

רשות ערעור אזרחי 96 / 8332

רשות ערעור אזרחי 96 / 8377

דן רייכרט

נגד

רע"א 8268/96

משה שמש

משה שמש

נגד

1. דן רייכרט

2. רסולי ושות', רואי-חשבון

3. סעד רסולי, רואה-חשבון

4. טוביה גלברד, רואה-חשבון

[רע"א 8332/96](#)

1. רסולי ושות', רואי-חשבון

2. סעד רסולי, רואה-חשבון

3. טוביה גלברד, רואה-חשבון

נגד

[רע"א 8377/96](#)

משה שמש

בבית-המשפט העליון

[12.7.2001]

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

276

נבו הוצאה לאור בע"מ nevo.co.il המאגר המשפטי הישראלי

לפני הנשיא א' ברק והשופטים ט' שטרסברג-כהן, י' טירקל

א בית-המשפט המחוזי אישר את בקשת המבקש ברע"א 8332/96 (להלן – התובע) להגשת תובענה ייצוגית לפי סעיף 54א ו-54ב לחוק ניירות ערך, תשכ"ח1968- (להלן – החוק) נגד בעל השליטה בחברה שאת מניותיה רכש התובע בבורסה ונגד רואי-החשבון של החברה (להלן – הנתבעים). במסגרת התובענה טען התובע לאחריות הנתבעים מכוח דיני ניירות ערך לפרטים מטעים בתסקיף ההנפקה והפרת חובות גילוי נאות ודיווח. התובע הוסיף לתביעתו עילות שמקורן בדיני הנויקין – רשלנות והפרת חובה חקוקה, דיני החוזים – הפרת חוזה, חוסר תום-לב והטעיה, דיני החברות, לרבות הפרת חובות אמון וזהירות ודיני עשיית עושר ולא במשפט. לטענת הנתבעים, התובע אינו עומד בתנאי הסף לאישור התובענה הייצוגית.

בית-המשפט העליון פסק:

א. (1) התובענה הייצוגית מגלמת את רעיון ההפרטה של האכיפה והפיקוח על הגופים הכלכליים הגדולים. גלומה בה תפיסה חדשה וחדשנית של הדרך ליישוב סכסוכים. עניינה של התובענה ביישוב סכסוכים מסוג חדש שבהם הצדדים לסכסוך אינם יחידים וצד אחד מייצג ציבור גדול ואנונימי של נפגעים. במידה רבה יש בהסדר זה סטייה מההליך השיפוטי האדברסרי וחריגה מכללי המשפט המקובלים בדיני החוזים ובדיני השליחות. משכך, ולאור הבעייתיות שבשימוש במכשיר משפטי חריג זה, ראה המחוקק להנהיג מידה רבה של פיקוח על ההליך באמצעות בית-המשפט (1288 – 2289ב).

(2) סילוק תובענה על הסף ניתן במקום שבו אין בכתב-התביעה כדי לגלות עילות תביעה כנגד הנתבעים. ככל שעסקינן בבקשה לסילוק התובענה הייצוגית על הסף, הרי ששאלת קיומה של עילת תביעה נבחנת ממילא במסגרת התנאים לאישורה של התובענה כיייצוגית, הכוללים בין היתר את הדרישה כי התובע יראה כי קמה לו עילת תביעה אישית נגד הנתבעים. לפיכך אין מקום לדון בנפרד בבקשה לסילוק התובענה על הסף באשר שאלה זו תיבדק במסגרת בחינת התקיימותם של התנאים הקבועים בסעיף 54א לחוק. ככל שעסקינן בבקשה לסילוק הבקשה לאישורה של התובענה הייצוגית על הסף, הרי שצו כזה יינתן, אם בכלל, במקרים חריגים וקיצוניים שבהם ברור על פני הדברים שאין בבקשה ולא כלום (290ד – 1).

(3) הפוטנציאל הבעייתי והחסרונות הטמונים בתובענה הייצוגית הולידו את הצורך להציב רף גבוה יותר של דרישות ממי המבקש לבוא בשעריה כמייצג הרבים. התובע הייצוגי הפוטנציאלי נדרש לעמוד במבחן מחמיר מזה הנדרש מתובע בתביעה רגילה המבקש להגן על תביעתו מפני סילוק על הסף. בעוד שבתביעה רגילה די לתובע לעמוד במבחן המישור הטיעוני על-מנת שלא יהיה ניתן לסלק את תביעתו על הסף, הרי שבתובענה ייצוגית על התובע לעמוד במבחן ראייתי כדי לקבל אישור לבקשתו להגשת תובענה ייצוגית. בתביעה רגילה די בכך שהעובדות המפורטות בכתב-התביעה מקימות עילת תביעה שתוכח במהלך המשפט עצמו, ואילו בהליך בקשת

אישורה של תובענה ייצוגית אין להסתפק בעובדות הנטענות בכתב-התביעה, אלא יש להוכיחן באופן לכאורי (291א – ג).

א (4) במקרה דנן התובע עמד בנטל המוטל עליו להוכיח באופן לכאורי, במידת ההוכחה הנדרשת בשלב זה, קיומן של עילות תביעה כנגד המשיבים. המסכת העובדתית שפרס התובע בפני בית-המשפט די בה כדי להקים את עילות התביעה והיא נתמכת בחלקה הגדול בראיות לכאוריות להוכחתן של עילות התביעה (192).

ב. (1) יש לראות בבקשה לאישור תובענה ייצוגית הליך הקרוב באופיו להליך ביניים, שבו מידת הפירוט הנדרשת נופלת מזו שבהליך העיקרי. ככלל, מן הראוי לדרוש פירוט והגדרה של מהות ההטעיה תוך ציון חלקו של כל נתבע ואחריותו לאותה הטעיה. אולם בנסיבות המיוחדות של המקרה דנן, כאשר קיימת אפשרות סבירה ואולי אף קרובה לוודאי בדבר קיומם של פרטים בלתי נכונים במסמכי החברה ובדבר קיום זיופים ועיוותים בניהול ספרי החברה, אין לדרוש פירוט קונקרטי בשלב של אישור התובענה הייצוגית (294ב – ד).

ג (2) התובענה הייצוגית נועדה לתת לבעל המניות, שנפגע פגיעה קטנה יחסית, תמריץ לתבוע את זכויותיו וזכויות אחרים כמוהו. כדי לעודד בעל מניות לפעול כתובע ייצוגי נקבעו בחוק תמריצים מספר. עצם העובדה שהתובע יפיק רווח לעצמו כתוצאה מהיותו התובע המייצג אין בה – כשלעצמה – לשלול את תום-לבו (295ד – ה).

ד (3) אין לפרש את הדרישה לקיומן של שאלות של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה כדרישה לזהות מלאה בכל השאלות הטעונות הכרעה לגבי כל קבוצת התובעים. דרישה של זהות מוחלטת בכל השאלות הטעונות הכרעה, עובדתיות כמשפטיות, תסכל את תכלית התובענה הייצוגית ותהפוך את השימוש בה למשימה בלתי אפשרית. לפיכך יש לאמץ גישה ולפיה די בכך שהשאלות העיקריות העומדות במוקד הדיון תהיינה משותפות לחברי הקבוצה, ואין נפקא מנה אם מתקיים שוני בשאלה משנית זו או אחרת (296ה – ו).

ה (4) במקרה דנן במרכזו של הדיון המשפטי תעמוד שאלת הפער הבלתי מוסבר בין המצג בדבר מצבה הכספית הטוב של החברה, כפי שבא לידי ביטוי הן בתסקיף והן בכל הדוחות הכספיים המנויים בכתב-התביעה, לבין קריסת החברה פרק זמן קצר לאחר פרסום אותם דוחות. גרעין זה, שיהווה את לב לבה של ההתדיינות המשפטית, משותף לחברי הקבוצה, ואין בכך שאחריותם של רואי-החשבון הנתבעים מצומצמת לנקודת זמן מסוימת בלבד או לחלק מן האירועים המעמידים את עילות התביעה או נובעת אך מדוח זה או אחר כדי להצדיק את דחיית הבקשה לתובענה ייצוגית (297ג – ה).

ו (5) בחינת זהותו וכשירותו של התובע הייצוגי צריכה להיעשות בקשר לתכלית התובענה הייצוגית בניירות ערך. תכלית זו היא לאפשר הגשת תובענה ייצוגית על-ידי אדם מן היישוב שהשקיע כספו בניירות ערך ונגרמו לו נזקים. [חוק ניירות ערך](#) נועד להגן על המשקיע הסביר. משקיע זה אינו בהכרח איש כלכלה מובהק המתמצא בנכחי דיני ניירות הערך. עליו להיות בעל אינטרס אמיתי, ולא מדומה, בתובענה שהוא מגיש ועליו להיות מסוגל לנהל אותה באמצעות עורכי-דין שידריכוהו בפן המקצועי של

התובענה וינהלו אותה עבורו ועבור הקבוצה. דרישה שלפיה רק תובע בעל השכלה רחבה בתחומי הכלכלה, דיני החברות והמסחר בניירות הערך יהיה ראוי להגיש תובענה ייצוגית, תצמצם את מאגר התובעים הייצוגיים הפוטנציאליים ותסכל את התכלית שלשמה נוצר מכשיר זה (2301 – 2302).

(6) במקרה דנן השקיע התובע סכום ניכר במניות החברה ונגרם לו נזק ממשי משירדה השקעתו לטמיון. האינטרס שלו בניהול התביעה הוא אמיתי וברור וניכר כי אין הוא משמש כסות פיקטיבית בלבד. מידת ההתמצאות שהפגין בכל הנוגע למהות ההליך, לזהות הנתבעים ולמסכת העובדתית שקדמה להתמוטטות החברה העומדת בבסיס התביעה מניחה את הדעת גם אם אין הוא בקיא בפרטי הפרטים של התביעה ובכל המהלכים המשפטיים שנקטו עורכי-דינו (2304 – ד).

(7) אין לייחד את העילה במסגרת תובענה ייצוגית לפי סעיף 54א(א) לחוק להפרת הוראות [חוק ניירות ערך](#), ויש לאפשר – בעיקרון – לכלול במסגרת התובענה הייצוגית כל עילה על-פי כל דין. כך עולה הן מלשון הסעיף, הן מההיסטוריה החקיקתית והן מתכלית החקיקה (2307 – ו, 2308 – ד, 2309א, ד).

ג. (1) אחריותם של נושאי המשרה בחברה, חותמי התשקיף והדוחות, המנפיק והמומחים קמה מכוח הסעיפים המתאימים בחוק גם אם התובע לא הסתמך כלל על הפרט המטעה או על הפרת הוראות החוק. מסקנה זו מתחייבת ראשית כול מלשונם הברורה של סעיפים 31, 32, 52-יא לחוק, שלפיה קמה האחריות לכל נזק שנגרם לרוכש או למחזיק בניירות הערך מחמת קיומו של פרט מטעה או מחמת הפרת הוראות החוק. כלומר, לשם גיבושה של האחריות די בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק לבין הנזק שנגרם לתובע ואין נדרשת הסתמכות ישירה של התובע (2311 – א312).

(2) דרישה שלפיה הסתמכות ישירה על פרט מטעה בתשקיף תהווה תנאי הכרחי להגשת תביעה על-פי [חוק ניירות ערך](#) אינה עולה בקנה אחד עם התכלית המונחת בבסיסו של החוק, שהיא – להסדיר את הפעילות בשוק ההון; להבטיח את הגינות המסחר בו תוך שמירה על אמינות הדיווח הנכון והמלא; להציב בלמים מפני התנהגות בלתי ראויה של נושאי המשרה בחברות הציבוריות ולהגן על ציבור המשקיעים. הצבת דרישת ההסתמכות הישירה על מסמכי החברה כתנאי סף בלתו לא יוכל המשקיע הנפגע לתבוע את האחראים לפרסומו של אותו פרט מטעה תצמצם את אפשרות התביעה לאותו ציבור מצומצם של משקיעים המתמצאים היטב בנעשה בשוק ההון ומקפידים על קריאתם וניתוחם של מסמכי החברה בטרם קבלת החלטות ההשקעה שלהם. תוצאה זו תשלול מן המשקיע הקטן אשר איננו מצויד כלל בכלים המקצועיים לקריאת תשקיפים ודוחות כספיים והבנתם את ההגנה שהמחוקק פרס עליו [בחוק ניירות ערך](#) ובכך תסכל את תכלית החקיקה (2312 – ד).

(3) אשר לעוללות התרמית, אחד מרכיביה הוא היצג כוזב שהטעה את התובע והוא פעל על-פיו. כלומר, הסתמכות התובע על ההיצג הכוזב היא יסוד מיסודות העוולה. באופן דומה גם האחריות בגין מצג שווא רשלני במסגרת עוללת הרשלנות קמה רק אם

- התובע הסתמך על המצג הרשלני באופן סביר ועקב כך נגרם לו הנזק. אולם די בכך שהתובע יוכיח כי הסתמך באופן עקיף על מסמכי החברה, ושאלמלא הפגם שנפל בהם לא היה נגרם לו הנזק כדי לבסס את הקשר הסיבתי ולעמוד בדרישת ההסתמכות (4) במקרה דנן התובע הודה כי לא קרא את מסמכי החברה, אך מתשובותיו בחקירתו עולה כי קנה את מניות החברה תוך הסתמכות עקיפה על מסמכי החברה בעקבות דיווחים שקרא בעיתונים והמלצות ששמע מחברים על החברה. בשלב זה נראה כי יש בסיס לכאורי לטענה כי אלמלא נכללו פרטים מטעים במסמכי החברה, ולו דיווחה החברה על מצבה הכספי האמיתי ועל החשדות לא-סדרים במערך הכספי שלה, היה הדבר מגיע לידיעת הגורמים השונים הפועלים בשוק ההון, היה מקבל ביטוי בדיווחי העיתונים והיה יכול לשמש אות אזהרה לתובע ולמנוע ממנו את רכישת ניירות הערך של החברה ואת הנזק שנגרם לו בעקבות רכישתם (318ג – ה).

- ג חקיקה ראשית שאוזכרה:
- [חוק ניירות ערך](#), תשכ"ח 1968-, סעיפים 1 (המונחים "שליטה", "אמצעי שליטה", "החזקה", "רכישה", "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים"), 31, 31(ב), 32, 33(2), 33(3), 35, 35(א), 52יא, 52יא(ב), 52יג(3), 54א, 54א(א), 54ב, 54ב(1), 54ב(2), 54ב(4), 54ט(2).
 - [פקודת החברות](#) [נוסח חדש], תשמ"ג 1983-, סעיף 267.
 - [חוק החברות](#), תשנ"ט 1999-, סעיפים 207(ב), 210, 210(א)(4).
 - [פקודת הנזיקין](#) [נוסח חדש], סעיפים 41, 56.
 - [חוק הגנת הצרכן](#), תשמ"א 1981-, סעיף 35א.
 - [חוק הבנקאות \(שירות ללקוח\)](#), תשמ"א 1981-, סעיף 16א.
 - [חוק ההגבלים העסקיים](#), תשמ"ח 1988-, סעיף 46א.
 - [חוק שכר שווה לעובדת ולעובד](#), תשנ"ו 1996-, סעיף 11.
 - [חוק למניעת מפגעים סביבתיים](#) (תביעות אזרחיות), תשנ"ב 1992-, סעיף 10.
 - [חוק השקעות משותפות בנאמנות](#), תשנ"ד 1994-, סעיף 41.
 - [חוק הפרשנות](#), תשמ"א 1981-, סעיף 3 (המונח "דין").
 - [חוק החוזים \(חלק כללי\)](#), תשל"ג 1973-, סעיף 15.

חקיקת משנה שאוזכרה:

- [תקנות ניירות ערך](#) (סדרי דין לענין תובענה ייצוגית), תשנ"ב 1991-, תקנות 4, 5, 7.
- [תקנות סדר הדין האזרחי](#), תשמ"ד 1984-, תקנות 9(5), 78.

הצעות חוק שאוזכרו:

— הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 8), תשמ"ז1987-, סעיף 35.

פסקי-דין של בית-המשפט העליון שאוזכרו:

- [1] [ע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ, פ"ד נא\(2\) 312](#).
- [2] [רע"א 4556/94 טצת נ' זילברשץ, פ"ד מט\(5\) 774](#).
- [3] [ע"א 6343/95 אבנר נפט וגז בע"מ נ' אבן, פ"ד נג\(1\) 115](#).
- [4] [ע"א 88/53 קפלן נ' רוזנצווייג, פ"ד ט 1296](#).
- [5] [רע"א 4474/97 טצת נ' זילברשץ, פ"ד נד\(2\) 577](#).
- [6] [בג"ץ 693/91 אפרת נ' הממונה על מרשם האוכלוסין במשרד הפנים, פ"ד מז\(1\) 749](#).
- [7] [ע"א 4628/93 מדינת ישראל נ' אפרופים שיכון ויזום \(1991\) בע"מ, פ"ד מט\(2\) 265](#).
- [8] [ע"א 614/84 ספיר נ' אשד, פ"ד מא\(2\) 225](#).
- [9] [המ' 106/54 וינשטיין נ' קדימה אגודה שיתופית בע"מ, פ"ד ח 1317](#).
- [10] [ע"א 5302/93 בנק מסד בע"מ נ' לויט, פ"ד נא\(4\) 591](#).
- [11] [ע"פ 2910/94 יפת נ' מדינת ישראל, פ"ד נ\(2\) 221](#).
- [12] [ע"פ 709/78 מדינת ישראל נ' אלמונים, פ"ד לד\(3\) 673](#).
- [13] [רע"א 6567/97 בזק – החברה הישראלית לתקשורת בע"מ נ' עיזבון המנוח אליהו גת ז"ל, פ"ד נב\(2\) 713](#).
- [14] [בג"ץ 428/86 ברזילי נ' ממשלת ישראל, פ"ד מ\(3\) 505](#).
- [15] [בג"ץ 4562/92 זנדברג נ' רשות השידור, פ"ד נ\(2\) 793](#).
- [16] [רע"א 8061/95 עוזר נ' ארט חברה לביטוח בע"מ, פ"ד נ\(3\) 532](#).
- [17] [בג"ץ 2148/94 גלברט נ' יושב-ראש ועדת החקירה לבדיקת אירוע הטבח בחברון, פ"ד מח\(3\) 573](#).
- [18] [ע"א 1977/97 ברזני נ' בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, פ"ד נה\(4\) 584](#).

פסקי-דין של בתי-המשפט המחוזיים שאוזכרו:

- [19] [ת"א \(ת"א\) 19/92](#), 117 זת חברה ליעוץ כלכלי בע"מ נ' טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ, פ"מ תשנ"ד (1) 188.

- [20] **ת"א (ת"א) 19/92**, 117, **המ' 138/92**, 948 זת חברה לייעוץ כלכלי בע"מ נ' חברת טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ, **פ"מ תשנ"ו (2) 183**.
- א [21] **ת"א (ת"א) 937/95**, **המ' 7295/95** גולדשטיין נ' חברת החשמל לישראל בע"מ (לא פורסם).
- [22] **ת"א (ת"א) 1117/94**, **המ' 8064/94** גלובל ק.א ניהול השקעות וייעוץ פיננסי בינלאומי בע"מ נ' חמישה יוד תכשיטנים תעשיית מתכות יקרות בע"מ (לא פורסם).
- ב [23] **ת"א (י-ם) 15/94**, **המ' 67/94** גבריל נ' אליאנס חברה לצמיגים בע"מ (לא פורסם).
- ב [24] **ת"א (ת"א) 417/94**, **המ' 3092/94** דיצר נ' טיבון ויל אחזקות בע"מ (לא פורסם).
- [25] **ת"א (י-ם) 574/93** וינבלט נ' משה בורנשטיין בע"מ (לא פורסם).
- [26] **ת"א (ת"א) 1365/95** לוי נ' לה נסיונל חברה ישראלית לבטוח בע"מ (לא פורסם).
- ג [27] **ת"א (ת"א) 970/97**, **המ' 9732/97** רוזין נ' משכן בנק הפועלים למשכנתאות בע"מ (לא פורסם).

פסקי-דין אמריקניים שאוזכרו:

- [28] *Eisen v. Carlisle & Jacquelin* 417 U.S. 156 (1974).
- ד [29] *Wetzel v. Liberty Mutual Insurance Co.* 508 F. 2d 239 (1975).
- [30] *Lewis v. Curtis* 671 F. 2d 779 (1982).
- [31] *In Re Catfish Antitrust Litigation* 826 F. Supp. 1019 (1993).
- [32] *Kriendler v. Chemical Waste Management, Inc.* 877 F. Supp. 1140 (1995).
- ה [33] *Surowitz v. Hilton Hotels Corp.* 383 U.S. 363 (1966).
- [34] *Rand v. Monsanto Co.* 926 F. 2d 596 (1991).
- [35] *Haralson v. E.F. Hutton Group, inc.* 919 F. 2d 1014 (1990).
- [36] *Huddleston v. Herman & MacLean* 640 F. 2d 534 (1981).
- [37] *Panzirer v. Wolf* 663 F. 2d 365 (1981) .
- ו [38] *Baum v. Centronics Data Computer Corp.* Fed. Sec. L. Rep. (CCH) p 92,797 (1984).
- [39] *Kronfeld v. Trans World Airlines, Inc.* Fed. Sec. L. Rep. (CCH) p 91,871 (1984).
- ז [40] *Affiliated Ute Citizens v. United States* 406 U.S. 128 (1972).
- [41] *Basic Incorporated v. Levinson* 485 U.S. 224 (1988).
- [42] *Holmes v. Bateson* 583 F. 2d 542 (1978).

ספרים ישראליים שאוזכרו:

- [43] א' [חביב-סגל דיני חברות](#) לאחר [חוק החברות](#) החדש (כרך א, תשנ"ט).
- [44] י' זוסמן סדרי הדין האזרחי (מהדורה 7, ש' לויין עורך, 1995).
- [45] א' הרנון דיני ראיות (כרך א, תש"ל).
- [46] צ' כהן בעלי מניות בחברה – זכויות תביעה ותרופות (תשנ"א).
- [47] א' פלמן, ה' בר-מור דיני חברות בישראל – להלכה ולמעשה (מהדורה 4, כרך א, תשנ"ד).
- [48] י' [גרוס דירקטורים ונושאי משרה](#) בחברה (תשמ"ט).
- [49] י' [גרוס דיני ניירות ערך](#) ובורסה (תשל"ג).
- [50] מ' [בן-חורין שוק ההון וניירות הערך](#) (1996).

מאמרים ישראליים שאוזכרו:

- [51] S. Goldstein "Class Actions in Israel" *Israeli Reports to the XIII International Congress of Comparative Law* (ed. by C. Wasserstein Fassberg, 1990) 45. א
- [52] י' לויט "תביעה ייצוגית לפי חוק" ניירות ערך" הפרקליט מב (תשנ"ה-תשנ"ו) 465.
- [53] ע' ידלין "תרמית על השוק – גבולות האחריות המשפטית בגין מצגי-שוא בשוק המשני" משפטים כז (תשנ"ו-תשנ"ז) 249. ב
- [54] א' פורת "דיני נזיקין" ספר השנה של המשפט בישראל – תשנ"ב-תשנ"ג (א' רוזן-צבי עורך, תשנ"ד) 301.
- [55] ז' גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" משפטים ל (תשנ"ט-תש"ס) 591. ג

ספרים זרים שאוזכרו:

- [56] H. Newberg, A. Conte *On Class Actions* (New York, vol. I, IV, 1992).
- [57] T.L. Hazen *The Law Of Securities Regulation* (St. Paul, 3rd ed., 1996).
- [58] L. Loss, J. Seligman *Securities Regulation* (Boston, Toronto, London, 3rd ed., vol. IX, 1992). ד
- [59] M.I. Steinberg *Understanding Securities Law* (New York, 2nd ed., 1996).

מאמרים זרים שאוזכרו:

- [60] D.M. Towns "Merit-Based Class Action Certification: Old Wine in a New Bottle" 78 *Va. L. Rev.* (1992) 1001. ה
- [61] L.B. Lockwood "The Fraud-on-the-Market Theory: A Contrarian View" 38 *Emory L.J.* (1989) 1269. ו

בקשות רשות ערעור על החלטתו של בית-המשפט המחוזי (השופטת ר' שטרנברג-אליעזר) מיום 15.10.1996 בת"א 1134/95. הבקשות נדחו.

צפרייה מליסדורף – בשם המבקש ברע"א 8268/96 (המשיב 1 ברע"א 8332/96);
רמי בר נתן – בשם המשיב ברע"א 8268/96, 8377 (המבקש ברע"א 8332/96);
מנחם וייצמן – בשם המשיבים 2-4 ברע"א 8332/96 (המבקשים ברע"א 8377/96).

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

284

נבו הוצאה לאור בע"מ nevo.co.il המאגר המשפטי הישראלי

פסק-דין

א

השופטת ט' שטרסברג-כהן

1. בית-המשפט המחוזי בתל-אביב-יפו (כבוד השופטת ר' שטרסברג-אליעזר) אישר בהחלטתו מיום 15.10.1996 הגשת תובענה ייצוגית לפי סעיפים 54 א ו-54 ב לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן – החוק או חוק ניירות ערך). על החלטה זו הוגשו שמונה בקשות רשות ערעור. שבע מן הבקשות הוגשו על-ידי מי שנגדו ניתנה רשות להגשת תובענה ייצוגית (להלן – הנתבעים) ובקשה אחת הוגשה על-ידי מי שקיבל את הרשות להגיש תובענה ייצוגית (להלן – התובע).

ב

ג

2. מאז הוגשו הבקשות הגיעו רוב הנתבעים להסכם פשרה עם התובע ובקשות רשות הערעור שהגישו נדחו בהסכמה. בקשת התובע ככל שכוונה כנגד אותם נתבעים נדחתה אף היא (ראו החלטתנו מיום 19.3.2001). נותרו לדיון אך בקשת רשות הערעור של דן רייכרט (רע"א 8268/96) (להלן – דן רייכרט) ובקשת רשות הערעור של רואה-החשבון סעד רסולי וטוביה גלברד ורסולי ושות' (להלן יחד – רסולי ושות') (רע"א 8377/96). דן רייכרט ורסולי ושות' מבקשים בבקשותיהם לבטל את ההחלטה המאשרת את התובענה הייצוגית נגדם. כמו כן נותרה בקשת רשות הערעור של התובע (רע"א 8332/96) שבה ביקש לבטל את התנאים שקבעה השופטת להגשתה של התובענה הייצוגית, ככל שהיא מתייחסת לדן רייכרט, רסולי ושות' שיכוננו להלן יחד – המשיבים ולנתבעים אחרים שלא הגיעו אתו להסכם פשרה.

ד

ה

רקע עובדתי

3. חברת רייכרט תעשיות (להלן – החברה) עסקה בייצור מוצרי בטון ובשיווקם לשימוש תת-קרקעי ומוצרים נלווים. בחודש אוגוסט 1993 פרסמה החברה תשקיף למכירת מניותיה לציבור וגייסה מן הציבור למעלה מ-28 מיליון ש"ח בערכים נומינליים. בפברואר 1994 רכש התובע מניות וכתבי אופציה של החברה ושילם תמורתם כ-60,000 ש"ח. באותה עת הצביעו הדוחות הכספיים של החברה על מצב פיננסי איתן ועל גידול ברווחיות החברה. כשנה לאחר מכן החלה שרשרת של אירועים דרמטיים ובעלי השפעה על פעילות החברה: ב-3 באפריל 1995 הודיעה החברה בדוח מידיי לבורסה על מעצרו של עזרא רייכרט, יושב-ראש הדירקטוריון, המנכ"ל ובעל השליטה בחברה ומנשה כהן, סמנכ"ל הכספים וחשב החברה, בחשד לעבירות מס שונות. במהלך התקופה שבין אפריל ליוני 1995 פרסמה החברה כמה דוחות מיידים

285

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

ובהם הודיעה כי נתגלו מימצאים המצביעים על איסדרים במערכת החשבונות והכספים של החברה, וכי הדוחות שפורסמו על-ידיה בעבר אינם משקפים נכונה את מצבה הכספי של החברה. בהמשך הודיעה החברה כי משה הרפז, רואה-החשבון של החברה, חזר בו מחוות-דעתו שצורפו לדוחות הכספיים השונים של החברה. ביוני 1995 הודיעה החברה על הפסקת העסקתם של סמנכ"ל הכספים ומנהל המכירות של החברה בשל חשדות למעורבותם באי-הסדרים במערך הכספים של החברה. בתקופה קצרה זו צנחו שערי המניות של החברה ב-71%, וביום 30 באפריל 1995 הופסק המסחר במניות החברה בבורסה ומאז לא חודש. ביולי 1995 פקעו כתבי האופציה של החברה בשל שוויין הכלכלי הנמוך. בעקבות מסכת אירועים זו הוגשה ביום 9.7.1995 בקשה לפירוק החברה לבית-המשפט המחוזי בבאר-שבע ומונו לה מפרקים זמניים. בסמוך לאחר מכן הגיש התובע תובענה ייצוגית ובקשה לאישורה. התובענה אושרה כנגד 14 נתבעים, ובהם שישה מבני משפחת רייכרט המחזיקים בכ-88% מהון מניות החברה, וביניהם מנכ"ל החברה, דירקטורים ונושאי משרה בכירה. כן נתבעו שני דירקטורים מקרב הציבור, חתם החתום על תשקיף החברה, רואה-החשבון וסמנכ"ל הכספים של החברה.

עילות התובענה

4. בתובענתו ביקש התובע להיאחז בעילות תביעה מגוונות מתחומי משפט שונים. ראשית, טען התובע לאחריות הנתבעים, כולם או חלק מהם לפי תפקידם בחברה, מכוח דיני ניירות ערך. עילות התביעה מכוח דינים אלו עניינן בעיקר פרטים מטעים בתשקיף והפרת חובות גילוי נאות ודיווח. עילות אלו, ככל שהן מכוונות כנגד הדירקטורים, בעלי השליטה והחתומים על התשקיף, מעוגנות בסעיפים 31 ו-521א לא חוק, ואילו את תביעתו כנגד רואה-החשבון, בעילות אלו, ביסס התובע על סעיף 32 לחוק. אולם בעילות אלו לא אמר התובע די והוסיף הוא לתביעתו עילות שמקורן בדיני הנזיקין (רשלנות והפרת חובה חקוקה), דיני החוזים (הפרת חוזה, חוסר תום-לב והטעיה), דיני החברות (לרבות הפרת חובות אמון וזהירות) ודיני עשיית עושר ולא במשפט.

החלטת בית-המשפט המחוזי

קביעת תנאי ומסגרת התובענה על-ידי בית-המשפט המחוזי

6. לאור האמור לעיל ובהתאם לתקנות 4 ו-5¹ לתקנות ניירות ערך (סדרי דין לענין תובענה ייצוגית), תשנ"ב 1991- (להלן – התקנות) ראה בית-המשפט להתנות את אישורה של התובענה כייצוגית בשלושה תנאים: (1) צירופה של החברה כנתבעת נוספת בתובענה (כנדרש בסעיף 267 לפקודת החברות [נוסח חדש], תשמ"ג 1983-); (2) צירופו של עורך-דין נוסף בעל ניסיון בניהול תובענות כלכליות לאחר שזה יאושר על-ידי בית-המשפט; (3) הגשת תכנית מימון כוללת של התביעה לשביעות רצון בית-המשפט.

בהתאם לתקנה 7 לתקנות, גדר בית-המשפט את תחומיה ומסגרתה של התובענה הייצוגית בהנחה שהתנאים לעיל יקוימו והתובענה תאושר כייצוגית. בית-המשפט הגדיר את הקבוצה שבשמה תוגש התובענה הייצוגית וקבע כי זו כוללת את כל מי שהחזיק מניות או אופציות של החברה בתאריך 3.4.1995, למעט הנתבעים בתובענה הייצוגית. התובענה אושרה כנגד כל הנתבעים המקוריים על-פי כל העילות שפורטו לעיל, בין שמקורן בדיני ניירות ערך ובין שמקורן בענפי משפט אחרים. בית-המשפט קבע כי השאלות המשותפות לקבוצה הן קיום פרטים מטעים בתשקיף ובדוחות; חבות כל אחד מן הנתבעים מכוח חובות גילוי, דיווח, אמון וזהירות והפרתן של חובות אלו; ההגנות העומדות לכל אחד מן הנתבעים; הקשר הסיבתי בין המעשים והמחדלים של הנתבעים לבין נזקי הקבוצה והנזק הכספי שנגרם לחברי הקבוצה.

תמצית טענות הצדדים

7. טענות המשיבים מתפרסות בתמצית על פני שלושה מישורים: במישור הראשון, מצביעים המשיבים על הפגמים שנפלו בכתב-התביעה, על היעדר הפירוט שבו ועל התשתית העובדתית והראייתית הלקויה המונחת בבסיסו. במישור השני, הם מעלים השגות כלפי עצם התאמת נסיבות המקרה שלפנינו לדיון במסגרת תובענה ייצוגית. לטענתם לא עמד התובע ולו באחד מתנאי הסף שנקבעו לשם אישורה של תובענה ייצוגית: התובענה לא הוגשה בתום-לב; אין היא מעוררת שאלות מהותיות של עובדה ומשפט המשותפות לכל הקבוצה; התובע לא הראה כי קיימת אפשרות סבירה להכרעה לטובת הקבוצה; גודלה של הקבוצה אינו מצדיק אישור התובענה כייצוגית ואין התובע מייצג באופן הולם את ענייני הקבוצה. במישור השלישי מעלים המשיבים טענות אישיות באשר ליסוד חבותם ואחריותם אשר יש בהן לדעתם כדי להצדיק את מחיקתם מרשימת הנתבעים גם אם תאושר בסופו של דיון התובענה כייצוגית.

התובע מצדו תוקף את התנאים הנוספים שבהם התנה בית-המשפט המחוזי את אישורה של התובענה כייצוגית.

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

287

נבו הוצאה לאור בע"מ nevo.co.il המאגר המשפטי הישראלי

ביום 1.12.1996 אישר בית־המשפט המחוזי כי התובע עמד בכל התנאים שקבע בית־המשפט וקיבל את הבקשה לאישור התובענה כייצוגית. משכך, אין עוד טעם וצורך לדרון בטענותיו אלו של התובע.

א

תכלית התובענה הייצוגית

8. על התכליות המרכזיות המונחות בבסיס התובענה הייצוגית בכלל, ובמסגרת דיני ניירות ערך בפרט, ועל מקצת יתרונותיה וחסרונותיה עמדתי בפסק־הדין [בע"א 2967/95](#) מגן וקשת בע"מ נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ (להלן – פרשת מגן וקשת [1]):

ב

"לתובענה הייצוגית משמעות כלכלית וחברתית גדולה ביותר. היא נועדה לאפשר לאדם אחד או לקבוצת אנשים, שנוקו של כל אחד מהם קטן יחסית, לתבוע בשם כל הנפגעים האנונימיים שסכום תביעתם הכולל גבוה ביותר נוכח ריבוי מספרם. פסק־הדין בתובענה כזו מהווה מעשה־בית־דין לגבי הנמנים עם הקבוצה (שאינם מודיעים על אי־רצונם להיכלל בה). יש בה כדי להגן על אינטרס היחיד שנפגע ואינו טורח להגיש תביעה; יש בה אינטרס ציבורי לאכיפת הוראות החוק שבגדרו באה התובענה הייצוגית; יש לה ערך מרתיע מפני הפרת החוק; יש בה כדי לבלום שימוש לרעה בכוח הנתון בידי בעלי שליטה, שחלקם בהון אינו עומד לעתים בשום יחס לכוח שליטתם ולמנוע מניפולציות על חשבון 'המשקיע הקטן'; יש בה חיסכון במשאבים ומניעת ריבוי תביעות. עם זאת, יש בה סכנה להתערבות־יתר מצד בעלי המניות בניהול החברה והכבדה על ניהולה התקין והיעיל; טמון בה פוטנציאל של פגיעה ביחיד הקבוצה, בנתבעים ובמשק כולו עקב ניצול לרעה של מכשיר זה על־ידי קנוניה, הגשת תביעות מנימוקי סחיטה והשתלטות ולחץ לפשרה גם כשאינה ראויה, כאשר הנתבע מוכן לה כדי להימנע מהתדיינות מתישה ויקרה גם אם חסרת סיכוי היא"

(בעמ' 322-323).

ג

ד

ה

ו

(ראה גם [רע"א 4556/94](#) טצת נ' זילברשץ (להלן – פרשת טצת [2]), בעמ' 783-785).

התובענה הייצוגית מגלמת את רעיון ההפרטה של האכיפה והפיקוח על הגופים הכלכליים הגדולים (S. Goldstein "Class Actions in Israel" [51], at p. 65). גלומה בה תפיסה חדשה וחדשנית של הדרך ליישוב סכסוכים. עניינה של התובענה ביישוב סכסוכים מסוג חדש שבהם הצדדים לסכסוך אינם יחידים וצד אחד מייצג ציבור גדול

ז

פסקי־דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

288

נבו הוצאה לאור בע"מ nevo.co.il המאגר המשפטי הישראלי

ואנונימי של נפגעים (ראה בהרחבה א' חביב-סגל דיני חברות לאחר חוק החברות החדש (כרך א) [43], בעמ' 602-554). במידה רבה יש בהסדר זה סטייה מההליך השיפוטי האדברסרי וחריגה מכללי המשפט המקובלים בדיני החוזים ובדיני השליחות (כך לדוגמה יכול היחיד, שכלל לא ידע על ההליך, למצוא עצמו מיוצג במסגרתו וככול לתוצאותיו). משכך, ולאור הבעייתיות שבשימוש במכשיר משפטי חריג זה, ראה המחוקק להנהיג מידה רבה של פיקוח על ההליך באמצעות בית-המשפט הן בשלב הטורמי של אישור הבקשה להגשת התובענה הייצוגית והן במהלך המשפט שבו התובע אינו רשאי להסתלק מן ההליך או להגיע לפשרה עם הנתבעים אלא באישור בית- המשפט.

תכליתיה של התובענה הייצוגית על יתרונותיה וחסרונותיה תעמודנה לנגד עינינו בבואנו לבור את הדרך שבה ראוי לנו לילך בכל אחת מן הסוגיות העומדות לפנינו.

טעיפים 54 א ו-54 ב לחוק

9. מאחר שעניין לנו בתובענה ייצוגית שמקורה בניירות ערך, חשוב לענייננו חוק ניירות ערך שהוא הבסיס המרכזי לתובענה. התנאים לאישורה של תובענה ייצוגית בניירות ערך נקבעו בסעיפים 54 א ו-54 ב לחוק. בשל מרכזיותם של סעיפים אלו לשאלות המועלית בפנינו נביאם בפתח הדברים, כלשונם:

"54 א. (א) מחזיק בנייר ערך (להלן – התובע) רשאי לתבוע בשם קבוצת מחזיקים בניירות ערך בשל כל עילה אשר בשלה יכול על פי דין התובע לתבוע בשמו ונגד כל נתבע אשר התובע יכול לתבוע בשמו (להלן – תובענה ייצוגית). לענין סעיף זה יראו מנהל קרן כמשמעותו בסעיף 4 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, כמחזיק בנייר ערך המוחזק בקרן.

(ב) מקום שעילת התובענה היא נזק, די בכך שהתובע יראה כי נגרם לו נזק.

(ג) פסק דין בתובענה ייצוגית יהווה מעשה בית דין לגבי כל הנמנים עם הקבוצה בכפוף לסעיף 54 ג(ב).

54 ב. תובענה ייצוגית טעונה אישור בית המשפט והוא לא יאשרה אלא אם כן שוכנע שנתקיימו תנאים אלה:

- א (1) התובענה הוגשה בתום לב וקיימת אפשרות סבירה ששאלות מהותיות של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה;
- (2) גדלה של הקבוצה מצדיק הגשת התובענה כתובענה ייצוגית;
- ב (3) התובענה הייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת ביותר להכרעה במחלוקת בנסיבות הענין;
- (4) קיים יסוד סביר להניח כי התובע מייצג בדרך הולמת את עניינם של כל חברי הקבוצה."

ג יוער כי כיום קבועים התנאים לאישורה של תובענה ייצוגית בסעיף 210 לחוק [החברות](#), תשנ"ט 1999 - שהסדר הקבוע בו בא במקומו של ההסדר בחוק ניירות ערך).

סילוק על הסף

ד 10. בפתח דבריי אתייחס בקצרה לטענה שלפיה שגתה השופטת קמא בכך שדחתה את הבקשה לסילוק התובענה על הסף. אין בידי לקבל טענה זו. סילוק על הסף ניתן במקום שבו אין בכתב-התביעה כדי לגלות עילות תביעה כנגד הנתבעים (י' זוסמן סדרי הדין האזרחי [44], בעמ' 387). ככל שעסקינן בבקשה לסילוק התובענה הייצוגית על הסף, הרי ששאלת קיומה של עילת תביעה נבחנת ממילא במסגרת התנאים לאישורה של התובענה כיייצוגית, הכוללים בין היתר את הדרישה כי התובע יראה כי קמה לו עילת תביעה אישית נגד הנתבעים (סעיף 54א(א) לחוק). לפיכך אין מקום לדון בנפרד בבקשה לסילוק התובענה על הסף באשר שאלה זו תיבדק במסגרת בחינת התקיימותם של התנאים הקבועים בסעיף 54 לחוק. ככל שעסקינן בבקשה לסילוק הבקשה לאישורה של התובענה הייצוגית על הסף, הרי שצו כזה יינתן, אם בכלל, במקרים חריגים וקיצוניים שבהם ברור על פני הדברים שאין בבקשה ולא כלום, וזאת עוד בטרם נכנסנו לגדרם של סעיפים 54 א 541-ב.

נטל ההוכחה ומידתה

ד 11. האם התובע מילא אחר התנאים הקבועים בחוק הנדרשים לשם קבלת כרטיס הכניסה להיכלה של התובענה הייצוגית? האם עבר הוא את משוכת סעיף 54 א והראה פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001 290

כי קמה לו עילת תביעה אישית כנגד המשיבים המאפשרת לו להיות תובע בתובענה ייצוגית? האם עבר את המשוכות שמציב סעיף 54 ב לחוק? על-מנת להשיב על שאלות אלו עלינו ליתן את הדעת על סוגיית נטל ההוכחה ומידת ההוכחה הנדרשים בשלב של אישור התובענה כייצוגית. הפוטנציאל הבעייתי והחסרונות הטמונים בתובענה הייצוגית הולידו את הצורך להציב רף גבוה יותר של דרישות ממי המבקש לבוא בשעריה כמייצג הרבים. דרישות אלו מצויות בראש ובראשונה במישור הדיוני והראייתי כבר בשלב הבקשה להגשת תובענה ייצוגית בקשר לנטל ההוכחה ומידתה לצורך מילוי תנאי סעיפים 54 א ו-54 ב. התייחסתי לסוגיה זו בפרשת מגן וקשת [1], שם הובא מגוון עמדותיהם של בתי-המשפט המחוזיים בעניין זה תוך התייחסות לגישות שביטאו הברדלי גוון והדגש. באותה פרשה נקבע כי התובע הייצוגי הפוטנציאלי נדרש לעמוד במבחן מחמיר מזה הנדרש מתובע בתביעה רגילה המבקש להגן על תביעתו מפני סילוק על הסף. בעוד שבתביעה רגילה די לתובע לעמוד במבחן המישור הטיעוני על-מנת שלא יהיה ניתן לסלק את תביעתו על הסף, הרי שבתובענה ייצוגית על התובע לעמוד במבחן ראייתי כדי לקבל אישור לבקשתו להגשת תובענה ייצוגית. בתביעה רגילה די בכך שהעובדות המפורטות בכתב-התביעה מקימות עילת תביעה שתוכח במהלך המשפט עצמו, ואילו בהליך בקשת אישורה של תובענה ייצוגית אין להסתפק בעובדות הנטענות בכתב-התביעה, אלא יש להוכיחן באופן לכאורי. בפרשת מגן וקשת [1] נקבע כי יש לקרוא את הוראות סעיפים 54 א ו-54 ב יחד וכי נטל השכנוע ומידת ההוכחה הנדרשים מן התובע לשם עמידה בתנאי הסף הקבועים בסעיפים אלה לשם אישורה של התובענה כייצוגית הם אחדים וזהים לכל התנאים, ולפיהם על בית-המשפט להשתכנע, במידת סבירות ראויה, שהתובע ממלא באופן לכאורי אחר התנאים. בלשונו של בית-המשפט:

"...על המבחן למילוי התנאים שבסעיפים 54 א ו-54 ב מבחינת נטל ומידת ההוכחה, להיות אחד לגבי כל התנאים הנדרשים מהתובע, ועליו לשכנע את בית-המשפט במידת הסבירות הראויה, ולא על-פי האמור בכתב-התביעה בלבד, כי הוא ממלא לכאורה אחר כל דרישות סעיף 54 א... אין להעמיד דרישות מחמירות מדי לעניין מידת השכנוע, משום שאלה עלולות להטיל על הצדדים ועל בית-המשפט עומס-יתר בבירור הנושא המקדמי, דבר העלול לגרום להתמשכות המשפט, לכפילות בהתדיינות ולרפיון ידיים של תובעים ייצוגיים פוטנציאליים. את כל אלה יש למנוע על-ידי קריטריון מאוזן בנושא נטל ומידת ההוכחה הנדרשים מהתובע הייצוגי, שמצד אחד שלא יפטור אותו מחובת שכנוע, ומצד אחר לא יטיל עליו נטל כבד מדי" (פרשת מגן וקשת [1], בעמ' 329-330).

ראה גם [ע"א 6343/95](#) אבנר נפט וגו בע"מ נ' אבן [3], שם אומץ מבחן זה.

א בענייננו על בית-המשפט להשתכנע כי קיים סיכוי סביר שבמהלך המשפט יוכח במידה הנדרשת במשפט אזרחי כי התובע עמד בכל התנאים המנויים בסעיפים 54א ו-54ב והוכיח את תביעתו על כל עילותיה.

ב מכאן נפנה לבחון אם עמד התובע בנטל האמור ביחס לתנאים השונים בסעיפים 54א ו-54ב.

קיומה של עילת תביעה אישית – סעיף 54א

התשתית הראייתית

ג 12. המשיבים טוענים בפנינו שהתובע לא עמד בנטל להראות כי עומדת לו עילת תביעה אישית כנדרש בסעיף 54א(א) לחוק. לטענתם, הפער המשמעותי בין הדיווחים על רווחיות החברה ומצבה הכלכלי האיתן ביום פרסום התשקיף לבין הקשיים החמורים שהביאו להגשת בקשת הפירוק כעבור פרק זמן של שנתיים בלבד, אין בו כדי להקים עילת תביעה כנגדם. בהקשר זה הזכירו הצדדים את סוגיית העברת נטל ההוכחה מן התובע אל הנתבעים על-פי הכלל "הדבר מדבר בעדו" (סעיף 41 [לפקודת הנוזקין](#) [נוסח חדש]). נראה 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 בה 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 הנוזק (ראה: [ע"א 88/53](#) קפלן נ' רונצווייג [4], בעמ' 1304; א' הרנון דיני ראיות (כרך א) [45], בעמ' 194 ואילך. לדיון בסוגיית העברת הנטל בהקשר זה ראה [רע"א 4474/97](#) טצת נ' זילברשץ [5]). יתרה מזו, גם אם אין הנטל עובר, אין כל קושי לקבוע כי התובע עמד בנטל המוטל עליו להוכיח באופן לכאורי, במידת ההוכחה הנדרשת בשלב זה, קיומן של עילות תביעה כנגד המשיבים. המסכת העובדתית שפרס התובע בפני בית-המשפט די בה כדי להקים את עילות התביעה והיא נתמכת בחלקה הגדול בראיות לכאוריות להוכחתן של עילות התביעה. במה דברים אמורים? בפער הכלכלי שבין מצבה הכספי האיתן של החברה כפי שהשתקף בדוחותיה הכספיים לפני הגשת בקשת הפירוק לבין הגירעון העצום שעליו מצביעה החברה בבקשת הפירוק (לדיון בשאלה אם די בפער בין תיאורה של החברה בתשקיף לבין מצבה הכלכלי כעבור זמן כדי להצדיק אישורה של תובענה ייצוגית

292 פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

בעילה של פרט מטעה בתשקיף ראה והשווה רע"א 4474/97 הנ"ל [5]; בחזרתו בו של רואה-החשבון של החברה מחוות-דעתו אשר צורפה לדוחות הכספיים של החברה; בתצהירו של מנכ"ל החברה שבו מתייחס הוא לקיומם של פגמים ושיבושים בדוחות הכספיים לשנת 1994; במעצרו של מנכ"ל החברה וחשבה עקב אי-סדרים בספרי החברה שהעלו חשד לעבירות מס; בהודעות לבורסה על החשדות לאי-סדרים במערכת הכספים של החברה שבעקבותיהן באה הפסקת המסחר במניות החברה בבורסה; בהפסקת העסקתם של חשב החברה ומנהל המכירות שלה עקב חשד למעורבותם באי-הסדרים בחברה; בהגשת בקשת פירוק לבית-המשפט על-ידי החברה בלוויית תצהירים המתייחסים לחשדות לאי-סדרים במערך הכספי של החברה; בהודעה לרשות לניירות ערך ובה הערכת החברה ולפיה קיים פער בין מצבה הכספי של החברה כפי שהוא מצטייר מהדוחות הכספיים לבין מצבה האמיתי ובפקיעת האופציות עקב שוויין הכלכלי הנמוך. כל אלו, בהצטרפם זה לזה לצד התמוטטות החברה שבאה בעקבותיהם, יוצרים תמונה קשה ועגומה של ניהול בלתי תקין הנגוע לכאורה באי-חוקיות אשר די בו כדי להקים עילות תביעה כנגד כל מי שהיה לו יד ורגל בחברה באותה תקופה, ובכלל זאת המשיבים.

הטענה שלפיה כל האירועים המתוארים מתייחסים רק לשנת 1994 ואין להסיק מכך דבר לגבי שנת 1993 שבה פורסם התשקיף, איננה בעלת משקל בשלב זה. ראשית, די בפרטים שפורטו ובראיות לאישושם כדי להביא למסקנה לכאורית שקיימת אפשרות סבירה לכך שאי-הסדרים היו קיימים לא רק בשנת 1994. בחלק מן ההודעות לרשות לניירות ערך אין התייחסות לשנת 1994 בלבד. שנית, ואף חשוב יותר, במצב דברים שבו מתקיימים בירורים, בדיקות וחקירות, שטרם הגיעו לכדי מיצוי, די בעוצמת האירועים שלפנינו ובהיקפם כדי להצביע על אפשרות סבירה לכך שהדברים החלו עוד בתקופה שקדמה לשנת 1994, בבחינת סוף דבר מעיד על תחילתו. הנושא לאשורו יתברר במהלך המשפט.

רמת הפירוט

13. בפי המשיבים טענה נוספת ולפיה עילות התביעה הנטענות, ובפרט הטענות בדבר פרטים מטעים במסמכי החברה, אינן מפורטות כנדרש ואין בהן כדי להראות או לגלות עילת תביעה כנגד הנתבעים או חלק מהם. אכן, עקב האכילס בכתב-התביעה הוא היעדר פירוט למהותם ולזהותם של הפרטים המטעים במסמכי החברה. כך קבעה גם השופטת קמא. נשאלת השאלה מהי הדרישה בדין הנוהג באשר לפירוט התובענה שבה נטען קיומם של פרטים מטעים בתשקיף ובדוחות.

א המחוקק הישראלי לא קבע – לא בחוק ניירות ערך ולא בתקנות שהותקנו מכוחו – דין מיוחד לעניין דרישת הפירוט של עילת התביעה בתובענה ייצוגית על-פי חוק ניירות ערך. בהיעדר הוראה מיוחדת עלינו לפנות לתקנות 9(5) ו-78 לתקנות סדר הדין האזרחי, תשמ"ד-1984, שעניינן בפרטים שיש לכלול בתביעה ככלל ובעניין מצג שווא, תרמית, זדון או השפעה בלתי הוגנת בפרט. באשר לטענות מסוג זה נדרש פירוט מיוחד על-מנת לאפשר הגנה יעילה של הנתבע (ראה זוסמן בספרו הנ"ל [44], בעמ' 135).

ב המשיבים טוענים כי משלא טרח התובע לפרט מה הם הפרטים המטעים שנפלו בתשקיף ובדוחות החברה, הרי שלא עמד בתנאי תקנה 78, וממילא לא קמה לו עילת תביעה. דין הטענה להידחות.

ג בנסיבות העניין ובשלב הדיוני שבו אנו מצויים אין להחמיר עם התובע על-ידי הצבת דרישות פירוט דקדקניות. יש לראות בבקשה לאישור תובענה ייצוגית הליך הקרוב באופיו להליך ביניים, שבו מידת הפירוט הנדרשת נופלת מזו שבהליך העיקרי (על סיווגו של הליך אישור תובענה ייצוגית כהליך ביניים עמד סגן הנשיא השופט י' לויט בת"א (ת"א) 19/92, 117 זת חברה ליעוץ כלכלי בע"מ נ' טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ [19]). ככלל, מן הראוי לדרוש פירוט והגדרה של מהות ההטעיה תוך ציון חלקו של כל נתבע ואחריותו לאותה הטעיה. אולם בנסיבות המיוחדות של המקרה שלפנינו, כאשר קיימת אפשרות סבירה ואולי אף קרובה לוודאי בדבר קיומם של פרטים בלתי נכונים במסמכי החברה ובדבר קיום זיופים ועיוותים בניהול ספרי החברה, כפי שדווח על-ידי מנהל החברה, אין לדרוש פירוט קונקרטי בשלב של אישור התובענה הייצוגית. פירוט מלא של העיוותים, הזיופים, ההטעיה ומהותה במצב שבו כל המידע מצוי בידי המשיבים הוא משימה קשה, אם לא בלתי אפשרית, לתובע. כאשר קיימת תשתית ראייתית כה נרחבת באשר לעצם קיומם של שיבושים בדוחות הכספיים ואיסדרים במערך הכספי של החברה אין לדקדק עם התובע ולגזור עליו גזרה שאין הוא יכול לעמוד בה. פעולת השחזור של ספרי החברה, המתבצעת על-ידי המפרקים, מלמדת כי קיימת תשתית ראייתית יותר מאשר לכאורית לטענה בדבר קיומם של פרטים בלתי נכונים בספרי החברה. מתצהירו של מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה עולים חששות לקיומה של פרשת זיופים, עיוותים ופעולות בלתי חוקיות שמצאו ביטוין בספרי החברה ובתשקיפה. ספק אם קיים מי אשר יכול להצביע בשלב זה ביתר פירוט ודיוק על מיהות הפגמים בתשקיפי החברה ובדוחותיה הכספיים. מי לנו יותר ממשה הרפז, רואה-החשבון של החברה, אשר חזר בו מחוות-דעתו אשר צורפה לדוחות הכספיים, חזרה גורפת בלא ירידה לפרטים, כדי לבטא את הבלבול הקיים בחברה ובספריה. מצב דברים זה כמוהו כמעמיד חזקה אשר יש בה כדי לייתר את הצורך בפירוט. לפיכך בענייננו די

בפרטים המצויים בתביעה כדי להעמיד עילה לצורך הגשת תובענה ייצוגית שבמהלכה יהיה ניתן לבחון את טיבם והיקפם של המעשים שנעשו בחברה שחלקם עדיין נתון תחת חקירה משטרתית, ואת השלכותיהם על בעלי המניות.

א

נראה אפוא כי התובע עמד במשוכה הראשונה שמציב סעיף 54א לחוק הן מבחינת קיומן של עילות התביעה ופירוטן והן מבחינת רמת ההוכחה הלכאורית הנדרשת בשלב זה. השאלה אם היה התובע רשאי לכלול במסגרתה של התובענה הייצוגית גם עילות שמקורן מחוץ לחוק ניירות ערך, היא שאלת ייחוד העילה, תידון בהמשך. בשלב זה נפנה לבדוק אם התובע עומד בתנאי המשוכה השנייה, סעיף 54ב לחוק.

ב

תוס'לב בהגשת התובענה

14. סעיף 54ב מכיל ארבעה סעיפי משנה ובהם תנאים שאותם על התובע הייצוגי למלא על-מנת לקבל אישור בית-המשפט להגשתה של תובענה ייצוגית. התנאי הראשון מכיל את דרישת תוס'הלב. על בית-המשפט להשתכנע כי התובענה הוגשה בתוס'לב. האם עמד התובע בדרישה זו?

ג

המשיבים טוענים לפנינו כי שיקוליו של התובע בהגשת התובענה הייצוגית הם שיקולים תועלתיים גרידא. התובע פועל מתוך כוונה לגרוף לכיסו רווח נאה ותוך שהוא מבקש להפיק לעצמו טובת הנאה לכשיזכה בתביעה. תובע כזה, כך לפי המשיבים, אינו פועל בתוס'לב ואין לאשר לו לפעול על דרך התובענה הייצוגית. בית-המשפט קמא דחה טענה זו, ובדין דחה. התובענה הייצוגית נועדה לתת לבעל המניות, שנפגע פגיעה קטנה יחסית, תמריץ לתבוע את זכויותיו וזכויות אחרים כמוהו. כדי לעודד בעל מניות לפעול כתובע ייצוגי נקבעו בחוק תמריצים מספר. בין היתר נקבע כי לבית-המשפט שיקול-דעת לפסוק פיצוי מיוחד לתובע שטרם בהגשת תובענה ייצוגית ובהוכחתה (סעיף 54ט(2) לחוק). עצם העובדה שהתובע יפיק רווח לעצמו כתוצאה מהיותו התובע המייצג אין בה – כשלעצמה – לשלול את תוס'לבו. לעניין זה מקובלים עליי דבריה של השופטת קמא, כי:

ד

ה

ו

“אילו רצה המחוקק לאפשר את התביעה רק לתובעים המבקשים לייצג את הקבוצה משיקולים אלטרואיסטיים לא היה קובע תמריץ כלכלי... משנקבע בחוק כי בית המשפט רשאי לפסוק תגמול מיוחד לתובע ייצוגי, אין מקום לטעון לחוסר תום ליבו רק משום שנענה לקריאת המחוקק”.

ז

עמד על כך סגן הנשיא השופט לויט בת"א (ת"א) 19/92, 117, [הח' 138/92](#), 948 זת
חברה לייעוץ כלכלי בע"מ נ' חברת טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ [20], באומרו:

א

"...אף אם המניע של המבקשים בהגשת התביעות הוא, בסופו של דבר,
לצבור רווח, אין בכך כל פסול, שכן מניע זה אינו מנוגד לאינטרסים של
שאר חברי הקבוצה..." (שם [20], בעמ' 195).

ב

(לדברים ברוח דומה בהקשר של תובענה ייצוגית לפי [חוק הגנת הצרכן](#),
תשמ"א 1981- ראה דברי השופטות ו' אלשיך בת"א (ת"א) 937/95, [הח' 7295/95](#)
גולדשטיין נ' חברת החשמל לישראל בע"מ [21]).

ג

לפיכך צדק בית-משפט קמא כאשר לא מצא חוסר תום-לב מצד התובע רק משום
האינטרס הכספי שיש לו בתביעה.

שאלות מהותיות של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה

ד

15. תנאי נוסף לאישורה של התובענה כייצוגית הוא קיומן של שאלות מהותיות
של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה (סעיף 54ב(1) לחוק). המשיבים מעלים בפנינו
טענות מטענות שונות שלפיהן אין דרישה זו מתקיימת בענייננו. רסולי ושות' טוענים כי
אחריותם למתרחש בחברה מצטמצמת לפרק זמן קצר ואינה מתפרסת לאורך כל
התקופה שקדמה להתמוטטות החברה ולפיכך שאלות מהותיות של עובדה ומשפט אינן
משותפות לקבוצה כולה. עילות התביעה כלפי המשיבים – כך לפי הטענה – שונות
בהיקפן ואין הן מעוררות שאלות משותפות לקבוצה כולה. אין בידי לקבל טענות אלו.
אין לפרש את הדרישה לקיומן של שאלות של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה
כדרישה לזהות מלאה בכל השאלות הטעונות הכרעה לגבי כל קבוצת התובעים. דרישה
של זהות מוחלטת בכל השאלות הטעונות הכרעה, עובדתיות כמשפטיות, תסכל את
תכלית התובענה הייצוגית ותהפוך את השימוש בה למשימה בלתי אפשרית. לפיכך יש
לאמץ גישה ולפיה די בכך שהשאלות העיקריות העומדות במוקד הדיון תהיינה
משותפות לחברי הקבוצה, ואין נפקא מנה אם מתקיים שוני בשאלה משנית זו או
אחרת. יפים לענייננו דבריו של הנשיא ברק, ולפיהם:

ה

"לעניין דרישה זו, אין כל צורך שכל השאלות המתעוררות ביחס לקבוצה
תהיינה משותפות. די בכך שהיסוד המשותף מהווה מרכיב מהותי
בהתדיינות" (פרשת טצת [2], בעמ' 788).

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

296

וכן דברי סגן הנשיא השופט לויט:

"הסעיף דורש קיומה של אפשרות סבירה 'ששאלות מהותיות של עובדה ומשפט המשותפות לקבוצה' יוכרעו במסגרת התביעה. 'שאלות משותפות' נאמר – ולא 'כל השאלות המשותפות'. דרישת הזהות המוחלטת סותרת את תכליתו של פרק 1ט לחוק, הבא לאפשר למשקיעים קטנים ומפוזרים להשתמש בכלי דיוני יעיל לצורך הגנת האינטרסים שלהם..."

המבחן שיש להחיל בעניין זה... הוא מבחן העיקר והטפל. על בית המשפט לבחון, אם רב המשותף על השונה, בין השאלות העובדתיות והמשפטיות המתעוררות במקרה מסוים" (ת"א (ת"א) 19/92, 117, ה"מ' 138/92, 948 הנ"ל [20], בעמ' 201).

בשלב זה רב הנסתר על הגלוי בכל הקשור למכלול האירועים שהובילו להתמוטטות החברה וביחס לאחריותם של המשיבים למסכת ההתרחשויות עצמן, אם כי אחריות זו עולה נגד המשיבים מתוך הטענות המפורטות בתביעה. נראה, כי במרכזו של הדיון המשפטי תעמוד שאלת הפער הבלתי מוסבר בין המצג בדבר מצבה הכספי הטוב של החברה, כפי שבא לידי ביטוי הן בתשקיף והן בכל הדוחות הכספיים המגויים בכתב התביעה, לבין קריסת החברה פרק זמן קצר לאחר פרסום אותם דוחות. ניתן להניח כי בית המשפט יידרש לשאלת מהותם של הפרטים המטעים לכאורה, אשר נכללו במסמכי החברה, וידון בשאלת האופן שבו התנהלה החברה בתקופה הרלוונטית, בתפקודם של האורגנים השונים שלקחו חלק בהנפקה ובהפקת הדוחות הכספיים ובפעולות שנקטו לשם הבטחת אמינות הדיווח ובשאלת הקשר הסיבתי בין אלו לבין הנזק שנגרם – לפי הטענה – לחברי הקבוצה. נראה כי גרעין זה, שיהווה את לב לבה של ההתדיינות המשפטית, משותף לחברי הקבוצה, ואין בכך שאחריותם של רסולי ושות' מצומצמת לנקודת זמן מסוימת בלבד או לחלק מן האירועים המעמידים את עילות התביעה או נובעת אך מדוח זה או אחר כדי להצדיק את דחיית הבקשה לתובענה ייצוגית.

אפשרות סבירה להכרעה לטובת הקבוצה

16. דרישה נוספת היא כי על התובע לשכנע את בית המשפט בדבר קיומה של אפשרות סבירה שהשאלות במחלוקת תוכרענה לטובת הקבוצה (סעיף 54ב(1) לחוק). לטענת המשיבים, לא עמד התובע בנטל זה. עמדנו על כך כי בשלב זה של אישור הבקשה להגשת תובענה ייצוגית נדרש התובע להראות כי הוא ממלא לכאורה אחר תנאי הסף, ובכלל זאת גם התנאי בדבר קיומה של אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

נבו הוצאה לאור בע"מ nevo.co.il המאגר המשפטי הישראלי

א תוכרענה לטובת הקבוצה. נראה כי בנטל זה עמד התובע. אמנם התובע לא פירט את הפרטים המטעים שעליהם מבקש הוא להשתית את תביעתו, אך מכלול העובדות שהובאו בפני בית המשפט ושנמנו לעיל מטיל צל כבד על מידת מהימנותו של התשקיף שפרסמה החברה ועל נכונות דוחותיה הכספיים. מקובלים עליי, לעניין זה, דבריה של השופטת קמא:

ב "ממלאכת שיבוץ קטעי העובדות שפורטו תחת אזהרה, אם כי לא נטענו בסעיפי הבקשה והתביעה, מצטיירת תמונה קודרת של חשש לביצוע עבירות על חוק ניירות ערך ועוולות בנוזקין. לכאורה, ניתן היה לבדוק ולגלות קיומם של מסמכים כוזבים, על ידי רואי החשבון והחתמים מבעוד מועד, ולפני פרסום התשקיף. מסתמנת איפוא אפשרות סבירה להכרעה לטובת הקבוצה בשאלות משותפות של עובדה ומשפט".

ג 17. ראוי לציין כי בחקיקה האמריקנית אין קיימת דרישה להוכחת אפשרות סבירה של הכרעה לטובת הקבוצה ואין נדרש מן התובע לשכנע את בית המשפט בדבר סיכויי ההצלחה של תביעתו. אף על פי כן בעבר נהגו בתי המשפט בארצות הברית לבחון את סיכויי התובענה לגופה ולתת אישור לתובענה ייצוגית רק מקום שבו הוכחו סיכויים סבירים להכרעה בתובענה לטובת הקבוצה (לסקירה מקיפה ראה D.M. Towns "Merit-Based Class Action Certification: Old Wine in a New Bottle" [60], at pp. 1009-1010 והפסיקה הנזכרת שם). כיום הנטייה המסתמנת בארצות הברית היא שלא לבחון את סיכויי הצלחת התובענה לגופה במסגרת הדיון בבקשה לאשר הגשת תובענה ייצוגית. עמד על כך בית המשפט העליון של ארצות הברית, באומרו:

ד "This decision was predicated on the court's finding, made after a preliminary hearing on the merits of the case, that petitioner was 'more than likely' to prevail on his claims...

ה We find nothing in either the language or history of Rule 23 that gives a court any authority to conduct a preliminary inquiry into the merits of a suit in order to determine whether it may be maintained as a class action" (*Eisen v. Carlisle & Jacquelin* (1974) [28], at p. 177).

ו ראה גם H. Newberg, A. Conte *On Class Actions* (vol. I) [56], § 3.29 (at p. 3-149).

בענייננו, כאמור, מכיל החוק דרישה – שאינה קיימת בדין האמריקני, והיא – קיומה של אפשרות סבירה להכרעה לטובת הקבוצה. התובע עמד בנטל להראות קיומה של אפשרות סבירה כזו.

גודל הקבוצה

18. סעיף 54ב(2) קובע כי על בית-המשפט להשתכנע שגודלה של הקבוצה מצדיק הגשת התובענה כתובענה ייצוגית בטרם ייתן אישורו לכך. המשיבים מעלים בפנינו טענות בדבר גודלה המשוער של הקבוצה ובדבר מספרם המוערך של חברי הקבוצה הן מקרב בעלי המניות והן מקרב מחזיקי האופציות ומבקשים הם כי נגיע למסקנה שגודלה של הקבוצה אינו מצדיק את אישורה של התובענה כייצוגית. חרף טענות אלה לא ראיתי להתערב בקביעתה של השופטת קמא בנקודה זו. החברה בענייננו היא חברה ציבורית שמניותיה נסחרו בבורסה. מקובלת על ידי הדעה, שלפיה, כאשר מדובר בחברה ציבורית קמה חזקה ביחס לגודלה של הקבוצה המורכבת מבעלי המניות של החברה מקרב הציבור, והנטל להוכיח כי גודל הקבוצה אינו מצדיק אישור התובענה כייצוגית עובר אל שכם הנתבעים. עמד על כך הנשיא וינוגרד:

"לא יעלה על הדעת כי המבקש לתבוע בתובענה ייצוגית, ידרש לאתר כל חבר פוטנציאלי בקבוצה שבשמה הוא מבקש לתבוע. דרישה שכזו, ללא צל של ספק, תכשיל כל נסיון להגשת תובענות ייצוגיות ותהפוך כלי זה, שנועד להגן על ציבור המשקיעים, לכלי עקר.

יש לקבוע חזקה, כי כאשר המדובר בחברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה, חזקה שהמניות המוחזקות בידי הציבור מוחזקות בפזורה ניכר, ונטל הראיה לענין גודלה של הקבוצה או ליתר דיוק קוטנה של הקבוצה על המשיב שמבקש מבית המשפט לקבוע, כי גודל הקבוצה אינו מצדיק הגשת התובענה כתובענה ייצוגית" (ת"א (א"ת) 1117/94, [הח' 8064/94](#) גלובל ק.א. ניהול השקעות וייעוץ פיננסי בינלאומי בע"מ נ' חמישה יוד תכשיטנים תעשית מתכות יקרות בע"מ [22]).

לא מצאתי כי במקרה שלפנינו הרימו המשיבים את הנטל המוטל עליהם, ולפיכך דינה של טענתם להידחות.

ייצוג הולם של ענייני הקבוצה

א. האם יש יסוד סביר להניח שהתובע ייצג בדרך הולמת את עניינם של חברי הקבוצה כנדרש בסעיף 54ב(4) לחוק? בסוגיה זו עלינו לתת את הדעת על השאלה אם לתובע עצמו או לבאי-כוחו הכישורים הנדרשים לפעול במידת המקצועיות, הרצינות והחריצות הראויה ולנהל את התובענה ביעילות.

ב. מחקירתו הנגדית של התובע עולה כי הוא חסר כל רקע בתחום הכלכלי. אין הוא בקיא בנבכי שוק ההון, אין לו ידע באשר לאופן הניהול של חברה ציבורית, בכלל, ושל החברה הנדונה בענייננו, בפרט, ובאשר למהות תפקידם והיקף אחריותם של נושאי המשרה בחברה, ואין הוא שולט ברזי הגשתה וניהולה של התובענה הייצוגית. אף-על-פי-כן החליט בית-משפט קמא כי אין בכל אלו כדי לפסול את התובע מלייצג את הקבוצה ובלבד שעורכי-הדין המייצגים אותו יבטיחו ניהול מקצועי ויעיל של התביעה. מטעם זה התנתה השופטת קמא את אישור התובענה הייצוגית בצירוף עורך-דין מיומן ובעל ניסיון בניהול תובענות כלכליות לצוות עורכי-הדין המייצג את התובע.

השאלה – מהו המשקל המיוחס לכישוריו ואישיותו של התובע ואם די בכך שבאי-כוחו של התובע מסוגלים לנהל את התביעה בצורה נאותה, או שמא נדרש כי התובע עצמו יהיה בעל ידע והבנה בשוק ההון ובאופן ניהול התובענה כדי להכיר בו כתובע ייצוגי – שאלה זו טרם נדונה בבית-משפט זה שדן בהיבט אחר של כשירות התובע. בפרשת טצת [2] נדונה השאלה אם "תובע מתוחכם" מתאים לייצג את הקבוצה והוחלט בחיוב ואילו לפנינו ניצבת השאלה אם תובע בלתי מתוחכם מתאים לשמש כתובע ייצוגי.

בבתי-המשפט המחוזיים שדנו בסוגיה מסתמנים הדגשים שונים בדבר רמת הציפיות מן התובע הייצוגי ובדבר הדרישה שהתובע יהיה בעל רקע בתחום המסחר בניירות ערך ובעל הבנה באשר לניהול התובענה הייצוגית שאותה הוא מבקש להוביל. כך לדוגמה שומעים אנו מפי הנשיא וינוגרד:

"דרישה זו של המחוקק לייצוג הולם, דורשת מן התובע הייצוגי ידע מסויים בענייני הבורסה והבנה מלאה של ענייני התביעה שאותה הוא מבקש לנהל בשם הקבוצה המוצעת על-ידו. בית המשפט לא יאשר כתובע ייצוגי אדם שכל ידיעתו בנושא התביעה בפרט וניירות-ערך בכלל מצטמצמת להיותו

רוכש של נייר-ערך מסויים... (ת"א (ת"א) 1117/94, ה'ח' 8064/94 הנ"ל [22]; ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

א

השופט לויט מצרף לתמונה את עורכי-הדין המייצגים את התובע, באומרו:

"בית-המשפט צריך להשתכנע שהתובעים, וכן עורכי-הדין שמייצגים אותם, ראויים ומסוגלים לייצג היטב, בכשרון, במרץ ובידע, את האינטרסים של חברי הקבוצה.

ב

לכן, אם יש פסול מוסרי או מקצועי בתובעים או בכאי כוחם... רשאי בית-המשפט שלא לאשר לתובעים לייצג את הקבוצה..." (י' לויט "תביעה ייצוגית לפי חוק ניירות ערך" [52], בעמ' 474; ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

ג

השופט ד' חשין מקל ברמת ההבנה הנדרשת מן התובע הייצוגי הן באשר למתרחש בשוק ההון והן באשר לאופן ניהול התובענה:

"אין ספק כי המבקשים אינם מבינים גדולים בעניני תשקיפים וניירות ערך... [המבקש – ט' ש' כ'] העיד על עצמו כי הבנתו בעניני ניירות ערך היא 'מינימלית ביותר'... [והמבקשת – ט' ש' כ'] העידה כי 'תשקיף אני לא יודעת לקרוא'... אני מסכים כי תובע שאינו יודע כלל על מה ולמה הגיע לבית המשפט, להוציא הבטחה של עורכי-דינו כי יזכה בנתח מן הזכיה הצפויה, אינו יכול להוות מייצג הולם. לא ראוי כי תובע המהווה רק 'מפתח לשערי בית המשפט, אשר ניתן להפטר ממנו לאחר שנפתחו השערים'... אולם בענייננו, אי היכרותם של המבקשים פרטים מהותיים בתביעה אינו נובע מחוסר ענין אישי, אלא מחוסר מקצועיות בתחום ניירות הערך. הם המשקיעים הפשוטים, הנסמכים על אחרים בהחלטותיהם אם לרכוש ניירות ערך, מבלי לדעת כיצד יש לקרוא תשקיפים ודוחות רבעוניים. אין ספק כי יש להם ענין בתביעה... ואיני רואה קושי בכך שהם שמים את מבטחם בעורך דינם, כשם שלקוחות רבים סומכים על עורך דינם שינהל עבורם משפט ויטען טענות משפטיות שהם אינם מבינים בהן דבר וחצי דבר... אם יקבע כי משקיע פשוט מנוע מלהיות מייצג הולם, אזי חברה אשר הצליחה להונות משקיעים 'פשוטים' בלבד תהיה פטורה מלתת את הדין על מעשיה..." (ת"א (י-ט) 15/94, ה'ח' 67/94 גבריל נ' אליאנס חברה לצמיגים בע"מ [23]).

ד

ה

ו

ז

20. בחינת זהותו וכשירותו של התובע הייצוגי צריכה להיעשות בקשר לתכלית התובענה הייצוגית בניירות ערך. תכלית זו היא לאפשר הגשת תובענה ייצוגית על-ידי אדם מן היישוב שהשקיע כספו בניירות ערך ונגרמו לו נזקים. חוק ניירות ערך נועד להגן על המשקיע הסביר. משקיע זה אינו בהכרח איש כלכלה מובהק המתמצא בנכחי דיני ניירות הערך. אין הוא צריך להיות מלומד, ידען או מתוחכם, ככל שהדבר נוגע לשוק ניירות הערך. עליו להיות בעל אינטרס אמיתי, ולא מדומה, בתובענה שהוא מגיש ועליו להיות מסוגל לנהל אותה באמצעות עורכי-דין שידריכוהו בפן המקצועי של התובענה וינהלו אותה עבורו ועבור הקבוצה. אין כל פסול בכך שעורכי-הדין – ולא התובע עצמו – הם המומחים המכלכלים את צעדיהם בתובענה, ובלבד שהתובע עצמו איננו פיקטיבי ויש לו עניין ממשי בתביעה והבנה כלשהי של מסגרתה. דרישה שלפיה רק תובע בעל השכלה רחבה בתחומי הכלכלה, דיני החברות והמסחר בניירות הערך יהיה ראוי להגיש תובענה ייצוגית, תצמצם את מאגר התובעים הייצוגיים הפוטנציאליים ותסכל את התכלית שלשמה נוצר מכשיר זה (יוער, כי על-מנת למנוע הטרדה חוזרת ונשנית של התובע בשאלת הולמות הייצוג נקבע בסעיף 210(א)(4) לחוק החברות כי הנתבע אינו יכול להשיג על החלטת בית-המשפט בעניין זה).

הדין הנוהג בארצות-הברית

21. גישה דומה עולה גם מפסיקת בתי-המשפט בארצות-הברית. סעיף 23(a)(4) ל-Federal Rules of Civil Procedure (F.R.C.P.) קובע כי אחד התנאים המוקדמים לאישורה של תובענה ייצוגית הוא שהתובע ייצג באופן הולם והוגן את חברי הקבוצה. הגישה הרווחת בפסיקת בתי-המשפט בארצות-הברית באשר לפירוש הראוי של דרישת הייצוג ההולם היא כי אין לתת משקל רב לכישוריו של התובע ויש לשים את עיקר הדגש על יכולתו של עורך-הדין. ייצוג ייחשב כהולם אם בא-כוחו של התובע הוא בעל הכישורים, הידע, הניסיון והיכולת לנהל את ההליך באופן מקצועי (ראה: *Wetzel v. Liberty*; *Mutual Insurance Co.* (1975) [29], at p. 247; *Lewis v. Curtis* (1982) [30], at p. 1037 [31], at p. 788; *In Re Catfish Antitrust Litigation* (1993) [31], at p. 1159).
 לאשר הגשתה של תובענה ייצוגית גם כאשר ידיעתו של התובע בעובדות שבבסיס התובענה הייתה רופפת, ובלבד שעורך-דינו היה בקיא בפרטים ובעל יכולת לנהל את התובענה (*Kriendler v. Chemical Waste Management, Inc.* (1995) [32], at p. 1159).

בשאלת רמת ההתמצאות והבקיאות הנדרשת מן התובע עצמו קבע בית-המשפט העליון בארצות-הברית בפסק-דינו המנחה בעניין *Surowitz v. Hilton Hotels Corp.* [33] (1966) אמות-מידה מקלות. במקרה זה נדון אישורה של תביעה נגזרת. התובעת הייתה אישה ישישה שלא שלטה בשפה האנגלית והייתה חסרת כל השכלה פורמאלית. היא לא הייתה מצויה כלל בפרטי התביעה ואף לא ידעה מי הם הנתבעים. בית-המשפט אימץ גישה מקלה באשר למידת ההתמצאות והכישורים הנדרשים מן התובע וקבע כי התובעת עומדת בדרישת הייצוג ההולם. אמות-המידה שנקבעו בפסק-דין זה שעסק באישורה של תביעה נגזרת אומצו על-ידי בתי-המשפט שדנו בהליך אישורן של תובענות ייצוגיות (ראה *Newberg & Conte supra* [56], § 3.33 (at p. 3-165) והאסמכתאות הנזכרות שם). עם זאת בכמה מקרים דרשו בתי-המשפט מעורבות כלשהי, ולו מינימלית, של התובע בהליכי התביעה. דרישה זו נועדה למנוע מתובע פיקטיבי לייצג את הקבוצה כאשר אין הוא מרגיש כל מחויבות כלפיה ולמעשה הוא משמש רק כסות פיקטיבית לפעולותיו של אחר. באחת הפרשיות אמר בית-המשפט, כי:

“Although a representative plaintiff need not immerse himself in the case... the named *plaintiff must have some commitment to the case, so that the “representative” in a class action is not a fictive concept.* Ensuring that the suit stems from real grievances of real persons is especially important in securities class actions... Courts ought not set this engine in motion at the request of a person so uninterested that he does not even know that he is a plaintiff...” (*Rand v. Monsanto Co.* (1991) [34], at pp. 598-599; ט' ש' כ'). (ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

הגישה הרווחת בארצות-הברית כיום היא כי יש לשים את הדגש על כישוריו של עורך-הדין, ידיעותיו וניסיונו בניהול תובענות מסוג זה ולא להקפיד הקפדה יתרה בכל הקשור לשליטתו של התובע ברזי כתב-התביעה ומכמניו, ובלבד שלזה האחרון אינטרס ממשי ומחויבות כלשהי להליך. *Newberg* מציין בספרו הנ"ל [56] כי מרבית הטענות המופנות כנגד כשירותו של התובע להגיש תובענה ייצוגית נדחו על-ידי בתי-המשפט:

“...defendants not infrequently point to some infirmity of the plaintiff or the merits of his or her claim as grounds of inadequate representation. Such challenges, which often focus on plaintiff’s motives, status, knowledge, or individual circumstances, have been

largely rejected by the courts as irrelevant to the issues of adequacy"
(Newberg & Conte *supra* [56], § 3.33, at. p. 3-158).

א

אף אני סבורה כי אין להקפיד עם כישוריו וידיעותיו של התובע הייצוגי, וכי בדרך-כלל, התובע הייצוגי ההולם הוא מי שיש לו אינטרס אמיתי ועניין ממשי בתביעה והבנה מסוימת בתביעה שאותה הוא מבקש להוביל נגד הנתבעים ובסוגיותיה המרכזיות. אין הכרח שהתובע יהיה מצוי בכל פרטי התובענה ויפגין בקיאות בכל הקשור לשוק ההון, ודי בכך שייצג על-ידי עורך-דין בעל כישורים, בקיאות, ניסיון ויכולת לנהל את התובענה הייצוגית באופן מקצועי. הייתי מרחיקה לכת באומרי כי גם אם אין לתובע הייצוגי אינטרס כלכלי של ממש בתביעה, כגון שנזקו הוא זניח, די בכך שתובע ייצוגי – עורך-דין, כלכלן וכיו"ב – יגיש תביעה בשמו ובשם כל הרבים הנפגעים. גישה מקלה זו נועדה למנוע מהגוף הפוגע את ניצול כוחו ועוצמתו לשם עשיית עושר על חשבון הציבור ופרטיו. זוהי הנטייה המסתמנת כיום בארצות-הברית.

ב

ג

מן הכלל אל הפרט

ד

22. במקרה שלפנינו השקיע התובע סכום ניכר במניות החברה ונגרם לו נזק ממשי משירדה השקעתו לטמיון. האינטרס שלו בניהול התביעה הוא אמיתי וברור וניכר כי אין הוא משמש כסות פיקטיבית בלבד. מידת ההתמצאות שהפגין בכל הנוגע למהות ההליך, לזהות הנתבעים ולמסכת העובדתית שקדמה להתמוטטות החברה העומדת בבסיס התביעה מניחה את הדעת גם אם אין הוא בקיא בפרטי הפרטים של התביעה ובכל המהלכים המשפטיים שנקטו עורכי-דינו. אכן התובע סומך ומסתמך על עורכי-דינו, אך בתוך עמנו אנו יושבים ובתביעות רבות נתונים הידע והמקצועיות בידי עורכי-הדין, כשהלקוח נשמע לעצתם. חיפוש אחר תובע ידען, דומיננטי בניהול התובענה יצמצם עד למאוד את המאגר האנושי של תובעים ייצוגיים פוטנציאליים. דרישה מעין זו אינה ריאלית, חותרת תחת תכליתה של התובענה הייצוגית כמכשיר חברתי כלכלי מדרגה ראשונה ואינה עולה בקנה אחד עם טובת הציבור, בכלל, ועם טובת המשקיעים, בפרט. באשר לעורכי-דינו של התובע התרשמה השופטת קמא כי הללו עשו מאמצים רבים והשקיעו עבודה רבה לקראת הדיון בבקשה, אולם בשל חששה כי חסרים הם את הניסיון הדרוש לעמוד לבדם במשימה של ניהול התובענה הייצוגית ראתה לנכון להתנות את אישור התובענה בצירופו של עורך-דין נוסף בעל ניסיון בניהול תובענות כלכליות. משצורף עורך-דין כזה לצוות התביעה נראה כי התובע עמד בכל הדרישות

ה

ו

ז

והראה כי קיים יסוד סביר להניח כי הוא מייצג בדרך הולמת את עניינם של כל חברי הקבוצה.

א

עד כאן לעניין מילוי תנאי הסף של סעיפים 54 א ו-54 ב, ומכאן לטענות המתייחסות למשפט המהותי וקשורות באפשרות להביא בגדרה של התובענה הייצוגית עילות שמקורן מחוץ ל**חוק ניירות ערך** ובשאלת עצם התקיימותם של חלק מיסודות העילה בעילות השונות.

ב

ייחוד העילה

23. בית-משפט קמא אישר לתובע הגשת תובענה ייצוגית על-פי כל העילות שפורטו בכתב-התביעה ולא הגביל את תובענתו לעילות שמקורן ב**חוק ניירות ערך** בלבד. השאלה הנשאלת היא אם במסגרת תובענה ייצוגית לפי סעיף 54 לחוק ניתן לתבוע אך ורק בעילות המצויות ב**חוק ניירות ערך** גופו. בשאלה זו טרם יצאה הלכה מלפני בית-משפט זה ובפסיקת בתי-המשפט המחוזיים מסתמנות גישות שונות. יצוין כי שאלה זו איבדה מחשיבותה לאור הקביעה המפורשת בסעיף 207(ב) **לחוק החברות** שלפיה "מי שלו עילת תביעה על פי כל דין..." (ההדגשה שלי – ט' ש' כ') רשאי לבקש לאשר את תובענתו כיייצוגית. עם זאת בשל העובדה שהבקשה לאישור התובענה הייצוגית בענייננו הוגשה לפי **חוק ניירות ערך**, ומשום ששאלת ייחוד העילה עדיין רלוונטית לבקשות שהוגשו טרם כניסתו לתוקף של **חוק החברות**, מוצאת אני לייחד לה דברים.

ג

ד

לפי גישה אחת, זו הרווחת בפסיקת בתי-המשפט המחוזיים, התובענה הייצוגית על-פי **חוק ניירות ערך** אינה מוגבלת לעילות שמקורן בחוק ניירות ערך ובתקנותיו, והתובע הייצוגי רשאי לכלול במסגרתה עילות תביעה על-פי כל דין (ראה דברי סגן הנשיא השופט מ' טלגם ב**ת"א (ת"א) 417/94**, **המ' 3092/94** דיצר נ' טיבון ויל אחזקות בע"מ [24]). בכמה פסקי-דין אושרה הגשתה של תובענה ייצוגית על בסיס עילות שמקורן מחוץ ל**חוק ניירות ערך** כדבר מובן מאליו וללא כל הנמקה מיוחדת (ראה למשל: **ת"א (ת"א) 19/92**, **המ' 117/92**, **המ' 138/92**, 948 הנ"ל [20]; **ת"א (י-ס) 574/93** וינבלט נ' משה בורנשטיין בע"מ [25] (החלטה ופסק-דין חלקי מיום 10.8.1995); **ת"א (ת"א) 1117/94**, **המ' 8064/94** הנ"ל [22]). גישה זו מוצאת תימוכין גם בקרב המלומדים (ראה: צ' כהן בעלי מניות בחברה – זכויות תביעה ותדופות [46], בעמ' 476; א' פלמן, ה' בר-מור דיני חברות בישראל – להלכה ולמעשה (כרך א) [47], בעמ' 501).

ה

ו

ז

לעומתם, גורסת הגישה האחרת כי תובענה ייצוגית על-פי סעיף 54א יכול שתהא מושתתת רק על עילות שמקורן [בחוק ניירות ערך](#) (ראה עמדת השופט ד' פלפל בת"א (ת"א) 1365/95 לוי נ' לה נסיונל חברה ישראלית לבטוח בע"מ [26], שעליה חזרה בת"א (ת"א) 970/97, [המ' 9732/97](#) רוזין נ' משכן בנק הפועלים למשכנתאות בע"מ [27]).

א

שאלת ייחוד העילה שאלה נכבדה היא והתשובה לה אינה פשוטה כלל ועיקר. אלה הסבורים שיש לייחד את העילה לתחום [חוק ניירות ערך](#) בלבד מעלים טענות כבדות משקל הראויות לדיון ולהתייחסות. עם זאת דעתי היא כדעת אלה הגורסים כי אין לייחד את העילה ויש לאפשר – בעיקרון – לכלול במסגרת התובענה הייצוגית כל עילה על-פי כל דין. בטרם אבהיר את הטעמים שבבסיס עמדתי, אעמוד על הטעונונים של אלה המצדדים בייחוד העילה. טעונונים אלו יונקים מתכליתה וממהותה של התובענה הייצוגית. הם מתבססים על שיקולים של הומוגניות בחקיקה וחותרים לתוצאה של יעילות דיونית.

ב

ג

המצדדים בייחוד העילה טוענים כי התובענה הייצוגית היא אנומלית. היא מתנגשת באופן חזיתי עם מאפייני ההליך השיפוטי האדברסרי וחורגת מהעקרונות המקובלים של שיטת המשפט. התובענה הייצוגית פוגעת בדפוסי היסוד של דיני החוזים, דיני השליחות, דיני הראיות והנגישות לבית-המשפט. משכך, פגיעתה רעה, ולפיכך – כך לפי הטענה – יש לצמצמה ככל שניתן, להצ'ר את תחום ההיזק שלה ולהגביל את העילות שניתן לכלול במסגרתה לעילות הקבועות [בחוק ניירות ערך](#). עוד טוענים הם להומוגניות חקיקתית. להמחשת טענה זו מצביעים הם על חוקים אחרים שבהם הוכרה התובענה הייצוגית והמחוקק צמצם את הגשתה אך ורק לעילה לפי החוק שממנו שאבה התובענה הייצוגית את חיותה (ראה: לדוגמה: סעיף 16א [לחוק הבנקאות \(שירות ללקוח\)](#), תשמ"א 1981-; סעיף 46א [לחוק ההגבלים העסקיים](#), תשמ"ח 1988-; סעיף 11 [לחוק שכר שווה לעובדת ולעובד](#), תשנ"ו 1996-; סעיף 10 [לחוק למניעת מפגעים סביבתיים](#) (תביעות אזרחיות), תשנ"ב 1992-; סעיף 41 [לחוק השקעות משותפות בנאמנות](#), תשנ"ד 1994- וסעיף 35א [לחוק הגנת הצרכן](#)). לדידם יוצרים דברי חקיקה אלו סביבה ואקלים משפטיים חדשים, ומתוך שאיפה להשגת קוהרנטיות חקיקתית בכל דיני התובענות הייצוגיות יש לקרוא את סעיף 54א כך שאחרי המילים "על פי דין" תוסף המילה "זה", כפי שקובעת לשונם של יתר דברי החקיקה, ולהצ'ר גם את התובענה הייצוגית על-פי [חוק ניירות ערך](#) לעילות מכוחו של חוק זה.

ד

ה

ו

ז

טיעון נוסף של המצדדים בייחוד העילה עניינו ביעילות הדיונית. לפי קו מחשבה זה, ייחוד העילה מהווה תנאי הכרחי לקידום היעילות הדיונית ופישוט הליך

ההתדיינות. לפי גישה זו, בעיצוב העילות [בחוק ניירות ערך](#) יצא המחוקק מנקודת מוצא פטרנליסטית וקבע עילות המקימות אחריות מוחלטת שלפיה עצם ההפרה של החבות, ולא ההסתמכות עליה, היא אשר מקימה את עילת התביעה. עילות אלו, המצטיינות בפשטות ובבהירות, שרכיביהן ניתנים להוכחה בנקל, נועדו להבטיח יעילות דיונית, לשרת את ציבור המשקיעים בשוק ההון ולהבטיח שוק הון יעיל. פרשנות שלפיה ניתן לתבוע בתובענה ייצוגית גם מכוח עילות שאינן מצויות [בחוק ניירות ערך](#) תאפשר צירופן של העילות ה"מסורתיות" דוגמת תרמית, הטעיה ומצגי שווא רשלניים, עילות שההסתמכות מהווה יסוד מיסודותיהם ושהוכחתן מורכבת ומסורבלת. בכך – לפי הטענה – נימצא מסכלים את מטרתו העיקרית של החוק, שהיא הגנה אפקטיבית ומהירה על המחזיק בניירות ערך (ראה דברי השופטת פלפל ב"ת"א (ת"א) 1365/95 הנ"ל [26]).

לבסוף טוענים המצדדים בייחוד העילה כי היות שהחוק נסב כולו סביב עצם ההחזקה בנייר הערך ולאור העובדה [שחוק ניירות ערך](#) מצמצם את חוג התובעים הפוטנציאליים בתובענה ייצוגית לקבוצת ה"מחזיקים" בנייר הערך (סעיף 54א), יש לפרש את הסעיף בקונטקסט של "החזקה" בנייר ערך ולקבוע כי הוא מעמיד לתובע הייצוגי זכות תביעה רק בכובעו כ"מחזיק" ורק מכוח עילותיו של "מחזיק" המצויות כולן בחוק ניירות ערך עצמו.

דעתי לא כדעתם של המצדדים בייחוד העילה. אפרט טעמי. בבואנו להחליט בסוגיה נכבדה זו עלינו לפרש את הוראות החוק על-פי כללי הפרשנות הנקוטים בדינו, החל בפירוש מילותיו והקשר הוראותיו של החוק, המשך בהיסטוריה החקיקתית שלו וכלה בתכליתו. כמו כן עלינו לתת את הדעת על המדיניות הראויה המשלבת את הוראות החוק בתפיסות המשפטיות של שיטתנו. אתיחס לכל אלה כסדרם.

(א) סעיף 54א(א) קובע בלשון ברורה כי "מחזיק... רשאי לתבוע... בשל כל עילה אשר בשלה יכול על פי דין... (ההדגשות שלי – ט' ש' כ') (להגדרה הרחבה של המונח "דין" ראה סעיף 3 [לחוק הפרשנות](#), תשמ"א 1981). מכאן עולה בפשטות כי מדובר בדין באשר הוא, בכל דין ולא בחוק זה בלבד. אילו רצה המחוקק להגביל את העילה לחוק זה, לא היה קל מלעשות זאת על-ידי שימוש במילים אלה. משלא עשה כן, אין להוסיף לסעיף מילים שלא לצורך ולקרוא לתוכו דברים שאין בו, לשם הצמצום. מכאן שלפי מילות החוק אין ייחוד עילה. אולם מלאכת הפרשנות אינה מסתיימת במילות החוק, ועלינו לבחון אם הפרשנות עולה בקנה אחד עם תכלית החקיקה כפי שזו עולה מההיסטוריה החקיקתית ומעקרונות היסוד של השיטה (בג"ץ 693/91 אפרת נ' הממונה

על מרשם האוכלוסין במשרד הפנים [6], בעמ' 762; [נ"א 4628/93](#) מדינת ישראל נ' אפרופים שיכון ויזום (1991) בעמ' [7], בעמ' 313-314).

(ב) ההיסטוריה החקיקתית של סעיף 54 תומכת בפרשנות שלפיה אין התובענה הייצוגית מוגבלת לעילות מכוח [חוק ניירות ערך](#). בהצעת החוק נקבע כי מחזיק בניירות ערך זכאי לפעול במסגרת תביעה ייצוגית רק במקרה של "...הפרה של הוראה מהוראות חוק זה או התקנות שהותקנו לפיו..." (סעיף 35 להצעת [חוק ניירות ערך](#) (תיקון מס' 8), תשמ"ז-1987, בעמ' 301). אולם בסופו של הליך ראה המחוקק לסטות מן הנוסח המוצע ולהסיר את המגבלה באופן שניתן לתבוע בתובענה ייצוגית "...בשל כל עילה... על פי דין...".

(ג) אין בידי לקבל את הגישה הרואה בתובענה הייצוגית רעה חולה שיש לעשות כל שניתן כדי לצמצם את היקף פגיעתה. התובענה הייצוגית מהווה תפיסה חדשה ליישוב סכסוכים, כלכליים בעיקרם, אשר בצדם האחד עומד יחיד המייצג ציבור גדול ואנונימי של נפגעים. התובענה הייצוגית בניירות ערך נועדה לקדם יעדים מהותיים חברתיים וכלכליים. מטרתה לאפשר לנציג של קבוצת מחזיקי ניירות ערך שסבלו נזק כלכלי כתוצאה מניהול בלתי תקין ובלתי הוגן של חברות ציבוריות, לייצג את היחידים שנפגעו ולהביא את עניינו, יחד עם עניינם, לפני בית-המשפט. היא נועדה להביא להגברת הפיקוח על נושאי המשרה ובעלי השליטה בחברות ולקדם אכיפתן של הוראות החוק לשם השרשתן של נורמות הגינות ויושר בפעילות בשוק ההון. החובות המוטלות על נושאי המשרה ובעלי השליטה מעוגנות הן במסגרת [חוק ניירות ערך](#) (חובות גילוי, חובות דיווח וכו') והן במקורות נורמטיביים מחוצה לו שלא נקבע בצדם מנגנון אכיפה דוגמת התובענה הייצוגית (חובות אמון וזהירות המוטלות על נושאי המשרה [בחוק החברות](#), [פקודת הנוזיקין](#) [נוסח חדש] וכו'). משכך, אין מקום להגביל את המכשיר שניתן המחוקק ביד מחזיקי ניירות הערך לעילות המצויות [בחוק ניירות ערך](#) בלבד. הגבלה כזו תצמצם באופן משמעותי את יעילות האכיפה של הנורמות החלות על חברות ציבוריות. היא עלולה להותיר את המחזיק בנייר הערך ללא כל אפשרות ממשית להתמודד עם התנהגות בלתי נאותה המהווה הפרת הוראה או נורמה המעוגנת מחוץ [לחוק ניירות ערך](#). יפים לענייננו דבריו של סגן הנשיא השופט טלגם:

"משנכנס [התובע] בשערי ביהמ"ש נראה לי שיש לקחת בחשבון את כלל העילות אשר מעמיד הדין לרשות תובע, כולל עילות אישיות ולא דווקא אלו שמכח [חוק ניירות ערך](#). דברים אלו מקבלים משנה תוקף, נוכח התכלית אשר אני סבור שיש לייחס לשינוי שנעשה [בחוק ניירות ערך](#) והיא

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001

308

פיקוח הדוק ככל שניתן על נושאי משרה בחברות שהחוק חל עליהן" (ת"א)

(ת"א) 417/94, ה'מ' 3092/94 הנ"ל [24].

א

א

(ד) הגישה הקוראת לייחוד העילה אינה עולה בקנה אחד עם התכלית של קידום היעילות הדיונית. קיים מכנה משותף ודמיון רב בין העילות המשפטיות הנכללות במסגרת התובענה הייצוגית, יהי מקור העילה אשר יהי, בחוק ניירות ערך או מחוצה לו. בבסיס העילות השונות נדרש בירור עובדתי משותף המהווה את התשתית לכלל העילות. אין לתת משקל רב לטענה שלפיה אפשרות לתבוע בתובענה ייצוגית גם מכוח עילות שאינן מצויות בחוק ניירות ערך תאפשר צירופן של עילות שהסתמכות מהווה יסוד מיסודותיהן ותביא לסרבול ההליך, שכן בחלק מן העילות בחוק ניירות ערך עצמו נכלל יסוד ההסתמכות ביסודות העילה (ראה סעיף 35 לחוק). ריכוז הדיון בכל העילות בהליך אחד מביא לחיסכון במשאבים. הוא מאפשר לדון בסכסוך על כל היבטיו ופניו באופן מעמיק וכולל. הוא מקדם את האחידות בהחלטות בית-המשפט בעניינים דומים ומונע ריבויין של תביעות (פרשת טצת [2], בעמ' 784). הגבלת העילות הבאות בגדרה של התובענה הייצוגית לעילות מכוח חוק ניירות ערך בלבד עלולה להוביל לבריורה של אותה מסכת עובדתית בהליכים נפרדים ולפגוע ביעילות הדיונית. הפיצול עלול לחבל בתכליתה של התובענה הייצוגית, לגרום לכפל התדיינות סביב אותה מסכת עובדתית, להרתיע נפגעים מהגשת תביעות כנגד מי שפגע בהם, ונמצאות גם היעילות וגם עשיית הצדק מופסדות.

ב

ב

ג

ג

ד

ד

ה

ה

(ה) יש ליתן את הדעת על מערכת היחסים המורכבת האופפת את עצם ההחזקה בנייר הערך. בתשתיתם של דיני ניירות ערך וההחזקה בנייר ערך עומד חוזה בין החברה לבין המחזיק בנייר הערך. מערכת היחסים הנוצרת בין המחזיק לחברה מהווה יחסי קירבה ושכנות ומקימה חובות זהירות וחובות אמון, ולפיכך נושקת היא לתחום דיני החוזים והנזיקין. בנוסף יכולה מערכת היחסים האמורה להצמיח עילות גם מכוח דיני עשיית עושר ולא במשפט ומכוח הדין הכללי. קל לראות כי הדיסציפלינות השונות שלובות זו בזו וכך גם העילות הקמות מכוחן. מטעם זה אין לומר כי עילותיו של "מחזיק" בניירות ערך, בכובעו ככזה, מצויות כל כולן בחוק ניירות ערך גופו ואין לצמצם את התובענה הייצוגית בניירות ערך לעילות הנובעות מחוק ניירות ערך בלבד. צמצום זה ייצור הפרדה מלאכותית ובלתי ראויה בין עילות ודיסציפלינות שמקורן, למעשה, במערכת יחסים אחת. יתרה מזאת, נוסף כי צירוף עילות איננו בגדר חיזיון נדיר בשיטתנו המקנה לתובע אפשרות לאחד בכתב-התביעה עילות שונות (זוסמן בספרו הנ"ל [44], בעמ' 181-182).

ו

ו

ז

ז

א (ו) לבסוף, יש לזכור, כי צירוף עילות מתחומי משפט שונים כתשתית לתובענה ייצוגית לפי סעיף 54א נתון לביקורת, לפיקוח ולהגבלה על-ידי בית-המשפט כבר בשלב הראשון של אישור התובענה כייצוגית. לפי סעיף 54ב, יבחן בית-המשפט אם ראוי כי עילה פלונית תידון במסגרת של התובענה הייצוגית, וזאת הן מן ההיבט הדיוני, הן מן ההיבט הראייתי והן לאורם של שיקולי יעילות. היה וימצא בית-המשפט כי התובענה הייצוגית איננה המסגרת ההולמת לדיון בתביעה מכוח עילה זו או אחרת, לא יאפשר הגשת התובענה על-פי אותה עילה, על דרך של תובענה ייצוגית. ולכן נראה כי גם מטעם זה אין הצדקה להגביל, אפריורית ובאופן גורף, את היקפה של התובענה הייצוגית לפי סעיף 54א לעילות מכוח [חוק ניירות ערך](#) בלבד.

ב לאור כל האמור לעיל הגעתי למסקנה כי התובענה הייצוגית לפי [חוק ניירות ערך](#) איננה מוגבלת – בעיקרון – אך לעילות תביעה מכוחו של חוק זה, והתובע רשאי לצרף לתובענתו עילות נוספות שמקורן מחוץ לחוק.

דרישת ההסתמכות

ד 24. בקשר לקיומה של עילת תביעה הועלתה טענה נכבדה ולפיה לא קמו לתובע עילות תביעה באשר אין הוא ממלא אחר דרישת ההסתמכות, שהיא החוליה הדרושה – על-פי הטענה – לגבי חלק מהעילות לשם יצירת הקשר הסיבתי בין ההחזקה בנייר הערך לבין הנזק שנגרם למחזיק. ההסתמכות בענייננו נכנסת לתמונה – אם בכלל – כדרישה שלפיה על המחזיק להסתמך על הפרט המטעה בתשקיף או בדוחות הכספיים ברוכשו את ניירות הערך כדי שתקום לו עילה בגין הצגה בלתי תקינה, בלתי ראויה של נתונים במסמכי החברה, דוחותיה ותשקיפה. אין מחלוקת כי התובע בענייננו לא קרא את התשקיף שפרסמה החברה ערב ההנפקה ואת הדוחות הכספיים העתיים שלה ואין בידו הכלים והידע לנתח מסמכים אלו. הטענה היא כי משלא הסתמך התובע באופן ישיר על תשקיף החברה או על דוחותיה הכספיים, אין הוא מקיים את דרישת ההסתמכות הצריכה להעמדת עילת התביעה ונשמט הבסיס לבקשתו. זאת ועוד, בהיעדר ההסתמכות מצד התובע נפגע הייצוג ההולם של חברי הקבוצה שחלקם – כך לפי הטענה – בוודאי הסתמך על מצגי החברה.

ה בית-משפט קמא לא ראה להתייחס לסוגיית ההסתמכות ואישר את הגשת התובענה הייצוגית על-פי העילות שפורטו בכתב-התביעה, ובכללן עילות שמקורן [בחוק ניירות ערך](#) ועילות שמקורן מחוץ לדיני ניירות ערך (עילות במסגרת דיני הנזיקין, החוזים, וכיו"ב). מה הוא אפוא מקומה של דרישת ההסתמכות בעילות שאושרו במסגרת

התובענה הייצוגית והאם העובדה שהתובע לא הסתמך בצורה ישירה על תשקיף החברה ודוחותיה שוללת מניה וביה את האפשרות לאשרו כתובע ייצוגי.

דרישת ההסתמכות בעילות שמקורן בדיני ניירות ערך

25. במסגרת העילות מכוח דיני ניירות ערך אישר בית-משפט קמא הגשת תובענה ייצוגית בעילות של הפרת חובת גילוי ודיווח, פרט מטעה בתשקיף והפרת הוראות [חוק ניירות ערך](#), לפי סעיפים 31, 32 ו-521 לחוק. מפאת חשיבותם של סעיפים אלה יובאו הם במלואם:

31. "אחריות חותמי התשקיף (א) מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך מן המציע, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה.

(ב) תקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף קטן (א) שלא הוגשה עליה תובענה היא שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם.

(ג) לענין סעיף קטן (א) יראו כל דירקטור של המנפיק שכיהן ביום שאישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף כאילו חתם על התשקיף, אלא אם כן הוכיח אחת מאלה...

32. אחריותם של מומחים מי שנתן חוות דעת, דו"ח, סקירה או אישור שנכללו או נזכרו בתשקיף בהסכמתו המוקדמת, יהא אחראי כאמור בסעיף 31(א) לנזק שנגרם מחמת שהיה פרט מטעה בחוות הדעת, בדו"ח, בסקירה או באישור שנתן לרבות בחוות דעת, בדו"ח, בסקירה או באישור שנכללו בתשקיף בדרך של הפניה אליהם, ותקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף זה תהיה כאמור בסעיף 31(ב).

אחריות של מנפיק (א) מנפיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהנפיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמנפיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו...

א

(ב) האחריות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על הדירקטורים של המנפיק, על המנהל הכללי שלו ועל בעל שליטה במנפיק" (כל ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

ב

האם הסתמכותו הישירה של התובע על הפרט המטעה או על הפרת הוראות החוק מהווה תנאי להעמדת עילת תביעה על-פי סעיפים אלו? נראה כי על שאלה זו יש להשיב בשלילה. אחריותם של נושאי המשרה בחברה, חותמי התשקיף והדוחות, המנפיק והמומחים קמה מכוח סעיפים אלה גם אם התובע לא הסתמך כלל על הפרט המטעה או על הפרת הוראות החוק. מסקנה זו מתחייבת ראשית כול מלשונם הברורה של

ג

סעיפים 31, 32 ו-52יא, שלפיה קמה האחריות לכל נזק שנגרם לרוכש או למחזיק בניירות הערך מחמת קיומו של פרט מטעה או מחמת הפרת הוראות החוק. כלומר, לשם גיבושה של האחריות די בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק לבין הנזק שנגרם לתובע ואין נדרשת הסתמכות ישירה של התובע (והשווה לסעיף 35א) לחוק, המתנה במפורש את הזכות לביטול רכישת ניירות ערך שנעשתה על-פי תשקיף, בהסתמכות על הפרט המטעה בתשקיף). שנית, דרישה שלפיה הסתמכות ישירה על פרט מטעה בתשקיף תהווה תנאי הכרחי להגשת תביעה על-פי [חוק ניירות ערך](#) אינה עולה בקנה אחד עם התכלית המונחת בבסיסו של החוק, שהיא – להסדיר את הפעילות בשוק ההון; להבטיח את הגינות המסחר בו תוך שמירה על אמינות הדיווח הנכון והמלא; להציב בלמים מפני התנהגות בלתי ראויה של נושאי המשרה בחברות הציבוריות ולהגן על ציבור המשקיעים. הצבת דרישת ההסתמכות הישירה על מסמכי החברה כתנאי סף בלתו לא יוכל המשקיע הנפגע לתבוע את האחראים לפרסומו של אותו פרט מטעה תצמצם את אפשרות התביעה לאותו ציבור מצומצם של משקיעים המתמצאים היטב בנעשה בשוק ההון ומקפידים על קריאתם וניתוחם של מסמכי החברה בטרם קבלת החלטות ההשקעה שלהם. תוצאה זו תשלול מן המשקיע הקטן אשר איננו מצויד כלל בכלים המקצועיים לקריאת תשקיפים ודוחות כספיים והבנתם, את ההגנה שהמחוקק פרס עליו [בחוק ניירות ערך](#) ובכך תסכל את תכלית החקיקה.

ה

ו

ז

אין לחשוש כי גישה זו, המוותרת על הסתמכות התובע כתנאי להתגבשות עילת התביעה, תרחיב את אחריותם של נושאי המשרה, חותמי התשקיף והדוחות, המנפיק והמומחים יתר על המידה, שכן המחוקק דאג להוסיף לצדה מערכת של איזונים ובלמים ולסייגה בסייגים שונים. כך לדוגמה נקבע כי תקופת ההתיישנות לעילת התביעה בגין פרט מטעה תהיה קצרה מן הרגיל ותעמוד על שנתיים מיום העיסקה או על שבע שנים מיום פרסום המסמך שבו נכלל הפרט המטעה, לפי המוקדם (סעיף 31(ב) לחוק). כן ראה המחוקק להגביל את האחריות וקבע כי זו לא קמה כלפי מי שידע, או היה עליו לדעת, על הפרט המטעה או על הפרת הוראת החוק בעת הרכישה (סעיף 33(2) וסעיף 52(3) לחוק) או כלפי מי שרכש את נייר הערך לאחר שפורסם דוח המתקן את הפרט המטעה (סעיף 33(3) לחוק) אם כן, נראה כי המחוקק ויתר במכוון על דרישת ההסתמכות בעילות אלו תוך שהוא קובע סייגים אחדים על-מנת שלא להטיל אחריות רחבה מדי על נושאי המשרה ויתר המעורבים בפעילות החברה.

השאלה אם נדרשת הסתמכות ישירה על התשקיף לשם הקמת עילת תביעה בגין פרטים מטעים מוצאת את ביטויה גם במשפט האמריקני. נפנה עתה לבחינת ההסדר שאומץ שם בסוגיה שבה עסקינן.

הדין הנוהג בארצות-הברית

26. חוק ניירות הערך האמריקני, ה־Securities Act of 1933, מסדיר את הליך רישומו של נייר ערך למסחר. חוק זה קובע את חובות הגילוי השונות החלות על הצהרת הרישום (Registration Statement), היא המסמך המקביל לתשקיף בשיטתנו, ואת היקף האחריות של נושאי המשרה בחברה לאמיתות הפרטים המופיעים במסמך זה. סעיף 11 לחוק מבחין בין משקיעים שרכשו את נייר הערך בסמוך לאחר ההנפקה לבין רוכשים בשוק המשני אשר רכשו את ניירות הערך לאחר שהחברה פרסמה דוחות לגבי רווחיה, תקופה של לפחות 12 חודשים ממועד פרסום ההצהרה. לראשונים קמה חזקה חלוטה שלפיה פעלו בהסתמך על הפרט המטעה, ואילו האחרונים נדרשים להראות הסתמכות לשם הקמת עילת התביעה בגין פרט מטעה. עם זאת יודגש כי גם כאשר נדרשת הסתמכות, אין נדרש הרוכש להוכיח הסתמכות ישירה, ואין הכרח כי יוכיח שקרא בפועל את הצהרת הרישום על הפרט המטעה הכלול בה. אומר על כך המלומד Hazen:

"When a section 11(a) plaintiff has acquired the securities more than twelve months after the effective date of the registration statement and

א

if the issuer has distributed an 'earning statement' for that period, the plaintiff must prove reliance on the material misstatement... However, *the purchaser need not prove that he or she actually read the registration statement in order to establish such reliance.*

ב

Without proof of plaintiff's actual knowledge of the misstatement or omission at time of purchase, *there is a conclusive presumption of reliance for any person purchasing the security prior to the expiration of twelve months*" (T.L. Hazen *The Law Of Securities Regulation* [57], at p. 331; 'ט' ש' כ'; (ההדגשות שלי – 'ט' ש' כ';

ג

L. Loss, J. Seligman *Securities Regulation* (vol. IX) [58], at **וראה גם** (pp. 4249-4250).

ד

מחד גיסא, הקל המחוקק האמריקני עם רוכש ניירות הערך בקובעו חזקה חלוטה של הסתמכות על הפרט המטעה, ומאידך גיסא, ראה לקבוע סייגים ולהגביל את היקף תחולתה של החזקה בציר הזמן. בדרך זו קיווה להשיג רמה גבוהה של אמינות בדיווח בשוק ההון בלי להטיל אחריות רחבה מדי על המנפיק ונושאי המשרה בחברה. עמד על כך בית-המשפט, באומרו:

ה

"To foster a high degree of scrupulousness in the once sordid securities industry... Congress... deliberately relieved securities purchasers of the difficult burden of proving subjective reliance" (*Haralson v. E.F. Hutton Group, inc.* (1990) [35], at p. 1032).

ו

נראה כי הסדר דומה להסדר האמריקני, בשינויים מסוימים, נקבע במשפטנו ביחס לעילת תביעה בגין פרטים מטעים.

ז

קיום דמיון של ממש בין סעיף 11 לחוק האמריקני לבין סעיפים 31 ו-32 [לחוק ניירות ערך](#) תומך אף הוא באימוץ הגישה שלפיה אין לדרוש מן התובע הסתמכות ישירה לשם הקמת עילת תביעה בגין פרטים מטעים בתשקיף או בדוחות הכספיים.

הגישה המקובלת עליי, המוצאת מהלכים בשיטתנו, היא זו שלפיה אין התובע נדרש להראות שהסתמך על הפרט המטעה או על הפרת חובת הגילוי כדי שתקום לו עילת

תביעה. גישה זו מוצאת תימוכין בספרות המשפטית. כך למשל קובעת המלומדת כהן בספרה הנ"ל [46], בעמ' 403:

"החוק איננו דורש הסתמכות של התובע על הפרט המטעה כתנאי לתביעת פיצויים על ידיו, ומסתפק בקיומו של קשר סיבתי בין הנזק לבין קיומו של הפרט המטעה".

דברים ברוח דומה אומר גם המלומד י' גרוס:

"...כל מי שרכש אי פעם ניירות ערך של החברה ולו לתקופה קצרה, ללא כל קשר לאמור בתשקיף, רשאי לתבוע את הדירקטורים מחמת נזק שנגרם לו עקב פרט מטעה בתשקיף וזאת, תוך שנתיים מיום העסקה, או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם" (י' גרוס דירקטורים ונושאי משרה בחברה [48], בעמ' 433).

(ראה גם: פלמן ובר-מור בספרם הנ"ל [47], בעמ' 490; ע' ידלין "תרמית על השוק – גבולות האחריות המשפטית בגין מצגי־שוא בשוק המְשני" [53], בעמ' 260).

מכאן, שגם כאשר התובע – כבענייננו – לא הסתמך על הפרטים המטעים יכול הוא להגיש תובענה ייצוגית בעילות לפי סעיפים 31, 32 ו-521א.

עילות שמקורן מחוץ לדיני ניירות ערך

27. בית-המשפט אישר לתובע הגשת תובענה ייצוגית גם בעילות מדיני הנזיקין, דיני החוזים, דיני החברות ודיני עשיית עושר ולא במשפט. במרבית העילות שאושרו (כגון – נזקים בגין הפרת חוזה, הפרת חובת תום-הלב, עשיית עושר וכיו"ב) אין כל דרישה להסתמכות ישירה של התובע על הפרטים המטעים בתשקיף ובדוחות החברה, ודי בקשר סיבתי לשם הקמת עילת התביעה. לכן בכך שהתובע לא קרא את התשקיף ואת הדוחות הכספיים ולא הסתמך באופן ישיר על הפרטים המטעים שלכאורה נכללו בהם בטרם רכש את ניירות הערך של החברה אין כדי לשלול ממנו את האפשרות לכלול עילות אלו בתובענה הייצוגית. לא כך הם פני הדברים ביחס לשתיים מן העילות מתחום דיני הנזיקין שאושרו במסגרת התובענה: עוולת התרמית והעוולה של מצג שווא רשלני במסגרת עוולת הרשלנות. יצוין, כי אף שבכתב-התביעה נטענה טענת תרמית, ואף שבהחלטת השופטת קמא אושרה עילת התרמית במסגרת עילות התובענה הייצוגית,

פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001 315

א הרי שבסיכומיו בפנינו (סעיף 84) הצהיר התובע כי אין הוא מבקש לבסס את תביעתו על עילת התרמית ואין כתב-התביעה "מייחס תרמית למי מן הנתבעים". עם זאת, כיוון ששאלת ההסתמכות משותפת היא לעולות התרמית ולמצג השווא הרשלני, נייחד דברים קצרים לנושאים אלה במשותף.

ב אחד מרכיביה של עולת התרמית (סעיף 56 [לפקודת הנזיקין](#) [נוסח חדש]) הוא היצג כוזב שהטעה את התובע והוא פעל על-פיו ([ע"א 614/84](#) ספיר נ' אשד [8], בעמ' 239). כלומר, הסתמכות התובע על ההיצג הכוזב היא יסוד מיסודות העוולה. באופן דומה גם האחריות בגין מצג שווא רשלני במסגרת עולת הרשלנות קמה רק אם התובע הסתמך על המצג הרשלני באופן סביר ועקב כך נגרם לו הנזק ([המ' 106/54](#) וינשטיין נ' קדימה אגודה שיתופית בע"מ [9]. וראו גם א' [פורת "דיני נזיקין"](#) [54], בעמ' 326). בענייננו העיד התובע כי לא קרא את תשקיף החברה בטרם רכש את ניירות הערך, ולכאורה די בכך כדי לסתום את הגולל על עילות תביעה אלו ולהוציאן אל מחוץ לגדרי התובענה הייצוגית. זאת ועוד, ההסתמכות מעצם טבעה היא מרכיב אישי ומיוחד לכל אחד מחברי הקבוצה ולפיכך, לכאורה, אין לעילה הדורשת רכיב זה מקום בתובענה ייצוגית. היה ויידרש כל אחד מחברי הקבוצה להוכיח את הסתמכותו על הפרט המטעה באופן נפרד, יהפוך המכשיר של תובענה ייצוגית למסורבל ובלתי הולם להכרעה בהליך. הפועל היוצא מכך הוא הפיכתו של האחראי לתרמית או ליצירת מצג שווא רשלני בניירות ערך לחסין מפני תביעה מצד מרבית המשקיעים בין במסגרת תביעה אישית ובין על דרך של תובענה ייצוגית דווקא בתחום שבו רבה חשיבותה של האפשרות להגיש תביעה, בכלל, ותובענה ייצוגית, בפרט. תוצאה זו אינה רצויה והיא גם אינה הכרחית וניתן להתמודד עמה בדרכים שונות.

ה הסתמכות עקיפה

א 28. דרך אחת להתמודדות עם הקושי הנעוץ בדרישת ההסתמכות היא באמצעות אפיון טיבה של ההסתמכות הנדרשת לביסוס הקשר הסיבתי בין מעשה התרמית או המצג הרשלני לבין הנזק שנגרם למחזיק בנייר הערך באופן שלא תידרש מהתובע הסתמכות אישית וישירה על הפרט המטעה, ולא יידרש ממנו להוכיח שקרא בעצמו את מסמכי החברה על הפגם שנפל בהם בגין מעשה התרמית או הרשלנות. די בכך שהתובע יוכיח כי הסתמך באופן עקיף על מסמכי החברה, ושאלמלא הפגם שנפל בהם לא היה נגרם לו הנזק כדי לבסס את הקשר הסיבתי ולעמוד בדרישת ההסתמכות. כבר עמדנו על כך כי במציאות הקיימת בשוק ההון למרבית המשקיעים אין היכולת והידע הדרושים לקריאת תשקיפים ודוחות כספיים, וממילא אין הם מסוגלים לנתח את המידע הנכלל

בהם לשם קבלת החלטות השקעה מושכלות על-פיו. עם זאת מבססים משקיעים רבים את החלטותיהם בעניין השקעות על מקורות מידע משניים השואבים בעצמם ממסמכי החברה, דוגמת ניתוחי אנליסטים, יועצי השקעות, דיווחים בעיתונות היומית והכלכלית וכיו"ב. דרישה שלפיה חייב התובע להסתמך באופן ישיר על מסמכי החברה תצמצם את היקף האחריות הנזיקית בגין מעשי תרמית או רשלנות רק לאותם משקיעים מעטים המקפידים לעיין בדוחות הכספיים ובתשקיפים. לפיכך נראה לי כי די בכך שהתובע יראה כי נשען על מקורות מידע סבירים שניזונו בעצמם ממסמכי החברה, ובשל הסתמכות עקיפה זו נגרם לו הנזק, כדי לעמוד בדרישת ההסתמכות החיונית להעמדת עילת התביעה בגין תרמית או מצג שווא רשלני. לעניין זה יפים דבריו של המלומד גרוס, שנאמרו בהקשר קרוב:

"משקיע רוכש את ניירות-הערך משום שהתרשם חיובית מהחברה ומפעולותיה. התרשמות זו מקורה בדעת קהל חיובית על החברה בעיתונות הפיננסית, בין יועצי ניירות-ערך ואחרים, המסתמכים במידה מירבית על התשקיף ומסמכי החברה המתפרסמים. מדוע יגרע חלקו של הרוכש רק משום שהוא אישית לא סמך על פרט מסוים, שקשה היה לו ממילא להבינו, אלא סמך על חוות-דעת יועצו, או רכש את המניות על סמך חוות-דעת בעיתונות המקצועית ומתברר כי חוות-דעת זו היתה מבוססת, בין היתר, על פרט מטעה שכתשקיף" (י' גרוס דיני ניירות ערך ובורסה [49], בעמ' 251).

(על נכונות בית-המשפט להכיר – בהקשר אחר – בקיומו של קשר סיבתי במסגרת העוולה של מצג שווא רשלני מקום שבו הסתמך התובע על גורם ביניים ולא על מוסר המידע עצמו ראה ע"א 5302/93 בנק מסד בע"מ נ' לויט [10]).

גישה דומה עולה גם מפסיקת בתי-המשפט בארצות-הברית. המסגרת הנורמטיבית שבה מעוגנת עוולת התרמית בניירות ערך היא סעיף 10b-5 ל- Securities Exchange Act of 1934. סעיף זה נועד להתמודד עם כל מעשה של הונאה, מניפולציה ותרמית במהלך המסחר בניירות הערך. לשם התגבשות עילת תביעה על-פי סעיף זה נדרשת הסתמכות על מעשה המירמה (ראה [36] *Huddleston v. Herman & MacLean* (1981)). בפרשת [37] *Panzirer v. Wolf* (1981) נדרש בית-המשפט לשאלת טיבה של ההסתמכות הנדרשת לשם הוכחת תרמית בניירות ערך. באותו מקרה דובר באישה אשר רכשה מניות בעקבות קריאת כתבה שהתפרסמה בעיתונות הפיננסית (The Wall Street Journal) על אודות מצבה הטוב של החברה והאפשרויות שצופן לה העתיד. פרק זמן

קצר לפני רכישת המניות פרסמה החברה דוחות שנתיים שכללו מצג שווא לגבי רווחיות החברה. התובעת לא הכחישה כי לא ראתה מעולם את דוחות החברה. עם זאת טענה כי אלמלא מצג השווא שיצרה החברה לא הייתה זוכה החברה לסיקור עיתונאי חיובי ואוהד והיא עצמה לא הייתה רוכשת את מניותיה ולכן די בהסתמכותה על הפרסום העיתונאי כדי להקים לה עילת תביעה. בית-המשפט קיבל את הטענה וקבע למעשה כי די בהסתמכות עקיפה על מצג השווא לשם העמדת עילת תביעה בגין תרמית בניירות ערך. בית-המשפט גרס כי תכליתה של דרישת ההסתמכות, שמהווה חלק מרכיב הקשר הסיבתי, היא לצמצם את אפשרות התביעה לאותם אלו שנפגעו ממצג השווא ושבעטיו נגרם להם הנזק. לפיכך די בכך שהתובע פעל על בסיס מידע שמקורו בגורמים הפועלים בשוק ההון או באלו המדווחים על פעילות זו אשר נשענו בעצמם על מצג השווא של החברה הנתבעת כדי לקיים את דרישת ההסתמכות ולהקים לתובע עילת תביעה. העובדה שהתובע לא הסתמך ישירות על מסמכי החברה וקיבל את החלטתו בהתבסס על מידע שמסרו גורמי ביניים ומתווכים, אין בה כשלעצמה כדי לשמוט את הקרקע מתחת לתביעתו. בלשונו של בית-המשפט (בעמ' 367-368):

"The function of requiring the plaintiff to show reliance in a 10b-5 action is to permit only those injured by fraud to sue. If plaintiff can link her injury to defendant's fraud by showing the fraud was a 'substantial' or 'significant contributing cause', plaintiff has shown sufficient reliance to support her 10b-5 claim...

Where the plaintiff acts upon information from those working in or reporting on the securities markets, and where that information is circulated after a material misrepresentation or omission, plaintiff has stated a sufficient claim of reliance on the misrepresentation or omission.

...the fact that plaintiff must trace her reliance on defendant's alleged fraud through the reactions of third parties does not vitiate her claim under 10b-5" (ט' ש' כ').

(ראה גם [38] *Baum v. Centronics Data Computer Corp.*). כן נפסק כי אין בהסתמכותו העקיפה של התובע כדי לשלול ממנו את האפשרות לשמש כתובע ייצוגי (*Kronfeld v. Trans World Airlines, Inc.* (1984) [39] וכן *Newberg & Conte* [56] § 22.57 (at p. 22-246) (vol. IV) והאסמכתאות שם).

גישה זו נראית לי. לשיטתי, די בכך שהתובע יוכיח כי הסתמך באופן עקיף על הפרט המטעה במסמכי החברה ובשל כך נגרם לו הנזק כדי לקיים את דרישת ההסתמכות ולהעמיד לו עילת תביעה.

בענייננו אמנם הודה התובע כי לא קרא את מסמכי החברה, אך מתשובותיו בחקירתו עולה כי קנה את מניות החברה תוך הסתמכות עקיפה על מסמכי החברה בעקבות דיווחים שקרא בעיתונים והמלצות ששמע מחברים על החברה. בשלב זה נראה כי יש בסיס לכאורי לטענה כי אלמלא נכללו פרטים מטעים במסמכי החברה, ולו דיווחה החברה על מצבה הכספי האמיתי ועל החשדות לאי-סדרים במערך הכספי שלה כבר במהלך השנים 1993-1994, היה הדבר מגיע לידיעת הגורמים השונים הפועלים בשוק ההון, היה מקבל ביטוי בדיווחי העיתונים והיה יכול לשמש אות אזהרה לתובע ולמנוע ממנו את רכישת ניירות הערך של החברה ואת הנזק שנגרם לו בעקבות רכישתם. למעשה, די בכך כדי לדחות בשלב זה את טענת המשיבים כי משלא הסתמך ישירות על מסמכי החברה לא קמה לו עילת תביעה בגין תרמית או מצג שווא רשלני. למעלה מן הדרוש למקרה שלפנינו נפנה לבחינת דרכים נוספות שבאמצעותן בחר המשפט האמריקני להתמודד עם דרישת ההסתמכות והקשיים הרבים שזו מעוררת.

29. לאור הקושי הרב שמעוררת דרישת ההסתמכות, עוצבו בפסיקת בתי-המשפט בארצות-הברית שתי דוקטרינות מרכזיות שנועדו לעקוף דרישה זו הן במישור האישי של התובע המייצג והן במישור הקבוצתי של יתר חברי הקבוצה. הראשונה היא חזקת ההסתמכות על תרמית במחדל אשר הוכרה לראשונה על-ידי בית-המשפט העליון של ארצות-הברית בפסק-הדין *Affiliated Ute Citizens v. United States* (1972) (להלן – *Affiliated Ute* [40]) והשנייה היא תאוריית התרמית על השוק (*The Fraud on the Market Theory*) אשר נדונה בהרחבה בפסק-הדין *Basic Incorporated v. Levinson* (1988). נעמוד בקצרה על דוקטרינות אלו והשלכותיהן לענייננו.

חזקת ההסתמכות על תרמית במחדל

30. פסק-הדין בעניין *Affiliated Ute* [40] עסק בתרמית במחדל. באותו מקרה נמנעו הנתבעים מלגלות לתובעים מידע חיוני לגבי המניות נושא עיסקת המכר שנערכה בין הצדדים. התובעים נתקלו בקושי להוכיח כי הסתמכו על התרמית, שכן זו התבטאה במחדל ולא במעשה. בית-המשפט פסק כי כאשר עסקינן בתרמית במחדל המתבטאת באי-גילוי פרט מהותי לתובע, קמה חזקה, ולפיה הסתמך התובע על המחדל, ואין מקום לדרוש ממנו להוכיח הסתמכות. ובלשונו של בית-המשפט :

א

“Under the circumstances of this case, involving primarily a failure to disclose, positive proof of reliance is not a prerequisite to recovery. All that is necessary is that the facts withheld be *material* in the sense that a reasonable investor might have considered them important in the making of this decision... This obligation to disclose and this withholding of a material fact establish the requisite element of causation in fact” (*Affiliated Ute* [40], at pp. 153-154; (ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

ב

חזקה זו איננה חזקה חלוטה והנתבע יכול להביא ראיות לסתור, עם זאת סייעה היא לא אחת לתובע בתובענות ייצוגיות מקום שבו נמנע הנתבע מלגלות לחברי הקבוצה פרט מהותי. יתרה מזו, חלק מבת-המשפט אף הרחיבו והפעילו חזקה זו על מקרים של תרמית במעשה. לפי גישה מרחיבה זו, מסירת מידע מוטעה איננה אלא מחדל לגלות את האמת (ראה: *Holmes v. Bateson* (1978) [42] וכן *Newberg & Conte* (vol. IV) § 22.53 (at p. 22-216) [56] והאסמכתאות הנזכרות שם). לפיכך גם במקרים של מסירת מידע מוטעה יכול שתקום לתובע חזקת הסתמכות שתעמיד את עילת התביעה ותאפשר לו להגיש תובענה ייצוגית.

ג

ד

תאוריית התרמית על השוק

ה

31. דרך נוספת להתמודדות עם הקושי הנעוץ בדרישה להוכחת הסתמכות על הפרטים המטעים היא תאוריית התרמית על השוק. התאוריה מבוססת על “היפותזת השוק היעיל”, ולפיה, בשוק יעיל משקף מחירו של נייר הערך את כל המידע הציבורי הידוע עליו לשוק, בכל רגע נתון (על הגירסאות השונות של “היפותזת השוק היעיל” בהתאם להיקף המידע המגולם במחירי ניירות הערך ראה מ' בן-חורין שוק ההון וניירות הערך [50], בעמ' 255). לפי ההיפותזה, מידע הכולל פרטים מטעים, או חסר פרטים מהותיים, ישפיע גם הוא על מחיר נייר הערך ויביא לעיוותו ביחס לשווי האמיתי. בבסיס התאוריה עומדת התפיסה כי המשקיע רשאי להניח שהמידע שעל בסיסו נקבע מחירו של נייר הערך הוא מידע מלא, מהימן ומדויק. אם מתגלה מעשה של תרמית בנייר הערך, הרי שלפי אותה הנחה הייתה לו השפעה על מחירו של נייר הערך. משקיע הרוכש את הנייר בהסתמך על מחירו ועל כך שהמחיר נקבע בדרך הוגנת שעה שאין הנייר משקף זאת כתוצאה ממצג שווא או מעשה תרמית, מסתמך למעשה בפעולתו על מצג השווא או על מעשה התרמית שהביא לשינוי המחיר באופן בלתי הוגן. לשון אחר, ההסתמכות על מחירו של נייר הערך כמשקף נכונה את שווי באה במקומה של

ו

ז

ההסתמכות הישירה על מצג השווא או על מעשה התרמית. בית-המשפט העליון בארצות-הברית אימץ תאוריה זו וביטל בכך את הצורך להוכיח את יסוד ההסתמכות מקום שהוכח בו כי נייר הערך נרכש בשוק יעיל, וזאת משיקולים של מדיניות חברתית ורצון למנוע מבעלי ההון את החסינות מפני תביעות בעילת תרמית, לאור הקושי הרב הכרוך בהוכחת ההסתמכות. בית-המשפט סיכם את ההלכה, באומרו:

"An investor who buys or sells stock at the price set by the market does so in reliance on the integrity of that price. Because most publicly available information is reflected in market price, an investor's reliance on any public material misrepresentation, therefore, may be presumed..." (*Basic Incorporated, supra* [41], at p. 247).

על ההבחנה בין התרמית ה"מסורתית" לבין התרמית בניירות ערך והשלכותיה לעניין דרישת ההסתמכות עמד המלומד ז' גושן, באומרו:

"התרמית הרגילה והמסורתית מבוססת על הונאה במסגרת יחסים בין שני צדדים (מסחר פרטי): יוצר מצג השווא (הרמאי) מפנה את המצג אל הניצג (המרומה), תוך כוונה שהניצג יסתמך על מצג השווא, דבר שיגרום לו לבצע פעולה מסוימת או לתת דבר מה לרמאי. התרמית בניירות ערך מבוססת על הונאה במסגרת שוק (מסחר ציבורי): יוצר מצג השווא (הרמאי) מפנה את המצג לציבור שהוא בדרך כלל אנונימי, תוך כוונה שלפחות חלקו יסתמך על מצג שווא ויפעל על פיו.

שוני זה מחייב להבהיר כמה הבדלים נוספים בין שני סוגי התרמיות. ראשית, למרות שרק חלק מהמשקיעים מסתמכים על מצג השווא, התרמית אינה פוגעת רק בהם, אלא בכלל ציבור המשקיעים הסומך על אמינות המנגנון הקובע את מחיר השוק. מצג השווא מגולם במחיר ניירות הערך, ופוגע במשקיעים המניחים שהמחיר שהתקבל בשוק משקף מידע אמין בלבד. בתמצית: הסתמכות על אמינות מנגנון התמחור של השוק שקולה להסתמכות המסורתית על מצג השווא עצמו" (ז' גושן "תרמית ומניפולציה בניירות ערך: תאומים לא זהים" [55], בעמ' 627).

תאוריית "התרמית על השוק" איננה ייחודית לתובענות ייצוגיות דווקא, אולם היא התפתחה וזכתה ליישום בדין האמריקני בעיקר במסגרת תובענות אלו

(ראה (M.I. Steinberg *Understanding Securities Law* [59], at pp. 194-195). עם זאת יצוין כי התאוריה, על ההיפותזה הכלכלית המונחת בבסיסה, זכתה גם לביקורת L.B. Lockwood "The Fraud-on-the-Market Theory: A Contrarian View") ([61], at pp. 1302-1311).

תאוריית התרמית על השוק טרם זכתה ליישום בישראל, אולם לאור היתרון הרב הגלום בתאוריה זו בשיפור יעילות אכיפת נורמות של הגינות במסחר בשוק ההון ובשל הקושי הרב בהוכחתה של ההסתמכות בעת רכישת נייר ערך, יש לשקול את אפשרות ההכרה בתאוריה זו לצד אימוץ דרכים אחרות להתמודדות עם קושי זה. יפים לעניין זה דבריו של השופט ד' חשין:

"...מכיוון שתובענות ייצוגיות רבות בתחום של תרמית בני"ע עלולות להתקל במחסום היעילות בשל שאלות ההסתמכות של חברי קבוצת התובעים, יש לחפש כל דרך אפשרית לעקוף מחסום זה, ודוקטרינת ה-FOM [תרמית על השוק – ט' ש' כ'] היא אחת הדרכים לעשות זאת..." (ת"א 15/94 (י-ם), הנו' 67/94 הנ"ל [23]).

עינינו הרואות, כי עצם העובדה שהתובע בענייננו לא הסתמך באופן ישיר על הפרטים המטעים אשר נכללו לכאורה בתשקיף החברה ובדוחותיה הכספיים אינה מחייבת מניה וביה את התוצאה של הוצאת העילות בגין תרמית ומצג שווא רשלני אל מחוץ לגדרי התובענה הייצוגית שאושרה לו.

הטענות האישיות

32. מלבד הטענות הכלליות שהעלו המשיבים כנגד אישורה של התובענה כייצוגית, עולות מסיכומיהם לפנינו גם טענות שונות באשר ליסודות חבותם ואחריותם האישית. טענות אלו יש בהן – כך לפי הטענה – כדי להצדיק מחיקתם מרשימת הנתבעים או למצער מחיקת עילות תביעה שונות הנטענות נגדם על-ידי התובע בתובענה הייצוגית, גם אם זו תאושר. לדיון בטענותיהם האישיות של המשיבים נעבור עתה.

אחריות רואי-החשבון

33. כמוקד התביעה עומדת טענת התובע בדבר קיומם של פרטים מטעים בתשקיף החברה ובדוחותיה הכספיים. לפיכך ראה התובע לצרף גם את רואי-החשבון של פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001 322

נבו הוצאה לאור בע"מ nevo.co.il המאגר המשפטי הישראלי

החברה כנתבעים לתביעה. רסולי ושות' מעלים בפנינו טענות שונות השוללות לדעתם קיומה של כל עילת תביעה אישית כלפיהם ומבקשים שנסיק כי אישור התובענה הייצוגית, לפחות כלפיהם, בטעות יסודו.

א

בטרם נבחן את הטענות האישיות ראוי להתעכב בקצרה על תפקידו של רואה-החשבון והיקף האחריות שבה הוא נושא. בית-משפט זה עמד על אלו בהודמנויות מספר וקבע, כי:

ב

"אין לצמצם את תפקיד רואה-החשבון למי שבודק מכאנית אסמכתאות ועושה חשבונות אריתמטיים. אין להתייחס אליו כאל מחבר ומחסר פרופסיונלי. תפקידו המרכזי לוודא שאין נעשות טעויות אם אלה נובעות מחשבון, או ממעשים או מחדלים כלשהם, או גם כמובן ממעשי כזב. כדי לבצע את תפקידו זה עליו לגשת למלאכה עם מחשבה חקרנית, לאו דווקא חשדנית, אם ייתקל בשאלה משפטית תוך ביצוע הביקורת אזי חייב הוא לחקור אותה ולהיכנס לנבכייה ואם יש צורך אף לפסול את הפעולה'..."

ג

...

ד

היקף אחריותו של רואה החשבון הורחב אף במובן זה שהוא חל לא רק על לקוחותיו, מכח החוזה הקיים ביניהם, אלא גם בנוגע לצדדים שלישיים מכוח דיני הנזיקין... חובתם של מגישי הדו"חות הכספיים מופנית כלפי כל המשקיעים המסתמכים על אותם דו"חות..." (ע"פ 2910/94 יפת נ' מדינת ישראל [11], בעמ' 445-446; ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

ה

וכן:

"...קשה להסכים לדעה כי רואי-חשבון אינם חייבים לבחון ולבדוק היטב כל פרט וכל אינפורמציה, ולחקור כל חשד ממשי בטרם יאשרו שהמאזן מראה בצורה נכונה ומדויקת את מצבו העסקי של הגוף המבוקר. אם כי נכון שבביצוע תפקידם רשאים רואי-חשבון לפעול על סמך ידיעות וביאורים הנאמנים עליהם, אפילו יתגלה אחר כך שהיו כוזבים, אך כל זאת בתנאי שהשתמשו בזהירות ובחריצות ראויים כדי לבחון ולאמת את מהימנותם, ואם נותר ספק בנכונות הדברים, או שלא נחקרו באופן יסודי סימנים המעוררים חשד, לא יוכלו לחוות דעה חיובית על הדו"חות

ו

ז

הכספיים ועל המאזן מבלי שיעירו הערות או שירשמו הסתייגות" (ע"פ [709/78](#) מדינת ישראל נ' אלמונים [12], בעמ' 680).

א

מכאן נפנה לבחינת טענותיהם האישיות של רסולי ושות'.

34. רסולי ושות' שימשו רואי-החשבון של החברה עד חודש נובמבר 1993, עת החליט דירקטוריון החברה על סיום מינוים ומינויו של רואה-החשבון משה הרפז כרואה-החשבון של החברה. רסולי ושות' צורפה על-ידי התובע לתובענה מאחר שהיא חתומה על ביקורת הדוחות הכספיים של החברה ועל סקירת דוחות ביניים אשר נכללו בתשקיף החברה. כמו כן חתומים רואי-החשבון של רסולי ושות' גם על סקירת דוח ביניים אשר לא נכלל בתשקיף. בפנינו טוענת השותפות כי כתב-התביעה אינו מגלה עילת תביעה כנגדה, שכן הביקורות והסקירות שעליהן חתמה מתייחסות למועדים שבין 31.12.1991 לבין 31.3.1993 (למעט הסקירה לדוח הביניים מיום 30.6.1993 אשר לא נכלל בתשקיף) ואילו התשתית העובדתית לגבי אי-הסדרים בדוחות הכספיים של החברה מתייחסת כל כולה לדוחות הכספיים של החברה לשנת 1994. כבר עמדנו על כך כי בנסיבות העניין שלפנינו די בהיקפם ועוצמתם של אי-הסדרים שנתגלו במעורב הכספים של החברה כדי להצביע על אפשרות סבירה כי ראשיתם של אי-הסדרים עוד בתקופה שקדמה לשנת 1994, ואין צורך לחזור על הדברים.

ב

ג

ד

אחריותו של דן רייכרט כבעל שליטה

35. דן רייכרט החזיק בכ-8.75% מהון מניות החברה כאשר בני משפחת רייכרט החזיקו ביחד בכ-88% מהון המניות של החברה. לפיכך טען התובע כי דן רייכרט הוא בגדר בעל שליטה בחברה וביקש לייחס לו אחריות מכוח סעיף 52א(ב) [לחוק ניירות ערך](#), אשר מקנה זכות תביעה לכל מחזיק בניירות ערך בגין נזק שנגרם לו עקב הפרת הוראות החוק, בין היתר על-ידי בעלי השליטה במנפיק. בפנינו טוען דן רייכרט כי לא ניתן לראות בו בעל שליטה משום שלפי הסכם הצבעה שנחתם בין בני משפחת רייכרט ב-1.8.1993 (עמ' 22 לתשקיף החברה) התחייבו כל בני המשפחה להצביע, מכוח המניות שבידם, באספות הכלליות של בעלי המניות כפי שיעשה עזרא רייכרט. לפי הטענה שולל ממנו ההסכם כל שיקול-דעת, ולפיכך אין לראות בו בעל שליטה. השאלה הטעונה הכרעה היא אפוא אם עמד התובע בנטל הלכאורי הנדרש ממנו בשלב זה של אישור התובענה כייצוגית, להראות כי דן רייכרט הוא בעל שליטה בחברה.

ה

ו

ז

סעיף 1 [לחוק ניירות ערך](#) קובע את ההגדרות הבאות הרלוונטיות לענייננו:

א "שליטה" – היכולת לכוון את פעילותו של תאגיד... וחזקה על אדם שהוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסויים של אמצעי השליטה בתאגיד;

'אמצעי שליטה', בתאגיד – כל אחד מאלה:

(1) זכות ההצבעה באסיפה כללית של חברה או בגוף מקביל של תאגיד אחר;

ב (2) הזכות למנות דירקטורים של התאגיד או את מנהלו הכללי;

'החזקה' ו'רכישה', לענין ניירות ערך או כוח הצבעה וכיוצא באלה – בין לבד ובין ביחד עם אחרים... וכשמדובר בהחזקה או ברכישה בידי יחיד – יראו יחיד ובני משפחתו הגרים עמו, או שפרנסת האחד על האחר, כאדם אחד;

ג 'החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים' – החזקת ניירות ערך או רכישתם בשיתוף פעולה בין שניים או יותר לפי הסכם, בין בכתב ובין בעל פה; בלי לפגוע בכלליות האמור... " (ההדגשות שלי – ט' ש' כ').

ד על סמך ההגדרות הנ"ל ובהתייחס לעובדות הנוגעות לדין רייכרט נראה לכאורה כי הסכם ההצבעה שנחתם בין בני משפחת רייכרט הופך את החזקת המניות על-ידי בני המשפחה ל"החזקה ביחד עם אחרים". החזקה זו עולה על מחצית מהון המניות של החברה ומקנה להם את אמצעי השליטה בחברה. משכך, קמה חזקה כי מדובר בבעלי שליטה. זאת ועוד, דן רייכרט שימש כנושא משרה בכיר בחברה, בשכר, כמנהל מחלקת אבטחת איכות מחקר ופיתוח. די באלה כדי להרים את הנטל הראייתי הדרוש לקיום עילה לצורך מתן רשות להגשת תובענה ייצוגית נגדו. אין בדברים אלה כדי לנקוט עמדה ביחס לגורלה של התביעה גופה ככל שהיא מתייחסת אליו.

סוף דבר

ז 36. די בכל אלה כדי להניח את הדעת, בסבירות ראויה, כי קיימות לכאורה עילות תביעה נגד המשיבים הראויות לבוא בשעריה של התובענה הייצוגית. עילות אלה נמנו בהחלטתו של בית-משפט קמא (שם, בסעיף ב, בעמ' 33) והן עומדות בעינין למעט "העילות הקשורות בתרמית ומעשים פליליים" שהוסרו על-ידי התובע בכתב-התביעה המתוקן שהגיש ואלה אינן עומדות עוד.

ח לאור כל האמור לעיל אני מציעה לדחות את הבקשות ברע"א 8268/96 וברע"א 8377/96.

דן רייכרט ורסולי ושות' ישלמו לתובע, כל אחד, הוצאות בסך 25,000 ש"ח.

הנשיא א' ברק

אני מסכים לפסק-דינה של חברתי. עם זאת ובהתייחס למכלול הסוגיות שהועלה בפסק-דינה אבקש להוסיף הערות מספר משלי:

1. אין לי אלא להצטרף לדבריה של חברתי באשר לחשיבותה של התובענה הייצוגית בחיי המסחר ולסיכונים הטבועים בה. משהוגשה תובענה ייצוגית ומשאושרה ככזו, נודעת לה השפעה ממשית על הנתבע (או הנתבעים), כמו גם על הציבור הרחב שמייצג התובע הייצוגי (וראו [רע"א 6567/97](#) בזק – החברה הישראלית לתקשורת בע"מ נ' עיזבון המנוח אליהו גת ז"ל [13]). בבואו לאשר תובענה כתובענה ייצוגית ישים בית-המשפט לנגד עיניו שיקולים אלה. במקרה קודם כתבתי:

"אמת המידה אשר צריכה להדריך אותנו היא זו המבטאת את התכלית המונחת ביסוד התובענה הייצוגית: הגנה על אינטרס הפרט ואכיפת החוק לטובת הכלל, תוך מניעת תביעות סרק. במצב דברים זה על בית המשפט לגלות מודעות לתובענה הייצוגית. אין לראות בתובענה הייצוגית מכשיר 'מונסטררוזי' (כביטוי של השופט לומברד בפרשת *Eisen v. Carlisle & Jacquelin* (1968), at 572). אין להרתיע תובעים תמימים משימוש בתובענה הייצוגית. יש לראות בה מכשיר משפטי-חברתי המגן על הפרט והכלל. יש להפעילו בגמישות וביעילות. יש להיזהר מהוספת דרישות מקדמיות לאישורן של תובענות כייצוגיות, העלולות לסרבב הליך במקום לייעלו (השווה: *J.H. Friedenthal, M.K. Kane and A.R. Miller, Civil Procedure* (St. Paul, 2nd ed., 1991) 726). יש למנוע הפיכת הדיון המקדמי ב'כשירות' התובע הייצוגי לדיון העיקרי. יש למנוע מחברה נתבעת ומנושאי משרה בה, שאין להם הגנה טובה לגוף התובענה, למקד את מרב המאבק בשלב המוקדם באשר לזהות התובע הייצוגי (ראה: *Newberg* ב1990 הנ"ל, כרך א, בעמ' 537) "[רע"א 4556/94](#) הנ"ל [2], בעמ' 791).

ורוק, בית-המשפט אינו נוקט גישה מצמצמת בבואו לבחון בקשה לאישור תובענה כתובענה ייצוגית, כשם שאין הוא נוקט גישה מרחיבה לעניין זה. הרחבה או צמצום, כשלעצמם, אינם מהווים את היעד שאליו חותר בית-המשפט. גישתו של בית-המשפט פסקי-דין, כרך נה, חלק חמישי, תשס"א/תשס"ב 2001 326

נבו הוצאה לאור בע"מ [nevo.co.il](#) המאגר המשפטי הישראלי

היא תכליתית, וככזו היא עשויה להוביל לאימוץ תוצאות "מצמצמות" או "מרחיבות" (וראו: [בג"ץ 428/86](#) ברזילי נ' ממשלת ישראל [14], בעמ' 618; [בג"ץ 4562/92](#) זנדברג נ' רשות השידור [15], בעמ' 811; [רע"א 8061/95](#) עוזר נ' אררט חברה לביטוח בע"מ [16], בעמ' 557). הכרה בתביעת סרק או בתובע נטול מעמד וכישורים מתוך "גישה מרחיבה" אינה משרתת את המטרות שביסוד התובענה הייצוגית, כשם שהערמת קשיים מיותרים על דרכו של מי שמבקש להגיש תובענה ייצוגית מתוך "גישה מצמצמת" אינה עושה כן. בבואו לבחון את עמידתם של תובע ייצוגי ותובענה ייצוגית בתנאים הקבועים בחוק שומה על בית-המשפט לבחון הן את האינטרסים הלגיטימיים של הציבור שללייצוגו טוען התובע והן את האינטרסים הלגיטימיים של הנתבעים.

2. בית-המשפט אינו נדרש, ככלל, להשיב על השאלה אם התובע הייצוגי המוצע הוא תובע ייצוגי אידאלי או אופטימלי (אף כי ייתכנו מקרים שבהם יבואו בפני בית-המשפט כמה אישים או גורמים שייבקשו לעצמם את תואר התובע הייצוגי, ובית-המשפט יידרש לבחור את הראוי שבהם). עליו להשיב לשאלה אם התובע הייצוגי המוצע הוא תובע ייצוגי ראוי. לעניין זה שותף אני לדעתה של חברתי כי סוגיית זהותם וכישוריהם של עורכי-הדין המייצגים את התובע הייצוגי (והמבקשים לייצג את הציבור בכללו) היא חלק בלתי נפרד ובעל משקל מן התהליך של בחינת יכולתו של התובע הייצוגי לייצג את כלל הקבוצה (וראו גם: חביב-סגל בספרה הנ"ל (כרך א) [43], בעמ' 565; ידלין, במאמרו הנ"ל [53], בעמ' 322 ה"ש 222). הואיל ובמקרה שבפנינו אין חולק כי התובע אכן נפגע פגיעה של ממש עקב השקעתו במניות החברה, ומשנמצא כי בקיאותו באירועים נושא התביעה מניחה את הדעת, איני מוצא מקום לקבוע מסמרות באשר ליחסי הגומלין שבין כשירות התובע הייצוגי לכשירותם של באי-כוחו ובאשר לרף המינימלי שיידרש תובע ייצוגי לעבור.

3. באותו הקשר מתעוררת השאלה מה הן הדרישות החלות על עורך-דין המייצג תובע ייצוגי: במקרה שבפנינו התנה בית-המשפט המחוזי את אישור התובענה כתובענה ייצוגית בעיבוי של צוות התביעה ובצירוף עורך-דין ותיק ומנוסה – וכך אכן נעשה. פתרון זה הוא אפשרי. לא מצאנו מקום להתערב בו. אולם זהו אינו הפתרון היחיד האפשרי בנסיבות כאלו ואחרות. במקרים מסוימים ייתכן כי יהיה מוטב שלא לכפות על הציבור הנפגע ייצוג על-ידי תובע ייצוגי ובא-כוח שאינם מנוסים או אינם בקיאים די הצורך – ושלא לחשוף את הנתבעים לתביעה שהיא בגדר תביעת בוסר ולכפות על התובעים ייצוג בלתי ראוי. אל לנו להגיע למצב שבו עורך-דין שלא ניחן בידע, בניסיון ובכישורים הדרושים לשם ניהול תביעה ייצוגית יוכר כמייצג ציבור נפגעים – מכוח "חזקה" שקנה לעצמו בעצם הגשת התובענה.

4. דברים אלה, שעניינם בעורך-הדין המייצג, יפים גם בהתייחס לתובענה עצמה. במקרה שבפנינו סבורה חברתי כי נוכח האירועים שביסוד התביעה אין להחמיר עם התובע על שלא טרח ופירט את תביעתו. אני מוכן להצטרף למסקנתה זו – ככל שהיא מושתתת על נסיבותיו של המקרה שבפנינו. אני מוצא צורך להרחיב קביעה זו ולהחילה על כלל התובענות הייצוגיות. אכן, אישורה של תובענה כתובענה ייצוגית מטיל נטלים כבדים על גורמים רבים. אל לנו להקל ראש בשלב זה ולגרוע שלא לצורך מן הנטל הרובץ על כתפי מי שמבקש לזכות במעמד של תובע ייצוגי. הנתבע בתובענה ייצוגית זכאי לדעת בפני מה הוא מתגונן, כשם שהציבור שייצוגו מתבקש זכאי לייצוג הולם על-ידי פרקליט הבקיא בדין ובעובדות. לא זריזותו של התובע היא שתכריע את הכף באישור תובענה ייצוגית – דיותה של התובענה, מיהותו של התובע וטיבו של הייצוג הם שיכריעו. במקרה שבפנינו הוגשה התובענה הייצוגית ב-16.7.1995, שבעה ימים לאחר שהחברה הגישה בקשת פירוק ושישה ימים לאחר הפסקת המסחר במניותיה. לעניין זה מתעורר חשש כי יצא שכר הזריזות בהפסדו של הפירוט הראוי (והשוו [בג"ץ 2148/94 גלברט נ' יושברדאש](#) ועדת החקירה לבדיקת אירוע הטבח בחברון [17], בעמ' 600). אולם בהתחשב בנסיבות המתוארות בפסק-דינה של חברתי (בפסיקות 12 ו-13), לא מצאתי לנכון למנוע במקרה זה את אישור התובענה כתובענה ייצוגית. אכן, מקובל עליי כי בנסיבות המקרה המיוחדות עמד התובע בנטל הראיה הלכאורי הנדרש בשלב זה של הדיון (השוו [רע"א 4474/97 הנ"ל](#) [5]).

בעיית ההסתמכות

5. במקרה שבפנינו אין חולק כי התובע (בתובענה הייצוגית) לא קרא את התסקיף שפרסמה החברה ערב ההנפקה ואת הדוחות הכספיים העתיים שלה. על רקע זה התעוררה בפנינו השאלה אם יש בעובדה זו כדי לשלול את בסיסה של התובענה הייצוגית הן בעילות שמקורן [בחוק ניירות ערך](#) (להלן – החוק) והן בעילות שמחוצה לו. אכן, דרישת ההסתמכות – מקום שהיא קיימת – מבטאת רעיון של "קירבה" בין הצדדים. כך, למשל, בהיבט החוזי (ראו סעיף 15 [לחוק החוזים \(חלק כללי\)](#), תשל"ג-1973). כך גם בהיבט הנזיקי (ראו למשל סעיף 56 [לפקודת הנזיקין](#) [נוסח חדש]). התשובה לשאלה אימתי נדרשת ההסתמכות של הנזוק על מעשי (או מחדלי) המזיק אינה זהה בכל מקרה אלא נובעת מהוראות הדין ומתכליתו (הסובייקטיבית והאובייקטיבית).

6. בתובענה שבפנינו נטען כי ההסתמכות על מצג השווא נדרשת הן בעילות שעל-פי החוק והן בעילות שמחוצה לו. אשר לעילות שבחוק (בהקשרנו – לפי סעיפים

31, 32 ו-521 ייא לחוק) מקובלת עליו מסקנתה של חברתי, כי אין החוק דורש כי הנפגע־התובע יסתמך על מצגו של המזיק־הנתבע. כך עולה, כאמור בפסק־דינה של חברתי, הן מלשון החוק והן מתכליתו. אכן, דרישת הסתמכות בהקשר זה תצמצם באופן ניכר את יכולתם של משקיעים ליהנות מההגנה הנתונה להם בחוק ותותיר את העילות שבחוק רק בידי אותם מתי מעט המומחים ובקיאים בשוק ההון. לא זו תכליתו של החוק. החוק בא, בין השאר, להגן על המשקיעים ועל אמון הציבור בשוק ההון תוך יצירת מנגנוני פיקוח ובקרה על השחקנים השונים בשוק ההון. זאת ועוד, ייתור דרישת ההסתמכות בהקשר זה מבוסס לא רק על תכליתו של החוק אלא על אופיו של שוק ההון והמסחר בו. אכן, המשקיע בשוק ההון עלול להינזק גם אם לא הסתמך על האמור בתשקיף או בדוח הכספי שעה שמידע מסוים על החברה לא הובא לידיעת המשקיעים. כך נובע מן העובדה כי ערכה של המניה נקבע על־פי היצע וביקוש המושפעים ממידע, גם אם אין הוא מצוי בידי המשקיע עצמו בנקודת זמן מסוימת. אשר־על־כן מסכים אני לאמור בפסק־דינה של חברתי כי בכל הנוגע לעילות שמקורן בחוק אין בהיעדר ההסתמכות של התובע על התשקיף והדוחות הכספיים כדי למנוע את אישור התובענה כתובענה ייצוגית.

7. אשר לעילות שמחוץ לחוק הדורשות התקיימותה של הסתמכות, הרי שמקובל עליי כי בנסיבות המקרה די בהסתמכות עקיפה מצדו של התובע. אכן, תורת ההסתמכות העקיפה מניחה בראש ובראשונה כי ההסתמכות אכן נדרשת כחלק מיסודות העילה. ההסתפקות בהסתמכות עקיפה אינה אלא קביעה ראייתית, שלפיה הדין מאפשר לתובע להוכיח כי הסתמך גם באופן עקיף, ולא אך ישירות, על מצג הנתבע. אמת, בקביעה ראייתית זו יש משום הקלה עם התובע והחמרה עם הנתבע. האפשרות להסתפק בהסתמכות עקיפה בלבד מרחיבה את מעגל הניזוקים ממצג השווא, ובסופו של יום מגדילה את אחריותו וחבותו הפוטנציאלית של יוצר המצג. בה בעת נחה דעתי כי בנסיבות העניין קביעה זו היא מוצדקת. כך, בהתחשב בעובדה כי ענייננו הוא אך בשלב מוקדם של דיון באישור תובענה כתובענה ייצוגית; כך, שכן ענייננו בתובע הייצוגי עצמו ולא בהכרח בשאלה אם גם חברי הקבוצה יכולים להסתפק בהסתמכות עקיפה בלבד; כך, בהתחשב בתכליות החוק והרציונלים שבבסיסו, שעיקרם, כאמור, הבטחת תפקודו התקין של שוק ניירות הערך תוך שמירה על אמון הציבור בו. על יסוד זה, כאמור, נחה דעתי כי די בהסתמכות העקיפה – שהוכחה במקרה שבפנינו – כדי שלא למנוע מהתובע לשמש כתובע ייצוגי במקרה שבפניו. ממילא איני נדרש להכריע – כפי שאף חברתי אינה נדרשת להכריע – בתחולתן האפשרית של תאוריות נוספות, כגון ההסתמכות על תרמית במחדל או "תרמית על השוק".

8. התובע בפנינו מבקש כי ייפסקו לו פיצויים בגין מצגי השווא (לכאורה) שהוצגו לו. בנסיבות אלה קמה ומתעוררת שאלת קיומו של קשר סיבתי (עובדתי ומשפטי) בין מצג השווא ובין הנזק. אכן, בהיעדרה של הסתמכות על המצג (או חשיפה לו) קיים קושי בביסוס הקשר הסיבתי בין העוולה ובין הנזק (השוו [ע"א 1977/97](#) ברזני נ' בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ [18]). בה בעת אין אני נדרש להכריע בשאלת הקשר הסיבתי במקרה שבפניי, ולו מן הטעם כי הוכחה הסתמכות (עקיפה) של התובע על מצגי החברה.

השופט י' טירקל

אני מסכים לפסק־דינה המקיף והמאלף של חברתי הנכבדה השופטת שטרסברג־כהן ולהערותיו של חברי הנכבד הנשיא ברק. אולי לא למותר לחזור ולהזכיר, כפי שאמרתי במקום אחר, ש"עצם הגשתה של תובענה ייצוגית עלולה לפגוע בנתבע פגיעה אנושה ולערער את מצבו וממילא לפגוע גם במחזיקי ניירות הערך ואולי גם באחרים. מהלך כזה כשלעצמו אינו דבר של מה בכך וראוי הוא, כבר בשלביו המקדמיים, לבדיקה זהירה וקפדנית..." ([ע"א 2967/95](#) הנ"ל [1], בעמ' 333).

הוחלט כאמור בפסק־דינה של כבוד השופטת שטרסברג־כהן.

ניתן היום, כ"א בתמוז תשס"א (12.7.2001).

מיני-רציו:

* ניירות ערך – תובענה ייצוגית – עילת תביעה

האם הליך התובענה הייצוגית חל רק ביחס להפרת הוראות [חוק ניירות ערך](#), תשכ"ח-1968 – או שאפשר להגיש תובענה ייצוגית בכל עילה על-פי דין.

* ניירות ערך – תובענה ייצוגית – התנאים לאישור

עמידה במבחן ראייתי לכאורי – מידת הפירוט הנדרשת בכתב־התביעה – דרישת תום־הלב – האם העובדה שלתובע יצמח רווח כספי אישי מהתובענה גורעת מתום־לבו – שאלות משותפות לקבוצה – מידת הזהות הנדרשת – כשירותו של התובע – האם הכרח כי יהיה בקיא בדיני ניירות ערך – האם נדרש כי התובע עצמו הסתמך על

המיצגים המטעים הנטענים בתובענה – סילוק בקשה לאישור התובענה הייצוגית על
הסף – אימתי.

* ניירות ערך – תשקיף – פרט מטעה

האם תנאי להגשת תביעה בגין פרט מטעה הוא כי התובע הסתמך עליו באופן ישיר.

[הודעה למנויים על עריכה ושינויים במסמכי פסיקה, חקיקה ועוד באתר נבו - הקש
כאן](#)