



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

1 לפני כבוד השופטת נועה גרוסמן

2

בעניין:	חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי התשע"ח-2018 <u>החוק</u>
ובעניין:	חלל תקשורת בע"מ ח.צ. 511396046 ע"י ב"כ עו"ד אודי אפרון ועו"ד אהרון יאן <u>החברה</u>
ובעניין:	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרות יח') של החברה ע"י ב"כ עו"ד דורון טאובמן
	שטראוס לזר חברה לנאמנויות (1992) בע"מ הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרות ט"ז) של החברה
	שטראוס לזר חברה לנאמנויות בע"מ הנאמן למחזיקי איגרות החוב (סדרות י"ז) של החברה ע"י ב"כ עו"ד אמנון ביס <u>נאמני אגרות החוב</u>
ובעניין:	יורוקום ע"י ב"כ עו"ד חגי אולמן <u>יורוקום</u>
ובעניין:	רו"ח יובל זילברשלטיין <u>המומחה</u>
ובעניין:	4IG Nyilv`anosan Mukodo Reszvenytarsasag ע"י ב"כ עו"ד בן ליפץ <u>4iG</u>
ובעניין:	הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי ע"י ב"כ עו"ד הדר נאות <u>הממונה</u>
ובעניין:	רשות ניירות ערך ע"י ב"כ עו"ד ליאב וינבאום <u>הרשות</u>

3



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

פסק דין

כללי:

1. לפני בקשתה של חלל תקשורת בע"מ (להלן: "החברה") לפי חלק י' של חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי התשע"ח-2018 (להלן: "החוק") לאשר הסדר חוב לחברה שלא אגב צו פתיחת הליכים, בהתאם להוראות סעיף 324 לחוק. זוהי בקשה מספר 50 בהליך שבכותרת. בבקשה זו כרוך הצורך להכריע בבקשה מספר 49, שעניינה בקשת החברה להגדלת הון המניות הרשום שלה, כחלק מן ההסדר המובא לפני.
2. לבקשה לאישור הסדר החוב (בקשה מספר 50) קדמה בקשה לכינוס אספות לאישור תכנית הסדר החוב של החברה ע"י מחזיקי אגרות החוב (סדרות ט"ז, י"ז ו-י"ח) בהתאם להוראות סעיף 322 לחוק. בעקבות זאת הוריתי בהחלטתי מיום 30.8.2025 שניתנה במסגרת בקשה 47, על כינוס אספות לאישור תכנית הסדר החוב של החברה ע"י מחזיקי אגרות החוב, וזאת תוך הפעלת סמכותי מכוח סעיף 159י"א לתקנות חדלות פירעון ושיקום כלכלי התשע"ט-2019 תוך מתן אישור לחברה לכנס אספות מחזיקי אגרות החוב תוך שבעה ימים. עוד הפעלתי את סמכותי מכוח סעיף 72 לחוק החברות תשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). בד בבד, ניתן פטור מכינוס אסיפת בעלי המניות של החברה.
3. כפי שפורט בבקשה, תכנית הסדר החוב שהוצעה בוססה על פירעון מלוא החוב כלפי מחזיקי אגרות החוב (קרן וריבית לרבות ריבית פיגורים), כפי שהצטבר עד למועד ההשלמה כהגדרתו בתכנית הסדר החוב של החברה, אשר הוערך ע"י החברה בסכום של כ- 390 מיליוני דולר ארה"ב עד ליום 30.9.2025 וזאת באופן כדלקמן:
 - א. 236 מיליון דולר המהווים את יתרת המזומן הצפויה בחברה ליום 30.9.2025.
 - ב. 134 מיליון דולר באמצעות כינוס שתי סדרות אגרות חוב סטרייט חדשות שיקלית ודולרית.
 - ג. 20 מיליון דולר באמצעות הנפקת זכויות לבעלי המניות של החברה.
 - ד. קבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בהיקף של כ- 15 מיליון דולר אשר תשמש להבטחת מלוא יתרת החוב ככל שתידרש, עלויות הון חוזר, עלויות כלליות חלף מזומן להבטחת העלויות כאמור.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

ההצעה המעודכנת מטעם החברה פורסמה לידיעת הציבור באתר הבורסה לניירות ערך תל אביב ביום 10.8.2025. ההצעה מפורטת ע"ג 11 עמודי מצגת.

ראו :

<https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1684001-1685000/P1684673-00.pdf>

התכנית צורפה גם כנספח 1 לבקשה מס' 50. נושאת תאריך 28.8.2025.

4. אשר לאספת בעלי המניות : מתוקף החלטתי מיום 30.8.2025 במסגרת בקשה מספר 47 היה

על בעלי המניות של החברה להודיע עמדתם עד ליום 11.9.2025 בשעה 08:00.

ההודעות שהתקבלו היו כמפורט :

יורוקום אחזקות (1979) בע"מ (להלן: "יורוקום") המחזיקה ב- 31.4% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה והינה בעלת השליטה בה, וכן החברה הכללית לשירותי לווין בע"מ (להלן: "החברה הכללית") המחזיקה ב- 5.1% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, הודיעו לחברה כי ככל ותבוצע הנפקת זכויות בהיקף של כ- 70 מיליוני ₪, המשקפים כ- 20 מיליון דולר, באמצעות הנפקת הזכויות שתבוצע במסגרת הסדר החוב כמפורט בסעיף 3(ג) לעיל, הרי בכוונתם לנצל את מלוא הזכויות שתוקצנה להם באותה הנפקה.

מנגד, חברת 4IG המחזיקה ב- 20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה הביעה התנגדות לביצוע הנפקת הזכויות שמשמעותה הגדלת ההון הרשום של החברה. לא זו אף זו, חברת 4IG, הצביעה כנגד הצעת החברה על ההסדר וכנגד הגדלת הון המניות באופן המוצע שם. כתב ההצבעה של חברת 4IG צורף כנספח 3 לבקשה מספר 49.

5. להשלמת התמונה ייאמר, כי ביום 9.9.2025 התקיימו האספות המקדימות של מחזיקי

אגרות החוב הקיימות של החברה ובמסגרתן אושרה הצעת החברה להסדר כדלקמן :

מחזיקי אגרות החוב בסדרה ט"ז - הצביעו בעד הצעת החברה להסדר בשיעור של 100% ממשתתפי האסיפה.

מחזיקי אגרות החוב בסדרה י"ז - הצביעו בעד הצעת החברה להסדר בשיעור של 100% ממשתתפי האסיפה.

מחזיקי אגרות החוב בסדרה י"ח - הצביעו בעד הצעת החברה להסדר בשיעור של 92.03% ממשתתפי האסיפה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

- 1 ביום 11.9.2025 אישרה אספת הנושים בה השתתפו נאמני אגרות החוב גם כן את הצעת
- 2 ההסדר לחברה. בשלב זה היה שיעור הצבעה של 100% בעד ההסדר בכל שלוש הסדרות של
- 3 אגרות החוב.
- 4
- 5 6. כאמור, חברת 4IG התנגדה להגדלת הון המניות הרשום של החברה, אשר מהווה רכיב
- 6 במסגרת הסדר החוב. התנגדותה הוגשה ביום 18.9.2025 כאשר לטענתה הגדלת ההון
- 7 הרשום תשפיע באופן מהותי על זכויות בעלי המניות. עוד היא טוענת, כי לא קיבלה מידע
- 8 מלא על המשמעויות של הגדלת ההון הרשום. המידע היחיד אותו קיבלה לדבריה, הוא כי
- 9 מדובר בהגדלת הון מ-75 מיליון מניות ל-350 מיליון מניות, כלומר כמעט פי חמישה מההון
- 10 הרשום הקיים ובערך פי עשרה מההון המונפק. לטעמה, זה שינוי מהותי שהיה מקום לפרטו
- 11 בדיווחים לציבור בכלל ובדו"ח הזימון לאספת בעלי המניות בפרט. לא היה מקום שבעלי
- 12 המניות יעסקו בניחושים באשר לתנאי ההנפקה.
- 13 חברת 4IG אף תמחה, כיצד יורוקום והחברה הכללית ידעו לאשר את כוונתן להשתתף
- 14 בהנפקת המניות ולנצל את מלוא הזכויות שיוקצו להן. היא מביעה חשש שמידעים נמסרו
- 15 להן לגבי מתווה הנפקת הזכויות אף שטרם פורסם לציבור, תוך מניעת המידע הזה ממנה.
- 16 חברת 4IG אפילו הרחיקה לכת וטענה, כי אין מקום לאישור הסדר חוב במסגרת הליכי
- 17 חדלות פירעון, שכן לאור הסכומים שפורטו בהסדר אין לראות בחברה כחדלת פירעון.
- 18
- 19 7. הנה כי כן, המצב בענייננו הוא כי החברה מציעה הסדר חוב לנושיה. מחזיקי אגרות החוב
- 20 אישרו את ההסדר המוצע ונתנו הסכמתם ברוב מניין וערך. רוב של בעלי המניות, יורוקום
- 21 והחברה הכללית אף הן נתנו הסכמתן להסדר, לרבות רכיב הנפקת הזכויות לבעלי המניות
- 22 של החברה בהיקף של 20 מיליון דולר ארה"ב. חברת 4IG, בעלת מניות בשיעור של 20%,
- 23 הביעה התנגדות להסדר החוב בגין רכיב הנפקת הזכויות.
- 24
- 25 8. לצורך כך כונסה ישיבת יום 21.9.2025 וכל צד פרש את עמדתו.
- 26 בישיבה זו נשמעה גם עמדת הממונה אשר הובאה מפיו של עו"ד ליאב וינבאום.
- 27 הממונה הודיע את הסכמתו להסדר החוב (ראו עמ' 13 לפרוטוקול ש' 9 – 11).
- 28 הממונה גרס, כי החברה מצויה בחדלות פירעון (ראו עמ' 13 לפרוטוקול ש' 25).
- 29 הממונה שלל את עמדתה של חברת 4IG, תוך שציין שחלופות אחרות יציעו פחות לנושים
- 30 ואף יביאו לפירוק החברה. פירוק החברה כשלעצמו יביא לכלל הצדדים כולל לבעלי המניות
- 31 פחות מאשר ייזום ההסדר (ראו עמ' 13 לפרוטוקול ש' 26 – 34).
- 32



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

- 1 לדיון ביום 21.9.2025 התייצב גם המומחה רו"ח זילברשטיין, אשר חוות דעתו היא זו
- 2 ששימשה תשתית להסדר. רו"ח זילברשטיין ציין כי החברה אינה סולבנטית הן לפי המבחן
- 3 התזרימי והן לפי המבחן המאזני (עמ' 14 לפרוטוקול ש' 11 – 12).
- 4 רו"ח זילברשטיין הוסיף וציין, כי בהליכי פירוק החברה תקבל הרבה פחות מאשר לפי
- 5 הסדר החוב (שם ש' 15-17).
- 6 הנפקת הזכויות הכרחית לצורך הסדר חוב ללא תספורת (כמוסבר שם, בעמ' 14 לפרוטוקול
- 7 ש' 18 – 31).
- 8
- 9

השאלות המצריכות הכרעה:

- 10
- 11 9. מסכת הדברים כפי שפורטה לעיל מקימה את הצורך להכריע בשאלות הבאות:
- 12
- 13 א. ראשית, יש לבחון את טענתה של חברת 4G כי החברה אינה מצויה בהליך חדלות
- 14 פירעון ולפיכך אין להפעיל את סעיפים 85 ו-324 לחוק.
- 15
- 16 ב. שנית, יש לבחון את הסדר החוב, כדאיותו לכלל הנוגעים בדבר.
- 17
- 18 ג. שלישית, יש לבחון ולהכריע בהתנגדותה של חברת 4G.
- 19
- 20 אבחן את השאלות אחת לאחת.
- 21

חדלות פירעון האומנם?

- 22
- 23
- 24 11. ההנחה כי החברה מצויה בהליך חדלות פירעון - זהו הבסיס עליו נשען ההליך, ועליו נשען
- 25 הסדר החוב המוצע. הנחה זו מבקשת חברת 4G לקעקע.
- 26
- 27 12. לאחר שאני בוחנת את הסיטואציה במישור העובדתי, מסקנתי היא כי אין ממש בטענתה
- 28 של חברת 4G.
- 29 ייאמר לאלתר –
- 30 בחוות דעת המומחה רו"ח זילברשטיין, שנשמעה להצעת הסדר קודמת מיום 11.12.2023,
- 31 עוד במסגרת בקשה מספר 15, הוא מפרט כי החברה חדלת פירעון הן מבחינה תזרימית והן
- 32 מבחינה מאזנית. שם, עמ' 17 סעיפים 16-20.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל"ת 4778-03-23 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

1 בחוות דעת המומחה רו"ח זילברשטיין, שנסמכה להצעת הסדר קודמת מיום 16.5.2024,
2 במסגרת בקשה מספר 30, הוא מפרט שוב כי החברה חדלת פירעון הן מבחינה תזרימית והן
3 מבחינה מאזנית. שם, עמ' 11 סעיפים 11-16.
4 בחוות דעת המומחה רו"ח זילברשטיין, שנסמכה להצעת ההסדר הנוכחית בקשה 47, שם
5 עמ' 7-8 סעיף 7, הוא חוזר בקצרה על קביעותיו הקודמות בעניין זה.
6 לכך התייחס גם בישיבת יום 21.9.2025 עמ' 14 לפרוטוקול ש' 9-14.
7 קביעות אלה של המומחה לא נסתרו.
8 גם טענותיה של חברת 4IG היו כוללניות ולא התמודדו עם קביעות המומחה, ועם הנתונים
9 שעמדו בבסיסן.
10 החל מיום 30.6.2022 רואה החשבון המבקר של החברה, ציין בחו"ד שצורפה לדו"חות
11 הכספיים של החברה, כי עולים ספיקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה
12 כ"עסק חי". משכך, החל מיום 30.6.2022 נכללת בדו"חות החברה הערת "עסק חי".
13 הכללת הערת "עסק חי" בדו"חות החברה למשך שני רבעונים רצופים היוותה עילה לפירעון
14 מיידי של אגרות החוב של החברה לפי תנאיהן, ולמימוש הבטוחות שהועמדו להבטחת
15 פירעון אגרות החוב של החברה. בכך, הפכה החברה לחדלת פירעון.
16 זאת ועוד, החל מיום 1.1.2023 החברה אינה משלמת את קרן אגרות החוב ואת הריבית
17 שנצברה בגינה בהתאם לתנאי שטרות הנאמנות, לכלל מחזיקי אגרות החוב של החברה.
18
19 כאמור, רו"ח זילברשטיין התייחס למעמדה של החברה כחדלת פירעון. הן בהצעת הסדר
20 החוב והן בדבריו לפני בפרוטוקול ישיבת יום 21.9.2025 שצוטטו לעיל.
21
22 בעלי אגרות החוב אף הם השמיעו את קולם.
23 כך למשל עו"ד ביס ב"כ מחזיקי אגרות החוב בסדרה ט"ז ו-י"ח ציין בדבריו, כי מעל לשלוש
24 שנים קיים חוב משמעותי של מעל למיליארד ₪, וכי חברת 4IG עצמה הציעה לאורך השנים
25 שתי הצעות הסדר קודמות שכללו מחיקת חובות (עמ' 11 לפרוטוקול ש' 12 – 17).
26
27 גם עמדת הממונה כפי שהובאה מפיו של עו"ד וינבאום מדברת בעד עצמה. עולה ממנה כי
28 לשיטתו של הממונה החברה מצויה בהליך חדלות פירעון, גם מבחינה תזרימית וגם מבחינה
29 מאזנית.
30



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

13. אזכיר, כי מאז תחילת ההליך לפני בחודש מרץ 2023 לא הייתה מחלוקת על כך שהחברה מצויה בחדלות פירעון. מאז ועד עתה נעשו ניסיונות רבים להתגבר על הקושי ולהציע הצעות שונות להסדר החוב.

כך לדוגמה, הוגשה בעבר במסגרת תיק זה הצעת הסדר שחברת 4IG נטלה בה חלק. הצעת ההסדר דן הוגשה ביום 17.5.2024 במסגרת בקשה מספר 30. לאחר מכן הוגשה בקשה נוספת מספר 34 להסדר חוב, ביום 4.7.2024. גם בבקשה זו חברת 4IG נטלה חלק. ועוד כהנה וכהנה לאורך התקופה.

להסדר שהיה מקובל גם על חברת 4IG נדרש אישור משרד התקשורת אשר לא ניתן, ומכוח זה התקיימה ישיבת יום 23.3.2025.

חברת 4IG נטלה חלק באותה ישיבה. אז לא התנגדה לקיום הליך ולמעמדה של החברה כחדלת פירעון, ואף תמכה בהסדרי החוב שהוצעו עד כה.

דומני, כי לאחר שחברת 4IG הובילה מהלך של בקשה לאישור הסדר חוב לחברה, לפי פרק י' לחוק, כאשר כל המהלך התבסס על חדלות פירעונה של החברה, הרי היא מושתקת ומנועה מלטעון עתה מלטעון אחרת.

14. אני קובעת אפוא, כי החברה, למרבה הצער נכון להיום, עונה להגדרות הדרושות לצורך העניין בחוק חדלות פירעון. דהיינו: החברה מצויה במצב שבו אינה יכולה לשלם את חובותיה במועדס בין אם מועד פירעונם הגיע ובין אם לאו, והתחייבויותיה העתידיות והמותנות עולות על שווי נכסיה, כמובנו בסעיף 2 לחוק. טענתה של חברת 4IG כי החברה אינה מצויה במצב של חדלות פירעון ולפיכך אינה יכולה לעתור להסדר חוב לפי הוראות פרק י' לחוק – נדחית בזה.

הסדר החוב העדכני:

15. הסדר החוב המוצע עתה נתמך בחוות דעת מומחה ועיקריו פורטו בסעיף 3 לפסק דין זה. חוות דעת רוי"ח זילברשטיין שמונה כמומחה מטעם בית המשפט לפי סעיף 329(א) לחוק, ע"י כב' סגן הנשיא השופט חגי ברנר בהחלטתו מיום 2.3.2023, מדברת בעד עצמה. חוות הדעת צורפה כנספח 6 לבקשה מספר 47 והיא נערכה ביום 20 חודש אוגוסט 2025 על פי סעיף 331 לחוק.

המומחה ציין בחוות הדעת כי בחן בעיון את הצעת ההסדר, תוך שהוא משוחח עם נציגי החברה ובאי כוחה וכן עם נציגי הסדרות השונות והחתם המיועד. בסעיף 16 הוא קובע



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

- 1 במודגש את המסקנה: "כי הצעת ההסדר כדאית והוגנת לבעלי אגרות החוב". בהמשך
2 סעיף 17 הוא מגדיר כי הצעת ההסדר תלויה בהצלחת גיוס חוב והנפקת מניות.
3 לגבי חלופת הפירוק מסקנתו בסעיף 18 לחוות הדעת היא, כי ההסדר המוצע הנוכחי עדיף
4 לכל אחת מסדרות אגרות החוב על פני חלופת הפירוק, זאת בשל ההזרמה הצפויה של
5 מזומן לחברה על פי הצעת ההסדר מטעם החברה, וניטרול ההשפעה השלילית של חלופת
6 הפירוק על פעילות החברה.
7
8 16. עמדות הצדדים הרלוונטיים אף הן פורטו בקליפת אגוז בסעיפים 4 – 7 לפסק דין זה.
9 כלל הצדדים למעט חברת 4IG היו תמימי דעים כי הסדר החוב יפתור את החברה
10 מחובותיה ואף יביא מזור לנושיה. בעלי המניות ברובם, שוב למעט חברת 4IG, אף צידדו
11 בהסכם ולא התנגדו להנפקת הזכויות לרבות המשמעויות הנובעות ממנה מבחינת הון
12 המניות שלהם.
13 חשוב לחזור ולציין, כי אף הממונה סבר כי הסדר החוב במתכונת הנוכחית, הוא ראוי. גם
14 בדברים שנאמרו לעניין זה מפי עו"ד וינבאום בישיבת יום 21.9.2025 וגם בהודעה בכתב
15 אותה הגיש הממונה באמצעות עו"ד הדר נאות ביום 2.9.2025 (תויקה במסגרת בקשה
16 מספר 47).
17 לא למותר לשוב והדגיש, כי ההסדר זכה גם לרוב מניין וערך באספות הנושים.
18
19 17. אם כן, עסקינן בהסדר אשר זכה לרוב ערך ורוב מניין, כנדרש לפי ס' 85 ו-324 לחוק חדלות
20 פירעון.
21 למקרים שבהם אושרו הסדרים לפי סעיפים אלה לנוכח קיומו של רוב מניין וערך, ראו:
22
23 חדל'ת (ת"א) 50770-03-21 All Year Holdings Limited נ' משמרת- חברה לשירותי
24 נאמנות בע"מ (22.7.2021);
25 חדל'ת (ת"א) 21780-08-20 ספיר קורפ בע"מ נ' משמרת- חברה לשירותי נאמנות בע"מ
26 (30.8.2020).
27
28 18. נקודת המוצא לדיון, היא שבית המשפט יאשר הסדר נושים שקיבל את הסכמת הרוב. בית
29 המשפט אינו אמור להעריך את מידת כדאיותו הכלכלית של ההסדר המוצע ובהתאם על פי
30 רוב לא יחליף את שיקול דעת הרוב בשיקול דעתו. זאת, גם מקום שבו בית המשפט סבור
31 שמדובר בהסדר שהוא פחות טוב עבורם, וכך גם יש לכבד את רצונם כאשר הנושים



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל"ת 4778-03-23 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

מסרבים לתמוך בהסדר שבעיניהם הוא גרוע, בעוד שבית המשפט סבור שמדובר בהסדר ראוי וכדאי מבחינה כלכלית.

ראו:

ע"א 9555/02 זידאן נ' ברית פיקוח לקואופרציה החקלאית העובדת בע"מ, פ"ד נט(1) 538, 550 (2004);

ע"א 3782/09 לגין אריזות מזון בע"מ נ' בנק לאומי לישראל בע"מ (25.02.2014);

פר"ק (מחוזי ת"א) 15930-09-19 עו"ד אמיר פלמר, בתפקידו כנאמן לביצוע הסדר הנושים של וונטייז פי אל סי (ח.ח.) נ' גבאי, פסקה 16 (22.09.2020);

חדל"ת (מחוזי ת"א) 36313-08-23 וסטו בע"מ נ' רומנובסקי בפסקה 25 (נבו 10.7.2024);

חדל"ת 39671-05-24 (מחוזי ת"א) פנג'יה אן ג'י יו בע"מ נ' הממונה (12.11.2024);

חדל"ת (מחוזי חי') 32072-09-24 נטו משווקים פיננסים סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ נ' הממונה, פסקה 50 (22.1.2025) (להלן: "עניין נטו משווקים פיננסיים").

19. מכאן, שעל פי הוראות החוק סעיפים 84 ו-324, נפתחת הדרך לאישור הסדר החוב.

20. עם זאת, לא ניתן להתעלם מהתנגדותה של חברת 4IG ולכך אתייחס בפרק הבא.

התנגדותה של חברת 4IG:

21. כאמור, חברת 4IG אשר מחזיקה ב-20% מהון המניות המונפק של החברה, הביעה התנגדות להסדר החוב המוצע עתה, בשונה מהעמדות שהציגה לגבי אישור הסדרי החוב הקודמים. שם, חברת 4IG לקחה חלק בהצעת התעשייה האווירית והיא שבה וטוענת גם עתה כי הצעה זו הייתה טובה יותר עבור החברה. אולם, משהצעת התעשייה האווירית נכשלה מסיבות שכבר פורטו במהלך ההליך ואין טעם לחזור עליהן, חברת 4IG אינה סומכת ידה על ההצעה הנוכחית.

אשר לכישלון הצעת ההסדר בה נטלה חלק התעשייה האווירית ובה תמכה חברת 4IG, ראו פרוטוקולים מתאריכים 23.3.2025, 30.3.2025 וההחלטות שניתנו בעקבותיהם.

22. עיקר התנגדותה מכון כלפי הנפקת הזכויות המהווה הגדלת ההון הרשום של החברה. לעמדתה, הדבר עשוי לשחוק את ערך הון המניות שלה. היא אף מביעה תרעומת על כך שתנאי הנפקת הזכויות לא דווחה לה ולציבור בכלל. עוד היא מצביעה על ההסכמות של יורוקום והחברה הכללית וטוענת כי בשונה ממנה, הן כן קיבלו מידעים על משמעות הנפקת הזכויות והדבר לטענתה אומר דרשני.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

- 1 חברת 4IG התייחסה לכך שמר פיטר פקטה הדירקטור מטעמה ונושא משרה ב חברת 4IG
- 2 הצביע בדירקטוריון החברה בעד ההחלטה להגדיל את ההון הרשום, אך ציינה כי אין
- 3 בהצבעתו זו בכובעו כדירקטור לחייב את חברת 4IG כבעלת מניות.
- 4
- 5 23. כלל הנוגעים בדבר התנגדו לעמדתה של חברת 4IG. הועלתה קשת של טענות כלפיה. החל
- 6 מטענה להתנהלות בחוסר תום לב לאחר שהצעת התעשייה האווירית בה תמכה חברת 4IG
- 7 נכשלה וכלה בכך שהתנגדותה לא תועיל מאומה לחברה אלא תוביל בהכרח להליך פירוק.
- 8 הליך פירוק שלא יועיל כלל לנושים ואף לא לבעלי המניות. במיוחד מאחר ועיסוקה של
- 9 החברה הוא בלוחייני תקשורת, שוק הפכפך, מורכב, תחרותי. אם יתקיימו הליכי פירוק,
- 10 ויבוצע מכר הלוויינים, בו גם למדינה – משרד התקשורת – יש מעמד, על כל הקושי הנובע
- 11 מכך.
- 12 על כן, כלל המעורבים תמימי דעים כי במידה והסדר החוב לא יאושר והחברה תפנה
- 13 למסלול של פירוק, הרי הליך הפירוק יפגע בזכויות הנושים ואף בבעלי המניות.
- 14 שווי החברה ונכסיה בהליך פירוק יהיה נמוך משמעותית לדברי המומחה.
- 15
- 16 ראו את שאמר בפרוטוקול מיום 25.9.2025 :
- 17
- 18 **"כפי שאמרתי בצורה ברורה בחוות דעתי מיום 20.8.2025 הסדר החוב מצוין**
- 19 **לבעלי אג"ח אין תספורת. הדברים ברורים..."**
- 20 (שם, עמ' 14 ש' 7-8).
- 21 ובהמשך :
- 22 **"...אם החברה הייתה מנסה למכור את הנכסים, את הלוויינים, בסוג של הליך**
- 23 **פירוק, היא הייתה מקבלת הרבה פחות וברור שהייתה תספורת."**
- 24 (שם, עמ' 14 ש' 16-17).
- 25
- 26 24. כפי שציינתי לעיל, הסדר הנושים בענייננו זכה ברוב מניין וערך. המתנגדת היחידה היא
- 27 בעלת 20% מהון המניות. בטיעוניה היא משלבת טענות לחוסר הגינות כלפיה כאשר אומרת
- 28 שלא עדכנו אותה בפרטי הנפקת הזכויות בשונה מיתר בעלי המניות יורוקום והחברה
- 29 הכללית שאותן לטענתה כן עדכנו (ראו דברי עו"ד ליפץ עמ' 13 לפרוטוקול מיום 21.9.2025
- 30 ש' 1 – 2) וכן טענות נוספות שהועלו בדבר חוסר שקיפות (עמ' 7 לפרוטוקול ש' 28 – 31).
- 31
- 32 25. אכן, לכלל הקובע כי בית המשפט מכבד את רצונם של הנושים ומאשר הסדר שקיבל את
- 33 הסכמת הרוב, יש מספר חריגים, שאם יתקיים איזה מהם, בית המשפט כן יתערב בשיקול



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 4778-03-23 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

דעתם של הנושים המבקשים לאשר את ההסדר המונח לפניהם, ובהם: היותו של ההסדר פגום, לרבות בשל היותו מפר את הוראות הדין, או שהוא נוגד את תקנת הציבור, כמו גם כאשר עולה חוסר הגינות של הנושים.

ראו:

ע"א 679/17 מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ נ' אורתם סהר הנדסה בע"מ, פסקאות 33 ו-37 (11.2.2018);

חדלת (מחוזי ת"א) 25064-10-19 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' הממונה, פסקה 9.1.1 (27.11.2019) (להלן: "עניין אפריקה ישראל");

פר"ק (מחוזי ת"א) 44348-04-16 רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, נאמן למחזיקי האג"ח (סדרה א') של אורבנקורפ אינק נ' כונס נכסים רשמי תל אביב, פסקה 37 (25.10.2020);

חדלת (מחוזי ת"א) 28349-01-23 יונט קרדיט שירותים פיננסיים בע"מ נ' הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי, פסקה 26 (5.4.2023) (להלן: "עניין יונט קרדיט").

לציין כי בענייננו, לא עלתה טענה לחוסר הגינות מצד הנושים.

26. המתנגדת בענייננו הינה בעלת מניות.

האם יש צורך לקבל את אישור בעלי המניות להסדר החוב המוצע תוך כינוס אספת נושים להסדר המוצע?

האם יש צורך לכנס אסיפת בעלי מניות לצורך כך?

זוהי עמדתה של חברת 4IG, אשר סבורה כי באסיפת בעלי מניות ואף קודם לכך, היו יכולים בעלי המניות לקבל הסבר מלא על הנפקת הזכויות ותוצאותיה. הסבר שלא ניתן לה כאן.

27. ברם, הדין מציב כלל חשוב נוסף לענייננו, עת ברי כי החברה הנדונה מצויה במצב של חדלות פירעון כמו בענייננו, אין צורך לקבל את הסכמת בעלי המניות לאישור ההסדר תוך כינוס אסיפת נושים שלהם.

זאת, מאחר שבמצב זה בעלי המניות מצויים במעמד נדחה ביחס לנושי החברה, ובהתאם האינטרס שלהם נסוג מפני אינטרס הנושים אשר מקבלים לידיהם את השליטה בחברה.

ראו בעניין זה את דברי כב' סגן הנשיא השופט ברנר בעניין יונט קרדיט, פסקה 23, ואת ההפניות שהובאו שם:



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

1 "...הכלל הוא שאין צורך בהסכמתם של בעלי המניות לצורך אישור הסדר חוב,
2 משום שהם נמצאים במעמד נדחה ביחס לנושי החברה. נקודת המוצא היא
3 שבחברה חדלת פירעון שווי המניות מתאפס, וממילא הסדר כזה או אחר איננו
4 יכול לפגוע באמת ובתמים בבעלי המניות, שבלאו הכי השקעתם ירדה לטמיון.
5 גם ס' 322 לחוק, אשר מתייחס לכינוס אסיפות לצורך אישור הסדר, קובע כי
6 החובה לכנס אסיפה של בעלי המניות חלה רק כאשר עלה סך נכסיו של התאגיד
7 על סך חובותיו, וכאשר ההסדר מציע לכל נושה תמורה השווה למלוא נשייתו. זה
8 איננו המקרה הנוכחי, בו עסקינן בחברה חדלת פירעון שאינה מסוגלת להציע
9 לנושה פירעון מלא של חובם.
10 הכלל בדבר מעמדם הנדחה של בעלי מניות בחברה חדלת פירעון, קיבל ביטוי
11 בשורה ארוכה של פסקי דין. כך למשל, נפסק ברע"א 8417/11 נמי נאמנויות
12 בע"מ נ' עו"ד שאול ברגרזון, כונס נכסים לחברת נ.י.ל.י. נדל"ן בע"מ (בכינוס
13 נכסים) בפסקה 13 (נבו 07.05.2013): "יפים לעניין זה דבריו של המלומד דוד
14 האן: "משנקלעה החברה לקשיים כספיים ונכנסה להליכי חדלות פירעון, בעלי
15 המניות נדחקים לירכתי הבמה...". ראו גם חדל'ת (מחוזי תל אביב-יפו) - 37804
16 11-19 טי. או. יו. מילניום אלקטריק בע"מ נ' עמי אלעזרי (נבו 23.06.2022) שם
17 נפסק כי "הכלל הוא שכאשר עסקינן בחברה חדלת פירעון, ניתן בדרך כלל
18 להתעלם מעמדתם של בעלי המניות בקשר להסדר הנושים שעל הפרק, וזאת
19 מכוח עקרון ההדחייה של בעלי המניות ביחס לנושים במצבים של חדלות פרעון."
20 ראו גם פש"ר (ת"א) 3706/09 שטאנג בניה והנדסה בע"מ (נבו 11.11.2009), שם
21 נקבע כי: "... כאשר הופכת חברה לחדלת-פרעון, הרי שקריסתה - קל וחומר
22 קריסה מוחלטת העשויה לנבוע מאי-אישורו של הסדר נושים והפסקת הקפאת
23 ההליכים בשל כך - תביא מניה וביה, בוודאות כמעט מוחלטת, לאיפוס ערכן של
24 המניות, בבחינת "אין הן שוות עוד את הנייר עליו הודפסו". זאת, באשר אין צורך
25 להכביר מילים, כי במצב של פירוק או כינוס בידי נושה מובטח, הנושים הלא
26 מובטחים אינם זוכים אלא למעט מזער מחובם (אם בכלל). הרי מכוח קל וחומר
27 לא יוותר דבר לחלוקה לבעלי המניות, בטרם תחוסל החברה כליל ובסופו של דבר
28 תובא אף אישיותה המשפטית אל קץ קיומה. מצב דברים זה, הינו תוצאה בלתי
29 נמנעת של עקרון יסוד בדיני חדלות הפרעון, והוא עקרון ההדחייה של בעלי
30 המניות לעומת הנושים." ברוח זו ראו גם חדל'ת (מחוזי תל אביב-יפו) - 25064
31 10-19 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' הממונה על הליכי חדלות פירעון
32 והשיקום הכלכלי מחוז ת"א (נבו 27.11.2019) וכן חדל'ת (מחוזי תל אביב-יפו)



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

21-09-27222 מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ נ' הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי בפסקה 24 (נבו 05.09.2022)."

28. כך למשל, במקרה אחד אושר הסדר נושים (אשר נדון לפי הדין שחל באותה עת, סעיף 350 לחוק החברות) בפר"ק (ת"א) 5084-03-13 פולאר השקעות בע"מ נ' כונס הנכסים הרשמי (28.10.2013), שבמסגרתו ניתן תוקף להקצאת מניות שיהוו 100% ממניות החברה. זאת, לאחר שנקבע כי חלופת ההסדר עדיפה לחברה ולכלל נושיה על פני הליך הפירוק.

29. לפיכך, נראה כי כאשר בענייננו ההסדר זכה לרוב הדרוש על פי דין באסיפות הנושים, כי הוא נועד להיטיב עם כלל הנושים ולספק להם דיבידנד ראוי, וכאשר מנגד לא נטען כי קיימת חלופה מיטיבה אחרת, ובפועל אי אפשר ההסדר עלול להוביל לירידת ערך של החברה והותרת הנושים בפני שוקת שבורה, יש מקום לאשר את ההסדר (עניין נטו משווקים פיננסיים, פסקאות 23-52).

30. מסקנתי מכל האמור לעיל היא, כי התנגדותה של חברת 4IG להסדר המוצע בגין רכיב הנפקת הזכויות והגדלת ההון הרשום של החברה, נדחית מפני אינטרס הנושים ואינטרס החברה עצמה לשקם עצמה. דומה כי אם ההסדר המוצע לא יאושר, ובהעדר אלטרנטיבה ממשית אחרת, הרי שנושי החברה עלולים לעמוד בפני מסלול של פירוק החברה, על כל הנובע מכך עבורם.

רק בשולי הדברים אוסיף, כי טענותיה של חברת 4IG, לחוסר שקיפות בהליך והדרתה מפני קבלת מידע לא קיבלו ביסוס ראיתי בהליך לפני והן בבחינת טענות כלליות. טענות אשר סותרות גם את הצבעתו של מר פיטר פקטה בעד המהלך הנוכחי.

עוד בהקשר לטענת חוסר ההגינות – חוסר הדיווח שמעלה חברת 4IG אוסיף ואומר, כי ההסדר אשר כולל שינוי והגדלת הון המניות הרשום של החברה כאחד ממכשירי ההסדר נתמך בהמלצת מומחה בית המשפט רו"ח זילברשטיין, שהינו גורם אובייקטיבי.

מכאן, שבהעדר הוכחה של איזה מהחריגים שלאורם אין לאשר הסדר שזכה לרוב מניין וערך, ומשמעמדה של חברת 4IG ממילא נסוג מזה של הנושים בכל הנוגע לאישור ההסדר, ראיתי לאשר את הסכמת הנושים ולאשר את ההסדר שלפני.

31. הואיל וכך פסקתי, אין צורך להוסיף ולבחון את הטענה שהועלתה כנגד חברת 4IG כביכול התנגדותה היא התנגדות סרק המושתתת על דחיית הצעתה הקודמת של התעשייה האווירית בה תמכה חברת 4IG וחוסר תום לב הנעוץ בבסיסה.



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 23-03-4778 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

סיכום:

32. מן המקובץ לעיל, אני מוצאת כי ההסדר זכה לרוב מניין וערך כנדרש לפי הוראות סעיפים 85 ו-324 לחוק.
- המתנגדות לו הינה בעלת מניות חברת 4IG, המייצגת 20% מבעלי הון המניות המונפק של החברה נכון לעת הזו, כאשר מרבית בעלי המניות כולל בעלת השליטה מצדדים בהסדר. נימוקי ההתנגדות של בעלת המניות אינם עומדים מול כדאיות ההסדר לנושים. יש לכבד את רצונם של הנושים וליתן להם עדיפות.
- המומחה כבר ציין בחוות דעתו, כי חלופת ההסדר היא החלופה העדיפה ביחס לחלופות אחרות.
- ההתנגדות של בעלת המניות חברת 4IG, אינה עומדת מול רצון הנושים שהם העיקר במסלול זה ואף לא מול בעלי המניות האחרים המהווים רוב ומסכימים להסדר.
33. אשר על כן, בקשה מספר 49 להגדלת הון המניות מתקבלת בזה. בקשה מספר 50 לאישור הסדר החוב מתקבלת בזה.
34. בסוגיית ההוצאות, לא ראיתי להשית הוצאות על חברת 4IG. כמצוות תקנות 152-153 לתקנות סדר הדין האזרחי התשע"ט-2018, אנמק להלן:
- לא הוכח כי פעלה בחוסר תום לב. עמדתה לא חרגה מתחום הלגיטימיות. חברת 4IG כבעלת מניות היתה זכאית להשמיע את קולה. יש להיזהר מהשתקתה בנסיבות אלה.
35. המזכירות תשלח עותק פסק הדין לצדדים.

ניתן היום, ג' תשרי תשפ"ו, 25 ספטמבר 2025, בהעדר הצדדים.

נועה גרוסמן, שופטת



בית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

חדל'ת 4778-03-23 חלל-תקשורת בע"מ ואח' נ' ממונה על חדלות פירעון – מחוז תל אביב ואח'

25 לספטמבר 2025

1
2
3
4
5
6
7