות דסק"ש שהיו בבעלות דולפין ישראל ערב העסקה והועמדו על ידה כבטוחה להבטחת פירעון אג"ח דולפין (הלוואת המוכר), וכן לדיבידנדים שחולקו מכוון. החברה לא רשאית לחזור אל דולפין ישראל ו/או בעלי מניותיה, מנהליה או מי מטעמה.
153. במסגרת העסקה הוסדרו בטוחות לטובת שלושה סוגי נושים: (א) נושים של החברה בעלי שעבוד על חלק מן המניות הנמכרות במועד ביצוע העסקה. קרי, מחזיקי אג"ח (סדרה י"ד) של החברה שערב העסקה היו בעלי שעבוד על חלק מן המניות הנמכרות להבטחת חובות החברה כלפיהם (במסמכי העסקה הם הוגדרו "מחזיקי האג"ח המובטחות"); (ב) החברה בכובעה כנושה של דולפין ישראל; (ג) נושים מסוימים של החברה (במסמכי העסקה הם הוגדרו "הנושים הנערבים").
154. נקבע מנגנון האצה (אקסלרציה) לפיו לחברה תעמוד זכות להאיץ את פירעון החוב על פי אג"ח דולפין במקרה שבו החברה תאמין באופן סביר שאין בידיה מקורות נזילים זמינים לתשלום התחייבויותיה כלפי הנושים הנערבים. זכות ההאצה הוגבלה ל-15% בלבד מיתרת הסכומים החייבים באותה עת על פי אג"ח דולפין. בנוסף, נקבע כי גם לנושים הנערבים של החברה תהיה זכות להורות לחברה לדרוש מדולפין ישראל לשלם לחברה את התחייבויותיה על פי אגרת החוב, וזאת עד לגובה יתרת החוב שתעמוד כלפי הנושים הנערבים באותו מועד. עם זאת, בפועל מדובר במנגנון מלאכותי כיוון שבעל השליטה שולט בחברות משני צדי המתנס של אג"ח דולפין. לכן, הבחירה נתונה בידיו של בעל השליטה אם ליישם את המנגנון אם לאו. בנוסף, מנגנון זה נועד במידה מסוימת לפצות על אובדן הנזילות שנגרמה כתוצאה מ"מכירת" מניות דסק"ש. אלא שבפועל, כאמור לעיל, מדובר במנגנון מלאכותי שבו בעל השליטה מצוי בשני צדי המתנס וממילא במקרה שבו יחליט להימנע מקיום המנגנון יידרש הליך משפטי ארוך. כך, שהלכה למעשה מדובר במנגנון עקר שאינו שקול, אף לא בקירוב, לנזילות ולגמישות שנובעת מהחזקה ישירה במניות דסק"ש.
155. נקבעו עילות להעמדת אג"ח דולפין לפירעון מיידי, ובהן שינוי שליטה בדולפין ישראל, אי תשלום

במועד, חדלות פירעון של דולפין ישראל, הפרה מהותית של אג"ח דולפין. מנגד, ניתנה לדולפין ישראל זכות לפרוע בפירעון מוקדם את הסכומים הנותרים לתשלום לפי שיקול דעתה המלא ללא קנס או עמלת פירעון מוקדם.

156. לשלמות התמונה נוסף כי בזמן אמת משרד המשפטים סבר כי עסקה זו לא מקיימת את תכלית חוק הריכוזיות. בדיון שנערך בועדת הכספים של הכנסת ביום 11.9.17 תחת הכותרת "חוק הריכוזיות – הצגת תמונת מצב של הישגי וכשלי החוק", הגב' רוני טלמור, נציגת משרד המשפטים, אמרה, בין היתר, את הדברים הבאים:

"עוד חשוב לי לציין שהבהרנו לנציגים של IDB שאנחנו לא נותנים להם אור ירוק או הסכמה כלשהי להסכמה למהלך שלהם. להפך, הבהרנו להם שהעסקה מנוגדת לתכלית חוק הריכוזיות כפי שאנחנו מבינים אותו. [...] חשוב לנו לומר שהמבנה של העסקה, כמו שהוצגה לנו, לא ראינו לה תכלית אחרת מלבד התכלית של התחמקות מתחולת הוראות חוק הריכוזיות. [...] המבנה של העסקה למיטב הבנתנו נועד להתחמק מתחולת חוק הריכוזיות ולא מצאנו לזה תכלית עסקית אחרת מבחינת מבנה העסקה"

העתק פרוטוקול מס' 809 מישיבת ועדת הכספים של הכנסת מיום 11.9.17 מצ"ב כנספח 29.

157. גם בית משפט נכבד זה (כב' השופט מגן אלטוביה) קבע בעניין בן-שטרית כי "די בכל אלה, כדי להקים חשש ממשי שעסקת מכירת המניות מאי די בי לדולפין, אינה מתיישבת עם תכלית החוק לצמצום הריכוזיות ואפשר אף שיש בה משום הפרה לכאורה של הוראות החוק לצמצום הריכוזיות ככל הנוגע לצמצום חברת שכבה במבנה הפירמידלי שנשלט על ידי אי די בי. יכול ומדובר בעסקה למראית עין או כלשון המבקש "עסקה מלאכותית" (הגם שבדין המס אין חפיפה בין שני המושגים)".⁸

6. יישום העסקה בפועל והתנהלות החברה לאחר השלמת העסקה

158. מעבר לכשלים בתהליך לגיבוש העסקה וביצועה, נפלו כשלים בהתנהלות הנתבעים או מי מהם גם ביישום העסקה, וזאת מעבר לכך שהנהלת החברה התנהלה בהפקרות מוחלטת ביחס להוצאותיה, תוך בזבוז עשרות מיליוני שקלים בכל שנה (לרבות בגין אחזקת משרדים, חניות ומחסנים שוממים במגדלי עזריאל).

159. כך, למרות שעמד לרשות החברה מנגנון האצת תשלומים לצורך עמידה בהתחייבויותיה כלפי נושיה, החברה לא השכילה לעשות שימוש כדבעי בכלי זה.

7. קריסת החברה תוך הותרת חוב של מאות מיליוני שקלים; מכירת מניות דסק"ש במסגרת הליך הפירוק; קבלת אישורו של בית משפט של פירוק להגשת התביעה דנן

160. בשנת 2020, שנים בודדות לאחר ביצוע עסקת הריכוזיות, החברה נקלעה לחדלות פירעון בשל חוב העולה על 2 מיליארד ₪ בעיקר למחזיקי אגרות חוב משלוש סדרות (ט, יד, טו). משכך, לבקשת חלק מנושיה, ביום 25.9.20 ניתן לחברה צו פתיחת הליכים לפירוקה ועו"ד אופיר נאור מונה כנאמן במסגרת תיק חדל"ת 43652-09-20 בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו.

161. בד בבד עם מתן צו פתיחת הליכים ומינוי נאמן לחברה, בית המשפט של פירוק נעתר לבקשת מחזיקי אגרות חוב (סדרה י"ד) של החברה למימוש שעבודים על מניות דסק"ש ששועבדו להבטחת חוב החברה

⁸ ת"צ 24371-09-18 בן-שטרית נ' דולפין איי אל השקעות בע"מ, בפס" 6 (נבו 11.4.24).

כלפיהם (שבאותה עת עמד על כ-889 מיליון ₪), ומינה בהחלטה מיום 25.9.20 (נספח 1 לעיל) את עוה"ד רען קליר ואלון בנימיני ככונסי נכסים על כ-70.14% ממניות דסק"ש ("כונסי הנכסים").

162. בהמשך, ביום 12.10.20 בית המשפט של פירוק נעתר לבקשת הנאמן למימוש שעבודים על מניות דסק"ש ששועבדו להבטחת החוב של דולפין ישראל לחברה מכוח אג"ח דולפין (שבאותה עת עמד על כ-2,049 מיליון ₪), ומינה את הנאמן ככונס נכסים על כ-12.12% ממניות דסק"ש.

העתק החלטה מיום 12.10.20 בדבר מינוי הנאמן לכונס נכסים על כ-12% ממניות דסק"ש מצ"ב **כנספח 30**.

163. הנאמן וכונסי הנכסים ניהלו במשותף את הליך המכירה ביחס לכ-82% ממניות דסק"ש, בהתאם להחלטות בית המשפט של פירוק. ביום 20.11.20 בית המשפט של פירוק אישר את בקשת הנאמן וכונסי הנכסים למכירת כ-82% ממניות דסק"ש לקבוצת מציעים בראשותה של חברת מגה אור החזקות בע"מ בתמורה לסך כולל של כ-1,114 מיליון ₪ במזומן (בלי הלוואת מוכר), מתוכם 950 מיליון ₪ עבור 70.14% ממניות דסק"ש ו-164.5 מיליון ₪ עבור 12.12% מניות דסק"ש. בתוך כך נדחתה הצעת בעל השליטה לרכישת מניות דסק"ש וערער שבעל השליטה הגיש על ההחלטה לאישור מכר נדחה ביום 9.2.21 (ע"א 8389/20). בין לבין, ביום 14.3.21 בית המשפט של פירוק אישר תיקון לתנאי העסקה ובהתאם לו נוסף לתמורה סך של 3 מיליון ₪. העסקה הושלמה והתמורה שולמה במלואה.

העתק אישור מכר מיום 20.11.20 ותיקון מיום 14.3.21 מצ"ב **כנספח 31**.

164. גם לאחר מימוש חלק הארי מנכסי החברה⁹ נותר חוב שלא נפרע בסך שעולה על 390 מיליון ₪.

ג. הטענות ועילות תביעה

165. התובעת טוענת כי השתלשלות האירועים בכל הנוגע להיערכות לעמידה בדרישות חוק הריכוזיות ככלל, ובכל הנוגע לגיבוש, ביצוע ויישום עסקת הריכוזיות בפרט, רצופה כשלים, כמו גם כי התנהלות הנתבעים, שלכל הפחות היא רשלנית ופזיזה, גרמו לתובעת ונושיה נזקים ישירים ועקיפים של מאות מיליוני שקלים, באופן המבסס עילות תביעה מוצקות כלפי הנתבעים, או מי מהם.

ג.1. עסקת הריכוזיות אינה עסקת מכר אלא עסקת אופציה

166. התובעת טוענת כי בפועל, הן מבחינה כלכלית והן מבחינה משפטית, עסקת הריכוזיות אינה עסקת מכר כי אם עסקת אופציה, במסגרתה ניתנה לבעל השליטה אופציה לרכוש (בעתיד) את המניות הנמכרות אם יבחר לשלם את תמורתן.

167. ברובד הגלוי (העטיפה המשפטית) – מה שכתוב במסמכי העסקה – מדובר כביכול בעסקת "מכר" במסגרתה החברה מוכרת את המניות הנמכרות לחברה פרטית בשליטתו ובבעלותו (בשרשור) של בעל השליטה, וזאת בתמורה לאג"ח דולפין (שהיא, כשלעצמה, עסקת הלוואה) ותשלום מזומן זניח.

168. לכן, תחת הנחה זו של עסקת מכר, הערכות השווי שנערכו ערב העסקה בחנו את שווי הממכר (המניות הנמכרות) מצד אחד ואת שווי התמורות (אג"ח דולפין) מצד שני. זו המשוואה שעמדה ביסוד הדיונים שהתקיימו לגבי העסקה כמו גם בבחינת הערכות השווי השונות, שהלכה למעשה כלל אינן רלוונטיות לעסקה שנעשתה בפועל, כדי לוודא שאין בעסקה חלוקה במובן של חוק החברות. שכן, בהיעדר עודפים

⁹ נכון למועד הגשת תביעה זו, החברה, באמצעות הנאמן, מנהלת בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו תביעה בסך של כ-140 מיליון ₪ (קרן) נגד בעל השליטה, באמצעות דולפין הולנד ואירסה, בעניין התחייבות ספציפית של האחרונות להזרמת סך של 210 מיליון ₪ לחברה (תי"א 42027-12-21).

- או רווחים ראויים לחלוקה העסקה אושרה בתנאי שאין בה חלוקה.
169. לעומת זאת, ברובד הסמוי (התוכן) – המהות הכלכלית – מדובר בעסקת אופציה לכל דבר ועניין, שבמסגרתה ניתנה לבעל השליטה ברירה לפרוע את הלוואת המוכר ולשמור את המניות הנמכרות או לוותר על המניות הנמכרות לפי שיקול דעתו. נסביר ;
170. לנוכח תנאי הנון-ריקורס הרי שבמועד הפירעון החוזי של אג"ח דולפין, המקורי או הנדחה, בעל השליטה יכול לבחור אחד משניים – לשלם את החוב או לוותר על המניות.
171. כך למשל, אם ערך המניות הנמכרות היה עולה על 1,770 מיליון ₪ (מחיר המימוש), אזי דולפין ישראל יכולה (אך לא חייבת) לפרוע את הלוואת המוכר ולשמור בידיה את המניות הנמכרות. לעומת זאת –
- אם במועד הפירעון החוזי של אג"ח דולפין, המקורי או הנדחה, ערך המניות הנמכרות לא היה עולה על 1,770 מיליון ₪ (מחיר המימוש) דולפין ישראל יכולה (אך לא חייבת) לוותר על מניות דסק"ש הנמכרות, ובכך למצות את חובתה לפרוע את החוב לחברה על פי אג"ח דולפין.
172. זו המשמעות המעשית של היות העסקה עסקת נון-ריקורס – לחברה יש זכות חזרה למניות דסק"ש בלבד ולא לדולפין ישראל או למי מטעמה, שיכולה לפעול לפי שיקול דעתה המוחלט.
173. אין זו הפעם הראשונה שקבוצת אי די בי מבצעת עסקה מסוג זה. תרגיל דומה נעשה בעסקת מכתשים-אגן ("עסקת מכתשים אגן"),¹⁰ שלא בכדי עלתה כתרשיש ייחוס במהלך הדיונים בעסקת הריכוזיות. בעסקת מכתשים אגן קונה (כמציינה) נתן הלוואה למוכר (כור). ההלוואה היתה בתנאי נון-ריקורס עם זכות חזרה מוגבלת ל-40% ממניות מכתשים אגן ששועבדו להבטחת פירעון ההלוואה. כור קיבלה את כספי הלוואה במועד הביצוע. בהגיע מועד הפירעון בתום 7 שנים, הלוואה (כור) יכול לפרוע את ההלוואה או לוותר על המניות מבלי שלמלווה (כמציינה) יש זכות חזרה אליו. בנוסף, כור מכרה לכמציינה 7% ממניות מכתשים אגן שבעלותה בתמורת מזומן והציבור מכר לכמציינה 53% ממניות מכתשים אגן במזומן. כלומר, הלוואת הנון ריקורס העניקה ללווה (כור) אופציה לרכישה חוזרת של 40% ממניות מכתשים אגן שהיו בבעלות כור במהלך תקופה של 7 שנים.
174. עסקת מכתשים אגן הגיעה לבית משפט נכבד זה בטענה כי כור קיבלה באותה עסקה אופציה לרכישה חוזרת של 40% ממניות מכתשים אגן, וכי אופציה זו טומנת בחובה ערך כלכלי עצמאי שלא התחלק באופן שווה בין כל בעלי המניות אלא ניתן באופן בלעדי לבעל השליטה.
175. החשוב הוא שבעסקת מכתשים אגן לא היתה מחלוקת כי מרכיב האופציה (קרי הזכות לבצע רכישה חוזרת במהלך 7 שנים), כשלעצמו, הוא בעל ערך כלכלי עצמאי (שם דובר על 160 מיליון דולר). בסופו של יום אושרה שם פשרה במסגרתה כור העבירה לבעלי מניות מן הציבור 45 מיליון דולר נוספים כדי להתחלק בערך הכלכלי שבעל השליטה (כור) קיבל מתוקף החזקתו באופציה.
176. ובחזרה לענייננו – הלכה למעשה, הגם שעסקת הריכוזיות הוצגה כעסקת "מכר" בצדה של עסקת הלוואה (אג"ח דולפין), הרי שבפועל מדובר בעסקת אופציה, הן מבחינה כלכלית הן מבחינה משפטית, בדומה לעסקת מכתשים אגן.
177. בעל השליטה שילם 70 מיליון ₪ במזומן עבור אופציה בשווי של כ-500 מיליון ₪ (או שווי דומה כאשר ממילא התביעה הועמדה על סך של 180 מ"ש"ח לאור הערכת סיכויי גבייה ושיקולי אגרה) לרכישת

¹⁰ לניתוח עסקה זו ראה: ת"צ (ת"א) 26809-01-11 כהנא נ' מכתשים-אגן תעשיות בע"מ (נבו 15.5.11).

המניות הנמכרות במחיר של 1,770 מיליון ₪ במהלך תקופה שממועד ביצוע העסקה ועד לתום 8 שנים (לכל המאוחר)¹¹.

178. כמו כן, בזמן אמת היה ברור כי מבחינה כלכלית האופציה היא מחוץ לכסף: "עו"ד קאופמן אמר כי יחס הכיסוי מהיום הראשון של העסקה הוא מתחת למים אם בוחנים זאת לפי שווי שוק"¹². דהיינו, במועד עריכת העסקה מחיר המימוש של האופציה עלה במידה ניכרת על שווי השוק נכון למועד ביצוע העסקה, והמשמעות היא שבאותה עת ההסתברות למימוש האופציה היתה נמוכה. במילים אחרות, עסקה זו "קנתה" לבעל השליטה ארכה עבור דרישת 2017 ודרישת 2019 (כהגדרתן לעיל) אך לא היתה עסקת מכר של ממש ולא היתה פתרון של ממש לחוק הריכוזיות.

ג.2. עסקת הריכוזיות לא נבחנה כעסקת אופציה למרות שבזמן אמת היו אינדיקציות לכך שמדובר בעסקת אופציה

179. עסקת הריכוזיות לא נבחנה כעסקת אופציה אלא כעסקת מכר. למרות שבזמן אמת היו אינדיקציות לכך שמדובר בעסקת אופציה, לרבות אזכור של עסקת מכתשים אגן בתהליך.

180. כיוון שכך לא נבחנו שתי שאלות מהותיות: מה שווי האופציה והאם נוצרת חלוקה בהינתן שווי האופציה מחד גיסא והסכום ששולם עבורה מאידך גיסא.

181. כמו כן, במועד ביצוע העסקה החברה לא עמדה במבחן הרווח בהיעדר עודפים/רווחים ראויים לחלוקה.¹³

182. משמעות מחדלים אלו היא משולשת: ראשית, כיוון שהחלוקה לא אושרה כדין הרי שמדובר בחלוקה אסורה כמובנה בסעיף 311 לחוק החברות. שנית, לא קוימה החובה של סעיף 275(ד) לחוק החברות לבדוק כי העסקה לא כוללת חלוקה ולפיכך, העסקה לא אושרה כדין ומדובר בעסקה חסרת תוקף לפי סעיף 280 לחוק החברות. שלישית, ההחלטה שהתקבלה לאשר את העסקה התקבלה באופן לא מיועד שמפקיע את הגנת כלל שיקול הדעת העסקי, גם אם היתה לו תחולה (ואין לו).

ג.3. עסקת הריכוזיות מהווה חלוקה אסורה

183. התובעת טוענת כי שווי האופציה שבעל השליטה קיבל בעסקת הריכוזיות עומד על כ-500 מיליון ₪ (או שווי דומה כאשר ממילא התביעה הועמדה על סך של 180 מ"ש"ח לאור הערכת סיכויי גבייה ושיקולי אגרה), בעוד שבעל השליטה שילם בגינה 70 מיליון ₪ בלבד, כמוסבר לעיל.

184. כלומר, בעל השליטה קיבל נכס (אופציה) ללא תמורה שוות ערך, וההפרש בין שני הסכומים – שעומד על 430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪) – מהווה הטבה כלכלית שניתנה לבעל השליטה, מתוקף היותו בעל השליטה.

185. כך עולה במפורש מהתהליך לגיבוש וביצוע עסקת הריכוזיות, כפי שתואר לעיל בהרחבה, תהליך שבאופן מוצהר נועד לאפשר לבעל השליטה, בתור שכזה ומתוקף החזקתו (בשרשור) במניות החברה, לשמר את שליטתו בדסק"ש, תוך ביצוע עסקה שאינה בתנאים מסחריים מקובלים.

¹¹ למען שלמות התמונה נוסף כי דולפין ישראל העמידה כ-6.38% ממניות דסק"ש שהיו בבעלותה ערב העסקה כבטוחה לפירעון אג"ח דולפין, והתובעת שומרת על כל טענותיה בהקשר זה.

¹² פרוטוקול מס' 20/17 מיום 7.9.17 של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה, בעמ' 4. נספח 20 לעיל.

¹³ פרוטוקול מס' 20/17 מיום 7.9.17 בעמ' 7: "מר קוטלר אמר שלחברה מותר לחלק דיבידנד כשיש לה עודפים והבעיה עולה כיוון שלחברה אין עודפים ולכן יש לבחון שהיא לא מבצעת חלוקה במקרה כזה". נספח 20 לעיל.

186. בנסיבות העניין, התובעת טוענת כי מתן האופציה מהווה מתן נכס לבעל השליטה (באמצעות דולפין הולנד – בעלת המניות של החברה ושל דולפין ישראל) ללא תמורה שוות ערך, באופן שעולה כדי חלוקת דיבידנד כהגדרת מונחים אלה בחוק החברות.

187. החברה לא אישרה את חלוקת הדיבידנד לפי הוראות הדין ומשכך מדובר בחלוקה אסורה.

188. מבחן הרווח ממילא לא התקיים לפי הדוחות הכספיים הרלוונטיים של החברה, בהיעדר עודפים/רווחים ראויים לחלוקה.

189. למניעת ספק – אין מחלוקת שנערכה בחינה של שאלת החלוקה ביחס לרובד הגלוי של העסקה, קרי, בחינה כי שווי התמורות שקול לשווי המניות הנמכרות. אך בכך לא די. שכן שאלת השווי ההוגן של המניות הנמכרות והתמורות אינה רלוונטית לשאלת השווי הכלכלי של האופציה, שהיא הנכס האמיתי שניתן לבעל השליטה במחיר חסר, ושלגביו לא נערכה הערכת שווי לבחינת שוויו.

4.ג. בהיעדר בחינה של שאלת החלוקה ביחס לשווי האופציה לא מתקיימים תנאי סעיף 275(ד) לחוק החברות ולפיכך העסקה לא אושרה כדין

190. משעה ששאלת החלוקה לא נבחנה ביחס לשווי האופציה שניתנה לבעל השליטה הרי שלא מתקיימים התנאים של סעיף 275(ד) לחוק החברות.

191. לפיכך, עסקת הריכוזיות לא אושרה כדין ומדובר בעסקה חסרת תוקף לפי סעיף 280 לחוק החברות.

5.ג. ההחלטות שהתקבלו בתהליך לגיבוש ואישור עסקת הריכוזיות התקבלו באופן לא מיועד (לא ידעו מה שווי האופציה שניתנה לבעל השליטה ולא בחנו באופן אמיתי אפשרות מכירה לצד ג')

192. התובעת טוענת כי ההחלטות שהתקבלו על ידי הנתבעים, או מי מהם, בתהליך לגיבוש ואישור עסקת הריכוזיות התקבלו באופן לא מיועד.

193. שווי האופציה – כאמור לעיל, עסקת הריכוזיות לא נבחנה כעסקת אופציה. לכן, הנתבעים לא ידעו מה שווי האופציה (הנכס) שניתן לבעל השליטה, ומה היחס בין שווי האופציה שניתנה לו (כ-500 מיליון ₪ או שווי דומה כאשר ממילא התביעה הועמדה על סך של 180 מ"ש" לאור הערכת סיכויי גבייה ושיקולי אגרה) לבין הסכום ששולם עבורה (70 מיליון ₪, כמוסבר לעיל). מדובר אפוא בהחלטה שהתקבלה ללא בסיס עובדתי ובאופן לא מיועד. בין שמדובר בהתרשלות, שבנסיבות העניין בולטת במיוחד בשים לב לידיעת כל הנוגעים בדבר כי מדובר בעסקה שנעשית עם בעל השליטה שלא בתנאי השוק ולא בתנאים מסחריים מקובלים, כמו גם אזכור מפורש של עסקת מכתשים אגן, ובין אם מדובר בהתנהלות מכוונת, בכל מקרה מדובר בהחלטה לא מיועדת.

194. מכירה לצד ג' – כאמור לעיל, בהתאם להחלטת בעל השליטה כלל לא נערכה בחינה אמיתית של האפשרות למכור את מניות דסק"ש (המניות הנמכרות) לצד ג'. משעה שבחינה כאמור כלל לא נערכה הרי שהחלטה להתעלם מחלופה זו התקבלה ללא בסיס עובדתי ובאופן לא מיועד, מבלי שנערכה בחינה עצמאית של חלופה זו, ותוך קבלת עמדת בעל השליטה כעובדה מוגמרת חרף ניגוד העניינים בו היה מצוי.

195. כידוע, קבלת החלטה לא מיועדת מפקיעה את תחולתו של כלל שיקול דעת העסקי, ככל שיש לו תחולה, קל וחומר מקום בו מלכתחילה הנתבעים פעלו במוצהר עבור בעל השליטה ולא לטובת החברה.

196. ההחלטה שהתקבלה לאשר את עסקת הריכוזיות התקבלה אפוא באופן לא מיועד שמפקיע את הגנת כלל שיקול הדעת העסקי, גם אם היתה לו תחולה (ובענייננו – אין לו).

ג.6. מעבר לכך – העסקה, כשלעצמה, היא לרעת החברה ונושיה

197. מעבר לכך – העסקה, כשלעצמה, היא לרעת החברה ונושיה ולא בתנאי שוק.
198. כך למשל (ומבלי למצות): עסקת נון-ריקורס איננה עסקה בתנאי שוק מקובלים. הלכה למעשה בעל השליטה קיבל לידי את הסיכוי להרוויח מעליית שווי של דסק"ש (קרי, ניכס לעצמו את ה-upside ממניות דסק"ש), מבלי ששילם תמורה שוות ערך. בעוד החברה, בכך ש"מכרה" את מניות דסק"ש, קטמה את הסיכוי להנות מעליית שווי זו. למעשה החברה נטלה על עצמה ועל כתפי נושיה, באופן בלתי סביר בעליל, את מלוא הסיכון הכרוך בירידת השווי של מניות דסק"ש. אין בכך היגיון כלכלי. בפרט שהחברה מגבילה את זכות החזרה בעסקה שבה הצד השני הוא חברה ריקה מתוכן שברור שלא יוכל לפרוע את ההלוואה (אג"ח דולפין), והאופציה היא מחוץ לכסף.
199. בדומה, מנגנון ההאצה שנוסף לאג"ח דולפין כדי לפצות על אובדן הנזילות כתוצאה ממכירת המניות הנמכרות היה מנגנון מלאכותי וחסר משמעות בהינתן שבעל השליטה ניצב משני צדדיו. ברגע האמת לא היה ניתן לעשות בו שימוש.
200. ניתן נכס לבעל השליטה ללא תמורה שוות ערך, או, בפשטות – הענקת מתנה בסך של 430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪) לבעל השליטה על חשבון החברה ונושיה מבלי שיש עודפים/רווחים ראויים לחלוקה. ברי כי החברה לא היתה מעניקה מתנה בסך של 430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪) לצד ג' כלשהו.
201. גיבוש עסקה שמהווה תעלול משפטי שתכליתו אחת – התחמקות מוצהרת מדרישת 2017 והוראות חוק הריכוזיות.

ג.7. הפגמים בתהליך, התפרקות הנתבעים משיקול דעתם והכניעה לתכתיביו של בעל השליטה

202. הנתבעים, ובראשם חברי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה (הנתבעים 5-7), התמקדו בניהול הליך למראית עין שנועד לייצר הגנה מפני טענות עתידיות במקום להתמקד בעיקר – מציאת פתרון לעמידה בדרישת 2017 באופן שיעלה בקנה אחד עם חוק הריכוזיות כמו גם עם טובת החברה.
203. מן התיאור העובדתי שהובא לעיל (בהרחבה) עולה כי הנתבעים התפרקו מהפעלת שיקול דעת עצמאי, לרבות בניגוד למתחייב לפי סעיף 106 לחוק לא בחנו בצורה אמיתית את אפשרות המכירה של מניות דסק"ש לצד ג'.
204. כך, בחלק הראשון – ועדת הריכוזיות התלויה (פרק ב.4.א לעיל) – במשך כשנתיים וחצי ועדת הריכוזיות התלויה בזבזה זמן ולא עשתה דבר כדי לקדם את ההיערכות לדרישת 2017 אלא התמקדה בדרוש לצורך הדוחות הכספיים של דסק"ש. מדובר ב"מריחת זמן" שאיננה את האפשרות לנהל הליך מכר אפקטיבי לצד ג', כך שהחברה ניצבה כביכול בפני שתי אפשרויות: ביצוע העסקה או להיות בהפרה של חוק הריכוזיות.
205. בדומה, בחלק השני – ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה (פרק ב.4.ב לעיל) – חברי הוועדה לא הפעילו שיקול דעת עצמאי אלא קיבלו את כל תכתיבי בעל השליטה, לרבות הבחירה בחלופת הפיצול, כמו גם הקביעה כי מכירת מניות דסק"ש לצד ג' אינה אפשרית, וזאת מבלי שערכו בחינה עצמאית של חלופות אלא התמקדו בחלופות שגובשו על ידי הנהלת החברה.
206. הנתבעים קיבלו כנתון כי העסקה היא "מכירת" מניות דסק"ש הנמכרות בתמורה לאג"ח דולפין. בפועל, זה לא דימה ולא היה מו"מ בתנאי שוק עם צד ג'. אין עסקאות כאלה עם צד ג'.

207. מעבר להכוונה הישירה של בעל השליטה (למשל בהחלטה שמכירה לצד ג' אינה חלופה אפשרית), היתה גם הכוונה עקיפה. הנחת העבודה היתה כי מכירה לצד ג' אינה ישימה בפרק הזמן שנותר לעמידה בדרישת 2017, וזאת בהתאם להחלטת בעל השליטה שסבר שמכירה כאמור תהיה fire sale. אלא שהסיבה שבעטייה לא נותר זמן מספק לביצוע עסקה חלופית היא שועדת הריכוזיות התלויה עסקה בשאלות אחרות לחלוטין הנוגעות לדוחות הכספיים של דסק"ש ולא בשאלות שנדרשו לבחון – היערכות לדרישת 2017. כלומר, "מריחת הזמן" בועדה התלויה הביאה לכך שכביכול לא נותר לחברה זמן מספק לנהל הליך מכר סדור באמצעות הועדה הבלתי תלויה.
208. בהקשר זה לא ניתן להתעלם מהכשל הלוגי בהתנהלות הנתבעים ובראשם חברי ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה. ועדה זו התיימרה לנהל מו"מ עם בעל השליטה כאילו היה צד ג', הגם שהם סברו כי אין מספיק זמן לנהל הליך מכירה אפקטיבי לצד ג'. כלומר, אחד משניים: אם באמת התנהל מו"מ עם בעל השליטה בתור צד ג' – הרי שהאמירה והנחת העבודה לפיה לא ניתן לבצע הליך מכירה אפקטיבי לצד ג' בפרק הזמן שעמד לרשות ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה היא אמירה לא נכונה, ולכן ההתעלמות מחלופת המכירה לצד ג' אמיתי היא כשל מהותי. לחלופין – אם אכן לא ניתן היה לבצע הליך מכירה אפקטיבי לצד ג' אזי אין משמעות לכך שהועדה התיימרה לנהל מו"מ עם בעל השליטה כאילו היה צד ג', ולמעשה מדובר בניהול מו"מ עם בעל השליטה בתור שכזה. כך או אחרת מדובר בפגם מהותי היורד לשורש עבודתה של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה ודומה כי גם לשיטת ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה היא ביצעה fire sale לבעל השליטה, תוך העדפת האינטרס של בעל השליטה על פני אינטרס החברה.
209. כעולה מן השתלשלות האירועים שהובאה לעיל, מן הבחינה העובדתית, אפשרות המכירה של מניות דסק"ש לצד ג' כדי לעמוד בדרישת 2017 מעולם לא נבחנה באופן רציני.
210. הסיבה העיקרית לכך היא שבראשית התהליך בעל השליטה קבע עובדה לפיה חלופת המכירה לצד ג' אינה קיימת והנתבעים קיבלו קביעה זה בבחינת כזה ראה וקדש. כלומר, ההחלטה שלא להתקדם או לבחון את חלופת המכירה לצד ג' נעשתה ללא בסיס עובדתי והתקבלה כאקסיומה.
211. כשל נוסף נעוץ בכך שמעורבות בעל השליטה בתהליך, לרבות בבחירת החלופה המועדפת לעמידה בדרישת 2017, לכל הפחות מטילה ספק בדבר אי-התלות של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה, באופן שירוד לשורש העניין. גם חוות דעת משפטיות שהתקבלו במהלך התהליך התקבלו מאת עורכי הדין של החברה או של בעל השליטה, ולא מהיועצים המשפטיים של ועדת הריכוזיות הבלתי תלויה. מעורבות זו אף חותרת תחת האפקטיביות של הועדה הבלתי תלויה.
212. יתרה מכך, בעל השליטה וחברות נוספות בקבוצת בעל השליטה רכשו שירותי תיירות, לרבות כרטיסי טיסה, מסוכנות נסיעות שבבעלות הנתבע 7, אשר אמור היה להיות דירקטור בלתי תלוי, כך שלכל הפחות יש ספק בדבר אי התלות של מי מחברי הועדה הבלתי תלויה.
213. הלכה למעשה התהליך לגיבוש עסקת הריכוזיות נועד, בראש ובראשונה, לייצר הגנה לחברי הדירקטוריון ונושאי המשרה מפני תביעות עתידיות במקום להתמקד בקידום טובת החברה.
214. הדברים עולים בבירור מדברי הנתבעים בדיונים הכוללים בין היתר הקראת סיסמאות נבובות וריקות מתוכן לפרוטוקול, כשעצם ההתגוננות המופרזת מלמדת על הבנה כי הפעולה שנעשתה איננה תקינה.
215. בנוסף, גם לאחר ביצוע העסקה, למרות מנגנון ההאצה הדירקטוריון והנהלת החברה לא פעלו לצורך קבלת הכספים שנדרשו לחברה בעוד החברה התנהלה בהפקרות מוחלטת ביחס להוצאותיה, כאשר הן נאמדו בעשרות מיליוני שקלים בכל שנה (לרבות אחזקת משרדים, חניות ומחסנים שוממים

בעזריאל). בית המשפט של פירוק אף התייחס לכך במסגרת החלטתו מיום 25.9.20.

ג.8. הנזקים

216. התובעת תטען כי כתוצאה מכל האמור לעיל בין היתר נגרם לחברה ולנושיה נזק בגובה סכום החלוקה האסורה, קרי, בסך של כ-430 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪), ודומה כי לא בכדי סכום החלוקה האסורה הוא בקירוב הסכום החסר בקופת החברה עבור פירעון חובותיה לנושיה.
217. לחלופין, התובעת תטען כי אלמלא התנהלות הנתבעים, או מי מהם, עסקת הריכוזיות לא היתה מבוצעת בתנאים שאינם תנאי שוק והינם לרעת החברה ונושיה. המניות הנמכרות היו נמכרות לצד ג' בתנאי שוק כנגד תמורה ריאלית וממשית ולא לבעל השליטה בעסקת אופציה עם הלוואת מוכר בתנאי נון-ריקורס. לפיכך, נגרם נזק בגובה ההפרש בין שווי השוק של המניות הנמכרות במועד ביצוע העסקה (כ-1.38 מיליארד ₪) לבין המחיר בהן מומשו בפועל בהליכי חדלות הפירעון של התובעת (כ-950 מיליון ₪), או בגובה ההפרש בין שווי המניות הנמכרות על פי הערכת השווי שנערכה להן במועד ביצוע העסקה (כ-1.74 מיליארד ₪) לבין המחיר המימוש בפועל בהליכי חדלות הפירעון (כ-950 מיליון ₪). קרי, מדובר בנזק המוערך בטווח שבין כ-430 מיליון ₪ לכ-790 מיליון ₪ (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪).

ג.9. עילות התביעה

218. התובעת תטען כי בנסיבות המתוארות לעיל התגבשו כלפי הנתבעים בין היתר (ומבלי למצות) עילות התביעה הבאות, שהתגבשו עם אישור עסקת הריכוזיות.
219. **הנתבעים, כבובעים כנושאי משרה** שלקחו חלק בתהליך שהוביל לאישור עסקת הריכוזיות וכן באישורה, אחראים בגין ביצוע **חלוקה אסורה** לפי **סעיף 311 לחוק החברות**.¹⁴
220. **הנתבעים, כבובעים כנושאי משרה** שלקחו חלק בתהליך שהוביל לאישור עסקת הריכוזיות, פעלו בניגוד לסטנדרט ההתנהגות של נושא משרה סביר ונבון, פעלו ברשלנות ואף בפזיזות, הן בכך שלא בחנו את עסקת הריכוזיות כהווייתה (קרי, כעסקת אופציה) ולא הבינו את מהותה הכלכלית (או חמור מכך – הבינו והתעלמו), הן בכך שלא בחנו את האפשרות של מכירת המניות הנמכרות לצד ג', הן בכך שאישרו את ההתקשרות בעסקה שאינה לטובת החברה אלא לרעת החברה ונושיה שכוללת חלוקה אסורה, והן בכך שפעלו בניגוד עניינים בשל מעורבותם בתאגידים נוספים בשליטת בעל השליטה, לרבות אירסה ודסק"ש. בהתנהלותם זו הנתבעים גרמו נזק והפרו את **חובות הזהירות** המוטלות עליהם לרבות לפי **סעיפים 252-253 לחוק החברות וסעיף 289 לחוק חדלות פירעון**.¹⁵
221. **הנתבע 1, כבובעו כבעל שליטה**, אחראי בגין הפרת **חובת ההגיונות** שחלה עליו לפי **סעיף 193 לחוק החברות**, בכך שפעל לכך שהחברה תעניק לו אופציה בשווי של כ-500 מיליון ₪ (או שווי דומה כאשר ממילא התביעה הועמדה על סך של 180 מ"ש"ח לאור הערכת סיכויי גבייה ושיקולי אגרה) בתמורה

¹⁴ "311. בוצעה בחברה חלוקה אסורה יראו כל מי שהיה דירקטור במועד החלוקה כמי שהפר בכך את חובותיו לפי סעיפים 252, 253 או 254, לפי הענין, לחברה, אלא אם כן הוכיח אחד מאלה: (1) שהתנגד לחלוקה האסורה ונקט את כל האמצעים הסבירים כדי למנועה; (2) שהסתמך בתום לב הסתמכות סבירה על מידע שאלולא היה מטעה היתה החלוקה מותרת; (3) שבנסיבות הענין, לא ידע ולא היה עליו לדעת על החלוקה".

¹⁵ "חובת זהירות - 252. (א) נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש]. (ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת זהירות של נושא משרה כלפי אדם אחר. **אמצעי זהירות ורמת מיומנות - 253.** נושא משרה יפעל ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא משרה סביר, באותה עמדה ובאותן נסיבות, ובכלל זה ינקוט, בשים לב לנסיבות הענין, אמצעים סבירים לקבלת מידע הנוגע לכדאיות העסקית של פעולה המובאת לאישורו או של פעולה הנעשית על ידיו בתוקף תפקידו, ולקבלת כל מידע אחר שיש לו חשיבות לענין פעולות כאמור".

לתשלום סך של 70 מיליון ₪ כמוסבר לעיל, קרי, פעל לקבלת הטבה בסך של 430 מיליון ₪ מהחברה (ובכל מקרה בסכום שלא יפחת מסכום התביעה שהועמדה לצרכי אגרה והערכת סיכויי גבייה על 180 מיליון ₪).¹⁶

ד. הסעד המבוקש

222. התובעת תטען כי הרקע העובדתי ועילות התביעה שפורטו לעיל מניחים את הבסיס העובדתי והמשפטי לחייב את הנתבעים בפיצוי התובעת בגין הנזקים שנגרמו בשל התנהלות הנתבעים או מי מהם, ולהעמיד את החברה במקום בו היתה עומדת אלמלא התנהלותם הפסולה של הנתבעים.
223. משכך, בית המשפט הנכבד מתבקש לחייב את הנתבעים, ביחד ולחוד, לשלם לתובעת סך של 180,000,000 ₪ (לצרכי אגרה בלבד), בצירוף הפרשי הצמדה וריבית כדין מיום פסק הדין ועד מועד התשלום בפועל, בגין אחריותם לגיבוש, ביצוע ויישום עסקת הריכוזיות, וכן לחייבם בהוצאות משפט ושכ"ט עו"ד בתוספת מע"מ כדין.

ה. סיכום ועתירה

224. במכלול האמור לעיל בית המשפט הנכבד מתבקש להורות כמבוקש בפרק ד' לעיל.
225. בית המשפט הנכבד מוסמך לדון בתביעה לפי סעיף 42 לחוק בתי המשפט, התשמ"ד-1984 ותקנה 7 לתקנות סדר הדין האזרחי, התשע"ט-2018, לנוכח מהות התביעה וכתובתם של הנתבעים 5, 6, 8, 9, כמו גם מקום משרדיה של התובעת במועדים הרלוונטיים לתביעה זו (מגדלי עזריאלי בתל אביב), בהם התקיימו ישיבות הדירקטוריון ו/או ועדות הדירקטוריון של החברה בהתאם.
226. התובעת שומרת לעצמה את הזכות להוסיף ו/או לצרף כל חוות דעת וכל מסמך אחר ככל שיידרש. הטיעונים המשפטיים של התובעת, לרבות ההפניות למובאות ואסמכתאות משפטיות אינן ממצות והתובעת שומרת על זכותה להעלות כל טענה ו/או עילה הנובעות מעובדות התביעה.
227. כל האמור והנטען בכתב תביעה זה נטען לחלופין, בהשלמה או במצטבר, בהתאם לתוכן הדברים והקשרם. התובעת אינה מוותרת על כל טענה או על זכות כלשהי שבדיני הראיות. בכל מקרה בו נטל ההוכחה או נטל הבאת הראיות מוטל על הנתבעים, התובעת אינה מסכימה להעברת הנטל אליה, במפורש או במשתמע.

¹⁶ **חובת בעל שליטה וכוח הכרעה לפעול בהגינות** 193. (א) על המפורטים להלן מוטלת החובה לפעול בהגינות כלפי החברה: (1) בעל השליטה בחברה; (2) בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בענין החלטת אסיפה כללית או אסיפת סוג של החברה; (3) בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה. (ב) על הפרת חובת הגינות יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, בשים לב למעמדם בחברה של המנויים בסעיף קטן (א).