

מועד הגשה מקורי - 6 בספטמבר 2022.
מהות התביעה – כספית.
סכום התביעה – כ-115 מיליון שקלים חדשים (לפי הערכה).
הבקשה פטורה מאגרה, לפי תקנה 19(ב) (1) לתקנות בתי המשפט (אגרות), התשס"ז-2007.
לא קיים הליך נוסף בקשר לאותה מסכת עובדתית, אשר המבקשת צד לו.
בקשה מתוקנת לאישור תובענה ייצוגית

הצלחה – לקידום חברה הוגנת (ע"ר)

בענין:

עמותה רשומה מספר 580490902
מדרך מנחם בגין 7, רמת גן 52681
על ידי באי כוחה גיל רון, קינן ושות', עורכי-דין
ממגדל המוזיאון, רחוב ברקוביץ 4, תל-אביב 6423806
מס' טל': 03-6967676; מס' פקס': 03-6967673
כתובת דואר אלקטרוני - office@ronlaw.co.il

המבקשת

- נ ג ד -

1. **אריקה בי-קיור לייזר בע"מ**
חברה ציבורית מס' 514034123
מרחוב נחום חת 5, חיפה 3508504
2. **מיכאל שלוסר**
נושא תעודת זהות מס' 050283597
מרחוב שארית הפליטה 51, חיפה 3491553
3. **מוטי נבון**
נושא תעודת זהות מס' 037693405
מרחוב השזיף 8 א', זכרון יעקב 3092408
4. **יואב ברק**
נושא תעודת זהות מס' 053670352
מרחוב נעמי 5, חיפה 3440525
5. **ציפורה שלוסר**
נושאת תעודת זהות מס' 050357490
מרחוב שארית הפליטה 51, חיפה 3491553
משיבים מס' 1-5 על ידי הרצוג, עורכי-דין
מרחוב יצחק שדה 6, תל-אביב 677506
מס' טל': 03-6922020; מס' פקס': 03-6966464
כתובת דואר אלקטרוני – luks@herzoglaw.co.il
6. **תמר כהן גורמן**
נושאת תעודת זהות מס' 028754398
מרחוב אלוף דוד 18 א', רמת גן 5222626
7. **דורון תורג'מן**
נושא תעודת זהות מס' 023568389
מרחוב ענבר 9, מבשרת ציון 9076508
8. **עירית שדר טוביאס**
נושאת תעודת זהות מס' 027805340
מרחוב התמר 15, תא דואר 585, פרדסיה 4281500
משיבים מס' 6-8 על ידי מיתר, עורכי-דין
מדרך אבא הלל סילבר 16, רמת גן 5250608
מס' טל': 03-6103100; מס' פקס': 03-6103111

9. לידר הנפקות (1993) בע"מ
חברה פרטית מספר 511825358
מרחוב הארבעה 21, תל-אביב 6473921
10. רוסאריו שירותי חיתום (א.ש.) בע"מ
חברה פרטית מספר 513916726
מרחוב ויצמן 2, תל-אביב 6423902
11. איפקס הנפקות בע"מ
חברה פרטית מספר 514941525
מרחוב ששת הימים 30, בני ברק 5112303
משיבות מס' 9-11 על ידי גולדפרב גרוס זליגמן, עורכי-דין
מרחוב יגאל אלון 98, תל-אביב 6789141
מס' טל': 03-6089999 ; מס' פקס': 03-6089909

המשיבים

בקשה מתוקנת לאישור תובענה כייצוגית

בהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006

הזמנה לדין

אל: המשיבים

הואיל והצלחה – לקידום חברה הוגנת (ע"ר) הגישה נגדכם בקשה לאישור תובענה כייצוגית, הנכם מוזמנים להגיש תשובה תוך 90 ימים ממועד המצאת הזמנה זו. לתשומת לבכם, אם לא תגישו כתב תשובה, בהתאם לתקנה 130 לתקנות סדר הדין האזרחי, תשע"ט-2019, תהיה למבקשת זכות לקבל פסק דין או החלטה שלא בפניכם.

בית המשפט הנכבד מתבקש להורות ולקבוע כך –

(א) לאשר למבקשת להגיש תובענה ייצוגית נגד המשיבים, בהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו-2006 (להלן: חוק תובענות ייצוגיות);

נוסח התובענה הייצוגית מצורף לבקשה זו כנספח 1;

(ב) לקבוע, בהתאם לסעיפים 10 ו-14(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות, כי התובענה תוגש בשם כל מי שרכש מניות של משיבה מס' 1 בהצעה על פי תשקיף מיום 26 ביולי 2021 וכן במסחר בבורסה לאחר מכן עד יום 30 באוגוסט 2022, לרבות גופים מוסדיים; לחלופין מבוקש לקבוע הגדרה אחרת לקבוצה;

(ג) לקבוע, בהתאם לסעיפים 4(א)(3) ו-14(א)(2) לחוק תובענות ייצוגיות, כי המבקשת תהיה התובעת הייצוגית, וכי באי-כוחה יהיו באי-הכוח המייצגים;

(ד) לקבוע, בהתאם לסעיף 14(א)(3) לחוק תובענות ייצוגיות, כי המעשים המתוארים בבקשה זו מקימים עילות תביעה נגד המשיבים, בגין פרטים מטעים בתשקיף לפי סעיפים 31 ו-33 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: חוק ניירות ערך); בגין פרטים מטעים בדוחות ובמסמכים לפי סעיף 38ג' לחוק ניירות ערך; בגין הפרת הוראות חוק ניירות ערך ותקנות שהוצאו מכוחו לפי סעיף 52א לחוק ניירות ערך, לרבות בקשר להפרת חובת העדכון לפי תקנה 37א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: תקנות ניירות ערך דוחות) ובקשר לאי-הגשת דיווחים מידיים לפי תקנה 36 לתקנות ניירות ערך דוחות; בגין מצג שווא רשלני ותרמית לפי סעיפים 35 ו-56 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] (להלן: פקודת הנזיקין); ובגין כל עילת תביעה אחרת שעולה מהעובדות שבבקשה זו;

(ה) לקבוע, בהתאם לסעיף 14(א)(4) לחוק תובענות ייצוגיות, כי הסעד בתובענה הייצוגית יהיה פיצוי חברי הקבוצה בגין הנזק שנגרם להם בקשר לעילות התביעה;

(ו) להורות, בהתאם לסעיף 25 לחוק תובענות ייצוגיות, כי ההחלטה בבקשה זו תפורסם באופן שייקבע על ידי בית המשפט הנכבד, לרבות משלוח הודעות אישיות לחברי הקבוצה על ידי המשיבים באמצעות חברי הבורסה ופרסום בולט באתר האינטרנט של משיבה מס' 1, וכן להורות כי המשיבים יישאו בעלות הפרסום;

(ז) לאשר, בהתאם לסעיף 13 לחוק תובענות ייצוגיות, את התובענה כיייצוגית, בנוסח המוצע או בכל שינוי עליו בית המשפט הנכבד יחליט, הכל כפי שייראה בעיני בית המשפט הנכבד ראוי לשם הבטחת ניהול הוגן ויעיל של התובענה הייצוגית; וכן

(ח) לחייב את המשיבים בהוצאות ובשכר טרחת עורכי הדין.

בבקשת אישור זו משיבה מס' 1 תכונה – החברה, משיבים מס' 2-8 יכוננו בהתאם לשמותיהם, ומשיבות מס' 9-11 יכוננו לידר, רוסאריו ואיפקס, ושלושתן יחד – החתמים.

1. זהו מקרה חמור ביותר של הטעיית משקיעים.
2. בחודש יולי 2021 החברה הנפיקה לראשונה מניות לציבור, על פי תשקיף. החברה עוסקת בפיתוח, ייצור ומכירה של מכשירים רפואיים. החברה הציגה בתשקיף צמיחה דרמטית בשנים האחרונות. למשקיעים הוצג כי מגמה זו תימשך. למשל, הוצג כי "על בסיס ביצועי החברה ברבעון הראשון 2021, קבע דירקטוריון החברה יעד מכירות לשנת 2021 בסך 150 מיליון ₪ (מתוכם כ-42 מ' ₪ בבריטניה), והנחה את הנהלת החברה לעדכן את תכנית העבודה של החברה בהתאם". היעד שהוצג משקף צמיחה בשיעור של כ-75% ביחס לשנת 2020. בתשקיף ניתן למצוא שלל מצגים נוספים בדבר צפי להמשך התרחבות וצמיחה. כן ניתנו מצגים אודות רווחיות גבוהה מאוד.
3. החברה גייסה ממשקיעים מוסדיים סכום של כ-108 מיליון שקלים – כ-87.5 מיליון שולמו לחברה עבור הנפקת מניות, וכ-20.5 מיליון שקלים שולמו לבעל השליטה ולמנהל הכללי, עבור מכר מניות. ההנפקה והצעת המכר לוו בחיתום של גורמים מובילים בשוק ההון – לידר, רוסארי ואיפקס.
4. סמוך לאחר ההנפקה החלו מניות החברה להיסחר על ידי הציבור בבורסה בתל-אביב. כבר בחודש נובמבר 2021 החל להתברר כי מצב הדברים רחוק מכפי שהוצג. החברה דיווחה כי ההכנסות לשנת 2021 לא יעמדו על 150 מיליון שקלים, אלא על כ-110 מיליון שקלים. זהו פער אדיר. עולה ממנו כי כבר בשלב ההנפקה החברה לא הייתה בצמיחה, אלא בנסיגה. בחודש מרץ 2022 פורסמו הדוחות לשנת 2021. ההכנסות היו נמוכות אפילו מהתחזית המתוקנת. הפעם החברה דיווחה גם על הפסדים. בחודש יוני 2022 המנהל הכללי ודירקטור נוסף התפטרו. ימים בודדים לאחר מכן דווח כי בחציון הראשון של 2022 חלה ירידה של כ-50% במכירות, לעומת אותה תקופה בשנת 2021. לאחר מכן פורסם הדוח לחציון של שנת 2022, והתברר כי המצב גרוע אפילו יותר. בגין מעט המכירות שהושגו נרשמו חובות מסופקים בסכומים גדולים. מאז חלו התפתחויות נוספות, שליליות ביותר.
5. ניתוח של המסמכים והנתונים מראה כי כבר בשלב ההנפקה, לא היה כל יסוד לסברה כי בשנת 2021 יושג יעד המכירות בו החברה התפארה. מגמות הצמיחה והרווחיות לא היו כפי שהוצג.
6. מעבר לכך, לאחר ההנפקה, בכל פעם שניתנו דיווחים אודות התפתחויות שליליות, הם כללו הצהרות אופטימיות. הוצג כי "החברה מגבירה משמעותית את פעילותה בחו"ל", דווח על "תקופה מרגשת של התפתחות וצמיחה", ונאמר כי "[ו]אנחנו חברה שהיא בצמיחה וזה משהו שאתם תראו אותו קורה גם ... בשנת 22 ... הנושא של שיווק וחדירה לשווקים בינלאומיים זה משהו שיהיה פה מאוד דומיננטי". מסרים אלה היו מטעים. המצב האמיתי נחשף בשלבים.
7. כתוצאה מכך, המשקיעים בשוק ההון הבינו את המצב באופן הדרגתי. החברה הונפקה לפי שער של 495 אגורות, ונכון למועד הגשת בקשת האישור, הוא עמד על 52.7 אגורות. זוהי ירידה של 89%. שווי החברה צנח מכ-516 מיליון שקלים לכ-55 מיליון שקלים, אבדן ערך של כ-461 מיליון שקלים.
8. לבקשת האישור המקורית הוגשו תשובות, מהן עלה מידע חמור נוסף -
 - א. ככל הנראה דירקטוריון החברה לא קבע יעד מכירות ולא הנחה את החברה לעדכן את תכנית העבודה בהתאם. המצגים שניתנו בתשקיף בקשר להחלטות כאלה לא היו נכונים.
 - ב. בתשקיף הוסתר מידע מהותי ביותר בדבר עליית מחירי שיווק דיגיטלי. מר שרון זאורבך, כלכלן מומחה מטעם המשיבים, ציין בחוות דעתו את עליית מחירי השיווק הדיגיטלי כגורם הראשון לכישלון, והציג נתונים בקשר לכך. מהנתונים עולה כי חלק מהותי מהעלייה אירע עוד לפני ההנפקה לציבור. בתשקיף לא נאמר על כך דבר.

- ג. נוסף על מחירי השיווק הדיגיטלי, מר זאורבך תלה את כישלון החברה ביציאה בלתי-צפויה ממשבר הקורונה ואינפלציה. עולה מכך הטעיה בקשר לגורמי סיכון שעלולים להשפיע על החברה. נגיף הקורונה צויין כגורם סיכון, אך לא הוצג כי דווקא יציאה מהירה ממשבר הקורונה היא גורם סיכון. מעבר לכך, לפי התשקיף, לנגיף הקורונה השפעה קטנה. אינפלציה לא צויינה כגורם סיכון.
9. החברה והמנהלים נהגו בדרכי הטעייה ותרמית, הן בהנפקה והן בגילוי המאוחזר והחלקי של הדברים. למבקשת היה ברור כי זהו המצב בזמן שהיא הגישה את בקשת האישור. נוכח המידע שנחשף לאחר מכן, לא תיתכן מחלוקת על כך.
10. על אף שהמידע בחלקו נוגע לצמיחה של החברה בעתיד, אין תחולה להגנה בדבר מידע צופה פני עתיד. ההגנה איננה חלה כשהחברה ומנהליה יודעים שקיים סיכוי סביר, אם לא למעלה מכך, שהחברה לא תעמוד ביעדים המוצגים. יתרה מכך, כדי שההגנה תחול, יש להציג נתונים שעל בסיסם ניתן המידע. הדבר לא נעשה. ההגנה גם איננה רלוונטית לגילוי מאוחזר של מצב שלילי, שידוע לחברה זמן רב. מעבר לכך, היעדים שהוצגו לא נקבעו, ותכנית עבודה לא עודכנה בהתאם להם. נוסף על כל אלה, הסיבות לכך שהחברה לא השיגה את היעדים, כפי שמציג אותן מומחה מטעם המשיבים, לא צויינו בתשקיף כגורמי סיכון.
11. החברה, בעלי השליטה, הדירקטורים, המנהל הכללי והחנתמים נושאים באחריות להטעיית המשקיעים. יש לחייבם בפיצוי כדי לייצר הרתעה יעילה, ולהעביר מסר כי כספי הציבור אינם הפקר.

חלק שני - העובדות – הטעיית המשקיעים ומעשי תרמית בתשקיף ולאחר מכן

12. החברה התאגדה בשנת 2007. שמה בעבר היה אריקה כרמל בע"מ. החברה עוסקת בפיתוח, ייצור ומכירה של מכשירי "בי-קיור לייזר", המשמשים לטיפול בכאב ובפצעים, ומבוססים על טכנולוגיית לייזר. מר מיכאל שלוסר וגברת ציפורה שלוסר הם בעלי השליטה בחברה, ומכהנים כחברי דירקטוריון. עד סמוך לפני הגשת בקשת האישור המקורית, מר מוטי נבון כיהן כמנהל הכללי של החברה. מר נבון כיהן כדירקטור, ומחזיק או החזיק במניות החברה.
13. במהלך שנת 2021 החברה נערכה להנפקת מניות לציבור והצעת מכר. ביום 19 במאי 2021 החברה הגישה לרשות ניירות ערך טיוטת תשקיף, ולאחר מכן היא פרסמה מצגות על אודות פעילותה. בטיטות התשקיף ובמצגות הוצגה צמיחה חדה בפעילות בשנת 2020. בשנה זו הושגו מכירות בהיקף של 86 מיליון שקלים, לעומת כ-51 מיליון שקלים בשנת 2019 וכ-35 מיליון שקלים בשנת 2018. ביחס להמשך הפעילות הוצגה תחזית מאוד אופטימית, ובכלל זה יעד מכירות של 150 מיליון שקלים בשנת 2021. כן הוצג נתון מרשים של רווחיות גולמית – 88%.
- עמודים רלוונטיים מטיטות התשקיף מיום 19 במאי 2021 מצורפים לבקשה זו כנספח 2.
- מצגת מיום 6 ביוני 2021 מצורפת לבקשה זו כנספח 3.
14. ביום 25 ביולי 2021 החברה פרסמה תשקיף להשלמה – הצעת מכר והנפקה ראשונה של מניות בדרך של הצעה לא אחידה למוסדיים ותשקיף מדף. ביום 27 ביולי 2021 החברה פרסמה הודעה משלימה בדבר הנפקת המניות למשקיעים מוסדיים על פי התשקיף, והודעה זו הוגשה שוב, בנוסח מתוקן, למחרת היום. התשקיף מיום 25 ביולי 2021 מצורף לבקשה זו כנספח 4.
- הודעה משלימה מיום 27 ביולי 2021 (בנוסח מתוקן מיום 28 ביולי 2021) מצורפת לבקשה זו כנספח 5.

15. בתשקיף הופיעו שוב מצגים רבים בדבר צמיחה דרמטית של פעילות החברה, שבאה לידי ביטוי בהכנסות. נאמר כי "האסטרטגיה העסקית העיקרית של החברה היא להמשיך ולהגדיל את מכירות מכשיר הבי-קיור לייזר בישראל ובחו"ל", "בהמשך להצלחה ... מתכוונת החברה להתמקד בשנת 2021 בהגדלת המכירות בשוק הבריטי", ועוד (סעיף 6.34.1 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו). מצגים נוספים בדבר מגמת הצמיחה וצפי להמשך הצמיחה מופיעים במקומות רבים בתשקיף (ראו למשל סעיפים 6.10.1, 6.11.3, 6.13, 6.18.3, 6.24.2 ו-6.35 ודוח הדירקטוריון שבסוף פרק 6 של התשקיף). כמו כן ניתנו מצגים אודות שיעורי רווחיות גבוהים (ראו למשל סעיף 6.9 לתשקיף ודוח הדירקטוריון שבסוף פרק 6 של התשקיף).
16. לפי התשקיף, החברה קבעה "יעדי מפתח פיננסיים לתקופת שלוש השנים 2021 עד 2023 (כולל) בהתבסס על ניסיון העבר, קצב התפתחות עסקי החברה וביצועיה". אלה היעדים (סעיף 6.34.2 לתשקיף) –
- א. יעד צמיחה – של כ-50% עד 60% בשנה, כאשר להערכת הנהלת החברה, קצב הצמיחה בחו"ל צפוי להיות גבוה יותר מאשר בישראל. הערכה זאת מניחה, בין היתר, כי בסיס הלקוחות של החברה יגדל עקב החדירה לשווקים חדשים, כאמור בס"ק 6.34.1 לעיל.
 - ב. רווח גולמי – הנהלת החברה צופה יציבות ברווח הגולמי שלה בטווח הבינוני ושמירה על יעד רווחיות גולמית בטווח של כ-80%-88%.
 - ג. על בסיס ביצועי החברה ברבעון הראשון 2021, קבע דירקטוריון החברה יעד של מכירות לשנת 2021 בסך של 150 מ' ש"ח (מתוכם כ-42 מ' ש"ח בבריטניה), והנחה את הנהלת החברה לעדכן את תכנית העבודה של החברה בהתאם.
17. לצד מידע זה נמסר כי "הערכות החברה באשר ליעדים ולאסטרטגיה העסקית הצפויה, כמו גם ביחס ליעדים הפיננסיים שקבע דירקטוריון החברה המפורטים לעיל, פעילותה ותוצאותיה, מהוות מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו וודאי, שכן הוא מושפע ממכלול גורמים אשר אינם בשליטתה של החברה ונתון, בין היתר, להשפעת הגורמים המפורטים לעיל ובמסגרת גורמי הסיכון בתחום פעילותה של החברה (כמפורט בסעיף 6.36 להלן)". בסעיף 6.36 לתשקיף הוצגו גורמי סיכון מאקרו כלכליים (כגון נגיף הקורונה, האטה כלכלית בישראל ובעולם ושינויים בשערי חליפין), גורמי סיכון ענפיים (שינויי חקיקה, תחרות, פיתוח מכשירים חלופיים, כוח אדם איכותי וארועי סייבר ואבטחת מידע), וגורמי סיכון מיוחדים לחברה (עיכוב בקבלת אישורים, תלות ביצרן אחד, קושי לחדור לשווקי היעד בחו"ל, תלות במוצר אחד, ותלות באישורים רגולטוריים).
18. עוד נמסר על "צפי התפתחות בשנה הקרובה", כי בכוונת החברה להתמקד "בהעמקת והרחבת החדירה לשווקי היעד בחו"ל...". וכן על "המשך הביסוס והצמיחה של המכירות בישראל" (סעיף 6.35 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו). גם לצד מידע זה נמסר כי זהו מידע צופה פני עתיד.
19. החתמים לידר, רוסאריו ואיפקס נתנו התחייבות חיתומית בקשר ל-25% מהמניות הנמכרות על פי התשקיף. בתשקיף צויין כי ההצעה מובטחת בחיתום חלקי כאמור, כי החתמים יחתמו על הודעה משלימה, ויראו בחתימתם כחתימה על התשקיף (ראו כריכת התשקיף וסעיפים 2.13 ו-5.5 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו). ואכן, בהודעה המשלימה נמסר מידע אודות התחייבויות החיתום כאמור, והחתמים חתמו עליה (נספח 5 לבקשה זו).

20. על בסיס מצגים אלה החברה ובעלי השליטה השלימו את הנפקת המניות והצעת המכר. לפי הודעה בדבר תוצאות ההצעה מיום 28 ביולי 2021, גויס סכום של כ-108 מיליון שקלים, ממשקיעים מוסדיים. מתוך סכום זה, כ-87.5 מיליון שקלים הושקעו בחברה, וכ-20.5 מיליון שקלים שולמו למר שלוסר, בעל השליטה ויושב ראש הדירקטוריון ולמר נבון, המנהל הכללי ודירקטור, עבור מכירת מניות (בחלוקה ביניהם של כ-16.6 וכ-3.9 מיליון שקלים, בהתאמה).

הודעה על תוצאות ההצעה על פי התשקיף מיום 28 ביולי 2021 מצורפת לבקשה זו כנספח 6.

21. ביום 29 ביולי 2021 החברה הודיעה כי היא תגיש דיווחים במתכונת דיווח חצי שנתי. ההודעה ניתנה בהתאם לתקנה ד' לתקנות ניירות ערך דוחות.

הודעת החברה מיום 29 ביולי 2021 בקשר למתכונת הדיווח מצורפת לבקשה זו כנספח 7.

22. ביום 1 באוגוסט 2021 מניית החברה החלה להיסחר על ידי הציבור, בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

23. המסחר החל בשער של 495 אגורות, שער המניה בהנפקה. שער זה שיקף שווי חברה של כ-516 מיליון שקלים. בחלוף מספר חודשים, ביום 4 באוקטובר 2021, שער המניה כבר הגיע ל-765.5 אגורות, והוא שיקף שווי חברה של כ-797 מיליון שקלים. באותה תקופה המשקיעים לא יכלו לדעת כי דבר מה אינו כשורה.

תדפיס מאתר הבורסה ובו גרף המניה ממועד ההנפקה ועד מועד הגשת בקשת האישור מצורף לבקשה זו כנספח 8.

טבלה המרכזת את נתוני המסחר במניה ממועד ההנפקה ועד מועד הגשת בקשת האישור מצורפת לבקשה זו כנספח 9.

24. ביום 29 בנובמבר 2021 החל להתגלות מצב דברים שונה מאוד. הגילוי היה הדרגתי. לפי דיווח מידי שהוגש באותו יום, "... החברה מעריכה כי היא תסיים את שנת 2021 עם מכירות של כ-110 מיליון ש"ח, צמיחה של כ-28% מול התקופה המקבילה אשתקד, לעומת יעד מכירות של 150 מיליון ש"ח אותו חזתה קודם". עוד נמסר כי "... הפער נובע בעיקרו מעליית מחירי הפרסום ובשינויים במדיניות הפרטיות בערוצי הפרסום הדיגיטאלי...".

העתק דיווח מידי מיום 29 בנובמבר 2021 מצורף לבקשה זו כנספח 10.

25. יום לפני עדכון יעד המכירות, שער המניה ירד ב-4.21%. ביום העדכון חלה ירידה של 7.51% נוספים (נספח 9 לבקשה זו).

26. בדיווח זה החברה ניסתה להציג כי הצמיחה ממשיכה. דווח כי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2021 הושג גידול של כ-48% מול אותה תקופה בשנת 2020. כן נאמר כי "החברה מגבירה משמעותית את פעילותה בחו"ל", וכי "בנוסף, בשוק המקומי, החברה חתמה על הסכמי הפצה חדשים, ונכנסה לאחרונה לרשתות 'BE', ולדיוטי פרי, וזאת במטרה להגדיל את נתח המכירות הקמעונאיות בארץ".

27. כאמור, החברה תירצה את אי-העמידה ביעד המכירות, בעליית מחירי הפרסום ובשינויים במדיניות הפרטיות בערוצים הדיגיטליים. החברה התייחסה בתשקיף לגורמי הסיכון העיקריים הרלוונטיים לפעילותה. אף לא אחד מהם נגע לעניינים אלה. יתרה מכך, גורמי הסיכון דורגו לפי השפעתם על החברה. הוצג כי השפעה גדולה יכולה להיות רק לשינויי חקיקה, תקינה ורגולציה ולתלות ביצרן אחד (סעיף 6.36 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו).

28. ביום 5 בינואר 2022 החברה קיימה כנס משקיעים, באמצעות שיחת ועידה. בכנס נסקרה פעילות החברה, ונאמר רבות על הפעילות הצפויה בשנת 2022. במצגת שנלוותה להצגת הדברים דווח על "רווחיות גולמית יציבה של 90% בארבע השנים האחרונות", כי "בשנים הקרובות המשך התרחבות וצמיחה מואצת בחו"ל", והודגש שוב ושוב - "צמיחה, צמיחה, צמיחה".

העתק מצגת למשקיעים מיום 5 בינואר 2022 מצורף לבקשה זו כנספח 11.

29. בשיחה נאמרו דברים נחרצים אודות המשך הצמיחה, בהווה ובעתיד. רוב ההצהרות הושמעו על ידי המנהל הכללי מר נבון. אלה חלק מהדברים -

(א) "החברה בהתפתחות, בהתפתחות מאוד מואצת" (דקה 43:00);

(ב) "אתם צריכים להבין חברים שהחברה היא בצמיחה רב שנתית, וגם כשאנחנו מסתכלים קדימה אנחנו רואים את המשך הצמיחה" (דקה 14:01);

(ג) "מינפנו ואנחנו פורצים חזק לשווקים הגלובליים והמגמה תימשך לתוך 2022" (דקה 50:01);

(ד) "כשאנחנו מסתכלים קדימה 2022 אנחנו מתכננים ורואים את המשך הצמיחה" (דקה 30:20);

(ה) "בהמשך למגמת הצמיחה של החברה, מה שאנחנו רואים בשקף, השקף הזה בא לספר את היכולת של החברה להרוויח תוך כדי הצמיחה ... מה שחשוב החברה מעבר להיותה חברת צמיחה יודעת גם להרוויח" (דקה 44:20);

(ו) בקשר לשווקים נוספים, כמו רוסיה, ספרד וקנדה - "כלומר כשמסתכלים ל-2022 כל השווקים האלה שאנחנו כרגע מדברים לא היו ב-21, הם יתנו לנו דחיפה מהותית לגידול המכירות של 22' להמשך הצמיחה..." (דקה 57:24);

(ז) "מאחר ואנחנו חברה שהיא בצמיחה וזה משהו שאתם תראו אותו קורה גם בשנה ... בשנת 22' שהתחילה וגם בהמשך, הנושא של שיווק וחדירה לשווקים בינלאומיים זה משהו שיהיה פה מאוד דומיננטי, אתם תראו את זה עוד ועוד..." (דקה 15:28);

(ח) "רשום צמיחה צמיחה צמיחה, זה לא כותרת, זה מה שאנחנו עושים יום יום כבר מספר שנים ונמשיך לעשות אותו עוד מספר שנים קדימה, חשוב שתבינו שאנחנו מאוד אופטימיים על השנים הבאות, אנחנו רואים את המשך הצמיחה ... חשוב שתבינו הכיוון הוא למעלה, אנחנו מרגישים את זה, ומזמינים אתכם עוד פעם לבוא להצטרף אתנו לחווייה קדימה לשנים הבאות" (דקה 32:29);

(ט) "אנחנו רואים את המשך האצת הצמיחה ב-22' כבר היום" (דקה 22:33).

30. הדברים נרשמו על ידי בא-כוח המבקשת, לצורך הכנת בקשת האישור, ימים ספורים לפני ההגשה. הקלטת וידאו של כנס המשקיעים הופיעה אז באתר החברה. יום לפני הגשת בקשת האישור המבקשת מצאה כי הקלטה זו איננה מופיעה עוד באתר.

צילום מסך מאתר החברה שאמור להפנות אל הקלטת כנס המשקיעים, והעמוד העולה בניסיון לקבל גישה להקלטה, מצורפים לבקשה זו כנספח 12.

31. ביום 30 במרץ 2022 פורסם דוח תקופתי ושנתי לשנת 2021. מהדוח עולה כי החברה לא עמדה גם ביעד המכירות המעודכן. ההכנסות ממכירות לשנת 2021 עמדו על כ-105 מיליון שקלים בלבד. כמו כן, מתברר כי בשנת 2021 פעילות החברה סבלה מהפסד תפעולי בסכום של כ-6.7 מיליון שקלים, והפסד כולל של כ-9.5 מיליון שקלים. כל ההצהרות בדבר צמיחה ורווחיות לא היו אמת.

העתק דוח תקופתי ושנתי לשנת 2021 מצורף לבקשה זו כנספח 13.

32. בכל הנוגע לנתון המכירות, על פניו מדובר בסטייה של 5 מיליון שקלים בלבד מתחזית של 110 מיליון שקלים, אולם זהו פער משמעותי. בזמן פרסום התחזית, ביום 29 בנובמבר 2021, היו בידי החברה נתונים ביחס לשלושת הרבעונים הראשונים של אותה שנה. לפיכך, לפי התחזית, החברה צפתה הכנסות ברבעון הרביעי לשנת 2021 בהיקף של 25 מיליון שקלים. בפועל, ההכנסות עמדו על 20 מיליון שקלים. מדובר בסטייה של 20%. סטייה זו אינה סבירה, במיוחד כשהיא ניתנת כחודש לפני תום הרבעון בו מדובר. אם בכך לא די, החברה חזרה על התחזית בשיחת המשקיעים מיום 5 בינואר 2022. בעת הצגת הדברים החברה כבר ידעה כי היא לא עמדה ביעד המכירות, שהרי באותו מועד שנת 2021 כבר הסתיימה. יתרה מכך, בדיווחים קודמים ובכנס המשקיעים נאמר באופן מפורש כי מדובר בפעילות רווחית. מצג זה לא היה אמת. פעילות החברה נושאת הפסדים כבדים.

33. ביום פרסום הדוח התקופתי שער המניה ירד ב-22.44%. ביום למחרת שער המניה ירד ב-17.8% נוספים (נספח 9 לבקשה זו). המשקיעים הבינו כי מה שהוצג להם היה רחוק מהמציאות. לא מדובר בחברה רווחית וצומחת, אלא בחברה הפסדית ושוקעת.

34. אפילו בשלב זה החברה התעקשה להציג כאילו היא במגמת צמיחה. ביום 31 במרץ 2022, למחרת פרסום הדוח, החברה פרסמה מכתב של המנהל הכללי, מר נבון. במכתב צוין ביחס לדוח השנתי כי הוא "המסכם תקופה מרגשת של התפתחות וצמיחה"; כי "המשכנו ... לשים דגש על המשך מימוש האסטרטגיה הכוללת בעיקר הגברת הפעילות הגלובלית וחדירה למדינות חדשות"; "באשר להתרחבות הגלובלית, החברה הגבירה משמעותית את פעילותה ... החברה פועלת נמרצות על מנת שמגמה זו תימשך"; ודווח כי החברה נוקטת פעולות שונות, "כל זאת על מנת ליצור מנועי צמיחה משמעותיים". העתק מכתב של המנהל הכללי אל בעלי המניות מיום 31 במרץ 2022 מצורף לבקשה זו כנספח 14.

35. ביום 8 במאי 2022 החברה דיווחה כי מר נבון התפטר מכהונתו כמנהל כללי של החברה. לפי הדיווח, מר נבון אמור לסיים את תפקידו ביום 2 באוגוסט 2022. בדיווח נמסר כי לפי מיטב ידיעת החברה, ההתפטרות אינה כרוכה בנסיבות שיש להביא לידיעת המחזיקים בניירות ערך של החברה. העתק הודעה בדבר התפטרות מר נבון מתפקידו כמנהל כללי מיום 8 במאי 2022 מצורף לבקשה זו כנספח 15.

36. ביום 8 ביוני 2022 החברה דיווחה כי מר נבון ומר יואב ברק התפטרו מחברותם בדירקטוריון, ושוב דווח כי מר נבון התפטר גם מכהונתו כמנהל כללי. לפי הדיווח, ההתפטרות של מר נבון נכנסה לתוקף עוד יום לפני כן, ביום 7 ביוני 2022. ביחס לשני המקרים דווח, שוב, כי לפי מיטב ידיעת החברה ההתפטרות איננה כרוכה בנסיבות שיש להביא לידיעת המחזיקים בניירות ערך של החברה. סביב הצהרה זו מתעוררים סימני שאלה. למשל, לפי הדיווח מיום 8 במאי 2022, מר נבון היה אמור לחדול מכהונתו כמנהל כללי ביום 2 באוגוסט 2022 (נספח 15 לבקשה זו). לא דווח על הסיבה לכך שההתפטרות שלו נכנסה לתוקף כחודשיים לפני כן.

הודעות בדבר התפטרות מר נבון ומר ברק מיום 8 ביוני 2022 מצורפות לבקשה זו כנספח 16.

37. סמוך לאחר מכן, ביום 16 ביוני 2022, החברה הגישה דיווח מידי שכתרתו "עדכון בנוגע למצבה הפיננסי של החברה ונקיטה בצעדי התייעלות". בדיווח זה החברה הודיעה כי "..." להערכתה, בהסתמך על הנתונים שבידי החברה נכון למועד דיווח זה, הכנסותיה לששת החודשים הראשונים של שנת 2022 צפויות להסתכם לסך של כ-28 מיליון ש"ח וכי הכנסותיה הצפויות לשנת 2022 כולה צפויות להיות נמוכות בכ-45% מהכנסותיה בשנת 2021, זאת בין היתר בעקבות ירידה משמעותית במכירותיה בניגוד להערכתה לצמיחה קודם לכן". נוסף על כך נמסר כי "..." על אף הצפי לשימור הרווחיות הגולמית בשיעור

של כ-80% בששת החודשים הראשונים של שנת 2022, החברה צופה הפסד תפעולי בסך של כ-17 מיליון ש"ח בששת החודשים האמורים, לרבות הפסדים בפעילות באנגליה, בין היתר לאור עליית מחירי הפרסום ושינויים במדיניות הפרטיות בערוצי הפרסום הדיגיטאלי, כמפורט בדיווח המידי...".

העתק דיווח מידי בקשר למצבה הפיננסי של החברה מיום 16 ביוני 2022 מצורף לבקשה זו כנספח 17.

38. ביום פרסום הדיווח המידי שער המניה ירד ב-3.76%. ביום למחרת ערך המניה ירד ב-2.79%. ביום שלמחרת ערך המניה ירד ב-26.52% נוספים (נספח 9 לבקשה זו).

39. ביום 31 באוגוסט 2022 פורסם דוח חצי-שנתי, ליום 30 ביוני 2022. התברר כי המציאות גרועה אפילו יותר מאשר התחזיות הפסימיות ביותר. כך, בין היתר, נאמר –

(א) "הירידה במכירות בסך של כ-31.2 מ' ש"ח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מירידה במכירות בישראל מ-41.6 מ' ש"ח ל-23.6 מ' ש"ח והפסקת מכירות בתשלומים באנגליה ומעבר למכירות באמצעות מפיץ שהביאו לירידה במכירות אנגליה מ-13.4 ל-1.6 מ' ש"ח" (סעיף 3, לצד הפריט – מכירות);

(ב) "הפרשה לחובות מסופקים (*) 7,255 אלפי ש"ח ...

(*) נכון ליום 30 ביוני 2022, יתרת החובות ללקוחות באנגליה עומדת על סך של 6.14 מיליון ש"ח ... גביית חובות הלקוחות באנגליה נתקלת בקשיים, ישנן החזרת חיובים וכן ביטול חיובי DEBIT בהיקף ניכר. כמו-כן, התגלו כשלים בהפעלה אוטומטית של מערך החיוב והגבייה אשר הובילו לכך כי לקוחות לא חויבו באופן אוטומטי בגין מכשירים שרכשו, דבר אשר חייב את החברה לפנות באופן יזום לאותם לקוחות על מנת לבצע חיוב ידני של יתרת חובם. לאור כל זאת החברה מפעילה צוות ייעודי לטיפול בגבייה, על מנת למקסם את הגבייה האפשרית מיתרת חובות החברה בגין הלקוחות באנגליה ופועלת לגביית החובות בחיובים אוטומטים (Debit cards), בצורה ידנית ובשימוש בחברות גבייה. הנהלת החברה מעריכה כיום כי סך של כ-7.3 מיליון ש"ח מסך יתרת חובות הלקוחות באנגליה יהיו חובות קשיי גבייה וביצעה בדוחותיה ל 30 ביוני 2022 הפרשה על מלוא הסכום (כ-7.3 מיליון ש"ח) בהתאם" (סעיף 3);

(ג) "לחברה נגרמו הפסדים תפעוליים בסך 23,559 אלפי ש"ח ותזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך 21,957 אלפי ש"ח בתקופה של השישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני, 2022 וכן יתרת הפסד מצטברת ליום 30 ביוני, 2022 בסך של 30,940 אלפי ש"ח. להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, על בסיס תחזית תזרים מזומנים, יישום תוכנית ההתייעלות לעיל ויתרת המזומנים בסך של כ-35,443 אלפי ש"ח ליום 30 ביוני, 2022, יהיה ביכולתה של החברה להמשיך בפעילות העסקית ולעמוד במחויבותה הקיימות והצפויות בעתיד הנראה לעין. יכולת החברה להמשיך את פעילותה העסקית ולעמוד במחויבותה בעתיד הנראה לעין מותנית בהתקיימות תוכניות ההנהלה הכוללת בן היתר תוכנית התייעלות ועמידה בתחזית התזרים שהוכנה על ידי הנהלת החברה" (דוח הסקירה של רואי החשבון המבקרים לדוחות הכספיים).

העתק דוח חצי-שנתי ליום 30 ביוני 2022 מצורף לבקשה זו כנספח 18.

40. מדיווח זה עולה כי אפילו הדיווח אודות ההתפתחויות השליליות ביותר, מיום 16 ביוני 2022 (נספח 17 לבקשה זו), לא שיקף את מצב הדברים. רק עתה נודע כי גם ההכנסות המופחתות לא התקבלו במלואן, ובגין סכום מהותי בוצעה בדוחות הפרשה. עוד התברר שהחברה החלה למכור באמצעות מפיץ, מהלך שהקטין את המכירות שם בכ-90%, מ-13.4 ל-1.6 מ' ש"ח לחציון. כן נודע על צניחה חדה של ההכנסות

בישראל. בדיווח הקודם החברה לא גילתה את העובדה שהיא שינתה את שיטת העבודה באנגליה. החברה גם הסתירה בעיות הנוגעות לחובות מסופקים.

41. ביום 31 באוגוסט 2022 שער המניה במסחר בבורסה ירד ב-14.89%. ביומיים שלאחר מכן השער ירד ב-12.13% ו-13.61% נוספים, וכבר הגיע ל-52.7 אגורות (נספח 9 לבקשה זו). כזכור, רק מעט יותר משנה לפני כן, נמכרו המניות לפי שער של 495 אגורות.

42. מתקבלת תמונה קשה. החברה, בעל השליטה והמנהל הכללי מכרו את מניות החברה על בסיס מצגים בדבר קיומה של צמיחה פנטסטית, צפי להמשך צמיחה, ורווחיות נאה. משך תקופה הם מסרו כי כך הדברים מתנהלים. אט אט התברר כי לא היה למצגים אלה כל בסיס. גם כאשר נמסר מידע על התפתחויות שליליות, הדבר לווה בתחזיות חיוביות מאוד. הפער בין המצגים וההצהרות ובין המציאות עצום. לאורך כל הדרך הוצג מידע אודות המשך צמיחה ושמירה על רווחיות גבוהה, בלי שהיה לכך בסיס. מסכת מעשי ההטעיה והתרמית נמשכה ממועד ההצעה על פי התשקיף ועד פרסום הדוחות לחציון הראשון של שנת 2022.

43. על בסיס מידע זה, ביום 6 בספטמבר 2022 הוגשה בקשת האישור. במועד הגשת בקשת האישור שער המניה עמד על 49.7 אגורות, כלומר חלה ירידה של כ-90% מהשער שבו נרכשו המניות בהנפקה על פי התשקיף. מאז המשיכה ההידרדרות. נכון ליום 24 בספטמבר 2024, שער המניה עמד על 30.3 אגורות.

חלק שלישי - מידע נוסף שהתגלה לאחר בקשת האישור

44. לאחר הגשת בקשת האישור התגלה כי הטעיית המשקיעים חמורה בהרבה מכפי שניתן היה לדעת בזמן ההגשה.

45. מידע מהותי על הטעיית המשקיעים עולה מהתשובות שהוגשו לבקשת האישור המקורית. עולה מהן כי דירקטוריון החברה לא קבע את היעדים שהוצגו בתשקיף, וגם לא הורה לעדכן את תכנית העבודה בהתאם ליעדים. מסקנה זו עולה מכך שלא צויין בתשובות דבר בקשר לקבלת החלטה כזו – לא צויין מועד הישיבה, לא צויין מי השתתף בישיבה, לא הוצג פרוטוקול ישיבה, לא הוצגה תכנית עבודה לפני העדכון וגם לא לאחר העדכון.

46. נוסף על כך, מחוות דעת של מר שרון זאורבך, כלכלן, שהמשיבים הגישו לבית המשפט הנכבד, עולה בבירור הטעייה נוספת של המשקיעים, בתשקיף ואחריו. מר זאורבך ציין כגורם הראשון של הכישלון, את עליית מחירי השיווק הדיגיטלי באנגליה (במונחי עלות רכישת לקוח, Cost Per Lead), והציג תרשים בקשר לכך. מר זאורבך חישב ממוצע של המחירים לפני ההנפקה לציבור ואחריה, והצביע על עלייה מ-396 ל-670 שקלים (סעיף 2.7א' לחוות הדעת).

47. חוות הדעת של מר זאורבך הועברה לבדיקת מר חזי אופיר, פרופסור אמריטוס בבית הספר למנהל עסקים של האוניברסיטה העברית. המחקר האקדמי של פרופסור אופיר עוסק בשיפוט וקבלת החלטות, עיבוד מידע, אסטרטגיות לצמיחה, ועוד. פרופסור אופיר בחן את עלויות השיווק הדיגיטלי כפי שהוצגו על ידי מר זאורבך, וקבע כי הצגה זו מטעה. הנתונים הממוצעים מסווים עלייה מהותית שאירעה לפני ההנפקה לציבור. נתונים חודשיים מוצגים בתרשים נוסף (נספח ג' לחוות הדעת של מר זאורבך). מצויין שם כי בחודש פברואר 2021 המחיר עמד על 290 שקלים, ובחודשים יולי-אוגוסט 2021 (מועד ההנפקה לציבור) - 526-529 שקלים. זוהי עלייה של למעלה מ-80%, שלא הוצגה בתשקיף. זוהי הטעייה ברורה, בעניין מהותי ביותר. יתרה מכך, עליית מחירי השיווק הדיגיטלי גם לא הוצגה בתשקיף כגורם סיכון. זוהי הטעיה נוספת. פרופסור אופיר עומד על כך בחוות דעתו (פרק VI).

48. יתרה מכך, מר זאורבך ציין כגורמים נוספים לכישלון את היציאה המהירה ממשבר הקורונה ואת האינפלציה (סעיפים 2.7ב'ג' ו-6.1-3-ב'ג' בעמודים 25-26 לחוות הדעת). בתשקיף לא ניתן גילוי על גורמי סיכון אלה. לפי התשקיף, לנגיף הקורונה עשויה להיות השפעה על החברה, אך לא צויין כי דווקא יציאה מהירה מהמשבר היא גורם סיכון (נספח 4 לבקשה זו, סעיפים 6.10.2 ו-6.36.1). ובכל מקרה, לפי התשקיף, מדובר בהשפעה קטנה (נספח 4 לבקשה זו, סעיף 6.36.4). אינפלציה לא צוינה כגורם סיכון.

49. פרופסור אופיר הוסיף ובחן את המידע אשר מר זאורבך הציג, כבסיס ליעדים שנקבעו בתשקיף. המבקשת לא הייתה יכולה להציג בחינה כזו בבקשת האישור, הואיל ולא היה ידוע לה על אילו נתונים בוססו או ניתן היה לבסס את היעדים. לדוגמה, פרופסור אופיר ביקר את מר זאורבך, על כך שהוא מצדיק יעדי מכירות שמבוססים על נתוני מכירות היסטוריים, ואיננו מנתח את שלב חיי המוצר בכל אחד מהשווקים הרלוונטיים. פרופסור אופיר מוסיף ומראה כי מר זאורבך נתלה בגידול במכירות, אך הנתונים הנכונים מצביעים על ירידה במכירות, שהייתה ידועה לחברה כבר במועד ההנפקה לציבור.

50. אלה עיקרי המסקנות של פרופסור אופיר –

- א. היעדים של החברה כפי שהוצגו בתשקיף לא היו אמיתיים. מראש לא היה להם שום בסיס.
- ב. בזמן ההנפקה היה בידי החברה מידע אשר מחייב את המסקנה שהחברה לא תשיג יעדים אלה. המידע לא הוצג בתשקיף, וגם מר זאורבך אינו מתייחס אליו (למרות שהוא מגלה חלק מהמידע).
- ג. בזמן התשקיף כבר חלה עלייה מהותית במחירי השיווק הדיגיטלי באנגליה.

51. לסיכום חלק זה, המידע שנחשף בתשובות לבקשת האישור מוכיח כי טענות המבקשת בבקשת האישור היו נכונות, ואף כי ההטעייה בתשקיף הייתה חמורה יותר מכפי שנטען. כמו כן, עולה ממנו כי לציבור המשקיעים עילות תביעה נוספות.

חלק רביעי - אחריות למידע המטעה ולמחדלי הדיווח

52. סעיף 31(א) לחוק ניירות ערך מורה כך –

”1) מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה.

2) האחריות לפי פסקה (1) תחול גם על מי שהיה, במועד שבו אישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף, דירקטור של המנפיק, המנהל הכללי שלו או בעל שליטה בו.”

53. סעיף 38ב' לחוק ניירות ערך קובע כי ”הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, בשינויים המחוייבים, כלפי המחזיק בניירות ערך של תאגיד, על בעל ענין או על נושא משרה בכירה שהגישו דו”ח או הודעה לפי ”סעיפים 36, 36א או 37”.

54. סעיף 38ג'(א) לחוק ניירות ערך מורה כך –

”הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחוייבים –

1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעל שליטה בו – לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק זה (בסעיף זה – דיווח).”

55. ניתוח הנתונים הפיננסיים של החברה, ובמיוחד ניתוח רבעוני, על בסיס מידע שידוע כיום, מוכיח כי המידע בקשר ליעד המכירות לשנת 2021 ומגמת ההתרחבות, שנמסרו בתשקיף, היו פרטים מטעים.

56. ההנפקה הושלמה על בסיס דוחות כספיים לשנת 2020. בתשקיף הופיעו נתוני מכירות רבעוניים אלה (דוח הדירקטוריון, סוף פרק 6 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו) -

- (א) רבעון ראשון 2020 – 13.911 מיליון שקלים.
- (ב) רבעון שני 2020 – 20.846 מיליון שקלים.
- (ג) רבעון שלישי 2020 – 22.137 מיליון שקלים.
- (ד) רבעון רביעי 2020 – 28.878 מיליון שקלים.
- (ה) רבעון ראשון 2021 – 29.675 מיליון שקלים.

57. על כך יש להוסיף כי מהדוחות שהוגשו לאחר ההצעה לציבור, עולה שההכנסות בחצי השנה הראשונה של 2021 עמדו על כ-59.7 מיליון שקלים. מכאן עולה שברבעון השני לשנת 2021, ההכנסות ממכירות עמדו על כ-30 מיליון שקלים.

דיווחי החברה על הכנסות של כ-59.7 מיליון שקלים בחציון הראשון לשנת 2021 מצורפים לבקשה זו נספח 19.

58. התשקיף פורסם ביום 25 ביולי 2021. באותו מועד נתון זה, של הכנסות החברה ברבעון השני של שנת 2021, היה בידי החברה. בתשקיף הוא לא הוצג. לו היה המידע נמסר, המשקיעים היו עלולים להבין שבשלושת הרבעונים טרם ההנפקה, ההכנסות שמרו על אותה רמה, עם שינויים של אחוזים בודדים, והן במגמת ירידה (28.9, 29.7 ו-30 מיליון שקלים). מצב זה שונה לחלוטין מהמצג כאילו החברה נמצאת בעיצומה של צמיחה מטאורית, שתימשך אחרי ההנפקה.

59. טענות אלה הוצגו בבקשת האישור המקורית. כפי שפרופסור אופיר מסביר, מצב הדברים חמור עוד יותר. בשלב ההנפקה לציבור מכירות החברה כבר היו בירידה.

60. כל המצגים בתשקיף על אודות מגמת הצמיחה, היו מטעים לחלוטין. מדובר במצגים רבים. דובר על הצמיחה המהירה, על התמקדות בשנה הקרובה בהמשך הביסוס והצמיחה של המכירות בישראל ובאנגליה, על צמיחה מתמדת, ועוד (תשקיף החברה, נספח 4 לבקשה זו, סעיפים 6.18, 6.35 ודוח הדירקטוריון שבא בסוף פרק ו').

61. יתרה מכך, מידע זה, שהיה בידי החברה אך לא הוצג בתשקיף, שם את התחזית בדבר מכירות של 150 מיליון שקלים בשנת 2021, במקום הראוי לה. כאמור, במועד התשקיף היה ידוע לחברה כי בחציון הראשון של שנת 2021 המכירות עמדו על כ-60 מיליון שקלים. על כן, כדי להגיע למכירות של 150 מיליון שקלים, בהתאם ליעד שהוצג, החברה נדרשה להשיג, כבר בחציון השני של שנת 2021, מכירות של 90 מיליון שקלים. מדובר בגידול מיידי של 50%, לעומת החציון הראשון של אותה שנה. אם בכך לא די, היעד הוצג במועד התשקיף, כלומר בעיצומו של הרבעון השלישי של שנת 2020.

62. מידע זה מראה עד כמה היעד היה מרחיק לכת וחסר בסיס. במועד התשקיף החברה כבר נמצאה לאחר שלושה רבעונים של מכירות יציבות ואף במגמת ירידה. הצמיחה הפסיקה לפני זמן רב.

63. נתוני עונתיות אינם יכולים לגשר על הפערים. בתשקיף צוין כי "תחום פעילותה של החברה אינו מאופיין בעונתיות" (סעיף 6.19 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו).

64. עוד בנוגע ליעדי החברה, כאמור, המצגים שניתנו למשקיעים, כי היעדים נקבעו על ידי הדירקטוריון וכי הוא הורה על עדכון תכנית העבודה, לא היו נכונים. כך עולה מהתשובות לבקשת האישור.

65. נוסף על כך, בתשקיף נכללו פרטים מטעים נוספים -

א. לא הוצגה עלייה במחירי השיווק הדיגיטלי.

ב. לא הוצגו גורמי סיכון שעלולים להשפיע לרעה על פעילות החברה - יציאה ממשבר הקורונה ואינפלציה.

66. ההטעיה נמשכה לאחר ההנפקה. גם כאשר החברה גילתה כי ביצועיה לא יתאמו את התחזיות, הדבר לווה בהצהרות אודות צמיחה ורווחיות, אשר לא היה להן כל בסיס. יתרה מכך, נוכח ההצהרות הרבות על הצמיחה, לכשנודע לחברה (שוב ושוב) כי הצפי לא יתממש, החברה הייתה חייבת למסור על כך למשקיעים. פעם אחר פעם החברה איחרה בדיווח על כשלונותיה, והדיווח היה חלקי ומטעה.

67. דיווח על כך שיעד המכירות לשנת 2021 לא יתממש, ניתן לראשונה רק ביום 29 בנובמבר 2021 (נספח 10 לבקשה זו). הפער בין היעד ובין הביצועים בפועל אדיר. לפי אותו דיווח, הוא עמד על כ-40 מיליון שקלים. אין לקבל את האפשרות כי רק ביום 29 בנובמבר 2021, החברה הבינה כי יעד המכירות לא יתממש, עם פער כל כך גדול. החברה הייתה חייבת לתקן את המידע מוקדם יותר.

68. יתרה מכך, החברה הטעתה את המשקיעים בכל הנוגע לרווחיות. בדיווח מיום 29 בנובמבר 2021 החברה הייתה צריכה לדווח על כך ששנת 2021 צפויה להסתיים בהפסד. הדברים נכונים גם לשלב התשקיף. כפי שהראינו, יעד המכירות היה חסר בסיס. עולה מכך כי כבר בשלב התשקיף החברה הייתה צריכה להתייחס לאפשרות שפעילותה נושאת הפסדים.

69. אותם דברים נכונים ביחס לאי-עמידה ביעד המתקן, המופחת. בתום שנת 2021 ודאי כבר היה ידוע לחברה כי גם היעד המופחת לא הושג. במצגת למשקיעים ובשיחת משקיעים מיום 5 בינואר 2022, החברה המשיכה להציג צפי של 110 מיליון שקלים (נספח 11 לבקשה זו). בשלב הזה החברה כבר ידעה כי יעד זה לא הושג. החברה לא הייתה צריכה להמתין כשלושה חודשים, לפרסום הדוחות השנתיים, כדי שהמשקיעים יידעו כי גם היעד המופחת (מאוד) לא הושג, בפער לא קטן. יתרה מכך, בכנס החברה המשיכה למסור על צמיחה פנטסטית, בהווה ובעתיד, ועל רווחים גבוהים. באותו הזמן פעילות החברה כבר הייתה בדעיכה קשה. בבחינת התנהלות החברה, יש לראות בחומרה מיוחדת את הצגת הדברים באותו כנס משקיעים.

70. ההטעייה נמשכה גם ביחס לחציון הראשון של שנת 2022. בחציון זה ההכנסות עמדו על כמחצית מההכנסות באותו חציון בשנת 2021. ביום 31 במרץ 2022, בעיצומו של המשבר, המנהל הכללי מר נבון מסר כי החברה מפרסמת דוח שנתי "המסכם תקופה מרגשת של התפתחות וצמיחה", "השווקים אותם משרתת החברה ממשיכים לגדול", "באשר להתרחבות הגלובלית, החברה הגבירה משמעותית את פעילותה כאשר המכירות בחו"ל בכלל ובאנגליה בפרט גדלו מהותית". ועוד, "השקענו בפיתוח קשר בלתי אמצעי עם לקוחות ושותפים, עם מפיצים, עם רשתות ועם משפיענים. כל זאת על מנת ליצור מנועי צמיחה משמעותיים עבור החברה" (נספח 14 לבקשה זו). אלה מצגים כוזבים.

71. רק ביום 16 ביוני 2022 נמסר כי המצב קשה מאוד (נספח 17 לבקשה זו). ואפילו אז הייתה זו תמונה חלקית. לא נמסר על כך שבאנגליה החברה שינתה את שיטת העבודה, באופן שכמעט איפס את המכירות. לא נמסר על חובות אבודים. על אלה נמסר רק ביום 30 באוגוסט 2022 (נספח 18 לבקשה זו).

72. נוסף על כך, מעשי ההטעייה בנוגע לעליית מחירי השיווק הדיגיטלי, ובנוגע לאי-הצגת היציאה ממשבר הקורונה והאינפלציה כגורמי סיכון, נמשכו משך זמן רב לאחר ההנפקה. כפי שהראינו, מצב הדברים האמיתי נחשף לאורך תקופה ארוכה.

73. למען הסדר הטוב, זהו ריכוז העניינים שבהם המשקיעים הוטעו -

- א. הצגת יעד מכירות חסר כל בסיס וצפי לצמיחה, וכן הצגת נתוני רווחיות מטעים;
 - ב. הצגת יעדים חסרי כל בסיס וצפי לצמיחה, כולל נתוני רווחיות מטעים;
 - ג. הסתרת העובדה כי במועד ההנפקה לציבור חלה עליה מהותית במחירי השיווק הדיגיטלי באנגליה ואי-הצגת עליית מחירי שיווק דיגיטלי כגורם סיכון;
 - ד. אי-הצגת גורמי סיכון שעלולים להשפיע על תוצאות פעילות החברה;
 - ה. הסתרת מידע בדבר אי-התממשות היעד; ומתן גילוי חלקי ומאוחר ביחס לעניינים אלה.
74. כל אלה הם פרטים מטעים. ההטעייה בקשר לעניינים אלה החלה בתשקיף ונמשכה זמן רב לאחר מכן.
75. נוסף על כך, חברה ציבורית אשר מוסרת לציבור מידע מהותי, לרבות תחזית לעתיד, ומתוודעת לכך שחל שינוי בקשר לאותו מידע, חייבת לגלות זאת לציבור מיד.
76. תקנה 2'א37 לתקנות ניירות ערך דוחות מורה כך –

"(א) הגיש התאגיד דוח על אירוע או ענין (להלן – הדוח המקורי) העשויים להתרחש במועד מאוחר למועד הדוח המקורי (להלן – אירוע או ענין אפשריים), יגיש התאגיד דוח על כל התפתחות מהותית שחלה ביחס לאירוע או הענין האפשריים; צוין בדוח המקורי מועד צפוי להתקיימות האירוע או הענין האפשריים, יגיש התאגיד דוח מיידי על מצב האירוע או הענין האפשריים, נכון למועד הצפוי כאמור.

(ב) דוח על פי תקנת משנה (א) יוגש במועדים הקבועים בתקנה 30, ואולם בהגדרה 'נודע לתאגיד לראשונה על אירוע' שבתקנה האמורה, יקראו כאילו אחרי 'על התרחשות האירוע' נאמר 'או על אי התרחשות'.

(ג) הוראות תקנה זו יחולו גם אם לכתחילה לא היתה חובה להגיש את הדוח המקורי".

77. הוראה זו מפנה לתקנה 30 לתקנות ניירות ערך דוחות, אשר מורה כי החברה חייבת להגיש דיווח מיידי ביום בו נודע לה על האירוע, או למחרת היום, לפי השעה בה האירוע נודע. יתרה מכך, לפי תקנה 30, מייחסים לחברה את ידיעת יושב ראש הדירקטוריון, המנהל הכללי, מנהל העסקים הראשי, נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים, המזכיר או ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תואר משרתו שונה.

78. בת"צ (כלכלית ת"א) 44126-01-15 ע.א.ד.א. **ליעד אחזקות (2006) בע"מ נ' בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ** (נבו 27.8.2018) (להלן: עניין **בזק**), אושרה תביעה ייצוגית, בין היתר בגין הפרת חובת העדכון על ידי חברת בזק. החברה לא הגישה דיווח על התפתחות מהותית בקשר לעניין שעליו היא דיווחה בעבר.

79. על החלטה זו הוגשה בקשה לדיון חוזר, ת"א (כלכלית ת"א) 68338-10-18 **בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ נ' ע.א.ד.א. ליעד אחזקות (2006) בע"מ** (נבו 1.12.2019). בדיון החוזר בית המשפט אישר את קביעות הערכאה הראשונה, ועמד על החשיבות של תקנה 2'א37 לתקנות ניירות ערך דוחות. נקבע כי "... הטעם להטלת החובה נושא תקנה 2'א37, הוא ההשלכה האפשרית של הדיווח המקורי על מכלול המידע שיש למשקיעים ועל ציפיותיהם, ולחשיבות הנובעת מכך לעדכון אודות ההתפתחויות הנוגעות לאירוע הזה, התפתחויות ששקילתן עשויה להשליך על החלטות ההשקעה של המשקיעים. כאשר חברה מדווחת אודות אירוע מסוים, הדבר עשוי לגרום לכך שציבור המשקיעים יניח כי האירוע הזה הוא מהותי (גם אם בפועל הוא אינו כזה). לכן התפתחויות מהותיות ביחס לאירוע זה יהיו כאלה שעשויות להשפיע על החלטות השקעה של ציבור המשקיעים".

80. גם בת"צ (כלכלית ת"א) 13948-08-15 **נחמני נ' שמן משאבי נפט וגז בע"מ**, פסקאות 133 ו-146 (נבו 24.5.2021) (להלן: **עניין נחמני**) אושרה תביעה, בין היתר, על בסיס אי-דיווח על נתונים מעודכנים.
81. כפי שהראינו, החברה כשלה פעם אחר פעם במילוי אחר חובת העדכון. יתרה מכך, מספר רב של פעמים לא רק שהחברה לא עדכנה על התפתחויות שליליות, אלא הגישה דיווחים מטעים וחסרים. כך למשל, בסוף שנת 2021 היה ידוע לחברה כי היא לא עמדה ביעד המכירות המופחת. לפי תקנה 37א' לתקנות הדוחות, היה עליה לדווח על כך מיד. הדיווח הוגש רק בחלוף מספר חודשים. זוהי דוגמה אחת בלבד.
82. החברה אף ניצלה לרעה את ההקלה שניתנה לה בהתאם לתקנה 5ד' לתקנות ניירות ערך דוחות, להגיש דיווחים במתכונת חצי-שנתית. בחסות הקלה זו, החברה החזיקה מידע שלילי זמן רב. היא ידעה כי הציבור ממשיך לרכוש את מניות החברה על בסיס מידע לא נכון. זו ודאי אינה המטרה של ההקלה.
83. החובה למסור דיווח מיידי על אי-מימוש היעדים חלה גם מכוח תקנה 36א' לתקנות ניירות ערך דוחות, אשר קובעת חובה להגיש דיווח מיידי "בדבר כל אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד".
84. המבקשת תטען עוד כי גם הדיווחים על כך שהתפטרות מר נבון ומר ברק איננה כרוכה בנסיבות שיש להביא לידיעת המחזיקים במניות, לא היו נכונים (נספחים 15 ו-16 לבקשה זו). קשה לקבל כי סמיכות הזמנים בין התפטרות זו, ובין הדיווח על הירידה התלולה במכירות, מקרית (נספח 17 לבקשה זו). הדברים נכונים במיוחד ביחס למר נבון, אשר היה אמור לסיים את תפקידו ביום 2 באוגוסט 2022, אך ביום 8 ביוני 2022 דווח על כך שהתפטרות כבר נכנסה לתוקף יום לפני כן. החברה לא הסבירה זאת.
85. חלק מן המצגים שבגינם מוגשת בקשת האישור, נוגעים לביצועי החברה בעתיד. בנסיבות העניין, לא חלה הגנת מידע צופה פני עתיד. סעיף 32א' לחוק ניירות ערך, שקובע הגנה זו, מורה כך -
- "(א) בסעיף זה, "מידע צופה פני עתיד" – תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר, המתייחסים לאירוע או לענין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתו של התאגיד בלבד ...
- (ב) האחריות לפי סעיפים 31 ו-32 לא תחול לגבי מידע צופה פני עתיד, בשל כך בלבד שלא התממש, כולו או חלקו, או שהתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ובלבד שהתקיימו כל אלה:
- (1) צוין במפורש לצד המידע כאמור, בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור, לפי הענין, כי המידע הוא מידע צופה פני עתיד;
- (2) פורטו לצד המידע כאמור, בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור, לפי הענין, העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע;
- (3) הודגשו באופן ברור הגורמים העיקריים שיש להתייחס אליהם כעשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש.
- (ג) הוראות סעיף קטן (ב) לא יחולו לגבי מי שידע כי המידע צופה פני עתיד לא יתממש; אין בהוראות סעיף קטן זה כדי לגרוע מהוראות סעיף 33."
86. הגנה זו איננה חלה, בראש ובראשונה, משום שלא נמסר למשקיעים המידע המלא. כפי שהראינו, היעד לשנת 2021 הוצג בסוף חודש יולי של אותה שנה, כאשר כבר מנתוני החציון הראשון ברור כי היעד חסר יסוד. המידע הזה היה בידי החברה, והוסתר מן המשקיעים.

87. כאשר חברה ומנהליה יודעים או צריכים לדעת כי קיים סיכוי סביר שהחברה לא תעמוד בהתממשות היעד, לא חלה ההגנה. ראו ת"צ (כלכלית ת"א) 15-01-7363 חזן נ' סרגון נטוורקס בע"מ, פסקה 46 (נבו 27.5.2021). במקרה זה נדון עניינה של חברה שעוסקת בציוד לאספקת שירותי אינטרנט, שדיווחה על כוונה לצאת בהצעת רכש עצמית. סמוך לכך, החברה הציגה תחזית לעלייה ברווח הגולמי. התחזית לא התממשה, בין היתר, בשל הזמנות מלקוח שהיטו מטה את שיעור הרווח הגולמי. בית המשפט קבע כי "... נוכח הוראות אלה ומסקנותיי לפיהן בטרם פרסום התחזית מיום 28.7.2014 לכאורה ידעו סרגון ומנהליה שקיימות הזמנות נוספות מהודו וקיים סיכוי סביר אם לא למעלה מכך שיבוצעו ברבעון השלישי של 2014, נראה לכאורה כי יש לשלול מהמשיבים את ההגנה שבסעיף 32א(ב)".

88. בענייננו ההגנה נשללת, מטעמים דומים. כפי שהראינו, לא ניתן היה באופן סביר לחזות עלייה מיידי של המכירות מהמחצית הראשונה למחצית השנייה של שנת 2022 בשיעור 50% ויותר מכך, כפי שנדרש על מנת שיעד המכירות יתממש. ההנפקה על פי התשקיף בוצעה לקראת סוף חודש יולי 2021. בשלב זה היה כבר ברור לחברה ולמנהליה כי היעד לא יושג, או כי לפחות קיים סיכוי סביר לכך. יתרה מכך, כפי שהראינו, המומחה מטעם המשיבים קובע כי היעדים לא התממשו, בין היתר בשל עליית מחירי השיווק הדיגיטלי. חלק מהותי מהעלייה אירע עוד לפני ההנפקה לציבור. על כן, כבר בזמן ההנפקה המשיבים ידעו כי היעדים לא יתממשו.

89. למעלה מן הצורך, טעמים נוספים שוללים את ההגנה. אמנם צויין כי מדובר במידע צופה פני עתיד, אולם לא נמסר כל מידע בנוגע לעובדות ולנתונים ששימשו בסיס למידע. כמו כן, בהתייחסות לגורמים שעלולים לגרום לכך שהמידע שניתן לא יתממש, החברה לא התייחסה לעלויות הפרסום או לשינויים במדיניות הפרטיות. על כן, יסודות ההגנה, הקבועים בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, אינם מתקיימים.

90. מעבר לכל אלה, ההגנה ודאי איננה יכולה לחול, ביחס לאיחור בפרסום המידע על אודות אי-מימוש יעד המכירות, אי-השגת צמיחה, ומעבר למצב של הפסד. כל אלה כבר לא היו מידע צופה פני עתיד, אלא מצב דברים בפועל, אשר הוסתר מהמשקיעים.

91. נוסף על כל אלה, חברי הקבוצה אוחזים בעילת תביעה בגין מצג שווא רשלני, לפי סעיף 35 לפקודת הנזיקין. לפי הוראת חוק זו, "עשה אדם מעשה שאדם סביר ונבון לא היה עושה באותן נסיבות, או לא עשה מעשה שאדם סביר ונבון היה עושה באותן נסיבות, או שבמשלח יד פלוני לא השתמש במיומנות, או לא נקט מידת זהירות, שאדם סביר ונבון וכשיר לפעול באותו משלח יד היה משתמש או נוקט באותן נסיבות – הרי זו התרשלות; ואם התרשל כאמור ביחס לאדם אחר, שלגביו יש לו באותן נסיבות חובה שלא לנהוג כפי שנהג, הרי זו רשלנות, והגורם ברשלנותו נזק לזולתו עושה עוולה".

92. כבר נקבע כי "מקובל לראות כל העברת אינפורמציה רשלנית או מסירת מידע מוטעה, בכתב או בהתנהגות, לידי גורם אחר אשר צפוי להסתמך על המידע, כמצג שווא רשלני" - ע"א 7440/19 חברת אמבלייז בע"מ נ' Double U Trading Fund Inc, פסקאות 18-19 (נבו 27.4.2021) (להלן: עניין אמבלייז). עוד נקבע שם כי "כדי להטיל אחריות בגין מצג שווא רשלני יש לבחון האם חב המתרשל בחובת זהירות כלפי הנפגע, האם התובע הסתמך על המצג הרשלני באופן סביר, ועקב כך נגרם לו נזק". כן ראו רע"א 8268/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה(5) 276, פסקאות 27-32 (2001) (להלן: עניין רייכרט I).

93. כל יסודות העוולה מתקיימים. החברה, בעלי השליטה והמנהלים נושאים בחובת זהירות כלפי המשקיעים, הם התרשלו, ולמשקיעים נגרם נזק.

94. חברי הקבוצה אוחזים גם בעילת תביעה בגין תרמית. סעיף 56 לפקודת הנזיקין קובע כי "תרמית היא הצג כוזב של עובדה, בידיעה שהיא כוזבת או באין אמונה באמיתותה או מתוך קלות ראש, כשלא איכפת למציג אם אמת היא או כזב, ובכוונה שהמוטעה על ידי ההיצג יפעל על פיו; אולם אין להגיש תובענה על

היצג כאמור, אלא אם היה מכוון להטעות את התובע, אף הטעה אותו, והתובע פעל על פיו וסבל על ידי כך נזק ממון".

95. כל יסודות עוולת התרמית מתקיימים. המשיבים נתנו מצגים כוזבים, לא האמינו באמיתות המצגים, במקרה הפחות גרוע עשו זאת מתוך קלות דעת, והתכוונו שהמשקיעים יפעלו על פי המצגים. יש לראות גם את העובדה כי החברה, בעלי השליטה והמנהלים לא עדכנו את המשקיעים על אודות מצב העניינים, כחלק ממעשה התרמית.

96. לאישור תביעה ייצוגית בגין תרמית, בקשר למידע שנמסר לציבור על ידי חברה ציבורית, ראו ת"צ (כלכלית ת"א) 67187-11-18 **רהב נ' דנקנר** (נבו 5.5.2021); ות"צ (כלכלית ת"א) 38842-10-13 **חלפון נ' שמן משאבי נפט וגז** (נבו 26.10.2016).

97. יש להעביר אל המשיבים את הנטל להראות שהם פעלו כנדרש ועשו כל שניתן למניעת ההתרחשויות בחברה, או שאין קשר סיבתי בין מעשיהם ומחדליהם לבין הנזק. בעניין **רייכרט I** נדון הכלל "הדבר מדבר בעדו" בהקשר זה, ונקבע כי "... במקרה שלפנינו איננו צריכים להידרש לכלל זה, שכן המידע מצוי בידי המשיבים - בעל השליטה ורואי-החשבון של החברה - הקשורים קשר אמיץ לניהול החברה, עריכת ספריה, פיקוח על הנעשה וכיו"ב. לפיכך לכאורה כל האירועים כפי שיפורטו מעבירים את הנטל - על-פי ניסיון החיים והשכל הישר - אל המשיבים להראות שפעלו כנדרש ועשו כל שניתן למניעת ההתרחשויות בחברה או שאין קשר סיבתי בין מעשיהם ומחדליהם לבין הנזק" (עמוד 293).

98. הנה, שלל עילות תביעה עומדות לחברי הקבוצה, שרכשו את מניות החברה.

חלק חמישי – אחריות החברה, בעלי השליטה, המנהל הכללי, הדירקטורים והחתמים

99. כפי שהראינו, לפי סעיף 31 לחוק ניירות ערך, בגין נזק שנגרם בשל פרט מטעה בתשקיף, לצד אחריות החברה, חלה אחריות של החותמים על התשקיף, בעלי השליטה, הדירקטורים והמנהל הכללי. לפי סעיף 38ג' לחוק ניירות ערך, אחריות בעלי השליטה, הדירקטורים והמנהל הכללי תחול גם במקרה של פרט מטעה בדיווח או מסמך אחר. גם סעיף 52א' לחוק ניירות מטיל אחריות על דירקטורים של המנפיק, על המנהל הכללי שלו, ועל בעל שליטה, בגין נזק שנגרם כתוצאה מהפרת חוק ניירות ערך או תקנות לפיו.

100. המשיבים נושאים באחריות לנזק, כאמור להלן:

- (א) משיבה מס' 1, החברה, נושאת באחריות ישירה לכל מעשי ההטעה והתרמית.
- (ב) משיב מס' 2, מר מיכאל שלוסר, בעל השליטה בחברה, כיהן ומכהן כחבר דירקטוריון החברה בכל התקופה הרלוונטית, הוא אחד המוכרים בהצעת המכר, וגם חתם על התשקיף. מר שלוסר נושא באחריות מלאה כלפי רוכשי המניות, בכל התקופה הרלוונטית.
- (ג) משיב מס' 3, מר מוטי נבון, כיהן עד יום 7 ביוני 2022 כמנהל כללי של החברה וכחבר דירקטוריון החברה, הוא אחד המוכרים בהצעת המכר, וגם חתם על התשקיף. מר נבון נושא באחריות כלפי רוכשי המניות, בכל התקופה הרלוונטית.
- (ד) משיב מספר 4, מר יואב ברק, כיהן כחבר דירקטוריון עד יום 7 ביוני 2022, וחתם על התשקיף. מר ברק נושא באחריות כלפי רוכשי המניות, בכל התקופה הרלוונטית.
- (ה) משיבה מספר 5, גברת ציפורה שלוסר, היא בעלת שליטה, כיהנה ומכהנת כחברת דירקטוריון בכל התקופה הרלוונטית, וחתמה על התשקיף. גברת שלוסר נושאת באחריות מלאה כלפי רוכשי המניות, בכל התקופה הרלוונטית.

- (ו) משיבה מספר 6, גברת תמר כהן גורמן, כיהנה כחברת דירקטוריון החברה החל מיום 18 באוקטובר 2021. גברת כהן גורמן נושאת באחריות בגין הנזק שנגרם לרוכשי המניות החל ממועד מינויה.
- דיווח מיום 19 באוקטובר 2021 על מינוי גברת גורמן כחברת דירקטוריון מצורף לבקשה זו כנספח 20.
- (ז) משיב מס' 7, מר דורון תורג'מן, כיהן כחבר דירקטוריון החברה החל מיום 5 בדצמבר 2021. מר תורג'מן נושא באחריות בגין הנזק שנגרם לרוכשי המניות החל ממועד מינויו.
- דיווח מיום 6 בדצמבר 2021 על מינוי מר תורג'מן כחבר דירקטוריון מצורף לבקשה זו כנספח 21.
- (ח) משיבה מס' 8, גברת עירית שדר טוביאס, כיהנה כחברת דירקטוריון החל מיום 5 בדצמבר 2021 ועד יום 1 בספטמבר 2022. גברת שדר טוביאס נושאת באחריות בגין הנזק שנגרם לרוכשי המניות החל ממועד מינויה.
- דיווח מיום 6 בדצמבר 2021 על מינוי גברת שדר טוביאס כחברת דירקטוריון מצורף לבקשה זו כנספח 22.
- דיווח מיום 4 בספטמבר 2022 על הפסקת כהונת גברת שדר טוביאס כחברת דירקטוריון מצורף לבקשה זו כנספח 23.
- (ט) משיבות מס' 9, 10 ו-11 – לידר, רוסארי וואיפקס – שימשו כחתמים בהנפקה. בתשקיף צוין כי חתמים אלה יחתמו על ההודעה המשלימה, ויראו בחתימתם כחתימה על התשקיף (ראו כריכת התשקיף וסעיפים 2.13 ו-5.5 לתשקיף, נספח 4 לבקשה זו). ואכן, בהודעה המשלימה נמסר מידע אודות התחייבויות החיתום כאמור והופיעה חתימתם (נספח 5 לבקשה זו). החתמים נושאים באחריות למצגים שניתנו בתשקיף (לרבות אי-גילוי מידע), כלפי רוכשי המניות על פי התשקיף ובמסחר בבורסה לאחר מכן. החתמים אינם נושאים באחריות למצגים שניתנו מאוחר יותר.
101. נוסף על כך, חלק מהמשיבים נושאים באחריות לפי סעיף 38' לחוק ניירות ערך, אשר מורה כי "הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, בשינויים המחוייבים, כלפי המחזיק בניירות ערך של תאגיד, על בעל ענין או על נושא משרה בכירה שהגישו דו"ח או הודעה לפי סעיפים 36, 36א או 37".

חלק שישי – הנזק

102. בשלב בקשת האישור יש להניח תשתית ראייתית ראשונית לקיומו של נזק לכאורי. לא חלה חובה לבצע בשלב זה חישוב מדויק של היקף הנזק לחברי הקבוצה, או לגבש עמדה מדויקת בקשר לכך. דיון זה יתקיים במסגרת הדיון בתביעה, לאחר אישורה. ראו רע"א 3489/09 **מגדל חברה לביטוח בע"מ נ' חברת צפוי מתכות עמק זבולון בע"מ**, פסקה 62 לחוות הדעת של השופטת ברק-ארז (נבו 11.4.2013); ורע"א 4778/12 **תנובה מרכז שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בישראל בע"מ**, פסקה 8 (נבו 19.7.2012). ליישום הלכה זו על תביעות בגין הטעיית משקיעים, ראו ת"צ (מחוזי מרכז) 14144-05-09 **הראל פיא קרנות נאמנות בע"מ נ' לנדמארק גרופ בע"מ**, פסקה 159 (נבו 27.12.2012); ת"צ (כלכלית ת"א) 21795-03-15 **רבי נגד בנק הפועלים**, פסקה 104 (נבו 7.9.2017) (להלן: עניין רבי); ועניין **נחמני**, פסקה 156.
103. בענייננו לא ייתכן ספק כי נגרם נזק עצום לרוכשי המניות. הם רכשו את המניות, תחילה על פי התשקיף ולאחר מכן במסחר בבורסה, על בסיס מצגים אודות צמיחה מרשימה, רווחיות גבוהה במיוחד ועוד מצגים מטעים, כפי שהראינו, לרבות הסתרת מידע. לא היה מקום למצגים אלה ולא-הגילוי. עם הגילוי ההדרגתי של האמת, חלה ירידה תלולה בשער המניה. כפי שהראינו, בהנפקה שער המניה עמד על 495

אגורות, הוא כבר הגיע ל- 765.5 אגורות, ונכון למועד הגשת הבקשה לתיקון בקשת האישור הוא עמד על 30.3 אגורות. לא תיתכן מחלוקת על כך שלבעלי המניות נגרם נזק כתוצאה מההטעיה והתרמית. בקשר לאפשרות להגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית בגין הטעיית משקיעים ללא חוות דעת, ראו עניין **רבי**, פסקה 105.

104. מכל מקום, המבקשת ראתה לנכון לתמוך את בקשת האישור המקורית בחוות דעת של פרופסור אברהם טבח, חוקר בעל שם בתחום המשפט והכלכלה, ופרופסור מן המניין בפקולטה למשפטים של אוניברסיטת תל-אביב. פרופסור טבח מנתח בחוות הדעת את הנזק שנגרם למשקיעים בשל ההטעייה והתרמית. הוא מראה כי נגרם נזק של ממש למשקיעים.

105. המבקשת תטען כי לאור חומרת המקרה, והפער האדיר בין המצגים שניתנו ובין מצב הדברים בפועל, כפי שהתגלה באופן הדרגתי, חברי הקבוצה זכאים לפיצוי שיחושב על בסיס אינטרס ההשבה. הדבר נובע, בראש ובראשונה, מכך שמדובר במעשה חמור של תרמית.

106. סעיף 35(א) לחוק ניירות ערך קובע כי "מי שרכש מן המציע ניירות ערך בהתאם לתשקיף ועשה זאת בהסתמך על פרט מטעה שבו, רשאי לבטל את הרכישה ולדרוש החזרת הכספים ששילם, ובלבד שעשה זאת תוך זמן סביר לאחר שנודע לו שהפרט היה מטעה או לאחר שפורסם דו"ח מיידי כאמור בסעיף 36(ג) שבו תוקן הפרט המטעה ולא יאוחר משנתיים לאחר הרכישה". ברע"א 5045/03 **רייכרט נ' יורשי שמש**, פ"ד סב(2) 437, 525 (2007) (להלן: **עניין רייכרט II**), נקבע כי "בבסיס מערכת היחסים שבין משקיע, שרכש ניירות ערך של החברה בהנפקה, לבין החברה עומד קשר חוזי ... קשר חוזי או מעין-חוזי קיים גם במקרים אחרים המאפיינים תביעה בגין תרמית בניירות ערך. לפיכך, במקרים רבים, תביעה בגין תרמית בניירות ערך היא במהותה גם תביעה חוזית, וככזו, היא עשויה להצמיח עילה לביטול החוזה בגין פגמים בכריתתו או תרופות בגין הפרתו".

107. בהתאם לעקרונות אלה, חברי הקבוצה שרכשו את המניות על פי התשקיף, זכאים לסעד שישקף זכות זו, באמצעות פיצויי השבה. המשקיעים סברו כי הם רוכשים מניות של חברה אשר נמצאת בעיצומה של צמיחה יוצאת דופן, ואף נהנית מרווחיות מרשימה, וכספי ההשקעה ישמשו לצורך המשך הצמיחה והשאת הרווחים. לא כך היו הדברים. מעבר לכך, רוכשי המניות לא ידעו על עליית מחירי השיווק הדיגיטלי באנגליה, ועל גורמי סיכון שמשפיעים על היעדים. פיצויי השבה מלאים נדרשים במקרה זה, על מנת למנוע מצב בו הרוכשים משקיעים בחברה אשר מלכתחילה לא היה להם כל רצון להשקיע בה.

108. המומחה פרופסור טבח עומד על כך כי חלק מאוד מהותי מהשווי של חברה צומחת, נגזר מצמיחתה (פרק 5 לחוות הדעת). משהתברר כי הצמיחה איננה קיימת, יוצא שהשקעה בחברה זו איננה משקפת בשום אופן את רצון המשקיעים, ולכן יש מקום לפיצויי השבה.

109. פרופסור טבח מוסיף ומסביר בקשר לכך כי "חברות מסוגים שונים עשויות למשוך משקיעים שונים, שמעוניינים בפרופיל של תשואה/סיכון שונה. כך, למשל, ישנם משקיעים שמעוניינים להשקיע בחברות סטארט-אפ שהינן מסוכנות אך מגלמות פוטנציאל תשואה גבוה, בעוד משקיעים אחרים מעדיפים השקעה בחברות סולידיות יותר, המציעות תשואה נמוכה יותר אך בסיכון נמוך גם כן. ישנם גם משקיעים שעשויים להתעניין בלהשקיע בחברות הנמצאות בקשיים, והם מאמינים בהנהלה חדשה שעשויה להוביל להתייעלות. תופעה כללית זו ידועה בספרות באופן כללי כ-Clientele effect. דברים אלה נכונים גם ביחס להבדל בין חברה שנמצאת בצמיחה דרמטית, ובין חברה שנמצאת ביציבות או אף בהאטה".

110. בהתאם לכך, על מנת להעמיד את רוכשי המניות במצב בו הם היו נמצאים לולא בוצעה העוולה, יש להורות על פיצויי השבה. פיצויים אלה שווים למחיר המלא שבו נרכשו ניירות הערך. ביחס לחלק מהרוכשים מחיר זה עולה על המחיר בהנפקה, הואיל והם רכשו את המניות במועדים מאוחרים יותר, במחיר הגבוה ממחיר ההנפקה.
111. פיצויי השבה נדרשים גם על מנת להשיג הרתעה יעילה. כפי שהראינו, מדובר במקרה יוצא דופן בחומרתו. יש להרחיק תופעות כאלה משוק ההון. מטרה זו תושג באמצעות הטלת פיצויי השבה.
112. העובדה כי בעל השליטה והמנהל הכללי מכרו מניות בהצעה על פי התשקיף, מחזקת מסקנה זו.
113. המבקשת תוסיף ותטען כי מטעמים אלה, גם רוכשי המניות במסחר בבורסה זכאים לפיצויי השבה. רק פיצויי השבה יציבו את רוכשי המניות במצב שבו הם היו נמצאים לולא בוצעה ההטעיה. המניות לא היו נרכשות.
114. המבקשת מעריכה כי סכום התביעה המשקף פיצויי השבה עומד על כ-115 מיליון שקלים.
115. לחלופין, יש לפצות את הקבוצה לפי שיטת חסרון הכיס. כידוע, "שיטת חסרון הכיס מבוססת על עקרונות הפיצוי של דיני הנזיקין ... שיטה זו משיבה את המצב לקדמותו, במובן זה שהיא מפצה את הרוכש בגין ההפרש שבין מחיר הרכישה לבין השווי הריאלי של ניירות הערך ביום הרכישה. למעשה, שיטה זו אומצה לדיני ניירות הערך מעוולת התרמית ומעוולת מצג שווא רשלני בדיני הנזיקין ... כך נקבע בע"א 93/5610 זלסקי נ' הוועדה המקומית לתכנון ולבנייה ... כי הפיצוי בעוולת מצג שווא רשלני ייקבע לפי שיטת חסרון הכיס ויעמוד על ההפרש בין המחיר ששולם לבין שווי האמיתי של הנכס" (עניין **רייכרט II**, עמודים 524-525).
116. ניתן לבחון את הנזק באמצעות שיטת המחיר התאורטי, או באמצעות שיטת מבחן הארוע. לפי שיטת המחיר התאורטי, מציירים קו מניה דמיוני, אשר משקף את המחיר של המניה שהיה מושג במסחר בבורסה, לו היו המשקיעים מקבלים מידע אמיתי. ביחס לכל רוכש מניה, הפער בין מחיר הרכישה, ושער המניה התאורטי במועד הרכישה, משקף את הנזק שנגרם. ראו עניין **רייכרט II**, פסקה 87. לפי שיטת מבחן הארוע, בוחנים את מועד גילוי האמת, והשפעתו על שער המניה.
117. כפי שכבר צויין, אין מקום להיכנס לדיון מעמיק בסוגיות אלה בשלב בקשת האישור. מכל מקום, המומחה פרופסור טבח בחן האם נגרם נזק, לפי שתי השיטות. הוא הגיע למסקנה ברורה כי למשקיעים נגרם נזק כבד.
118. המומחה קבע את שער המניה התאורטי, המשקף את מחיר המניה במקרה של גילוי המידע. ראו פרק 10 לחוות הדעת. קיים פער עצום בין מחיר זה לבין המחיר שבו נרכשו המניות, בהנפקה ובכל מועד מאוחר יותר. כך למשל, המומחה מעמיד את שווי מניית החברה במועד התשקיף על 48.55 אגורות, בעוד שההנפקה והצעת המכר בוצעו במחיר של 495 אגורות. הפער נובע מההבדל הגדול בין המידע שהיה בידי הציבור, ובין המצב האמיתי. ככל שהדברים התקדמו, הפער צומצם. המבקשת העריכה כי בהתאם לשיטה זו, הנזק עומד על כ-105 מיליון שקלים.
119. חוות הדעת הראשונה אינה לוקחת בחשבון את הנזק שנגרם כתוצאה מכך שבתשקיף לא ניתן גילוי על כך שבזמן ההנפקה לציבור המכירות כבר היו במגמת ירידה, מכך שבתשקיף לא הוצגה עליית מחירי השיווק הגיטילי ומשמעותה, ומכך שבתשקיף לא הוצגו גורמי סיכון. על כן, יש לראות בה אמדן מינימלי של הנזק, כשבפועל הנזק גדול בהרבה.
120. המומחה בחן את העניין בדרך נוספת, לפי שיטת מבחן האירוע. לפי שיטה זו, מזהים אירועים בהם המידע שהוסתר נחשף, ובוחנים את ההשפעה של הדבר על שער נייר הערך. ירידה מובהקת בשער ניר

הערך משקפת את הנזק שנגרם כתוצאה מההסתרה. המובהקות של ירידת השער נבחנת ביחס לצפי לביצוע רגיל של המניה, על בסיס מדדים רלוונטיים. ראו פרק 6 לחוות הדעת.

121. המומחה בחן ארבעה אירועים – ההודעה בדבר החמצת תחזית ההכנסות ביום 29 בנובמבר 2021; פרסום הדוח השנתי ומכתב המנהל הכללי בימים 30 ו-31 במרץ 2022; הדיווח על הירידה בהכנסות ובעיות נוספות ביום 16 ביוני 2022; ופרסום הדוחות ליום 30 ביוני 2022 (נספחים 10, 13, 14, 17 ו-18 לבקשה זו). ביחס לכל אחד מהאירועים נמצאה ירידה מובהקת של שער המניה. גם מכך עולה בבירור שנגרם נזק לרוכשי המניות.

122. המומחה גזר מנתונים אלה את היקף הנזק שנגרם למשקיעים, לפי שתי שיטות – לפי הנזק כפי שהשתקף ביום הגילוי, ולפי חלון של מספר ימים רלוונטיים. אלה ממצאי המומחה בקשר לנזק (פרקים 6, 7, 8 ו-9 לחוות הדעת) –

נזק כולל (מיליון ש"ח)	ארוע 4	ארוע 3	ארוע 2	ארוע 1	
	פרסום דוח ליום 30 ביוני 2022	דיווח על הידרדרות החברה	פרסום דוח לשנת 2021	דיווח על אי-עמידה ביעד הכנסות	
<u>57.52</u>	2.68	7.37	35.78	11.69	נזק לפי יום אירוע (מיליון ש"ח)
<u>84.13</u>	4.92	11.45	47.80	19.96	נזק לפי חלון זמן רחב (מיליון ש"ח)

123. יוצא כי הנזק שנגרם לבעלי המניות תחת שיטת מבחן האירוע, לפי בחינה צרה של מועד הגילוי, עומד על כ-57.52 מיליון שקלים, ולפי בחינה רחבה של מועד הגילוי – כ-84.13 מיליון שקלים. פרופסור טבח חיווה דעתו כי "להערכתי הנזק הכולל המורחב משקף טוב יותר את הנזק שנגרם לבעלי המניות, והוא גם עולה בקנה אחד עם חישוב הנזק כפי שעולה מחישוב מהמחיר התיאורטי של המניה שעמד על 97.4 מיליון ש"ח". לסכומים אלה יש להוסיף הפרשי הצמדה וריבית.

124. הכלכלן מר זאורבך התייחס מטעם המשיבים לחוות הדעת של פרופסור טבח. לבקשת האישור המתוקנת מצורפת חוות דעת משלימה של פרופסור טבח, אשר משיב לחוות הדעת של מר זאורבך. אלה עיקרי הדברים –

א. מר זאורבך טען כי פרופסור טבח בחר את תאריכי מבחן האירוע לפי ירידות שער המניה. פרופסור טבח דוחה ביקורת זו. תאריכי מבחן האירוע לא נבחרו לפי הירידות במחיר המניה, אלא לפי העובדה שבתאריכים אלה פורסם (על ידי החברה או העיתונות) מידע שהיה בו גילוי רלוונטי.

ב. אין לראות בדוחות הכספיים החצי שנתיים שהחברה פרסמה ביום 31 באוגוסט 2021 גילוי מידע, ולכן אין להתפלא שהשוק הגיב באופן אדיש או חיובי לדוחות אלה.

ג. הגילוי באירוע השני אינו מזוהם, וגם אם היה מזוהם, אין הדבר פוסל את מבחן האירוע לצורך תובענה זו אלא לכל היותר הוא מצריך אמדן של חלוקת הנזק.

ד. חישוב הקבוצה הנפגעת ככוללת את כל בעלי המניות שרכשו את מניות החברה בהנפקה הוא נכון, לאור העובדה כי בעניינה של החברה ניתנו גילויים חלקיים של המידע באירועים השונים.

125. כאמור, תחשיבי הנזק הסופיים, שעל בסיסם יוטל הפיצוי, ייערכו בשלב הדיון בתביעה, לאחר אישורה. בכלל זה, ייתכן כי יהיה מקום להגדיל את סכום הנזק, לאור ירידות בשער המניה, לאחר הימים האחרונים אותם המומחה לקח בחשבון. מכל מקום, בשלב זה ברור לחלוטין כי בגין ההטעייה נגרם למשקיעים נזק עצום.

חלק שביעי – מתקיימים כל התנאים לאישור התובענה כייצוגית

126. תובענה זו ממלאת אחר כל התנאים הדרושים לצורך אישורה, לפי חוק תובענות ייצוגיות.
127. סעיף 3(א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי "לא תוגש תובענה ייצוגית אלא בתביעה כמפורט בתוספת השניה או בענין שנקבע בהוראת חוק מפורשת כי ניתן להגיש בו תובענה ייצוגית...". בפרט 5 לתוספת השניה נקבע כי "תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך או ליחידה; לענין זה - 'זיקה' - בעלות, החזקה, רכישה או מכירה...".
128. סעיף 4(א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי "אלה רשאים להגיש לבית המשפט בקשה לאישור תובענה ייצוגית כמפורט להלן ... (3) ארגון בתביעה או בענין כאמור בסעיף 3(א), שבתחום אחת המטרות הציבוריות שבהן עוסק הארגון – בשם קבוצת בני אדם אשר אותה תביעה או אותו ענין מעוררים שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל החברים הנמנים עמה, ובלבד שבית המשפט שוכנע כי, בנסיבות הענין, קיים קושי להגיש את הבקשה בידי אדם כאמור בפסקה (1)".
129. המבקשת היא עמותה רשומה, הפועלת באופן סדיר כ-14 שנים. המבקשת "היא תנועה שחרתה על דגלה את קידום האכיפה האזרחית בישראל ועידודה של רגולציה יעילה ומתקדמת בתחומי הכלכלה והחברה" (מתוך אתר האינטרנט של המבקשת - hdl.org.il; כן ראו ערך על המבקשת באתר ויקיפדיה).
130. המבקשת היא גורם מוביל בתחום האכיפה האזרחית. לאורך השנים המבקשת הגישה תלונות ובקשות למשרדי ממשלה ורשויות - רשות ניירות ערך, רשות התחרות, הרשות להגנת הצרכן וסחר הוגן, משטרת ישראל ורשויות פיקוח ואכיפה אחרות. המבקשת אף עוסקת בעניינים בעלי חשיבות ציבורית, הנוגעים לרגולציה כלכלית, סדרי ממשל וטוהר מידות. המבקשת התייצבה בפני ועדות ממשלתיות וציבוריות רבות שעסקו בעניינים אלה. פעולות המבקשת נועדו לשיפור נורמות התחרות, הגילוי וההגנות במשק.
131. המבקשת היא הארגון המוביל בישראל בהגשת תובענות ייצוגיות. המבקשת הייתה הארגון הראשון שהגיש תובענה ייצוגית בתחום ניירות הערך ושוק ההון, תביעה שאושרה - ראו ת"צ (כלכלית) 2483-09-12 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת (ע"ר) נ' כהן** (להלן: עניין כהן). בהליך זה נקבעו לראשונה התנאים להגשת תביעה ייצוגית על ידי ארגון. ראו עניין כהן, החלטות מימים 18 בפברואר 2013 ו-8 במאי 2013 (פורסמו בנבו). כללים אלה אושרו על ידי בית המשפט העליון ברע"א 6897/14 **רדיו קול ברמה בע"מ נ' קולך - פורום נשים דתיות** (נבו 9.12.2015).
132. בעניין כהן נקבע ביחס למבקשת, כי "... התרשמתי כי מדובר בעמותה ראויה שפועלת במספר חזיתות ואף ניכסה לעצמה הישגים משמעותיים בתחום" (פסקה 89 להחלטה מיום 18 בפברואר 2013).
133. מאז הגישה המבקשת תובענות ייצוגיות רבות - ת"צ (מחוזי מרכז) 10538-02-13 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' אל על נתיבי אויר לישראל בע"מ** (בנושא קרטל עולמי לתיאום מחירי הובלת מטענים בהטסה); ת"צ (כלכלית ת"א) 43065-03-13 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' Perrigo Company** (הטעיית משקיעים על ידי חברה דואלית, ההליך הסתיים בהסדר פשרה ובפיצוי המשקיעים); ת"צ (מחוזי מרכז) 53990-11-13 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' AU OPTRONIC CORPORATION** (קרטל עולמי לתיאום מחירי מסכים

אלקטרוניים); ת"צ (מחוזי מרכז) 6298-09-15 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' נשר מפעלי מלט ישראלים בע"מ** (מחיר מופרז של מלט); ת"צ (מחוזי מרכז) 21099-05-17 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' חברת החשמל לישראל** (תעריפי חשמל במכירה מרוכזת); ת"צ 65546-02-18 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' UBS** (שערי חליפין מלאכותיים); ת"צ (מחוזי מרכז) 60157-11-18 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' מדינת ישראל – משרד התחבורה** (יתרות זכות המוחזקות בידי משרד התחבורה ואינן מועברות לזכאים); ת"צ (מחוזי ירושלים) 71208-12-18 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' כלל חברה לביטוח בע"מ** (תשלומים והחזרים למבוטחים באמצעות המחאות); ת"צ (מחוזי מרכז) 30370-08-19 **הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה הוגנת נ' בנק הפועלים בע"מ** (עמלת פירעון מוקדם); ת"צ (מחוזי מרכז) 28301-05-20 **הצלחה – לקידום חברה הוגנת נ' בנק הפועלים בע"מ** (חשבונות רדומים); ת"צ (אזורי ת"א) 68077-05-20 **הצלחה – לקידום חברה הוגנת נ' מנורה-מבטחים** (ועדות רפואיות ופנסיית נכות); וכן ת"צ (מחוזי ת"א) 45988-08-21 **הצלחה – לקידום חברה הוגנת נ' דלתא קפיטל גרופ בע"מ** (אשראי חוץ בנקאי).

134. בהליכים שהמבקשת יזמה נקבעו תקדימים חשובים. כמו כן, המבקשת השיגה עבור חברי הקבוצות שהיא ייצגה, סעד בהיקף כספי מאוד גדול.

135. המבקשת פעילה בהיבטים נוספים הנוגעים לתובענות ייצוגיות וקידומן. המבקשת בוחנת הסדרי פשרה בתביעות ייצוגיות, ומגישה התנגדות במקרים מתאימים. כמו כן, בעקבות התערבות המבקשת, מונתה הנהלת הקרן למימון תובענות ייצוגיות, שפועלת מכוח סעיף 27א' לחוק תובענות ייצוגיות. המבקשת נטלה חלק בהליכים שהביאו להוצאת תקנות תובענות ייצוגיות (סיוע במימון בקשות לאישור ותובענות ייצוגיות), התש"ע-2010, ותקנות תובענות ייצוגיות (סדרי עבודתה של הנהלת הקרן למימון תובענות ייצוגיות), התש"ע-2010.

136. פעילות המבקשת בתחום התובענות הייצוגיות זכתה להכרה ציבורית רבה. על פעולות אלה הוענק למבקשת פרס "איש השנה" לשנת 2012, מטעם הקתדרה לממשל תאגידי של אוניברסיטת בר אילן. כמו כן, בשנת 2013 המבקשת זכתה באות "יקיר תובענות ייצוגיות", שהוענק לה בכנס לתובענות ייצוגיות של מרכז "הלכה ומעשה".

137. נכסי המבקשת והכנסותיה משמשים להגשמת המטרות הציבוריות שלה בלבד. היא איננה פועלת מטעם מפלגה או גוף פוליטי אחר, או בזיקה לאחד מאלה או לקידום מטרות של אחד מאלה.

138. הנה, אין ספק שהמבקשת היא ארגון מתאים לפעול כמבקשת בבקשת האישור.

139. המבקשת פעלה לאתר אדם בעל עילת תביעה אישית, על מנת שיגיש את בקשת האישור.

140. ביום 28 באוגוסט 2022 פורסמו מודעות בעיתונים "כלכליסט" ו-"דה מרקר", בהן נמסר כך –

פניה לרוכשי מניות חברת אריקה בי-קור לייזר בע"מ לבחינת אפשרות לשמש תובעים ייצוגיים בקשר לתביעה בגין הטעיית משקיעים

הצלחה - לקידום חברה הוגנת (ע"ר) (העמותה) מפרסמת בזאת קול קורא המזמין רוכשי מניות של חברת אריקה בי-קור לייזר בע"מ (החברה) ליצור קשר עם העמותה על מנת שתיבחן התאמתם לשמש כתובעים ייצוגיים במסגרת בקשה לאישור תובענה ייצוגית שתוגש בימים הקרובים.

הבקשה לאישור תובענה ייצוגית נוגעת לטענות ועילות בדבר מצגים מטעים וחסרים בתשקיף הנפקה לציבור ובדיווחים שוטפים, בקשר להכנסות צפויות של החברה ובקשר לצמיחה של החברה.

בקשת האישור תוגש נגד החברה, בעלי השליטה, הדירקטורים והמנהל הכללי.
לאחר קבלת הפניות ובחינתן יוחלט על האופן הראוי לקידום הליכים, לרבות על אודות התאמת הפונים לשמש כתובעים ייצוגיים.
הסברים מפורטים אודות חוק תובענות ייצוגיות והמנגנונים הפועלים מכוחו וכן על ההליך המשפטי, יימסרו לפונים במקביל לבחינה ראשונית של התאמתם.
לברור העניין יש לפנות אל העמותה, טלפון 03-6114485, פקס 03-6114486, דואר hatzlacha2008@gmail.com.
אין לראות במודעה זו התחייבות לביצוע פעולה כלשהי או מתן שירות, אלא הזמנה למסור מידע בלבד. פעולות שתנקוט העמותה, אם יינקטו, נתונות לשיקול דעתה הבלעדי של העמותה ובכפוף לכל דין.
הצלחה - לקידום חברה הוגנת (ע"ר)

העתקי המודעות שפורסמו ביום 28 באוגוסט 2022 מצורפים לבקשה זו כנספח 24.

141. בהמשך לפרסום המודעות הגיעה פנייה אחת בלבד. התברר כי הפונה לא רכש את המניות במועד מתאים.
142. נוסף על כך, באותו יום נשלחו פניות לאיתור תובע מייצג אל 15 גופים מוסדיים, כולל אלה שהשקיעו סכומים נכבדים בחברה. למרבה הצער, אף גוף מוסדי לא הביע עניין להגיש את בקשת האישור. גורם אחד שאל לתאריכים הקשורים לתביעה, והודיע כי אם הדבר יהיה רלוונטי הוא יחזור ויפנה אל המבקשת. שניים אחרים הודיעו כי הם אינם מחזיקים במניות החברה. אחרים לא התייחסו לגוף העניין.
העתקי המכתבים מצורפים לבקשה זו כנספח 25.

143. מקרה זה ממש זועק לכך שגופים מוסדיים ינקטו הליכים. בהנפקה ובהצעת המכר גויס מהם סכום של כ-108 מיליון שקלים. מתוך סכום זה, כ-36.6 מיליון שקלים הושקעו על ידי שלוש קופות גמל (נספח 6 לבקשה זו). נכון למועד הגשת בקשת האישור המקורית גופים מוסדיים החזיקו חלק גדול מהמניות שאינן בידי בעלי עניין. מדובר בכספי ציבור, אשר הגופים המוסדיים מחויבים לפעול ביחס אליהם בנאמנות ובמקצועיות. קיימת חשיבות רבה בהגשת תביעות ייצוגיות על ידי גופים מוסדיים. לדיון בכך ראו ת"צ (מחוזי מרכז) 14144-05-09 **הראל נהול קרנות בע"מ נ' לנדמארק גרופ בע"מ**, פסקאות 12-16 (נבו 3.10.2022). למרבה הצער, לעיתים הגופים המוסדיים, שמנהלים סכומי עתק שבבעלות הציבור, אינם פועלים להגן על ההשקעות.

144. בנסיבות אלה, מתחייבת המסקנה כי קיים קושי של ממש להגיש את התביעה על ידי תובע ייצוגי האוחז עילת תביעה אישית.

145. סעיף 8(א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כי "בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל אלה: (1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה; (2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות הענין; (3) קיים יסוד להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בדרך הולמת; ... (4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בתום לב". הבקשה ממלאת אחר תנאים אלו.

146. היסודות של עילות התביעה משותפים לכל חברי הקבוצה. כולם הוטעו על ידי החברה בתשקיף ובהצעת המכר, בפרסומים המאוחרים יותר, בדברים שנאמרו בכנס המשקיעים, ובדרך של אי-פרסום עדכון על אי-התממשות מידע שנמסר לפני כן. לכולם נגרם הנזק. השאלות העומדות לדיון נוגעות, בראש ובראשונה, לעניינים אלה, והן משותפות לכל חברי הקבוצה.

147. למען הזהירות, לא נדרשת זהות מוחלטת של כל השאלות הטעונות הכרעה, העובדות והמשפטיות, ביחס לכל חברי הקבוצה - ראו רע"א 2128/09 הפניקס חברה לביטוח בע"מ נ' עמוסי, פסקה 10 לחוות הדעת של כבוד השופט ריבלין (נבו 5.7.2012).

148. קיימת אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות יוכרעו לטובת הקבוצה. כך עולה מהעובדות שהוצגו בבקשה זו. לדיון על משמעות פער עצום בין מצב שהוצג בתשקיף לבין המצב סמוך לאחר מכן, לצורך דרישת האפשרות הסבירה שהשאלות יוכרעו לטובת הקבוצה, ראו עניין רייכרט I, עמודים 293-294.

149. תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת. הטעיית משקיעים מתבררת לרוב בתביעות ייצוגיות. אין כל הצדקה לקיים בירור של העניין בהליכים נפרדים, מה גם שמשקיעים מוסדיים אינם נוטים לנקוט הליכים כאלה. הדבר יוצר תת-אכיפה. התובענה הייצוגית נועדה לטפל, בין היתר, בתת-אכיפה של נורמות חוקיות.

150. עניינם של חברי הקבוצה מיוצג ומנוהל בדרך הולמת ובתום לב. המבקשת פועלת על מנת להשיג עבור חברי הקבוצה את הפיצוי המגיע להם.

151. לסיכום, כל התנאים לאישור התובענה כייצוגית מתקיימים בבירור.

חלק שמיני – סוף דבר

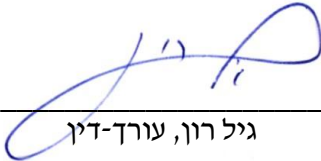
152. כפי שעולה מבקשה זו, מדובר במקרה קשה של הטעיית משקיעים. רק בתביעה ייצוגית ניתן להשיג סעד הולם עבור חברי הקבוצה, ולגרום להרתעת חברות ציבוריות וגורמים הקשורים אליהן מפני ביצוע מעשי הטעיה ותרמית.

153. בקשה זו נתמכת בתצהיר של מר בן ציון ציטרין, חבר ועד הנהלה של המבקשת, בחוות דעת וכן חוות דעת משלימה של פרופסור אבי טבח, ובחוות דעת של פרפסור חזי אופיר.

154. בית המשפט הנכבד מתבקש לאשר את התביעה כייצוגית, ולתת הוראות בקשר לניהול התביעה, כאמור בפתח בקשת האישור.

155. מן הדין ומן הצדק לאשר את התביעה.


הדס הולצשטיין-תמיר, עורכת-דין


גיל רון, עורך-דין

גיל רון קינן ושות', עורכי-דין
באי-כוח המבקשת