

# "לא נמצא בדירקטוריון ילד שזעק או אפילו לחש 'המלך הוא עירום'"

השיטה ממשיכה להיחשף • בית-המשפט המחוזי אישר בהחלטה דרמטית תביעה נגזרת נגד דסק"ש בשל ההחלטה לקנות את העיתון "מעריב" • השופט עופר גרוסקופף קורע לגזרים את עמדת החברה • הדירקטוריון פעל לכאורה "בפזיזות" כשאישר את הרכישה ללא שהוצג בפניו הסבר מספק, כדי לרצות את בעל השליטה נוחי דנקנר • התוצאה: הפסדים של מאות מיליוני שקלים • הנתבעים חויבו בתשלום הוצאות בסך רבע מיליון שקל

און פרסקו | 09.08.2015

דירקטורים של דסק"ש פעלו באופן פזיז עת אישרו ביום 24.3.2011 את ההתקשרות בעסקת 'מעריב', וזאת מהטעם שלא הונח לפנייהם אפילו בסיס עובדתי מינימלי המאפשר דיון ענייני בעסקה אותה התבקשו לאשר, כך קבע היום השופט עופר גרוסקופף מבית-המשפט המחוזי מרכז-לוד.

השופט גרוסקופף אישר בהחלטתו את הבקשה של שני בעלי מניות מחברת דסק"ש להגיש תביעה נגזרת נגד החברה ומנהליה בגין ההחלטה לרכוש את עיתון "מעריב" ולממן במאות מיליוני שקלים את הפסדיו. זאת ועוד, השופט גרוסקופף קבע כי התשתית הראייתית שהונחה לפניו "מחייבת לאפשר למבקשים לנהל את התובענה גם על בסיס הטענה כי הדירקטורים המשיבים הפרו בפזיזות את חובת הזהירות שלהם, מאחר שאישרו את עסקת 'מעריב' מתוך רצון לרצות את בעל השליטה [נוחי דנקנר], תוך גילוי אדישות לטובתה של החברה".



**העין השביעית פונה לקוראיה ומבקשת את עזרתם**  
תרמו עכשיו לעין השביעית ועזרו לנו להמשיך לפקוח עין

**תרמו לעין השביעית**

התביעה מאת בעלי המניות רמי אוסטרובסקי ויניב אוזנה הוגשה באמצעות עורכי-הדין רם דקל, אוהד אנטמן, רונן עדיני ולידור שובל. התובעים טענו כי אישור ההסכם לרכישת "מעריב" התנהל בלא דיון ראוי, עמד בניגוד לאינטרסים של חברת דסק"ש ובעלי המניות שלה, והסב לה הפסדים מיותרים. חברת דסק"ש ומנהליה, ובהם נוחי דנקנר, שעמד באותה תקופה בראש החברה, יוצגו על-ידי שלל עורכי-דין, ובהם צבי אגמון, רם כספי וגיורא ארדינסט. לטענתם, ההחלטה על רכישת העיתון התקבלה כראוי, משיקולים עסקיים בלבד, ונועדה להביא לחברה נכסי "תוכן".

"דירקטוריון המקבל החלטה מבלי שתהיה לפניו ולו תשתית עובדתית מינימלית לצורך קבלת החלטתו איננו פועל ברשלנות גרידא, הוא פועל בפזיזות", כותב השופט גרוסקופף בהחלטתו. "מחומר הראיות שהונח לפני עולה כי קיים בסיס לכאורי לחשש שזה היה מצב הדברים ביחס להחלטת הדירקטוריון מיום 24.3.2011, לאשר את ההתקשרות בעסקת 'מעריב'. ודוק, לא עצם המחסור בנתון זה או אחר הוא היוצר את החשש שמדובר בהחלטה שהתקבלה ללא תשתית עובדתית מינימלית. כמובהר לעיל, מחסור בנתון כזה או אחר, חשוב ככל שיהיה, עלול להוות, במקרה המתאים, רשלנות גרידא, אולם לא יצדיק, בדרך כלל, מסקנה כי חברי הדירקטוריון נהגו בפזיזות. רק הצטברותם של מספר ניכר של ליקויים פרוצדורליים יצדיק מסקנה חמורה כי הכשל עולה לכדי פזיזות. לצערי, זהו הרושם הלכאורי המתקבל ביחס להחלטה בדבר אישור ההתקשרות בעסקת 'מעריב'."



עמי אראל (מימין), מנכ"ל דסק"ש בעת רכישת "מעריב", וחיים גבריאלי, חבר דירקטוריון ויד ימינו של נוחי דנקנר, יוני 2009 (צילום: משה שי)

השופט גרוסקופף מונה ארבעה פגמים מרכזיים בהחלטת הדירקטוריון לאשר את עסקת "מעריב". ראשית, כותב השופט בהחלטתו, "מעבר לאמירות כלליות, לא הוצגה לדירקטוריון תועלת ממשית שרכישת 'מעריב' עשויה להביא לדסק"ש". לדברי השופט, "איש אינו טוען כיום כי רכישת 'מעריב' נעשתה כדי להפיק רווח ישיר מפעילותה [...] ואכן, האפשרות להפוך את 'מעריב' לעסק רווחי נראתה כבר אז כחזיון אוטופי, ושמה נאמר דמיוני. בנסיבות אלו נשאלת כמובן השאלה מהי ההצדקה שהוצגה לדירקטוריון להתקשר בעסקה זו. ובכן, התשובה תימצא, כך נדמה, בסיפור של אנדרסן 'בגדי המלך החדשים': 'מעריב' הוצגה כבגד החדש הדרוש לקבוצה כדי למצוא חן בעיני לקוחותיה. למרבה הצער, לא נמצא בדירקטוריון ילד שזעק או אפילו לחש 'המלך הוא עירום'."

השופט גרוסקופף כותב בפירוט ובהרחבה בהחלטתו על הליך אישור העסקה, תוך שהוא מצטט מדברי העדים מטעם דסק"ש ומביע תמיהה על גרסתם.

כך, לדוגמה, מצטט השופט מדברי עמי אראל, מנכ"ל דסק"ש באותה תקופה, כפי שהתבטא בזמן אמת בפני דירקטוריון החברה, בישיבה שבה אושרה הרכישה:

מטרת הינה יצרן שכתוב באמצעות העיתונים שלה. בשנים הקרובות צפויה התלכדות בין עולם הטלוויזיה לעולם האינטרנט, ואת התוכן שמפיקה 'מעריב' יהיה אפשר לשלב במדיה החדשה. ההשקעה ב'מעריב' מהווה למעשה רכישה של גישה לתוכן ש'מעריב' מסוגלת לייצר, ובהתחשב בסכומים הגדולים שמוציאות הוט ויס על רכישת תוכן, נראה משתלם להשקיע בכך סכום של כ-140 מיליון ש"ח."

"הדברים הובאו שוב כלשונם", כותב השופט, "שכן על פניהם קשה לראות כיצד המשפטים מסתדרים מבחינה לוגית זה עם זה. מה הקשר בין השקעותיהן של בזק והוט בסרטים ובהפקות מקור לתוכן החדשותי ש'מעריב' יודעת לספק? כיצד משתלב 'מעריב', עיתון מודפס בעיקרו, בהתלכדות בין הטלוויזיה לאינטרנט? איך אפשר יהיה לשלב, הלכה למעשה, את התוכן של 'מעריב' במדיה החדשה באופן שיניב רווחים לדסק"ש? כיצד ההוצאות העצומות של המתחרות על תוכן מצדיקות השקעה של 140 מיליון ש"ח ברכישת 'מעריב'? בלשון המשל – כיצד הבגדים החדשים מועילים לפאר את הגוף הקיים?"

"על כל אלו אין תשובה בפרוטוקול, כנראה מהטעם הפשוט שאיש מן הדירקטורים לא שאל שאלות מתבקשות אלו, וממילא לא נענה על-ידי ההנהלה [...] כל שנמצא בהמשך הפרוטוקול בהקשר זה הוא חזרה של מר דנקנר על מנטרה דומה לזו בה השתמש מר אראל ('הרכישה מהווה תגובה לחוסר שיש בקבוצה בתחום המדיה וההשקעה') ואמירה שאינה מתיישבת עם הלהט שבו נטען טיעון התוכן לפני, 'אפשר לראות בהשקעה גם מהלך חברתי ודמוקרטי'."

"זאת ועוד, מעדותו של מר אראל עולה כי בשלב שבו הובאה הצעת העסקה לדירקטוריון, לא היה להנהלה חזון ברור כיצד תשתלב 'מעריב' בעסקי דסק"ש. כל שהיה קיים הוא מחשבה ש'מעריב' היא יצרנית תוכן, ובהנחה שניתן יהיה להביאה לאיזון תקציבי, הרי שאין סיבה שלא לרכוש אותה במחיר המציאה בו היא מוצעת, מתוך סברה, שיחד עם השקעות נוספות בתוכן 'זה יתערבב בסך-הכל בזה, בסוף בסוף ביחד'".



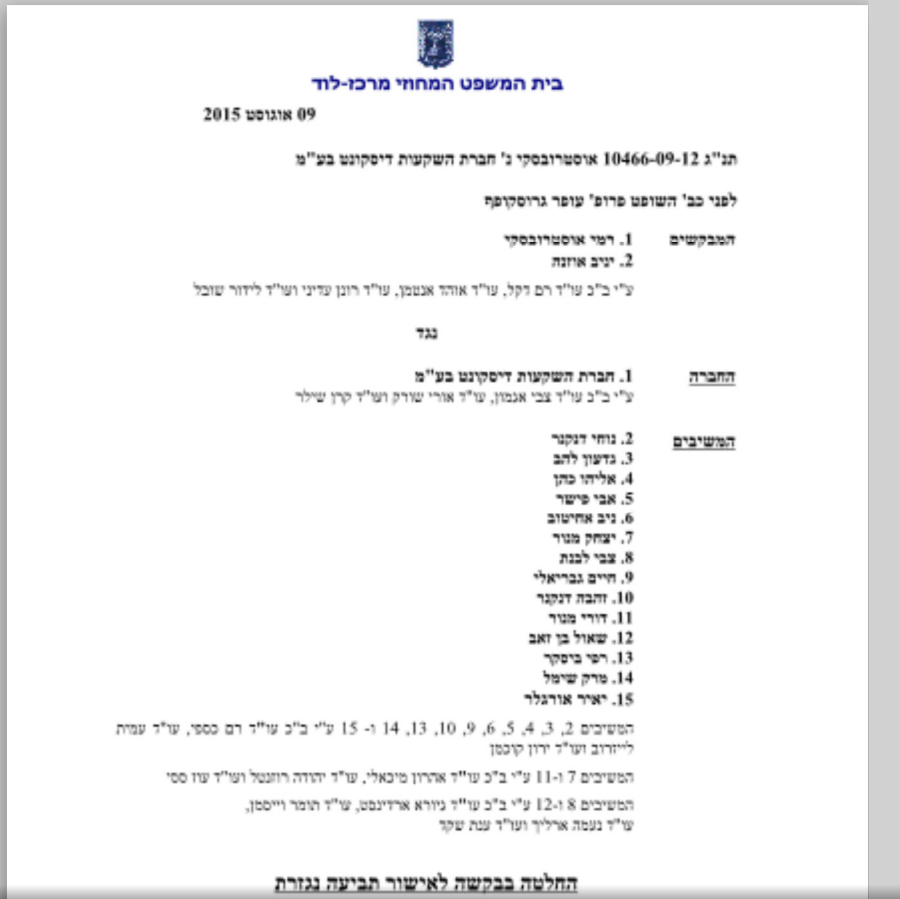
השופט עופר גרוסקופף (צילום: אתר בתי-המשפט)

השופט גרוסקופף מבקר גם את הגרסה שהושמעה בפניו בבית-המשפט. "חמושים בחוות דעתו של מר מנחם פרלמן, ובתצהיריהם של פרופ' אחיטוב ומר אראל, הם [העדים מטעם דסק"ש] הפליגו בהסברים מחכימים בדבר חשיבות ה'תוכן' בשוק התקשורת, ה'סינרגיה' שבין ספקיות 'תוכן' לבין פלטפורמות תקשורת, ה'התלכדות' שבין אמצעי התקשורת, וחוזר חלילה", הוא כותב. "ואולם, משהתבקשו נותן חוות הדעת והמצהירים לרדת לקרקע העסקה שבה עסקינן, ולהסביר בדיעבד, ולאחר מחשבה מרובה, מהי אותה 'סינרגיה' בעולם תקשורת 'מתלכד' שצפויה לצמוח לחברות סלקום ונטוויז'ן מה'תוכן' ש'מעריב' יודעת לספק, נאלמו דום. כל שיכלו לספק היו הסברים מגומגמים, שספק אם יכלו לשכנע את הדירקטוריון לו היו מוצגים לפניו בזמן אמת, כגון שרכישת 'מעריב' תקל על הנגישות של הקבוצה לעיתונאים העובדים ב'מעריב', או שניתן לחלק את 'מעריב' בחינם ללקוחות סלקום.

"[...] קיצורו של דבר, התמונה העולה לכאורה מחומר הראיות היא שלא בדיעבד ולא בזמן אמת לא הוצג לאיש הסבר מניח את הדעת, שאינו בגדר שימוש במנטרות חבוטות, לתועלת ממשית שתצמח לקבוצת דסק"ש מרכישת 'מעריב'".

פגמים נוספים שמצא השופט בהליך קבלת ההחלטה לרכוש את "מעריב" נובעים מכך ש"אין זה ברור אם הוצגה לדירקטוריון תמונה ברורה של הסיכונים הכרוכים בעסקת 'מעריב'", וכן מכך ש"אישור התקשרות סופי מבחינת דירקטוריון דסק"ש בעסקת 'מעריב' ניתן כבר בדיון הראשון שהתקיים בנושא".

בהקשר לפגם אחרון זה כותב השופט גרוסקופף: "לו היה מדובר בעסקה שבושלה היטב, ואשר משתניה ברורים וידועים, או לחלופין בעסקה שלדסק"ש עניין לסכמה בלוח זמנים קצר במיוחד – ניחא. ואולם, עסקת 'מעריב' היתה עסקה עם נעלמים רבים, שנדרשו עוד יותר מחודשיים כדי לסכם את פרטיה. מעבר לשתי הנקודות המרכזיות שהוצגו לעיל, אי-בהירות ביחס לתועלות ולסיכונים, היא התייחסה לחברה עתירה בכוח אדם, המצויה בקשיים זה שנים, ואשר את ערכה, כך לטענת המשיבים, לא ניתן לאמוד באמצעות הערכות שווי. זאת ועוד, תנאי העסקה המלאים סוכמו רק בשלב מאוחר יותר. במצב דברים זה לא ברור מדוע מיהרו הדירקטורים לאשר את ההתקשרות באופן סופי, ומדוע לא ביקשו לבחון שוב את כדאיות העסקה במועד אחר, לאחר שיקבלו נתונים על תועלות העסקה וסיכונה, ולאחר שיקדישו לעניין לימוד ומחשבה".



להורדת הקובץ (DOC, 473KB)

פגם רביעי שמצא השופט בהחלטה לרכוש את "מעריב" הוא העובדה ש"החלטת הדירקטוריון ניתנה תוך מתן אמון בהנהלה, ולא על סמך בדיקה של ממש של ההשקעה".

פגם זה מתקשר לרכיב נוסף של פזיזות לכאורה שהשופט גרוסקופף זיהה אצל הדירקטורים של דסק"ש, פזיזות שנובעת "מתוך רצון לרצות את בעל השליטה". לדבריו, יש שלוש אינדיקציות לכך שהדירקטוריון אכן אישר את רכישת "מעריב" מתוך רצון, לכאורה, לרצות את בעל השליטה.

**"נכס שלרצונו של בעל השליטה בבעלות עליו עשויים להיות מניעים נוספים, חיצוניים לטובתה של החברה הציבורית שרוכשת אותו"**

האינדיקציה הראשונה היא הימנעות הדירקטוריון מבדיקה רצינית של העסקה. "כאשר בעל שליטה מבקש מחברה ציבורית אישור לעסקה שבמסגרתה נרכש גוף שמצבו הכלכלי בעייתי (לשון המעטה), ובשעה שנטען כי ההצדקה לרכישה זו היא ערך מוסף ערטילאי שקשה להגדירו או לכמת אותו לשווי כלכלי ברור, ובנוסף מדובר ברכישה של נכס שלרצונו של בעל השליטה בבעלות עליו עשויים להיות מניעים נוספים, חיצוניים לטובתה של החברה הציבורית שרוכשת אותו, נדמה כי ראוי לבחון את העסקה המוצעת בזהירות רבה יותר מזו שתידרש להצעה לרכישה סטנדרטית של חברה מצליחה שתחום עיסוקה אינו יכול להקנות לבעל השליטה יתרונות נוספים", כותב השופט בהחלטתו.

"בעלות על עיתון עשויה למשל, להקנות לבעל השליטה יכולת השפעה על דעת הקהל הציבורית. בדומה לעסקה שבמסגרתה מציע בעל שליטה לחברה ציבורית לרכוש קבוצת כדורגל, ובשונה מהצעה לרכישה של חברת הייטק. ודוק, ייתכן בהחלט שלהחלטה לרכישה עיתון או קבוצת כדורגל יהיו סיבות ענייניות (למשל, פרסום לעסקיה של החברה הציבורית), אולם ייתכן גם שהעסקה מונעת מטעמים אחרים (למשל, יוקרה עבור בעל השליטה). נסיבות מעין אלה מחייבות כי העסקה תיבחן לעומקה ובזהירות יתרה, תוך שקילת האפשרות שהצעת בעל השליטה מקורה בטעמים שאינם נוגעים לטובתה של החברה. ודוק, אין בהערה זו כדי לקבוע מסמרות כי כך אכן היה בענייננו, אלא להדגיש כי כאשר מדובר בעסקה שכדאיותה הכלכלית אינה ברורה, ועשויים להיות לה מניעים נוספים שאינם נוגעים לטובת החברה הרוכשת, ניתן לצפות מהדירקטוריון מידת זהירות גבוהה יותר טרם אישורה. הראיות שהוצגו בשלב זה מלמדות כי בענייננו, למרות שאופייה של העסקה חייב בדיקה מעמיקה מהרגיל, אפילו בדיקה מינימלית לגבי כדאיות העסקה לא בוצעה".



עמוס שוקן (משמאל) ונוחי דנקנר (צילומים: פלאש 90)

את האינדיקציה השנייה לשאיפה, לכאורה, לרצות את בעל השליטה מצא השופט בכך שדנקנר הוא שיזם את העסקה, כך לפי עדותו של המנכ"ל דאז אראל. "זאת ועוד", כותב השופט בהקשר זה, "למרות שמר אראל סירב להתייחס בעדותו למניעיו של מר דנקנר, הרי שמתיאורו את הדברים מתקבל הרושם כי הצעתו של בעל השליטה לרכוש את 'מעריב' לא נבעה, לפחות בראשית הדברים, מתוך הסתכלות על שיקול ה'תוכן'. [...] מה היו הטעמים האמיתיים שהביאו את מר דנקנר לפעול למען קידום עסקת 'מעריב'? האם טעמים אלה היו מוכרים לדירקטורים, ולמצער לחלקם? האם לא השפיעו על החלטת הדירקטוריון?".

השופט גרוסקופף מותיר את השאלות הללו פתוחות.

אינדיקציה שלישית לרצון, לכאורה, לשרת את בעל השליטה עולה מהשתיקה של כל הדירקטורים במהלך הישיבה. "כיצד זה קורה, שואל בר-דעת את עצמו, שעסקה יוצאת דופן, כגון זו מבחינת דסק"ש, עוברת 'מתחת לרדאר' של כל הדירקטורים המצוינים הללו?", תוהה השופט גרוסקופף. "מדוע איש מהם אינו טורח לשאול שאלות של ממש, ואינו מציג אופוזיציה כלשהי לעסקה שבוודאי אינה שגרתית לתאגיד עסקי? תשובה אפשרית לכך היא שהדירקטורים יודעים שזה רצונו של בעל השליטה, שמטעם זה או אחר אין הם רוצים להכשילו. על כן הם מחרישים, ולא, חס וחלילה, בגלל שהם בגדר 'מי שאינו יודע לשאול'. כמובן שייתכנו גם תשובות אחרות, ואולם, כאמור, השלב שבו אנו נמצאים הוא שלב הצגת השאלות, ולא שלב מתן התשובות".

את התשובות ייתן השופט גרוסקופף לאחר שתידון בפניו התביעה במלואה. בינתיים חייב את החברה והדירקטורים שלה לשלם הוצאות משפט בסך 250 אלף שקל למגישי התביעה.

10466-09-12

## עוד על התביעה נגד דירקטוריון דסק"ש בעניין רכישת "מעריב"

### הייתי מודה לאדוני

"אינני יודע מה יש בראשו של נוחי", אמר מנכ"ל דסק"ש לשעבר עמי אראל בעדותו במסגרת התביעה הנגזרת בעניין רכישת "מעריב". עוד העיד כי עופר נמרודי כופף את ידיו ברכישת אג"חים במיליונים. השופט לתובעים: שקלו שוב את זימונו של דנקנר להעיד

אורן פרסיקו | 24.10.2013

### תשומת לב ניהולית

האם בעת רכישת "מעריב" על-ידי אי.די.בי היה ברור כי העיתון יזדקק לעירוי של מאות מיליוני שקלים? יו"ר דסק"ש עמי אראל ויו"ר ועדת הביקורת ניב אחיטוב מוסרים גרסאות סותרות לביית-המשפט

אורן פרסיקו | 16.10.2013

### סטארט-אפ

דירקטוריון חברת דסק"ש אישר את הצעת נוחי דנקנר לרכישת "מעריב" תוך מודעות להפסדי הענק המתמשכים של העיתון ובלי שהוצגה לפניו הערכת שווי או תוכנית עסקית. כך עולה מעדותו של פרופ' ניב אחיטוב, דירקטור חיצוני בדסק"ש ויו"ר ועדת הביקורת שלה

## TURN AROUND

התביעה הנגזרת נגד דסק"ש: דירקטורים בחברת האחזקות בשליטת נוחי דנקנר טוענים בתצהיר משפטי כי ההחלטה על רכישת "מעריב" לא היתה נגועה בשיקולים זרים