



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

בקשה מס' 30

בפני כב' השופטת ורדה אלשיך – סגנית נשיאה

מבקשת
אלביט הדמיה בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד פישר בכר חן וול אוריון ושות'
ועו"ד גולדפרב זליגמן ושות'

ובעניין
משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה א')
ע"י ב"כ עו"ד גיסין ושות'

ובעניין
משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ב')
ע"י ב"כ עו"ד ברם, סלוקי ושות'

ובעניין
משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ג')

הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ד')

רזניק פז נבו ר.פ.נ. נאמנויות 2007 בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ה')

רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ו')

שיף הזנפרץ נאמנים (2004) בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ז')

שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ
בתפקידה כנאמן למחזיקי אג"ח (סדרה ח')

ובעניין
רו"ח רוני אלרואי

ובעניין
בנק לאומי לישראל בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד שפירא ושות'

ובעניין
בנק הפועלים בע"מ
ע"י ב"כ עו"ד ארדינסט, בן נתן ושות'



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

ובעניין אירופה ישראל בע"מ
מר מרדכי זיסר
ע"י ב"ב עו"ד גולדבלט גינדס יריב

ובעניין רשות ניירות ערך

ובעניין DAVIDSON KEMPNE LLC.
ע"י ב"ב עו"ד הרצוג, מוקס, נאמן ושות'

ובעניין YORK CAPITAL MANAGEMENT
ע"י ב"ב עו"ד גרוס, קלינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג ושות'

החלטה

מונח בפני דיווח על תוצאות אספת הנושים של חברת אלביט הדמיה בע"מ, בעקבותיו עותרת החברה כי כאשר את הסדר הנושים שהציעה. זאת בטענה כי על פי הדרך בה היא מחשבת את התוצאות, הצביעו בעד ההסדר שיעור נשאה העולה במקצת על 80% מערך הנשיה הנקוב.

הנאמנים לאגרות החוב, ואף יותר מהם, שלושה גופים מוסדיים המתנגדים להסדר, אנליסט, כלל ומיטב, מתנגדים לפרשנות זו. הם וטוענים כי ההסדר לא גרף את הרוב הדרוש בהתאם לסעיף 350 לחוק החברות. לא בשיעור נשיה של 75%, ואף לא במספר הנושים התומכים, המצריך גיוס רוב מספרי של 51% מהנושים, בלא קשר לשיעור נשייתם. המחלוקת המרכזית שהתגלעה בין הצדדים, ופציקר בין החברה לבין שלושת הגופים המתנגדים, נוגעת לשני נושאים:

א. לפרשנות החלטתי מיום 2.7.2013 אשר אישרה את קיום האספות במתכונת המוצעת, בכפוף לשיפורים מסויימים, חרף ההתנגדויות שהוגשו;

ב. לשאלה האם ניתן, ראוי וחוקי היה להחיל את הפסיקה בעניין דלק נדל"ן, באורח כזה שמנה את שלושת הגופים דלעיל, חרף התנגדותם באספות המקדימות, כתומכים בהסדר. זאת, עקב מחדלם להתייצב ולבצע את הליך ההחרגה שנדרש באספת הנושים הראשית.

כמו כן, חלוקים הצדדים בשאלות נוספות, הנוגעות:

בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

מ"ק 13-02-42576 משמרת-חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

למעמדו של בנק לאומי בהצבעות;
האם ראוי היה להכריז על קרנות זרות בעלות החזקה נכבדה באגרות החוב כ"מצביעים נגועים"
באורח הפוסל את הצבעתם או מאלץ סיווגן באסיפת סוג נפרדת;
האם ניתן היה להחיל במסגרת ההסדר פטור גורף מתביעות אישיות כנגד הדירקטורים וגורמים
אחרים שניהלו את החברה, וזאת למעט בעל השליטה עצמו.

עם זאת, אקדים ואעיר עתה, לשיטתי חרי שהסוגיה המכרעת, בהתאם לה תקום או תיפול הצעת
ההסדר בנוסחה הנוכחית, הינה שאלת הצבעתם של שלושת הגופים המתנגדים, זאת גם על רקע
הפרשנות הנכונה של החלטתי מיום 2.7.2013.

אם יקבע כי יש מקום לראות בשלושת המתנגדים הללו, כמי שהתנגדו באספת הנושים, חרי שדי
בכך, לכאורה, כדי "להפיל" את שיעור התמורה בהסדר אל מתחת לסף הקריטי של 75% משיעור
הנשיה. בנסיבות אלו, חרי שאף אם יקבע כי אין לפסול או לסווג בנפרד את הצבעת הקרנות הזרות,
וכי אין פסול בשיעור הפטור מתביעות, לא יהא בכך כדי להושיע את הצעת ההסדר, על כל
המשתמע מכך. לדברים אלו משמעות רבה, בעיקר נוכח העובדה כי על-פניו, צעדים מרחיקי לכת,
כפסילת נושה משמעותי מהצבעה, הינם צעדים קשים וחריגים ביותר, השמורים למקרים קיצוניים
שנטל חוכמתם, במלואו, מוטל על הטוען להם.

קבלתי את תגובות כל הצדדים, אשר חלקם זכו להגיש כתבי טענות נוספים, אף מעל הזכות
המוקנית להם בהתאם לסדרי הדין, כמו גם הוגשת עמדת כונס הנכסים הרשמי. שקלתי היטב מכל
החיבטים את הדברים והגעתי לכלל מסקנה, כי בנסיבות המקרה, אין כל טעם בקיום דיון במעמד
הצדדים, ובכך לחשהות פרק זמן נוסף את החלטתי.

זאת וגם זאת, מסקנה זו נובעת אף מהעובדה כי המחלוקות המרכזיות הרלוונטיות להכרעה הינו
מחלוקות משפטיות טהורות, אשר העובדות הרלוונטיות לעניין ידועות ואינן שנויות לכשעצמן
(להבדיל מפרשנות) במחלוקת אמיתית;

המחלוקות בין הצדדים נראות על-פניו תחומיות, באורח כזה כי ספק אם די יהיה בדיון במעמד
הצדדים כדי לסייע להם לגשר עליהן מרצון ולהגיע להסכמות, אשר ייתרו הכרעה שיפוטית; כמו כן
מצבה של החברה עצמה חולך ורע במהירות, ואי לכך, אם יש מקום לאשר את ההסדר, מן הראוי
לעשות זאת במהירות האפשרית, בלא לחשוף את הנושים לסכנת ירידת ערך נוספת ופגיעה בתמורה
הצפויה להם. מנגד, אם אין מקום לאשר את ההסדר, אף החלטה כזו יש ליתן במהירות האפשרית,
כדי לאפשר לצדדים משא ומתן מהיר על מנת לנסות ולהעמיד הצעה אשר תפיס את דעתם של חלק
מהמתנגדים. עניין זה הינו רב-משמעות, נוכח העובדה כי למצער לפי חלק מהתחשיבים, חרי שהצעת
ההסדר הנוכחית, אף אם לא עברה, היתה קרובה למדי אל אותו סף קריטי של 75% מערך הנשיה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

אי לכך, החלטתי להכריע את המחלוקת על סמך כתבי הטענות.

1. עניין לנו במחלוקת אודות הדרך הנכונה לעריכת אספות נושים בחסדר חוב מורכב שעיקר נמעניו הינם מחזיקי אגרות חוב. זאת, כאשר ברקע ניטשת מחלוקת בין החברה לבין בנק הטוען לנשיה מובטחת רחבת-היקף. דבר זה הוסיף לחסדר מימד של בעייתיות ואי-וודאות מחד גיסא, אולם מאידך גיסא, וכפי שכבר נפסק, אינו מקנה לבנק המתנגד כל זכות וטו על קיום האספות ואישור החסדר. זאת, מתוך הבנה כי אין בכוח הסכמות בין החברה לנושים חלא מובטחים כדי לנשלז מזכויותיו – ככל שיקבע בדיון לגופו של עניין כי הן אכן שרירות וקיימות.

המחלוקת הרלוונטית והמרכזית לעניינו, הינה כפולה, ומשתרעת הן על פרשנותה של החלטת שיפוטית קודמת בתיק זה, והאם צרה או שאינה יוצרת השתק דיוני או מעשה בי-דן המונע טענות בדיעבד כנגד החלטת הפסיקה בעניין דלק נדל"ן על המקרה שבפני; והן על עצם הסוגיה דלעיל, היה ויקבע כי לא קם מחסום דיוני מסוג זה בפני המתנגדים.

2. על בסיס זה, מן הראוי להכריע עד כמה ניתן להתחשב בדעתם של נושים ספציפיים, אשר אין מחלוקת כי התנגדו להסדר בתוקף, באסיפה המקדימה, נמנעו מלפעול פוזיטיבית בכדי להחריג עצמם (בהתאם לפסיקה בעניין דלק) ולא השתתפו באסיפה העיקרית. אך עם זאת, טוענים בדיעבד כי דחק הזמן (ואין ספק כי סד זמנים היה אף היה בנסיבות המקרה) הוא שמנע מהם לפעול בדרך זו. עולה השאלה, האם ניתן לתקן מחדל זה, אן שמא משגה זה של המתנגדים מאפשר לחברה, בהתאם לפרשנותה שלה, את פסק-הדין בעניין דלק, למנות אותם כתומכים דה-פקטו בהסדר; זאת, נוכח העובדה כי חרף ההתנגדות באסיפה המקדימה, רוב מיוחס מהסדרות הרלוונטיות תמך באישור החסדר. אי לכך, טוענת החברה להחלת חדין שנקבע בעניין דלק, לפיו, לשיטתה, יכול וחייב הנאמן של הסדרה להצביע בעד החסדר בשם מלוא כוח ההצבעה של אותה סדרה. שאלה זו, מטבע הדברים, הינה שאלה שאינה מן הפשוטות – ובעיקר, דרך פתרונה עשוי להיות בעל השלכות ארוכות טווח, החורגות בהרבה מנסיבות המקרה שבפני.

3. מהו חדין, אם כן? מהו מהווה במידה רבה בסיס ממנו "נפרשות" רוב-רובן של החלכות בעניין הסדרי נושים, הינה פשוטה וברורה: שיקול הדעת, האם לאשר הסדר נושים מוצע או לדחותו, הינו שיקול דעת כלכלי שעניינו איזון בין סיכוי לסיכון. הן בכל הנוגע למוצע



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

1 בחסדר עצמו, והן בכל הנוגע לחשוואה בין חלופת ההסדר לבין חלופות אחרות – בראשן
2 פירוק המלווה בעריכת חקירות כנגד בעלי השליטה לשעבר. הלכת היסוד בדיני הסדרים
3 הינה, כי שיקול דעת כלכלי זה מוקנה, באורח כמעט בלעדי, לנושים עצמם – ולא לבית
4 המשפט או לבונס הנכסים הרשמי. עוד פחות מכך, רשאית החברה עצמה לכפות "חר
5 כגיגית" על הנושים, ולגרור אותם להליך הוכחות בשאלה איזו חלופה היא המשתלמת יותר
6 בעבור אותם נושים עצמם.

4. המסקנה הראשונית והמובנת מאליה הינה, כי הנושים – הנושאים בעצמם באורח מוחשי
8 בסיכון (ובסיכוי) נשוא ההסדר – זוכים לאוטונומיה רחבה בכל הנוגע ליכולתם לשקול,
9 לאשר או לדחות הסדר נושים, על-ידי סיווגו ככדאי או היפוכו של דבר;
10 אין בית המשפט רשאי להחליף את שיקול דעתם בשיקול דעתו, אף אם הוא סבור כי הם
11 שוגים שגיאה קשה. כך למשל, אף מקום בו סבור בית המשפט, כי ישנו טעם לפגם בהסדר
12 בעייתי יחסית, הכולל פטור גורף לבעל השליטה (קל וחומר עושי דברו) מחקירות ותביעות,
13 הרי מקום בו רוב מיוחס של הנושים החליט אחרת, קרי כי ההסדר כדאי לו (ולו בבחינת
14 "הרע במיעוטו"), הרי שבית המשפט יטה לאשר את ההסדר, וזאת חרף הסתייגותו ודעתו
15 "האישית" ההפוכה בעניין זה (פר"ק 12-01-62206 דלק דל"ץ בע"מ נ' רזניק פז נבו נאמנות
16 בע"מ).
17 תוצאה הפוכה, שמשמעותה התערבות בחסדר נושים – בין אם על-דרך פסילת קולו ושיקול
18 דעתו של נושה מסוים (בין אם תומך או מתנגד), עשויה להתרחש אך ורק במצבים חריגים
19 וקיצוניים, החורגים בהרבה מעצם היותו של נושה אינטרסנט השוקל אך ורק את שיקוליו
20 ה"אנוכיים". כמו גם את היתרון שיפיק הוא – ולא אחרים – מתפלת ההסדר או אישורו
21 (שהרי, כך נוהגים רוב הגורמים הפיננסיים והמסחריים, ואין בכך כל פסול אינהרנטי ככל
22 שבחיי הכלכלה עסקינה). כך למשל, ישקל הצעד החריג ביותר של התערבות ופסילת הצבעה,
23 מקום בו הוכח ברמה גבוהה של הוכחה, כי נושה מונע משיקולים פסולים בעליל, החורגים
24 במובהק מחשאלת הלגיטימית של כדאיות כלכלית של ההסדר לכשעצמו.
25 אלא, שמעבר למסקנה בסיסית ויטודית זו מההלכה בדבר מהותו של מוסד הסדר הנושים,
26 והקשר ההדוק בינו לבין הכלל של כיבוד שיקול דעתם של הנושים – אינטרסנטי ואנוכי ככל
27 שיהא, נגזרות מן האמור לעיל מספר מסקנות נוספות. מסקנות אשר יש להן משמעות לא
28 מעטה בנסיבותיו של המקרה הנוכחי.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

שאיתנו הבסיסית של בית המשפט, בתפקידו כמפקח ואחראי על ניהול מהלך ההתדיינות בהסדר, הינה כי ההצבעה באספות הנושים תהיה קרובה ככל הניתן לשקף את אומדן ושיקול דעתם האמיתי של הנושים. כך, תוך נסיון להמנע ככל האפשר – ובוודאי למנוע מגורמים בעלי אינטרס, להשפיע על תוצאות ההצבעה באמצעות תמרונים דיוניים ואחרים, העלולים לחביא במצבים מסויימים להפרש גדול מדי בין "התוצאה המשפטית" של ספירת הקולות, לבין המצב בפועל.

5. מכאן, מקורן של שתי הלכות מרכזיות שיש להקפיד עליהם, בעת טיפול בהסדר מורכב:

האחת: לעיתים קרובות, לחלוף הזמן ישנה השפעה ממשית משל עצמה על ההסדר. זאת, בעיקר מקום בו מצבה של החברה עצמה הולך ומדרדר במהירות. אז, עשויה לעיתים קבוצת מתנגדים – אף אם הם מיעוט קטן ביותר בקרב הנושים, להכריע את התוצאה ולמעשה לסכל מראש את ההסדר, באמצעות העלאת שורה ארוכה של טענות מטענות שונות, דיוניות ומהותיות, ודרישה כי אלו ידונו ויוכרעו בידי בית המשפט טרם עריכת האסיפות. החשש במצב דברים זה הינו, כי חלוף הזמן יעשה את שלו, ערכה של החברה ישחק בעוד הצדדים מתכתשים, ואותו מיעוט קטן "עומד ומדקדק בזכויותיו הדיוניות", דורש עריכת דיונים וחקירות, הכרעה בסוגיות מקדמיות כאלו ואחרות – וכך למעשה, תתפורר החברה, או למצער מצבה יורד כל-כך שלא יחא בידה לעמוד בהצעה סבירה של הסדר, וזאת עוד בטרם כונסו האספות עצמן. אין צורך להכביר מילים, על הבעייתיות שבמצב כזה, שאינו אלא תמרון דיוני שמאפשר למיעוט לכפות את עמדתו על הרוב, וליצור תוצאה הפוכה לחלוטין מזו אליה התכוונו דיני ההסדרים. מכאן, נטיית בית המשפט של חדלות פרעון להמנע ככל האפשר מבירורים, התדיינות והכרעות משפטיות מפורטות טרם האספות, ונטייתו לחורות על "אסיפות תחילה, ויכוח על משמעותן אחר-כך". במצב דברים כזה, יכול להתברר לעיתים קרובות, כי כוחו של אותו מיעוט מתנגד לא עמד לו; כי גם אם תתקבלנה טענותיו, או למצער רובן, בסופו של יום זכה ההסדר המוצע לרוב הנדרש. או שמא, היפוכו של דבר – ההסדר המוצע ממילא לא זכה ברוב הנדרש בדיון, ואי לכך, אף הדיון בטענות המרובות והסבוכות בדבר הסדרי ההצבעה הפך אקדמי גרידא:



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

מאידך גיסא, הרי מקום בו בסופו של יום לא עלה בידי הצדדים להגיע לעמק השווה, ולא עלה בידי איש מהם לזכות ברוב (או "גוש חוסם") אפקטיבי המיתר את המחלוקת, לא יהא מנוס מדיון והכרעה לגופן של מחלוקות – או למצער לגופן של הרלוונטיות שבהן – וזאת לאחר האספות.

ב. **האחרת:** לצד החשש שתואר לעיל, של השתלטות מיעוט קטן ונחוש המסכל את ההסדר בתמרונים דיוניים, קיים גם חשש הפוך – תמרונים דיוניים מצד החברה ובני-בריתה בקרב הנושים, אשר יסייעו ליצירת בלבול או פיקציות משפטיות בכיוון ההפוך. קרי, יסייעו לקבלת הסדר כאשר במציאות האובייקטיבית לא היה לו רוב מספיק בקרב הנושים.

אכן, בית המשפט אינו בוחן כליות ולב, ואין הוא נוטה לפעול על דרך השערות ולשים דברים בפי נושים כאלה ואחרים, בבחינת "וודאי שיתנגדו להסדר שכזה". אולם, קיימת יותר מבעייתיות במצב בו ידוע, באורח מפורש או כמעט מפורש, כי נושים ספציפיים בעלי משקל נשיה משמעותי התנגדו להסדר – וחרף זאת, בשל תמרונים משפטיים, נוחות דיונית או כל סיבה אחרת, יחשבו הללו "באל כורחם" כתומכים בהסדר.

שיקולים כאלה בדיק עמדו בבסיס פסק-הדין בעניין דלק נדל"ן, שעל פרשנותו חלוקים הצדדים. אותו פתרון חריג ביותר שננקט במקרה דלק, נבע ממצב דברים יחודי שבו עמדו זו מול זו סדרות אגרות חוב, שחלקן מוחזקות בידי רוב מובהק של מחזיקים פרטיים קטנים, ואילו האחרות בידי משקיעים מוסדיים. מצב דברים זה, על רקע החשש הספציפי שנוצר באותו מקרה, בדבר הבדל מהותי בין האינטרסים האפשריים של המשקיעים המוסדיים אל מול אלו של הפרטיים, יצר חשש ממשי כי הפסיביות המובנית של משקיעים קטנים תביא כמעט בוודאות לייצוג יתר של המוסדיים, מעל ומעבר למשקלם האמיתי במצבת הנשיה.

זהו, בקצירת האומר, הטעם להסדר המיוחד שנקבע בפרשת דלק נדל"ן; כבר בשלב זה אעיר, כי ספק גדול בעיני, עד כמה ניתן או ראוי לגזור מאותו מקרה הלכה כללית, שתחול מכאן ואילך כמעט באורח אוטומטי בכל מקרה של הסדרי נושים למחזיקי אגרות חוב.

זאת ואף זאת; עוד פחות מכך, נוחה דעתי מ"מתיחה" נוספת של ההלכה המחוזית נשוא פרשת דלק, באורח כזה כי החברה עצמה היא המתיימרת להכתיב לנושים כללי הצבעה, וזאת באמצעות הצעת הסדר נושים הכוללת בתוכה גם הנחיות לנושים כיצד לנהל את האספות. ספק גדול בעיני, אם "לכך התכוון המשורר"



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42576-02-13 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

בפרשת דלק; והאם בפרשיה זו, לא נמתחה אותה פסיקה כמה וכמה צעדים מעבר למימדיה ולתחום פרישתה המקורי; ושמה שלא בכדי.

6. על רקע האמור לעיל, יש לפרש את החלטתי מיום 2.7.13, אשר אישרה את קיום אספות הנושים. זאת דרך התנגדויות ומחלוקות כבדות משקל שהועלו בעניין זה. בכל הנוגע לחלטה זו, מן הראוי להפריד הפרד היטב בין הדחיה החד-משמעית של התנגדות בנק הפועלים, לבין חלק החלטה הנוגעת לטענות הנאמנים המתנגדים כנגד הצעת עריכת האספות. הבנק להבדיל ממתנגדים אחרים להסכם אינו אלא בבחינת "נתבע פוטנציאלי" שההסדר מסתמך במידת מסויימות על הצלחת הטענות נגדו. אי לכך, הרי שבהחלטתי הקודמת קבעתי כדלקמן:

"השאירה הינה, שלא להכשיל את האספות בויכוח ארוך על פריטים כאלו ואחרים הנוגעים לאורח עריכתן. זאת, הן מהחשש כי המצב של החברה עצמה יורע עוד ועוד, בעת שהצדדים מתווכחים ביניהם – ואספות איין; והן מהחשש כי מתן אפשרות כזו יאפשר לנושה קטן יחסית להכריע את גורל ההסדר, אך ורק על ידי העלאת סדרה של התנגדויות טכניות ואחרות לקיום האסיפות, באורח שיחזק את קיומן זמן רב די הצורך כדי ליתר את הצעת ההסדר".

ואי לכך:

"בנסיבות המקרה, ובעיקר נוכח ההתבררות שניתנו בתגובתה של החברה מיום 1.7.2013 (קרי, שאין היא עומדת על פרשנות אשר יכולה היתה במובהק לשים מחסום דיוני בפני מתנגדים מסויימים לבטא את עמדתם – (א.1) זו הדרך שיש להילך בה גם לענייננו; קרי, ליתן אישור לעריכת אספות נושים והצבעה בעד או נגד ההסדר, וזאת כאשר במידת הצורך, ניתן יהיה לדון לאחר מכן במשמעות התוצאות היה ויתערר ספק בדבר תוקפן או משמעותן המשפטית" (החדגשות אינן במקור – א.1)



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42576-02-13 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

7. כל זאת, כאשר כל שבא לאחר מכן הינו בגדר חבורה לאותה קביעה בסיסית, הא ותו-לא. לעניין זה, ובמלוא הכבוד הראוי לעמדות כונס הנכסים הרשמי, קל וחומר לעמדות החברה, יגעתי ולא מצאתי, הכיצד ניתן לגזור מן האמור לעיל קביעה מהותית, המכריעה מראש (ולמעשה כמעט בלא הנמקה!!) את המחלוקות המהותיות בדבר חישוב הקולות באסיפה וזכויות ההצבעה.
- אכן; בהמשך ההחלטה ניתן אישור עקרוני לדרך החצבעה ש"הציעה" החברה, ואשר גזורה במידה רבה ממה שנקבע בפרשת דלק; אולם את האמור לעיל יש לקרוא, במובחן, על רקע הקביעה הבסיסית קודם לכן.
- זאת ואף זאת; פרשנותה הנחרצת של החברה, כאילו נקבע באורח חלוט הנופל כמעט לגדר מעשה בי-דין, כי חלים כללי דלק נדל"ן באורח כזה, שכלל לא ניתן לטעון נגדו במסגרת הדיון בתוצאות האסיפות, מתקשה להתיישב עם הערתי המפורשת בעמ' 5 להחלטה על כינוס האספות, שבה כתבתי כהיא לישנא:
- "יש ממש אף בטענות כונס הנכסים הרשמי (כפי שהובעו באותו זמן, להבדיל מעמדתו דהיום - ו.א.), כי בנסיבות המקרה לא הוכחה גם חלוקה ברורה יחסית בין סדרות המוחזקות ברובן המכריע בידי משקיעים מוסדיים, לכאלו המוחזקות ברובן המכריע בידי משקיעים פרטיים, כפי שארע בעניין דלק נדל"ן. חרף הטענות והאפשרות להבדיל אינטרסים בין קרנות זרות לבין משקיעים אחרים, ספק אם הדין מאפשר מתיחת הקביעות נשוא הלכת דלק נדל"ן למרחק כה גדול"
8. אכן, דברים אלו נאמרו בעיקרם כדי לשלול את הטענה הדורשת חלוקה א-פרוורית לקבוצות משנה בין חקרנות הזרות לבין מחזיקי אגרות החוב האחרים; אולם הם יפים, במידה רבה, אף לעניין תחולת החלכה המחוזית נשוא דלק נדל"ן בכלל. אימוץ המתווה שהוצע לעריכת האספות, כוון כל-כולו לאפשר באורח טכני את קיומן, שמא תוך תקווה כי ממילא יתברר כי דעת רוב הנושים נוטה לכאן או לכאן, אף בלא צורך לסבך את מצב הדברים בהתדיינויות משפטיות, וודאי שלא טרם עריכת האספות; הכרעה מהותית - אין, לא היתה ולא תתכן בדרך שכזו.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

9. המסקנה המתחייבת מן האמור לעיל, הינה כי בכל הנוגע לשאלה היימקדמית" שעניינה קיומו או אי-קיומו של מעשה בי-דין, הרי שדין עמדת החברה וכוונת הנכסים הרשמי להדחות. משמעות קבלתה של עמדה כזו, פסולה לא רק משום שהיא יוצרת סתירה פרשנית מובהקת בתוך ההחלטה מיום 2.7.13, אלא בעיקר משום שהיא מנוגדת לעקרונות הדין, משמעותה האמיתית היא הכרעת גורלו של הסדר באמצעות מחטף, דחיית התנגדויות וטענות משפטיות שאינן מופרכות על-פניהן בלא הנמקה אמיתית ובאורח בלתי-הגון, זאת כאשר בתחילה נאמר למתנגדים כי טענותיהן ידונו לאחר מכן, בכדי לאפשר עריכת אספות; ואילו מאוחר יותר, נחסמת דרכן בנימוק שעצם עריכת האספות באורח שהציעה החברה, משמעה "צירת מעשה בי-דין בעצם המעשה..."

לא לכך, במלוא הכבוד הראוי, כיוונתי בחלטתי הקודמת; אין לי אלא להצר על כך, שהחלטה שנועדה לסייע ולפשט דברים ברמה הטכנית חופכת לנשק מהותי אשר במידה רבה, שולל בדיעבד מהנאמנים המתנגדים את יומם בבית המשפט. אין ספק, כי לו ידעו הנאמנים המתנגדים כי כזו תהא התוצאה – היו ממהרים לעתור, ובצדק גמור, לעיכוב ביצוע ההחלטה בבית המשפט העליון, ויתכן מאוד כי היה מקום להעתר להם. כל זאת, כאשר הדברים מקבלים משנה תוקף נוכח העובדה, כי אף אני אינני משוכנעת כלל ועיקר כי הפסיקה בעניין דלק נכונה, כמעט כ"כן תראו וכן תעשו לכל מקרה ומקרה, וזאת חרף העובדה כי אף באותה פסיקה, הודגש הדגש-היטב שמקורה נובע ממצב דברים יחודי וחריג יחסי.

10. אם לא די בכך, הרי שבנסיבות המקרה, קיימת "מתחזה" נוספת של הפסיקה בעניין דלק נדל"ן, המוסיפה לבעייתיות הרבה בלא-חכי; אותה פסיקה המאפשרת הצבעה של נאמן לסדרות אגרות חוב בהתאם למשקל הסדרה, נועת במקורה ליתן משקל לקיומם של מחזיקים פסיביים, ודאייתם למי שכנראה תומכים בעמדת נאמן המייצג את אינטרס המחזיקים הפרטיים מול הסדרות "המוסדיות", כאן – עקב ניסוח "כללי המשחק" בידי החברה עצמה במסגרת הצעת ההסדר (סוגיה בעייתית בפני עצמה, בנסיבות המקרה), נלקח צעד משמעותי קדימה שאומר חד משמעית, כי לא אליו כיוונתי בכתבי את פסק-הדין בעניין דלק: צעד המאפשר, במצב מסויים, לחברה ולבני-בריתה "להיבנות" ממחדל של מי שמתנגד במובהק להצעת ההסדר, ולאפשר לנאמן של הסדרה, עליה הוא נמנה, לא רק להצביע בשמו, אלא גם לעשות זאת באורח הפוך להצבעתו של אותו נושא בהצבעה המקדימה.

במלוא הכבוד הראוי: כאמור, לא לכך כיוונתי בפסק-הדין בעניין דלק; ספק אם מהלך כזה הולם את הדין ואת היסודות הבסיסיים ביותר ביני ההסדרים; וחוא מאפשר מידה רבה



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

- 1 מדי של תמרונים, המאפשרים לחברה ולגורמים אחרים יכולת רבה מדי להשפיע על
2 תוצאות האספות, ובכך "לנגוס" בשיקול דעתם המהותי של הנושים, או למצער חלקם.
3
4 11. על בסיס זה, מן הראוי להכריע במחלוקת אשר לשיטתי, היא-היא המחלוקת המרכזית
5 והמכריעה בנסיבות המקרה;
6 מה דינם של אותם מצביעים מוסדיים, אשר אין מחלוקת כי הצביעו באספות המקדימות
7 נגד ההסדר; אלא שחורף זאת, ובניגוד להנחיה בהחלטתי מיום 2.7.13, נעדרו מאספת
8 הנושים הראשית. אי לכך, ובהתאם ל"כללי המשחק" שהכתיבה בפועל החברה עצמה
9 בהצעת ההסדר, הצביעו הנאמנים בסדרות הרלוונטיות "בעד" בשם מלוא כוח ההצבעה של
10 הסדרה, וזאת נוכח הרוב שהושג להסדר באסיפה המקדימה עצמה.
11 עתה, טוענים אותם מצביעים מוסדיים כי אין ולא היה מקום לראות בהם, באורח
12 מלאכותי, כתומפים בהסדר אליו הם מתנגדים בתכלית, ולאפשר לנאמן להצביע "בעד"
13 בשמם. זאת, כאשר לשיטתם המועד המאוחר מאד של פרסום תוצאות האספות המקדימות
14 מנע מהם לדעת בזמן, כי עליהם להחריג את עצמם בדרך הפורמלית שנקבעה לכך,
15 ולהתייצב באספת הנושים עצמה בכדי לעשות כן.
16
17 12. בעניין זה, מוכנה אני ללכת כברת דרך לטובתה של החברה מצד ההסדר, ולהניח כי סביר
18 למדי שהתנהלות זו של אותם מוסדיים מתנגדים, לקחה במתחל שראוי היה להמנע ממנו.
19 אולם, במלוא הכבוד הראוי לסד הזמנים שנקבע, הרי שזה לא היה בגדר הפתעה, אלא נקבע
20 מבעוד מועד בהחלטתי שאישרה את קיום האספות; ואף האורח בו נפל ט' באב ביני לביני
21 היה גלוי ויזוע. אם לא די בכך, הרי שבנסיבות המקרה, אין עסקינן במחזיקים פרטיים
22 נטולי אמצעים וידע מספק, אלא בגופים מוסדיים החבים בחובת אחריות גבוהה. ספק גדול,
23 אם לא ידעו חללו, או למצער יכולים היו "לנחש" מבעוד מועד כי נוכח עמדת גופים אחרים
24 שהצביעו באספות המקדימות, קיים, למצער, חשש ממשי כי עמדתם נותרה במיעוט, העשוי
25 במידה רבה של סבירות לאלץ אותם להפעיל את מנגנון ההחרגה, שמא בהתראה קצרה
26 ביותר.
27 במצב דברים זה, אכן סביר וראוי יותר היה, כי אותם מוסדיים יטרחו לבצע – ולו בהתאם
28 למידת הזהירות – את הסידורים הנדרשים בכדי להתייצב בכל-זאת באסיפה הראשית
29 ולוודא כי קולם ישמע. זאת, אף אם הם חולקים – ושלא בצדק – על עצם תכולתה של
30 הפסיקה בעניין דלק בנסיבות המקרה, בבחינת "עדיף להזהר מאשר להצטער".
31



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת-חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

13. עד כאן, לכאורה, צודקת החברה בטענותיה. אלא מאי? מבאן, ועד ראיתם של אותם

2 מתנגדים - אף אם התרשלו - כתומכים בהסדר, רב הדרד. במלוא הכבוד הראוי, הרי

3 שטיעונו של כונס הנכסים הרשמי בעניין זה, לפיו "יתכן" שמדובר במי ששינו דעתם

4 במפתיע, נראית מאולצת למדי. קשה עד מאד להאמין, כי אותו גורם מוסדי התנגד בתחילה

5 להסדר, שינה טעמו במפתיע לאחר שנותר במיעוט, אולם מיד לאחר שהחליט להשלים עם

6 רוע הגזירה, ונעזר מאספת הנושים, שינה דעתו באורח קוטבי פעם נוספת, ומיחר להגיש

7 התנגדות לבית המשפט כנגד אותן תוצאות שעיימם השלים קודם לכן.

8 אלא מאי? בנסיבות אלו, ואף בהנחה המסתברת יותר, כי עסקינן במחדל הגובל ברשלנות

9 מצד אותם גורמים מתנגדים (כפי שיתכן מאד ונרמז אף בתגובתם, שם מובע במפורש חשש

10 כי אם יספרו כתומכים, תוגשנה נגדן תביעות נזיקיות בידי המשקיעים בהם) עולה השאלה,

11 האם ניתן להבנות ממחדל כזה, כדי להעביר חסדר נושים מורכב, הכולל סעיפים השנויים

12 במחלוקת כבדת, דוגמא: האם פטור לגורמים שניהלו את החברות (מלבד בעל השליטה),

13 כרוך בסיכונים מהותיים הנובעים מהמרת גשיה להון מניות, ומשפיע בעקיפין על חלקים

14 גדולים מחציבור המושקעים באמצעות אותם גורמים מוסדיים?

15

16 תוצאה כזו, במלוא הכבוד הראוי, נראית על-פניה בעייתית מאד, ומצויה ביותר ממתח

17 גרידא מול עקרון היסוד של דיני ההסדרים, המבקש תמיכה פוזיטיבית של רוב מיוחס של

18 הנשיה בהסדר, להבדיל מתמיכה המושגת באמצעים הגובלים בפיקציה משפטית. דרישה,

19 המקבלת משנה תוקף במקום בו החסדר כולל סעיפים שאינם פסולים בפני עצמם באורח

20 גורף, כגון פטור לבעלי שליטה, אולם הם בחלט בגדר "גלולה מרה" שעל הנושם לשקול

21 שקול-היטב האם להענות לחם (קרי, האם התמורה שמציע ההסדר בגין ויתור שכוח

22 מספקת), אם לאו.

23

24 זאת ואף זאת; אם העיר בית המשפט העליון בעבר כי אף משפט פלילי המחייב הוכחה מעל

25 לכל ספק סביר, אינו בבחינת "משחק אשקוקי" שבו מהלך בלתי נכון אחד קובע את גורל

26 ההתדיינות (ע"פ 1/48 סילווסטר נ' היועץ המשפטי לממשלה), הרי שבהסדרי נושים - קל

27 וחומר; ועוד יותר מכך, כאשר מי שנבנית מאותה הכרעה היא דווקא החברה מציעת

28 ההסדר, אשר לה וודאי וודאי אין כל זכות מוקנית כי הנושים יסכימו למחול לה על חלק

29 מחובה, בהתאם לתנאים ולכללים המוצעים על-ידה היא.

30 הראיה המודרנית לעניין סדרי דין בכלל, מעדיפה שלא להופכם ל"מיטת סדום", ולהמנע

31 ככל הניתן מכך כי טעות או מחדל דיוני יביאו להכרעה מהותית, ובעיקר כזו היוצרת באורח

32 מובהק פער בין האמת העובדתית לבין האמת המשפטית. אי לכך, הרי במקרים רבים תהא



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

הנטיה לתגמל מחדל דיוני של בעל-דין לא ב"הענקת נצחון טכני" לצד שכנגד, אלא בריפוי המחדל והנזק או הטרחה שגרם לצד שכנגד באמצעות פסיקת חוצאות משפט הולמות. זאת, כאשר בכפוף לכך ניתן יהיה לאפשר את תיקון המחדל או מתילת עליו, באורח שיאפשר הכרעה מחותית וצודקת של הסכסוך לגופו.

לשיטתי; מקום בו נוצר חשש מהותי, שלא לומר כמעט וודאי, לפער קשה מדי בין עמדת הנושים בפועל לבין התוצאה הפורמלית של ההצבעה, מן הראוי לבחור בדרך זו אף בכל הנוגע להחלטות בדבר אישורו או אי-אישורו של הסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות.

15. בנושא זה, אין לגזור גזירה שווה בין מי שעמדתו ב"זמן אמת" לא היתה ידועה, ורק לאחר האספות הוא "מתעורר ומופיע" בבית המשפט, באורח המעורר חשש ממשי להתערבות של אינטרסים מאוחרים או זרים, לבין מי שעמדתו כנגד ההסדר היתה ידועה מראש, ובוודאי אין בה בכדי להפתיע את החברה או מי מבני-בריתה. דברים אלו יפים מכח קל וחומר, מקום בו ממילא עסקינן באספות שעל דרך עריכתן העיבה מלכתחילה מחלוקת רלוונטית לאותה סוגיה עצמה (תחולתה של פסיקת דלק, אם לאו); כמו כן, הרי שאף אם סד-הזמנים חדווק שבו נערכו האספות (בדגש על הזמן שחלף מעריכת האספות המקדימות ופרסום תוצאותיהן לבין עריכת האסיפה הראשית) אינו מהווה הצדקה למחדלם של המתנגדים, הרי ש"נסיבות מקלות", יש אף יש.

מסקנתי בעניין זה, הינה כי אל לו לבית המשפט ליתן את ידו ל"הסדר אשקוקי", המועבר בהסתמך על מחדל של אי-אלו מן המתנגדים, וחופך אותם, כמעט בדרך סנקציה, שאכן ראויה למשחקים מסוג כזה, לתומכים בהסדר באל-כורחם. זאת, להבדיל ממחזיקים אשר לא טרחו כלל להתייצב ולהצביע באסיפה המקדימה (ואשר לעניינם, להבדיל מעניין המתנגדים המובהקים, באה החחלטה בדלק גדל"ן מלכתחילה).

דין כזה, עשוי אף לגרור תוצאות בלתי רצויות לטווח הארוך, הוא עשוי, בדרך זו, לעודד יתר על המידה תמרונים וסיבוכים טכניים, שהם לכשעצמם בגדר תופעה שאינה רצויה בחסדרי נושים, בעיקר כאלו שיש להם משמעות כלפי ציבור רחב, ולא רק כלפי מספר מצומצם של גורמים עסקיים הפועלים בשם עצמם ובשם עצמם בלבד.

16. דברים אלו, מקבלים משנה ונוקף דווקא נוכח העובדה, כי דין חלק אחר מטענות המתנגדים להדחות.

רמזתי אף בהחלטות קודמות, כי פסילתו של נושה מהצבעה, או סיווגו באסיפה נפרדת בשל חישוב כדאיות או אינטרס אחר מנושים אחרים מאותו סדר נשית, הינו בבחינת צעד קיצוני אשר יש מקום לאשר אך לעיתים נדירות.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

בענייננו; מקום בו קיימים מספר נושים בעלי אותו סוג נשיה וזיקה לחברה – כגון החזקת אגרות חוב שהחברה אינה פורעת, הרי ספק גדול בעיני, אם יש מקום לסווגם לקבוצות שונות. זאת, אך ורק משום שאחד מהם מתייחס בחיוב להמרת המניות להון, בכוונה למנף זאת כדי להשתלב בהנהלת החברה בעתיד. לעומת זאת, אחר רואה זאת בשלילה, מאחר והוא מעדיף לשמר יחסי נושה-חייב גרידא, ולמצער למכור את אחזקותיו הכפויות בעתיד, מאחר ככל הניתן. זאת, ממש כפי שספק אם ראוי היה לחלק את קבוצת הספקים של חברה חדלת פרעון לקבוצות משנה, בהתאם לכוונת אי-אלו מהספקים להמשיך ולעבוד מול החברה, בעוד אחרים חוצים לסגת מהיחסים החוזיים מאחר ככל הניתן לאחר אישור ההסדר. טיבם של נושים שונים, שהם מעריכים סיכוי וסיכון באורח אחר, ומחשבים כדאיות כל אחד לפי דרכו וכוונותיו העסקיות – אולם יצירת הפרדה ותתי-קבוצות, קל וחומר פסילה של נושה מהצבעה בגין דרכו לנסות ולנצל את המצב שנוצר בעתיד, הינה פתרון שנראה מרחיק לכת, ושמה מרחיק לכת יתר על המידה. זאת אולי, להבדיל ממצב דברים קיצוני בו נושה שמוכח בעניינו כי רכש את נשייתו במכוון, בעת שהחברה כבר היתה חדלת פרעון אליבא דכולי-עלמא, במטרה להעביר או להכשיל את הסדר הנושים שכבר הוצע.

17. לא כאלו חן נסיבות המקרה הנוכחי; ואי לכך, עולה ספק אם בנסיבות המקרה ראוי היה לנקוט בצעד דרסטי כגון פסילת הקרנות הזרות מהצבעה, בין אם במישורין, על-ידי הכרזתן כ"מצביע נגוע", ובין אם בעקיפין, על-ידי "הגלייתן" לאספת נושים אחרת, באורח שיאפשר דה-פקטו למחזיקי אגרות החוב לזכות באסיפה (ובזכות וטו) על ההסדר הנקיח מנוכחות הגורם בעל האינטרס האחר. זאת, אף בתנאי כי גורם זה, בניגוד לנושים האחרים, מתכוון במופגן להשתמש באחזקות שיקבל במסגרת ההסדר כדי להשתלט על החברה, במלואה או באורח חלקי. לשם השגת מטרה שהיא כה מרחיקת לכת, כגון פסילת נושה, היה על הטוענים לכך להוכיח ברמה גבוהה של הוכחה דבר-מה שהוא מעבר לכך, ויורד לכלל פגיעה בשוויוניות ההסדר עצמו – כך למשל, הסכם חשאי בין בעל השליטה לבין הקרנות הזרות, לפיו האחרונות זוכות לתשלום נוסף "מתחת לשולחן", שהנושים האחרים אינם זוכים לו; וכיוצא באלו.

18. באותה מידה עצמה, ספק גדול אם די היה בעצם הענקת פטור מתביעות לדירקטורים ולגורמים אחרים מלבד בעל השליטה, בכדי ליצור עילה עצמאית לפסילת ההסדר. אכן, עניין לנו בצעד בעייתי ומרחיק לכת – אלא שזה, יהא בגדר "גלולה מרה" ככל שיהא, אינו אלא בגדר ויתור כספי (על זכות תביעה) שהנושים נדרשים לו, והם-הם אלה שצריכים



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

לשקול, אם התמורה שמשלמים אותם בעלי פטורים בגין הזכיה מספקת, ויכולה להחשב כתמורה ראויה ונוספות מעבר למה שניתן להפיק מהחברה עצמה, אם לאו. מקום בו החליט רוב מיוחס העומד בדרישות סעיף 350 לחוק החברות, כי התשובה חיובית, הרי אין מקום שבית המשפט יחליף שיקול דעתם בשיקול דעתו, אף אם לשיטתו שגו שגיאה מרה. כספם של הנושים, ולא כספו של השופט, הוא המונח ביסוד ההחלטה, ומהווה זירה לחישובי סיכון וסיכוי של הנושים עצמם; הם ולא איש זולתם.

19. אלא מאני דווקא משום שטענות עקרוניות אלה כנגד ההסדר נראות חלשות, וסיכוייהן להתקבל ולאפשר למיעוט מתנגד למנוע את אישור ההסדר, אינו נראה גבוה במיוחד, בלשון המעטה, מן הראוי להקפיד הקפד-היטב כי תוצאת האספות תשקף רוב אמיתי ואובייקטיבי. זאת, בלא ליתן מקום לתמהונים אשר יקשרו קשר הדוק מדי בין הצלחת הסדרים לבין מידת התחכום של החברות או עורכי הדין העוסקים בהעברתם ובחבניית האספות המכונסות בעניינם.

לשון אחר; דווקא הזכות העקרונית של החברה לכלול "גלולות מרות" ודרישות קשות מן הנושים במסדרת הסדר, הינה בגדר עילה להקל עם הנושים, כולל המתנגדים שביניהם, בכל הנוגע למחדלים טכניים הנוגעים להצבעה; זאת, אף אם הם ננועים באשם הגובל ברשלנות מצד אותם נושים. כפי שהערתי קודם, הרי יש להבחין הבחן-היטב בין מי שעמדו לא היתה ידועה ולא טרח כלל להשתתף במהלך האספות, לבין מי שהתנגד נחרצות באסיפה חמקדימה, אולם שגה (או אף התרשל) ולא הגיע לאסיפה הראשית, אולם שב ומביע את אותה התנגדות מיד לאחריה. במצב דברים זה, ראוי אף ראוי לחייבו בהוצאות, אולם נודאי שאין לראותו, באורח מלאכותי, כתומך במה שהתנגד לו.

אדגיש; בניגוד לטענת החברה בכתב-התשובה שהגישתה, אין עסקינן במתן הרשאה לנאמן של הסדרה ליטול כתב-הרשאה או הצבעה מאסיפה אחת ולהשתמש בו באסיפה אחרת. אלא מדובר במתן הרשאה לנושה ספציפי המתנגד להסדר, אולם עקב טעות מצידו לא נכח באסיפה, לרפא את מחדלו זה ולהחשב כמתנגד, וזאת בתמורה לתשלום הוצאות בגין ריפוי אותו מחדל דיוני; הא ותו לא.

20. סוף דבר; במצב הדברים שנוצר, ישאו המוסדיים המתנגדים בהוצאות החברה ובשכר-טרחת עורך-דין בסך 50,000 ₪ כל-אחד. בכפוף לאמור לעיל, מן הראוי לקבל את התנגדותם, לשלול את יכולת הנאמנים למנותם כתומכים בהסדר, ותחת זאת למנות את משקל נשייתם כמתנגדים לו, באורח המשקף על נכונה את עמדתם לכל אורך הדרך. אדגיש



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 42576-02-13 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

1 ואבהיר ; אין באמור לעיל כדי לאפשר למחזיקים אחרים , שלא נכחו ולא הצביעו באספות
2 המקדימות, ואף לא הגישו עמדה עצמאית שלא דרך מתנגד אחר, להנות מאותה פסיקה ;
3 ויוצא כי בנקודה ספציפית זו, דין טענות המתנגדים להזדהות. זאת, להבדיל מקבלת טענותם
4 המרכזית הנוגעת להצבעתן של אנליסט, כלל ומיטב עצמן.

5
6 21. התוצאה הינה, כי להוותה של החברה, מצב דברים זה מוריד את שיעור הנשיה של
7 התומכים בהצעת ההסדר שהגשה אל מתחת לסף הקריטי של 75% ; בנסיבות אלו, הרי
8 שאף אם היה עולה בידה לצלוח את הטענה המשמעותית הנוספת בדבר ריבוי מספרי של
9 המתנגדים (להבדיל משיעור נשיה), הרי שיוצא כי לא עלה בידה לעמוד בדרישות סעיף 350
10 לחוק החברות, ודין ההסדר להזדהות.

11 נוכח חשיבות הדברים, אחזור ואדגיש כי אין באמור לעיל כל קביעת עמדה מצד בית
12 המשפט בדבר כדאיות ההסדר לגופו, כולל קיומן או אי-קיומן של עילות תביעה טובות כנגד
13 בעלי השליטה והדירקטורים, היה והדברים יגיעו לכלל פירוק.

14 זאת ועוד ; אין בתוצאה זו בכדי למנוע משא ומתן מהיר בין הצדדים, שבסיומו תונח הצעת
15 הסדר מתוקנת שתקלע יותר לטעמים של המתנגדים. זאת גם ובעיקר, נוכח העובדה כי
16 למצער מקצתם של המתנגדים אינם שוללים באורח מפורש את ההסדר, אלא מתנגדים
17 למספר סוגיות ספציפיות אשר החברה עומדת עליהם, כגון היקף הפטור. במצב דברים זה,
18 דומה כי ה"כדור" שב לידי החברה, האם להגמיש עמדתה בעניין זה, או שמא להסתכן
19 בחידושה המהיר של בקשת הפירוק שהוגשה נגדה, על כל המשתמע מכך.

20
21 22. אי לכך, אין אני יכולה לאשר את הסדר הנושים במתכונת זו, חרף כל התוצאות הקשות
22 המשתמעות מכך.

23 אין לי אלא לקוות כי הצדדים ישכילו להידבר באורח שיאפשר תיקון אשר יפיס את דעתם
24 של חלק מן המתנגדים ; זאת, בכפוף, כמובן, לשמירתו המוחלטת של עקרון השיוויון בין
25 הנושים.
26



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-02-42576 משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ ואח' נ' אלביט הדמיה בע"מ ואח'

בנסיבות המקרה ונוכח טיב ההליך בו עסקינן, הרי שלמעט ההוצאות שנפסקו לחובת
חמתנגדים בשל מחדלם הדיוני, אין אני מוצאת מקום לחשית על החברה או על צדדים
אחרים הוצאות כלשהן.

ניתנה היום, י"ג אלול תשע"ג, 19 אוגוסט 2013, בהעדר הצדדים.

חתימה