



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

לפני כב' השופט פרופ' עופר גרוסקופף

המבקשים
1. רמי אוסטרובסקי
2. יניב אוזנה

ע"י ב"כ עו"ד רם דקל, עו"ד אוהד אנטמן, עו"ד רונן עדיני ועו"ד לידור שובל

נגד

החברה
1. חברת השקעות דיסקונט בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד צבי אגמון, עו"ד אורי שורק ועו"ד קרן שילר

המשיבים
2. נוחי דנקנר
3. גדעון להב
4. אליהו כהן
5. אבי פישר
6. ניב אחיטוב
7. יצחק מנור
8. צבי לבנת
9. חיים גבריאלי
10. זהבה דנקנר
11. דורי מנור
12. שאול בן זאב
13. רפי ביסקר
14. מרק שימל
15. יאיר אורגלר

המשיבים 2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 13, 14 ו-15 ע"י ב"כ עו"ד רם כספי, עו"ד עמית ליוורוב ועו"ד ירון קוכמן

המשיבים 7 ו-11 ע"י ב"כ עו"ד אהרון מיכאלי, עו"ד יהודה רוזנטל ועו"ד עוז ססי
המשיבים 8 ו-12 ע"י ב"כ עו"ד גיורא ארדינסט, עו"ד תומר וייסמן,
עו"ד נעמה ארליך ועו"ד ענת שקד

החלטה בבקשה לאישור תביעה נגזרת

ב- 24.3.2011 התבקש דירקטוריון חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: "החברה" או "דסק"ש") לאשר את הצעת בעל השליטה בחברה, מר נוחי דנקנר, להתקשר בעסקה לרכישת השליטה במעריב החזקות בע"מ (להלן: "מעריב"), חברה ציבורית, שהינה המוציאה לאור של העיתון "מעריב". דירקטוריון דסק"ש קיים דיון של כשעה וחצי בהצעת העסקה, ובסופו אישר פה אחד את ההתקשרות, בהתאם להצעה שהונחה לפניו. בעקבות החלטה זו השקיעה דסק"ש במעריב במהלך השנה וחצי שלאחר מכן סכום של כ- 360 מיליון ש"ח, אשר רובו ככולו ירד לטמיון. המבקשים סבורים כי החלטת דירקטוריון דסק"ש בדבר רכישת מעריב, כמו גם החלטות שלאחר מכן, שהביאו להגדלת ההשקעה

עמוד 1 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

במעריב, התקבלו באופן רשמי ופזיז, וכי הדבר מקים לדירקטורים שקיבלו החלטות אלו אחריות כלפי החברה בגין ההפסד שנגרם לה, אשר הוערך בכתב התביעה בסכום של 368,789,586 ש"ח. החברה לא קיבלה עמדה זו, וסירבה להגיש תביעה נגד הדירקטורים שקיבלו את החלטות ההשקעה במעריב. על כן פנו המבקשים לבית המשפט בבקשה לאשר להם לנהל תביעה נגזרת בשם החברה. מהטעמים שיפורטו להלן הגעתי למסקנה כי יש מקום לקבל את הבקשה, ולאשר למבקשים לנהל את התובענה בשם החברה כתביעה נגזרת.

א. הצדדים

1. **המבקשים** הם בעלי מניות מן הציבור בדסק"ש. המבקש 1, מר רמי אוסטרובסקי (להלן: "מר אוסטרובסקי") מחזיק ב-2,657 מניות של החברה. המבקש 2, מר יניב אוזנה (להלן: "מר אוזנה") מחזיק ב-3,614 מניות של החברה.
2. **המשיבה 1**, דסק"ש, היא חברת אחזקות ציבורית אשר השקעותיה העיקריות מתמקדות בתקשורת, נדל"ן, מסחר ושירותים, תעשייה (אגרוכימיה) ופיננסים. דסק"ש מחזיקה הן בחברות בעלות פעילות עצמאית והן בחברות אחזקות.
3. **המשיבים 2 – 15** כיהנו כולם כאורגנים של החברה במועד בו התקבלה ההחלטה על רכישת השליטה במעריב (להלן, יחדיו: "הדירקטורים" או "הדירקטורים המשיבים"). המשיב 2, מר נוחי דנקנר (להלן: "מר דנקנר") כיהן כיו"ר הדירקטוריון של החברה. המשיבים 3 – 5, כמו גם המשיבים 7 – 15, כיהנו כדירקטורים בחברה. המשיב 6, פרופ' ניב אחיטוב (להלן: "פרופ' אחיטוב"), שימש כדירקטור חיצוני בחברה.

ב. רקע עובדתי

4. דסק"ש היא חברה ציבורית. במועדים הרלוונטיים לענייננו בעלת השליטה בחברה היתה אי.די.בי חברה לפיתוח בע"מ, חברת בת של הקונצרן אי.די.בי. חברה לאחזקות בע"מ, אשר בעל השליטה בה היה מר דנקנר, ששימש כאמור כיו"ר הדירקטוריון של דסק"ש. טרם ההתקשרות בהסכם לרכישת מעריב עמד שווי השוק של דסק"ש על 6.5 מיליארד ש"ח, ואילו הונה העצמי הוערך בסכום של 3.8 מיליארד ש"ח (נכון ליום 31.12.2010).
5. בעת הרלוונטית, תחילת שנת 2011, כ-43% ממניותיה של מעריב הוחזקו בידי חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ (להלן: "הכשרת הישוב"); כ-30% ממניותיה הוחזקו בידי חברת זקי אנטרפרייזס (ישראל-המזרח התיכון) בע"מ, בשליטתו של מר זקי רכיב (להלן: "מר רכיב"); כ-

עמוד 2 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

19% ממניותיה הוחזקו (באמצעות נאמנים) בידי מר ולדימיר גוסינסקי (להלן: "מר גוסינסקי") ו-0.75% ממניותיה הוחזקו בידי מר עופר נמרודי (להלן: "מר נמרודי"), מבעלי השליטה בהכשרת היישוב. יתר המניות של מעריב, כ-7%, הוחזקו בידי הציבור.

6. בחודש מרץ 2011 דיווחה החברה לבורסה על אפשרות להשקעה במעריב. בדיווח שנמסר ביום 23.3.2011 נכתב כי בעקבות פניית בעלי מניות עיקריים במעריב לחברה, מתגבשות הסכמות לביצוע עסקה שבמסגרתה תרכוש דסק"ש שליטה (מעל 50%) במעריב, בתמורה כוללת של כ-140 מיליון ש"ח. בדיווח נמסר כי מתוך הסכום האמור תזרים דסק"ש למעריב כ-120 מיליון ש"ח (מתוכם באופן מיידי כמימון ביניים סכום של 20 מיליון ש"ח) וכי היתרה תשמש לרכישת חלק מאחזקותיו של מר רכיב. עוד הובהר בדיווח כי "העסקה כפופה לחתימת הסכמים מפורטים בין הצדדים, והשלמתה, ככל שייחתמו הסכמים כאמור, תהיה כפופה לתנאים מתלים שונים, לרבות קבלת אישורים נדרשים ובדיקת נאותות לשביעות רצון דסק"ש. מובהר, כי אין וודאות ביחס לביצוע העסקה".

7. דיווח נוסף של החברה לבורסה נמסר למחרת, ביום 24.3.2011. בדיווח זה מסרה החברה כי התקשרה באותו היום בהסכם לרכישת השליטה במעריב. בדיווח פורטו עיקרי ההסכמים שנכרתו וצוין שלאחר השלמת העסקה צפויה דסק"ש להחזיק בכ-59% מהון המניות המונפק של מעריב, ואילו הכשרת היישוב צפויה להחזיק בכ-27% מהון המניות המונפק של מעריב (במקביל להשקעת הכספים על ידי דסק"ש הוסכם כי הכשרת היישוב תזרים למעריב 12 מיליון ש"ח בהנפקה פרטית של מניות, ואף תמיר למניות הלוואות בעלים שנתנה למעריב שיתרתן עמדה על כ-40 מיליון ש"ח). עוד הובהר בהודעה זו כי העסקאות הללו מותנות בתנאים מתלים שונים, ובהם השגת האישורים הנדרשים על פי הדין, הגעה להסדרים לשביעות רצון דסק"ש בקשר לחובותיה של מעריב לבנקים, ותוצאות מספקות לבדיקת הנאותות שעורכת דסק"ש למעריב. לפי הדיווח, כפוף לקיום כל התנאים המתלים, יושלמו העסקאות בתוך מספר חודשים.

8. בהמשך לדיווח זה נמסרה באותו היום הודעה נוספת, כי דירקטוריון דסק"ש (להלן: "הדירקטוריון") אישר זמן קצר לפני כן את התקשרות החברה בהסכם. בפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון שהתקיימה ביום 24.3.2011, אשר אורכו 2 עמודים, צוין כי מר עמי אראל (להלן: "מר אראל") ששימש כנשיא ומנכ"ל דסק"ש באותה עת, הציג באמצעות מצגת את עסקת ההשקעה. לדבריו, שתי קבוצות מתחרות מבחינתה של דסק"ש, קבוצת בזק וקבוצת הוט, מחזיקות בנכסים מרכזיים החסרים לדסק"ש: קווים עד לבית הלקוח ותוכן. מר אראל ציין כי קבוצת הוט וחברת yes מוציאות מדי שנה מאות מיליוני ש"ח על רכישת תוכן. הוא הוסיף כי "מעריב הינה יצרן של תוכן כתוב באמצעות העיתונאים שלה. בשנים הקרובות צפויה התלכדות



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בין עולם הטלוויזיה לעולם האינטרנט, ואת התוכן שמפיקה מעריב יהיה אפשר לשלב במדיה החדשה... בהתחשב בסכומים הגדולים שמוציאות הוט ויס על רכישת תוכן, נראה משתלם להשקיע בכך סכום של כ-140 מיליון ש"ח". מר דנקנר הציג אף הוא פרטים שונים הנוגעים לעסקה, ובסיום הישיבה הוחלט כאמור לאשר את העסקה.

9. בחלוף כחודש ימים מסרה החברה דיווח נוסף שבו עדכונים לגבי רכישת מעריב. צוין כי ביום 18.4.2011 התקשרה מעריב בהסכם עם בנק הפועלים בע"מ (להלן: "הבנק") בנוגע לפרעון חובותיה אליו. במסגרת זו הוסכם כי עם השלמת ההסכם לרכישת מעריב על ידי דסק"ש, תשלם מעריב לבנק סכום של 42 מיליון ש"ח לסילוק סופי של כל חובותיה, שעמדו במועד הדיווח על סך של כ-106 מיליון ש"ח. נוסף על כך, נחתם באותו היום הסכם בין דסק"ש לבין הנאמנים על מניות מר גוסינסקי, על פיו תרכוש דסק"ש 2 מיליון מניות של מעריב (שיהיו כ-1.8% מהון המניות המונפק של מעריב לאחר השלמת ההסכם לרכישת מעריב) בתמורה לסכום של 2 מיליון דולר. עוד התחייבה דסק"ש להעניק, לתקופה של 3 שנים מיום השלמת ההסכם לרכישת מעריב, לתת אופציה לפיה במידה שיופעלו הליכי מימוש נגד מניותיו של מר גוסינסקי (שיהיו כ-4.2% מהון המניות המונפק של מעריב לאחר השלמת ההסכם לרכישת מעריב), תציע דסק"ש לרכוש מניות אלה בתמורה לסכום של 6 מיליון דולר. כלומר, עם השלמת העסקה היתה צפויה דסק"ש להחזיק בכ-61% מהון המניות המונפק של מעריב (וככל שההתחייבות לרכישת מניותיו של מר גוסינסקי תמומש בעתיד, היתה צפויה דסק"ש להחזיק בכ-4% נוספים).

10. הסכמים אלו הסדירו את נושא חובותיה של קבוצת מעריב לבנקים, דבר שהיווה כאמור אחד מהתנאים המתלים להשלמת העסקה. תנאי מתלה נוסף היה קבלת אישורו של הממונה על ההגבלים העסקיים להסכם לרכישת מעריב. אישור זה התקבל ביום 28.4.2011. בחודש יוני 2011, לאחר שהתקיימו כל התנאים המתלים שנקבעו, ובכללם קבלת תוצאותיה של בדיקת נאותות, הודיעה דסק"ש על השלמת העסקה. לפי הדיווח שניתן ביום 2.6.2011, בסך הכול עמדה השקעת החברה במעריב על סכום כולל של 147 מיליון ש"ח, וכנגדה רכשה כ-61% ממניות מעריב.

11. לאורך התקופה שבמהלכה החזיקה דסק"ש בשליטה במעריב, השקיעה החברה סכומים נוספים במעריב, הן באמצעות מתן הלוואות בעלים למעריב והן בדרך של רכישת אג"ח ומניות נוספות של מעריב. כך, בחודש ספטמבר 2011 רכשה דסק"ש מניות נוספות של מעריב מחברה בשליטתו של מר רכיב, שהיוו 1.4% מהון המניות המונפק של מעריב. נוסף על כך רכשה באותה עסקה אופציה לרכישה נוספת של מניות בשיעור של 3.5% מההון המונפק, אשר מומשה על ידי דסק"ש בסוף חודש מרץ 2012. ההשקעה הכוללת ברכישות אלה הסתכמה בכ-21 מיליון ש"ח, ובכך גדלו אחזקותיה של דסק"ש במעריב לכ-65.9%.

עמוד 4 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

12. בשל מצבה הפיננסי הרעוע נדרשו למעריב מזומנים באופן מיידי לשם מימון המשך פעילותה, ועל כן התבקשה דסק"ש כבר בחודש אוקטובר 2011 להעמיד למעריב הלוואת בעלים בסכום של 50 מיליון ש"ח לתקופה של 3 שנים, כאשר ההלוואה תהא צמודה למדד המחירים לצרכן ותישא ריבית שנתית בשיעור של 4.5% (להלן: "ההלוואה הראשונה"). להשלמת התמונה יצוין כי בחודש נובמבר 2011 אישרו הדירקטוריון וועדת הביקורת להאריך את משך ההלוואה לתקופה של 5 שנים.

13. אלא שגם לאחר מתן הלוואה זו, מצבה הכלכלי של מעריב הוסיף להיות רעוע. ביום 23.11.2011 התקיים בוועדת הביקורת של דסק"ש דיון בנוגע למתן הלוואה שנייה למעריב בסך של 50 מיליון ש"ח (להלן: "ההלוואה השנייה"). במהלך הדיון צוין כי הרשות לניירות ערך מצפה כי "דוח רואה החשבון המבקר של מעריב על דוחותיה הכספיים הקרובים יכלול הערה של הפניית תשומת לב למצבה". לאחר שנשמעו הערות חברי הוועדה בדבר הצורך במידע נוסף על תכנית הפעילות של מעריב לשנתיים הקרובות, לפני קבלת החלטה למתן הלוואה נוספת, נקבע כי הוועדה תתכנס שוב בחלוף כשבוע, ובישיבה זו ימסור הצוות הבכיר של הנהלת מעריב מצגת מפורטת על מעריב, עסקיה, מצבה הפיננסי ותכניותיה.

14. ביום 28.11.2011 התקיימה ישיבה נוספת של ועדת הביקורת. בישיבה זו נכחו, בין היתר, סגן יו"ר הדירקטוריון של מעריב, העורך הראשי של מעריב וסמנכ"ל הכספים שלה. בישיבה זו הוחלט להעמיד למעריב הלוואה בסכום של 50 מיליון ש"ח לתקופה של 5 שנים, אשר תנאיה זהים לאלו של ההלוואה הראשונה. בישיבת הדירקטוריון מיום 29.11.2011 הוחלט לאשר את מתן ההלוואה.

15. לאחר שפורסמו דוחותיה הכספיים של מעריב לרבעון השני של שנת 2011, הועלתה מצד אחד מהמחזיקים באגרות החוב של מעריב דרישה לכנס אסיפה כללית בדרישה להעמדת האג"ח לפירעון מיידי. בעקבות כך התקיימו דיונים עם הנאמן לאגרות החוב ונציג של המחזיקים, בסיועו של יועץ, והוסכם כי דסק"ש תציע לרכוש את אגרות החוב של מעריב שבידי הציבור (הכשרת היישוב שאף היא החזיקה באגרות חוב של מעריב הסכימה שלא למכרן) במחיר של 0.84 ש"ח לכל 1 ש"ח ערך נקוב. בישיבת הדירקטוריון שהתקיימה ביום 22.12.2011 הוחלט לאשר פרסום הצעת רכש לרכישת כל אגרות החוב (סדרה ד') של מעריב במחיר האמור. ואכן, בחודש פברואר 2012 נרכשו כ-59% מאגרות חוב אלו בתמורה לסכום של כ-33.35 מיליון ש"ח.

16. בהמשך להחלטה זו החליטה החברה, במסגרת ישיבת ועדת הביקורת שהתקיימה ביום 21.3.2012, לרכוש את אגרות חוב של הכשרת היישוב, בתמורה לסכום של 18.45 מיליון ש"ח

עמוד 5 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בעקבות כך החזיקה החברה בכ-95% מאגרות החוב (סדרה ד') של מעריב, כאשר סך כל הסכומים שהושקעו ברכישת אגרות החוב של מעריב עמד על 51,789,586 מיליון ש"ח.

17. החלטה למתן הלוואה נוספת למעריב התקבלה במהלך חודש יוני 2012. ביום 14.6.2012 התקיימה ישיבה של ועדת הביקורת של דסק"ש, במסגרתה נידון מצבה העסקי והפיננסי של מעריב. בין היתר צוין כי הסיבות לפערים בין ביצועי מעריב והתחזיות נובעים מירידה במחירי הפרסום, ומקשיים שהתגלו בניסיון להעביר את מערך ההפצה של העיתון למיקור חוץ. החברה התבקשה להעביר למעריב הלוואות בעלים מיידית בסכום של 25 מיליון ש"ח. בהמשך לישיבה זו, התקבלה ביום 17.6.2012 החלטה להעניק לחברה את ההלוואה המבוקשת, כאשר חלק מהסכום יועבר באופן מידי, והיתרה (על פי פרוטוקול ועדת הביקורת דובר על סכום של 10 מיליון ש"ח) תועבר רק לאחר שהנהלת מעריב תציג בפני הדירקטוריון תכנית עבודה מפורטת למעבר למודל עסקי, שתהיה מקובלת עליו (להלן: "ההלוואה השלישית").

18. בפועל, הועברו תחילה 10 מיליון ש"ח, וביום 15.7.2012 התקבלה החלטה בישיבת הדירקטוריון להעביר 15 מיליון ש"ח נוספים, זאת לאור מידע שהוצג בישיבה בקשר למגעים עם גורמים בתחום העיתונות בדבר אפשרויות לעסקת מכירה או מיזוג של מעריב, ועל אף שטרם הוצגה בפני הדירקטוריון תכנית עבודה של מעריב שתהיה מקובלת עליו.

19. סכום כסף נוסף הועבר למעריב בחודש אוגוסט 2012, כאשר דסק"ש העמידה (באמצעות חברת בת שלה) פקדון בגובה של 15 מיליון ש"ח לטובת הבנקים המלווים של מעריב, על מנת שמעריב תוכל לקבל אשראי מאותם בנקים בסכום זה (להלן: "ההלוואה הרביעית"). לפי הדיווח שנמסר ביום 31.8.2012, הפקדון יוחזר לחברת הבת ככל שחוב מעריב לבנקים המלווים יפרע במלואו מתוך התמורה שתתקבל ממכירת בית הדפוס של מעריב בבת ים, שהיה משעובד לבנקים אלו.

20. אם כך, דסק"ש השקיעה בעסקת מעריב בין יוני 2011 לאוגוסט 2012 סכום כולל של 359,789,586 ש"ח, כאשר 147 מיליון ש"ח שולמו עבור רכישת השליטה במעריב, 21 מיליון ש"ח הושקעו ברכישת מניות נוספות של מעריב, 140 מיליון ש"ח ניתנו למעריב כהלוואות וכ- 51.8 מיליון ש"ח שולמו בתמורה לרכישת אגרות החוב של מעריב.

21. בחודש יולי 2012 פנו באי כוחם של המבקשים לחברה בכתב בהתאם לקבוע בסעיף 194(ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), בדרישה כי תוגש על ידי החברה תביעה נגד חברי הדירקטוריון אשר אישרו את ההסכם לרכישת מעריב, כמו גם את ההחלטות על הזרמות כספים נוספות לאחר הרכישה. תשובתה של החברה נמסרה למבקשים ביום 2.9.2012, וצוין בה כי

עמוד 6 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בישיבת הדירקטוריון מיום 30.8.2012 הוחלט כי אין מקום ואין עילה להגשת תביעה על בסיס העובדות שפורטו במכתב הדרישה, ותביעה כזו אינה לטובתה של החברה. בעקבות כך הוגשה לבית המשפט ביום 4.9.2012 הבקשה דנן.

22. להשלמת התמונה יש לציין כי ביום 23.10.2012, כחודש ימים לאחר שניתן צו הקפאת הליכים כנגד מעריב לבקשתה, מסרה דסק"ש דיווח כי בית המשפט המחוזי בתל אביב (השופטת ורדה אלשיך) אישר מכירת נכסי ופעילות קבוצת מעריב כ"עסק חי" לשני רוכשים שונים, בסכום כולל של 145 מיליון ש"ח. בית הדפוס של מעריב נמכר לחברה של היוזם מר עמוס מימון בתמורה לסכום של 65 מיליון ש"ח, ואילו יתר נכסי מעריב ובכלל זה העיתון "מעריב" נמכרו לחברה בבעלות איש העסקים והמו"ל של העיתון "מקור ראשון" מר שלמה בן צבי בתמורה לסכום של 80 מיליון ש"ח. יובהר, סכומים אלו הוזרמו לתוך מעריב, ולא שולמו לדסק"ש.

23. על רקע זה, אפנה להציג בקצרה את טענות הצדדים בסיכומיהם.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

ג. עיקר טענות הצדדים

24. **ב"כ המבקשים** טענו כי אישור ההסכם לרכישת מעריב על ידי הדירקטוריון, בישיבה שהתקיימה ב- 24.3.2011, ניתן מבלי שהתנהל דיון ראוי בשאלה אם מדובר בהשקעה העולה בקנה אחד עם טובתה של דסק"ש. לטענת ב"כ המבקשים, העסקה הוצגה לדירקטוריון על ידי מר דנקנר כעסקה סגורה, כאשר לא נבחנו חלופות לעסקה, ואם המחיר המוצע משקף את שווייה של מעריב; לא הוצגה כל תכנית עסקית של מעריב שתבהיר כיצד ניתן יהיה להבריא את החברה (אשר מזה כעשור הפסידה עשרות מיליוני שקלים כל שנה); לא נערך דיון של ממש בשאלת הטעם לרכישת מעריב והסינרגיה בין פעילות מעריב לעסקיה הנוספים של דסק"ש; ולא נבדק אם ידרשו השקעות נוספות במעריב לנוכח מצבה הכלכלי הקשה. עוד נטען כי אף ההחלטות בדבר ההשקעות הנוספות במעריב, התקבלו מבלי שהתקיים דיון של ממש בעתידה של מעריב, כאשר לדירקטוריון לא הוצגה תכנית עסקית סדורה והיה ברור כי מעריב צפויה להמשיך ולהפסיד בהיקפים עצומים של עשרות ואף מאות מיליוני ש"ח. לתמיכה בטענות אלו אף צורפה חוות דעת מומחה של ד"ר מאיר אמיר. ב"כ המבקשים הדגישו כי מעדותו של פרופ' אחיטוב עלה שלמעשה כבר במועד הרכישה היה ברור שיידרשו השקעות כספים נוספות, עניין שמדגיש את חוסר ההיגיון הכלכלי באישור העסקה. ב"כ המבקשים טענו כי אין לקבל את גרסתו של מר אראל, שחלק על דבריו של פרופ' אחיטוב, וטען כי במועד אישור העסקה כלל לא היה ברור שיידרשו השקעות נוספות של מאות מיליוני ש"ח.

ב"כ המבקשים סבורים כי כלל שיקול הדעת העסקי אינו חל בנסיבות העניין, לנוכח התנהלות הדירקטוריון. הדירקטורים נהגו באופן הסוטה משמעותית מנורמות ההתנהגות של דירקטורים סבירים ובכך הפרו את חובת הזהירות החלה עליהם. ב"כ המבקשים טענו עוד כי בנסיבות המקרה דן לא יכולים הדירקטורים להישען על הפטור מהפרת חובת זהירות (בהתאם לקבוע בסעיף 258 לחוק החברות), משום שפטור זה אינו חל כאשר הפרת החובה נעשתה בכוונה או בפזיזות. עוד צוין בנוגע למשיבים 2, 7, 8, 10 ו-11 כי החל מיום 15.11.2011 לא עומדת להם הגנת הפטור, משום שהינם בעלי שליטה בחברה.

לאור כל האמור, טענו ב"כ המבקשים כי התקיימו התנאים אשר נקבעו בד"ן לצורך אישורה של בקשה לתביעה נגזרת. לטענתם, לא יכול להיות חולק שהוכחה בשלב זה עילת תביעה לכאורית של החברה נגד הדירקטורים המשיבים, בגין הפרת החובות המוטלות עליהם בתור נושאי משרה בחברה. בנסיבות העניין, ניהול התובענה הוא לטובתה של החברה, והמבקשים אינם פועלים בחוסר תום לב. על כן התבקש בית המשפט לאשר את הגשתה של התביעה כתביעה נגזרת.

עמוד 8 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

25. **ב"כ המשיבים** טענו מנגד כי ההחלטה על רכישת מעריב התקבלה באופן שקול, בתום לב ובהיעדר ניגוד עניינים. **ב"כ המשיבים** סבורים כי אף על פי שלעסקת מעריב נלוו סיכונים מסוימים, לא היה מדובר בסיכון בלתי סביר. הודגש כי במועד בו התבצעה העסקה החזיקה דסק"ש בשתי חברות בתחום התקשורת, חברת סלקום וחברת נטוויז'ין. לטענתם, ההחלטה על רכישת מעריב נבעה מרצונה של החברה לרכוש נכסי "תוכן" משמעותיים, בכדי לשמר את השקעותיה בתחום התקשורת אל מול המתחרות. בנסיבות אלו קבלת הערכת שווי למעריב כלל לא היתה רלוונטית, משום שתכלית הרכישה לא היתה לקדם את העיתון מעריב כשלעצמו, אלא לעשות שימוש בנכסי "התוכן" של מעריב לטובת עסקי דסק"ש. עוד צוין כי מדובר היה בסכומים לא מהותיים ביחס לפעילותה של דסק"ש, כי העסקה נעשתה לפי שווי חברה ששיקף את שווי השוק של מעריב, כאשר במועד הרכישה לא היה ידוע כלל שידרשו השקעות נוספות. באשר להחלטות להשקיע סכומים נוספים במעריב, הרי שאלו התקבלו לאחר שנשקלו על ידי הדירקטוריון כל השיקולים הרלוונטיים. צוין כי לאחר שהושלמה עסקת הרכישה חל שינוי נסיבות קיצוני, בין היתר בעקבות המחאה החברתית של קיץ 2011, השינויים ברגולציה של שוק הסלולר בישראל ונפילת שווייה של דסק"ש, שהשפיעו על היכולת להגשים את התכלית לשמה נרכשה מעריב. טענות אלו ביקשו המשיבים לתמוך בחוות דעת מומחה נגדית של מר נחמיה פרלמן.

עוד לשיטת **ב"כ המשיבים**, ממילא יש לדחות את הבקשה לאור קיומו של פטור מאחריות בשל הפרת חובת זהירות לטובת הדירקטורים המשיבים, אשר אישר הדירקטוריון עוד בשנת 2000. בכל הנוגע לטענות הנוגעות לפזיזות הדירקטורים בעת קבלת ההחלטות, נטען כי מדובר בהרחבת חזית וממילא הטענות חסרות כל בסיס עובדתי. כן הודגש, כי מלבד מספר חריגים, הדירקטורים שהינם בעלי שליטה לא השתתפו בישיבות שהתקיימו לאחר חודש נובמבר 2011, שעל כן אין בסיס לטענה כי החל ממועד זה הפטור אינו רלוונטי. עוד הדגישו **ב"כ המשיבים** כי לאור כלל שיקול הדעת העסקי אין מקום להתערב, לא באישור ההסכם לרכישת מעריב ולא בהחלטות בדבר השקעות נוספות שקיבל הדירקטוריון.

לבסוף טענו **ב"כ המשיבים** כי ההליך אינו מתאים לניהול כתובענה נגזרת. זאת, הן משום שאין בנמצא עילת תביעה נגד הדירקטורים המוגנים על ידי הפטור שניתן להם על ידי החברה, כך שניהול התובענה אינו לטובת החברה, והן לאור חוסר תום ליבם של המבקשים, אשר ידעו את כל המידע הרלוונטי בזמן אמת, ולא הלינו על ההחלטות שקיבל הדירקטוריון. כן צוין כי המבקשים רכשו את מניות דסק"ש רק לאחר שהושלמה העסקה לרכישת מעריב, ולמעשה גם לאחר שרוב ההשקעות הנוספות כבר בוצעו.

26. משהוצגו הרקע העובדתי הדרוש כמו גם טיעוני הצדדים, ניתן לפנות לדיון בבקשה.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 10466-09-12 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

ד. דיון והכרעה

ד(1). מהותה של התביעה הנגזרת

27. חוק החברות מסדיר בסעיפים 194 – 206, את כוחם של בעלי מניות ודירקטורים להגיש תביעה נגזרת בשמה של חברה. האפשרות להגיש תביעה בשמה של חברה, מבלי שניתנה לכך הסכמה מטעמה, התפתחה באנגליה, כדי לאפשר להגיש תביעה נגד מנהלי החברה, במקרים שבהם מעשיהם של המנהלים היוו חריגה מסמכות, תרמית, עושק וכיו"ב. הרקע לחקיקה זו היה החשש כי בנסיבות אלו לא ימהרו המנהלים לתבוע את עצמם לדין בשמה של החברה. תכליתו של הליך זה היא להתגבר על כשלים אפשריים במנגנון הממשל התאגידי, והוא נועד להציע פתרון הולם לנסיבות בהן תביעה ראויה של החברה, אשר טובת החברה מחייבת את הגשתה, לא תוגש על ידי החברה. ביתר דיוק: במקרים בהם מתקיים ניגוד אינטרסים בין האורגנים בעלי היכולת לכוון את פעילותה של החברה (אשר אינם מעוניינים משיקולים אישיים בהגשת התביעה) לבין טובתה של החברה (המחייבת הגשת תביעה), מהווה התביעה הנגזרת כלי ראוי להתמודדות עם הכשל התאגידי.

28. אל מול תכלית זו, העומדת ביסוד המוסד של תביעה נגזרת, קיימים שיקולים אחרים, המחייבים כי לא בכל מקרה יוכל בעל מניות או דירקטור להגיש תביעה נגזרת בשם החברה. קיים חשש שבעלי מניות ינסו לנצל כלי זה לרעה, כאמצעי לסחיטת רווח אישי במשא ומתן ל"פשרה" בינם לבין הנהלת החברה, על רקע איום בהגשת תביעה נגד מנהלי החברה והמשמעותיות הכרוכות בכך ביחס לשמה ולאמינותה של החברה (ראו ע"א 52/79 סולימני נ' בראונר פ"ד (3) 617, 624 (1980), פסקה 6 לפסק דינו של השופט מנחם אלון). על כך יש להוסיף את החשש כי ריבוי תביעות נגד מנהלי חברות עלול לפגוע בנכונות לכהן כדירקטור, ולהרתיע יתר על המידה מפני נטילת סיכונים עסקיים רצויים על ידי ההנהלה (ראו רע"א 5296/13 יוסי אנטורג נ' יעקב שטבינסקי (ניתן ביום 24.12.2013), פסקה 16 (להלן: "רע"א שטבינסקי")).

29. ההסדר החקיקתי שנקבע בחוק החברות נועד לאזן בין השיקולים הנוגדים הללו. תביעה נגזרת מוגדרת בסעיף 1 לחוק החברות כ"**תובענה שהגיש תובע בשם חברה בשל עילת תביעה שלה**". כאמור, כלי זה מאפשר לבעל מניות או לדירקטור בחברה לפנות לבית משפט בבקשה כי יאפשר לו להגיש, בשם החברה, תביעה למימוש זכות משפטית הנתונה לחברה. סעיף 198 קובע את המבחן להגשתה של תביעה נגזרת, וזו לשונו:

עמוד 10 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

"תביעה נגזרת טעונה אישור בית המשפט והוא יאשרה אם שוכנע כי לכאורה התביעה וניהולה הן לטובת החברה וכי התובע אינו פועל בחוסר תום לב".

אם כן, הסעיף מותיר שיקול דעת רחב לבית המשפט, כאשר נדרש כי יתקיימו שני תנאים לקבלת הבקשה: ראשית, כי אישורה של הבקשה פועל לטובת החברה בשמה הוגשה הבקשה; שנית, על המבקש להוכיח כי הבקשה הוגשה בתום לב.

30. בהחלטתי בתנ"ג 11266-07-08 **שטיינרסקי נ' פסיפיקה אחזקות בע"מ ואח'** (ניתנה ביום 8.4.2013. להלן: **"ההחלטה בעניין שטיינרסקי"**) התייחסתי בהרחבה לשאלה אילו שיקולים על בית המשפט לשקול בעת הכרעה בדבר התקיימות התנאי הראשון, דהיינו אם הגשת התביעה וניהולה פועלים לטובת החברה. כפי שהבהרתי שם, בית המשפט נדרש לשקול שני סוגים של שיקולים. השיקול הראשון נוגע לכדאיות ניהול התביעה במובן הצר, במסגרתו על בית המשפט לבחון אם ניהול ההליך המשפטי רצוי מבחינתו של תובע סביר שהיה מחזיק בטענות בהן מחזיקה החברה נגד הנתבעים הפוטנציאליים. לצורך בחינה זו נדרש למעשה בית המשפט להתעלם מכך שהתובע המיועד הוא "חברה", ולהתמקד בשאלות כגון קיומה של עילת תביעה לכאורית, סיכוי הצלחת התביעה וכדומה. השיקול השני נוגע לכדאיות ניהול התביעה במובן הרחב, במסגרתו יבחן בית המשפט אם אישור תביעה נגזרת יפעל לטובת החברה שלפניו, בשים לב למהותה התאגידית. בית המשפט יברר אם התכליות של דיני החברות יצדיקו מתן אישור להגשת התביעה בנסיבות אותו מקרה. השילוב בין שני המבחנים הללו יאפשר לבית המשפט לענות על השאלה אם אישור התביעה הוא אכן "לטובת החברה" (ראו סעיפים 31 – 34 להחלטה בעניין **שטיינרסקי**).

31. ודוק, הנטל על מגיש הבקשה להראות כי אכן התקיימו התנאים שנקבעו בחוק החברות לאישור התביעה הנגזרת, הוא נטל לכאורי בלבד, בין היתר לאור פערי המידע וקשיי הנגישות של המבקש למידע הדרוש לשם ביסוס התשתית העובדתית העומדת ביסוד הבקשה (רע"א 2903/13 **אינטרקולוני השקעות בע"מ נ' שמואל שקדי** (ניתן ביום 27.8.2014), פסקה 58 לפסק דינה של המשנה לנשיא (כתוארה אז) מרים נאור); כן ראו רע"א 4024/14 **אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' רפאל כהן** (ניתן ביום 26.4.2015) (להלן: **"עניין אפריקה ישראל"**), פסקה 16 לפסק דינו של השופט יצחק עמית). על אף שלא די ב"רסיסי מידע" כדי שייקבע כי המבקש עמד ברף ההוכחה לכאורה לקיומה של עילת תביעה נגזרת (ראו דברי השופט עמית בעניין **אפריקה ישראל**, פסקה 18), הכרעה עובדתית מפורטת אינה דרושה בשלב זה של ההליך. כפי שציין השופט נעם סולברג בעניין **אפריקה ישראל**, **"את התקיימותן של העובדות שמטרתן להוכיח את יסודות עילת התובענה, אותן כינה חברי מערכת העובדות מהסוג השני, על בית המשפט לבחון אמנם כבר בשלב המקדמי, ואולם עדיין הרף הנדרש הוא רף לכאורי, כלשון סעיף 198 לחוק. בעניין זה**



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

סבורני כי ראוי להסתמך על השכל הישר, ולהביט על הראיות כמכלול, תוך התחשבות בין היתר בנסיבות התביעה, במעמדו של התובע ובפערי הכוחות והאינפורמציה בינו לבין נושאי המשרה בחברה" (פסקה 14 לפסק דינו).

32. על רקע דברים אלו אפנה לבחון אם הציגו המבקשים בענייננו תשתית ראייתית לכאורית לקיומה של עילת תביעה המצדיקה הגשת תביעה נגזרת.

ד(2). עילת התביעה הנטענת והסדר הפטור והשיפוי – המסגרת המושגית

33. העילה בגינה מתבקש אישור התביעה הנגזרת היא הפרת חובת הזהירות של הדירקטורים המשיבים כלפי החברה, או, במילים אחרות, התרשלות של הדירקטורים במילוי תפקידם. חובת הזהירות כלפי החברה מוטלת על דירקטורים, מכוח הגדרתם בנושאי משרה בחברה (ראו הגדרת המונח בסעיף 1 לחוק החברות), בסעיפים 252 – 253 א לחוק החברות. סעיף 252(א) קובע כי "נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין" ואילו סעיף 253 מוסיף ומפרט כי "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".

בע"א 610/94 בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי, בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה (11.5.2003) (להלן: "עניין בוכבינדר") התייחס הנשיא אהרון ברק לחובה זו בהבהירו:

"קיומה של חובת זהירות בין דירקטור לחברה מטיל על הדירקטור את החובה לנקוט באמצעי זהירות סבירים כדי למנוע נזק לחברה. חובתו של הדירקטור אינה מוחלטת. אין הוא מבטח של החברה. החובה המוטלת עליו היא לנקוט באמצעי זהירות סבירים. אכן, סבירות האמצעים אינה דורשת נקיטה בכל האמצעים האפשריים למניעת הנזק. הסבירות דורשת נקיטה באמצעי זהירות סבירים למניעת הנזק. השאלה אינה מהם האמצעים שמבחינה פיזית מונעים נזק. השאלה הינה, מהם האמצעים שיש לדרוש כי יינקטו לשם מניעת הנזק ... אי נקיטה באותם אמצעים מהווה התרשלות של הדירקטור. מבחנה של ההתרשלות קבוע בסעיף 35 לפקודת הנזיקין, ועל פיו המבחן הקובע הוא מבחנו של האדם הסביר. לעניין דירקטור בחברה, המבחן הקובע הוא מבחנו של הדירקטור הסביר. על כל דירקטור לנקוט בכל



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

אותם אמצעי זהירות שדירקטור סביר היה נוקט בנסיבות העניין" (פסקה 28 לפסק הדין).

34. חובת הזהירות המוטלת על נושא משרה בחברה אין משמעה כי עליו להימנע מנטילת סיכונים בהחלטותיו כאורגן של החברה. רחוק מכך. מטרתה העיקרית של חברה היא ניהול עסקים, וכידוע, נטילת סיכונים היא כורח בל יגונה בניהול עסקים. משמעה של חובת הזהירות המוטלת על נושא משרה בתאגיד היא כי על נושא המשרה לקבל בעבור החברה החלטות שיש בהן משום נטילת סיכון מושכלת, דהיינו החלטות אשר, בשים לב למידע הקיים במועד קבלת החלטה, התועלת שעשויה לצמוח מהן לחברה הולמת את רמת הסיכון הכרוכה בהן. ודוק, לא רק שלנושא משרה מותר לקבל החלטות שיש בהן נטילת סיכון מושכלת, אלא שחובתו כלפי החברה היא ליטול החלטות מסוג זה. אם ימנע מכך, הרי שהחברה לא תקבל החלטות עסקיות רצויות, לא תשקיע את הכספים שהופקדו בידיה בצורה יעילה, ותחטא לתכלית לשמה הוקמה.

35. אופייה של חובת הזהירות המוטלת על נושאי משרה בחברה משליך על טיב הביקורת השיפוטית באשר להחלטות של נושאי משרה בכלל, ודירקטורים בפרט. ביקורת זו חייבת להביא בחשבון כי לא ניתן לשפוט את תפקודם של נושאי המשרה על פי "מבחן התוצאה" בלבד. המבחן להחלטה ראויה של נושא משרה צריך להתייחס למועד בו התקבלה החלטה, ולא למועד שבו התממשו הסיכונים. אם לא תאמר כן, הרי שפסיקת בית המשפט תיצור "אפקט מצנן", שיביא לשמרנות יתר בניהול ענייניהם של תאגידים. על נקודה חשובה זו עמדה ד"ר אירית חביב-סגל ז"ל, בציינה:

"כאשר שוקלים את התערבותו של בית המשפט בגין הפרות של חובת הזהירות, יש לזכור כי המדובר בתחום של קבלת החלטות הכרוכות בסיכון. הסיכון מתבטא בכך שבשלב של קבלת החלטות, לא ניתן לדעת בוודאות את תוצאותיה הצפויות של כל החלטה או פעולה שעורכת החברה, ואת השפעותיהן של אלו על ערכה של החברה. אלא שלמרות חוסר הוודאות, מיקסום שוויה של החברה כרוך בנקיטת פעולות הכרוכות בסיכון. הבעיה היא שכאשר שוקל המנהל את הפעולות מראש, במציאות שבה מטיל בית המשפט אחריות רחבה ברשלנות, עליו להביא בחשבון את האפשרות שבמידה שהתוצאות שתתממשנה למעשה יהיו התוצאות הפסימיות ביותר – תוטל עליו אחריות אישית לנזק שנגרם לחברה. באופן טבעי, ינחה חישוב זה את המנהל לנקוט פעולות הכרוכות בסיכון נמוך יותר, גם אם אלו נושאות תוחלת רווח נמוכה יותר, להוותם של בעלי המניות"

(אירית חביב-סגל, דיני חברות, כרך א' (תשס"ז), 374 (להלן: "חביב-סגל, חברות").



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

36. דברים אלו ידועים ומוסכמים, ואולם, לעיתים קרובות קל לדרוש וקשה לקיים. כפי שמלמדים הן ניסיון החיים והן מחקרים אקדמיים, לבני אדם (ושופטים בכלל זה) יש נטייה לפעול על פי "חוכמה שבדיעבד", תוך שהם מניחים שההסתברות שהיה מקום לייחס לאירועים שהתרחשו בפועל גבוהה מזו שהוערכה בזמן אמת (ראו דורון טייכמן "צדק הגינות ויעילות בדיני חברות: הערות בעקבות ע"א 4263/04 משפטים מ' 701, 722 - 723 (תשע"א); אוריאל פרוקצ'יה "חובת הזהירות של דירקטורים ונושאי משרה: מבט פסיכולוגי וכלכלי" ספר יוסף גרוס 91, 95 - 104 (תשע"ה)). מטעם זה, גם כאשר הכלל המשפטי קובע כי את שאלת התרשלותו של נושא המשרה יש לבחון לפי המידע שהיה קיים בעת קבלת החלטה, ולא לפי חוכמה שבדיעבד, קיים חשש שעצם קיומה של הבדיקה השיפוטית לאחר מעשה יצור "אפקט מצנן" על החלטותיהם של נושאי המשרה.

37. ההכרה בכך שחשוב לפקח על פעילותם של נושאי המשרה בתאגיד מחד גיסא, ושהטלת אחריות משפטית עלולה להביא נושאי משרה לנהוג בשמרנות יתר מאידך גיסא, היא העומדת ביסוד ההסדר שקבע המחוקק בעניין מתן פטור ושיפוי לנושאי משרה. עמדתו על כך בהחלטתי בת"א (מרכז) 8746-10-09 ר"ח ברדיצ'ב בתפקידו כנאמן על הסדר הנושים של חברת אפקון נ' פויכטונגר (ניתנה ב- 16.12.2010), פסקה 59:

"אפשרות הענקת פטור, שיפוי וביטוח לנושא משרה בחברה מוסדרת בחוק החברות. תכליתו של ההסדר הסטטוטורי היא לאזן בין שני אינטרסים נוגדים: מחד גיסא, הותרת שיקול הדעת לחברה להעניק לנושאי משרה הגנה מפני תביעות אישיות, וזאת באותם מצבים בהם טובת החברה מצדיקה מתן פטור כאמור, הן במטרה לגייס נושאי משרה מתאימים הן כדי שימלאו את תפקידם ללא האפקט המצנן העלול לנבוע ממורא התביעה האישית; מאידך גיסא, בעיית הנציג, המתבטאת בכך ש"אלמלא היה הדין מפקח על סוגיית השיפוי והביטוח, היו קברניטי החברה יכולים לנצל את שליטתם על קבלת החלטות בה, על מנת להביא לפטור של הדירקטורים מאחריות, כך שההסדר [המהותי של חובות אמון וזהירות – ע.ג.] היה מתרוקן מכל תוכן מהותי" (חביב-סגל, חברות, 580).

דרכו של המחוקק הישראלי בעניין זה הייתה קביעת הסדרים מהותיים ופרוצדוראליים המגבילים את האפשרות לקבל החלטות בעניין פטור, שיפוי וביטוח. הסדרים אלו הם הסדרים קוגנטיים, שאין להתנות עליהם (ראו סעיפים 258(ג), 263 ו- 264 לחוק החברות)".

עמוד 14 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דברים ברוח זו ציין גם השופט יצחק עמית בעניין אפריקה ישראל, פסקה 24 :

"האפשרות לפטור נושא משרה מחובת הזהירות תוך שמירה על היסוד הקוגנטי של סעיפים אלה, מהווה איזון בין האינטרס לאפשר לנושאי המשרה חופש פעולה מבלי שיצטרכו לחשוש שהחלטות שנעשו ברשלנות גרידא יעמדו לביקורת בית המשפט, לבין האינטרס לשמור על הרתעת נושאי המשרה מפני ניצול לרעה של שימוש בכלי הפטור".

38. בעניין שלפניו אין חולק כי החברה נהגה על פי ההסדר שקבע המחוקק והעניקה, עוד בשנת 2001, פטור מראש מאחריות וכן התחייבות לשיפוי לדירקטורים ולנושאי המשרה האחרים של החברה. מהמסמכים שהוצגו לפני עולה כי סעיף 137 לתקנון החברה, כפי שתוקן בשנת 2000, קובע כי **"בכפוף להוראות חוק החברות, רשאית החברה לפטור, בין מראש ובין בדיעבד, נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה".** ביום 15.2.2001 נערכה אסיפה כללית של החברה, במסגרתה הוחלט **"לאשר מתן פטור מראש מאחריות וכן מתן התחייבות מראש לשיפוי ע"י החברה לדירקטורים ונושאי משרה אחרים של החברה ... שיהיו זכאים לשיפוי, מעת לעת, בהתאם לתנאים שפורטו בכתב הפטור והשיפוי שצורף כנספח "א" לדו"ח המייד של החברה מיום 18.1.2001".** יוער כי כתיב הפטור והשיפוי שניתנו בפועל לדירקטורים לא הובאו לפני בית המשפט, ואולם המבקשים לא כפרו בכך שלכל הדירקטורים המשיבים עמדה, במועד קבלת החלטה על ההשקעה במעריב, דהיינו ביום 24.3.2011, ההגנה של הסדרי הפטור והשיפוי (הטענה היחידה לעניין תוקף הסדרי הפטור והשיפוי הוא שאין הם עומדים לנושאי המשרה הקשורים לבעל השליטה ביחס החלטות שהתקבלו מיום 15.11.2011 ואילך, וזאת לאור תיקון מס' 16 לחוק החברות. לאור התוצאה שאליה הגעתי אין צורך לדון בטענה במסגרת החלטה זו).

39. מהאמור עד כה עולה כי שאלה מרכזית, שבה יש להכריע במסגרת הבקשה שלפניי, היא האם תתכן עילת תביעה של החברה נגד הדירקטורים המשיבים, בגין הפרת חובת זהירות, בהינתן הסדר הפטור והשיפוי שאישרה החברה לדירקטורים. מאחר שהסדר הפטור והשיפוי האמור הוא ההסדר המקסימאלי המותר במסגרת החוק, הרי שהשאלה מתכנסת לגבולות המותר והאסור על פי חוק החברות באשר למתן פטור מהפרה של חובת הזהירות.

40. ודוק, חוק החברות שולל כליל את האפשרות לתת פטור מראש בגין הפרות של חובת אמון (ראו סעיף 258(א) לחוק החברות: **"חברה אינה רשאית לפטור נושא משרה מאחריותו בשל הפרת חובת האמונים כלפיה".** כן ראו סעיף 263(1) לחוק), ובגין **"פעולה מתוך כוונה להפיק רווח אישי**

עמוד 15 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שלא כדין (סעיף 263(3) לחוק החברות), ואין הוא כולל התייחסות מפורשת לשאלה אם ובאילו תנאים ניתן לפטור דירקטור מאחריות להפרות עבר של חובת הזהירות (לדין בסוגיה זו ראו ההחלטה בעניין **שטבינסקי**, פסקאות 41 – 69; והחלטת השופט יצחק עמית בערעור על החלטה זו, רע"א **שטבינסקי**, (פסקאות 18 – 33). ואולם, במקרה שלפניי לא טענו המבקשים שהדירקטורים המשיבים אחראים להפרה של חובת אמון, שהפיקו רווח אישי שלא כדין או שהפטור ניתן להם בגין אירועי עבר. ממילא יש להסדר הפטור והשיפוי, על פני הדברים, תחולה ביחס להשקעות שנעשו במעריב.

41. המגבלות החלות על מתן פטור בגין הפרות עתידיות של חובת הזהירות קבועות בסעיף 263(2) לחוק החברות, והן מתייחסות ל"**הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד**". מהוראה זו נלמד כי גבולות הפטור מהפרת חובת הזהירות הוגדרו על ידי המחוקק באמצעות שני חריגים: חריג ה"**כוונה**" וחריג ה"**פזיזות**". חריגים אלה עומדים כנגד הכלל הקובע שאין מניעה לפטור דירקטורים מראש מאחריות ל"**רשלנות בלבד**".

42. מהו קו הגבול התוחם בין הכלל (ניתן לפטור בגין הפרת חובת זהירות ב"**רשלנות בלבד**"), לבין החריגים (לא ניתן לפטור בגין הפרת חובת זהירות ב"**כוונה**" או ב"**פזיזות**"); המחוקק לא הגדיר עניין זה, ועל בתי המשפט לבארו מבין המשמעויות הלשוניות האפשריות של מונחים אלו, בהתאם לתכלית ההסדר.

43. שלושת המונחים שבהם עושה המחוקק שימוש בסעיף 263(2) לחוק החברות אינם מונחים הזרים למשפט. המדובר בקונספציות משפטיות מוכרות וידועות, המשמשות בעיקר בתחום המשפט הפלילי, במטרה לתאר את מצבו הנפשי (המנס-ריאה) של הפועל ביחס לתוצאה העלולה לנבוע מפעולתו (כגון השאלה אם יגרם נזק לקורבן): "**כוונה**" הוא מצב נפשי של רצון (או ידיעה) שתושג תוצאה מסוימת; "**פזיזות**" הוא מצב נפשי של אדישות לקיום התוצאה; "**רשלנות**" הוא מצב בו הפועל אינו רוצה בהשגת התוצאה, אך נוטל סיכון בלתי סביר שפעולתו תגרום לתוצאות בלתי רצויות (ראו סעיפים 20-21 לחוק העונשין, תשל"ז – 1977, וכן יובל לוי ואליעזר לדרמן, **עיקרים באחריות פלילית** 404 – 405, 504 – 505 (תשמ"א) (להלן: "**לוי ולדרמן, עיקרים באחריות פלילית**"); יורם רבין ויניב ואקי, **דיני עונשין** (מהדורה שנייה) כרך א' 371 – 379, 431 – 432 (תשע"א). לטענה כי יש לפרש את סעיף 263(2) לחוק החברות בזיקה למשמעות המקובלת במשפט הפלילי ראו איתי פיגנבאום ויאנה רבינוביץ "שיבושים בתרגום: תום לב ו-Good Faith בדיני התאגידים" **ספר יוסף גרוס** 255, 277 – 278 (תשע"ה)).

עמוד 16 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

44. יישום המונחים הללו מהתחום הפלילי לפרשנות הוראת סעיף 263(2) לחוק החברות מחייב שתי התאמות:

ראשית, תיקון 39 לחוק העונשין, במסגרתו הוגדר היסוד הנפשי בתחום הפלילי, נעשה בהתאם לתפיסתו של המלומד פרופ' שניאור זלמן פלר, כי האבחנה בין כוונה לפזיזות צריכה להתייחס אך ורק לעמדת הפועל ביחס לתוצאה, ואין מקום לאבחון ביניהן בהתאם ליחס של הפועל לנסיבות העבירה (כגון גיל הקורבן). ראו לעניין זה דברי ההסבר להצעת תיקון מס' 39 לחוק העונשין, עמוד 124 המבהירים כי "**העובדה שאדם עשוי לבצע את מעשהו, למרות קיומן של נסיבות המפילות את המעשה או דווקא בשל כך, היא עניין של מוטיבציה, והמניע הוא מחוץ להגדרה הכללית של היסוד הנפשי שבעבירה**" (לעמדה שונה, ראו לוי ולדרמן, **עיקרים באחריות פלילית**, עמוד 404). ואולם, בסעיף בו עסקינו, סעיף 263(2) לחוק החברות, עשה המחוקק שימוש במונחים המתארים יסוד נפשי לצורך תיאור עמדתו של הפועל ביחס לנסיבה (האם פעולתו מהווה הפרה של חובת הזהירות) ולא ביחס לתוצאה (האם ההפרה תגרום נזק לתאגיד). מכאן עולה כי בשונה מהגדרת המונחים "כוונה" ו-"פזיזות" בחוק העונשין, בענייננו יש לבחון לא את השאלה האם הפועל היה מעוניין לגרום או אדיש לגרימת התוצאה של נזק לחברה בעקבות הפרת חובת הזהירות, אלא האם היה מעוניין או אדיש להתקיימות הנסיבה הרלוונטית (דהיינו האם התכוון או היה אדיש להפרת חובת הזהירות).

שנית, וכנגזרת מההתאמה הראשונה, מונח הפזיזות בסעיף 20(א) לחוק העונשין, תשל"ז – 1977 "כולל שתי חלופות: "**אדישות**", דהיינו "**בשוויון נפש לאפשרות גרימת התוצאות האמורות**"; ו - "**קלות דעת**", דהיינו "**בנטילת סיכון בלתי סביר בשוויון נפש לאפשרות גרימת התוצאות האמורות**". מאחר שסעיף 263(2) לחוק החברות משתמש במונח "**פזיזות**" ביחס לנסיבה הקיימת במועד ההפרה (הפרה של חובת הזהירות) ולא לתוצאה עתידית (גרימת נזק לתאגיד), אין מקום לקרוא לתוכו את החלופה השנייה של הגדרת "**פזיזות**" בחוק העונשין, שכן הפרה של חובת הזהירות היא, כעניין הגדרתי, "**נטילה של סיכון בלתי סביר**". אם לא תאמר כן, יערפל הדבר את ההבחנה בין "**רשלנות בלבד**", שבגינה ניתן לפטור נושא משרה מאחריות, ל"**פזיזות**" שבגינה לא ניתן להעניק פטור כזה (השוו לוי ולדרמן, **עיקרים באחריות פלילית**, 446 – 450). לפיכך יש להבין את מונח ה"**פזיזות**" שבסעיף 263(2) לחוק החברות כמשקף רק מצב של אדישות לאפשרות שהפעולה מהווה הפרה של חובת הזהירות, ולקבוע כי ניתן לתת לדירקטורים פטור במקרה שבו פעלו בקלות דעת ביחס לאפשרות שהם מפריס את חובת הזהירות.

45. יישום ההבחנה המוכרת מהתחום הפלילי לענייננו משמיע לנו אם כך את המסגרת הפרשנית הבאה: מתן פטור ושיפוי לנושאי משרה, בגין הפרות עתידיות של חובת הזהירות, אפשרי ביחס



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

לאותן פעולות שלגביהן נושא המשרה ביקש לעמוד בחובתו לחברה, אולם פעל באופן בלתי מספק מבחינה אובייקטיבית; לעומת זאת מתן פטור ושיפוי אינו אפשרי ביחס לאותן פעולות אשר נושא המשרה ביקש להביא באמצעותן להפרה של חובתו לחברה (או ידע שכך יקרה), או כשגילה אדישות לאפשרות שפעולתו מהווה הפרה של חובתו לחברה.

46. המסגרת הפרשנית האמורה מתיישבת לא רק עם המשמעות של המונחים "כוונה", "פזיזות" ו"רשלנות" במשפט הפלילי, כי אם גם עם תפיסות היסוד המקובלות בדיני הרשלנות בנויקין. כידוע, אחריות בגין רשלנות מוטלת בדיני הנויקין בגין סטייה מנורמת ההתנהגות החברתית הנדרשת, אשר גרמה לנוק. כנגזר מכך, על מנת להטיל אחריות בנויקין בגין רשלנות אין צורך להוכיח כי המעוול רצה לסטות מנורמת ההתנהגות הנדרשת, או אפילו כי היה מודע לאפשרות שהוא סוטה ממנה. האחריות ברשלנות מוטלת, במקרה הרגיל, בגין ההתנהגות, וזאת ללא תלות ביסוד הנפשי הנלווה להתנהגות הרשלנית (ודוק, נדרשת מודעות לעצם ביצוע הפעולה, לא לכך שהיא רשלנית). ואולם, הלכה למעשה ניתן להצביע על מצבים בהם ההתרשלות היא תוצאה של מעשה מכוון או פזיז, ועל מצבים בהם ההתרשלות היא תוצאה של רשלנות גרידא. כך, למשל, רופא המנתח באופן רשלני בפרוצדורה מיושנת יכול לעשות זאת במכוון (כגון כשהוא מעוניין לגרום נזק לחולה בו מדובר, ועל כן עושה שימוש בפרוצדורה מיושנת), בפזיזות (כגון כשהוא מודע לכך שהפרוצדורה שבה הוא משתמש עשויה להיות מיושנת, אך מגלה אדישות לכך בשל שיקולי נוחות), או ברשלנות גרידא (כגון כשהוא מאמין באמת ובתמים שהפרוצדורה שבה הוא משתמש היא עדכנית, אך שוגה בעניין זה). הפסיקה הכירה בכך שניתן להטיל אחריות בעולת הרשלנות גם כאשר המעשה הסוטה מנורמת ההתנהגות הנדרשת (קרי, המעשה הרשלני) נעשה ב"כוונה" או ב"פזיזות". ראו, למשל, ע"א 593/81 מפעלי רכב אשדוד נ' ציזיק, פ"ד מא(3) 169 (1987); ע"א 2034/98 אמין נ' אמין, פ"ד נג(5) 69, 81 (1999); ת"א (מחוזי ת"א) 1702/07 עזור נ' CanWest Global Communications Corp., פסקה 5(ב) (ניתן ב- 20.6.2012 ע"י השופטת ד"ר מיכל אגמון-גונן). לדיון בסוגיה של הטלת אחריות במסגרת עולת הרשלנות בגין "רשלנות זדונית", ראו מישאל חשין, **דיני הנויקין – תורת הנויקין הכללית** (בעריכת גד טדסקי, תש"ל) 88 – 104; נילי כהן "נוקי שביתה, הרשלנות הזדונית, הנזק הכלכלי וגרם הפרת חוזה" **עיוני משפט** יד 173, 176 - 178 (1989). ודוק, היסוד הנפשי שנלווה להתנהגות עשוי להשליך על המשמעויות המשפטיות שיתלו לקביעה כי התנהגות זו מהווה "התרשלות". כך, למשל, האפשרות לטעון לקיומו של אשם תורם מצד הניזוק, אופן חלוקת האחריות בין מעוולים והזכות לתבוע שיפוי ממבטח עשויים להיות מושפעים מאופי התנהגותו של המזיק הרשלן (מעוול שפעל בזדון יהיה לרוב מנוע מלטעון לאשם תורם מצד הניזוק; מעוול שפעל בזדון יישא בעיקר אם לא במלוא) הנזק ביחסים הפנימיים מול מזיק שפעל שלא בזדון; מבטח אחריות עלול להתנער מאחריותו כלפי מעוול שפעל בזדון וכיו"ב).

עמוד 18 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

47. מסגרת פרשנית זו, הנלמדת מהמשמעות המקובלת בשדה המשפט של המונחים "כוונה", "פזיזות" ו-"רשלנות", יש לעצב וליישם בהקשר הקונקרטי שבו עסקינן בהתאם לתכליתו של הסדר הפטור והשיפוי. כמובהר, תכלית זו היא לאפשר לחברות לעודד נושאי משרה ליטול סיכונים עסקיים, וזאת גם בנסיבות העלולות להיתפס בדיעבד על ידי מעריך אובייקטיבי (בית המשפט) כבלתי סבירות. תכלית זו מצדיקה להעניק את הפטור לנושא המשרה כשהוא מקבל החלטה שלמיטב שיפוטו והערכתו בזמן אמת פועלת לטובת החברה, וזאת גם אם בחינה אובייקטיבית עלולה ללמד כי החלטתו הייתה שגויה, וגם בזמן אמת לא הייתה רצויה לחברה. לעומת זאת, אין התכלית האמורה מצדיקה מתן פטור לנושא משרה הפועל במכוון (או בדיעה) שהחלטתו אינה עומד בחובת הזהירות שלו כלפי החברה, או הפועל תוך אדישות למילוי חובת הזהירות שלו לחברה. במילים אחרות, תכלית ההסדר מצדיקה לקבוע את גבולות הסדר הפטור בהתאם ליחס הנפשי של נושא המשרה לחובתו לעמוד בחובת הזהירות שלו לחברה: דירקטור המבקש לעמוד בחובה זו, ונכשל, ייחנה מהפטור; דירקטור שבאופן מכוון פועל בניגוד לחובה זו או הפועל תוך גילוי אדישות לקיומה של חובה זו, אינו יכול ליהנות מהפטור.

מסגרת פרשנית זו לחריגי ה"כוונה" וה"רשלנות" תואמת את הגישה שהביעה באחרונה השופטת רות רוט בתנ"ג (כלכלי ת"א) 35114-03-12 אשש נ' עטיה, פסקאות 65 - 70 (ניתן ב- 24.6.2015). השופטת רוט סוברת אף היא שהמונחים "כוונה" ו-"פזיזות" בסעיף 263(2) לחוק החברות מתייחסים ליסוד נפשי סובייקטיבי, ומסיקה מכך כי "הפטור לא יחול רק באותם מקרים בהם לחריגה מחובת הזהירות נלווה יסוד נפשי סובייקטיבי של מודעות או לפחות חוסר אכפתיות ביחס להפרה של החובה. הפרה שלא נלווית לה מודעות כאמור – היא הפרה שהחברה יכולה לפטור את נושאי המשרה שלה מאחריות לגביהם. אכן פרשנות כזו מצמצמת מאוד את ההבחנה בין הסעיף הזה לבין האיסור על מתן פטור לנושא משרה שהפר חובת אמון כלפי החברה, אולם לטעמי ולאור כל האמור לעיל, זוהי הפרשנות המתבקשת והנכונה לסעיף. (פסקה 70. ההדגשה במקור).

48. מצב שבו דירקטור פועל באופן מכוון (או בדיעה) תוך הפרת חובת הזהירות שלו כלפי החברה קל יחסית לאפיון. ואולם, מתי יש לומר על דירקטור כי הוא מגלה אדישות לחובת הזהירות שלו כלפי החברה? חובת הזהירות של דירקטור כוללת שני רכיבים מצטברים, אשר די בהפרת אחד מהם כדי להוות הפרה של חובת הזהירות: **רכיב פרוצדוראלי ורכיב מהותי**. הרכיב הפרוצדוראלי טמון בחובתו של הדירקטור להיות מיודע בענייני החברה הנמצאים באחריות הדירקטוריון: עליו להשתתף בדיוני דירקטוריון החברה והוועדות שבהן הוא חבר, לעיין בחומר הרקע, להאזין להסברים ולשאל שאלות הבהרה כמידת הצורך (סעיף 253 לחוק החברות מדגיש דווקא היבט זה של חובת הזהירות). **הרכיב המהותי** עניינו בחובתו של הדירקטור להביע עמדתו ולהצביע



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בקשר לענייני החברה בהתאם לטובת החברה, וזאת לפי מיטב שיקול דעתו המקצועי. כל עוד הדירקטור מבקש למלא את חובת הזהירות, על שני היבטיה, הרי שגם אם התרשל בכך (כגון שנמנע מלשאול שאלה מתבקשת או הצביע בעד הצעת החלטה כושלת), עשוי הסדר פטור ושיפוי להגן עליו מפני אחריות להפרת חובת הזהירות. לעומת זאת, אם גילה הדירקטור אדישות לאחד מהיבטיה של חובת הזהירות, כגון שלא טרח להתעדכן, ולו באופן מינימאלי, במידע הדרוש לצורך קבלת החלטה מושכלת, או שקיבל החלטה מבלי לבחון כלל את טובת החברה, הרי שאינו זכאי להגנת הסדר הפטור והשיפוי.

49. ויובהר, בין דירקטור הנוהג ברשלנות בקיום חובותיו כלפי החברה, לבין דירקטור המגלה אדישות כלפיהן, קיים שוני כמותי, המיתרגם להבדל איכותי. אדגים זאת ביחס לכל אחד משני רכיביה של חובת הזהירות:

הרכיב הפרוצדוראלי - דירקטור המקבל החלטה, מבלי שיש ברשותו מידע שהיה עליו לבקש לצורך גיבוש החלטה מושכלת, עלול להיחשב לדירקטור שפעל ברשלנות. ואולם, אין לומר כי כל דירקטור כזה מגלה גם אדישות ביחס לחובות הזהירות שלו כלפי החברה. רחוק מכך. על מנת שדירקטור יחשב לפזיז, נדרש להוכיח כי הוא מגלה יחס של חוסר אכפתיות לחובותיו לקבל מידע, ביחס להחלטה הניצבת על הפרק. לשם כך אין די להוכיח כי הדירקטור לא פעל לצורך איסוף המידע באופן אופטימלי. יש להוכיח כי הדירקטור קיבל את החלטתו מבלי שהיה לפניו ולו מצע מינימאלי לצורך גיבוש החלטה זו (כגון שהחליט כיצד להצביע מבלי שידע על מה הוא מצביע).

הרכיב המהותי – דירקטור המבקש לקבל החלטה שהיא לטובת החברה, עשוי לשגות ולהצביע לטובת הצעת החלטה הפועלת, הלכה למעשה, לרעת החברה. הצבעה שכזו עלולה להיתפס בנסיבות מסוימות כרשלנית. ואולם, אין היא עולה לכדי הצבעה פזיזה. כדי לקבוע כי מדובר בהצבעה פזיזה, יש להוכיח כי הדירקטור הצביע משיקולים שבינם לבין טובת החברה אין דבר וחצי דבר, כגון שהטעם היחידי שהצביע בעבור עניין מסוים היה בקשתו של פלוני, וזאת למרות שהיה ברור לו כי פלוני אינו פועל, בהקשר שבו עוסקת ההחלטה, בהתאם לטובת החברה.

50. בטרם נפנה ליישם את המסגרת המושגית האמורה על המקרה בו עסקינן, אבקש להעיר מספר הערות הבהרה:

ראשית, כדי שנושא משרה יישא באחריות כספית כלפי החברה אין די להוכיח כי הוא מגלה יחס של אדישות כלפי חובות הזהירות שלו לחברה (קרי, שהוא נוהג בפזיזות) או כי הוא פועל במכוון (או ביודעין) להפרתן. ודוק, נושא משרה שבכוונה, או מתוך פזיזות, אינו נוהג באופן ראוי לתפקידו



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 10466-09-12 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

(קרי, פועל במכוון או בפזיזות שלא על פי טובת החברה) מפר את חובות הזהירות שלו כלפי החברה. ואולם, בכך בלבד אין כדי להטיל על נושא משרה אחריות בנוקטין כלפי החברה. לצורך הטלת אחריות שכזו נדרש להוכיח כי כתוצאה מהתנהלות זו של נושא המשרה נגרם, כעניין עובדתי ומשפטי, נזק לחברה. טלו, למשל, מצב שבו דירקטור מגלה אדישות לחובותיו, ומצביע בדירקטוריון באופן אקראי (למשל, על פי הטלת מטבע) מבלי לטרוח להתעדכן כלל בסוגיה שעל סדר היום. דירקטור כזה לא יוכל לזכות להגנת הסדר הפטור והשיפוי, וניתן אף לקבוע כי פעולתו מהווה, כשלעצמה, התרשלות (פזיזה) במילוי חובותיו כלפי החברה. ואולם, כדי שלחברה תעמוד זכות לפיצוי, נדרש להוכיח כי פעולת הדירקטור גרמה, כעניין עובדתי ומשפטי, לקבלת החלטה המזיקה לחברה. נניח כי ההחלטה שבה עסקינן היא החלטה האם להשקיע בקידוח לגילוי גז, וכי הדירקטור תמך בהשקעה. פשיטא כי לחברה אין עילת תביעה נזיקית נגד הדירקטור, ככל שיתברר שהצבעתו לא השפיעה כלל על פעולת החברה (כגון שרוב הדירקטורים הצביע נגד ההשקעה, ועל כן היא ירדה מסדר היום) או כי ההחלטה שהתקבלה בעקבות הצבעת הדירקטור דווקא הועילה לחברה (כגון שההשקעה בוצעה, והתברר כי עלתה יפה). ואולם, אפילו הוחלט על ההשקעה בקידוח הגז והיא לא עלתה יפה, אין לומר בהכרח שהפרת החובה (קרי התרשלות הדירקטור) היא זו שגרמה לנזק שסבלה החברה. כך, למשל, אם יתברר כי ההחלטה שבה תמך הדירקטור, ללא מידע, הייתה החלטה האופטימלית מבחינת החברה (כגון שההשקעה בקידוח הגז הייתה בשעתו, ההחלטה הטובה ביותר מבחינת החברה, הגם שבדיעבד התברר כי בקידוח זה לא נמצא גז), הרי שלא רשלנות הדירקטור היא שגרמה נזק לחברה (בלשון משפטית, אין קשר סיבתי בין ההתרשלות לבין הנזק). במילים אחרות, אפילו יוכח כי הדירקטורים פעלו בכוונה או בפזיזות, בקיום חובותיהם הפרוצדוראליות או המהותיות כלפי החברה, עדיין אין בכך כדי להביא למסקנה כי עליהם לפצות את החברה בגין כל נזק שהתרחש.

הדיון בשאלה אם רשלנות מכוונת או פזיזה של נושא משרה גרמה לקבלת החלטה שהזיקה לחברה מעורר שלוש שאלות משנה:

א. האם שאלת הנזק לחברה נבחנת רק בהתאם לתוצאות ההחלטה בדיעבד (קרי, האם נגרם בפועל הפסד לחברה) או גם לפי ההיגיון ששרר בעת קבלת ההחלטה בזמן אמת? כך, למשל, האם נאמר שהחלטה שגרמה בפועל נזק לחברה (השקעה בקידוח גז שלא הצליח), אולם הייתה נכונה בשעת קבלתה (היה נכון מבחינת החברה להשקיע בקידוח הגז) היא החלטה מזיקה מבחינת החברה?

ב. בהנחה שיש לבחון גם את הגיון ההחלטה בזמן אמת, מהו הסטנדרט שבו נדרשת ההחלטה לעמוד? האם די להוכיח כי ההחלטה הייתה סבירה בשעתו, או נדרש להוכיח כי היא עומדת



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 10466-09-12 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בסטנדרט מחמיר יותר? (והשוו תנ"ג (כלכלי) 13663-03-14 נוימן נ' פיננסיטק בע"מ, פסקאות 58 - 62 (ניתן ב- 24.5.2015 ע"י השופטת רות רונן; להלן: "עניין פיננסיטק") בו נקבע כי סטנדרט הביקורת השיפוטית שיש להחיל על החלטה שכלל שיקול הדעת העסקי אינו חל עליה, משום שהתקבלה ללא הליך קבלת החלטה ראוי, הוא סטנדרט הסבירות).

ג. על מי מוטל נטל ההוכחה, על נושא המשרה או על החברה, ומהי מידת ההוכחה הנדרשת בכל שלב של ההליך?

הדיון בשאלות משפטיות אלו מורכב, ועשוי להצדיק אבחנה בין רשלנות מכוונת לרשלנות פזיזה. מכל מקום, אינני סבור כי הכרעה בהן נדרשת במסגרת החלטה שלפניי, וזאת מהטעם שדי בחומר הראיות שהונח לפניי, כדי להביא לאישור ניהול התביעה הנגזרת, גם אם נניח לטובת המשיבים את התשובות הנוחות מבחינתם על שלוש השאלות הללו, דהיינו: שיש לבחון הן את היגיון ההחלטה בזמן אמת והן אם גרמה נזק בדיעבד; שהגיון ההחלטה צריך להיבחן לפי סטנדרט של סבירות; ושנטל ההוכחה בשלב זה מוטל על המבקשים, והוא זהה למקובל בשלב זה (דהיינו הוכחה לכאורה).

שנית, במסגרת סיכומיהם התייחסו הצדדים באריכות לכלל "שיקול הדעת העסקי" (Business Judgment Rule). כלל זה, אשר מהווה למיטב הכרתי חלק מדיני החברות הישראלים (עמדה זו מקובלת בבתי המשפט המחוזיים בישראל, אף על פי שטרם קיבלה גושפנקה מפורשת של בית המשפט העליון. ראו יורם דנציגר ועמרי רחום-טוויז "עלייתו של שיקול הדעת העסקי ונפילתה של חובת הזהירות של דירקטורים" **ספר יוסף גרוס 23**, 37 – 43 (תשע"ה) (להלן: "**דנציגר ורחום-טוויז, עלייתו של שיקול הדעת העסקי**"); עמיר ליכט "שם הורד: אמצעי זהירות ושיקול-דעת עסקי של נושא משרה" **משפטים ועסקים** יט 475, 511 - 516 (תשע"ה) (להלן: "**ליכט, אמצעי זהירות ושיקול דעת עסקי**"). לעמדתנו בנושא ראו ה"פ (מרכז) 7250-05-11 **אדלר נ' לבנת**, פסקה 83 (ניתן ב- 25.11.2012). לדיון מקיף התומך בכלל ראו שרון חנס "כלל שיקול הדעת העסקי" **עיוני משפט** לא 313 (תשס"ט) (להלן: "**חנס, כלל שיקול הדעת העסקי**"); ליכט, **אמצעי זהירות ושיקול דעת עסקי**). ואולם כלל זה אינו רלוונטי, למיטב הבנתי, באותם מצבים שבהם נושא המשרה טוען לקיומו של הסדר פטור מאחריות, ונדחה בשל התקיימות חריג הכוונה או חריג הפזיזות. אבהיר את הטעמים לכך.

תכליתו של כלל שיקול הדעת העסקי היא לשריין החלטות עסקיות שקיבלו נושאי משרה, מפני ביקורת שיפוטית, וזאת באותן נסיבות שבהן יש להניח שהנזק הכרוך בביקורת שיפוטית על החלטות עסקיות עולה על התועלת הצפויה ממנה. נקודת המוצא להפעלתו של הכלל היא



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שלנושאי המשרה בחברה יש כשירות מוסדית טובה יותר מאשר לשופטים לקבל החלטות המשרתות את החברה, שעל כן התועלת שתצמוח מהתערבות שיפוטית (בין אם מראש ובין אם בדיעבד), בהחלטות עסקיות שהתקבלו בפרוצדורה ראויה על ידי נושאי משרה הפועלים לטובת החברה, פחותה מהנוקמים העלולים לצמוח מהתערבות שכזו. נקודת מוצא זו אינה מתקיימת כאשר נושאי המשרה, חרף כישוריהם ומעלותיהם, אינם פועלים בפרוצדורה ראויה או אינם פועלים לטובת החברה. ואכן, הפסיקה האמריקאית התנתה את הנכונות להפעלת כלל שיקול הדעת העסקי במספר תנאים מקדימים, כפי שמבהיר פרופ' שרון חנס:

"כלל שיקול הדעת העסקי כפי שהתפתח בפסיקה האמריקאית לאורך יותר ממאה וחמישים שנה הוא כלל בעל פנים פרוצדוראליים ומהותיים כאחד. בפן הפרוצדורלי הוא מטיל על התובע את הנטל ההתחלתי להראות כי הדירקטור נהג לא בתום לב (דהיינו, מתוך רצון מודע לפגוע בחברה או מתוך חוסר אכפתיות מופגן ביחס לחובתו לדאוג לחברה), שלדירקטור יש אינטרס אישי מנוגד בהקשר הרלוונטי ולכן מדובר בחשש להפרת אמון מצידו (duty of loyalty) או שהדירקטור קיבל החלטה מבלי שבחן את הנסיבות והעובדות המרכזיות הנוגעות בעניין" (חנס, כלל שיקול הדעת העסקי, עמוד 324).

הפסיקה הישראלית שאימצה את כלל שיקול הדעת העסקי התנתה אותו באותם תנאים המוכרים במשפט המשווה (ראו ליכט, אמצעי זהירות ושיקול דעת עסקי, עמודים 517 – 524), תוך הדגשה כי "בית-המשפט צריך לבחון כי התקיים תהליך מסודר – בהתאם לקריטריונים שבית-המשפט קובע לכך. בית-משפט צריך לוודא כי בפני הדירקטורים שקבלו את ההחלטה אכן עמד כל המידע הרלוונטי שנדרש ושניתן היה להשיגו באופן סביר לצורך קבלת ההחלטה, וזאת בהתאם לטיבה של ההחלטה ומכלול הנסיבות הרלוונטיות. כאשר בית-המשפט קובע כי התהליך התנהל כראוי – קרי בהתאם לקריטריונים האובייקטיביים שבית-המשפט עיצב, הוא לא יוסיף ויבחן את ההחלטה שהתקבלה לגופה במבחנים של סבירות, אלא ייתן לה ליהנות מחזקת התקינות הנובעת מהחלטת כלל שיקול-הדעת העסקי" (עניין פיננסיטק, פסקה 78).

כאשר מגיע בית המשפט למסקנה כי מתקיימים ביחס לנושא משרה חריג הפזיזות או חריג הכוונה, שלפיכך אין הוא יכול לטעון לקיומו של הסדר פטור ושיפוי, ממילא לא מתקיימים לגביו התנאים להחלת כלל שיקול הדעת העסקי (וזאת בין אם מחמת שלא היה מודע כראוי ביחס לנסיבות והעובדות המרכזיות, ובין אם מחמת שאין הוא נחשב כמי שפעל בתום לב). לפיכך, הקביעה שהסדר פטור ושיפוי אינו חל, בשל חריגי הכוונה או הפזיזות, משמיעה לנו מיניה וביה כי הדירקטור אינו זכאי ליהנות מחזקת התקינות שיוצר כלל שיקול הדעת העסקי.

עמוד 23 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שלישית, הקו המבחין בין הפרה של חובת הזהירות להפרה של חובת האמון, המוטלת על דירקטורים מכוח סעיף 254 לחוק החברות, עשוי להיות דק. כך בוודאי כאשר עומד לדירקטור פטור מפני רשלנות בלבד, והטענה נגדו היא שהפר את חובת הזהירות בפזיזות או בכוונה (ונשאלת השאלה האם תתכן בכלל הפרה מכוונת של חובת הזהירות שאינה מהווה הפרה של חובת אמון?). מכל מקום, המחוקק הישראלי הכיר בכך ששתי החובות מוטלות על נושאי המשרה כלפי החברה, וממילא אין לשלול קיומו של תחום חפיפה ביניהן (לטענה שבתי המשפט עשו שימוש בעילה של הפרת חובת זהירות בעיקר במקרים שבהם קיים חשד להפרה של חובת האמון, שקשה לאתרה או להוכיחה, ראו חביב-סגל, **חברות**, עמודים 396 – 397, 439 – 442; לטענה שיש לצמצם ולמקד את השימוש בחובות הזהירות של דירקטורים ולתת את עיקר המשקל לחובות האמון, ראו דנציגר ורחום-טוויג, **"עלייתו של שיקול הדעת העסקי"**). לעניין ההליך שלפניי די אם אציין כי המבקשים ביססו את כל תביעתם על הטענה כי פעולת הדירקטורים המשיבים עולה כדי הפרת חובת זהירות, ולא טענו להפרה של חובת האמון.

רביעית, אזכיר שוב כי השלב שבו אנו עוסקים הוא בקשה לאישור תביעה נגזרת. בשלב זה יש לבחון אם יש ראיות לכאוריות לקיומה של עילת תביעה, המצדיקות מתן היתר לניהול תובענה נגזרת נגד הדירקטורים המשיבים. לפיכך, כל שיש לבדוק בשלב הנוכחי הוא אם יש בסיס לכאורי לטענה כי לדירקטורים הנתבעים לא עומדת הגנת הפטור והשיפוי בשל חריג הפזיזות. ככל שיש בסיס לכאורי כאמור, אין מקום להכריע עתה אם התביעה מוצדקת לגופה.

ד(3). האם יש בסיס לכאורי לטענה כי חריג הפזיזות מתקיים ביחס לדירקטורים הנתבעים?

51. כמובהר לעיל, חריג הפזיזות, המונע את תחולת הסדר הפטור והשיפוי, מתקיים כאשר נושא המשרה נוהג באדישות כלפי הרכיב הפרוצדוראלי או הרכיב המהותי של חובות הזהירות שהוא חב לחברה. בענייננו נטען בכתב התביעה (ראו סעיף 10 לבקשת האישור וסעיפים 105 – 131 לתשובת המבקשים לתגובת החברה), והובאו ראיות לכאורה לכך שבהחלטתם מיום 24.3.2011 ביחס להשקעה במעריב, הפגינו הדירקטורים אדישות בשני ההיבטים הללו. האדישות ביחס לרכיב הפרוצדוראלי משתקפת בכך שקיים בסיס ראייתי הולם לטענה כי הדירקטורים לא דרשו שיונח לפנייהם מצע עובדתי מינימאלי לצורך גיבוש עמדתם; האדישות ביחס לרכיב המהותי משתקפת בכך שקיימות אינדיקציות מספיקות התומכות בטענה כי הדירקטורים קיבלו את ההחלטה ביחס להשקעה במעריב בשל רצונם לרצות את בעל השליטה, ותוך הפגנת אדישות לטובת החברה. להלן אציג ואנתח את העולה מחומר הראיות שהונח לפניי עד כה, ביחס לכל אחד מהרכיבים הללו.

עמוד 24 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

ד(3) א. פזיזות ביחס לרכיב הפרוצדוראלי – העדר תשתית עובדתית מינימאלית לקבלת החלטת ההשקעה במעריב

52. כמובהר לעיל, דירקטוריון המקבל החלטה מבלי שתהיה לפניו ולו תשתית עובדתית מינימאלית לצורך קבלת החלטתו איננו פועל ברשלנות גרידא, הוא פועל בפזיזות. מחומר הראיות שהונח לפניי עולה כי קיים בסיס לכאורי לחשש שזה היה מצב הדברים ביחס להחלטת הדירקטוריון מיום 24.3.2011, לאשר את ההתקשרות בעסקת מעריב. ודוק, לא עצם המחסור בנתון זה או אחר הוא היוצר את החשש שמדובר בהחלטה שהתקבלה ללא תשתית עובדתית מינימאלית. כמובהר לעיל, מחסור בנתון כזה או אחר, חשוב ככל שיהיה, עלול להוות, במקרה המתאים, רשלנות גרידא, אולם לא יצדיק, בדרך כלל, מסקנה כי חברי הדירקטוריון נהגו בפזיזות. רק הצטברותם של מספר ניכר של ליקויים פרוצדוראליים יצדיק מסקנה חמורה כי הכשל עולה לכדי פזיזות. לצערי, זהו הרושם הלכאורי המתקבל ביחס להחלטה בדבר אישור ההתקשרות בעסקת מעריב. להלן אפרט את החסרים המרכזיים עליהם מצביע חומר הראיות הלכאורי שהונח לפניי:

א. מעבר לאמירות כלליות, לא הוצגה לדירקטוריון תועלת ממשית שרכישת מעריב עשויה להביא לדסק"ש – איש אינו טוען כיום כי רכישת מעריב נעשתה כדי להפיק רווח ישר מפעילותה (ראו סיכומי המשיבים, פסקה 82). כפי שניסח זאת מר אראל: "העיתון בשבילי זה לא עיתון, לא מעניין אותי הנייר של העיתון" (פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 541 שורות 17 – 18). ואכן, האפשרות להפוך את מעריב לעסק רווחי נראתה כבר אז כחזיון אוטופי, ושמו נאמר דמיוני. בנסיבות אלו נשאלת כמובן השאלה מהי ההצדקה שהוצגה לדירקטוריון להתקשר בעסקה זו. ובכן התשובה תימצא, כך נדמה, בסיפור של אנדרסן "בגדי המלך החדשים": מעריב הוצגה כבגד החדש הדרוש לקבוצה כדי למצוא חן בעיני לקוחותיה. למרבה הצער, לא נמצא בדירקטוריון ילד שזעק או אפילו לחש "המלך הוא עירום".

כזכור, כך הוצגה לדירקטוריון ההצדקה לרכישת מעריב על ידי מר אראל: קבוצת דסק"ש מצויה בעמדת נחיתות מול שתיים ממתחרותיה, קבוצת בזק וקבוצת הוט, בין השאר בשל ההשקעות העצומות של החברות הללו, בהיקפים של 500 – 600 מיליון ש"ח בשנה ברכישת תוכן מסוג סרטים והפקות מקור. "מעריב הינה יצרן של תוכן כתוב באמצעות העיתונים שלה. בשנים הקרובות צפויה התלכדות בין עולם הטלוויזיה לעולם האינטרנט, ואת התוכן שמפיקה מעריב יהיה אפשר לשלב במדיה החדשה. ההשקעה במעריב מהווה למעשה רכישה של גישה לתוכן שמעריב מסוגלת לייצר, ובהתחשב בסכומים הגדולים שמוציאות הוט וייס על רכישת תוכן, נראה משתלם להשקיע בכך סכום של כ- 140 מיליון ש"ח".

עמוד 25 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

הדברים הובאו שוב כלשונם, שכן על פניהם קשה לראות כיצד המשפטים מסתדרים מבחינה לוגית זה עם זה. מה הקשר בין השקעותיהן של בזק והוט בסרטים ובהפקות מקור לתוכן החדשותי שמעריב יודעת לספק? כיצד משתלב מעריב, עיתון מודפס בעיקרו, בהתלכדות בין הטלוויזיה לאינטרנט? איך אפשר יהיה לשלב, הלכה למעשה, את התוכן של מעריב במדיה החדשה באופן שיניב רווחים לדסק"ש? כיצד ההוצאות העצומות של המתחרות על תוכן מצדיקות השקעה של 140 מיליון ש"ח ברכישת מעריב? בלשון המשל – כיצד הבגדים החדשים מועילים לפאר את הגוף הקיים?

על כל אלו אין תשובה בפרוטוקול, כנראה מהטעם הפשוט שאיש מן הדירקטורים לא שאל שאלות מתבקשות אלו, וממילא לא נענה על ידי ההנהלה (וראו עדותו של מר אראל, פרוטוקול 23.10.2013 עמוד 599). כל שנימצא בהמשך הפרוטוקול בהקשר זה הוא חזרה של מר דנקנר על מנטרה דומה לזו בה השתמש מר אראל ("הרכישה מהווה תגובה לחוסר שיש בקבוצה בתחום המדיה וההשקעה") ואמירה שאינה מתיישבת עם הלהט שבו נטען טיעון התוכן לפניי, "אפשר לראות בהשקעה גם מהלך חברתי ודמוקרטי".

זאת ועוד, מעדותו של מר אראל עולה כי בשלב שבו הובאה הצעת העסקה לדירקטוריון, לא היה להנהלה חזון ברור כיצד תשתלב מעריב בעסקי דסק"ש. כל שהיה קיים הוא מחשבה שמעריב היא יצרנית תוכן, ובהנחה, שניתן יהיה להביאה לאיזון תקציבי, הרי שאין סיבה שלא לרכוש אותה במחיר המציאה בו היא מוצעת, מתוך סברה, שיחד עם השקעות נוספות בתוכן "זה יתערבב בסך הכל בזה, בסוף בסוף ביחד" (פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 598 שורה 23 – עמוד 599 שורה 18). בהמשך עדותו משווה מר אראל את רכישת מעריב להסבר שנתן סר אדמונד הילרי להחלטתו לטפס על הר האוורסט: "אז הוא אמר – because it's there. היתה פה הזדמנות, היתה הזדמנות, במחיר הזה, הלכנו עליה" (פרוטוקול 23.10.2013, עמודים 601, שורות 2 – 3).

בהתיינות שהתקיימה לפניי, ביקשו באי כוח הדירקטורים המשיבים להשלים את שלא עשו מרשיהם בזמן אמת. חמושים בחוות דעתו של מר מנחם פרלמן, ובתצהיריהם של פרופ' אחיטוב ומר אראל, הם הפליגו בהסברים מחכימים בדבר חשיבות ה"תוכן" בשוק התקשורת, ה"סינרגיה" שבין ספקיות "תוכן" לבין פלטפורמות תקשורת, ה"התלכדות" שבין אמצעי התקשורת, וחוזר חלילה. ואולם, משתבקשו נותן חוות הדעת והמצהירים לרדת לקרקע העסקה שבה עסקינן, ולהסביר בדיעבד, ולאחר מחשבה מרובה, מהי אותה "סינרגיה" בעולם תקשורת "מתלכד" שצפויה לצמוח לחברות סלקום ונטוויזן מה"תוכן" שמעריב יודעת לספק, נאלמו דום. כל שיכלו לספק היו הסברים מגומגמים, שספק אם יכלו

עמוד 26 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

לשכנע את הדירקטוריון לו היו מוצגים לפניו בזמן אמת, כגון שרכישת מעריב תקל על הנגישות של הקבוצה לעיתונאים העובדים במעריב, או שניתן לחלק את מעריב בחינם ללקוחות סלקום.

תקצר היריעה מלהתייחס לכל חומר הראיות בעניין זה, ואולם פטור בלא כלום אי אפשר. להלן דוגמאות מייצגות מחקירותיהם של פרופ' אחיטוב ומר אראל.

במהלך חקירתו ציין פרופ' אחיטוב כי קיימת אפשרות ל"סינרגיה" בין מעריב לבין חברת סלקום שבשליטת דסק"ש. להלן הדיון שהתפתח משניסה בית המשפט להבין מהי משמעותה של "סינרגיה" זו מבחינת התרומה האפשרית של מעריב לסלקום:

"ביהמ"ש: ומה מעריב תוכל לתת בעניין הזה?

פרופ' אחיטוב: מעריב תוכל לתת למשל עיתון אלקטרוני בתשלום.

ביהמ"ש: בתשלום? אז מה, כאילו, לא הבנתי. אני לא מנוי סלקום, למה זה יגרום לי לעבור לסלקום? כי שם אני יכול לקנות את מעריב בתשלום?

פרופ' אחיטוב: נניח. למשל.

עו"ד אגמון: או שלא בתשלום.

...

פרופ' אחיטוב: או שלא בתשלום. ... אני יכול לתת בחינם ... משהו למנויי סלקום, שאחרים לא מקבלים.

ביהמ"ש: זו היתה הדעה באותו זמן?

פרופ' אחיטוב: זה בין השאר, זה חלק מהסינרגיזם."

(פרוטוקול 1.10.2013, עמודים 290 – 291).

בהמשך החקירה התבקש פרופ' אחיטוב על ידי בית המשפט להתייחס להסבר שנתן מר אראל לדירקטוריון: "אז איך החצי מיליארד שקל, תגיד לי אתה, ש- hot ו-1 yes אולי קונות



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

עם זה סדרות מאמריקה ומפיקות סרטים בטלוויזיה, איך זה קשור לתוכן שקונים, שאולי יקבלו ממעריב, בשביל סלקום? תסביר לי איך זה קשור"

תשובתו היתה כדלהלן: "כן. אני לא אסביר את מה שהוא אמר, אני אנסה להגיד מה אני הייתי אומר. הרעיון הוא שתוכן, בוודאי תוכן שעובר דיגיטציה, הולך לעולם של convergence. עכשיו, אם אתה תסתכל מיהם המגישים בתוכניות טלוויזיה ואני מזכיר לך שהיום אנחנו כבר יודעים את זה פומבית... אבל תוכן, תוכן יכול להיות מכל מיני סוגים. אז יש אחד שיש לו יותר תכנים בכיוון הזה, יש אחר שיש לו תכנים בכיוון אחר. הם רוצים להקים IPTV או OTV, לא משנה, הם רוצים להקים, העולם הולך לכיוון הזה. להם יש תוכן כזה, להם יהיה תוכן אחר" (פרוטוקול 1.10.2013, עמוד 472, שורות 10 – 24).

ובהמשך הדברים:

"ביהמ"ש: ... הסינרגיה שאתה מתכוון אליה היא סינרגיה שאומרת ישתמשו בתכנים של מעריב כדי למכור יותר טוב את סלקום, לצורך העניין?

פרופ' אחיטוב: כן. ... משני הכיוונים, דרך אגב. לא, הסינרגיה זה לשני, וגם ביכולות של סלקום להגיע ללקוחות, ישתמשו כדי לקדם את מעריב או את הפעילות האינטרנטית העתידית של מעריב.

ביהמ"ש: אז זה התוכנית שצריך, זה התוכנית העסקית של מעריב, לא?

פרופ' אחיטוב: זה של שני הכיוונים.

...

ביהמ"ש: איך זה מסייע לסלקום? תציע לי עכשיו בתור מנכ"ל סלקום, איך זה מסייע?

פרופ' אחיטוב: הנקודה היא ואני חושב שבמה שהראיתי מכל העבודות, מהמקורות המאוד רציניים שהבאתי, זה שקודם כל, לאף אחד אין עוד מודל שידוע לספר לך איך זה יעבוד.

עמוד 28 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

הוא רק מדבר על זה שזה יקרה. זה יכול, המודל של ה-convergence" (פרוטוקול 1.10.2013, עמוד 473, שורות 7 – 31, ההדגשה הוספה).

אף בעדותו של מר אראל לא נמצאה תשובה של ממש לשאלות אלו:

"ביהמ"ש: ... בוא, דבר על התוכן. בוא תפרוש לי את זה. זאת אומרת, תוכן זה סיבה מצוינת וסינרגיה זה סיסמה אולי עוד יותר טובה כי זה בלועזית. אבל מה, מה עומד מאחורי זה? זאת אומרת, תן לי את ה, מה שאתה חשבת אז, עומד מאחורי זה, ולא ברמה של ברור, כולם, ברור שהפלטפורמות של התקשורת רוצות תוכן כדי לייחד את עצמן, בסדר. איך מעריב יכול לשחק במגרש הזה?"

מר אראל: OK. אני אתחיל רגע ממהלך שקראתי בעיתון בחודש-חודשיים האחרונים ושם, ואני לא, לא, מצטט מה שראיתי בעיתונות שגם הוט וגם בזק, רוצים לקבל אישור לפתוח חברת חדשות.

ביהמ"ש: כן. אז חשבת שמעריב יהיה הדרך לפתוח חברת חדשות בשביל סלקום?

מר אראל: אני דווקא חושב שלפתוח חברת חדשות זה דבר נורא יקר. בכלל, חדשות, כמה שאני מבין במדיה, זה נושא נורא יקר. אני מציין את זה פה בשביל להצביע על הצורך, על הצורך, שאם אתה רוצה להיכנס לשוק התוכן, יש כמה דברים שאתה לא יכול בלעדיהם. אתה לא יכול בלי עברית, אתה לא יכול בלי ספורט, ואתה כפי הנראה לא יכול, בצורה זו או אחרת, בלי משהו בעברית, שהוא קרוב לחדשות, על-יד חדשות. אבל אני לא יכול לומר הרבה יותר מזה... " (פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 593, שורות 17 – 32).

בהמשך הדברים התייחס גם מר אראל לאפשרות לעשות שימוש במעריב כפלטפורמה להענקת עיתון בחינם למנוי סלקום (פרוטוקול 23.10.2013, עמודים 540 – 541), ואחר כך חזר בו מהצעה זו, והסביר כי רכישת מעריב מקנה נגישות לעיתונאים העובדים במעריב. להלן חילופי הדברים לגבי הצעה זו:

"ביהמ"ש: וכשקנית את מעריב, אז קנית גם את העיתונאים שלו לפעילויות תוכן בסלקום? אני לא,

מר אראל: בוודאי שלא. אבל קניתי נגישות אליהם ... אבל אם אתה קונה, ואין כאן כפייה ואנחנו לא בימי הביניים, אף אחד כאן לא פיאודל או וסל. אבל אם יש לך נגישות ל- 200

עמוד 29 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 10466-09-12 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

עיתונאים ומיליון מדורים, אני כבר לא מדבר על ספורט ודברים מהסוג הזה, יש לך נגישות. לא יודע לכמת את זה, ולכן אני כל הזמן נכשל בזה שאני לא יודע להעמיד אחד מול השני. יודע ש- "a la long", זה שווה, מאמין שזה שווה, ויודע שזה ייקח זמן ויודע שאני חושב שידעתי לפחות, ש- subjected למה שהיה ביום החלטה, שאני יכול לצמצם או להביא את זה למצב שזה כלכלית ריאלי, עד שנוכל למצות את כל הדברים האלה.

ביהמ"ש: טוב, אז אם אני מסכם את מה שאתה אומר, אתה אומר – חשבנו שאנחנו עושים עסקה שאנחנו משקיעים 147 מיליון שקל עכשיו, פחות או יותר זה יספיק עד סוף השנה הזאת, לקיים את מעריב ... אחר-כך הוא יעבור ל, פחות או יותר איזון או מקסימום הפסדים של 20 מיליון שקל,

מר אראל: 20, 30,

ביהמ"ש: וזה שווה לי את ה,

מר אראל: כן. וקשה לי להציג את הצד השני של המשוואה.

ביהמ"ש: את התועלות, התועלות הבלתי ניתנות לכימות של מעריב.

מר אראל: לא יכול לעשות קוואנטיפיקציה לזה, זה intangible

(פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 542, שורות 1 – 25, ההדגשה הוספה; ראו גם עמוד 599 שורה 27 – עמוד 600 שורה 7).

קיצורו של דבר, התמונה העולה לכאורה מחומר הראיות היא שלא בדיעבד ולא בזמן אמת לא הוצג לאיש הסבר מניח את הדעת, שאינו בגדר שימוש במנטרות חבוטות, לתועלת ממשית שתצמוח לקבוצת דסק"ש מרכישת מעריב.

ב. אין זה ברור אם הוצגה לדירקטוריון תמונה ברורה של הסיכונים הכרוכים בעסקת מעריב – לדירקטוריון נמסר כי מצבה של מעריב בכי רע: החשיפה של העיתונות הכתובה מצויה בירידה, הכנסות מעריב בשנים האחרונות נפלו והיא נזקקה להלוואות בנקאיות. עובדות אלו הוצגו על ידי מר דנקנר, כהזדמנות לרכישת מעריב במחיר זול, וכיוצרות "אתגר שבהבאת מעריב לאיזון ולרווחיות". עוד מסר, לשאלת פרופ' אחיטוב, כי מעריב פועלת בהתאם לתוכנית עסקית לשיקומה שהכין בעל השליטה היוצא, מר רכיב, וציין כי תוכן "תוכנית

עמוד 30 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

עסקית משופרת", אשר לדעתו תאפשר "להחזיר את מעריב לפסי רווחיות". מדברים אלו עולה כי הדירקטוריון נחשף למידע על מצבה הרע של מעריב, והוברה לו הסיכויים הטמונים בכך – ההזדמנות לרכשה במחיר מציאה ולהחזירה לפסים של רווחיות. ואולם, מה לגבי הסיכויים הטמונים בעסקה? מהן ההשקעות הנוספות שעלולות להידרש מהחברה בתקופת הביניים עד לעלייתה על "פסי רווחיות"? וככל שלא תגיע "לאיזון ולרווחיות"? מחומר הראיות שהוצג לפני עולה חוסר בהירות בעניין זה. מחד גיסא, פרופ' אחיטוב העיד, וחזר והעיד, כי כבר במועד אישור עסקת מעריב, ב- 24.3.2011, נאמר לדירקטוריון כי ידרשו השקעות נוספות במעריב בהיקף של 200 – 300 מיליון ש"ח (ראו למשל פרוטוקול 1.10.2013, עמוד 275 שורה 26 – עמוד 276 שורה 24). מאידך גיסא, פרוטוקול הדיון מיום 24.3.2011, מר אראל והמשיבים בסיכומיהם, גרסו בתוקף, כי מידע בדבר הצורך בהשקעות נוספות לא התבקש ולא הוצג בשלב זה לדירקטוריון (לשאלת בית המשפט אם הדירקטורים לא התעניינו לדעת, בשים לב להפסדי העבר של מעריב, אם צפויות הזרמות כספיות נוספות בעתיד ענה מר אראל: "אני לא רוצה לתת פה ציונים. אני רק מספר מה שהיה. לא נשאלתי ולא עניתי"). פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 567 שורה 19. וראו גם דבריו בפרוטוקול 23.10.2013, עמוד 562 שורה 30 – עמוד 563 שורה 24, ועמוד 565 שורות 8 – 30). זאת ועוד, מר אראל, שהיה כוזר נשיא ומנהל העסקים הראשי של החברה, העיד כי במועד אישור העסקה על ידי הדירקטוריון, לא ערך עדיין ניתוח של פעילות העסקית של מעריב ותוכנית ההתייעלות שהוצעה לה, וממילא לא יכול היה להעריך מה יהיו הזרמות הכספיות שידרשו (ראו פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 529 שורות 15 - 20, עמוד 532 שורות 1 - 9, עמוד 536 שורות 1 - 5). יצוין, עם זאת, כי גם מר אראל העריך שידרשו הזרמות נוספות, אם כי לא בהיקפים אלו. (ראו פסקה 65 לעיל). אינני נדרש בשלב זה להכריע במחלוקת עובדתית זו (שגם המבקשים לא ידעו כיצד להתייחס אליה), שכן די בעצם קיומה כדי ללמד שלפני הדירקטוריון לא עמדה אפילו תשתית מינימאלית גם בעניין זה. ממה נפשך? אם נקבל את עדותו של פרופ' אחיטוב כי הוצג לדירקטוריון המידע על השקעות נוספות, הרי ההחלטה לרכוש את מעריב הופכת להיות החלטה שהיקף משמעותי של 340 – 440 מיליון ש"ח, והחלטה שכזו בוודאי שלא ראוי היה לקבל על בסיס אמירות כלליות בדבר קיומה של תוכנית עסקית שהכין הבעלים הקודם וכוונה לשפרה, ומבלי שמוודאים כי הסיכון מגודר היטב. אם נדחה את עדותו, הרי שבשים לב לכך שהמשיבים בעצמם טוענים שמרגע שנרכשה מעריב, השתנו השיקולים בדבר תמיכה בה (ראו פסקה 64 להלן), אין זה ברור כיצד לא חקרו הדירקטורים בעניין זה מיוזמתם, ולא ביקשו לדעת מה יהיו העלויות שבהן עלולה החברה לשאת עד לגיבוש תכנית עסקית, ואם תכשל חס וחלילה. וזאת יש לזכור, לפי הנתונים שהוצגו לדירקטוריון, במועד קבלת החלטת הרכישה, ההפסד התפעולי של מעריב בממוצע בארבע השנים שקדמו ל- 2011 עמד על 82.5 מיליון ש"ח לשנה (לפי המצגת שהוצגה

עמוד 31 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

לדירקטוריון, ההפסד התפעולי של מעריב בשנת 2007 היה 72 מיליון ש"ח, בשנת 2008 היה 109 מיליון ש"ח; בשנת 2009 היה 57 מיליון ש"ח ובשנת 2010 צפוי הפסד התפעולי לעמוד על 92 מיליון ש"ח). אין חולק כי כבעלת השליטה, וכדי לשמור על המוניטין שלה, הייתה דסק"ש מחויבת לתמוך בצורה כזו או אחרת במעריב. אם כך, הסיכון של הפסדים ועלויות נוספות לא היה בגדר אפשרות רחוקה ובלתי סבירה. הוא היה בגדר סיכון ממשי, שדירקטור סביר היה חייב להביא בחשבון. האפשרות שהדירקטוריון לא התעניין כלל בנושא זה (כפי שגורסים המשיבים, ובניגוד לעדותו של פרופ' אחיטוב) הוא עניין האומר דרשני.

ג. **אישור התקשרות סופי מבחינת דירקטוריון דסק"ש בעסקת מעריב ניתן כבר בדיון הראשון שהתקיים בנושא** – ישיבת יום- 24.3.2011. לא הייתה רק ישיבת הדירקטוריון שבה אושרה עסקת מעריב. זו הייתה גם הישיבה הראשונה בה נמסר לדירקטורים על הכוונה להתקשר בעסקה זו (ראו עדותו של פרופ' אחיטוב, המאשר כי רכישת מעריב לא הובאה לדיון מוקדם, לא בדירקטוריון ולא בוועדותיו. ראו פרוטוקול 1.10.2013, עמוד 259 שורות 5-11). אכן, באותה ישיבה לא ארוכה, הוצגה העסקה בקווים כלליים ואושרה פה אחד. לו היה מדובר בעסקה שבשלה היטב, ואשר משתגיה ברורים וידועים, או לחלופין בעסקה שלדסק"ש עניין לסכמה בלוח זמנים קצר במיוחד – ניחא. ואולם, עסקת מעריב הייתה עסקה עם נעלמים רבים, שנדרשו עוד יותר מחודשיים כדי לסכם את פרטיה. מעבר לשתי הנקודות המרכזיות שהוצגו לעיל, אי בהירות ביחס לתועלות ולסיכונים, היא התייחסה לחברה עתירה בכוח אדם, המצויה בקשיים מזה שנים, ואשר את ערכה, כך לטענת המשיבים, לא ניתן לאמוד באמצעות הערכות שווי. זאת ועוד, תנאי העסקה המלאים סוכמו רק בשלב מאוחר יותר. במצב דברים זה לא ברור מדוע מיהרו הדירקטורים לאשר את ההתקשרות באופן סופי, ומדוע לא ביקשו לבחון שוב את כדאיות העסקה במועד אחר, לאחר שיקבלו נתונים על תועלות העסקה וסיכונה, ולאחר שיקדישו לעניין לימוד ומחשבה. תמיחה זו מתחדדת לאור העובדה שהשלמת העסקה והשקעת הכספים במעריב (למעט הלוואת גישור מובטחת בערביות בסך 20 מיליון ש"ח, שניתנה עוד קודם לישיבה זו) נעשתה רק בחודש יוני 2011 (ויובהר, הדירקטוריון קיים שתי ישיבות נוספות בעניין עסקת מעריב קודם להשלמתה, וקודם להשקעת הכספים במעריב, וזאת ב- 22.5.2011 וב- 2.6.2011. בשני הדיונים הללו הוצגו לפני הדירקטוריון נתונים נוספים, אולם שני הדיונים התקיימו לאחר ש"הרכבת כבר עזבה את התחנה" מבחינת הדירקטוריון. מכל מקום, בדיון הראשון הובהר כי לא מתבקשת כל החלטה בנושא, אלא מדובר בישיבת עדכון בלבד. בדיון השני התבקש וניתן רק אישור פורמאלי, לפי סעיף 282 לחוק החברות, שהתקבלו כל האישורים הנדרשים בחברה).



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

ד. העדים מטעם המשיבים מאשרים שהחלטת הדירקטוריון ניתנה תוך מתן אמון בהנהלה, ולא על סמך בדיקה של ממש של ההשקעה – לקראת סיום חקירתו נשאל פרופ' אחיטוב על ידי בית המשפט, אם בשים לב לגודל העסקה, כפי שהוא הבין אותו (סדר גודל של כ- 70 מיליון דולר, שכלל גם הזרמות עתידיות) ההסבר שלו להחלטת הדירקטוריון הוא שזו "השקעה משמעותית ובדקנו אותה כיאות", או שההסבר שלו הוא ש"בסדר הגודל של הפעילות של דסק"ש, זה עסקה שבה מותר לנו, כדירקטורים, לסמוך על ההנהלה". תשובתו הייתה שההסבר השני הוא הנכון (פרוטוקול 1.10.2013, עמוד 340 שורה 19 – עמוד 341 שורה 6). מר אראל בחקירתו הסכים אף הוא לדברים הללו (ראו פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 620 שורה 19 – עמוד 621 שורה 6), וזאת אף על פי שזמן קצר לפני כן הבהיר בעדותו כי "הם החליטו, זה לא שלא באתי לקבל החלטה. הם החליטו" (פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 620 שורות 14 – 18). תיאור זה של הדברים מתיישב אף הוא עם התמונה הכללית לפיה הדירקטוריון, באשרו את ההתקשרות בעסקת מעריב, לא טרח לקבל את מצע הנתונים המינימאלי הדרוש לצורך החלטתו.

53. תשובתם המרכזית של המשיבים, לשאלה כיצד זה יכול היה הדירקטוריון לקבל החלטה על בסיס מידע כה חלקי וחסר, היא שעסקת מעריב הייתה עסקה לא משמעותית מבחינת דסק"ש, לפיכך לא הייתה הצדקה שהתשתית העובדתית שתונח לפני הדירקטוריון, בטרם יאשר אותה, תהיה מלאה יותר מזו שהונחה. בשלב הנוכחי של הדיון אינני סבור כי ניתן לראות בטענה זו תשובה המצדיקה את דחיית בקשת האישור, וזאת מהטעמים המפורטים להלן:

ראשית, ספק בעיניי אם כעניין עקרוני עומדת לדירקטוריון חברה האפשרות לאשר עסקה ספציפית, ולטעון כי מחמת היקפה הוא רשאי היה לקבלה ללא מצע עובדתי מינימאלי, ותוך שהוא סומך על ההנהלה באופן (כמעט) עיוור. ודוק, אין חולק כי הדירקטוריון רשאי להסמך מראש את ההנהלה לקבל החלטות בהיקף כספי שאינו מהותי לפעילות החברה (הסמכה כזו ניתנה לנשיא דסק"ש, ולדברי אראל מכוחה רשאי היה לאשר עסקאות של עד 40 או 50 מיליון דולר, אם כי הקפיד "חוץ מצ'ופצ'יקים, להביא הכל לדירקטוריון". ראו פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 623 שורה 14 – עמוד 624 שורה 5), או להסמך את ההנהלה להתקשר בעסקה מסוימת, שהיקפה אינה מהותי לפעילות החברה, לפי שיקול דעתה. ואולם, מרגע שמובא עניין לאישור הדירקטוריון, בין אם מאחר שלהנהלה אין סמכות לקבל את ההחלטה בעניין זה, ובין אם מאחר שההנהלה בחרה להביא את הנושא לדירקטוריון, הרי שאם הדירקטוריון הוא שמקבל את ההחלטה, עליו לבחון את העניין באופן ראוי, ובכלל זה לדרוש ולקבל את המצע העובדתי הדרוש לגיבוש עמדתו. אם לא תאמר כן, נמצא עצמנו במצב שבו איש אינו נושא באחריות להחלטות מסוג זה: ההנהלה אינה אחראית מאחר שהעלתה את הנושא להחלטת הדירקטוריון; הדירקטוריון אינו אחראי מאחר



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שיכל לסמוך על ההנהלה. לכך קשה להסכים. ויובהר, אינני סבור כי היקף הבדיקה שצריך הדירקטוריון לערוך ביחס לעסקאות הוא אחד, ואינו תלוי בהיקף העסקה. ואולם, אף ביחס לעסקה "קטנה" יחסית מבחינת הנושאים שבהם דן הדירקטוריון, יש צורך, אם הדירקטוריון הוא זה שנוטל עליה אחריות, כי תקבל החלטה על בסיס מצע עובדתי מינימאלי. כאמור, מחומר הראיות שהונח לפניי עד כה עולה חשש משמעותי כי מצע עובדתי כזה לא היה קיים בפני הדירקטוריון, קודם שקיבל את החלטה לאשר את ההתקשרות בעסקת מעריב ב-24.3.2011.

שנית, השאלה מהי מידת תשומת הלב שעל הדירקטוריון לתת לעסקה העולה על שולחנו תלויה לא רק בהיקפה הכספי של העסקה, אלא גם בטיבה, ובמיוחד בשאלה עד כמה העסקה חריגה ומסוכנת מבחינת החברה. על פני הדברים, רכישת מעריב לא הייתה עסקה שגרתית מבחינת דסק"ש, וזאת ממספר טעמים: **א.** תחום הפעילות העיקרי של מעריב (עיתון מודפס) שונה באופן משמעותי מתחום הפעילות של החברות האחרות שבהן החזיקה דסק"ש; **ב.** תחום העיתונות המודפסת מצוי בהליכי שינוי והתאמה מהירים בתקופה הרלוונטית הן לאור התפתחויות טכנולוגיות (האפשרות לצרוך חדשות באמצעות האינטרנט) והן לאור התפתחויות בשוק המקומי (הפצתו של החינמון "ישראל היום"); **ג.** מעריב הוא עסק בעל נראות ציבורית גבוהה, וממילא לרכישתו, אחזקתו ומכירתו יש השלכות החורגות מאלו של רכישת עסקים אחרים; **ד.** רכישת מעריב לא יכולה להיות מוצדקת על בסיס שיקולי רווח והפסד "פשוטים" (קרי הכנסות צפויות לעומת הוצאות צפויות של החברה הנרכשת); **ה.** ככל הנראה כנגזרת של השיקולים האחרים, עסקים כדוגמת מעריב אינם מצויים לרוב בשליטה של חברות ציבוריות כדוגמת דסק"ש. ויובהר, כל הטעמים הללו אינם משמיעים כי רכישת מעריב על ידי דסק"ש אינה אפשרית. משמעותם היא שרכישה כזו אינה יכולה להיחשב לעסקה שגרתית, וכנגזר מכך, גם אם היקפה הכספי, בשים לב לשוויה של דסק"ש באותה עת, אינו רב, ספק אם ניתן להתייחס אליה כעסקה שאינה מחייבת תשומת לב מעמיקה מצד הדירקטוריון.

שלישית, מחומר הראיות שהונח לפניי אין זה ברור כי הדירקטוריון היה רשאי לראות בעסקת מעריב כעסקה "קטנה", וזאת גם בהינתן שוויה הכולל של דסק"ש במועד שבו הובאה העסקה לאישור (כ- 6.5 מיליארד ש"ח). אם מביאים בחשבון את ההזרמות הכספיות למעריב, הרי שהעסקה אינה יכולה להיחשב כעסקה של 147 מיליון ש"ח בלבד, ויש לראותה כעסקה שמחירה עלול להגיע ל- 300 – 400 מיליון ש"ח (וזאת בין אם הדבר הוצג לדירקטוריון במפורש ובין אם לאו). עסקה כזו, במיוחד כשחלק ניכר ממנה הוא במזומן, אינה יכולה להיחשב בלתי משמעותית, גם ביחס לשווי דסק"ש באותה עת.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

54. סיכומו של חלק זה, די בחומר הראיות שהונח לפניי להצדיק את המסקנה, שיש בסיס לכאורי לטענה כי הדירקטורים של דסק"ש פעלו באופן פזיז עת אישרו ביום 24.3.2011 את ההתקשרות בעסקת מעריב, וזאת מהטעם שלא הונח לפנייהם אפילו בסיס עובדתי מינימאלי המאפשר דיון ענייני בעסקה אותה התבקשו לאשר.

ד(3) ב. פזיזות ביחס לרכיב המהותי – פעולה מתוך רצון לרצות את בעל השליטה

55. היבט אחר שבו יכולה רשלנות נושא משרה לבוא לידי ביטוי קשור בשאלת הסיבות שהביאו אותו לפעול כפי שפעל. למותר לציין כי נושאי משרה בכלל, ודירקטורים בפרט, צריכים לשים לנגד עיניהם את טובת החברה שבה הם מכהנים. ככל שדירקטור אינו פועל למען טובת החברה, הרי שהוא מפר את חובת הזהירות שלו כלפי החברה (ובנסיבות מתאימות גם מפר את חובת האמון שלו כלפי החברה). ודוק, הפרת הרכיב המהותי נבדלת ומאובחנת מהפרת הרכיב הפרוצדורלי, דהיינו היא יכולה להתקיים בין אם נפל פגם בהליך איסוף המידע על ידי הדירקטור ובין אם לאו. אם יוכח כי הדירקטור פעל באופן מודע שלא לטובת החברה או שהוא פעל באדישות לטובת החברה, הרי שהדבר יהווה הפרה מכוונת או פזיזה של חובת הזהירות כלפי החברה. מהטעמים שכבר הובהרו, נגד הפרה שכזו של חובת הזהירות אין הסדר פטור מאחריות יכול לעמוד.

56. הטענה הקונקרטית שנטענה נגד הדירקטורים המשיבים בהקשר זה, היא שהחלטתם לאשר את עסקת מעריב התקבלה מתוך רצון לרצות את בעל השליטה בדסק"ש באותה עת, מר דנקנר, ולא מתוך ראייה של טובת החברה. טענה זו היא טענה קשה, הן מההיבט המהותי והן מההיבט הראייתי: מההיבט המהותי הטענה קשה מאחר שהיא מייחסת לדירקטורים המשיבים פגם ערכי חמור (ולראיה תגובתם החריפה של באי כוח המשיבים לטענה זו בסעיף 271 לסיכומיהם); מההיבט הראייתי הטענה קשה מאחר שהיא מחייבת לבחון את המניעים שהביאו את הדירקטורים להצביע כפי שהצביעו, ולא להסתפק רק בבחינת נתונים אובייקטיביים, כגון המידע שהיה לפנייהם. בשל שני אלה לא בנקל יאשר בית המשפט ניהול תובענה נגזרת על בסיס זה.

57. לאחר שנתתי את דעתי למכלול השיקולים, הגעתי למסקנה כי התשתית שלפניי מחייבת לאפשר למבקשים לנהל את התובענה גם על בסיס הטענה כי הדירקטורים המשיבים הפרו בפזיזות את חובת הזהירות שלהם, מאחר שאישרו את עסקת מעריב מתוך רצון לרצות את בעל השליטה, תוך גילוי אדישות לטובתה של החברה. הטעם המרכזי לכך הוא שמחומר הראיות שהונח לפניי עד כה עולות מספר אינדיקציות משמעותיות התומכות באופן לכאורי בקו טיעון זה. הטעם המשני הוא שמרגע שניתנת למבקשים אפשרות לתבוע בשם החברה את הדירקטורים המשיבים בעילה של הפרת חובת הזהירות מהיבט אחד (פזיזות בכך שקיבלו את ההחלטה בעסקת מעריב ללא בסיס



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

עובדתי מינימאלי, שוב אין מקום לדקדק עימים ביחס לאפשרות להעלות טענה להפרת חובת הזהירות מהיבט נוסף (פזיזות בכך שקיבלו את ההחלטה מתוך מטרה לרצות את בעל השליטה), המתייחס לאותו הקשר דברים (השוו ע"א 2718/09 "גדיש" קרנות גמולים בע"מ נ' אלסינט בע"מ (ניתן ב- 28.5.2012), פסקה 2 לפסק דינו של המשנה לנשיא אליעזר ריבלין ופסקה 49 לפסק דינה של הנשיאה דורית בייניש).

58. להלן אפרט בקצרה את שלוש האינדיקציות המרכזיות התומכות באופן לכאורי בטענת המבקשים כי דירקטוריון דסק"ש קיבל את ההחלטה לאשר את עסקת מעריב מתוך מטרה לרצות את בעל השליטה, ותוך גילוי אדישות לטובת החברה. ויובהר שוב למען הזהירות: המדובר באינדיקציות בלבד, והן יוצרות בסיס לכאורי בלבד לטענה. השלב הדיוני שבו אנו נמצאים, וחומר הראיות החלקי שהונח לפניי, אינם מאפשרים לקבוע ממצאים ומסקנות לא בעניין זה, ולא בעניינים אחרים בהם יש להכריע במסגרת התובענה גופה.

59. **אינדיקציה ראשונה:** עסקת מעריב היא עסקה "חשודה" מעצם טיבו של העסק הנרכש (עיתון בדפוס), שכן קיים חשש מובנה שבעל השליטה בחברה הרוכשת אינו פועל ממניעים כלכליים המבוססים על מקסום שווי החברה. בספרה "עסקאות עם בעלי שליטה" (התשע"ד-2014) עוסקת ד"ר הדס אהרוני-ברק בהשלכות של הימצאות בעל שליטה דומיננטי בחברה ציבורית שביכולתו להכווין את פעולות החברה, וסוקרת את החשש מניצול כוחו של בעל השליטה באופן שיפגע באינטרסים של בעלי מניות המיעוט או של החברה. כפי שהיא מציינת, "כל עוד בעל השליטה מצוי בעמדה דומה לזו של שאר בעלי המניות, הוא צפוי להפעיל את השפעתו באופן שיעלה בקנה אחד עם טובת התאגיד – כיוון שבמקרה של ירידה בערך התאגיד הוא חשוף לפגיעה כלכלית גבוהה. ברם תמריצי בעל השליטה משתנים בשעה שיש ניגוד עניינים בינו ובין התאגיד או בינו ובין בעלי מניות המיעוט. במקרים אלו בעל השליטה עשוי להפעיל את כוחו והשפעתו לטובתו ולא לטובת התאגיד. חשש זה מתעורר בעיקר כאשר בעל השליטה הוא צד לעסקה עם התאגיד, אך גם במקרים נוספים שבהם פעולה כלשהי של התאגיד תשפיע על בעל השליטה השפעה שונה משתפיע על בעלי המניות האחרים" (שם, בעמוד 12).

כאשר בעל שליטה מבקש מחברה ציבורית אישור לעסקה שבמסגרתה נרכש גוף שמצבו הכלכלי בעייתי (לשון המועטה), ובשעה שנטען כי ההצדקה לרכישה זו היא ערך מוסף ערטילאי שקשה להגדירו או לכמת אותו לשווי כלכלי ברור, ובנוסף מדובר ברכישה של נכס שלרצונו של בעל השליטה בבעלות עליו עשויים להיות מניעים נוספים, חיצוניים לטובתה של החברה הציבורית שרוכשת אותו, נדמה כי ראוי לבחון את העסקה המוצעת בזהירות רבה יותר, מזו שתידרש להצעה לרכישה סטנדרטית של חברה מצליחה שתחום עיסוקה אינו יכול להקנות לבעל השליטה יתרונות



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

נוספים. בעלות על עיתון עשויה למשל, להקנות לבעל השליטה יכולת השפעה על דעת הקהל הציבורית. בדומה לעסקה שבמסגרתה מציג בעל שליטה לחברה ציבורית לרכוש קבוצת כדורגל, ובשונה מהצעה לרכישה של חברת הייטק. ודוק, ייתכן בהחלט שלהחלטה לרכישה עיתון או קבוצת כדורגל יהיו סיבות ענייניות (למשל, פרסום לעסקיה של החברה הציבורית), אולם ייתכן גם שהעסקה מונעת מטעמים אחרים (למשל, יוקרה עבור בעל השליטה). נסיבות מעין אלה מחייבות כי העסקה תבחן לעומקה ובהירות יתרה, תוך שקילת האפשרות שהצעת בעל השליטה מקורה בטעמים שאינם נוגעים לטובתה של החברה. ודוק, אין בהערה זו כדי לקבוע מסמרות כי כך אכן היה בענייננו, אלא להדגיש כי כאשר מדובר בעסקה שכדאיותה הכלכלית אינה ברורה, ועשויים להיות לה מניעים נוספים שאינם נוגעים לטובת החברה הרוכשת, ניתן לצפות מהדירקטוריון למידת זהירות גבוהה יותר טרם אישורה. הראיות שהוצגו בשלב זה מלמדות כי בענייננו, למרות שאופייה של העסקה חייב בדיקה מעמיקה מהרגיל, אפילו בדיקה מינימאלית לגבי כדאיות העסקה לא בוצעה (כפי שפורט בפסקה 52 לעיל).

60. **אינדיקציה שנייה:** חומר הראיות שהובא ביחס למהלכים שקדמו לסיכום עסקת מעריב הינו חלקי מאד. ואולם, מעדותו של מר אראל עולה כי בעל השליטה, מר דנקנר, הוא שיוזם את בדיקת האפשרות לרכוש את העיתון מעריב ע"י הנהלת דסק"ש, והוא שעמד מאחורי קידומה של העסקה והבאתה לאישור הדירקטוריון. זאת ועוד, למרות שמר אראל סירב להתייחס בעדותו למניעיו של מר דנקנר, הרי שמתאורו את הדברים מתקבל הרושם כי הצעתו של בעל השליטה לרכוש את מעריב לא נבעה, לפחות בראשית הדברים, מתוך הסתכלות על שיקול ה"תוכן". בעדותו תיאר מר אראל את האופן בו קיבל את ההחלטה לתמוך בעסקת מעריב: **לאחר ש"נוחי בא עם הדבר הזה" הוא התלבט בשאלה "האם אני יכול לתמוך בדבר הזה או לא".** באותו זמן **"בדיוק היתה לי פגישה בנטוויז'ן שהנהלה שם דיברה על תוכן ותוכן ותוכן... ראיתי שזה דבר שאני יכול להיות אתו במחיר הזה".** לאור זאת חזר למר דנקנר ואמר לו **"שמע, אם יש סיבה אחת לקנות מבחינתי, זה תוכן"** (פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 591 שורה 28 – עמוד 593 שורה 16). מתיאור זה מתקבל הרושם כי מר אראל הוא זה שהעלה את הרעיון להתבסס על טיעון ה"תוכן" להצדקת ההשקעה בעיתון מעריב, וכי מערך השיקולים של מר דנקנר היה שונה (רמז נוסף לכך מצוי באמרתו של מר דנקנר, בפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון מיום 24.3.2011 כי **"אפשר לראות בהשקעה גם מהלך חברתי ודמוקרטי"**). ואולם אם כך, מה היו הטעמים האמיתיים שהביאו את מר דנקנר לפעול למען קידום עסקת מעריב? האם טעמים אלה היו מוכרים לדירקטורים, ולמצער לחלקם? האם לא השפיעו על החלטת הדירקטוריון?

61. **אינדיקציה שלישית:** אין חולק כי בדירקטוריון דסק"ש בעת קבלת ההחלטה היו חברים דירקטורים מנוסים ומוכשרים, בעלי הון, מנהלי עסקים ואנשי אקדמיה מהמעלה הראשונה, אשר



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

נכונותם לאשר את העסקה פה אחד לאלתר, מבלי שהונח לפניהם מצע עובדתי מספק, בהתבסס על אמירות כלליות של ההנהלה וללא ביצוע חקירות ודרישות מתבקשות (כגון הצגת השאלה מה הן ההזרמות הכספיות הצפויות או ניסיון להעמיד לבחינה כלשהי את ההצהרה שניתן יהיה להפיק תועלת מה"תוכן" שיכול מעריב לספק) הוא עניין שכשלעצמו אומר דרשני. כיצד זה קורה, שואל בר-דעת את עצמו, שעסקה יוצאת דופן, כגון זו מבחינת דסק"ש, עוברת "מתחת לרדאר" של כל הדירקטורים המצוינים הללו? מדוע איש מהם אינו טורח לשאול שאלות של ממש, ואינו מציג אפוזיציה כלשהי לעסקה שבוודאי אינה שגרתית לתאגיד עסקי? תשובה אפשרית לכך היא שהדירקטורים יודעים שזה רצונו של בעל השליטה, שמטעם זה או אחר אין הם רוצים להכשילו. על כן הם מוחרישים, ולא, חס וחלילה, בגלל שהם בגדר "מי שאינו יודע לשאול". כמובן שיתכנו גם תשובות אחרות, ואולם, כאמור, השלב שבו אנו נמצאים הוא שלב הצגת השאלות, ולא שלב מתן התשובות.

62. סיכומו של דבר, בשים לב לאינדיקציות האמורות, ולכך שממילא תאושר הגשת התובענה כנגזרת, מצאתי כי אין מקום למנוע מהמבקשים את האפשרות לנסות ולבסס את תביעת החברה גם על הטענה כי החלטת הדירקטורים המשיבים התקבלה מתוך אדישות לשיקולי טובת החברה, ובמטרה לרצות את בעל השליטה.

ד(4). האם יש בסיס לכאורי לקביעה כי רשלנותם הפזיזה של הדירקטורים גרמה נזק לחברה

63. מהאמור לעיל עולה כי הונחה בשלב זה, שלב הבקשה לאישור תביעה נגזרת, תשתית ראייתית מספיקה כדי ללמד כי לחברה עשויה להיות טענה טובה שהדירקטורים המשיבים קיבלו את ההחלטה לאשר את עסקת מעריב בפזיזות, באופן שאינו מאפשר להם להתבסס על הפטור מאחריות שהסדירה להם החברה. קביעה זו, ככל שתבוסס בהליך העיקרי, משמיעה לנו גם את המסקנה כי הדירקטורים המשיבים הפרו את חובת הזהירות שלהם כלפי החברה. אם כך, השאלה שנותר לבחון היא אם קיימות ראיות לכאורה, שבעקבות רשלנות פזיזה זו התקבלה החלטה שהזיקה לחברה. כפי שהובהר לעיל (ראו הערת ההבהרה הראשונה בפסקה 50 לעיל) שאלה זו תיבחן להלן לפי המבחנים הנוחים מבחינת המשיבים, דהיינו: השאלה אם מדובר בהחלטה מזיקה תיבחן הן לפי הנזק שנגרם בפועל לחברה והן בהתאם להגיון ההחלטה במועד שבו התקבלה; הסטנדרט שבו תבחן ההחלטה יהיה מבחן הסבירות; וההנחה תהיה שנטל ההוכחה כי ההחלטה מזיקה לכאורה מוטל על המבקשים.

ד(4)א. האם ההחלטה להתקשר בעסקת מעריב גרמה בפועל נזק לחברה

עמוד 38 מתוך 46



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

64. אין חולק כי בפועל נגרם לדסק"ש נזק משמעותי כתוצאה מההתקשרות בעסקת מעריב. הנזק שנגרם לחברה בעקבות ההתקשרות בעסקת מעריב נחלק לשניים: עלות הרכישה הראשונית, העומדת על 147 מיליון ש"ח, אשר הוצאה בחודש יוני 2011 (להלן: "עלות הרכישה הראשונית"). מתוך סכום זה 120 מיליון ש"ח הושקעו במעריב על דרך רכישת מניות שהנפיקה, והיתרה שולמה לבעלי המניות הקודמים: מר רכיב (20 מיליון ש"ח) ומר גוסיניסקי (7 מיליון ש"ח); והשקעות נוספות שנעשו לאחר השגת השליטה במעריב בסכום כולל של 212,789,586 ש"ח, אשר הוצאו בתקופה שבין ספטמבר 2011 לבין אוגוסט 2012 (להלן: "ההשקעות הנוספות"). מתוך סכום זה 140 מיליון ש"ח הושקעו במעריב כהלוואות בעלים, 21 מיליון ש"ח שולמו לרכישת יתרת המניות של מר רכיב ו- 51,789,586 ש"ח שימשו לרכישת אג"ח מהציבור (33,352,586 ש"ח) ומהכשרת היישוב (18,437,000 ש"ח). הצדדים הקדישו בטענותיהם ובסיכומיהם מקום לבחינת כל אחת מהחלטות על ההשקעות הנוספות, ואולם לא ראיתי טעם לעסוק בכך בשלב הנוכחי של הדיון. החסר פשוט: על פי גרסת המשיבים עצמם, רכישת השליטה במעריב יצרה מציאות חדשה שבמסגרתה היה על דסק"ש לתמוך במעריב, וזאת מעצם היותה אחת מהחברות שבקבוצה, ובשל ההשלכות התדמיתיות הקשות שעלולות היו להיווצר לקבוצת דסק"ש אם היה נוצר ספק בדבר איתנותה הפיננסית (ראו למשל, הסבריו של מר אראל כי ההחלטה לרכוש את האג"ח של מעריב מהציבור ומהכשרת היישוב בדצמבר 2011 ובמרץ 2012, בהתאמה, נעשתה בעיקר בשל החשש להשלכות שעלולות להיות לדרישות של מחזיקי האג"ח במעריב למימוש מוקדם על מחזיקי האג"ח בדסק"ש. פרוטוקול 23.10.2013, עמודים 576 שורה 21 – 582 שורה 10). מצב דברים זה לא היה בלתי צפוי במועד הרכישה. נהפוך הוא, בין אם נקבל את גרסתו של פרופ' אחיטוב, לפיה נמסר לדירקטוריון כבר בישיבה מיום 24.3.2011 שידרשו השקעות נוספות במעריב בהיקפים של 200 – 300 מיליון ש"ח, ובין אם נקבל את גרסת מר אראל, כי דבר זה לא נמסר במפורש, היה ברור לדירקטורים, ולמצער חייב היה להיות ברור, כי "אם מעריב תהיה בקשיים כלכליים, דסק"ש תצטרך לחלץ אותה, כל עוד דסק"ש היא בעל הבית" (ראו עדותו של מר אראל, פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 564 שורות 24 – 28 שבה הוא מאשר זאת, לשאלת בית המשפט. על השאלה "דסק"ש לא יכלה לתת למעריב ליפול כשהיא בעלת הבית?" ענה מר אראל: "לא ממש". וראו גם סעיף 125 לסיכומי המשיבים). לפיכך, אף אם נניח לצורך הדיון כי ההשקעות המאוחרות היו כורח המציאות מרגע רכישת מעריב, עדיין השקעות אלו הן לכאורה בגדר נזקים צפויים מההשקעה במעריב. לפיכך, אם ההחלטה לרכוש את מעריב התקבלה על ידי הדירקטורים ברשלנות פזיזה, הרי שדי בכך כדי לגבש בסיס לכאורי לכך שאחריותם משתרעת, הן על עלות הרכישה הראשונה והן על ההשקעות הנוספות.

65. דוק, מר אראל טען בעדותו כי הגם ש"היה ברור ש[מעריב] תצטרך עוד כסף בעתיד, אף אחד לא העלה בדעתו, לפחות אני לא העליתי בדעתי בשום פנים ואופן, שידובר על סכומים כאלה"



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

(פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 563 שורות 20 – 22). ואולם, כדי לנתק בשל העדר צפיות את הקשר הסיבתי המשפטי, בין החלטת הרכישה לבין ההשקעות הנוספות אין די בכך שבעת קבלת ההחלטה ההוצאות לא נצפו בפועל, אלא נדרש להראות כי המזיק לא יכול היה (כעניין טכני), או לא צריך היה (כעניין נורמטיבי) לצפות אותן. זאת ועוד, כשמדובר בצפיות של נזקים בוחנת הפסיקה לרוב אם סוג הנזק (להבדיל מהיקפו) הוא צפוי. בעניינינו, כאמור, סוג הנזק (הצורך להוסיף ולהשקיע במעריב) היה צפוי, ולפיכך ספק אם ניתן לטעון שבגלל שהיקף הנזק חרג מההערכות הראשוניות של ההנהלה, הוא נמצא מחוץ למסגרת האחריות הנוקטת של הדירקטורים המשיבים (לכללי ריחוק הנזק בדיני הניזקין ראו עמוס הרמן, **מבוא לדיני ניזקין** 197 – 201 (תשס"ו); אריאל פורת, **ניזקין**, כרך א' 149 – 153 (תשע"ג)).

ד(4)ב. האם ההחלטה להתקשר בעסקת מעריב הייתה החלטה סבירה בזמן אמת

66. ההסבר היחידי לאישור עסקת מעריב שטענו המשיבים הוא שהדבר נעשה משיקולים כלכליים - עסקיים. ממילא זהו ההסבר היחידי שאותו ניתן לבחון בשלב זה. ואולם, בחינת הסבר זה על פי חומר הראיות שהוצג לפניי עד כה, מובילה למסקנה הלכאורית כי כבר בעת ההתקשרות בעסקת מעריב, ולא רק כעניין של חוכמה בדיעבד, היה מדובר בעסקה בעייתית מאד מבחינת דסק"ש, אשר כעניין עסקי היה מוטב להימנע ממנה, ולמצער הייתה חובה לבחון אותה בשבע עיניים ובהירות רבה. כבר במועד אישור העסקה הייתה מעריב חברה כושלת, אשר נזקקה באופן דחוף לעירוי של מזומנים בסכומים ניכרים. חמור מכך, התועלת הכלכלית שניתן להפיק מ"החייאתה" של מעריב לא הייתה ברורה כלל ועיקר, הן לנוכח התפתחויות שאפיינו את כל ענף עיתונות הדפוס (מעבר קוראים לעיתונות המכוונת, ירידה בהיקפי הפרסום, גידול התחרות עם כניסת החינמון "ישראל היום" וכיו"ב) והן לנוכח מגמות ייחודיות למעריב (ירידה מתמשכת במספר הקוראים ובהכנסות מפרסום, הפסד תפעולי במשך שנים, בריחת המשקיע הקודם, מר רכיב, לאחר תקופת התנסות קצרה וכן הלאה). ודוק, לא ניתן לשלול את האפשרות התיאורטית כי יתכן שמעריב הייתה משתקמת במידה כזו או אחרת בסיועה של דסק"ש אילו היו הדברים מתפתחים אחרת בתקופה שלאחר ההתקשרות בעסקה (דהיינו, אלמלא חלה הרעה קיצונית במצבה הכלכלי של דסק"ש מחד גיסא, והחמרה נוספת בתוצאות התפעוליות של מעריב מאידך גיסא). ואולם, העובדה שלעסקה יש, באופן תאורטי, סיכוי להצליח אינה הופכת אותה לעסקה סבירה מבחינה כלכלית (לאיזו עסקה אין מבחינה תאורטית, אם מניחים באופטימיות זחוחה רק התפתחויות רצויות, סיכוי להצליח?). כדי להצדיק את ההתקשרות בעסקת מעריב היה צורך להראות כי על פי מידע שהיה קיים בשעתו התועלות האפשריות שדסק"ש יכלה להפיק מעסקה זו מצדיקות את נטילת הסיכונים והעלויות שהיו כרוכים בה. כאמור, מהראיות שהוצגו לפניי מתקבל הרושם כי, בעת שאישר את עסקת מעריב, לא עמדה לפני דירקטוריון דסק"ש תשתית ראייתית מינימאלית



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שאפשרה לו להעריך לא את התועלות ולא את העלויות. לפניי הוצג אומנם מידע רב יותר, ואולם גם בו אין כדי לבסס את הטענה שדירקטור סביר עשוי היה לראות בעסקת מעריב השקעה ראויה מבחינה כלכלית, במועד שבו נעשתה. כך, למשל, לא הובאו ראיות שחברות ציבוריות אחרות גילו עניין ברכישת מעריב (או כל עיתון דפוס אחר בישראל או מחוצה לה) באותה תקופה (או בזמן רלוונטי אחר), ואף לא הוצגה כל תוכנית עסקית ממשית שמסבירה מדוע הייתה תבונה כלכלית ברכישת מעריב. די בכך לקבוע שהתביעה עומדת במבחן התשתית הלכאורית לא רק לעניין הוכחת הרשלנות הפזיזה, אלא גם לעניין הנזק שנגרם לחברה בעקבותיה.

67. להשלמת התמונה אציין כי המשיבים הסתייגו באופן נחרץ מהאפשרות שעסקת מעריב נועדה לרכוש השפעה בתקשורת הכתובה ולקדם דרך מעריב את תדמיתן של החברות שבקבוצת דסק"ש (ראו עדותו של מר אראל: "זה לא רק שלא היה שיקול, אני לא הייתי מעז להביא שיקול כזה אפילו". פרוטוקול 23.10.2013, עמוד 610 שורה 10). בעניין זה לא הוצגו לפניי, לא ראיות (מערב לכתבות עיתונאיות, שכידוע אינן ראיה קבילה לאמיתות תוכנן) ולא טיעונים, ועל כן אמנע מלהתייחס לסוגיה זו.

68. כמו כן המשיבים לא טענו, לא בכתבי טענותיהם ולא בסיכומיהם, כי רכישת מעריב נעשתה על בסיס היותו "עסק חברתי", דהיינו באופן מלא או חלקי על סמך שיקולים חברתיים לבר-כלכליים (ראו עדותו של מר אראל, פרוטוקול 23.10.2013, עמודים 604 – 605, אשר לשאלה אם גם הוא ראה ברכישת מעריב "מהלך דמוקרטי" השיב "אני לא עוסק בדברים האלה", והבהיר כי לפחות מבחינתו דובר בהחלטה כלכלית-עסקית). אֶזְכּוֹר לשיקול מסוג זה נמצא אומנם בדברים המיוחסים למר דנקנר, בפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון מיום 24.3.2011 ("אפשר לראות בהשקעה גם מהלך חברתי ודמוקרטי"), ואולם, לאור העמדה שהביעו המשיבים בדיון לפניי, אינני סבור שדי בו להצדיק דיון רחב בשלב זה בשאלה המשפטית של השקעה בעסקים חברתיים (לדיון בנושא הרחב של תכליות החברה, שבארץ יש לעורכו על רקע סעיף 11 לחוק החברות, ראו ידידיה צ' שטרן, **תכלית החברה העסקית** (תשס"ט)). אציין עם זאת כי על פני הדברים מתקיימים בעניין זה, כמו גם בסוגיות אחרות בתחום דיני החברות, יחסי גומלין בין השאלה המהותית ("האם, ובאילו גבולות ותנאים, מותר לחברה ציבורית להשקיע בעסקים משיקולים לבר-כלכליים?") לבין השאלה הפרוצדוראלית ("מהו ההליך שבו יש לאשר השקעה שנעשית משיקולים לבר-כלכליים?"). דהיינו, ככל שתתרחב האפשרות להכיר בשיקולים לבר-חברתיים במסגרת חברות ציבוריות (ובאופן עקרוני, אני סבור שיש לראות מגמה זו בחיוב) כך יהיה מקום לבחון גם את היקף החובה לגלות מראש לבעלי המניות כי להחלטה מניעים שאינם עסקיים, ולדרוש כי בעלי המניות יתנו הסכמתם להשקעות מסוג זה (בין על דרך של אישור מדיניות ההשקעה בעסקים



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

חברתיים של החברה על ידי האסיפה הכללית ובין על דרך של הבאת החלטת השקעה מסוימת לאישור האסיפה הכללית).

ד(5). סיכום ביניים - כדאיות ניהול התביעה במונח הצר

69. המסקנה מהדיון לעיל היא שהונח בסיס לכאורי לקיומה של עילת תביעה של החברה נגד הדירקטורים המשיבים בגין הפרת חובת הזהירות שהם חבים לחברה, בכך שנהגו ברשלנות העולה לכדי פזיזות בקבלת ההחלטה לרכישת מעריב, וכתוצאה מכך גרמו לחברה (הן מבחינה עובדתית והן מבחינה משפטית) נזקים המורכבים הן מעלות הרכישה הראשונית והן מההשקעות הנוספות.

70. במצב דברים זה ניתן להניח כי תובע סביר בנעליה של החברה היה מוצא לנכון למצות את עילת התביעה כלפי הדירקטורים המשיבים בגין מלוא הנזק שנגרם לו בגין החלטתם להתקשר בעסקת מעריב. דוק, ניהול תביעה כזו כרוך בעלויות לא מבוטלות, ובשלב הנוכחי לא ניתן לומר כי סיכויי הצלחתה וודאיים. ואולם, בשים לב לסיכויי הצלחת התביעה ולפוטנציאל ההפרעות מהדירקטורים המשיבים, די בחומר הראייתי שהובא לפני כדי לבסס את המסקנה שתובע סביר בנעליה של החברה היה נכון לשאת בהוצאות אלו כדי לזכות בפיצוי מלא או חלקי, בגין הנזקים שנגרמו לו עקב עסקת מעריב.

71. הדירקטורים המשיבים מתחלקים אומנם מבחינת ייצוגם לשלוש קבוצות שונות (יצחק ודורי מנור (המשיבים 7 ו-11); צבי לבנת ושאל בן זאב (המשיבים 8 ו-12) ויתר הדירקטורים), ואולם עד כה הם הציגו חזית אחת, ונמנעו מלטעון טענות המאבחנות דירקטור זה או אחר. חריג לכך הוא סעיף 273 לסיכומי המשיבים שבו הובאו "לשם השלמת התמונה" שלוש "הערות לגבי הדירקטורים", המהוות למעשה רמיזות לכך שקיימות, לשיטת באי כוח המשיבים, אבחנות רלוונטיות בין הדירקטורים המשיבים. מאחר ששתי הטענות הראשונות לא נטענו לגופן, ולאור זאת גם לא זכו להתייחסות המבקשים, אמנע מלדון בהן בשלב זה. למותר לציין כי טענות אלו יהיו שמורות לדירקטורים לשלב הדיון בתובענה גופה (לדיון בשאלה האם אחריות הדירקטוריון היא קולקטיבית או שכל דירקטור נושא באחריות אישית להתנהלותו ראו פסקאות 44-52 לפסק דינו של השופט יצחק עמית ופסקה 8 לפסק דינה של השופטת ענת ברון בעניין **אפריקה ישראל**).

72. שונה מכלל זה ההערה השלישית המתייחסת למשיב 3, ומידעת את ביהמ"ש והמבקשים כי למרבה הצער מר גדעון להב ז"ל הלך לבית עולמו בנובמבר 2013. לאור הערה זו אין אפשרות



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

להמשיך ולנהל את התביעה נגד המשיב 3, ומאחר שלא התקבלה בעניין זה כל הבהרה או בקשה, הרי שיש למחוק אותו מההליכים.

ד(6). כדאיות ניהול התביעה במובן הרחב – טובת החברה

73. בסיכומי המשיבים קיים פרק קצר שכותרתו "אי-התאמת ההליך להתנהל כתביעה נגזרת". ואולם עיון בפרק זה מלמד כי הטענות המועלות בו נוגעות לקיומה של עילת תביעה, נושא שנבחן במסגרת כדאיות ניהול התביעה במובן הצר, ולא לשאלות החורגות מכך. לפיכך אין לפניי טיעון של ממש כי משיקולים תאגידיים ניהול התביעה אינו לטובת החברה.

74. להשלמת התמונה אציין כי יותר משנה לאחר הגשת התובענה חל שינוי בזהות בעלי השליטה בדסק"ש. בעקבות שינוי זה זומן ביום 19.1.2014 דיון, שבו התבקשו באי כוח החברה להודיע אם חל שינוי בעמדתה לתובענה. ביום 15.6.2014, לאחר מספר בקשות ארכה, הודיע בא כוח החברה כי טרם הושלמו השינויים בדירקטוריון, ובשלב זה לא ידוע מתי יושלמו. לאור הודעה זו ניתנה ביום 17.6.2014, החלטה המורה על השלמת הגשת הסיכומים. יצוין עוד כי עד כה לא התקבלה כל הודעה מהחברה כי היא מבקשת לעדכן עמדתה, ואף באי כוח הצדדים לא טענו בסכומיהם דבר בעניין זה. לפיכך אמנע אף אני מלעסוק בהשלכות שעשויות להיות לחילופי שליטה בחברה על ניהולה של תובענה נגזרת (לדיון בסוגיה זו ראו רע"א שטבינסקי, פסקאות 34 – 38 וכן ההחלטה בעניין שטבינסקי, פסקאות 70 – 79).

ד(7). תום ליבם של המבקשים

75. סעיף 198 לחוק החברות קובע כתנאי נוסף לאישור ניהול תובענה נגזרת, כי על בית המשפט להשתכנע ש"התובע אינו פועל בחוסר תום לב". בענייננו נטען שחוסר תום ליבם של המבקשים מתבטא בשלושה: ראשית, המבקשים רכשו את מניות דסק"ש לאחר שנרכשה השליטה במעריב, ולאחר שרוב ההשקעות במעריב כבר בוצעו; שנית, המבקשים המתינו עם הגשת הבקשה עד למועד שבו התברר כי ההשקעה במעריב לא צלחה, באופן המלמד על חוסר תום ליבם, ואף מקים לדירקטורים טענת שיהוי המצדיקה את דחיית הבקשה; שלישית, לנוכח עדותם, אין המבקשים יכולים לנהל את התובענה לטובת החברה. אינני סבור כי יש בטענות אלו כדי לשכנע כי המבקשים אינם פועלים בתום לב. אבהיר בקצרה את טעמי.

76. טענת הרכישה המאוחרת - תביעה נגזרת אינה תביעה שמקורה בזכות אישית של בעל המניות, אלא היא נועדה לאפשר לבעל המניות לדרוש כי החברה תממש זכות תביעה העומדת לה. הגישה



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שהתקבלה בפסיקה היא שהזכות להגיש בקשה לאישור תביעה כנגזרת עומדת, על פי סעיף 194(א) לחוק החברות לכל בעל מניות במועד הגשת התובענה, ולא רק לבעלי המניות שרכשו את מניותיהם קודם למועד שבו קמה לחברה עילת התביעה שבה מדובר. לפי גישה זו, לעיתוי הרכישה יש, לכל היותר, השלכה על דרישת תום הלב הנוכרת בסעיף 198 לחוק החברות, שכן ניתן ללמוד ממנו על המניע שעמד מאחורי רכישת המניות. ראו רע"א 413/84 כהן נ' רוטטוקר, פ"ד לח(4) 431, 433-434 (1984); ה"פ (מחוזי ת"א) 28096-01-10 ב.א.ת. (הנהלה) 2004 בע"מ נ' קויניקו להז'ר אינטרנשיונל בע"מ (ניתן ב- 30.6.2013 ע"י השופטת דנייה קרת-מאיר); תנ"ג (ככלכלי) -07-28887-12 ורדניקוב נ' אלוביץ, פסקאות 186 – 196 (להלן: "עניין ורדניקוב"). ניתן ב- 17.9.2014 ע"י השופט חאלד כבוב; עניין פיננסיטק, פסקאות 33 - 41. כן השוו ע"א 2699/92 בכר נ' ת.מ.מ. תעשיות מזון מטוסים (נתב"ג) בע"מ, פ"ד נ(1) 238, 250 - 251 (1996) (הדן בסוגיה דומה בקשר לעילה של עושק המיעוט). כשלעצמי, הייתי מרחיק לכת אף מעבר לכך. לדידי, העובדה שהמבקשים רכשו את המניות לאחר שנולדה לחברה עילת התביעה אפילו אינה מהווה, כשלעצמה, אינדיקציה לחוסר תום לב. זכויות תביעה הן חלק ממלאי הנכסים של החברה, ואינני סבור שיש פסול בכך שאדם מחליט לרכוש מניה אך ורק כדי לנסות להביא למימושו של נכס זה (בין אם על דרך שכנוע ההנהלה להגיש תביעה ובין אם על דרך הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת). וכי ממה נפשך: פשיטא כי פלוני, שהינו בעל ממון רב, יכול לרכוש את השליטה בחברה, ולנסות לממש נכס זה. ואם כך, מדוע תחסם דרך זו בפני אלמוני, שכספו מאפשר לו לרכוש רק חלק ממניות החברה? ההבדל בין פלוני לאלמוני הוא בכך שפלוני אינו נדרש לאישור בית המשפט לניהול התביעה ואילו אלמוני נדרש לו. לא מעבר לכך. מטעם זה ראוי לפרש את דרישת תום הלב שבסעיף 198 לחוק החברות כמתייחסת לאותם מצבים שבהם המבקש פועל מתוך אינטרס אישי המנוגד לאינטרס החברה, כגון כשהוא מבקש להשיג עבור עצמו טובת הנאה אישית (מעבר לשכר הראוי עבור ניהול התובענה), או כשתכלית התביעה היא לגרום נזק למי שהמבקש מסוכסך עמו. קיצורו של דבר, לשיטתי גם כשהמניע לרכישה המאוחרת הוא רצון להגיש תביעה נגזרת, אין בעניין זה לבדו כדי להצדיק קביעה שהמבקש פועל בחוסר תום לב. ודוק, במקרה שלפני לא שוכנעתי שהתקיים אפילו "חשד" מסוג זה (דהיינו שהמבקשים רכשו את המניות כדי להגיש תביעה נגזרת). ממילא דין טענת הרכישה המאוחרת להידחות.

77. טענת השהייה – המשיבים הלינו על עיתוי הגשת התובענה, וטענו כי אם ההשקעה במעריב הייתה כה כושלת, היה על המבקשים למהר להגיש את התובענה במועד שבו בוצעה העסקה (קרי אפריל – יוני 2011) וכי לא היו רשאים להמתין עד התממשות ההפסד, ביולי – ספטמבר 2012, ורק אז ליזום את הגשת התובענה. גם טיעון זה יש לדחות. בעלי מניות אינם יודעים מהו המידע הנמצא בידי ההנהלה, ומהו המידע שמובא לפני הדירקטוריון, ולפיכך לעיתים קרובות ביכולתם לתקוף החלטת השקעה רק לאחר שהאבק שקע, ומתבררות תוצאותיה (ודוק, השקעה שמתבררת



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

ככושלת בדיעבד אינה בהכרח השקעה שנעשתה ברשלנות, ואולם כישלון העסקה יכול לשמש אינדיקציה לכך שיש מקום לבחון את החלטות הדירקטוריון לגביה). זאת ועוד, קודם שהתברר גורל ההשקעה אין זה ברור אם נגרם ממנה נזק, המצדיק ניהול תובענה. לפיכך, אינני סבור כי העובדה שהמבקשים המתונו לראות מה יעלה בגורל העסקה מלמד על חוסר תום ליבם, או על שיהוי מצדם. זאת ועוד, אפילו כשהמבקשים הגישו את התובענה שלפניי לא היה ידוע להם מהו המידע שעל בסיסו התקבלה ההחלטה. הבסיס העובדתי שעמד לפני הדירקטוריון (ושמא נאמר, היעדרו) נחשף רק טיפין טיפין במהלך הדיונים בתובענה זו, ואף זאת באמצעות צווים שיפטיים, ולא מרצונם הטוב של המשיבים. במצב דברים זה אל למשיבים להלין על שהמבקשים לא הזדרזו להגיש את התובענה עוד בטרם התברר גורל ההשקעה במעריב.

78. **עדויות המבקשים** – באי כוח המשיבים סבורים כי עדויות המבקשים צריכות להביא לפסילתם. הם מוצאים סתירות בעדותו של האחד ביחס למניעיו, ורואים בעדותו של האחר משום "מדרש פליאה מהחל ועד כלה". בעיני הדבר המפליא היחידי בחקירות המבקשים הוא אורכן. חקירות שני המבקשים משתרעות על פני יותר מ-100 עמודי פרוטוקול (פרוטוקול 11.9.2013, עמודים 137 – 245), ולטעמי לא נלמד מהן דבר שיש לו רלוונטיות להכרעה בבקשה זו. המבקשים הם בעלי מניות קטנים מן הציבור, אשר השקיעו במניות דסק"ש, ומבקשים כי החברה תיפרע מהדירקטורים בגין ההשקעה הכושלת במעריב. למבקשים אין עניין אישי עם מי מהמשיבים, ואין להם עניין זר בתביעה (כגון רצון לסייע למתחרה). אכן סביר להניח כי למבקשים רצון להפיק רווח מהצלחת התובענה, ואולם, כפי שציין השופט חאלד כבוב, "תובע נגזר המבקש לתבוע בשם החברה, בדרך כלל, עושה זאת ממניעים כלכליים. אין בכך כשלעצמו כדי להוות חוסר תום לב" (עניין ורדניקוב, פסקה 195). די בכך ללמד שאין כל חוסר תום לב בפעולת המבקשים.

ה. סוף דבר

79. לאור כל המפורט לעיל, דין הבקשה לאישור הגשת תביעה נגזרת על ידי החברה (המשיבה 1) נגד המשיבים 2, 4-15 להתקבל.

הבקשה לאישור הגשת תובענה נגזרת נגד המשיב 3 נדחית מחמת פטירתו.

80. החברה תשיב למבקשים את האגרה ששילמו ותשלם את יתרת אגרת בית המשפט בהתאם לקבוע בסעיף 199(ב) לחוק החברות.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

09 אוגוסט 2015

תנ"ג 12-09-10466 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ

81. החברה והמשיבים 2, 4 - 15 יישאו, בחלקים שווים, ובנפרד, בהוצאות המבקשים בגין בקשה זו בסכום כולל של 250,000 ש"ח. המשיבים 2, 4 - 15 יישאו בחלקם בהוצאות המבקשים (125 אלף ש"ח) יחד ולחוד, ובחלקים שווים.

82. ככל שהמבקשים סבורים כי יש מקום להורות על חיוב החברה בהוצאותיהם או בהפקדת ערובה להוצאות, בהתאם לסעיף 199(ב) לחוק החברות, יהיו רשאים להגיש בקשה מתאימה.

83. כתב הגנה יוגש עד ליום 25.10.2015. כתב תשובה יוגש עד ליום 29.11.2015.

84. התובענה נקבעת לדיון קדם משפט ליום 16.12.2015 בשעה 10:00.

ניתנה היום, כ"ד אב תשע"ה, 09 אוגוסט 2015, בהעדר הצדדים.

סמן

חתימה