

רע"א 3800/15 טי.אר.די אינסטרומ בע"מ נ' זאב זאבי

ביום 8 בפברואר 2017 ניתן פסק-דין של ביהמ"ש העליון (מפי השופטת אסתר חיות) ובו דן בית המשפט, בין היתר, בסוגיית חובת הדיווח אודות שינוי במדיניות ההשקעות של חברה ושימוש בתמורת ניירות ערך שהוצעו בתשקיף.

הרקע בתמצית:

- ✓ במסגרת הנפקת אגרות חוב לציבור ציינה החברה בתשקיף כי תשתמש בכספים שתגייס בהנפקה במהלך העסקים הרגיל, ותשקיע אותם באופן סולידי ובתחומי פעילותה.
- ✓ סמוך לאחר ההנפקה החלה החברה להשקיע במכשירים פיננסיים ספקולטיביים, שהניבו לה הפסדים, ולא פרסמה דיווח מיידי אודות חריגה ממדיניות ההשקעה שפורטה בתשקיף.
- ✓ החברה פרסמה דיווח מיידי בנושא החריגה ממדיניות ההשקעות וההפסדים רק לאחר חקירה של רשות ניירות ערך. בעקבות דיווח זה צנח ערך אגרות החוב שלה בכ-50%. לאור האמור, הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית, בין היתר, נגד החברה, בעלי המניות הגדולים בחברה אשר כיהנו כנושאי משרה בה, דירקטור חיצוני בחברה וכן כנגד רואי החשבון של החברה. בבקשה נטען כי על הנתבעים לפצות את מחזיקי אגרות החוב בגין ההפסדים שנגרמו להם.

פסק-דין של בית המשפט העליון:

- ✓ שינוי כה קיצוני במדיניות ההשקעות לעומת מה שפורט בתשקיף הוא אירוע חריג בעל השפעה מהותית על התאגיד וכן יש באותו השינוי כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד. לפיכך, החברה נדרשה לפרסם דיווח מיידי על כך כבר בעת שהתקבלה ההחלטה בדבר שינוי מדיניות ההשקעה והוחל ביישומה.
- ✓ על מנת לבסס עילה מתוקף סעיף 52 לא חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")¹ על התובע להוכיח: (א) הפרת הוראה של חוק ניירות ערך או התקנות; (ב) נזק שנגרם; (ג) קשר סיבתי בין הנזק להפרת הוראת חוק ניירות ערך או התקנות.

¹ סעיף 52 לא חוק ניירות ערך, שעניינו אחריות של מנפיק, קובע כדלקמן:

"52א. (א) מנפיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהנפיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמנפיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו, או הוראה של שטר הנאמנות שלפיה חלה חובה על המנפיק כלפי הנאמן למחזיקים בתעודות התחייבות שהנפיק.
(ב) האחריות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על הדירקטורים של המנפיק, על המנהל הכללי שלו ועל בעל שליטה במנפיק."

✓ קיים **יותר מתרחיש סביר אחד** לפיו גילוי נאות בנוגע לשינוי במדיניות ההשקעות, אילו ניתן במועד, היה מונע או מצמצם את הנזקים שנגרמו למחזיקי אגרות החוב, ודי בכך כדי לבסס אפשרות סבירה כי ישנו קשר סיבתי בין היעדר דיווח נאות לבין נזקיהם הנטענים של מחזיקי אגרות החוב.

✓ כמו כן, בית המשפט העליון דחה את הטענה לפיה מחזיקי אגרות החוב זכאים אך ורק לפירעון ההלוואה שהעמידו לטובת החברה, ואינם רשאים לתבוע פיצוי בגין ירידה בערך אגרות החוב שברשותם. לעמדת בית המשפט העליון, מחזיקי ניירות ערך זכאים לפיצוי בגין ירידת שווי של ניירות הערך שבבעלותם אם ירידה זו נגרמה כתוצאה מהפרות חוק של הנתבע.

בהקשר זה יוזכר כי :

✓ תקנה 10 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, שעניינה שימוש בתמורת ניירות הערך שהוצעו בתשקיף, קובעת, בין היתר, חובה לתת גילוי בדוח התקופתי אודות השימוש שעשה התאגיד בתמורת ניירות הערך שהוצעו בתשקיף, תוך התייחסות ליעדי התמורה שפורטו בתשקיף, הסכומים שנדרשו להשגת כל אחד מהיעדים, מועדי השגתם ופירוט השלב שבו מצויים היעדים שטרם הושגו.

✓ ביום 7 באפריל 2014 רשות ניירות ערך פרסמה את **עמדה משפטית מספר 103-33: ייעוד תמורת הנפקת ניירות ערך המוצעים לציבור**,² ובה הרשות פירטה מהו טיבו של המידע שיש לכלול בתשקיפים ובדוחות הצעת מדף בעניין ייעוד תמורת ההנפקה. בנוסף, הרשות הזכירה בעמדתה את הוראות תקנה 10 האמורה והוסיפה כי על התאגיד לתת גילוי אודות אופן השקעת כספי תמורת ההנפקה גם ב"תקופת הביניים" (התקופה שבין מועד גיוס הכסף ועד למועד השימוש בו בהתאם לייעוד שנקבע לו). בין היתר, על התאגיד לפרט את מדיניות השקעת כספי תמורת ההנפקה בתקופת הביניים, ובפרט האם בכוונתו להשקיעם באפיקים סולידיים או לא, ובמידה בכוונתו להשקיעם בהשקעה שאינה סולידית, יש לכלול גילוי מפורט אודות ההשקעה והסיכונים הכרוכים בה. כמו כן, יש לדווח גם בדיווח מידי אודות אי עמידה ביעדים שהוצגו בתשקיף או בדוח הצעת מדף או שינויים מהותיים אחרים הנוגעים לנושא תמורת ההנפקה.

* * *

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית. המידע הכלול בה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי. לקבלת פרטים נוספים, אנא פנו לעו"ד גור נאבל, שותף במחלקת חברות ושוק הון, בדוא"ל: Gur.Nabel@goldfarb.com ו/או בטלפון: 03-6089898 או לעורכי-הדין האחראים על הטיפול בעניינכם במשרדנו.

² העמדה זמינה באתר רשות ניירות ערך בקישור הבא :

http://www.isa.gov.il/gov%20מפוקחים/103-33.pdf/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Public_Offers/Documents/103-33.pdf