



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 15-12-752 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כיטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

לפני כבוד השופט מגן אלטוביה

המבקשים:

1. מירב שיר ת.ז. 055515621
 2. דני (דמיטרי) ברורמן ת.ז. 308824853
 3. אביתר כהן ת.ז. 301032207
 4. אילן וינרב ת.ז. 056784788
 5. אלון לוי ת.ז. 024367914
- ע"י ב"כ עוה"ד יהונתן ינאי, אסף רז ואלי אקסלרוד

נגד

המשיבים:

1. כיטוב פארמה החזקות בע"מ ח.צ. 520031238
 2. יצחק ישראל ת.ז. 031581804
 3. אלן זיתון ת.ז. 317770667
 4. מורן שרף בלאו ת.ז. 040356578
 5. פיליפ סרלין ת.ז. 310550157
 6. שמחה ראק ת.ז. 011605029
 7. ד"ר ג'ון פול ויימאק דרכון מספר 212681506
- ע"י ב"כ עוה"ד אור נוי, לירון ליברמן וליעד זייטניצקי

1
2
3
4

החלטה

5
6
7
8
9
10
11
12
13

לפני בקשה לאישור תביעה ייצוגית (להלן: "בקשת האישור") לפי פרט 5 בתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ו – 2006 (להלן: "חוק תובענות ייצוגיות"), בשם כל מי שהחזיק במניות ו/או כתבי אופציה (סדרה – 2) של משיבה 1 (להלן: "החברה" או "כיטוב") מתחילת המסחר ביום 22.11.201 (להלן: "הקבוצה המיוצגת").



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ'
כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין,
שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

רקע

ביום 30.3.2015 פרסמו החברה ומשיבים 2 – 7, נושאי משרה בחברה, הצעת מדף על פי תשקיף שפורסם ביום 18.7.2014. במסגרת ההנפקה האמורה, גייסה החברה סך של 8,304,400 ₪.

בנספח להצעת המדף, צוין כי ביום 29.3.2015 החליט דירקטוריון החברה כי ככל שיגויס סכום מצערי של 7 מיליון ₪ במסגרת הצעת המדף, החברה לא תפרסם "דוח מדף של הצעה אחידה להנפקת ניירות ערך של החברה לציבור, על פי תשקיף המדף של החברה, זאת עד לפרסום תוצאות ביניים של הניסוי הקליני שלב III אשר מתקיים בימים אלו".

בסמוך לחודש נובמבר 2015 ובטרם פרסום תוצאות הביניים של הניסוי הקליני שלב III ב-KIT-302, התרופה שפיתחה החברה, הנפיקה החברה ניירות ערך לציבור בארה"ב במחיר של 0.632 ₪ הנמוך ב – 65% משער המניה בבורסה בתל אביב שעמד על 1.838 ₪.

בתקופה הרלבנטית החזיקו המבקשים במניות רגילות וכתבי אופציה (סדרה – 2) של החברה, ולטענתם, התנהלות המשיבים בעניין הנפקת המניות בארצות הברית, מהווה פרסום מטעה והפרה של התחייבות תשקיפית, אשר גרמה לקריסת שער מניית החברה ביום 22.11.2015 לשער של 0.658 ₪ נזק של 1.18 ₪ למניה (1.838-0.658) וקריסת שער כתבי האופציה לשער של 1 אגורה, נזק של 2.2 ₪ לאופציה (3.2-1). בהתחשב במספר המניות וכתבי האופציה שהונפקו לחברי הקבוצה המיוצגת, התנהלות המשיבים, גרמה לנזק מצרפי של 16,392,276.70 ₪, ומכאן בקשת האישור.

יצוין, כי הדיון בבקשת האישור עוכב עקב הליכים שנקטה רשות ניירות ערך נגד החברה וחלק מהמשיבים. הליכים אלה הסתיימו בהסדר אכיפה מיום 13.8.2019.

עוד יצוין כי בדיון מיום 12.9.2016 ניתנה החלטה לפיה טענת המבקשים לפיה החלטות שקיבלה החברה היו נגועות בעניין אישי, אינה חלק מעילות התביעה בבקשת האישור.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

טענות המבקשים:

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29

א. החברה פעלה להנפקת ניירות ערך בארה"ב באמצעות תעודות ADR Level III, מבלי לדווח על כך לציבור המשקיעים. יתר על כן, המשיבים מסרו לציבור המשקיעים מידע "הפוך ומנוגד למידע האמיתי שהיה בידיהם" לפיו החברה לא תבצע הנפקה. מוסיפים המבקשים וטוענים כי "המשיבים המשיכו במרץ רב בהכנות לביצועה של ההנפקה, אך הם מעולם לא שינו את דיווחיהם בדבר ההתחייבות, ולא נתנו לציבור כל דיווח הולם בכל אופן אחר אודות שינוי אפשרי כלשהו בהיבט זה, עד שהמציאות התגלתה לציבור המשקיעים – חברי הקבוצה המיוצגת – במלוא חומרתה. יום המסחר הראשון בו השוק יכל להגיב, ואכן הגיב, למציאות זו הוא היום הקובע".

ב. הירידה בשער מניית החברה ביום 22.11.2015 "הייתה נעוצה בסיבה אחת ויחידה": החלטת המשיבים לרשום את מניות החברה למסחר בארצות הברית בתעודות ADR ותוך כדי כך להנפיק מניות וכתבי אופציה נוספים בשיעור של פי 9.75 מהון המניות של החברה, באופן שדילל את בעלי המניות ב – 90.7% בדיסקאונט של 65%.

ג. דילול בעלי המניות כאמור, מהווה פעולה אסורה ברשלנות תוך הפרת הוראות חוק החברות, ופגיעה בזכויות הכלכליות והמשפטיות של חברי הקבוצה המיוצגת.

ד. דילול בעלי המניות בדרך של הנפקת מניות ואופציות לציבור בארצות הברית בהיקף של כ – 50 מיליון \$, מקום שהחברה כלל לא הייתה זקוקה למזומנים נוספים בטרם פרסום תוצאות הניסוי, מהווה הפרה של "התחייבות תשקיפית מפורשת ומיוחדת שפורסמה לציבור".

ה. ירידת שער המניה של החברה ביום 22.11.2015, בשיעור של 64.2%, עם היוודע הפרטים אודות ההנפקה בארה"ב, משקפת את הנזק שנגרם לכל אחד מחברי הקבוצה המיוצגת ובהתחשב במספר מניות וכתבי האופציה שהחזיקו חברי הקבוצה המיוצגת, מדובר בנזק על סך כולל של 16,392,276.70 \$ שנגרם לקבוצה המיוצגת.





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

1 . את תביעתם, מבססים המבקשים על עילות של הפרת חוזה מכוח הוראות חוק החוזים
2 (תרופות בשל הפרת חוזה), תשל"א – 1970, הפרת חובת הדיווח הקבועה בסעיף 36 לחוק
3 ניירות ערך, תשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") ותקנה 36 לתקנות ניירות ערך
4 (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל – 1970 (להלן: "תקנות הדיווח") אשר לטענתם חלים
5 על כל המשיבים מכוח הוראות סעיפים 31 – 34, 38 ג – 52 לחוק ניירות ערך. כן סומכים
6 המבקשים את תביעתם על עילת קיפוח הקבועה בסעיף 191 לחוק החברות, תשנ"ט – 1999
7 (להלן: "חוק החברות"). כאמור העילות הנוגעות לעניין אישי שלכאורה היה למשיבים
8 בהנפקה בארה"ב, נמחקו מכתב התביעה.

9

10

11

טענות המשיבים:

12

13 א. פרשנות המבקשים להתחייבות החברה בתשקיף מיום 30.3.2015 אינה עולה בקנה אחד עם
14 לשונה הברורה של ההתחייבות, עם ההיגיון הכלכלי שמאחוריה ועם התנהגות הצדדים
15 והציבור בזמן אמת.

16

17 ב. החברה דיווחה במועד על כל המידע המהותי והמוצק שהיה בידיה ולא הפרה חובת דיווח
18 כלשהי. החברה דיווחה אודות ההנפקה בארצות הברית כחודשיים לפני ביצוע ההנפקה
19 באופן שיאפשר לציבור המשקיעים לקבל החלטות מושכלות מבעוד מועד.

20

21 ג. החברה תכננה לבצע את ההנפקה במחיר השוק של מניית החברה בישראל וכך אף הנחתה
22 את החתמים, אלא שעם תחילת התהליך התברר כי הביקוש נמוך מהצפוי והתחשיב שהוצג
23 לה בעבר היה שגוי. כדי להשלים את ההנפקה החליטה וועדת התמחור של הדירקטוריון
24 לבחור בחלופה הפחות גרועה ולהשלים את ההנפקה בהיקף גדול ובמחיר נמוך מכפי
25 שתוכנן.

26

27 ד. ירידת שער המניה ביום 22.11.2015 לא נבע ממידע שלא דווח קודם ונתגלה לציבור אלא
28 מהתאמת המחיר בבורסה בתל אביב למחיר המניה בבורסת הנאסד"ק. לפיכך, ירידת שער
29 המניה אינו נזק בר פיצוי שנגרם לחברי הקבוצה המיוצגת.

30





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

1 ה. המבקשים אינם מתאימים לשמש כתובעים ייצוגיים מאחר ואינם מקיימים את דרישת
2 הייצוג ההולם ותום הלב.

3

4

5

6

דין

7 1. סעיף 4 לחוק תובענות ייצוגיות, קובע כי על התובע הייצוגי להיות בעל עילת תביעה
8 המעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכל לחברי הקבוצה המיוצגת.

9

10 2. אין חולק שהמבקשים החזיקו בזמן אמת במניות החברה ו/או באופציות של החברה,
11 ומשכך ובהתאם להוראות סעיפים 4 ו- 8 (א) לחוק תובענות ייצוגיות, יש לבחון את טענות
12 המבקשים באשר להפרות הדין המיוחדות למשיבים ולכאורה פגעו בכלל חברי הקבוצה.

13

14

15

הדיווח אודות ההנפקה בארצות הברית

16

17 3. בע"א 7510/15 רועי ברנדיס נ' בבילון בע"מ ואח' (פורסם בנבו) (להלן: "עניין בבילון"),
18 נקבע (שם) פסקה 12 לפסק הדין של השופטת, אי חיות כתוארה (אז):

19

20 "המידע הוא "נשמת אפו של שוק ההון" ועל כן מעגן חוק ניירות ערך את חובת גילוי
21 הן בשוק "הראשוני" שבו מגייסות חברות הון מן הציבור באמצעות הנפקה של ניירות
22 ערך והן בהמשך הדרך בשוק "המשני" שבו מחויב התאגיד בדיווחים תקופתיים
23 ומידיים לציבור המשקיעים"

24

25 כך נקבע בסעיף 36 (א) לחוק ניירות ערך:

26

27 "תאגיד שניירות ערך שלו הוצעו לציבור על פי תשקיף חייב להגיש לרשות דו"חות או
28 הודעות לפי פרק זה כל עוד ניירות הערך שלו נמצאים בידי הציבור; תאגיד שניירות
29 ערך שלו נסחרים בבורסה או רשומים בה למסחר חייב להגיש דו"חות או הודעות לפי
30 פרק זה לרשות ולבורסה".

31

32 סעיף 36 (ג) לחוק ניירות ערך, קובע:

33



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כיטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 "תקנות לפי סעיף זה יתייחסו לכל ענין החשוב לדעת שר האוצר, למשקיע סביר
2 השוקל קניה או מכירה של ניירות ערך של התאגיד, ויכול שיתייחסו לכל דבר מן
3 הדברים המפורטים בסעיף 17 (ב) ויחייבו, נוסף על הדו"ח התקופתי, גם דו"ח מיידי
4 על אירועים מסוימים".
5
- 6 תקנות הדיווח, מסדירות את אופן ומועד הגשת הדוחות התקופתיים והמיידיים. כאן נכון
7 לציין, כי מאחר ואין חולק שהנפקת ניירות ערך בארה"ב על ידי החברה, מהווה "אירוע או
8 ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של תאגיד", חלות
9 במקרה כאן הוראות תקנה 36 לתקנות הדיווח, הקובעת הוראות לדיווח המיידי כמו גם
10 אפשרות לעיכוב הדיווח בתנאים מסוימים.
11
- 12 4. בענייננו אין מחלוקת בין הצדדים שהמידע אודות הנפקת ניירות הערך של החברה בארצות
13 הברית מהווה מידע שיש בו כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של החברה
14 ומחייב דיווח מיידי, על כן, לא ראיתי לנכון להרחיב הדיון בשאלה מהו מידע מהותי צופה
15 פני עתיד. לציין כי סקירה נרחבת באשר לתכלית חוק ניירות ערך ותקנות הדיווח כמו גם
16 באשר למהותיות המידע הטעון גילוי, ניתן למצוא בפסק הדין בע"פ 2103/07 אביהו
17 הורביץ ואח' נ' מדינת ישראל (פורסם בנבו) ובעניין בבילון הנזכר לעיל.
18
- 19 5. לטענת המבקשים, החברה דיווחה "לראשונה אי פעם" שהיא נמצאת בעיצומה של הנפקה
20 "מדללת" של מניות חדשות בבורסת ה- NASDAQ בארצות הברית, באמצעות תעודות
21 ADR Level III, רק ביום 19.11.2015 בשעה 09:49, באמצעות מערכת המאיה. מוסיפים
22 המבקשים, בפועל, יום המסחר הראשון לאחר הפרסום האמור היה רק ביום 22.11.2015
23 היום בו קרס שער מניית החברה והתגבש הנזק שנגרם לחברי הקבוצה.
24
- 25 לטענת המבקשים, קיים הבדל מהותי בין תעודות ADE Level II אליהן התייחסה החברה
26 בפרסומים שקדמו להנפקה מיום 30.3.2015 לבין תעודות ADR Level III שהנפיקה החברה
27 בפועל. תעודות Level II נועדו לרישום למסחר של מניות קיימות ולא להנפקה חדשה של
28 מניות. לעומת זאת, תעודות Level III נועדו להנפקה של מניות חדשות הכרוכה בדילול
29 בעלי המניות הקיימים. מוסיפים המבקשים וטוענים כי מאחר והחברה לא פרסמה כדן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 את כוונתה להנפיק תעודות ADR Level III, יש לראות את המשיבים כמי שפרסמו פרט
2 מטעה והפרו את הוראות חוק ניירות ערך.
3
- 4 6. המשיבים אינם חולקים על האבחנה עליה מצביעים המבקשים בין תעודות ADE Level
5 II לבין תעודות ADR Level III, אלא שלטענת המשיבים בשנים 2013 – 2014 החברה בחנה
6 אפשרות לגיוס הון בארה"ב באמצעות תעודות ADE Level II, אולם גיוס הון בארה"ב
7 לא התקדם ל"פסים אופרטיביים". בחודש מאי 2015, התעורר מחדש הדיון באשר
8 לאפשרות לגייס הון בארה"ב על דרך של הנפקה ורישום ניירות ערך בבורסת נאסד"ק.
9
- 10 7. המשיבים מבהירים כי בחודש מאי 2015 עדיין לא התקבלה החלטה בעניין ההנפקה
11 בארה"ב מאחר ולצורך ההנפקה האמורה נדרשה השקעה בסך 2 מיליון \$, ובהעדר מלווים
12 לא יכולה הייתה החברה לממן את הליך ההנפקה. מוסיפים המשיבים וטוענים כי בישיבת
13 הדירקטוריון מיום 18.6.2015 בהשתתפות היועצת המשפטית, נבחנה השאלה האם
14 האפשרות שהחברה תנפיק בעתיד תעודות ADR Level III בארה"ב מהווה "מידע מהותי
15 החייב בדיווח" והוחלט כי אין חובה ואין מקום לדווח על המידע האמור, מאחר ומדובר
16 במידע צופה עתיד שההסתברות להתממשותו בעתיד לא הייתה ברורה נוכח תנאי ההנפקה.
17
- 18 8. לטענת המשיבים, רק ביום 12.8.2015 התקשרה החברה בהסכם הלוואה למימון הליך
19 ההנפקה בארה"ב, ובעקבות זאת הפך המידע אודות כוונת החברה לבצע הנפקה של תעודות
20 ADR Level III בארה"ב "למידע מוצק בעל סיכוי גבוה להתממש". בהתאם, ביום
21 13.8.2015 פרסמה החברה דיווח מידי בדבר כוונתה לבצע רישום הכולל הנפקה וגיוס הון
22 בבורסה בארה"ב באמצעות תעודות ADR Level III.
23
- 24 9. המשיבים צירפו את פרוטוקול הדיון של דירקטוריון החברה מיום 18.6.2015 (נספח 14
25 לתשובת המשיבים), ממנו עולה כי הדירקטוריון דן בשאלה אם בנסיבות העניין יש מקום
26 לדווח על כוונת החברה להנפיק ניירות ערך בארה"ב באמצעות תעודות ADR Level III,
27 ונכון למועד האמור הגיע דירקטוריון החברה למסקנה שאין מדובר במידע מהותי עליו יש
28 לדווח לציבור המשקיעים. בסיכומיהם, טענו המשיבים כי לא פרסמו את כוונת החברה
29 להנפיק ניירות ערך בארצות הברית, בשלב זה או מאוחר יותר כאשר פעלו להשיג מימון
30 לצורך ההנפקה והעבירו לרשות ניירות ערך בארה"ב טיוטת תשקיף חסויה, תוך הסתמכות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 על תקנה 36 (ב) לתקנות הדיווח, המקנה לחברה אפשרות לעכב פרסום דוח מידי מקום
- 2 שמדובר במשא ומתן לעסקה שהחברה צד לה בשלב הקודם להתקשרות "בהסכם מקדים"
- 3 או מקום שהדיווח עלול למנוע השלמת פעולה שהחברה צד לה או להרע את התנאים באופן
- 4 ניכר.
- 5
- 6 10. המשיבים צירפו הסכם הלוואה מיום 12.8.2015 שנועד לגיוס הסכום הדרוש להנפקה
- 7 בארה"ב (נספח 15 לתשובת המשיבים) ולטענתם בשלב זה הפכה כוונת החברה להנפקת
- 8 ניירות ערך בארצות הברית, "למידע מוצק בעל סיכוי גבוה להתממש", בהתאם, במועד זה
- 9 קמה לחברה חובת דיווח.
- 10
- 11 11. ביום 13.8.2015 פרסמה החברה דיווח מידי (נספח 16 לתשובה לבקשת האישור), שזו
- 12 לשונו:

"הנדון: דיווח מידי – רישום בארה"ב והתקשרות בהסכמי הלוואה"

...

החברה מתכבדת להודיע כי, לקראת סיום הליך גיוס החולים בניסוי הקליני שלב III של החברה ולאחר סיום הליך זה, בכוונתה לפעול לרישום של ניירות הערך של החברה בבורסה ראשית בארה"ב, באמצעות הנפקת תעודות ADR Level III, אשר בכוונת החברה לייעד למשקיעים מוסדיים בארה"ב (להלן: "הרישום בארה"ב"). החברה צופה כי הרישום בארה"ב יספק לחברה חשיפה למשקיעים מקצועיים בתחום פעילותה של החברה, להם הכלים המתאימים לתמחור הוגן של ניירות הערך של החברה ולהצפת ערך אופטימלית עבור בעלי המניות של החברה. לצורך מימון ההוצאות הכרוכות ברישום בארה"ב, התקשרה החברה במספר הסכמי הלוואה עם מלווים שונים...".

- 12. מהאמור לעיל, נראה כי ביום 13.8.2015, דיווחה החברה לציבור על כוונתה להנפיק תעודות
- ADR Level III בארה"ב. אלא, שהמבקשים סבורים כי אין בדיווח האמור כדי לענות על
- דרישת הדיווח שבדין אודות האפשרות לביצוע הנפקה מדללת תוך גידול של 487.5% בהון
- הרשום למסחר של החברה וסטייה מהתחייבות החברה. כן מצביעים המבקשים על
- הפגמים שלטענתם נפלו בדיווח מיום 13.8.2015, בהם:
- א. הדיווח הזכיר את המונח ADR Level III פעם אחת ויחידה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כיטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 ב. הדיווח עסק בהלוואה שהחברה נטלה.
- 2 ג. לא הייתה הפניית תשומת לב מיוחדת וספציפית של הקורא להנפקה המיועדת שהייתה
- 3 "מהותית ודרמטית".
- 4 ד. בדיווח האמור נעשה שימוש במונח "רישום" התואם "פעולה של רישום לא – מדלל
- 5 למסחר של מניות קיימות".
- 6 ה. הדיווח מפנה לדיווחים קודמים בכולם דווח על רישום תעודות ADR Level II –
- 7 דהיינו, פעולה לא מדללת.
- 8
- 9 13. למקרא הדיווח המידי מיום 13.8.2015, לא מצאתי אי בהירות ביחס לכוונת החברה
- 10 להנפיק ניירות ערך בארצות הברית באמצעות תעודות ADR Level III. הניסיון של
- 11 המבקשים להיתלות באופן דווקני בכך שהמונח תעודות ADR Level III מופיע בפרסום
- 12 פעם אחד לצד השימוש במונח "רישום", אינו משנה מהמשמעות הפשוטה והברורה של
- 13 הפרסום אודות כוונת החברה להנפקת ניירות ערך בארצות הברית. במיוחד כך, מקום שאין
- 14 מחלוקת אודות משמעות המונח תעודות ADR Level III. בנוסף, בניגוד לטענת המבקשים,
- 15 ההנפקה ברצות הברית באמצעות תעודות ADR Level III אינה "מוסתרת" ו"נקברת" בין
- 16 עמודי הדיווח אלא מופיעה מיד בתחילת הדיווח. הרמיזה/טענה של המבקשים כאילו
- 17 בשימוש שעשתה החברה במונח "רישום" בפרסום האמור גלומה הטעיה כאילו מדובר
- 18 "ברישום לא מדלל של מניות קיימות", אינה נראית לי בהתחשב במפורט בדיווח האמור.
- 19
- 20 14. ועוד. החברה פרסמה דוח לרבעון השני בשנת 2015 (נספח 17 לתשובת המשיבים). בסעיף
- 21 5.6 לדיווח האמור, צוין הדיווח המידי מיום 13.8.2015 בעניין הכוונה להנפקת תעודות
- 22 ADR Level III, ודיווחה על התקשרות בהסכמי הלוואה לצורך ההנפקה והתחייבות
- 23 לפירעון ההלוואה עם השלמת ההנפקה בארצות הברית ככל שתבוצע.
- 24
- 25 15. על כך יש להוסיף, כי ביום 28.9.2015 פורסם דיווח מידי של החברה (נספח 18 לתשובת
- 26 המשיבים), שזו לשונו:
- 27
- 28 "החברה מתכבדת להודיע כי ביום 25 בספטמבר 2015 הגישה לרשות ניירות ערך
- 29 בארה"ב U.S Securities and Exchange Commission באופן פומבי, מסמך
- 30 לרישום ניירות ערך של החברה בארצות הברית, הכולל טיוטת תסקיף בקשר להצעה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

אפשרית של ניירות הערך האמורים לציבור בארצות הברית. מועד ההנפקה, כמות ניירות הערך המוצעים ומחירם טרם נקבעו. נכון למועד דוח זה, מסמך הרישום טרם נכנס לתוקף, אינו מחייב את החברה לבצע הנפקה בארה"ב ואין כל ודאות שההנפקה תצא אל הפועל. ניירות ערך נשוא דיווח זה לא תימכרנה והצעות לרכישתן לא תתקבלנה לפני מועד כניסתו לתוקף של מסמך הרישום. ניתן לעיין במסמך הרישום באתר רשות ניירות הערך בארה"ב בכתובת www.sec.gov.

דיווח מידי זה מדבר בעד עצמו, ומלמד באופן ברור על כוונת החברה להנפיק ניירות ערך בארצות הברית.

16. על רקע הפרסומים האמורים איני מוצא ממש בטענת המבקשים, לפיה החברה לא דיווחה על הכוונה לרשום ולהנפיק מניות בבורסת נאסד"ק בארה"ב באמצעות תעודות Level III ADR. בהתאם, נראה כי המבקשים לא עמדו בנטל להוכיח שקיימת אפשרות סבירה שעילת התביעה שעניינה פרסום פרט מטעה בנוגע להנפקה בארה"ב תוכרע לטובת הקבוצה המיוצגת.

ההתחייבות בתשקיף מיום 30.3.2015

17. כאמור ביום 30.3.2015, פרסמה החברה "דוח הצעת מדף (הצעה אחידה)" (נספח 5 לבקשת האישור), ובה הצעה של מניות רגילות וכתבי אופציה. ההצעה האמורה נסמכה על "תשקיף מדף" שפרסמה החברה ביום 18.7.2014 (נספח 11 לתשובת המשיבים). בנספח א, דוח אירועים, לדוח הצעת המדף מיום 30.3.2015, צוין ניסיון הנפקה מיום 25 במרץ 2015, שבוטל ובסעיף 4 צוין כדלהלן:

"ביום 29 במרץ 2015 קיבל דירקטוריון החברה החלטה כי, ככל שהחברה תגייס סכום של לפחות 7 מיליון \$, במסגרת דוח הצעת המדף נשוא דוח זה, החברה לא תפרסם הצעת מדף של הצעה אחידה להנפקת ניירות ערך של החברה לציבור, על פי תשקיף המדף של החברה, זאת עד לפרסום תוצאות ביניים, של הניסוי הקליני שלב III אשר מתקיים בימים אלו".



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ'
כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין,
שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 18. ביום 31.3.2015 פרסמה החברה הודעה כי בעקבות תוצאות ההתחייבות מיום
2 30.3.2015 (להלן: "התחייבות החברה") נכנסה לתוקפה.
3
4 19. אין מחלוקת שבמועד בו הנפיקה החברה ניירות ערך בבורסה בארצות הברית, טרם פורסמו
5 תוצאות הביניים של הניסוי הקליני שלב III. לשלמות התמונה יצוין כי תוצאות הניסוי
6 האמור, פורסמו ביום 15.12.2015. במצב דברים זה, נראה כי התחייבות החברה עמדה
7 בתוקפה גם בעת הנפקת ניירות הערך של החברה בארצות הברית.
8
9 20. לטענת המבקשים, משמעות התחייבות החברה היא כי החברה "תימנע מביצוע הנפקות
10 נוספות" לפחות עד פרסום תוצאות הניסוי הנזכר לעיל. לביסוס הפרשנות המוצעת על ידם
11 מצביעים המבקשים על פרסומים בעיתונות הכלכלית ולטענת המבקשים, כך גם "נקלט"
12 על ידי העיתונות הכלכלית (סעיף 39 לבקשת האישור).
13
14 21. המשיבים טוענים כי התחייבות החברה הייתה שלא להנפיק ניירות ערך במסגרת הצעה
15 אחידה לפי תשקיף מדף מיום 18.7.2014, עד לפרסום תוצאות הניסוי הקליני שלב III.
16 לטענת המשיבים, מדובר בהתחייבות "העושה שימוש במונחים ספציפיים וקונקרטיים,
17 המוגדרים בחוק ניירות ערך... ואשר משמעותם ידועה לכל משקיע סביר בשוק ההון.
18 המשיבים מצביעים על סעיף 17ג (א) (1) לחוק ניירות ערך המגדיר את המונח "הצעה
19 אחידה" כהצעה על פי תשקיף של ניירות ערך הרשומים או מיועדים להירשם למסחר
20 בבורסה.... מוסיפים המבקשים וטוענים כי המונח "בורסה" הנזכר בסעיף 17ג (א) (1)
21 האמור, מתייחס לבורסה בישראל בלבד, ובהתאם, הנפקה בבורסה זרה אינה יכולה
22 להיחשב כ"הצעה אחידה".
23
24 עוד טוענים המשיבים כי ההנפקה בארצות הברית לא בוצעה באמצעות תשקיף מדף של
25 החברה מיום 18.7.2014 אלא באמצעות תשקיף חדש שנערך באופן ספציפי לטובת
26 ההנפקה.
27
28 22. המשיבים מצביעים על חקירתו של מר אילן וינרב, לטענתם, מעדותו של מר וינרב עולה כי
29 הוא מכיר את המונחים "תשקיף מדף", "דוח הצעת מדף" ויודע את משמעותם.
30



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 מנגד מצביעים המבקשים על חקירתו של מר וינרב במסגרתה הבהיר שהתחייבות החברה
2 משמעותה "לא להנפיק, נקודה", "כמו שאני מבין את זה? התחייבות אומרת לא להנפיק,
3 זה לא להנפיק".
4
5 23. פרשנותה של התחייבות החברה, אף שהייתה מיועדת לציבור המשקיעים לרבות מר אילן
6 וינרב, אינה יכולה להיגזר רק מהמשמעות הניתנת לה על ידי מר אילן וינרב בדיעבד, או
7 מכתבות או מאמרים עיתונאיים עליהם מצביעים המבקשים (סעיף 39 לכתב התביעה),
8 אלא על פי כללי הפרשנות הקבועים בדיון.
9
10 24. למקרא התחייבות החברה, והמונחים בהם נעשה שימוש לרבות המונח "תשקיף מדף"
11 כמשמעותו בסעיף 23 לחוק ניירות ערך, ו"הצעה אחידה" כמשמעותה בסעיף 17 לחוק
12 ניירות ערך ובפרק ב' לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז – 2007
13 (להלן: "**תקנות ההנפקה**"), נראה כי הפרשנות המוצעת על ידי המשיבים מתיישבת עם
14 לשונה של התחייבות החברה. לציין, כי בתקנות ההנפקה, קובעות הסדר ל"הצעה לא
15 אחידה" (שם, תקנה 11), מכאן מתבקשת המסקנה שהתחייבות החברה המתייחסת להצעה
16 אחידה, אינה יכולה לכלול הצעה לא אחידה או כל צורת הנפקה אחרת.
17
18 ועוד. בדוח הצעת המדף מיום 30.3.2005 (נספח 5 לתשובת המשיבים) ובדיווח מיום
19 30.3.2015 על תוצאות הנפקה (נספח 4 לתשובת המשיבות), עשתה החברה שימוש במונח
20 "הצעה אחידה" תוך הפניה להוראות חוק ניירות ערך והתקנות שפורטו לעיל. דהיינו,
21 הלשון שנקטה על ידי החברה בדיווחים ובפרסומים הנוגעים להנפקה הייתה אחידה
22 ובהתאם להוראות חוק ניירות ערך ותקנותיו.
23
24 מנגד, המבקשים מציעים פרשנות רחבה (כל הנפקה) מבלי שנמצא לה עיגון לשוני
25 בהתחייבות החברה.
26
27 בהתחשב באמור לעיל, ובהוראות סעיף 25 (א) לחוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג – 1973,
28 המקנה עדיפות "למשתמע במפורש מלשון החוזה", נראה כי יש לקבל את הפרשנות
29 המוצעת על ידי המשיבים באשר למשמעות התחייבות החברה.
30
31 כאן ראיתי לנכון להוסיף, כי לשווא טרחו המבקשים בציטוט עדותו של מר יצחק ישראל
32 בניסיון לשכנע באשר ללשון התחייבות החברה או פרשנותה (סעיף 38 לסיכומים). אשר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

1 ללשון המסמך הרי שאין בעדותו של מר יצחק ישראל כדי לשנות מלשון התחייבות החברה,
2 וככל שמדובר בפרשנות המסמך, הרי שאין בעדותו של מר יצחק ישראל כדי לשנות
3 מהמשמעות המילולית הפשוטה של נוסח התחייבות החברה ובהתאם לכללי הפרשנות אין
4 ליתן להתחייבות החברה פרשנות חסרת עיגון לשוני.
5
6 25. על כך אוסיף, כי גם בהתחשב בנסיבות ובצורך של החברה לגייס הון למימוש התכניות
7 העסקיות שלה לרבות הדיווחים לציבור כמפורט לעיל, נראה כי הפרשנות המוצעת על ידי
8 המבקשים להתחייבות החברה, מנוגדת לאינטרס של החברה ואינו מתיישב עם הפעולות
9 והמאמצים שביצעה החברה לגייס הון בארצות הברית ובדרכים אחרות, כפי שאף
10 המבקשים מציינים כי "אין ספק שתהליך של גיוס הון בארה"ב הוא תהליך הדורש שורה
11 מורכבת וממושכת של פעולות והחלטות (ביניהן ההחלטות על היקף הגיוס ועל המחיר בו
12 יונפקו ניירות הערך), ואכן – הנתבעים עסקו בתהליך זה במשך פרק זמן ארוך" (סעיף 24
13 לכתב התביעה).
14
15 אכן, עד לפרסום ההצעה מיום 30.3.2015 פעולות החברה לגיוס הון התייחסו לתעודות
16 ADR Level II שמשמעותן רישום של מניות קיימות, וההחלטה על הנפקת תעודות Level
17 ADR III שמשמעותה הנפקת מניות חדשות התקבלה למעשה רק לאחר מתן ההתחייבות
18 האמורה, אולם גם כך, נראה כי בהתחשב במהותה של החברה ובשלב הפיתוח בו הייתה
19 מצויה הגבלת החברה שלא לבצע כל הנפקה לא מתיישבת עם האינטרס העסקי של החברה,
20 ועל כן, אין להניח שהחברה הייתה מתחייבת להגביל את עצמה באופן מוחלט מפני גיוס
21 הון נוסף עד לפרסום תוצאות הניסוי שלב III. חיזוק למסקנה זו, ניתן למצוא בדיון שקיים
22 דירקטוריון החברה ביום 21.3.2015 ועוד קודם לפרסום ההתחייבות. בדיון האמור,
23 מתייחס מר יצחק ישראל להתחייבות החברה וכך ציין (שם, ע' 1 – נספח 4 לתשובה לבקשת
24 האישור):
25

26 "The Company shall undertake not to raise funds by uniform offering
27 until publication of the interim results of the Phase III Clinical Trial.
28 The fund raise will be stronger if we drop the six-month limit previously
29 discussed. We can still raise funds by PIPE, Rights Offering and non-
30 uniform offering".
31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ'
כיצוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין,
שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 מהאמור לעיל, עולה כי החברה הבחינה בין צורות ההנפקה השונות, לצורך עריכת
2 התחייבות החברה, ואף הבהירה את כוונתה מלכתחילה שלא יהיה בהתחייבות החברה כדי
3 לשלול ממנה אפשרות לגייס הון בהנפקה פרטית PIPE, הצעה לבעלי המניות או הצעה לא
4 אחידה.
5
6 26. בסיכומיהם מפנים המבקשים לעדותו של מר יצחק ישראל, מנכ"ל החברה, ולטעמי
7 תשובתו של מר יצחק ישראל המצוטטת בסעיף 38 לסיכומי המבקשים, מלמדת כי
8 התחייבות החברה נועדה להבטיח לציבור המשקיעים בהנפקה מיום 30.3.2015, שלא תהיה
9 עוד הנפקה מיידית הנסמכת על הצעת המדף מיום 18.7.2014, עד לאחר פרסום תוצאות
10 ניסוי הביניים.
11
12 27. בניסיונם לשכנע כאילו יש בהנפקה בארה"ב הפרה של התחייבות החברה נסמכים
13 המבקשים גם על דברים שאמר מר פיליפ סרלין בישיבת ועדת התמחור מיום 20.11.2015,
14 אלא שלבד משאין בדברים שאמר מאן דהוא כדי ללמד על המצב המשפטי בעניין מסוים,
15 מדובר בהסקת מסקנה שלא מצאתי להם בסיס בדברים המיוחסים למר פיליפ סרלין,
16 ובעניין זה מקובלת עלי טענת המשיבים לפיה דבריו של מר פילפ סרלין התייחסו לעדכון
17 חברת הביטוח בעצם ההנפקה בארצות הברית (סעיף 102 לסיכומי המשיבים).
18
19 28. ועוד. המשיבים הצביעו על הנפקה בהקצאה פרטית שביצעה החברה לדקסל בע"מ ואף
20 דיווחה על כך ביום 24.4.2015 וביום 12.5.2015 (נספח 29 לתשובה לבקשת האישור). לא
21 מצאתי שמי מהמבקשים או מחברי הקבוצה המיוצגת טען שההנפקה האמורה מהווה
22 הפרה של התחייבות החברה.
23
24 29. נוכח האמור עד כאן, נראה כי בהנפקת המניות בארצות הברית לא הפרה החברה את
25 ההתחייבות שנטלה על עצמה בהנפקה מיום 30.3.2015. אין בידי לקבל את האמירה
26 המיתממת בכל הכבוד, הנגועה בפופוליזם של תשדיר פרסומת כי 'הנפקה היא הנפקה'.
27 נקודה! . נהיר לכל משקיע סביר כי קיימות דרכים שונות לגיוס הון ומגוון סוגים של
28 הנפקות.
29



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ' כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין, שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

- 1 30. בסיכומיהם הבליטו המבקשים את הפער בין מחיר ההנפקה בארצות הברית לבין מחיר
2 המניה של החברה בורסה בתל אביב באותו היום שעמד. לפי החישוב שביצעו המבקשים
3 מחיר ההנפקה בארצות הברית היה נמוך ב- 65% משער המניה בבורסה בתל אביב. לטענת
4 המבקשים היה על המשיבים לדווח לציבור על היקף ומחיר ההנפקה הנמוך בארצות
5 הברית.
- 6
7 המבקשים לא צירפו ראיה שיש בה כדי ללמד שהמידע האמור היה בידי החברה קודם
8 להנפקה. מנגד, המשיבים צירפו את תצהירו של יצחק ישראל אשר הצהיר כי בטיטת
9 התשקיף הפומבית המתוקנת שהוגשה ביום 18.11.2015 ל- SEC, הבהירה החברה כי מחיר
10 ההנפקה ייקבע בהתאם למחיר מניית החברה בבורסה בתל אביב במועד ביצוע ה-
11 PRICING (נספח 23). מוסיף מר יצחק ישראל בתצהירו (שם, סעיפים 111 - 127) כי ביום
12 19.11.2015 התברר שהביקוש היה נמוך, וככל הנראה אופן התחשיב שערכו נציגי הנאסד"ק
13 היה שגוי. בהתחשב בנסיבות החליטה ועדת התמחור של הדירקטוריון שהתכנסה במיוחד
14 ביום 20.11.2015, כי האלטרנטיבה הטובה ביותר היא להוריד את שער המניה המוצע
15 ולהגדיל את מספר המניות המוצע (נספח 25). בנסיבות אלה, נראה כי אין ממש בטענת
16 המבקשים ואין לי אלא לדחות אותה.
- 17
18 31. בהתחשב באמור עד כאן, נראה כי המבקשים לא עמדו בנטל להראות שקיימת סבירות
19 שהשאלות של עובדה ומשפט המשותפות למחזיקי מניות החברה ואגרות החוב (סדרה 2),
20 ביום 22.11.2015, יוכרעו לטובת הקבוצה, ונוכח מסקנה זו אין צורך לעסוק בשאלת הנזק
21 או בעניין התאמתו של הסכסוך לבירור במסגרת תביעה ייצוגית או בהתאמתם של
22 המבקשים לשמש כתובעים ייצוגיים.
- 23
24
25
26
27
28
29
30
31
32



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 752-12-15 מירב שיר, דני (דמיטרי) ברוורמן, אביתר כהן, אילן וינרב ואלון לוי נ'
כייטוב פארמה החזקות בע"מ, יצחק ישראל, אלן זיתון, מורן שרף בלאו, פיליפ סרלין,
שמחה ראק וד"ר ג'ון פול ויימאק

סוף דבר

1

2

3

הבקשה לאישור תביעה ייצוגית, נדחית.

4

בהתחשב בנסיבות העניין בסוג ההליך ומספר מועדי ההוכחות, אני מחייב את המבקשים, ביחד

5

ולחוד, לשלם למשיבים את הוצאות המשפט ושכ"ט עו"ד בסך 43,000 ₪.

6

נוכח האמור לעיל, התביעה האישית של המבקשים נמחקת ומזכירות בית המשפט תסגור את התיק.

7

8

מזכירות בית המשפט תמציא את פסק הדין לבאי כוח הצדדים.

9

ניתנה היום, א' סיוון תשפ"ג, 21 מאי 2023, בהעדר הצדדים.

10


מגן אלטוביה, שופט

11

12

