



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-06-11478 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' נ' אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

לפני כב' השופט איתן אורנשטיין

1	1999-ט-1999 חוק החברות, התשנ"ט-1999	<u>בעניין:</u>
2	אי.די.בי. חברה לאחזקות בע"מ	<u>ובעניין:</u>
3	רזניק פז נאמנויות בע"מ	<u>ובעניין:</u>
4	<u>הנאמן לאג"ח של אי.די.בי אחזקות (סדרה א')</u>	
5		
6	ש.א.ג חברה לנאמנות בע"מ	
7	<u>הנאמן לאג"ח של אי.די.בי אחזקות (סדרה ב')</u>	
8	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	
9	<u>הנאמן לאג"ח של אי.די.בי אחזקות (סדרה ג')</u>	
10	קלדן חברה לנאמנות בע"מ	
11	<u>הנאמן לאג"ח של אי.די.בי אחזקות (סדרה ד')</u>	
12	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ	
13	<u>הנאמן לאג"ח של אי.די.בי אחזקות (סדרה ה')</u>	
14	כולם ע"י משרד עוה"ד מיתר ליקוורניק, גבע, לשם טל	
15	וע"י משרד עוה"ד קלינמן, נאור ואח'	
16		
17	אי די בי חברה לאחזקות בע"מ	<u>ובעניין:</u>
18	ע"י ב"כ עוה"ד פישר בכר חן וול אוריון ושות'	
19	וע"י ב"כ ממשרד כספי ושות'	
20		
21	בנק לאומי לישראל בע"מ	<u>ובעניין:</u>
22	ע"י ב"כ עו"ד אורי גאון	
23		
24	Credit Swiss	<u>ובעניין:</u>
25		
26	בנק מזרחי טפחות בע"מ	<u>ובעניין:</u>
27	ע"י ב"כ עו"ד אהוד ארצי	
28		
29	כונס הנכסים הרשמי	<u>ובעניין:</u>
30		
31	רשות ניירות ערך	<u>ובעניין:</u>
32		
33	גנדן הולדינגס בע"מ	<u>ובעניין:</u>
34		
35	מר איל גבאי, המומחה מטעם בית המשפט	<u>ובעניין:</u>
36		
37	עו"ד חגי אולמן, המשקיף מטעם בית המשפט	<u>ובעניין:</u>
38		

החלטה

39
40 ביום 9.6.13 ניתנה על ידי החלטה (להלן: "ההחלטה"), אשר בה דנתי, בין היתר, בבקשת הנאמנים
41 למחזיקי אגרות החוב (להלן: "הנאמנים") של "אי די בי חברה לאחזקות בע"מ" (להלן: "החברה"),
42 להסדר נושים בחברה, לפי סעיף 350 לחוק החברות, התשנ"ט-1999. בהחלטה, הוריתי, בין היתר,
43 על: הגשת הצעות להסדר נושים; בחינתן של אלה על ידי המומחה לבדיקת הסדר חוב, מר איל גבאי
44 (להלן: "המומחה"); מועדים לכינוס אספות מקדימות של מחזיקי האג"ח לצורך ההסדר ולאספות



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 11478-06-13 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' נ' אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

לפני כב' השופט איתן אורנשטיין

1 הנושים של החברה, שיתכנסו ביום 18.8.13, וכן כי הדיון בבית המשפט באישור ההסדר יתקיים
2 ביום 25.8.13.
3
4 הוגשו שלוש הצעות להסדר נושים, שתיים מהן על ידי הנאמנים, כדלקמן: הצעה ראשונה הידועה
5 בשם "חלוקה בעין" של נכסי החברה, ואף היא בשני אופנים. הצעה שנייה, הידועה בשם "מתווה
6 הנציגויות", והיא תולדה של הסכמה בין נאמני אג"ח החברה לבין הנאמנים למחזיקי האג"ח של אי
7 די בי חברה לפיתוח בע"מ (להלן: "**חברת פיתוח**"). הצעה שלישית הוגשה על ידי החברה עצמה.
8
9 המומחה בחן, בחוות דעתו המפורטת, שנערכה בחלקה על דעת המשקיף, עו"ד חגי אולמן (להלן:
10 "**המשקיף**"), את ההצעות השונות, והכל כמפורט בחוות הדעת. כן הוגשו הסתייגויות שונות
11 להצעות. לענייננו, אציין, כי הצעת החברה זכתה לביקורות בהיותה בלתי מסוימת וחסרת פרטים
12 מהותיים, כגון זהות המשקיע ועוד. משכך, המומחה וכן הכנ"ר בדעה, שאין בה כדי להוות "הצעת
13 הסדר" כנדרש על פי הדין, הגם שהמומחה סבר שלפי העקרונות המגולמים בה, היא "שובת הלב
14 מכולן", וכאמור בסעיף 213.1 לחוות דעת המומחה, ומהטעמים שצוינו על ידו.
15
16 בין לבין, הוגשה בקשה על ידי נאמני אג"ח פיתוח לשינוי "כתבי ההצבעה" שנוסחו על ידי נאמני
17 אג"ח אחזקות ולמתווה ההצבעות המקדמיות, שכן לטעמם יש באלה פגמים ובין היתר בכך נפסלו
18 מראש ושלא כדין קולות של מחזיקי אג"ח בעלי אחזקה צולבת. בהחלטות מאוחרות יותר, שלהן
19 נדרשתי, ולאחר דיון במעמד הצדדים, הוריתי, לבקשת נאמני אג"ח אחזקות, על דחייה בת ימים
20 ספורים בהצבעות המקדמיות, אך תוך הדגשה שאין באמור כדי לדחות את מועד אסיפות הנושים
21 הקבועות ליום 18.8.13. בעקבות האמור, התקיים שלב א' של ההצבעה באסיפות המקדמיות,
22 שבמסגרתן הצביעו מחזיקי אגרות החוב של החברה על שתי ההצעות מטעם הנאמנים. מהודעת
23 הנאמנים שפורסמה ביום 14.8.13 עולה, כי ההצעה ל"חלוקה בעין" זכתה לרוב ניכר, לעומת הצעת
24 "מתווה הנציגויות". בהתאם ללוח הזמנים שפורסם, על מחזיקי האג"ח היה להשיב את כתב
25 ההצבעה השני עד ליום 15.8.13 בשעה 11:00, אשר בהמשך נדחה לשעה 19:00.
26
27 ביום 14.8.13, סמוך לחצות, הגישה החברה באמצעות "נט המשפט" הודעה ובקשה דחופה לקציבת
28 מועדים חדשים להשבת כתב ההצבעה השני ולדחיית אסיפת הנושים של החברה הקבועה ליום
29 18.8.13. הטעם אשר ביסוד הבקשה הינו שביום 14.8.13 אישרו הדירקטוריונים של המשקיעים
30 המיועדים: חברת "**אמבלייז בע"מ**" (להלן: "**אמבלייז**") ו"**חברת נץ בע"מ**" (שני אלה להלן:
31 "**המשקיעים**") עסקה עם החברה. עם זאת, הואיל ואמבלייז היא חברה ציבורית, שמניותיה
32 נסחרות בבורסה לניירות ערך בלונדון, יש צורך בקבלת הסכמת האסיפה הכללית שלה להשקעה
33 בחברה, הליך שאמור להימשך בין שישה לשנים-עשר שבועות. עוד נמסר, כי להוכחת רצינות
34 המשקיעים, נפתח חשבון נאמנות אצל עו"ד שמעונוב, ב"כ המשקיעים, שבו אמור להיות מופקד סך



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-06-11478 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' נ' אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

לפני כב' השופט איתן אורנשטיין

1 של כ-500 מיליון ₪, כאשר לגבי סך של 450 מיליון ₪ מתוכו כבר ניתנה הוראת העברה. בבקשה
2 פורט המתווה העקרוני של ההצעה, ובגדרה: יזרימו המשקיעים סך של 826 מיליון ₪ לחברה עבור
3 הקצאת 80% ממניותיה, כאשר עיקר הסכום יוזרם לחברת פיתוח וחלקו ישמש תשלום לנושי
4 החברה בצירוף עם הסך של כ-150 מיליון ₪ שמצוי בקופתה; אמבלייז תחבור לדנקר, בעל השליטה
5 הנוכחי, להקמת חברה חדשה שתחזיק ב-72% מהבעלות בחברה, והחלוקה בה תהייה אמבלייז-
6 70.3%, דנקר-29.7%, ויתר מניות החברה יוחזקו בידי נץ-8% ובעלי המניות הקיימים-20%.
7 לבקשה צורפו אסמכתאות שונות, ובהן מכתבו של ב"כ המשקיעים, המפרט את מתווה העסקה
8 המיועדת.

9
10 ביקשתי את עמדתם הדחופה של המשיבים ואכן תגובות הוגשו:
11 המשיבים, ובגדרם הנאמנים, בנק לאומי וכן נאמני אג"ח פיתוח שביקשו להגיש עמדה, מתנגדים
12 לבקשה. מעבר לאיחור בהגשתה, נטען לשורת ליקויים בה ובהצעה. אציין, בין היתר, את הטענה,
13 שלפיה ההצעה אינה אלא מכתב כוונות כללי, הנעדר תנאים מהותיים ואינו שלם. בין אלה:
14 המתרחש בחברה לאחר ההסדר, במהלך תקופת ההמתנה שעד אישורו, ההשפעה על חברת פיתוח
15 לרבות הדרישה לביטול העתירה של נאמני פיתוח להסדר נושים וכדומה. עוד מצביעים המשיבים על
16 קשיים באישור ההצעה ככל שתגובש, בין היתר נוכח הוראות חוק הריכוזיות והאישורים על ידי
17 הרגולטורים. משכך, נטען שיש לדחות את הבקשה ולמצער לחייב את המציעים ואת החברה
18 בערבויות כספיות גבוהות כתנאי לקבלתה, וכי אלה יחולטו, ככל שהמשקיעים או החברה יפרו
19 התחייבויותיהם שלפי ההצעה.

20
21 המומחה, המשקיף והכנ"ר, בעמדותיהם הסדורות מפרטים גם כשלים נוספים הגלומים בבקשה
22 ובהצעה. בין היתר מצביעים על כך שנושי החברה אינם מקבלים את התשלומים זה כתשעה
23 חודשים, כי קופתה של החברה הולכת ומתדלדלת, כי נפקות הבקשה היא הקפאת התשלומים
24 לנושים והקפאת הליכי ההבראה על מנת לאפשר לבעל השליטה המשך מגעים לשמירת השליטה,
25 וחסומים יכולת למציאת משקיעים אחרים. עוד הורחבה היריעה על משמעות הפטור מתביעות שניתן
26 בהצעה לבעלי השליטה, והסיכון שמושת רק על כתפי הנושים ולא על בעל השליטה והמשקיעים, אם
27 ההצעה לא תבשיל. עוד התייחסות לבעיות ה"ממשל התאגידי" הגלום בהצעה, לצד חסרונות נוספים
28 אליבא דהמומחה.

29
30 החברה הגישה הודעה משלימה, שלפיה המשקיעים מסרו התחייבות להפקיד ערבות בנקאית בקופת
31 בית המשפט על סך של 18 מיליון דולר תוך 14 יום, כפוף לקביעה שיפוטית שאין בה כדי להוות
32 עסקה חריגה, וכי הערבות תחולט ככל שההצעה לא תאושר על ידי האסיפה הכללית של אמבלייז.
33 עוד נמסר בהודעה, כי החברה נכונה לדון עם נאמני אג"ח אחזקות על ההצעה ובגדר זאת על צמצום
34 היקף הפטור.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-06-11478 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' נ' אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

לפני כב' השופט איתן אורנשטיין

בחנתי את הבקשה, את ההצעה ואת עמדות הצדדים.

בפתח הדברים אציין, כי אין חולק שעסקינן רק במתווה עקרונית להצעת הסדר, הנעדר פרטים מהותיים, אשר רק את חלקם ציינתי לעיל, והרחבה של אלה מצויה בסעיף 3 לתגובת המומחה. סבורני שגם החברה אינה חולקת על כך, שיש צורך בהשגת הסכמות לשם גיבוש מסמך סדור ושלם, שניתן יהיה להביאו כהצעה בשלה שעליה ניתן יהיה להצביע לשם אישורה כהסדר נושים. עוד יש ליתן את הדעת, שההצעה גם מותנית בתנאים מתלים ובין אלה הסכמת האסיפה הכללית של אמבלייז שאין כל רבותא שתתקבל. זאת, בצד אישורים רגולטורים הדרושים לצורך אישורה, כגון של המפקח על הביטוח.

עם זאת, סבורני, שאין מקום לדחות את הבקשה כליל על הסף, ולא ניתן לשלול היתכנות, שלפיה ההצעה עשויה להשתכלל לכדי הצעה מחייבת ומגובשת שתיטיב עם הנושים על פני ההצעות הקיימות.

עסקינן בדחיית מועד שנקבע בהחלטה, ומשכך, מוסמך בית המשפט לדחותו לפי שיקול דעתו, בהבדל מדחיית מועד שנקבע בחיקוק, שאז נדרש בית המשפט לטעמים מיוחדים, וכקבוע בתקנה 528 לתקנות סדר הדין האזרחי, התשמ"ד-1984. אחד המבחנים הדרושים לעניין הוא התנהלותו של מבקש הדחייה במהלך התקופה שבה היה עליו לבצע את נשוא בקשת הדחייה. מבחן נוסף הינו מאזן הנזקים, קרי, הנזק שייגרם לחברה, אם לא ייעתר בית המשפט לבקשת הדחייה, לעומת הנזק שייגרם לצד השני אם ייעתר בית המשפט לבקשה. עוד על בית המשפט לשקול את ההסתמכות והצפייה של הצדדים ובמקרה זה של הנושים, להבאת ההליך לידי הסדר סופי.

במכלול השיקולים, סבורני, שנכון יהיה שלא לדחות את הבקשה על הסף, ולאפשר מתן אורכה מוגבלת לגיבוש הצעת הסדר על יסוד העקרונות שבה, ובכפוף להפקדת ערבויות שיבטיחו תשלום נזקים שעלולים להיגרם ככל שתינתן אורכה ואפרט:

בחינת התנהלות החברה במהלך התקופה שבה היה עליה להגיש הצעת הסדר, מלמדת, שהחברה לא קפאה על שמריה, אלא פעלה לגייס משקיעים על מנת להציע הסדר נושים מטעמה. כמפורט בהחלטות השונות, וכן בסעיף 58 לתגובת נאמני אג"ח פיתוח, ניהלה החברה מו"מ אינטנסיבי עם מר אדוארדו אלשטיין (להלן: "אלשטיין"), שאף השקיע עשרות מיליוני דולרים בחברות השונות בפירמידת אי די בי, המגעים עימו התנהלו בקצב מואץ, גם אחרי החלטות בית המשפט מיום 30.4.13 ומיום 9.6.13, והוא התייצב אף לחלק מהדיונים. הגם שנראה היה שהמו"מ עם אלשטיין יבשיל לכדי הסכם, אזי בסופו של דבר, הוא לא צלח. עם זאת, עצם קיומו של זה, לא כל שכן ההשקעה הניכרת על ידו, מצביעים על פעילות החברה לאתר משקיע ועל כוונה להציע הצעה ראויה



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 13-06-11478 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' נ' אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

לפני כב' השופט איתן אורנשטיין

1 לנושיה. אוסיף, כי יש לזקוף לזכות החברה לצורך הבקשה שלפניי, את העובדה שהמו"מ עם
2 אלשטיין כשל רק בעת האחרונה, ובאופן שלא הותיר בידיה זמן ניכר לאתר משקיעים נוספים
3 ולמצות עימם מו"מ.

4
5 גם במבחן מאזן הנזקים נוטה הכף לדחייה מוגבלת של מועד כינוס אסיפות הנושים על פני דחיית
6 הבקשה על הסף. איני מקל ראש בנזקים ההולכים וגדלים, הנגרמים לנושים, ובשים לב לכך
7 שהחברה לא שילמה את המגיע למחזיקי האג"ח זה קרוב לשנה, וכמפורט בהרחבה בעמדות
8 המשקיף והמומחה בתגובותיהם. עם זאת, עסקינן בבקשה להסדר נושים, שתחילתה בבקשה למינוי
9 מומחה לבדיקת הסדר חוב שהוגשה לבית המשפט בדצמבר 2012, והמומחה מונה רק בתחילת
10 השנה, כך שלא יהיה בדחייה של מועד האסיפה לפרק זמן קצר, כדי להעצים, ומכל מקום במידה
11 משמעותית, את הנזק למחזיקי האג"ח. מכל מקום, ניתן יהיה לפצות את הנושים על הנזק שעלול
12 להיגרם להם כתוצאה מהדחייה, אם בסופו של דבר לא יעמדו המשקיעים בהתחייבויותיהם.

13
14 משכך, יש ליתן הדעת להיתכנות של הגשת הצעה מגובשת ומבוססת כדבעי, מגובה בביטחונות,
15 שתבחן על ידי המומחה, גם ביחס להצעות האחרות הקיימות. לא למותר לציין, שלפי ההלכות
16 הנוהגות, יש ליתן עדיפות להצעת החברה על פני הצעות נושים, וגם בכך טעם המצדד בבקשה.

17
18 עם זאת, בעוכרי החברה עומדים כל אלה:

19 נקבעו מועדים סדורים, תוך שבית המשפט הקפיד על עמידה בהם. לא ניתן להתעלם מכך שנקטו זה
20 כבר מהלכים שונים לקידום הסדר הנושים, בגדר זאת, בוצעו פרסומים, נערכו הצבעות, הקולות
21 נספרו, ומצויים אנו לקראת הישורת האחרונה, כך שהנושים פיתחו ציפייה לגיטימית שעניינם יגיע
22 לידי סיום. אין ספק, שקבלת הבקשה במלואה תהווה פגיעה בלתי מידתית בכל אלה.

23
24 זאת ועוד; לעת הזו, אין כאמור הסכם בין המשקיעים לבין החברה, וכל שישנו הוא רק הצעת מתווה
25 עקרונית, שטרם קרם עור וגידים. לא ניתן לשלול אפשרות, שלפיה, בסופו של דבר, לא תהיה כל
26 הצעה ממשית, וכן שהאסיפה הכללית של אמבלייז לא תאשר את המתווה. והרי החברה כבר חוותה
27 ניסיון מר עם אלשטיין, שעה שבסופו של דבר לא הגיעה עימו לידי הסכם, חרף הסכמות עקרוניות
28 מוקדמות והשקעות לא מבוטלות מצידו. משכך, תרחיש אפשרי הוא שבית המשפט יעתר לבקשת
29 הדחייה, ובדיעבד יתברר שלא היה לכך מקום. לכן, יש להבטיח ככל הניתן שעסקינן במתווה בר
30 סיכוי להתממש לידי הצעת הסדר חוב מגובשת ומחייבת.

31
32 לשם הבטחת האמור, אין לטעמי די בהודעת ב"כ המשקיעים, שניתנו הוראות להעביר לחשבון
33 הנאמנות שלו מאות מיליוני שקלים, וכי המשקיעים נכונים להעמיד ערבות בנקאית תוך 14 יום. על
34 מנת להיווכח ברצינות הבקשה, ולהבטיח את הנזקים שעלולים להיגרם ככל שהמשקיעים והחברה



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

פר"ק 11478-06-13 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ואח' נ' אי די בי חברה לאחזקות בע"מ

לפני כב' השופט איתן אורנשטיין

1 לא יעמדו בהתחייבויותיהם, ושיהיה בה משקל מספק לטעמים שלא לדחותה, אזי יש להתנות את
2 מתן האורכה והדחייה בשני אלה:
3 העברה בפועל בסך של 430 מיליון ₪ כנזכר במכתב של עו"ד שמעונוב;
4 הפקדת ערבות בנקאית או פיקדון כספי בקופת בית המשפט (להלן: "הפיקדון"), על סך של 70
5 מיליון ₪, ואשר ניתן יהיה לחילוט, ככל שהמשקיעים לא יעמדו בהתחייבויותיהם, לרבות מחמת אי
6 קבלת אישור האסיפה הכללית של אמבלייז. יובהר כי אין באמור כדי ליתן אישור למשקיעים
7 להעמדת הפיקדון האמורים, ככל שנדרש אישור לכך על פי דיני החברות.
8
9 את האמור יש לבצע קודם למועד הדיון בבית המשפט בבקשה לאישור הסדר הנושים הקבוע ליום
10 25.8.13. ככל שכך ייעשה, תינתן על ידי בית המשפט דחייה סבירה לכינוס אסיפות הנושים של
11 החברה, שתאפשר לחברה להגיש הצעה מטעמה להסדר נושים ברוח המתווה שהוצג זה עתה,
12 ושתועמד להצבעה על ידי נושי החברה. בשלב זה, וכל עוד לא ייעשה האמור, יימשכו הליכי ההצבעה
13 על הסדר הנושים כסדרם וללא דחייה במועדים שנקבעו לכינוס האספות.
14
15 ניתנה היום, יב' אלול תשע"ג, 18 אוגוסט 2013, בהעדר הצדדים.
16
17 המזכירות תודיע טלפונית לב"כ הצדדים על ההחלטה וכן תשגר אותה בפקס.
18
19 חתימה
20
21