

מועד ההגשה בהתאם להחלטת בית המשפט: 17.2.2021.

מועד חתימת המסמך והגשתו בפועל: 16.2.2021.

ע"א 1942/18

בבית המשפט העליון

משה נחום ואח'

ע"י ב"כ עו"ד אמיר שאשא ואח'

מרח' הפיקדון 1, חיפה ת.ד. 502, 31000

טל': 04-8530540 ; פקס': 04-8530555

המערערים

-נגד-

התאחדות בוני הארץ אגודה עות'מנית

ע"י ב"כ עוה"ד דרור סברנסקי ואח' ממשרד אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות', עורכי דין

מרח' יגאל אלון 98, מגדל אלקטרה, תל אביב

טל': 03-6078607 ; פקס': 03-6078666

המשיבה

היועץ המשפטי לממשלה

ע"י ב"כ עו"ד מפרקליטות המדינה, המחלקה האזרחית

מרחוב קריית המדע 5, בניין 3B, קומה 5

הר חוצבים, ירושלים 9777605

טל': 0733-929630 ; פקס': 02-6467038

המתייצב בהליך

עמדה מטעם היועץ המשפטי לממשלה

בהתאם להודעת היועץ המשפטי לממשלה על התייצבותו להליך ובהתאם להחלטת בית המשפט הנכבד מוגשת בזאת עמדת היועץ המשפטי לממשלה, שגובשה גם בשיתוף עם רשות ניירות ערך.

א. פתח דבר

1. היועץ המשפטי לממשלה סבור, ש**צדק בית משפט קמא הנכבד** כאשר קבע שהבקשה לאישור ניהול התובענה הייצוגית שלפנינו (להלן: "**בקשת האישור**"), אינה נכנסת לגדרי פרט 5 לתוספת השנייה ל-**חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006** (להלן, בהתאמה: "**פרט 5**"; "**התוספת השנייה**"; "**החוק**"), וזאת בהתייחס להגדרת "נייר ערך"

הקבועה **בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968**¹ (אליה מפנה פרט 5). כך, היות שעצם החברות במשיבה דנן (התאחדות בוני הארץ אגודה עותומנית) **אינה מוגדרת כ"נייר ערך"**, בהתאם למאפיינים של החברות במשיבה וטיב הזכויות שמקבלים חברי האגודה. ממילא, תביעת המערערים בנוגע לדמי החבר שנגבו מחברי הקבוצה המיוצגת על ידי המשיבה, **אינה** בגדר "תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך", ככל שהדברים נסמכים על ההגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך.

2. היועץ המשפטי לממשלה גם יראה לפרט ולחדד את המבחנים הראויים והרלבנטיים לשיטתו, להגדרת "נייר ערך" בהתאם להגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך, ויפנה את תשומת לבו של בית המשפט הנכבד כי לעניין זה נודעו השלכות רוחב החורגות מעניינה של השאלה הקונקרטית הנדונה בערעור זה.

3. פרט 5 מפנה גם להגדרת נייר ערך בסעיף 1 ל-**חוק החברות, התשנ"ט-1999** (להלן: "**חוק החברות**"), כהגדרה עצמאית וחלופית להגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך. מדובר בהגדרה עצמאית העומדת על רגליה שלה. דומה, כי הגדרה זו צריכה להתפרש, בין היתר, על בסיס תכליות חוק החברות, שאינן זהות לתכליות חוק ניירות ערך, כאשר בעוד התכלית העיקרית של חוק ניירות ערך היא להגן על המשקיעים בהם, תכלית חוק החברות היא, בין היתר, להגן על בעלי מניות ובעלי עניין אחר בתאגיד² (ובתאגידים ללא כוונת רווח דוגמת חברה לתועלת הציבור שמוסדרת בחוק החברות גופו³ התכלית היא להגן גם על תורמים ונהנים מקידום מטרות התאגיד), מפני הסכנות הנובעות מההפרדה בין הבעלות לבין הניהול, ולנוכח "בעיית הנציג" הנובעת מכך. מכל מקום, פסק הדין קמא לא נדרש לפרשנותה של הגדרת נייר ערך בסעיף 1 לחוק החברות וליישומה בענייננו, וגם באופן כללי, ההתייחסות לסוגיה זו בפסיקה אינה רבה. אף הצדדים להליך דנן לא נדרשו באופן ממשי ומנומק לסוגיה זו.⁴ על כן, היועץ המשפטי לממשלה לא רואה להידרש להגדרה זו ולא יקבע מסמרות בעניינה. אם כן, **ההתייחסות מטעם היועץ המשפטי לממשלה להגדרת נייר ערך, מכאן ולהלן, מצומצמת להגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך בלבד.**

4. עוד יידרש היועץ המשפטי לממשלה לשאלה הכללית של הגשת תובענה ייצוגית נגד אגודות עותומניות ועמותות מכוח פרט 5, ויביע את עמדתו **שבאופן עקרוני הדבר עשוי להיות אפשרי**, ככל שהזכות שבה עוסקת בקשת האישור מוגדרת כנייר ערך. עם זאת, ככלל, **עצם החברות באגודה עותומנית או בעמותה אינה מוגדרת כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך**. לפיכך, לא ניתן להגיש תובענה ייצוגית על פי פרט 5 בנוגע לעצם החברות באגודה או בעמותה, בהסתמך על ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך, כפי שטוענים המערערים.

5. עוד יתייחס היועץ המשפטי לממשלה להלן לשאלה העקרונית, האם ניתן לקבוע שתעודה או זכות כלפי תאגיד תוגדר כנייר ערך רק לצורך הגשת בקשה לאישור ניהול תובענה כייצוגית (בגדר פרט 5), וזאת גם אם אינה מוגדרת כנייר ערך בשום הקשר אחר, בהתאם להגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך או בחוק החברות. עמדת היועץ המשפטי לממשלה היא, שמשעה שפרט 5 מגדיר (לצורך הגשת תובענה ייצוגית) נייר ערך, "**כהגדרתו בחוק החברות וכן ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך**", הרי שאין מקום להגדיר זכות כזו או אחרת כנייר ערך, רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית.

6. עם זאת, ובשוני מסוים מקביעת בית משפט קמא הנכבד בסעיף 18 לפסק דינו (שקבע שיש לבחון את תכלית חוק ניירות ערך בלבד), היועץ המשפטי לממשלה סבור, מהבחינה העקרונית והכללית, שכאשר בית המשפט נדרש לפרשנותו של פרט 5 בהסתמך על ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך, עליו לבחון, הן את תכליתם של דיני ניירות ערך והן את תכליתם של דיני התובענות הייצוגיות, שנועדו בין היתר לתת אפשרות לאכיפה אזרחית (באותם עניינים המופיעים בתוספת השנייה), בכדי לתת סעד הולם לנפגעים ולהרתיע מפני הפרת הדין. כך, במיוחד וביתר שאת, כאשר מדובר ב"מקרי גבול", וכאשר השאלה האם הזכות הנדונה צריכה להיות מוגדרת כנייר ערך אינה חד משמעית בהתאם לתכליות דיני ניירות ערך. עוד יוטעם, כי בחוק תובענות ייצוגיות נקבעה בכוונת מכוון הגדרה

¹ להלן: "**חוק ניירות ערך**".

² ראו בסעיף 11 לחוק החברות.

³ ראו סעיפים 345א עד 345ג לחוק החברות.

⁴ המערערים רק ציינו קצרות בסעיף 18 לסיכום טענותיהם, שלשיטתם, הגדרת נייר ערך בחוק החברות יכולה לחול על חברות באגודה עותומנית "לו היינו נזקקים לכך". ראו גם בסעיף 5 לסיכום טענות המשיבה ובסעיף 2 לסיכום תשובת המערערים.

מרחיבה למושג של נייר ערך, ואף הורחבה האפשרות להגיש תובענה ייצוגית מכוח פרט זה, מעבר לאפשרויות שהיו קיימות לכך בדין טרם חקיקת חוק תובענות ייצוגיות.

מכל מקום, היועץ המשפטי לממשלה סבור, שגם כשמביאים בחשבון את תכליותיהם של דיני התובענות הייצוגיות ונותנים להן משקל, החברות במשיבה זנן אינה מוגדרת כנייר ערך ואינה נכנסת לגדרי פרט 5, בהתייחס להגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך. עוד יעמוד היועץ המשפטי לממשלה על כך, שהחשיבות הכללית באכיפה אזרחית (לרבות בנוגע לאגודות עותומניות), לא יכולה להצדיק הגשת תובענה ייצוגית שאינה נכנסת לגדרי התוספת השנייה, וכאשר חוק תובענות ייצוגיות קבע רשימה סגורה של עילות.

7. היועץ המשפטי לממשלה גם יידרש בקצרה למחלוקת הצדדים בנוגע לקיומה של דרישת ה"סדרה" בנוגע לחברות במשיבה (ראו בסעיף 1 לחוק ניירות ערך בהגדרת "ניירות ערך"), בהתייחס לשאלה האם נדרשת תקרה למספרן הכולל של החברות במשיבה. כפי שיוסבר, עמדת היועץ המשפטי לממשלה בעניין זה היא, שיש להתמקד **במהות ובמאפיינים הכלכליים** של ההתקשרות, ובשאלה האם בהתאם **לבחינה התכליתית** ראוי להחיל על הזכות שבנדון את דיני ניירות ערך, **ואין לייחס חשיבות רבה מידי ליסודות צורניים**. לאור זאת, סבור היועץ המשפטי לממשלה, **שאינו מקום לדרישה פורמלית בדבר "תקרה"**, כאמור.

8. כעת יעמוד היועץ המשפטי לממשלה בקצרה על הרקע הנדרש, ולאחר מכן יפרט את עמדתו.

ב. ההליך קמא ופסק הדין קמא

9. בחודש מאי 2017 הגישו המערערים בקשה לאישור ניהול תובענה כייצוגית נגד המשיבה. בבקשת האישור נטען, שגובה דמי החבר הנגבים מחברי הקבוצה (הקבלנים החברים במשיבה) חורג מהסכומים המרביים הקבועים בחוק העותומני על האגודות (1909),⁵ כך שהגבייה ביתר מחברי הקבוצה עומדת על סך של כ-60 מיליון ש"ח (סעיף 4 לבקשה). עוד נטען, שגביית דמי החבר אינה שוויונית, תוך מתן הנחות שונות, ותוך שקיימים פערים משמעותיים בין התשלומים הנדרשים מקבלנים שונים בסיווג זהה, כשהדבר אינו מתיישב עם תקנון המשיבה (להלן: "**התקנון**"). (סעיפים 38-44 לבקשת האישור). בבקשת האישור נטען, **שהיא נכנסת לגדר פרט 5** (סעיפים 94-100 לבקשת האישור): "**חברות בתאגיד, כגון אגודה עותומנית הינה אחזקה בנייר ערך ולפיכך תביעה זו היא תביעה הנובעת מזיקה לנייר ערך**" (סעיף 98 לבקשה).

10. המשיבה הגישה לבית משפט קמא בקשה לסילוק על הסף של בקשת האישור, שנומקה, בין היתר בטענה **שחברות במשיבה אינה מוגדרת כנייר ערך**, ולכן בקשת האישור אינה נכנסת לגדר פרט 5.

11. **בית משפט קמא קיבל את בקשת המשיבה והורה בפסק דינו על סילוק בקשת האישור על הסף**. פסק הדין קבע, כי לא ניתן להגדיר זכות מסוימת כנייר ערך רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית, שעה שפרט 5 מפנה להגדרות למושג נייר ערך המפורטות בחוק ניירות ערך וחוק החברות (סעיף 14 לפסק הדין).

מכאן, פנה בית משפט קמא להגדרת "נייר ערך". תחילה דן בהיבט הפרשנות הלשונית של ההגדרה הרחבה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך. בעניין זה קבע בית המשפט כי: "**ההגדרה... אינה הגדרה מילולית שדי בה כדי לקבוע מהו נייר ערך**" (סעיף 16 לפסק הדין), ו- "**יש לבחון את פרשנותו בהתאם לתכלית החקיקה**" (סעיף 17, שם). בעניין תכלית החקיקה, פסק הדין קבע כי "**יש להידרש לתכליתו של חוק ניירות ערך ולא לתכליתו של חוק תובענות ייצוגיות**" (סעיף 18, שם).

פסק הדין נדרש לבחינת תכליתו של חוק ניירות ערך וקובע, שבהתאם לתכלית זו **חברות במשיבה אינה מוגדרת כ"נייר ערך"**. פסק הדין הזכיר כמה מהמבחנים המקובלים להגדרת נייר ערך ובהם: סבילות ההשקעה המאופיינת בנחיתות מידע של המשקיעים; היותה של הזכות הנדונה "מכשיר השקעה" שנועד להשיא רווחים כספיים; סחירות

⁵ להלן: "**החוק העותומני**". בסעיף 8 לחוק זה נקבע, שדמי החבר עומדים על סך מרבי של 24 ל"י לשנה (המערערים טענו שהסכום שקבוע בחוק העותומני אינו נושא הצמדה ואף לו היה ניתן להצמידו מדובר בסך שנתי של 800 ש"ח, בעוד לפי הנטען המשיבה גבתה מחברי הקבוצה סכומים שנעו בין 6000 ל-9000 ש"ח. ראו: סעיף 2 לבקשת האישור).

הזכות; קיומן של מספר יחידות של נייר הערך שניתן לרכוש (סעיפים 20-22 לפסק הדין). בית משפט קמא עמד על כך, שמאפיינים אלה כולם אינם מתקיימים בנוגע לחברות במשיבה דן ועל כן אין להגדירה כנייר ערך. על כן, הכריע בית משפט קמא:

"החברות בהתאחדות אינה נייר ערך... וזאת לאור תכליתו של חוק ניירות ערך... משבקשת האישור אינה כלולה באף אחד מהפריטים נושא התוספת השנייה... דין בקשת האישור להימחק... אני מקבלת את בקשת ההתאחדות ומורה על מחיקתה על הסף של בקשת האישור" (סעיפים 23-24 לפסק הדין).

ג. טענות הצדדים בערעור

12. **המערערים טוענים**, שבקשת האישור עומדת בגדרי פרט 5 ולכן שגה בית משפט קמא, כשהורה על מחיקת בקשת האישור. נטען, ששגה בית משפט קמא כשקבע, שיש לבחון רק את תכלית חוק ניירות ערך ולא את תכלית חוק תובענות ייצוגיות. בנוגע לתכלית חוק תובענות ייצוגיות טוענים המערערים, שהתכלית של אכיפה אזרחית העומדת ביסוד חוק תובענות ייצוגיות תומכת בהגדרה החברות במשיבה כנייר ערך, באופן שיאפשר הגשת תובענה ייצוגית בעניין, שאם לא כן, ישלל מחברי הקבוצה כלי דיוני חשוב לאכיפת זכויותיהם. המערערים טוענים, שקביעה שבקשת האישור עומדת בגדרי פרט 5 לצורך הגשת תובענה ייצוגית, לא תגרור בהכרח החלת חובות על המשיבה מכוח חוק ניירות ערך וכן טוענים, שאותו מונח עשוי להתפרש באופנים שונים לצורך דברי חקיקה שונים.
13. מנגד, **המשיבה סבורה**, שצדק בית משפט קמא בקביעתו שהחברות בה **אינה נייר ערך** וממילא בקשת האישור **אינה נכנסת לגדרי פרט 5**. המשיבה טוענת, שלא ניתן להגדיר זכות כנייר ערך רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית, שהרי פרט 5 מפנה להגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך וחוק החברות. נטען, כי נייר ערך הוא מכשיר השקעה פיננסי, כי המאפיינים הבולטים הנוספים לנייר ערך הם עבירות, זכות לרווחים וזכויות בפירוק, ומאפיינים אלה אינם מתקיימים ביחס לחברות במשיבה.
- המשיבה טוענת עוד, שתכלית האכיפה האזרחית שאכן נמנית על תכליות חוק תובענות ייצוגיות, אינה מספיקה בכדי לאפשר את הגשת התובענה הייצוגית הנדונה, שהרי סעיף 3 לחוק קבע רשימה סגורה של עניינים שבהם ניתן להגיש תובענות ייצוגיות, ומשעה שחברות במשיבה לא כלולה בגדרי פרט 5 בהתאם להגדרות אליהן מפנה פרט 5, לא ניתן לאפשר את הגשת התובענה הייצוגית דנן.
14. בהחלטת בית המשפט העליון התבקשה עמדת היועץ המשפטי לממשלה בנוגע **"להיקף תחולתו של הפרט החמישי לתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות התשס"ו-2006 ביחס לאגודות עות'מניות בפרט וביחס לתאגידים דומים אחרים כגון עמותה"**. אם כן, היועץ המשפטי לממשלה יראה עתה לפרט את עמדתו בעניין.

ד. תובענות ייצוגיות נגד אגודות עות'מניות ועמותות מכוח פרט 5 – כללי

15. המערערים מתמקדים בטענה, שיש לאפשר הגשת תביעות ייצוגיות (בכלל ומכוח פרט 5) נגד אגודות עות'מניות.⁶ היות שהמערערים מתייחסים באופן כוללני לחשיבות במתן אפשרות להגשת תובענות ייצוגיות נגד אגודות עות'מניות, יתייחס תחילה היועץ המשפטי לממשלה להיבט כללי זה, טרם ההידרשות לעניין פרט 5. לעניין זה יש להבחין בין תובענות ייצוגיות בכלל, לבין תובענות ייצוגיות שנובעות מזיקה לנייר ערך, והשאלה שלפנינו היא האם חברות במשיבה עולה כדי נייר ערך.

⁶ בסעיף 10 לסיכומם הם טוענים שפסק הדין קמא קבע, "שפרט 5 אינו חל על תביעות כנגד המשיבה בהיותה אגודה עות'מנית". בסעיף 15 שם הם טוענים כי ניתן פרט 5 מעלה שהוא כולל "גם תביעה ייצוגית של חבר כנגד אגודה עות'מנית". בסעיף 28 שם הם טוענים, שתכליות חוק תובענות ייצוגיות מוליכות למסקנה כי "יש להתיר ניהול תובענה ייצוגית של חברים באגודה עות'מנית כנגד האגודה". בסעיף 32 שם נטען כי "מן הדין להתיר הגשת תובענות ייצוגיות" נגד אגודות עות'מניות היות ש"כל תוצאה אחרת תותיר את חבריהם של גופים אלה... ללא כלי חשוב זה של אכיפה אזרחית". בסעיף 37 שם נטען, שמשמעות פרשנותו של בית משפט קמא היא שהמחוקק פטר דווקא את האגודות העות'מניות מכלי האכיפה היעיל של תובענה ייצוגית. עוד ראו: סעיפים 42, 46 לסיכום טענות המערערים.

16. אין ספק ואין מחלוקת,⁷ שניתן להגיש תובענות ייצוגיות נגד עמותות ואגודות עותומניות, ככל שהן מקיימות את אחת העילות המנויות בתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות.⁸ ראו למשל בעניין דיקשטיין.⁹ כמו כן ראו בעניין גפני,¹⁰ שם נדונה בקשה לאישור ניהול תובענה כייצוגית נגד עמותה מכוח פרט 1 לתוספת השנייה (תביעה נגד עוסק) לגופה, כאשר הבירור (בבית המשפט המחוזי ובבית המשפט העליון) עסק בעילות התביעה לגופן, ולבסוף אושר הסדר פשרה בהליך וניתן פיצוי מסוים לחברי הקבוצה. דוגמא מעניינת נוספת, שקרובה לענייננו, היא בקשת אישור ניהול התובענה כייצוגית בעניין וייטמן,¹¹ שם טענו עובדים חברי הסתדרות העובדים הכללית (טענה זהה בעיקרה לטענה העומדת בבסיס בקשת האישור דנן), שדמי החבר שהיא גובה מחבריה גבוהים מהסכומים הקבועים בחוק העותומני המחייב אותה בהיותה אגודה עותומנית. בקשת האישור שם הוגשה מכוח פרט 1, תוך שנטען שההסתדרות מוגדרת כעוסק. בקשת האישור נדחתה מהטעם, שארגון עובדים אינו מהווה עוסק ביחס לעובדים המאורגנים במסגרתו, ובנוגע לגביית דמי החבר מהם. פסק דין זה אושר על ידי בית המשפט העליון,¹² תוך שהוער, שבית המשפט אינו מביע עמדה האם קיימת עילה להגשת בקשת האישור מכוח פרט 11 לתוספת השנייה (ויצוין, שפרט 5 לא נדון שם). מכל מקום, ברור מהדברים, שבאופן עקרוני ניתן להגיש תובענות ייצוגיות נגד אגודה עותומנית והשאלה נוגעת רק לבחינת קיומן של העילות הספציפיות המפורטות בתוספת השנייה, בכל מקרה פרטני.¹³

17. אם כן, בשונה מטענות המערערים, בפסק הדין קמא לא נשללה האפשרות להגיש תובענות ייצוגיות נגד אגודות עותומניות או עמותות, וברור שניתן לעשות שימוש בכלי דינוי יעיל וחשוב זה, במקרים המתאימים, וככל שהתובענה הייצוגית הקונקרטית נכנסת לגדרי אחד הפרטים לתוספת השנייה.

18. יתירה מזו: גם בנוגע לפרט 5 באופן ספציפי שבו מתמקד ההליך דנן, אין ספק (וגם אין מחלוקת¹⁴), שבאופן עקרוני ניתן להגיש תובענה ייצוגית כנגד אגודה עותומנית או עמותה, במידה שיהיה מדובר בתביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך כהגדרת פרט 5 (למשל, אם עמותה או אגודה עותומנית תציע לציבור איגרות חוב (פרקטיקה שאינה קיימת כיום בפועל, אולם אפשרית מבחינה משפטית ועקרונית), הדבר עשוי להקים עילה בגדר פרט 5). גם פסק הדין קמא לא התכוון לקבוע אחרת.

הדיון בענייננו מצומצם לשאלה האם תביעה בעניין דמי חבר שגבו אגודה עותומנית או עמותה מוגדרת כתביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך, ובאופן קונקרטי, האם החברות באגודות עותומניות ועמותות (והזכויות הנובעות ממנה) מוגדרת כנייר ערך. כל שנקבע בפסק הדין קמא הוא, שתביעה הנוגעת לגביית דמי החבר במשיבה דנן אינה נכנסת לגדר פרט 5, היות שהחברות אינה מוגדרת כנייר ערך לפי תכלית החקיקה. ראו בסעיפים 12 ו-23 לפסק הדין קמא.

⁷ בא כוח המשיבה עצמו ציין כך, במכתב ששלח לפרקליטות המדינה, לקראת הגשת העמדה דנן (מכתב שהועבר גם לבא כוח המערערים כמוכן). למען שלמות התמונה יצוין כי גם בא הכוח המערערים שלח מכתב מפורט בנוגע להליך, לפרקליטות המדינה.
⁸ כך למשל, בוודאי ניתן להגיש תובענה ייצוגית נגד תאגידים אלה כמעסיקים מכוח עילות הנוגעות לדיני העבודה (על פי פרט 10 לתוספת השנייה); תביעה בעילות הפליה (על פי פרטים 7-8 לתוספת השנייה); תביעה בקשר למפגע סביבתי נגד גורם המפגע (על פי פרט 6 לתוספת) ועוד.

⁹ ת"צ 1254-08 דיקשטיין נ' העמותה לקידום מקצועי חברתי של הפקידים (פורסם בנבו, 25.4.2010), עמודים 9-10. באותו מקרה נדונה בקשה לאישור ניהול תובענה כייצוגית נגד עמותה (בטענות שונות לגבי השימוש בדמי החבר בעמותה), שהוגשה מכוח פרט 1 לתוספת השנייה (תביעה נגד עוסק). בקשת האישור נדחתה מהטעם, שהעמותה הספציפית אינה מוגדרת כעוסק מבלי לקבוע מסמרות לגבי עמותות אחרות, תוך שנאמר, שיש לבחון את אופי פעילותה של כל עמותה קונקרטית.

¹⁰ ת"א 1839/00 גפני נ' עמותת אגודת בעלי מוניות התחנה (החלטה מיום 8.4.2008 ופסק דין מיום 21.12.2011, פורסמו בנבו); ע"א 4696/08 גפני נ' עמותת אגודת בעלי מוניות התחנה (פורסם בנבו, 5.8.2010). ראו גם בעניין דיקשטיין, לעיל, הערה 9, שם הוער בעמוד 10, שבעניין גפני, היה ברור שהעמותה עונה להגדרת עוסק בגדר פרט 1, כי אופי פעילותה היה עסקי.

¹¹ ת"צ 15544-05 וייטמן נ' הסתדרות העובדים הכללית החדשה (פורסם בנבו, 23.4.2019) להלן: "עניין וייטמן".
¹² ע"א 4023/19 וייטמן נ' הסתדרות העובדים הכללית החדשה (פורסם בנבו, 13.7.2020).

¹³ מעניין לציון, שבעניין וייטמן כלל לא עלתה הטענה, שבקשת האישור באה בגדרי פרט 5 (ומדובר שם היה בדיוק באותה טענה מהותית שעולה בענייננו: גביית דמי חבר על ידי אגודה עותומנית בניגוד להוראות החוק העותומני), ובית המשפט המחוזי שם קבע (בסעיף 14 להחלטתו) באופן כוללני כי "הענין מושא התובענה אינו נמנה עם העניינים בגינן ניתן להגיש תובענה ייצוגית כפי שפורטו בתוספת השנייה".

¹⁴ ראו בסעיף 10 לסיכום טענות המשיבה עצמה, שמניה שמנפיק תאגיד כלשהו, שנועדה להיות מכשיר השקעה היא נייר ערך (טענת המשיבה היא, שעצם תעודת החברות במשיבה דנן אינה נייר ערך, ויש להתייחס למהות הזכות שבה מדובר). הדברים הובהרו גם במכתב מפורט ששלח בא כוח המשיבה לפרקליטות המדינה שם נאמר על ידה: "אין מחלוקת שמקום בו עשייתה של אגודה עותומנית... נכנסת בגדרי פרט כלשהו בתוספת השנייה, ניתן להגיש נגדה בקשה לאישור תובענה ייצוגית בשל כך... אם תנפיק נייר ערך כגון מניה או איגרת חוב- ניתן יהיה להגיש נגדה תובענה ייצוגית על פי פרט 5".

19. כך מתחייב גם מההוראות המפורשות של החוקים הרלבנטיים. בסעיף 3 לחוק נקבע: "לא תוגש תובענה ייצוגית, אלא בתביעה כמפורט בתוספת השנייה...". בפרט 5 לתוספת השנייה נקבע גדר העילה שניתן להגיש בה תובענה ייצוגית בעניין ניירות ערך: "תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך... לעניין זה - 'זיקה' - בעלות, החזקה, רכישה, או מכירה.... 'נייר ערך' - כהגדרתו בחוק החברות וכן ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968".

פרט 5 מפנה להגדרות נייר ערך הקבועות בחוק החברות ובחוק ניירות ערך. מכל מקום, כאמור, היועץ המשפטי לממשלה יידרש בעמדה זו רק להגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך, שבה עסק פסק הדין קמא ובה התמקדו גם הצדדים להליך זה. סעיף 52 לחוק ניירות ערך קובע: "בפרק זה, 'ניירות ערך' - לרבות ניירות ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1 והם מכשיר פיננסי...". כלומר, ההגדרה כוללת את ההגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, תוך הוספה לגדר נייר ערך, של "מכשיר פיננסי"¹⁵ (שאינו כלול בהגדרה הקבועה בסעיף 1). כפי שקבע כבוד הנשיא (בדימוס) גרוניס בעניין רזניק¹⁶: "מלשון סעיף 52 לחוק ניירות ערך ברי כי ההגדרה משתרעת לפחות על ניירות ערך הכלולים בהגדרה שבסעיף 1 לחוק".

סעיף 1 לחוק ניירות ערך מגדיר נייר ערך בלשון זו: "תעודות המונפקות בסדרות על-ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם".

להלן יידרש היועץ המשפטי לממשלה לגוף ההגדרה ולאמות המידה לפרשנותה הראויה. מכל מקום, ברור מההגדרה, שמהבחינה העקרונית, זכות חברות, השתתפות, או תביעה שקיימת לאנשים כלפי תאגיד כלשהו, עשויה (אך לא חייבת) להיות מוגדרת כנייר ערך. כך, גם כשמדובר באגודה עותומנית או עמותה, בהיותם תאגידיים.

20. אם כן, השאלה שיש ללבן בענייננו נוגעת לאופן פרשנותו ויישומו של פרט 5 בנוגע לתביעות העוסקות בחברות בתאגידיים כאלה. כפי שיפורט להלן, לגישת היועץ המשפטי לממשלה, בהתאם למכלול המבחנים להגדרת נייר ערך בחוק ניירות ערך שיפורטו להלן, אין מקום לראות בעצם החברות בעמותה, אגודה עותומנית וחברה לתועלת הציבור שפועלים כמוסדות ללא כוונת רווח סטנדרטיים, כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך.

21. תחילה, יבקש היועץ המשפטי לממשלה לחדד את העיקרון הכללי, שאין בעצם האפשרות העולה מהוראות חוק ניירות ערך להגדרת זכות חברות בתאגיד כלשהו כנייר ערך, כדי לחייב הגדרת חברות כזו כנייר ערך ולאפשר הגשת תובענה ייצוגית על פי פרט 5, בכל מקרה שנכנס מבחינה לשונית גרידא להגדרה הקבועה בחוק. כל מקרה כזה יצטרך להיבחן לגופו ובאופן תכליתי, לאור תכליות דיני ניירות ערך ותכליות דיני התובענות הייצוגיות.

ה. לשם הגדרת נייר ערך אין להסתפק בהגדרה הלשונית, אלא יש לקיים בחינה תכליתית

22. בית משפט זה כבר עמד בעניין קדם¹⁷ על כך, שמבחינה לשונית, ההגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך היא הגדרה רחבה, ואין מקום להגדיר כנייר ערך, כל זכות כלפי תאגיד, שנכנסת מבחינה לשונית גרידא ללשון ההגדרה. מאידך גיסא, ייתכנו מקרים שבהם מבחינת תכלית דיני ניירות ערך, ראוי להגדיר מכשירים פיננסיים מסוימים כניירות ערך, אך מבחינה לשונית הם עלולים "לחמוק" מההגדרה שנקבעה. ראו שם בסעיף ט"ז לפסק דינו של כבוד השופט (בדימוס) רובינשטיין: "הגדרה זו חלה לכאורה גם על קניית כרטיסייה לנסיעה באוטובוס, אשר ברור שדיני ניירות ערך לא נועדו; ומנגד רשתות החוק אינן 'לכודות' בהכרח מכשירי חוב שנוסחו בצורה יצירתית כדי לחמוק מהוראותיו... התגובות השיפוטיות יינתנו, כמובן, בכל מקרה לגופו על בסיס פרשנות הדין". ראו שם גם בסעיף י"א לפסק הדין, בנוגע להכרעה בשאלה הפרשנית שנדונה בעניין קדם: "את הבסיס לתשובות נמצא בעיקר תוך עמידה על תכליתם של דיני ניירות ערך".

¹⁵ כהגדרתו בסעיף 44 לחוק ניירות ערך.

¹⁶ ע"א 6887/03 רזניק נ' ניר אגודה ארצית שיתופית להתיישבות (פורסם בנבו, 20.7.2010), בסעיף 10 (להלן: "עניין רזניק").

¹⁷ ע"מ 7313/14 רשות ניירות ערך נ' קבוצת קדם חיזוק וחיזוק מבנים בע"מ (פורסם בנבו, 12.10.2015) (להלן: "עניין קדם").

אם כן, יש לפרש את הגדרתו של המונח "נייר ערך", בהתאם לתכליתם של דיני ניירות ערך,¹⁸ ולא להסתפק בבחינה לשונית גרידא של ההגדרה. ראו גם בדברי כבוד השופט כבוב בעניין א.ד.ר.¹⁹:

"קל להבחין כי הגדרת 'ניירות ערך' בסעיף 1 לחוק היא רחבה וחובקת מקרים ומצבים רבים אשר מקיימים את תנאי ההגדרה הלשונית. על פניו, כרטיסיית אוטובוס, כרטיס מנוי לתזמורת, כרטיס מועדון לקוחות ותלושי קניות – כולם תואמים את לשון הגדרת 'ניירות ערך' בחוק. ואולם, ברי כי דיני ניירות ערך לא נועדו להקיף כל השקעה או עסקה הנכנסת תחת ההגדרה הלשונית אלא רק את אותם מקרים בהם ראוי, נדרש ומתאים להחיל את החובות, הכללים והסטנדרטים של הגילוי והפיקוח המוטלים מכוח חוק ניירות ערך".²⁰

23. אם כן, היועץ המשפטי לממשלה יעמוד כעת על אמות המידה לפרשנות התכליתית להגדרת נייר ערך בחוק ניירות ערך, ועל המבחנים הרלבנטיים להגדרת נייר ערך בגדרי פרשנות זו. יצוין, כי מבחנים אלה משמשים את רשות ניירות ערך בבחינת סוגיות שעולות לפניה מעת לעת בעניין זה. היועץ המשפטי לממשלה יראה לפרט את הדברים לאור החשיבות והשלכות הרוחב של סוגיה זו, וגם בהתחשב בכך, שעד היום בית המשפט העליון לא נדרש באופן מפורט לקביעת המבחנים להגדרת נייר ערך.²¹

1. מבחנים להגדרת נייר ערך בהתאם לתכליות חוק ניירות ערך

24. תכליתם הבסיסית של דיני ניירות ערך היא ההגנה על ציבור המשקיעים. הצורך בהגנה זאת קם כאשר ציבור נחשף להצעות מטעם תאגידים להשקיע בהם כספים, למטרה פיננסית שתכליתה השגת תשואה.

25. להגדרת זכות כלפי תאגיד כנייר ערך, מספר השלכות חשובות. השלכה מרכזית וברורה היא חובת פרסום תשקיף (אשר הרשות לניירות ערך התירה את פרסומו) בעת הצעת ניירות הערך לציבור,²² על ההשלכות הנגזרות מכך ובכלל זה כניסה למשטר הגילוי והדיווח מכוח דיני ניירות ערך,²³ אשר רבות נכתב עליו בפסיקה. כפי שנאמר בפסק דין פיירטרייד²⁴: **"חובות אלה מהוות את הליבה של דיני ניירות-הערך"**. עוד ראו בדבריו של כבוד הנשיא (בדימוס) ברק בעניין ישקר²⁵: **"תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי ושוב גילוי ועוד גילוי"**.

מובן, שהגדרת נייר ערך צריכה להביא לידי ביטוי את התכליות העומדות בבסיס חובות אלה.

26. בית משפט זה עמד על תכליות חובות הגילוי מכוח דיני ניירות ערך:

"דיני ניירות ערך עוצבו תוך תשומת לב לפערי הכוחות בין הגורם המנפיק את נייר הערך לבין ציבור המשקיעים, שלא אחת אינם בעלי מיומנות בתחום... המוצר הנמכר – נייר הערך – חסר כל שווי כשלעצמו, ושוויו נגזר ממידע המוחזק בידי המוכר... ניירות ערך... מועדים מטבעם למניפולציה העלולה לשמוט את הקרקע מתחת לרגלי משקיעים, שאינם בקיאים ברזים שמאחורי הפרגוד... מעבר להגנה הניתנת למשקיע, חיוני הגישור על פער המידע גם לשם יצירת שוק יעיל, המנתב את כספי ההשקעה ליוזמות המתאימות למידע... בנוסף, דיני ניירות ערך לא נועדו להגן רק על המשקיעים הראשוניים, אלא גם על המשקיעים ב"שוק המשני", המבצעים עסקאות בניירות הערך לאחר הנפקתם... הרצון להגן על משקיעי "השוק המשני" עומד בבסיסה של חובת הדיווח התקופתי המעוגנת בחוק, לצד החובה לפרסם תשקיף מעיקרא" (עניין קדם, לעיל, הערת שוליים 17, סעיפים י"ד-ט"ו).

¹⁸ להלן, יעמוד היועץ המשפטי לממשלה גם על מקומה של בחינת תכליות דיני תובענות ייצוגיות בעניין פרשנות פרט 5, ביחס להגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך.

¹⁹ עת"מ (תל אביב) 42487-11-17 א.ד.ר. כלכלה בטוחה בע"מ נ' הרשות לניירות ערך (פורסם בנבו, 23.4.2018), בסעיף 35 (להלן: "עניין א.ד.ר.").

²⁰ גם מלומדים הביעו עמדה דומה. ראו: שרון חנס, איתי פיגנבאום עיון מחודש בהגדרת "נייר ערך" בדן הישראלי, משפט ועסקים ז' התשס"ו ספטמבר 2007, 11, 16-17 (להלן: "חנס ופיגנבאום"); אמיר וסרמן וצפנת מזר-לייט חובת פרסום תשקיף כקו ההגנה של ציבור המשקיעים ספר יורם דנציגר (לימור זר-גוטמן, עידו באום עורכים, 2019) 171, 178 (להלן: "וסרמן ומזר-לייט").

²¹ בעניין קדם, לעיל, הערה 17, בית משפט זה נדרש לכך בקצרה והציע את מבחן הסחירות (כדלהלן), אך דומה שמבחן זה אינו ממצה את הסוגיה.

²² ראו בסעיף 15 לחוק ניירות ערך.

²³ ראו למשל בסעיף 36 לחוק ניירות ערך.

²⁴ עת"מ 26602-01-17 פיירטרייד בע"מ נ' הרשות לניירות ערך (פורסם בנבו, 2.3.2017), בסעיף 11 (להלן: "עניין פיירטרייד").

²⁵ ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ (פורסם בנבו, 21.8.1997), בסעיף 20.

אם כן, מטרה מרכזית של חובת פרסום התשקיף היא לתת מידע למשקיעים הפוטנציאליים לשם קבלת החלטות מושכלות בנוגע להשקעותיהם, הן בעת ההנפקה הראשונית והן בעת ביצוע עסקאות בניירות הערך בשוק המשני. **אולם, חשיבותה של חובת פרסום התשקיף אינה מתמצה בדרישת גילוי מידע למשקיעים.** פרסום התשקיף משנה כליל את מעמדו של התאגיד לא רק במישור דיני ניירות ערך אלא גם במישור של דיני החברות, בהיות החברה מוגדרת כ"חברה ציבורית" כל עוד ניירות הערך שלה מוחזקים בידי הציבור, ומכאן שהיא נדרשת לעמוד בכללי ממשל תאגידי רבים,²⁶ שנועדו להגן על ציבור המשקיעים. כמו כן, חובות אלו נועדו לאפשר שוק יעיל בניירות הערך ולאפשר לשורה של גורמים חיצוניים, כגון חתמים, חברות דירוג ויועצי השקעות, אשר פעילותם נועדה לסייע לציבור המשקיעים, ליטול חלק בבקרה ובהשתתפות בתהליך גיוס הכספים.²⁷ מטרת נוספת שנוכרו בפסיקה הן להרתיע את התאגיד המנפיק מהתנהלות שאינה כדין תוך עיצוב התנהגות ראויה של התאגיד ומנהליו, וחזוק אמון הציבור בשוק ניירות הערך בישראל.²⁸ עוד יש לציין תכלית חשובה של מניעת הונאות וצמצום הסיכון לניצול לרעה של הציבור המשקיע מכספו, לאור פערי הכוחות בין הצדדים ובהינתן שמדובר בנכסים לא מוחשיים.²⁹

27. בשם לב לתכליות אלו, יש לעמוד על המבחנים להגדרת נייר ערך בחוק ניירות ערך, כפי שנקבעו בפסיקה והוצעו בספרות, וכפי שיפורט ויחודד כעת.³⁰ היועץ המשפטי לממשלה יבקש להדגיש, שאינו מקום לקבוע מבחן אחד בלתי אנוני שיחרוץ באופן בלעדי את דינה של זכות כזאת או אחרת שמציע תאגיד לציבור, כנייר ערך או לאו. בחקיקה (ואף בפסיקה) לא הוגדר מבחן בלעדי כזה ולא בכדי. לאור התכליות המגוונות של החובות הנובעות מהגדרת זכות כנייר ערך, **ראוי לתת את הדעת למספר מבחנים רלבנטיים**, ובהתחשב בהם ולאור בחינת מכלול נסיבות המקרה הפרטני, יש להכריע בכל מקרה ומקרה, האם ראוי לקבוע שמדובר בנייר ערך. כפי שנקבע בעניין **א.ד.ר.**: **"אין מדובר ברשימת שיקולים ממצה וכל מקרה ייבחן על פי נסיבותיו ותנאיו"** (סעיף 43 לפסק הדין). יש לציין, כי המשקל שיש לתת לכל מבחן תלוי בנסיבות העניין הפרטני. לעיתים קרובות השיקולים שלובים זה בזה, כאשר התקיימותו של האחד מעידה על האחר, ולעיתים יש שיקול אחד שהוא מכריע ומאפיל על כל השאר.³¹

28. כמו כן יצוין, בהמשך לאמור לעיל, שהמבחן הוא **מבחן של מהות ההתקשרות**, ואין לתת משקל רב מידי לכינוי שנותנים הצדדים להתקשרות (למשל, אין בהגדרת הצדדים את הזכות הנדונה כ"מניה", בכדי לסווגה בהכרח כנייר ערך).³²

29. עוד יודגש, שהמבחנים והשיקולים עליהם יעמוד היועץ המשפטי לממשלה אינם "רשימה סגורה" או ממצה,³³ וכל מקרה ייבחן לנסיבותיו.

30. אחד המבחנים המרכזיים להגדרת נייר ערך נוגע **למטרת ההתקשרות**, כך שרק השקעה שמטרתה פיננסית ותכליתה **השגת תשואה כספית** תוגדר כנייר ערך. ראו בעניין **א.ד.ר.**, בסעיף 43: **"תכלית חוק ניירות ערך הרלבנטית לענייננו, בעיקרה, הגנה על האינטרסים הכלכליים של אלו המשקיעים בהשקעות כלכליות פסיביות למטרת רווח"**.³⁴

²⁶ וסרמן ומזר-לייסט, 174-175.

²⁷ וסרמן ומזר-לייסט, 175.

²⁸ עניין **ישקר**, לעיל, הערת שוליים 25, בסעיפים 22-23. ראו גם וסרמן ומזר-לייסט, 173-174.

²⁹ ראו: סעיף 2 לחוק ניירות ערך; עניין **א.ד.ר.**, לעיל, הערת שוליים 19, בסעיף 38; עניין **פיירטרייד**, לעיל, הערת שוליים 24, בסעיפים 65, 79; פסק הדין קמא, סעיף 22; וסרמן ומזר-לייסט, 175-176. למעשה, זו הייתה התכלית המקורית של דיני ניירות הערך בארצות הברית (שם).

³⁰ יצוין, שהיועץ המשפטי לממשלה לא נדרש בעניין זה באופן מפורט למשפט האמריקני, היות שכבר נקבע על ידי בית המשפט הנכבד בעניין **קדם**, לעיל, הערת שוליים 17 (בסעיף י"ב לפסק הדין), שבנוגע להגדרת נייר ערך, **קשה להקיש מהמשפט האמריקני למשפט הישראלי**, לאור ההבדלים המהותיים בין שיטות המשפט בעניין זה. גם כבוד השופט (כתוארה אז) חיות קבעה דברים דומים בעניין ת"א (מחוזי תל אביב) 2969/00 **הרשות לניירות ערך נ' מונדרגון אגודה שיתופית בע"מ** (פורסם בנבו, 30.7.2002), בסעיף 14 (להלן: **"עניין מונדרגון"**).

³¹ וסרמן ומזר-לייסט, 180.

³² כך למשל, בעניין **קדם**, לעיל, הערת שוליים 17, סיווג בית משפט זה "הסכמי הלוואה" כנייר ערך. להרחבה ראו: וסרמן ומזר-לייסט, 184-185, 193 וכן שם, בעמוד 180 בהערת שוליים 24 למאמרם ובפסיקה האמריקנית המובאת שם בעניין זה.

³³ להרחבה, ולהצעת מבחנים נוספים ראו: וסרמן ומזר-לייסט, 180-195.

³⁴ ראו גם בעניין ע"פ (תל אביב) 70267/05 **עמוס נ' פרקליטות מחוז תל אביב** (פורסם בנבו, 26.11.2006) (להלן: **"עניין עמוס"**), בסעיפים 46-51 לפסק הדין.

בהתאם לכך נקבע בפסיקה, כמו גם בהחלטות הרשות לניירות ערך, שהשקעת כספים למטרות צרכניות לא תוגדר כנייר ערך.³⁵ גם מלומדים תומכים בגישה זו,³⁶ וכך גם פסיקה זרה.³⁷ כפי שסיכמו את העניין וסרמן ומזר-לייסט, בעמוד 180 למאמרם: "ההשקעה שבה עוסקים דיני ניירות ערך היא ביסודה השקעה שמטרתה פיננסית ותכליתה השגת תשואה... דיני ניירות ערך פחות רלבנטיים להשקעות כספים למטרות אחרות... הבדלים אלה במטרות הרכישה מהווים שיקול כבד משקל בקביעה אם מכשיר מסוים מהווה נייר ערך...".

בשל מרכזיותו של מבחן זה, נראה, שככלל, לא ניתן יהיה לסווג זכות כלפי תאגיד כנייר ערך (לפי ההגדרה שבחוק ניירות ערך), ללא קיומו של מבחן זה.

31. מבחן נוסף שהועלה בפסיקה ובספרות נוגע לשאלה האם המשקיע הוא משקיע "סביל" שנתון בנחיתות מידע ותלוי באחרים – הגורמים העוסקים בגיוס ובהשקעת כספו ועל כן הוא זקוק להגנה של דיני ניירות ערך.³⁸ מבחן זה משקף את קיומה של בעיית נציג ואת החשש כי גורמים אלה ינצלו את הפער המובנה הקיים בינם ובין המשקיעים, וישתמשו בכספים באופן שיפגע במשקיעים, תוך העדפת טובתם האישית. מכל מקום, מבחן זה אינו מבחן בלעדי, וייתכנו מקרים שבהם יהיה מקום להגדרת זכות כנייר ערך גם אם מבחן זה לא יתקיים.³⁹

32. מבחן נוסף, אשר וסרמן ומזר-לייסט (בעמוד 184) הציעו לעשות בו שימוש הוא: "דמיון במאפיינים הכלכליים של תעודות אחרות לאלה של ניירות הערך המקובלים (כגון מניות ואיגרות חוב – הח"מ) תצביע על כך שאותן תעודות הן ניירות ערך אף אם ניתן להן כינוי אחר". כך, כאשר לתעודות צמודות הזכויות הכלכליות המקובלות (כגון הזכות לקבל דיבידנד, הזכות לקבל מעודפי התאגיד בעת פירוק, הזכות להעביר את המניה, ועוד).⁴⁰ אמנם, גם אם חלק מהזכויות המקובלות אינן מוצמדות לתעודה הנדונה, אין הדבר מלמד בהכרח שלא מדובר בנייר ערך,⁴¹ והדבר ייבחן בהתאם למכלול המבחנים והנסיבות הפרטניות (שם, 185).

33. מבחנים נוספים נוגעים לקיומה של אסדרה פיננסית ייעודית אחרת, שמגינה על משקיעי הכספים (ראו וסרמן ומזר-לייסט, 185-187), וכן לשאלת האפקטיביות וההתאמה של החלת חובות הפרסום והגילוי הקבועות בחוק ניירות ערך, על הזכות הנדונה. ראו בעניין א.ד.ר.: "ניתן לשקול את השיקולים הבאים... האם תהא אפקטיביות בהטלת חובות גילוי ופיקוח לפי דיני ניירות ערך" (סעיף 43). כך, לדוגמא, חבר מועדון שחמט הרוכש "מניית" חברות במועדון אינו זקוק להגנות נרחבות מכוח דיני ניירות ערך (וסרמן ומזר-לייסט, 187).⁴² קיימים גם מקרים שבהם

³⁵ כגון רכישת מינוי בחדר כושר, רכישת תלושי קנייה ברשתות צרכניות, חברות בבנק קואופרטיבי לשם קבלת הנחות על שרותי הבנק, חברות בקו-אופ לשם קבלת הנחות על רכישת מוצרים בסניפי הרשת, וכדומה. ראו: עמ"נ (ירושלים) 113/03 דותן נ' קו אופ הריבוע הכחול אגודה שיתופית לשיירות בע"מ (פורסם בנבו, 11.5.2005), בסעיף 74; ת"צ (ת"א) 1461-09 ברקוביץ נ' יחיאל (פורסם בנבו, 12.5.2010), בעמודים 6-12 לפסק הדין. כן ראו עמדת רשות ניירות ערך לגבי קו-אופ, מיום 28.4.2014 (נספח א'); עמדת הרשות לגבי אופק אגודה שיתופית לניהול הון בע"מ, מיום 29.9.2013, (נספח ב'); עמדת הרשות בעניין אירוס אגודה שיתופית חקלאית בע"מ, מיום 27.1.2016 (נספח ג'). החלטת הרשות לניירות ערך בעניין הפועל קטמון (https://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_2181.pdf). מדובר היה בהצעת מניות לציבור לשם הקמת מועדון כדורגל, כשהשקעה לא נעשתה למטרה פיננסית (לא ניתנה זכאות לרווחי החברה בשוטף או בעת פירוק), אלא למטרה חברתית-צרכנית של השתתפות בפעילות המועדון.

³⁶ ראו למשל: לאה פסרמן יוזפוב דיני ניירות ערך חובת הגילוי, 324-326, 341 (2009).
³⁷ כך, פסיקת בתי המשפט בארצות הברית מייחסת חשיבות רבה למטרת ההתקשרות. להרחבה ראו: וסרמן ומזר-לייסט, הערת שוליים 24 למאמרם.

³⁸ ראו חנס ופינגנבאום, בעמודים 45-46 למאמרם, ששברו שזה המבחן העיקרי להגדרת נייר ערך, לאור פערי המידע והחשש לפזיזות של המשקיעים הסבילים בסכומים שאינם גבוהים. בית המשפט המחוזי בעניין א.ד.ר. (בסעיפים 40-43) התייחס למבחן זה כאחד המבחנים להגדרת נייר ערך, וקבע שיש לשקול, בין יתר השיקולים: "מידת המעורבות בפעילות ההשקעה של הגוף המציע...". ראו עוד בעניין פייטררייד, סעיפים 58-59; פסק הדין קמא, סעיפים 20-21; וסרמן ומזר-לייסט 183. ראוי לציין, ששיקול זה הנוגע למידת הפסיביות של המשקיעים, עומד בבסיס פסק הדין האמריקני הנודע בעניין האווי - SEC v. W.J. Howey Co. 328 U.S. 293 (1946). להרחבה ראו וסרמן ומזר-לייסט 183 ובהערת שוליים 38 שם.

³⁹ ראו בעניין א.ד.ר., בסעיף 66, שחרף העובדה שלא מדובר היה שם "בהשקעה" קלאסית בעסקו של אחר, הזכות הנדונה הוגדרה כנייר ערך. ראו גם וסרמן ומזר-לייסט 184, שגם כאשר למשקיעים יש חלק פעיל במאמצי השיווק של המיזם או שהם עובדים בו, בדרך כלל לא יהיה בכך די בכדי ליתור את הצורך בהגנת החוק.

⁴⁰ עוד נאמר שם, שכאשר קיים דמיון כזה, בדרך כלל גם יהיה מדובר בהשקעה למטרה פיננסית.
⁴¹ כך בוודאי בנוגע לשאלת הסחירות של הזכות הנדונה, שאינה שיקול מכריע בהגדרת נייר ערך, כדלהלן. כך גם, למשל, בנוגע לאי הקניית זכויות הצבעה בהתאם למניות, ומניות מסוג זה (מניות בכורה) שכיחות בשוקי ההון.

⁴² ראו גם: תקנות ניירות ערך (זירת סוחר לחשבונו העצמי), התשע"ה-2014 ק"ת 7445, כאשר החובות המוטלות על זירות הסוחר כוללות דרישות גילוי שונות מאלה המוטלות על תאגידים המציעים ניירות ערך לציבור, וכן שורה של חובות המותאמות באופן קונקרטי למכשירים פיננסיים אלה. ראו גם: וסרמן ומזר-לייסט, 188.

חובות הגילוי הקבועות בדיני ניירות ערך לא יסייעו למשקיע לקבל החלטת השקעה מושכלת (אף אם מדובר בהתקשרות למטרת השקעה פיננסית). עם זאת, מבחן זה צריך להיות מיושם בזהירות.⁴³

34. מבחן עזר נוסף שנקבע בפסיקה להגדרת נייר ערך הוא **שאלת עבירות הזכות והאפשרות לקיומו של שוק משני**, כך שלאחר הנפקת נייר הערך על ידי התאגיד, מבוצע מסחר בנייר הערך. במקרה שקיים שוק כזה נדרשת הגנה על המשקיעים בשוק המשני, באמצעות חובות הדיווח התקופתיות הנובעות מהגדרת נייר ערך, שגם מאפשרות קיום שוק יעיל.⁴⁴ בית משפט זה בעניין **קדם** (בסעיף ט"ו), ראה את שאלת השוק המשני, כמבחן אפשרי לעצם הגדרתה של הזכות הנדונה כנייר ערך:

"הרצון להגן על משקיעי 'השוק המשני' עומד בבסיסה של חובת הדיווח התקופתית המעוגנת בחוק, לצד החובה לפרסם תשקיף מעיקרא. בבואנו להכריע האם מכשיר חוב מסוים מהוה נייר ערך, עלינו לתת את הדעת גם לסיכוי היווצרותו של 'שוק משני', קרי, לסיכוי שייערכו במכשיר החוב עסקאות לאחר הנפקתו. סיכוי גבוה להיווצרות 'שוק משני' יטה את הכף לעבר הגדרת מכשיר החוב כנייר ערך – ולהיפך".⁴⁵ עוד ראו בסעיף 293 לחוק החברות: **"חזקה על כל נייר ערך שהוא ניתן להעברה"**, הוראה המחזקת את ההנחה שבמידה והזכות עבירה, הרי שיהיה בכך לחזק את האפשרות שמדובר בנייר ערך. אמנם, לא מדובר במבחן בלתי אבן, והיעדרו של שוק משני אינו מהווה בהכרח שיקול מרכזי בקביעה כי אין מדובר בנייר ערך, שהרי סעיף 294 לחוק החברות כן מכיר באפשרות להגביל עבירות של ניירות ערך.⁴⁶ והעיקר, שתכליות פרסום התשקיף **אינן מתייגות** בהעדרו של שוק משני, שכן המשקיעים זקוקים למידע וליתר ההגנות הנובעות מתחולתו של חוק ניירות ערך גם בהעדרו של שוק משני.⁴⁷ על כן, בהחלט מתקיימים מקרים בהם לנוכח משקלם של יתר המבחנים גם מכשיר שאין לגביו שוק משני עשוי להיות מוגדר כנייר ערך. מכל מקום, ואף שחשיבותו של שיקול זה כשלעצמו מוגבלת, הרי שהוא מצטרף ליתר המבחנים.⁴⁸

1. מהכלל אל הפרט – יישום המבחנים על החברות במשיבה דן

35. למען בהירות הטיעון, היועץ המשפטי לממשלה יידרש תחילה ליישום המבחנים שצוינו על החברות במשיבה דן. לאחר מכן, ירחיב את נקודת המבט לאגודות עותומניות ועמותות, באופן כללי יותר.

36. היועץ המשפטי לממשלה סבור, שיישום מכלול המבחנים שצוינו על העניין דן, מוביל **למסקנה חד משמעית, שבהתאם לתכליות חוק ניירות ערך, החברות במשיבה אינה צריכה להיות מוגדרת כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך.**⁴⁹

37. תחילה יעמוד היועץ המשפטי לממשלה על מאפייני החברות במשיבה. בהתאם להוראות סעיף 1 לחוק העותומני התאגדות אגודה עותומנית היא **"לשם השגת איזו מטרה שאינה מכוונת להשאת רווחים"**. אכן, תקנון המשיבה (מוצג 6 למוצגי המערערים) אינו כולל הוראות בדבר חלוקת רווחים לחברי האגודה. גם בהתייחס לתרחיש של פירוק האגודה קובע התקנון מפורשות, שהנכסים לא יחולקו לחברי האגודה, אלא למטרות ציבוריות הדומות

⁴³ כך, ככלל, אין מקום לפטור מתחולת דיני ניירות ערך במקרים שבהם חובות הגילוי עשויות לסייע למשקיעים, אך היזם טוען שקיימים קשיים באספקת המידע או בונה את מכשיר ההשקעה במכוון באופן שפוגע באפקטיביות הגילוי. ראו גם בעניין **פירטרייד**, סעיפים 81-79. כך גם, ככלל, גילוי וולנטרי של המידע אינו יכול לבוא תחת חובות הגילוי שבדין, על האחריות האזרחית והפלילית הנלוות אליהם. ראו וסרמן ומזר-לייסט, 188.

⁴⁴ ראו בדברי כבוד הנשיא ברק בעניין **ישקר**, בסעיף 20: **"בשוק המשני לובש הגילוי אופן מתמשך. עניינו בעדכון המידע המצוי בידי המשקיע מתקופה לתקופה"**.

⁴⁵ ראו גם וסרמן ומזר-לייסט, 189.

⁴⁶ כמו כן, חברות באגודה שיתופית למשל אינה עבירה (סעיף 17 לפקודת האגודות השיתופיות) ואף על פי כן היא עשויה להיות מוגדרת כנייר ערך (שהרי אגודה שיתופית מצוינת מפורשות בהגדרת נייר ערך בסעיף 1 לחוק ניירות ערך). ראו גם בסעיף 16 לפסק דינה של כבוד השופטת (כתוארה אז) חיות בעניין **מונדרגון**, לעיל, הערת שוליים 30, שעמדה על עניין זה באופן מפורש. ראו גם בעניין **א.ד.ר.** (בסעיף 63), שהנדון שם הוגדר כנייר ערך, חרף היעדר קיומו של שוק משני, וזאת מהטעם **שלא מדובר במבחן יחיד**, ויתר המבחנים להגדרת נייר ערך התקיימו שם. ראו גם בעניין **עמוס**, לעיל, הערת שוליים 34, בסעיף 44 לפסק הדין שם נקבע, **שדרישת הסחירות לא מהווה דרישה הכרחית להגדרת נייר ערך**.

⁴⁷ ראו וסרמן ומזר-לייסט, 189, שכתבו, שניתן אף לטעון, שבהעדר שוק משני הסיכון המוטל על המשקיעים גדל, היות שאין בידם דרך לממש את ניירות הערך.

⁴⁸ ואכן בית משפט קמא נתן משקל למבחן זה ביחס לשאלת הגדרת החברות במשיבה דן כנייר ערך. ראו שם בסעיפים 21-22.

⁴⁹ לא למותר לציין שגם המערערים עצמם מציינים, שהם אינם טוענים שיש לחייב את המשיבה בחובות הגילוי הקבועות בחוק ניירות ערך (סעיפים 40-43 לסכומם).

למטרות האגודה (סעיף 36.2 לתקנון). מטרת ההתאחדות (המפורטות בסעיף 2 לתקנון) הן מטרות ציבוריות ומקצועיות הנוגעות לציבור הקבלנים בישראל ולא נועדו באופן כלשהו להשיא את רווחי החברים, על ידי השקעת כספי דמי החברות באגודה.⁵⁰ גם במסגרת פירוט זכויות החברים לא נקבעה זכות כספית-כלכלית כלשהי של החבר ביחס לרווחי האגודה, אלא הזכויות מצומצמות לזכות לבחור ולהיבחר לתפקידים שונים בהתאחדות, קבלת שירותים מקצועיים ופרסומים והשתתפות במפגשים מקצועיים וכדומה (סעיף 6 לתקנון).⁵¹ החברות באגודה אינה עבירה⁵²; רק קבלנים או ארגוני קבלנים (העומדים בדרישות התקנון) רשאים להיות חברים באגודה ואף אלה אינם יכולים לסחור בחברותם בינם לבין עצמם (ראו בסעיפים 2.1, 4-5 לתקנון; סעיף 22 לפסק הדין קמא).

ראו בסיכומי הממצא של פסק הדין קמא (בסעיף 21), בנוגע לטיבה של החברות במשיבה:

"החברות בהתאחדות היא זכות שאינה "מכשיר השקעה" ואין בה כל היבט של מסחר. מדובר בחברות שאינה משיאה רווחים כספיים, אלא היא נועדה בעיקרה לאפשר לחברים בהתאחדות לקבל שירותים מקצועיים מההתאחדות, לקבל ממנה מידע ולהשתתף במפגשים הארגוניים שלה... בהתאם לתקנות ההתאחדות, חבריה לא יהיו זכאים לרווחים אפילו בעת פירוקה".

38. בשים לב למאפיינים אלה (שלמיטב ההבנה אינם במחלוקת בין הצדדים),⁵³ נראה, שהחברות במשיבה אינה עומדת באף מבחן מהמבחנים להגדרת נייר ערך, שפורטו לעיל.

39. השקעה שמטרתה פיננסית ותכליתה השגת תשואה כספית: כאמור, מדובר במבחן מרכזי להגדרת נייר ערך. בעניין שלפנינו, אין מחלוקת שתשלום דמי חבר למשיבה על ידי חבריה לא נועד למטרה פיננסית, לא נועד להשאת תשואה, ובכלל זה האגודה לא מחלקת רווחים כלשהם לחבריה – לא באופן שוטף ולא בעת פירוק. כמפורט לעיל, תשלום דמי החבר כמו החברות עצמה באגודה נועדו לקדם אינטרסים כלליים של ציבור הקבלנים, כמו גם יעדים מקצועיים בתחום (בהתאם למטרות האגודה) וכן לתפעול השוטף של האגודה. על כן, **משלא מתקיים מבחן בסיסי ומהותי זה, מתבקשת המסקנה, שקשה מאוד יהיה לראות בעצם החברות במשיבה כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך.**

40. סבילותם של המשקיעים – כמפורט לעיל, מבחן זה אינו עומד בפני עצמו, אלא הבחינה היא האם מדובר ב"השקעה כספית סבילה למטרת רווח בעסקו של אחר" (סעיף 40 לפסק דין א.ד.ר). משעה שלא שמדובר בענייננו בהשקעה כספית למטרת השגת תשואה, גם מבחן זה אינו מתקיים. למעלה מהצורך יוער, שדומה שמעמדם וזכויותיהם של חברי האגודה בענייננו, גם אינם זהים לסבילות שאליה מכוון מבחן זה. הסמכויות הנתונות בתקנון האגודה לנשיאות ההתאחדות ולמנכ"ל שלה⁵⁴ נובעות מצורך תפעולי, על מנת להוביל את האגודה ולפעול לשם השגת מטרותיה, אך אין בכך כדי להצביע על ניהול של כספי החברים על-ידי האגודה. מטבע הדברים בעלי תפקידים מסוימים באגודה אחראים לניהול הכספי של התאגיד. לעתים עשוי להיות מדובר בניהול תקציב בהיקפים משמעותיים. אולם אין בכך כדי להצביע על גיוס השקעה וניהול על-ידי אחרים באופן המצדיק את תחולת דיני ניירות ערך דווקא.

41. דמיון למאפיינים הכלכליים של ניירות הערך המקובלים – לחברות במשיבה (ולזכויות הנלוות אליה) אין מאפיינים דומים לאלה של ניירות הערך המקובלים (כגון מניות ואגרות חוב). חברות זו לא נועדה להשאת רווחים. הזכויות הנלוות לניירות ערך קלאסיים לא קיימות בענייננו: לחברים במשיבה אין זכות לקבל דיבידנד (באופן שוטף כמו גם בעת פירוק); אין להם זכות להעביר לאחר את חברותם (בכלל, וודאי שלא בתמורה); לא ניתן לרכוש מספר יחידות חברות במשיבה (שתיתן זכויות הצבעה בהתאם).

⁵⁰ כך למשל: "להרים את קרן מקצוע הבניה במדינת ישראל"; להגן על האינטרסים של הקבלנים... לקדם את האינטרסים שלהם על ידי השפעה על החקיקה בכנסת, חקיקת משנה"; "לפתח ולעודד ולהגביר את תנופת הבנייה"; "לפעול להטמעת הבטיחות בעבודה"; "לדאוג להוצאות לאור, לפרסומים, ספרות מקצועית... להפיץ בין החברים את ידיעת מקצועות הקבלנות והבניה"; "לטפח יחסים תקינים... בקרב ציבור הקבלנים והבונים...".

⁵¹ קבועה שם גם זכות לקבלת "סיוע כלכלי וכספי בהתאם להחלטות ההתאחדות" (סעיף 6.4 לתקנון), אולם ברור מהאמור שם שלא מדובר בשותפות פיננסית כלשהי ברווחי האגודה, אלא במנגנון של סיוע חברתי-סוציאלי לחברי האגודה.

⁵² רק במקרה שבו חבר האגודה נפטר, אזי קרובי משפחתו המנויים בסעיף 4.4 לתקנון יוכלו להיות חברים בהתאחדות בתנאי שהם עוסקים בפועל במקצוע ועומדים בתנאים הנקובים בתקנון.

⁵³ ראו סעיפים 32-33 לסיכום טענות המערערים.

⁵⁴ ראו בסעיפים 20-22 לתקנון.

42. שאלת האפקטיביות וההתאמה של חובות הפרסום והגילוי למקרה הנדון – דומה כי דרישות הגילוי הרחבות הקבועות בחוק ניירות ערך לא יקדמו את האינטרסים של חברי האגודה ככאלה, והם גם לא מצפים שיוחלו עליהם הוראות החוק המגנות על משקיעים בניירות ערך. ציפיתם הסבירה של חברי המשיבה היא במימוש כדן של המטרות שלשמן הוקמה המשיבה, ולא בגילוי מסוג זה, שמתאים למשקיעי כספים למטרת תשואה.
43. קיומו של שוק משני – בענייננו החברות במשיבה היא אישית ואינה סחירה, וגם בכך יש כדי לחזק את המסקנה שאין להגדיר את החברות במשיבה כנייר ערך.
44. אם כן, בהתאם לכל המבחנים הרלבנטיים, ובהתאם לתכליות חוק ניירות ערך, עולה מסקנה חד משמעית, שהחברות במשיבה אינה מוגדרת כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך.
45. היועץ המשפטי לממשלה יבקש להבהיר ביחס לטענת המערערים (בסעיפים 45-46 לסיכומם), שהמבחנים שצוינו בפסק הדין קמא להגדרת נייר ערך, הם מאפיינים אפשריים לנייר ערך אך לא הכרחיים, שאכן, כפי שהובהר לעיל, חלק מהמבחנים אינם הכרחיים, ויש לבחון את מכלול הדברים. אולם, במקרה דנן, אף אחד מהמבחנים אינו מתקיים, כך שמדובר במקרה מובהק של זכות שאינה מוגדרת כנייר ערך, לפי חוק ניירות ערך.

ז. ההיבט הכללי – תובענות ייצוגיות מכוח פרט 5 ועל פי חוק ניירות ערך נגד אגודות עותומניות

עמותות, וחברות לתועלת הציבור

46. כעת, מעבר לבחינה הקונקרטית של החברות במשיבה דנן, יבקש היועץ המשפטי לממשלה לתת התייחסות כללית יותר, לאור השאלה העקרונית והכללית שהפנה אליו בית המשפט הנכבד בעניין.
47. כפי שנאמר לעיל, בהתאם להגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, זכות שקיימת לאנשים כלפי תאגיד כלשהו (ובכלל זה אגודה עותומנית או עמותה) עשויה להיות מוגדרת כנייר ערך, בהתאם לבחינתה וטיבה של הזכות הנדונה מהבחינה התכליתית ובהתאם למבחנים שצוינו לעיל. כך, באופן תאורטי ועקרוני (והגם שבפועל כיום לא קיימת פרקטיקה כזו), אם עמותה או אגודה עותומנית ינפיקו לציבור אגרות חוב, הן עשויות להיות מוגדרות כנייר ערך.
48. אולם, השאלה בענייננו היא שאלה אחרת ונוגעת להגדרת עצם החברות באגודות עותומניות ועמותות כנייר ערך. כפי שיוסבר, לגישת היועץ המשפטי לממשלה, לאור מהותם של תאגידים אלה והדינים החלים עליהם, החברות בהם אינה מוגדרת, ככלל, כנייר ערך, בהתאם להגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך.
49. באופן כללי, בצד אחד של "סקאלת" התאגידים מצויים תאגידים הפועלים למטרות רווח ובראשם החברה העסקית, שתכליתה היא "לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה" (סעיף 11 לחוק החברות), וכל בעל מניות בה זכאי לקבל דיבידנד בהתאם לזכויות הצמודות לכל מניה (סעיף 190 לחוק החברות), ככל שהוחלט על חלוקת דיבידנדים לפי הוראות סעיף 306 לחוק. בעת פירוק החברה, בעלי המניות זכאים להתחלק בנכסי החברה (סעיף 342 לחוק החברות). חזקה על מניות חברה (ועל כל נייר ערך) שהוא ניתן להעברה, כל עוד לא נקבעה בתקנון החברה הוראה המגבילה את עבירות המניות (סעיפים 293-294 לחוק החברות).⁵⁵
- בצד הנגדי של הסקאלה מצויות עמותות. בסעיף 1 לחוק העמותות, התש"ס-1980 (להלן: "חוק העמותות") נקבע, שמדובר בתאגיד שמוקם למטרה חוקית שאינה מכוונת לחלוקת רווחים בין חבריו ושמטרתו העיקרית אינה עשיית רווחים. החברות בעמותה אישית ואינה ניתנת להעברה (סעיף 17 לחוק העמותות). העמותה אינה רשאית לבצע חלוקת רווחים לחבריה, במישרין או בעקיפין (סעיף 34 לחוק העמותות). גם בעת פירוק, נכסי העמותה לא יחולקו לחבריה (סעיף 58 לחוק העמותות).
- אגודה עותומנית דומה לעמותה בעניין זה וגם בעניינה נקבע בסעיף 1 לחוק העותומני, שמדובר באגודה שנוסדה "לשם השגת איזו מטרה שאינה מכוונת להשאת רווחים". גם בית משפט זה עמד על קרבתה של אגודה עותומנית לעמותה: "התייחסתי גם למוסד העמותה, אציין כי קיים דמיון רב ואף זיקה בין מוסד זה לבין האגודה

⁵⁵ להרחבה ראו: רע"א 4958/15 שירותי בריאות כללית נ' אהרן (פורסם בנבו, 23.10.2017), בסעיף 31 (להלן: "עניין אהרן").

העות'מנית⁵⁶. תאגיד נוסף הדומה לעמותות ואגודות עותומניות הוא **חברה לתועלת הציבור**. בתקנונה של חברה כזו נקבעות מטרות ציבוריות בלבד ונאסר עליה לחלק את רווחיה לבעלי המניות (סעיף 345א(א), לחוק החברות). לבעלי המניות אף אין זכות ליהנות מנכסי החברה בעת פירוקה (סעיף 345כא(א) לחוק החברות).⁵⁷ גם היכולת להעביר את המניות לאחר היא מצומצמת ומוגבלת בדין.⁵⁸ עם זאת, תאגיד זה מאוגד כחברה המקצה מניות בהתאם להוראות הדין. אם כן, תאגידים ללא כוונת רווח, דוגמת עמותה, חברה לתועלת הציבור ואגודה עותומנית מתאפיינים ככלל, בפעולה לטובת ציבור נהנים בלתי מסוים, באיסור חלוקת רווחים לחברים או לבעלי המניות, בכך שרווחי התאגיד מיועדים להגשמת מטרותיו, שהן ברובן מטרות ציבוריות (ובמקרה של חברה לתועלת הציבור – ציבוריות בלבד) ורבים מהם מממנים את פעילותם מכספי ציבור.

לנוכח אופיו המיוחד של תאגיד ללא כוונת רווח והחשיבות להבטיח את השגת מטרותיו, קיימים מנגנוני בקרה חיצוניים משמעותיים, שהעיקריים בהם הם סמכויות הפיקוח שהוקנו בדין לרשם העמותות ולרשם ההקדשות,⁵⁹ והוראות הדין הנוגעות לשקיפות תאגיד שכזה, שנועדו, בין היתר, לאפשר את אכיפת הדין על התאגידים, גם על ידי צדדים שלישיים, בין באופן עצמאי (באותן מסגרות דיוניות שהדין מאפשר), ובין באמצעות פניה לרשות התאגידים. יש להדגיש, כי כאמור לעיל, בהתאם להגדרת "ניירות ערך" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, תחולתו של חוק זה יכולה להיות על "כל תאגיד". עם זאת, כפי שצוין לעיל, יהיה מקום להגדרת זכות כלפי תאגיד כנייר ערך לפי חוק זה, רק באותם מקרים, שבהם הבחינה התכליתית תוביל למסקנה שכך ראוי במקרה הנדון, בהתאם לבחינת מכלול המבחנים הרלבנטיים לעניין, שפורטו לעיל. עמדת היועץ המשפטי לממשלה היא, שבשים לב למאפיינים של אגודה עותומנית, עמותה וחברה לתועלת הציבור שפורטו, ושעה שהמבחנים להגדרת נייר ערך במסגרת חוק ניירות ערך שצוינו לעיל אינה מתקיימים בעניינם, ולצד ברור כי התאגידים שבנדון פועלים **כאגודה עותומנית, עמותה וחברה לתועלת הציבור סטנדרטיים**, הרי שאין מקום לראות בעצם זכות החברות בהם כנייר ערך, לפי חוק ניירות ערך.

1.1. בין אגודות שיתופיות לאגודות עותומניות ועמותות

51. זה המקום להתייחס לטענת המערערים בנוגע להשוואה בין אגודות שיתופיות לאגודות עותומניות. המערערים מרחיבים את הדיבור בטענתם, שיש לאפשר הגשת תובענות ייצוגיות נגד אגודות עותומניות, מהטעם שאין שוני מהותי בין תובענות אלו לתובענות ייצוגיות נגד אגודות שיתופיות, ובהינתן שאגודות שיתופיות מצוינות באופן מפורש בהגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך.⁶⁰ דומה, שאכן יש מקום ללמוד מהפסיקה שניתנה בעניינן של אגודות שיתופיות לענייננו, תוך עמידה גם על **ההבדלים המהותיים** בין אגודות שיתופיות (מסוג מסוים) מצד אחד, לאגודות עותומניות ועמותות מצד שני, באופן **שיחדד את גדרה וגבולה של האפשרות להגיש תובענות ייצוגיות נגד האחרונות, מכוח ההגדרה בחוק ניירות ערך אליה מפנה פרט 5**.

כפי שיפורט, גם בעניין אגודות שיתופיות נקבע בפסיקה ובהחלטות הרשות לניירות ערך, שאין להסתפק בהתאמה להגדרה הלשונית הקבועה בחוק ניירות ערך, אלא יש לקיים בחינה תכליתית ולכן עצם החברות באגודה כזו אינה מוגדרת מניה וביה כנייר ערך, אלא **יש לבחון כל מקרה לגופו**, בהתאם לטיב הזכות הקונקרטית. דומה שפסיקה זו מחזקת ומבססת את עמדת היועץ המשפטי לממשלה שהוצגה, בנוגע לאגודות עותומניות ועמותות.

52. מטרתה של אגודה שיתופית, בשונה מחברה עסקית, אינה השאת הרווחים בלבד, אך שלא כמו בעמותה ובאגודה עותומנית, כאשר נצבר באגודה שיתופית רווח, היא רשאית (בסוגי אגודות מסוימים ואם הדבר מותר בתקנות

⁵⁶ עניין אהרן, לעיל, הערת שוליים 55, בסעיף 51 לפסק הדין. ראו גם בסעיף 68 לחוק העמותות. עוד ראו: ה"פ (תל אביב) 1145-05 משרד הפנים נ' בית אולפנה לאימון מורים (פורסם בנבו, 6.9.2007).

⁵⁷ ראו גם בסעיף 43 לפסק דין אהרן, לעיל, הערת שוליים 55, שעמד על השווה והשונה בין חברות לתועלת הציבור לקופות החולים המאוגדות כאגודות עותומניות.

⁵⁸ ראו סעיף 345טו לחוק החברות. עוד נקבע שם, שמניה בחברה לתועלת הציבור אינה ניתנת להורשה, לעיקול או לשעבוד.

⁵⁹ ראו בחוק החברות בסעיפים 345ב עד 345ג, 345ד עד 345כ, 345כב עד 345כד (בנוגע לסמכויות רשם ההקדשות), וכן ראו ההוראות הרלבנטיות בחוק העמותות לגבי סמכויות רשם העמותות.

⁶⁰ ראו: סעיפים 37, 42, 46 לסיכום טענות המערערים.

האגודה) לחלק אותו לחבריה (ראו בסעיפים 39-40 לפקודת האגודות השיתופיות).⁶¹ עם זאת, ישנן גם אגודות שיתופיות אשר אוסרות על חלוקת רווחים. על רקע האמור, בידי ניירות ערך ישנה לעתים הכרה בנייר ערך של אגודה שיתופית בגדר ההגדרה בחוק ניירות ערך, שכאמור, אף מתייחסת באופן מפורש לאגודה שיתופית. אולם, ברי שאין בכך כדי ללמד כי חברות באגודה שיתופית תיכלל בהגדרת "נייר ערך" לפי חוק ניירות ערך בכל מקרה ומקרה, אלא כל מקרה קונקרטי ייבחן לגופו, לאור המבחנים שפורטו לעיל, להגדרת נייר ערך.

53. כאמור, סעיף 1 לחוק ניירות ערך מתייחס מפורשות לאפשרות, שזכות של אנשים כלפי אגודה שיתופית תוגדר כנייר ערך. לאור כך, קבע כבוד הנשיא (בדימוס) גרוניס בעניין רזניק⁶²: "לא ניתן לחלוק על כך, שההגדרה של "נייר ערך" לפי סעיף 1 לחוק ניירות ערך כולל מניה של אגודה שיתופית. מכאן... רשאי היה מי שהחזיק במניה של אגודה שיתופית להגיש תובענה ייצוגית בעניין הנוגע למניה".

אמנם, בעניין רזניק מדובר היה במניות קלאסיות שנועדו למטרה של השאת רווחים שהן בוודאי נייר ערך.⁶³ בדומה, בפסק הדין של כבוד השופט חיות (כתוארה אז) בעניין מונדרגון⁶⁴, שעסק בחובת פרסום תשקיף על פי חוק ניירות ערך ביחס ל"חבילת הצטרפות" מוצעת לאגודה שיתופית שכללה בין היתר קבלת מניות בחברת השקעות, נקבע, שהדבר מוגדר כנייר ערך היות שההגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך קובעת "כי נייר ערך יכול שיהיה מונפק על ידי חברה, על ידי אגודה שיתופית או על ידי כל תאגיד אחר". מכל מקום, גם בעניין מונדרגון מדובר היה בנייר ערך "קלאסי" (מניות במובן המקובל).⁶⁵

עם זאת, וחרף האפשרות העקרונית לראות בחברות באגודה שיתופית כנייר ערך, בפסיקה נקבע, שעצם החברות באגודה שיתופית אינה מוגדרת בהכרח כנייר ערך, וכל מקרה ייבחן לגופו בהתאם לנסיבותיו. כך, בעניין מונדרגון שצוין,⁶⁶ הוגש גם כתב אישום פלילי בגין אי פרסום התשקיף על ידי האגודה השיתופית והאגודה הורשעה בדין.⁶⁷ בפסק הדין (בעמוד 15) התייחס בית המשפט לטענת האגודה שעניינה אינו שונה מעניינם של "מאות קיבוצים ומושבים אשר... מזמינים מועמדים להצטרפות... אף קיבוץ או מושב לא פרסם תשקיף". בעניין זה נקבע שם, שקיים הבדל מהותי בין חברות בקיבוץ כזה או אחר (שגם בעניינה נאמר שם שכל מקרה צריך להיבחן לגופו), לבין המקרה שנדון בעניין מונדרגון שבו היה מדובר בהצעה ברורה למשקיעים "לשים כספם בקופת החברה שהייתה קשורה ומסונפת לחברות אחרות, הכל בכל למטרת רווח כספי...". בדומה, בעניין אמיר⁶⁸ נקבע על ידי בית המשפט המחוזי בחיפה, שבנסיבות אותו עניין, כאשר האגודה לא הנפיקה מניות לחברים בה, אין לראות את עצם החברות באגודה הקונקרטית כמניה או כנייר ערך לפי סעיף 1 לחוק ניירות ערך, ולכן נדחתה בקשה לאישור ניהול תובענה כייצוגית בעניין, מהטעם שאינה נכנסת לגדרי פרט 5.⁶⁹

⁶¹ ראו גם: בג"צ 861/07 קמחי נ' רשם האגודות השיתופיות (פורסם בנבו, 8.12.2010), בסעיף 36; ע"א 10419/03 דור נ' רמת הדר פ"ד ס(2) 277, 282 (2005); עניין אהרן, לעיל, הערת שוליים 55, בסעיף 48 לפסק הדין.

⁶² לעיל, הערת שוליים 16, בסעיף 8 לפסק הדין.

⁶³ בתביעה שם התבקשו פיצויים בגין "הפקעת" מניותיהם של אנשים פרטיים, לאחר שאסיפה כללית של האגודה קבעה שרק תאגידים יוכלו להיות בעלי מניות באגודה.

⁶⁴ לעיל, הערת שוליים 30, בסעיף 16 לפסק הדין.

⁶⁵ לדוגמה נוספת ראו בעניין ת"צ (מרכז) 32223-03-10 לויטה נ' אגודת הכורמים (פורסם בנבו, 24.3.2011), שם נקבע בסעיף 3 להחלטה, שתובענה ייצוגית נגד האגודה השיתופית שם (בעניין הוצאת חברים מהאגודה) נכנסת לגדר פרט 5 בהתאם להגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך וזאת מהטעם שבתקנון האגודה התייחסות מפורשת למניות האגודה, כגון אופן חלוקת הון האגודה למניות. עוד ראוי להפנות לעמדת הרשות לנייר ערך בעניין ה-קו-אופ (נספח א') שם נדחתה על ידי הרשות טענה לפיה די בכך שהנפקת מניות מתבצעת על ידי אגודה שיתופית בכדי לפטור אותה מדיני ניירות ערך לאור האסדרה החלה על אגודות שיתופיות. הטעם לכך הוא שהאסדרה החלה על אגודות שיתופיות "אינה עושה כן תוך ראייתם בראש ובראשונה כמשקיעים, ובוודאי שלא באותה העוצמה של דיני ניירות ערך" (וסרמן ומזר-לייסט, בעמוד 187). כך גם מהטעם, שטענה זו אינה מתיישבת עם הוראות סעיף 1 לחוק ניירות ערך שקבע את האפשרות לראות חברות באגודה שיתופית כנייר ערך.

⁶⁶ לעיל, הערת שוליים 30.

⁶⁷ ת"פ (שלום תל אביב) 4709/03 מדינת ישראל נ' פסיפיק אגודה שיתופית לפיתוח כלכלי בע"מ (פורסם בנבו, 5.9.2004) (להלן: "עניין פסיפיק"). יצוין, כי אגודה שיתופית מונדרגון שינתה את שמה לפסיפיק אגודה שיתופית. ערעור על פסק הדין נדחה על ידי בית המשפט המחוזי, בעניין עמוס, לעיל, הערת שוליים 34.

⁶⁸ ת"צ (חיפה) 31169-06-14 אמיר נ' קיבוץ גשר הזיו אגודה שיתופית (פורסם בנבו, 16.6.2015), בסעיף 18.

⁶⁹ עוד ראו בעניין דותן, לעיל, הערת שוליים 35, שם נקבע, שקבלת עובדים כחברי האגודה השיתופית שנדונה שם אינה מחייבת בפרסום תשקיף כנייר ערך, במקום שבו החברות באגודה נובעת מסיבות צרכניות ולא מטעמי השקעה. כך ראו, חנס ופיגנבאום, לעיל, הערת שוליים 20, בעמוד 29 למאמר, שאין לסווג כנייר ערך חברות באגודה שיתופית "כאשר ברור כי ההצעה אינה נושאת אופי של השקעה כלכלית אלא מהווה הצעה צרכנית או הצעה לענין תרבות מגורים ואיכות חיים". ראו שם גם בעמוד 45.

54. עוד יפנה היועץ המשפטי לממשלה לכך, שבהחלטות הרשות לניירות ערך נקבע לא אחת, **שעצם החברות באגודה שיתופית אינה מוגדרת בהכרח כנייר ערך ויש לבחון כל מקרה לגופו**. כך, למשל, במענה הרשות לפנייה מקדמית בעניין **אופק**⁷⁰ נדונה חברות בבנק בעל מיקוד צרכני, שהוקם כאגודה שיתופית במודל בעלות קואופרטיבי. עמדת הרשות הייתה, שהחברות באגודה השיתופית האמורה **אינה מוגדרת כנייר ערך** (ואינה חייבת בתשקיף), היות שמניית החברות באגודה **אינה מקיימת את התכונות האופייניות לנייר ערך**⁷¹ והיות שמניית החברות באגודה **"מקנה הטבה אשר הינה צרכנית באופייה- הטבה הגלומה בשירותיו המוזלים של הבנק... מניית החברות אינה מהווה השקעה פיננסית אלא דלת כניסה בלבד להטבה הצרכנית האמורה"**⁷².
55. ומכאן לאגודות עותומניות ועמותות. **היועץ המשפטי לממשלה סבור**, כי הפסיקה שניתנה ביחס לאגודות שיתופיות לפיה נדרשת בחינה תכליתית (וזאת חרף איזכורן המפורש של אגודות אלו בסעיף 1 לחוק ניירות ערך), **מחזקת את עמדתו, שגם בנוגע לאגודות עותומניות ועמותות**, יש לקבוע, שלא די בהתאמה להגדרה הלשונית הקבועה בחוק ניירות ערך, אלא יש לערוך בחינה תכליתית של הזכות הנדונה.
56. כלומר, באופן עקרוני, **זכות של חברי אגודה עותומנית או עמותה כלפי תאגידים אלה עשויה להיות מוגדרת כנייר ערך**⁷³ (בהתאם להגדרת סעיף 1 לחוק ניירות ערך, שתעודה המונפקת על ידי **כל תאגיד** ומקנה זכות חברות בו או זכות תביעה כלפי התאגיד עשויה להיות מוגדרת כנייר ערך), **אולם לא מדובר בקביעה קטגורית**, אלא הדבר תלוי **בבחינה קונקרטית** של טיב הזכויות שהם מעניקים שבעניין עוסקת בקשת האישור הנדונה. לפיכך, ההיקש שמבקשים המערערים לערוך בין אגודות שיתופיות לבין אגודות עותומניות, **אינו מספיק** כדי לקבוע שהחברות בתאגידים אלה מוגדרת כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך, ומאפשרת הגשת תובענה ייצוגית לפי פרט 5.
57. כפי שהוסבר לעיל, **לגישת היועץ המשפטי לממשלה**, בחינה קונקרטית של טיבה של החברות בתאגיד ללא כוונת רווח (כגון אגודה עותומנית, עמותה, או חברה לתועלת הציבור) יחד עם יישום המבחנים שפורטו לעיל בעניין הגדרת ניירות ערך בחוק ניירות ערך, תוביל ככלל למסקנה, **שחברות בגופים כאלה, אינה מוגדרת כנייר ערך** בהתאם להגדרות הקבועות בחוק ניירות ערך, ובדומה לאותן אגודות שיתופיות שהחברות בהן לא נועדה להשיא את רווחי החברים, כפי שנקבע בפסיקה ובהחלטות הרשות לניירות ערך, כמפורט לעיל.
58. **סיכום הדברים בעניין זה**: לגישת היועץ המשפטי לממשלה, **לא קיימת אפשרות להגשת תובענה ייצוגית נגד אגודות עותומניות ועמותות, על פי פרט 5, בהתאם להגדרת נייר ערך הקבועה בחוק ניירות ערך**, וזאת בנוגע לעניינים הנוגעים **לחברות בתאגידים אלה**, ושעה שזו אינה מהווה על פי טיבה נייר ערך.

ח. בין תביעה נגזרת בשמה של אגודה עותומנית לתובענה ייצוגית נגדה

59. היועץ המשפטי לממשלה יידרש כעת להיבט נוסף הנוגע לשאלה אם יש מקום, בכל זאת, להגדיר את עצם החברות באגודה עותומנית או עמותה כנייר ערך, לפי חוק ניירות ערך, באופן המאפשר הגשת תובענה ייצוגית נגדן בגדרי פרט 5, בנוגע לעניינים הנוגעים לחברות זו. זאת, על בסיס השוואה לשאלת האפשרות להגשת תביעה נגזרת בשם של תאגידים אלה.
60. הצדדים נדרשו בטענותיהם לשאלה של הגשת תביעה נגזרת בשמה של אגודה עותומנית על ידי חבר האגודה. המערערים טוענים, שאם מכירים באפשרות להגשת תובענה נגזרת כאמור, יש ללמוד מכך שיש לאפשר גם הגשת תובענה ייצוגית נגד אגודה עותומנית.⁷⁴
- הטענה המהותית למעשה היא, שאם ניתנת אפשרות לחבר אגודה להגיש תביעה נגזרת בשמה של האגודה, למרות שסעיף 194 לחוק החברות קובע שהזכות להגיש תביעה נגזרת מוקנית לבעלי מניות ודירקטורים בחברות, הרי

⁷⁰ העמדה מצ"ב ומסומנת ב'.

⁷¹ בין היתר, היא לא מקנה זכות לקבל דיבידנד מרווחי האגודה; לא קיימת יכולת לסחור במנייה; אין זכות להתחלק במלוא מסת נכסי האגודה בעת פירוק; המניה אינה נושאת תשואה על הסכום ששולם בגינה; לא ניתן לרכוש יותר ממניה אחת, ועוד.

⁷² עמדה דומה של הרשות לניירות ערך ניתנה בעניין אירוס אגודה שיתופית חקלאית בע"מ (העמדה מצ"ב ומסומנת ג'). עוד ראו בעמדת הרשות לגבי **קו-אופ** (נספח א').

⁷³ למשל, אם תאגידים אלה ינפיקו אגרות חוב.

⁷⁴ סעיפים 47-52 לסיכום טענות המערערים.

שמשמעות הדברים היא שרואים חבר אגודה כבעל מעמד מקביל לזה של בעל מניה בחברה. והרי מניה היא נייר ערך "קלאסי", ועל כן מדוע לא לראות את החברות באגודה כנייר ערך, גם בהתאם להגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך (אלה מפנה פרט 5) לצורך הגשת תובענה ייצוגית?

61. לאחר בחינת הדברים, סבור היועץ המשפטי לממשלה, שלמרות קווי הדמיון בין שני סוגי תביעות אלו, **קיימת הבחנה בעניין זה בין תובענה נגזרת לתובענה ייצוגית** ועל כן, גם לשיטת הגישות הסבורות (וזו היא גם גישת היועץ המשפטי לממשלה) שחבר אגודה עותומנית רשאי להגיש תביעה נגזרת בשמה, אין הדבר מלמד על הגדרת החברות באגודה כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך, לצורך הגשת תובענה ייצוגית נגדה.

62. תחילה, ראוי לציין, שבנוגע לשאלת הגשת תובענה נגזרת בשמה של אגודה עותומנית או עמותה, **קיימת מחלוקת בפסיקת בתי המשפט המחוזיים**⁷⁵ והשאלה **טרם הוכרעה בבית המשפט העליון**.⁷⁶ כמו כן יצוין, למען שלמות התמונה, שבעמדה שהגיש היועץ המשפטי לממשלה בעניין **כוהני**⁷⁷ הובעה העמדה, **שיש להכיר באפשרות להגשת תביעה נגזרת בשם אגודה עותומנית ועמותה**, ואין לראות בהעדר הוראה סטוטורית בעניין כהסדר שלילי. בדומה, בעניין **שוקרון**, הגיש רשם העמותות עמדה לבית המשפט המחוזי בבאר שבע, שגם בעניין עמותה מתקיימים התכליות, המצדיקות מתן אפשרות להגשת תביעה נגזרת, בהתחשב בבעיית הנציג, ובצורך לתת אפשרות לאכיפה פרטית במקום שבו העמותה אינה מממשת זכות תביעה נגד צדדים שלישיים או נושאי משרה בה. עוד נאמר בעמדה, שלאור כך, תיתכן אפשרות שבת המשפט ישקלו מתן אפשרות להגשת תביעה נגזרת בשם עמותות, על דרך ההיקש מחוק החברות לעניין חברה לתועלת הציבור. יצוין, כי הגיון של עמדות אלו נעוץ גם בבעיית הנציג (העומדת ביסוד מוסד התביעה הנגזרת) שקיימת באופן מוגבר, בנוגע לנושאי משרה במוסדות ללא כוונת רווח.⁷⁸

63. מכל מקום, דומה, שאין זה המקום המתאים להרחיב בסוגיה מורכבת וחשובה זו, בהינתן שההליך דנן עוסק בתובענה ייצוגית ולא בתובענה נגזרת. מכל מקום, **ככל שבית המשפט הנכבד כן יראה להכריע בסוגיה זו במסגרת ההליך דנן, יבקש היועץ המשפטי לממשלה, שתיתן לו האפשרות להגיש השלמת טיעון מפורטת בעניין**.

64. בכל אופן, בנוגע לעניין שלפנינו, הרי, שעמדת היועץ המשפטי לממשלה היא, שאף אם תוכר האפשרות להגיש תביעה נגזרת בשם אגודה עותומנית או עמותה, **אין בכך כדי להצדיק קביעה שהחברות בתאגידים אלה מוגדרות כנייר ערך לצורך הגשת תובענה ייצוגית נגדם, לפי פרט 5 ובהתאם להגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך**. ההבחנה בין תובענות נגזרות לתובענות ייצוגיות בעניין זה נובעת משני נימוקים, המשתלבים זה בזה:

א. לא ניתן להגיש תובענה ייצוגית בגין כל עילה המוכרת בדן. סעיף 3 לחוק תובענות ייצוגיות קובע מפורשות, שניתן להגיש תובענה ייצוגית אך ורק באותם עניינים ספציפיים המפורטים בתוספת השנייה לחוק, המהווה **רשימה**

⁷⁵ ראו בעניין ת"א (באר שבע) 69740-05-18 **שוקרון נ' אברגל** (פורסם בנבו, 8.5.2019) (להלן: "**עניין שוקרון**"), שם נקבע על ידי בית המשפט המחוזי בבאר שבע, שיש לאפשר במקרים המתאימים הגשת תביעה נגזרת בשם עמותה (על ידי חבריה). הובהר שם, שאין בהיעדר סעיף חוק מפורש בעניין בכדי לשלול את האפשרות וניתן לערוך היקש מהוראות חוק החברות. ראו עמדה דומה (ביחס לאגודה עותומנית) בעניין בשי"א (תל אביב) 11745/00 **שטרית נ' אריסון השקעות בע"מ** (פורסם בנבו, 20.8.2002), ובעניין תני"ג (תל אביב) 9167-02-14 **כוהני נ' שרתי בריאות כללית** (פורסם בנבו, 11.6.2015) (להלן: "**עניין כוהני**"). ראוי לציין, שהחלטת בית המשפט המחוזי בעניין כוהני בוטלה על ידי בית משפט זה בעניין **אהרן** (לעיל, הערה 55), אך בית המשפט העליון התמקד שם בעניין של קופות חולים ולא קבע מסמרות בעניין אגודות עותומניות באופן כללי. מנגד, בעניין תני"ג 43264-02-17 **מאירי נ' ההתאחדות לכדורגל בישראל** (פורסם בנבו, 27.10.2020), נקבע על ידי בית המשפט המחוזי בתל אביב, שלא קיימת אפשרות בדן הקיים להגיש תביעה נגזרת בשם עמותה, ולגישת בית המשפט שם, היעדר הוראת חוק בעניין, צריך להתפרש כהסדר שלילי.

⁷⁶ ראו בעניין **אהרן**, לעיל, הערה 55, שם קבע בית המשפט העליון שלא ניתן להגיש תביעה נגזרת בשם קופת חולים מבלי להכריע באופן כללי ביחס לאגודות עותומניות. כן ראו שם בסעיף 51 לפסק הדין, שאינו מביע עמדה לגבי האפשרות להגיש תביעה נגזרת בשם עמותה. עוד ראו בג"ץ 6627/98 **נוימן נ' רשם האגודות השיתופיות פ"ד** נד(5) 299, 307-308 (5.12.2000), שחבר אגודה שיתופית רשאי לעתור לרשם האגודות השיתופיות כנגד החלטת האגודה שלא לבטל חברותם של חברים אחרים, וזאת, משום שראה זאת כ"תביעה נגזרת" של אותם חברים בשם האגודה עצמה. אולם, בעניין **אהרן** (בסעיפים 47-49 לפסק הדין), הבהיר בית משפט זה כי פסק הדין בעניין נוימן לא הכריע בסוגיה, שהרי הוא עסק באגודה שיתופית ולא באגודה עותומנית, ובשאלה מצומצמת של זכות חבר לבקש מחיקתם של חברים אחרים מהאגודה, ו"מסופקני אם ניתן להסיק מפסק הדין קיומה של זכות עקרונית המוקנית לחבר אגודה שיתופית להגיש תביעה נגזרת בשמה, יהא נושא התביעה אשר יהא". כמו כן, ראו בסעיף 50 בעניין **אהרן** שם הבהיר כבוד השופט עמית, כי החלטת בית המשפט המחוזי בעניין **שטרית** (ביחס להגשת תביעה נגזרת בשם עמותה) "**אינה מחייבת בית משפט זה**".

⁷⁷ העמדה הוגשה לבית המשפט המחוזי לאחר שניתנה החלטתו שלא לסלק על הסף את התביעה הנגזרת בשמה של קופת חולים כללית. עמדה זו הוגשה גם לבית המשפט העליון בעניין **אהרן**. יצוין, שבעמדה נאמר, שאין לאפשר הגשת תביעה נגזרת בשם קופת חולים לאור מאפייניו של גוף זה.

⁷⁸ ראו: דוידה לחמן מסר גלי גרוס חברה לתועלת הציבור - פרק חדש בדיני חברות **תאגידים** ד/3 (אוגוסט 2007), 2-3.

סגורה של עילות.⁷⁹ לעומת זאת, הגשת תביעה נגזרת אינה מוגבלת לרשימה סגורה של עילות, אלא ניתן להגישה בגין כל עילה **העומדת לחברה** ומוכרת בדין. מכאן הגישה בפסיקה הסבורה, שלמרות שהדין קבע באופן מפורש את האפשרות להגיש תביעה נגזרת (על ידי בעל מניות או דירקטור) רק ביחס לחברה, ניתן על דרך ההיקש להרחיב זאת גם לחברי עמותות ואגודות עותומניות. אולם, בנוגע להגשת תובענה ייצוגית מכוח פרט 5, הרי שהאפשרות להגיש תובענה ייצוגית מוגבלת לגדרי עילה זו. אין אפשרות להגשת תובענה ייצוגית בעילות שלא מנויות בתוספת השנייה, ואין להרחיב בדרך של היקש את העילות המנויות בתוספת.

ב. בתביעה נגזרת העילה היא של התאגיד, ולתובע הנגזר לא צריכה להיות עילה אישית. הוא תובע בשם עילתו של התאגיד ופועל למימוש עילת התאגיד, כאשר עניינו האישי בתביעה הוא עקיף ותכליתה של תביעה מסוג זה היא התגברות על בעיית הנציג, כאשר האורגנים המוסמכים של התאגיד אינם מפעילים את זכות התביעה של התאגיד, בשל ניגוד עניינים. לעומת זאת, בתובענה ייצוגית, ככלל, תנאי סף להגשתה הוא של תובע המייצג עצמו עומדת עילה אישית.⁸⁰ לכן, גם אם לעניין תביעה נגזרת ניתן לראות בחברות באגודה עותומנית או בעמותה, כיוצאת מעמד מספק לצורך הגשת תביעה בשם עילתו של התאגיד ולאור בעיית הנציג המוגברת הקיימת בתאגידים מסוג זה (וכאמור זו היא עמדת היועץ המשפטי לממשלה ועמדת חלק מבתי המשפט המחוזיים), לא ניתן ללמוד מכך, שהחברות הזו גם תאפשר להגיש תובענה ייצוגית נגד תאגידים אלה על פי פרט 5 ועל פי הגדרת נייר ערך בחוק ניירות ערך.

65. לאחר השלמת הדיון הפרשני בנוגע לשאלת סיווג החברות באגודות עותומניות ועמותות כנייר ערך, יידרש כעת היועץ המשפטי לממשלה לשתי שאלות פרשניות עקרוניות וכלליות הנוגעות לפרט 5, שהתעוררו בהליך דין. 66. שאלה אחת היא השאלה האם יש להידרש בפרשנות פרט 5 רק לתכליות דיני ניירות ערך או גם לתכליות דיני תובענות ייצוגיות. השאלה השנייה היא השאלה האם ניתן להגדיר זכות מסוימת כלפי תאגיד כנייר ערך, רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית, הגם שהיא לא תוגדר כנייר ערך לשום עניין אחר.

י. יש להידרש בפרשנות פרט 5 גם לתכליות דיני תובענות ייצוגיות

67. פסק הדין קמא קבע כי: **"בבחינת תכלית החקיקה יש להידרש לתכליתו של חוק ניירות ערך ולא לתכליתו של חוק תובענות ייצוגיות"** (סעיף 18).

המערערים טוענים ששגה בית משפט קמא בכך, ולגישתם, התכלית העיקרית שאותה יש לבחון בענייננו היא תכלית חוק תובענות ייצוגיות (סעיפים 21-25 לסיכומם).

68. היועץ המשפטי לממשלה סבור, **ששגה בית משפט קמא הנכבד בקביעתו** זו ונדרש לבחון **הן את תכליות חוק ניירות ערך שאליו מפנה פרט 5, והן את תכליות חוק תובענות ייצוגיות**. אין פירוש הדברים, שניתן להגדיר זכות כנייר ערך רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית כפי שטוענים המערערים. בכך יעסוק היועץ המשפטי לממשלה בפרק הבא. לצד זאת, במלאכת פרשנות המושג נייר ערך בגדר פרט 5, יש מקום גם לבחינת תכלית חוק תובענות ייצוגיות.

69. למעשה, הדברים נקבעו מפורשות בפסק דינו של בית משפט נכבד זה בעניין **בנק יהב**.⁸¹ פסק הדין עסק שם בשאלת פרשנות פרט 3 בנוגע לתובענות ייצוגיות נגד תאגיד בנקאי, בהקשר של תביעות זוכים בהוצאה לפועל נגד תאגידים בנקאיים שסרבו למסור פרטים בדבר זכויות החייבים שברשותם. נקבע, שפרשנות פרטי התוספת צריכה להיעשות, בין היתר, על בסיס **"התכליות שחוק תובענות ייצוגיות בא להגשים"** (סעיף י"ט לפסק הדין של כבוד השופט רובינשטיין). ועוד נאמר שם בסעיף כ"ב: **"פרשנות התוספת מסורה לבתי המשפט ועליהם לפרשה בהתאם לתכליות החוק..."**. בשורה התחתונה נקבע, שהמקרה הנדון בא בגדרי פרט 3, וזאת בין היתר מהטעם כי קביעה כאמור **"מגשימה את מטרותיו של החוק... ענייננו מהוה, לדעתי, דוגמא מובהקת למקרה בו רק מנגנון של תובענה**

⁷⁹ ראו מבין רבים: רע"א 6340/07 עיריית תל אביב נ' טיומקין (פורסם בנבו, 13.2.2011), בסעיף 21; ע"מ 1859/15 קפלן נ' משרד הבריאות, בסעיף 2, פורסם בנבו, (9.8.2016); ע"מ 4784/19 הרינג נ' משרד המשפטים (פורסם בנבו, 12.11.2020), בסעיף 4 (להלן: **"עניין הרינג"**); רע"א 2598/08 בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ נ' שפירא, סעיפים כ"ב (פורסם בנבו, 23.11.2010) (להלן: **"עניין בנק יהב"**); ע"א 4110/18 פלונית נ' קדימה מדע-חינוך לחיים בע"מ (פורסם בנבו, 7.11.2019), סעיפים 8-9 (להלן: **"עניין קדימה"**).

⁸⁰ ראו בסעיף 4 לחוק. ראו שם, גם בחריגים לדרישת העילה האישית.

⁸¹ לעיל, הערת שוליים 79.

ייצוגיות עשוי לאפשר ניהול תביעה (סעיפים מ-מ"א, שם).⁸² זאת, לצד בחינה של תכלית דיני הבנקאות והעיקול הרלבנטיים לעניין (שם, בסעיפים כ"ז-ל"ז).⁸³

הדברים יפים מהבחינה העקרונית גם בנוגע לפרשנות פרט 5. לשם פרשנות הפרט ויישומו הנכון בנוגע למקרה כזה או אחר, יש לבחון הן את תכליתם של דיני ניירות ערך, והן את תכליתם של דיני התובענות הייצוגיות.

70. בדומה לדרך שבה נקט בית משפט נכבד זה בעניין **בנק יהב** (בסעיפים כ"ג-כ"ה), יעמוד היועץ המשפטי לממשלה כעת על הרקע וההיסטוריה החקיקתית בנוגע להגשת תובענות ייצוגיות בענייני ניירות ערך, ועל הנלמד מכך בנוגע לאופן הפרשנות הראוי של פרט 5.⁸⁴

71. טרם חקיקת חוק תובענות ייצוגיות, הזכות להגשת תובענה ייצוגית בעניין זה נקבעה בסעיף 54א לחוק ניירות ערך,⁸⁵ וניתנה ל-"מחזיק בנייר ערך". בהמשך, סעיף זה בוטל ותחתיו הוסדר הדבר בסעיפים 207-218 לחוק החברות.⁸⁶ הזכות להגיש תובענה ייצוגית ניתנה בחוק החברות ל"מי שלו עילת תביעה על פי כל דין הנובעת מזיקה לנייר ערך". זיקה הוגדרה שם כ"בעלות, החזקה, רכישה, או מכירה" (סעיף 207). כלומר, הזכות להגשת תובענה ייצוגית בענייני ניירות ערך הורחבה בחוק החברות, לעומת האפשרות שהייתה קיימת לפי חוק ניירות ערך, כך שהיא תכלול לא רק מחזיק בנייר ערך, אלא גם בעל מניות שחדל מלהחזיק במניות החברה, והוא יוכל לתבוע בגין מעשה או מחדל שאירע בתקופה שבה החזיק במניות וגרם לו נזק.⁸⁷ ההגדרה בחוק החברות הייתה רחבה יותר גם מבחינה זו שבהגדרה זו (בשונה מההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך) לא קיימת דרישה לכך שניירות הערך יונפקו ב"סדרות". מנגד, הגדרת נייר ערך בחוק החברות לא כללה תעודה המונפקת על ידי אגודה שיתופית, ובכך חל, לכאורה, צמצום באפשרות להגשת תובענה ייצוגית בזיקה לנייר ערך.⁸⁸

עם חקיקת חוק תובענות ייצוגיות בוטלו הסעיפים שצוינו בחוק החברות, כך שהבסיס להגשת תובענות ייצוגיות בזיקה לנייר ערך נעוץ כיום רק בפרט 5 לתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות.⁸⁹

72. פרט 5 הוא אחד מהפרטים שנקבעו **באופן מרחיב** בתוספת השנייה. ראשית, הפרט משמר את הזכות הרחבה להגיש תובענה ייצוגית בנדון, כפי שנקבעה בשעתו בחוק החברות כאמור לעיל, כך שהזכות תעמוד בגין כל עילה הנובעת מ"זיקה" לנייר ערך (כשהמונח זיקה מוגדר שם כ"בעלות, החזקה, רכישה או מכירה"), ולא רק למחזיק בנייר ערך כפי שהיה קבוע בשעתו בחוק ניירות ערך. שנית, אין צמצום כלשהו של העילות האפשריות, אלא ניתן להגיש תובענה ייצוגית בגין כל עילה "הנובעת מזיקה לנייר ערך". כך, למשל, לא קיימת הגבלה דווקא לעילות הנובעות מהוראות חוק ניירות ערך או חוק החברות.⁹⁰ זאת, בשונה מחלק מהפרטים האחרים בתוספת השנייה, שהוגבלו לעילות ספציפיות מכוח חוקים ספציפיים.⁹¹ גם ביחס לפרטים שלא קיימת בעניינם הגבלה לעילות תביעה ספציפיות, קיימות ביחס לחלקם הגבלות אחרות. כך למשל בנוגע לפרט 1 (תביעה נגד עוסק) ופרט 3 (תביעה נגד תאגיד בנקאי)

⁸² כמובן הגשת תובענה ייצוגית כפופה, ככלל, לקיומה של עילה אישית, שהרי תובענה ייצוגית היא אגד של תביעות אישיות. ראו: סעיף 4 לחוק.

⁸³ גם כבוד השופט פוגלמן שם בפסק דינו נתן משקל הן לתכליות מוסד העיקול ולמהות יחסי הבנק והחייב (שהם הדין המהותי שחל על העניין שם) מצד אחד (שם, בסעיפים 1-3 לפסק דינו), והן לתכליות חוק תובענות ייצוגיות מצד שני (בסעיף 4 שם). כך גם כבוד השופט גיוראן בפסק דינו שם.

⁸⁴ בעניין ההיסטוריה החקיקתית של פרט 5, ראו גם בעניין **רזניק**, לעיל, הערת שוליים 16, סעיפים 8-10 לפסק הדין.

⁸⁵ **חוק ניירות ערך (תיקון מספר 9) התשמ"ח-1988**, ס"ח 1261, 27.7.1988.

⁸⁶ **חוק החברות התשנ"ט-1999**, ס"ח 1711.

⁸⁷ ראו: בשי"א (חיפה) 7998/03 **קלינברגר נ' הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ** (פורסם בנבו, 26.12.2004), בסעיף 10. ראו גם: אביאל פלינט, חגי ויניצקי **תובענות ייצוגיות**, 438-439 (להלן: "**פלינט וויניצקי**").

⁸⁸ יצוין, כי הן בחוק ניירות ערך והן בחוק החברות לא נקבעו הגדרות נפרדות לנייר ערך לצורך הגשת תובענה ייצוגית, אלא חלו ההגדרות הכלליות הקבועות בחוקים אלה לנייר ערך, שצוינו לעיל. אמנם, במסגרת **חוק החברות (תיקון מספר 3) התשס"ה-2005**, ס"ח 1989, 17.3.2005 תוקן סעיף 207 לחוק החברות והוחלה לצורך הגשת תובענה ייצוגית, הגדרת נייר ערך הקבועה **בחוק ניירות ערך** (בתוספת מסוימת).

⁸⁹ ראו: סעיף 40 לחוק תובענות ייצוגיות.

⁹⁰ ראו פלינט וויניצקי, 440: "**התובע אינו מוגבל רק לעילות התביעה הנובעות מחוק ניירות ערך... הוא רשאי לתבוע מכוחה של כל עילה שהיא**".

⁹¹ ראו: פרט 4, פרט 7, פרט 8, פרט 9, פרט 12. אמנם, קיימים פרטים נוספים לתוספת השנייה שגם בעניינם העילות לא הוגבלו. ראו: פרטים 1, 2, 3, 6. בעניין פרט 1 ראו גם: פסק דין **גפני**, לעיל, הערת שוליים 10, בסעיף 6 לפסק הדין. בנוגע לפרט 3, ראו עניין **בנק יהב**, לעיל, הערת שוליים 79, בסעיפים כ"ד-כ"ה לפסק הדין של כבוד השופט רובינשטיין וסעיף 3 לפסק הדין של כבוד השופט פוגלמן. אמנם, גם בנוגע לפרטים אלה קיימות מגבלות אחרות שלא קיימות ביחס לפרט 5- ראו למעלה.

הפרט מוגבל לכך שמדובר "בקשר לעניין שבינו לבין לקוח".⁹² בעניין פרט 5, כאמור, לא קיימת הגבלה דומה. בית משפט זה עמד על כך בעניין **בנק יהב**, בסעיף כ"ה: "לא כל תביעה נגד הנתבעים המופיעים בתוספת השנייה (לענייננו, נגד תאגיד בנקאי) הותרה אלא רק תביעה "נגד תאגיד בנקאי בקשר לעניין שבינו לבין הלקוח... הגבלה דומה קיימת בסעיף 1 לגבי תביעה נגד עוסק... ובסעיף 2 בתביעה נגד מבטח. הגבלה זו בולטת על רקע... תביעות שאין הגבלה דומה בצידן. בכלל אלה בין היתר... תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך..."

73. ההרחבה של פרט 5 ניכרת גם בסוגיה שבה מתמקד ההליך דנן: הגדרת המושג נייר ערך. בחוק ניירות ערך וחוק החברות בגרסתו המקורית משנת 1999 (שאפשרו הגשת תובענה ייצוגית בענייני ניירות ערך לפני חקיקת חוק תובענות ייצוגיות) לא נקבעה הגדרה ספציפית למושג זה בהקשר של הגשת תובענה ייצוגית וממילא, כאשר התובענה הייצוגית הוסדרה בחוק ניירות ערך חלה ההגדרה המצומצמת של נייר ערך בחוק ניירות ערך בלבד, וכאשר התובענה הייצוגית הוסדרה בחוק החברות חלה ההגדרה המצומצמת של נייר ערך שבחוק החברות בלבד (הגדרה שלא כללה למשל תעודה שהונפקה על ידי אגודה שיתופית). בתיקון חוק החברות משנת 2005⁹³ הוחלה על תובענות ייצוגיות ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך בלבד (בתוספת מסוימת, ראו שם). לעומת זאת, הגדרת נייר ערך בפרט 5 כיום, רחבה יותר. ההגדרה כוללת הן ניירות ערך לפי ההגדרה הקבועה בחוק החברות, הן ניירות ערך לפי ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך (שהיא עצמה הגדרה רחבה הכוללת את ההגדרה בסעיף 1 לחוק זה, בתוספת הנקובה בסעיף 52 לחוק⁹⁴). עמדו על כך פלינט וויניצקי, 440: "הגישה של החוק בהקשר זה היא אפוא מרחיבה ביותר ומלמדת על כוונת המחוקק להכליל בהגדרה זו את כל סוגי התביעות האפשריות הנוגעות לניירות ערך".

74. לאור האמור, סבור היועץ המשפטי לממשלה, בשונה מגישת בית משפט קמא הנכבד, שיש לתת משקל מתאים לכוונת המחוקק לקבוע את פרט 5 כעילה רחבה. בעניין **בנק יהב** כבר נקבע, שכאשר פרט בתוספת השנייה נקבע כעילה רחבה יש לכך השפעה על פרשנות הפרט (ראו שם בסעיף כ"ד). בעניין פרט 5 ראו גם בדבריהם של פלינט וויניצקי, 440: "הגישה של החוק בהקשר זה היא אפוא מרחיבה ביותר... גישה זו של המחוקק צריכה להשפיע על ההכרעה במקרים גבוליים לטובת מתן האפשרות להגיש תביעה ייצוגית".

75. בעניין תכליתו של חוק תובענות ייצוגיות בזיקה לפרט 5, יוסיף היועץ המשפטי לממשלה, שאחת מהתכליות החשובות של מוסד התובענה הייצוגית נוגעת לצורך **באכיפה פרטית**. כפי שנקבע בסעיף 21(2) לחוק, אחת המטרות של החוק היא: "**אכיפת הדין והרתעה מפני הפרתו**". ראו גם בדברי ההסבר לחוק⁹⁵: "**מכשיר התובענות הייצוגיות מהווה מנגנון יעיל לאכיפת הדין משום שהתובענה הייצוגית מאפשרת דיון אחד בעניינה של קבוצה אשר נפגעה מהפרתו של הדין**". רשימת הפרטים בתוספת השנייה נבנתה מתוך תשומת לב לתחומים שבהם קיים צורך באכיפה אזרחית משלימה בדרך של תובענות ייצוגיות. כפי שנאמר שם בהצעת החוק: "**הועדף מודל הדרגתי שלפיו מפורטים בתוספת לחוק העניינים שבהם ניתן להגיש תובענות ייצוגיות. תפיסת החוק היא, שעדיפה בחינה נפרדת של התאמת ההליך לכל תחום בנפרד, תוך בחינה מהותית של מידת קשיי האכיפה שמעורר התחום, אמצעי האכיפה האלטרנטיביים, התועלת הכוללת שבהליך הייצוגי לקידומו של תחום מסוים**"...⁹⁶

76. תכליות אלו רלבנטיות, גם באופן ספציפי לתחום ניירות הערך. כדבריו של כבוד הנשיא ברק בעניין **אנליסט**⁹⁷: "לתובענה הייצוגית חשיבות מיוחדת במסגרת דיני ניירות הערך... תחום מובהק ליישומה של התובענה הייצוגית הוא דיני ניירות ערך... ניירות הערך מפוזרים בידי משקיעים רבים. כל מחזיק השקיע סכום קטן או בינוני לרכישת ניירות הערך. עם זאת, סך כל ההשקעה של הציבור בחברה עשוי להיות גדול. דרוש אפוא תובע ייצוגי

⁹² אמנם, אין דרישה לכך שיהיה מדובר בצרכן, ופרטים אלה מדגישים "בין אם התקשרו בעסקה ובין אם לאו" (ראו עניין **גפני**, לעיל, הערת שוליים 10, בסעיף 6; עניין **בנק יהב**, לעיל, הערה 79). מכל מקום, עדיין קיימת כאן הגבלה מסוימת כמוטעם בעניין **בנק יהב**.

⁹³ לעיל, הערת שוליים 88.

⁹⁴ עניין **רזניק**, לעיל, הערת שוליים 16, בסעיף 10 לפסק הדין.

⁹⁵ הצעת חוק תובענות ייצוגיות התשס"ו-2006 הצעות חוק ממשלה 234, 26.1.2006, עמוד 257.

⁹⁶ גם פסיקת בית המשפט הנכבד עמדה על החשיבות של התובענה הייצוגית ככלי אכיפה משלים לאכיפה הפלילית והמנהלית, שלעיתים יוצר הרתעה משמעותית יותר, לאור היקף הסיכון הכלכלי הצפון בה לנתבעים. ראו: רע"א 3126/00 **מדינת ישראל נ' א.ש.ת פ"ד** נז(3) 220, 237 (2.4.2003); ע"א 8037/06 **ברזילי נ' פרינר** (פורסם בנבו, 4.9.2014), בסעיף י' לפסק הדין של כבוד השופט רובינשטיין ובסעיפים 80-82 לפסק הדין של כבוד השופט מלצר.

⁹⁷ ע"א 8430/99 **אנליסט בע"מ נ' ארד השקעות פ"ד** נו(2) 247, 256-257 (2001). ראו גם ויניצקי ופלינט, 432.

שיתבע לא רק את זכותו שלו, אלא גם את זכותם (האישית) של כל אחד מבני הקבוצה כולה... זאת ועוד: התביעה הייצוגית בתחום ניירות הערך... מהווה מכשיר חשוב לאכיפת דיני ניירות הערך... באה לשרת גם את אינטרס הציבור בתפקודו התקין של שוק ניירות הערך והאמון בו".

77. סיכום הדברים בעניין זה: לגישת היועץ המשפטי לממשלה, בפרשנות פרט 5 ויישומו בנסיבות מקרה כזה או אחר, יש לתת משקל, בין היתר, לתכליות חוק תובענות ייצוגיות, כמו גם לתכליתו של פרט ספציפי זה, כמפורט לעיל.

78. האם בעניין שלפנינו, תכליות חוק תובענות ייצוגיות צריכות לשנות את המסקנה שפורטה לעיל לפיה בהתאם לתכליות חוק ניירות ערך והמבחנים הנדרשים לעניין, החברות במשיבה אינה מוגדרת כנייר ערך?

היועץ המשפטי לממשלה סבור, שהתשובה לכך שלילית. כפי שצוין לעיל, המשמעות של תכליות דיני תובענות ייצוגיות בהליך הפרשנות של פרט 5, שמורה בעיקר למקרים גבוליים: "גישת זו של המחוקק צריכה להשפיע על ההכרעה במקרים גבוליים לטובת מתן האפשרות להגיש תביעה ייצוגית" (פלינט וויניצקי, 440). אולם, במקרים שבהם המאפיינים הבסיסיים ביותר של ניירות ערך (לפי חוק ניירות ערך) אינם מתקיימים, הרי שהתכלית הכללית של אכיפה אזרחית, או ההגדרה המרחיבה של פרט 5, לא יצדיקו כשלעצמם את הגדרת הזכות הנדונה כנייר ערך בגדרי פרט 5 ולפי ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך.

79. אף אם משמעות הדברים, שעילת תביעה הנוגעת לדמי החבר שגובה המשיבה מחבריה, אינה יכולה לבסס הגשת תובענה ייצוגית נגדה על פי ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך, אין בכך כדי להצדיק פרשנות מאולצת שתתיימר להכניס לגדרי פרט 5 עילת תביעה שנעדרת קשר לדיני ניירות ערך לפי חוק ניירות ערך, וכל עוד מדובר בעילת תביעה הנסמכת על ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך, כאמור. זו המשמעות של קביעת סעיף 3 לחוק, שניתן להגיש בקשה לאישור ניהול תובענה כייצוגית, רק כשמדובר בעילת תביעה הקבועה ברשימה הסגורה של התוספת השנייה לחוק.⁹⁸ כפי שנקבע בעניין הרינג⁹⁹: "בין אם עילת התביעה שהעלה מוצדקת ובין אם לאו, פשיטא כי אין היא נופלת לגדר אותם עניינים שהמחוקק אפשר לנהל בעניינם הליך של תובענה ייצוגית... אף אם מתקיימים טעמים המצדיקים, כעניין עיוני-תאורטי מתן אפשרות לנהל תביעה ייצוגית על מנת להגשים את התכליות הקבועות בסעיף 1 לחוק תובענות ייצוגיות, אין אפשרות לעשות כן בעניין אשר איננו נכנס לאף אחד מהפרטים הקבועים בתוספת השנייה..."¹⁰⁰

80. למען שלמות התמונה יציין היועץ המשפטי לממשלה, שקיימות מסגרות דיוניות אחרות שבהן יוכלו המערערים לטעון את טענותיהם (ככל שיחפצו בכך), מלבד תובענה ייצוגית. כך, אין מניעה עקרונית מהגשת תביעות אישיות.¹⁰¹

81. עוד יציין היועץ המשפטי לממשלה, בנוגע לטענת המערערים שאגודות עותומניות דוגמת המשיבה פועלות "ללא מנגנוני פיקוח ובקרה יעילים במנותק מחובות דיווח ושקיפות של המשפט המודרני" (סעיף 32 לסיכום),¹⁰² שבעניינים אלה חלו התפתחויות בשנים האחרונות. ביום 11.3.2018, החליטה הממשלה להעביר את הסמכויות לפי החוק העותומני משר הפנים לשרת המשפטים (דאז), וכן להטיל על משרדי הממשלה להעביר לרשם העמותות לפי דרישה מידע אודות אגודות עותומניות, נכסיהן וחבריהן.¹⁰³ ביום 30.4.2018, הודיעה שרת המשפטים (דאז), בהתאם להוראות סעיף 33(ב) לחוק יסוד הממשלה, על אצילת סמכויותיה בנדון, לרשם העמותות. אם כן, כיום קיימות לרשם העמותות סמכויות גם בנוגע לאגודות עותומניות.¹⁰⁴

כן יציין היועץ המשפטי לממשלה כי ביום 27.2.2019 פורסמה להערות הציבור, טיוטת תקנות החוק העותומני על אגודות (דיווח ושקיפות), התשע"ט-2019.¹⁰⁵ בהתאם לטיוטת התקנות תוטל על אגודות חובת דיווח חד פעמי לשם יצירת מרשם אגודות; תוטל על אגודות חובת עדכון מיידי של הפרטים הקבועים בתקנות המוצעות; וכן הוצע

⁹⁸ ראו לעיל, בסעיף 64 לעמדה זו ובהערות שוליים 79, שם.

⁹⁹ לעיל, הערת שוליים 79, בסעיפים 3-4 לפסק הדין.

¹⁰⁰ ראו דברים דומים בעניין קדימה, לעיל, הערת שוליים 79, בסעיף 7 לפסק הדין.

¹⁰¹ ויצוין שסכומי התביעה האישיים בענייננו אינם מבוטלים - ראו בסעיף 5 לסיכום טענות המערערים שלטענתם נגבו שלא כדין סכומים של כ-6000 עד 9000 ש"ח, מכל חבר קבוצה.

¹⁰² והמערערים ראו בכך טעם לאפשר את הגשת התובענה הייצוגית בעניין.

¹⁰³ ראו: https://www.gov.il/he/departments/policies/2018_dec3662.

¹⁰⁴ הגם שהסמכויות מצומצמות יותר, מטבע הדברים, מאלה שמוקנות לו ביחס לעמותות.

¹⁰⁵ טיוטת התקנות מצ"ב ומסומנת ד'.

בטייטה לקבוע חובות דיווח שנתיות. עוד הוצע שם, שאגודה שמחזורה עולה על 500 אלף ש"ח בשנה, תגיש לרשם העמותות דו"ח כספי. בהתאם למוצע, הדיווחים שיוגשו ויכללו במרשם האגודות יועמדו לעיון הציבור, ורשם העמותות גם יהיה רשאי לפרסם את המידע במרשתת. בהתאם לטייטה, הרשם גם יוסמך לדרוש מהאגודות כל מסמך או מידע שימצא לנכון. טיוטת התקנות טרם אושרה על ידי שר המשפטים והיא נבחנת ומגובשת בימים אלה על ידי הגורמים המקצועיים במשרד המשפטים, בהמשך להערות הציבור שהתקבלו.

יא. לא ניתן להגדיר זכות מסוימת כלפי תאגיד כ"נייר ערך" רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית

82. כאמור לעיל, פסק הדין קמא קבע, שלא ניתן להגדיר זכות כלפי תאגיד כנייר ערך רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית: **"אני סבורה כי רק אם מדובר בזכות שיש מקום להגדיר אותה כנייר ערך לצורך חוק החברות או חוק ניירות ערך, ניתן יהיה להגדירה ככזו גם לצורך חוק תובענות ייצוגיות. לכן, אם הזכויות בהתאחדות אינן "נייר ערך" לצורך חוק החברות וחוק ניירות ערך, הן אינן כאלה גם לצורך חוק תובענות ייצוגיות"** (סעיף 14 לפסק הדין). המשיבה תומכת בקביעה זו (ראו בסעיפים 26-27 לסיכומה). לעומת זאת, המערערים משיגים על קביעת בית משפט קמא בנדון וטוענים שהזיהוי שערך בית משפט קמא בין הגדרת נייר ערך לצורך חוק תובענות ייצוגיות, לבין החלת החובות הקבועות בחוק ניירות ערך היא "אחת משגיאות היסוד שנפלו בפסה"ד" (סעיפים 38-39 לסיכומם).

83. היועץ המשפטי לממשלה סבור, שבית משפט קמא צדק בגישה פרשנית זו.

פרט 5 מגדיר נייר ערך כך: **"כהגדרתו בחוק החברות וכן ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך"**. במילים אחרות, חוק תובענות ייצוגיות אינו מגדיר באופן עצמאי את המושג נייר ערך, אלא **נסמך על ההגדרות הקיימות בחוקים האחרים אליהם הוא מפנה**. אין זה מסתבר שההגדרה לנייר ערך הקבועה בחוק החברות, או בחוק ניירות ערך תתפרש באופן אחד לצורך אותם חוקים ובאופן אחר לצורך חוק תובענות ייצוגיות. פרט 5 נסמך על ההגדרות הקבועות בחוק החברות וחוק ניירות ערך, כפי שהן מתפרשות לצורך אותם חוקים ומיישם את אותן הגדרות על חוק תובענות ייצוגיות. אכן, פרט 5 אינו כובל את עילת התביעה לעילות הקבועות בחוק ניירות ערך או חוק החברות (כמפורט לעיל). פרט 5 מגדיר את עילת התביעה באופן רחב (כמפורט לעיל). פרט 5 גם קובע הגדרה מרחיבה לנייר ערך, שאינה נסמכת על הגדרה ספציפית אחת, אלא על שלוש הגדרות שונות (הקבועות בסעיף 1 לחוק החברות, סעיף 1 לחוק ניירות ערך וסעיף 52 לאותו חוק). אולם לצד מגמה מרחיבה זו, **פרט 5 נסמך על ההגדרות הקבועות בחוקים אחרים ועל כן לא ניתן לתת הגדרה עצמאית לנייר ערך רק לצורך הגשת תובענה ייצוגית**, באופן מובחן מהגדרת נייר ערך באותם חוקים שעליהם נסמך פרט 5.¹⁰⁶

84. היועץ המשפטי לממשלה סבור, שיש לדחות גם את טענת המערערים שפסק דין רזניק (לעיל, הערה 16) תומך בטענתם, שיש מקום לפרש את הגדרת נייר ערך לצורך חוק תובענות ייצוגיות באופן אחר מזה המתפרש לצורך חוק ניירות ערך עצמו¹⁰⁷. כל שנקבע בעניין רזניק (בסעיף 11 לפסק הדין) הוא, שצמצום תחולת ההגדרה הקבועה בסעיף 52 לחוק ניירות ערך (בגדרי חוק ניירות ערך) לניירות ערך הנסחרים בבורסה בלבד, אינה רלבנטית לגבי פרט 5, היות שפרט 5 מחיל לצורך הגשת תובענות ייצוגיות את הגדרת נייר ערך הקבועה בסעיף 52 לחוק ניירות ערך, ולא את תחולתה של ההגדרה לגבי הוראות חוק ניירות ערך. מכל מקום, **ההגדרה עצמה הקבועה בחוק ניירות ערך, כפי שהיא מתפרשת לצורך חוק ניירות ערך, היא גם ההגדרה המחייבת לצורך פרט 5**.

85. היועץ המשפטי לממשלה גם סבור, שיש לדחות את טענת המערערים, שניתן להגדיר את החברות במשיבה כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך, מבלי שהצעת החברות תחייב בפרסום תשקיף בהתאם להוראות חוק ניירות ערך (ראו

¹⁰⁶ ניתן ללמוד לעניין זה גם משימוש בטכניקה חקיקתית דומה הקיימת בפרט 1 לתוספת השנייה: **"תביעה נגד עוסק כהגדרתו בחוק הגנת הצרכן בקשר לענין שבינו לבין לקוח, בין אם התקשרו בעסקה ובין אם לאו"**. גם בפרט זה יש מגמת הרחבה (ניתן להגיש תובענה ייצוגית גם מכוח עילות חיצוניות לחוק הגנת הצרכן; התובע לא נדרש להיות "צרכן" או להתקשר בעסקה בפועל, אלא די בכך שמדובר ב"לקוח"). ראו בעניין גפני, לעיל, הערת שוליים 10, בסעיף 6 לפסק הדין. עם זאת, עדיין, פרט 1 נסמך על הגדרת "עוסק" בחוק הגנת הצרכן ולא נותן הגדרה עצמאית למונח זה. על כן, הגדרת עוסק בגדרי חוק הגנת הצרכן, כפי שהיא מתפרשת לצורך יישומו של אותו חוק, תחייב גם לצורך פרשנות פרט 1 לתוספת השנייה לחוק תובענות ייצוגיות. כך אכן עולה מפסק הדין בעניין גפני (ראו בסעיף 6 שם). והדברים יפים גם לעניין פרט 5, כאמור.

¹⁰⁷ ראו בסעיפים 23-24, 39, לסיכום טענות המערערים.

בסעיפים 40-43 (לסיכומם). סעיף 15(א) לחוק ניירות ערך קובע: **"לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו..."**. "הצעה לציבור" מוגדרת שם בסעיף 1 כ- **"פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך"**. הגדרה זו רחבה: **"התפישת העקרונית במשך השנים ביחס להגדרה הכללית של המונח 'הצעה' הייתה כי יש להעניק לה פרשנות רחבה...** (וסרמן ומזר-לייסט, 197).¹⁰⁸ לפיכך, ככל שהחברות במשיבה מוגדרת כנייר ערך, הרי שפעולה המיועדת להניע ציבור להיות חבר באגודה זו, מחייבת בפרסום תשקיף (כמובן, בכפוף למקרים הפטורים מתשקיף בהתאם להוראות 15א עד 15 לחוק ניירות ערך וליתר הוראות החוק).¹⁰⁹ על כן, לא ניתן לאמץ את גישת המערערים, שהחברות באגודה תוגדר כנייר ערך באופן המאפשר הגשת תובענה ייצוגית הקשורה לכך על פי פרט 5, אך הצעת האפשרות לחברות באגודה לא תחייב בתשקיף (וזאת, לטענת המערערים, באופן קטגורי, מבלי שהעניין עומד באחד הפטורים הקבועים בחוק ניירות ערך). אם הזכות מוגדרת כנייר ערך, הרי שהדבר יהיה כרוך בכל ההשלכות המתחייבות מכך, לרבות החלת החובות הקבועות בחוק ניירות ערך, בהתאם להוראותיו של חוק זה.¹¹⁰

86. עוד יבהיר היועץ המשפטי לממשלה, שטענת המערערים שאגודה שיתופית אינה חייבת בפרסום תשקיף, למרות שהחברות בה מוגדרת כנייר ערך וניתן להגיש תובענה ייצוגית בעניין (סעיף 42 לסיכומם) – אינה נכונה. כפי שהוסבר לעיל בהרחבה, החברות באגודה שיתופית אינה מוגדרת מיניה וביה כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך, אלא כל מקרה נבחן לגופו, בהתאם לתכליות חוק ניירות ערך ונסיבות המקרה. באותם מקרים שבהם הצעת מניות חברות באגודה שיתופית הייתה פטורה מפרסום תשקיף, לא היה זה אלא משום שהחברות באגודה באותם מקרים לא הוגדרה כנייר ערך לפי חוק ניירות ערך (וממילא גם לא ניתן היה להגיש תובענה ייצוגית בעניין מכוח ההגדרה הקבועה בחוק ניירות ערך).¹¹¹ לעומת זאת, באותם מקרים שבהם מניות שמציעה אגודה שיתופית לציבור יוגדרו כנייר ערך, הן בהחלט יחויבו בתשקיף¹¹², כמובן בכפוף להוראות הפרטניות של חוק ניירות ערך

יב. מחלוקת הצדדים בנוגע לקיום דרישת ה"סדרה" – אין מקום לדרוש "תקרה" למספר הכולל של

ה"ניירות", כתנאי להגדרת נייר ערך

87. היות שההגדרה הבסיסית של נייר ערך לפי חוק ניירות ערך לא מתקיימת בענייננו, כמפורט לעיל, לכאורה, אין צורך לבחון את הרכיבים הנוספים של ההגדרה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך. אולם, היות שלהגדרת רכיב ה"סדרה" הקבוע בהגדרה קיימת **חשיבות והשלכות רוחב**, היות שהצדדים נחלקו בענייננו גם בסוגיה זו, ולמען שלמות התמונה, יראה היועץ המשפטי לממשלה להתייחס ולהעיר בעניין זה, בקצרה, מהבחינה העקרונית.

88. כאמור לעיל, סעיף 1 לחוק ניירות ערך מגדיר נייר ערך כך: **"תעודות המונפקות בסדרות על-ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם..."**. כלומר, נדרש שהתעודה הנדונה תונפק ב"סדרות". לא זה המקום להרחיב בהגדרת רכיב ה"סדרה" באופן כללי. החוק לא הגדיר רכיב זה,¹¹³ ובית המשפט העליון עסק בעניין זה בשני פסקי דין בלבד. בעניין **טבע**¹¹⁴ קבע כבוד הנשיא (בדימוס) שמגר באמרת אגב כי **"תכונתה של סדרה היא, שהיא מתייחסת לשורה של ניירות שהן יותר מאחת, שהן שוות מעמד ודרגה לעניין תשלום וערובה לתשלום, ואשר יש תקרה למספרן הכולל"**. בעניין **קדם**, לעיל, הערה 17, עסק בית המשפט

¹⁰⁸ כך, למשל, **"המונח 'הצעה' בדיני ניירות ערך אינו חופף למונח המקביל בדיני החוזים הכלליים, אלא הוא רחב ממנו"** (וסרמן ומזר-לייסט, 199). ראו גם בהערה 91 שם, בהפניות לפסיקה ולספרות בעניין זה.

¹⁰⁹ כך, למשל, **"מכשיר פיננסי"** (כגון מדד ניירות ערך) הכלול בהגדרת נייר ערך שבסעיף 52 לחוק ניירות ערך, אינו חייב בפרסום תשקיף בהתאם להוראות החוק.

¹¹⁰ אמנם, ראוי לציין, שבניגוד לדיכטומיה שיצר הדין בעבר, בין השוק המפוקח לשוק שאינו מפוקח, בשנים האחרונות גובשו מודלים נוספים במסגרת דיני ניירות ערך. דוגמא לדבר, הוא שוק מימון המונים המתיר גיוסי כספים בהיקפים מוגבלים לעסקים קטנים באמצעות פלטפורמות אינטרנטיות (ואף אם מדובר בהשקעה למטרות פיננסיות), תוך הטלת חובת גילוי פחותה משמעותית מזו הנדרשת בתשקיף, ועם זאת עדיין כפופה לפיקוח של הרשות לניירות ערך. ראו: **חוק לקידום השקעות בחברות הפועלות בתחומי הטכנולוגיה העילית (היי-טק) (תיקוני חקיקה) התשע"ו-2015**, ס"ח 2519, 31.12.2015; **תקנות ניירות ערך (הצעות ניירות ערך באמצעות רכז הצעה) התשע"ז-2017 ק"ת 7828**. ראו גם: וסרמן ומזר-לייסט, 177. מכל מקום, עניין זה אינו רלבנטי בנוגע לחברות במשיבה דנן.

¹¹¹ כפי שנאמר למשל, באופן מפורש, בהחלטות הרשות לניירות ערך בעניין אופק (נספח ב'), אירוס (נספח ג'), וקו-אופ (נספח א').

¹¹² ראו בעניין **פסיפיק**, לעיל, הערת שוליים 67, שאגודה שיתופית הורשעה בפלילים, בגין אי פרסום תשקיף של ניירות ערך שהנפיקה.

¹¹³ ראו בעניין **עמוס**, לעיל, הערת שוליים 34, בסעיף 39: **"המחוקק בחר שלא להגדיר את המונח 'סדרה'."**

¹¹⁴ רע"א 1701/93 **טבע תעשיות פרמצבטיות נ' זת פ"ד** מז(5) 476, 481-482 (1993) (להלן: **"עניין טבע"**).

- העליון בפירוש הדרישה לכך שהתעודות השונות יהיו "שוות מעמד ודרגה" כחלק מהגדרת סדרה. בענייננו, נחלקו הצדדים האם בנוגע לחברות במשיבה מתקיים המאפיין בדבר **"תקרה למספרן הכולל"** של ניירות הערך.
89. המשיבה טוענת, שתעודות החברות במשיבה לא מונפקות בסדרות, "מאחר שאין תקרה למספר הכולל האפשרי של חברויות בהתאחדות" וגם מטעם זה לא מדובר בנייר ערך (סעיף 6 לסיכומה). לעומת זאת המערערים טוענים שהמשיבה מנפיקה תעודות חברות בסדרות (סעיף 17 לסיכומה).¹¹⁵
90. היועץ המשפטי לממשלה יבקש להעיר מהבחינה העקרונית, בנוגע לסוגיית ה"תקרה". דומה, **שניתן ללמוד מאמות המידה הפרשניות שנקבעו בעניין קדם**, בנוגע לדרישה שהתעודות השונות יהיו "שוות מעמד ודרגה" (כחלק מפרשנות המושג "סדרה", שנקבעה בעניין טבע): **"עלינו לתת את הדעת לשאלה איזו רמת זהות נדרשת בין ניירות שונים כדי להגדירם כ"שוו מעמד ודרגה". נזכיר כי המשפט - והחיים - דינמיים המה, ואת דברי הנשיא שמגר מלפני 22 שנה יש לפרש על יסוד תכלית החוק... השכל הישר מקשה על קבלתה של פרשנות דווקנית... לא ייתכן חולק כי אין להלוש פרשנות קיצונית... בבואנו לפרשת את המונח "סדרה" עלינו לשוות לנגד עינינו את נסיבות המקרה הפרטי על רקע תכלית החוק"** (סעיפים י"ז-י"ח לפסק הדין בעניין קדם, לעיל, הערה 17).
- הגם שפסק דין קדם מתמקד בשאלת הדרישה לתעודות "שוות מעמד ודרגה", דומה שהדברים האמורים שם **יפים ומכוונים גם בנוגע ליתר המאפיינים של סדרה**, שציין כבוד הנשיא (בדימוס) שמגר בעניין טבע (ובכלל זה בנוגע למאפיין התקרה). ראו גם בניתוח הדברים על ידי וסרמן ומזר-לייסט (194): **"בפרשת קדם החליט בית המשפט העליון לזנוח את אמרת האגב של הנשיא שמגר"**.
91. היועץ המשפטי לממשלה סבור, שאין לתת משקל רב מידי לשיקולים הפורמליים-צורניים, אלא יש להתמקד בשיקולים המהותיים ולבחון האם מבחינת תכליות דיני ניירות ערך, ראוי להגדיר את התעודות הנדונות כניירות ערך ולהחיל את החובות הנובעות מהגדרה זו, תוך מתן עדיפות לשיקולים המהותיים-תכליתיים, על פני הבחינה הפורמלית-צורנית: **"עיקרון מנחה הוא ההתמקדות במהות ובמאפיינים הכלכליים של ההתקשרות להבדיל מהמעטפת החיצונית של העסקה... יש לייחס חשיבות מועטה ליסודות צורניים"** (וסרמן ומזר-לייסט 193).¹¹⁶
92. בכל הנוגע למאפיין התקרה, שציין כבוד הנשיא (בדימוס) שמגר בעניין טבע ניתן להוסיף, שמבחינה לשונית המונח "סדרה" אינו מחייב דרישת תקרה. השוו לסעיף 1 לפקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983, המגדיר את המונח **"סדרת אגרות חוב"**: **"שתי אגרות חוב או יותר שנתכוונו לעשותן שוות דרגה לעניין תשלום וערובה לתשלום"**, ובהגדרה זו לא קיימת דרישת תקרה.¹¹⁷ עוד ראוי לציין, שההערה של כבוד הנשיא (בדימוס) שמגר בעניין טבע (ביחס ל"תקרה" למספר התעודות כאחד ממאפייני ה"סדרה") הייתה בבחינת **אמרת אגב**,¹¹⁸ ובמקרה שנדון שם לא הייתה מחלוקת שהייתה לסדרה תקרה. גם לא ברור האם כבוד הנשיא שמגר התכוון לקבוע את כל אחד ממאפייני הסדרה שציין, כדרישה משפטית מחייבת בכל מקרה ומקרה.¹¹⁹ לאור האמור, ולאור האמור בפסק דין קדם, **סבור היועץ המשפטי לממשלה, שאין מקום כיום לדרוש קיומה של "תקרה" למספר הכולל של ה- "ניירות", כתנאי לתחולת ההגדרה של "נייר ערך"**. מכל מקום, אף אם עמדה זו לא תתקבל ואף אם ייקבע, שקיימת בדין דרישה פורמלית בדבר "תקרה" כאמור,¹²⁰ הרי שיש לתת פרשנות מרחיבה לדרישה זו ולהתאימה לתכליות דיני ניירות ערך.

¹¹⁵ יצוין, כי במכתב של בא כוח המערערים לפרקליטות המדינה (שהועבר גם לבא כוח המשיבה) נטען על ידי המערערים בעניין זה, כי "תעודות החבר של התאחדות בוני הארץ אכן מונפקות בסדרות בכמות מסוימת ידועה מראש (מספר החברים בכל אחד מ-14 הארגונים ובהתאחדות עצמה)". לא ברור האם קיימת מחלוקת עובדתית בין הצדדים, או שמוסכם עליהם שאין תקרה מספרית של תעודות חבר הקבועה מראש, אלא שהמחלוקת היא משפטית האם מצב דברים כזה, שרק קבלנים ותאגידי קבלנים שעומדים בקריטריונים הקבועים בסעיף 4 לתקנון המשיבה יכולים להיות חברים במשיבה, מקיים את הדרישה לתקרה למספרן הכולל של התעודות.

¹¹⁶ ראו שם גם בעמוד 196, שיש לפרש את רכיב הסדרה באופן רחב, לאור החשש מתחולת חסר של החוק.

¹¹⁷ גם בהקשרים כלליים יותר, למשל, ל-"סדרה חשבונית" אין תקרה והיא ממשיכה עד אין סוף.

¹¹⁸ כפי שהעיר כבוד השופט רובינשטיין בעניין קדם, לעיל, הערה 17, בסעיף י"ז: **"בעניין טבע הנזכר בו ציין הנשיא שמגר, אגב אורחא..."**.
¹¹⁹ ראו גם וסרמן ומזר-לייסט, 194, שכתבו, שיתכן והנשיא שמגר התכוון להרחיב בפירוש המונח "סדרה" (ובמקרה הנדון בעניין טבע, נקבע שמדובר ב"נייר ערך"), אולם אמרת האגב עלולה הייתה להביא לפרשנות מצמצמת מידי.

¹²⁰ ראו בסעיף י"ז לפסק דין קדם, לעיל, הערת שוליים 17, שיש לפרש את דברי כבוד הנשיא שמגר שנאמרו לפני 22 שנה, על יסוד תכלית החוק, וכן ראו בדברי וסרמן ומזר-לייסט בעמוד 194, שראו את פסק דין קדם כהחלטה **"לזנוח את אמרת האגב של הנשיא שמגר"**.

93. על כן, לו היה מדובר בענייננו בתעודה שמתקיימים בה המאפיינים המהותיים של ניירות ערך ולו ראוי היה להחיל בענייננו את החובות הקבועות בדיני ניירות ערך, מבחינת תכליות דיני ניירות ערך, הרי שלגישת היועץ המשפטי לממשלה לא היה מקום לפטור מחובות אלו רק על בסיס הדרישה הפורמלית (גם אם בית המשפט הנכבד יסבור שקיימת כיום דרישה משפטית כזו) ל"תקרה", וראוי היה לפרשה בהרחבה, כך שהיא עשויה להתקיים במקרה שבו אין תקרה מספרית לתעודות, אך יש תקרה מבחינה זאת, שבפועל, מספר הקבלנים העומדים בתנאים הקבועים בתקנון האגודה¹²¹ ויכולים להיות חברי המשיבה הוא מוגבל. מכל מקום, אין צורך להכריע בשאלה קונקרטית זו בהליך דנן, היות שהמאפיינים הבסיסיים של נייר ערך לפי חוק ניירות ערך אינם מתקיימים בנוגע לחברות במשיבה, כפי שפורט לעיל בהרחבה. עם זאת, ראה היועץ המשפטי לממשלה לעמוד על אמות המידה העקרוניות בסוגיית ה"תקרה" לאור השלכות הרוחב של הסוגיה.

94. לאור כל האמור, מתבקש בית המשפט הנכבד לאמץ את עמדת היועץ המשפטי לממשלה, כפי שפורטה.

יוראב שחם, עו"ד

המחלקה האזרחית
פרקליטות המדינה

היום, ד' אדר תשפ"א, 16 פברואר 2021

¹²¹ ראו בסעיפים 4-5 לתקנון (מוצג 6 למוצגי המערערים).