



**Fifth Report to Court of
KSV Kofman Inc. as Information Officer
of Urbancorp Inc.**

May 4, 2017

Contents		Page
1.0	Introduction.....	1
1.1	Purposes of this Report	2
1.2	Restrictions.....	2
1.3	Currency	2
2.0	Background	3
3.0	Claims Against UCI	3
4.0	The Plan	3
4.1	Assets of UCI.....	4
4.2	Realizations from the Cumberland CCAA Entities	4
4.3	Realizations from the Edge Group	4
4.4	Other Potential Realizations	5
4.5	Meetings to Consider the Plan	5
4.6	Notices.....	6
4.7	Distributions.....	6
4.8	Assignment of Claims	7
4.9	Conditions to the Plan	7
5.0	Extension Order	7
6.0	Conclusion and Recommendation	8

Schedules and Appendices

Schedule	Tab
Urbancorp CCAA Entities.....	A
 Appendix	 Tab
Information Officer’s Fourth Report	A
Plan of Arrangement	B
Extension Order (unofficial translation).....	C

COURT FILE NO.: CV-16-11392-00CL

**ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)**

**IN THE MATTER OF THE *COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT*,
R.S.C. 1985, c. C-36, AS AMENDED**

AND IN THE MATTER OF URBANCORP INC.

**APPLICATION OF GUY GISSIN, THE FOREIGN
REPRESENTATIVE OF URBANCORP INC., UNDER SECTION
46 OF THE *COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT*,
R.S.C. 1985, c. C-36, AS AMENDED**

MAY 4, 2017

1.0 Introduction

1. On April 21, 2016, Urbancorp (St. Clair Village) Inc. ("St. Clair"), Urbancorp (Patricia) Inc. ("Patricia"), Urbancorp (Mallow) Inc. ("Mallow"), Urbancorp Downsview Park Development Inc. ("Downsview"), Urbancorp (Lawrence) Inc. ("Lawrence") and Urbancorp Toronto Management Inc. ("UTMI") each filed a Notice of Intention to Make a Proposal pursuant to Section 50.4(1) of the *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C. 1985, c. B-3, as amended (the "NOI Proceedings"). (Collectively, St. Clair, Patricia, Mallow, Downsview and Lawrence are referred to as the "NOI Entities".) KSV Kofman Inc. ("KSV") was appointed as the Proposal Trustee in the NOI Proceedings.
2. On April 25, 2016, the District Court in Tel Aviv-Yafo (the "Israeli Court") issued a decision (the "April 25th Decision") appointing Guy Gissin as the functionary officer and foreign representative (the "Foreign Representative") of Urbancorp Inc. ("UCI") and granted him certain powers, authorities and responsibilities over UCI, the ultimate parent of the NOI Entities (the "Israeli Proceedings").
3. On May 11, 2016, the Israeli Court made an order authorizing the Foreign Representative to enter into a protocol between the Foreign Representative and KSV (the "Protocol"). The Protocol contemplated that the NOI Entities and other related entities would file for protection under the *Companies' Creditors Arrangement Act* ("CCAA"). The Protocol addresses, *inter alia*, cooperation with respect to the restructuring process of the NOI Entities and sharing of information between the Foreign Representative and the Monitor.

4. Pursuant to an order made by the Ontario Superior Court of Justice – Commercial List (the “Canadian Court”) dated May 18, 2016 (the “Initial Order”), the NOI Entities and the entities listed on Schedule “A” attached to this Report (collectively, the “Cumberland CCAA Entities”) were granted protection under the CCAA and KSV was appointed monitor (the “Cumberland Monitor”). The Initial Order also approved the Protocol.
5. On May 18, 2016, the Canadian Court also issued two orders under Part IV of the CCAA which:
 - a) recognized the Israeli Proceedings as a “foreign main proceeding”;
 - b) recognized Mr. Gissin as Foreign Representative of UCI; and
 - c) appointed KSV as the Information Officer.
6. This report (the “Report”) is filed in KSV’s capacity as Information Officer.

1.1 Purposes of this Report

1. The purposes of this Report are to:
 - a) provide background information on the Israeli Proceedings;
 - b) summarize the terms of a plan of arrangement (the “Plan”) for UCI filed by the Foreign Representative;
 - c) discuss an order issued by the Israeli Court extending the appointment of the Foreign Representative to July 21, 2017 (the “Extension Order”); and
 - d) recommend the Canadian Court grant an order recognizing the Extension Order.

1.2 Restrictions

1. In preparing this Report, the Information Officer has relied upon unaudited financial information of UCI, discussions with the Foreign Representative and its legal counsel and the reports issued by the Foreign Representative in the Israeli Proceedings. The Information Officer has not performed an audit or other verification of such information. The information discussed herein is preliminary and remains subject to further review. The Information Officer expresses no opinion or other form of assurance with respect to the information presented in this Report.

1.3 Currency

1. Unless otherwise stated, all currency references in this Report are to Canadian dollars.

2.0 Background

1. UCI was incorporated in Ontario on June 19, 2015 for the purpose of raising capital in the public markets in Israel. Pursuant to a deed of trust dated December 7, 2015 (“Deed of Trust”), UCI made a public offering (the “IPO”) of debentures (the “Debentures”) in Israel for NIS 180,583,000 (approximately \$64 million based on the exchange rate at the time of the IPO). The Debentures traded on the Tel Aviv Stock Exchange (the “TASE”). UCI is alleged to have defaulted on the Debentures and trading in the Debentures has been suspended by the TASE.
2. From the monies raised under the Debentures, UCI made separate loans (the “Shareholder Loans”) totalling approximately \$46 million to each of the NOI Entities so that the NOI Entities could repay their loan obligations owing at the time. The loan agreements in respect of the Shareholder Loans set out that these advances are unsecured and functionally subordinated to certain other obligations of the NOI Entities.

3.0 Claims Against UCI

1. The Foreign Representative has conducted a claims process for UCI. Twenty claims totalling approximately \$89 million¹ were filed against UCI. Of this amount, the Foreign Representative has admitted claims totalling approximately \$63.3 million.
2. UCI’s principal obligation is the Debentures. The Foreign Representative has admitted a claim of approximately \$62.6 million filed by Reznik Paz Nevo Trusts Ltd., the Trustee in respect of the Debentures (the “Trustee”). Of this amount, the Foreign Representative has admitted the Shareholder Loan component as a secured claim (the “Secured Debt”).
3. A summary of the claims admitted in UCI’s claims process is provided in the Information Officer’s Fourth Report to Court dated March 9, 2017 (the “Fourth Report”). A copy of the Fourth Report is attached as Appendix “A”, without appendices.

4.0 The Plan

1. **The following section provides an overview of the Plan. A copy of the Plan is attached as Appendix “B”. Review of this section is not a substitute for reading the Plan. Creditors are strongly encouraged to read the Plan in its entirety.**

¹ Claims made in New Israeli Shekels and US dollars were converted into Canadian dollars using an exchange rate of NIS2.97/C\$1 and U\$0.79/C\$1, respectively, being the exchange rates on April 25, 2016.

2. The Foreign Representative is not seeking approval of the Plan in Canada at this time. The Plan was filed in Israel and is subject to the requisite level of acceptance by the creditors and approval of the Israeli Court. The Foreign Representative will seek an order recognizing the Plan in Canada if it receives the approvals required by the Israeli process.

4.1 Assets of UCI

1. The following sections provide an overview of the assets that may be available for distribution to creditors of UCI under the Plan.

4.2 Realizations from the Cumberland CCAA Entities

1. UCI's principal assets are its claims against the Urbancorp group of companies. The Cumberland Monitor has admitted a claim of approximately \$47 million filed by the Foreign Representative, on behalf of UCI, against the Cumberland CCAA Entities.²
2. The Cumberland Monitor has realized approximately \$80 million from the sale of assets owned by the Cumberland CCAA Entities. The Cumberland Monitor expects to make an interim distribution to creditors. As at the date of this Report, the estimated interim distribution to UCI is \$20 million. The interim distribution is subject to resolving a claim filed by Tarion Warranty Corporation and to the approval of the Canadian Court.
3. The Cumberland Monitor is likely to make additional distributions to UCI. The distributions are subject to resolving disputed claims. Additionally, the Monitor expects that there will be further additional recoveries, including from the 51% interest held by Downsvie in a real estate project with Mattamy Homes and from geothermal assets owned by certain of the Cumberland CCAA Entities.

4.3 Realizations from the Edge Group

1. The Fuller Landau Group Inc. (the "Edge Monitor") is the CCAA Monitor of, *inter alia*, Edge Residential Inc., Edge on Triangle Park Inc. and Bosvest Inc. (collectively, the "Edge Entities"), each affiliates of the Cumberland CCAA Entities. The Edge Monitor has admitted a claim of approximately \$16.6 million filed by the Foreign Representative, on behalf of UCI, against the Edge Entities.

² The total claim filed by the Foreign Representative was approximately \$57.7 million. The Cumberland Monitor admitted approximately \$47 million of the claim and disallowed the balance. The Cumberland Monitor and the Foreign Representative have agreed to reserve UCI's rights to dispute the disallowed portion of the claim.

2. The Edge Monitor estimates that distributions from the Edge Entities to UCI will be between \$3.7 million and \$11.6 million. The range reflects the uncertainty related to recovering on several alleged preference transactions involving the Edge Entities, including a claim against Canada Revenue Agency for Harmonized Sales Tax paid prior to the commencement of the Edge Entities' NOI proceedings.³

4.4 Other Potential Realizations

1. Other assets that may be available for distribution to UCI's creditors, include:
 - a) any amounts that may be recovered as a result of legal proceedings that may be taken against third parties and/or Alan Saskin, his family members and companies controlled by them and other parties with respect to, among other things, a breach of undertakings in the Deed of Trust (as discussed in greater detail in Section 4.5 below); and
 - b) potential realizations from an \$8 million claim filed by the Foreign Representative against TCC/Urbancorp (Bay) Limited Partnership ("Bay LP"), an affiliate of the Cumberland CCAA Entities.⁴ KSV is the Monitor of Bay LP ("Bay Monitor"), which is subject to separate CCAA proceedings. The Bay Monitor has disallowed the Foreign Representative's claim in full. A motion was heard by the Canadian Court on May 2, 2017 in order to determine UCI's claim against Bay LP. Further information regarding this claim is available in the Bay Monitor's Sixth Report to Court dated March 21, 2017 (the "Sixth Report"). A copy of the Sixth Report and various supplements to the Sixth Report can be found on the Bay Monitor's website at: <http://www.ksvadvisory.com/insolvency-cases/urbancorp-group/>.

4.5 Meetings to Consider the Plan

1. The Plan contemplates that there will be three separate meetings to consider the Plan:
 - a) a secured creditors' meeting will be held in Tel Aviv on May 24, 2017 at 9:00 a.m. (Toronto time). In accordance with the Plan, and as is customary in Israel, a preliminary meeting of the Debentureholders will be convened with the Trustee in advance of the secured creditors' meeting in order to instruct the Trustee on how to vote at the creditors' meetings;
 - b) an unsecured creditors' meeting will be held contemporaneously in Toronto and Tel Aviv on May 24, 2017 at 10:00 a.m. (Toronto time). A video link will connect the meetings, which will be held at the offices of the Foreign Representative in Tel Aviv and at the office of the Foreign Representative's Canadian counsel, Dentons Canada LLP ("Dentons")⁵, in Toronto;

³ The Edge Entities filed NOIs on April 29, 2016.

⁴ The Foreign Representative filed a claim for \$6 million against Bay LP and is seeking an order confirming the validity of a \$2 million claim by Urbancorp Realtyco Inc., a Cumberland CCAA Entity, against Bay LP.

⁵ Dentons' office is located at 77 King Street West, Suite 400, Toronto.

- c) a shareholders' meeting will be held in Toronto on May 24, 2017 at 11:00 a.m. (Toronto time). The Information Officer understands that a shareholders' meeting is being convened in order to satisfy Israeli Securities Law and regulations. If the requisite majority of creditors at their meetings vote in favour of the Plan, but the requisite majority of shareholders do not, the Foreign Representative still intends to seek the Israeli Court's approval of the Plan.

4.6 Notices

1. Pursuant to orders issued by the Israeli Court and the Canadian Court approving the claims process, a notice was published on May 29 and 30, 2016 in the Calcalist newspaper and the Globes newspaper, both of which are in Israel, and on June 24, 2016 in *The Globe and Mail* (National Edition). The notice advises of the claims process and of the claims bar date (August 5, 2016).
2. There are ten creditors located in Canada who filed claims against UCI. The Information Officer understands that the Foreign Representative will deliver by courier in advance of the meetings copies of the Plan to all creditors that filed claims, including creditors whose claims were disallowed. The Foreign Representative has also served a copy of the Plan on the service list in CCAA proceedings involving the Edge Entities, UCI, Cumberland and Bay LP CCAA Entities, as well as on the service list in Mr. Saskin's proposal proceedings. A copy of the Plan has also been posted on the Information Officer's website maintained for this proceeding.

4.7 Distributions

1. The Foreign Representative has borrowed NIS 500,000 (approximately \$170,000 based on the exchange rate at the time of the loan) from the Trustee to fund legal expenses in connection with these proceedings. The loan was made on the condition that it be returned to the Trustee prior to any distribution to UCI's creditors or the payment of the Foreign Representative's professional fees. Accordingly, the first \$170,000 available for distribution under the Plan will be paid to the Trustee.
2. As discussed above, the Debentures have a secured claim against UCI. Any amounts received by the Foreign Representative on account of the Shareholder Loans will be distributed to Debentures until full repayment of the Secured Debt. Other realizations will be distributed to UCI's unsecured creditors on a pro rata basis.
3. The Foreign Representative intends to maintain reserves for disputed claims, the class actions (if so instructed by the court) and future expenses, including legal and financial advisor costs.

4.8 Assignment of Claims

1. The Foreign Representative is seeking under the Plan to take an assignment of the claims of UCI's creditors in respect of any cause of action that they may have against third parties (the "Third Parties").
2. Subject to the approval of the Israeli Court, the Foreign Representative may take actions against any of the Third Parties which the Foreign Representative believes have responsibility for the insolvency of UCI and/or a breach of any law and/or which caused damage to UCI or its creditors.
3. In the event the Foreign Representative is successful in any actions against Third Parties, it will be entitled to a fee of 20% (at least) of the litigation proceeds. In response to questions concerning this fee, the Foreign Representative advised the Cumberland Monitor that a fee of this magnitude is customary on such recoveries.

4.9 Conditions to the Plan

1. In order for the Plan to be accepted, at least 75% in dollar value of claims of both classes of creditors and over 50% in number of both classes of creditors must vote in favour of the Plan or the Plan must be approved pursuant to Section 350 of the Israeli *Companies Law 5759-1999* (the "Companies Law")⁶. Voting letters were provided in English to all Canadian creditors.
2. If accepted by the requisite majority of creditors, the Plan must also be approved by the Israeli Court and be recognized by the Canadian Court.
3. The Information Officer will file a further report with the Canadian Court regarding the results of the vote on the Plan.

5.0 Extension Order

1. On April 20, 2017, the Israeli Court granted an order extending the appointment of the Foreign Representative to July 21, 2017.
2. The Foreign Representative is seeking an order from the Canadian Court recognizing the Extension Order so that it can, *inter alia*, implement the proposed Plan. The Information Officer supports the relief requested by the Foreign Representative. A translation of the Extension Order is provided in Appendix "C".

⁶ The Information Officer understands that the Companies Law provides the Functionary with a cram-down right to seek Israeli Court approval of the Plan should the secured creditors vote in favour of the Plan, but the unsecured creditors vote against the Plan.

6.0 Conclusion and Recommendation

1. Based on the foregoing, the Information Officer respectfully recommends that this Honourable Court make an order granting the relief detailed in Section 1.1 (1)(d) of this Report.

* * *

All of which is respectfully submitted,

A handwritten signature in blue ink that reads "KSV Kofman Inc".

**KSV KOFMAN INC.
IN ITS CAPACITY AS INFORMATION OFFICER OF
URBANCORP INC.
AND NOT IN ITS PERSONAL CAPACITY**

Schedule "A"

Urbancorp Toronto Management Inc.

Urbancorp (952 Queen West) Inc.

King Residential Inc.

Urbancorp 60 St. Clair Inc.

High Res. Inc.

Bridge on King Inc.

Urbancorp Power Holdings Inc.

Vestaco Homes Inc.

Vestaco Investments Inc.

228 Queen's Quay West Limited

Urbancorp Cumberland 1 LP

Urbancorp Cumberland 1 GP Inc.

Urbancorp Partner (King South) Inc.

Urbancorp (North Side) Inc.

Urbancorp Residential Inc.

Urbancorp Realtyco Inc.

Appendix “A”



**Fourth Report to Court of
KSV Kofman Inc. as Information Officer
of Urbancorp Inc.**

March 9, 2017

Contents		Page
1.0	Introduction.....	1
1.1	Purposes of this Report.....	2
1.2	Currency	3
1.3	Restrictions	3
2.0	Background	3
3.0	Israeli Proceedings Update.....	4
3.1	Claims Process	4
3.2	Summary of Claims Filed	5
3.3	The Plan.....	6
3.4	Reports by Foreign Representative	6
4.0	Conclusion and Recommendation	7

Schedules and Appendices

Schedule	Tab
Cumberland CCAA Entities.....	A

Appendix	Tab
Claims Summary	A
Sixth Report of the Foreign Representative	B
Seventh Report of the Foreign Representative	C

COURT FILE NO.: CV-16-11392-00CL

**ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)**

**IN THE MATTER OF THE *COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT*,
R.S.C. 1985, c. C-36, AS AMENDED**

AND IN THE MATTER OF URBANCORP INC.

**APPLICATION OF GUY GISSIN, THE FOREIGN
REPRESENTATIVE OF URBANCORP INC., UNDER SECTION
46 OF THE *COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT*,
R.S.C. 1985, c. C-36, AS AMENDED**

FOURTH REPORT OF THE INFORMATION OFFICER

MARCH 9, 2017

1.0 Introduction

1. On April 21, 2016, Urbancorp (St. Clair Village) Inc. ("St. Clair"), Urbancorp (Patricia) Inc. ("Patricia"), Urbancorp (Mallow) Inc. ("Mallow"), Urbancorp Downsview Park Development Inc. ("Downsview"), Urbancorp (Lawrence) Inc. ("Lawrence") and Urbancorp Toronto Management Inc. ("UTMI") each filed a Notice of Intention to Make a Proposal pursuant to Section 50.4(1) of the *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C. 1985, c. B-3, as amended (the "NOI Proceedings"). (Collectively, St. Clair, Patricia, Mallow, Downsview and Lawrence are referred to as the "NOI Entities".) KSV Kofman Inc. ("KSV") was appointed as the Proposal Trustee in the NOI Proceedings.
2. On April 25, 2016, the District Court in Tel Aviv-Yafo (the "Israeli Court") issued a decision (the "April 25th Decision") appointing Guy Gissin as the functionary officer and foreign representative (the "Foreign Representative") of Urbancorp Inc. ("UCI") and granted him certain powers, authorities and responsibilities on a preliminary basis over UCI, the ultimate parent of the NOI Entities (the "Israeli Proceedings").
3. On May 11, 2016, the Israeli Court made an order authorizing the Foreign Representative to enter into a protocol between the Foreign Representative and KSV (the "Protocol"). The Protocol contemplated that the NOI Entities and other related entities would file for protection under the *Companies' Creditors Arrangement Act* ("CCAA"). The Protocol addresses, *inter alia*, the sharing of information between the Foreign Representative and the Monitor.
4. Pursuant to an order made by the Ontario Superior Court of Justice – Commercial List (the "Canadian Court") dated May 18, 2016 (the "Initial Order"), the NOI Entities and the entities listed on Schedule "A" attached to this Report (collectively, the "Cumberland CCAA Entities") were granted protection under the CCAA and KSV was appointed monitor (the "Monitor"). The Initial Order also approved the Protocol.

5. On May 18, 2016, the Canadian Court also issued two orders under Part IV of the CCAA which:
 - a) recognized the Israeli Proceedings as a “foreign main proceeding”;
 - b) recognized Mr. Gissin as Foreign Representative of UCI; and
 - c) appointed KSV as the Information Officer.
6. On May 24, 2016, the Israeli Court issued an order (the “May 24 Order”) establishing July 1, 2016 as the claims bar date to file claims against UCI with the Foreign Representative and requiring publication of a claims notice in Israel and Canada. On June 14, 2016, the Israeli Court issued a further order (together with the May 24 Order, the “Claims Bar Date Orders”) extending the claims bar date to August 5, 2016. On June 15, 2016, the Canadian Court issued an order recognizing the Claims Bar Date Orders.
7. On December 1, 2016, the Foreign Representative and its Canadian legal counsel, Dentons LLP (“Dentons”), sent notices to all claimants who filed claims advising whether their claims had been admitted, partially admitted or disallowed. Canadian creditors were provided until January 16, 2017 (the “Objection Bar Date”) to object to the Foreign Representative’s determination.
8. As part of this motion, the Foreign Representative is seeking an order (the “Claims Process Order”) confirming the Objection Bar Date and providing that the claims of any objecting Canadian creditor (except for Alan Saskin) be dealt with by the Canadian Court. As discussed below, the Information Officer understands that Mr. Saskin will have his claims determined by the Israeli Court, as discussed further below.
9. This report (the “Report”) is filed in KSV’s capacity as Information Officer.

1.1 Purposes of this Report

1. The purposes of this Report are to:
 - a) provide background information on the Israeli Proceedings;
 - b) provide an overview of the claims process conducted to date by the Foreign Representative (the “Claims Process”);
 - c) provide an update on the status of a plan of arrangement (the “Plan”) in respect of UCI which the Foreign Representative intends to file in Israel;
 - d) summarize at a high level certain reports filed by the Foreign Representative with the Israeli Court; and
 - e) recommend the Canadian Court make the Claims Process Order.

1.2 Currency

1. Unless otherwise noted, all currency references in this Report are to Canadian dollars.

1.3 Restrictions

1. In preparing this Report, the Information Officer has relied upon unaudited financial information of UCI, the books and records of UCI and discussions with representatives of the Foreign Representative, including its lawyers. The Information Officer has not performed an audit or other verification of such information. The Information Officer expresses no opinion or other form of assurance with respect to the financial information presented in this Report.

2.0 Background

1. UCI was incorporated in Ontario on June 19, 2015 for the purpose of raising capital in the public markets in Israel. Pursuant to a deed of trust dated December 7, 2015 (“Deed of Trust”), UCI made a public offering (the “IPO”) of debentures (the “Debentures”) in Israel for NIS 180,583,000 (approximately \$64 million based on the exchange rate at the time of the IPO). The Debentures traded on the Tel Aviv Stock Exchange (the “TASE”). UCI is alleged to have defaulted on the Debentures and trading in the Debentures has been suspended by the TASE.
2. Pursuant to the terms of the Supplementary Prospectus dated November, 30, 2015, as amended on December 7, 2015, issued in connection with the Debentures (the “Prospectus”), UCI is subject to Israeli Securities and Companies laws and the laws of the Province of Ontario in respect of insolvency matters and distributions. The Deed of Trust is subject to Israeli law in respect of securities law issues.
3. The majority of the proceeds from the Debentures were used to provide five separate loans to the NOI Entities (the “Shareholder Loans”) so that the NOI Entities could in turn repay their loan obligations owing at the time. A summary of the Shareholder Loans is provided in the table below. The loan agreements set out that these advances are unsecured and functionally subordinated to certain other obligations of the NOI Entities.

(unaudited; C\$)	(\$000s)
Mallow	9,759
Lawrence	8,577
Patricia	9,881
St. Clair	7,689
Downsview	10,095
	<u>46,001</u>

3.0 Israeli Proceedings Update

3.1 Claims Process

1. An overview of the Foreign Representative's activities to date related to the Claims Process is as follows:
 - a) subsequent to the Claims Bar Date Order, the Foreign Representative sent a notice to all known creditors of UCI enclosing a proof of claim form and advising creditors of the Claims Bar Date Order;
 - b) the Claims Bar Date Order required the publication of a claims process notice in two Israeli newspapers, one Canadian newspaper and the Israeli Stock Exchange Corporate Action System (the "ISE System"). The notice was published in the Calcalist newspaper and the Globes newspaper, both of which are in Israel, on May 29 and 30, 2016, and in *The Globe and Mail* (National Edition) on June 24, 2016. The Information Officer has been advised that the notice was also published on the ISE System¹;
 - c) the Foreign Representative and Dentons reviewed all claims received. The Foreign Representative has advised that claims filed by Canadian creditors, other than those filed by Mr. Saskin and Canadian officers of UCI, were determined pursuant to Canadian law², and claims filed by Israeli creditors were determined pursuant to Israeli law. The Foreign Representative has advised the Information Officer that Mr. Saskin's claim will be determined by Israeli law, in accordance with the terms of the Prospectus;
 - d) the Information Officer discussed with Dentons its review process for each of the claims; and
 - e) on December 1, 2016, the Foreign Representative and Dentons sent notices to all claimants advising whether their claims had been admitted, partially admitted or disallowed. Any Israeli claimant that wanted to dispute the determination of its claim was advised in the notice that it had to file a written objection with the Foreign Representative by January 15, 2017. Canadian claimants were advised that they had to file a written objection with Dentons by January 16, 2017.

¹ The ISE System publishes information regarding entities that have financial instruments listed on the TASE.

² Mr. Saskin is a Director of UCI. He is also its Chairman, President and Chief Executive Officer. The only other Canadian director or officer of UCI to file a claim was David Mandell, formerly the Vice President and Secretary of UCI. Mr. Mandell filed a claim for approximately \$7.4 million, comprised of approximately \$7,000 for unpaid employee expenses and the remainder as an indemnity claim conditional upon the result of lawsuits brought against him in his capacity as director and officer of UCI. The Foreign Representative disallowed the indemnity claim in full. Mr. Mandell did not file a notice of dispute.

- The Foreign Representative is seeking an order from the Canadian Court recognizing the Objection Bar Date for Canadian claimants. The Information Officer believes the relief requested by the Foreign Representative is appropriate. Based on information received by the Information Officer, it appears that Canadian claimants had approximately seven weeks to respond to the Foreign Representative's claim determination notice. Other than Mr. Saskin, all Canadian creditors who have filed timely written objections will have their claims determined by the Canadian Court.

3.2 Summary of Claims Filed

- Twenty (20) claims totalling approximately \$89 million³ were filed against UCI. A summary of claims admitted and disallowed is provided in the table below and a schedule detailing these claims and the Court in which any objections are to be determined is provided in Appendix "A".

	Filed	Admitted	Disallowed
Debentures	64,496,225	62,644,335	1,851,890
Canadian general claims	2,370,042	201,489	2,168,553
Israeli general claims	495,825	462,265	33,560
Contingent claims	21,648,774	-	21,648,774
Total	<u>89,010,866</u>	<u>63,308,089</u>	<u>25,702,777</u>

- UCI's principal obligation is the Debentures. Reznik, Paz, Nevo Trust Ltd., the trustee of the Debentures (the "Trustee"), filed a claim in the amount of approximately \$64.5 million, representing the principal portion of the Debentures and accrued interest to April 25, 2016, the date of the appointment of the Foreign Representative. All but \$1.9 million of this claim was allowed; the disallowed amount represents an interest reserve retained by the Trustee in accordance with the Deed of Trust. The Foreign Representative allowed as a secured claim the portion of the Debenture claim relating to the amounts to be received by UCI from the repayment of the Shareholder Loans. This is the only secured claim against UCI.
- The Foreign Representative received three notices of objection from Canadian creditors, excluding the dispute filed by Mr. Saskin (the "Disputed Claims"). The Foreign Representative is seeking an order allowing the Foreign Representative to refer, at its election, the Disputed Claims to the Canadian Court for determination. The Information Officer supports this request. As claims filed by Canadian creditors were determined pursuant to Canadian law in accordance with the Prospectus, the disputes relating to those claims should be determined by the Canadian Court. Additionally, this will eliminate the inconvenience of requiring Canadian claimants to have their claims determined in Israel.

³ In accordance with the claims procedure, claims made in New Israeli Shekels and US dollars were converted into Canadian dollars using an exchange rate of NIS2.97/C\$1 and US\$0.79/C\$1, respectively, being the exchange rates on April 25, 2016.

4. The Information Officer has been advised by the Foreign Representative that any dispute advanced by Mr. Saskin will be determined by the Israeli Court.

3.3 The Plan

1. On January 9, 2017, the Israeli Court issued an order, *inter alia*, authorizing the Foreign Representative to convene meetings (the “Meetings”) of UCI’s creditors in the first quarter of 2017 (the “Meeting Order”) in order to consider a Plan for UCI. On January 27, 2017, the Canadian Court granted an order recognizing the Meeting Order.
2. The Foreign Representative has advised the Information Officer that it intends to convene a meeting for secured creditors and a separate meeting for unsecured creditors.
3. The Foreign Representative has not yet filed the Plan and the Information Officer has not been provided with a draft of the Plan.
4. The Foreign Representative has suggested that KSV, as Monitor of the Cumberland CCAA Entities, may make a distribution to UCI in the first half of 2017. As indicated in the Information Officer’s Third Report to Court dated January 24, 2017, before making any distributions the Monitor must resolve or reserve for certain claims, including, most significantly, damage claims asserted by individuals who purchased homes from Mallow, St. Clair and Lawrence. It is not clear that these claims will be resolved within the timeline for a distribution suggested by the Foreign Representative in its reports filed with the Israeli Court. However, the Monitor will endeavour to make an interim distribution subject to necessary reserves.

3.4 Reports by Foreign Representative

1. As at the date of this Report, the Foreign Representative has filed seven reports with the Israeli Court. Unofficial translations of the Foreign Representative’s Sixth Report dated November 9, 2016 and Seventh Report dated February 9, 2017 are attached as Appendices “B” and “C”, respectively.
2. KSV, as Monitor of the Cumberland CCAA Entities, has corresponded with the Foreign Representative throughout the proceedings as it relates to its realization and claims determination activities for the Cumberland CCAA Entities’ assets, as well as its other activities in the CCAA proceedings. The Monitor has led the process to realize on the real properties and other assets owned by the Cumberland CCAA Entities, as well as the assets owned by Urbancorp (Woodbine) Inc. and Urbancorp (Bridlepath) Inc., which are subject to separate CCAA proceedings. The Monitor will continue to advance the CCAA proceedings and will advise the Foreign Representative of what it perceives to be the appropriate direction for the proceedings from time-to-time.

4.0 Conclusion and Recommendation

1. Based on the foregoing, the Information Officer respectfully recommends that this Honourable Court make an order granting the relief detailed in Section 1.1 (1)(e) of this Report.

* * *

All of which is respectfully submitted,

A handwritten signature in blue ink that reads "KSV Kofman Inc". The signature is written in a cursive, flowing style.

**KSV KOFMAN INC.
IN ITS CAPACITY AS INFORMATION OFFICER OF
URBANCORP INC.
AND NOT IN ITS PERSONAL CAPACITY**

Schedule "A"

Urbancorp Toronto Management Inc.

Urbancorp (952 Queen West) Inc.

King Residential Inc.

Urbancorp 60 St. Clair Inc.

High Res. Inc.

Bridge on King Inc.

Urbancorp Power Holdings Inc.

Vestaco Homes Inc.

Vestaco Investments Inc.

228 Queen's Quay West Limited

Urbancorp Cumberland 1 LP

Urbancorp Cumberland 1 GP Inc.

Urbancorp Partner (King South) Inc.

Urbancorp (North Side) Inc.

Urbancorp Residential Inc.

Urbancorp Realtyco Inc.

Appendix “B”

THE DISTRICT COURT
IN TEL-AVIV

LIQUIDATION CASE 44348-04-16

IN THE MATTER OF:	THE COMPANIES LAW, 5759-1999 THE COMPANIES ORDINANCE [NEW VERSION] 5743- 1983	<u>THE COMPANIES LAW</u>
AND:	URBANCORP, INC. CANADIAN COMPANY NO. 2471774	<u>THE COMPANY</u>
AND:	ADV. GUY GISSIN – THE COMPANY'S FUNCTIONARY BY ATTORNEY ADV. Yael HERSHKOVITZ AND/OR GILAD BERGSTIN AND/OR MICHAEL MISUL OF THE LAW FIRM OF GISSIN & CO., ADVOCATES OF 38B HA'BARZEL ST, TEL AVIV 69710 TEL: 03-7467777, FAX: 03-7467700	<u>THE FUNCTIONARY</u>
AND:	THE OFFICIAL RECEIVER 2 HA'SHLOSHA STREET, TEL AVIV TEL: 03-6899695, FAX: 02-6467558	<u>THE OFFICIAL RECEIVER</u>

UPDATE REPORT NUMBER 9

**INVITATION TO CREDITORS' MEETINGS AND PUBLICATION OF AN ARRANGEMENT
PLAN IN ACCORDANCE WITH THE PROVISIONS OF SECTION 350 OF THE
COMPANIES LAW, 5759 – 1999**

In accordance with the details that were contained in the framework of the Motion to extend the appointment of the Functionary and to issue an order to convene creditors' meetings (motion No. 29) dated 8.1.2017 (hereinafter: "**Motion No. 29**"), and update report No. 8 that was filed on the 30.3.2017 (Motion No.36) (hereinafter: "**Report No. 8**"), the Functionary of Urbancorp Inc. (hereinafter: "**the Company**"), is hereby honored to bring before the Honorable Court the terms of the Creditors' Arrangement Plan which, in principle, distributes the proceeds from the realization of the assets of the Company's subsidiaries, as detailed below (hereinafter: "**the Arrangement Plan**"). The Arrangement Plan will be brought for approval at the

Company's creditors' meetings, according to the principles that have been detailed in Motion 29.

The Arrangement Plan will be published in Hebrew and in English and will be brought for approval at a meeting of the Company's creditors' that will be held simultaneously in Israel and in Canada, as detailed in the Functionary's Report No. 7 dated 8.2.2017 and below. In the event of inconsistency between the Hebrew and the English version of the Arrangement Plan or any document related to this Arrangement Plan, the Hebrew version shall prevail to the extent of any such inconsistency.

This Report should be read together with Report No.8 detailing the sources and the expected proceeds for payment of the Company's debts, and the expected date of receiving such proceeds.

"1" A copy of Report No.8. is attached to this Report as **Appendix No.1.**

A. THE INFORMATION CONTAINED IN THIS REPORT

1. This report details the Arrangement Plan, which as long as it is duly authorized by the creditors and by the court in Israel and recognized by the court in Canada, will enable the organized management of the Company's debts, the organized realization of the Company's assets and its rights, and distribution of dividends to the Company's creditors out of the funds that will be received from the realization of rights and assets.
2. The information contained in this report and its Appendices, is based on un-reviewed and unaudited financial information that is currently in the Functionary's possession. Most of the information was obtained from the Company's and its subsidiaries' books and records. This information was provided to the Functionary, further to his investigation and requirement and pursuant to the cooperation protocols signed by and between him and

the officers appointed by the court in Toronto¹, which manage the subsidiaries also undergoing insolvency proceedings under the Companies' Creditors Arrangement Act (hereinafter: "**the CCAA**"). The Functionary and his Canadian representatives have been receiving on-going information from the Canadian officers and their representatives. No audit or verification of all the information provided has been undertaken. Accordingly, no representations are made as to the accuracy or completeness of the information and all information is subject to further review.

3. Some of the information contained in this Report and its Appendices, are forward looking statements, particularly regarding assets and rights' realization procedures on one hand, and the review and determination of the rights of various companies' creditors in the Urbancorp group of companies (hereinafter: "**the Group**"), on the other hand. As detailed below, such proceedings have not been completed yet. The information in this report is based on the reasonable estimates of the Canadian officers regarding the quantum of disputed claims that could be allowed /dismissed against the Group's subsidiaries. Accordingly, estimates of such realizations are uncertain due to their dependence, *inter alia*, upon external factors and foreign law, over which the Functionary has limited influence.
4. The inclusion of the information provided by the Canadian officers contained in this Report and its Appendices, does not constitute the consent and/or confirmation on the Functionary's part of the amounts, working estimates, and/or evaluations, that are included therein and the Functionary reserves all rights and claims regarding any such information.

¹ See Appendix 1 of Report No.3 dated May 20th, 2016 and Appendix 1 of the Application for Instructions dated June 13, 2016.

B. INVITATION TO CREDITOR'S MEETINGS AND SHAREHOLDER MEETING

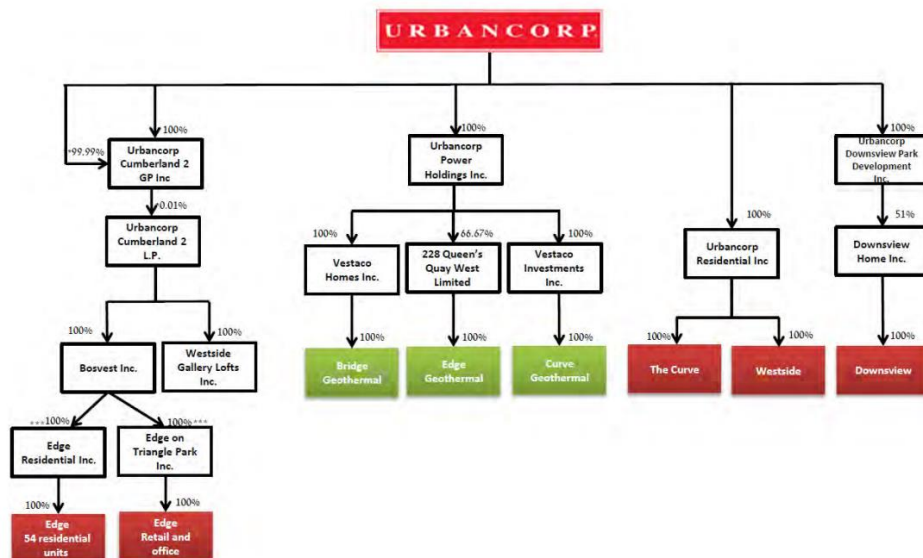
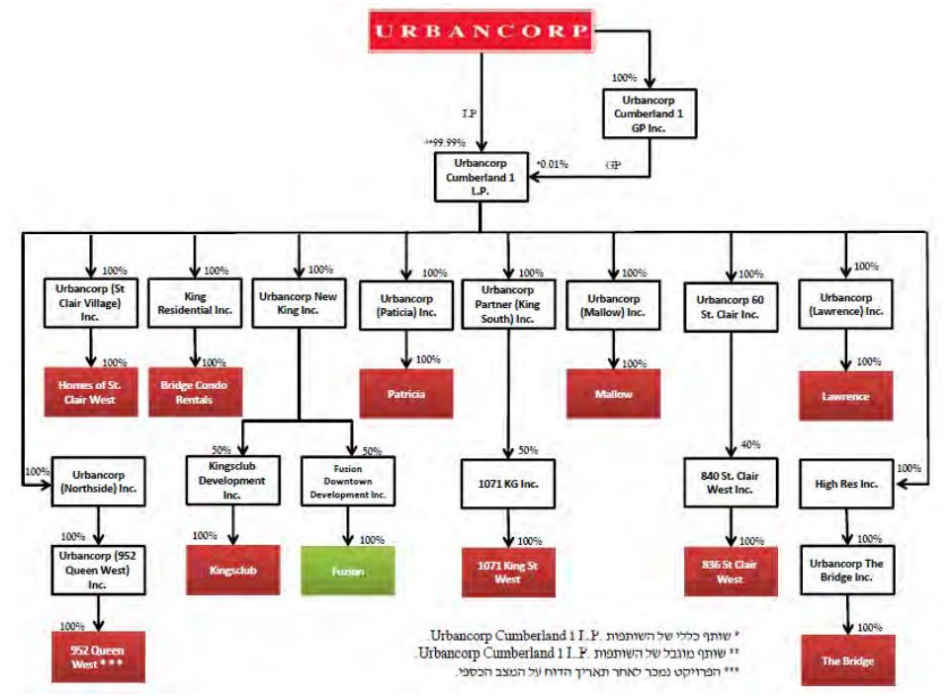
5. Further to the Court's decision dated 9.1.2017, in Motion 29, an unsecured creditors' meeting is summoned on the 24th of May, 2017 at 17:00 local Tel Aviv time, and local 10:00 Toronto time, and a secured creditors' meeting on the 24th of May, 2017 at 16:00 local Tel Aviv time. As is customary, in the preparation for convening creditors' meetings, a preliminary meeting of the bondholders (hereinafter: "**the Bondholders**") will be held in coordination with Reznik Paz Nevo Trusts Ltd, the Bondholders Trustee (hereinafter: "**the Bondholders Trustee**" or "**the Trustee**"), in order to request and instruct the Trustee on how to vote at the creditors' meetings.
6. The unsecured creditors' meeting will be held simultaneously, at the office of Adv. Guy Gissin & Co. 38B HaBarzel St., Tel Aviv, Israel and at the office of the Functionary's lawyer in Canada, Dentons Canada LLP, 77 King Street West, Suite 400, Toronto, by using the means of communication that enables the Canadian creditors to participate in the meeting and vote at the meeting without the need to come to Israel. Creditors will be provided the option to vote through voting letters in the Hebrew and English languages.
7. Suitable notices of convening creditors' meetings will be published in accordance with the law in Israel and in Canada.
8. The creditors' meetings, and also the preliminary Bondholders' meeting, will be conducted as detailed in Motion 29.
9. Likewise, a shareholders' meeting will be summoned for the 24th day of May at 11:00 local Toronto time at the office of the Functionary's lawyer in Canada, Dentons Canada LLP, 77 King Street West, Suite 400, Toronto. In light of the Company's insolvency, it is questionable if the approval of the Company's shareholders' is required in order to confirm the Arrangement Plan, since the shareholders are subordinated to creditors until full payment of the Company's debts, including arrangement expenses. A shareholders' meeting is being convened in order to satisfy the provisions of the Securities Law and its Regulations. However, even if the Shareholders' approval is not granted, but approval from the creditors' meetings is obtained, the

Arrangement Plan in its entirety will be brought to the Honorable Court for its approval.

C. DESCRIPTION OF THE COMPANY'S BUSINESS

10. The Company was incorporated in Canada in June 2015 for the sole purpose of raising debt in Israel from the issuance of public bonds. In December 2015, the Company published a prospectus (hereinafter: "**the Issuance Prospectus**") and issued about NIS 180,000,000 nominal value Bonds (Series A) (hereinafter: "**the Bonds**"), which were registered for trading on the Tel-Aviv Stock Exchange.
11. According to the Issuance Prospectus, Alan Saskin, through a company wholly owned by him (Urbancorp Holdco Inc. (hereinafter: "**Holdco**")), holds the Company's entire issued and paid up share capital and the voting rights therein. Mr. Saskin served as the Company's chairman of the board of directors, chief executive officer and president, until the Functionary's appointment.
12. At the date of filing this Motion, the Company's securities are as follows:
 - (a) The Company's Bonds (Series A), in the total amount of NIS 180,583,000 par value (security number in the stock exchange 1137041).
 - (b) 100 common shares of the Company, without par value, held by Holdco. In light of the controlling shareholder's personal insolvency proceedings, Holdco is managed by Fuller Landau, the proposal trustee in such proceedings.
13. The Company is a Canadian company, which is regarded as a "reporting entity" in light of the issuance of Bonds on the Tel-Aviv stock exchange. Beginning shortly after the issuance of the Bonds (December 2015), the Company, through subsidiary corporations, carried on business developing, purchasing, leasing and selling commercial and residential land and buildings and geothermal assets, in Toronto, Canada.

The Chart of the Company's Principal Holding Structure According to the Issuance Prospectus



14. As detailed in the framework of Chapters B' and C' of Report No.8, most of the Group's assets are in various stages of realization in CCAA proceedings in Canada. The realization of the remaining Group assets is being undertaken:

(i) in cooperation with KSV Kofman Inc., which was appointed as officer

(hereinafter "**the Monitor**") in the framework of the CCAA proceedings with respect to most of the subsidiaries in the Group (hereinafter: "**the General Insolvency Proceedings**"); and (ii). in cooperation with Fuller Landau Group Inc. (hereinafter "**Fuller Landau**"), which was appointed as officer with respect to another group of subsidiary companies (hereinafter "**the Edge Monitor**"), all as detailed in Chapter D of Report No.8.

D. THE COMPANY'S DEBTS AND ADDITIONAL DATA

15. The Company and its subsidiaries are undergoing insolvency proceedings in Israel and in Canada. The Functionary, appointed by the court in Israel and recognized in Canada, currently manages the Company, in place of the Company's directors and officers. Accordingly, there is difficulty in obtaining all the information required in accordance with Regulation 7 of the Companies Regulations (Request for Compromise or Arrangement), 5762 - 2002 (hereinafter: "**the Arrangement Regulations**").

16. Therefore, the Honorable Court was requested and approved on April 27, 2017, pursuant to Regulation 8 of the Arrangement Regulations, an exemption from submitting full details in the form required in Regulation 7 of the Arrangement Regulations, with respect to the Company's assets, its obligations, financial data, etc.

17. Therefore, and in accordance with the Court's approval as above mentioned, the information in this Chapter C, together with financial information detailed in Report No. 8, that has been neither reviewed nor audited will constitute the disclosure required for approving the Arrangement Plan, subject to the reservations included in the beginning of this Report (hereinafter: "**the Disclosure Report**").

"2" A copy of the Company's Financial Statements for 2015, which are the neither-reviewed nor audited, is attached hereto as **Appendix No. 2.**

18. Below are details regarding the Company's debts and details regarding the security that was provided to secure such indebtedness.

19. The main creditors of the Company are the Bondholders. On 7.12.2015 the Company and the Trustee signed a deed of trust (hereinafter: "**the Deed of Trust**"), in the framework of the Issuance Prospectus, in which NIS 180,000,000 par value Bonds, was raised, as stated previously.
20. Out of the amount of NIS 180,583,000 that was raised under the Issuance Prospectus, an amount of approximately 8.5 million New Israeli Shekels remains with the Trustee in accordance with the provisions of the Deed of Trust as a reserve for interest and expenses. From this amount NIS 500 thousand was transferred to the Functionary, in order to finance the legal proceedings in Israel and Canada. As of the date of this Motion, the reserve balance in the Trustee's account amounts to approximately 8 million NIS.
21. In addition, the principal amount of the Bonds, as stated above, in accordance with the terms of the Deed of Trust, bears annual interest at 8.15% until 12.4.2016, and annual interest of 8.65% commencing from 12.4.2016, as a result of a reduction in the rating of the Bonds. The Deed of Trust provides additional interest for delay at an annual rate of 3% on the unpaid balance of the debt.²
22. As of the date of filing this Motion, the Functionary approved the Trustee collecting the contractual interest up to the date of the Functionary's appointment (25.4.2016) being the date of the stay of proceedings order.³
23. The Bonds are secured by the following charges:
- (a) A fixed exclusive first charge, unlimited in amount, on the dedicated account, which is the account to which the issuance funds has been transmitted and the account to which it has been committed to transfer the full surplus⁴ which is received from the Backup Projects (as defined in footnote 5 below).⁵

² The Bonds were called for immediate payment according to the decision of the debenture holders dated 5.5.2016.

³ See in this matter, also the Official Receiver's position, with respect to the motion to extend the Functionary's appointment dated 19.9.2016, according to which the order of appointment is the relevant date regarding the counting of days in accordance with the provisions of Section 350b of the Companies Law.

⁴ "**Surpluses**" as defined in the Deed of Trust include "All the funds which will be due to the Company and/or the subsidiaries in the event of sale of the back-up project, partly or wholly, except for

(b) A fixed, exclusive first charge, unlimited in amount, of the full rights of the Company, under the owners' loans granted from the Issuance funds for the Back-Up Projects (as defined in the Issuance Prospectus), for as long as the owners' loans have not been repaid by the Company's subsidiaries.

24. As part of the decision in the debt claim of the Bondholders' Trustee, the Functionary acknowledged the components of the debt claim of the Trustee which were allowed as a secured debt only up to the amounts which would be actually received from the repayment of any of the owners' loans which the Company provided for the Back-up Assets (as defined in the Issuance Prospectus).
25. Other than the Bondholders, the Functionary is not aware of any other creditors of the Company having a secured claim.
26. In addition to the Bonds, debt claims were filed in the aggregate amount of NIS 8.5 million (contingent claims excluded), by service providers to the Company and by officers and the subsidiaries of the Company. Out of the debt claims that were filed, the Functionary, as of the date of filing this Motion, has allowed debt claims in the aggregate amount of approximately NIS 1.6 million.⁶
27. Full details of the debt claims decisions are set out in Report No.7, dated 8.2.2017 ("**Report No.7**"). This Report was approved by both this Court and the Canadian court. In relation to the decisions on the debt, one appeal was filed in Israel (as detailed in paragraph 31 below), and four appeals were filed in Canada, which as described in Report No.7, are being handled, in accordance with Canadian law, before the court in Canada (except with

amounts required for the payment of all debts to the lenders financing the relevant project, with respect to that project, plus the Permitted Amounts. In this regard, it should be clarified, that the Company and/or the subsidiaries will be permitted, at any time, at their sole discretion, without obtaining the approval of the Trustee and/or the holders of the Bonds, to sell one or more of the backup projects provided that the proceeds due to the Company will be transferred to the dedicated account."

⁵ The Backup Projects are the Back-up Assets together with the Downsview project.

⁶ The amounts are based on the exchange rate as of 25.4.2016, date of of the Functionary's appointment (2.9731 NIS for 1 Canadian Dollar) and may change accordingly.

respect to Mr. Saskin's appeal who in the Issuance Prospectus undertook to acknowledge Israeli law and jurisdiction). All the Canadian claims under dispute (contingent claims excluded), are in the aggregate amount of 810,303 Canadian dollars ("**Disputed Debt Claims**").

28. The following is a summary of the debt claims which the Functionary received, along with the amount approved with respect to each claim:

Creditor	Amount Filed	Claim Summary	Approved Amount
Shimonov & Co., Attorneys at Law	USD 10,838	Fees due for ongoing legal services provided to the Company	USD 10,838
	USD 20,000	Special Fee for preparing annual reports for 2015.	*****
Matri, Meiri & Co., Attorneys at Law	Up to USD 125,000	Fees for representation of the Israeli Directors in the Class Action of Tuvia Fachold Vs. Urbancorp, Inc. and Others (Class Action no. 1746-04-16) (Hereinafter: " The Class Action ")	Up to USD 125,000, subject to presenting adequate invoices
PWC Canada	CAD 34,590	Fees for providing services of valuation reports audit	CAD 34,590
Mr. David Mandel (Officer / Director)	CAD 6,899	Out of pocket expenses borne by the Creditor on behalf of the Company	CAD 6,899
	CAD 7,440,020	Indemnification claim contingent upon the outcome of claims filed against Mr. Mandel in his capacity as a Director of the Company	*****
Janterra Real Estate Advisors, Inc.	CAD 53,223	Fees for preparing appraisal opinion for commercial real estate	*****

Creditor	Amount Filed	Claim Summary	Approved Amount
WestSide Gallery Lofts, Inc.	CAD 256,791	Payments borne for the Company	CAD 160,000
Urbancorp Toronto Management Inc. (UTMI)	CAD 374,676	Payments for management fees and services provided as well as reimbursement for expenses borne for the Company	*****
Barry Rotenberg, Harris Sheaffer LLP	CAD 139,080	Fees for legal services provided	*****
Homelife Landmark Realty, Inc.	CAD 618,000	Commission payments for brokerage services provided	*****
148614 Ontario Inc. (formerly carrying on business as Coldwell Banker Case Realty)	CAD 171,592	Commission payments for brokerage services provided. This creditor and the Functionary agreed to a court order setting aside the judgment against the Company.	*****
Midnorthern Appliance	CAD 715,191 plus interest	Payments due for supply and installing of equipment	*****
Israeli Directors Dr. Eyal Geva, Mr. Ronen Nekar, Mrs. Daphna Aviram	NIS 221,018	Directors compensation - payroll	NIS 221,018
	NIS 42.2 million	NIS 42.2 million. Indemnification Claim – Class Action	*****
Mr. Ma'aravi Yitzhak Former Notes holder	NIS 24,484	Damages for selling Company Bonds in loss during the month of April 2016	*****
Apex Issuances Ltd.	Undisclosed	Claim contingent on the outcome of the class action suit no. 16552-04-16 based on	*****

Creditor	Amount Filed	Claim Summary	Approved Amount
		the Company's Indemnification Undertaking	
Registration Co. of Mizrahi Tfahot Ltd.	NIS 32,296	Fees for registration company services provided	NIS 32,296
Raznik, Paz, Nevo - Series A Notes trustees	NIS 191,553,788	Payments of principal, interest and interest on arrears on the Bonds	NIS 186,053,675
	NIS 608,930	Trustee compensation and expense reimbursement including fees to their attorney	NIS 608,930 Subject to presenting adequate invoices
Mr. Alan Saskin	Undisclosed	Contingent claim for indemnification	*****
KSV, Monitor for the Company's subsidiaries under the CCAA	Undisclosed	A claim without a specified amount, which may be based on transactions and/or undertakings by and among the companies in the group, pre-insolvency	*****

29. The Functionary received a number of contingent debt claims from the controlling shareholder, service providers to and officers of the Company. These debt claims are based on the Company's alleged undertaking to indemnify these parties for any damages incurred a result of class actions filed against them in connection with the collapse of the Company. The Functionary's position is that this indemnity obligation, with respect to each particular case, to the extent that one exists, is in any event limited, on the one hand based on the relevant agreement and also by virtue of the Company's decision dated 15.3.2016, **to an amount not exceeding 25% of the Company's equity. Given the Company's insolvency, no equity value**

whatsoever can be attributable to the Company until all the debts are fully repaid, including all the expenses of the Company's insolvency proceedings.

30. For the above mentioned reasons, amongst others, the Functionary disallowed all the contingent debt claims.
31. One of the disallowed contingent debt claims, was filed by three of the Company's Israeli directors (Mr. Ronen Nekar, Mrs. Daphna Aviram and Dr. Eyal Geva). These directors filed an appeal of the Functionary's decision dismissing their contingent debt claims (Civil Appeal 33007-01-17). The Functionary reached an arrangement with the directors, in this proceeding, that was confirmed by the Court on the 1.3.2017 (and in the amended decision dated 2.3.2017). This arrangement dismissed their appeal but also amended their contingent debt claim so that the appellants' rights by virtue of the letters of indemnification provided to them by the Company will have the status of subordinated debt, after full repayment of all other creditors and including the full expenses of the insolvency proceedings – but prior to the repayment to the Company's shareholders', directly or indirectly. The indemnification shall not exceed an amount equal to 25% of the Company's equity on the date of actual payment.
32. The Functionary received a debt claim from a former Company bondholder, for (alleged) damages resulting from a loss in selling the Company's Bonds in April 2016. In addition, the former holder filed Application No. 23 for Instructions, in this proceeding, within which he requested this Honorable Court to instruct the Functionary to acknowledge the debt claims of the former bondholders in accordance with the difference between the purchase price of the bonds and the loss actually incurred. On 24.1.2017 the Court dismissed the application. Whilst determining that the debt claim has been disallowed, the applicant reserved his full claim with respect to Class Action 1746-04-16 Fachold vs. Urbancorp et al (see below).
33. Moreover, Mr. Tuvia Fachold filed a request for approval of a class action in the amount of approximately NIS 42 million (Tel Aviv District) against the Company, its controlling shareholders and additional officers. In the Honorable Court's decision dated 14.11.2016, approval was granted to

continue managing the request for approval of the class action against the Company, subject to Mr. Fachold depositing the amount of NIS 75,000 in the court fund, for ensuring the Functionary's expenses with respect to the claim. The amount mentioned was deposited by Mr. Fachold in the court fund on 29.11.2016 (the decision dated 6.11.2016 Request 10).

34. On 14.3.2017, Mr. Fuchold filed an application to instruct the Functionary to set aside monies in the creditors' fund in respect of the class action (Request No.34). On 26.4.2017, the Functionary submitted his objection to the application to set aside monies, inter alia, as the application is theoretical as there is no motion to the honorable court to approve any distribution, as Mr. Fuchold is not currently a creditor of the Company, and since he has not clarified the amount claimed on behalf of former bondholders. The court ordered Mr. Fuchold to respond to the Functionary's response by 21.5.2017.
35. Likewise, Apex Issuances Ltd. (which was the main underwriter of the Company's Bonds issuance in December 2015), filed a request for permission to file a third party notice against the Company, within a request for approval of a class action suit filed by another class action plaintiff – Mrs. Naomi Monrov vs. Apex, (Request No.24). In Apex's reply to the Functionary's response, Apex noted that as far as the application may be approved, it would waive the debt claim filed with the Functionary, as specified in paragraph 36 below. In the hearing that took place on 24.4.2017, the court instructed that Apex's claim shall be dealt with in the framework of its appeal from the Functionary's disallowance of Apex's claim. Therefore the court instructed Apex to file a notice of appeal as aforesaid by 28.5.2017, and the Functionary is to respond to such appeal by 28.6.2017.
36. The Class Plaintiff, Mr. Fuchold, did not file a debt claim. Apex did file a debt claim, "whose existence and its amount are contingent on the results of the Class Action suit" that was filed by Mrs. Monrov. The Functionary disallowed Apex's debt claim. On 9.1 2017 the court approved Apex's motion to extend the date for filing an appeal of the Functionary's decision on the debt claim until the decision in Request No. 24 (Motion No.30).

"3" a list of the Substantive Legal Proceedings to which the Company is a party edited in accordance with Form 6 of the Addendum to the Arrangement Regulations is attached hereto as **Appendix No. 3**

37. In order to avoid, as far as possible, using reserve funds that have been left by the Bondholders in order to finance legal proceedings,⁷ the Functionary reached an agreement with the Monitor with respect to financing the costs of the legal proceedings in Canada, out of existing funds and/or funds that may be received by the Company's Canadian subsidiaries up to the amount of 1.9 million Canadian dollars, or any increased amount, that will be agreed upon with the Monitor in the future and approved by the Canadian Court. As of the date of this Report, the costs of administration of legal proceedings in Canada amount to approximately 1.35 million Canadian dollars, including the costs of employing the Functionary's financial and legal Canadian consultants (approved by the court) totaling approximately 1.32 million Canadian dollars, and various expenses including accounting (preparation of financial statements) and trips to Canada, in the amount of approximately 30 thousand Canadian dollars.

E. THE PROPOSED DEBT ARRANGEMENT

E1. General

38. In the framework of this chapter, we will place before the Honorable Court the principles of the Arrangement Plan, which, as stated in the introduction are as follows:

- (a) **Distributing the Proceeds Realized from the Group**, as detailed and in accordance with the anticipated time schedule that is included in Report No.8, including **an interim distribution expected to be as of the date of the report in the sum of approximately 20 million**

⁷ See the decision of the Bondholders from 8.5.2016 with respect to the non distribution of monies from out of the interest cushion that has been deposited to secure the debenture interest, for funding administration expenses, subject to the law and court approval (reference no. 2016-10-061312).

Canadian dollars out of the Assets' Realization Proceeds (as defined in Report No.8) anticipated during the months of May or June 2017.

- (b) Distribution of amounts that may be received from Assets' Realization Proceeds from the Group in accordance with future asset realizations and/or the process of resolving disputed debt claims, all as detailed in Report No.8.
- (c) **Distribution of amounts that may be received as a result of legal proceedings** that might be taken against third parties and/or the controlling shareholder, his family members and companies controlled by them, with respect to a breach of undertakings in the Issuance Prospectus and/or transactions that have been unlawfully undertaken,, all as detailed in the framework of Report No. 8.
- (d) Taking actions in order to **continue the realization on assets that have already been approved** by the Canadian court, as detailed in Report No. 8.
- (e) **Examining the possibility of realizing additional Group assets**, and, in particular, the rights in the Downsview project and geothermal assets, as detailed in Report No.8.
- (f) **The continued investigation of the circumstances for the collapse of the Company may lead to taking action against various parties who were involved in the Company's collapse.** With regard to the potential proceedings against the controlling shareholder, because of his personal insolvency proceedings, it is unclear what the rate of return (if at all) that the Company may be able to collect in the framework of any such proceedings.
- (g) Assignment of claim rights of Bondholders to the Arrangement , in order to institute actions and legal proceedings against third parties who in accordance with the investigations performed by the Functionary were involved in the collapse of the Company in Israel and in Canada, including the controlling shareholder and third parties,

professional consultants, underwriters etc., and instructions required to finance activities as stated.

(h) **Maintaining Reserves** out of the funds that may be received as a result of the Group's assets realization and/or rights to claim for repaying (as necessary) the proportional part of **Disputed Claims** and/or in accordance with the Honorable Court's decision the proportional part of the required amounts in connection with the class action law suits, as detailed below.

(i) **Maintaining Reserves** out of the funds that may be received as a result of the Group's assets realization and/or rights to **fund legal proceedings** by the Functionary in Canada.

E2. DEFINITIONS

"Bonds"	The Company's Bonds (Series A) in the total amount NIS 180,583,000 par value (security number in the stock exchange 1137041);
"Court"	The District Court in Tel Aviv –Yafo.
"The Arrangement" or "Arrangement Plan"	The creditors' arrangement pursuant to Section 350 of the Companies Law, 5759-1999, as detailed in this Motion and its Appendices.
"Conditions Precedent"	The conditions precedent to perform the arrangement and the activities as detailed in this arrangement Plan, as detailed in Chapter E8 below.
"The Arrangement Plan Effective Date"	The date of fulfillment of the Conditions Precedent.
"Business Day"	Any day, other than Saturday or Sunday, when most of the banks in Israel and in Ontario, Canada are open for business.
"The Realization Proceeds"	The proceeds of realization of the subsidiaries assets, as detailed below and in Report No. 8.
The Company's	The Company's net proceeds, that may actually be

"Proceeds"	received from the Realization Proceeds and/or the legal proceedings proceeds, after the deduction of realization expenses, taxes, the return of mortgages, debt priority rights and those alike.
"Legal Proceedings Proceeds"	Legal proceeding proceeds that have been taken (instituted) by the Edge group of companies, as detailed below and in Report No.8., and additional legal proceedings as far as they may be taken by the subsidiaries and the Company.
"The Arrangement Regulations"	Companies Regulations (Request for Compromise or Arrangement), 5762 -2002

E3. DISTRIBUTION OF THE GROUPS ASSETS' REALIZATION PROCEEDS

39. Commencing on the Arrangement Plan Effective Date, the Functionary will act in order to distribute the Company's Proceeds to the Company's creditors, in proportion to their share and priority out of the Company's total debts, subject to the order of priority and subject to maintaining adequate reserves all as set forth in this Chapter below (hereinafter: "**the Distributions**"). As detailed in depth in Report No.8, the Functionary sets out below the information with respect to the anticipated distributions.
40. In the Monitor's fund, there are Realization Proceeds from four out of five Back-Up Projects, which are the main assets of the Group, and whose cash flow surpluses were supposed to repay the debt to the Company's Bondholders (hereinafter: the "**Backup Assets**")⁸ and also the proceeds realized from the Company's ownership rights in its subsidiary, Urbancorp 60 St. Clair Inc. (hereinafter: "**St. Clair**").
41. As detailed in Report No.8, the Realization Proceeds from the Back-up Assets and St. Clair total approximately 76.5 million Canadian dollars. According to the information provided to the Functionary, following the

⁸ The Backup Assets are project Lawrence, project Mallow, project Patricia, and project Caledonia. Project Downsview is defined in the Issuance Prospectus as Backup Asset as well. Notwithstanding, the realization of such project has not been carried out yet as detailed in Report No. 8 and it is not part of the general insolvency proceedings.

repayment of mortgages, legal expenses as at the relevant date and repayment of the loan provided for the administration of the General Insolvency Proceedings, the net proceeds from the Back-up Assets' and St. Clair realization will amount to approximately 64.7 million Canadian dollars (hereinafter: the "**Assets' Realization Proceeds**").

42. As stated in Report No.8, out of the Assets' Realization Proceeds, the Monitor has already recognized third party (other than the Company) home purchasers' (deposit refunds) and suppliers' debt claims in a cumulative amount of approximately 15.5 million Canadian dollars. As of this date, the Functionary's (debt) claim, on the Company's behalf, was partially allowed, at approximately 47 million Canadian dollars⁹ for loans granted by the Company (out of the Bonds issuance proceeds) to the subsidiaries, including those holding the Back-Up Assets. The parties have agreed to reserve the Functionary's rights to dispute the disallowance of the remaining amounts that were claimed (including with respect to the respective part of each subsidiary of the Bonds raising costs). It is possible that there may be sufficient proceeds available to pay the disputed portion as equity, after repayment of the subsidiaries' other creditors, which would negate the need to challenge the disallowed part of claim.

43. Distribution to creditors of the Assets' Realization Proceeds will occur gradually according to the progress of resolving appeals from the debt claims that the Monitor disallowed. According to the information provided to the Functionary and included in Report No.8, the expected distributions are as follows:

43.1 An initial interim distribution in the amount of approximately 20 million Canadian dollars. This distribution requires settlement or court determination of the appeal from the disallowance of Tarion

⁹ Out of those sums, an amount of approximately 10 million Canadian dollars was approved regarding an owners' loan provided by the Company to the Downsview project which, as detailed below, was not yet sold and is not subject to the General Insolvency Proceedings.

Warranty Corporation, the Ontario, Canada home builders insurance organization, in the sum of approximately 2.6 billion Canadian dollars, which is expected in May/June 2017.

43.2 An additional distribution of the balance of reserves funds that has been maintained by the Monitor pending the decision in the home purchasers claims (who claimed for damages beyond their rights to repayment of their deposits recognized by the Monitor) in the amount of 10 million Canadian dollars. The Canadian court disallowed the home purchasers' damages claim in a decision released 18.4.2017. However, there is a 21 day period appeal period under Canadian law. Hearings with respect to the remaining disputed claims, as defined in Report No.8, in the amount of approximately 9.2 million Canadian dollars have not yet been scheduled. However, the estimation is that these will take place over the next few months. Following the decisions on the disputed claims, the remaining funds shall be released for distribution to the extent that the disallowances are sustained and not subject to further appeal.

43.3 An additional sum of 10 million Canadian dollars from the Realization Proceeds is being held by the Monitor for the continued funding of the General Insolvency Proceedings (hereinafter: the "**Proceedings Funding Expenses**"), including the realization of the Group assets', primarily the Company's holdings in the Downsview project and the geothermal assets. As detailed in Report No.8 it is impossible to estimate at this date the ability and/or the potential realization value of the Group's holdings in these assets.

"4" A copy of the Monitor's forecast regarding the proceeds and distribution expected for the Company out of the proceeds realized from the Back-up Assets and St. Clair is attached herewith as **Appendix 4**.

44. In addition, as detailed in Report No.8, the Company's subsidiaries, Urbancorp Residential Inc. and King Residential Inc. currently are selling 28 residential units that they own. In order to maximize their realization only a limited

number of units are being offered for sale at a time. According to information provided to the Functionary, the residential units' sale is progressing in a satisfactory manner and the proceeds received exceed expectations. The net consideration expected from the realization of those assets, following mortgage and expenses repayment, is not expected, according to information provided to the Functionary, to exceed 3.2 million Canadian Dollars.

45. The realization of residential units in the Edge Group (as defined in Report No.8), is expected to yield proceeds in the amount of approximately 12.6-13.4 million Canadian dollars. The Edge Group has no additional significant assets to realize, except a potential right in public areas in the Edge project, regarding which negotiations are ongoing with the City of Toronto, the details of which are currently privileged, and certain other claim rights as detailed below.
46. As detailed in Report No.8, the separate monitor for the Edge group CCAA proceedings, Fuller Landau (hereinafter: "**the Edge Monitor**"), acknowledged an amount of approximately 16.6 million Canadian dollars out of the debt claim filed by the Functionary in the amount of approximately 17 million Canadian dollars.
47. According to information provided to the Functionary, no distribution of proceeds from the sale of residential units by the Edge Monitor is expected before completing the proceedings for the sale of all units and resolving the Edge Group debt claims, the forecast for the completion of is not yet known.
48. Likewise, as detailed in Chapter 3C of Report No.8, the Edge Monitor will in the upcoming weeks start proceedings to recover from the Canada Revenue Agency 12 million Canadian dollars that the Company's controlling shareholder, shortly before commencing insolvency proceedings, caused to be paid on account of the value added tax that one of the Edge companies owed. In addition, the Edge Monitor intends to initiate legal proceedings against the unlawful transfer of residential units in the Edge project, to creditors of the controlling shareholder and/or other Group companies, in the

months prior to the Company's collapse. The potential results of these proceedings are expected to become clearer during the next 6-9 months. These proceedings, if successful, may be a significant additional source of return.

"5" A copy of the Edge Monitor's forecast with respect to the proceeds expected from the Edge assets compared with the creditors' claim amounts filed and/or acknowledged is attached herewith as **Appendix 5**.

49. The distribution will be made in accordance with this court's instructions and in accordance with the principles of this Arrangement Plan, in light of the Realization Proceeds actually received and the need to maintain reserves as detailed in the Arrangement Plan.

E4. PROCEEDINGS EXPENSES AND SECURED CREDITORS

50. In accordance with the Bondholders' resolution dated 8.5.2017, an amount of NIS 500 thousand was transferred to the Functionary for financing the expenses of legal proceedings (hereinafter: "the **Proceedings Expenses**"), as necessary, provided that the Proceedings Expenses shall have the status of liquidation expenses and will be returned by the Functionary to the Trustee out of proceeds that may be received from the realization of the Company's assets or rights, prior to any other distribution to creditors or the payment of the Functionary's fee. Therefore, the Proceedings Expenses shall be repaid to the Bondholders Trustee prior to any other distribution.

51. As detailed in Motion No.29, as part of the debt decision in the debt claim of the Trustee, the Functionary acknowledged the components of the debt claim of the Trustee which were allowed as a secured debt, up to the amounts which are actually received from the repayment of any of the owners' loans which the Company granted for the Back-up Projects. Therefore, proceeds received from realization of the Back-Up Projects shall constitute an amount owed to the Bondholders up to the owners' loans granted with respect to same project (hereinafter: "**the Secured Debt**").

52. As detailed above (and in detail in Report No.8), as of the date of this Motion the Monitor, which manages most of the Group's assets, received proceeds in the amount of about 64.7 million Canadian dollars from realization of the Back-up Assets, and the interest in St. Clair.
53. In light of the above mentioned, and to the date that the full amount of the Secured Debt is repaid to the Trustee, any amount that may be received from the realization of the Back-up Projects will be used to repay solely the Secured Debt, until full repayment thereof. Proceeds of realization from assets which are not Back-Up Projects and/or from the remaining proceeds of the Back-Up Projects realization, to the extent any exists, after repayment of the Secured Debt, will be applied to the Company's ordinary (unsecured) debts in proportion to each creditor's percentage share of the Company's total debt. Accordingly, the total proceeds that will be paid to the Company's unsecured creditors, until repayment of the Secured Debt in full, will be equal to the proportional part of the proceeds of the realization from assets other than the Back-up Assets, according to the share of each ordinary creditor's claim in the total unsecured claim (including the portion of the Bondholders' debt claim that is unsecured).
54. A refund of approximately 125 thousand American dollars, was received in the Functionary's account that was paid by the Company's subsidiary, Westside Gallery Lofts Inc. (hereinafter: "**Westside Gallery**") for legal services that the service provider undertook to grant the Company and the controlling shareholder together, and that was not actually provided. The funds were returned to the Functionary on 15.10.2016, and are exclusively destined to pay Westside Gallery directly or through set-offs according to the law, and for no other purpose.

E5. MAINTAINING RESERVES

55. From each amount that will be distributed, the following reserves will be maintained (left) in the Functionary's fund (hereinafter: "**the Reserves**"): 55.1 An amount equal to the proportional rate of the distribution to the Company's unsecured creditors, with respect to each claim under dispute

that has not been finally resolved at the date of the relevant distribution (hereinafter: "**the Disputed Claims Reserves**"). For greater certainty, the Disputed Claims Reserves will be maintained from the funds that will otherwise be available for the benefit of the Company's unsecured creditors, as none of the disputed claims are secured claims.

55.2 If, contrary to the Functionary's position, the Honorable court will so instruct the Functionary to hold reserves with respect to the class actions, as detailed in paragraphs 34 and 35 above, a reserve in an amount equal to the proportional rate of the funds designated for distribution towards the Company's unsecured creditors, will be kept by the Functionary (hereinafter: "**the Class Action Reserves**"). For greater certainty, the Class Action Reserves will be maintained from the funds that will otherwise be available for the benefit of the Company's unsecured creditors, as none of the class action claims are secured claims.

55.3 A reserve amount as shall be required, pursuant to the Functionary's estimate and subject to the court's approval (in the framework of application for distribution of dividend), for funding the Functionary's expenses, including funding the costs of his Canadian legal representative, his financial consultant, the accountant's costs, as necessary and additional expenses in kind including funding trips to Canada, including in connection with taking legal proceedings as detailed in section E6 below (hereinafter: "**Funding the Expenses Reserves**").

It is clarified that the amount of Funding the Expenses Reserves has been determined, *inter alia*, on the basis of the funding arrangements with the Monitor, and the Bondholders' decision dated 8.5.2016, with respect to the non-distribution of interest reserve monies in order finance the costs of proceedings, as required. As far as the costs of proceedings are not funded by the Monitor as stated in paragraph 37 above and/or the Bondholders' will decide to distribute the interest and expenses reserve funds, the Functionary will be required to maintain significant reserves for the administration costs of proceedings in Canada.

E5. ACTIVITIES FOR REALIZATION OF THE REMAINING ASSETS OF THE GROUP

56. The Functionary will continue examining the possibility of realizing on the Group's remaining assets in Canada and, in particular, the Downsview project and geothermal assets, with limitations as detailed in Chapter D of Report No.8, including limitations involved in the realization of the holding in the Downsview project, whose building and development have not yet been completed, and difficulties arising from the ownership and holdings structure and the existence of legal proceedings with respect to the geothermal assets.

E6. ASSIGNMENT OF CLAIMS RIGHT AND TAKING LEGAL PROCEEDINGS

57. The Company's creditors hereby assign, with an absolute and irrevocable assignment to the Functionary's benefit, all their claim rights against any third party whatsoever, including against debtors, governmental authorities, former officers in the Company, the controlling shareholder of the Company, his family, and entities related to him, accountants, auditors, consultants, underwriters, various institutional entities in Israel or Canada, as well as insurance companies that granted to any one of the above mentioned, professional indemnity insurance and/or insurance in the undertakings in the Issuance Prospectus, including in connection with the reasons that lead to the collapse of the Company (collectively, hereinafter: "**the Third Parties**"). This includes any claim and/or demand and/or cause of action and/or any remedy available to them, including any relief available to them by virtue of the Securities Law and/or Deed of Trust, against any third party whatsoever, including without derogating from the generality of the above mentioned, in order to take actions and legal proceedings that are required in accordance with the investigations that have been performed by the Functionary, with respect to the involvement these entities or individuals, or any one of them, had in the collapse of the Company.

58. Without derogating from the generality of the above mentioned, and subject to the approval of the Israeli court, the Functionary is hereby authorized to

take actions in suitable proceedings against any Third Party which, in accordance with his investigations, the Functionary believes bears some responsibility for the collapse of the Company and/or a breach of any law and/or causing damage to the Company or its creditors.

E7. CONDITIONS PRECEDENT

59. The Arrangement Plan is conditional on the approval of the arrangement at the creditors' meetings by the majority as determined in Section 350 (i) of the law, that is the majority of those participating in the vote (other than abstentions), who jointly have three fourths of the value represented at the vote, or the circumstances as described in section 350m of the Companies Law in the Company's creditors' meetings.
60. The Arrangement Plan is not conditional on the approval of the shareholders' but whose meeting will be convened on the date as set out in section 9 above in order to report to the court on their position with respect to the Arrangement Plan for the record.
61. The approval of the Court of the Arrangement Plan according to the provisions of section 350 of the Companies Law and receipt of recognition from the Canadian court.¹⁰

E8. THE FUNCTIONARY'S AUTHORITIES AND HIS FEES

62. The Functionary has been granted with authority to complete the Arrangement and execute all the authorities as detailed in the appointment order dated 25.4.2016, which has already been recognized by the Canadian courts, as follows:

"I hereby appoint Adv. Guy Gissen as functionary in Urbancorp Inc. and grant him the authority to exercise the Company's authority, for all the following actions:

¹⁰ As the Company is a Canadian Company, shortly after the approval of the Arrangement Plan by this court, a motion for recognition of the Arrangement Plan and such resolution shall be filed with the Canadian court.

- to locate, track and seize all Company's assets, of any sort or type whatsoever, including its funds and rights in the subsidiaries.
- to exercise the Company's power of control in the subsidiaries.
- to obtain all information, of any sort or type whatsoever, pertaining to the Company's activities, its property and its rights; the same applies to the subsidiaries.
- to negotiate with the subsidiaries' trustee, and for this purpose to also approach the Canadian court as an authorized representative of the Company.
- to track the Company's activities prior to the prospectus and thereafter.

For the purpose of exercising these authorities, the Functionary is hereby authorized to appear in the Company's name before any body, authority or person in Israel or abroad; to obtain any information whatsoever from any of the Company's factors, from the controlling shareholders, from the authorities and from any person who has provided or is providing services to the Company; and to obtain from them all the documents he believes shall be required for fulfilling his position."

63. Subject to the Court specific approval, legal fees shall be approved for the Functionary in accordance with the Companies Regulations (Rules on the Appointment of Receivers and Liquidators and their Compensation) 5741 – 1981.

64. In addition, should the Court approve the Functionary himself, or through the lawyers in his office, initiating legal proceedings on behalf of the Company against Third Parties,¹¹ the Functionary and his legal advisors shall be entitled to separate, contingent legal fees for managing such legal proceedings at a

¹¹ Including as detailed in paragraphs 57 and 58 above (on the one hand in the framework of this file and also as a separate claim).

rate of 20% (at least) plus Value Added Tax plus disbursements, from amounts that may be collected for the Company's and/or creditors' benefit (whether obtained by virtue of a judgment against or settlement with any such Third Party).

E9. THE COURT'S AUTHORITY

65. In accordance and subject to the Canadian court's decision dated 15.6.2016, recognizing this proceeding as the Foreign Main Proceeding, the District Court in Tel Aviv in the framework of liquidation case 44348-04-16, is the only competent court regarding this Arrangement Plan and will be given the sole, exclusive authority in all matters related to performing this Arrangement Plan and in any matter that may arise as a result of thereof, unless specifically stated otherwise in the Arrangement Plan.


E10. GENERAL PROVISIONS

66. The confirmation of this Arrangement Plan constitutes a confirmation of all its Appendices, even if not given explicit expression in the instructions of this Motion.

67. This Arrangement Plan is meant to direct the handling of the Company and its creditors' rights, and performing distributions of funds received by the Company. In light of the complexity and uncertainty prevailing at the date of this Report with respect to the date and/or the amount of the proceeds that may be received, the outcome of the proceedings that may be taken against the Third Parties, and also the expected rate of return of the debts according to the Arrangement Plan, this Arrangement Plan is subject to changes and updates, subject to the court's approval. Should the court deem any change to be material to the provisions of the Arrangement Plan, such change shall be subject to the approval of creditors' meetings as determined by this Report and in Motion No. 29.

68. The conduct of the creditors' meetings shall be governed by applicable Israeli law.

"6" a form of proxy and voting letter is attached hereto as **Appendix 6**.



Yael Hershkovitz, Adv.
The Functionary's attorneys



Gilad Bergstin, Adv.



Michael Misul, Adv.

Today, April 30, 2017

Table of Contents

page	Appendix name	number
1	A copy of Report No.8.	1
12	A copy of the Company's Financial Statements for 2015, which are the neither-reviewed nor audited	2
22	a list of the Substantive Legal Proceedings to which the Company is a party edited in accordance with Form 6 of the Addendum to the Arrangement Regulations	3
128	A copy of the Monitor's forecast regarding the proceeds and distribution expected for the Company out of the proceeds realized from the Back-up Assets and St. Clair	4
129	A copy of the Edge Monitor's forecast with respect to the proceeds expected from the Edge assets compared with the creditors' claim amounts filed and/or acknowledged	5
130	a form of proxy and voting letter	6

Appendix 1

A copy of Report No.8.

1 Page

At the Tel Aviv

liquidation case 44348-04-16

District Court

Motion no. _____

Before the honorable president

Judge E. Ornstein

In the matter of: The Companies Law of 5759 – 1999 The Companies Law

The Companies Order [New Version] of 5743 – 1983

And: Urbancorp Inc. Canadian company no. 2471774

The Company

20.4.2017 Decision Motion 36 in case 44348-04-16 Judge E. Ornstein
For the reasons of the motion I hereby extend the Functionary's appointment until 21.7.2017.

And: **Adv. Guy Gissin –Company's functionary**

By his reps adv. Yael Hershkovitz and/or Gilad Bergstein

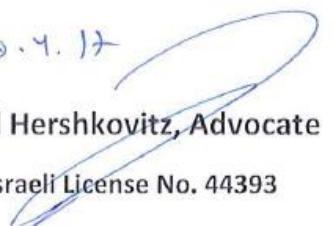
Certified Translation

Of the Gissin & Co. Law Firm

Of 38B HaBarzel St. Tel Aviv 69710

Phone: 03-7467777; fax: 03-7467700

20.4.17



Yael Hershkovitz, Advocate
 Israeli License No. 44393

The Functionary

And: **The Official Receiver**

Of 2 HaShlosa St. Tel Aviv

Phone: 03-6899695, fax: 02-6462502

The Official Receiver

Functionary's Update Report no. 8

And Motion for the Extension of Functionary's Appointment

In continuation of the details provided under the motion for the extension of Functionary appointment and the order for the convening creditors' meetings (motion no. 29) dated January 8th 2017 (hereinafter: "**Motion 29**"), the Functionary hereby updates the honorable court regarding the progress of Canadian proceedings, and the sources that will be available to the Company for distribution to its creditors under the debt settlement proposal, which the Functionary will publish as detailed below in this report. Furthermore, an extension of Functionary appointment is requested until July 21st 2017, in order to enable Company debt settlement approval and promotion, as detailed below.

A. Information Brought in this Report

1. The information brought in this report is based on un-reviewed, unaudited financial information, received from Company and subsidiaries' books. This information was provided to the Functionary, following his investigation and requirement and according to the co-operation protocols signed by him with the officers appointed by the Canadian Court¹, who manage the subsidiaries undergoing settlement procedures (CCAA). The Functionary and his Canadian representatives are acting and receive on-going information vis-à-vis the Canadian officers and their representatives. However, so far no audit or verification of the entire information provided has been possible such that all information is subject to further examinations.
2. As detailed within the Report and its appendixes, some of the information provided is forward looking statements, particularly regarding assets and rights' realization procedures on one hand, and review and determination of the rights of the various Group companies' creditors on the other hand. As described hereinafter, those procedures are still pending. The

¹ See Appendix 1 of report no. 3 dated May 20th 2016 and Appendix 1 of the motion for instructions dated June 13th 2017.

information in this report is based on the reasonable estimates by the Canadian officers regarding the scope of disputed claims that could be sustained\dismissed against the Group subsidiaries. Thus, there is a degree of uncertainty with respect to information and estimates of proposed realizations, due to their dependence, *inter alia*, upon external factors and foreign law, over which the Functionary has limited influence.

3. The inclusion in this report of information provided by the Canadian officers does not constitute Functionary's consent to and\or confirmation of the amounts, working estimates and\or evaluations it includes, and the Functionary reserves all rights and claims regarding any such information.

B. Expected Proceed from the Sale of Assets of Subsidiaries Undergoing General Insolvency Proceedings

4. As detailed in previous update reports, most Company subsidiaries are managed by KSV Kofman Inc., the Canadian officer handling their creditors' arrangement proceedings (Companies' Creditors Arrangement Act – CCAA) (hereinafter: the "**Monitor**" and "**General Insolvency Proceedings** ").²
5. The Functionary has filed debt claims under the General Insolvency Proceedings against the relevant subsidiaries managed by the Monitor, in an accumulative amount of approximately 57.7 million Canadian Dollars. Since according to the Functionary, fundraising in the (A Series) bonds (hereinafter: the "**Bonds**") the Company issued in Israel in December 2015 was mainly aimed at the repayment of subsidiary debts, the debt claims filed also include a relative part of the raising costs of the funds transferred to the subsidiaries, including Bonds raising costs (see details in update report number 6 dated November 10th 2016). In addition, the debt claims include, *inter alia*, all enforcement expenses in Israel and

² For a complete picture it is noted that according to the decision by the Canadian Court dated December 14th 2016, in light of various trust agreements between group subsidiaries, most of those subsidiaries' insolvency procedures will be handled as one. Thus, all debt claims are served against most of these companies under the General Insolvency Proceedings, and assets' realization considerations as detailed infra are used for the repayment of most debts of the relevant subsidiaries under the General Insolvency Proceedings.

Canada as well as a demand to receive any residual equity value to be left in any of the subsidiaries (following the repayment of their undertakings).

6. As of the date of this report, the Functionary's debt claim was partially approved at approximately 37 million Canadian Dollars under the General Insolvency Proceedings, and an additional amount of approximately 10 million Canadian Dollars was approved regarding an owners' loan provided by the Company to the Downsview project, which as detailed below is not subject to the General Insolvency Proceedings. The vast majority of the approved amount is attributed to the owners' loans' funds granted by the Company to the subsidiaries from the consideration for the Bonds' issuance. The Functionary and the Monitor have agreed to reserve their arguments regarding unapproved part of the debt claims amounts, considering that should the Company be entitled to a refund of residual equity value (if any) from those companies, the need in debating some of the parties' disputes in that matter could be negated.

"1" A copy of the debts claims filed by the Functionary and the Monitor's notice of their partial allowance is attached as **Appendix 1**.

7. As detailed in Motion 29, four of the five Back-up projects, which are main assets of the Urbancorp Group's companies (hereinafter: the "**Group**") and whose cash flow surpluses were supposed to repay the debt to Company Bonds' holders (hereinafter: the "**Back-up Assets**"),³ were sold during the past months under the General Insolvency Proceedings, and their total sale consideration amounts to approximately 76.5 million Canadian Dollars which are deposited, as at this report, in accounts held by the Monitor.
8. The Company's rights in several residential units under joint ownership of Company subsidiary, 60 St. Clair (hereinafter: "**St. Clair**") (a 40% interest),

³ The Back-up Assets are the Lawrence project, the Patricia project, the Mallow project and the Caledonia project. The Downsview project is defined in the prospectus as well as a Back-up project, but it has not been sold under the sale procedures detailed herein and will be discussed later on.

were also sold, and the total proceeds from the St. Clair sale to the relevant subsidiary amounts to approximately 1.9 million Canadian Dollars.

9. In addition, as detailed in Motion 29, Company subsidiaries, Urbancorp Residential Inc. and King Residential Inc. are currently marketing for sale 28 residential units owned by them. Considering the conditions of Toronto's residential market and so as not to harm the units' value, a limited number of units are being offered for sale at any given time. As at this report, the sale of 2 units has been completed, the sale of another 4 units is subject to the execution of an agreement expected in the coming weeks, and around 5 more units will be offered for sale during the coming month. According to information provided to the Functionary, the residential units' sale is progressing in a satisfactory manner and the prices exceed expectations. The net consideration expected from the realization of those assets for the subsidiaries (following repayment of mortgages and expenses) is not expected, according to information provided to the Functionary, to exceed 2 million Canadian Dollars.
10. According to information provided to the Functionary, following the repayment of mortgages, legal expenses as at the relevant date and repayment of the loan provided for the funding of the General Insolvency Proceedings, the proceeds from the sale of the Back-up Assets' and St. Clair realization will amount to approximately 64.7 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Assets' Realization Proceeds**").
11. Out of the Assets' Realization Proceeds, the Monitor has already recognized suppliers and home purchasers' debt claims (for refund of their deposits) in the aggregate amount of approximately 15.5 million Canadian Dollars.
12. According to information provided by the Monitor to the Functionary, the former intends to maintain reserves in the sum of approximately 9.2 million Canadian Dollars to pay disputed debt claims (hereinafter: the

"**Disputed Claims**"), an additional sum of approximately 10 million Canadian Dollars to repay for losses claims by home purchasers (hereinafter: the "**Home Purchasers' Claims**") as well as an additional sum of approximately 10 million Canadian Dollars for the continued funding of General Insolvency Proceedings (hereinafter: the "**Procedures Funding Expenses**"), as detailed in chapter D below.

13. Also, there are claims by the Tarion Warranty Corporation – the Ontario home builders insurance organization (hereinafter: "**Tarion**") – in the sum of approximately 2.6 million Canadian Dollars, which were disallowed by the Monitor. The parties are negotiating the consensual removal of Tarion's claims. It is estimated that upon the refund of deposits to home purchasers, which form part of the claim amounts recognized as detailed in section 11 above (expected during the coming weeks), the Tarion claim will be resolved.
14. According to that mentioned above, the Monitor proposes to perform at this stage (and subject to said agreement with Tarion) an interim distribution of Assets' Realization Proceeds, so that the amount to be distributed to the Company will be approximately 20 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Interim Distribution**"), simultaneously with the refund of home purchasers' deposits as mentioned above. A motion for the approval of such an initial distribution is expected to be filed with the Canadian Court during April, in order for it to be approved and for the actual distribution to take place during May 2017, prior to the completion of all debt claim procedures and assets' realization under the General Insolvency Proceedings.
15. A hearing in the Home Purchasers' Claims was set for April 13th 2017 in the Canadian Court. In a nutshell, the home purchasers' argument relates to their damages sustained due to failure to complete their purchased homes, which is not cured by the refund of their deposits, particularly considering the price increases of residential units in Toronto. Following

said hearing, the scope of the Home Purchaser's Claims should become clear. According to information provided to the Functionary, it is reasonably estimated that a decision in the matter will be given by late April, and will be subject to an appeal within 21 days. Following and according to the completion of the Home Purchasers' Claims (including any appeal), which could reasonably be expected to end in late June, it will become clear if additional potential distribution amounts are available, as detailed in section 12 herein.

16. The estimate is that the remaining Disputed Claims (as defined above) will be heard in late May; however a hearing date in those matters has yet to be set. According to the decision regarding the remaining Disputed Claims, it will become clear if the Monitor can distribute additional amounts out of the amounts reserved for the Disputed Claims' proceedings as detailed in section 12 above.

17. The additional amounts that are reserved at this stage were meant to ensure funding sources for the General Insolvency Proceedings in the future, and, *inter alia*, enable the handling and realization of additional Group assets, and first and foremost, the Downsview project and geothermal assets, as expansively detailed herein.

18. Regarding the Kingsclub project, as detailed in Motion 29, this project includes 3 residential and commercial buildings, held in partnership in equal shares with First Capital Realty Co. Project completion is expected to end during 2018, yet as at this report the values expected for the Company from the realization of its share of the project (if any) are unclear. As detailed in Motion 29, apparently the value of the Company's holdings in the project is significantly lower than its reference in Company prospectus dated December 2015. The Functionary is investigating and examining the circumstances around the value decrease.

"2" A copy of the Monitor's forecast regarding the proceeds and distribution expected for the Company out of the Back-up Assets and St. Clair's sale considerations is attached hereto as **Appendix 1**.

C. Expected Proceeds from the Edge Group

C.1. General

19. As detailed in Motion 29, the Edge companies' group, which mainly includes the subsidiaries' holdings of the Edge project (hereinafter: the "**Edge Group**") is managed separately by another Canadian Functionary, The Fuller Landau Group Inc. (hereinafter: "**Edge Monitor**") under CCAA proceedings regarding companies included in the Edge Group.

20. On January 25th 2017, the Functionary served the Edge Monitor with a debt claim totaling approximately 17 million Canadian Dollars, due to inter-company loans. This debt claim includes a sum of approximately 12 million Canadian Dollars transferred for HST payments regarding Edge Group assets.

21. According to the Functionary's investigations and examinations, those are the same 12 million Dollars which the controlling shareholder undertook to provide the Company as an owners' contribution. An immediate report published by the Company on March 10th 2016, signed by Mr. Saskin stated: "**a sum of 12 million Canadian Dollars was deposited in Company account on March 10th 2016**".

22. In fact, according to the Functionary's investigations, said amount (hereinafter: "**Owners' Contribution Funds**") was not deposited in the Company's account, but rather was improperly transferred, directly by the controlling shareholder to the Canadian tax authorities, for HST payments of the Edge project, for which Mr. Saskin apparently was personally liable.

23. On March 3rd 2017, the Edge Monitor approved a sum of approximately 16.5 million Canadian Dollars out of the debt claim filed by the

Functionary. The remainder of the debt claim, in the sum of approximately 0.5 that was not allowed by the Edge Monitor results from the attribution of the relative share of the Edge Group subsidiaries in the costs of fundraising transferred to the subsidiaries, including the Bonds issuance costs. The Functionary reserved all of his arguments in that regard.

"3" A copy of the debt claims filed by the Functionary, the Edge Monitor's notice of their (nearly complete) acceptance, is attached as **Appendix 3**.

C.2. Residential Units Realization

24. As detailed in previous update reports, on December 16th 2016, the Canadian Court approved a transaction for the realization of 21 residential units (out of 37 units owned by the Edge Project). The gradual realization of the rest of the residential units in order to maximize their price was also approved.

25. The Edge Monitor estimates that the consideration due to the sale of all residential units owned by Edge Group subsidiaries should be approximately 12.6-13.4 million Canadian Dollars.

26. The Edge Group has no additional significant assets to realize, except a potential right in public areas in the Edge project, regarding which negotiations are ongoing with the Toronto Municipality, the details of which are currently privileged, and except claim rights as detailed in chapter C.3 below.

27. According to information provided to the Functionary, no distribution of proceeds from the sale of residential units by the Edge Monitor is expected prior to the completion of the proceedings for the sale of all units and the proceedings of the Edge Group debt claims, the forecast for the completion of which is yet to be provided to the Functionary.

"4" A detailing of the proceeds expected from the Edge assets compared with the crediting amounts filed and/or recognized is attached herewith as **Appendix 4.**

C.4. Legal Procedures Against Third Parties

28. Following demands by the Functionary and the approval of the creditors committee formed in the Edge Group⁴, the Edge Monitor agreed to act vis-à-vis the Canadian HST authorities to demand the refund of the Owners' Contribution Funds transferred for HST payments (see section 21 above), allegedly as an unfair preference. According to information provided to the Functionary, a motion regarding said refund should be filed during the coming weeks.

29. Following investigations and examinations by the Functionary in coordination with the Edge Monitor, the creditors' committee approved that the Edge Monitor also take legal procedures against an unlawful transfer of residential units in the Edge project to private creditors of the controlling shareholder, in the months prior to the companies' collapse. A motion in this matter is expected to be filed shortly. According to information provided to the Functionary, a decision is expected within 6-9 months of filing date.

D. Other Assets' Realization

30. Simultaneously with the realization of the Back-up Assets, residential units and St. Clair, and in order to yield additional amounts for the Company, the Functionary acts, in coordination with the Canadian officers, to examine possibilities for the realization of the Group's other assets.

D.1. The Geothermal Assets

⁴ In which the Functionary's Canadian representative is a member.

31. As detailed in Motion 29, the geothermal assets owned by the Group are actually rights to enjoy use fees of heating and cooling systems installed in residential buildings. Use fees are paid by the condominium corporations in which the systems are installed. Said geothermal assets are held by several Group subsidiaries. The agreements with the condominium corporations are for a 20 year term with two extension options for an identical term. The value appraisals given to the geothermal assets and included in the prospectus were based on the capitalization of the cash flows from those assets for a 60 year term, and stated a total value of approximately 44 million Canadian Dollars, as at June 30th 2015, attributed to the four geothermal assets owned by Group companies.
32. However, examinations by the Canadian officers regarding these assets' realization options show that the value determined for the geothermal assets in the prospectus, does not live up to reality, and that transactions (let alone potential transactions) in such assets do not support those estimates. It was also found that the transfer of rights in the geothermal assets to Company's subsidiaries was not completed, and that their ownership and rights structure requires a complex legal and accounting review yet to be completed. Furthermore, regarding most geothermal assets, legal procedures are pending with condominium corporations arguments of being overcharged for the use of those systems'. In some cases, the corporations ceased paying or demanded to deposit the funds with a trustee, and collection procedures were taken against them.
33. Currently, the Canadian officer is undertaking a preliminary discussion with interested parties, to appraise the option of selling the Group's holdings in all geothermal assets. Conclusions of said discussions are expected in late April, and in any case any such realization transaction will be subject to the approval by the Canadian Court. The Functionary estimates that fundamental progress in the assets' realization will entail the completion of collection and claims procedures vs. condominium corporations as detailed above.

34. In light of that mentioned, the Functionary cannot estimate at this stage the expected date for geothermal assets' realization and/or their realization values.

D.2. The Downsview Project

35. As mentioned in Motion 29, the Downsview project is an entrepreneurial construction project held by a Company subsidiary – Urbancorp Downsview Park Development Inc. (hereinafter: "**UC Downsview**") - in the rate of 51%, in conjunction with the Mattamy Company (49%). Mattamy is also the project's development and construction manager.

36. There is an agreement with BCIMC Construction Fund Corporation for a construction funding regarding the project totaling approximately 225 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Funding Agreement**"), as well as an agreement with the partner, Mattamy, according to which Mattamy provides funding for UC Downsview's share in the equity capital required under the Funding Agreement. For providing UC Downsview's share in the equity required under the Funding Agreement, the latter is charged an annual interest of 15%, as approved by the Canadian Court.

37. According to information provided to the Functionary, it could be estimated that UC Downsview's holdings in the project would be of a substantial value, upon the completion of project development and construction.

However, in light of the desire to complete the repayment of Group subsidiaries' debts in the foreseeable future, and in light of the high funding costs to which UC Downsview is obligated due to the provision of the equity required of it by Mattamy, the Functionary is examining various options for the realization of UC Downsview's holdings in the project, even before its development is completed. The Functionary received a preliminary inquiry from a third party regarding such an option.

38. Said realization is of course subject to the consents of third parties as determined in the agreements signed by UC Downsview regarding the

project, to an organized procedure and to the necessary Canadian Court approvals.

39. In light of that mentioned, the Functionary cannot estimate at this stage the expected date for the realization of Company holdings in UC Downsview and/or the expected realization values.

E. Debt Claim and Legal Procedures Against the TCC BAY Company

40. As detailed in Motion 29, according to the Bonds' issuance prospectus (hereinafter: the "**Prospectus**") the controlling shareholder and his family members undertook to assign in favor of the Company their right to receive loans from corporations held by them, in a total amount of 8 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Rights' Assignment**").

41. In reality, the Rights' Assignment was performed through an undertaking by the TCC/Urbancorp (Bay) Limited Partnership (hereinafter: "**TCC Bay**"), a corporation owned by the controlling shareholder and his wife, to pay another company owned by the controlling shareholder (Urbancorp Toronto Management Inc.) a sum of 8 million Canadian Dollars. That undertaking, allegedly regulated under a promissory note was assigned to the Company in December 2015, as part of the controlling shareholders' undertakings regarding the Bonds' issuance.

42. TCC Bay, which is not part of the interests transferred to the Company's ownership, is also undergoing insolvency proceedings handled by KSV Kofman Inc. as officer ("**Monitor**") (hereinafter: the "**TCC Monitor**"). The TCC Monitor acted to realize TCC Bay's assets, and according to information provided to the Functionary, agreements were entered for the assets' sale for significant amounts. According to the information currently held by the Functionary, these amounts should enable the repayment of most of TCC Bay's debts, including those assigned in favor of the Company by virtue of the Rights' Assignment.

43. The Functionary filed with the TCC Monitor a debt claim totaling approximately 8 million Dollars by virtue of the Rights' Assignment. That debt claim was fully disallowed by the TCC Monitor on December 9th 2016. The result of said disallowance is an expected payment of millions

of Dollars in favor of companies controlled by the controlling shareholder and his family members, who hold the interests in TCC Bay.

Since the debt claim's disallowance and as at this report, the Functionary negotiated this matter with both the TCC Monitor and the controlling shareholder and his representatives.

44. According to the TCC Monitor, pursuant to information held by him there were no monies owing to the Holder of the Promissory Note (a company also owned by the controlling shareholder), who assigned it to the Company and accordingly no force to TCC Bay's liability towards the Company.

"5" A copy of the TCC Monitor's disallowance notice is attached herewith as **Appendix 5**.

45. In his response to the disallowance, the Functionary indicated that (inter alia) the Company is a "holder in due course"; that the Company provided significant value against the Rights' Assignment under the IPO; that according to information provided to him, a real undertaking was at the base of the assigned undertakings; and that it would be unfair, immoral and incorrect to allow the controlling shareholder and his family members to receive proceeds from TCC Bay instead of their payment to the Company, let alone that to the best of the Functionary's knowledge, the controlling shareholders are not denying their undertaking and the debt assignment which was a condition for the Company's Bonds issuance.

46. The Functionary approached Mr. Saskin and his wife and clarified that the TCC Monitor's position is explicitly contradictory to the representations made under the Prospectus, as well as information provided to Company's Board, the Israel Securities Authority and other entities. Thus, the abovementioned were requested to urgently provide the TCC Monitor with the information necessary to give complete force and effect to the Rights' Assignment, and consent (should the debt claim be disallowed) to the assignment to the Company of up to \$8 million plus

interest, so that the Company and not the Saskin family will receive the benefit of the sale of TCC Bay's assets (up to the rights assigned in December 2015, by virtue of the Rights' Assignment).

47. As at this report, the controlling shareholder and his family members' have not consented to the Functionary's demand.
48. Accordingly, the Functionary filed on February 24th 2017, a motion with the Canadian Court, according to which the court is requested to approve the Rights' Assignment's validity, or alternatively order that first proceeds from the consideration of the sale of TCC Bay's assets payable to its shareholder, held by Mr. Saskin's wife, will be held in trust in favor of the Company and paid to the Functionary for the Company.
49. The hearing in the Functionary's motion in the Canadian Court was set for May^{2nd} 2017.
50. The Functionary is simultaneously reviewing additional legal actions to protect the Company and its creditors' right, including regarding that matter.

"6" A copy of the Functionary's response to the Monitor's disallowance notice and the motion filed with the Canadian court dated February 24th 2017, is attached herewith as **Appendix 6**.

F. Investigations and the Possibility of Initiating Procedures and Claims Against Third Parties

51. The Functionary continues investigating and formulizing conclusions regarding other entities' involvement and responsibility in Company management prior to, during and following its raising of the Bonds' funds.
52. As part of those investigations, beyond the examination of the responsibility and actions of the controlling shareholders (for example – see chapter C above) and those acting on their behalf, are examined, *inter alia*, the involvement and responsibility of various creditors of the controlling shareholder and companies under his control, which as result of the Bonds' raising managed to retrieve millions of Dollars at the expense of debts, the collection chances of which from the controlling

shareholder and the companies under his control were most problematic.⁵

53. The responsibility of professional consultants and various service providers, economic, legal and accounting, in Canada and Israel prior to, during and following the Bonds' issuance is also being examined.

Investigation reports and motions for the approval of legal actions will be filed separately.

G. Progress of the Approval of a Company's Creditors Arrangement and Miscellaneous

G.1. Creditors Arrangement

54. Following the Court's approval dated January 29th 2017 in Motion 29, the Functionary intends to convene creditors' meetings for the approval of a creditors' arrangement proposal plan, which will mainly include the distribution of Assets' Realization Proceeds upon their receipt.

55. The arrangement proposal is expected to be published during the coming weeks in Hebrew and English and will be brought for the approval of the Company's creditors' meeting to be simultaneously held in Israel and Canada, as detailed in the Functionary's report number 7 dated February 8th 2017, likely during May 2017.

G.2. Tax Returns

56. During March 2017, the Functionary filed in Canada an application for tax refunds on behalf of the Company for the period of June 19th 2015 until December 31st 2015.

57. On January 13th 2017, the Functionary filed an application for HST refund in the sum of approximately 228 thousand Canadian Dollars. The Functionary's Canadian consultants estimate that the HST authorities' decision is expected within 3 months of its filing.

⁵ And first and foremost by an entity called Terra Firma Capital Corporation and its related entities, which according to the information received by the Functionary were the main beneficiaries of the repayment of Company and subsidiary debts by bonds issuance proceeds, in an aggregate amount of approximately 41 million Canadian Dollars.

G.3. Canadian Procedures' Funding

58. On March 14th 2017, the Canadian Court's approval was received for the continued funding of Canadian legal procedures out of subsidiary funds under the General Insolvency Proceedings, according to the funding agreement signed in that matter with the Monitor. As instructed by the funding agreement, the Functionary required the Canadian Court's approval once proceedings' expenses (including legal consultants, financial consultant and current expenses reimbursement) exceeded 1 million Canadian Dollars.

59. In light of said Canadian Court's approval, the Functionary could continue funding the Canadian procedures' costs (according to engagement agreements approved in this case) using the funds received from the realization of the Canadian subsidiaries' assets, in accordance with the terms of the funding agreement, and up to a total of 1.9 million Canadian Dollars.

"7" A copy of the Canadian Court's order dated March 14th 2017, is attached herewith as **Appendix 7**.

H. Functionary's Appointment Extension

60. In order to enable the Functionary to seek the approval of the creditors arrangement proposal as detailed above and perform it, the Functionary hereby files in advance a motion for the extension of his appointment according to the appointment order granted on April 25th 2016 (hereinafter: the "**Appointment Order**"). The extension is requested for a term of 90 days, as of the end of current appointment extension term, April 21st 2017 (according to the honorable court's decision in Motion 29 dated January 9th 2017), until July 21st 2017.

61. The special grounds at the base of the Functionary's motion for appointment extension beyond nine months as instructed by section 350B of the Companies Law of 1999, are as follows:

- (A) This is a company incorporated and registered according to Canadian law, which issued securities in Israel, and which according to its Prospectus is subject to two legal systems (Canadian and Israeli). Furthermore, the location of Company assets in Canada lays additional constraints by virtue of Canadian law, as detailed above. The need for current conduct and approval under two judicial and\or legal systems results in significant complexity.
- (B) The Canadian Court recognized the Functionary's authorities according to the Appointment Order, and that is also the base according to which the co-operation protocols with the Canadian monitors were approved; it may be that failure to extend the appointment and\or the holding of liquidation procedures in this procedure will expire and\or at least require mandate renewed approval and recognition of the Functionary's authorities. Furthermore, the Functionary was informed by his Canadian representatives that a Canadian company's liquidation procedure could only be performed by an appropriately licensed Canadian officer.
- (C) As at this motion, the entire Assets' Realization Proceeds could not yet be distributed, as detailed above, due to disputed debt claims under the General Insolvency Proceedings. Those distributions are expected to be performed gradually according to the manner and schedules of the Disputed Claims' proceedings under the insolvency procedures of Group subsidiaries, as detailed above.
- (D) As at this motion, proceedings are held and\or reviewed for the realization of additional Company assets and rights both under the General Insolvency Proceedings and under the Edge Group proceedings, which together could lead to a significant contribution to the Company.

Yael Hershkovitz, adv.

Gilad Bergstein, adv.

Representing the Urbancorp Inc. Functionary

Today, March 30th 2017, Tel Aviv

Appendix 2

**A copy of the Company's
Financial Statements for
2015, which are the
neither-reviewed nor
audited**

12 Page



Notice To Reader

On the basis of information provided by management, we have compiled the balance sheet of Urbancorp Inc. as at December 31, 2015 and the statements of loss and deficit for the period then ended. We have not performed an audit or a review engagement in respect of these financial statements and, accordingly, we express no assurance thereon. Readers are cautioned that these statements may not be appropriate for their purposes.

Toronto, Ontario
January 11, 2017

MNP LLP

Chartered Professional Accountants
Licensed Public Accountants



ACCOUNTING > CONSULTING > TAX
SUITE 300, 111 RICHMOND STREET W, TORONTO ON, M5H 2G4
1.877.251.2922 T: 416.596.1711 F: 416.596.7894 MNP.ca

Urbancorp Inc.
Balance Sheet

As at December 31, 2015
(Unaudited - see Notice to Reader)

	2015
Assets	60,081,605
Loans receivable	20,404,403
Investment in Cumberland 2 LP	18,638,140
Investment in Cumberland 1 LP	5,395,028
Prepaid financing fee	4,855,821
Cash and cash equivalents	3,014,456
Restricted and earmarked deposits	1,734,482
Investment in Urbancorp Realtyco Inc.	135,537
Harmonized sales tax receivable	10
Investment in Urbancorp Power Holdings Inc	114,259,482
Liabilities	64,170,783
Bond payable	853,691
Accounts payable and accrued liabilities	603,927
Advances from related parties	257,657
Interest payable	65,886,058
Shareholders' equity	48,520,377
Share capital	(146,953)
Deficit	48,373,424
	114,259,482

Approved on behalf of the Board

[signed]
Director

[signed]
Director

Urbancorp Inc.
Statement of Loss and Deficit
For the period ended December 31, 2015
(Unaudited - see Notice to Reader)

	2015
	<i>(6 months)</i>
Expenses	220,090
General and administrative expenses	5,123
Selling and marketing expenses	191
Interest and bank charges	
	225,404
Loss from operations	(225,404)
Foreign exchange gain(loss)	78,451
	(146,953)
Loss before income taxes	(146,953)
Net loss	(146,953)
Retained earnings (deficit), beginning of year	-
	(146,953)
Deficit, end of year	(146,953)

Urbancorp Inc.
Year End: December 31, 2015
Adjusting Journal Entries
Date: 01/01/2015 To 31/12/2015

Number	Date	Name	Account No	Reference	Annotation	Debit	Credit	Recurrence	Misstatement
1	31/12/2015	Accounts Payable	2100	A. 2			8,741.64		
1	31/12/2015	Bank Account - TD Canada Trust	1055.06	A. 2		8,741.64			
To reverse O/S cheques to agrees to bank statement balance per Deloitte Israel									
2	31/12/2015	Work in Progress - Financing Costs	1521	40			138,911.49		
2	31/12/2015	Travel Expense	5711	40		133,788.61			
2	31/12/2015	Meals and Entertainment	MNP1	40		5,122.88			
To reclass travel, meal and lodging expenses from inventory to expense									
3	31/12/2015	Accounts Payable	2100	NN. 2			596,311.72		
3	31/12/2015	Accounting/Audit Fee	5605	NN. 2			482,250.00		
3	31/12/2015	Legal Fee	5645	NN. 2			474,549.23		
3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 2		956,799.23			
3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 2		602,926.75			
3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 2		596,311.72			
3	31/12/2015	I/C - Urbancorp Toronto Mgt 2	2500.40	NN. 2			602,926.75		
To record financing fee									
4	31/12/2015	Interest payable - NIS	MNP17	BB			725,795.24		
4	31/12/2015	Interest payable - FX	MNP18	BB		468,137.92			
4	31/12/2015	Capitalized Interest	MNP19	BB		257,657.32			
To record interest and amortize financing charges									
7	31/12/2015	Israel Bond - FX	MNP6			95,917.15			
7	31/12/2015	Foreign exchange gain/loss	MNP11				95,917.15		
To translate loan to YE rate									
8	31/12/2015	Investment in Urbancorp Cumberland 1 LP	MNP4			18,380,482.73			
8	31/12/2015	Investment in Urbancorp Cumberland 2 LP	MNP21			20,404,402.78			
8	31/12/2015	Capital a/c-Urbancorp	3701.02				38,784,885.51		
To record investment in Cumberland LPs									
9	31/12/2015	Investment in Urbancorp Power Holdings	MNP22			10.00			
9	31/12/2015	Capital a/c-Urbancorp	3701.02				10.00		
To record investment in Urbancorp Power Holdings									
10	31/12/2015	Investment in Urbancorp Realtyco Inc.	MNP23			1,734,481.60			
10	31/12/2015	Capital a/c-Urbancorp	3701.02				1,734,481.60		
To record investment in Urbancorp Residential									
11	31/12/2015	Intercompany loan	MNP25			8,000,000.00			
11	31/12/2015	Capital a/c-Urbancorp	3701.02				8,000,000.00		
To record intercompany loan transferred by UTM									
B1	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP2	NN. 1		180,583,000.00			
B1	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN. 1			116,316,300.12		
B1	31/12/2015	Israel Bond - NIS	MNP5	NN. 1			180,583,000.00		
B1	31/12/2015	Israel Bond - FX	MNP6	NN. 1		116,316,300.12			
To record bond transactions									

Prepared by	Detail review	Supervisory	Peer review
	MC 21/12/2016		

11/01/2017
9:24 AM

7.1

Urbancorp Inc.
 Year End: December 31, 2015
 Adjusting Journal Entries
 Date: 01/01/2015 To 31/12/2015

Number	Date	Name	Account No	Reference - Annotation	Debit	Credit	Recurrence	Missstatement
						6,326,207.40		
B2	31/12/2015	Trust Account - IAS	MNP2	NN 1				
B2	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN 1	4,074,807.92			
B2	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN 1	2,251,399.48			
To record financing fee paid to Apex								
						2,774,932.98		
B3	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP2	NN 1				
B3	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN 1	1,787,342.06			
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN 1	596,807.60			
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN 1	365,248.55			
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN 1	16,015.37			
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN 1	7,519.40			
To record financing fee paid to Equibright, Shimonov, Trustees and TASE								
B4	31/12/2015	Israel Bond Payable	2440	NN 1		11,995,767.08		
B4	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP2	NN 1		171,481,859.62		
B4	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN 1	110,454,150.14			
B4	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN 1	8,470,357.00			
B4	31/12/2015	Reznik Trust Account - NIS	MNP8	NN 1		5,455,900.71		
B4	31/12/2015	Reznik Trust Account - FX	MNP8	NN 1	46,000,000.00			
B4	31/12/2015	Dedicated Account	MNP10	NN 1		17,465.11		
B4	31/12/2015	Foreign exchange gain/loss	MNP11	NN 1				
To record transfer of funds to Reznik and Canadian Accounts								
B5	31/12/2015	Dedicated Account	MNP10			46,000,000.00		
B5	31/12/2015	Owner's loan - Caledonia	MNP12		7,088,690.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Lawrence	MNP13		8,577,369.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Malibu	MNP14		9,753,287.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Downsview	MNP15		10,064,562.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Patricia	MNP16		9,981,072.00			
To record repayment of loans								
					580,582,981.16	580,582,981.16		

Net Income (Loss) -146,953.04

עו"ד גיא גיסין בעל תפקיד
 לחברת Urbancorp Inc.
 פר"ק 44348-04-16

Approved by [Signature]

On 2.2.2017, The Tel Aviv District Court has issued an order permitting the Functionary to sign the company's financial statements and tax return application for 2015, while exempting the Functionary and enforcing reservation, as customary in insolvency proceedings, whereby said signature will not impose on him personal liability in any way, shape, or form, unless it is proven to the Court of Insolvency (which shall have the exclusive jurisdiction in said matter) that the Functionary acted carelessly and/or maliciously.

Prepared by	Detail review	Supervisory	Peer review
	HC 21/12/2016		

11/01/2017
 9:24 AM

7. 1-1

Urbancorp Inc.
Year End: December 31, 2015
Trial Balance

Account	Prelim	Adj's	Reclass	Rep	Annotation	Rep 12/14	%Chg
MNP8 Reznik Trust Account - NIS	0.00	8,470,357.00	0.00	8,470,357.00		0.00	0
MNP9 Reznik Trust Account - FX	0.00	-5,455,900.71	0.00	-5,455,900.71		0.00	0
1100 Restricted and earmarked deposits	0.00	3,014,456.29	0.00	3,014,456.29		0.00	0
	<u>4,847,079.46</u>	<u>8,741.64</u>	<u>0.00</u>	<u>4,855,821.10</u>		<u>0.00</u>	<u>0</u>
1055.06 Bank Account - TD Canada Trust	4,847,079.46	8,741.64	0.00	4,855,821.10		0.00	0
1101 Cash and cash equivalents							
	52,129.54	0.00	0.00	52,129.54		0.00	0
2330.01 HST - ITC	83,407.27	0.00	0.00	83,407.27		0.00	0
2330.02 OHST - ITC							
1106 Harmonized sales tax receivable	135,536.81	0.00	0.00	135,536.81		0.00	0
	138,911.49	-138,911.49	0.00	0.00		0.00	0
1521 Work in Progress - Financing Costs	138,911.49	-138,911.49	0.00	0.00		0.00	0
1115 Inventories of buildings for sale							
	0.00	5,395,028.10	0.00	5,395,028.10		0.00	0
MNP7 Financing fee	0.00	5,395,028.10	0.00	5,395,028.10		0.00	0
1118 Customer deposits held in trust							
	0.00	7,688,690.00	0.00	7,688,690.00		0.00	0
MNP12 Owner's loan - Caledonia	0.00	8,577,389.00	0.00	8,577,389.00		0.00	0
MNP13 Owner's loan - Lawrence	0.00	9,758,287.00	0.00	9,758,287.00		0.00	0
MNP14 Owner's loan - Mallow	0.00	10,094,562.00	0.00	10,094,562.00		0.00	0
MNP15 Owner's loan - Downsvie	0.00	9,881,072.00	0.00	9,881,072.00		0.00	0
MNP16 Owner's loan - Patricia	0.00	8,000,000.00	0.00	8,000,000.00		0.00	0
MNP25 Intercompany loan	821,126.35	0.00	0.00	821,126.35		0.00	0
2500.60 I/C - Urbancorp 60 St. Clair Ave.	8,741.64	0.00	0.00	8,741.64		0.00	0
2500.67 I/C - Edge on T Triangle Park Inc.	997.00	0.00	0.00	997.00		0.00	0
2500.77 I/C - Urbancorp Renewable Power Inc.	3,109,724.00	0.00	0.00	3,109,724.00		0.00	0
2500.78 I/C - Bosvest Inc.	1,336,509.65	0.00	0.00	1,336,509.65		0.00	0
2500.83 I/C - Urbancorp Partner (King South) Inc	738,199.60	0.00	0.00	738,199.60		0.00	0
2500.86 I/C - Urbancorp (952 Queen West) Inc.	5,000.00	0.00	0.00	5,000.00		0.00	0
2500.100 I/C - Urbancorp (Patricia) Inc.	61,306.77	0.00	0.00	61,306.77		0.00	0
2500.108 I/C Edge Residential Inc.	6,081,605.01	54,000,000.00	0.00	60,081,605.01		0.00	0
1169 Loans receivable							
	0.00	18,380,482.73	0.00	18,380,482.73		0.00	0
MNP4 Investment in Urbancorp Cumberland 1 LP	0.00	257,657.32	0.00	257,657.32		0.00	0
MNP19 Capitalized Interest	0.00	18,638,140.05	0.00	18,638,140.05		0.00	0
1236 Investment in partnerships							
	0.00	20,404,402.78	0.00	20,404,402.78		0.00	0
MNP21 Investment in Urbancorp Cumberland 2 LP	0.00	20,404,402.78	0.00	20,404,402.78		0.00	0
1237 Investment in significantly influenced entities							
	0.00	10.00	0.00	10.00		0.00	0
MNP22 Investment in Urbancorp Power Holdings	0.00	10.00	0.00	10.00		0.00	0
1238 Investment in subsidiary							
	0.00	1,734,481.60	0.00	1,734,481.60		0.00	0
MNP23 Investment in Urbancorp Realtyco Inc.	0.00	1,734,481.60	0.00	1,734,481.60		0.00	0
1239 Trust assets							
	0.00	-605,053.36	0.00	-605,053.36		0.00	0
2100 Accounts Payable	-248,637.41	0.00	0.00	-248,637.41		0.00	0
2120 Account Payable - Control	-248,637.41	-605,053.36	0.00	-853,690.77		0.00	0
1302 Accounts payable and accrued liabilities							
	0.00	-725,795.24	0.00	-725,795.24		0.00	0
MNP17 Interest payable - NIS	0.00	468,137.92	0.00	468,137.92		0.00	0
MNP18 Interest payable - FX	0.00	-257,657.32	0.00	-257,657.32		0.00	0
1303 Interest payable							
	-1,000.00	-602,926.75	0.00	-603,926.75		0.00	0
2500.40 I/C - Urbancorp Toronto Mgt 2	-1,000.00	-602,926.75	0.00	-603,926.75		0.00	0
1335 Advances from related parties							
	-11,995,787.18	11,995,787.08	0.00	-0.10		0.00	0
2440 Israel Bond Payable	0.00	-180,583,000.00	0.00	-180,583,000.00		0.00	0
MNP5 Israel Bond - NIS	0.00	116,412,217.27	0.00	116,412,217.27		0.00	0
MNP6 Israel Bond - FX	-11,995,787.18	-52,174,995.65	0.00	-64,170,782.83		0.00	0
1402 Bond payable							

Prepared by	Detail review	Supervisory	Peer review
	MC 21/12/2016		

11/01/2017
9:24 AM

Urbancorp Inc.
Year End: December 31, 2015
Trial Balance

Account:	Prelim	Adj's	Reclass	Rep	Annotation	Rep 12/14	%Chg
3701.02 Capital a/c-Urbancorp	-1,000.00	-48,519,377.11	0.00	-48,520,377.11		0.00	0
1601 Share capital	-1,000.00	-48,519,377.11	0.00	-48,520,377.11		0.00	0
MNP1 Meals and Entertainment	0.00	5,122.88	0.00	5,122.88		0.00	0
4001 Selling and marketing expenses	0.00	5,122.88	0.00	5,122.88		0.00	0
5615 Bank Charges	191.22	0.00	0.00	191.22		0.00	0
4042 Interest and bank charges	191.22	0.00	0.00	191.22		0.00	0
5211 Comprehensive Services Fee Expense	86,301.37	0.00	0.00	86,301.37		0.00	0
5645 Legal Fee	474,549.23	-474,549.23	0.00	0.00		0.00	0
5711 Travel Expense	0.00	133,788.61	0.00	133,788.61		0.00	0
4058 General and administrative expenses	560,850.60	-340,760.62	0.00	220,089.98		0.00	0
5605 Accounting/Audit Fee	482,250.00	-482,250.00	0.00	0.00		0.00	0
4063 Professional fees	482,250.00	-482,250.00	0.00	0.00		0.00	0
MNP11 Foreign exchange gain/loss	0.00	-78,451.04	0.00	-78,451.04		0.00	0
5218 Foreign exchange gain (loss)	0.00	-78,451.04	0.00	-78,451.04		0.00	0
	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0
Net Income (Loss)	-1,043,291.82			-146,953.04		0.00	

עו"ד גיא גיסין בעל תפקיד
Urbancorp Inc. לחברת
פר"ק 44348-04-16



Approved by: [Signature]

On 2.2.2017, The Tel Aviv District Court has issued an order permitting the Functionary to sign the company's financial statements and tax return application for 2015, while exempting the Functionary and enforcing reservation, as customary in insolvency proceedings, whereby said signature will not impose on him personal liability in any way, shape, or form, unless it is proven to the Court of Insolvency (which shall have the exclusive jurisdiction in said matter) that the Functionary acted carelessly and/or maliciously.

11/01/2017
9:24 AM

Prepared by	Detail review	Supervisory	Peer review
	MC 21/12/2016		

7-1

Urbancorp Inc.
 Year End: December 31, 2015
 Adjusting Journal Entries
 Date: 01/01/2015 To 31/12/2015

Number	Date	Name	Account No	Reference Annotation	Debit	Credit	Recurrence	Missstatement
						6,326,207.40		
B2	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP2	NN. 1				
B2	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN. 1	4,074,007.92			
B2	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 1	2,251,399.48			
		To record financing fee paid to Apex						
						2,774,932.98		
B3	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP2	NN. 1		1,707,342.06		
B3	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN. 1		598,807.60		
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 1		265,249.55		
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 1		16,015.37		
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 1		7,519.40		
B3	31/12/2015	Financing fee	MNP7	NN. 1				
		To record financing fee paid to Equibright, Shimony, Trustee and TASE						
B4	31/12/2015	Israel Bond Payable	2440	NN. 1	11,585,787.08			
B4	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP2	NN. 1		171,481,859.62		
B4	31/12/2015	Trust Account - FX	MNP3	NN. 1	110,454,150.14			
B4	31/12/2015	Trust Account - NIS	MNP8	NN. 1	8,470,357.00			
B4	31/12/2015	Reznik Trust Account - NIS	MNP8	NN. 1		5,455,930.71		
B4	31/12/2015	Reznik Trust Account - FX	MNP9	NN. 1				
B4	31/12/2015	Dedicated Account	MNP10	NN. 1	48,000,000.00			
B4	31/12/2015	Foreign exchange gain/loss	MNP11	NN. 1		17,486.11		
		To record transfer of funds to Reznik and Canadian Accounts						
B5	31/12/2015	Dedicated Account	MNP10			48,000,000.00		
B5	31/12/2015	Owner's loan - Calodonia	MNP12		7,688,690.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Lawrence	MNP13		8,577,389.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Mailow	MNP14		9,753,287.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Downsview	MNP15		10,094,562.00			
B5	31/12/2015	Owner's loan - Painsla	MNP16		9,881,072.00			
		To record repayment of loans						
					580,582,981.16	580,582,981.16		

Net Income (Loss) -146,953.04

[Signature]
 עו"ד גיא גיסין בעל תפקיד
 לחברת Urbancorp Inc.
 פר"ק 44348-04-16

Approved by *[Signature]*

On 2.2.2017, The Tel Aviv District Court has issued an order permitting the Functionary to sign the company's financial statements and tax return application for 2015, while exempting the Functionary and enforcing reservation, as customary in insolvency proceedings, whereby said signature will not impose on him personal liability in any way, shape, or form, unless it is proven to the Court of Insolvency (which shall have the exclusive jurisdiction in said matter) that the Functionary acted carelessly and/or maliciously.

Prepared by	Detail review	Supervisory	Peer review
	HC 21/12/2016		

11/01/2017
9:24 AM

7. 1-1

Urbancorp Inc.
Year End: December 31, 2015
Trial Balance

Account	Prelim	Adj's	Reclass	Rep	Annotation	Rep 12/14 %Chg
3701.02 Capital a/c-Urbancorp	-1,000.00	-48,519,377.11	0.00	-48,520,377.11		<u>0.00</u> 0
1601 Share capital	-1,000.00	-48,519,377.11	0.00	-48,520,377.11		<u>0.00</u> 0
MNP1 Meals and Entertainment	0.00	5,122.88	0.00	5,122.88		<u>0.00</u> 0
4001 Selling and marketing expenses	0.00	5,122.88	0.00	5,122.88		<u>0.00</u> 0
5615 Bank Charges	191.22	0.00	0.00	191.22		<u>0.00</u> 0
4042 Interest and bank charges	191.22	0.00	0.00	191.22		<u>0.00</u> 0
5211 Comprehensive Services Fee Expense	86,301.37	0.00	0.00	86,301.37		<u>0.00</u> 0
5645 Legal Fee	474,549.23	-474,549.23	0.00	0.00		<u>0.00</u> 0
5711 Travel Expense	0.00	133,788.61	0.00	133,788.61		<u>0.00</u> 0
4058 General and administrative expenses	560,850.60	-340,760.62	0.00	220,089.98		<u>0.00</u> 0
5605 Accounting/Audit Fee	482,250.00	-482,250.00	0.00	0.00		<u>0.00</u> 0
4063 Professional fees	482,250.00	-482,250.00	0.00	0.00		<u>0.00</u> 0
MNP11 Foreign exchange gain/loss	0.00	-78,451.04	0.00	-78,451.04		<u>0.00</u> 0
5218 Foreign exchange gain (loss)	0.00	-78,451.04	0.00	-78,451.04		<u>0.00</u> 0
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		<u>0.00</u> 0
Net Income (Loss)				-146,953.04		0.00

[Handwritten Signature]
עו"ד גיא גיסין בעל תפקיד
Urbancorp Inc. לחברת
פר"ק 44348-04-16



Approved by ~~XXXXXXXXXX~~

On 2.2.2017, The Tel Aviv District Court has issued an order permitting the Functionary to sign the company's financial statements and tax return application for 2015, while exempting the Functionary and enforcing reservation, as customary in insolvency proceedings, whereby said signature will not impose on him personal liability in any way, shape, or form, unless it is proven to the Court of Insolvency (which shall have the exclusive jurisdiction in said matter) that the Functionary acted carelessly and/or maliciously.

11/01/2017
9:24 AM

Prepared by	Detail review	Supervisory	Peer review
	MC 21/12/2016		

7-1

Appendix 3

**a list of the Substantive
Legal Proceedings to
which the Company is a
party edited in accordance
with Form 6 of the
Addendum to the
Arrangement Regulations**

22 Page

Companies Regulations (Application for a Compromise or Arrangement) 5762 – 2002
Form 6
(Regulation 7 (b) (3))

In the District Court in Tel Aviv

In the matter of: Urbancorp Inc. Canadian company no. 2471774 Inc.

By the attorney Adv. Guy Gissin – the Company's Functionary
Of 38B Ha'barzel St, Tel Aviv 69710
Tel: 03-7467777, Fax: 03-7467700

SUBSTANTIVE LEGAL PROCEEDINGS TO WHICH THE COMPANY IS A PARTY ¹

Part One – Actions against the Company

Attach copies of the writ of claim and the writ of defense and of every judgment or other decision handed down.

No.	Court	File number	Creditor/plaintiff and his representative	Nature of proceeding	Stage of the proceeding reached	Amount of the debt in NIS	Collateral given to secure the debt
1.	District Tel Aviv	Class Action no. 1746-04-16	Tuvia Fachold by the lawyers, Weksler Bregman & Co., Law Office	Request for approval of filing a class action	Preliminary proceedings in the request for approval	42 million	_____
2.							
3.							
4.							

Part Two – Execution Proceedings against the Company

Attach copies of the form that opened the proceeding and of all substantive decisions made by the Head of the Execution Office

¹ Published Statutes 5762 No, 6178 dated 27.6.2002 page 868.

No.	Execution Office	File number	Creditor/successful plaintiff and his representative	Judgment, promissory notes or other	Amount of the debt in NIS	Collateral given to secure the debt
1.						
2.						
3.						
4.						

Part Three – Actions brought by the Company

Attach copies of the writ of claim and the writ of defense and of every judgment or other substantive decision handed down.

No.	Court	File number	Defendant and his representative	Nature of the proceeding	Stage the proceeding has reached	Amount of the debt in NIS	Collateral given to secure the debt
1.	Ontario Superior Court of Justice	CV-16-11549-00CL	KSV Kofman Inc. in his position as Monitor of TCC/ Urbancorp (Bay) Limited Partnership	Application for an order to receive the Functionary's debt claim in the amount of 6 million Canadian dollars (and the subsidiary debt claim in the amount of 2 million Canadian dollars) against TCC Bay.	A hearing is set for the 2.5. 2017	NIS 21.5 million (according to the rate of the Canadian dollar exchange 2.6681 to the New Israeli Shekel).	_____
2.							
3.							
4.							

Part Four – Execution proceedings brought by the Company

Attach copies of the form that opened the proceeding and of all substantive decisions made by the Head of the Execution Office

No.	Execution Office	File number	Debtor and his representative	Judgment or promissory notes	Amount of the debt in NIS	Collateral given to secure the debt
1.						
2.						
3.						
4.						

Affidavit

I, who submits this report and the undersigned Guy Gissin by virtue of my position as Functionary in the file that is in the headlines, ID No. _____, hereby declare that to the best of my knowledge the report I hereby submit to the Court, including all its pages and attachments, is accurate, complete and up to date as of _____.

Date:

(Name and signature of the declarant)

Certification

I, the undersigned _____, hereby certify that on _____ appeared before me Mr. Guy Gissin, whom I identified according to ID card No. _____ after I cautioned him that he must say only the truth and the whole truth, and that if he does not do so he will be liable to penalties prescribed by law, he affirmed that his aforesaid declaration is true and he signed it in my presence.

Date:

(Name and signature of the receiver of the affidavit)

ת.ז. 1746-04-16

בבית המשפט המחוזי בתל אביב
מחלקה כלכלית



בעניין שבין:

טוביה פכטהולד

ע"י ב"כ וקסלר ברגמן ושות', משרד ע"ד
מרח' יהודה הלוי 23, מגדל דיסקונט
תל-אביב 65136
טלפון: 03-5119393; פקס: 03-5119394

- נגד -

1. אורבנקורם אינק.
2. אלן ססקין, Qk 215602
3. פילים גיילס GRB 707799577
4. מנדל דייזיד GF213140

אצל משרד שמעונוב ושות', ע"ד
מגדל רוגובין תדהר
מנחם בגין 11 רמת גן
טלפון: 03-6111000; פקס: 03-6133355

5. רזניק מז נבו נאמנויות בע"מ

מרח' יד חרוצים 14 תל-אביב

6. רונן גקר, ת.ז. 023635436
7. דסנה אבירם גיצן, ת.ז. 022491765
8. אייל גבע, ת.ז. 031932668
9. גיון ביירן, HB590905
10. גיימס קמרון, GK495673
11. דורון רוזנבלום, ת.ז. 024850406

אצל משרד שמעונוב ושות', ע"ד
מגדל רוגובין תדהר
מנחם בגין 11 רמת גן
טלפון: 03-6111000; פקס: 03-6133355

המשיבים;

בקשה מתוקנת לאישור תובענה ייצוגית

בית המשפט הנכבד מתבקש בזאת לחזור בזאת בדלקמן:

א. להתיר למבקש להגיש את התובענה (המוגשת בד בבד עם הגשת בקשה זו) כנגד המשיבים כתובענה ייצוגית בהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, תשס"ז – 2006 (להלן: "חוק תובענות ייצוגיות"), בעילות והסעמים כפי שמפורטים להלן;

ב. להגדיר את הקבוצה בשמה מוגשת התובענה הייצוגית (להלן: "חברי הקבוצה" או "הקבוצה") באופן הבא:

"כל מי שרכש אגרות חוב סדרה א' של אורבנקורפ אינק, החל מיום 14.12.2015 (מועד פרסום התשקיף) למעט המשיבים ואו מי מטעמם".

לחילופין לקבוע הגדרה אחרת לקבוצה המיוצגת בהתאם לשיקול דעתו של בית המשפט הנכבד ועל פי עובדות המקרה דגן כפי שתתבררנה בפניו.

ג. לקבוע כי בעניינו של המבקש מתקיימים התנאים הקבועים בסעיפים 4(א)1 – 4(ב)1 לחוק תובענות ייצוגיות;

ד. לקבוע כי במסגרת הבקשה דגן מתקיימים התנאים הקבועים בסעיף 8(א) לחוק תובענות ייצוגיות;

ה. בהתאם להוראות סעיף 14(א) לחוק תובענות ייצוגיות, לקבוע, כי המבקש יהיה התובע הייצוגי וכי באי כוחו יהיו המייצגים בתובענה; לקבוע את עילות התביעה ואת השאלות שבעובדה ובמשפט המשותפות לקבוצה; ולהגדיר את הסעדים הנתבעים והכל כמפורט בבקשה זו להלן ובהתאם לשיקול דעתו של בית המשפט הנכבד;

ו. לקבוע הוראות בדבר פרסום ההתלטה ונוסחה, ולחייב את המשיבים בהוצאות הכרוכות בפרסום;

ז. לחייב את המשיבים בתשלום הוצאות הבקשה דגן, בצירוף שכר טרחת עורכי דין.

א. פתח דבר

1. עניינה של בקשה זו, בנוקמים שנגרמו למבקש ולחברי הקבוצה, כתוצאה ממעשיהם ומחדליהם של המשיבים, אשר פעלו בניגוד להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") והתקנות שהותקנו מכוחו.
2. החברה, אורבנקורפ אינק (להלן: "אורבנקורפ" או "החברה") הינה חברה זרה רשומה בקנדה, בבעלותו המלאה של המשיב 2, מר אלן ססקין (להלן: "ססקין" או "בעל השליטה"), ואשר במטרה לגייס הון הנפיקה אגרות חוב בישראל.
3. כבר בפתח הדברים יצוין, כי כל האירועים שיתוארו להלן התרחשו בישראל והמצגים שהציגו המשיבים הופנו לציבור המשקיעים בניירות ערך בישראל. עוד יודגש, כי חרף הקמתה של החברה, חברה זרה – היא התחייבה לחזיל על עצמה את הוראות חוק החברות ואת הדין הישראלי, בהתאם להוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך.

4 במסגרת התשקיף שפרסמה החברה, כמו גם במצגות ובכלל המצגים שהציגה עובר להנפקה, ניתנה לציבור מחזיקי אגרות החוב התחייבות מפורשת, ממוסגרת ומודגשת, לפיה, תזרם לחברה תרומת בעלים במזומן על ידי ססקין, בסכום של 12 מיליון דולר קנדי, באופן שיעלה את ההון העצמי (ובמינוחו החשבוטאי - ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה) בכ-16% (סכום משמעותי ומהותי עבור החברה, אשר שיעור רווחיה בהתאם לדוחות הכספיים שלה אינו גבוה).

5 אלא שבניגוד להתחייבות תשקיפית מפורשת זו, הסתבר, בזעבד, כי ססקין לא העמיד את תרומת הבעלים כפי שתתחייב לעשות, אלא העמיד לחברה כספים בתנאים מגבילים, המאיינים את משמעות תרומת הבעלים בהתאם להתחייבות התשקיפית, ובהתאם אינם ראויים להיות מסווגים כהון עצמי של החברה בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

6 **חמור מלך**, לא רק שההתחייבות התשקיפית הופרה ולא קוימה, אלא שמידע מהותי זה הוסתר מעיני ציבור המשקיעים, ולא גולה במשך שבועות ארוכים, שעה שהחברה הציגה מצגי שווא לציבור המחזיקים, לפיהם תרומת הבעלים הועמדה לה.

7 בנסיבות אלו, לא יכולה להיות מחלוקת, כי המדובר במקרה חמור וברור של הטעיית ציבור מחזיקי אגרות החוב ושל ציבור המשקיעים, עת מידע מהותי, בעל השלכה מיידית על מחירי אגרות החוב, הוחזק בידי החברה ולא דווח כדין למחזיקים.

8 עם היוודע המידע המהותי אודות תרומת הבעלים, חלו ירידות במחיר אגרות החוב, וחברת הדירוג של אגרות החוב, מידרוג בעי"מ (להלן: "מידרוג") אף הודיעה על הורדת סימון הדירוג המותנה שניתן לאגרות החוב ערב ההנפקה, תוך שהיא מציינת כי התנהלות החברה מעידה על חולשה, לרבות בתחילתו שליוטה ובקרה. בהמשך הורידה מדרוג את דירוג אגרות החוב בדרגת אחת ואף הותירה אותה ברישומת מעקב עם השלכות שליליות.

9 מהאמור לעיל עולה, כי מלכתחילה דירוג המקורי של אגרות החוב היה מוטעה והתבסס על מצגי שווא שלא הלמו את מצב הדברים לאשורו. לאחר חשיפת העובדות כהזוייטן, איבדו אגרות החוב מערכן תוך גרימת נזק כספי משמעותי למחזיקי אגרות החוב.

10 עוד הסתבר, כי החברה המשיכה בהסתרת מידע מהותי מציבור מחזיקי האגרות, משלא דיווחה על בקשה שהגיש ארגון הבתיים הקנדי טריון (Tarion Warranty Corp) (להלן: "טריון"), לשלילת רישיון חברות הבת שלה כיום דירת במחוז אונטריו בקנדה. למותר לציין כי לבקשה לשלילת הרישיון קדמו פניות דיירים, וככל הנראה אף התראות בדבר שלילת הרישיון, שאף הן לא גולו ולא דווחו.

11 מהדיווח המיידני שפרסמה החברה בעניין זה ביום 4.4.2016 הסתבר, כי **ב-3.4.2016**, קיבלה החברה הודעה מטריון על כוונתה לסרב לחזש את רישיון, אלא שתחברה לא טרחה לדווח אודות כוונה זו; הודעת טריון בעניין זה ניתנה לאחר פניות דיירים אליה בנוגע להתנהלות של החברה (באמצעות חברות בנות שלה), ונלכח אי עמידה בתשלום חובותיה הכספיים - מידע אשר גם אותו כמסה החברה ולא גילתה במתעד בו אירע (והמבקש שומר על זכותו לקבלת מסמכים מתאימים אודות המועד בו הגיעו פניות ודרישות כאמור הן מצד טריון והן מצד דיירים, עוד קודם למתן הודעתה על אי חידוש הרישיון); עוד נודע, כי ביום 18.3.2016 הגישה החברה ערעור על החלטת טריון, וגם על אירוע זה החברה לא

דיווחה, אלא הוסיפה לכמוס מידע מהותי זה מעיני הציבור, ודיווחה אודות מידע זה רק ביום 4.4.2016, ורק לאחר שמידע זה התפרסם בעיתונות ביום 3.4.2016.

12. יתרה מכך; מהדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 10.4.2016, עולה כי כבר ביום 30.11.2015, מועד פרסום התשקיף, קיבלה החברה מכתב מטריזון, בו צוין כי טריזון מוטרדת משירות הלקוחות של הקבוצה וממצבה הפיננסי, תוך שטריזון מציינת כי כמות התלונות של רוכשים שנמצאו מוצדקות הינה גבוהה מהמקובל מהתעשייה, וכי ישנן תלונות לבני טיפול לקוי בתלונות הרוכשים וחוסר היענות מצד שירות הלקוחות. עוד צוין בדיווח המידי האמור, כי מכתב זה של טריזון נשלח לחברה לאחר מספר פגישות שהתקיימו בין נציגי הקבוצה לטריזון במהלך שנת 2015.

דהיינו, כבר במועד פרסום התשקיף, ידוע היה כי לטריזון טענות משמעותיות כנגד החברה ומצבה הפיננסי, ואולם מידע זה הוסתר מעיני ציבור המשקיעים, לא דווח במסגרת התשקיף, לא נזכר כגורם סיכון על גבי התשקיף, כאשר למעשה המידע אודות טריזון והודעתה נמסר לציבור חודשים לאחר מכן, ורק לאחר שמידע זה פורסם בעיתונות.

13. אי דיווח זה מצטרף לשרשרת ההטעיות המשקפת את התנהלותה של החברה כמי שביקשה לגייס כסף מהציבור בישראל, מבלי לעמוד באמות המידה של הדין הישראלי, בדבר חובות הגילוי והדיווח.

14. זאת ועוד; מבחינה ראשונית של הדוחות הכספיים והתשקיף עולה, כי נכללו בהם פרטים מטעים אודות היקף ההון העצמי של החברה (בין היתר באמצעות הערכות שווי שבוצעו למתקנים גיאותרמיים המשמשים לקירור/חימום בנייני מגורים של החברה, ובאמצעות סיווגם כרכוש קובע) ולא נכללו בהם גורמי סיכון כגון, רישיון החברה וחברות הבנות, לבניית פרויקטים למגורים ובכלל זה, לא צוינו וככל הנראה אף לא נבדקו, מצב הרישיונות של חברות הבנות, כאשר בדיעבד התברר, כי פחות מארבעה חודשים לאחר תחילת המסחר באג"ח, רישיונותיהם של 17 פרויקטים של החברה, מוטלים בספק.

15. הנזק שנגרם למחזיקי אגרות החוב כתוצאה ממצגי השווא ברור; מחזיקי אגרות החוב, אשר לא ידעו כי ההתחייבות התשקיפית אודות תרומת הבעלים לא קוימה, או כי המשך פעילותן של חברות הבת מוטלת בספק, ויכול כי ישללו רישיונותיהן של חברות אלו, דבר המעמיד בספק את יכולתה של החברה לפרוע את אגרות החוב, רכשו את אגרות החוב בהסתמך על מידע מטעה; הן בהסתמך על מצגי החברה בדבר תרומת הבעלים, והן בהסתמך על מידע מטעה בנוגע לאיתנות הפיננסית של החברה ויכולתה לפרוע את אגרות החוב. בפועל, לא היה בידי רוכשי אגרות החוב מידע מהותי הנוגע למצבה של החברה והתנהלותה. עקב כך שילמו רוכשי אגרות החוב עבורן תמורה הגבוהה מכפי התמורה שהיו משלמים אם היה בפניהם מלוא המידע הדרוש להם אודות המצב החברה ולאחר מכן אף אודות מילוי ההתחייבות התשקיפית.

יתרה מכך; כל מי שרכש אגרות חוב במחיר גבוה (שלא גילם את המידע המהותי אותו הסתירה החברה) ומכר אחזקותיו משנודע מצב הדברים האמיתי, סבל אף הוא נזק, עת איבד מערכן של אגרות החוב שהיו בידו ומכרן במחיר נמוך מכפי שהיה ניתן למכרן אם החברה, ויתר המשיכים, היו פועלים כדיון..

על פי בדיקה כלכלית שנערכה על ידי פרופי אמיר ברנע, הנזק שנגרם לחברי הקבוצה בגין אירועים אלו מוערך ב- 42.2 מיליון ₪.

העתק מחוות הדעת הכלכלית המעידה על היקף הנזק האמור, מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספח "א1".

16. בהתאם, עניינה של התובענה דנו, בפיצוי המבקש ויתר חברי הקבוצה בנין הנוקיס שנגרמו להם בגין התנהלות המשיבים, אשר לא וידאו כי מצגי החברה ודיווחיה, משקפים את מצב הדברים כהווייתו, ואף לא וידאו כי החברה ובעל השליטה בה יעמדו במצגים והתחייבות אלו ובכללם, ההתחייבות התשקיפית של החברה. כן כשלו המשיבים בכך שלא חשפו בפני ציבור המשקיעים את מצב הדברים כהווייתו גם לאתר שנודע להם על אי קיום ההתחייבות התשקיפית, ועל הודעתה המהותית של טריון בדבר שלילת הרישיון, וטרחו לדווח זאת רק כחודש ימים לאחר קבלת ההודעה.

במיוחד יפים הדברים לאור העובדה, כי החברה, בקביעות, דיווחה על אירועים מהותיים רק לאחר שאלו כבר נחשפו בעיתונות הכלכלית, דבר המצביע, כאלף עדים, על לא היה בכונתה לדווח על אירועים מהותיים אלו מיד לכשנודעו לה, כמדרש על פי דין, וספק באם מידע זה היה מגולה על יד החברה, אלמלא נחשף וגולה לציבור המשקיעים בדרך אחרת.

17. המשיבה 5, הנאמן של מחזיקי אגרות החוב, הותרשלה בתפקידה רשלנות רבתי, ולא פיקחה כראוי, וכפי תפקידה על פי דין, על ביצוען של ההתחייבויות התשקיפיות שניתנו למחזיקי אגרות החוב, כמו גם על ביצוען של ההתחייבויות החברה בהתאם לשטר הנאמנות, לרבות הבטחת הבטוחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב, אכן מקוימות. פעולותיה הראשונות של המשיבה 5, בוצעו רק ביום 4.4.2016, וזאת על אף, שבועות קודם לכן, כבר פורסם בעיתונות כי ההתחייבות התשקיפית לא מולאה, וזאת מבלי לגרוע מהטענה, כי בנסיבות המיוחדות של המקרה דנו, שומה היה עליה לנקוט בפעולות עוד קודם לכן, ולכל הפחות ביום 2.1.2016, עם הודעת ססקין כי כביכול הזרים את תרומת הבעלים לחברה.

18. המשיבים 6-11 אחראים, ביחד עם יתר המשיבים, לאי הגילוי ואי הדיווח אודות האירועים הנגעים להגשת הבקשה לשלילת רישיונה של החברה כיום דירות מגורים במחוז אונטריו בקנדה.

ב. הצדדים

19. המבקש הינו משקיע פרטי, אשר רכש ומכר אגרות חוב של החברה במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016, ומוסיף להתזיק באגרות חוב של החברה עד היום.

העתק אסמכתא מתאימה על עסקאות המבקש באגרות החוב של החברה, המעידה על האמור, מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספח "א1".

20. המשיבה 1, אורבנקורפ אינק (לעיל ולהלן גם: "החברה" או "אורבנקורפ") הינה חברה שהוקמה והתאגדה ביום 15.6.2015 במחוז אונטריו שבקנדה. החברה הינה חלק מקבוצת Urbancorp שנוסדה בשנת 1991 על ידי בעל השליטה אלן ססקין ולהלן: "קבוצת Urbancorp". החברה פועלת בתחום הייזום למגורים בטורונטו.

כאמור לעיל, חרף היותה של החברה, חברה זרה – היא קיבלה על עצמה את הוראות חוק החברות ואת הדין הישראלי, בהתאם להוראות סעיף 339 לחוק ניירות ערך.

- העתק מדוח פרטי החברה מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן **כנספת "2"**.
21. המשיב 2, מר אלן ססקין (להלן: "ססקין"), הינו בעל השליטה בחברה ומשמש מאז מועד הנפקת אגרות החוב כיו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה, והוא מחזיק ב-100% ממניותיה וזכויות הצבעה בה.
22. המשיב 3, מר פיליפ גיילס, מכהן כדירקטור בחברה וכסמנכ"ל הכספים שלה.
- העתק מהדיווח על מצבת נושאי המשרה בחברה, מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן **כנספת "3"**.
23. המשיב 4, מר דייוויד מנדל, שימש כדירקטור בחברה מיום 30.11.2015 ועד ליום 28.1.2016.
- העתק מדיווחי החברה אודות מינויו של המשיב 4 ועל הפסקת כהונתו, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן **כנספת "4"**.
24. המשיב 5, רוניק פז נבו נאמנות בע"מ (להלן: "הנאמן") מונתה כנאמן על אגרות החוב של החברה, בהתאם להוראות הדין ולשטר הנאמנות שנחתם ביום 29.11.2015.
25. המשיבים 6-10 הינם דירקטורים בחברה, אשר מונו במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016 (החל מיום 14.3.2016 ועד ליום 23.3.2016) כאשר המשיב 6 משמש כדירקטור בלתי תלוי ואילו המשיבים 7-8 הינם דירקטורים חיצוניים; המשיב 11, מר דורון רוזנבלום, משמש כמבקר הפנים החברה ומונה לתפקידו ביום 23.3.2016 (כפי שעולה מ**כנספת 3** לעיל), הגם שמשיבים אלו מונו לאחר הדיווחים המטעים מיום 10.3.16 ומיום 2.1.16, יש לראות בהם אחראים לאי הדיווח בדבר הגשת הבקשה לשלילת הרישיון כיום דירות באונטריו.
- המשיב 10, אשר מונה כדירקטור ביום 23.3.2016, מסר לחברה את התפטרותו מתפקידו כדירקטור ביום 3.4.2016.

ג. תמצית העובדות הדרושות לבקשת אישור זו

- ג.1. **החברה מבקשת לגייס הון בישראל באמצעות הנפקת אגרות חוב**
26. במהלך שנת 2015, ביקשה קבוצת Urbancorp לגייס הון בישראל באמצעות הנפקת אגרות חוב שתשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
27. לצורך כך, הקימה קבוצת Urbancorp את החברה, כאשר, בין היתר, תנאי להנפקת אגרות החוב היה העברת נכסי הקבוצה לחברה.
28. במסגרת הצעדים שנקטה לשם הוצאת מהלך גיוס ההון לפועל, פרסמה אורבנקורפ מצגות אותן הציגה בפני משקיעים וגופים מוסדיים בשוק ההון, וכן טיוטות תשקיף.

29 במסגרת המצגות הדגישה אורבנקורפ כי ההון העצמי של החברה נכון ליום 30.6.2015 עומד על כ- 75 מיליון דולר קנדי אך בעל השליטה בחברה מתחייב להזרים הון במזומן בהיקף של כ- 12 מיליון דולר קנדי (להלן: "תרומת הבעלים"), כך שלאחר הזרמת תרומת הבעלים יעמוד הונה העצמי של החברה על כ- 87 מיליון דולר קנדי, המהווה כ- 28% מהמאזן.

"... ההון העצמי של החברה נכון לדוחות 30 ביוני 2015, עמד על כ- 75 מ' דולר קנדי. בעל השליטה יזרים הון במזומן בהיקף של כ- 12 מ' דולר קנדי, שלאחריה ההון העצמי של החברה יעמוד על 87 מ' דולר קנדי..."

העתק העמודים הרלבנטיים מתוך המצגת למשקיעים שפרסמה החברה עוד קודם להנפקה, ביום 9.11.2015, מיום 10.11.2015 ומיום 2.12.2015 והמעידים על האמור, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספת "5".

30 יצוין כי התחייבות דומה ומפורשת חזרה גם בכל טיוטות התשקיף שפרסמה החברה, טרם פרסום נוסחו הסופי של התשקיף להנפקה.

העתק העמודים הרלבנטיים מטיטות התשקיפים שפרסמה החברה בתאריכים 9.11.2015; 10.11.2015; 19.11.2015; 30.11.2015, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספת "6".

ג.2) מדרוג מסתמכת על התחייבות הבעלים להזרים 12,000,000 דולר קנדי

31 החברה שכרה את שירותיה של מדרוג בע"מ על מנת לקבל דירוג של אגרות החוב.

32 ביום 10.11.2015 פרסמה מדרוג דו"ח לפיו אגרות החוב דורגו בדירוג של 3A, שמשמעותו "בושר החזר אשורי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים".

33 במסגרת הדו"ח הבהירה מדרוג כי בניתוח וסקלול כלל הגורמים המשפיעים על דירוג אגרות החוב, היא נשענה על מספר הנחות מרכזיות, כפי ששוקפו על ידי החברה ובכלל זה התחייבות בעל השליטה להזרים לחברה "תרומת" - במזומן - בסך של 12,000,000 דולר קנדי. כך הדברים באו לידי ביטוי בדו"ח של מדרוג (עמודים 5, 9, 11 ו-13 לדוח):

"הנחות המודל- יש לציין כי בניתוח וסקלול כלל הגורמים המשפיעים על הדירוג, מדרוג נשענה על מספר הנחות מרכזיות, כפי ששוקפו על ידי החברה יחד עם תרחישי רגישות. בין היתר, הדירוג לוקח בחשבון את ההנחות הבאות: העברת הזכויות של כלל הנכסים המפורטים בתשקיף לחברה, לאחר קבלת כלל האישורים הנדרשים מהגורמים הרלוונטיים. זאת, תוך מרק זמן סביר ממועד הגיוס; שימוש בכספי האג"ח לצורך פירעון חובות מזנין בהתאם לאסטרטגיית החברה; הזרמת הון נוסף במזומן בסך של 12 מ' דולר קנדי מבעל השליטה; המשך פיתוח מצבת הפרויקטים הקיימים ואפשרות לרכישת קרקעות נוספות; ...

שיקולים עיקריים לדירוג...

... ; מרמות המינוף הבולטות לחיוב ביחס לדירוג, הבאות לידי ביטוי בחוב ל- Cap שעומד על כ- 61% ויחס הון למאזן בנטרול מקדמות שעומד על כ- 28%. כמו כן, גיוס האג"ח אינו צפוי להשפיע לרעה על יחסי האיתנות, לאור כוונת החברה להחליף הלוואות על קרקעות בחוב אג"ח. בהמשך לכך, בכוונת בעל השליטה להזרים הון במזומן בהיקף של 12 מ' דולר קנדי עם השלמת הגיוס, באופן שתומך בשמירה על יחסי האיתנות, גם בשקלול אפשרות לגידול בחוב הלוואות ליוזי; ...

... דמות המינוף בולטות לחיוב ביחס לרמת הדירוג; גיוס האג"ח אינו צפוי לשחוק את יחסי האיתנות; מידרוג מציינת לחיוב את נכונות בעל השליטה, בהתאם לתשקיף ההנפקה, להזרים הון נוסף במזומן בהיקף של כ- 12 מיליון דולר קנדי יחסי האיתנות של החברה טובים ביחס לרמת הדירוג. ...

... זאת בהתייחס גם להתחייבות בעל השליטה להזרמת הון במזומן בהיקף של כ- 12 מיליון דולר קנדי עם השלמת גיוס האג"ח. ...

סיכונים פיננסיים

היקף ההון עצמי אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג אך צפוי לצמוח בהתחשב בהזרמת הון הבעלים ואירועים לאחר תאריך המאזן.

היקף ההון העצמי עומד על כ- 74 מ' דולר קנדי ואינו בולט ביחס לקבוצת הדירוג. אולם בהתחשב באירועים קרובים, ההון צפוי לצמוח לכ- 87 מ' דולר קנדי. זאת בשל הזרמת הון במזומן לחברה בסך של כ- 12 מ' דולר קנדי מבעל השליטה שתבצע עם השלמת ההנפקה ומימוש פרויקט Queen 952 ברווח. ..."

העותק מדוח מידרוג מיום 9.11.2015 מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח כנספח "7".

ג.3) אורבנקורפ מדיגישה בתשקיף את חשיבות תרומות הבעלים להון החברה

34 ביום 30.11.2015 פרסמה אורבנקורפ תשקיף (אשר יחד עם הדעות משלימות מיום 7.12.2015 ומיום 9.12.2015 יכוונו להלן יחדיו: "התשקיף"), להנפקת 150,000,000 ש"ח ע.ג של אגרות חוב (סדרה א') (לעיל ולהלן: "אגרות החוב"), רשומות על שם, עומדות למירעון בחמישה תשלומים לא שווים, בימים 31 בדצמבר 2017, 30 ביוני 2018, 31 בדצמבר 2018, 30 ביוני 2019 ו- 31 בדצמבר 2019 (כולל) באופן שהתשלום הראשון יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א'), התשלומים השני, השלישי והרביעי יהיו 22% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') והתשלום החמישי יהווה 24% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א').

35. כן נקבע בתשקיף כי אגרות החוב נושאות ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור קבוע אשר לא יעלה על 8.55% (בכפוף להתאמות של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ואו כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות), כפי שייקבעו במכרז, אשר תשולם ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2016 עד 2019 (כולל), כאשר תשולם הריבית הראשון ישולם ביום 30 ביוני 2016 ותשולם הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2019.

36. במסגרת זו צרפה אורבנקורפ לתשקיף את דוח הדירוג של מידרוג במסגרתו דורגו איגרות החוב בדרוג A3, שמשמעותו, כאמור לעיל, "כושך החוזר אשלאי גבוה יחסית למגפיקים מקומיים אחרים".

37. לעניינו, שימת ליבו של בית המשפט הנכבד, כי ההון העצמי של החברה הוצג בתשקיף ככולל \$ 72,499,000 קנדי (הון עצמי שאף הוא לא שיקף את הונה העצמי האמיתי של החברה, שהיה נמוך מזה), כאשר ניתנה בתשקיף התחייבות אשר הובלטה, הודגשה ומוסגרה, כי ככל והנפקה תצליח בעל השליטה יעמיד "תרומת בעלים" במזומן המסתכמת לסך של כ- 12,000,000 דולר קנדי כך שההון המיוחס לבעלי המניות של החברה יעלה מ- 72.5 מיליון דולר קנדי לכ- 84.5 מיליון דולר קנדי, היינו תרומה בשיעור של 16.5% מההון העצמי של החברה (נכון ליום 30.6.2015) (לעיל ולהלן: "ההתחייבות התשקיפית") (עמוד א-7 לתשקיף).

38. וכך הועלתה ההתחייבות על הכתב בתשקיף:

1.4 הון החברה

1.4.1 הון המניות המונפק והנפרע של החברה נכון למועד פרסום התשקיף

הון מונפק ונפרע	הון ישום	סוג המניות
100	בלתי מוגבל	מניות רגילות ללא עיין (להלן: "המניות")

1.4.2 הון עצמי פרופורמט של החברה ליום 30 ביוני 2015 באלפי דולר קנדי

60,810	השקעת בעלים
20,656	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס
(8,867)	יתרת רווח

סה"כ הון המיוחס לבעלי מניות החברה 72,499

בכונת ססקין, בעל השליטה להעמיד לחברה, באמצעות חברה המוחזקת במלואה על ידי ססקין, בכפוף להצלחת ההנפקה, תרומת בעלים המסתכמת לסך של כ- 12 מיליון דולר קנדי, לחון (להלן: "תרומת הבעלים"). בעקבות תרומת הבעלים האמורה, ההון העצמי פרופורמט המיוחס לבעלי המניות של

החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יעלה מכ- 72.5 מיליון דולר קנדי כמפורט בדוחות הכספיים פרופורמה ליום 30 ביוני 2015 לכ- 84.5 מיליון דולר קנדי (מידע המתבסס על היקף ההון העצמי פרופורמה המדווח של החברה ליום 30 ביוני 2015). למרטים ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים פרופורמה ליום 30 ביוני 2015.

... (ההדגשה והמסגור כך במקור)."

העתק מהעמודים הרלבנטיים של התשקיף, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן **כנספח "8"**.

שימת הלב, כי גם בדו"חות הכספיים שצורפו לתשקיף, נרשם במפורש כי בכוננת בעל השליטה להעמיד לחברה, בכפוף להצלחת ההנפקה, תרומת בעלים במזומן המסתכמת לסך של כ- 12 מיליון דולר קנדי להון וכי בעקבות תרומת הבעלים ההון העצמי פרופורמה המיוחס לבעלי הזמניות של החברה יעלה מכ- 72.5 מיליון דולר קנדי השווים לכ- 223.5 ש"ח לכ- 84.5 מיליון דולר קנדי השווים 287 מיליון ש"ח (עמוד 9 לביאור 1 לדוחות הכספיים שצורפו לתשקיף). כאמור, הדברים מקבלים משנה וזקף, מקום בו אף ההון העצמי האמיתי של החברה היה נמוך מכפי שהוצג.

העתק מהעמודים הרלבנטיים של הדוחות הכספיים ליום 30.6.2015, המובאים רק לשם הדוגמא (שכן תיאור זה חוזר בכל הדוחות הכספיים שצורפו לתשקיף) מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן **כנספח "9"**.

ייאמר כבר עתה; המדובר בהתחייבות תשקיפית מפורשת ומהותית, אשר הייתה צפויה להגדיל את ההון העצמי של החברה באופן משמעותי, ולא בכדי זכתה התחייבות זו להדגשה הן בתשקיף והן במצגות המקדימות שפורסמו על ידי החברה, כמו גם במסגרת דוח הדירוג של אגרות החוב.

ג.4) התחייבות החברה לקבל על עצמה את הוראות חוק ניירות ערך

יצוין כי בהיותה של החברה, חברה שהתאגדה מחוץ לישראל, חל עליה סעיף 39 לחוק ניירות-ערך הקובע כדלקמן:

"הוראות לפי חוק החברות ותקנות לפי חוק זה, יחולו, על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ומציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בחלק א' או בחלק ב' לתוספת הרביעית, לפי העניין, ואולם רשאית הרשות לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את עניניו של ציבור המשקיעים בישראל".

בהתאם, במסגרת סעיף 1.1 לתשקיף (כמו גם בכריכת התשקיף), נכללה התחייבות לפיה "החברה, בעל השליטה ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי

חוזר (לפי העניין) שלא להעלות טענות נגד תחולתו, תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39 לחוק ניירות ערך באמור".

העתיקים מההתחייבות האמורה בכריכת התשקיף, כמו גם מהודעות נושאי המשרה עצמם, מיום 30.11.2015 בנוגע לתחולת סעיף 39 לחוק ניירות ערך, מצורפים לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומנים, יחדיו, כנספח "10".

43. להשלמת התמונה, יצוין כי ביום 29.11.2015 חתמה החברה עם הנאמן על שטר הנאמנות.

העתק משטר הנאמנות מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספח "11".

ג.5. תוצאות ההנפקה

44. ביום 6.12.2015 דיווחה החברה, כי ביום 3.12.2015 התקיים מכרז לקבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים בקשר עם הנפקת אגרות החוב על פי התשקיף, במסגרתו הוגשו לחברה הזמנות של משקיעים לרכישת 167,427 יחידות (כאשר כל יחידה כוללת 1,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב), מתוכם בכוונת החברה להיענות להזמנות לרכישת 147,890 יחידות ממשקיעים מסווגים, בשיעור ריבית של 8.15%, וכי לאור תוצאות המכרז למסווגים, בכוונת החברה לפעול לתיקון התשקיף לצורך הגדלת הגיוס ל-200,000 יחידות הכוללות כ"א 1000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), ובסך הכל 200,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א).

45. בעקבות כך, ביום 6.12.2015 אישרה מדרג כי הדירוג שנתנה תקף גם להנפקה בסך של 200,000,000 ש"ח ערך נקוב.

העתק מדיווחי החברה המעידים על האמור, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח "12".

46. ביום 10.12.2015 דיווחה החברה את תוצאות ההצעה על פי התשקיף, וכי במכרז שהתקיים ביום 9.12.2015 נתקבלו 144 בקשות (כולל 47 בקשות ממשקיעים מסווגים) לרכישת 180,583 יחידות, בתמורה כספית של 180,583,000 ש"ח, וכי שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב שנקבע במכרז הינו 8.15%, הכל כמפורט בהודעה.

העתק מהודעת החברה מיום 10.12.2015 בדבר תוצאות ההצעה, מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספח "13".

47. ביום 14.12.2015 החל המסחר באגרות החוב (סדרה א') של החברה.

הודעה על תחילת המסחר באגרות החוב מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח "14".

ג.6) אורבנקורפ מסעה את הציבור ומדווחת בסמוך לאחר הצלחת ההנפקה כי ההתחייבות

התשקיפית מולאה

48. ביום 2.1.2016 פרסמה החברה דוח מידי אודות "תרומת הבעלים להון החברה", ובו הודיעה כדלקמן:

"החברה מתכבדת להודיע כי בהמשך לאמור בסעיף 1.4.2 לתשקיף להשלמה של החברה נושא תאריך 30 בנובמבר 2015, כפי שתוקן בתיוקן ותשקיף מיום 7 בדצמבר 2015 העמיד מר אלן ססקין, בעל השליטה בחברה, באמצעות חברה המוחזקת במלואה על ידו, תרומת בעלים המסתכמת לסך של כ-12 מיליון דולר קנדי להון החברה".

העתק מהדיווח המידי של החברה מיום 2.1.2016, מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנו ומסומן

כנספח "15"

49. במסגרת הדיווח האמור, לא סייגה החברה במאומה את ההודעה בדבר קיום ההתחייבות התשקיפית להעמדת תרומת הבעלים, ולא גילתה כי הלכה למעשה, קיימים תנאים מגבילים על הזרמת הכספים האמורה מצד בעל השליטה. החברה הסתירה ממחזיקי אגרות החוב את העובדה, כי ההתחייבות התשקיפית לא קוימה כלשונה, הגם שמדע זה היה בידי המשיבים כבר במועד פרסום הדיווח האמור.

50. העובדה כי המידע שפורסם לציבור אודות תרומת הבעלים הינו שגוי ומטעה לא פורסמה לציבור אף במשך חודשיים וחצי נוספים, במהלכם הוסיפו אגרות החוב להיסחר תחת ההנחה כי תרומת הבעלים אכן הושלמה, כפי ההתחייבות התשקיפית.

ג.7) רק חודשיים וחצי לאחר הדיווח בדבר "העמדת תרומת הבעלים" אורבנקורפ מדווחת כי

למעשה ההתחייבות התשקיפית לא מולאה

51. למרבה ההפתעה, בדיווח שפרסמה החברה ביום 10.3.2016, כחודשיים וחצי לאחר הדיווח המטעה, נודע לציבור מחזיקי אגרות החוב לראשונה, כי בפועל לא הועמדה תרומת הבעלים, שכן לפני העמדת הכספים "ססקין והמלווה הסכימו שיחולו הגבלות על השימוש בכספים ובין היתר ניתנה זכות חתימה משותפת למלווה בחשבון שאליו הועברו הכספים".

העתק מהדיווח המידי של החברה מיום 10.3.2016, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה,

ומסומן כנספח "16"

52. אם לא די בגילוי כי המשיבים הטעו את ציבור המשקיעים במשך תקופה ממושכת, והציגו בפניהם מצג שווא מטעה, תוך שהם מדווחים בפועל מידע שגוי ומטעה ותוך כדי כך כומסים מידע מהותי, הוסיפה החברה ועדכנה במסגרת הדיווח האמור כי תחת תרומת הבעלים כפי שהייתה אמורה להיות מוזרמת לחברה, התגבשה עסקה בין ססקין למלווה, להעמדת סכום של 10 מיליון דולר קנדי (תלף 12 מיליון דולר קנדי אשר הוחזרו למלווה במסגרת ביטול עסקת ההלוואה), וביחד עם סכומים נוספים שיוזמו לחברה (ללא שצוין המועד לכך או מקור כספים אלו) יסתכמו לסך כולל של 12 מיליון דולר קנדי, כאשר

סכום של 1.37 מיליון דולר מקורו בעסקה עם צד קשור הדורש בחינה עתידית של ועדת ביקורת לאחר שזו נתמנה ושל הדירקטוריון.

דהיינו, גם לאחר הדיווח אודות העסקה החדשה שביצע סקינ עם המלווה, מסתבר, כי הוא לא העמיד את תרומת הבעלים כנדרש ובאופן מלא, כפי האמור במסגרת ההתחייבות התשקיפית.

עוד הוסיפה החברה וצינה, כי כתוצאה ממהלך דברים זה, תרומת הבעלים תוצג כפיקדונות מוגבלים בדוחות הכספיים של החברה.

דומה כי הדברים מדברים בעד עצמם. 53

החברה ובעל השליטה לא מילאו את ההתחייבות התשקיפית המפורשת שניתנה, ואף לא גילו כי התחייבות זו אינה מקוימת, ההפך הוא הנכון – הם דיווחו בדיווח מיידי מידע מטעה ושגוי, לפיו ההתחייבות מולאה, והכל בידיעה כי המידע שגוי ומטעה. בכך הסתירו מציבור המשקיעים מידע מהותי במשך כחודשיים וחצי.

החברה, בהיותה מודעת היטב לאיחור הניכר בפרסום המידע המהותי, ניסתה לשוות לעיתוי פרסום הדיווח, הצדקה מאולצת בדמות שימוש בזכות לעיכוב הדיווח "בשל המשא ומתן עם המלווה בדבר ההלוואה החדשה...מאחר וכל פרסום מוקדם בזרז הנושאים המפורטים לעיל שקשורים כולם למשא ומתן עם המלווה, היו עשויים לסכל את המשא ומתן עם המלווה ולגרום לנזק בלתי הפיך לחברה". 54

הצדקה מאולצת אמרנו, שכן, אין בתיאור האמור בכדי להוות הסבר, טעם או בסיס לשרשרת ההטעיות שבוצעו על ידי החברה ואשר גרמו לנזקים למחזיקי האג"ח. מה עוד, שלא ניתן להעלות על הדעת הסבר לכך, שגילוי אודות קיומם של תנאים מגבילים על כספי תרומת הבעלים ואי קיומה של ההתחייבות התשקיפית. היה מסכל את המשא ומתן עם המלווה לקבלת ההלוואה החדשה. שהרי, אם בכלל (והגם שנראה כי זה אינו המקרה), זכות העיכוב מתפרסת לכל היותר על הליכי המשא ומתן עם המלווה לקבלת ההלוואה החדשה, במובחן מעצם הטעות בדיווח על קיומה של ההתחייבות התשקיפית. 55

מכל מקום, אין בתיאור זה בכדי לרפא את הפגם באי קיומה של ההתחייבות התשקיפית, על בסיסה רכשו מחזיקי האג"ח את אגרות החוב מיד לאחר פרסום התשקיף. 56

וחמור מכך - אין בתיאור זה בכדי לרפא את ההטעיה הגסה בדיווח המיידי מיום 2.1.2016 – דיווח שגוי ומטעה, אשר דווח בידיעה כי האמור בו אינו משקף את העובדות כהווייתן. 57

בנסיבות אלה, מה לנו באם סברה החברה כי יש בדיווח העובדה כי מתנהל מו"מ בדבר תנאי ההלוואה בכדי לפגוע באותו מו"מ – טענת שספק רב, והדברים נאמרים בלשון רבה של המעטה, באם משקפת את סברת החברה. בשלב זה, לא רשאית היתה החברה לעכב את הדיווח שכן, ברור היה, כבר באותה עת, כי אגרות החוב נסחרות על בסיס מידע שגוי ומטעה, אשר נמסר למחזיקי האג"ח באופן מוטיבי על ידי החברה! 58

נימוק זה של החברה (אפילו היה בו ממש – ואין זה כך), אינו יכול לרפא את הפגם החמור בהתנהלות החברה ואינו יכול להוות טעם מספיק המצדיק את עיכוב פרסום המידע המהותי שגרם לנזק לחברי הקבוצה. 59

60. זכיר, סעיף 136) לתקנות ניירות-ערך (דרישות תקופתיים ומיידיים), התשי"ל-1970 (להלן: "תקנות הדיווח"), קובע כי:

"על אף האמור בתקנות משנה (א) עד (א2), רשאי תאגיד לעכב הגשת דוח מיידיו על אירוע או ענין באמור בהן, כולו או מקצתו, אם הגשתו עלולה למנוע השלמת פעולה של התאגיד או עסקה שהתאגיד צד לה או שיש לו ענין בה, או להרע באופן ניכר את תנאיה, ובלבד שלא פורסם ברבים מידע בדבר אותו אירוע או ענין".

61. שומה היה על החברה, בראש ובראשונה, להימנע מפרסום הדיווח המיידיו המטעה והשגוי מיום 2.1.2016, ולדווח לציבור המשקיעים, כבר באותו מועד, כי בעל השליטה לא עמד בהתחייבותו התשקיפית. החל מאותו מועד שומה היה על החברה לעדכן את מחזיקי אגרות החוב בניסיונות של בעל השליטה לעמוד בהתחייבות זו. החברה אינה רשאית לדווח מצג מטעה לציבור מחזיקי האגרות ביום 2.1.2016, ולהימנע מתיקוניו, בתואנה, ובאצטלה של קיומו של מו"מ אלא שאותו מו"מ נועד לתיקון מצב דברים שלא ידוע לציבור המשקיעים.

גיבוס תנאי ההלוואה בין בעל השליטה לגוף המלווה, שהינו צד שלישי שאין בינו ובין החברה דבר וחצי דבר, אינו יכול לעמוד בבסיס עיכוב דיווח מידע כה מהותי, קל וחומר מקום בו החברה דיווחה מידע הפוך ושגוי עליו נסמכו מחזיקי האגרות. ברי כי מדובר בטעמים סתמיים, שאין ביסודם דבר, ונועדו לתכלית אחת – לנסות ולסמא את עיני המשקיעים, מניסיון הסתרת המידע המהותי ואי גילוי במועד לציבור המשקיעים.

62. לסיכום עניין זה: הזכות לעיכוב פרסומו של דיווח על פעולה או עניין לחוד, והחובה למסור דיווח נכון לחוד. אין בזכות העיכוב להצדיק פרסום דווח מטעה, וממילא, אף אין בה כדי להצדיק הימנעות מתיקוניו על אתר, עם היודע דבר פרט המטעה. מסקנה זו מתחייבת גם מההסדרים הקבועים בחוק ניירות ערך לעניין תיקון טעות בתשקיף או תיקון טעות בדוחות כספיים (למשל סעיפים 25ג ו-36 לחוק ניירות ערך ותקנה 42 לתקנות הדיווח). הסדרים אלו מטילים על המנפיק חובה בלתי מסוייגת לפעול לתיקון הטעות, והגיונם יפה גם ביחס לטעות בדיווח מיידיו. שהרי לצורך יישומה של חובת הגילוי הנאות מה לי גילוי במסגרת תשקיף, דוחות כספיים או דוח מיידיו (על אחת כמה וכמה, שעה שהדיווח המטעה ביחס להעמדת תרומת הבעלים וחיווק ההון העצמי של החברה, קשור בטבורו לתשקיף ולדוחות הכספיים).

63. האמור מקבל משנה תוקף, מקום בו מלכתחילה המשיבים לא טרחו לדווח אודות התנאים המגבילים בהעמדת תרומת הבעלים, ובחפץ שלא לגלות דבר אודות עניין זה עד למועד העמדת ההלוואה החדשה, מתוך תקווה, כך נראה, כי גילוי דבר הפרט המטעה, ביתד עם העמדת הלוואה החדשה (הגם שהיא אינה עומדת בתנאי ההתחייבות התשקיפית) תרכך את תגובת השוק לגילוי מידע מהותי זה.

64. אלא שלא כך קרה.

ג.8) מדורג מודיעה על בחינת הורדת דירוג אגרות החוב ובהמשך - על הורדה במועל של הדירוג

65. ביום 13.3.2016, ובהמשך לדיווח המידי של החברה מיום 10.3.2016, הודיעה מדורג על הורדת סימן הדרוג המותנה שניתן לחברה ערב ההפקה, ועל הכנסת אגרות החוב לבחינת דירוג עם השלכות שליליות.

העתק מהודעת מדורג מיום 13.3.2016 מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח "17"

בנימוקי החלטתה, ציינה מדורג, בהתייחס לדיווח החברה מיום 10.3.2016, כי:

"על אף פעולות החברה, כפי שפרסמה בדיווח, להערכת מידורג, ניהול התהליכים בחברה ממועד הנפקת סדרת האג"ח, מעודים על חולשה, לרבות בתהליכי שליטה ובקרה וכן התמודדות עם תהליכים הכרוכים בניהול חברת אג"ח מזווחת".

דהיינו, עצם הסתרת מידע המהותי על ידי המשיבים, מעידים, לעמדת מידורג, על חולשה בתהליכי הבקרה בחברה, וזאת מעבר לעצם הפרת ההתחייבות התשקיפית כשלעצמה.

66. בהמשך לכך, ביום 29.3.2016 הודיעה חברת מדורג על הורדת דירוג אגרות החוב של החברה מזירוג A3 לדירוג Baal.il עם השלכות שליליות. בין נימוקי מידורג להורדת דירוג החוב של החברה צוין כדלקמן:

"הורדת הדירוג משקפת את עליית רמת הסיכון המשתקפת מפעילות החברה בכל הקשור ליצירת מקורות תזרים תוך הצלחת החברה בקבלת מימון לפרויקטים השונים ולפעילותה השוטפת במועד הגדרש וכן את האתגרים העומדים בפניה, זאת אף שדיווחי החברה מצביעים על ניסיון החברה לייצר מקורות תזרים לצורך פעילותה השוטפת. בנוסף, הקשיים בהעמדת תרומת הבעלים וחוסר השקיפות בסוגיה מצביעים, להערכת ולהבנת מדורג, על העדר הערכות מספקת מצד החברה להיותה חברת אג"ח מזווחת לצורך קיום תהליכים כחברה מסוג זה, לרבות במישור פעילותה העסקית השוטפת, אשר הציבה אותה בתהליכים מאתגרים אלו...המשך בחינת הדירוג בהשלכות שליליות נובעת, בין היתר, מכך שטרם נתקבל במדורג מידע לפיו כלל הפעולות שדווחו הושלמו...במידה והחברה לא תשלים בטווח הקצר את המהלכים בתהליך בהיקף ניכר שמקנה לה כרית נזילות מספק לפעילותה השוטפת, הדירוג צפוי לרדת באופן משמעותי (מעבר לפעולות אשר הושלמו עד למועד דוח דירוג זה)".

העתק מהדיווח של מידורג מיום 29.3.2016, מצורף לבקשה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח "18"

67. תגובת השוק לאירועים אלו לא איחרה לבוא, ועם היוודע המידע המהותי שהוסתר מעיני ציבור המשקיעים, צנח שער אגרות החוב, באופן שהסב נזק למחזיקי אגרות החוב, והכלל כפי שיפורט בבקשה או לתוך.

ג. (9). אי דיווח בדבר הגשת הבקשה לשלילת רישיון היזם באונטריו שבקנדה

68. על פי דיווחים בעיתונות הכלכלית מיום 3.4.2016, עלה, כי חברת ארגון הבתים הקנדי טריון (המכונה כאמור לעיל Tarrion Warranty Corp), הודיעה על כוונתה לשלול את רישיון של חברות הבת של אורבנקורפ כיום דירות במחוז אונטריו בקנדה. עוד על פי הפרסום, אורבנקורפ הגישה ערעור על הבקשה וכי הצדדים מצויים במ"מ. להודעת טריון קדמו, בין היתר, פניות דיירים, שעניינן, קושי בקבלת פיקדונות שהפקדו, או כספים מפרויקטים שבוטלו ויש להניח, כי לחגשת הודעת טריון קדמו פניות של טריון לאורבנקורפ, המתריע בפני הגשת הבקשה.
69. כל אלה לא דווחו בזמן אמת, ורק לאחר הפרסום בעיתונות, הודיעה אורבנקורפ כי בכוונתה לפרסם דיווח מידי אודות מידע מהותי, עובדה המבססת את מהותיות המידע, מחד, ואת העובדה כי מידע זה לא דווח במועד, מאידך.
70. נכח הודעת החברה ביום 3.4.2016, בדבר כוונתה לפרסם מידע מהותי, הופסק המסחר באגרות החוב של החברה ביום זה.
71. לאחר שהמידע התפרסם בעיתונות הכלכלית, פרסמה החברה, ביום 4.4.2016, דיווח מידי, ממנו עולה כי במשך תקופה ממושכת הוסתר מהציבור מידע מהותי אודות פעילותה של החברה ומצבה, כדלקמן:
- 71.1. הסתבר כי ביום 4.3.2016, קיבלה החברה הודעה מטריון (שהינה יישות שהוקמה על ידי ממשלת אונטריו קנדה) על כוונתה לסרב לחדש את רישום החברה תחת ה- Warranties Program.
- הודעת טריון נמקה בטענה כי החברה לכאורה אינה עומדת בחובתה להשלמת עבודות באחריות, ובטענה כי החברה אינה נותנת תשובות, לכאורה, ביחס למצבה הפיננסי.
- דהיינו, כבר מחלק זה של הדיווח עולה, כי עוד קודם ליום 4.3.2016, פנתה טריון לחברה בדרישה להשלמת העבודות ובקשר למצבה הפיננסי, ורק לאחר שאלו לא נענו, התקבלה הודעתה האמורה על כוונתה שלא לחדש את רישום החברה.
- החברה לא טרחה לדווח אודות הודעת טריון במועד שהתקבלה, ואף לא טרחה לדווח אודות פניותיה המוקדמות יותר של טריון ושאלותיה בדבר מצבה הפיננסי, והסתירה, זמן ממושך, את המידע המהותי מעיני הציבור.
- 71.2. עוד הסתבר מהדיווח האמור, כי ביום 18.3.2016 הגישה החברה ערעור על הודעת טריון; גם מידע זה לא פורסם במועד, והוסתר מעיני הציבור;
- העתק מהדיווח המידי מיום 4.4.2016 מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספת "19"
72. די באמור בדיווח החברה מיום 4.4.2016, כדי להעיד, בבירור, על מגמת הסתרה נמשכת, עת מידע מהותי מוחזק בידי החברה ואינו מדווח לציבור המשקיעים, הממשיכים להחזיק באגרות החוב ולסחור בהן תחת מידע שגוי ומטעה אודות מצבה של החברה.

73. אלא שבכך לא די. מהדיווח מידי שפרסמה החברה ביום 10.4.2016, עולה מצב דברים חמור בהרבה. מסתבר, כי כבר ביום פרסום התסקיף, ביום 30.11.2015, קיבלה החברה מכתב מטריון, בו צוין כי טריון מוטרדת משירות הלקוחות של הקבוצה וממצבה הפיננסי, תוך שטריון מציינת כי כמות התלונות של הרוכשים שנמצאו מוצדקות הינה גבוהה מהמקובל מהתעשייה, וכי ישנן תלונות לגבי טיפול לקוי בתלונות הרוכשים וחוסר היענות מצד שירות הלקוחות.

עוד צוין בדיווח המידי האמור, כי מכתב זה של טריון נשלח לחברה לאחר מספר פגישות שהתקיימו בין נציגי הקבוצה לטריון במהלך שנת 2015.

דהיינו, במועד פרסום התסקיף היה כבר ידוע כי לטריון טענות משמעותיות כנגד החברה ומצבה הפיננסי, ואולם מידע זה הוסתר מעיני ציבור המשקיעים, לא דווח במסגרת התסקיף, לא נזכר כגורם סיכון על גבי התסקיף, כאשר למעשה המידע אודות טריון והודעתה נמסר לציבור חודשים לאחר מכן, רק לאחר שמידע זה פורסם בעיתונות.

העתק מהדיווח המידי שפרסמה החברה מיום 10.4.2016, מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן בנספח "20".

74. משמעות האמור בדיווח מידי זה הינה מהותית ביותר. שכן, ככל שהערעור שהגישה החברה על הודעת טריון יידחה, אזי ארבעה מתוך חמשת הפרויקטים המגבים, כהגדרתם בתסקיף, אשר לשם מימונם הונפקו אגרות החוב מלכתחילה, יכול שלא נושלו על ידי החברה, על אף שכספי המשקיעים כבר ניטלו מהם. יתרה מכך, העודפים מאותם פרויקטים, הם הכספים שנועדו ויועדו להבטחת פירעון אגרות החוב, דבר המהווה פגיעה קשה בבטוחות שניתנו למחזיקים. למוותר לציין, כי העובדה כי יכול והחברה לא תוכל להשלים פרויקטים אלה בעצמה, מרעה משמעותית את מצב עסקיה.

75. מהודעת טריון עצמה, כפי שמפורסמת באתר האינטרנט שלה עולה, כי במהלך התקופה של עד בידור הערעור שהגישה החברה, היא נותרת רשומה, ומחויבת להשלים את מלוא העבודות להן התחייבה ולעמוד בכל הערבויות והאחריות שהעניקה במסגרת עבודות אלו, ואינה יכולה להתחיל פרויקטים חדשים.

החברה אינה מגלה מה היקף העבודות הדרושות השלמה בשלב זה, או מהי החשיפה הכלכלית שלה במסגרת הפרויקטים הקיימים, לא כל שכן מה היקף הערבויות שנתנה במסגרת כל פרויקט, ולמעשה מסתירה מידע מהותי נוסף מעיני המשקיעים.

העתק מהעמוד הרלבנטי באתר האינטרנט הרשמי של טריון מצורף לבקשה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן בנספח "21".

76. מלבד עצם המידע שהוסתר מהציבור, יש ליתן התייחסות מיוחדת לאופן בו גולה המידע – אשר לא גולה ביוזמת החברה או מתוך רצון למלא אחר הוראות דיני ניירות ערך, אלא דווח בלידת ברירה, רק לאחר שהתפרסם המידע בעיתונות הכלכלית.

77. בכונת המבקש לבקש לקבל לידיו מסמכים בנוגע לתכתובת מול טריון, ולפניות טריון לחברה ולחברות הבנות, כמו גם את פניות הדיירים, על מנת לאמוד את היקף האחריות, והנזק, שנגרם לחברי הקבוצה כתוצאה ממעשיהם ומחדליהם של המשיבים בעניין זה.

ד. תמצית הטיעון המשפטי

78. מחדליהם ומעשהם של המשיבים מקימים כנגדם עילות תביעה רבות וטובות.

ד.1. עילות התביעה כנגד החברה ונושאי המשרה בה**ד.1.1 כללי**

79. תפיסת היסוד של דיני ניירות-ערך היא "גילוי, ושרב גילוי ועוד גילוי" (ע"א 218/96 ישקר בע"מ ואח' נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ. תק-על 3197(3), 513, עמ' 520).

80. תפיסת יסוד זו טומנת בחובה שתי תכליות עיקריות (ע"פ 4675/97 רחוב נ' מדינת ישראל, פ"ד נג(4) 337, 353 (1999)):

80.1. האחת, להעמיד לרשות המשקיעים בשוק ההון את מלוא האינפורמציה הדרושה להם כדי שיוכלו לקבל החלטה רציונאלית, מושכלת ומודעת בעת ביצוע פעולות בניירות ערך;

80.2. השנייה, למנוע היווצרות של פערי מידע בין משקיעים שונים בשוק ההון תוך מניעת שימוש במידע וניצולו על ידי אלו שמחזיקים בו טרם הוא פורסם לכלל ציבור המשקיעים – היינו קידום ההגינות והשוויון.

81. להגשמת תכליות אלו, נקבעו בחוק ניירות ערך הסדרים מפורשים המחייבים כי ענייניה הכספיים והעסקיים של החברה יגלו וידווחו כאות לצבור המשקיעים.

82. סעיף 52יא לחוק ניירות ערך קובע כדלקמן:

"(א) מנמיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהנמיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמנמיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו, או הוראה של שטר הנאמנות שלפיה חלה חובה על המנמיק כלפי הנאמן למחזיקים בתעודות התחייבות שהנמיק. (ב) האחרייות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על חזירקטורים של המנמיק, על המנהל הכללי שלו ועל בעל שליטה במנמיק".

83. סעיף 36א לחוק ניירות ערך קובע:

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

84. מכוח סעיף 36 לחוק ניירות ערך, הותקנו תקנות הדיווח, המורות, בתקנה 36א(א) כדלקמן:

"בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד".

85. בהתאם, סעיף 31(א) לחוק ניירות ערך, עוסק באחריות לנוק בשל פרט מטעה בתשקיף, וקובע כדלקמן:

"(1) מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כזי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה.

(2) האחריות לפי פסקה (1) תחול גם על מי שהיה, במועד שבו אישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף, דירקטור של המנמיק, המנהל הכללי שלו או בעל שליטה בו".

86. יצוין כי האחריות לקיום החובות הקבועות בסעיף 36 לחוק ניירות ערך (ותקנות הדיווח), הוחלה גם על דירקטור בתאגיד, על מנהלו הכללי ועל בעל שליטה בו, וזאת מכוח תקנה 38ג(א)(1) לחוק ניירות ערך, המטילה אחריות אזרחית בגין הפרת חובת דיווח והנזקים שנגרמו בגין הפרה שכזו, על גורמים אלו.

וכך קובעת תקנה 38ג(א)(1) לחוק ניירות ערך:

"הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחויבים -

(1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעל שליטה בו - לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק זה (בסעיף זה - דיווח)";

ד.1.2) המידע אודות ההתחייבות התשקיפית הינו מידע מהותי המחייב גילוי

87. לא יוכל להוות חולק כי ההתחייבות התשקיפית אודות תרומת הבעלים, והעובדה כי היא לא מולאה מהווה "אירוע החורג מעסקי התאגיד הרגילים... ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכי מדובר באירוע או עניין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד", הכל כמפורט בהוראת תקנה 36 לתקנות ניירות ערך לעיל.

88. לעובדה כי מדובר במידע מהותי ישנן מספר אינדיקציות במסמכי החברה עצמה ודיווחיה, ובכלל זה:

88.1 העובדה כי התחייבות זו קיבלה ביטוי מודגש עוד במסגרת המצגות שפרסמה החברה לציבור המשקיעים ערב ההנפקה;

88.2 העובדה כי התחייבות זו קיבלה ביטוי בולט, מודגש וממוסגר בתחילת התשקיף;

88.3 העובדה כי תרומת הבעלים, אם אכן הייתה מוזרמת כדן לחברה, הינה בסכום המהווה כ- 16% מכלל ההון העצמי של החברה, כך שמדובר בסכום מהותי;

88.4 עמדת מדרוג, אשר מצאה לנכון לבסס את דרוג אגרות החוב של החברה על תרומת הבעלים הצפויה, ובהתאם הורידה את דרוג אגרות החוב של החברה משנדע כי לא התקיימה ההתחייבות התשקיפית האמורה;

88.5 בנוסף, גם תגובת השוק והירידות במחיר אגרות החוב עם פרסום המידע, מעיד על כי ציבור המשקיעים ראה במידע זה משום מידע מהותי.

88.6 אף המידע בדבר הודעת טריון, מהווה מידע מהותי והעובדה כי החברה הודיעה כי בכוונתה לדווח עליו ואף הוחלט על הפסקת המסחר עד למועד הדיווח.
על כן, ובהתאם, נראה כי לא יכול להיות חולק כי משקיע סביר היה מוצא את המידע האמור כמידע משמעותי להשקעתו.

ד.1.3) המידע אודות הודעת טריון, כמו גם אודות המגעים עם טריון קודם להוצאת הודעתה, הינו מידע מהותי

89. המידע אודות הודעת טריון, והטענות המיוחסות לחברה במסגרתה, לרבות המידע אודות פניותיה של טריון לחברה עוד קודם להודעתה, הינו מידע מהותי, היורד לשורשי פעילותה המסחרית של החברה וליבתה העסקית;

וזקן; חברות הבנות של החברה, המתזיקות ב"פרויקטים המגבים", כהגדרתם בתשקיף ובשטר הנאמנות, היו אמורות להעביר את העודפים הצפויים מהפרויקטים המגבים לחשבון הייעודי המשוועבד לטובת הבטחת החזרת החוב למחזיקים; בנוסף, תמורת ההנפקה יועדה לצורך מימון של חברות בנות אלו;

על כן, ברי כי הודעת טריון, הנוגעת לחברות אלו ממש (כמו גם לחברות רבות נוספות שבקבוצת אורבנקורפ), שמשמעותה כי החברה מנועה מלהשלים את הפרויקטים המגבים, מהווה אירוע מהותי ביותר, ולא בכדי משגלה מידע זה, צנח שער אגרת החוב בעשרות אחוזים, באופן המעיד, לבדו, על מהותיות המידע.

90. העובדה, כי באתר האינטרנט של טריון אף מצוין, כי בנוגע ל- 17 מהפרויקטים של החברה, עומדות טענות דומות המעמידות בסימן שאלה את הרישיון שניתן בעניינם, ביחד עם המידע שפורסם בדיווח המידי מיום 10.4.2016, לפיו החברה קיבלה פניה כתובה מטריון כבר במועד פרסום התשקיף, ולאחר מספר פגישות עם טריון במהלך שנת 2015, מחזקת את העובדה, כי מידע בעניין זה, היה בידי אורבנקורפ עוד קודם להנפקה והוסתר מעיני הציבור.

91. עובדה זו, בהתוסף לעובדה, כי הונה העצמי של החברה, היה, ככל הנראה נמוך מזה שדווח, ומהעובדה, שהבעלים התקשה בהזדמנות תהון לחברה, מצביעות, על מצב פיננסי רעוע של החברה, בשונה מכפי שהוצג בתשקיף.

ד.1.4) המשיבים הפרו את חובותיהם על פי זין

92. בענייננו, המשיבים הפרו את תוראות חוק ניירות ערך והתקנות מכוחו, בכך שלא מילאו את ההתחייבות התשקיפית, דיווחו דיווחים מטעים, הן באמצעות פרסום דיווחים פרויטיביים הכוללים מידע שגוי ומטעה, והן באמצעות אי דיווח מידע מהותי במועד (לרבות בתשקיף עצמו), וזאת למרות שמדובר באירועים משמעותיים שמלבד ההשפעה המהותית שלהם על הון החברה ועסקיה, גרר הורדת דירוג של החברה, והשפיע באופן משמעותי על מחיר אגרות החוב של החברה.

93 בניגוד גמור לחובתם על פי דין, המשיבים המשיכו להחזיק במידע מהותי, ולא לגלותו לציבור במשך שבועות ארוכים, עד לדיווחים המידיים שפורסמו באיחור כאשר המידע אודות תרומת הבעלים דווח רק ביום 10.3.2016, כאשר גם במועד זה, עשו המשיבים כל שאלל ידם על מנת להסתיר את משמעות הדברים, ולהציגם באופן מטעה, תוך ניסיון ליצור את הרושם כי לא אירע עניין מהותי כלשהו, כי אם מדובר במידע טכני גרידא. המידע אודות הודעת טריון פורסם ביום 4.4.2016, כאשר לכל הפחות המידע המהותי נשוא דיווח זה היה ידוע חודש ימים קודם לכן, וכאמור לעיל, לאור העובדה, שידוע למבקש כי מדובר בהתנהלות קלוקלת לפחות ב- 17 פרויקטים שונים של החברה, יש להניח, כי המידע המהותי ידוע היה לחברה זמן רב קודם לכן ואולי אף טרם מועד פרסום התשקיף.

94 דפוס פעולה זה המאפיין את מחדלי המשיבים ופרסום הפרטים המטעים על ידם עובר כחוט השני לאורך כל התקופה כדלקמן:

94.1 במסגרת הדיווח מיום 2.1.2016 לעיל, דיווחו המשיבים דיווח מטעה ולא רק שלא ציינו כי העמדת תרומת הבעלים נעשתה בתנאים מגבילים, אשר מאיינים, בפועל, את תרומת הבעלים כאמור בהתחייבות התשקיפית שניתנה, אלא חמור מכך, דיווחו דיווח שגוי ומטעה לפיו החלואה הועמדה על פי ההתחייבות התשקיפית;

94.2 מאז פרסום הדיווח מיום 2.1.2016 ועד למועד פרסום הדיווח מיום 10.3.2016, הפרו המשיבים את חובת הגילוי והדיווח, ולא טרחו לגלות קיומם של תנאים מגבילים על תרומת הבעלים שניתנה או אודות קיומם של מגעים בקשר עם העמדת החלואה החדשה במטרה לתקן את הליקוי (וזאת, ככל הנראה נוכח רצונם להמשיך ולכמוס בליבם את קיומו של הליקוי);

94.3 במסגרת הדיווח מיום 10.3.2016 הפרו המשיבים חובתם לציין במפורש כי ההתחייבות התשקיפית לא מולאה, אלא נאחזו בניסוחים מטעים, בניסיון לטעת את הרושם כי מדובר בהסדרת תרומת הבעלים, וכי לא אירע דבר.

94.4 הדיווח אודות הודעת טריון, לא דווח במועד, לא דווחו הפניות שקדמו לה, ורק לאחר פרסום עובדה זו בעיתונות הכלכלית הודיע החברה כי בכוננתה לדווח על כך.

משפרו המשיבים חובותיהם על פי דין, גרמו במעשיהם ומחדליהם, לנוקים לחברי הקבוצה.

95 אין ספק כי בנסיבות אלו חלה אחריות ברורה על כל אחד מהמשיבים:

על החברה חלה חובה לאור היותה מי שפרסמה את הדיווחים;

על המשיב 2 חלה אחריות כבעל השליטה, יו"ר דירקטוריון, והמנכ"ל, וכמי שהיה אמור לבצע, בפועל, את ההתחייבות התשקיפית שהחברה נטלה על עצמה במסגרת התשקיף וכמי שחתום על התשקיף;

על המשיב 3 חלה אחריות בהיותו דירקטור וסמנכ"ל הכספים של החברה וכמי שחתום על התשקיף;

על המשיב 4 חלה אחריות מכוח היותו דירקטור בחברה בתקופה הרלבנטית;

96 המשיבים 3-4, בתפקידם כדירקטורים בחברה, והמשיב 3 בתפקידו הנוסף כסמנכ"ל הכספים של החברה, לא פעלו בהתאם לחובת המוטלת עליהם על פי דין וכנושאי משרה סבירים, הפרו חובותיהם והתרשלו בתפקודם בכך כי לא דאגו כי דיווחי החברה ישקפו את העובדות כהווייתן וכי מלוא המידע

המהותי למשקיעים ידוות. המשיבים 3-4 אף לא קיימו חובתם על פי דין ולא זוידאו כי התחייבותה התשקיפית של החברה מקוימת.

97 בנוסף, על המשיבים 6-10 חלה אחריות לאי הדיווח בדבר הגשת הבקשה על ידי ארגון הבתים הקנדי טריון, ולפניות שקדמו להגשת הבקשה בעניין זה, מכוח היותם זירקטורים בתקופה הרלוונטית; על המשיב 11 חלה אחריות מכוח תפקידו כמבקר הפנים של החברה וכמי שאמון על בחינת התנהלות החברה.

98 בהתאם, די בהתנהלות המתוארת עד כה, והעובדה כי האירועים כולם אירעו תוך זמן קצר מאוד ממועד ההנפקה, כדי להעביר את נטל ההוכחה אל כתפי המשיבים, כפי שנקבע לעניין זה בין היתר בתי"צ (תל-אביב-יפו) 33461-11-09 אסולין נ' אפדיקה ישראל השקעות בע"מ ואח', תק-מח 2013(1), 9418, עמ' 9432.

"במקרה בו טענת התובע בדבר קיומו של פרט מטעה בתשקיף או בזו"ח של החברה מבוססת על הפער המשמעותי בין האמור באותו תשקיף או בזו"ח, לבין מצבה של החברה במציאות זמן קצר לאחר מכן, עובר הנטל אל החברה ליתן הסבר לקיומו של פער זה".

ד.2 עילות התביעה כנגד הנאמן

99 נוסף על כל האמור לעיל, יש לראות בנאמן כאחראי אף הוא לנוזקים שנגרמו לחברי הקבוצה, עת הוא התרשל, רשלנות רבתי, לא פיקח כראוי ו/או לא וידא ביצועה של ההתחייבות התשקיפית ואף לא וידא כי ההתחייבויות בתשקיף ובשטר הנאמנות, מתוארות באופן הכולל את מצב הדברים לאשורנו.

100 בסעיף 6.9 סיפא לשטר הנאמנות, נקבע כי:

"הנאמן אינו מחווה דעתו, באופן מפורש או משתמע, באשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). אין באמור כדי לגרוע מחובות הנאמן על פי כל דין דאו שטר הנאמנות לרבות אין בה כדי לגרוע מחובותו של הנאמן (ככל שחובה כזו חלה על הנאמן על פי כל דין) לבחון השפעתם של שינויים בחברה מתאריך התשקיף ואילך ככל שיש בהם כדי להשמיע לרעה על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א')."

101 הוראה דומה מצויה אף בסעיף 6.6.1 לשטר הנאמנות.

102 מלבד הוראות שטר הנאמנות, על הנאמן מוטלות חובות מכוח הדין כדלקמן:

102.1 סעיף 35(ב) לחוק ניירות-ערך קובע כי:

"הנאמן ינקוט את כל הפעולות הדרושות לשם הבטחת התחייבויותיו של המנפיק כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות שהוא נאמן להם...".

102.2 בסעיף 35(ב)(3) נקבעה חובה ספציפית המוטלת על הנאמן לפיה:

"יבחן את עמידת המנפיק בהתחייבויותיו כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות, לרבות התקיימותן של עילות להעמדת למירעון מיידי";

- 102.3 סעיף 52 יבנא) לחוק ניירות-ערך, קובע כי:
 "נאמן למחזיקים בתעודות התחייבות אחראי כלפי המחזיק בתעודות ההתחייבות לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהנאמן הפר הוראה מהוראות פרק ה'1 או תקנות לפיו או חובה שהוטלה עליו על פי שטר הנאמנות".
- 102.4 סעיף 10 לחוק הנאמנות, התשל"ט – 1979, קובע לעניין חובות וסמכויות הנאמן, כדלקמן:
 "(א) נאמן חייב לשמור על נכסי הנאמנות, לנהלם ולפתחם ולפעול להשגת מטרות הנאמנות, ומוסמך הוא לעשות כל הדרוש למילוי תפקידיו.
 (ב) במילוי תפקידיו חייב הנאמן לנהוג באמונה ובשקיזה כפי שאדם סביר היה נוהג באותן נסיבות.
 (ג) נאמן של כמה נאמנויות לא יפעל בפעולה שביניהן.
 (ד) נאמן אינו רשאי לאצול מתפקידיו לזולתו; אין בכך כדי למנוע העסקת אדם כדרוש למטרות הנאמנות".
- 102.5 סעיף 12א) לחוק הנאמנות מוסיף וקובע כי "נאמן אחראי לנזק שנגרם לנכסי הנאמנות או לנהגים עקב הפרת חובתו כנאמן".
- 103 בענייננו, אחריות הנאמן נובעת, בין היתר:

- 103.1 באי בחינת התקיימות ההתחייבות התשקיפית המהותית שניתנה למחזיקים בדבר תרומת הבעלים.
 אין ספק כי ההתחייבות להעמדת תרומת הבעלים הינה התחייבות תשקיפית מרכזית ויסודית. בהתאם, שומה היה על הנאמן לבדוק, מתוקף תפקידו ואחריותו ובוודאי בכניבות המיוחדות של החברה זמן, כי התחייבות יסודית זו קוימה ולוודא ביצועה – וזאת לא עשה.
 ככל שהיה ממלא תפקידו כראוי, היה הנאמן מגלה, על נקלה, כי התחייבות תשקיפית זו לא מולאה עוד ביום 2.1.2016, והיה נוקט באמצעים העומדים לרשותו על מנת שהמידע יהיה ידוע לכלל מחזיקי אגרות החוב, ונזק רב היה נמנע מהמחזיקים.
- 103.2 באי בחינת מצב הפרויקטים המגבים אשר העודפים מהם משמשים בטוחה להבטחת אגרות החוב, במועד חתימת שטר הנאמנות, ובוודאי לאחר שהתרחשו השינויים בחברה. לאור זאת, כשל כישלון רבתי לפעול על פי חובתו, ולא ווידא כי שינויים אלו לא יפגעו ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב;
- 103.3 באי ביצועה של בדיקה כל שהיא, מאז תחילת המסחר בדבר מצבה של החברה, לרבות לאחר הדיווח המידי מיום 10.3.2016 בדבר אי התקיימותה של ההתחייבות התשקיפית. בדבר חובה

זו נובעת מהוראות הדין ומשטר הנאמנות, לפיו, הרעה מהותית בעסקיה של החברה מהווים עילה לנקיטת האמצעים העומדים לרשות הנאמן על פי שטר הנאמנות;

104. האמור מקבל משנה תוקף, עת מדובר בחברה זרה, שלראשונה מגניקה אגרות חוב בישראל, שבעליה מחזיק במלוא מניותיה ובמלוא זכויות ההצבעה בה, ואשר טרם מונו לה דירקטורים הייצוגיים או דירקטורים ישראליים, או מבקר פנים (אשר מונו לאחר היוודע הפרטים המטעים בדיווחי החברה). למעשה מלבד הנאמן, לא היו למחזיקי אגרות החוב מנגנוני בקרה הנלמים שיפקחו על פעילותה של החברה וקיום התחייבויותיה ובנסיבות אלה, בהיותו, "שומר סף" מרכזי בבחינת פעילותה של החברה, מוטלות על נאמן ביתר שאת, חובותיו לוודא כי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי החברה מקוימות.

105. יפה לעניין זה פסק הדין בעניין ת"צ (תל-אביב-יפו) 61115-01-12 מיבל השקעות בע"מ נ' אורודה מידלטי חברה לנאמנות בע"מ זאת', תק-מוח ת"צ (תל-אביב-יפו) 4)8244-03-12, 6751.

"ככלל, הנאמן לא נועד לשמש כתחליף למנהלי החברה, או לבלוש אחר כל צעד ופעולה שלהם; הוא אינו יושב במשרדי החברה ומשתתף בישיבות דירקטוריון; כל עוד אין לנאמן סיבה להניח כי החברה הפירה או עומדת להפר את תנאי שטר הנאמנות או האג"ח, הוא אינו נדרש להתייחס בחשדנות לכל דיווח או מסר שהוא מקבל מהחברה (אף שעליו לבחון בזהירות המתחייבת כל דיווח אודות אירוע שעלול לפגוע ביכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי בעלי האג"ח על פי שטר הנאמנות). הנאמן בהחלט צריך להיות מודע לסביבה שבה הוא פועל וערני להתרחשויות הן בתוך החברה והן מחוצה לה, ויתכן שיהיה באלה כדי להובילן לבצע בדיקות עצמאיות לגבי מידע שנמסר על ידי החברה, או אפילו להתערב בהנהלת עסקי החברה (כמובן, ככל שאפשרויות אלה מוקנות לו במסגרת שטר הנאמנות). הדבר תלוי נסיבות....

יש לציין כי תפיסת תפקידו של הנאמן ושל שומרי סף נוספים היום, שונה מזו שהייתה במועדים נושא בקשת אישור מיבל. כיום, בחלוף מספר שנים מאז פרץ המשבר הכלכלי, אנו מצויים במציאות שעוצבה במידה רבה בעקבות המשבר וכפועל יוצא ממנו חברות ובעלי תפקידים מכלכלים את צעדיהם באופן שונה מבעבר. יתרה מכך, הסדרי חוב ו"תספורות" שפרצו לחיי השוק הישראלי בסערה בשנים 2009 - 2010 הובילו גם הם לציפייה ברורה ומוצדקת של הציבור לפיקוח חדוק יותר של הנאמנים על בעלי השליטה ועל נכסי החברות. מציאות זו אינה המציאות שהייתה בתקופת האירועים מושא ההליכים שלפניי, שחלקם התרחשו בשנת 2009 וראשית 2010, וחלקם אף קודם לכן.

יתר, כי על פי דברי ההסבר להצעת החוק ששימשה בסיס לתיקון 51 לחוק ניירות ערך, אשר נכנס לתוקפו בשנת 2012, מציע המחוקק להרחיב את חובות הנאמן גם לתקופה נמשכת ועד למרעון תעודות ההתחייבות. במסגרת התיקון נוסף סעיף 335(ב)(2) אשר קובע כי הנאמן יבחן, מעת לעת ולפחות אחת לשנה, את תוקמן

של בטוחות שנתן המנמיק או שנתן צד שלישי לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות, והוא ישאי אם סבר כי הדבר דרוש לצורך הבחינה כאמור, לבדוק את הנכסים המשועבדים לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות. כאמור, הסעיף לא היה קיים במועדים הרלוונטיים לבקשות האישור, מה גם שנכסי הנדל"ן ששימשו כבטוחות להשבת ההלוואות לחברת הבת לא שועבדו לטובת מחזיקי האג"ח, ועל כן לכאורה אין בכך כדי להשליך על ענייננו, ואולם אני סבור כי יש בתיקון זה כדי להעיד על השינוי בתפיסת תפקיד הנאמן. כך, בדברי התסבר הכלליים להצעת החוק נאמר כי חשיבות תפקיד הנאמן התחדדה, בין היתר, לניכח משבר האשראי שמקד בעת האחרונה את כלכלות העולם ואת השוק המקומי (ראו הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 48) (תעודות התחייבות), התשע"ב - 2011, ה"ח הממשלה 628, בעמ' 92)... מוכן אני להניח שכאשר לחברה יש מספר מועט של נושאי משרה עצמאיים, ללא דירקטורים חיצוניים וללא מבקר פנים, והיא מקבלת שירותי ניהול מחברה פרטית בבעלות בעל השליטה בה, יקל הדבר על ביצוע תרמית מצד בעל השליטה...."

106. מכאן, שהנאמן נושא באחריות כלפי המחזיקים בשל אי קיום התחייבויותיו על פי שטר הנאמנות, הן מכוח דיני ניירות ערך, הן מכוח דיני הנאמנות הכללים והן מכוח דיני הנויקין, עת הנאמן חב חובת זהירות מושגת וקונקרטית כלפי ציבור מחזיקי אגרות החוב, ועליו לעמוד בסטנדרט הזהירות הנדרש בנסיבות העניין.

107. בענייננו, הנאמן התרשל משלא וידא ביצועה של ההתחייבות התשקיפית ולא וידא, כנדרש וכמצופה ממנו, כי ההתחייבות התשקיפית בעניין תרומת הבעלים קוימה ככתבה וכלשונה ומשלא עשה כן, לא יכול היה לגלות ולזהות את השינויים בחברה, וממילא לא פעל על פי חובתו, לוודא כי שינויים אלו לא יפגעו ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב.

108. התרשלותו זו של הנאמן הביאה לכך, שמחזיקי אגרות החוב לא ידעו כי בעל השליטה לא העמיד את תרומת הבעלים כפי שנדרש לעשות, ואף אפשרה הסתרת מידע מהותי זה במשך פרק זמן ממושך של כחודשיים וחצי.

אילו היה הנאמן מודא ביצועה של ההתחייבות התשקיפית, ומגלה, כבר ביום 2.1.2016, כי לא קוימה, שומה היה עליו לבצע בדיקות, הן אצל החברה והן בדיקות עצמאיות, בין היתר, בדבר הבטוחות של מחזיקי אגרות החוב. בנסבות אלו היעדר בדיקות כל שהן מצידו של הנאמן ובכלל זה, העדר בדיקה אודות הפרויקטים המגבים, גרמה לכך שמידע מהותי אודות פרויקטים אלו, אף הוא לא גולה למחזיקים במועד כפי שהיה צריך להיות מדווח, והמחזיקים הוסיפו לסחור באגרות החוב על בסיס מידע שגוי ומטעה.

עדות נוספת לרשלנות הנאמן ניתן לראות בתכתובת שלו עם ב"כ החברה, בתאריכים 4.4.2016-6.4.2016, אשר צורפה להודעה המעודכנת מטעם הנאמן בדבר זימון אסיפת דיווח והתייעצות של מחזיקי אגרות החוב, כפי שפורסמה ביום 7.4.2016. מתכתובת זו עולה, כי רק ביום 4.4.2016, פנה הנאמן, לראשונה, לחברה וביקש לקבל ממנה פרטים ותשובות אודות האירועים המהותיים שדווחו

בדיווחיה המיידים, באופן המעיד כי הנאמן רואה עצמו כמי שבסמכותו לפנות ולקבל תשובות כאמור מהחברה, וזאת נוסף לעובדה כי הוא אף מחויב לעשות כן על פי דין, ושומה היה עליו לעשות כן מלכתחילה, בשלב מוקדם, ולא להמתין עד למועד בו מסתבר כי לא גולה מידע מהותי רב ביותר לציבור המחזיקים, ולאחר שכבר נגרם להם נזק משמעותי.

העתק מהתודעה המעודכנת של הנאמן מיום 7.4.2016, והתכתובת האמורה שצורפה לה, מצורף לבקשח זו כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן בנספח "22".

ה. היקף הנזק והקשר הסיבתי

109. אגרות החוב של החברה נסתרות בבורסה בתל אביב, בתנאי שוק יעיל, כאשר מחיר אגרת החוב משקף את המידע הידוע לציבור המשקיעים בהן.
110. אין ספק כי הפרטים המטעים והסתרת המידע המהותי אודות ההתחייבות התשקיפית בנוגע לתרומת הבעלים, כמו גם הסתרת המידע המהותי בנוגע להודעת טריון, ומצבה הכספי של החברה לאשורה (לרבות היקף ההון העצמי שלה, והיקף חובותיה לטריון) גרמו לתמתוך יתר של אגרות החוב, וגרמו לכל מי שרכש את אגרות החוב לרכושן במחיר גבוה מכפי שוויין הראוי, בהינתן המידע המלא והנאות, והם אף ניזוקו מירידות שיעורי אגרות החוב, במועד גילוי הפרטים המטעים.
111. לאור האמור לעיל, לרבות הירידה בשיערי אגרות החוב לאחר שנודע המידע, ברי כי מחיר אגרות החוב בתקופה הרלבנטית היה מלאכותי וגבוה מערכן האמיתי, שכן מחיר זה לא שיקף את המידע המהותי אשר הוסתר על ידי המשיבים, ולא נמסר לציבור המחזיקים, שיעורן של אגרות החוב נחשף לאחר השכיכת המידע וירידות שיערי אגרות החוב בשוק לאחר חשיפת המידע המהותי, מהווה הוכחה חד משמעית לנזק שנגרם לציבור המשקיעים.
112. על כן ברי כי קיים קשר סיבתי בין המעשים והמחדלים של המשיבים לבין הנזק שנגרם לכל אחד מחברי הקבוצה בעטיים של התנהלות ומחדלים אלו.
113. משמעות הדברים היא, כי כל מי שרכש את אגרות החוב של החברה במהלך התקופה הקובעת, רכש אותן במחיר הגבוה מהמחיר "האמיתי" שהיה משלם לו היח נודע מלוא המידע לאשורה ואילו המשיבים היו פועלים כדין ומפרסמים את המידע במועד.
114. כאמור בפתח הדברים, על פי בדיקה כלכלית שערך פרופ' אמיר ברנע, הנזק המוערך שנגרם לחברי הקבוצה, נאמד בסכום של כ- 42.2 מיליון ₪ (נספח 1א לעיל).
115. בשלב זה, של בחינת הבקשה לאישור התובענה כייצוגית, לא נדרש מן המבקש להוכיח את היקף הנזק שנגרם לחברי הקבוצה, כפי שנקבע לעניין זה במסגרת ת"צ (מרכז) 14144-05-09 תראל פיא קרנות נאמנות בע"מ ואח' נ' לנדמארק גרום בע"מ ואח'. תק-מח 2012(4), 20755, עמ' 20783.
- "סיכומו של דבר, המבקשים הצליחו להוכיח, ברמה הדרושה על מנת לצלוח את שלב הבקשה לאישור תובענה ייצוגית, כי קיימת אפשרות סבירה שיבססו את טענתם כי המשיבים אחראים לנזק שנגרם להם בעקבות כך שהתשקיף כלל וניאור מטעה של

העסקה עם חברת הבניה האמריקאית. המבקשים טרם הוכיחו מהו היקף הנזק האמור, אולם עניין זה צריך להיבחן במסגרת התובענה, ולא בשלב הבקשה להכרה בה כייצוגית. לפיכך יש מקום לקבוע שתנאי סעיף 8(א)(1) לחוק תובענות ייצוגיות התקיימו ביחס לטענה זו, המעוררת שאלות משפטיות ועובדתיות המשותפות לכל המשקיעים שרכשו את ניירות הערך של החברה קודם לגילוי המידע בדוח המיזוי מה- 26.3.2009."

116 למעלה מן הצורך יצוין כי אין תובה על המשקיע להוכיח כי הסתמך על הפרט המטעה לצרכי השקעתו, ודי בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה לבין הנזק שנגרם, כפי שניתן לראות את עמדת בית המשפט העליון בעניין רעייא 8332/96 שמש נ' דילברט, פ"ד נה(5), 276, עמ' 311-312.

"האם הסתמכותו הישירה של התובע על הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק מהווה תנאי להעמדת עילת תביעה על פי סעיפים אלו? נראה כי על שאלה זו יש להשיב בשלילה. אחריותם של נושאי המשרה בחברה, חותמי התשקיף והדו"חות, המנפיק, והמומחים קמה מכח סעיפים אלה גם אם התובע כלל לא הסתמך על הפרט המטעה או על הפרת הוראות החוק. מסקנה זו מתחייבת ראשית כל מלשונם הברורה של סעיפים 31, 32, ו-52א, לפיה קמה האחריות לכל נזק שנגרם לרוכש או המחזיק בניירות הערך מחמת קיומו של פרט מטעה או מחמת הפרת הוראות החוק. כלומר, לשם גיבושה של האחריות, די בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק לבין הנזק שנגרם לתובע ולא נדרשת הסתמכות ישירה של התובע."

117 בשולי פרק זה יוער, כי מאחר ומדרוג הודיעה על צפי אפשרי להורדה משמעותית בדירוג החברה, הרי שאם כך יקרה, הנזק לקבוצה צפוי לגדול, והמבקש שומר על זכותו לתקן אונ הנזק הנתבע בהתאם.

1. בנסיבות המקרה דנן מתקיימים כל התנאים לאישור התובענה כייצוגית

1.1 התנאים לאישור התובענה כייצוגית

118 סעיף 8(א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע ארבעה תנאים שעל המבקש לעמוד בהם בכדי שהתובענה שהוגשה על ידו תוכר כייצוגית:

- "(א) בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל אלה:
- (1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לסובת הקבוצה;
 - (2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין;
 - (3) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה בענין זה;
 - (4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בתום לב."

119. להלן נראה כי בנסיבות המקרה דנן, מתקיימים תנאים אלו במלואם.

2.1. התובענה נכללת בגדר סוגי התביעות המפורטות

120. סעיף 3(א) לחוק תובענות ייצוגיות קובע כדלקמן:
 "לא תוגש תובענה ייצוגית אלא בתביעה כמפורט בתוספת השניה או בענין שנקבע בהוראת חוק מפורשת כי ניתן להגיש בו תובענה ייצוגית..."
121. סעיף 5 לתוספת הבניה לחוק תובענות ייצוגיות קובע כדלקמן:
 "תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך או ליחידה; לענין זה -
 "זיקה" - בעלות, החזקה, רכישה או מכירה;
 "יחידה" - כמשמעותה בחוק השקעות משותפות בנאמנות לרבות יחידה של קרן חוץ המוצעת לציבור בישראל, כמשמעותה באותו חוק;
 "נייר ערך" - כהגדרתו בחוק החברות וכן ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
122. בענייננו, מוגשת התובענה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך, כאשר למבקש ולחברי הקבוצה זיקה לנייר ערך מכוח בעלותם באגרות החוב של החברה, המהוות נייר ערך כהגדרתו בחוק החברות.
123. בהקשר זה נציין כי הנזק שנגרם למבקש עומד על סך של 8,339.15 ₪.

3.1. קיומו של שאלות מהותיות של עובדה ומשפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ואשר יש אפשרות סבירה כי תוכרענה לטובת חברי הקבוצה

124. למבקש ולקבוצה עומדות עילות תביעה זהות, טובות ומבוססות, כנגד המשיבים. למבקש ולקבוצה נגרם נזק כספי בגין מעשיהם ומחדליהם של המשיבים.
125. המסכת העובדתית שביסוד התובענה דנן- מעשיהם ומחדליהם של המשיבים- הפעולות שהם ביצעו בניגוד לחוק ניירות ערך ולתקנות ניירות ערך, מהווים מסכת עובדתית אחידה ומשותפת למבקש ולכלל הקבוצה.
126. בנוסף, מהמסכת העובדתית והמשפטית המפורטת בבקשה זו לעיל, ברי כי יש בסיס לאחריות המשיבים לנזק שנגרם לקבוצה וקיימת אפשרות סבירה כי הגשת התובענה כייצוגית תביא להכרעה בשאלות המשותפות לטובת חברי הקבוצה.
127. בענייננו, כל חברי הקבוצה רכשו אגרות חוב של החברה והושפעו מהפרטים המטעים שנכללו בדיווחי החברה.
128. טענות המבקש מבוססות על ראיות מוצקות, לרבות הודאה מפורשת של החברה עצמה, במסגרת הדיווחים מיום 10.3.2016 ומיום 4.4.2016 כי דיווחיה כללו מידע מהותי מטעה. לפיכך קיימת אפשרות סבירה, ואף טובה, שהתביעה תוכרע לטובת חברי הקבוצה.

4.1. התובענה הייצוגית הינה הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין

129. במצב הדברים שתואר בבקשה זו לעיל, בו מחד, לכל אחד מחברי הקבוצה נגרם נזק אישי ישיר קטן, יחסית, שאינו מצדיק לרוב הגשת תביעה אישית, ומאידך הנזק הממוני אשר גרמו המשיבים במעשיהם ומחדליהם, הינו רחב היקף ונגרם למספר רב של מחזיקי אגרות חוב, תרי שהדרך היעילה ביותר להכרעה במחלוקת היא דרך של הגשת תובענה ייצוגית.
130. לכך יש להוסיף את התזקה שבדין בנוגע לגודלה של הקבוצה המיוצגת (בפרט משמזובר במחזיקי אגרות חוב בחברה נסחרת), הרי שדרך התובענה הייצוגית הינה הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת.
131. בנוסף, נראה כי אם לא תוכר תובענה זו כיייצוגית, יש בסיס סביר להניח כי המשיבים לא יישאו בתוצאות מעשיהם ומחדליהם, ולא יפצו את ציבור מחזיקי אגרות החוב בגין הנזקים שנגרמו להם וייפצו האינטרס הציבורי.
132. הגשת תביעות נפרדות נגד המשיבים תכביד באופן משמעותי על חברי הקבוצה, ואף עלולה למנוע מהם להגישן מלכתחילה.
133. אף מנקודת מבטם של המשיבים עדיף ניהולו של הליך אחד, אשר בסופו תיקבע מידת אחריותם כלפי חברי הקבוצה כמקשה אחת, מאשר התדיינות בהליכים רבים נפרדים.
134. גם מבחינת מערכת המשפט והיעילות הדיונית יש להעדיף קיומה של תובענה אחת, על פני קיומם של הליכים מקבילים רבים, אשר יגזלו זמן שיפוטי רב והקצאת משאבים בלתי מבוטלת, ועלולים לייצר החלטות שיפוטיות סותרות.

5.1. קיים יסוד סביר להניח כי עניינם של חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת

135. תביעת המבקש הוגשה בתום לב. המבקש הינו אדם מן השורה, המשקיע מפעם לפעם בניירות ערך, ראוי לשמש תובע בתביעה הייצוגית בשם כל חברי הקבוצה; התובענה הוגשה מתוך רצון אמיתי וכן לפצות את המבקש ויתר חברי הקבוצה על הנזקים שנגרמו להם כתוצאה ממעשי המשיבים ומחדליהם.
136. באי כוח המבקש הינם בעלי ותק וניסיון רב בתחום הליטיגציה ועוסקים רבות בניהול תובענות ייצוגיות בכלל, ובתחום שוק החון בפרט.
137. בנסיבות אלו, קיים יסוד להניח כי עניינם של כל חברי הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת – הן על ידי המבקש והן על ידי באי כוחו.
- אשר על האמור והמפורט בבקשה זו לעיל, הנתמכת בתצהירו של המבקש, מתבקש בית המשפט הנכבד להיעתר למבוקש ברישא בקשה זו.

דנה שורץ – אשתר, עו"ד

רקסלר, ברגמן ושות'
באות-כוח המבקש

יעל מושקוביץ, עו"ד

תל-אביב, היום 11 בחודש אפריל, 2016.

ת.צ 1746-04-16

**בבית המשפט המחוזי בתל אביב
מחלקה כלכלית**

בעניין שבין:

טוביה מכסהולד

ע"ל ב"כ וקסלר ברגמן ושות', משרד עו"ד
מרחי יהודה הלוי 23, מגדל דיסקונט
תל-אביב 65136
טלפון: 03-5119393; פקס: 03-5119394

התובע;

- נגד -

1. אורבנקורפ אינק.
2. אלן ססקין, Qk 215602
3. מילום גיילס GRB 7077799577
4. מנדל זיוויד GF213140

אצל משרד שמעונוב ושות', עו"ד
מגדל רוגובין תדהר
מנחם בגין 11 רמת גן
טלפון: 03-6111000; פקס: 03-6133355

5. רזניק סז נבו נאמניות בע"מ

מרחי יד חרוצים 14 תל-אביב

6. רונן נקר, ת.ז. 023635436
7. דמנה אבירם ניצן, ת.ז. 022491765
8. אייל גבע, ת.ז. 031932668
9. גען ביירן, HB590905
10. גיימס קמרון, GK495673
11. דורון רוזנבלום, ת.ז. 024850406

אצל משרד שמעונוב ושות', עו"ד
מגדל רוגובין תדהר
מנחם בגין 11 רמת גן
טלפון: 03-6111000; פקס: 03-6133355

הנתבעים;

כתב תביעה

א. פתח דבר

1. עניינה של תביעה זו, בנוזקים שנגרמו למבקש ולחברי הקבוצה, כתוצאה ממעשיהם ומחזליהם של המשיבים, אשר פעלו בניגוד להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") והתקנות שהותקנו מכוחו.
2. החברה, אורבנקורפ אינק (להלן: "אורבנקורפ" או "החברה") הינה חברה זרה רשומה בקנדה, בבעלותו המלאה של המשיב 2, מר אלן ססקין (להלן: "ססקין" או "בעל השליטה"), ואשר במטרה לגייס הון הנפיקה אגרות חוב בישראל.
3. כבר בפתח הדברים יצוין, כי כל האירועים שיתוארו להלן התרחשו בישראל והמצגים שהציגו המשיבים הופנו לציבור המשקיעים בניירות ערך בישראל. עוד יודגש, כי חרף היותה של החברה, חברה זרה – היא התחייבה להחיל על עצמה את הוראות חוק התברות ואת הדין הישראלי, בהתאם להוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך.
4. במסגרת התשקיף שפרסמה החברה, כמו גם במצגות ובכלל המצגים שהציגה עובר להנפקה, ניתנה לציבור מחזיקי אגרות החוב התחייבות מפורשת, ממוסגרת ומודגשת, לפיה, תוזרם לחברה תרומת בעלים **במוזמן** על ידי ססקין, בסכום של 12 מיליון דולר קנדי, באופן שיעלה את ההון העצמי (במינוחו החשבונאי - ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה) בכ-16% (סכום משמעותי ומהותי עבור החברה, אשר שיעור רווחיה בהתאם לדוחות הכספיים שלה אינו גבוה).
5. אלא שבניגוד להתחייבות תשקיפית מפורשת זו, הסתבר, כדועד, כי ססקין לא העמיד את תרומת הבעלים כפי שהתחייב לעשות, אלא העמיד לחברה כספים בתנאים מגבילים, המאיימים את משמעות תרומת הבעלים בהתאם להתחייבות התשקיפית, ובהתאם אינם ראויים להיות מסווגים כהון עצמי של החברה בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
6. חמור מכך, לא רק שההתחייבות התשקיפית הופרה ולא קוימה, אלא שמידע מהותי זה הוסתר מעיני ציבור המשקיעים, ולא גולה במשך שבועות ארוכים, **שעה שהחברה הציגה מצגי שווא לציבור המחזיקים, לפיהם תרומת הבעלים הועמדה לה.**
7. בנסיבות אלו, לא יכולה להיות מחלוקת, כי המדובר במקרה חמור וברור של הטעיית ציבור מחזיקי אגרות החוב ושל ציבור המשקיעים, עת מידע מהותי, בעל השלכה מיידי על מחירי אגרות החוב, הוחזק בידי החברה ולא זווח כדן למחזיקים.
8. עם היודע המידע המהותי אודות תרומת הבעלים, חלו ירידות במחיר אגרות החוב, וחברת הדירוג של אגרות החוב, מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") אף הודיעה על הורדת סימון הדירוג המותנה שניתן לאגרות החוב ערב ההנפקה, תוך שהיא מציינת כי **התנהלות החברה מעידה על חולשה, לרבות בתהליכי שליטה ובקרה. בהמשך הורידה מדרוג את דירוג אגרות החוב בדרגה אחת ואף הותירה אותה ברישמת מעקב עם השלכות שליליות.**

9. מהאמור לעיל עולה, כי מלכתחילה דירוגן המקורי של אגרות החוב היה מוטעה והתבסס על מצגי שווא שלא הלמו את מצב הדברים לאשורו. לאחר חשיפת העובדות כהווייתן, איבדו אגרות החוב מערכן תוך גרימת נזק כספי משמעותי למחזיקי אגרות החוב.
10. עוד הסתבר, כי החברה המשיכה בהסתרות מידע מהותי מציבור מחזיקי האג"ח, משלא דיווחה על בקשה שהגיש ארגון הבתים הקנדי טריון (Tarrion Warranty Corp) (להלן: "טריון"), לשלילת רישיון חברות הבת שלה כיום דירות במחוז אונטריו בקנדה. למותר לציין כי לבקשה לשלילת הרישיון קדמו פניות דיירים, וככל הנראה אף התראות בדבר שלילת הרישיון, שאף הן לא גולו ולא דווחו.
11. מהדיווח המידי שפרסמה החברה בעניין זה ביום 4.4.2016 הסתבר, כי כבר ביום 4.3.2016 קיבלה החברה הודעה מטריון על כוונתה לסרב לחדש את רישיון, אלא שהחברה לא טרחה לדווח אודות כוונה זו, הודעת טריון בעניין זה ניתנה לאחר פניות דיירים אליה בנוגע להתנהלות של החברה (באמצעות חברות בנות שלה), ונוכח אי עמידה בתשלום חובותיה הכספיים – מידע אשר גם אותו כמסה החברה ולא גילתה במועד בו אירע (והמבקש שומר על זכותו לקבלת מסמכים מתאימים אודות המועד בו הגיעו פניות ודרישות כאמור הן מצד טריון והן מצד דיירים, עוד קודם למתן הודעתה על אי חידוש הרישיון); עוד נודע, כי ביום 18.3.2016 הגישה החברה ערעור על החלטת טריון, וגם על אירוע זה החברה לא דיווחה, אלא הוסיפה לכמוס מידע מהותי זה מעיני הציבור, ודיווחה אודות מידע זה רק ביום 4.4.2016, ורק לאחר שמידע זה התפרסם בעיתונות ביום 3.4.2016.
12. יתרה מכך; מהדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 10.4.2016, עולה כי כבר ביום 30.11.2015, מועד פרסום התשקיף, קיבלה החברה מכתב מטריון, בו צוין כי טריון מוטרדת משידורת הלקוחות של תקבוצה וממצבה הפיננסי, תוך שטריון מציינת כי כמות התלונות של רוכשים שנמצאו מוצדקות הינה גבוהה מהמקובל מהתעשייה, וכי ישנן תלונות לגבי טיפול לקוי בתלונות הרוכשים והוסר היענות מצד שירות הלקוחות. עוד צוין בדיווח המידי האמור, כי מכתב זה של טריון נשלח לחברה לאחר מספר פגישות שהתקיימו בין נציגי הקבוצה לטריון במהלך שנת 2015.
- דהיינו, כבר במועד פרסום התשקיף, ידוע היה כי לטריון טענות משמעותיות כנגד החברה ומצבה הפיננסי, ואולם מידע זה הוסתר מעיני ציבור המשקיעים, לא דווח במסגרת התשקיף, לא נזכר כגורם סיכון על גבי התשקיף, כאשר למעשה המידע אודות טריון והודעתה נמסר לציבור חודשים לאחר מכן, ורק לאחר שמידע זה פורסם בעיתונות.
13. אי דיווח זה מצטרף לשרשרת ההטעיות המשקפת את התנהלותה של החברה כמי שביקשה לגייס כסף מהציבור בישראל, מבלי לעמוד באמות המידה של הדין הישראלי, בדבר חובות הגילוי והדיווח.
14. זאת ועוד; מבחינה ראשונית של הדוחות הכספיים והתשקיף עולה, כי נכללו בהם פרטים מטעים אודות היקף ההון העצמי של החברה (בין היתר באמצעות הערכות שווי שבוצעו למתקנים גיאותרמיים המשמשים לקירור/חימום בנייני מגורים של החברה, ובאמצעות סיווגם כרכוש קובע) ולא נכללו בהם גורמי סיכון כגון, רישיון החברה וחברות הבנות, לבניית פרויקטים למגורים ובכלל זה, לא צוינו וככל הנראה אף לא נבדקו, מצב הרישיונות של חברות הבנות, כאשר בדיעבד התברר, כי פחות מארבעה חודשים לאחר תחילת המסחר באג"ח, רישיונותיהם של 17 פרויקטים של החברה, מוטלים בספק.

15. הנזק שנגרם למחזיקי אגרות החוב כתוצאה ממצגי השווא ברור; מחזיקי אגרות החוב, אשר לא ידעו כי ההתחייבות התשקיפית אודות תרומת הבעלים לא קוימה, או כי המשך פעילותן של חברות הבת מוטלת בספק, ויכול כי ישללו רישיונותיהן של חברות אלו, דבר המעמיד בספק את יכולתה של החברה לפרוע את אגרות החוב, רכשו את אגרות החוב בהסתמך על מידע מטעה; הן בהסתמך על מצגי החברה בדבר תרומת הבעלים, והן בהסתמך על מידע מטעה בנוגע לאיתנותה הפיננסית של החברה ויכולתה לפרוע את אגרות החוב.

בפועל, לא היה בידי רוכשי אגרות החוב מידע מהותי הנוגע למצבת של החברה והתנהלותה.

עקב כך שילמו רוכשי אגרות החוב עבורן תמורה הגבוהה מכפי התמורה שהיו משלמים אם היה בפניהם מלוא המידע הדרוש להם אודות המצב החברה ולאחר מכן אף אודות מילוי ההתחייבות התשקיפית.

יתרה מכך; כל מי שרכש אגרות חוב במחיר גבוה (שלא גילם את המידע המהותי אותו הסתיירה החברה) ומכר אחזקותיו משנודע מצב הדברים האמיתי, סבל אף הוא נזק, עת איבד מערכן של אגרות החוב שהיו בידו ומכרן במחיר נמוך מכפי שהיה ניתן למוכרן אם החברה, ויתר המשיבים, היו פועלים כדין..

על פי בדיקה כלכלית שנערכה על ידי פרופ' אמיר ברנע, הנזק שנגרם לחברי הקבוצה בגין אירועים אלו מוערך ב- 42.2 מיליון ₪.

העתק מחוות הדעת הכלכלית המעידה על היקף הנזק האמור, מצורף לתביעה זו כתלק בלתי נפרד הימנה ומסומן **בנספח "א1"**.

16. בהתאם, עניינה של התובענה דן, בפיצוי המבקש ויתר חברי הקבוצה בגין הנוקים שנגרמו להם בגין התנהלות הנתבעים, אשר לא וידאו כי מצגי החברה ודיווחיה, משקפים את מצב הדברים כהווייתו, ואף לא וידאו כי החברה ובעל השליטה בה פעמדו במצגים והתחייבות אלו ובפללם, ההתחייבות התשקיפית של החברה. כן כשלו הנתבעים בכך שלא חשפו בפני ציבור המשקיעים את מצב הדברים כהווייתו גם לאחר שנודע להם על אי קיום ההתחייבות התשקיפית, ועל הודעתה המהותית של טריון בדבר שלילת הרישיון, וטרחו לדווח זאת רק כחודש ימים לאחר קבלת ההודעה.

במיוחד יפים הדברים לאור העובדה, כי החברה, בקביעות, דיווחה על אירועים מהותיים רק לאחר שאין כבר נחשפו בעיתונות הכלכלית, דבר המצביע, כאלף עדים, על לא היה בכוונתה לדווח על אירועים מהותיים אלו מיד לכשנודעו לה, כנדרש על פי דין, וספק באם מידע זה היה מגולה על ידי החברה, אלמלא נחשף וגולה לציבור המשקיעים בדרך אחרת.

17. הנתבעת 5, הנאמן של מחזיקי אגרות החוב, התרשלה בתפקידה רשלנות רבתי, ולא פיקחה כראוי, וכפי תפקידה על פי דין, על ביצוען של ההתחייבויות התשקיפיות שניתנו למחזיקי אגרות החוב, כמו גם על ביצוען של ההתחייבויות החברה בהתאם לשטר הנאמנות, לרבות הבטחות הבטוחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב, אכן מקוימות. פעולותיה הראשונות של המשיבה 5, בוצעו רק ביום 4.4.2016, וזאת על אף, שבועות קודם לכן, כבר פורסם בעיתונות כי ההתחייבות התשקיפית לא מולאה, וזאת מבלי לגרוע מהטענה, כי בנסיבות המיוחדות של המקרה דנו, שומה היה עליה לנקוט בפעולות עוד קודם לכן, ולכל הפחות ביום 2.1.2016, עם הודעת ססקין כי כביכול הזרים את תרומת הבעלים לחברה.

18. הנתבעים 6-11 אחראים, ביחד עם יתר הנתבעים, לאי הגילוי ואי הדיווח אודות האירועים הנוגעים להגשת הבקשה לשלילת רישיונה של החברה כיום דירות מגורים במחוז אונטריו בקנדה.

ב. הצדדים

19. התובע הינו משקיע פרטי, אשר רכש ומכר אגרות חוב של החברה במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016, ומוסיף לחזיק באגרות חוב של החברה עד היום.

העתק אסמכתא מתאימה על עסקאות התובע באגרות החוב של החברה, המעידה על האמור, מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן **כנספה "1"**.

20. הנתבעת 1, אורבנקורפ אינק (לעיל ולהלן גם: "החברה" או "אורבנקורפ") הינה חברה שהוקמה והתאגדה בביום 15.6.2015 במחוז אונטריו שבקנדה. החברה הינה חלק מקבוצת Urbancorp שנוסדה בשנת 1991 על ידי בעל השליטה אלן ססקין (להלן: "קבוצת Urbancorp"). החברה פועלת בתחום הייזום למגורים בטורונטו.

כאמור לעיל, חרף היותה של החברה, חברה זרה – היא קיבלה על עצמה את הוראות חוק החברות ואת הדין הישראלי, בהתאם להוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך.

העתק מדוח פרטי החברה מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן **כנספה "2"**.

21. הנתבע 2, מר אלן ססקין (להלן: "ססקין"), הינו בעל השליטה בחברה ומשמש מאז מועד הנפקת אגרות החוב כנציג הדירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה, והוא מחזיק ב-100% ממניותיה וזכויות החצבעה בה.

22. הנתבע 3, מר פיליפ גיילס, מכהן כדירקטור בחברה וכסמנכ"ל הכספים שלה.

העתק מתדיווח על מצבת נשאי המשרה בחברה, מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן **כנספה "3"**.

23. הנתבע 4, מר דייוויד מנדל, שימש כדירקטור בחברה מיום 30.11.2015 ועד ליום 28.1.2016.

העתק מדיווחי החברה אודות מינויו של המשיב 4 ועל הפסקת כהונתו, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספה **"4"**.

24. הנתבעת 5, רוניק פז נבו נאמניות בע"מ (להלן: "הנאמני") מונתה כנאמן על אגרות החוב של החברה, בהתאם להוראות הדין ולשטר הנאמנות שנחתם ביום 29.11.2015.

25. הנתבעים 6-10 הינם דירקטורים בחברה, אשר מונו במועדים שונים במהלך תודש מרץ 2016 (החל מיום 14.3.2016 ועד ליום 23.3.2016) כאשר הנתבע 6 משמש כדירקטור בלתי תלוי ואילו הנתבעים 7-8 הינם דירקטורים חיצוניים); הנתבע 11, מר דורון רוזנבלום, משמש כמבקר הפנים החברה ומונה לתפקידו ביום 23.3.2016 (כפי שעולה מנספה 3 לעיל); הגם שנתבעים אלו מונו לאחר הדיווחים המטעים מיום 10.3.16 ומיום 2.1.16, יש לראות בהם אחראים לאי הדיווח בדבר הגשת הבקשה לשלילת הרישיון כיום דירות באונטריו.

הנתבע 10, אשר מונה כדירקטור ביום 23.3.2016, מסר לחברה את התפטרותו מתפקדו כדירקטור ביום 3.4.2016

ג. תמצית העובדות הדרושות לתביעה זו

ג.1. החברה מבקשת לגייס הון בישראל באמצעות הנפקת אגרות חוב

26. במהלך שנת 2015, ביקשה קבוצת Urbancorp לגייס הון בישראל באמצעות הנפקת אגרות חוב שתשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
27. לצורך כך, הקימה קבוצת Urbancorp את החברה, כאשר, בין היתר, תנאי להנפקת אגרות החוב היה העברת נכסי הקבוצה לחברה.
28. במסגרת הצעדים שנקטה לשם הוצאת מהלך גיוס ההון לפועל, פרסמה אורבנקורפ מצגות אותן הציגה בפני משקיעים וגופים מוסדיים בשוק ההון, וכן טיוטות תשקיף.
29. במסגרת המצגות הדגישה אורבנקורפ כי ההון העצמי של החברה נכון ליום 30.6.2015 עומד על כ- 75 מיליון דולר קנדי אך בעל השליטה בחברה מתחייב להזרים הון במזומן בהיקף של כ- 12 מיליון דולר קנדי (להלן: "יתרומת הבעלים"), כך שלאחר הזרמת תרומת הבעלים יעמוד הונה העצמי של החברה על כ- 87 מיליון דולר קנדי, המהווה כ- 28% מהמאון.

"... ההון העצמי של החברה נכון לדוחות 30 ביוני 2015, עמד על כ-75 מ' דולר קנדי. בעל השליטה יזרים הון במזומן בהיקף של כ-12 מ' דולר קנדי, שלאחריה ההון העצמי של החברה יעמוד על 87 מ' דולר קנדי...".

העתק העמודים הרלבנטיים מתוך המצגת למשקיעים שפרסמה החברה עוד קודם להנפקת, ביום 9.11.2015, מיום 10.11.2015 ומיום 2.12.2015 והמעידים על האמור, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספח "5".

30. יצוין כי התחייבות דומה ומפורשת חזרה גם בכל טיוטות התשקיף שפרסמה החברה, טרם פרסום נוסחו הסופי של התשקיף להנפקת.

העתק העמודים הרלבנטיים מטיטוטות התשקיפים שפרסמה החברה כתאריכים 9.11.2015; 10.11.2015; 19.11.2015; 1 – 30.11.2015, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספח "6".

ג.2. מדרוג מסתמכת על התחייבות הבעלים להזרים 12,000,000 דולר קנדי

31. החברה שכרה את שירותיה של מידרוג בע"מ על מנת לקבל דירוג של אגרות החוב.
32. ביום 10.11.2015 פרסמה מידרוג דו"ח לפיו אגרות החוב דורגו בדירוג של 3A, שמשמעותו "בושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים".

33. במסגרת הדו"ח הבהירה מדרוג כי בניתוח וסקולר כלל הגורמים המשפיעים על דירוג אגרות החוב, היא נשענה על מספר הנחות מרכזיות, כפי ששוקפו על ידי החברה ובכלל זה התחייבות בעל השליטה להזרים לחברה "תרומה" - במזומן - בסך של 12,000,000 דולר קנדי. כך הדברים באו לידי ביטוי בדו"ח של מידרוג (עמודים 5, 9, 11 ו-13 לדוח):

"הנחות המודל- יש לציון כי בניתוח וסקולר כלל הגורמים המשפיעים על הדירוג, מידרוג נשענת על מספר הנחות מרכזיות, כפי ששוקפו על ידי החברה יחד עם תרחישי רגישות. בין היתר, הדירוג לוקח בחשבון את ההנחות הבאות: העברת הזכויות של כלל הנכסים המפורטים בתשקיף לחברה, לאחר קבלת כלל האישורים הנדרשים מהגורמים הרלוונטיים. זאת, תוך פרק זמן סביר ממועד הגיוס; שימוש בכספי האג"ח לצורך פירעון חובות מוזן בהתאם לאסטרטגיית החברה; הזרמת הון נוסף במזומן בסך של 12 מ' דולר קנדי מבעל השליטה; המשך פיתוח מצבת הפרויקטים הקיימים ואפשרות לרכישת קרקעות נוספות; ...

שיקולים עיקריים לדירוג

...; מרמות המינוף הבולטות לחיוב ביחס לדירוג, הכאות לידי ביטוי בחוב ל- Cap שעומד על כ- 61% ויחס הון למאזן בנטרול מקדמות שעומד על כ- 28%. כמו כן, גיוס האג"ח אינו צפוי להשפיע לרעה על יחסי האיתנות, לאור כוונת החברה להחליף הלוואות על קרקעות בחוב אג"ח. בהמשך לבד, בכונת בעל השליטה להזרים הון במזומן בהיקף של 12 מ' דולר קנדי עם השלמת הגיוס, באופן שתומך בשמירה על יחסי האיתנות, גם בשקולר אפשרות לגידול בחוב הלוואות ליווי; ...

רמות המינוף בולטות לחיוב ביחס לרמת הדירוג; גיוס האג"ח אינו צפוי לשחוק את יחסי האיתנות; מידרוג מציינת לחיוב את נכונות בעל השליטה, בהתאם לתשקיף ההנפקה, להזרים הון נוסף במזומן בהיקף של כ- 12 מיליון דולר קנדי יחסי האיתנות של החברה טובים ביחס לרמת הדירוג. ...

זאת בהתייחס גם להתחייבות בעל השליטה להזרמת הון במזומן בהיקף של כ- 12 מיליון דולר קנדי עם השלמת גיוס האג"ח. ...

סיכונים פיננסיים

היקף ההון עצמי אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג אך צפוי לצמוח בהתחשב בהזרמת הון הבעלים ואירועים לאחר תאריך המאזן. היקף ההון העצמי עומד על כ- 74 מ' דולר קנדי ואינו בולט ביחס לקבוצת הדירוג. אולם בהתחשב באירועים קרובים, ההון צפוי לצמוח לכ- 87 מ' דולר קנדי. זאת בשל הזרמת

הון במזומן לחברה בסך של כ- 12 מ' דולר קנדי מבעל השליטה שתתבצע עם השלמת ההנפקה ומימוש פרויקט Queen 952 ברווח. ..."

העתק מדוח מידרוג מיום 9.11.2015 מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח כנספח "ד"

ג.3. אורבנקורפ מדגישה בתשקיף את חשיבות תרומת הבעלים להון החברה

34 ביום 30.11.2015 פרסמה אורבנקורפ תשקיף (אשר יחד עם הודעות משלימות מיום 7.12.2015 ומיום 9.12.2015 יכונן להלן יחדיו: "התשקיף"), להנפקת 150,000,000 ש"ח ע.ג של אגרות חוב (סדרה א') (לעיל ולהלן: "אגרות החוב"), רשומות על שם, עומדות לפירעון בחמישה תשלומים לא שווים, בימים 31 בדצמבר 2017, 30 ביוני 2018, 31 בדצמבר 2018, 30 ביוני 2019 ו- 31 בדצמבר 2019 (כולל) באופן שהתשלום הראשון יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א'), והתשלומים השני, השלישי והרביעי יהיו 22% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') והתשלום החמישי יהווה 24% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א').

35 כן נקבע בתשקיף כי אגרות החוב נושאות ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור קבוע אשר לא יעלה על 8.55% (בכפוף להתאמות של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ואו כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות), כפי שייקבעו במכרז, אשר תשולם ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מחשני 2016 עד 2019 (כולל), כאשר תשולם הריבית הראשון ישולם ביום 30 ביוני 2016 ותשולם הריבית האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2019.

36 במסגרת זו צרפה אורבנקורפ לתשקיף את דוח הדירוג של מידרוג במסגרתו דורגו איגרות החוב בדרוג A3, שמשמעותו, כאמור לעיל, "בושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים".

37 לענייננו, שימת ליבו של בית המשפט הנכבד, כי ההון העצמי של החברה הוצג בתשקיף ככולל 5 72,499,000 קנדי (הון עצמי שאף הוא לא שיקף את הונה העצמי האמיתי של החברה, שהיה נמוך מזה), באשר ניתנה בתשקיף התחייבות אשר הובלטה, הודגשה ומוסגרת, כי ככל שהנפקה תצליח בעל השליטה יעמוד "תרומת בעלים" במזומן המסתכמת לסך של כ- 12,000,000 דולר קנדי כך שההון המיוחס לבעלי המניות של החברה יעלה מ- 72.5 מיליון דולר קנדי לכ- 84.5 מיליון דולר קנדי, היינו תרומה בשיעור של 16.5% מההון העצמי של החברה (נכון ליום 30.6.2015) (לעיל ולהלן: "ההתחייבות התשקיפית") (עמוד א-7 לתשקיף).

38 וכך הועלתה ההתחייבות על הכתב בתשקיף:

1.4 הון החברה

1.4.1 הון המניות המונפק והנפרע של החברה נכון למועד פרסום התשקיף

הון מונפק ונפרע

הון רשום

סוג המניות

מניות רגילות ללא עיני (להלן: "המניות") בלתי מוגבל 100

1.4.2 הון עצמי פרופורמה של החברה ליום 30 ביוני 2015 באלפי דולר קנדי

60,810	השקעת בעלים
20,656	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממש
(8,867)	יתרת רווח
72,499	<u>סה"כ הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>

בכוונת ססקין, בעל השליטה להעמיד לחברה, באמצעות חברה המוחזקת במלואה על ידי ססקין, בכפוף להצלחת ההנפקה, תרומת בעלים המסתכמת לסך של כ- 12 מיליון דולר קנדי, להון (להלן: "תרומת הבעלים"). בעקבות תרומת הבעלים האמורה, ההון העצמי פרופורמה המיוחס לבעלי המניות של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יעלה מכ- 72.5 מיליון דולר קנדי כמפורט בדוחות הכספיים פרופורמה ליום 30 ביוני 2015 לכ- 84.5 מיליון דולר קנדי (מידע המתבסס על היקף ההון העצמי פרופורמה המדווח של החברה ליום 30 ביוני 2015). לפרטים ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים פרופורמה ליום 30 ביוני 2015.

... (ההדגשה והמסגור כך במקור).

העתק מהתשקיף, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ובכרך נפרד (מפאת היקפה) ומסומן בנספח "8"

שימת הלב, כי גם בדו"חות הכספיים שצורפו לתשקיף, נרשם כמפורש כי בכוונת בעל השליטה להעמיד לחברה, בכפוף להצלחת ההנפקה, תרומת בעלים במזומן המסתכמת לסך של כ- 12 מיליון דולר קנדי לחון וכי בעקבות תרומת הבעלים ההון העצמי פרופורמה המיוחס לבעלי המניות של החברה יעלה מכ- 72.5 מיליון דולר קנדי השווים לכ- 223.5 ש"ח לכ- 84.5 מיליון דולר קנדי השווים 287 מיליון ש"ח (עמוד 9 לביאור 1 לדוחות הכספיים שצורפו לתשקיף). כאמור, הדברים מקבלים משנה תוקף, מקום בו אף ההון העצמי האמיתי של החברה היה נמוך מכפי שהוצג.

העתק מהעמודים הרלבנטיים של הדוחות הכספיים ליום 30.6.2015, המובאים רק לשם הדוגמא (שכן תיאור זה חוזר בכל הדוחות הכספיים שצורפו לתשקיף) מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן בנספח "9"

40. יאמר כבר עתה; המדובר בהתחייבות תשקיפית מפורשת ומהותית, אשר הייתה צפויה להגדיל את ההון העצמי של החברה באופן משמעותי, ולא בכדי זכתה התחייבות זו להדגשה הן בתשקיף והן במצגות המקדימות שפורסמו על ידי החברה, כמו גם במסגרת דוח הדירוג של אגרות החוב.

ג.4) התחייבות החברה לקבל על עצמה את הוראות חוק ניירות ערך

41. יצוין כי בהיותה של החברה, חברה שהתאגדה מחוץ לישראל, חל עליה סעיף 39 לחוק ניירות-ערך הקובע כדלקמן:

"הוראות לפי חוק החברות ותקנות לפי חוק זה, יחולו, על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ומציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בחלק א' או בחלק ב' לתוספת הרביעית, לפי העניין, ואולם רשאית הרשות לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את עניינו של ציבור המשקיעים בישראל".

42. בהתאם, במסגרת סעיף 1.1 לתשקיף (כמו גם בכריכת התשקיף), נכללה התחייבות לפיה "החברה, בעל השליטה ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי חוזר (לפי העניין) שלא להעלות טענות נגד תחולתו, תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39 לחוק ניירות ערך כאמור".

העתקים מההתחייבות האמורה בכריכת התשקיף, כמו גם מהודעות נושאי המשרה עצמם, מיום 30.11.2015 בנוגע לתחולת סעיף 39 לחוק ניירות ערך, מצורפים לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומנים, יחדיו, בנספח "10".

43. להשלמת התמונה, יצוין כי ביום 29.11.2015 חתמה החברה עם הנאמן על שטר הנאמנות.

העתק משטר הנאמנות מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן בנספח "11".

ג.5) תוצאות ההנפקה

44. ביום 6.12.2015 דיווחה החברה, כי ביום 3.12.2015 התקיים מכרז לקבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים בקשר עם הנפקת אגרות החוב על פי התשקיף, במסגרתו הוגשו לחברה הזמנות של משקיעים לרכישת 167,427 יחידות (כאשר כל יחידה כוללת 1,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב), מתוכן בכונת החברה להיענות להזמנות לרכישת 147,890 יחידות ממשקיעים מסווגים, בשיעור ריבית של 8.15%, וכי לאור תוצאות המכרז למסווגים, בכונת החברה לפעול לתיקון התשקיף לצורך הגדלת הגיוס ל-200,000 יחידות הכוללות כ"א 1000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), ובסך הכל 200,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א).

45 בעקבות כך, ביום 6.12.2015 אישרה מדרוג כי הדירוג שנתנה תקף גם להנפקה בסך של 200,000,000 ש"ח ערך נקוב.

הענק מדיווחי החברה המעידים על האמור, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספת "12".

46 ביום 10.12.2015 דיווחה החברה את תוצאות ההצעה על פי התשקיף, וכי במכרז שהתקיים ביום 9.12.2015 נתקבלו 144 בקשות (כולל 47 בקשות ממשקיעים מסווגים) לרכישת 180,583 יחידות, בתמורה כספית של 180,583,000 ש"ח, וכי שיעור הריבית השנתית של אגרות החוב שנקבע במכרז הינו 8.15%, הכל כמפורט בהודעה.

הענק מהודעת החברה מיום 10.12.2015 בדבר תוצאות ההצעה, מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספת "13".

47 ביום 14.12.2015 החל המסחר באגרות החוב (סדרה א') של החברה. הודעה על תחילת המסחר באגרות החוב מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספת "14".

ג. אורבנקורפ מטעה את הציבור ומדווחת בסמוך לאחר הצלחת ההנפקה כי ההתחייבות התשקיפית מולאה

48 ביום 2.1.2016 פרסמה החברה דוח מיידי אודות "תרומת הבעלים להון החברה", ובו הודיעה כדלקמן:

"החברה מתכבדת להודיע כי בהמשך לאמור בסעיף 1.4.2 לתשקיף להשלמה של החברה נושא תאריך 30 בנובמבר 2015, כפי שתוקן בתיקון תשקיף מיום 7 בדצמבר 2015 העמיד מר אלן ססקין, בעל השליטה בחברה, באמצעות חברה המוחזקת במלואה על ידו, תרומת בעלים המסתכמת לסך של כ-12 מיליון דולר קנדי להון החברה".

הענק מהדיווח המיידי של החברה מיום 2.1.2016, מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן כנספת "15".

49 במסגרת הדיווח האמור, לא סייגה החברה במאומה את ההודעה בדבר קיום ההתחייבות התשקיפית להעמדת תרומת הבעלים, ולא גילתה כי הלכה למעשה, קיימים תנאים מגבילים על הזרמת הכספים האמורה מצד בעל השליטה. החברה הסתירה ממחזיקי אגרות החוב את העובדה, כי ההתחייבות התשקיפית לא קוימה כלשונה, הגם שמידע זה היה בידי הנתבעים כבר במועד פרסום הדיווח האמור.

50 העובדה כי המידע שפורסם לציבור אודות תרומת הבעלים הינו שגוי ומטעה לא פורסמה לציבור אף במשך חודשיים וחצי נוספים, במהלכם הוסיפו אגרות החוב להימחר תחת ההטחה כי תרומת הבעלים אכן הושלמה, כפי ההתחייבות התשקיפית.

ג. (7) רק חודשיים וחצי לאחר הדיווח בדבר "העמדת תרומת הבעלים" אורבנקורפ מדווחת כי

למעשה ההתחייבות התשקיפית לא מולאה

51. למרבה ההפתעה, בדיווח שפרסמה החברה ביום 10.3.2016, כחודשיים וחצי לאחר הדיווח המטעה, נודע לציבור מחזיקי אגרות החוב לראשונה, כי בפועל לא הועמדה תרומת הבעלים, שכן לפני העמדת הכספים "ססקין והמלווה הסכימו שיחולו הגבלות על השימוש בכספים ובין היתר ניתנה זכות חתימה משותפת למלווה בחשבון שאליו הועברו הכספים".

העתק מהדיווח המיזוי של החברה מיום 10.3.2016, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן בנספח "16".

52. אם לא די בגילוי כי הנתבעים הטעו את ציבור המשקיעים במשך תקופה ממושכת, והציגו בפניהם מצג שווא מטעה, ונוך שהם מדווחים בפועל מידע שגוי ומטעה ונוך כדי כך כומסים מידע מהותי, הוסיפה החברה ועדכנה במסגרת הדיווח האמור כי תחת תרומת הבעלים כפי שהייתה אמורה להיות מוזרמת לחברה, התגבשה עסקה בין ססקין למלווה, להעמדת סכום של 10 מיליון דולר קנדי (נחף 12 מיליון דולר קנדי אשר הוחזרו למלווה במסגרת ביטול עסקת ההלוואה), וביחד עם סכומים נוספים שיוזרמו לחברה וללא שצוין המועד לכך או מקור כספים אלו) יסתכמו לסך כולל של 12 מיליון דולר קנדי, כאשר סכום של 1.37 מיליון דולר מקורו בעסקה עם צד קשור חוזר בחינה עתידית של ועדת ביקורת לאחר שזו תתמנה ושל הדירקטוריון.

דהיינו, גם לאחר הדיווח אודות העסקה החדשה שביצע ססקין עם המלווה, מסתבר, כי הוא לא העמיד את תרומת הבעלים כנדרש ובאופן מלא, כפי האמור במסגרת ההתחייבות התשקיפית.

עוד הוסיפה החברה וציינה, כי כתוצאה ממהלך דפריס זה, תרומת הבעלים תוצג כפיקדונות מגובלים בדוחות הכספיים של החברה.

53. דומה כי הדברים מדברים בעד עצמם.

החברת ובעל השליטה לא מילאו את ההתחייבות התשקיפית המפורשת שניתנה, ואף לא גילו כי התחייבות זו אינה מקוימת, ההפך הוא הנכון – הם דיווחו בדיווח מיזוי מידע מטעה ושגוי, לפני ההתחייבות. מולאה, והכל בידיעה כי המידע שגוי ומטעה. בכך הסתירו מציבור המשקיעים מידע מהותי במשך כחודשיים וחצי.

54. החברה, בחיותה מודעת היטב לאיחור הניכר בפרסום המידע המהותי, ניסתה לשוות לעיתוי פרסום הדיווח, הצדקה מאולצת בדמות שימוש בזכות לעיכוב הדיווח "בשל המשא ומתן עם המלווה בדבר ההלוואה החדשה... מאחר וכל פרסום מוקדם בדבר הנושאים המפורטים לעיל שקשורים כולם למשא ומתן עם המלווה, היו עשויים לסכל את המשא ומתן עם המלווה ולגרום לנזק בלתי המיד לחברה".

55. הצדקה מאולצת אמרנו, שכן, אין בתיאור האמור בכדי להוות הסבר, טעם או בסיס לשרשרת ההטענות שבוצעו על ידי החברה ואשר גרמו לנזקים למחזיקי האג"ת. מה עוד, שלא ניתן להעלות על הדעת הסבר לכך, שגילוי אודות קיומם של תנאים מגבילים על כספי תרומת הבעלים ואי קיומה של ההתחייבות התשקיפית היה מסכל את המשא ומתן עם המלווה לקבלת ההלוואה החדשה. שחרי, אם בכלל (והגם

שנראה כי זה אינו המקרה), זכות העיכוב מתפרסת לכל היותר על הליכי המשא ומתן עם המלווה לקבלת ההלוואה החדשה, במונחן מעצם הטעות בדיווח על קיומה של ההתחייבות התשקיפית.

מכל מקום, אין בתיאור זה בכדי לרפא את הפגם באי קיומה של ההתחייבות התשקיפית, על בסיסה רכשו מחזיקי האג"ח את אגרות החוב מיד לאחר פרסום התשקיף.

57 וחמור מכך - אין בתיאור זה בכדי לרפא את ההטעיה הגסה בדיווח המידי מיום 2.1.2016 – דיווח שגוי ומטעה, אשר דוח בידיעה כי האמור בו אינו משקף את העובדות כהויותו.

58 בנסיבות אלה, מה לנו, באם סברה החברה כי יש בדיווח העובדה כי מתנהל מו"מ בדבר תנאי ההלוואה בכדי לפגוע באותו מו"מ – טענה שפסק רב, והדברים נאמרים בלשון רבה של המטעה, באם משקפת את סברת החברה. בשלב זה, לא רשאית היתרה החברה לעכב את הדיווח שכן, ברור היה, כבר באותה עת, כי אגרות החוב נסחרות על בסיס מידע שגוי ומטעה, אשר נמסר למחזיקי האג"ח באופן פוזיטיבי על ידי החברה!

59 נימוק זה של החברה (אפילו היה בו ממש – ואין זה כך), אינו יכול לרפא את הפגם החמור בהתנהלות החברה ואינו יכול להוות טעם מספיק המצדיק את עיכוב פרסום המידע המהותי שגרם לנוק לחברי הקבוצה.

60 נזכיר, סעיף 136(ב) לתקנות ניירות-ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התשי"ל-1970 (להלן: "תקנות הדיווח"), קובע כי:

"על אף האמור בתקנות משנה (א) עד (א2), רשאי תאגיד לעכב הגשת דוח מידי על אירוע או ענין כאמור בהן, כולו או מקצתו, אם הגשתו עלולה למנוע השלמת פעולה של התאגיד או עסקה שהתאגיד צד לה או שיש לו ענין בה, או להרע באופן ניכר את תנאיה, ובלבד שלא פורסם ברבים מידע בדבר אותו אירוע או ענין".

61 שומה היה על החברה, בראש ובראשונה, להימנע מפרסום הדיווח המידי המטעה והשגוי מיום 2.1.2016, ולדווח לציבור המשקיעים, כבר באותו מועד, כי בעל השליטה לא עמד בהתחייבותו התשקיפית. החל מאותו מועד שומה היה על החברה לעדכן את מחזיקי אגרות החוב בניסיונות של בעל השליטה לעמוד בהתחייבות זו. החברה אינה רשאית לדווח מצג מטעה לציבור מחזיקי האג"ח ביום 2.1.2016, ולהימנע מתיקונו, בתואנה, ובאצטלה של קיומו של מו"מ אלא שאותו מו"מ נועד לתיקון מצב דברים שלא ידוע לציבור המשקיעים.

גיבוש תנאי ההלוואה בין בעל השליטה לגוף המלווה, שהינו צד שלישי שאין בינו ובין החברה דבר וחצי דבר, אינו יכול לעמוד בבסיס עיכוב דיווח מידע כה מהותי, קל וחומר מקום בו החברה דיווחה מידע הפוך ושגוי עליו נסמכו מחזיקי האג"ח. ברי כי מדובר בטעמים סתמיים, שאין ביסודם דבר, ונועדו לתכלית אחת – לנסות ולסמא את עיני המשקיעים, מניסיון הסתרת המידע המהותי ואי גילוי במועד לציבור המשקיעים.

62 לסיכום עניין זה: הזכות לעיכוב פרסומו של דיווח על פעולה או עניין לחוד, והחובה למסור דיווח נכון לחוד. אין בזכות העיכוב להצדיק פרסום דוח מטעה, וממילא, אף אין בה כדי להצדיק הימנעות מתיקונו על אתר, עם היוודע דבר פרט המטעה. מסקנה זו מתחייבת גם מההסדרים הקבועים בחוק

ניירות ערך לעניין תיקון טעות בתשקיף או תיקון טעות בדוחות כספיים (למשל סעיפים 25ג ו-36א לחוק ניירות ערך ותקנה 42 לתקנות הדיווח). הסדרים אלו מטילים על המנפיק חובה בלתי מסוייגת לפעול לתיקון הטעות, והגיונם יפה גם ביחס לטעות בדיווח מידי. שהרי לצורך יישומה של חובת הגילוי הנאות מה לי גילוי במסגרת תשקיף, דוחות כספיים או דוח מידי (על אחת כמה וכמה, שעה שהדיווח המטעה ביחס להעמדת תרומת הבעלים וחזוק ההון העצמי של החברה, קשור בטבורו לתשקיף ולדוחות הכספיים).

63. האמור מקבל משנה תוקף, מקום בו מלכתחילה המתבעים לא טרחו לדווח אודות התנאים המגבילים בהעמדת תרומת הבעלים, ובחרו שלא לגלות דבר אודות עניין זה עד למועד העמדת הלוואה החדשה, מתוך תקווה, כך נראה, כי גילוי דבר הפרט המטעה, ביחד עם העמדת הלוואה החדשה (הגם שהיא אינה עומדת בתנאי ההתחייבות התשקיפית) תרכך את תגובת השוק לגילוי מידע מהותי זה.

64. אלא שלא כך קרה.

ג.8) מדרוג מודיעה על בחינת הורדת דירוג אגרות החוב ובהמשך - על הורדה בפועל של הדירוג

65. ביום 13.3.2016, ובהמשך לדיווח המידי של החברה מיום 10.3.2016, הודיעה מדרוג על הורדת סימן הדרוג המותנה שניתן לחברה ערב ההנפקה, ועל הכנסת אגרות החוב לבחינת דירוג עם השלכות שליליות.

העתק מהודעת מדרוג מיום 13.3.2016 מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן בנספח "17"

בנימוקי החלטתה, ציינה מדרוג, בהתייחס לדיווח החברה מיום 10.3.2016, כי:

"על אף פעולות החברה, כפי שפרסמה בדיווח, להערכת מדרוג, ניהול התהליכים בחברה ממועד הנפקת סדרת האג"ח, מעזרים על חולשה, לרבות בתהליכי שליטה ובקרה וכן התמודדות עם תהליכים הכרוכים בניהול חברת אג"ח מדווחת".

דהיינו, עצם הסתרת מידע מהותי על ידי הנתבעים, מעידה, לעמדת מדרוג, על חולשה בתהליכי הבקרה בחברה, וזאת מעבר לעצם הפרת ההתחייבות התשקיפית כשלעצמה.

66. בהמשך לכך, ביום 29.3.2016 הודיעה חברת מדרוג על הורדת דירוג אגרות החוב של החברה מדרוג A3 לדירוג Baa1.il עם השלכות שליליות. בין נימוקי מדרוג להורדת דירוג אגרות החוב של החברה צוין כדלקמן:

"הורדת הדירוג משקפת את עליית רמת הסיכון המשתקפת מפעילות החברה בכל הקשור ליצירת מקורות תזרים תוך הצלחת החברה בקבלת מימון לפרויקטים השונים ולפעילותה השוטפת במועד הנדרש וכן את האתגורים העומדים בפניה, זאת אף שדיווחי החברה מצביעים על ניסיון החברה לייצר מקורות תזרים לצורך פעילותה השוטפת. בנוסף, הקשיים בהעמדת תרומת הבעלים וחוסר השקיפות בסוגיה מצביעים, להערכת מדרוג, על העדר העריכות מספקת מצד החברה להיותה

חברת אג'יח מדווחת לצורך קיום תהליכים כחברה מסוג זה, לרבות במישור פעילותה העסקית השוטפת, אשר הציבה אותה בתהליכים מאתגרים אלו...המשך בחינת הדירוג בהשלכות שליליות נובעת, בין היתר, מכך שטרם נתקבל במדרוג מידע לפיו כלל הפעולות שדווחו הושלמו. ...במידה והחברה לא תשלים בטווח הקצר את המהלכים בתהליך בהיקף ניכר שמקנה לה כרית נזילות מספק לפעילותה השוטפת, הדירוג צפוי לרדת באופן משמעותי (מעבר לפעולות אשר הושלמו עד למועד דוח דירוג זה)."

העתק מהדיווח של מידרוג מיום 29.3.2016, מצורף לתביעה זאת כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספת "18".

67. תגובת השוק לאירועים אלו לא איחרה לבוא, ולעם היוודע המידע המהותי שהוסתר מעיני ציבור המשקיעים, צנח שער אגרות החוב, באופן שהסב נזק למחזיקי אגרות החוב, והכל כפי שיפורט בתביעה זו להלן.

ג.9) אי דיווח בדבר הגשת הבקשה לשלילת רישיון היוזם באונטריו שבקנדה

68. על פי דיווחים בעיתונות הכלכלית מיום 3.4.2016, עלה, כי חברת ארגון הבתים הקנדי טריון (המכונה כאמור לעיל Farion Warranty Corp), הודיעה על כוונתה לשלול את רישיון של חברות הבת של אורבנקורפ כיום דירות במחוז אונטריו בקנדה. עוד על פי הפרסום, אורבנקורפ הגישה ערעור על הבקשה וכי הצדדים מצויים במו"מ. להודעת טריון קדמו, בין היתר, פניות דיירים, שעניין, קושי בקבלת פיקדונות שהופקדו, או כספים מפרויקטים שבוטלו ויש להניח, כי להגשת הודעת טריון קדמו פניות של טריון לאורבנקורפ, המתריע בפני הגשת הבקשה.

69. כל אלה לא דווחו בזמן אמת, ורק לאחר הפרסום בעיתונות, הודיעה אורבנקורפ כי בסונתה לפרסום דיווח מיידי אודות מידע מהותי, עובדה המבססת את מהותיות המידע, מתד, ואת העובדה כי מידע זה לא דווח במועד, מאידך.

70. נוכח הודעת החברה ביום 3.4.2016, בדבר כוונתה לפרסם מידע מהותי, הופסק המסחר באגרות החוב של החברה ביום זה.

71. לאחר שהמידע התפרסם בעיתונות הכלכלית, פרסמה החברה, ביום 4.4.2016, דיווח מיידי, ממנו עולה כי במשך תקופה ממושכת הוסתר מהציבור מידע מהותי אודות פעילותה של החברה ומצבה, כדלקמן:

71.1. הסתבר כי ביום 4.3.2016, קיבלה החברה הודעה מטריון (שהינה יישות שהוקמה על ידי ממשלת אונטריו קנדה) על כוונתה לסרב לחזש את רישום החברה תחת ה- Warranties Program.

הודעת טריון נומקה בטענה כי החברה לכאורה אינה עומדת בחובתה להשלמת עבודות באחריות, ובטענה כי החברה אינה נותנת תשובות, לכאורה, ביחס למצבה הפיננסי.

דהיינו, כבר מתלק זה של הדיווח עולה, כי עוד קודם ליום 4.3.2016, פנתה טריון לחברה בדרישה להשלמת העבודות ובקשר למצבה הפיננסי, ורק לאחר שאלו לא נענו, התקבלה הודעתה האמורה על כוונתה שלא לחזש את רישום החברה.

החברה לא טרחה לדווח אודות הודעת טריון במועד שהתקבלה, ואף לא טרחה לדווח אודות פנייתיה המוקדמות יותר של טריון ושאלותיה בדבר מצבה הפיננסי, והסתירה, זמן ממושך, את המידע המהותי מעיני הציבור.

71.2 עוד הסתבר מהדיווח האמור, כי ביום 18.3.2016 הגישה החברה ערעור על הודעת טריון; גם מידע זה לא פורסם במועד, והוסתר מעיני הציבור;

העתק מהדיווח המידי מיום 4.4.2016 מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן בנספח "19"

72 די באמור בדיווח החברה מיום 4.4.2016, כדי להעיד, בנירור, על מגמת הסתרה נמשכת, עת מידע מהותי מוחזק בידי החברה ואינו מדווח לציבור המשקיעים, הממשיכים להחזיק באגרות החוב ולסחור בהן תחת מידע שגוי ומסעה אודות מצבה של החברה.

73 אלא שבכך לא די. מהדיווח מידי שפרסמה החברה ביום 10.4.2016, עולה מצב דברים חמור בהרבה. מסתבר, כי כבר ביום פרסום התשקיף, ביום 30.11.2015, קיבלה החברה מכתב מטריון, בו צוין כי טריון מוטרת משירות הלקוחות של הקבוצה וממצבה הפיננסי, תוך שטריון מציינת כי כמות התלוות של רוכשים שנמצאו מצדקות הינה גבוהה מהמקובל מהתעשייה, וכי ישנן תלויות לגבי טיפול לקוי בתלוות הרוכשים והוסר היענות מצד שירות הלקוחות.

עוד צוין בדיווח המידי האמור, כי מכתב זה של טריון נשלח לחברה לאחר מספר פגישות שהתקיימו בין נציגי הקבוצה לטריון במהלך שנת 2015.

דהיינו, במועד פרסום התשקיף היה כבר ידוע כי לטריון טענות משמעותיות כנגד החברה ומצבה הפיננסי, ואולם מידע זה הוסתר מעיני ציבור המשקיעים, לא דווח במסגרת התשקיף; לא נזכר בגורם סיכון על גבי התשקיף, כאשר למעשה המידע אודות טריון והודעתה נמסר לציבור חודשים לאחר מכן, ורק לאחר שמידע זה פורסם בעיתונות.

העתק מהדיווח המידי שפרסמה החברה מיום 10.4.2016, מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן בנספח "20".

74 משמעות האמור בדיווח מידי זה הינה מהותית ביותר. שכן, ככל שהערעור שהגישה החברה על הודעת טריון יידחה, אזי ארבעה מתוך חמשת הפרויקטים המגובים, כהגדרתם בתשקיף, אשר לשם מימנם הונפקו אגרות החוב מלכתחילה, יכול שלא יושלמו על ידי החברה, על אף שכספי המשקיעים כבר ניטלו מהם. יתרה מכך, העודפים מאותם פרויקטים, הם הכספים שנועדו ויועדו להבטחת פירעון אגרות החוב, דבר המהווה פגיעה קשה בבטוחות שניתנו למחזיקים. למותר לציין, כי העובדה כי יכול והחברה לא תוכל להשלים פרויקטים אלה בעצמה, מרעה משמעותית את מצב עסקיה.

75 מהודעת טריון עצמה, כפי שמפורסמת באתר האינטרנט שלה עולה, כי במהלך התקופה של עד בירור הערעור שהגישה החברה, היא נותרת רשומה, ומחויבת להשלים את מלוא העבודות להן התחייבה ולעמוד בכל הערבויות והאחריות שהעניקה במסגרת עבודות אלו, ואינה יכולה להתחיל פרויקטים חדשים.

החברה אינה מגלה מה היקף העבודות הדרושות השלמה בשלב זה, או מהי החשיפה הכלכלית שלה במסגרת הפרויקטים הקיימים, לא כל שכן מה היקף הערבויות שנתנה במסגרת כל פרויקט, ולמעשה מסתירה מידע מהותי נוסף מעיני המשקיעים.

העתק מהעמוד הרלבנטי באתר האינטרנט הרשמי של טריון מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה ומסומן **כנספח "21"**.

76. מלבד עצם המידע שהוסתר מהציבור, יש ליתן התייחסות מיוחדת לאופן בו גולה המידע – אשר לא גולה ביוזמת החברה או מתוך רצון למלא אחר הוראות דיני ניירות ערך, אלא דווח בלית ברירה, רק לאחר שהתפרסם המידע בעיתונות הכלכלית.

77. בכוונת המבקש לבקש לקבל לידיו מסמכים בנוגע לתכתובת מול טריון, ולפניות טריון לחברה (ולחברות הבנות), כמו גם את פניות הדיירים, על מנת לאמוד את היקף האחריות, והנזק, שגרם לחברי הקבוצה כתוצאה ממעשיהם ומחזליהם של הנתבעים בעניין זה.

ד. תמצית הטיעון המשפטי

78. מחזליהם ומעשיהם של המשיבים מקימים כנגדם עילות תביעה רבות וטובות.

ד.1. עילות התביעה כנגד החברה ונושאי המשרה בה

ד.1.1 (1) כללי

79. תפיסת היסוד של דיני ניירות-ערך הוא "גילוי, ושוב גילוי ועוד גילוי" (ע"א 218/96 ישקר בע"מ ואח' נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, תק-על 3/97, 513, עמ' 520).

80. תפיסת יסוד זו טומנת בחובה שתי תכליות עיקריות (ע"פ 4675/97 רוזוב נ' מדינת ישראל, פ"ד נג' (4) 353, 337 (1999)).

80.1. האחת, להעמיד לרשות המשקיעים בשוק ההון את מלוא האינפורמציה הדרושה להם בני שיכולו לקבל החלטה רציונאלית, מושכלת ומודעת בעת ביצוע פעולות בניירות ערך;

80.2. השנייה, למנוע היווצרות של פערי מידע בין משקיעים שונים בשוק ההון תוך מניעת שימוש במידע וניצולו על ידי אלו שמחזיקים בו טרם הוא פורסם לכלל ציבור המשקיעים – היננו קידום ההגינות והשוויון.

81. להגשמת תכליות אלו, נקבעו בחוק ניירות ערך הסדרים מפורשים המחייבים כי ענייניה הכספיים והעסקיים של החברה יגולו וידווחו כיאות לציבור המשקיעים.

82. סעיף 52 לחוק ניירות ערך קובע כדלקמן:

"(א) מנפיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהגמיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמגפיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו, או הודאה של שטר הנאמנות שלמיה חלה חובה על המנפיק כלפי הנאמן למחזיקים בתעודות התחייבות שהגמיק.

(ב) האחריות האמורה בסעיף קטן (א) תחול גם על הדירקטורים של המנפיק, על המנהל הכללי שלו ועל בעל שליטה במנפיק".

83. סעיף 36(א) לחוק ניירות ערך קובע:

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

84. מכוח סעיף 36 לחוק ניירות ערך, הותקנו תקנות הדיווח, המורות, בתקנה 36(א) כדלקמן:

"בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקמם או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד".

85. בהתאם, סעיף 31(א) לחוק ניירות ערך, עוסק באחריות לנוק בשל פרט מטעה בתשקיף, וקובע כדלקמן:

"(1) מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אתראי כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה.

(2) האחריות לפי מסקה (1) תחול גם על מי שהיה, במועד שבו אישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף, דירקטור של המנפיק, המנהל הכללי שלו או בעל שליטה בו".

86. יצוין כי האחריות לקיום החובות הקבועות בסעיף 36 לחוק ניירות ערך (ותקנות הדיווח), הוחלה גם על דירקטור בתאגיד, על מנהלו הכללי ועל בעל שליטה בו, וזאת מכוח תקנה 38(א)(1) לחוק ניירות ערך, המטילה אחריות אזרחית בגין הפרת חובת דיווח ותנזקים שנגרמו בגין הפרה שכזו, על גורמים אלו. וכך קובעת תקנה 38(א)(1) לחוק ניירות ערך:

"הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחוייבים -

(1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעל שליטה בו - לגבי פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק זה (בסעיף זה - דיווח);

ד.1(2) המידע אודות ההתחייבות התשקיפית הינו מיזע מהותי המחייב גילוי

87. לא יכול להיות חולק כי ההתחייבות התשקיפית אודות תרומת הבעלים, והעובדה כי היא לא מולאה מהווה "אירוע החורג מעסקי התאגיד הרגילים... ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכי מדובר באירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד", הכל כמפורט בהוראת תקנה 36 לתקנות ניירות ערך לעיל.

88. לעובדה כי מדובר במידע מהותי ישן מספר אינדיקציות במסמכי החברה עצמה ודיווחיה, ובכלל זה:
- 88.1 העובדה כי התחייבות זו קיבלה ביטוי מודגש עוד במסגרת המצגות שפרסמה החברה לציבור המשקיעים ערב ההנפקה;
- 88.2 העובדה כי התחייבות זו קיבלה ביטוי בולט, מודגש וממוסגר בתחילת התשקיף;
- 88.3 העובדה כי תרומת הבעלים, אם אכן הייתה מוזרמת כדין לחברה, הינה בסכום המהווה כ- 16% מכלל ההון העצמי של החברה, כך שמדובר בסכום מהותי;
- 88.4 עמדת מדרוג, אשר מצאה לנכון לבסס את דרוג אגרות החוב של החברה על תרומת הבעלים הצפויה, ובהתאם הורידה את דירוג אגרות החוב של החברה משודע כי לא התקיימה ההתחייבות התשקיפית האמורה;
- 88.5 בנוסף, גם תגובת השוק והירידות במחיר אגרות החוב עם פרסום המידע, מעיד על כי ציבור המשקיעים ראה במידע זה משום מידע מהותי.
- 88.6 אף המידע בדבר הודעת טריון, מהווה מידע מהותי והעובדה כי החברה הודיעה כי בכונתה לדווח עליו ואף הוחלט על הפסקת המסחר עד למועד הדיווח.
- על כן, ובהתאם, נראה כי לא יוכל להיות חולק כי משקיע סביר היה מוצא את המידע האמור כמידע משמעותי להשקעתו.

ד.1.3) המידע אודות הודעת טריון, כמו גם אודות המגעים עם טריון קודם להוצאת הודעתה, הינו מידע

מהותי

89. המידע אודות הודעת טריון, והטענות המיוחדות לחברה במסגרתה; לרבות המידע אודות פניותיה של טריון לחברה עוד קודם להודעתה, הינו מידע מהותי, הירד לשורשי פעילותה המסחרית של החברה וליבתה העסקית;
- ודוק; חברות הבנות של החברה, המתזיקות ב"פרויקטים המגבים", כהגדרתם בתשקיף ובשטר הנאמנות, היו אמורות להעביר את העודפים הצפויים מהפרויקטים המגבים לחשבון הייעודי המשועבד לטובת הבטחת החוב למחזיקים; בנוסף, תמורת ההנפקה יועדה לצורך מימון של חברות בנות אלו;
- על כן, ברי כי הודעת טריון, הנוגעת לחברות אלו ממש (כמו גם לחברות רבות נוספות שבקבוצת אורבנקורפ), שמשמעותה כי החברה מנועה מלהשלים את הפרויקטים המגבים, מהווה אירוע מהותי ביותר, ולא בכדי משגולה מידע זה, צנח שער אגרת החוב בעשרות אחוזים, באופן המעיד, לבדו, על מהותיות המידע.
90. העובדה, כי באתר האינטרנט של טריון אף מצוין, כי בנגע ל- 17 מהפרויקטים של החברה, עומדות טענות דומות המעמידות בסימן שאלה את הרישיון שניתן בעניינם, ביחד עם המידע שפורסם בדיווח המיזוי מיום 10.4.2016, לפיו החברה קיבלה פניה כתובה מטריון כבר במועד פרסום התשקיף, ולאחר מספר פגישות עם טריון במהלך שנת 2015, מחוקות את העובדה, כי מידע בעניין זה, היה בידי אורבנקורפ עוד קודם להנפקה והוסתר מעיני הציבור.

91. עובדה זו, בהתוסף לעובדה, כי הונה העצמי של החברה, היה, ככל הנראה נמוך מזה שדווח, ומהעובדה, שהבעלים התקשה בהזרמת ההון לחברה, מצביעות, על מצב פיננסי רעוע של החברה, בשונה מכפי שהוצג בתשקיף.

ד.1.4) הנתבעים הפרו את חובותיהם על פי דין

92. בענייננו, הנתבעים הפרו את הוראות חוק ניירות ערך והתקנות מכוחו, בכך שלא מילאו אתר ההתחייבות התשקיפית, דיווחו דיווחים מטעים, הן באמצעות פרסום דיווחים פוזיטיביים הכוללים מידע שגוי ומטעה, והן באמצעות אי דיווח מידע מהותי במועד (לרבות בתשקיף עצמו), וזאת למרות שמדובר באירועים משמעותיים שמלבד ההשפעה המהותית שלהם על חוץ החברה ועסקיה, גרר הורדת דירוג של החברה, והשפיע באופן משמעותי על מחיר אגרות החוב של החברה.

93. בניגוד גמור לחובתם על פי דין, הנתבעים המשיכו להחזיק במידע מהותי, ולא לגלותו לציבור במשך שבועות ארוכים, עד לדיווחים המידיים שפורסמו באיחור כאשר המידע אודות תרומת הבעלים דווח רק ביום 10.3.2016, כאשר גם במועד זה, עשו הנתבעים כל שלל ידם על מנת להסתיר את משמעות הדברים, ולהציגם באופן מטעה, תוך ניסיון ליצור את הרושם כי לא אירע עניין מהותי כלשהו, כי אם מדובר במידע טכני גרידא. המידע אודות הודעת טריון פורסם ביום 4.4.2016, כאשר לכל הפחות המידע המהותי נשוא דיווח זה היה ידוע חודש ימים קודם לכן, וכאמור לעיל, לאור העובדה, שידוע לתובע כי מדובר בהתנהלות קלוקלת לפחות ב- 17 פרויקטים שונים של החברה, יש להניח, כי המידע המהותי ידוע היה לחברה זמן רב קודם לכן ואולי אף טרם מועד פרסום התשקיף.

94. דפוס פעולה זה המאפיין את מחדלי הנתבעים ופרסום הפרטים המטעים על ידם עובר כחוט השני לאורך כל התקופה כדלקמן:

94.1 במסגרת הדיווח מיום 2.1.2016 לעיל, דיווחו הנתבעים דיווח מטעה ולא רק שלא ציינו כי העמדת תרומת הבעלים נעשתה בתנאים מגבילים, אשר מאיינים, בפועל, את תרומת הבעלים כאמור בהתחייבות התשקיפית שניתנה, אלא חמור מכך, דיווחו דיווח שגוי ומטעה לפיו החלואה הועמדה על פי ההתחייבות התשקיפית;

94.2 מאז פרסום הדיווח מיום 2.1.2016 ועד למועד פרסום הדיווח מיום 10.3.2016, הפרו הנתבעים את חובת הגילוי והדיווח, ולא טרחו לגלות קיומם של תנאים מגבילים על תרומת הבעלים שניתנה או אודות קיומם של מגעים בקשר עם העמדת הלואה חדשה במטרה לתקן את הליקוי (וזאת, ככל הנראה נוכח רצונם להמשיך ולכמוס בליבם את קיומו של הליקוי);

94.3 במסגרת הדיווח מיום 10.3.2016 הפרו המשיבים חובתם לציין במפורש כי ההתחייבות התשקיפית לא מולאה, אלא נאחזו בניסוחים מטעים, בניסיון לטעת את הרושם כי מדובר בהסדרת תרומת הבעלים, וכי לא אירע דבר.

94.4 הדיווח אודות הודעת טריון, לא דווח במועד, לא דווחו הפניות שקדמו לה, ורק לאחר פרסום עובדה זו בעיתונות הכלכלית הודיע החברה כי בכוונתה לדווח על כך.

משהפרו הנתבעים חובותיהם על פי דין, גרמו נמעשיהם ומחדליהם, לנזקים לחברי הקבוצה.

95. אין ספק כי בנסיבות אלו חלה אחריות ברורה על כל אחד מהנתבעים:
 על החברה חלה חובה לאור היותה מי שפרסמה את הדיווחים;
 על הנתבע 2 חלה אחריות כבעל השליטה, יו"ר הדירקטוריון, והמנכ"ל, וכמי שהיה אמור לבצע, בפועל, את ההתחייבות התשקיפית שהחברה נטלה על עצמה במסגרת התשקיף וכמי שחתום על התשקיף;
 על הנתבע 3 חלה אחריות בהיותו דירקטור וסמנכ"ל הכספים של החברה וכמי שחתום על התשקיף;
 על הנתבע 4 חלה אחריות מכוח היותו דירקטור בחברה בתקופה הרלבנטית;
96. הנתבעים 3-4, בתפקידם כדירקטורים בחברה, והנתבע 3 בתפקידו הנוסף כסמנכ"ל הכספים של החברה, לא פעלו בהתאם לחובות המוטלות עליהם על פי דין וכנושאי משרה סבירים, הפרו חובותיהם והתשלם בתפקידם בכך כי לא דאגו כי דיווחי החברה ישקפו את העובדות כהווייתן וכי מלוא המידע המהותי למשקיעים ידווח. הנתבעים 3-4 אף לא קיימו חובתם על פי דין ולא ווידאו כי התחייבותה התשקיפית של החברה מקוימת.
97. בנוסף, על הנתבעים 6-10 חלה אחריות לאי הדיווח בדבר הגשת הבקשה על ידי ארגון הבתים הקנדי טריון, ולפניות שקדמו להגשת הבקשה בעניין זה, מכוח היותם דירקטורים בתקופה הרלוונטית; על המשיב 11 חלה אחריות מכוח תפקידו כמבקר הפנים של החברה וכמי שאמון על בחינת התנהלות החברה.
98. בהתאם, די בהתנהלות המתוארת עד כה, והעובדה כי האירועים כולם אירעו תוך זמן קצר מאוד ממועד ההנפקה, כדי להעביר את נטל ההוכחה אל כתפי הנתבעים, כפי שנקבע לעניין זה בין היתר בת"צ (תל-אביב-יפו) 33461-11-09 אטולין נ' אפריקה ישראל השקעות בע"מ ואח', תק-מת 12013(1), 9418, עמ' 9432.

"במקרה בו טענת התובע בדבר קיומו של פרט מטעה בתשקיף או בדו"ח של החברה מבוססת על הפער המשמעותי בין האמור באותו תשקיף או דו"ח, לבין מצבה של החברה במציאות זמן קצר לאחר מכן, עובר הנטל אל החברה ליתן הסבר לקיומו של פער זה".

2.7 עילות התביעה כנגד הנאמן

99. נוסף על כל האמור לעיל, יש לראות בנאמן כאחראי אף הוא לנוקמים שנגרמו לחברי הקבוצה, עת הוא התרשל, רשלנות רבתי, לא פיקח כראוי ו/או לא וידא ביצועה של ההתחייבות התשקיפית ואף לא וידא כי ההתחייבויות בתשקיף ובשטר הנאמנות, מתוארות באופן ההולם את מצב הדברים לאשורו.
100. בסעיף 6.9 סיפא לשטר הנאמנות, נקבע כי:

"הנאמן אינו מחוזה דעתו, באופן מפורש או משתמע, באשר ליכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). אין באמור כדי לגרוע מחובות הנאמן על פי כל דין ואו שטר הנאמנות לרבות אין בה כדי לגרוע מחובותו של הנאמן (ככל שחובה כזו חלה על הנאמן על פי כל דין) לבחון השפעתם של שינויים

בחברה מתאריך הונשקיף ואילך ככל שיש בהם כדי להשפיע לרעה על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב (סדרת א)“

101. הוראה דומה מצויה אף בסעיף 6.6.1 לשטר הנאמנות.
102. מלבד הוראות שטר הנאמנות, על הנאמן מוטלות חובות מכוח הדין כדלקמן:
- 102.1 סעיף 35ח(ב) לחוק ניירות-ערך קובע כי:
”הנאמן ינקוט את כל הפעולות הדרושות לשם הבטחת ההתחייבויותיו של המנפיק כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות שהוא נאמן להם...“
- 102.2 בסעיף 35ח(ב)(3) נקבעה חובה ספציפית המוטלת על הנאמן לפיה:
”יבחן את עמידת המנפיק בהתחייבויותיו כלפי המחזיקים בתעודות ההתחייבות, לרבות התקיימותן של עילות להעמדה למירעון מיידיו“;
- 102.3 סעיף 52 יב(א) לחוק ניירות-ערך, קובע כי:
”נאמן למחזיקים בתעודות התחייבות אחראי כלפי המחזיק בתעודות ההתחייבות לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהנאמן הפר הוראה מהוראות פרק ה'1 או תקנות לפיו או חובה שהוטלה עליו על פי שטר הנאמנות“.
- 102.4 סעיף 10 לחוק הנאמנות, התשל"ט – 1979, קובע לענין חובות וסמכויות הנאמן, כדלקמן:
**”א) נאמן חייב לשמור על נכסי הנאמנות, לנהלם ולמתחם ולפעול להשגת מטרות הנאמנות, ומוסמך הוא לעשות כל הדרוש למילוי תפקידיו.
 (ב) במילוי תפקידיו חייב הנאמן לנהוג באמונה ובשקיפה כפי שאדם סביר היה נוהג באותן נסיבות.
 (ג) נאמן של כמה נאמנויות לא יפעל בפעולה שביניהן.
 (ד) נאמן אינו רשאי לאצול מתפקידו לזולתו; אין בכך כדי למנוע העסקת אדם כדרוש למטרות הנאמנות“**.
- 102.5 סעיף 12(א) לחוק הנאמנות מוסיף וקובע כי **”נאמן אחראי לנזק שנגרם לנכסי הנאמנות או לנהגים עקב הפרת חובתו כנאמן“**.
103. בענייננו, אחריות הנאמן נובעת, בין היתר:
- 103.1 באי בחינת התקיימות ההתחייבות התשקיפית המהותית שניתנה למחזיקים בדבר תרומת הבעלים.
 אין ספק כי ההתחייבות להעמדת תרומת הבעלים הינה התחייבות תשקיפית מרכזית ויסודית. בהתאם, שומה היה על הנאמן לבדוק, מתוקף תפקידו ואחריותו וכוודאי בנסיבות המיוחדות של החברה דנן, כי התחייבות יסודית זו קוימה ולוודא ביצועה – וזאת לא עשה.

ככל שהיה ממלא תפקידו כראוי, היה הנאמן מגלה, על נקלה, כי התחייבות תשקיפית זו לא מולאה עוד ביום 2.1.2016, והיה נוקט באמצעים העומדים לרשותו על מנת שהמידע יהיה ידוע לכלל מחזיקי אגרות החוב, ונוק רב היה נמנע מהמחזיקים.

103.2 באי בחינת מצב הפרויקטים המגבים אשר העודפים מהם משמשים בטוחה להבטחת אגרות החוב, כמועד חתימת שטר הנאמנות, ובן־דאי לאחר שהתרחשו השינויים בחברה. לאור זאת, כשל כישלון רבתי לפעול על פי חובתו, ולא ווידא כי שינויים אלו לא יפגעו ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב;

103.3 באי ביצועה של בדיקה כל שהיא, מאז תחילת המסחר בדבר מצבה של החברה, לרבות לאחר הדיווח המידי מיום 10.3.2016 בדבר אי התקיימותה של ההתחייבות התשקיפית. בדבר חובה זו נובעת מהוראות הדין ומשטר הנאמנות, לפיו, הרעה מהותית בעסקיה של החברה מהווים עילה לכיסת האמצעים העומדים לרשות הנאמן על פי שטר הנאמנות;

104 האמור מקבל משנה תוקף, עת מדובר בתברה זרה, שלראשונה מנפיקה אגרות חוב בישראל, שבעליה מתזיק במלוא מניותיה ובמלוא זכויות ההצבעה בה, (אשר טרם מונו לה דירקטורים חיצוניים או דירקטורים ישראליים, או מבקר פנים (אשר מונו לאחר היוודע הפרטים המטעים בדיווחי החברה). למעשה מלבד הנאמן, לא היו למחזיקי אגרות החוב מנגנוני בקרה הולמים שיפקחו על פעילותה של החברה וליוו את התחייבויותיה ובנסיבות אלה, בהיותו, "שומר סף" מרכזי בבחינת פעילותה של החברה, מוטלות על נאמן ביתר שאת, חובותיו לוודא כי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי החברה מקוימות.

105 יפה לעניין זה פסק הדין בעניין ת"צ (תל-אביב-יפו) 61115-01-12 מניבל השקעות בע"מ נ' אורורה פדליטי תברה לנאמנות בע"מ ואח', תק-מוח ת"צ (תל-אביב-יפו) 12-03-8244-4) 6751;

"ככלל, הנאמן לא נועד לשמש כתחליף למנהלי החברה, או לבלוש אחר כל צעד ופעולה שלהם; הוא אינו יושב במשרדי החברה ומשתתף בישיבות דירקטוריות; כל עוזי אין לנאמן סיבה להניח כי החברה הפרה או עומדת להפר את תנאי שטר הנאמנות או האג"ח, הוא אינו נדרש להתייחס בחשדנות לכל דיווח או מסר שהוא מקבל מהחברה (אף שעליו לבחון בהחירות המתחייבת כל דיווח אודות אירוע שעלול לפגוע ביכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי בעלי האג"ח על פי שטר הנאמנות). הנאמן בהחלט צריך להיות מודע לסביבה שבה הוא פועל וערני להתרחשויות הן בתוך החברה והן מחוצה לה, ויתכן שיהיה באלה כדי להובילו לבצע בדיקות עצמאיות לגבי מידע שנמסר על ידי החברה, או אפילו להתערב בהנהלת עסקי החברה (כמובן, ככל שאפשרויות אלה מוקנות לו במסגרת שטר הנאמנות). הדבר תלוי נסיבות... יש לציין כי תפיסת תפקידו של הנאמן ושל שומרי סף נוספים היום, שונה מזו שהייתה במועדים נושא בקשת אישור מיבל. כיום, בחלוף מספר שנים מאז פרוץ המשבר הכלכלי, אנו מצויים במציאות שעוצבה במידה רבה בעקבות המשבר וכפועל יוצא ממנו חברות ובעלי תפקידים מכלכלים את צעדיהם באופן שונה מבעבר. יתרה מכך, הסדרי חוב ו"תספורות"

שפרצו לחיי השוק הישראלי בסערה בשנים 2009 - 2010 הובילו גם הם לציפייה ברורה ומוצדקת של הציבור למיקוח הדוק יותר של הנאמנים על בעלי השליטה ועל נכסי החברות. מציאות זו אינה המציאות שהייתה בתקופת האירועים מושא ההליכים שלפניי, שחלקם התרחשו בשנת 2009 וראשית 2010, וחלקם אף קודם לכן. יוער, כי על פי דברי ההסבר להצעת החוק ששימשה בסיס לתיקון 51 לחוק ניירות ערך, אשר נכנס לתוקפו בשנת 2012, מציע המחוקק להרחיב את חובות הנאמן גם לתקופה נמשכת ועד למרעון תעודות ההתחייבות. במסגרת התיקון נוסף סעיף 35(ב)(2) אשר קובע כי הנאמן יבחן, מעת לעת ולמחות אחת לשנה, את תוקפן של בטוחות שנתן המנפיק או שנתן צד שלישי לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות, ותואר שאי אם סבר כי הדבר דרוש לצורך הבחינה כאמור, לבדוק את הנכסים המשועבדים לטובת המחזיקים בתעודות ההתחייבות. כאמור, הסעיף לא היה קיים במועדים הרלוונטיים לבקשות האישור, מה גם שנכסי הנדלין ששימשו כבטוחות להשבת ההלוואות לחברת הבת לא שועבדו לטובת מחזיקי האג"ת, ועל כן לכאורה אין בכך כדי להשליך על ענייננו, ואולם אני סבור כי יש בתיקון זה כדי להעיד על השינוי בתפיסת תפקיד הנאמן. כך, בדברי ההסבר הכלליים להצעת החוק נאמר כי חשיבות תפקיד הנאמן התחדדה, בין היתר, לנוכח משבר האשראי שפקד בעת האחרונה את כלכלת העולם ואת השוק המקומי (ראו הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 48) (תעודות התחייבות), התשע"ב - 2011, ה"ח הממשלה 628, בעמ' 92)... מוכן אני להניח שבאשר לחברת יש מספר מועט של נושאי משרה עצמאיים, ללא זירקטוריום חיצוניים וללא מבקר פנים, והיא מקבלת שירותי גיהול מחברה פרטית בבעלות בעל השליטה בה, יקל הדבר על ביצוע תרמית מצד בעל השליטה....".

106. מכאן, שהנאמן נושא באחריות כלפי המחזיקים בשל אי קיום התחייבותיו על פי שטר הנאמנות, הן מכוח דיני ניירות ערך, הן מכוח דיני הנאמנות הכללים והן מכוח דיני הנזיקין, עת הנאמן חב חובות זהירות מושגית וקונקרטית כלפי ציבור מחזיקי אגרות החוב, ועליו לעמוד בסטנדרט הזהירות הנדרש בנסיבות העניין.

107. בעניינינו, הנאמן התרשל משלא וידא ביצועה של ההתחייבות התשקיפית ולא וידא, כנדרש וכמצופה ממנו, כי ההתחייבות התשקיפית בעניין תרומת הבעלים קוימה ככתבה וכלשונה ומשלא עשה כן, לא וכול היה לגלות ולזהות את השינויים בחברה, וממילא לא פעל על פי חובתו, לוודא כי שינויים אלו לא יפגעו ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב.

108. התרשלותו זו של הנאמן הביאה לכך, שמחזיקי אגרות החוב לא ידעו כי בעל השליטה לא העמיד את תרומת הבעלים כפי שנדרש לעשות, ואף אפשרה הסתרת מידע מהותי זה במשך פרק זמן ממושך של כחודשיים וחצי.

אילו היה הנאמן מודא ביצועה של ההתחייבות התשקיפית, ומגלה, כבר ביום 2.1.2016, כי לא קוימה, שומה היה עליו לבצע בדיקות, הן אצל החברה והן בדיקות עצמאיות, בין היתר, בדבר הבטוחות של מחזיקי אגרות החוב. בנסיבות אלו היעדר בדיקות כל שהן מצידו של הנאמן ובכלל זה, העדר בדיקה

אודות הפרויקטים המגבים, גרמה לכך שמידע מהותי אודות פרויקטים אלו, אף הוא לא גולה למחזיקים במועד כפי שהיה צריך להיות מדווח, והמחזיקים הוסיפו לסחור באגרות החוב על בסיס מידע שגוי ומטעה.

109. עדות נוספת לרשלנות הנאמן ניתן לראות בתכתובת שלו עם בייכ החברה, בתאריכים 4.4.2016 ו-6.4.2016, אשר צורפה להודעה המעודכנת מטעם הנאמן בדבר זימון אסיפת דיווח והתייעצות של מחזיקי אגרות החוב, כפי שפורסמה ביום 7.4.2016.

מתכתובת זו עולה, כי רק ביום 4.4.2016, פנה הנאמן, לראשונה, לחברה וביקש לקבל ממנה פרטים ותשובות אודות האירועים המהותיים שדווחו בדיווחיה המידיים, באופן המעיד כי הנאמן רואה עצמו כמי שבסמכותו לפנות ולקבל תשובות כאמור מהחברה, וזאת נוסף לעובדה כי הוא אף מחויב לעשות כן על פי דין, ושומה היה עליו לעשות כן מלכתחילה, בשלב מוקדם, ולא להמתין עד למועד בו מסתבר כי לא גולה מידע מהותי רב ביותר לציבור המחזיקים, ולאחר שכבר גרם להם נזק משמעותי.

העתק מההודעה המעודכנת של הנאמן מיום 7.4.2016, והתכתובת האמורה שצורפה לה, מצורף לתביעה זו כחלק בלתי נפרד הימנה, ומסומן כנספח "22".

ה. הילקף הנזק והקשר הסיבתי

110. אגרות החוב של החברה נסחרות בבורסה בתל אביב, בתנאי שוק יעיל, כאשר מחיר אגרת החוב משקף את המידע הידוע לציבור המשקיעים בהן.

111. אין ספק כי הפרטים המטעים והסתרת המידע המהותי אודות ההתחייבות התשקיפית בנוגע לתרומת הבעלים, כמו גם הסתרת המידע המהותי בנוגע להודעת טריין, ומצבה הכספי של החברה לאשורה (לרבות הילקף ההון העצמי שלה, והילקף תוכניתיה לטריין) גרמו לתמחור יתר של אגרות החוב, וגרמו לכל מי שרכש את אגרות החוב לרכוש במחיר גבוה מכפי שוויין הראוי, בהינתן המידע המלא והנאות, והם אף ניזוקו מירידת שיערי אגרות החוב, במועד גילוי הפרטים המטעים.

112. לאור האמור לעיל, לרבות הירידה בשיערי אגרות החוב לאחר שנודע המידע, ברי כי מחיר אגרות החוב בתקופה הרלבנטית היה מלאכותי וגבוה מערכן האמיתי, שכן מחיר זה לא שיקף את המידע המהותי אשר הוסתר על ידי הנתבעים, ולא נמסר לציבור המחזיקים. שיעורן של אגרות החוב נחשף לאחר חשיפת המידע וירידות שיערי אגרות החוב בשוק לאחר חשיפת המידע המהותי, מהווה הוכחה חד משמעית לנזק שנגרם לציבור המשקיעים.

113. על כן ברי כי קיים קשר סיבתי בין המעשים והמחדלים של הנתבעים לבין הנזק שנגרם לכל אחד מחברי הקבוצה בעטיים של התנהלות ומחדלים אלו.

114. משמעות הדברים היא, כי כל מי שרכש את אגרות החוב של החברה במהלך התקופה הקובעת, רכש אותן במחיר הגבוה מהמחיר "האמיתי" שהיה משלם לו היה נודע מלוא המידע לאשורו ואילו הנתבעים היו פועלים כדן ומפרסמים את המידע במועד.

115. כאמור בפתח הדברים, על פי בדיקה כלכלית שערך פרופ' אמיר ברנע, הנזק המוערך שנגרם לחברי הקבוצה, נאמד בסכום של כ- 42.2 מיליון ₪ (נספח 1א' לעיל).

116. למעלה מן הצורך יצוין כי אין חובה על המשקיע להוכיח כי הסתמך על הפרט המטעה לצרכי השקעתו, ודי בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה לבין הנזק שנגרם, כפי שניתן לראות את עמדת בית המשפט העליון בעניין רצי"א 8332/96 שמש נ' רייכרט, פ"ד נה(5), 276, עמ' 311-312 :

"האם הסתמכותו הישירה של התובע על הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק מהווה תנאי להעמדת עילת תביעה על פי סעיפים אלו? נראה כי על שאלה זו יש להשיב בשלילה. אחדותם של נושאי המשרה בחברה, הותמי התשקיף והדיר"חות, המנופיק, והמומחים קמה מכח סעיפים אלה גם אם התובע כלל לא הסתמך על הפרט המטעה או על הפרת הוראות החוק. מסקנה זו מתחייבת ראשית כל מלשונם הברורה של סעיפים 31, 32 ו-52א, לפיה קמה האחדות לכל נזק שנגרם לרוכש או המחזיק בניירות הערך מחמת קיומו של פרט מטעה או מחמת הפרת הוראות החוק. כלומר, לשם גיבושה של האחריות, די בקיומו של קשר סיבתי בין הפרט המטעה או הפרת הוראות החוק לבין הנזק שנגרם לתובע ולא נדרשת הסתמכות ישירה של התובע."

117. בשולי פרק זה יוער, כי מאחר ומדרוג הודיעה על צפי אפשרי להורדה משמעותית בדירוג החברה, הרי שאם כך יקרה, הנזק לקבוצה צפוי לגדול, והתובע שומר על זכותו לתקן את הנזק הנתבע בתתאם.

אשר על כל האמור בתובענה זו, מתבקש בית המשפט הנכבד לחייב את הנתבעים, ביחד ולחוד, בפיצוי כל חברי הקבוצה בגין הנזק שנגרם להם בגין התנהלות הנתבעים ומחזליהם כמתואר לעיל, כמו גם לחייב את הנתבעים בתשלום הוצאות התובע ובשכר טרחת עורכי דינו, והכל בלויית הפרשי הצמדה ריבית ומע"מ כחוק.

דנה שורץ – אשתר, עו"ד

וקסלר, ברגמן ושות'
באות-כוח התובע

יעל מושקוביץ, עו"ד

בבית המשפט המחוזי בתל אביב
מחלקת כלכלית

ת.צ 1746-04-16
קבוע לדיון ליום 20.2.2017
בפני כבוד השופטת רות דגן

בעניין:

טוביה פכסוולד
ע"י בייכ וקסלר, ברגמן ושות', משרד ע"ד
מרחי יהודה חלוי 23 (מגדל דיסקונט), תל אביב
טל': 03-5119393; פקס: 03-5119394

המבקש:

- נגד -

ובעניין:

החברה:

1. אורבנקורפ אינק. מסי חברה בקניה 2471774
ע"י עוה"ד גיא גיסין - בעל תפקיד של חברת
אורבנקורפ אינק. (פרי"ק 16-04-44348)
ממשרד גיסין ושות', עורכי דין
מרחי הברזל 38B, תל אביב 69710
טל': 03-7467777; פקס: 03-7467700
 2. אלן ססקין, Qk 215602
 3. מילים גיילס, GRB 7077799577
 4. מנדל דייזל, GF 213140
חמשיבים 2-4 ע"י בייכ עוה"ד גד טיכו
ואו ישי שידלובסקי-אור
משרד כספי ושות', עורכי דין
מרחי יעבץ 33 תל אביב
טל': 03-7961000; פקס: 03-7961001
 5. דזניק פז נבו נאמנות בע"מ
ע"י בייכ עוה"ד צבי פרוח ואו רונן קצף
ואו רונית קורן ואו אחי
ממשרד פרוח ושות', עורכי דין
מרחי השלושה 2, תל אביב
טל': 03-7540154; פקס: 03-7540031
 6. רונן נקר, ת.ז. 023635436
 7. דפנה אבירם גיצן, ת.ז. 022491765
 8. אייל גבע, ת.ט. 031932668
 9. גיץ בירן, HB 590905
 10. גיימס קמרון, GK 495673
 11. דורון רוזנבלום, ת.ז. 024850406
- המשיבים 8-16-11 ע"י בייכ עוה"ד מאיה צברי ואחי
ממשרד מטרי מאירי ושות', ע"ד
מרחי מנחם בגין 7, רמת גן 52681
טל': 03-6109000; פקס: 03-6109009

המשיבים

תשובת אורבנקורפ אינק (המשיבה 1)

לבקשה המתוקנת לאישור תובענה כייצוגית

ובקשה לדחייה על הסף של בקשת האישור כנגד החברה

בהתאם לסעיף 5 לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו – 2006 (להלן: "חוק תובענות ייצוגיות") ולתקנה 2 (ג) לתקנות תובענות ייצוגיות, תשי"ע - 2010, מתכבדת המשיבה 1, אורבנקורפ אינק. (להלן: "החברה"), להגיש תשובה מטעמה לבקשה לאישור התביעה שפרסיה בכתורת כתובענה כייצוגית (להלן: "בקשת האישור"), לפיה זין בקשת האישור **כנגד החברה למידחות על הסף ולחילופין להידחות לגופה מכל וכל**.

על יסוד האמור בתשובה זו, מתבקש בית המשפט הנכבד לדחות את בקשת האישור כנגד החברה ולהשית על המבקש את הוצאותיה של החברה בתוספת שכר טרחת עורך דין.

אין באמור בתשובה זו ואו במה שלא נאמר בה בכדי למצות ואו לגרוע מכל טענה ואו זכות של החברה וקופת הנושים ואו כדי להוות הודאה בטענה כלשהי כלפיה, לרבות ביחס לטענות המבקש אלא אם ציינה זאת החברה במפורש. אין באי התייחסות לטענה כלשהי של המבקש משום הודאה ואו הסכמה לה ואו כדי לגרוע מהכחשתה על ידי החברה.

אין באמור בתשובה זו, בכדי לפגוע בסמכויותיו, חובותיו וחזיוותיו של בעל התפקיד, בגדר תיק מ"יק - 44348-04-16 ובגדר פעולותיו בהליכים המתנהלים במקביל בבתי המשפט בקצה, לחקור מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים בתיק דנא בקשר עם התנהלות החברה עובר לקדיסתה, ולהגיש כנגד מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים, הליכים משפטיים בעילות המסורות לחברה או לקופת הנושים שלה.

ההדגשות בתשובה זו אינן במקור, אלא אם נאמר במפורש אחרת.

בד בבד עם הגשת תשובה זו מוגשת על ידי החברה בקשה לאישור הגשת הודעת צד ג' כנגד חברות הביטוח שביטחו את אחריות החברה ונושאי המשרה בשתי פוליסות ביטוח: ביטוח תשקיף וביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

תשובה זו נתמכת בתצהיר/יה של עו"ד גיא גיסין בתפקידו כבעל תפקיד בחברה, במסגרת הליך חדלות הפירעון שלה.

ואלה נימוקי התשובה:

א. פתח דבר

1. עניינה של בקשת האישור הוא בטענת מר טוביה פכטהולד (להלן: "המבקש"), לפיה החברה והמשיבים האחרים פעלו בניגוד לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") והתקנות שהותקנו מכוחו, ובכך גרמו למבקש ולקבוצה נוק אשר על פי חוות הדעת הכלכלית שצורפה לבקשת האישור נאמד בסך של 42.2 מיליון שקלים חדשים.

2. החברה תזיה מיוצגת לצורך הליך זה על ידי משרדו של עו"ד גיא גיסין, אשר מונה כבעל תפקיד לחברה על ידי בית המשפט המחוזי בתל אביב (מבדד הנשיא איתן אורנשטיין) ביום 25.4.2016 בגדרי פ"ק 44348-04-16 (להלן בהתאמה: "בית המשפט של חדלות פירעון" ו - "הליך חדלות הפירעון").

3. תשובה זו מוגשת לאחר שביום 14.11.2016 ניתן למבקש היתר, במסגרת הליך חדלות הפירעון, להמשיך לנהל הליך זה כנגד החברה בכפוף להפקדת הסך של 75,000 ₪, אשר הופקד על ידי המבקש ביום 29.11.2014 ועל פי הודעתו לבית המשפט של חדלות פירעון.¹

4. כבר בפתח הדברים נציין כי בכל הקשור לפרק העובדתי ותאור העובדות על ידי המבקש, מאחר ובעל התפקיד מונה לאחר קרות האירועים העומדים בבסיס התביעה, ומאחר ובהתאם לסמכויות שהוענקו לבעל התפקיד על ידי כבוד הנשיא אורנשטיין בהליך חדלות הפירעון, מצוי בעל התפקיד בעיצומם של פעולות והליכי חקירה נרחבים ביחס לנסיבות קריסת החברה ולפעולות אשר בוצעו בחברה עובר להליכי חדלות הפירעון, מנוע בעל התפקיד מלידת התייחסות לגופם של טענות דברים בשלב זה. התייחסות כאמור תוגש בדין במסגרת דוחות שיוגשו על ידי בעל התפקיד לבית המשפט של חדלות פירעון.

5. מטבע הדברים, כל טענה בהקשר זה על ידי בעל התפקיד אינה מידועה אישית. לא זו אף זו, מתגן גילוי למידע שהולך ומצטבר בידי בעל התפקיד, עלול לפגוע בחקירות שמבצע בעל התפקיד, ביחס להזנת הלוחות כל המעורבים ובתוכם הגשיבים האחרים בבקשה דגן, ובירור אחריותם למצבה של החברה.

6. כפי שיובחר להלן, לעמדת בעל התפקיד, אף ככל שתאושר התביעה כתביעה ייצוגית ואף אם ייפסק כי נגרמו נזקים הרי שיש להחילם אך ורק כלפי נושאי המשרה בחברה הנתבעים בגדר הליך זה, להבדיל מהחברה, אשר אינה עוד עסק חיה והיא משמשת למעשה כקופת נושיה של החברה. משכך כל נזק אשר ייפסק כנגד החברה יפגע בהכרח רק בנושיה של החברה, ובראשם מחזיקי אגרות החוב המהווים למעלה מ-95% מכלל הנשייה (הבלתי מותנית) בחברה, אשר את האינטרס שלהם מתיימר המבקש לייצג.

ב. הצדדים

7. המבקש, על פי האמור בבקשה, הינו משקיע פרטי אשר רכש ומכר אגרות חוב של החברה במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016, ומוסיף (לטענתו) להחזיק באגרות חוב של החברה עד היום.

8. החברה, הינה חברה המאובדת במחוז אונטריו, קנדה ואשר הוקמה בחודש יוני 2015 לצורך גיוס אגרות חוב מהציבור בישראל. החברה הנפיקה, בחודש דצמבר 2015, 180,000,000 ₪ ע.ג. אגרות חוב על פי תשקיף מיום 30.11.2015 (נספח 8 בבקשת האישור) (ביום 7.12.2015 וביום 9.12.2015 פרסמה החברה הודעות משלימות לתשקיף (להלן וביחד: "התשקיף"), שנועדו לשמש אותה, לכאורה, לצורך ייזומם והקמתם של פרויקטים שונים בתחום הנדליין בטורונטו, קנדה. במסגרת התשקיף תציעה החברה לציבור 200 מיליון ₪ ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') שנועדו לפירעון בחמישה תשלומים לא שווים, חצי שנתיים החל מיום 31.12.2017.

9. החברה היא חלק מקבוצת אורבנקורפ שנוסדה בשנת 1991 על ידי בעל השליטה, המשיב 2 - מר אלן ססקין (להלן: "מר ססקין") ופועלת בתחומי הנדליין בטורונטו, קנדה. קבוצת אורבנקורפ תוארה במסגרת מצגת שפרסמה החברה, עובר להנפקה, כיוזמת ובונה דירות למכירה והשכרה וכן יוזמות ומפעילה מערכות גיאותרמיות המשמשות את בנייני המגורים. מר ססקין שימש כמנכ"ל הנפקת אגרות החוב כיו"ר דירקטוריון

¹ כאן המקום לציין, כי בניגוד גמור לאמור בתגובת המשיבים 6 - 8 - 11 לבקשת האישור (הערת שוליים 6 לתגובתם), צו עיכוב ההליכים שניתן בעניינה של החברה ביום 19.6.2016 (בקשה מס' 13 בהליך חדלות הפירעון) לא בוטל, אלא צומצם ביתם לתביעת התובע הייצוגי בבקשת האישור בלבד; במובן זה שהותר לתובע הייצוגי בבקשת האישור להמשיך ולנהל את הליך החניכה הייצוגי בכפוף להפקדת הסך של 75,000 ₪ אשר הופקדו; בכל הקשור למשיבים 6 - 8 - 11, אלו וטו את בקשתם להוטר להם לחיוב הדעת עד כי כנגד החברה כמרי בבקשת האישור שעה שבייכ צייה נדיון שהתקיים בבית המשפט של חדלות פירעון ביום 6.11.2016: "אם אפקודים, תבקשה מתייחתי" (עמ' 4, שי 20). על כן בניגוד לעמדות המשיבים 6 - 8 - 11, החברה לא "ישבה" הליך כאן, אלא צו עיכוב ההליכים הוטר על כנו בעוד שהותר למבקש להמשיך בהליך כאן כנגד החברה בכפוף להפקדת ערובה בסך של 75,000 ₪.

החברה, ועד למועד מינוי בעל התפקיד, מנכ"ל ונשיא החברה ומחזיק (באמצעות תאגיד שבבעלותו) ב-100% מהון המניות שלה וזכויות ההצבעה בה.

10. המשיבים 3 – 4, שימשו כאמור בבקשה, כדירקטורים בחברה במועדים שונים.
11. המשיב 5, רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (להלן: "הנאמני"), הינו חברה פרטית מוגבלת במניות אשר מספקת שירותי נאמנות לתעודות התחייבות המוצעות לציבור עפ"י תשקיף ובהתאם לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.
12. המשיבים 6-10, שימשו כאמור בבקשה, כדירקטורים בחברה במועדים שונים.
13. המשיב 11, משמש כאמור בבקשה, למבקר הפנים של החברה.

ג. העובדות הצריכות לעניין

ג.1. כללי

14. ביום 24.4.2016 פנה הנאמן לבית המשפט של חדלות פירעון, בבקשה למינוי בעל תפקיד לחברה, לשם בחינת הנכסים והפעולות שבוצעו בחברה והאפשרויות העומדות בפני נושי החברה (ובראשם מחזיקי אגרות החוב - הנושים הפיננסיים היחידים של החברה), לקבל מידע ולהגן על זכויותיהם.
15. ביום 25.4.2016 הורה בית המשפט של חדלות פירעון על מינוי של עו"ד גיא גיסין כבעל תפקיד לחברה (להלן: "עו"ד המינוי"). במסגרת צו המינוי הוסמך בעל התפקיד, בין היתר, לקבל את כל המידע בדבר פעילות וכספי החברה ותברות הבנות, לבוא בדברים עם הנאמן הקנדי שמונה לחברות הבת, לפנות לבימ"ש קנדי כנציג החברה ולהתחקות אחרי פעולות החברה עובר לתשקיף ואחוריו. כן הוסמך בעל התפקיד לגבש מתווה ראשוני של הסדר נושים.
16. כאמור לעיל, פעולות שבוצעו בחברה על ידי המשיבים האחרים עובר למינוי של בעל התפקיד, נחקרות בימים אלו ממש על ידי בעל התפקיד. כל התייחסות או טענה ביחס לטענות אלו יש בה בכדי לחבל באופן ממש בחקירה זו וביכולת להשיא את ההחזר לנושים (ובראשם מחזיקי אגרות החוב אשר התובע מתיימר לייצג אותם), ויחיה בכך אף חוסר אחריות מצידו של בעל התפקיד.

ג.2. על פעולותיו של בעל התפקיד

17. מיום צו המינוי ועד היום הארך בית המשפט של חדלות פירעון את צו המינוי מעת לעת. נכון להיום צו המינוי הינו עד ליום 22.4.2017 (בהתאם להחלטה מיום 9.1.2017 בבקשה מס' 29).
18. בתקופה זו פעל בעל התפקיד, בין היתר, לגיבוש מצבת חובות החברה ונכסיה. בעל התפקיד מצא, כי כלל התחייבויות החברה, בהתאם לתביעות החוב שהוגשו בישראל ובקנדה ואשר אושרו על ידי בעל התפקיד, מסתכמות לסך של כ-195 מיליון ₪ (לא כולל התביעה דנן); מתוכם תביעת החוב שהוגשה על ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (המשיב 5 בבקשה דכאן) "ישנם ומטעם מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה", בגין חוב נטען המסתכם בסך של 191,553,788 ₪ (להלן: "תביעת החוב מטעם המחזיקים").

19. יוצא אפוא כי עניינם של מחזיקי אגרות החוב זהיום, אשר התובע מתיימר לבקש אישור לייצג אותם – אלו שהמשיכו להחזיק באגרות החוב וממשיכים להחזיק בהם גם כיום, נזון במסגרת בדיקת תביעות החוב בהליך חדלות הפירעון, וכי חובם הנטען בגדרי תביעת החוב חופף לסכום הנתבע בגדרי ההליך דגן (על משמעות נקודה זו נעמוד בהמשך).

"1" העתק תביעת החוב מטעם המחזיקים, מצ"ב כנספת 1.

20. ביום 1.12.2016 ניתנה הכרעת בעל התפקיד בתביעת החוב של הנאמן, במסגרתה אישר בעל התפקיד את קרן החוב בסך של 180,583,000 ₪ (כולל מע"מ); עוד אישר בעל התפקיד מתוך תביעת החוב סך של 5,470,675 ₪ בגין חיובי ריבית לתקופה עובר לצו מינוי של בעל התפקיד, מנגד קבע בעל התפקיד שחיובי ריבית לתקופה שלאחר צו המינוי, יוכרעו בסמוך לפני הסדר שצפוי להתגבש או הליך חדלות פירעון אחר של החברה.

"2" העתק הכרעת בעל התפקיד מיום 1.12.2016 בתביעת החוב של הנאמן, מצ"ב כנספת 2.

21. למרות מימושים משמעותיים שבוצעו לחלק מהנכסים של חברות הבת בקנדה, לא ניתן בשלב זה לראות מקורות זמינים שיאפשרו לחברה לעמוד בכל התחייבויותיה כלפי כלל נושיה, בעתיד ונראה לעין. לפיכך, בד בבד עם הטיפול במימוש נכסים וחקירת נסיבות קריסת החברה, פעל בעל התפקיד, לגבש הצעת הסדר בין החברה לנושיה, אשר יסדיר את פעילות החברה מכאן ולהבא (להלן: "הסדר הנושים"). בית המשפט של חדלון פירעון אישר כינוס אסיפות לאישור הסדר כאמור, ובעל התפקיד פועל בימים אלו להשלים ולפרסם הצעת הסדר מפורטת ולזמן האסיפות כאמור.

22. במהלך התקופה שמיום מינוי הגיש בעל התפקיד מספר דוחות לבית המשפט של חדלות פירעון המתארים, בין השאר, את הפעולות והחקירות שבוצעו על ידי בעל התפקיד במשך כל התקופה. לשם שלמות התמונה, והיות (ההליך דפאן-מתיימר-להתייחס לנושאים הנחקרים, מצורפים לתגובה זו כלל הדוחות שהוגשו על נספחים, ומחווים חלק בלתי נפרד מתגובה זו.

"3" העתק דו"ח מספר 1 מיום 2.5.2016 (בקשה מסי 4) והודעה משלימה לדו"ח מספר 1 מיום 2.5.2016, מצ"ב כנספת 3.

"4" העתק דו"ח מספר 2 מיום 17.5.2016 (בקשה מסי 6), מצ"ב כנספת 4.

"5" העתק דו"ח מספר 3 מיום 20.5.2016 (בקשה מסי 7), והודעה משלימה לדו"ח מספר 3 מיום 31.5.2016, מצ"ב כנספת 5.

"6" העתק דו"ח מספר 4 מיום 4.7.2016 (בקשה מסי 14), מצ"ב כנספת 6.

"7" העתק דו"ח מספר 5 מיום 31.8.2016 (בקשה מסי 19), מצ"ב כנספת 7.

"8" העתק דו"ח עזיכון ובקשה למוטן הוראות מיום 15.9.2016 (בקשה מסי 21), מצ"ב כנספת 8.

"9" העתק דו"ח מספר 6 מיום 9.11.2016 (בקשה מסי 22), ודו"ח משלים לדו"ח מספר 6 מיום 18.11.2016, מצ"ב כנספת 9.

"10" העתק בקשה למתן הוראות – להארכת מינוי בעל התפקיד ולמתן צו לכינוס אספות נושים מיום 8.1.2017 (בקשה מסי 29) והחלטת בית המשפט של חדלות פירעון מיום 9.1.2017 מצ"ב כנספת 10.

"11" העתק דו"ח מספר 7 מיום 8.2.2017 (בקשה מסי 32), מצ"ב כנספת 11.

23. כאמור בבקשה מס' 29 (נספח 10 לעיל), בעל התפקיד פועל בימים אלו ממש על פי הוראת בית המשפט של חדלות פירעון, לגיבוש הסדר נושים ולזימון אסיפות נושים (בושראל ובקנדה במקביל), לאישורו. במסגרת הסדר הנושים המתגבש, צפוי בעל התפקיד, כבר במהלך שנת 2017, לשלם למחזיקי אגרות החוב סכומים משמעותיים. זאת לצד המשך הליכי מימוש נכסי החברה וזכויות תביעה כנגד צדדים שלישיים לשם המשך פירעון חובות החברה.

24. לנוכח הצפי כי במהלך שנת 2017 יבוצע תשלום בסכום משמעותי ביותר לנושים שתביעות החוב שלהם התקבלו, ובתוספת מחזיקי אגרות החוב דהיום, כמו גם תשלומים נוספים בהמשך, חרי שלא יוכלו להיות עוד מחלוקת כי החברה באמצעות בעל התפקיד הינה גם הגורם היחיד שיש באפשרותו להביא לפירעון החוב כלפי חברי הקבוצה אשר התובע מתיימר לבקש לייצג אותם – המחזיקים באגרות חוב.

25. מעבר לכך, לא יוכלו להיות מחלוקת שהחלוקות הצפויות, ישפיעו, אם לא יאפסו לחלוטין את גובה הנזק הנטען (המוכחש) באופן שיתכן ויהיה בו כדי לייתר את הצורך לדון בטענת הנזק ובבקשה כולה, שכן מרבית חברי הקבוצה הנטענת, יפרעו במסגרת הליך חדלות הפירעון והסדר הנושים את מלוא הסכום הנטען בבקשת האישור ואף למעלה מכך.

26. על כן, בעל התפקיד שומר על זכותו להוסיף על הנאמר בתשובה זו לאחר ביצוע התשלומים לנושים, או לעדכן את בית המשפט הנכבד על התקדמות הסדר הנושים ככל שיהיה בכך צורך ו/או השפעה על ההליך דנן.

ד. דיו בבקשת האישור כנגד החברה להידחות על הסף

1.1. דיו בבקשת האישור כנגד החברה להידחות על הסף בשל אופן הגדרת הקבוצה ומשום שהיה על המבקש לתקן את בקשת האישור לאחר תחילתו של הליך חדלות הפירעון של החברה

27. הקבוצה בשמה מוגשת בבקשת האישור הוגדרה על ידי המבקש כך (עמוד 2 לבקשה):

"כל מי שרכש אגרות חוב סדרה א' של אורבנקורפ אינק, החל מיום 14.12.2015 (מועד פרסום התשקיף) למעט המשיבים או מי מטעמם".

28. כאן המקום לציין כי בבקשת האישור כמו גם בבקשת האישור המתוקנת, הוגשו קודם לפתיחתו של הליך חדלות הפירעון ולמינוי בעל התפקיד שמונה כאמור ביום 25.4.2016. היה מצופה כי במצב דברים זה בו השתנו הנסיבות באופן דרמטי, יבקש המבקש לתקן את בקשתו או לכל הפחות יבדוק את הנתונים החדשים לפני שימשיך בניהולו של הליך סרק כנגד החברה עצמה. הליך שאין לו כל תכלית כלכלית מבחינת מחזיקי אגרות החוב, אשר עניינם מטופל על ידי בעל התפקיד וסכומים המגיעים להם ישולמו באמצעות קופת הנושים.

29. הגדרת "הקבוצה" באופן רחב כל כך, הינה בבחינת "תפסת מרובה לא תפסת"; ייתכן והגדרת רחבה שכזו הייתה נכונה אלמלא נקלעה החברה להליך חדלות פירעון. מרגע שהחברה נקלעה להליך חדלות פירעון, יש פגם בסיסי בהותרת הגדרת הקבוצה באותו אופן והסתמכות על חזרת דעת כלכלית שאין לה כל רלבנטיות. פגם אשר עלול אף להגיע לכדי התנהלות בחוסר תום לב ובזבוז זמנו היקר של בית המשפט דכאן ובית המשפט של חדלות פירעון. התנהלות זו, מעלה חשש אף כי האינטרסים האמיתיים המנחים את התובע ובאי כוחו, הינם אינטרסים צרים ביותר (שלא לומר אינטרסים זרים לעניינה של הקבוצה הנטענת) - להותיק בידי התובע ובאי כוחו את הזכות לעסוק בעניינם של קבוצת נושים המטופלת על-ידי בעל התפקיד, תוך השתת עלויות מיותרות על הקופה שנועדה לחזור החוב לאותה קבוצה ממש.

30. התעלמות זו משינוי הנסיבות המשמעותי, הביאה לכך שבדין שהתקיים ביום 6.11.2016 במני בית המשפט של חדלות פירעון, ניסתה ב"כ המבקש לתקן מחיל זה תוך גיוס הסברים מהם עולה, כי המבקש ובאי כוחו – לא יודעים בעצמם להגדיר מה בדיוק כוללת בקשת האישור ובשם איזו קבוצה בדיוק הם מבקשים לתבוע.

31. כך לא הובהר עד כה מהו היחס בין הגדרת הקבוצה והסכום הנתבע בתביעה הייצוגית, לתביעת החוב אשר הגיש האממן לאגרות החוב בסך של כ-191 מיליון ש"ח בגין כלל אגרות החוב שבמחזור (קרן וריבית). ודוק, תביעת חוב זו אושרה על ידי בעל התפקיד הן ביחס לכלל סכום הקרן והן ביחס לריביות החלות (בשלב זה - עד למועד המינוי של בעל התפקיד).

32. בהקשר זה הסבירה ב"כ המבקש בדיון שהתקיים ביום 6.11.2016 את הדברים הבאים:

"בכל הנוגע לתביעות ייצוגיות בניירות ערך, העילה היא עילה איתנה. הקבוצה גם היא שונה מהקבוצה שחבלי תיאור, מחזיקי האג"ח יכולים לתבוע תביעת חוב מכוח שווי החזקתם, יחד עם זאת יש שתי קבוצות נוספות, אחת זו הקבוצה של אלו שמכרו שניזוקו כיוון שהם רכשו ביוקר ומכרו בזול (מחזיקים לשעבר - הח"מ), הקבוצה השנייה היא קבוצה שחופפת לאותם מחזיקי אג"ח, הם אותם מחזיקי אג"ח שעדיין מחזיקים וגם הם רכשו ביוקר צעד שיכלו לרכוש בזול אילו היה בפניהם המידע במלואו. זו תביעה ייצוגית בניירות ערך. כך או כך, מדובר בקבוצה אחת מוזהה לחלוטין שיש לה שתי עילות: אחת שנדונה אצל עו"ד גיא גיסין ותידון בפני המחלקה הכלכלית, בפני כבוד השופט רוזן; והקבוצה השנייה היא הקבוצה של אלו שמכרו" (עמ' 2 שי 20 – 27).

"12" העתק פרוטוקול הדיון מיום 6.11.2016, מצוי"ב בנספח 12.

33. אם כן - ישאל השואל.

- בכמה תוגי קבוצות מדובר לשיטת המבקש?
- אילו מתתי הקבוצות הוא מבקש לייצג?
- מה הסכום שנתבע בדיוק עבור כל תת קבוצה?
- לאילו מתתי הקבוצות מתייחסת חוות הדעת הכלכלית שצורפה לבקשת האישור?
- מדוע הגדרת הקבוצה בכתב התביעה ובהערכת השווי אינה שוללת תחולתה על הקבוצה של מחזיקי אגרות החוב קיימים אשר בדברי ב"כ המבקש "נדונה אצל עו"ד גיסין"?
- מיהי הקבוצה השנייה אשר נזכרת בדברי ב"כ המבקש, ומדוע יש צורך לסדרבל ולנהל עבודה הליכים מקבילים, הן בפני בית המשפט של חדלות פירעון באמצעות בעל התפקיד והן בתיק דגן?

34. עם כל הצער והכאב על ההפסד הנטען שנגרם למי ממחזיקי אגרות החוב, דומה כי בקשת האישור, לפחות ככל שהיא מתייחסת לחברה ולקופת הנושים, אינה אלא תביעה טורדנית וקנטרנית, הלוקה בחוסר בהירות בעיקר (ולא רק) ביחס להגדרת הקבוצה והכל על מנת ליצור מסך עשן במטרה לזרות חול בעיני בית המשפט ועל מנת לשרת אך ורק את האינטרסים הצרים (ויתכן אף זרים), של התובע הייצוגי (ובאי כוחו - ולא לכך נועד הליך התביעה הייצוגית).

35. לאור חוסר הבהירות בשאלות אלו ולאור העובדה שמדובר בבקשת שלמעשה המכה ללא רלוונטיות מרגע שהחברה נכנסה להליך חדלות פירעון, דין בקשת האישור כלפי החברה וקופת הנושים להיזחות על חספ.

2.4. זין בקשת האישור להידחות על הסף, משום שעניינו של המבקש ושל מרבית חברי הקבוצה נדון במסגרת תביעת החוב שהוגשה על ידי הנאמן

36. טעם נוסף לדחיית בקשת האישור כנגד החברה על הסף, נעוץ בכך שכאמור לעיל סכום העולה באופן מהותי על הסכום שבגינו מבוקש לתבוע, נתבע ונדון בגדרי תביעת החוב שהוגשה לבעל התפקיד על ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב. בית המשפט כבר פסק שנושה של חברה חדלת פירעון רשאי לבקש את רשות בית המשפט לנהל כנגדה תביעה משפטית חלף הגשת תביעת חוב, אך אינו רשאי לנקוט בשני האמצעים יחדיו, קרי, הגשת תביעת חוב לצד ניהול הליך משפטי באותו עניין. כך למשל קובע כבוד השופט עילבוןי בפרייק (נצי) 21285-02-13, אמיר שחאדה לבניין ומיתוח בע"מ נ' בונס הנכסים הרשמי (פורסם בנבו, 29.10.2013):

"אמור מעתה: נושה המגהל תביעה נגד חברה הנכנסת למשטר חדלות פירעון, יהא עליו לשקול האם ברצונו להמשיך בניהול התביעה המשפטית נגד החברה (שאי יהיה עליו להגיש בקשה מסודרת לבית המשפט של חדלות הפירעון ולקבל את אישורו) או לעבור לנהיג אחר ולהגיש תביעת חוב לבעל התפקיד שמונה בתקופת ההקפאה. אם יבחר במסלול הראשון ויקבל את אישור בית המשפט, משמעות הדבר היא שיוכל לנהל את ההליך המשפטי נגד החברה עד תום, אך לא וכל לדרוש הכרעה בתביעת חוב שהגיש באותה עילה וכן לא יוכל להצביע במסגרת אסיפות הנושים של החברה, יבחר בנתיב השני – יעוכב החליף המשפטי נגד החברה ותגוש תביעת חוב אשר תלבחן ותוכרע במקובל בהליכי חדלות פירעון, כאשר לאותו נושה תחא שמורה הזכות להצביע במסגרת אסיפות הנושים, כראות עיניו."

37. כך או כך, בסופו של דבר, ככל שיתקבל בסופו של יום פסק דין כנגד החברה וקופת הנשייה בתובענה הייצוגית, הרי שדרכס היחידה של המבקש "יהקבוצה" לתבוע את תובם הנטען מהחברה, תהיה באמצעות הגשת תביעת חוב לבעל התפקיד (אשר תידון בהתאם להוראות הדין והסדר הנושים ככל שיגובש).

38. יוצא אפוא, כי הימנעותו של המבקש מלבקש לתקן את בקשת האישור בהתאם לכך שמדובר בחברה שמתנהלת בהליך של חדלות פירעון, כפי שהיה עליו לעשות, הביאה לכך שלפחות חלק משמעותי ביותר מחברי "הקבוצה", כפי שזו הוגדרה על ידי המבקש, נכללת בתביעת החוב מטעם המחזיקים. נקודה זו אינה יכולה להיות שנויה במחלוקת ודומה שאף המבקש סבור כך (ראי דברי בייכ המבקש בפני בית המשפט של חדלות פירעון – סעיף 32 לעיל), אלא שמסיבותיו שלו, הוא בחר להתעלם מכך ולהמשיך בהליך זה כנגד החברה וקופת הנושים, דבר שיביא דווקא לפגיעה במחזיקים בשמם הוא מתיימר לבקש לתבוע; שכן הליך זה יוביל בהכרח להוצאות ניכרות מתוך קופת הסדר הנושים (ככל שזה יגובש), על חשבון אותה קבוצה שמבקש המבקש לייצג, יוביל לכך שבעל התפקיד ישקיע תשומות בהליך דכאן שבאופן טבעי יפגעו ביכולותיו לחקור את כל הנוגעים בניסיונות קריסת החברה ועוד.

39. לאור כל האמור לעיל – זין בקשת האישור כנגד החברה להידחות על הסף.

3.ד. טעמים נוספים לדחיית בקשת האישור כנגד החברה על הסף

40. דין בקשת האישור כנגד החברה להידחות על הסף מטעמים נוספים עליהם נעמוד בהמשך: [1] מהטעם שהקבוצה היחידה שעשויה היתה להיות רלבנטית לבקשה זו - קבוצת "המחזיקים לשעבר" - אינם בעלי זכויות תביעה כלפי החברה שבחוללות פירעון וקופת הנשים, ובכל מקרה לא יכולים להיות מיוצגים על ידי המבקש; [2] מהטעם שהמבקש לא צירף ולא אסמכתא אחת המעידה על כך שהמבקש בעצמו דכש או מכר אגרות חוב כלשהם של החברה, לא במועדים האמורים בנספח 1 לבקשת האישור ולא בכל מועד אחר.

41. על מנת לעמוד בסדר של תיאור הדברים, נעמוד על טעמים אלו המצדיקים את דחיית בקשת האישור כנגד החברה על הסף בהרחבה בהמשך.

ה. מעמדו של מחזיק לשעבר שונה בתכלית ממעמדו של מחזיק באגרות החוב

ה.1. כללי

42. בטרם נדרש לגימוקים המשפטיים המובילים למסקנה כי דין בקשת האישור כנגד החברה להידחות משלל טעמים, נפנה להתייחס להפרדה שהיה על המבקש לעשות בין הקבוצות השונות הכוללות בתוך "הקבוצה":

- [1] מחזיקי אגרות החוב - כל מי שמחזיק באגרות החוב עד היום.
[2] מחזיקים לשעבר - כל מי שמכר את אגרות החוב ואינו מחזיק בהם עוד.

43. הפרדה זו נחוצה, משום שכפי שנראה להלן, מצבן של כל אחת מותני הקבוצות שונה וההתייחסות אליהן באופן טבעי גם היא שונה. בקצרה נציין, כי חברי הקבוצה הראשונה - מחזיקי אגרות החוב - נכללים בתביעת החוב מטעם המחזיקים; מנגד חברי הקבוצה השנייה - המחזיקים לשעבר - הינם לכל היותר נושים נזקקים, אשר הינם לעמדת בעל התפקיד לכל היותר נושים נדחים בחלקן חוללות פירעון. ובמה זברים אמורים!

44. המבקש לא ביצע הפרדה בין חברי הקבוצה המחזיקים באגרות חוב עד היום בשמם כאמור הוגשה תביעת חוב על ידי הנאמן; לבין קבוצה הכוללת את מחזיקי אגרות החוב לשעבר - אלו שמכרו (בהפסד) את אגרות החוב שהוחזקו על ידם. היעדר חלוקה בעניין זה, אינה דבר של מה בכך: ראשית, משום שבמצב דברים שכזה, המבקש אינו עונה על דרישת סעיף 8(א)(2) לחוק תובענות ייצוגיות הקובע כי: "תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין", שכן השאלות המתעוררות בגדר תביעה הייצוגית אינן משותפות לכלל חברי הקבוצה (על כך נפרט בהמשך); שנית, מאחר והמבקש כלל אינו נכלל בתוך הקבוצה הכוללת את "המחזיקים לשעבר", הרי שבדין כי אין הוא יכול לייצג קבוצה זו - והדבר מהווה טעם נוסף לדחיית בקשת האישור כנגד החברה על הסף.

45. בהקשר זה, נפנה להוראות סעיף 10(ג) לחוק תובענות ייצוגיות כדלקמן:

"בית המשפט רשאי להגדיר תת-קבוצה, אם מצא שלגבי חלק מחברי הקבוצה מתעוררות שאלות של עובדה או משפט, אשר אינן משותפות לכלל חברי הקבוצה; הגדיר בית המשפט תת-קבוצה כאמור, רשאי הוא לחזרות על מיוני תובע מייצג או בא כוח מייצג לתת-הקבוצה, אם מצא שהדבר דרוש כדי להבטיח שעניינם של חברי תת-הקבוצה ייוצג וינהל בדרך הולמת."

46. אם כן, המבקש שאינו "מחזיק לשעבר", אינו יכול לייצג את תת הקבוצה של מחזיקים לשעבר ובהיעדר תובע ייצוגי כאמור, דין הבקשה כנגד החברה ביחס לתת קבוצת המחזיקים לשעבר, להידחות על הסף.

ה.2. על מעמדו של מחזיק לשעבר

47. בהגדרת קבוצת "המחזיקים לשעבר", יש לכלול את מי אשר מכרו את אגרות החוב שהיו בהחזקתם (עד למועד הגשת התביעה הייצוגית). בכך מכרו אותם מחזיקים הלכה למעשה, יחד עם אגרות החוב, את מלוא הזכויות שנבעו מהחזקה בהן. בחוק ניירות ערך נקבע כי "נייר ערך" הינו תעודה שהנמיק תאגיד "המקנה זכות חברות או השתתפות בתאגיד או תביעה מהם." עלה אפוא, כי במכרם את אגרות החוב, מכרו המחזיקים אף את זכות התביעה שהיתה להם כלפי החברה בגין החזקה באגרות החוב. למעשה, כנגד קבלת המחיר שהוצע להם כנגד אגרות החוב, הם מכרו את הסיכון שבהמשך החזקתם באגרות החוב (אם וככל ששווי אגרת החוב והתביעות מכוחה ירד מתחת למחיר שבו נמכרו אגרות החוב), יחד עם הסיכוי הגלום בהן - הזכות לקבל בגין את מלוא הזכויות הצמודות לאגרות החוב.

48. בדיוק בכך נעוצה המהות והמשמעות הכלכלית של אחזקה ועסקאות בניירות ערך לאור דיני ניירות ערך. דוק, עם מכירת אגרות החוב על ידי מחזיק לשעבר, פקעה זכותו להשתתף ולהצביע באספות מחזיקים בהתאם לסעיפים 135ב1 - 26ב35. לחוק ניירות ערך - והועברה לרוכש אגרות החוב, גם זכות של המחזיק לשעבר לקבל מחברה את ערכן המלא של אגרות החוב בהתאם לתנאיהן. והרי - זכויות אלו, נמכרו על ידי המחזיק לשעבר לצד ג' בלתי ידוע, ככל הנראה במסגרת המסחר הרגיל בבורסה.

49. לפיכך - אין למחזיק לשעבר מעמד כלשהו כלפי החברה או כלפי קופת הסדר נושים (ככל שיגובש), מבח אגרות החוב. זכות זו נמכרה זה מכבר על ידי למאן דחוא בתמורה שנקבעה בשוק. לחברה אין ולא היתה כל ידיעה או השפעה על מכירה זו. הזכויות לקבל את מלוא ערכן של אגרות החוב (פארט), נרכשו על ידי מי שרכש את אגרות החוב האמורות, והן נכללות במסת הנשייה שמוצגת על ידי טאמן אגרות החוב ונכללו במסגרת תביעת החוב שהאחרון הגיש לבעל התפקיד.

50. בפני כל "מחזיק לשעבר" אשר בחר להתרחק מהסיכון ולמכור את אגרות החוב, עמדו שתי ברירות: האחת, להמשיך להחזיק באגרות החוב, תוך נטילת סיכון שהחברה תקלע לחדלות פירעון ובמצב זה הוא יהיה זכאי לדיבידנד בגובה שיעור החזר מן החוב שלא נפרע; השנייה, למכור את אגרות החוב במסגרת המסחר בבורסה ובדרך זו לקבע את הסיכון ואת סכום החזר שיוכל לקבל בגין השקעתו, מבלי שיהיה חשוף לסיכון או לסיכוי, הנובעים מהמשך החזקה בהן. בבחירתו בדרך של מכירת אגרות החוב - החליט אותו מחזיק לשעבר, כמו גם כל יתר המחזיקים לשעבר יחד איתו, להזיז עצמו ממצבת הנשייה של החברה - מעמד שהיה לו כל עוד החזיק באגרות החוב.

51. אין ולא יכולה להיות מחלוקת כי באשר בחר כל מחזיק לשעבר באפשרות של מכירת אגרות החוב שהיו בבעלותו, הוא כלכל את צעדיו וסקלל את הסיכונים והסיכויים הנובעים מהמשך החזקה באגרות החוב ובכלל זה את האפשרות שהמשך החזקה באגרות החוב תותיר אותו בסופו של יום מחוץ לאותה מצבת נשייה.

52. אין זה מנתקל על חזרת ואין זו כוונת המחוקק שמחזיק לשעבר, שמכר את אגרות החוב, יחזיר איתן מכר גם את הסיכון שבהמשך החזקתן והסתיימה זכותו להצביע באספות מחזיקים, ימשיך לשמור בידי אגרות החוב להימנע בגין אגרות החוב, ובמיוחד בשעה שהחברה נקלעה להליכי חדלות פירעון.

53. הכרה במחזיק לשעבר כבעל זכות תביעה מכח החזקתו זו תביא לכפל פיצויי ולתשלום של למעלה מ- 100% מוהנשייה, באופן שבמצב של חדלות פירעון, יביא לפגיעה בכלל נושי החברה כמו גם בקופת הנושים. ודוק, בגדר אותה קופת נושיו, נכלל אף אותו מחזיק אלמוני, אשר רכש מהמחזיק לשעבר את אגרות החוב, על הסיכוי והסיכון שהיו כרוכים בהם באותה עת.

משכך, הכרה במעמדם של מחזיקים לשעבר, תיצור תרון בלתי הוגן דווקא למחזיקים לשעבר, כאשר אין בכך בהכרח מניעה לדרוש את הנוק הנוסף מגורמים חיצוניים, כדוגמת נושאי משרה, חתמים וחברות דירוג, אשר עשויים לשאת באחריות לנוקס אף מעבר לסכום הנקוב באגרת החוב כפי שיובחר להלן.

54. כך למשל מי שרכש את אגרת החוב ב-60 אגורות מידי מחזיק לשעבר, לא צפה כי אגרת החוב שרכש אינה מזכה אותו (אף במצב שהחברה תפרע את מלוא חובותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב), במלוא הזכויות לקבל את ערך הפארי (קרן וריבית). אילו לצורך הדוגמא, היה חושב שהערך שיוכל לקבל עומד רק על 60 אג, היה מן הסתם נמנע מלרכוש את אגרת החוב בהערך סיכוי לכדאיות כלכלית.

55. מעבר לסוגיה המשפטית והכלכלית, מתעורר חשש כי הכרה במעמדם של מחזיקים לשעבר מכוח אגרות החוב, עלולה לפגוע ביציבות שוק ניירות הערך וכן בצפייות הלגיטימיות של רוכשי אגרות חוב סתירות (לרבות גופים מוסדיים של החיסכון הפנסיוני). מי שבחר לרכוש אגרות חוב בבורסה, אינו לוקח בחשבון – אינו צריך לקחת בחשבון – ואינו יכול לקחת בחשבון, כי בנוסף על הסיכון שסמון באגרת החוב עצמה, הוא חשוף גם לסיכון שהמוכר (שכאמור מכר לרוכש גם את הסיכון), ימשיך לאחוז בזכותו לתבוע את החברה אפילו במצב של חדלות פירעון ובכך יחשוף את הקונה לסיכון נוסף, בדרך להגדלת מסת הנשייה עקב הנוק הנטען שנגרם למחזיק לשעבר.

56. תוצאה כזו תפגע באופן קשה בוודאות אשר אמורה לשרוף ביחס למסחר בניירות ערך בבורסה, תפגע במסחר בניירות של חברות בקשיים ותשפיע על השיקולים של כלל השחקנים בשוק ההון. ולעניין זה, דומה כי אין צורך להדגיש את חשיבות המשך המסחר והתקין בשוק ההון והשמירה על הוודאות היציבות בשוק זה, בו מנוהלים גם חלק ניכר מכספי החיסכון הפנסיוני של אזרחי המדינה.

57. מהוראות סעיף 350 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), ובמיוחד מסימן ג' בפירק השלישי לחוק החברות אשר עוסק בכל הקשור להסדר חוב בחברת אגרות חוב, נלמד כי כוננת המחוקק הייתה כי הסדר חוב בכל הקשור בחברת אגרות חוב יעשה עם בעלי אגרות החוב, קרי המחזיקים בפועל באגרות חוב ולא מחזיקים לשעבר. זאת בין היתר לאור האינטרס הציבורי בהגנה על בעלי אגרות החוב ובשמירה על החיסכון הפנסיוני ותתוך כך שמירה על יציבות השוק וציפיות בעלי אגרות החוב – אלו שמחזיקים בפועל באגרות החוב במועד הרלבנטי. כך, בסעיף 350 נ. לחוק החברות מוגדר המונח "הסדר חוב" ממנו מובן כי המחוקק הוניתחס לצורך הסדר ל"בעלי אגרות חוב" – כלומר, רק למי שמחזיק באגרות חוב במועד הסדר החוב יש מעמד בהליכי חדלות פירעון והסדר נושים, מכח אגרות החוב.³

² אשר מכוחו מונה בעל התפקיד על ידי בית המשפט של חדלות פירעון

³ דא נס: דברו הסביר להציע חוק החברות (תיקון מס' 19) מנינו מומחה לבהילת הסדר חוב בחברת אגרות חוב, תשע"ב – 2012, ח"ח הממשלה 676, 734, שם ניתנה התייחסות לאינטרסים שיש לזון עליהם בחברות שגייסו אגרות חוב ונקלעו להסדר חוב: "... והצעת החוק מבקשת להתמודד עם הקשיים היתרתיים בחברות אגרות חוב במצבים שבהם התגרה נקלעת לקשיים כלכליים ומבקשת לערוך פשרה או הסדר עם בעלי אגרות החוב העלולים להביא לשוני מתוח לבעה בתנאי הפירעון של אגרות החוב... בעיות הנציג, אשר אוינו לעיל, יתרות קושי, בין השאר, בגיבושם של הסדרי חוב יעילים בין החברה לבין בעלי אגרות החוב. המוטבניאל שיוצרים הקשיים האמורים לגיבושם של הסדרי חוב, שאינם ההסדרים המוטביים בעבור בעלי אגרות החוב, מצריך יצירת כלים להגנה על בעלי אגרות החוב נחטדי חוב. לצד הצורך בהגנה על זכויות בעלי אגרות החוב ככאלה, ליים אינטרס ציבורי מובהק בהגנה על בעלי אגרות החוב, כיוון שמלק לא מבוטל מהחיסכון הפנסיוני מושקע באגרות חוב אלה...".

58. בפסי"ר 59344-01-12 (בקשה מסי 23) (י"ם) נידר חברה לבנין ולפיתוח בע"מ נ' כונס הנכסים הרשמי (פורסם בגבו, 7.2.13) (להלן: "עניין נידר"), דן כבוד השופט דוד מייץ בשאלת מעמד הנשייה (בחברות חדלות פרעון או תחת הסדר נושים), של מחזיקי אגרות חוב שרכשו את אגרות החוב במועדים שונים.

בעניין נידר קיבל בית המשפט את עמדת נאמני אגרות החוב, לפיה אין משמעות למועד רכישת אגרות החוב ולסכום ששולם בגינו, אלא רק לזכויות בפועל שאותו נידר ערך מייצג כלפי החברה. כלומר, זכויות בעלי אגרות חוב אינם נקבעים בהתאם למועד רכישת אגרות החוב ולסכום ששולם בגינו במועד מסוים, אלא על פי הזכויות שהגדיר מייצג. יוצא אפוא, שהערך הנקוב באגרות חוב הוא אשר קובע את זכויות המחזיק בנייד, ולא ערך עלות הרכישה (ראו עניין נידר, סעיף 14). כך נקבע על ידי כבוד השופט מנץ:

"הנה כי כן, ישנו רגליים לטענת הנאמנים כי עמדת המבקשים עומדת בניגוד לשיטת המסחר בניירות ערך מסוג אגרות חוב בשוק חזון. מבלי לקבוע מסמרות בעניין, מותן משמעות למחיר בו נרכשה אגרת החוב שקולה לכאורה למותן משמעות להוצאות שהוציא ספק של החברה עבור המוצר שסיפק לחברה במטרה לעמוד על חיקף ההפסד הכלכלי שנגרם לאותו ספק. הוא גם משול לכאורה למותן משמעות לתמורה ששילם נושה האוחז כדין בהמחאות שנמשכו על ידי החברה וחוללו עובר למועד הפירעון, במקרה שבו בוצע ניכיון בגין אותן המחאות ושולמה על ידי אותו נושה לספק או לנותן השירותים, שהסב את ההמחאות לנושה, סכום הנמוך מן הנקוב באותן המחאות. כשם שאין ליתן משמעות לרווח שהפיק נושה האוחז בתביעת חוב לפי חוזה שכרת עם החברה, וכשם שאין ליתן משמעות לרווח שמפיק נושה האוחז בהמחאה שנמשכה על ידי החברה, כך אין מקום ליתן משמעות לרווחיות רכישת אגרות החוב על ידי כל אחד מנושי החברה" (עניין נידר, סעיף 17).

3. ה. התייחסות לטענה נזיקית אפשרית (מצד מחזיקים לשעבר באגרות חוב) הנפרדת מטענה מכת ההתחקה בניירות ערך ואבחנה בין חברה חדלת פרעון לחברה בשרת פירעון

59. בע"מ 407/89 זוק אור בע"מ נ' קאר סקויריטי בע"מ, מ"ד מח(5) 661, (1994), הפריד כבוד הנשיא שמגר בין הנשיה החליטה נושה רצוני לכבד נשיה נזקשה הוא ושך כלכלי רצוני

"חשיבות מיוחדת נודעת להטלת אחריות אישית בנוזיקין לעומת אחריות אישית חוזית. הבחנה זו נובעת מאופיה של האחריות. האחריות החוזית מבוססת על הבנת רצונית. הנושה החוזי הוא נושה רצוני. אין אדם נכפה, בדרך כלל, להתקשרות חוזית עם חברה. האחריות הנזיקית נכפית על המזיק הר כגילית. היא איננה מבוססת על פעולה רצונית של הניזוק. הנושה הנזיקי איננו נושה רצוני. הוא מוצא עצמו מול חברה. הנושה החוזי של החברה יכול לבחור בין מסלול של התקשרות חוזית עם החברה בלבד לבין מסלול של התקשרות חוזית עם החברה ובעלי השליטה בה. התנאות התקשרות עם החברה בחיוב אישי של מנהליה - חיוב עיקרי או משני (בטוחה קנינית או אישית - ערבות) - פירושה העברת נטל סיכון לחדלות פרעון החברה מהנושה אל בעלי השליטה (או נושאי המשרה, האורגנים של החברה או כל אדם אחר). הנושה החוזי רשאי לבד לעצמו - התקשרות עם החברה בלבד או התקשרות עם החברה ועם בעלי השליטה (או כל גוף אחר בחברה). מסתבר, כי התקשרות עם החברה בלבד

⁴ ערעור שהוגש בעניין נידר לבית המשפט העליון נדחה (רע"א 2081/13 ג'ד וסקינד ואח' נ' נידר חברה לבנין ולפיתוח בע"מ ואח' (פורסם בגבו, 21.6.13).

תתומחר במחיר ההתקשרות... שונים הם פני הדברים ביצירת הקשר הגזיקי. קשר זה אינו רצוני. הנושה אינו רשאי לבור לעצמו מסלול של קשר עם החברה בלבד או מסלול של קשר עם החברה וגופים נוספים בה. נושת רצוני-חוזי אשר התקשר עם החברה בלבד אינו יכול לשטות את טרונותו כי החברה חדלת פירעון (להוציא, מקרים נדירים דוגמת תרמות)⁵.

60. הצגנו כי מחזיק לשעבר צר, מרצונו החופשי, התקשרות חזית עם החברה שעה שרכש את אגרות החוב ומרצונו החופשי, בחר להתנתק מהתקשרות זו בדרך של מכירת אגרות החוב, ומכאן שמדובר, לכל היותר, בחבות רצונית - חזית מכח אגרות החוב בלבד - חבות אשר הסתיימה (!) במכירת אגרות החוב.

61. לא נסתר מעיני בעל התפקיד, כי במספר פסקי דין הכירו בתי המשפט (לרבות לאחר חקיקת חוק החברות, התשי"ט-1999 וביטולו של פרק 10 לחוק ניירות ערך), בזכותו של מחזיק לשעבר בניירות ערך (בדרך כלל מחזיקי מניות ולא מחזיקי אגרות חוב שהם גם נושים במחזותם), לתבוע בגדרי תביעה ייצוגית נוק עקיף מתבררת שהינו ברות פירעון, למרות שאותם תובעים אינם מחזיקים עוד בניירות הערך. פסקי דין אלו התבססו בעיקר על כך שבהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, ותשס"ו - 2006, די בתוכחת "זיקה" לנייר ערך.⁶

62. בעל התפקיד סבור, בכל הכבוד הראוי, שיש לאבחן בין מצב דברים כאמור, לבין טענות נזיקיות של מחזיקים לשעבר, שעה שהחברה הנדונה נמצאת בתליך של חללות פירעון. בבסיס המסיקה הנ"ל, עומדת תביעה נזיקית כלפי חברות כשרות פירעון, והשיקולים בעניין זה שונים בתכלית מהשיקולים המנחים את דיני חללות הפירעון.

63. דרישת דיני חללות הפירעון לשוויון מהותי, להגינות בין נושים ולחלוקת מסת נכסי החברה בין נושיה (בהתאם לסדרי הגשייה המוכרים בדין), אינה יכולה לדור בכפיפה אחת עם מקרה בו נושה פיננסי כלשהוא (בנק, מחזיק אג"ח או כל נושה אחר), אשר מכר את חוב החברה אליו לצד שלישי (במחיר הסיכון / סיכויו שאלו מצאו לנכון לייחס לנשייה האמורה), ישוב "בדלת האחורית" ויתחלק עם אותו נושה שרכש ממנו את החוב, במסת הנכסים שמיועדת לחלוקה לנושים.

64. אם כך - אמור מעתה כי גם אם יוכיחו מחזיקי אגרות החוב לשעבר כי נגרם להם נזק, וגם אם יוכיחו קשר סיבתי בין הפרת חובה כלשהי של החברה על פי חוק ניירות ערך, לבין אותו הנזק, עדיין החוב של החברה בגין ההפסד שנגרם להם כאמור, הינו לכל היותר חוב נזחה אשר כל עוד לא שולמו למחזיקי אגרות החוב הנוכחיים מלוא זכויותיהם (פארי) מכח אגרות החוב, לא יהיו זכאים להחזר כלשהו.

65. עמדת בעל התפקיד הינה, כי משטר חללות הפירעון והשיקולים על פיו, גוברים על השיקולים החזויים הרגילים המתקיימים שעה שחברה היא סולבנטית. כאשר החברה נכנסה להליכי חללות פירעון, משוגגים השיקולים במונח זה שיש להפנות משקל רב יותר להשפעת טענות של צדדי ג' על נושי החברה ולבחון את המהות הכלכלית והמהותית של העסקה.

⁵ ראי גם: ע"א 8910/05 מ. אדמון בע"מ ואח' נ' וינבלט ואח' (מורסם בנגו, 20.9.07).

⁶ ת.א. 117/92 זת חברה ליעוץ כלכלי בע"מ ואח' נ' טבע תעשיות מרמבטולת בע"מ ואח' (מורסם בנגו, 29.6.93); והחלטת בית המשפט העליון בערעור: רע"א 1701/93 טבע תעשיות מרמבטולת בע"מ ואח' נ' זת חברה ליעוץ כלכלי בע"מ ואח' (מורסם בנגו, 14.10.93); בשי"א (זז"ל) 7998/03 קלינבדיג נ' הפניקס (מורסם בנגו, 26.12.04); ת.א. (תי"א) 1420/07 זאב זאבי נ' טי.א.ר.זי אינסטרוט בע"מ ואח' (מורסם בנגו, 28.4.15) - יעוץ כי בעניין זה, תלוי ועמד ערעור שהוגש בית המשפט העליון. ע"א 4417/15 ו - רע"א 3800/15.

דוק, בעל התפקיד אינו חושב שיש מקום להגביל או למנוע ממחזיק לשעבר לתבוע את נזקיו מכל המשיבים האחרים ולנסות לקבל פיצוי על נזקיו אלו. כל שנטען הוא שכל עוד החברה עצמה נמצאת בתדלות פרעון ונשייה האחרים (ובמיוחד מחזיקי אגרות החוב שרכשו מחזובע את זכויותיו בהן), לא מקבלים את מלוא זכויותיהם – אין מקום לאפשר למחזיקים לשעבר לתבוע את החברה וקופת הנשייה.

66. עמדה זו של בעל התפקיד תואמת אחת לאחת את האמור בפר"ק 13-10-5937 רזניק פז נבו ד.פ.נ. נאמנויות 2007 בע"מ ואח' ג' חוב השקעות (1960) בע"מ (פורסם בגבו, 19.1.14), שם לא ניתן לתבוע ייצוגי להמשיך ולנהל הליך משפטי כנגד קופת הפירוק, מבלי שיפריע הדבר להמשך ניהול ההליך כנגד נושאי המשרה וחברת הביטוח שביטחה את אחריותם.

67. יוצא אפוא, שאין בזחיית בקשת האישור כלפיי החברה אינה בבחינת "טריקת הדלת" שכן המבקש יכול להמשיך ולנהל את ההליך דגן כנגד נושאי המשרה של החברה, בעלי השליטה בה וכל צד ג' אחר, זאת גם שענה שמדובר באחריות אישית חוזית.⁷

ה. על מעמדו של מחזיק לשעבר בדין הקנדי

68. כאן המקום להזכיר, כי מדובר בחברה קנדית, ובהתאם ישנה התייחסות בתשקיף הן לדין הישראלי והן לדין הקנדי. כך לדוגמה בעמ' 2 לתשקיף (נספת 8 לבקשת האישור), צוין כך:

"על החברה יחולו הנוראות חוק ניירות ערך... והתקנות שהותקנו מכוחו... בהמשך לאמור לעיל יצוין כי לעניין דיני חלוקה דיני חלוקת פירעון לרבות הליכי מימוש נכסים, יחולו על החברה דיני מחוז אונטריו, קנדה בלבד...". (ראי גם עמ' א-1 לתשקיף).

69. לפי ולמען השלמת התמונה, נציין כי גם על פי הדין הקנדי אין להבדיל במעמדו של מחזיק לשעבר – חוזי או נזיקי – שעה שהחברה חדלת פירעון. מחוות דעת שקיבל בעל התפקיד מעורכי דינו בקנדה, עולה כי גם הדין בקנדה מכיר בכלל לפיו אין נפרעים אלא פעם אחת. על פי חוות הדעת הקנדית (ממשרד Dentons), הכלל בדבר היעדר תביעות כפולות אינו מאפשר למחזיק אגרות חוב לשעבר לבסס תביעה כנגד החברה, לרבות תביעת חוב, על בסיס כן שהחזיק בעבר באגרות חוב שנמכרו על ידו "בשוק המשני". זאת ועוד, על פי חוות הדעת, בשים לב לכך שמדובר בחברה קנדית שחלים עליה דיני חלוקת הפירעון הקנדיים, יהיה קושי לאכוף פסק דין המנוגד לדין הקנדי, ככל שיינתן בישראל.

בהקשר זה נכתב בחוות הדעת, בין היתר, כדלקמן:

"The rule against double proof prevents the former bondholders from claiming against UCI on the basis of the bonds. Under this rule, there cannot be two proofs of claim accepted in respect of the same debt obligation. If more than one claim were allowed, (whether in contract or in tort), those creditors would get a larger share of available assets than is properly attributed to the debt, diluting the recovery to creditors generally..."

Allowing the former bondholders recovery under the bonds would require UCI to pay out an amount that is greater than the total value of debt obligation

⁷ ראי' בעמ' 407/89 זוק אור בע"מ ג' קאר סקוויטי בע"מ, פ"ד (תת) 661, (1994); עמ' 2792/03 אליעזר יצהרי זאוק ג' אימונט (פורסם בגבו, 14.12.06); עמ' 8232/09 מולדתי סיסטם ישראל בע"מ ג' תיוד משכן נכסים בע"מ (פורסם בגבו, 28.1.14); עמ' 6507/11 מפעלי לוקי לבניה בע"מ ג' עיס חברה לשירותים בע"מ (פורסם בגבו, 11.3.14).

created by the bonds. Further, it would be unreasonable to allow a claim by the former bondholders where this claim would dilute the recovery of the secondary market purchasers who are entitled to recover the full amount of their claims. If allowed, this would also create a situation whereby the former bondholders would be in a better position than if they had retained the bonds and would increase the liability of the issuer through an artificial splitting of the claim.

4. CONCLUSION

An analysis of limited jurisprudence in Canada suggests that the Secondary Market Purchasers will be entitled to recover the full debt owing under the bonds, despite having purchased the bonds at discount. Conversely, the rule against double proof would prevent Former Bondholders from maintaining a claim against UCI although they may have a claim against third parties other than the issuer. As to the application of Canadian insolvency laws, to the extent that the Canadian proceedings are properly instituted, they would be given effect to notwithstanding the choice of Israeli law provision in the indenture and the Prospectus.

(b) What is the likelihood that a Canadian court will enforce a foreign judgment that grants bondholders relief in excess of relief available under Canadian law?

A Canadian court is not likely to enforce a foreign judgment that violates the rule against double proof as that would grant the Former Bondholders greater recovery than they would be entitled to in Canadian insolvency proceedings..."

"13" העתק חוות דעתם של עוה"ד הקנדיים המלווים את בעל התפקיד, ביחס לדין הקנדי, מצייב בנספח 13.

ה. סיכום פרק מעמדו של מחזיק לשעבר

70. עם כל הסימפטיה להפסד שככל הנראה נגרם למחזיקים אגרות חוב לשעבר, כתוצאה מהשקעתם באגרות החוב של החברה, זהו טבעו של כל שוק הון – לאפשר לשחקנים שמשתתפים בו לסחור בסיכון ובסיכויי שכל נייר ערך משקף.

71. אלא שמרגע שהחברה נקלעה לחילות פירעון – שומה על בעל התפקיד לפעול במלוא המרץ על מנת לממש את נכסי זכויות התאגיד, במטרה לרכז ולהגדיל ככל האפשר את מסת הנכסים ולחלקה בהתאם להוראות הדין לנושי החברה (ולחם בלבד). מי שמימש את אגרות החוב שהיו בידו, הוציא את עצמו מכלל הנשייה ומכר את זכותו לשחקן אחר.

72. על כן, טענה בדבר נזק שנגרם למחזיק לשעבר על ידי החברה וקופת הנושים, יכולה להישמע רק אם וככל שכלל הנושים שיאשרו (לרבות אלו שרכשו את אגרות החוב האמורות) יקבלו את מלוא זכויותיהם.

1. התייחסות לחוות הדעת הכלכלית של פרופ' ברנע שצורפה לבקשת האישור

1.1. הגדרת הקבוצה על ידי המבקש אינה תואמת את האמור בחוות הדעת בכל הקשור לנוק הנטען לחברי הקבוצה

73. למצער, חוות הדעת הכלכלית שנערכה על ידי פרופי אמיד ברנע וצורפה לבקשת האישור כנספח 1א' (להלן: "חוות הדעת"), מעבר לתהיות השונות הנובעות מהמתודולוגיה שבחרה ליישם ומאופן יישומה, כפי שיפורט להלן, אינה תומכת כלל ועיקר בהגדרת הקבוצה של המבקש.

74. כך, בעוד שכאמור לשיטת המבקש כוללת הקבוצה "את כל מי שרכש את אגרות החוב... החל ממועד פרסום התשלום...", חוות הדעת לעומת זאת, מעריכה את הנוק שנגרם רק ביחס למי שהחזיקו באגרות החוב במועדי חלונות ההכרזה המתוארים בחוות הדעת (ראו טעמים 25-27 לחוות הדעת).

75. זאת ועוד, בניגוד להגדרת הקבוצה, חוות הדעת מוהריגה מפורשות, משקיעים אשר מכרו את ניירות הערך לפני מועד גילוי האינפורמציה המזיקה:

"לשיטה המוצעת לכימות נוק הנובע מהטעיה (לרבות אי דיווח מידע מהותי), יש השלכה מהותית על הקבוצה הזכאית לפיצוי. למשל, משקיע שמכר את ניירות הערך לפני מועד גילוי האינפורמציה (מועד ההכרזה) אינו זכאי לפיצוי גם אם נמנע המפירה הוא לאחר מועד החפירה" (טעמי 13 לחוות הדעת).

76. עולה כי אף חוות הדעת הכלכלית אשר הגיש המבקש, אינה תומכת בעובדות ובטעמים המתבקשים בתביעתו, ומחשבת את נזקם של מי שהחזיקו באגרות החוב בחלונות ההכרזה. עובדה זו כשלעצמה יש בה כדי להביא לדחיית בקשת האישור, ואולם למעלה מן הצורך נצביע על פגמים אשר נפלו בחוות הדעת, וזאת, בין היתר, לאור העובדה שהמבקש לא טרח לעדכנה עם כניסתה של החברה להליכי חדלות פירעון.

77. כאמור לעיל, במסגרת הליכי חדלות הפירעון של החברה הוגשה תביעת חוב על ידי נאמן אגרות החוב בגין כלל אגרות החוב של החברה, בסך של כ-191 מיליון שקלים חדשים. אגרות החוב כולן הועמדו לפירעון מיידית ביום 5.5.2016. לו הייתה מוגשת חוות דעת מעודכנת, הדעת נותנת כי לא ניתן היה להחילה ביתס למחזיקי אגרות חוב קיימים, אשר כולא נזקם נתבע בדרך של תביעת חוב במסגרת הליכי חדלות הפירעון של החברה.

78. לעניין זה נזכיר כי המבקש לא היסס לתקן את תביעתו בעקבות גילוייה של אינפורמציה נוספת מזיקה ביחס לחברה, מקום שהיה בכך להגדיל את הסכום הנתבע, אולם לא טרח לעדכנה לאור האירוע המהותי ביותר בחייה הקצרים של החברה – כניסתה להליכי חדלות פירעון בישראל ובקנדה.

79. זאת ועוד, תביעת החוב מטעם המחזיקים אושרה כאמור לעיל ברובה (186 מיליון ש"ח), ובמסגרת הליכים להסדר נושים שמנהל בעל התפקיד בימים אלו, צפויים כבר בשלב ראשון תקבולים בשיעור של כ-50% מכלל חובות החברה במהלך שנת 2017. משמע, מחזיקי אגרות החוב הקיימים צפויים לזכות בשלב ראשון זה בלבד לחזור של למעלה מ-90 מיליון ש"ח, סכום העולה באופן מהותי על הסכומים הנתבעים על-ידי המבקש ואשר חושבו בהתאם לחוות הדעת.

80. נמצא אם כן שכל ניסיון אמיזי לעמוד על הגדרתה של הקבוצה שמבקש לייצג, ולאחר מכן על הנזק הנטען שנגרם לה, לאור הליכי חדלות הפירעון והחסדר הנייל, חייבת להחריג את הסכומים הנתבעים על ידי נאמן מחזיקי אגרות החוב. הבחנה זו לא נעשתה, וייתכן שלא בטעות, מתוך הנגמה ליצור מסך עשן של עמימות וחוסר בהירות אשר יותיר בידי המבקש זכויות תביעה מקבילות, מיוותרות ומטוגזות לדין, אשר אינן משרתות כל מטרה מלבד האינטרסים הצרים (והזרים) של המבקש ובייכ.

81. בנסיבות אלו, בהן אף לשיטת המבקש, חלק ניכר מאותם מחזיקים לשעבר כלל לא ניזוקו, והלכה למעשה בקשת האישור בכל הקשור למחזיקים באגרות החוב מתייתרת לנוכח התשלום הצפוי למחזיקים אלו על ידי בעל התפקיד, נראה כי בקשת האישור אינה אלא בקשה תיאורטית שאין לה ידעים ורגליים – כך שאף לשיטת המבקש עצמו זין בקשת האישור להידחות.

2.1. תיאור חלקי של הכשלים ואי הזיוקים שנפלו בחוות הדעת

82. ואולם אף בהתעלם מפגם מהותי זה, היורד לשורשו של עניין, עיון בחוות הדעת מעלה תהיות משמעותיות בדבר התוצאות המעשיות של יישום המתודולוגיה לחישוב הנזק המוצעת בחוות הדעת. נשוב ונדגיש כי במצב חדלות הפירעון בו מצויה החברה, בהכרח כל נזק שייפסק כנגד החברה וקופת הנשייה במסגרת התביעה הייצוגית, יבוא בהכרח על חשבון החוזר לנושיה הקיימים של החברה, ובראשם מחזיקי אגרות החוב עצמם.

83. כך למשל לפי חוות הדעת, חלון ההכרזה חל אף מספר ימים טרם גילוי האינפורמציה המזיקה אשר השפיעה על מחירי אגרות החוב. למשל, ביחס לגילוי הנוגע לתרומת בעל השליטה, התפרסמה האינפורמציה ביום 10.3.2016, אולם חלון ההכרזה הנטען בחוות הדעת, החל כבר מיום 7.3.2016. בימים אלו חלו ירידות בשיעור כולל של כ- 4% בעוד שנעשה ניסיון (לא משכנע לטעמנו) להחיל את חלון ההכרזה מספר ימים לאחר מועד גילוי האינפורמציה המזיקה, כאשר גם בימים אלו חלו ירידות נוספות בשיעור כולל של כ- 5%. לא הובהר בחוות הדעת מדוע יש להחיל את חלון ההכרזה על ימים רבים כל כך לפני ואחרי חלון ההכרזה, מעבר לטענה המובנת מאליה. ודק, בימים אלו כאמור חלה ירידה בשיעור כולל המסתכם בכ- 9%; בעוד שדווקא ביום הפרסום 10.3.2016 חלה עליה בשיעור של 0.35%.

14" העתק תדפיס המסחר של אגרות החוב של החברה לתקופה הרלוונטית, מצ"ב בנספח 14.

84. זאת ועוד, ניסיונות של בעל התפקיד וצוות משרדו להבין את חוות הדעת לאור חספרות המקצועית, ובמיוחד מאמרו של שרון חנס ואלון קלמנט "חישוב הנזק בתובענה ייצוגית בגין הטעיה בניירות ערדי", עיוני משפט לה (להלן: "מאמרם של חנס וקלמנט") אלו מפנה חוות הדעת, העלה חרס.

85. מאמרו של חנס וקלמנט מציג מספר שיטות שונות לאופן חישוב הנזק, בהתבסס על מאפייני הייחודיים של כל מקרה. עם זאת, חוות הדעת אינה מסבירה מהי השיטה אשר נבחרה על ידו ומדוע נבחרה דווקא שיטה זו. ויודגש, מאמרו של חנס וקלמנט אינו כולל כל אפשרות למתן "כפל פיצוי" בגין הפרה למחזיק עבר ומחזיקים קיימים, והוא מציע מספר דרכים לחלוקת הפיצוי בין מחזיקי העבר למחזיקים קיימים באותו נייר בהתבסס על הנזק שנגרם להם כתוצאה מההטעיה.

86. לעומת זאת, תוצאת יישומה של חוות הדעת כפי שהובהר בנסיבות חדלות הפירעון של החברה ותביעת החוב אשר חוגשה על ידי הנאמן (תביעת החוב מטעם המחזיקים), הינה בהכרח כפל פיצוי בגין אותן אגרות חוב.

87. זאת ועוד, מאמרים של חנס וקלמנט קובע כי הזכאות לפיצוי הינה לייכל רובש אשר אוזו בנייר הערך ביום גילוי ההטעיה⁸, וזאת להבדיל מחלונות ההכרזה אשר נקבעו בחוות הדעת, אשר כוללים אף תקופות הקודמות למועד גילוי ההטעיה שבהם חלה ירידה שאינה קשורה לפרסומים.

88. בנוסף, מתעלמת חוות הדעת כליל מעליות אשר חלו בשערי אגרות החוב בין המועדים הנסקרים ולאחר חלונות ההכרזה. כך למשל מניחה חוות הדעת (להבנתנו) כי כלל מחזיקי אגרות החוב שרכשו אגרות חוב בתקופת חלון ההכרזה ה-3, בסך רכישות מצטבר של כ-55 מיליון שקלים חדשים, זכאים לפיצוי בגין ערך השוק של אגרות החוב בחלון ההכרזה ה-3, כאשר המחיר בתום חלון ההכרזה ה-3 לפי ספרי הבורסה הינו 53.65 שקלים חדשים לאגרת חוב (ראי נספח 14 לעיל). עם זאת, בפועל אין כל ודאות ביחס למועד המכירה המדויק של הניירות על ידי אותם מחזיקים, וביחס לנוק שנגרם להם.

89. כך למשל אף מי שרכש את אגרות החוב בתקופה המתוארת בחוות הדעת (4.3.2016 - 4.4.2016), והחזיק בהם במועד חלון הכרזה 3, לא בהכרח מכר אותם בהפסד ביום 5.4.2016, וייתכן כי מכר אותם בתקופה שבין ה-12 ל-19.4.2016, בו עלה מחירם לכ-61 אגרות לאגרות חוב (ראי נספח 14 לעיל), כך שהנוק שנגרם לו נמוך בהרבה מההערכה בחוות הדעת. מעבר לכך, ברור כי היה צורך לככות את חלקם של מחזיקי אגרות חוב נוכחיים אשר נזקם המלא כאמור נכלל בתביעת החוב.

90. עולה כי אף כחתבסס על העקרונות אשר פורטו במאמרים של חנס וקלמנט, במיוחד לאור העדר קיומן של השפעות מהותיות אחרות על מחירי אגרות החוב של החברה לפני חוות הדעת מנוכה השינוי במדד תלבונו 40, המשקף שינוי של עשיריות אחוז בדרדות לכל התקופה, נכון היה לחשב את הנזק על פי שיטת חיסרון הכיס, המשקפת חישוב מדויק יותר של הנזק שנגרם לכל מחזיק ומחזיק.

91. חוות הדעת אינה מבהירה האם-אכן נעשה ניסיון לתעריך את הנזק בהתאם לשיטת חיסרון הכיס, שהיא כידוע דרך המלך אשר התווה בית המשפט העליון ברע"א 8332/96 רייכרט נ' שמש, פ"ד גה (5) 276, 290 (2001) ("פרשת רייכרט"), ומדוע נבחרה דווקא השיטה שנבחרה להערכת וכימות הנזק.

92. זאת ועוד, אף משנבחרה (להבנתנו) שיטת "חסרון חכיס המקורבתי", לא יושמה שיטה זו באופן מלא. כך לפי מאמרים של שרון וחנס "הפרמטר היחיד שיש לאמוד בשיטת אקס פוסט מו הסוג המוצע ברשימה זו הוא אחוז המסחר על ידי משקיעי IO (אשר קנו את ניירות הערך בתקופת ההטעיה ומכרו אותם לפני הגילוי) במהלך תקופת ההטעיה". אומדן זה לא נעשה בחוות הדעת, כאשר הנזק בחלון הכרזה מספר 3 חושב לגבי מלוא מחזורי המסחר בערך של 55 מיליון שקלים חדשים, כאשר בחצרת שוליים מס' 10 עומד מחבר חוות הדעת על הצורך להפחית מסכומים אלו מי שלא החזיק באגרות החוב בתום התקופה. עולה כי הערכת המרכיב העיקרי של אומדן הנזק, בסך 18.4 מיליוני ש"ח, לא חושב במלואו כנדרש על פי השיטה שנבחרה על ידי כותבי חוות הדעת.

93. ולבסוף נציין כי בעל התפקיד וצוות משרדו הפכו והפכו בחוות דעתו הכלכלית של פרופ' ברנע, ולא הצליחו להתחקות אחר הישוב הנזק הנטען הן בהתייחס לחלונות ההכרזה כפי שפורטו בסעיפים 25-26 לחוות הדעת, והן בפרט לנוקו הנטען של המבקש המסתכם לטענת המבקש בסך של 8,339.15 ש"ח. הסבר כאמור גם אין בתצהירו של המבקש.

⁸ ראו בעמ' 680 למאמרים של חנס וקלמנט.

4. הטיעון המשפטי

1.1. כללי

94. כידוע, על מנת שבית המשפט יאשר תביעה ייצוגית, על המבקש להוכיח את עמידתו בשישה תנאים מצטברים: (1) למבקש ישנה עילת תביעה אישית באחד מן העניינים הכלולים בתוספת השנייה לחוק, או בחוראת חוק מפורשת; (2) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה; (3) יש אפשרות סבירה שהשאלות המשותפות דלעיל תוכרענה בתובענה לטובת הקבוצה; (4) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות העניין; (5) קיים יסוד סביר להניח כי עניינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג ויגוהל בדרך הולמת; (6) קיים יסוד סביר להניח כי עניינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג ויגוהל בתום לב (סעיפים 4(א)1 ו-8(א) לחוק תובענות ייצוגיות, וכן בשי"א (מחוזי ת"א) 1895/05 - אמיר שהי שאול נ' תדיראן מוצרי צריכה בע"מ, תק-מח (1)2008, 7156).

95. כאשר עסקינן בתביעה ייצוגית, עמידת המבקש בתנאים הנ"ל נבחנת בהקפדה יתרה. על המבקש לעמוד בתנאים אלה בדקדקנות ולהעמיד תשתית ראייתית ומשפטית מוצקה לכל טענותיו, באופן אשר ישכנע את בית המשפט במידת הסבירות הראויה כי הוא עומד בכל התנאים הנ"ל:

"על תובע שמבקש לקנות לעצמו מעמד של תובע ייצוגי להקפיד על הגשת בקשת האישור לאחר בדיקה והכנה נאותים, ובאמצעות בקשה זו עליו להניח תשתית ראייתית ומשפטית מוצקה לכלל טענותיו - שכן כבר בשלב הדיון בבקשה לאישור התובענה כייצוגית עליו להתגבר על המשוכות המפורטות בחוק ולשכנע את בית המשפט במידת סבירות ראויה כי אמנם קמה לו לכאורה עילת תביעה אישית בגין הפגיעה הנטענת, כי תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת שהוא בעלה ואף קיימת אפשרות סבירה כי מחלוקת זו אמנם תוכרע לטובת הקבוצה, וכי הוא כשלעצמו ראוי ומסוגל לייצג את עניינם של כלל חברי הקבוצה בתום לב ובדרך הולמת. לשון אחר - כבר בשלב הבקשה לאישור על המבקש להניח בסיס ארכימדי לטענותיו, שאם לא כן התובענה הייצוגית כולה תהא תלויה על בלימה" (בשי"א (מחוזי ת"א) 12863/06 אותי באס נ' חברת החשמל לישראל בע"מ, תק-מח (4)2007, 1580).

96. יודגש, כי ההכרעה בשאלת עמידת המבקש בתנאים האמורים חייבת להיעשות עוד לפני אישור התובענה כיייצוגית. ולא ניתן לאשר ניהול תובענה כיייצוגית על יסוד הכרעה במקצת מהתנאים האמורים, והותרת ההכרעה ביתר התנאים לשלב בירור התובענה עצמה. לכן, בית המשפט נדרש לבחון בחינה מהותית כל אחד ואחד מהתנאים האמורים טרם אישור הבקשה, ואם אחד מהם אינו מתקיים, הוא אינו יכול לאשר את התובענה כיייצוגית.

97. עמד על כך כבי השופט (כתוארו דאז) גרוניס ברע"א 729/04 מדינת ישראל נ' קז מחשבה בע"מ, תק-על (2)2010, 1177, 1181 (2010):

"בית המשפט המחוזי הותיר את בירורן של שאלות שונות שמעוררת התובענה למשפט גופו. אולם כבר כאמר, כי יעל מנת להשתכנע כי, לכאורה, קיימת אפשרות סבירה ששאלות מהותיות

⁹ ע"ד ראי והשוו: רע"א 8312/96 משה שמש נ' דן רייכרט, מ"ד נה"ס, 276; רע"א 4474/97 רמי טבת נ' אברהם זילברשץ, מ"ד נד (2), 577; ע"א 2967/95 מ"ג וקשת בע"מ זא"י נ' טמנו תעשיות בירה בע"מ זא"י, מ"ד נא"מ (2) 312.

של עובדה ומשפט יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה, נדרש בית המשפט להיכנס לעובי הקורה ולבחון את התובענה לגופה, אם היא מגלה עילה טובה ואם יש סיכוי סביר להכרעה לטובת התובעים... בחינה מעמיקה של סיכויי הצלחת התובענה היא מלאכה רבת-תשיבות. יש לזכור, כי הכלי של תובענה ייצוגית הוא רב-עוצמה. בצד היתרונות של כלי זה, לא ניתן להתעלם מכך שעצם אישורה של בקשה להגיש תובענה ייצוגית עשוי ליצור לחץ כבד על הנתבע. על כן, קיים צידוק רב שכבר בשלב הדיון בבקשת האישור יידרש בית המשפט לבחון את הסוגיה של זכות לכאורה וסיכויי הצלחה... על כן, נדרשים אנו להיכנס לעובי הקורה ולבחון בחינה מהותית אף את עילות התביעה בעת הדיון בבקשת האישור."

98. כפי שיפורט להלן, בקשת האישור אינה מקיימת אחר תנאים אלה ולו לכאורה, ובוודאי שהתנאים הללו אינם מתקיימים בה במצטבר.

2.1. לא עלה בידי המבקש להוכיח קיומה של עילה אישית כנגד החברה או כי קיימת אפשרות סבירה שהשאלות במחלוקת מול החברה יוכרעו לטובת חברי הקבוצה

2.1.A. לא עלה בידי המבקש להוכיח קיומה של עילת תביעה אישית נגד החברה

99. סמכותו של בית המשפט הנכבד להורות על מחיקת תובענה מוסדרת בתקנה 100 (1) לתקנות סדר הדין האזרחי התשמ"ד - 1984. כאשר בבואם של בתי המשפט לבחון האם כתב תביעה המונח בפניהם מגלה עילה, עליהם לבדוק האם לאור העובדות המפורטות בכתב התביעה, יהא התובע זכאי לקבלת הסעד הנתבע על ידו. מקום בו השאלה תיענה בשלילה, הרי שיש לקבוע כי התביעה נעדרת עילה.

100. ע"פ הוראותיו של סעיף 4 (א) (1) לחוק תובענות ייצוגיות אדם רשאי להגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית רק כאשר עומדת לו עילת תביעה אישית כנגד המשיב.

101. עיון בבקשת האישור ובנספחיה מלמד, כי המבקש לא צירף לבקשה ולו מסמך אחד המעיד על כך שהמבקש רכש או מכר אגרות חוב של החברה. בסעיף 19 לבקשה נטען כי המבקש "רכש ומכר אגרות חוב של החברה במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016, ומוסיף להחזיק באגרות חוב של החברה עד היום". לביסוס טענה זו צרף בנספח 1 "העתק אסמכתא מתאימה על עסקאות המבקש באגרות חוב של החברה, המעידה על האמור".

102. נמנה לעין בנספח 1 לבקשת האישור ונראה כי באותו מסמך המתניימר להיות אסמכתא המעידה על טענתו של המבקש, לא נרשם שמו של המבקש – לא נרשם מספר החשבו של המבקש - ולמעשה אין כל תזיהחנות לכך שהמבקש בעצמו רכש או מכר אגרות חוב כלשהם של החברה, לא במועדים האמורים במסמך זה ולא בכל מועד אחר.

103. כל שיש במסמך זה (נספח 1 לבקשה), הינו מסמך הנחזה להיות מסמך שהודפס מאתר בנק הפועלים, כאשר בחלקו העליון ישנו פילוח תאריכי של אגרות החוב של החברה, ככל הנראה מתאריך 19/3/2015 ועד ליום 19/3/2016. בחלקו התחתון של המסמך מופיעות לכאורה פעולות רכישה ומכירה של אגרות חוב (לא בהכרח של החברה) שבוצעו לכאורה בהוראות טלפוניות בתאריכים שונים בחודש מרץ 2016.

104. מצופה מתובע - כל תובע - על אחת כמה וכמה מתובע ייצוגי - שטרם הטלת חובת ההתגוננות על מספר רב של משיבים ותוך נשיאה בהוצאות משמעותיות, יציג אסמכתאות חד משמעיות לביטוס טענותיו, בדגש על טענה שהיא מליבת טענותיו. אין זה נתפקידו של בעל התפקיד לציין בפני המבקש איזה מסמך היה עליו לצרף לבקש האישור בעניין זה, אך דומה שלא יכולה להיות מחלוקת שלאור טענות המבקש היה עליו זהו יכול היה בקלות ובשקיפה ראויה לצרף אסמכתא מתאימה.

בהקשר זה, יפים דברי כבוד השופט (כתוארו אז) גרוניס ברע"א 8562/06 לימור סופיק נ' פזגו 1998 בע"מ (פורסם בנבו, 15.04.2007).

"מקובלת עליו טענת המשיבות, לפיה לאור השיבוטה של התובענה הייצוגית והשפעתה על הציבור המיוצג ועל הגופים הנתבעים, יש לשדש את התופעה של בקשות לאישור תובענה ייצוגית שמוגשות ללא תשתית ראייתית ראויה... אין להתיר ניסיונות ליצוק תוכן לבקשות נבובות לאישור תובענה ייצוגית תוך כדי הליך האישור. על כן, ככלל, אין להתיר הגשתן של ראיות שהיה ניתן, בשקיפה ראויה, להגישן יחד עם הבקשה לאישור תובענה ייצוגית".

ראי גם: רע"א 1162/15 אייל אשכנזי נ' JAMES RICHARDSON PROPRIETARY L.T.D (פורסם בנבו, 3.5.2015).

"הלכה היא כי על בקשה לאישור תובענה ייצוגית להיתמך בתשתית ראייתית מוצקה... וככלל, אין להתיר ניסיונות ליצוק בדיעבד תוכן לבקשות אישור שהוגשו ללא תשתית מתאימה... עוד נפסק כי מקום שבו המבקש לא צירף לבקשת האישור ראיות בהמיכה לטענות המועלות בה אף שבשקיפה ראויה היה בידו לעשות כן, ידרשו טעמים בבדי משקל להתיר לו לתקן את מחזלו במועד מאוחר יותר... וככל שמחזלו של המבקש באי צירוף הראיה גדול יותר כך תהיה הנטייה להיעתר לבקשת הצירוף קטנה יותר...".

105. לא יכולה להיות מחלוקת שהמבקש יכול היה בקלות רבה ובשקיפה ראויה לצרף לבקשה אסמכתא מתאימה, ומרגע שהוא בחר שלא לעשות כן מסיבותיו הוא, דין בקשת האישור להיזחות על הסף; כעולה מהפסיקה בגסיבות אלו בהן בקשת האישור לא נתמכה בתשתית ראייתית, אין לאפשר למבקש לעשות כן בדיעבד.

1.2.1. לא עלה בידי המבקש להוכיח קיומו של נזק

106. כפי שמררט לעיל בהתייחסות לחוות הדעת של מרופ' ברנע אשר צורפה לבקשת האישור, אין בין חוות הדעת לבין טענות המבקש לנוקו כל קשר והמבקש לא הוכיח קיומו של נזק, לא כל שכן את גובה הנזק הנטען.

107. זאת ועוד, מדובר בחוות דעת בלתי ברורה שספק רב אם המבקש בעצמו מבין את הנטען בה, ודומה שכל מטרתה של חוות הדעת הינה ליצור מסך עשן וחוסר בהירות באשר לטענות המבקש ואופן חישוב הנזקים הנטענים ביחס לחלונות ההכרזה ובעיקר לאופן חישוב נזקי הנטענים של המבקש, והכל מטעמים זרים ופסולים - בצע כסף - הא ותו לו!

108. על כן, וכמפורט בהרחבה בפרק הדין בחוות הדעת לעיל, ולאור הכשלים הרבים שגפלו בחוות הדעת (אשר פורטו לעיל רק בחלקם), לא עלה בידי המבקש להוכיח קיומו של נזק – לא באופן אישי ולא ביחס ליתר חברי הקבוצה הנטענת.

ז.ג.2. התייחסות לטענת המבקש כי החברה הפרה את הנראות חוסך ניירות ערך והתקנות מכוחו

109. כל טענות המבקש כנגד החברה ונושאי המשרה בחברה, כמו גם טענות נוספות, ובכלל זה הטענה כי החברה הפרה את חובות חוק ניירות ערך והתקנות מכוחו, נחקרות בימים אלו על ידי בעל התפקיד;

110. לכן ברור כי כל התייחסות או טענה ביחס לאלו מצד בעל התפקיד, שהינו כזכור Officer of the Court, תהיה חסרת אחריות מצידו של בעל התפקיד ויש בה אף בכדי לפגוע בחקירותיו של בעל התפקיד. יודגש – אין באמור בכדי להודות, לאשר או להכחיש כל טענה מטענות המבקש בהקשר זה ובכלל. זהירותו של בעל התפקיד צריכה להיות ברורה ומובנת למבקש, שכן בעל התפקיד פועל לתועלת כלל הנושים (ובראשם מחזיקי אגרות החוב אשר התובע מבקש לייצג...).

111. לכן ובהתאם, אין בידי בעל התפקיד גם להתייחס, בשלב זה, לכלל טענותיו העובדתיות של המבקש – זאת מאותם טעמים ממש כאמור לעיל.

112. כאן המקום לשוב ולהדגיש, כי אין באמור בתשובה זו, בכדי לפגוע בסמכויותיו, חובותיו חזיותיו של בעל התפקיד, בגדרי הליך חדלות הפירעון ובגדר פעולותיו בתליכים המתנהלים במקביל בבתי המשפט בקדה, לחקור מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים בתיק זוג בקשר עם התנהלות החברה עובר לקריסתה, ולהגיש כנגד מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים, הליכים משפטיים בעילות המסורות לחברה או לקופת הנושים שלה.

ז.ג.3. לא עלה בידי המבקש להוכיח קיומה של קבוצת נפגעים

113. טעם נוסף לדחיית בקשת האישור, הוא שהמבקש כשל מלהוכיח קיומה של קבוצת נפגעים.

114. מושכלות יסוד הם כי תובע ייצוגי אינו יכול להניח את המבוקש ולטעון כי מה שאירע לו אינו גם לאחרים, אלא עליו להתכבד ולהניח תשתית עובדתית ברורה ומוצקה לכך שקיימים אנשים נוספים שנפגעו באותו תאופן, וכי מדובר בכמות נפגעים שמוצדיקה את בירור העניין בדרך של תובענה ייצוגית.

115. ראי לעניין זה בש"א (ת"א) 17027/01 - טרונים נ' בנק לאומי לישראל בע"מ, תק-מח 2003(1), 5988:

"כלל ראשוני וביסיסי הוא שתובע אשר רוצה שתתקבל בקשתו להגשת תובענה ייצוגית ישכנע במידה הראויה כי קיימת קבוצה נוספת של אנשים אשר נפגעו בדרך דומה ובנסיבות דומות. בדרכם הרגילה של הדברים בכדי לעבור את המשוכה ולתבוע בתביעה ייצוגית אין די לו לתובע שיוכיח את נזקו האישי ולצידי יציג את הטענה הסתמית - אם כך אירע לי אז ודאי שכך אירע גם לרבים אחרים".

116. ראי עוד: ת"צ (מחוזי ירושלים) 3196-09 אלי כהן נ' בזק בינלאומי בע"מ, תק-מח 2011(2), 18457 (2011).

"בוודאי אין מקום לאשר תובענה ייצוגית כשבית המשפט לא השתכנע כי קיימת קבוצה שכזו. התובענה הייצוגית אינה אלא מכשיר דינוני לצירוף תביעות אישיות להלך אחד ויחיד, כשמרבית התובעים אינם יודעים כלל על קיומה של התביעה. פשיטא, אפוא, כי בשלא הוכח קיומן של תביעות אישיות אחרות זולת זו של המבקש הספצימי, אין גם מה לצרף לתביעתו... על המבקש היה להצביע על קבוצה שנוגעת באופן דומה לדדו בו הוא נפגע לפי טענתו, והוא לא עשה כן. גם ברור מאליו, כי באמירה סתמית וכוללת כאילו "סביר הדבר" שהנשיבה נהגה באופן דומה כלפי לקוחות אחרים, אין דיו."¹⁰

117. אפילו בקנה, שבה בחלק מהפרובינציות כל שנדרש התובע הייצוגי הוא להראות שקיימת קבוצה המונה שני אנשים או יותר¹¹.

118. בענייננו, כל שעשה המבקש הוא לטעון בעלמא שהוא "רכש ומכר אגרות חוב של החברה במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016, ומוסיף להחזיק באגרות חוב של החברה עד היום".

119. המבקש לא הציג ולו חבר קבוצה אחד שהינו מחזיק לשעבר והא שתפק בהנחה כי קיימים מחזיקים לשעבר שנפגעו. אין בבקשה ולו אסמכתא אחת התומכת בטענה כי קיימים מחזיקים לשעבר שנפגעו – אין ולו אסמכתא אחת שמלמדת על מידת הנזק של חברי הקבוצה שהינם מחזיקים לשעבר.

120. בנוסבות אלו ברור, כי לא עלה בידי המבקש להציג קיומה של קבוצת נפגעים, כפי שזו הוגדרה על ידו.

4. נוכח האמור לעיל ברור שאין זה יעיל או הוגן לברר את התביעה נגד החברה לייצוגית

121. ההלך הייצוגי הוא כלי חריג רב עוצמה¹² וייחודי המהווה סטייה מן הכלל הבסיסי לפיו כל אדם זכאי לריב את ריבו שלו ולא את ריבו של אחר. ייחודיות זו של התובענה הייצוגית מחייבת את בתי המשפט לבדיקה זהירה וקפדנית בטרם יקבלו החלטה ויאשרו את החריג אשר בצד יתרונותיו גלומים חסרונות רבים.

122. מכיוון שקיימת סכנה של שימוש לרעה בזכות התביעה הייצוגית בידי התובעים, ראתה בו פסיקת בית המשפט העליון כ"משק בלתי קונבנציונאלי המחלף אימים על עסקים למיניהם"¹³.

¹⁰ עוד ראי השווי: ע"א 3948/11 גרה חגי נ' פרטנר תקשורת בע"מ, תק-על 2012(4), 5934, 5936 (2012); דני"א 5712/01 ברזי נ' בזק - חברה ישראלית לתקשורת בע"מ [11.08.03], רע"א 3126/00 מדינת ישראל נ' א.ש.ת. ניהול פרוייקטים זמון אדם בע"מ, פ"ד 3(3) 220; ע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ נ' טמפו תקשורת, פ"ד גאנ(2) 312, 329, ת"צ (חיפה) 46527-02-12 איצקוביץ נ' חברת דואר ישראל בע"מ.
¹¹ "[A] class proceeding cannot be created by simply shrouding an individual action with a proposed class. That is to say, it is not sufficient to make a bald assertion that a class exists. The record before the court must contain a sufficient evidentiary basis to establish the existence of the class" [Lou v. Bayview Landmark Inc. [1999] O.J. No. 4060, 40 C.P.C. (4th) 301 (S.C.J.)].
¹² "In my view, before the extensive process of a class proceeding is engaged, it ought to be clear to the court that there is a real and subsisting group of persons who are desirous of having their common complaint (assuming there to be a common complaint) determined through that process. The scale and complexity of the class action process ought not to be invoked at the behest, and for the benefit, of a single complainant" [Ballaire v. Independent Order of Foresters, [2004] O.J. No. 2242, 5 C.P.C. (6th) 68 (S.C.J.)].
¹³ ראי למשל: רע"א 4474/97 טעה נ' וילברשץ, פ"ד 2(2) 577, 590 (2000); רע"א 8332/96 רייכרט נ' שמש, פ"ד 3(5) 276, 290 (2001).
 כ"כ השופט חשין במסגרת דני"א 5712/01 ברזי נ' בזק חברה ישראלית לתקשורת בע"מ, פ"ד 3(6) 385.

123. בכדי לרסן את הסכנות הטמונות בהליך הייצוגי, נקבעו מנגנונים שמטרתם להגן על הציבור ועל הפרט מפני שימוש לרעה בהליך הייצוגי וזאת, בין היתר, על ידי קיומו של שלב אישור התובענה כייצוגית, אשר מטובו וטבעו, נועד על מנת לסגן תביעות חסרות סיכוי על פניהן ותביעות אשר אינן מתאימות לבירור במסלול הייצוגי. משכך, נקבע, לא אחת, ע"י ההלכה הפסוקה כי על התובע הייצוגי נוטל נטל כבד יותר מזה המוטל על תובע רגיל, על מנת שלא תסולק תביעתו על הסף (פרשת רייכרט).
124. בענייננו – המבקש לא צרף ולו אסמכתא אחת התומכת בטענתו לפיה הוא רכש או מכר אגרות חוב של החברה; – המבקש לא צרף ולו אסמכתא אחת התומכת בטענתו שהוא מחזיק או החזיק באגרות חוב של החברה; – המבקש לא הציג ולו אדם אחד שהוא "מחזיק לשעבר" של אגרות חוב של החברה שנגרם לו נזק; – המבקש לא הציג ולו אדם אחד נוסף מלבדו שנגרם לו נזק (לטענתו).
125. זאת ועוד, המבקש התעלם לחלוטין משינוי הנסיבות שעה שהחברה נכנסה להליך חדלות פירעון. כך לא נהג תובע ייצוגי שמוטל עליו נטל כבד יותר מזה של תובע רגיל, כך לא נהג תובע ייצוגי שמבקש לייצג את חברי הקבוצה; התנהלות שכזו הינה חסרת תום לב ומלמדת שמניעיו של התובע הייצוגי ובי"כ בכל הקשור להגשת בקשת האישור כנגד החברה אינם בטובת חברי הקבוצה, אלא בטובתם האישית בלבד. בדרכם להשיג מטרה זו, לא בוחלים התובע ובאי כוחו גם לייצר מעמסה מיותרת על בעל התפקיד, על קופת הנשייה ויתכן אף לעכב או לסכל את הסדר הנושים המתגבש.
126. זאת ועוד, אין זה יעיל לברר את התובענה דין כייצוגית, משום שלא יהיה מנוס מעריכת בירור עובדתי ביחס לכל אחד מחברי הקבוצה. שכן המבקש לא הניח תשתית כלשהי שיש בכוחה לבסס קיומה של עילת תביעה משותפת לכל חברי הקבוצה, אלא רק הניח שלכל חברי הקבוצה נגרמו נזקים.
127. בניגוד לטענה כוללת וסתמית זו, בדאקת קיומה של עילת תביעה וקיומו של נזק הנטען ביחס לכל חברי הקבוצה הנטענת, יחייב דיון נפרד בענייניו של כל חבר בקבוצה, לאור הצורך לברר את מאפייניו הספציפיים של כל חבר ואת העובדות הספציפיות הרלוונטיות. זאת בדגש על מחזיקים לשעבר, בעניינם יש לבדוק ביחס לכל אחד ואחד את מחירי הקניה והרכישה של אגרות החוב, והאם מכר את אגרות החוב שעה שעיקר המידע "התובעית" הוטען, פורסם לציבור והיה בידיעתו, שכן ברור שמחזיק לשעבר שלא היה חשוף למידע והחליט למכור את אגרות החוב שברשותו, לא הושפע כלל ועיקר מהטענות הנטענות כנגד החברה – כך אף לטענת פרופ' ברנע בסעיף 13 לחוות דעתו וכמפורט לעיל.
128. זאת ועוד, לשיטתו של פרופ' ברנע, גם יידרש ברור עובדתי פרטני ביחס לכל אחד ואחד מחברי הקבוצה, שכן כנחבא בעמוד 8 לחוות הדעת, הערת שוליים 10:
- "במועל תללול הקבוצה תזכאית רלל מי שיוכיח לי רכש אגרות חוב בתקופה 4.3.2016 – 4.4.2016, והחזיק בהם בתאריך 4.4.2016..." (ההדגשה אינה במקור).
129. הינה כי כן, לא זו בלבד שהגדרת הקבוצה על ידי המבקשת אינה תואמת את האמור בחוות הדעת, אלא שאף לשיטת פרופ' ברנע אין זה אין זה יעיל או הוגן לברר את התביעה כייצוגית שכן יידרש בירור עובדתי פרטני ביחס לכל חבר וחבר בקבוצה.
130. בנסיבות אלה, ברור שתובענה ייצוגית אינה הדרך היעילה וההוגנת לדון בעניין.

131. יפים לעניין זה הדברים שנאמרו בת.א. 1740/08 אביעד סרן ניהול בע"מ נ' חברת בוק בינלאומי בע"מ, תק-מת 4/2010, 30859 (2010):

י"עם זאת אין להוציא מכלל אפשרות – אף שלא הובאה לכך כל ראיה – שקיימים לקוחות שלא היו מודעים להודעה על שינוי השער ולכן גם לא היו יכולים להסכים לה... דא עקא לא זו בלבד שלא הובאה כל ראיה לקיומם של לקוחות שלא היו מודעים לשינוי השער – שרק הם עשויים היו להימנות עם חברי הקבוצה התובעת – אלא שעל מנת להכריע בטענה של העדר ידיעה על השינוי בשער (חרף משלוח החשבונית והמשך התשלום לפי השער החדש) יש צורך בבירור עובדתי פרטני לגבי כל לקוח ולקוח שאיננו מתאים לתובענה ייצוגית... לא נראה כי קיימת דרך מעשית כלשהי שבאמצעותה ניתן יהיה לברר גיהם חברי הקבוצה שלא ידעו על השינוי בשער ולא נתנו הסכמתם לכך, ואשר זכאים אולי לחשבה (כפוף לטענת מניעות), ולמצער לא הוצעה על ידי המבקשות דרך שכזו (ראי הלכת שטנדל הני"ל, סעיף 13 לעיל).¹⁴

132. דברים אלה נכונים ויפים גם לעניינו. שכן גם בעניינו לא קיימת דרך מעשית שניתן לברר באמצעותה את השאלות הפרטניות דלעיל, ולכן ברור שהמבקש כשל מלהוכיח שתובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת לדון בעניין.

133. זאת ועוד, כאמור בדברי ב"כ המבקש בדיון ביום 6.11.2016 (נספח 12 לעיל) וכמפורט לעיל, אין מחלוקת כי "הקבוצה", כפי שזו הוגדרה על ידי המבקש, אינה קבוצה הומוגנית אחת, והיא כוללת לפחות שתי קבוצות שהשאלות המתעוררות בגדר התובענה הייצוגית ביחס לכל קבוצה וקבוצה שונות לחלוטין; [1] מחזיקי אגרות החוב (שתביעותם נכללת בתביעת החוב של הנאמן); [2] מחזיקי אגרות חוב לשעבר.

בניסיונות אלו ברור שאין זה יעיל או הוגן לברר את תביעות המבקש בייצוגיות וכו' כאמור לעיל יהיה צורך לערוך בירור פרטני ביחס לכל חבר בקבוצה.

יפים בעניין זה דברי בית המשפט בת"צ (מחוזי ת"א) 25282-06-10 שמואל רוזובסקי נ' איזי פורקס בע"מ (פורסם בנבו, 27.11.2015) להלן: "עניין רוזובסקי"¹⁵, שם ביקש התובע הייצוגי להגדיר את הקבוצה באופן הבא: "כל הלקוחות שהפסידו כסף באיזי פורקס", ובית המשפט קבע בחקשר זה את הדברים הבאים:

"כפי שיובחר להלן בהרחבה, בעניינו אנו, השונות בין חברי הקבוצה הפוטנציאלית אינה נוגעת רק לגובה הפיצוי. השונות משליבה על קיומה של עילת התביעה, על עצם הזכות של כל חבר קבוצה לקבל את הסעד המבוקש (מלוא הפסדיו) ועל האפשרות של המשיבה לשלול או להפחית את תבונה, על דרך של העלאת טענות כגון אשם תורם וחובת הקטנת הנזק. האינדיבידואליות שבטענות המבקשים והצורך בבירור פרטני מעמיק במקרה דגן, חותרים תחת בקשת האישור והיכולת לראות את התביעה הייצוגית ככלי היעיל וההוגן להכרעה במחלוקת".

¹⁴ עוד ראי והשווי: ע"א 6887/03 רוניק נ' גיר שיתופי אגודה ארצית שיתופית להתיישבות עובדים, תק-על 3/2010 (3) 598, 611 (2010); בשי"א (מחוזי נצי) 1528/05 ברזילי נ' פרינדר (הד"ס 1987) בע"מ, תק-מת 3/2006 (3) 13746, 13771 (2006); ת"א 574/93 וינבלט נ' בורנשטיין בע"מ, תק-מה 4/95 (4) 193 (1995); בשי"א 5771/01 מרילוצקי נ' אל על נתיבי אויר לישראל בע"מ (טרם פורסם), 10.10.01; ת"א (מחוזי ת"א) 2384/04 זוסמן נ' בנק לאומי לישראל בע"מ, תק-מה 4/2007 (4) 14608 (2007).

¹⁵ למוטב דריעת בעל התפקיד, ערעור שהוגש בעניין רוזובסקי לבית המשפט העליון – תלוי ושומד (ר"א 6094/16).

134. בעוד שבעניין רוזובסקי לעיל, התייחסה הקבוצה "לכל הלקוחות שהפסידו כסף" והדבר כמובן נדחת על ידי בית המשפט; בענייננו מבקש המבקש להרחיב את חברי הקבוצה אף מעבר לכך, בצינו שהקבוצה מתייחסת לכל מי שרכש אגרות חוב של החברה החל מיום 14.12.2015 בין שהוא נפגע ובין שלא נפגע. הדבר כמובן אינו מתקבל על הדעת, זאת אף לשיטת פרופ' ברנע כאמור בסעיף 13 לחוות הדעת אשר הגיש התובע עצמו, בתמיכה לתביעתו.

135. בדיק בהקשר זה נקבעו בעניין רוזובסקי לעיל הדברים הבאים:

"מתן מיצוי למי שלא ניזוק במעל, מהווה עשיית עושר ולא במשפט. כפי שהבהרתי לעיל, במקרה דנן לא ניתן יהיה ליתן מיצוי לחברי הקבוצה בלי לאתר תחילה את אלו שכלפיהם בוצעה פעולה של ייעוץ, שיווק או ניהול תיקי השקעות (ואין בנמצא שיטה קבילה ויעילה לזיהויים – אלא על דרך של ביצוע בדיקה אינדיבידואלית של מלוא התקשורת שהתקיימה בין איזי פורקס לבין כל אחד מהם והס, ובלו לבחון לגבי כל אחד ואחד מאלו שימצאו, את הנסיבות המיוחדות לו שהביאו אותו להשקיע באיזי פורקס ולאבד את כספי השקעתו. בגסיבות אלו, ניתן לומר כי אין תדיון מתאים לבירור על דרך של תביעה ייצוגית, שיהפוך להליך מסורבל ממושך ומייגע ובלתי יעיל בו יידרש בית המשפט לבחון את דבר מהימנותם של גרסת כל אחד מיחוזי הקבוצה..."

136. בגסיבות אלו אין זה הוגן או יעיל לברר את תביעת המבקש כייצוגית.

5.1. אין זה סביר כי התובענה כנגד החברה תוכרע לטובת הקבוצה

137. הלכה פסוקה היא, כי יש לעבור בפורדור "בחינת סיכויי התביעה" בזהירות מרובה ולהרשות את הכניסה לטרקלין הייצוגי רק להליכים בהם נראה כי קיימת אפשרות סבירה לכך שקבוצת התובעים תזכה לבסוף בתביעה.¹⁶

138. בענייננו, כפי שפורט לעיל בהרחבה, סיכויי התביעה קלושים בעיקר (ולא רק), משום שמרבית חברי הקבוצה - מחזיקי אגרות החוב - צפויים להיפרע את מרבית החוב הנטען בגדרי הליך זה ואף בסכום העולה על הסכום בגינו מבוקש לתבוע בהליך דן. ביחס למחזיקים לשעבר סיכויי התביעה דן כנגד החברה להתקבל קלושים, משום שאין תובע ייצוגי שמבקש לייצג את חברי הקבוצה; משום שממילא אלו נעדרים כל מעמד כנגד החברה בגסיבות העניין; ולכל היותר יש להכיר בהם כנושים נדחים; ומשום שחוות הדעת שלטענת המבקש מבססת את הנזק שנגרם לו וליתר חברי הקבוצה הנטענת רצופה כשלים ואי דיוקים כמפורט לעיל.


139. זאת ועוד, לאור העובדה שאף לשיטת ב"כ המבקש, הקבוצה אינה קבוצה הומוגנית אחת והיא כוללת כאמור לפחות 2 תתי קבוצות, המבקש אינו עומד בתנאי סעיף 8(א)2 לחוק תובענות ייצוגיות, ולכן לא עלה בידו להוכיח כי "יש אפשרות סבירה" שאותן שאלות מהותיות של עובדה או משפט משותפות לכלל חברי הקבוצה.

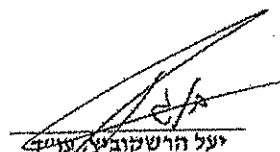
140. כפי שהראנו לעיל, ישנם הבדלים מהותיים בין מחזיקי אגרות החוב היום לבין המחזיקים לשעבר ובין היתר, בגסיבות אלו ברי כי אין זה סביר שהתובענה כנגד החברה תוכרע לטובת הקבוצה כולה שאינה כאמור קבוצה הומוגנית אחת.

¹⁶ ראו סעיף 32 ט"א 10406/06 עצמון נ' גנן המועלים, (פורסם בגב, 28.12.2009)

ת. סוף דבר

- 141. אשר על כן, ולאודי כל האמור לעיל, מתבקש בית המשפט הנכבד לדחות את בקשת האישרה, תוך חילוב המבקש בהוצאות החברה וקופת הנושים, לרבות בשכ"ט עורך דין.
- 142. תשובה זו נתמכת בתצהירו של ער"ד גיא גיסין בתפקידו בחליף חדלות הפירעון.


גלעד ברגשטיין, ער"ד
ב"כ בעל התפקיד לחברת אורבנקורפ אינק.


יעל הרשקוביץ, ער"ד
ב"כ בעל התפקיד לחברת אורבנקורפ אינק.

היום, 8 בפברואר 2017, תל אביב.

ת.צ 1746-04-16
קבוע לדיון ליום 20.2.2017
בפני כבוד השופטת רות רונן

ובענין:

טוביה פכטהולד
ע"י ב"כ וקסלר, ברגמן ושות', משרד עו"ד
מרח' יהודה הלוי 23 (מגדל דיסקונט), תל אביב
טל': 03-5119393; פקס: 03-5119394

המבקש:

- נגד -

ובענין:

1. אורבנקורפ אינק. מס' חברה בקניה 2471774
ע"י עוה"ד גיא גיסין – בעל תפקיד של חברת
אורבנקורפ אינק. (פר"ק 16-04-44348)
ממשרד גיסין ושות', עורכי דין
מרח' הרצל 38B, תל אביב 69710
טל': 03-7467777; פקס: 03-7467700
2. אלן ססקין, Qk 215602
3. פיליפ גיילס, GRB 7077799577
4. מגדל דייניד, GF 213140
המשיבים 2-4 ע"י ב"כ עוה"ד גד טיכנ
ואו ישי שידלובסקי-אור
משרד כספי ושות', עורכי דין
מרח' יעבץ 33 תל אביב
טל': 03-7961000; פקס: 03-7961001
5. רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד צבי פירון ואו רונן קצף
ואו רונית קורן ואו אחי
ממשרד פירון ושות', עורכי דין
מרח' השלושה 2, תל אביב
טל': 03-7540154; פקס: 03-7540031
6. רונן נקר, ת.ז. 023635436
7. דפנה אבירם ניצן, ת.ז. 022491765
8. אייל גבע, ת.ס. 031932668
9. ג'ון ביירן, HB 590905
10. גיימס קמרון, GK 495673
11. דורון רוזנבלום, ת.ז. 024850406
המשיבים 8-6-1 – 11 ע"י ב"כ עוה"ד מאיה צברי ואחי
ממשרד מטרי מאירי ושות', עו"ד
מרח' מנחם בגין 7, רמת גן 52681
טל': 03-6109000; פקס: 03-6109009

המשיבים

ובענין:

1. New Hampshire Company
2. Landmark Insurance Company
3. AIG Europe (UK) Limited
4. איי אי גיי ישראל חברה לביטוח בע"מ, ח.פ. 512304882
באמצעות לידרים סוכנות לביטוח (1995) בע"מ
מרח' זיבוטינסקי 7 (מגדל משה אביב, קומה 22) רמת גן
טל': 03-7530530; פקס: 03-5750362

צדדי ג'

בקשה מטעם אורבנקורפ אינק (המשיבה 1)

לאישור הגשת הודעה לצדדים שלישיים

בהתאם לתקנה 217 לתקנות סדר הדין האזרחי התשמ"ד – 1984, ובהתאם להלכת בית המשפט העליון ברע"א 5235/13 קורל-תל בע"מ נ' אביהוא רז (פורסם בנבו, 1.4.2015) (להלן: "עניין קורל תל"), מוגשת בזאת לבית המשפט הנכבד, על ידי המשיבה 1 - חברת אורבנקורפ אינק. (להלן: "החברה") באמצעות עו"ד גיא גיסין בתפקידו כבעל תפקיד של החברה בגדרי פר"ק 44348-04-16 (להלן: "בעל התפקיד") בקשה למתן רשות להגשת הודעה צד ג' כנגד New Hampshire Company ו/או Landmark Insurance Company ו/או AIG Europe (UK) Limited ו/או איי אי גיי ישראל חברה לביטוח בע"מ (כולן ביחד להלן: "הצדדים השלישיים" או "הצד השלישי"), באמצעות לדורים סוכנות לביטוח (1995) בע"מ

על יסוד האמור בבקשה זו, מתבקש בית המשפט הנכבד להיעתר לבקשה ולאפשר לחברה, באמצעות בעל התפקיד שלה – עו"ד גיא גיסין, להגיש הודעת צד ג' כנגד הצד השלישיים.

אין בהגשת בקשה זו בכדי לפגוע בסמכויותיו, חובותיו וחובותיו של בעל התפקיד, בגדר תיק פר"ק 44348-04-16 ובגדר פעולותיו בהליכים המתנהלים במקביל בבתי המשפט בקנדה, לחקור מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים בתיק זנא בקשר עם התנהלות החברה עובר לקריסתה, ולהגיש כנגד מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים, הליכים משפטיים בעילות המשורות לחברה או לקופת הנושים שלה.

ההדגשות בבקשה זו אינן במקור, אלא אם נאמר במפורש אחרת.

בקשה זו נתמכת בתצהירו של עו"ד גיא גיסין בתפקידו כבעל תפקיד בחברה, במסגרת הליך חדלות הפירעון שלה.

ואלה נימוקי הבקשה:

א. פתח דבר

1. עניינה של הבקשה לאישור תובענה ייצוגית שבותרת (להלן: "בקשת האישור"), בטענת מר טוביה פכטהולד (להלן: "המבקש"), לפיה החברה והמשיבים האחרים פעלו בניגוד לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") והתקנות שהותקנו מכוחו, ובכך גרמו למבקש ולקבוצה נוק אשר על פי חוות הדעת הכלכלית שצורפה לבקשת האישור עומד על סך של 42.2 מיליון שקלים חדשים.

בקליפת אגוז, טוענים המבקש (שמתיימר לטעון טענותיו בשם כלל חברי הקבוצה), כי הנזקים (הנטענים) שגרמו להם, נגרמו בשל התנהלות המשיבים שלא וידאו כי מצגי החברה ודיווחיה בתשקיף משקפים את מצב הדברים כהווייתו ואף לא וידאו כי החברה או בעל השליטה יעמדו במצגים והתחייבויות אלו; עוד טוען המבקש (שמתיימר לטעון טענותיו בשם כלל חברי הקבוצה), כי המשיבים כשלו בכך שלא חשפו בפני ציבור המשקיעים את מצב הדברים כהווייתו גם לאחר שנודע להם על אי קיום התחייבויות תשקיפיות שונות.

"1" העתק בקשת האישור המתוקנת (ללא נספחים), מצ"ב נספח 1.

2. החברה תהיה מיוצגת לצורך הליך זה על ידי משרדו של בעל התפקיד אשר מונה לתפקידו על ידי בית המשפט המחוזי בתל אביב (כבוד הנשיא איתן אורנשטיין) ביום 25.4.2016 בגדרי פר"ק 44348-04-16 (להלן בהתאמה: "בית המשפט של חדלות פירעון" ו - "הליך חדלות הפירעון").

3. בקשה זו מוגשת בד בבד עם תשובת החברה לבקשת האישור אשר מוגשת לאחר שביום 14.11.2016 ניתן למבקש היתר, במסגרת הליך חדלות הפירעון, להמשיך לנהל הליך זה כנגד החברה בכפוף להפקדת הסך של 75,000 ש"ח, אשר הופקד על ידי המבקש ביום 29.11.2014 (על פי הודעתו לבית המשפט של חדלות פירעון).

4. עניינה של הבקשה דנו, בבקשה לאשר לחברה באמצעות בעל התפקיד להגיש כנגד הצד השלישי הודעת צד ג', כך, שכלל שהטענות המועלות נגד החברה בבקשת האישור יתקבלו ויקבע, שהחברה חבה כלפיי המבקש, אוי יחויבו הצדדים השלישיים, יחד ולחוד, בתשלום הנזק שיגרם לחברה כתוצאה מהתשלום על פי פסק הדין שיינתן (לכל שיינתן).

ב. הצדדים

5. המבקש, על פי האמור בבקשת האישור, הינו משקיע פרטי אשר רכש ומכר אגרות חוב של החברה במועדים שונים במהלך חודש מרץ 2016.

6. החברה, הינה חברה המאוגדת במחוז אונטריו, קנדה ואשר הוקמה בחודש יוני 2015 לצורך גיוס אגרות חוב מהציבור בישראל. החברה הנפיקה, בחודש דצמבר 2015, 180,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב על פי תשקיף מיום 30.11.2015 (ביום 7.12.2015 וביום 9.12.2015 פרסמה החברה הודעות משלימות לתשקיף (להלן וביחד: "התשקיף"), שנועדו לשמש אותה, לכאורה, לצורך ייזומם והקמתם של פרויקטים שונים בתחום הנדל"ן בטורונטו, קנדה. במסגרת התשקיף הציעה החברה לציבור 200 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') שנועדו לפירעון בחמישה תשלומים לא שווים, חצי שנתיים החל מיום 31.12.2017.

7. החברה היא חלק מקבוצת אורבנקורפ שנוסדה בשנת 1991 על ידי בעל השליטה, המשיב 2 - מר אלן ססקין (להלן: "מר ססקין") ופועלת בתחומי הנדל"ן בטורונטו, קנדה. קבוצת אורבנקורפ תוארה במסגרת מצגת שפרסמה החברה, עובר להנפקה, כיוזמת ובונה דירות למכירה והשכרה וכן יוזמת ומפעילה מערכות גיאותרמיות המשמשות את בנייני המגורים. מר ססקין, משמש ממועד הנפקת אגרות החוב כיו"ר דירקטוריון החברה, מנכ"ל ונשיא החברה ומחזיק (באמצעות תאגיד שבבעלותו) ב-100% מהון המניות שלה וזכויות ההצבעה בה.

8. המשיבים 3 - 4, שימשו כאמור בבקשה, כדירקטורים בחברה במועדים שונים.

9. המשיב 5, רוזיק פז נבוא נאמנויות בע"מ (להלן: "הנאמן"), הינו חברה פרטית מוגבלת במניות אשר מספקת שירותי נאמנות לתעודות התחייבות המוצעות לציבור עפ"י תשקיף ובהתאם לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.

10. המשיבים 6-10, שימשו כאמור בבקשה, כדירקטורים בחברה במועדים שונים.

11. המשיב 11, משמש כאמור בבקשה, כמבקר הפנים של החברה.

12. הצד השלישי - הינן חברות הביטוח אשר ביטחו את אחריות החברה והדירקטורים שלה יחד ולחוד באמצעות לידרים סוכנות לביטוח (1995) בע"מ (להלן: "לידרים"), בביטוח לכיסוי תביעות תשקיף וביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, כמפורט להלן בהרחבה. כאן המקום לציין כי למועד הגשת בקשה זו, הקשר בין הצדדים השלישיים אינו ידוע ואינו ברור לחלוטין לבעל התפקיד, יחד עם זאת מפוליסות הביטוח שהונפקו וכפי שיתואר להלן), עולה כי New Hampshire Company ו-Landmark Insurance Company הינן המבטחות הישירות; AIG Europe (UK) Limited מוזכרת בפוליסות הביטוח והיא, למיטב ידיעת בעל התפקיד קשורה לחברת איי אי גיי ישראל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "איי אי גיי ישראל"), והן כולן יוצגו בארץ על ידי לידרים. על כן הודעת צד ג' המבוקשת, מופנית לכל אלו יחד ולחוד, באמצעות לידרים.

ג. על הליך חדלות הפרעון

13. ביום 24.4.2016 פנה הנאמן לבית המשפט של חדלות פירעון, בבקשה למינוי בעל תפקיד לחברה, לשם בחינת תנכסיהם והפעולות שבוצעו בחברה והאפשרויות העומדות בפני נושי החברה (ובראשם מחזיקי אגרות החוב - הנושים הפיננסיים היחידים של החברה), לקבל מידע ולהגן על זכויותיהם.

14. לאחר שניתן צו ארעי לאיסור דיספוזיציות, זימן בית המשפט של חדלות פירעון דיון במעמד הצדדים ליום 25.4.2016, אשר בסיומו הורה על מינוי של עו"ד גיא גיסין כבעל התפקיד לחברה (להלן: "צו המינוי"). במסגרת צו המינוי הוסמך בעל התפקיד, בין היתר, לקבל את כל המידע בדבר פעילות ונכסי החברה וחברות הבנות, לבוא בדברים עם הנאמן הקנדי שמונה לחברות הבת, לפנות לכימ"ש קנדי כנציג החברה ולהתחקות אחר פעולות החברה עובר לתשקיף ואחריו. כן הוסמך בעל התפקיד לגבש מתווה ראשוני של הסדר נושים.

15. כחלק מהסמכויות שהוענקו לבעל התפקיד על ידי בית המשפט של חדלות פירעון (כבוד הנשיא אורנשטיין) מסמכויותיו, מצוי בעל התפקיד בעיצומם של פעולות והליכי חקירה נרחבים ביחס לנסיבות קריסת החברה ולפעולות אשר בוצעו בחברה עובר להליכי חדלות הפירעון.

16. מיום צו המינוי ועד היום האריך בית המשפט של חדלות פירעון את צו המינוי מעת לעת. נכון להיום צו המינוי הינו עד ליום 22.4.2017 (בהתאם להחלטה מיום 9.1.2017 בבקשה מס' 29).

17. במהלך התקופה שמיום מינוי הגיש בעל התפקיד מספר דוחות לבית המשפט של חדלות פירעון המתארים את הפעולות שבוצעו על ידי בעל התפקיד במשך כל התקופה. דוחות אלו צורפו על ידי בעל התפקיד כחלק מהתשובה שהוגשה מטעם בעל התפקיד לבקשת האישור ואלו מהווים חלק בלתי נפרד מתגובה זו (מפאת החיטכון בדפים נפנה בעניין זה לנספחי התשובה לבקשת האישור).

¹ ראי לדוגמה סעיף 5.9 לפוליסת התשקיף; כמו כן, למיטב ידיעת בעל התפקיד תכתובות בקשר לפוליסות הביטוח התקיימו בין החברה ונציגיה לבין AIG Europe (UK) Limited.

ד. על פוליסת הביטוח

1.1. כללי

18. למיטב ידיעת בעל התפקיד, החברה רכשה מהצד השלישי שתי פוליסות ביטוח נפרדות באמצעות לידרים, כמפורט להלן:

18.1 פוליסה Corporate Guard – Public Offering of Securities Insurance

(AIGMLCCGPOSI 12/14/16) - נועדה לכסות תביעות תשקיף שהוגשו לראשונה כנגד מבוטח במהלך תקופת הפוליסה (7 שנים) ודווחו למבטחת בהתאם לדרישות הפוליסה. הפוליסה כוללת נוסח אחיד של הפוליסה (להלן: "פוליסת התשקיף האחידה") לצד מסמך השלמה של לידרים הכולל התייחסות ספציפית ביחס לחברה. (להלן: "מסמך ההשלמה לפוליסה התשקיף האחידה") (פוליסת התשקיף האחידה ומסמך ההשלמה שלה יחד להלן: "פוליסת התשקיף").

"2" העתק פוליסת התשקיף האחידה, מצ"ב כנספח 2.

"3" העתק מסמך ההשלמה לפוליסת התשקיף האחידה, מצ"ב כנספח 3.

18.2 פוליסה Corporate DIRECTORS AND OFFICERS LIABILITY INSURANCE

Guard Israel 09/97 - נועדה לכסות בכיסוי ביטוח דירקטורים של החברה ונושאי משרה שלה. הפוליסה כוללת נוסח אחיד של הפוליסה (להלן: "פוליסת האחריות האחידה") לצד מסמך השלמה של לידרים הכולל התייחסות ספציפית ביחס לחברה (להלן: "מסמך ההשלמה לפוליסת האחריות האחידה") (פוליסת האחריות האחידה ומסמך ההשלמה שלה יחד להלן: "פוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה").

"4" העתק פוליסת האחריות האחידה, מצ"ב כנספח 4.

"5" העתק מסמך ההשלמה לפוליסת האחריות האחידה, מצ"ב כנספח 5.

2.1. עיקרי פוליסת התשקיף

19. המבטחת בפוליסת התשקיף, הינה: [1] לגבי סיכונים באנגליה ובכל טריטוריה הממוקמת מחוץ לתחום האליחוד האירופאי: New Hampshire Company; [2] לגבי סיכונים הממוקמים בכל טריטוריה אחרת: Landmark Insurance Company (סעיף 3.10). מאחר וישראל ממלאת את שתי ההתניות דלעיל בקשה זו מוגשת כנגד שתי חברות אלו באמצעות הנציגות שלהן בארץ – לידרים.

20. גבול הפוליסה - 10 מיליון דולר (כאמור במסמך ההשלמה לפוליסת התשקיף האחידה).

21. תאריך רטרואקטיבי אינו מוגבל (כאמור במסמך ההשלמה לפוליסת התשקיף האחידה).

22. הפוליסה כפופה לדין הישראלי (כאמור במסמך ההשלמה לפוליסת התשקיף האחידה).

23. הכיסוי של פוליסת התשקיף הוא לנוק שנגרם למבוטח כתוצאה מתביעת תשקיף נגדו, כאשר הגדרת "מבוטח" כוללת כל דירקטור, מנכ"ל, מנהל עסקים ראשי, משנה למנכ"ל, חבר ועדת החשקעות של החברה וכל מנהל הכפוף במישרין למנכ"ל וכל מי שממלא תפקיד כנ"ל אף אם תוארו שונה (סעיף 3.9).
24. פוליסת התשקיף מכסה את החברה בגין נזק שנגרם לו כתוצאה מתביעת תשקיף שהוגשה כנגדו (סעיף 1.3); וכן בגין שיפוי ששיפה את המבוטח כתוצאה מנזק שנגרם לו בגין תביעת תשקיף שהוגשה נגדו (סעיף 1.2).
25. כמו כן, מכסה פוליסת התשקיף את החברה או המבוטח עבור שיפוי ששיפו את החתום בגין נזק שנגרם מתביעת תשקיף בהתאם להתחייבויות (לרבות ערבויות) שנטלו על עצמם על פי הסכם החיתום (סעיף 1.4).
26. כמו כן, מכסה פוליסת התשקיף את בעל השליטה (סעיף 1.5) וכן את בעל מניות (Selling shareholder) בגין נזק שנגרם מתביעת תשקיף שהוגשה נגדם (סעיף 1.6).
27. הגדרת "נוק" בפוליסה כוללת, בין היתר, פסיקת פיצויים (לרבות פיצויים עונשיים ופיצויים לדוגמא) ופסיקת הוצאות או פשרות שנגרמו כתוצאה מתביעת תשקיף אשר למבוטח אחראיות בגינה על פי הדין. נזק אינו כולל סכומים שאינם ברי כיסוי על פי כל דין שחל. יישום פסקה יהא על פי הדין החל על המקרה המעדיף ביותר כיסוי לנוק כאמור (סעיף 3.16).
28. הגדרת "תביעת תשקיף" בפוליסה כוללת, בין היתר, דרישה בכתב, תקירה או הליך אזרחי, פלילי, רגולטורי, או בוררות לתביעת פיצוי או סעד משפטי אחר כנגד מבוטח כלשהו ו/או תתם בגין התשקיף או מצגים כלשהם הקשורים במישרין לתשקיף או מצגות קודמות, או בתוך 7 הימים שבאו מיד לאחר הגשת או הנפקת התשקיף. (סעיף 3.23).
29. במסמך ההשלמה לפוליסה התשקיף האחידה, הורחב הכיסוי באופן שהוא כולל הליכים בגין טענה על הפרת חוקים, כללים או תקנות כלשהם המסדירים ניירות ערך לגבי רכישה או מכירה או הצעה או שקול להצעה לרכישה או מכירת ניירות ערך או כל רישום בנוגע לניירות ערך, לרבות ניירות ערך של החברה או תביעות המוגשות על ידי מחזיק בנייר ערך בנוגע לענייני ניירות ערך של בעל הפוליסה או מי מחברות הבת שלו (סעיף 3.22).
- 3.7. עיקרי פוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה ויישומן על התביעה :
30. פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה היא פוליסת אחריות, שנועדה להגן על מבוטחיה, בכפוף לתנאיה וסייגיה, במקרים בהם מוטלת עליהם חבות כספית לפצות צד שלישי, אשר ספג נזק כספי. הפוליסה חלה גם על הוצאות הגנה שהוציאו המבוטחים לצורך התגוננות מפני תביעות צד שלישי שהוגשה נגדם.
31. מדובר בפוליסה שהינה על בסיס הגשת תביעה (CLAIMS MADE), דהיינו, תנאי לתחולתה הוא קיומה של תביעה נגד נושאי משרה המבוטחים בפוליסה שהוגשה במהלך תקופת הביטוח כהגדרתה בפוליסה (סעיף 1).
32. לפוליסת דירקטורים ונושאי משרה 2 סעיפי כיסוי דרכם יכול המבוטח להיכנס למסגרת הפוליסה (סעיף 1):
- 32.1. סעיף כיסוי A – חבות דירקטורים ונושאי משרה – לפיו המבטח ישפה בגין נזקים שנגרמו למבוטח עקב תביעה שהוגשה לראשונה נגדו בתקופת הביטוח, או בתקופת הגילוי כקבוע הפוליסה, ודווחה למבטח

בחתאם לפוליסה, שעילתה מעשה שלא כדין, במסגרת תפקידו של המבוטח כדירקטור או נושא משרה בחברה, למעט ובמידה שהחברה (או מי מטעמה) שיפתה את המבוטח.

32.2. **סעיף כיסוי B - שיפוי החברה** – לפיו המבוטח יישא בהפסד החברה הנובע מכל תביעה, שהוגשה לראשונה נגד המבוטח בתקופת הביטוח או בתקופת הגילוי כקבוע בפוליסה, ודווחה על כך למבוטח לפי תנאי הפוליסה, שעילתה מעשה שלא כדין, שנעשה בתוקף היותו של המבוטח דירקטור או נושא משרה בחברה, וזאת רק כאשר ובמידה שהחברה רשאית או מחויבת על פי הדין לשפות את המבוטח בגין ההפסד.

33. **יצא אפוא, כי תנאי בסיסי לתחולת הפוליסה הוא קיומו של נזק (Loss) שנגרם לחברה (סעיף כיסוי B) או לנושא משרה (סעיף כיסוי A) כתוצאה מתביעה שהוגשה בתקופת הביטוח או בתקופת הגילוי כנגד דירקטור או נושא משרה בחברה בגין מעשה שלא כדין שביצע אותו דירקטור או נושא משרה בכשירותו כנושא משרה בחברה.**

34. **גבול הפוליסה - 10 מיליון דולר. (כאמור במסמך ההשלמה לפוליסת האחריות).**

35. **תאריך רטרואקטיבי (Company inception) 19.06.2015. (כאמור במסמך ההשלמה לפוליסת האחריות).**

36. **הצדדים הסכימו כי כל הליך משפטי בקשר לפוליסה ינוהל בפני בית המשפט הנכבד על פי הדין הישראלי (סעיף 5.14).**

37. **הגדרת "נזק" כוללת הפסדים, פסיקות, פשרות והוצאות הגנה, פיצויים עונשיים או פיצויים לדוגמא המושגים בגין עניינים ברי ביטוח על פי הדין ופיצויים שנפסקו בגין הוצאות דיבה ולשון הרע. אך, הכיסוי הביטוחי לא יחול על קנס אזרחי או פלילי המוטלים עפ"י דין או עונשים אחרים, תשלומים שאינם לשם פיצוי, מיסים, וכל סכום שהמבוטח אינו חב עפ"י דין לשלמו או עניינים שאינם ברי ביטוח לפי הדין החל על הפוליסה (סעיף 2.12).**

38. **הגדרת "תביעה" בפוליסה כוללת, ביו היתר, תובענה או הליך אזרחי, לרבות הליך של הודעת ג', תביעה שכנגד, הליכי בוררות, המוגשים נגד המבוטח על-ידי כל אדם או ארגון, בהם נתבעים פיצויים כספיים או כל סעד אחר, לרבות סעד שאינו כספי; דרישה בכתב, מכל אדם או ארגון, שמטרתה לייחס למבוטח אחריות בגין התוצאות של מעשה שלא כדין מסוים המפורט בדרישה (סעיף 2.2).**

39. **הגדרת "מעשה שלא כדין" בפוליסה כוללת טעות ממשית או לכאורית מצג שוא, הצהרה חסרה, הצהרה מטעה, מעשה, מחל, הזנחה, הפרת חובה, הפרת חובת נאמנות, חריגה מסמכות או שימוש לרעה בסמכות, הוצאות דיבה, לשון הרע, השמצה או כל מעשה אחר שנעשה על ידי המבוטח, במסגרת תפקידו כדירקטור או כנושא משרה בחברה, או כדירקטור או נושא משרה של גוף חיצוני, או כל טענה/נושא שהועלה כנגדם אך ורק מפאת היותם דירקטורים או נושאי משרה או עובדים בחברה הפועלים במסגרת סמכותם בשם החברה או בשם הגוף החיצוני. למען הסר ספק, ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, לגבי תביעות המוגשות ישראל, מעשה שלא כדין אף יכלול (סעיפים 2.22-2.23):**

39.1. **הפרת חובת הזהירות כלפי החברה או כלפי כל אדם אחר.**

39.2. **הפרת חובת אמונים כלפי החברה, בתנאי שהמבוטח פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה.**

ה. עילות ההודעה לצד ג'

ה.1. עילות ההודעה לצדדי ג' מכוח פוליסת התשקיף

40. כאמור לעיל, עניינה של בקשת האישור בטענת המבקש (שמתיימר לטעון טענותיו בשם כלל חברי הקבוצה), כי החברה והמשיבים האחרים פעלו בניגוד לחוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו מכוחו, ובכך שבחתימה על וידאו כי מצגי החברה ודיווחיה בתשקיף משקפים את מצב הדברים כהווייתו ואף לא וידאן כי החברה או בעל השליטה ייעמדו במצגים והתחייבות אלה גרמו למבקש ולקבוצה נזק אשר המסתכם בסך של 42.2 מיליון שקלים חדשים. עוד טוען המבקש (בשם כלל חברי הקבוצה הנטענת) כי הנזק (הנטען) שנגרם, נגרם כתוצאה מכך שהחברה והמשיבים כשלו בכך שלא חשפו בפני ציבור המשקיעים את מצב הדברים כהווייתו גם לאחר שנודע להם על אי קיום התחייבויות תשקיפיות שונות.

41. עילות התביעה כמפורט בבקשת האישור, עונות על הגדרת תביעת תשקיף בהיותם, בין היתר, תביעה אזרחית לפיצוי כנגד מבוטח או חתם בגין התשקיף ומצגות קודמות לו, ועונות גם על הגדרת תביעת תשקיף בהיותן "מצגים הקשורים במישרין לתשקיף".

42. בהתאם לפוליסת התשקיף על הצד השלישי לשפות את החברה ככל והחברה תימצא תבה למבקשת בבקשת האישור בהליך דכאן, זאת מבלי לפגוע בזכותה של החברה להגיש כנגד הצדדים השלישיים תביעה נפרדת שאינה תלויה בתוצאות ההליך כאן.

ה.2. עילות ההודעה לצדדי ג' מכוח פוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה

43. עילות התביעה המפורטות בבקשת האישור כנגד המשיבים (סעיפים 95-97) מענקות לחברה כיסוי ביטוחי זכות לתגמולי ביטוח מכוח 2 סעיפי הכיסוי אשר כל אחד מהם בפני עצמו מקים זכאות לקבלת תגמולי ביטוח, כדלקמן:

43.1. הכיסוי הביטוחי ראשון - מכסה אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה בשל מעשיהם השגויים Wrongful Act שהתבטאו במסירת פרטים שגויים בתשקיף שגרמו לנזקים כספיים.

43.2. הכיסוי הביטוחי השני - מעניק זכאות לחברה לקבל שיפוי בשל נזקים שנגרמו לה כתוצאה מתביעות וזרישות כספיות נגד נושאי המשרה והדירקטורים שלה באופן שהביא לפירוקה והתרוקנותה מנכסיה.

44. הינה כי כן, הצד השלישי הנפיקה את פוליסת הביטוח עבור החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה שלה. במסגרת הפוליסה בוטחה החברה, לרבות נושאי המשרה והדירקטורים בה, במועדים הרלבנטיים לאירועים נשוא התביעה בסך של 10,000,000 מיליון דולר אר"ב.

45. בהתאם לפוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה, על הצד השלישי לשפות את החברה ככל והחברה תימצא תבה למבקשת בבקשת האישור בהליך דכאן, זאת מבלי לפגוע בזכותה של החברה להגיש כנגד הצדדים השלישיים תביעה נפרדת שאינה תלויה בתוצאות ההליך כאן.

ה. 3. סיכום עילות הודעה לצדדי ג'

46. עילות התביעה כנגד הצד השלישי כוללות אפוא עילות חוזיות ונויקיות מכוח שתי פוליסות הביטוח. כך, שכל שהטענות המועלות נגד החברה בבקשת האישור יתקבלו ויקבע שהחברה חבה כלפיי המבקש בבקשת האישור, אזי תעמוד לחברה באמצעות בעל התפקיד זכות תביעה כנגד הצד השלישי.
47. כאמור לעיל, הצדדים השלישיים או מי מהם, הם אשר הנפיקו לחברה את פוליסות הביטוח וביטחו את אחריות החברה, נושאי המשרה בה והדירקטורים שלה בכל המועדים הרלבנטיים להליך זה.
48. החברה באמצעות בעל התפקיד טען אפוא, כי בירור אחריותם של הצדדים השלישיים - חברות הביטוח - נגזר מאחריות המשיבים וכרוך בה באופן אינהרנטי. למעשה, אחת התכליות המרכזיות בכל רכישת פוליסות ביטוח, כגון פוליסות הביטוח שהונפקו על ידי הצדדים השלישיים, הינה, כי החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה לא יעמדו חשופים לבדם בכל תובענה שתוגש נגדם אישית בגין אחריותם המקצועית.
49. בהתאם לפוליסות הביטוח, על הצדדים השלישיים לשפות את החברה ככל והחברה תימצא חבה למבקשת בבקשת האישור בהליך דכאן, זאת מבלי לפגוע בסמכויותיו, חובותיו וזכויותיו של בעל התפקיד, בגדר תיק פרי"ק 44348-04-16 ובגדר פעולותיו בהליכים המונגהלים במקביל בבתי המשפט בקנדה, לחקור מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים בתיק דנא בקשר עם התנהלות החברה עובר לקריסתה, ולהגיש כנגד מי מהמשיבים האחרים או הצדדים השלישיים, הליכים משפטיים בעילות תמסורות לחברה או לקופת הנושים שלה, שאינם תלויים בהליך דכאן או בתוצאותיו.
50. לאור המפורט לעיל, יטען בעל התפקיד בשם החברה, כי לכל שבית המשפט הנכבד יקבע שהחברה חבה למבקש בבקשת האישור (וליתר חברי הקבוצה), בגין המתואר בבקשת האישור, כי אז יתבקש בית המשפט לקבוע כי הצדדים השלישיים חבים לקופת הסדר הנושים את הסכומים שיקבע כי על החברה או על קופת הנושים, לשלם למבקש ולקבוצה בהליך דכאן.
51. כאן המקום להדגיש, כי בקשה זו מוגשת בהתאם להלכת קורל-תל, ואין בעצם הגשת הבקשה בשלב זה ובאמור בבקשה בכדי לפגוע בזכותו של בעל התפקיד לפתוח בהליכים נפרדים כנגד המשיבים או כנגד הצדדים השלישיים שאינה תלויה בתוצאות ההליך העיקרי כאן, ככל שבעל התפקיד ימצא בהתאם לחקירות המבוצעות על ידו שיש בכך צורך.

1. יש לאשר בענייננו הגשת הודעת צד ג' כנגד הצד השלישי

52. בהלכת קורל-תל נקבע כי בבואו של בית המשפט להחליט אם להתיר הגשת הודעה לצד שלישי במסגרת הליך בקשה לאישור תובענה ייצוגית, עליו לבחון אם קיים "ביסוס ראוי לחבותו של הצד השלישי". בהקשר זה נקבע בהלכת קורל-תל כך:

"לטעמי, נוכח המורכבות הטמונה בהליך הייצוגי, ונוכח החששות שעליהם עמדנו לעיל מפני ניצול לרעה של הליך צד שלישי, יש ליתן רשות להגיש הודעה לצד שלישי כאשר הנתבע מציג בבקשתו ביסוס ראוי לחבותו של הצד השלישי כלפיו. כך, למשל, כאשר טענות הנתבע כלפי הצד השלישי מבוססות על ראיות בכתב (לדוגמה, קיומו של חוזה בכתב ביניהם המקום חבות לכאורית לשיפוי או להשתתפות), תיטח הכף לטובת מותן הרשות ליתן הודעה לצד שלישי יותר מאשר מקרה שבו אין בידי הנתבע ראיות בכתב כאלו".

53. בענייננו קיים כאמור הסכם ביטוח בין החברה לבין הצד השלישי, במסגרתו התחייב הצד השלישי לשלם לחברה במקרים כגון במקרה דנן.

54. נוכח כל האמור לעיל, ובשים לב לראיות בכתב שקיימות במקרה דנן, המבססות באופן חד משמעי את חבותם של הצדדים השלישיים, יחד ולחוד, כלפיי החברה, בכל הנוגע לעניינים הנוגעים בבקשת האישור, אין כל ספק שתוכה בסיס איתן לתבותם של הצדדים השלישיים כלפי החברה, ככל שהטענות המועלות כנגד החברה בבקשת האישור (המוכחות כאמור בתשובה מטעמה), יתקבלו.

55. באשר לאופן בירור ההודעה לצד שלישי, ובהתאם להלכת קורל-תל, עמדת בעל התפקיד הינה שבגסיבות עניין זה עדיפה דרך של "הפרדה נושאית" על פני "איחוד מלא", שכן הדרך של הפרדה נושאית מביאה לייעילות מרבית בניהול ההליך. כלומר נכון להפריד בין הדיון בהליך העיקרי לבין הדיון בהודעה לצד שלישי, כך שהדיון במישור היחסים שבין החברה לבין הצד השלישי יתקיים לאחר הדיון בהליך העיקרי. בהקשר זה נקבע בהלכת קורל-תל כדלקמן:

"הפרדה נושאית: באפשרות זו, שהיא לטעמי העדיפה ברוב המקרים והמביאה למירב היעילות וההוגנות בניהול ההליך, אבקש להתמקד. בהתאם לדרך ניהול זו של ההליך, בית המשפט מורה על הפרדה בין הדיון בהליך העיקרי, לבין הדיון בנושאים המתעוררים אך במישור היחסים שבין הנתבע לבין הצד השלישי... היתרונות של הליכה בדרך זו ברורים. ראשית, מוגשמות בכך מטרות ההודעה לצד השלישי, שכן הצד השלישי מוכפף לתוצאת ההליך העיקרי ונמנע החשש מכפל דיון ומהכרעות סותרות. שנית, מושגת יעילות בדיון במישור היחסים שבין הנתבע לבין הצד השלישי, שכן אם ההליך העיקרי נדחה, הדיון בטענות כלפי הצד השלישי מתייתר. שלישית, אין מקרידיים את התובע בטענות העוסקות במישור היחסים שבין הנתבע לבין הצד השלישי, טענות שיתכן שאינן נוגעות לו. אומנם, ייתכן שלתובע נגרמת הכבדה מסוימת בשל צירוף הצד השלישי, אולם זו פחותה בדרך-כלל מהמשאבים הכרוכים בקיום הליך נפרד נגד הצד השלישי שבו יידונו בשנית אותן הפלוגתאות. רביעית, הדיון בהליך המורכב נעשה מסודר ומובנה יותר, באופן המקל הן על בית המשפט הן על בעלי הדיון.

56. הפרדה בין הדיון בהליך העיקרי לבין הדיון בהודעה לצד ג' היא יעילה במיוחד בענייננו כאשר מדובר בתיק הכולל בעלי דין רבים. מנגד, ברור ההודעה לצד שלישי ביחד עם בירור בקשת האישור, ובכלל זה העדנת כל כלל העדים הרלוונטיים כבר בשלב הדיון בתיק העיקרי, ייפגעו ביעילות הדיון. זאת ועוד, אם תידחה בקשת האישור (כפי שיש לעשות לקענת בעל התפקיד), ממילא יתייטר הדיון בהודעה לצד ג', על כל המשאבים והזמן השיפוטתי הכרוכים בכך.

ז. סוף דבר

57. בהתאם לסעיף 5.14 לפוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה, וכאמור בפוליסת התשקיף, הצדדים הסכימו שכל הליך משפטי בקשר לפוליסת הביטוח ינוהל בפני בית המשפט הנכבד על פי הדין הישראלי.

58. אשר על כן, ולאור כל האמור לעיל, מתבקש בית המשפט הנכבד ליתן רשות להגשת הודעה לצד ג' כמבוקש ברישא בקשת זו.

59. בקשה זו נתמכת בתצהירו של עו"ד גיא גיסין בתפקידו בהליך חדלות הפירעון.

גלעד ברגס, עו"ד

יעל הרשקוביץ, עו"ד

ב"כ בעל התפקיד לחברת אורבנקורפ אינק.

היום, 8 בפברואר 2017, תל אביב.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו
 ת"צ 1746-04-16 פכטהולד נ/ אינק ואח'
 10 ינואר 2017
 בקשה מס' 15

1

לפני כבוד השופט נפולי שילה
מבקש

טוביה פכטהולד

נגד

משיבים

1. רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ

2. רונן נקר

3. אורבנקורפ אינק

4. אלן ססקין

5. פיליפ גיילס

6. מנדל דייוויד

7. דפנה אבירם ניאן

8. אייל זאב גבע

9. ג'ון ביירן

10. ג'יימס קמרון

11. דורון רוזנבלום לב

2
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13

צווחים:

ב"כ המבקש עו"ד מושקוביץ ועו"ד שורץ

ב"כ המשיבים 2-4 עו"ד גר טיכמן ועו"ד שי שידלובסקי-אור

עו"ד גלעד ברגשטיין ב"כ על התפקיד עו"ד גיסין

עו"ד מאיה צברי ב"כ המשיבים 8-6-11

עו"ד קליינמן ב"כ משרד עוה"ד שמעונזב

פרוטוקול



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

ת"צ 1746-04-16 פכטהולד נ' אינק ואח' 10 ינואר 2017

בקשה מס' 15

בי"כ המשיבים:

- 1
2 שמועתי את דבריו של בית המשפט אך יש לי בעיה טכנית כדי להתייעץ עם לקוחותיי כי הם נמצאים
3 בקנדה וזה שעת לילה מאוחרת שם. אין לי שום עניין של תקיפה אך אבקש לטעון בקצרה.
4 אני מציע שכל הפרנס הזה שהגיע לקיים דיון אסען קצרות ולאחר מכן בית המשפט יגבש את דעתו.
5 אחרי הדיון אבקש שבית המשפט יעכב את החלטתו בכמה ימים ע"מ שאפנה ללקוחותיי ואמסור את
6 דבריו של בית המשפט ואמסור תשובה בעניין.
7 אתחיל ואומר שהעובדות אינן שנויות במחלוקת. ב- 28.3.16 ע"י שמוענוב הודיע שהוא מתפטר
8 מייצוג החברה בישראל. הוא מסר זאת במכתב שהוא שלח לבי"כ המבקשים והוא גם הודיע זאת
9 במערכת של החברות הציבוריות. המכתב לא הוגש לתיק. אנחנו מסרנו הודעה לחבריי ולבית המשפט
10 שאנחנו לא קיבלנו המצאה כדן. כתוצאה מהודעה שלנו הגישו המבקשים בקשה לקבוע שההמצאה
11 היא המצאה כדן. על הבקשה הזו נתן השופט חסדאי החלטה, הוא לא ביקש את תגובתנו אלא תגובה
12 ל ע"י שמוענוב כי נוסען שהמסירה הייתה כדן לע"י שמוענוב. ע"י שמוענוב ענה שהוא ב- 28.3.16
13 התפטר מתפקידו כנציג החברה בישראל. לאחר מכן ב- 4.4.16 הוא גם מסר הודעה שבה הוא הודיע
14 שב- 28.3.16 התפטר וזה אינו יכול להיות שנוי במחלוקת. לגבי היחסים אנחנו במטריה מאד פשוטה.
15 אני ראיתי שטענות אוזירה של הצד השני שלא יתכן וכתובתו, לא יעלה עלה דעת, טענות נחמדות אך
16 לא משפטיות ברמה האולי מוסרית נורמטיבית אך לא משפטיות. במשפט מה שרלבנטי הוא חוק
17 השליחות. כי ביחסים של החברה הישראלית ע"י שמוענוב הוא שלוח. חוק השליחות סעיף 14א'
18 אומר בצורה ברורה (מצטט) ב- 28:3:16 אך ע"י שמוענוב ואגב לא ניתן לטעון כנגדנו חוסר תום לב
19 כי הוא עשה זאת מיוזמתו החליט שהוא מסיים את השליחות ומסר על כך לנו השולח הודעה ואח"כ
20 גם לאחרים. כפי הנשיא בדימוס השופט ברק כתב בנושא הזה של חוק השליחות ולשאלת בית המשפט
21 למי צריך למסור את ההודעות הוא אמר (מצטט). ברגע מתבטלת השליחות, אם צד שלישי ידע או
22 לא ידע זו בעייתו. ברגע שהם ניסו להמציא את הבקשה לתביעה ייצוגית ואח"כ בקשה מתוקנת
23 לשמוענוב, הוא גם מסר להם ואמר להם אני לא נציג החברה בישראל. אבל, לעצם העניין בן הוא
24 הודיע ובין אם הוא לא הודיע, או התזיר להם כתבי טענות או לא התזיר, בינינו אותי זה לא מעניין.
25 אני השולח. ברגע שהשולח סיים את שליחותו, וכתב זאת ב- 28.3.16 שהוא מסיים את השליחות, יחסי
26 השליחות הסתיימה והוא חדל להיות נציג החברה בישראל ומרגע זה הוא לא יכול לקבל עבורנו כתבי
27 בית דין.
28 לגבי מסירת הכתובת של הדיקטורים - נמסרה כתובת בקנדה. וזה לא כזה סיפור מסובך למצוא
29 זאת. חבריי רוצים ואני מפנה לגבי סעיף 5.10 שהחברה מתחייבת למנות נציג ובעת מינוי הנציג היא
30 תדווח. ע"י שמוענוב אמר התפטרתי מלהיות נציג החברה בישראל. השאלה המשפטית היא מה קורה
31 שנציג החברה בישראל מתפטר ולא ממונה נציג אחר. וזה המצב המשפטי כאן. יאמרו חבריי שמסר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו
ת"צ 16-04-1746 פלטהולד נ' אינק ואח'
10 ינואר 2017

בקשה מס' 15

1 עוה"ד אגמון החליף את בא כוח החברה את עו"ד שמענונו אבל זה לא יעזור לנו למה? כיוון שמשרד
 2 עוה"ד אגמון מעולם לא לקח על עצמו את התפקיד של נציג החברה בישראל.
 3 החברה עצמה היה לה לאורך הדרך ייצוג משפטי ולא היה בעיה של המצאה. נמצא כאן נציג על
 4 התפקיד. החברה לא כפרה על ענין ההמצאה. הדירקטורים שאין מחלוקת שהם אזרחי ותושבי קנדה,
 5 הדירקטורים אפשר להמציא להם לפי תקנה 500. לנסות ולהמציא להם באמצעות מישוהו אחד, בסדר
 6 אם יש נציג מוסמך לקבלת כתבי בית דין עבורם אפשר להמציא לו, ואם אין נציג מוסמך והמצב הוא
 7 מאז 28.3.16 עו"ד שמענונו התפטר אין עד היום נציג. לא מונה נציג. כיון שלא מונה נציג, למי
 8 ממצויאים לעו"ד שמענונו? הוא אינו נציג.
 9 אני מבקש להפנות לכמה פסקי דין שמראים שבנסיבות כאלה של המצאה לדירקטור צריך ללכת
 10 ב"דרך המלך" לפי תקנה 500 : רע"א 415/13.
 11 חברי טוענים שלא יעלה על הדעת וזוהו דבר פרוצדורלי. ואין דבר כזה הנקודה היא נקודה משפטית.
 12 אם יש בארץ שלוח מוסמך שיכול לדבר. אבל אני לא מבין למה שאני ביוני או יולי חודעתי להסך דאני
 13 לא מכיר בהמצאה יכלו להגיש בקשה במעמד צד אחד ב"דרך המלך" למען הזהירות לא היינו נמצאים
 14 כאן היום בענין הזה. מדובר בדבר מהותי ובפסק דין של גלמור נ' ברלב (אמר (מצטט) הענין הוא
 15 מהותי.
 16

עו"ד מושקוביץ:

18 ראשית הדירקטורים הבקשה הומצאה לפני 3 חודשים והם בחרו שלא להגיש תגובה. כל הטענות של
 19 חברי הם בחרו לא להתייחס אליהם ובאופן תיאורטי היה ניתן לקבל זאת ולא טענו באופן פוזיטיבי
 20 שכתב התביעה לא הומצאה להם כדין. די בזה כדי לקבל את הבקשה. חברי בחרו שלא להגיש תגובה
 21 בשם מרשי.
 22 הם גם לא טענו שמשרד שמענונו היה נציג החברה בישראל ולכן ההמצאה בוצעה כדין הם לא
 23 התייחסו בטענה ולא כפרו בה במסגרת תשובה. בחירה שלהם שלא להגיש תגובה אומרת דרשני
 24 ולא ניתן היסוס להעלות טענות משפטיות שהן שגויות ברור שהמחסור העובדתי והתתייחסות העובדתי
 25 היא שלמשרד שמענונו היה נציג החברה בישראל כן או לא או טענה עובדתית שהייתה מחוייבת בתשובה
 26 והם בחרו שלא להגיש.
 27 קרא חברי את סעיף 5.10 אשר מדבר על מינוי נציג החברה בישראל לחברה ולנושאי המשרה בה.
 28 בסעיף 5.10 גם יש לו פסיקה נוספת שאומרת "בעת מינוי נציג החברה בישראל ... " (מצטטת) ולכן
 29 בית המשפט אמר והדברים ברורים מרגע שדי חברה זרה וכל נציגיה זרים ברור שלא ניתן כפי שבת
 30 המשפט אמר למנות נציג בישראל ויום למחרת להתפטר ואח"כ לרדוף אחריהם. וזאת הסיבה שרשות
 31 לנייע טרחה למסור להם נציג בישראל. תקנה 500 אומרת שאין סמכות לבית המשפט בישראל לדון,
 32 צריך לבקש סמכות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו
ת"צ 16-04-1746 פכטהולד נ' אינק ואח'
10 ינואר 2017

בקשה מס' 15

1 לענין סמכות בית משפט בישראל ואני מבקשת להפנות לעמ' 2 בתשקיף.

2

3 בנוגע לטענת השליחות – ראשית אני חושבת שברור מאליו שגם משרד שמעוננוב עשתה הבחנה

4 בתגובתו לבית המשפט בין האפשרות להתפטר מייצוג שזה הפסקתה שליחות לבין ההפסקה להיות

5 נציג החברה בישראל. יש הבדל מהותי בין השניים. השליחות עצמה להפסיק להיות עורך הדין של

6 החברה הם יכולים להתפטר באופן חד צדדי. אבל משרד שמעוננוב חזר בתגובתו עלה טענה שהוא דרש

7 מהחברה לשנות את כתובת החברה היותו נציג החברה בישראל זה לא הפקה שניתן לעשות באופן חד

8 צדדי אלא החברה צריכה לשנות את כתובתה בישראל משמע לתת כתובת אחרת. אני מקריאה מתוך

9 מה שכתב משרד שמעוננוב, בסעיף 5 וכן לסעיף 9 החברה לא שיתנה את כתובתו וברור בשלב הזה

10 שפעם ראשונה שהחברה הודיעה על התפטרות משרד עו"ד שמעוננוב הייתה ב- 4.4.16.

11 אני מבקשת להפנות גם לנספח 3 לבקשה – הפעם ראשונה שמשרד שמעוננוב הודיע לבית המשפט על

12 הפסקת הייצוג והוא כותב (מצטט) הוא נוקט בלשון העתיד, ואני מפנה את תשומת הלב שבשונה

13 מדבריו של עו"ד טיכו, משרד שמעוננוב מעולם לא פנה אלינו בטענה שהוא לא כתובת לחמצאה בית דין,

14 אף אחת מהבקשה עצמה לא הושבה למשרדנו, לטענת משרד שמעוננוב רק ב- 18.7 שנשלחה אליו

15 הבקשה הזו לענין המצאה היא הושבה ואז נמסר לנו בעצם לראשונה משרדנו לא משמש כתובת

16 להמצאה כתבי בית דין, מכתב מיום 18.7.

17 אני מבקשת להפנות לסעיף 5 תגובת משרד עו"ד שמעוננוב שלאחר שקיבל את בקשת האישור, כפי

18 שאמרתג הוא דרש מהחברה שתשנה את הכתובת, הוא ראה את עצמו ככתובת ודרש ממנה לשנות זאת

19 ובתאם להוראות משיב 2 אותו בעל שליטה שטוען היום משלא בוצעה המצאה כדין כותב משרד

20 שמעוננוב (מצטט). המשיב 2 לא רק שהוא ידע על קבלת המסמך הוא גם הודיע בדיוק לאן להעביר

21 לעוה"ד המייצגים ולא המשיב 2 ולא משרד שמעוננוב השיבו את הבקשה למשרדנו.

22

23 לענין חוק השליחות – הוא אינו חל. מרגע שיש הוראה יש בה היגיון. סעיף 15 ב' לחוק השליחות קובע

24 שכל עוד צד שלישי לא יודע על תום השליחות גם אז כלפיו השליחות לא פקעה כי עד ה- 4.4 בכל מקרה

25 לא נמסרה שום הודעה על הפסקת ייצוג משרד עו"ד שמעוננוב ועד ה- 4.4 הייצוג עומדת בעינה.

26 ההמצאה לחברה והממצאה למשיבים בבקשה כאן, נעשתה לאותו מקום, למשרד עו"ד שמעוננוב. כפי

27 שאמרה עו"ד טיכו החברה לא כפרה בהמצאה. היא נעשתה מכוח אותם סעיפים בתשקיף ולאותו

28 מקום. משמע, באם התמצאה תקפה היא תקפה גם לענין המשיבים.

29

30 עו"ד טיכו:

31 לשאלת בית המשפט – מדוע הסכמתם לקבל לגבי המשיבה 1 והטענות הן לגבי המשיבים האחרים.

32 אני משיב לגבי החברה עצמה אנוני בשלב מאד מוקדם הופקעה השליטה מהחברה במאיתנו בדיון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

10 ינואר 2017

ת"צ 16-04-1746 פלטהולד ג' אינק ואח'

בקשה מס' 15

1 שהיה בפני הנשיא אורנשטיין והועברה לידי בעל התפקיד. אני לא התנגדתי לשאלה אם ההמצאה
2 לחברה הייתה כדין. לחברה היה עורך דין אין שום בעיה עם ההמצאה לחברה. אני לא רואה בעיה
3 בזה.
4
5 לשאלת בית המשפט – אותו עורך דין היה מען למשרד ולחברה. אני משיב – חברתי ציטטה מחתנובה
6 של עו"ד שמענוב שסעיפים שנוחים לה. אני מבקש להפנות לסעיף 3 לתשובת עו"ד שמענוב, הענין
7 תעובדתי אינו במחלוקת. אם הם חולקים עליו, הם צריכים לבקש לחקור את עו"ד שמענוב. סעיף 3
8 חוגשה ע"י משרד עו"ד שמענוב (מצטט). יכול מאד להיות שתברתי צודקת לגבי החברה. אם החברה
9 נתנה את הכתובת אצל שמענוב והחברה לא הודיעה על שינוי כתובת, שמענוב היה משרד הרשום.
10 אנתנו נמצאים בשאלה המצאה לנושאי משרד. לא כפרנו לא בדין הישראלי ולא בסמכות המקומי
11 אנתנו דנים על דיניה מצאה. בדיני המצאה הוו היחיד שהיא יכולה לתלות עליו, זה להמציא לו כנציג
12 החברה בישראל. מעת שב- 28.3 הוא הודיע ואין מחלוקת, אם חברתי חולקת על זה משרד נציג
13 שמענוב יחקר. ב- 28.3.16 התפטר כנציג החברה בישראל. לצורך זה אני לא צריך תצהיר. אני לא
14 חייב להגיש תצהיר אני יכול להתייצב ולטעון. יכול להיות שרשות ני"ע לא דקה פורטא בנוסח סעיף
15 10.5. גם אם הוא מתפטר או מפורט כתובתו נשארת כמען להמצאת נושאי המשרד עד שימונה מישהו
16 חדש.
17

18 עו"ד קלינגמן בשם משרד עו"ד שמענוב:
19 אין לנו עניין בבקשה.
20 לא הגשנו תצהיר כי אני חושבת ששום עובדה שהצגנו לא הייתה במחלוקת.
21 משרד עו"ד שמענוב לא דיווחה על ההתפטרות לבורסה מי שדיווח זה הייתה החברה ב- 4.4
22 הדיווח לבורסה הייתה לאחר שמסמכי התביעה הומצאו לנו.
23 משרד שמענוב העביר את המסמכים שהוא קיבל למשרד החדש שייצג את החברה לפי הוראת המשיב
24 2.
25 משרד שמענוב לא החזיר מיידית את מסמכים לבי"כ המבקשים כפי שנאמר כאן אלא כפי שנאמר
26 ב- 18.7. בהתחלה כל פעם שנמסרו לו כתבי בית דין הוא העביר זאת למשרד עו"ד אגמון שהחליף
27 אותו בתפקיד. ברגע שהוגמאה הבקשה המשיב 2 הוא ביקש להעביר את למשרד אגמון. הסיבה
28 שבילי ביקשנו מהם להמציא לנו מסמכים למרותש תדושים אתורה המשרד התפטר.
29 מבחינת מכתב ההתפטרות שמתפטרים מיידית מייצוג החברה ומסיימים את מתן שירותים מהשפטים
30 וביקשו מהחברה לשנות כתובת ולמנות תותמים אלקטרוניים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו
 ת"צ 1746-04-16 פטהולד נ' אינק ואח'

10 ינואר 2017

בקשה מס' 15

1 נוסח המכתב שנשלח מאוחר יותר ע"י שמענוב לבית המשפט שהוא חדל מיום 17.4.16 ולא ניתן יהיה,
 2 אני מבקשת להפנות את בית המשפט זה נוסח מדויק של נוסח התשקיף. נאמר שהמשרד שימש כמשרד
 3 רשום זה לא נכון.

4
 5
 6

תחלטה

- 7
- 8 1. בפני בקשה לקבוע כי המצאה כתבי בית דין למשיבים 4-2 נעשתה כדין.
 9
- 10 2. בהליך זה הגישו התובעים בקשה לאישור תובענה ייצוגית שהומצאה למשרד שמענוב אשר
 11 רשום היה בתשקיף החברה כמען להמצאת כתבי בית דין.
 12
- 13 3. הבקשה המקורית הומצאה למשרד שמענוב ביום 3.4.16 ובקשה מתוקנת הומצאה ביום
 14 11.4.16.
 15 ביום 17.4.16 שלח משרד שמענוב מכתב למזכירות בית המשפט שבו נאמר כי:
 16 "הרינו להודיעכם כי משרדנו חדל לשמש כנציג החברה בישראל אליו ניתן יהיה
 17 להמציא כתבי בית דין לחברה ו/או לנושאי משרה בה חלף הכתובת האמורה במבוא
 18 לשטר הנאמנות של איגודות חוב ... יועציה המשפטית החדשים של החברה הם
 19 משרד אגמון ושות' ... גדגיש כי משרדנו לא ייצג ולא מייצג את החברה בתובענת
 20 הייצוגית ...".
 21
- 22 4. המבקשים הגישו כאמור בקשה לקבוע כי המצאת כתבי בית דין נעשתה כדין למשרד עוח"ד
 23 שמענוב. משרד עוח"ד שמענוב הגיש תגובה לבקשה בענין המצאת כתבי בית דין. בסעיף 3
 24 לתגובתו נטען על ידו כי:
 25 "ביום 28.3.16 עוד קודם להגשת התביעה וממילא עוד קודם למשלוח עותק כתב
 26 התביעה למשרד שמענוב, משרד שמענוב הודיע לחברה על סיום לאלתר של
 27 השירותים המשפטיים שסיפק לחברה ועל כך שהוא חדל באופן מידי מלשמש
 28 כנציג החברה בישראל. החברה נדרשת לשנות באופן מידי את כתובת החברה
 29 ולהודיע על כך לרשות לניירות ערך ולנאמן ולמחזיקי אג"ח".
 30
- 31 5. כמו כן, טוען משרד שמענוב בסעיף 5 לתגובה כי ביום 3.4.16 משרדו כבר חדל לשמש וערך
 32 הדין של החברה ואף דרש מהחברה לשנות את כתובת החברה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

10 ינואר 2017

ת"צ 16-04-1746 פכטהולד נ' אינק ואח'

בקשה מס' 15

- 1
- 2 אף אחד מהמשיבים עצמם לא הגיש תצהיר בהליך זה. למרות שאין חובה לעשות כן, עצם
- 3 העובדה שלא הוגש תצהיר מטעם המשיבים שלא הוצגה גירסתם העובדתית, פוגעת לתובתם.
- 4
- 5 טענת ב"כ המשיבים היא כי מרגע שביום 28.3.16 הודיע משרד שמענוב כי הוא חדל לשמש
- 6 ב"כ של החברה, אזי בוטלה התרשאה ועל פי חוק השליחות, לא מהווה יותר משרד שמענוב
- 7 כתובת להמצאת כתבי בית דין. לדברי ב"כ המשיבים עד היום אין כתובת להמצאת כתבי בית
- 8 דין לנושאי המשרה בחברה.
- 9
- 10 לאחר ששמעתי את טענות הצדדים ועיינתי בכתבי הטענות, אני סבור כי יש לקבל את עמדת
- 11 המבקשים ולקבוע כי הייתה המצאה כדן.
- 12
- 13 סעיף 5.10 לתשקיף שכותרתו "מינוי נציג לחברה בישראל" קובע כי החברה חייבת למנות
- 14 נציג אשר:
- 15 "אליו ניתן יהיה להמציא כתבי בית דין לחברה ו/או לנושאי המשרה חלקה המתוגבת
- 16 האמורה במבוא לשטר זה. המצאה לנציג החברה תחשב כהמצאה תקפה ומחייבת
- 17 ... בעת מינוי נציג החברה בישראל (החלפתו, החברה תדווח את פרטיו בדיווח מיידי
- 18 וכן תעביר על כך הודעה לנאמן במקרה של מינוי נציג חדש הדיווח המיידי
- 19 וההודעה לנאמן יכללו בנוסף את המועד בו נכנס מינויו של הנציג החדש לתוקף...".
- 20
- 21 אני סבור כי האבחנה שטענה לה ב"כ המבקשים בין ייצוג משפטי של יעורך דין ללקוח לבין
- 22 מען להמצאת כתבי בית דין, היא אבחנה נכונה.
- 23
- 24 במקרה דנן, בסעיף 8.4.5 לתשקיף נקבע כי המען להמצאת כתבי בית דין בישראל הוא אצל
- 25 משרד שמענוב.
- 26
- 27 מערכת היחסים בין החברה לעורכי דינה אינה משליכה על הגדרת הכתובת להמצאת כתבי
- 28 בית דין.
- 29
- 30
- 31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

10 ינואר 2017

ת"צ 16-04-1746 פבטהולד ג' אינק ואח'

בקשה מס' 15

13. ברור מהתשקיף, ובמיוחד שעסקינן בחברה זרה שגייסה הון ממשקיעים בישראל כי חלק מוטנאי הונשקיף הם כי תהיה כתובת לציבור המשקיעים תן ביחס לחברה והן ביחס לנושאי המשרה. ברור כי תקנת הציבור והגנה על המשקיעים מחייבת שתהיה לציבור תמיד כתובת להמצאת כתבי בית דין לחברה ולנושאי המשרה.
14. לא ניתן במחוי יד, כי חברה תפסיק קבלת ייצוג משפטי מעורך דין זה או אחר והפסקה זו, שחלה במערכת היחסים שבינה לבין עורך הדין, תגרום לכך שלא תהיה כתובת בישראל להמצאת כתבי בית דין.
15. לצורך החלפת מען להמצאת כתבי בית דין, יש לפנות לרשויות ולהגיש דיווח. לא סביר כלל כי יוצר חלל, שבו לא קיים מען להמצאת כתבי בית דין לחברה. הדבר מנוגד לחלוטין להוראות הנ"ל בתשקיף ופרשנות המשיבים 2-4 בלתי סבירה ופוגעת קשות במשקיפי החברה.
16. זאת ועוד, נראה כי גם משרד שמעונב היה ער לכך כי הוא קיבל כדין את כתבי בית הדין. במכתבו לבית המשפט מיום 17.4.16 שפורט לעיל, לא נאמר כי המשרד לא ייצג את החברה אלא כי הוא חדל לשמש כנציג. מכאן שהודעה זו היא מכאן ולהבא ובמועד שבו הומצאו כתבי בית דין, היה מוסמך משרד שמעונב לקבלם.
17. יש לצרף לכך את העובדה כי כתבי בית דין לא הוחזרו לתובעים. כמו כן כפי שציננה ב"כ משרד שמעונב, אף משרד שמעונב לא סבר כי קיים חלל אלא העביר את כתבי בית הדין למשרד אגמון, לטענתם לפי הודאת המשיב 2.
18. במועד המצאת כתבי בית דין, לא הוגש דיווח על שינוי במען להמצאת כתבי בית דין ולכן כל עוד אין דיווח כדין, המען להמצאת כתבי בית דין לא ישתנה.
19. יש לציין גם כי המשיבים 2-4 לא הכחישו כי בוצעה מסירה כדין למשיבה 1 באותה הכתובת. הדבר מולמד כי כשם שההמצאה הייתה כדין למשיבה 1, למרות הפסקת הייצוג הנטען, הוא הדין למשיבות 2-4.
20. יש להדגיש גם כי בהתאם לתשקיף, חל הדין הישראלי ובפרק ה' לתשקיף ישנן חוראות מפורשות כי בעל השליטה בנושא המשרה לא יתנגדו לסמכותו של בית המשפט בישראל בכל הקשור להליכים. לפיכך לא היה כל מקום להגיש בקשה להיתר המצאה לפי ת קנה 500.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

10 ינואר 2017

ת"צ 16-04-1746 פלטהולד נ' אינק ואח'

בקשה מס' 15

- 1
- 2 21. יש להוסיף גם, כי ההודעה על התפטרות מייצוג של משרד שמענונוב ביום 4.4.16 נעשתה לאחר
- 3 שהוצא כתב חתביעה המקורי לידי משרד שמענונוב. אף בתגובת משרד שמענונוב כאמור,
- 4 מציין המשרד כי יש צורך לשנות את כתובת החברה ומכאן שאף הוא היה מודע, כי לא ניתן
- 5 לעשות את הדברים באופן פרטי אלא באופן ציבורי כמתחייב מדיני נירות ערך.
- 6
- 7 22. סיכומו של דבר – משלא השתנה עד היום המען להוצאת כתבי בית דין כדין, אני קובע כי
- 8 ההמצאה בוצעה כדין למשיבים 2-4.
- 9
- 10 23. המשיבים 2-4 ישלמו למבקש הוצאות משפט ושכ"ט עו"ד בסך כול של 15,000 ₪.
- 11
- 12 24. החלטתי זו ניתנה בכובעי כרשם בית המשפט.
- 13
- 14
- 15
- 16 ניתנה והודעה היום י"ב טבת תשע"ז, 10/01/2017 במעמד הנוכחים.
- 17

Abel Paz

נפתלי שילה, שופט

- 18
- 19
- 20
- 21
- 22
- 23
- 24
- 25

הוקלד על ידי סיגל לוי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו
ת"צ 16-04-1746 פכטהולד ג' אינק ואח' 20 פברואר 2017

לפני כבוד השופטת רות רונן

התובע טוביה פכטהולד

נגד

הנתבעים

1. אורבנקורם אינק
2. אלן ססקין
3. פיליפ גיילס
4. מנדל דייוויד
5. רותיק פו גבו נאמניות בע"מ
6. רחנן נקר
7. דמנה אבירם גיצן
8. אייל זאב גבע

9. גזן ביזרן

10. גיימס קמרון

11. דודון רוזנבלום לב

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10
- 11
- 12
- 13
- 14

טובות:

ב"כ המבקש – עוה"ד נושקוביץ ושורץ

ב"כ משיבה 1 – עוה"ד גיטין, הרשקוביץ וברגשטיין

ב"כ משיבים 2-4, 9-10 – עוה"ד טיכו ושידלובסקי אור

ב"כ משיב 5 – עוה"ד קצף וקורן

ב"כ משיבים 6-8 ו-11 – עוה"ד צברי ומדר

פרוטוקול

ער"ד סיכום:

המועד להגשת התשובה מטעמנו נדחה בהסכמת חברתי ליום 19.3.17. החשובה חוגש במועד זה ע"י כל המשיבים שאני אייצג אותם.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו
 ת"צ 16-04-1746 פכטהולד נ' אינק ואח' 20 פברואר 2017

עו"ד צברי:

1
 2 המשיב 11 מונה 10 ימים לפני הגשת הבקשה הייצוגית, פניתי להברתי שתשקול את מחיקתו שכן עדיין לא
 3 נקבעה לו תכנית עבודה ע"י ועדת המאזן ומבקר הפנים לא יכול ליווים עבודה ביקורת יזומות וגם אם היה
 4 יחס ספק גדול אם תוך 10 ימים משהו היה קורה. אני מבקשת מתברתי שוב שתשקול את מחיקתו, אין לו
 5 תוספת לעניין כאן.

עו"ד קצף:

6
 7 אני מבקש להצטרף לדברי הברתי בנוגע לנאמן.
 8 הנאמן ייצג את הקבוצה ונלהם עבודה, הוא מינה את עו"ד גיטין כדי שייצג את הקבוצה, ועו"ד גיטין עשה
 9 ימים ודילות כדי לייצג את הקבוצה והוא הצליח להביא חלק מהכסף הביתה. הנאמן רשאי וצריך להסתמך
 10 על דיווחי החברה. אין טענה על סימני אזהרה ולכן לא ניתן להעלות טענה נגד הנאמן. הנאמן מזוהה עם
 11 הקבוצה ונלהם עבור הקבוצה, ועכשיו כמשיכ מחייבים אותו להגן על עצמו ע"י העלאת טענות שפוגעות
 12 באינטרסים של הקבוצה והוא לא רוצה לעשות את זה.

עו"ד גיטין:

13
 14 הבקשה הוגשה קודם להליכי חדלות הפרעון נגד החברה. בסיטואציה הזו יתכן שיש הגיון להגיש את
 15 הבקשה ברגע שנכנסה החברה לחולות פרעון, העולם משתנה. הברתי לא בהרה לבוא לבית המשפט להציג
 16 את השינוי, ולבקש לתקן את התביעה. כתוצאה מכך, במקום לשבת בצד של התובע, אני נאלץ לשבת
 17 כמתגונן בשם החברה על נזק תיאודטי. התפקיד שלי הוא להביא לחברי הקבוצה כמה שיותר כסף ואני יודע
 18 לעשות את זה.
 19 אם הקבוצה שהברתי הושבתת שהיא מייצגת הם אותם מחזיקי אג"ח או אני לא מבין מה אני עושה פה.
 20 באיזה מובן החברה תהיה הייבת למחזיקי האג"ח פעמיים את ההוב.
 21 הסיבה שאני נמצא פה לדעתי היא בגלל קבוצה אחרת. מדובר באלה שמכרו את האג"ח אך זה לא התובע
 22 הייצוגי הזה. לדעתי זה גורם נזק לקבוצה, גם העלויות שאני נאלץ לספוג בעניין וגם ההתעסקות בזה. יש
 23 להם זכות להגיש תביעה נגד הדיקטורים וכדומה, אך לא נגד החברה.

עו"ד מושקוביץ:

24
 25 אני מופתעת מעמדת עו"ד גיטין כי ניהלנו את הנושא בפני כב' השופט אורנשטיין. הברתי הגיש בקשה
 26 לעיכת התביעה הייצוגית והעלה טענות שאין נזק משום שהמחזיקים יקבלו חלק כזה או אחר משווי האג"ח
 27 שהם מחזיקים, וטען שאין בכלל כל זכות להגיש תביעה נזיקית. כלומר על הפער בין הסכום ששולם על
 28 ידם. התועלת היא בחלקו ויחסי של כל אחד מהמחזיקים.
 29 גם עמדת הכנ"ר תומכת בעמדתנו. מפתיע אותי שער"ד גיטין לא ציין זאת.
 30 אנו נגיש את החלטת כב' השופט אורנשטיין ואת עמדת הכנ"ר בעניין הספציפי הזה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

20 פברואר 2017

ת"צ 16-04-1746 פכסחולד נ' אינק ואח'

1 החברה בתשובתה לא נתנה גרסה לשום דבר. גכתב שכיוון שהעניין נמצא בחקירה לא ניתן לחשוף שום
2 מידע. היו כמה וכמה דיווחים מטעים, השאלה אם הדיווח היה מטעה או לא, היא שאלה עובדתית והמידע
3 לגביה הוא בידי החברה. אינני יודעת איזה חקירה מתבצעת, מי נחקר, והאם בורקים אם בכלל היתה הפרה,
4 או שבורקים מי אחראי לדיווחים הלא נכונים. אך אינני מכירה הליך של הסיון אוטומטי בגלל הליך של
5 חקירה.

6 הטענה של חקירה, אני מבקשת שיובהר לנו מי נחקר, איזה עניינים נחקרים, כדי שנוכל לבדוק מה ניתן
7 למסור ומה לא. התייחסות לטענה אם הדיווחים תירו אמיתיים או שגויים צריכה להיות מהחברה והיא לא
8 מוסרת שום מידע. לא יכול להיות מצב שהחברה לא מוסרת שום מידע בגלל חקירה.
9 אנו נבקש גילוי נוסמכים לפני הגשת התשובה שלנו. אנו נגיש בקשה מתאימה לבית המשפט.

10 **ע"ד סיכו:**
11 באשר לבקשה להודעת צד ג' שהוגשה ע"י משיב 1 כנגד חכ' הביטוח אי.איי.ג'י, אנו נבקש להצטרף אליה.
12 מר ססקין נמצא בהליכים של פשיטת רגל בקנדה. אני יודע שבקנדה זה מביא לעיכוב אוטומטי של כל
13 ההליכים נגדו. אנו נגיש תשובה ונתייחס לעניין הזה.

החלטה

17
18 ב"כ המשיבים 4-101-9 יגיש תשובה עד ליום 17.3.17 בהתאם להסכמה עם המבקש.
19 הצדדים יהיו רשאים להגיש בקשות מקדמיות 20 יום לאחר מכן.
20 ככל שיוגשו בקשות הם יועברו לתגובה ותשובה ויינתנו בהן החלטות.

לחזרה פנימית ביום 1.5.2017.

22 במועד זה יקבע מועד להגשת התשובה לתגובה ע"י המבקש, ויקבע מועד לשיבת קדם משפט נוספת.
23
24
25 ביתנה הודעת היום כ"ד שבט תשע"ז, 20/02/2017 במעמד הנוכחים.

דת דזון, שופטת

27

28

הוקלד על ידי סיגו יחיא

**ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)**

IN THE MATTER OF THE *COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT*, R.S.C. 1985, c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE "APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

MOTION RECORD

February 22, 2017

DENTONS CANADA LLP
77 King Street West, Suite 400
Toronto, Ontario M5K 0A1
Fax: 416-863-4592

Kenneth Kraft (LSUC No. 31919P)
Tel: 416-863-4374
Email: kenneth.kraft@dentons.com

Neil Rabinovitch (LSUC No. 33442F)
Tel: 416-863-4656
Email: neil.rabinovitch@dentons.com

Lawyers for the Moving Party, Guy Gissin the Israeli Court-appointed functionary officer and foreign representative of Urbancorp Inc.

TO: THE SERVICE LIST

**URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC.
SERVICE LIST**

TO: WEIRFOULDS LLP
The TD Bank Tower, Suite 4100
66 Wellington Street West
Toronto, ON M5K 1B7

Edmond F.B. Lamek / Danny M. Nunes
Tel: 416-947-5042 / 416-619-6293
Email: elamek@weirfoulds.com / dnunes@weirfoulds.com

Lawyers for the Urbancorp CCAA Entities

AND TO: KSV ADVISORY INC.
150 King Street West, Suite 2308
Toronto, ON M5H 1J9

Bobby Kofman / Noah Goldstein / Robert Harlang
Tel: 416-932-6228 / 416-932-6027 / 416-932-6225
Email: bkofman@ksvadvisory.com / ngoldstein@ksvadvisory.com /
rharlang@ksvadvisory.com

Monitor

AND TO: DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG LLP
155 Wellington Street West
Toronto, ON M5V 3J7

Jay Swartz / Robin B. Schwill / Dina Milivojevic
Tel: 416-597-4107 / 416-597-4194 / 416-367-7460
Email: jswartz@dwpv.com / rschwill@dwpv.com / dmilivojevic@dwpv.com

Lawyers for KSV Advisory Inc., in its capacity as Monitor

AND TO: BENNETT JONES LLP
3400 One First Canadian Place
P.O. Box 130
Toronto, ON M5X 1A4

S. Richard Orzy / Raj S. Sahni
Tel: 416-777-5737 / 416-777-4804
Email: Orzyr@bennettjones.com / SahniR@bennettjones.com

Lawyers for Alan Saskin

AND TO: BLAKE, CASSELS & GRAYDON LLP
199 Bay Street
Suite 4000, Commerce Court West
Toronto, ON M5L 1A9

Steve Weisz / Silvana M. D'Alimonte / Michael McGraw
Tel: 416-863-2616 / 416-863-3860 / 416-863-4247
Email: steven.weisz@blakes.com / smda@blakes.com /
michael.mcgraw@blakes.com

Lawyers for Laurentian Bank of Canada

AND TO: ROBINS APPLEBY LLP
120 Adelaide Street West, Suite 2600
Toronto, ON M5H 1 T1

Leor Margulies / Dominique Michaud
Tel: 416-360-3372 / 416-360-3795
Email: lmargulies@robapp.com / dmichaud@robapp.com

Lawyers for Terra Firma Capital Corporation

AND TO: TEPLITSKY, COLSON LLP
70 Bond Street, Suite 200
Toronto, ON M5B 1X3

James M. Wortzman / J. Ventrella / Catherine Allen
Tel: 416-865-5315
Email: jwortzman@teplitskycolson.com / jventrella@teplitskycolson.com /
callen@teplitskycolson.com

Lawyers for Atrium Mortgage Investment Corporation

AND TO: FOGLER, RUBINOFF LLP
77 King Street West
TD Centre North Tower
Suite 3000, P.O. Box 95
Toronto, ON M5K 1G8

Vern W. DaRe
Tel: 416-941-8842
Email: vdare@foglers.com

Lawyers for Adrian Serpa and Stefano Serpa

AND TO: TRENT MORRIS BARRISTER
336-20 De Boers Drive
Toronto, ON M3J OH1

Trent Morris
Tel: 647-366-6837
Email: trent@trentmorris.ca

Lawyer for six purchasers of pre-construction homes

AND TO: TORYS LLP
79 Wellington Street West, 30th Floor
Box 270, TD South Tower
Toronto, ON M5K 1 N2

Adam M. Slavens
Tel: 416-865-7333
Email: aslavens@torys.com

Lawyers for Tarion Warranty Corporation

AND TO: DICKINSON WRIGHT LLP
199 Bay Street, Suite 2200, Commerce Court
Toronto, ON M5L 1G4

Lisa Corne / David Preger
Tel: 416-646-4608 / 416-646-4606
Email: lcorne@dickinsonwright.com / dpreger@dickinsonwright.com

Lawyers for certain purchaser of pre-construction units

AND TO: DEPARTMENT OF JUSTICE CANADA
Suite 3400
130 King Street West
Toronto, ON M5X 1 K6

Fozia Chaudary
Tel: 416-952-7722
Email: fozia.chaudary@justice.gc.ca

AND TO: MINISTRY OF FINANCE
77 Bay Street, 11th Floor
Toronto, ON M5G 2C8

Kevin O'Hara
Tel: 416-327-8463
Email: Kevin.Ohara@ontario.ca

AND TO: OFFICE OF THE SUPERINTENDENT OF BANKRUPTCY CANADA
25 St. Clair Ave.
Toronto, ON M4T 1M2

Julie Fay
Tel: 416-973-6442
Email: julie.fay@canada.ca

AND TO: GOLDMAN SLOAN NASH & HABER LLP
480 University Ave Suite 1600
Toronto, Ontario M5G 1V2

Mario Forte / Robert Drake
Tel: 416 597 6477 / 416-597-5014
Email: forte@gsnh.com / drake@gsnh.com

Lawyers for Fuller Landau LLP, Proposal Trustee to Alan Saskin

AND TO: DELZOTTO ZORZI, LLP
4810 Dufferin Street, Suite D
Toronto, ON M3H 5S8

Robert W. Calderwood / Sabrina Adamski
Tel.: 416-665-5555
E-mail: rcalderwood@dzlaw.com / sadamski@dzlaw.com

Lawyers for Furkin Construction Inc. and GMF Consulting Inc.

AND TO: FULLER LANDAU LLP
151 Bloor Street West
Toronto, ON M5S 1S4

Gary Abrahamson / Adam Erlich / Ken Pearl
Tel: 416-645-6500
Email: GAbrahamson@FullerLLP.com / AErlich@FullerLLP.com / KPearl@FullerLLP.com

Proposal Trustee to Alan Saskin

AND TO: TORYS LLP
79 Wellington Street West, Suite 3000
Toronto, ON M5K 1N2

Scott Bomhof
Tel: 416-865-7370
Email: sbomhof@torys.com

Lawyers for First Capital Realty Inc.

AND TO FARBER FINANCIAL GROUP
150 York Street, Suite 1600
Toronto, ON M5H 3S5

Hylton Levy
Tel: 416.496.3070
Email: hlevy@farberfinancial.com

Financial Advisor to the Israeli
Court-appointed Functionary

**ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)**

**IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C.
1985, c. C-36, AS AMENDED**

**AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")**

**AND IN THE MATTER OF TCC URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP
FACTUM OF THE FOREIGN REPRESENTATIVE**

PART I – OVERVIEW

1. On December 7, 2015, Urbancorp Inc. ("UCI"), an entity within the Urbancorp Group of Companies (the "**Urbancorp Group**"), successfully raised \$64 million on the Tel Aviv Stock Exchange through a public bond issuance (the "**Bond Issuance**"). The majority of the Bond Issuance proceeds were loaned to subsidiaries of UCI to repay existing secured, higher interest debt, with the balance being used to fund the Urbancorp Group's continued operations.
2. As a condition of the Bond Issuance, the controlling shareholders of the Urbancorp Group, Alan Saskin and his family, covenanted in the prospectus prepared in connection with the Bond Issuance (the "**Prospectus**") to assign to UCI, *inter alia*, \$8 million of receivables, which were evidenced by an \$8 million promissory note dated December 15, 2014, issued by TCC/Urbancorp (Bay) Limited Partnership ("**TCC Bay**") in favour of Urbancorp Toronto Management Inc. ("**UTMI**") (the "**2014 Promissory Note**").
3. On December 11, 2015, shortly after the Prospectus had been issued but before the Bond Issuance had been completed, TCC Bay issued two promissory notes (collectively, the "**2015 Promissory Notes**") in the amounts of \$6 million and \$2 million, which were subsequently

assigned to UCI and to Urbancorp Realty Co. ("**Realtyco**"), for the benefit of UCI, in order to satisfy this obligation. The 2015 Promissory Notes replaced the 2014 Promissory Note.

4. In early 2016, the Urbancorp Group began experiencing financial difficulties and numerous of its entities sought creditor protection under the *Bankruptcy and Insolvency Act* (Canada) and the *Companies' Creditors Arrangement Act* (Canada) (the "**CCAA**"). At around the same time, the District Court in Tel Aviv-Jaffa, at the behest of the indenture trustee of the bonds, appointed Guy Gissin as the functionary of UCI pursuant to Israel's insolvency regime. These Israeli proceedings were subsequently recognized as foreign main proceedings under the CCAA by the Ontario Superior Court of Justice and Mr. Gissin was confirmed as the Foreign Representative of UCI (the "**Foreign Representative**").

5. On November 8, 2016, the Foreign Representative submitted a proof of claim to KSV Kofman Inc., the monitor in the Applicants' CCAA proceedings (the "**Monitor**"), in respect of the \$6 million, plus accrued interest, owing under the promissory note assigned to UCI (the "**\$6 Million Promissory Note**").¹ The Monitor disallowed this proof of claim on December 9, 2016, on the basis that, *inter alia*, the 2015 Promissory Notes were not supported by consideration as, due to various intercompany transactions, there was no debt owing by the issuer at the time it issued the promissory notes.

6. The Foreign Representative has brought this motion to set aside the Monitor's disallowance and to ensure that the \$8 million owing under the 2015 Promissory Notes is paid to UCI for the benefit of the bondholders, as the Bond Issuance contemplated.

7. There are sufficient funds in TCC Bay to pay all allowed claims. Should the Monitor's disallowance not be set aside, the perverse result that likely follows is that proceeds that UCI would otherwise be entitled to under the 2015 Promissory Notes will instead flow to Alan Saskin's wife, Doreen Saskin, through Vestaco Investments Inc. ("**Vestaco**"), the limited partner of TCC Bay as nominee for Doreen Saskin. Such a result would be grossly unjust and inequitable given that the beneficiaries of these proceeds had agreed to assign the 2015 Promissory Notes to UCI and, at all times, have maintained their validity and enforceability.

¹ It being accepted that the same principles should apply to the \$2 million promissory note (the "**\$2 Million Promissory Note**") assigned to Realtyco for the ultimate benefit of UCI.

Alan Saskin and his family should not be allowed to benefit from false representations and promises to the detriment of the bondholders who reasonably relied on them.

PART II – FACTS

8. The facts with respect to this Motion are more fully set out in the First and Third Report of the Foreign Representative and the Sixth Report and Supplement of the Monitor. Capitalized terms not defined herein shall have the meanings ascribed to them in the Foreign Representative's and the Monitor's Reports.

The Issuance of the Promissory Notes

9. On June 10, 2013, UTMI, TCC Bay, and Urbancorp Downsview Park Development Inc. ("**Downsview**"), all members of the Urbancorp Group, entered into a consulting agreement (the "**Original Fee Agreement**") wherein TCC Bay agreed to pay UTMI a management fee of \$9.8 million in the event that Downsview's 49% interest in certain properties was sold for more than \$18 million. The Original Fee Agreement was entered into to reduce the tax consequence of the sale, at the advice of MNP, the accountants to the Urbancorp Group.²

10. As the properties were sold for a price in excess of \$18 million, TCC Bay became liable to UTMI for the management fee of \$9.8 million.³ In December of 2013, TCC Bay paid \$1.8 million, plus HST, to UTMI in partial satisfaction of this liability. TCC Bay's 2013 financial statements reflect this \$1.8 million payment for management expenses in the Statement of Earnings. The remaining \$8 million was deferred and kept as a separate liability in order to avoid triggering an immediate HST liability for the balance.⁴

11. On December 15, 2014, TCC Bay issued an \$8 million promissory note (the "**2014 Promissory Note**") to UTMI for the \$8 million balance of the management fee.⁵ TCC Bay's

² Transcript of the Examination of Alan Saskin on April 6, 2017 [*AS Transcript*], Q. 152.

³ AS Transcript, Q. 149-, 150 & 151.

⁴ MNP Responses to Questions submitted by the Foreign Representative, dated April 10, 2017 [*MNP Response*], Q. 8.

⁵ Sixth Report of the Monitor dated March 21, 2017, at Section 6 [*Monitor's Sixth Report*].

2014 financial statements reflect this \$8 million management fee in the Statement of Earnings.⁶ There is no reference in the 2014 Promissory Note to the terms of the Original Fee Agreement.⁷

12. By agreement dated June 1, 2015 (the “**Amendment Agreement**”), the Original Fee Agreement was amended to reduce the management fee by \$3 million to \$6.8 million, plus HST.⁸ The Amendment Agreement expressly provides that the total fee payable by TCC Bay to UTMI as of June 1, 2015, is \$6.8 million, plus HST. No changes were made to the 2014 Promissory Note as a result of any amendments to the Original Fee Agreement.⁹

13. Alan Saskin has confirmed that he believed that \$8 million remained outstanding under the 2014 Promissory Note as at the time of the Bond Issuance.¹⁰

14. On December 11, 2015, while the Bond Issuance in Israel was in the process of being completed, the 2014 Promissory Note was replaced by the \$6 Million Promissory Note and the \$2 Million Promissory Note, with the \$6 Million Promissory Note assigned to UCI, and \$2 Million Promissory Note assigned to Realtyco for the ultimate benefit of UCI.¹¹ The 2014 Promissory Note was replaced with two notes for tax purposes in order to avoid a capital gain on the transfer of certain assets to subsidiaries of UCI.¹²

15. The Monitor has challenged the validity and enforceability of the 2015 Promissory Notes. In doing so, the Monitor incorrectly relies on the transactions recorded in the intercompany account between UTMI and TCC Bay (the “**Intercompany Account**”) in 2015, as a result of which the Intercompany Account reflects a balance of \$527,655 owing by UTMI to TCC Bay at the time that the 2015 Promissory Notes were issued.

16. UTMI is the management company for the Urbancorp Group.¹³ It employs all of the employees who are then contracted out to various entities in the Urbancorp Group to work on

⁶ Appendix “L” to the Sixth Report of the Monitor.

⁷ Appendix “A” to the First Report of the Foreign Representative dated February 22, 2017 [*First Report of the Foreign Representative*]

⁸ Appendix “N” to the Monitor’s Sixth Report.

⁹ AS Transcript, Q. 232, 233, 234, 235 & 236.

¹⁰ AS Transcript, Q. 289.

¹¹ Appendix “A”, “B” & “C” to the First Report of the Foreign Representative.

¹² MNP Response, Q. 14.

¹³ MNP Response, Q. 1; AS Transcript, 206.

their respective projects.¹⁴ UTMI also holds the excess cash from the Urbancorp Group and funds the cash needs of various Urbancorp Group entities in respect of their various projects.¹⁵ Consequently, the Intercompany Account reflects various ordinary course transactions between UTMI and TCC Bay.¹⁶

17. MNP, the long-standing accountants for the Urbancorp Group, have confirmed that the entries in the Intercompany Account in 2015 are not accurate as they have not been subject to year-end adjustments.¹⁷

18. The transactions posted in the Intercompany Account were recorded incorrectly and without regard to tax planning implications.¹⁸ As a result, MNP established a practice of correcting such entries at year-end by posting adjusting entries.¹⁹ No such corrections were made to the Intercompany Account for 2015, due to the intervention of these insolvency proceedings.²⁰

19. Alan Saskin has acknowledged that it was the intention of TCC Bay and UTMI for the \$8 million to remain outstanding.²¹ Accordingly, MNP would have adjusted the entries in the Intercompany Account at the 2015 year-end to reflect the \$8 million outstanding on the 2015 Promissory Notes.²² Given that no such adjustments were made, MNP has advised that the Monitor should not have relied on the transactions recorded in the Intercompany Accounts to disallow the Foreign Representative's claim without the year-end adjusting journal entries first having been completed.²³

20. All parties involved in the issuance and subsequent transfer of the 2015 Promissory Notes, including Alan Saskin and MNP, believed at all material times, and continue to believe,

¹⁴ MNP Response, Q. 1; AS Transcript, 206, 207 & 208.

¹⁵ MNP Response, Q. 1; AS Transcript, 206 & 210.

¹⁶ AS Transcript, Q. 210, 211 & 212.

¹⁷ MNP Response, Q. 10.

¹⁸ MNP Response, Q. 3.

¹⁹ MNP Response, Q. 4.

²⁰ AS Transcript, Q. 218, 219 & 220.

²¹ AS Transcript, Q. 289.

²² MNP Response, Q. 11.

²³ MNP Response, Q. 9.

that the 2014 Promissory Note and the 2015 Promissory Notes represent a valid debt owing by TCC Bay which remains outstanding.²⁴

The Terms of the Promissory Notes

21. The 2014 Promissory Note and the 2015 Promissory Notes all expressly provide that the notes were issued for valuable consideration, that they are payable on demand, and that they expressly exclude set-off.²⁵

22. Each of the 2015 Promissory Notes further expressly provide that they are issued “in substitution for a portion of the Promissory Note in the amount of \$8 million between the Borrower [TCC Bay] and the Holder [UTMI] dated the 11th day of December 2015.” Alan Saskin has confirmed that, as a result of a typographical error, this date is erroneous and should instead be the 11th day of December 2014, thereby referring to the 2014 Promissory Note.²⁶

Representations in the Prospectus and Financial Statements

23. UCI was created for the sole purpose of the Bond Issuance. It did not carry on any operations, nor did it have any material assets at the time of incorporation. A condition of the Bond Issuance was that Alan Saskin and his family would cause a transfer to UCI of, *inter alia*, certain entities of the Urbancorp Group and the right to repayment of loans held by Urbancorp Group entities.

24. The Prospectus reflects this condition and expressly commits Alan Saskin and his family (the “**Rights Holders**”) to assign to UCI the right to repayment of loans held by entities within the Urbancorp Group in the amount of \$8 million as part of the Bond Issuance:

“**The Rights Holders (as defined above) have committed that**, prior to the listing for trading [of the bonds]...they would transfer to [UCI] their rights (including indirectly through corporations owned thereby) in the transferred entities which indirectly hold rights to rental investment property....and **would assign [UCI] their right to the repayment of loans held by [sic] them, which amounts to CAD 8,000 thousand** (hereinafter together “the Transferred Rights”)...”²⁷

²⁴ AS Transcript, Q.260 & 289; Exhibit “2” to the Examination of Alan Saskin on April 6, 2017.

²⁵ Exhibits “A” and “B” to the First Report of the Foreign Representative.

²⁶ AS Transcript, Q. 368.

²⁷ Appendix “D” to the First Report of the Foreign Representative (emphasis added).

25. Alan Saskin has confirmed that the references in the Prospectus to \$8 million in loans refer to the 2014 Promissory Note (and the 2015 Promissory Notes issued as a replacement of the 2014 Promissory Note).²⁸

26. As part of the Bond Issuance, UCI underwent an audit conducted by Brightman Almagor Zohar & Co. (“**Deloitte Israel**”). Deloitte Israel audited interim pro forma consolidated financial statements as at June 30, 2015 (the “**June 2015 Pro Forma Statements**”) and as at September 30, 2015 (the “**September 2015 Pro Forma Statements**”), which were incorporated in the Prospectus.²⁹

27. Each of the June 2015 Pro Forma Statements and the September 2015 Pro Forma Statements show that UCI has a current asset of \$8 million in respect of “related parties”. Alan Saskin has confirmed that this \$8 million asset is the 2014 Promissory Note.³⁰ He has also confirmed the accuracy of the June 2015 Pro Forma Statements and the September 2015 Pro Forma Statements and has advised that he would have notified Deloitte Israel of any inaccuracies in these financial statements had he been aware of them.³¹

28. Moreover, by letters to the underwriters of the Bond Issuance, dated November 29, 2015 and December 7, 2015 (the “**Representation Letters**”), Alan Saskin and Phillip Gales, as President and Chairman of the Board and CFO of UCI, declared that, *inter alia*, the representations in the Prospectus were truthful and accurate and that the Prospectus contained no misleading details.³²

29. Alan Saskin confirmed that he had discussed with Deloitte Israel the validity of the 2014 Promissory Note (and the 2015 Promissory Notes) and that he believed them to be valid.³³ His discussions with Deloitte Israel also focused on whether there were sufficient assets to generate \$8 million of value to repay the 2014 Promissory Note (and the 2015 Promissory Notes).³⁴ MNP

²⁸ AS Transcript, Q. 262.

²⁹ AS Transcript, Q. 325.

³⁰ Appendix “A” and “B” to Third Report of the Foreign Representative dated March 24, 2017 [*Third Report of the Foreign Representative*].

³¹ AS Transcript, Q. 289 & 326.

³² Appendix “C” to the Third Report of the Foreign Representative.

³³ AS Transcript, Q. 292 & 293.

³⁴ AS Transcript, Q. 292, 293 & 294.

has also confirmed that the 2014 Promissory Note was expected to be repaid from the proceeds of the sale of the Bayview and Woodbine projects.³⁵

30. On March 31, 2016, Deloitte Israel issued a draft auditor's report to UCI, which was accompanied by financial statements of UCI as at December 31, 2015 (the "**December 2015 Financial Statements**").³⁶ The December 2015 Financial Statements show the 2015 Promissory Notes as being a non-current asset of \$8 million in respect of "related parties" as well as an \$8 million "balances with related parties" in Appendix A – non-cash transactions.

31. Note 22 (a)(6) to the Audited Financial Statement references the \$8 million asset in respect of "related parties" and states:

Following on the assignment of the controlling shareholders' rights to the Company of loans from corporations held by them, which amount to approx. CAD \$8,000 thousand, the Company reclassified the above assignment of rights and instead of presenting it as "current assets" now presents them under section Related parties, classified as "non-current assets". In this matter it should be noted that the Company estimates that the surplus asset value of the related corporations, beyond the obligations of the relevant corporations (including the right of the new loan secured as a senior loan over the assignment of rights) is more than \$8 million. This issue was tested by an independent outside assessment of value.³⁷

32. On April 7, 2016, at the request of Deloitte,³⁸ PricewaterhouseCoopers LLP ("**PwC**") was engaged to review the financial forecasts for certain real estate projects (Bayview, Woodbine, Epic and Valermo) in order to assess the likelihood that the 2015 Promissory Notes would be repaid. PwC issued a draft report dated April 15, 2016 (the "**PwC Report**"). The PwC Report stated that UCI had pledged cash flows from certain projects toward extinguishment of an \$8 million obligation to bondholders and estimated this obligation to be approximately \$8.2 million, inclusive of interest.³⁹ Due to the commencement of these proceedings the PwC Report was never finalized.

33. The Prospectus, the June 2015 Pro Forma Statements, the September 2015 Pro Forma Statements, the December 2015 Financial Statements, and the PwC Report all support that the 2014 Promissory Note and the 2015 Promissory Notes have consistently been recognized being

³⁵ MNP Response, Q. 13.

³⁶ Exhibit "R" to the Affidavit of Alan Saskin dated May 13, 2016.

³⁷ Exhibit "R" to the Affidavit of Alan Saskin dated May 13, 2016, pg. 58 (emphasis added).

³⁸ AS Transcript, Q. 393.

³⁹ Appendix "E" to the First Report of the Foreign Representative.

as valid and enforceable and that, even in 2016, UCI's management believed that they were outstanding.

At issuance and at assignment, there was no notice of any defect in the promissory note

34. MNP has advised that when the 2014 Promissory Note was issued, TCC Bay owed UTMI \$8 million in management fees.⁴⁰

35. MNP further advised that it is not aware of any payment having been made on account of the 2014 Promissory Note or the 2015 Promissory Notes.⁴¹

36. UCI provided information to the Israeli Securities Authority as to the conditions and value of the underlying obligations of 2015 Promissory Notes on or around April 11, 2016.⁴²

37. Since receiving notice of the Monitor's disallowance of the claim in relation to the \$6 Million Promissory Note, both MNP and Alan Saskin have advised the Monitor that they believe the 2014 Promissory Note was not repaid and have supplied further information to the Monitor to support the 2015 Promissory Notes.⁴³

Vestaco would receive \$12 million after creditor claims are satisfied

38. If for any reason the 2015 Promissory Notes are determined not to be valid, fully outstanding and enforceable, then the representations in the Prospectus relating to the 2015 Promissory Notes would be untrue. The Foreign Representative has been advised by the Monitor that after the claims of creditors of TCC Bay have been satisfied, the next \$12 million would otherwise be paid to Vestaco, the limited partner of TCC Bay, as nominee for Doreen Saskin.⁴⁴

⁴⁰ MNP Response, Q. 5 & 6.

⁴¹ MNP Response, Q. 16.

⁴² First Report of the Foreign Representative, para. 21.

⁴³ *Ibid.*

⁴⁴ First Report of the Foreign Representative, para. 22; Appendix "E" to the Sixth Report of the Monitor.

PART III – THE ISSUES

39. The issues before this Honourable Court are:

- i. whether the 2015 Promissory Notes are valid and enforceable against TCC Bay;
- ii. if the answer to (i) is yes, can TCC Bay assert any defences to reduce its liability on 2015 Promissory Notes; and
- iii. and if the answer to (i) is no or if TCC Bay can assert valid defences to reduce its liabilities on the 2015 Promissory Notes, would it be just and equitable to grant a declaration that the first \$8 million (plus interest outstanding under the 2015 Promissory Notes) that would otherwise be payable to Vestaco (for the ultimate benefit of Doreen Saskin) from TCC Bay should be held in trust for UCI.

PART IV – LAW AND ARGUMENT

Issue (i): the 2015 Promissory Notes are valid and enforceable against TCC Bay

40. The 2015 Promissory Notes are “promissory notes”, pursuant to subsection 176(1) of the *Bills of Exchange Act*, R.S.C.1985, c.B-4 (the “BEA”).⁴⁵

41. The BEA defines a “holder” of a promissory note as “the payee or endorsee of a bill or note who is in possession of it or the bearer thereof.”⁴⁶

42. The BEA contemplates two types of holders of promissory notes: a “holder for value” and a “holder in due course.”⁴⁷ All “holders in due course” are also “holders for value.”⁴⁸ A “holder for value” does not have to be a holder in due course.⁴⁹

⁴⁵ *Bills of Exchange Act*, R.S.C., 1985, c B-4 at s.176(1) [BEA].

⁴⁶ BEA, s.2.

⁴⁷ Crawford, B., *Law of Banking and Payment in Canada* (loose-leaf), Toronto: Canada Law Book, available on Thomson Reuters Proview eReference at paragraphs 24:20 [*Law of Banking and Payment in Canada*].

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ *Ibid.*

43. UCI meets the requirements under the BEA for a “holder in due course” and is consequently entitled to enforce the \$6 Million Promissory Note in accordance with its terms and without regard to any defect or personal defences.

44. Even if UCI is not a holder in due course, it is nevertheless a “holder for value” of the \$6 Million Promissory Note and is entitled to enforce it on its terms, subject to any defects or defences, neither of which invalidate or preclude enforcement.⁵⁰

UCI is a “holder in due course” of the \$6 Million Promissory Note

45. Under the BEA, a “holder in due course” holds a promissory note free and clear from any defect in title and mere personal defences available to prior parties among themselves, and may enforce payment against all parties liable on the bill.⁵¹

46. Every holder of a promissory note is deemed to be a “holder in due course”, in the absence of evidence to the contrary.⁵²

47. Promissory notes can be assigned by one related company to another within the same corporate group, without jeopardizing the assignee’s status as a holder in due course.⁵³

48. Section 55 of the BEA defines a holder in due course:

55 (1) A holder in due course is a holder who has taken a bill, complete and regular on the face of it, under the following conditions, namely,

(a) that he became the holder of it before it was overdue and without notice that it had been previously dishonoured, if such was the fact; and

(b) that he took the bill in good faith and for value, and that at the time the bill was negotiated to him he had no notice of any defect in the title of the person who negotiated it.

49. Subsection 55(1)(a) describes the characteristics that the promissory note must have at the time of transfer for its holder to be a “holder in due course”. It requires that, at the time of transfer, the note was complete and regular on face and that it was neither overdue nor previously dishonoured.

⁵⁰ The same analysis applies to the \$2 Million Promissory Note.

⁵¹ BEA, s.73(b).

⁵² BEA, s. 57(2).

⁵³ 966478 *Ontario Ltd. v Hack*, 1995 CarswellOnt 3654 at paras. 5-6, 20-23, 44, 49-50 (Ont. C.J. Gen. Div.).

50. The \$6 Million Promissory Note satisfies these requirements. When UCI became the holder and took possession of the note, it was neither overdue (as it is payable on demand) nor had it been previously dishonoured.⁵⁴ The \$6 Million Promissory Note is also complete and regular, having satisfied the BEA requirements for a “promissory note”.⁵⁵ It is an unconditional promise made by TCC Bay to UTMI to pay a fixed sum on demand to the order of UTMI, which was made in writing and executed by TCC Bay.

51. Subsection 55(1)(b) describes the conditions under which the holder must take the note and requires the holder to have taken the note for value, without any notice of defect in title, and in good faith.

(a) UCI Acquired the \$6 Million Promissory Note for Value

52. In consideration of the \$6 Million Promissory Note (and the \$2 Million Promissory Note), UCI issued special shares to Urbancorp Holdco, which is wholly-owned by Alan Saskin, the ultimate beneficiary of the assignor.⁵⁶

53. UCI also raised \$64 million from the Bond Issuance for the benefit of the Urbancorp Group of Companies, which includes the assignor. The 2015 Promissory Notes’ assignment was part of the consideration for the Bond Issuance.⁵⁷

54. UTMI received value for its assignment of the \$6 Million Promissory Note to UCI. The adequacy of the consideration is irrelevant.⁵⁸ Courts will not inquire into whether the value given for the note is the fair equivalent to its face value, as the giving of any value enables the holder to enforce the promissory note for its full face value.⁵⁹

⁵⁴ Appendix “B” of the First Report of the Foreign Representative; AS Transcript, Q. 103 & 289.

⁵⁵ *Law of Banking and Payment in Canada, supra*, note 47 at paragraph 24:30.20(1)(b).

⁵⁶ AS Transcript at Q. 351; Prospectus at Exhibit “B” to the Affidavit of Alan Saskin, dated May 13, 2016, pgs. 246-249 of the Application Record dated May 13, 2016.

⁵⁷ AS Transcript, Q. 260.

⁵⁸ *Law of Banking and Payment in Canada, supra*, note 47 at paragraph 24:20.10(1).

⁵⁹ *Ibid.*

55. Importantly, as a “holder in due course”, UCI has the right to enforce the \$6 Million Promissory Note without regard to whether consideration was given for its issuance in the underlying transaction.⁶⁰

56. UCI was created to receive the proceeds from the Bond Issuance, advance proceeds to the various members of the Urbancorp Group, hold interests in certain transferred subsidiaries, and hold the 2015 Promissory Notes for the benefit of the bondholders. It would be the ultimate triumph of form over substance to disadvantage the bondholders from being a holder in due course as UCI is under the control of the Foreign Representative, not Alan Saskin. Since the commencement of proceedings in Canada and Israel, Alan Saskin exercises no authority over UCI, with authority having vested in Foreign Representative pursuant to the Order of the Israeli Court which was recognized in Ontario.⁶¹ The Foreign Representative is in the process of realizing on the assets of UCI for the benefit of UCI’s creditors, of which the bondholders are the substantial majority.

(b) UCI Acquired the \$6 Million Promissory Note without Notice of Defect in Title

57. A “holder in due course” must acquire the promissory note without any notice of defect in title.⁶²

58. Subsection 55(2) of BEA lists several examples of title defects:

In particular, the title of a person who negotiates a bill is defective within the meaning of this Act when he obtained the bill, or the acceptance thereof, by fraud, duress or force and fear, or other unlawful means, or for illegal consideration, or when he negotiates it in breach of good faith, or under such circumstances as amount to fraud

59. Nothing in the evidence suggests that the 2015 Promissory Notes were issued fraudulently, by duress, force, fear or other unlawful means or for illegal consideration. The same is true for the 2014 Promissory Note.

60. As such, UCI could not have had notice of any such non-existent defects in title. Certainly, the bondholders had no such notice (even if one existed).

⁶⁰ *Ibid*, at paragraph 26:30.40(4)(e).

⁶¹ AS Transcript Q. 417, 418, 419, 420, 421 & 422.

⁶² BEA, s.55(1)(b).

(c) UCI Acquired the \$6 Million Promissory Note in Good Faith

61. Since every holder is deemed by the BEA to be a holder in due course, there is a rebuttable presumption that each holder obtained the promissory note in good faith.⁶³

62. Section 3 of the BEA states:

A thing is deemed to be done in good faith, within the meaning of this act, where it is in fact done honestly, whether it is done negligently or not.

63. The good faith requirement contains no element of negligence but is a factual inquiry into whether the holder acted in good faith.⁶⁴ It is an inquiry that considers the total relationship of the parties and asks whether there are any facts in the transaction, which are known to the person who becomes the holder, that cause a suspicion to arise which the person then suppresses and refrains from asking questions or making further inquiries.⁶⁵

64. Such a wilful disregard of the facts will deny good faith, but only if the facts are known to the person whose good faith is at issue.⁶⁶ Constructive notice or deemed notice, of an individual who negligently refrains from making inquiries, do not apply to negotiable instruments.⁶⁷

65. A consideration of the total relationship between the parties reveals that Alan Saskin is the principal and controlling mind of each of the entities involved: TCC Bay, as issuer; UTMI, as payee and assignor; and UCI as assignee and holder for the benefit of the Israeli bondholders (as the assignment was conditioned on the success of the Bond Issuance).

66. Alan Saskin's involvement with the three entities does not disqualify UCI from having obtained the \$6 Million Promissory Note in good faith because at all material times, Alan Saskin

⁶³ BEA, s. 57(2); *Law of Banking and Payment in Canada, supra*, note 47 at para. 24:30:30.

⁶⁴ *Law of Banking and Payment in Canada, supra*, note 47 at paras. 24:30:30 and 24:30:30(1)(a).

⁶⁵ *National Money Mart Co. v State Farm Fire and Casualty Co.*, 2016 ONSC 6298 at paras. 29 and 42.

⁶⁶ *Toronto Dominion Bank v. Jordan*, 1985 CarswellBC 62 at paras. 12 & 13 (B.C.C.A), leave to appeal refused, 1985WL525260.

⁶⁷ *Law of Banking and Payment in Canada, supra*, note 47 at paras. 24:30:30(1)(a).

believed, and continues to believe, (as does MNP) that the 2015 Promissory Notes are valid and enforceable.⁶⁸

67. The 2014 Promissory Note was issued by TCC Bay to UTMI in respect of its obligations under the Original Fee Agreement (as defined in the Monitor's Sixth Report).⁶⁹ Despite various intercompany transactions between TCC Bay and UTMI, TCC Bay did not repay the 2014 Promissory Note and this debt remained outstanding when the 2014 Promissory Note was replaced by the 2015 Promissory Notes.⁷⁰

68. MNP also confirmed that it is not aware of any facts that would cause the \$8 million owing under the 2015 Promissory Notes not to be outstanding.⁷¹

69. Alan Saskin was not aware of anything that would jeopardize the validity or enforceability of the 2015 Promissory Notes at the time they were issued and assigned to UCI and Realtyco.⁷² This is consistent with the PwC Report, the information provided to UCI's audit committee, and the evidence of the Urbancorp Group accountants.⁷³

70. UCI was created for the sole purpose of the Bond Issuance,⁷⁴ the success of which depended on transferring assets, including the 2015 Promissory Notes, to UCI for the sole comfort and benefit of the bondholders.

71. If Alan Saskin was aware of any defects that jeopardized the validity or enforceability of the \$6 Million Promissory Note, he did not bring these to the bondholders' attention. In fact, the bondholders were consistently reassured that the 2015 Promissory Notes were valid and enforceable.⁷⁵

⁶⁸ AS Transcript, Q. 289.

⁶⁹ Monitor's Sixth Report at Section 4.

⁷⁰ MNP Response Q. 16; AS Transcript, Q. 289.

⁷¹ MNP Response, Q. 16.

⁷² AS Transcript, Q. 90, 103, 289.

⁷³ First Report of The Foreign Representative, paras. 14, 18, & 19.

⁷⁴ First Report of the Foreign Representative, para. 15; AS Transcript, Q. 252.

⁷⁵ Appendix "C" of the Third Report of Foreign Representative; AS Transcript, Q. 289.

72. Not only did UCI stakeholders not participate in the underlying transactions that could have given rise to any alleged defect in the issuance of the 2015 Promissory Notes, they had no reason to question their validity.

73. Even if it is determined that Alan Saskin was aware of a risk to the enforceability and validity of the 2015 Promissory Notes, this knowledge should not be imputed to UCI. Although Alan Saskin was the controlling mind of UCI, the circumstances at hand do not warrant discounting the lack of knowledge of other UCI stakeholders, namely, the bondholders.

74. Consequently, UCI acquired the \$6 Million Promissory Note in good faith, for the benefit of the Israeli bondholders, without notice or suspicion as to anything that would jeopardize its enforceability.

(d) It is appropriate to recognize UCI as a “holder in due course”

75. The requirements for a “holder in due course” under the BEA are satisfied in this case.

76. The doctrine of “close connection” should not apply to disqualify UCI from the status of a “holder in due course”.

77. This doctrine disentitles an assignee from the status of “holder in due course” where the assignee and assignor are so interdependent that the businesses operate as one, “each in the conduct of its particular phase being useless without the association of the other.”⁷⁶

78. The relief it affords is exceptional and only available where there is evidence of fraud or some clear, overt activity that would make maintaining the distinction between the entities unjust.⁷⁷ Applying the doctrine on these facts would have the effect of penalizing the bondholders, arm’s length third parties, for the benefit of Doreen Saskin.

⁷⁶ 966478 *Ontario Ltd. v Hack*, 1995 CarswellOnt 3654 at para. 47 (Ont. C.J. Gen. Div.), citing *Federal Discount Corporation Ltd. v. St. Pierre*, 1962 CarswellOnt 146 (O.N.C.A).

⁷⁷ *Ibid.*, at para. 49.

79. Although UCI, UTMI, and TCC Bay were related entities as part of the larger Urbancorp Group, their businesses were by no means interdependent. UTMI and TCC Bay carried on separate business operations and both existed well before UCI was incorporated.⁷⁸

80. The relationship between UCI, UTMI, and TCC Bay cannot be said to be so interdependent, such that any one is “useless without the association of the others”, and therefore the close connection doctrine cannot apply to disqualify UCI from being a holder in due course of the \$6 Million Promissory Note.

UCI is a “holder for value” of the \$6 Million Promissory Note

81. In the event that UCI is found not to be a “holder in due course”, it is nevertheless a “holder for value” of the \$6 Million Promissory Note under the BEA. As such, it is entitled to enforce the \$6 Million Promissory Note on its terms, subject to any defects or defences, neither of which invalidate, nor preclude enforcement.

82. Section 53(1) of the BEA provides:

Where value has, at any time, been given for a bill, the holder is deemed to be a holder for value as regards the acceptor and all parties to the bill who became parties prior to that time.

83. As described in paragraphs 52-55 above, UCI acquired the \$6 Million Promissory Note for value. As consideration for its assignment, UCI issued special shares to Urbancorp Holdco, which is wholly-owned by Alan Saskin, the ultimate beneficiary of the assignor.⁷⁹ Moreover, the assignment was a condition of the Bond Issuance, which raised \$64 million for the benefit of the Urbancorp Group, including UTMI.⁸⁰

84. A “holder for value” is entitled to enforce a promissory note, subject to any defects in title and mere personal defences available arising from the underlying transaction in which the promissory note was issued.⁸¹

⁷⁸ AS Transcript, Q. 206, 209, 252, 37 & 38.

⁷⁹ Prospectus at Exhibit “B” to the Affidavit of Alan Saskin, dated May 13, 2016, at pgs. 246-249 of the Application Record dated May 13, 2016.

⁸⁰ Appendix “D” to First Report of the Foreign Representative.

⁸¹ BEA, s. 73.

85. In support of its disallowance of UCI's proof of claim, the Monitor relies on the defence that the issuance of the 2015 Promissory Notes was not supported by consideration.⁸² Namely, the Monitor suggests that, due to various intercompany transactions between TCC Bay and UTMI, there was no debt owing by TCC Bay to UTMI in respect of the 2014 Promissory Note to support the issuance of the 2015 Promissory Notes in its place.⁸³

86. This defence implies that set-off is available to reduce the debt owing on the 2014 Promissory Note. Set-off is expressly prohibited by both the 2014 Promissory Note and the 2015 Promissory Notes.⁸⁴

87. The Monitor also suggests that amendments to the Original Fee Arrangement, which gave rise to the \$8 million obligation in respect of which TCC Bay issued the 2014 Promissory Note, reduced the \$8 million obligation such that debt evidenced by the 2014 Promissory Note should also be reduced.⁸⁵

88. For the reasons set out below, neither the evidence nor the law support the Monitor's position.

Issue (ii): If the 2015 Promissory Notes are enforceable, TCC Bay Cannot Maintain any Defences

(a) Sufficient consideration was provided for the issuance of the 2015 Promissory Note

89. The BEA presumes that a holder of a note has given value to obtain it⁸⁶ and places the onus of proving a lack of consideration on the promisor.⁸⁷ The Monitor bears this onus.

90. Valuable consideration for a note may be constituted by any consideration sufficient to support a simple contract or an antecedent debt or liability.⁸⁸ Any antecedent debt or liability

⁸² Appendix D of Monitor's Sixth Report; Monitor's Report at Section 6.

⁸³ *Ibid.*

⁸⁴ Appendix "A" and "B" to the Monitor's First Report.

⁸⁵ Monitor's Report at Section 6.

⁸⁶ BEA, s. 57(1) and 57(2).

⁸⁷ *Westcott v. Luther*, 1933 CarswellOnt 86 at para.14 (S.C.C)

⁸⁸ BEA, s. 52

may be found in a prior agreement, the obligations arising from which have not been discharged.⁸⁹

91. The \$6 Million Promissory Note expressly replaces the 2014 Promissory Note:

This Promissory Note is in substitution for a portion of a Promissory Note in the amount of \$8,000,000 between the Borrower and Holder dated the 11th day of December, 2015.⁹⁰

92. The words “value received” inscribed on the \$6 Million Promissory Note raise the presumption that the maker received consideration or that there is an antecedent debt.⁹¹ The \$6 Million Promissory Note expressly recognizes the existence of consideration in stating that the promise to pay is made “for value received”:

“FOR VALUE RECEIVED, the undersigned TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP (the “Borrower”), hereby promises to pay to the order of URBANCORP TORONTO MANAGEMENT INC. (the “Holder”)...”⁹²

93. Alan Saskin has rejected the Monitor’s proposition that, at the time that the 2015 Promissory Notes were issued, TCC Bay had already repaid its debt to UCI.⁹³ Any payments by TCC Bay to UTMI were made in the ordinary course of business and were not intended to repay the 2014 Promissory Note.⁹⁴

94. TCC Bay and UTMI intended to make accounting adjustments at the 2015 year-end to leave the \$8 million outstanding.⁹⁵ It was also intended that such year-end adjustments would recognize the \$8 million liability of the 2014 Promissory Note.⁹⁶ MNP routinely made such year-end adjustments where they may have been incorrectly posted internally during the year.

(b) Set-off is expressly prohibited by the 2014 Promissory Note

95. TCC Bay cannot rely on intercompany debt that was incurred in the ordinary course of business to set-off the obligation it owes UTMI under the promissory note.

⁸⁹ Sarna, L. *Law of Cheques and Promissory Notes (loose-leaf)*, Toronto: Carswell, at para. 7 [Sarna].

⁹⁰ Appendix “B” to the First Report of the Foreign Representative. (Note that the December 11, 2015 date is incorrect.)

⁹¹ Sarna, *supra*, note 89 at para. 7; *Riml v Greger*, (November 22, 1991), Doc CA021802 at pg. 2 (B.C.C.A.).

⁹² Appendix “B” to the First Report of the Foreign Representative.

⁹³ Exhibit 2 to the Examination of Alan Saskin on April 6, 2017.

⁹⁴ AS Transcript, Q. 103 & 289; Exhibit 2 to the Examination of Alan Saskin on April 6, 2017.

⁹⁵ AS Transcript, Q. 103 & 289.

⁹⁶ *Ibid.*

96. Both the 2014 Promissory Note and the 2015 Promissory Notes expressly prohibit set-off.

97. Set-off is not available in the face of an express prohibition to do so in a promissory note.⁹⁷

98. Where a borrower contracts out of defences or set-off against a lender's claim, it will be held to its bargain.⁹⁸

99. In any event, MNP has confirmed that year-end adjusting entries would have needed to be entered before the Intercompany Accounts could be relied upon.⁹⁹

(c) Adjustments to Original Fee Arrangement do not reduce the debt owing on the 2015 Promissory Notes

100. Importantly, consideration to support a promissory note does not have to be equivalent to the total amount of debt owed to the payee.¹⁰⁰ It is sufficient that the promisee gives up something which may be of value and that the promisor accepts what the promisee gives up as the price for the promise.¹⁰¹

101. TCC Bay issued the 2015 Promissory Notes to UTMI in respect of a pre-existing debt evidenced by the 2014 Promissory Note.¹⁰² TCC Bay issued the 2014 Promissory Note to UTMI in respect of the \$8 million balance on the \$9.8 million obligation for management fees under the Original Fee Agreement.¹⁰³ Despite a subsequent amendment to the Original Fee Agreement and several intercompany transactions between UTMI and TCC Bay, the \$8 million debt remained outstanding at the time that the 2015 Promissory Notes were issued.¹⁰⁴

⁹⁷ *PCL Industries Ltd. (Receiver of) v. 431218 B.C. Ltd.*, 1996 CarswellOnt 3284 at para. 9 (Ont. C.J. Gen. Div.).

⁹⁸ *British Columbia (Attorney General) v Malik*, 2009 BCCA 202 at paras. 44 & 45.

⁹⁹ MNP Response, Q. 9.

¹⁰⁰ *Sarna*, *supra*, note 89 at para. 1; see also *Albert Pearl (Management) Ltd. v JDF Builders Ltd.*, 1974 CarswellOnt 248 at para. 37 (S.C.C.).

¹⁰¹ *Albert Pearl (Management) Ltd. v JDF Builders Ltd.*, 1974 CarswellOnt 248 at para. 37 (S.C.C.).

¹⁰² AS Transcript, Q. 367.

¹⁰³ Monitor's Sixth Report at Section 6.

¹⁰⁴ MNP Response, Q.16; AS Transcript, Q. 103 & 298.

102. Even if the Original Fee Agreement was amended to reduce the quantum of management fees owed by TCC Bay to UTMI, the 2015 Promissory Notes issued to replace the 2014 Promissory Notes do not need to reflect this reduction. There is nothing on the face of the 2014 Promissory Note limiting it to the terms of the Original Fee Agreement. Upon creation, the 2014 Promissory Note became an independent obligation.

103. This is no different than when a cheque is delivered to satisfy a liability. Once the cheque is created it becomes a separate, distinct and independent obligation that can be negotiated to another regardless of any defences or conditions related to the original liability.

Issue (iii): Should for any reason, the disallowance be maintained, the first \$8 million plus interest in TCC Bay proceeds that would be paid to Vestaco, should be held in trust for UCI.

104. If the Monitor's disallowance is upheld, the Monitor has reported that proceeds from TCC Bay would flow to Vestaco, the limited partner of TCC Bay, as nominee for Doreen Saskin.

105. It would be grossly unjust and inequitable to allow TCC Bay proceeds to flow to Vestaco, and, therefore, to Doreen Saskin, to the prejudice of UCI and UCI's creditors.

106. The Prospectus expressly commits the Rights Holders, which include Doreen Saskin,¹⁰⁵ to assign to UCI, should the Bond Issuance be successful, the right to repayment of loans held by Urbancorp Group entities in the amount of \$8 million, which the 2015 Promissory Notes evidence.¹⁰⁶

107. Equitable remedies of unjust enrichment and estoppel by representation prevent Vestaco from recovering TCC Bay proceeds, which would otherwise allow Doreen Saskin, as one of the Right Holders, to benefit from false representations and avoid obligations that bondholders relied upon to their detriment.

¹⁰⁵ AS Transcript, Q. 357.

¹⁰⁶ Appendix "D" to the First Report of the Foreign Representative; AS Transcript, Q. 262.

(a) Doreen Saskin would be unjustly enriched if she recovers TCC Bay proceeds

108. Unjust enrichment is a doctrine that restores a benefit which justice does not permit one to retain.¹⁰⁷

109. It allows recovery whenever the claimant can establish three elements: (i) an enrichment of or benefit to the defendant; (ii) a corresponding deprivation of the plaintiff; and, (iii) the absence of a juristic reason for the enrichment.¹⁰⁸

(i) *Enrichment of Doreen Saskin*

110. Doreen Saskin would be unjustly enriched if she is able to recover the TCC Bay proceeds ahead of the UCI bondholders. Doreen Saskin would be enriched by recovering these proceeds to the corresponding detriment of the bondholders, who had purchased the UCI bonds on the expectation that, in accordance with the Prospectus, the Rights Holders, including Doreen Saskin, would cause the transfer of the 2015 Promissory Notes to UCI and to Realtyco, for the benefit of UCI prior to the Bond Issuance.

(ii) *Deprivation of the Bondholders*

111. The Bond Issuance raised \$64 million for the benefit of entities within the Urbancorp Group, of which Doreen Saskin is a direct or indirect beneficiary. Doreen Saskin was aware of the Bond Issuance and that Alan Saskin expected his family to benefit from it.¹⁰⁹ The bondholders invested \$64 million based on the representations in the Prospectus which included assigning \$8 million in debt to UCI. The bondholders will be deprived of these proceeds if they are allowed to flow to Vestaco for the benefit of Doreen Saskin.

(iii) *No Juristic Reason for the Enrichment*

112. There is no juristic reason for Doreen Saskin's enrichment. The analysis of whether a juristic reason exists involves a consideration of the legitimate expectations of the parties.¹¹⁰

¹⁰⁷ *Kerr v Baranow*, 2011 SCC 10 at para. 31 [*Kerr*].

¹⁰⁸ *Ibid*, at para 32.

¹⁰⁹ AS Transcript, Q. 357, 358, 259, 260 & 361.

¹¹⁰ *Kerr, supra*, note 108, at para. 41.

113. The expectation of the parties, as the Prospectus evidences, was that the Rights Holders, which term includes Doreen Saskin, would transfer \$8 million of liabilities, consisting of the 2014 Promissory Note, which was subsequently substituted with the 2015 Promissory Notes, to UCI if the bonds were purchased.¹¹¹ Given that the bonds were purchased, there is no reason in law why Doreen Saskin should be allowed to receive any portion of the \$8 million which was assigned.

114. The remedy for unjust enrichment is to require the defendant to repay or reverse the unjust enrichment.¹¹² Accordingly, \$8 million payable by TCC Bay (plus accrued interest), that would flow to Vestaco for the benefit of Doreen Saskin if the disallowance is upheld, should be held in trust for and paid to UCI in satisfaction of the 2015 Promissory Notes.

(b) Doreen Saskin should be estopped from recovering the TCC Bay proceeds

115. The basic effect of estoppel is to hold a person to his or her word.¹¹³ It protects those who have acted improvidently and allows the Court to preserve equities that would otherwise be sacrificed.¹¹⁴

116. Estoppel by representation allows the maker of a false statement to be held to that statement as being true by the recipient, if the recipient has relied on it to their detriment.¹¹⁵

117. It requires a positive representation by one party made with the intention to bind the other; an act or omission resulting from the representation by the party to whom the representation is made; and, a detriment to the party as a result of its action, such that it would be inequitable for the party making the representation to be permitted to act inconsistently with it.¹¹⁶

118. Doreen Saskin should be estopped from recovering TCC Bay proceeds which, through representation in the Prospectus, the Rights Holders, including Doreen Saskin, had represented

¹¹¹ AS Transcript, Q. 260; Appendix "D" to the First Report of the Foreign Representative.

¹¹² *Kerr, supra*, note 108 at para. 46.

¹¹³ MacDougall, B., *Estoppel*, (2012), Markham: Lexis Nexis. at para. 1.1 [*MacDougall*]; *Richards v Law Development Group (Georgetown) Ltd.*, 1994 CarswellOnt3965 at para. 61 (Ont. C.J. Gen. Div.);

¹¹⁴ *Canada v. Canadian Pacific Railway Co.*, 1929 CarswellNat32 at para. 45 (Ex.C.), reversed in part, [1930] S.C.R. 574 (S.C.C), reversed and trial judgment restored [1931] 1 W.W.R. 673.

¹¹⁵ MacDougall, *supra*, note 113 at para 4.1.

¹¹⁶ *Canadian Superior Oil Ltd. v Paddon-Hughes Development Co.*, 1970 CarswellAlta 101 at para. 19 (S.C.C); *Ryan v Moore*, 2005 SCC 38, at para. 5.

would be assigned to UCI as consideration for the Bond Issuance for the benefit of the bondholders.

119. The Prospectus expressly commits the Rights Holders, including Doreen Saskin, to assign to UCI the right to repayment of loans, evidenced by the 2015 Promissory Notes and held by Urbancorp Group entities, prior to UCI's Bond Issuance.

120. In addition to the Prospectus, UCI's June 2015 Pro Forma Statements, September 2015 Pro Forma Statements, and December 2015 Financial Statements all reflect an \$8 million asset in respect of "related parties".

121. At no time did Alan Saskin, Doreen Saskin, or anyone in the Urbancorp Group, suggest that the 2014 Promissory Note or the 2015 Promissory Notes were not valid and enforceable.¹¹⁷ Alan Saskin has confirmed that he believed they were valid obligations¹¹⁸ and executed the Representation Letters attesting that the representations in the Prospectus were truthful, accurate, and not misleading.¹¹⁹

122. Investors are presumed to rely on representations in a prospectus in deciding whether to invest in a company.¹²⁰

123. The assignment of the 2014 Promissory Note (subsequently replaced by the 2015 Promissory Notes) itself was subject to the success of the Bond Issuance which reinforces the point that the assignment was integral to raising funds from the bondholders.

124. If the disallowance is maintained, and Doreen Saskin recovers the proceeds from TCC Bay, the bondholders will have been deprived of \$8 million, plus interest, that they expected to receive based on the representation.

125. Requiring payment of \$8 million (plus accrued interest) of TCC Bay proceeds to UCI, instead of to Vestaco for the benefit of Doreen Saskin, would remedy this injustice.

¹¹⁷ Appendix "C" to the Third Report of the Foreign Representative; AS Transcript, Q. 289.

¹¹⁸ AS Transcript, Q. 103 & 289.

¹¹⁹ AS Transcript, Q. 336 & 337.


¹²⁰ *Sharbern Holding Inc. v. Vancouver Airport Centre Ltd.* 2005 CarswellBC 395 at para. 150 (B.C.S.C).

PART V – RELIEF REQUESTED

126. For the foregoing reasons, the Foreign Representative respectfully requests that this Honourable Court:

- a. Set aside the disallowance of claim of the Monitor and confirm that the obligations in respect of the 2015 Promissory Notes are valid and outstanding; or
- b. If, for any reason, the disallowance is upheld, grant a declaration that the first \$8 million (plus interest outstanding under the 2015 Promissory Notes) that would otherwise be payable to Vestaco from TCC Bay should be held in trust and paid to UCI.

ALL OF WHICH IS RESPECTFULLY SUBMITTED



April 18, 2017

DENTONS CANADA LLP
77 King Street West, Suite 400
Toronto, Ontario M5K 0A1
Fax: 416-863-4592

Kenneth Kraft (LSUC No. 31919P)
Tel: 416-863-4374
Email: kenneth.kraft@dentons.com

Neil Rabinovitch (LSUC No. 33442F)
Tel: 416-863-4656
Email: neil.rabinovitch@dentons.com

*Lawyers for the Moving Party, Guy Gissin the
Israeli Court-appointed functionary officer and
foreign representative of Urbancorp Inc.*

TO: THE SERVICE LIST

Schedule "A" – Table of Cases

- 1) *966478 Ontario Ltd. v Hack*, 1995 CarswellOnt 3654 (Ont. C.J. Gen. Div.)
- 2) *National Money Mart Co. v State Farm Fire and Casualty Co.*, 2016 ONSC 6298 (O.N.S.C.)
- 3) *Toronto Dominion Bank v. Jordan*, 1985 CarswellBC 62 (B.C.C.A.)
- 4) *Westcott v. Luther*, 1933 CarswellOnt 86 (S.C.C.)
- 5) *Riml v Greger*, (November 22, 1991), Doc CA021802 (B.C.C.A.)
- 6) *PCL Industries Ltd. (Receiver of) v. 431218 B.C. Ltd.*, 1996 CarswellOnt 3284 (Ont. C.J. Gen. Div.)
- 7) *British Columbia (Attorney General) v Malik*, 2009 BCCA 202 (B.C.C.A.)
- 8) *Albert Pearl (Management) Ltd. v JDF Builders Ltd.*, 1974 CarswellOnt 248 (S.C.C.)
- 9) *Kerr v Baranow*, 2011 SCC 10 (S.C.C.)
- 10) *Richards v Law Development Group (Georgetown) Ltd.*, 1994 CarswellOnt3965 (Ont. C.J. Gen. Div.)
- 11) *Canada v. Canadian Pacific Railway Co.*, 1929 CarswellNat 32 (Ex. C.)
- 12) *Ryan v Moore*, 2005 SCC 38 (S.C.C.)
- 13) *Canadian Superior Oil Ltd. v Paddon-Hughes Development Co.*, [1970] S.C.R. 932 (S.C.C.)
- 14) *Sharbern Holding Inc. v. Vancouver Airport Centre Ltd.*, 2005 CarswellBC 395 (B.C.S.C.)
- 15) Crawford, B., *Law of Banking and Payment in Canada* (loose-leaf), Toronto: Canada Law Book.
- 16) Sarna, L. *Law of Cheques and Promissory Notes* (loose-leaf), Toronto: Carswell.
- 17) MacDougall, B., *Estoppel*, (2012), Markham: Lexis Nexis.

Schedule "B" – Statutory Provisions

Bills of Exchange Act, R.S.C. 1985, c. B-4

2. Definitions

In this Act,

"**acceptance**" means an acceptance completed by delivery or notification; ("*acceptation*")

"**action**" includes counter-claim and set-off; ("*action*")

"**bank**" means a bank or an authorized foreign bank within the meaning of section 2 of the *Bank Act*; ("*banque*")

"**bearer**" means the person in possession of a bill or note that is payable to bearer; ("*porteur*")

"**bill**" means bill of exchange; ("*lettre*")

"**defence**" includes counter-claim; ("*défense*")

"**delivery**" means transfer of possession, actual or constructive, from one person to another; ("*livraison*")

"**endorsement**" means an endorsement completed by delivery; ("*endossement*") ou ("*endos*")

"**holder**" means the payee or endorsee of a bill or note who is in possession of it, or the bearer thereof; ("*détenteur*")

"**issue**" means the first delivery of a bill or note, complete in form, to a person who takes it as a holder; ("*émission*")

"**non-business days**" means days directed by this Act to be observed as legal holidays or non-juridical days, and any other day is a business day; ("*jours fériés*")

"**note**" means promissory note; ("*billet*")

"**value**" means valuable consideration. ("*Version anglaise seulement*")

52(1) Valuable consideration

Valuable consideration for a bill may be constituted by

- (a) any consideration sufficient to support a simple contract; or
- (b) an antecedent debt or liability.

52(2) Form of bill

An antecedent debt or liability is deemed valuable consideration, whether the bill is payable on demand or at a future time.

53 (1) Holder for value

Where value has, at any time, been given for a bill, the holder is deemed to be a holder for value as regards the acceptor and all parties to the bill who became parties prior to that time.

55(1) Holder in due course

A holder in due course is a holder who has taken a bill, complete and regular on the face of it, under the following conditions, namely,

- (a) that he became the holder of it before it was overdue and without notice that it had been previously dishonoured, if such was the fact; and
- (b) that he took the bill in good faith and for value, and that at the time the bill was negotiated to him he had no notice of any defect in the title of the person who negotiated it.

(2) Title defective

In particular, the title of a person who negotiates a bill is defective within the meaning of this Act when he obtained the bill, or the acceptance thereof, by fraud, duress or force and fear, or other unlawful means, or for an illegal consideration, or when he negotiates it in breach of faith, or under such circumstances as amount to a fraud.

57(1) Presumption of value

Every party whose signature appears on a bill is, in the absence of evidence to the contrary, deemed to have become a party thereto for value.

57(2) Presumed holder in due course

Every holder of a bill is, in the absence of evidence to the contrary, deemed to be a holder in due course, but if, in an action on a bill, it is admitted or proved that the acceptance, issue or subsequent negotiation of the bill is affected with fraud, duress or force and fear, or illegality, the burden of proof that he is the holder in due course is on him, unless and until he proves that, subsequent to the alleged fraud or illegality, value has in good faith been given for the bill by some other holder in due course.

73. Rights and powers of holder

The rights and powers of the holder of a bill are as follows:

- (a) he may sue on the bill in his own name;
- (b) where he is a holder in due course, he holds the bill free from any defect of title of prior parties, as well as from mere personal defences available to prior parties among themselves, and may enforce payment against all parties liable on the bill;
- (c) where his title is defective, if he negotiates the bill to a holder in due course, that holder obtains a good and complete title to the bill; and
- (d) where his title is defective, if he obtains payment of the bill, the person who pays him in due course gets a valid discharge for the bill.

Promissory Notes

176 (1) A promissory note is an unconditional promise in writing made by one person to another person, signed by the maker, engaging to pay, on demand or at a fixed or determinable future time, a sum certain in money to, or to the order of, a specified person or to bearer.

Endorsed by maker

(2) An instrument in the form of a note payable to the maker's order is not a note within the meaning of this section, unless it is endorsed by the maker.

Pledge of collateral security

(3) A note is not invalid by reason only that it contains also a pledge of collateral security with authority to sell or dispose thereof.

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C. 1985, C. c-36, AS AMENDED, AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE "APPLICANTS") AND IN THE MATTER OF TCC URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)
Proceeding commenced at Toronto

**FACTUM OF THE FOREIGN
REPRESENTATIVE**

DENTONS CANADA LLP
77 King Street West, Suite 400
Toronto-Dominion Centre
Toronto, ON M5K 0A1

Kenneth Kraft (LSUC No. 31919P)
Tel: 416-863-4374
Email: kenneth.kraft@dentons.com

Neil Rabinovitch (LSUC No. 33442F)
Tel: 416-863-4656
Email: neil.rabinovitch@dentons.com

*Lawyers for the Moving Party, Guy Gissin the
Israeli Court-appointed fiduciary officer and
foreign representative of Urbancorp Inc.*

**ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE – COMMERCIAL LIST**

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C. 1985,
c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

**RESPONDING FACTUM
OF THE MONITOR**
(Re: Motion Returnable May 2, 2017)

DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG LLP

Barristers & Solicitors
155 Wellington Street West
Toronto, ON M5V 3J7

Robin B. Schwill (LSUC #384521)

Tel: 416.863.5502

Fax: 416.863.0871

Lawyers for the Monitor

**ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE – COMMERCIAL LIST**

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C. 1985,
c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

**RESPONDING FACTUM
OF THE MONITOR**

PART I ~ OVERVIEW

1. There is only one issue on this motion: the validity of Urbancorp Inc.'s claim against TCC/ Urbancorp Bay Limited Partnership ("**Bay LP**") which has been disallowed by the Monitor.
2. Urbancorp Inc. ("**UCI**") claims that Bay LP owes it \$6 million plus accrued interest on the basis of a promissory note dated December 11, 2015 which was originally issued by Bay LP in favour of Urbancorp Toronto Management Inc. ("**UTMI**") and then assigned by UTMI to UCI (the "**UCI Note**").
3. At all relevant times, Mr. Alan Saskin was the sole officer and director or otherwise had full control over Bay LP, UTMI and UCI. He also signed all of the relevant documents for each of these entities, every time.

4. At the time the UCI Note was issued, Bay LP did not owe UTMI anything. In fact, UTMI owed Bay LP \$527,655. There is also no evidence that UTMI provided any new consideration to Bay LP in exchange for the issuance of the UCI Note. Indeed, the underlying obligations giving rise to the original basis for the UCI Note had been fully repaid by Bay LP by the 2015 year-end.

5. Furthermore, UCI did not provide any cash consideration to UTMI in exchange for the assignment of the UCI Note, so no money flowed into UTMI as a result of the assignment. UCI did not even issue its own shares to UTMI in exchange for the assignment, but rather is said to have issued special shares to Urbancorp Holdco in exchange for the assignment from UTMI.

6. Accordingly, UCI cannot properly claim to be owed anything by Bay LP on the basis of the UCI Note and, therefore, the Monitor's disallowance of this claim should be upheld.

PART II ~ FACTS

7. The facts are set out in the Sixth Report to Court of KSV Kofman Inc. as CCAA Monitor of the Applicants and Bay LP dated March 21, 2017 (the "**Sixth Report**") together with the Supplement to the Sixth Report dated April 4, 2017 (the "**First Supplemental Report**") and the Second Supplement to the Sixth Report dated April 24, 2017 (the "**Second Supplemental Report**"). The salient facts pertaining to this motion are set out below. Capitalized terms used herein and not otherwise defined have the meaning ascribed to them in the Sixth Report.

Genesis of the Original \$8 Million Note

8. On June 28, 2011, Downsview Homes Inc. ("**Downsview Homes**"), a nominee for Downsview Park, which was the nominee for Bay LP, entered into agreements (the "**Purchase Agreements**") for the purchase of lands (the "**Lands**") from Parc Downsview Park Inc. ("**PDP**"). The Purchase Agreements were to close upon the rezoning of the Lands. The date for the closing was unknown at the time of entering into the Purchase Agreements.¹

9. On June 10, 2013, a consulting agreement (the "**Original Fee Agreement**") was entered into among Bay LP, Downsview Park and UTMI. The Original Fee Agreement provided, *inter alia*, that Bay LP would pay UTMI a \$9.8 million fee if Bay LP successfully completed the sale of Bay LP's 49% interest (the "**Sale**") in Downsview Homes to Mattamy Homes for an amount in excess of \$18 million. However, the fee would only become payable upon an invoice being rendered by UTMI to Bay LP, which UTMI agreed would not be rendered prior to the closing of the Purchase Agreements with PDP. At the date of the Original Fee Agreement, the date of the final closings for the Purchase Agreements was unknown, and while likely to occur, had not yet occurred. The final closings, as it turned out, occurred on June 4, 2015.²

10. On July 30, 2013, Bay LP completed the Sale for an amount in excess of \$21 million (the "**Sale Price**"). From the proceeds of the Sale Price, UTMI (and not

¹ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 6.

² Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 6 and Section 6.0, para. 3(i), p. 10.

Bay LP) received approximately \$14.5 million in two separate payments (\$6.8 million and \$7.7 million). These amounts were due to Bay LP and are reflected in the Intercompany Account.³

11. Inconsistent with the provisions of the Original Fee Agreement (as there was yet to be a closing of the Purchase Agreements with PDP and, therefore, UTMI should not have rendered any invoice pursuant to the Original Fee Agreement), the 2013 Bay LP Financial Statements reflect a "Management fees" expense of \$1.8 million in the Statement of Earnings. These management fees were included in the 2013 Bay LP's Balance Sheet item "Accounts payable and accruals" of \$1,817,030. The \$1.8 million accrued management fee was a portion of the \$9.8 million fee owing from Bay LP to UTMI pursuant to the Original Fee Agreement.⁴

12. In 2014, the \$1.8 million accrued management fee (plus HST for a total of \$2,034,000) was "billed" and reflected in the Intercompany Account.⁵

13. The Intercompany Account reflects actual and notional cash payments and transfers made between Bay LP and UTMI.⁶

14. On December 15, 2014, an \$8 million promissory note dated December 15, 2014 (the "**Original Promissory Note**") was issued by Bay LP to UTMI. The

³ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

⁴ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

⁵ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

⁶ Sixth Report at Section 2.4, paras. 1 and 2, p. 5.

debt supporting the Original Promissory Note was the unbilled balance of the fee relating to the Original Fee Agreement (i.e. \$9.8 million less the \$1.8 million fee accrued in 2013 and "billed" and "paid" in 2014 via the Intercompany Account).⁷

15. As at December 31, 2014, the Intercompany Account reflected \$3,537,135 owing by UTMI to Bay LP, exclusive of the \$8 million management fee accrual discussed below.⁸

16. The payment terms of the Original Promissory Note differ from the payment terms of the Original Fee Agreement. The Original Promissory Note was "Due on Demand", whereas the Original Fee Agreement specifies the fee would be due upon the rendering of an invoice by UTMI to Bay LP, which would not be rendered prior to the final closing of the Purchase Agreements.⁹

17. Furthermore, and also inconsistent with the Original Fee Agreement, the 2014 Bay LP Financial Statements reflect a "Management fees" expense of \$8 million in the Statement of Earnings. The management fees were included in the 2014 Bay LP's Balance Sheet item "Accounts payable and accruals" of \$8,150,738.¹⁰

⁷ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

⁸ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

⁹ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

¹⁰ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

18. The \$8 million management fee accrual was then "paid" via (i.e., accounted for and reflected in) the Intercompany Account on June 30, 2015.¹¹

19. The Intercompany Account reflected a balance of \$527,655 owing by UTMI to Bay LP at the end of 2015. This Intercompany Account balance accounted for and reflected the management fee in favour of UTMI pursuant to the Original Fee Agreement and the Amended Fee Agreement (discussed below).¹²

20. On June 1, 2015, an amending agreement (the "**Amended Fee Agreement**") was entered into among Bay LP, Downsview Park and UTMI. The Amended Fee Agreement reduces the fee earned on the Sale by \$3.0 million to \$6.8 million. The Amended Fee Agreement also changes the date on which the fee is to be due and payable to the date of the first advance from bcIMC Mortgage Fund ("**bcIMC**") of the construction financing for the Downsview Park project. The first funding from bcIMC, although not known at the time of the Amended Fee Agreement, occurred in 2016. The financing facility provided by bcIMC closed on July 21, 2016.¹³

Genesis of the \$6 Million and \$2 Million Replacement Notes

21. Subsequent to the "payment" of the \$8 million management fee accrual via the Intercompany Account on June 30, 2015 and the reduction of the management fee to \$6.8 million pursuant to the Amended Fee Agreement on June 1,

¹¹ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

¹² Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 8.

¹³ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 7.

2015, on December 11, 2015, the \$8 million Original Promissory Note was replaced by a \$6 million promissory note (the UCI Note or “**\$6 Million Promissory Note**”) and a \$2 million promissory note (the “**\$2 Million Promissory Note**”) (collectively the “**Substituted Promissory Notes**”).¹⁴

22. The terms of the Substituted Promissory Notes appear to be the same as the Original Promissory Note except that the Substituted Promissory Notes bear interest (at 1%), whereas the Original Promissory Note stated there is no interest.¹⁵

23. The \$6 Million Promissory Note and the \$2 Million Promissory Note were assigned by UTMI on December 11, 2015 to UCI and Urbancorp Management Inc. (“**UMI**”), respectively. On the same day, UMI assigned the \$2 Million Promissory Note to Realtyco.¹⁶

24. Realtyco is one of the Cumberland CCAA Entities and is a direct, wholly-owned subsidiary of UCI. The books and records of Realtyco do not reflect the \$2 Million Promissory Note obligation from Bay LP. URI is a nominee for Realtyco. The books and records of URI indicate that URI has substantial liabilities to both other Urbancorp Group entities as well as to third parties.¹⁷

¹⁴ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 8.

¹⁵ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 8.

¹⁶ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 8.

¹⁷ Sixth Report at Section 5.1, paras. 1 and 2, p. 8.

25. As discussed above, the Intercompany Account reflected a balance of \$527,655 owing by UTMI to Bay LP at the end of 2015 and accounted for and reflected the management fee owing by Bay LP to UTMI pursuant to the Original Fee Agreement and the Amended Fee Agreement.

26. Bay LP also filed its 2015 T5013 with the Canada Revenue Agency, the date of the certification as "2016-03-30". Included in the 2015 Bay LP T5013 is Schedule 100, which summarizes Bay LP's assets, liabilities and partners' capital. There is no liability listed in Schedule 100 that evidences any indebtedness in respect of the Substituted Promissory Notes.¹⁸

PART III ~ ISSUES AND THE LAW

27. In order to determine whether or not UCI (or Realtyco) has a valid debt claim against Bay LP, the only thing this Court must determine is whether there was any debt owing by Bay LP to UTMI at the time the Substituted Promissory Notes were issued. The preponderance of the evidence that should be given any weight in this case is that there was not.

28. It is uncontested that the Original Promissory Note was issued by Bay LP in favour of UTMI as evidence of the principal payment obligation under the Original Fee Agreement. In other words, it was not issued as a separate, independent debt obligation of Bay LP or as payment of the obligation itself.

¹⁸ Second Supplemental Report at Section 2.1, para. 3, p. 2.

29. In such a case, as between debtor (Bay LP) and creditor (UTMI), the instrument itself does not give rise to any liability on the debtor's part. The basic transaction remains the only effective source of the debtor's liability. The debt is neither discharged nor suspended by the giving of the instrument. The instrument is only intended to serve as evidence of the indebtedness.¹⁹

30. Real (or absolute) defences do not constitute a defect of title and are also available against a holder in due course.²⁰ One such absolute defence is the discharge of the instrument by payment in due course.²¹

31. At the time the Substitute Promissory Notes were issued on December 11, 2015, the evidence as between Bay LP and UTMI, taking into consideration the Amended Fee Agreement dated June 1, 2015, was that the management fee of \$8 million had been recorded as an expense and accrued liability on the 2014 Bay LP Financial Statements and was "paid" via the net transactions between Bay LP and UTMI as reflected in the Intercompany Account as at June 30, 2015. Additionally, and as further evidence that Bay LP was not indebted to UTMI, the 2015 Bay LP T2015 tax return does not reflect an obligation to UTMI.

¹⁹ Geva B., *Volume II Negotiable Instruments and Banking* Toronto: Emond Montgomery Publications Ltd., 1995 at 90-91 [Geva]; Monitor's Brief of Authorities ("**Monitor's BOA**"), Tab 4.

²⁰ Crawford, B., *Law of Banking and Payment in Canada* (loose-leaf) [Crawford], Toronto: Carswell, at 26:30.30(1); Monitor's BOA, Tab 5; and Geva, *Ibid*, at 133; Monitor's BOA, Tab 4.

²¹ Crawford, *Ibid*, at 26:30.30(1)(f); Monitor's BOA, Tab 5; and Geva, *Ibid*, at 134; Monitor's BOA, Tab 4.

32. In other words, as between UTMI and Bay LP, any and all fees owing under the Original Fee Agreement, as amended, had been fully satisfied and "paid".

33. Given that UCI and Realtyco were controlled completely by Alan Saskin, as were UTMI and Bay LP, and all relevant documents were signed by him, it cannot be reasonably held that UCI or Realtyco were unaware of this state of affairs between UTMI and Bay LP.

34. Accordingly, neither UCI nor Realtyco can be said to be holders in due course. They cannot be said to not have had actual notice of the state of their own intercompany affairs and the fact that the management fee pursuant to the Original Fee Agreement, as amended, had been fully booked as an expense against reported taxable income and "settled" or "paid" via postings to the Intercompany Account, especially given that UTMI administered the internal affairs of all of them.²²

35. The *Bills of Exchange Act*²³ (the "BEA") exists in recognition of the fact that commercial life demands that the integrity of bills of exchange be recognized and that those acquiring them in good faith should not be required unnecessarily to make inquiries to establish their authenticity.²⁴

²² Sixth Report at Section 2.3, p. 5.

²³ R.S.C., 1985, c. B-4.

²⁴ *Federal Discount Corporation Ltd. v. St. Pierre*, (1962) 32 D.L.R. (2d) 86 (O.C.A.) at p. 97 [*Federal Discount*]; Monitor's BOA, Tab 1.

36. However, it is not necessary for the support of ordinary commercial transactions that the holder of a bill of exchange should under all circumstances be permitted to shield himself behind the guise of a holder in due course.²⁵

37. In the examination of any transfer to decide if it constituted the transferee a holder in due course the plaintiff's actual involvement with the transferor will be a major factor; on this account the whole relationship between the plaintiff and its transferor must be examined and considered.²⁶

38. With regards to UTMI and UCI (and Realtyco), "[t]o pretend that they were so separate that the transfer of each note constituted an independent commercial transaction not affected by the pre-existing arrangements between them would, in my view, be to permit the form to prevail over the substance".²⁷

39. UCI also fails to meet the requirement of a "holder for value" under the BEA requiring valuable consideration as there was no debt owing by Bay LP to UTMI in respect of the Substituted Promissory Notes. The debt owing by Bay LP to UTMI was already paid, as reflected in the postings to the Intercompany Account.

²⁵ *Ibid.*, at p. 97; Monitor's BOA, Tab 1.

²⁶ *Ibid.*, at p. 97; Monitor's BOA, Tab 1.

²⁷ *Ibid.*, at pp. 99-100 ; Monitor's BOA, Tab 1.

40. While an antecedent debt can be consideration for a promissory note,²⁸ an antecedent debt or liability can be found in a prior agreement only where the obligations arising from it have not been discharged.²⁹

41. The Original Promissory Note and the Substituted Promissory Notes contain a so-called "no set off provision". That provision reads in relevant part as follows: "All payments to be made by the Borrower pursuant to this Promissory Note are to be made in freely transferrable, immediately available funds and without set-off, withholding or deduction of any kind whatsoever except to the extent required by applicable law ..." (emphasis added).³⁰

42. Payments reflected in the Intercompany Account are not payments made "pursuant to the Promissory Note". There could have been no payments made "pursuant to the Promissory Note" because payment pursuant to the Promissory Note was never demanded. The fact is that the Intercompany Account reflects payments pursuant to the Original Fee Agreement, as amended by the Amended Fee Agreement. Neither the Original Fee Agreement, nor the Amended Fee Agreement, contain any restrictions as to effecting payment by way of set-off.³¹

²⁸ Sarna, L. *Law of Cheques and Promissory Notes (loose-leaf)* [Sarna], Toronto: Carswell, at p. 17-1; Monitor's BOA, Tab 3.

²⁹ Sarna at p. 17-6; Monitor's BOA, Tab 3.

³⁰ Sixth Report, Tabs K, O and P.

³¹ Sixth Report, Tabs I and N.

43. Lastly, given much of the evidence on which the Foreign Representative relies, what anyone believes to be owing or not between Bay LP and UTMI cannot be determinative of whether or not there is in fact any such amount owing, especially when such a belief is contrary to a number of other facts.³²

Response to Request for Equitable Relief

44. As discussed above, Realtyco is one of the Cumberland CCAA Entities and is a direct, wholly-owned subsidiary of UCI. URI is a nominee for Realtyco. The books and records of URI indicate that URI has substantial liabilities to both other Urbancorp Group entities as well as to third parties.³³

45. As also discussed above, the \$6 Million Promissory Note and the \$2 Million Promissory Note were assigned by UTMI on December 11, 2015 to UCI and UMI, respectively. On the same day, UMI assigned the \$2 Million Promissory Note to Realtyco.³⁴

46. Accordingly, if the equitable relief requested is to give effect to UCI's entitlements as an equity holder, then the \$2 million should be directed to be paid to Realtyco first in order to properly determine UCI's entitlement to any distribution from Realtyco as a shareholder thereof.

³² *Palcic v. Sadek* (2012), 9 B.L.R. (5th) 235 (B.C. S.C.), affirmed 2013 BCCA 440 (B.C. C.A.), at para. 141, per Maisonville J.; Monitor's BOA, Tab 2.

³³ Sixth Report at Section 5.1, para. 2, p. 8.

³⁴ Sixth Report at Section 4.0, para. 1, p. 8.

PART IV ~ RELIEF SOUGHT

47. The motion to dismiss the Monitor's disallowance of UCI's claim against Bay LP on the basis of the \$6 Million Promissory Note should be dismissed.

48. The motion to confirm the validity and enforceability of the \$2 Million Promissory Note should be dismissed.

49. In the event that the Alternative Relief is considered, 25% of the payments made should be directed to the Monitor on behalf of Realtyco.

ALL OF WHICH IS RESPECTFULLY SUBMITTED this 26th day of April, 2017.



Robin B. Schwill
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP

Lawyers for the Monitor

SCHEDULE "A"

The Townhouses of Hogg's Hollow Inc.

King Towns Inc.

Newtowns at Kingtowns Inc.

Deaja Partner (Bay) Inc.

TCC/Urbancorp (Bay) Limited Partnership

SCHEDULE "B"

LIST OF AUTHORITIES

Primary Sources

1. *Federal Discount Corporation Ltd. v. St. Pierre*, (1962) 32 D.L.R. (2d) 86 (O.C.A.).
2. *Palcic v. Sadek* (2012), 9 B.L.R. (5th) 235 (B.C. S.C.).

Secondary Sources

3. Sarna, L. *Law of Cheques and Promissory Notes (loose-leaf)* Toronto: Carswell.
4. Geva B., *Volume II Negotiable Instruments and Banking* Toronto: Emond Montgomery Publications Ltd., 1995.
5. Crawford, B., *Law of Banking and Payment in Canada (loose-leaf)*, Toronto: Carswell.

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., ET
AL.

COURT FILE NO. CV-16-11549-00CL

<p>ONTARIO SUPERIOR COURT OF JUSTICE – COMMERCIAL LIST</p> <p>Proceeding Commenced at Toronto</p>	
<p>RESPONDING FACTUM OF THE MONITOR</p> <p>(Motion Returnable May 2, 2017)</p>	
<p>DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG LLP 155 Wellington Street West Toronto, ON M5V 3J7</p> <p>Robin B. Schwill (LSUC #384521) Tel: 416.863.5502 Fax: 416.863.0871</p> <p>Lawyers for the Monitor</p>	



ksv advisory inc.

**Sixth Report to Court of KSV Kofman Inc.
as CCAA Monitor of Urbancorp
(Woodbine) Inc., Urbancorp (Bridlepath)
Inc., The Townhouses of Hogg's Hollow
Inc., King Towns Inc., Newtowns at
Kingtowns Inc., Deaja Partner (Bay) Inc.,
and TCC/Urbancorp (Bay) Limited
Partnership**

March 21, 2017

Contents		Page
1.0	Introduction.....	1
	1.1 Purposes of this Report.....	3
	1.2 Currency.....	4
	1.3 Restrictions.....	4
2.0	Background.....	4
	2.1 General.....	4
	2.2 Bay LP.....	4
	2.3 UTMI.....	5
	2.4 Accounting and Transactions among Urbancorp Group Entities.....	5
3.0	Bay LP – UTMI Intercompany Account.....	6
4.0	Management Fee and Promissory Notes.....	6
5.0	Other Matters.....	8
	5.1 Realtyco.....	8
	5.2 Estimated Bay LP Equity.....	8
6.0	Monitor’s Conclusions and Recommendations.....	9

Appendices

Appendix	Tab
Corporate chart of the Bay CCAA Entities.....	A
Corporate chart of the Cumberland CCAA Entities.....	B
UCI Claim.....	C
Notice of Revision or Disallowance.....	D
Memorandum re: Ownership of Bay LLP.....	E
Monitor’s Second Report.....	F
Monitor’s Eighth Report.....	G
Intercompany Accounts.....	H1 – H6
Original Fee Agreement.....	I
2013 Bay LP Financial Statements.....	J
Original Promissory Note.....	K
2014 Bay LP Financial Statements.....	L
December 31, 2014 Bay LP Trial Balance.....	M
Amended Fee Agreement.....	N
\$6 Million Promissory Note.....	O
\$2 Million Promissory Note.....	P
Assignment of \$6 Million Promissory Note by UTMI to UCI.....	Q
Assignment of \$2 Million Promissory Note by UTMI to UMI.....	R
Assignment of \$2 Million Promissory Note by UMI to Realtyco.....	S
September 30, 2016 Realtyco Trial Balance.....	T



COURT FILE NO.: CV-16-11549-00CL

ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C.
1985, c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

SIXTH REPORT OF KSV KOFMAN INC. AS CCAA MONITOR

MARCH 21, 2017

1.0 Introduction

1. On April 25, 2016, Urbancorp (Woodbine) Inc. ("Woodbine") and Urbancorp (Bridlepath) Inc. ("Bridlepath") each filed a Notice of Intention to Make a Proposal ("NOI") pursuant to Section 50.4(1) of the *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C. 1985, c. B-3, as amended (the "NOI Proceedings"). Jointly, Woodbine and Bridlepath are referred to as the "Companies". KSV Kofman Inc. ("KSV") was appointed as the Proposal Trustee in the NOI Proceedings.
2. Pursuant to an order made by the Ontario Superior Court of Justice (Commercial List) (the "Court") dated October 18, 2016 (the "Initial Order Date"), the Applicants (which include the Companies) and TCC/Urbancorp (Bay) Limited Partnership ("Bay LP") and together with the Applicants, the "Bay CCAA Entities") were granted protection under the *Companies' Creditors Arrangement Act* (the "CCAA") and KSV was appointed monitor (the "Monitor").
3. The Bay CCAA Entities consist of Bay LP, Deaja Partner (Bay) Inc. ("Deaja") and the following wholly-owned subsidiaries of Bay LP:
 - Woodbine
 - Bridlepath
 - The Townhouses of Hogg's Hollow Inc. ("Hogg's Hollow")
 - King Towns Inc. ("King Towns")
 - Newtowns at Kingtowns Inc. ("Newtowns")

Deaja is the general partner of Bay LP. Each of the Bay LP subsidiaries is a nominee for Bay LP and, as such, their assets and liabilities are assets and liabilities of Bay LP.

4. The entities below are the known direct or indirect wholly-owned subsidiaries of Urbancorp Cumberland 1 LP ("Cumberland"):

- Urbancorp (St. Clair Village) Inc. ("St. Clair")
- Urbancorp (Patricia) Inc. ("Patricia")
- Urbancorp (Mallow) Inc. ("Mallow")
- Urbancorp (Lawrence) Inc. ("Lawrence")
- High Res Inc.
- King Residential Inc. ("King Residential")
- Urbancorp (952 Queen West) Inc. ("952 Queen")
- Urbancorp 60 St. Clair Inc. ("60 St. Clair")
- Urbancorp New Kings Inc. ("UNKI")
- Bridge on King Inc. ("Bridge")
- Urbancorp (North Side) Inc.
- Urbancorp Partner (King South) Inc. ("King South")

Collectively, Cumberland and its direct and indirect subsidiaries are the "Cumberland Entities" and each individually is a "Cumberland Entity". Each Cumberland Entity is a nominee for Cumberland and, as such, the assets and liabilities of the Cumberland Entities are assets and liabilities of Cumberland. As referenced in Section 2.3 below, prior to the Urbancorp reorganization (the "Reorganization") on or about December 15, 2015, each of the Cumberland subsidiaries listed above was a subsidiary of Bay LP.

5. Each of the Cumberland Entities, but for UNKI, is subject to a CCAA proceeding (the "Cumberland CCAA Proceeding") separate from the CCAA proceedings involving the Bay CCAA Entities. The entities listed below comprise the remaining entities in the Cumberland CCAA Proceeding:

- Urbancorp Toronto Management Inc. ("UTMI")
- Urbancorp Downsview Park Development Inc. ("Downsview Park")
- Urbancorp Power Holdings Inc.
- Vestaco Homes Inc.
- Vestaco Investments Inc. ("Vestaco")
- 228 Queens Quay West Limited
- Urbancorp Residential Inc. ("URI")
- Urbancorp Realtyco Inc. ("Realtyco")
- Urbancorp Cumberland 1 GP

The entities above, together with the Cumberland Entities, excluding UNKI, are the "Cumberland CCAA Entities". Except for UTMI, the above entities are direct or indirect wholly-owned subsidiaries of Urbancorp Inc. ("UCI"). UTMI is believed to be wholly owned by Alan Saskin.

6. KSV, as Monitor of the Cumberland CCAA Entities, has filed various reports to Court. The reports filed by KSV, as Monitor of the Bay CCAA Entities and the Cumberland CCAA Entities can be found on KSV's website at <http://www.ksvadvisory.com/insolvency-cases/urbancorp-group/>.

7. Corporate charts for each of the Bay CCAA Entities and Cumberland CCAA Entities are attached as Appendices "A" and "B", respectively. For the purposes of this Report, the Bay CCAA Entities and the Cumberland CCAA Entities, together with their affiliates, comprise the Urbancorp Group (the "Urbancorp Group").
8. On the Initial Order Date, an order (the "Claim Procedure Order") was made by the Court to establish a procedure for the identification and quantification of certain claims against the Bay CCAA Entities and against the current and former officers and directors of the Bay CCAA Entities.
9. In response to the Claims Procedure Order, UCI submitted a \$6,051,486.96 claim dated November 8, 2016 (the "Claim"). The Claim was in respect of a \$6 million promissory note dated December 11, 2015 issued by Bay LP in favour of UTMI, as assigned to UCI, plus interest. A copy of the Claim is attached as Appendix "C".
10. On December 9, 2016, the Monitor issued a Notice of Revision or Disallowance (the "Disallowance") to UCI, disallowing the Claim in its entirety. A copy of the Disallowance is attached as Appendix "D".
11. On February 22, 2017, Guy Gissin ("Gissin"), the Israeli court-appointed functionary officer and foreign representative (the "Foreign Representative") of UCI filed a motion (the "Foreign Representative Motion") with this Court. The relief sought in the Foreign Representative Motion includes:
 - Setting aside the Disallowance;
 - Confirming the validity of a \$2 million promissory note dated December 11, 2015, originally issued by Bay LP in favour of UTMI and subsequently assigned to Realtyco¹; and
 - In the alternative, a declaration that the first \$8 million, plus interest, of funds that Vestaco² receives from Bay LP are held in trust for UCI and Realtyco and are to be paid to the Foreign Representative on behalf of UCI (the "Alternative Relief").

1.1 Purposes of this Report

1. The purposes of this report (the "Report") are to:
 - a) Detail the Monitor's review of information pertaining to the Claim and the basis for the Disallowance;
 - b) Recommend the Court make an order approving:
 - i) this Report;

¹ Realtyco is a wholly-owned subsidiary of UCI and as such, UCI could potentially benefit from a \$2 million realization by Realtyco from Bay LP.

² Vestaco, as a nominee for Doreen Saskin, is a registered limited partner of Bay LP. See Section 2.2 and Appendix "E".

- ii) the Monitor's Disallowance;
- iii) the Monitor's conclusion that there is no debt owing by Bay LP on the \$2 million note held by Realtyco; and
- iv) in the event that the Alternative Relief is considered, that 25% of the payments be made to KSV, as Monitor of Realtyco.

1.2 Currency

1. All dollar amounts in this Report are in Canadian dollars.

1.3 Restrictions

1. In preparing this Report, the Monitor has relied upon unaudited financial statements of the Bay CCAA Entities and Cumberland CCAA Entities, the books and records of the Bay CCAA Entities and Cumberland CCAA Entities (the "Books and Records") and discussions with their management ("Management"), their legal counsel ("Legal Counsel") and their external accountants ("Accountants"). (Collectively, Management, Legal Counsel and the Accountants are referred to as the "Representatives".) The Monitor has considered the explanations by the Representatives concerning the transactions discussed herein.
2. The Monitor has not performed an audit or independent verification of the information discussed herein. The Monitor expresses no opinion or other form of assurance with respect to the financial information presented in this Report.

2.0 Background

2.1 General

1. The Urbancorp Group was founded in 1991 by Alan Saskin. The Urbancorp Group is principally involved in the development of residential real estate projects in the Greater Toronto Area. There are numerous entities within the Urbancorp Group. We understand that Mr. Saskin, family members and family trusts are, directly or indirectly, the ultimate owners of the Urbancorp Group entities.

2.2 Bay LP

1. Bay LP is a limited partnership that the Monitor understands was started in 2008. Bay LP owned, through nominee corporations, various real estate projects. At the commencement of the NOI Proceedings, Bay LP owned real estate projects through its nominees, Woodbine and Bridlepath. The land held in the name of Woodbine and Bridlepath was sold by KSV on September 30, 2016 and October 14, 2016, respectively.

2. The ownership of Bay LP is as follows:

- Deaja – General Partner - .01%
- Alan Saskin – Limited Partner – 79.99%
- Vestaco, as nominee for Doreen Saskin – Limited Partner – 20.00%³

Collectively Deaja, Alan Saskin and Vestaco are referred to as the “Partners”.

3. During 2015, in contemplation of and in conjunction with a bond offering in Israel (the “Israel Bond Offering”), Bay LP transferred Downsview Park to UCI and various other Bay LP nominees to Cumberland, as set out in Section 1.0.4 of this Report (the “Transfers”). A more detailed description of the Transfers is provided in the Monitor’s Second Report, dated December 6, 2016 (the “Second Report”). A copy of the Second Report is attached as Appendix “F”, without appendices.
4. Bay LP does not have any employees or office infrastructure. Management services are provided to Bay LP by UTMI. Management and other fees charged to Bay LP by UTMI are described in the Second Report.

2.3 UTMI

1. UTMI is the only Urbancorp Group entity with employees and an office infrastructure. A description of the services performed and the fees charged by UTMI to other Urbancorp Group entities is provided in KSV’s Eighth Report dated November 10, 2016 filed in the Cumberland CCAA Entities’ proceedings. A copy of this report is provided in Appendix “G”, without appendices.

2.4 Accounting and Transactions among Urbancorp Group Entities

1. In the normal course, UTMI received funds on behalf of, or from, other Urbancorp Group entities, including sale proceeds, purchaser deposits and loans. UTMI also disbursed funds on behalf of, or to, other Urbancorp Group entities for purposes such as servicing loans, paying construction costs and paying deposits on real estate purchases. In addition, UTMI earned fees from other Urbancorp Group entities.
2. The transactions between UTMI and other Urbancorp Group entities are recorded in an intercompany account. Entries in the intercompany account were made in the normal course, with periodic adjustments. The periodic adjustments were often provided with the assistance of the Accountants.

³ Pursuant to a 2008 agreement, Vestaco is to receive a preferred return.

3.0 Bay LP – UTMI Intercompany Account

1. Bay LP and UTMI maintained an intercompany account (the "Intercompany Account"), as described in Section 2.4 above, in its general ledger system. Set out in Appendices "H-1" through "H-6" are copies of the Intercompany Account for the years 2008 through 2015. A summary of the year end balances is as follows:

	Amount owing by (to) UTMI (\$)
2008	(1,575)
2009	(3,995,218)
2010	(5,499,757)
2011	(3,268,730)
2012	183,616
2013	(1,403,928)
2014	3,537,135
2015	527,655

2. The Foreign Representative Motion references an \$8 million fee as the basis for the debt to support the promissory note that was issued by Bay LP in favour of UTMI. The management fee referenced in the Foreign Representative Motion is accounted for and reflected in the balances above. As evidenced by the table above, UTMI owed Bay LP \$527,655 at the end of 2015. A full description of the management fee and the promissory notes is provided in the sections below.

4.0 Management Fee and Promissory Notes

1. The management fee referenced in the Foreign Representative Motion relates to a fee charged by UTMI to Bay LP in respect of the sale of Bay LP's 49% interest (the "Sale") in Downsview Homes Inc. ("Downsview Homes") to Mattamy Homes. A history of Downsview Homes, the Sale, the management fee and the promissory notes, is as follows:
 - June 28, 2011 – Downsview Homes, a nominee for Downsview Park, which was the nominee for Bay LP, entered into agreements (the "Purchase Agreements") for the purchase of lands (the "Lands") from Parc Downsview Park Inc. ("PDP"). The Purchase Agreements were to close upon the rezoning of the Lands. The date for the closing was unknown at the time of entering into the Purchase Agreements.
 - June 10, 2013 – A consulting agreement (the "Original Fee Agreement") was entered into among Bay LP, Downsview Park and UTMI. The Original Fee Agreement provided, *inter alia*, that Bay LP would pay UTMI a \$9.8 million fee if Bay LP successfully completed the Sale for an amount in excess of \$18 million. The fee would become payable upon an invoice being rendered by UTMI to Bay LP, which UTMI agreed would not be rendered prior to the closing of the Purchase Agreements with PDP. At the date of the Original Fee Agreement, the date of the final closings for the Purchase Agreements was unknown. The final closings, as it turned out, occurred on June 4, 2015. A copy of the Original Fee Agreement is attached as Appendix "I".

- July 30, 2013 – Bay LP completes the Sale to Mattamy Homes for an amount in excess of \$21 million (the “Sale Price”). From the proceeds of the Sale Price, UTMI received approximately \$14.5 million in two separate payments (\$6.8 million and \$7.7 million). The proceeds are accounted for and reflected in the Intercompany Account.
- December 31, 2013 – The 2013 Bay LP Financial Statements reflect a “Management fees” expense of \$1.8 million in the Statement of Earnings. These management fees were included in the 2013 Bay LP’s Balance Sheet item “Accounts payable and accruals” of \$1,817,030. The \$1.8 million accrued management fee was a portion of the \$9.8 million Original Fee Agreement. In 2014, the \$1.8 million accrued management fee (plus HST for a total of \$2,034,000) was “billed” and reflected in the Intercompany Account. A copy of the 2013 Bay LP Financial Statements is attached as Appendix “J”.
- December 15, 2014 – An \$8 million promissory note (the “Original Promissory Note”), dated December 15, 2014 was issued by Bay LP in favour of UTMI. The debt supporting the Original Promissory Note was the unbilled balance of the fee relating to the Original Fee Agreement (i.e. \$9.8 million less the \$1.8 million fee accrued in 2013). The payment terms of the Original Promissory Note differ from the payment terms of the Original Fee Agreement; the Original Promissory Note was “Due on Demand”, whereas the Original Fee Agreement specifies the fee would be due upon the rendering of an invoice by UTMI to Bay LP, which would not be rendered prior to the final closing of the Purchase Agreements. A copy of the Original Promissory Note is attached as Appendix “K”.
- December 31, 2014 – The 2014 Bay Financial Statements reflect a “Management fees” expense of \$8 million in the Statement of Earnings. The management fees were included in the 2014 Bay LP’s Balance Sheet item “Accounts payable and accruals” item of \$8,150,738. The \$8 million management fee was the balance of the \$9.8 million Original Fee Agreement. The \$8 million management fee accrual was accounted for and reflected in the Intercompany Account on June 30, 2015. As at December 31, 2014, the Intercompany Account reflected \$3,537,135 owing by UTMI to Bay LP, exclusive of the \$8 million management fee accrual. A copy of the 2014 Bay LP Financial Statements is attached as Appendix “L”. In addition, attached is a copy of the December 31, 2014 Bay LP Trial Balance, which identifies both the \$8 million accrued liability and the \$3,537,135 Intercompany Account balance, as Appendix “M”.
- June 1, 2015 – An amending agreement (the “Amended Fee Agreement”) was entered into among Bay LP, Downsview Park and UTMI. The Amended Fee Agreement reduces the fee earned on the Sale by \$3.0 million to \$6.8 million. The Amended Fee Agreement also changes the date on which the fee is to be due and payable to the date of the first advance from bclMC Mortgage Fund (“bclMC”) of the construction financing for the Downsview Park project. The first funding from bclMC, although not known at the time of the Amended Fee Agreement, occurred in 2016. The financing facility provided by bclMC closed on July 21, 2016. A copy of the Amended Fee Agreement is attached as Appendix “N”.

- December 11, 2015 – The \$8 million Original Promissory Note was replaced by a \$6 million promissory note (the “\$6 Million Promissory Note”) and a \$2 million promissory note (the “\$2 Million Promissory Note”) (collectively the “Substituted Promissory Notes”). The Substituted Promissory Notes make reference to the Original Promissory Note (although the Substituted Promissory Notes state the Original Promissory Note had been issued on December 11, 2015 rather than December 15, 2014). The terms of the Substituted Promissory Notes appear to be the same as the Original Promissory Note except that the Substituted Promissory Notes bear interest (at 1%), whereas the Original Promissory Note stated there is no interest. The \$6 Million Promissory Note and the \$2 Million Promissory Note were assigned by UTMI on December 11, 2015 to UCI and Urbancorp Management Inc. (“UMI”), respectively; on the same day, UMI assigned the \$2 Million Promissory Note to Realtyco. Copies of the \$6 Million Promissory Note, the \$2 Million Promissory Note, the assignment of the \$6 Million Promissory Note by UTMI to UCI, the assignment of the \$2 Million Promissory Note by UTMI to UMI and the assignment of the \$2 Million Promissory Note by UMI to Realtyco are attached Appendices “O”, “P”, “Q”, “R” and “S”, respectively.
- During 2015 – Numerous transactions occurred during 2015 (as set out in Appendix “H-6”), the net of which resulted in the Intercompany Account reflecting a balance of \$527,655 owing by UTMI to Bay LP at the end of 2015. Because all of the foregoing is recorded in the Intercompany Account, the Intercompany Account reflects the management fee in favour of UTMI pursuant to the Original Fee Agreement and the Amended Fee Agreement.

5.0 Other Matters

5.1 Realtyco

- Realtyco is one of the Cumberland CCAA Entities and is a direct, wholly-owned subsidiary of UCI. The Books and Records of Realtyco do not reflect the \$2 Million Promissory Note from Bay LP. A copy of Realtyco’s September 30, 2016 Trial Balance is attached as Appendix “T”.
- URI is a nominee for Realtyco. The Books and Records of URI indicate that URI has substantial liabilities to both other Urbancorp Group entities as well as to third parties.

5.2 Estimated Bay LP Equity

- All major assets of Bay LP have been realized upon. Excluding the value, if any, of the receivable from UTMI, no other realizations are expected to form part of the Bay LP estate.

2. The equity that may be available for distribution to the Partners is estimated as follows:

Balance in Monitor's bank account		\$ 20,159,300
Less:		
• Reserve for administrative expenses		3,000,000
• Admitted claims		
-vendors	1,661,100	
-Intercompany	540,000	
-Purchasers' deposits	7,113,700	9,314,800
		<u>12,314,800</u>
Estimated equity ⁴ before disputed claims		<u>\$ 7,844,500</u>

3. There are disputed claims in Bay LP, aside from the Substituted Promissory Notes. The disputed claims are:

- Terra Firma Guarantee Claims - \$6.5 million
- Employees Claims - \$2.4 million
- Homebuyers Damage Claims – Unspecified⁵
- Tarion - \$349 million

4. Until the disputed claims listed above are resolved, there is no certainty that any distribution would be available for the Partners.

6.0 Monitor's Conclusions and Recommendations

1. The Foreign Representative Motion seeks the following reliefs:
- Setting aside the Disallowance in respect of the \$6 Million Promissory Note and allowing the Claim;
 - Confirming the validity of the \$2 Million Promissory Note assigned to Realtyco; and
 - In the alternative, a declaration that the first \$8 million, plus interest, of funds that are paid by Bay LP to Vestaco are held in trust for UCI and Realtyco and be paid to the Foreign Representative on behalf of UCI.

⁴ Bay LP is a partnership and as such, does not pay income taxes. There may be taxable income attributed to the Partners for 2016. The liability for the taxes, if any, to the Partners is not reflected in the estimated equity.

⁵ The Monitor is having discussions with counsel for certain of the homebuyers that would limit the damage claims.

2. The bases for the Foreign Representative Motion include:
- The Original Promissory Note was issued as consideration for management fees that were owed to UTMI in an amount in excess of \$8 million;
 - The Substituted Promissory Notes were identical to the Original Promissory Note;
 - UCI and Realtyco are holders in due course and as such, are entitled to enforce the Substituted Promissory Notes without regard to any defect in title or any personal defences;
 - UCI and the Bondholders were consistently reassured through the prospectus ("Prospectus") of the Israel Bond Issue that the Substituted Promissory Notes were valid, enforceable and would be transferred to UCI and Realtyco as prerequisites of the Israel Bond Issue; and
 - At the time of the issuance of the Substituted Promissory Notes, the Original Promissory Note had not been repaid.
3. Based on the information obtained and reviewed by the Monitor and as set out in this Report, the conclusions of the Monitor are:
- At the date of the issuance of the Original Promissory Note, Bay LP did not owe UTMI at least \$8 million. The factors leading to this conclusion include:
 - i. The payment of the management fee, as set out in the Original Fee Agreement, which gave rise to the Original Promissory Note, was contingent on a future event (i.e. the final closing of the Purchase Agreements), although likely to occur, that had not yet occurred at the date of the issuance of the Original Promissory Note;
 - ii. Contrary to the terms of the Original Promissory Note, pursuant to the terms of the Original Fee Agreement, the management fee was not due and payable until the final closing of the Purchase Agreements and was not due on demand;
 - iii. At the date of the issuance of the Original Promissory Note, even if the full amount of the management fee under the Original Fee Agreement is taken into account, the indebtedness of Bay LP to UTMI was substantially less than \$8 million because UTMI owed Bay LP in excess of \$3.5 million, as set out in the Intercompany Account; and
 - iv. The quantum of the management fee was reduced by the Amended Fee Agreement; the Amended Fee Agreement pre-dates the time that the management fee would have been due and payable (i.e. the date of the first advance by bcIMC) and the time the Substituted Promissory Notes were issued.
 - Contrary to the assertion by Gissin contained in the Foreign Representative Motion, the terms of the Substituted Promissory Notes were not identical to the terms of the Original Promissory Note in that the Substituted Promissory Notes bear interest whereas the Original Promissory Note did not bear any interest.

- UCI and Realtyco are part of the Urbancorp Group and as such cannot be third party holders in due course of the Substituted Promissory Notes without notice.
 - Assurances to the Bondholders through the Prospectus that the Substituted Promissory Notes were valid, enforceable and would be transferred to UCI and Realtyco may have been made. Bay LP was not included in the Prospectus and did not provide such assurances.
 - At the date of the issuance of the Substituted Promissory Notes, Bay LP had fully repaid any such debt obligations to UTMI under the Original Promissory Note. In fact, at the date of the issuance of the Substituted Promissory Note, UTMI was indebted to Bay LP after giving full effect to the management fee created by the Original Fee Agreement and the Amended Fee Agreement.
 - The Books and Records of Realtyco do not reflect any amount owing by Bay LP.
 - UCI, as the parent company of Realtyco, is entitled to the equity, if any, in Realtyco. The Books and Records of URI reflect substantial liabilities to other Urbancorp Group entities and to third parties. Should the Court decide that the Substituted Promissory Notes are valid and enforceable, URI, a nominee of Realtyco, and Realtyco may need the proceeds of the \$2 million Promissory Note to satisfy their liabilities.
4. Based on the information contained in this Report, the Monitor makes the following recommendations:

- Dismiss the motion to set aside the Disallowance of the Claim;
- Dismiss the motion to confirm the validity of the \$2 Million Promissory Note;
- In the event that the Alternative Relief is considered, that 25%⁶ of the payments be made to KSV, as Monitor of Realtyco;
- Approve this Report.

* * *

All of which is respectfully submitted,



**KSV KOFMAN INC.
 IN ITS CAPACITY AS COURT-APPOINTED MONITOR OF
 URBANCORP (WOODBINE) INC., URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE TOWNHOUSES
 OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT KINGTOWNS INC.,
 DEAJA PARTNER (BAY) INC. AND TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP
 AND NOT IN ITS PERSONAL CAPACITY**

⁶ Realtyco holds the \$2 million Promissory Note, which is 25% of the \$8 million Original Promissory Note.



**Supplement to the Sixth Report to Court
of KSV Kofman Inc. as CCAA Monitor of
Urbancorp (Woodbine) Inc., Urbancorp
(Bridlepath) Inc., The Townhouses of
Hogg's Hollow Inc., King Towns Inc.,
Newtowns at Kingtowns Inc., Deaja
Partner (Bay) Inc., and TCC/Urbancorp
(Bay) Limited Partnership**

April 4, 2017

Contents		Page
1.0	Introduction.....	1
	1.1 Defined Terms	1
	1.2 Purpose of this Supplemental Report.....	1
2.0	Supplementary Information	2
3.0	Conclusion.....	2



COURT FILE NO.: CV-16-11549-00CL

ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C.
1985, c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

SUPPLEMENT TO THE SIXTH REPORT OF KSV KOFMAN INC. AS CCAA
MONITOR

APRIL 4, 2017

1.0 Introduction

1. This report (the "Supplemental Report") supplements the Sixth Report of the Monitor dated March 21, 2017 filed in the Bay Entities CCAA proceedings.

1.1 Defined Terms

1. Defined terms in this Supplemental Report have the meanings provided to them in the Sixth Report, unless otherwise defined herein.

1.2 Purpose of this Supplemental Report

1. Section 2.2 of the Sixth Report stated "Bay LP is a limited partnership that the Monitor understands was started in 2008". This Supplemental Report provides additional information regarding the background of Bay LP.

2.0 Supplementary Information

1. Bay LP was formed on March 30, 1999, at which time Deaja was the general partner and Vestaco was the limited partner. At that time, Deaja's partnership interest in Bay LP was .01% and Vestaco's partnership interest in Bay LP was 99.99%.
2. Effective January 1, 2003, Alan Saskin conveyed two properties to Bay LP, in exchange for which Mr. Saskin became a limited partner in Bay LP. Thereafter, Mr. Saskin's partnership interest in Bay LP was 79.99%, Vestaco's partnership interest in Bay LP was reduced to 20.00% and Deaja's partnership interest remained unchanged at .01%.
3. On May 15, 2008, an agreement among Deaja, Vestaco and Mr. Saskin provided Vestaco with a priority return of \$7 million, plus interest at 7%, compounded annually.

3.0 Conclusion

1. The information contained in this Supplementary Report does not affect the Monitor's conclusions and recommendations set out in the Sixth Report.

* * *

All of which is respectfully submitted,



KSV KOFMAN INC.

**IN ITS CAPACITY AS COURT-APPOINTED MONITOR OF
URBANCORP (WOODBINE) INC., URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE TOWNHOUSES
OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT KINGTOWNS INC.,
DEAJA PARTNER (BAY) INC. AND TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP
AND NOT IN ITS PERSONAL CAPACITY**



**Second Supplement to the Sixth Report
to Court of KSV Kofman Inc. as CCAA
Monitor of Urbancorp (Woodbine) Inc.,
Urbancorp (Bridlepath) Inc., The
Townhouses of Hogg's Hollow Inc., King
Towns Inc., Newtowns at Kingtowns Inc.,
Deaja Partner (Bay) Inc., and
TCC/Urbancorp (Bay) Limited
Partnership**

April 24, 2017

Contents		Page
1.0	Introduction.....	1
1.1	Purpose of this Second Supplemental Report.....	1
2.0	Supplementary Information	2
2.1	Intercompany Account.....	2
2.2	April 17, 2017 Affidavit.....	2
2.3	Income Allocation	3
2.4	Factum of Foreign Representative	3
3.0	Conclusion.....	4

Appendices

Appendix

2016 Bay LP Trial Balance.....	A
2016 Bay LP Year End Adjusting Journal Entries	B
2015 Bay LP Trial Balance.....	C
2015 Bay LP Year End Adjusting Journal Entries	D
Schedule 100 of Bay LP's 2015 T5013.....	E
Table of Questions, Answers and Comments.....	F
Taxable Income Schedule.....	G
UCI June 30, 2015 Pro Forma Statements of Financial Position	H
UCI September 30, 2015 Pro Forma Statements of Financial Position	I



COURT FILE NO.: CV-16-11549-00CL

ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C.
1985, c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

SECOND SUPPLEMENT TO THE SIXTH REPORT OF KSV KOFMAN INC. AS
CCAA MONITOR

APRIL 24, 2017

1.0 Introduction

1. This report (the "Second Supplemental Report") supplements the Sixth Report of the Monitor dated March 21, 2017 filed in the Bay Entities' CCAA proceedings. The Monitor's First Supplement to the Sixth Report is dated April 4, 2017 (the "First Supplemental Report").
2. Defined terms in this Second Supplemental Report have the meanings provided to them in the Sixth Report, unless otherwise defined herein.
3. This Second Supplemental Report is subject to the restrictions in the Sixth Report.

1.1 Purpose of this Second Supplemental Report

1. Since the date of the Sixth Report and the First Supplemental Report, the Monitor has obtained additional accounting information regarding the Intercompany Account of Bay LP with UTMI. This Second Supplemental Report discusses this accounting information, as well as other information with respect to the Foreign Representative Motion.

2.0 Supplementary Information

2.1 Intercompany Account

1. In paragraphs 1 and 2 of Section 3 of the Sixth Report, the Monitor stated that the Intercompany Account reflected a balance of \$527,655 owed by UTMI to Bay LP as at December 31, 2015. The Sixth Report states that the foregoing amount was net of the management fee that was owed to UTMI by Bay LP pursuant to the Original Fee Agreement and the Amended Fee Agreement.
2. The Accountants have provided the Monitor with the December 31, 2016 Bay LP Trial Balance and the 2016 Bay LP Year End Adjusting Journal Entries schedule. A copy of the December 31, 2016 Bay LP Trial Balance and the 2016 Bay LP Year End Adjusting Journal Entries schedule are attached as Appendices "A" and "B", respectively.
3. The Accountants have also provided the Monitor with the 2015 Bay LP Trial Balance and the 2015 Bay LP Year End Adjusting Journal Entries schedule, which are attached as Appendices "C" and "D", respectively. The 2015 Bay LP Trial Balance was the basis for Bay LP's 2015 T5013¹ tax information that Bay LP filed with the Canada Revenue Agency. The date of the certification of the 2015 Bay LP T5013 is "2016-03-30". Included in the 2015 Bay LP T5013 is Schedule 100, which summarizes Bay LP's assets, liabilities and partners' capital. A copy of Schedule 100 is attached as Appendix "E". As can be seen on Appendix "E", there is no liability listed that would support an indebtedness in respect of the Substituted Promissory Notes.
4. The December 31, 2016 Bay LP Trial Balance reflects a balance of \$727,655 owing by UTMI to Bay LP. The December 31, 2015 Bay LP Trial Balance reflects a balance of \$527,655 owing by UTMI to Bay LP, which is the same amount reflected in the Sixth Report. Neither the 2016 Bay LP Trial Balance nor the 2015 Bay LP Trial Balance reflects amounts owing to either UCI or Realtyco in connection with the Substituted Promissory Notes.

2.2 April 17, 2017 Affidavit

1. On April 17, 2017, Dentons Canada LP ("Dentons") filed an affidavit of Elizabeth Brooks ("Affidavit") of the same date in connection with this matter. The Affidavit contained a letter from Dentons dated April 6, 2017 to Jeremy Cole, Executive Vice President of the Accountants, wherein Dentons posed sixteen (16) questions ("Questions") to the Accountants, and a letter dated April 10, 2017 from the Accountants to Dentons, wherein the Accountants provided answers ("Answers") to the Questions.
2. The Monitor has reviewed the Questions and Answers. In table format, the Monitor has provided comments ("Comments") to the Questions and Answers, where it believes they are warranted. A copy of the table with the Questions, Answers and Comments is attached as Appendix "F".

¹ The T5013 is a partnership tax form required to be filed by partnerships with the Canada Revenue Agency. The T5013 includes details of the partnership's income (loss), assets, liabilities and allocation of income (loss) among the partners.

2.3 Income Allocation

1. In paragraph 2 of Section 2.2 of the Sixth Report, the Monitor outlines the ownership of Bay LP as being:
 - Deaja (General Partner) – .01%
 - Alan Saskin (Limited Partner) – 79.99%
 - Vestaco, as nominee for Doreen Saskin (Limited Partner) – 20.00%
2. In paragraph 3 of Section 2 of the First Supplemental Report, the Monitor stated that, on May 15, 2008, an agreement among Deaja, Vestaco and Alan Saskin provided Vestaco with a priority return (“Priority Return”) of \$7 million plus interest at 7%, compounded annually.
3. The Accountants provided the Monitor with a schedule (“Taxable Income Schedule”) which summarizes Bay LP’s taxable income (loss) for the years from 2008 to 2016, inclusive. The Tax Schedule also presents the allocation of the taxable income among Bay LP’s partners for the years 2008 to 2015 and the proposed allocation for 2016. The Monitor is reviewing the taxable income allocation among the Bay LP partners with the Accountants. A copy of the Taxable Income Schedule is attached as Appendix “G”.
4. The Monitor has been advised by the Accountants that in December 2016, Vestaco assigned its interest in Bay LP to DS (Bay) Holdings. The Monitor has requested and is awaiting documentation relating to this assignment.

2.4 Factum of Foreign Representative

1. In the context of this motion, Dentons filed a Factum of the Foreign Representative (“FR Factum”) dated April 18, 2017.
2. In paragraph 27 of the FR Factum, reference is made to UCI’s interim pro forma consolidated financial statements as at June 30, 2015 (“June 30, 2015 Pro Forma Statements”) and as at September 30, 2015 (“September 30, 2015 Pro Forma Statements”) (collectively the “Pro Forma Statements”). The June 30, 2015 Pro Forma Statements and the September 30, 2015 Pro Forma Statements also contain December 31, 2014 comparative results. The statements of financial position of the June 30, 2015 Pro Forma Statements and the September 30, 2015 Pro Forma Statements are attached as Appendices “H” and “I”, respectively.
3. Paragraph 27 of the FR Factum states that the Pro Forma Statements reflect an \$8 million current asset from “related parties”.
4. The Monitor has reviewed the Pro Forma Statements and notes the following:
 - the Information relating to June 30, 2015 and September 30, 2015 is “Unaudited” and the information relating to December 31, 2014 is “Audited”.
 - as at December 31, 2014, the Pro Forma Statements reflects no amount owing from “Related parties”; and

- UCI was incorporated on June 19, 2015, being subsequent to the date on which the financial position of UCI was audited. Additionally, the majority of the assets contained in the Pro Forma Statements were acquired by UCI in December, 2015. Accordingly, it is unclear to the Monitor which entity's results are reflected in the Pro Forma Statements.

3.0 Conclusion

1. The Monitor's conclusions and recommendations set out in the Sixth Report remain unchanged.

* * *

All of which is respectfully submitted,



**KSV KOFMAN INC.
IN ITS CAPACITY AS COURT-APPOINTED MONITOR OF
URBANCORP (WOODBINE) INC., URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE TOWNHOUSES
OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT KINGTOWNS INC.,
DEAJA PARTNER (BAY) INC. AND TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP
AND NOT IN ITS PERSONAL CAPACITY**



**Third Supplement to the Sixth Report to
Court of KSV Kofman Inc. as CCAA
Monitor of Urbancorp (Woodbine) Inc.,
Urbancorp (Bridlepath) Inc., The
Townhouses of Hogg's Hollow Inc., King
Towns Inc., Newtowns at Kingtowns Inc.,
Deaja Partner (Bay) Inc., and
TCC/Urbancorp (Bay) Limited
Partnership**

April 26, 2017

Contents		Page
1.0	Introduction.....	1
	1.1 Purpose of this Third Supplemental Report.....	1
2.0	Supplementary Information	2
3.0	Conclusion.....	2

Appendices

Appendix

Resolutions of the Sole Director.....	A
Memorandum of Agreement.....	B
Declaration of Trust and Acknowledgement.....	C
Corporate Profile Search – DS (Bay) Holdings	D



COURT FILE NO.: CV-16-11549-00CL

ONTARIO
SUPERIOR COURT OF JUSTICE
(COMMERCIAL LIST)

IN THE MATTER OF THE COMPANIES' CREDITORS ARRANGEMENT ACT, R.S.C.
1985, c. C-36, AS AMENDED

AND IN THE MATTER OF A PLAN OF COMPROMISE OR ARRANGEMENT OF
URBANCORP (WOODBINE) INC. AND URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE
TOWNHOUSES OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT
KINGTOWNS INC. AND DEAJA PARTNER (BAY) INC. (COLLECTIVELY, THE
"APPLICANTS")

AND IN THE MATTER OF TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP

THIRD SUPPLEMENT TO THE SIXTH REPORT OF KSV KOFMAN INC. AS CCAA
MONITOR

APRIL 26, 2017

1.0 Introduction

1. This report (the "Third Supplemental Report") supplements the Sixth Report of the Monitor dated March 21, 2017 filed in the Bay Entities' CCAA proceedings. The Monitor's First Supplement to the Sixth Report is dated April 4, 2017 and the Monitor's Second Supplement ("Second Supplemental Report") is dated April 24, 2017.
2. Defined terms in this Third Supplemental Report have the meanings provided to them in the Sixth Report, unless otherwise defined herein.
3. This Third Supplemental Report is subject to the restrictions in the Sixth Report.

1.1 Purpose of this Third Supplemental Report

1. The Second Supplemental Report indicated that the partnership interest ("Partnership Interest") of Vestaco in Bay LP had been assigned to DS (Bay) Holdings ("DS (Bay)") and that the Monitor had requested documentation relating thereto. This Third Supplemental Report provides additional information regarding the aforesaid assignment by Vestaco.

2.0 Supplementary Information

1. The Monitor stated in the Second Supplemental Report that Vestaco assigned its Partnership Interest in Bay LP to DS (Bay) in December 2016 and that the Monitor requested documentation relating to the assignment of the Partnership Interest.
2. On April 25, 2017, Legal Counsel provided the Monitor with the following documentation regarding the assignment of the Partnership Interest to DS (Bay):
 - Resolutions of the sole director of DS (Bay) dated December 9, 2016 ("Resolutions") authorizing DS (Bay) to purchase the Partnership Interest from Doreen Saskin as the beneficial owner thereof. A copy of the Resolutions is attached as Appendix "A".
 - Memorandum of Agreement dated December 9, 2016 ("Purchase Agreement"), wherein DS (Bay) purchased the Partnership Interest from Doreen Saskin. A copy of the Purchase Agreement is attached as Appendix "B".
 - Declaration of Trust and Acknowledgement dated December 9, 2016 ("Trust Declaration"), wherein Vestaco declares that it holds the Partnership Interest as nominee for DS (Bay). A copy of the Trust Declaration is attached as Appendix "C".
3. A copy of the corporate profile search for DS (Bay) is attached as Appendix "D". It lists Doreen Saskin as its sole officer and director.
4. The Monitor has been advised by the Accountants that Vestaco has not received any distributions from Bay LP since May 15, 2008, the date of the agreement which provided Vestaco with the Priority Return; however, certain of the income and losses have been allocated to Vestaco.
5. The Monitor has requested and is awaiting documentation evidencing that Vestaco had initially held the Partnership Interest as nominee for Doreen Saskin.

3.0 Conclusion

1. The Monitor's conclusions and recommendations set out in the Sixth Report remain unchanged.

* * *

All of which is respectfully submitted,



**KSV KOFMAN INC.
IN ITS CAPACITY AS COURT-APPOINTED MONITOR OF
URBANCORP (WOODBINE) INC., URBANCORP (BRIDLEPATH) INC., THE TOWNHOUSES
OF HOGG'S HOLLOW INC., KING TOWNS INC., NEWTOWNS AT KINGTOWNS INC.,
DEAJA PARTNER (BAY) INC. AND TCC/URBANCORP (BAY) LIMITED PARTNERSHIP
AND NOT IN ITS PERSONAL CAPACITY**

Appendix 4

**A copy of the Monitor's
forecast regarding the
proceeds and distribution
expected for the Company
out of the proceeds
realized from the Back-up
Assets and St. Clair**

128 Page

Urbancorp Cumberland 1 LP
Summary of Assets and Claims
As at February 25, 2017
(C\$; unaudited)

Description	Notes	Amount
<u>Assets available for distribution</u>		
Current bank balance		64,724,789
Holdback for costs of administration		10,000,000
Net amount available for distribution		<u>54,724,789</u>
<u>Claims</u>		
Admitted vendor and other claims		7,361,275
Home owner deposits		8,193,564
		<u>15,554,839</u>
Disputed claims		
Tarion Warranty Corporation	1	-
Travelers Insurance Company of Canada		4,402,686
Speedy Electrical Contractors Ltd.		2,323,639
Former employee claims		2,456,934
Toro Aluminum Decoral Inc.		22,819
		<u>9,206,078</u>
Total potential claims, before claims of Urbancorp Inc.		<u>24,760,917</u>
Holdback: Damage Claim	2	9,986,397
Total potential claims, before Urbancorp Inc. claims	3	<u>34,747,314</u>
Cash available for distribution, less claims and holdback for damage claims	4	<u>19,977,475</u>
Available for distribution, rounded		<u>20,000,000</u>

1. This analysis excludes a \$2.6 billion in claims filed by Tarion Warranty Corporation ("Tarion"). Substantially all of Tarion's claims are contingent claims. The Monitor disallowed Tarion's claims in full. The Monitor is hopeful that resolution of the home buyer claims will substantially resolve Tarion's claim. Any distribution requires this claim to be resolved.
2. In these proceedings, thirty six (36) home buyers have filed claims for damages in addition to their claim for deposits. Twenty nine (29) of the home buyers, represented by Dickinson Wright LLP ("Dickinson"), have not quantified their damage claims. The analysis includes a holdback of \$300,000 for each Dickinson client and the actual amounts claimed for damages by the other seven home buyers.
3. The Monitor admitted a claim of approximately \$37.1 million from Urbancorp Inc. This analysis assumes that the Urbancorp Inc. claim is subordinated to all other claims of Urbancorp Cumberland 1 LP. All other claims are to be satisfied in full prior to a distribution to Urbancorp Inc.
4. This analysis does not consider any potential proceeds from the realization of the Geothermal Assets, the Kingsclub Development, the Downsview project and any condominium units owned by Urbancorp. It also assumes that Cumberland 1 LP is not responsible for any shortfall related to Urbancorp New King Inc.

Appendix 5

A copy of the Edge Monitor's forecast with respect to the proceeds expected from the Edge assets compared with the creditors' claim amounts filed and/or acknowledged

129 Page

Urbancorp Cumberland 2 G.P. Inc., Urbancorp Cumberland 2 L.P., Edge on Triangle Park Inc., Edge Residential Inc., and Bosvest Inc. (collectively, the "Edge Entities")
Estimated Distribution Scenarios as at March 27, 2017 (Note 1)

	Notes	LOW (CDN \$000's)	HIGH 1 (CDN \$000's)	HIGH 2 (CDN \$000's)
Estimated Realizations				
Real estate and mortgages		12,602	13,426	13,426
Other potential realizations	2	-	16,500	20,000
		<u>12,602</u>	<u>29,926</u>	<u>33,426</u>
Realization Costs		4,000	4,000	4,000
Net Available Recoveries		<u>8,602</u>	<u>25,926</u>	<u>29,426</u>
Creditor Claims				
Secured claims	3			
	4	1,933	1,933	133
Construction lien and breach of trust claims	5	-	5,937	-
Unsecured creditors		29,967	36,030	41,967
Funds available for distribution to unsecured creditors after payment of secured claims, construction lien and breach of trust claims, if applicable		<u>6,669</u>	<u>18,056</u>	<u>29,293</u>
Range of estimated distributions to Urbancorp Inc.	6	3,694	8,319	11,587

Notes

- 1 The Fuller Landau Group Inc. in its capacity as court-appointed Monitor of the Edge Entities cautions the reader that this analysis is preliminary due to the ongoing status of the CCAA claims process. As creditor claim amounts and priorities are resolved there may be a material change in the amount available to Urbancorp Inc. as an unsecured creditor of the Edge Entities. As well, estimated realizations may be less than projected as the realization process is not yet complete.
- 2 These amounts represent potential recoveries from other Edge Entities' assets and potential litigation.
- 3 The Monitor disallowed \$22.1 million in secured claims, \$3 million of trust claims, and \$1.31 billion of unsecured claims of which Tarion Warranty Corporation comprised \$1.304 billion. The scenarios represented are different due to the potential range of outcomes resulting from the completion of the claims process and the outcome of certain litigation. As well, the Monitor received approximately 47 notices of dispute in respect of revised or disallowed claims (representing \$31.4 million of potential secured, trust and unsecured claims) which are not reflected in this analysis.
- 4 Included in this amount is a \$1.8 million contingent secured claim.
- 5 Creditors have filed construction lien and breach of trust claims in the amount of \$5.397 million (trust claims: \$3.57 million and construction lien claims: \$2.36 million). In the unlikely event that these claims are treated as valid and in priority to the claims of the unsecured creditors, the resulting distribution to unsecured creditors would be reduced by the amount of the valid trust and/or construction lien claims allowed in the low scenario.
- 6 Urbancorp Inc.'s allowable claim totals approximately \$16.6 million and is treated as an unsecured creditor. Any distribution to Urbancorp Inc. will be subordinated to all valid secured, construction lien and breach of trust claims and on a pro-rata basis with all other unsecured creditors.

Appendix 6

**a form of proxy and voting
letter**

130 Page

In the District Court in Tel Aviv

In the matter of: Urbancorp Inc. Canadian company no. 2471774 Inc.

By the attorney Adv. Guy Gissin – the Company's Functionary
Of 38B Ha'barzel St, Tel Aviv 69710
Tel: 03-7467777, Fax: 03-7467700

POWER OF ATTORNEY¹

I, the undersigned, _____, Israeli ID (if applicable) _____ creditor hereby appointed and empower _____ to be my representative at the Company Creditor Meeting which will take place on _____ or at any deferred Creditor Meeting and to vote with respect to the Arrangement Plan of URBANCORP INC., as follows:

- In favor of the acceptance of the Arrangement Plan as published on [__] April 2017
- Against the acceptance of the Arrangement Plan as published on [__] April 2017
- At his/her discretion as he/she will deem appropriate under the circumstances and in light of the data provided to him/her and/or that will be provided to him/her at the Creditors Meeting.

DATED at _____ the _____ day of _____, 2017.

Signature

Name of Corporate Creditor

Per: _____

Name and Title of Signing Officer

¹ Published Statutes 5762 No, 6178 dated 27.6.2002 page 868

Certification of Signature (for Israeli Creditors)

I, Advocate _____, hereby certify that _____, whom I know personally / who identified himself to me by ID card number _____, signed the above power of attorney before me.

DATED at _____ the _____ day of _____, 2017.

Advocate's Signature: _____,

Name:

Address:

ID Number

License Number:

Signature Confirmation (for Canadian Creditors)

I, _____, hereby certify that _____, whom I know personally / who identified himself to me by [cross out which one is inapplicable] _____ [insert form of ID if creditor not personally known] _____, signed the above declaration before me.

DATED at _____ the _____ day of _____, 2017

Witness Signature: _____,

Name:

Address:

Companies Regulations (Application for a Compromise or Arrangement) 5762 – 2002
Form 14
(Regulation 25 (c) (5))

In the District Court in Tel Aviv

In the matter of: Urbancorp Inc. Canadian company no. 2471774 Inc.

By the attorney Adv. Guy Gissin – the Company's Functionary
Of 38B Ha'barzel St, Tel Aviv 69710
Tel: 03-7467777, Fax: 03-7467700

CREDITOR'S AGREEMENT/OPPOSITION TO THE COMPROMISE OR ARRANGEMENT¹

I, the undersigned _____, Israeli ID (if applicable _____, creditor
(or I, the undersigned _____, representative of _____, creditor)
hereby request the Chairman of the Creditors Meeting to enter my stand with respect to the
Arrangement Plan of URBANCORP INC., as follows:

I have submitted a debt claim in the amount of _____, Nis or
_____, CAD and I am a:

- Secured Creditor
- Ordinary Creditor
- Preferential Creditor
- Employee

I hold shares in the amount of _____,

I am in favor of the acceptance of the Arrangement Plan as published on [__] April 2017

I am against the acceptance of the Arrangement Plan as published on [__] April 2017

I object to the following points of the Arrangement Plan: _____

I am in favor of any amendment made to the Arrangement Plan to which a Majority of the
Creditors in my category agrees

I am against any amendment made to the Arrangement Plan, even if it may be of advantage to
the creditors.

DATED at _____ the _____ day of _____, 2017.

¹ Published Statutes 5762 No, 6178 dated 27.6.2002 page 868

Signature

Name of Corporate Creditor

Per: _____

Name and Title of Signing Officer

Certification of Signature (for Israeli Creditors)

I, Advocate _____, hereby certify that _____, whom I know personally / who identified himself to me by ID card number _____, signed the above declaration before me.

DATED at _____ the _____ day of _____, 2017.

Advocate's Signature: _____,

Name:

Address:

ID Number

License Number:

Signature Confirmation (for Canadian Creditors)

I, _____, hereby certify that _____, whom I know personally / who identified himself to me by [cross out which one is inapplicable] _____ [insert form of ID if creditor not personally known] _____, signed the above declaration before me.

DATED at _____ the _____ day of _____, 2017

Witness Signature: _____,

Name:

Address:

Appendix “C”

Functionary's Update Report no. 8

And Motion for the Extension of Functionary's Appointment

In continuation of the details provided under the motion for the extension of Functionary appointment and the order for the convening creditors' meetings (motion no. 29) dated January 8th 2017 (hereinafter: "**Motion 29**"), the Functionary hereby updates the honorable court regarding the progress of Canadian proceedings, and the sources that will be available to the Company for distribution to its creditors under the debt settlement proposal, which the Functionary will publish as detailed below in this report. Furthermore, an extension of Functionary appointment is requested until July 21st 2017, in order to enable Company debt settlement approval and promotion, as detailed below.

A. Information Brought in this Report

1. The information brought in this report is based on un-reviewed, unaudited financial information, received from Company and subsidiaries' books. This information was provided to the Functionary, following his investigation and requirement and according to the co-operation protocols signed by him with the officers appointed by the Canadian Court¹, who manage the subsidiaries undergoing settlement procedures (CCAA). The Functionary and his Canadian representatives are acting and receive on-going information vis-à-vis the Canadian officers and their representatives. However, so far no audit or verification of the entire information provided has been possible such that all information is subject to further examinations.
2. As detailed within the Report and its appendixes, some of the information provided is forward looking statements, particularly regarding assets and rights' realization procedures on one hand, and review and determination of the rights of the various Group companies' creditors on the other hand. As described hereinafter, those procedures are still pending. The

¹ See Appendix 1 of report no. 3 dated May 20th 2016 and Appendix 1 of the motion for instructions dated June 13th 2017.

information in this report is based on the reasonable estimates by the Canadian officers regarding the scope of disputed claims that could be sustained\dismissed against the Group subsidiaries. Thus, there is a degree of uncertainty with respect to information and estimates of proposed realizations, due to their dependence, *inter alia*, upon external factors and foreign law, over which the Functionary has limited influence.

3. The inclusion in this report of information provided by the Canadian officers does not constitute Functionary's consent to and\or confirmation of the amounts, working estimates and\or evaluations it includes, and the Functionary reserves all rights and claims regarding any such information.

B. Expected Proceed from the Sale of Assets of Subsidiaries Undergoing General Insolvency Proceedings

4. As detailed in previous update reports, most Company subsidiaries are managed by KSV Kofman Inc., the Canadian officer handling their creditors' arrangement proceedings (Companies' Creditors Arrangement Act – CCAA) (hereinafter: the "**Monitor**" and "**General Insolvency Proceedings** ").²
5. The Functionary has filed debt claims under the General Insolvency Proceedings against the relevant subsidiaries managed by the Monitor, in an accumulative amount of approximately 57.7 million Canadian Dollars. Since according to the Functionary, fundraising in the (A Series) bonds (hereinafter: the "**Bonds**") the Company issued in Israel in December 2015 was mainly aimed at the repayment of subsidiary debts, the debt claims filed also include a relative part of the raising costs of the funds transferred to the subsidiaries, including Bonds raising costs (see details in update report number 6 dated November 10th 2016). In addition, the debt claims include, *inter alia*, all enforcement expenses in Israel and

² For a complete picture it is noted that according to the decision by the Canadian Court dated December 14th 2016, in light of various trust agreements between group subsidiaries, most of those subsidiaries' insolvency procedures will be handled as one. Thus, all debt claims are served against most of these companies under the General Insolvency Proceedings, and assets' realization considerations as detailed infra are used for the repayment of most debts of the relevant subsidiaries under the General Insolvency Proceedings.

Canada as well as a demand to receive any residual equity value to be left in any of the subsidiaries (following the repayment of their undertakings).

6. As of the date of this report, the Functionary's debt claim was partially approved at approximately 37 million Canadian Dollars under the General Insolvency Proceedings, and an additional amount of approximately 10 million Canadian Dollars was approved regarding an owners' loan provided by the Company to the Downsview project, which as detailed below is not subject to the General Insolvency Proceedings. The vast majority of the approved amount is attributed to the owners' loans' funds granted by the Company to the subsidiaries from the consideration for the Bonds' issuance. The Functionary and the Monitor have agreed to reserve their arguments regarding unapproved part of the debt claims amounts, considering that should the Company be entitled to a refund of residual equity value (if any) from those companies, the need in debating some of the parties' disputes in that matter could be negated.

"1" A copy of the debts claims filed by the Functionary and the Monitor's notice of their partial allowance is attached as **Appendix 1**.

7. As detailed in Motion 29, four of the five Back-up projects, which are main assets of the Urbancorp Group's companies (hereinafter: the "**Group**") and whose cash flow surpluses were supposed to repay the debt to Company Bonds' holders (hereinafter: the "**Back-up Assets**"),³ were sold during the past months under the General Insolvency Proceedings, and their total sale consideration amounts to approximately 76.5 million Canadian Dollars which are deposited, as at this report, in accounts held by the Monitor.
8. The Company's rights in several residential units under joint ownership of Company subsidiary, 60 St. Clair (hereinafter: "**St. Clair**") (a 40% interest),

³ The Back-up Assets are the Lawrence project, the Patricia project, the Mallow project and the Caledonia project. The Downsview project is defined in the prospectus as well as a Back-up project, but it has not been sold under the sale procedures detailed herein and will be discussed later on.

were also sold, and the total proceeds from the St. Clair sale to the relevant subsidiary amounts to approximately 1.9 million Canadian Dollars.

9. In addition, as detailed in Motion 29, Company subsidiaries, Urbancorp Residential Inc. and King Residential Inc. are currently marketing for sale 28 residential units owned by them. Considering the conditions of Toronto's residential market and so as not to harm the units' value, a limited number of units are being offered for sale at any given time. As at this report, the sale of 2 units has been completed, the sale of another 4 units is subject to the execution of an agreement expected in the coming weeks, and around 5 more units will be offered for sale during the coming month. According to information provided to the Functionary, the residential units' sale is progressing in a satisfactory manner and the prices exceed expectations. The net consideration expected from the realization of those assets for the subsidiaries (following repayment of mortgages and expenses) is not expected, according to information provided to the Functionary, to exceed 2 million Canadian Dollars.
10. According to information provided to the Functionary, following the repayment of mortgages, legal expenses as at the relevant date and repayment of the loan provided for the funding of the General Insolvency Proceedings, the proceeds from the sale of the Back-up Assets' and St. Clair realization will amount to approximately 64.7 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Assets' Realization Proceeds**").
11. Out of the Assets' Realization Proceeds, the Monitor has already recognized suppliers and home purchasers' debt claims (for refund of their deposits) in the aggregate amount of approximately 15.5 million Canadian Dollars.
12. According to information provided by the Monitor to the Functionary, the former intends to maintain reserves in the sum of approximately 9.2 million Canadian Dollars to pay disputed debt claims (hereinafter: the

"**Disputed Claims**"), an additional sum of approximately 10 million Canadian Dollars to repay for losses claims by home purchasers (hereinafter: the "**Home Purchasers' Claims**") as well as an additional sum of approximately 10 million Canadian Dollars for the continued funding of General Insolvency Proceedings (hereinafter: the "**Procedures Funding Expenses**"), as detailed in chapter D below.

13. Also, there are claims by the Tarion Warranty Corporation – the Ontario home builders insurance organization (hereinafter: "**Tarion**") – in the sum of approximately 2.6 million Canadian Dollars, which were disallowed by the Monitor. The parties are negotiating the consensual removal of Tarion's claims. It is estimated that upon the refund of deposits to home purchasers, which form part of the claim amounts recognized as detailed in section 11 above (expected during the coming weeks), the Tarion claim will be resolved.
14. According to that mentioned above, the Monitor proposes to perform at this stage (and subject to said agreement with Tarion) an interim distribution of Assets' Realization Proceeds, so that the amount to be distributed to the Company will be approximately 20 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Interim Distribution**"), simultaneously with the refund of home purchasers' deposits as mentioned above. A motion for the approval of such an initial distribution is expected to be filed with the Canadian Court during April, in order for it to be approved and for the actual distribution to take place during May 2017, prior to the completion of all debt claim procedures and assets' realization under the General Insolvency Proceedings.
15. A hearing in the Home Purchasers' Claims was set for April 13th 2017 in the Canadian Court. In a nutshell, the home purchasers' argument relates to their damages sustained due to failure to complete their purchased homes, which is not cured by the refund of their deposits, particularly considering the price increases of residential units in Toronto. Following

said hearing, the scope of the Home Purchaser's Claims should become clear. According to information provided to the Functionary, it is reasonably estimated that a decision in the matter will be given by late April, and will be subject to an appeal within 21 days. Following and according to the completion of the Home Purchasers' Claims (including any appeal), which could reasonably be expected to end in late June, it will become clear if additional potential distribution amounts are available, as detailed in section 12 herein.

16. The estimate is that the remaining Disputed Claims (as defined above) will be heard in late May; however a hearing date in those matters has yet to be set. According to the decision regarding the remaining Disputed Claims, it will become clear if the Monitor can distribute additional amounts out of the amounts reserved for the Disputed Claims' proceedings as detailed in section 12 above.

17. The additional amounts that are reserved at this stage were meant to ensure funding sources for the General Insolvency Proceedings in the future, and, *inter alia*, enable the handling and realization of additional Group assets, and first and foremost, the Downsview project and geothermal assets, as expansively detailed herein.

18. Regarding the Kingsclub project, as detailed in Motion 29, this project includes 3 residential and commercial buildings, held in partnership in equal shares with First Capital Realty Co. Project completion is expected to end during 2018, yet as at this report the values expected for the Company from the realization of its share of the project (if any) are unclear. As detailed in Motion 29, apparently the value of the Company's holdings in the project is significantly lower than its reference in Company prospectus dated December 2015. The Functionary is investigating and examining the circumstances around the value decrease.

"2" A copy of the Monitor's forecast regarding the proceeds and distribution expected for the Company out of the Back-up Assets and St. Clair's sale considerations is attached hereto as **Appendix 1**.

C. Expected Proceeds from the Edge Group

C.1. General

19. As detailed in Motion 29, the Edge companies' group, which mainly includes the subsidiaries' holdings of the Edge project (hereinafter: the "**Edge Group**") is managed separately by another Canadian Functionary, The Fuller Landau Group Inc. (hereinafter: "**Edge Monitor**") under CCAA proceedings regarding companies included in the Edge Group.

20. On January 25th 2017, the Functionary served the Edge Monitor with a debt claim totaling approximately 17 million Canadian Dollars, due to inter-company loans. This debt claim includes a sum of approximately 12 million Canadian Dollars transferred for HST payments regarding Edge Group assets.

21. According to the Functionary's investigations and examinations, those are the same 12 million Dollars which the controlling shareholder undertook to provide the Company as an owners' contribution. An immediate report published by the Company on March 10th 2016, signed by Mr. Saskin stated: "**a sum of 12 million Canadian Dollars was deposited in Company account on March 10th 2016**".

22. In fact, according to the Functionary's investigations, said amount (hereinafter: "**Owners' Contribution Funds**") was not deposited in the Company's account, but rather was improperly transferred, directly by the controlling shareholder to the Canadian tax authorities, for HST payments of the Edge project, for which Mr. Saskin apparently was personally liable.

23. On March 3rd 2017, the Edge Monitor approved a sum of approximately 16.5 million Canadian Dollars out of the debt claim filed by the

Functionary. The remainder of the debt claim, in the sum of approximately 0.5 that was not allowed by the Edge Monitor results from the attribution of the relative share of the Edge Group subsidiaries in the costs of fundraising transferred to the subsidiaries, including the Bonds issuance costs. The Functionary reserved all of his arguments in that regard.

"3" A copy of the debt claims filed by the Functionary, the Edge Monitor's notice of their (nearly complete) acceptance, is attached as **Appendix 3**.

C.2. Residential Units Realization

24. As detailed in previous update reports, on December 16th 2016, the Canadian Court approved a transaction for the realization of 21 residential units (out of 37 units owned by the Edge Project). The gradual realization of the rest of the residential units in order to maximize their price was also approved.

25. The Edge Monitor estimates that the consideration due to the sale of all residential units owned by Edge Group subsidiaries should be approximately 12.6-13.4 million Canadian Dollars.

26. The Edge Group has no additional significant assets to realize, except a potential right in public areas in the Edge project, regarding which negotiations are ongoing with the Toronto Municipality, the details of which are currently privileged, and except claim rights as detailed in chapter C.3 below.

27. According to information provided to the Functionary, no distribution of proceeds from the sale of residential units by the Edge Monitor is expected prior to the completion of the proceedings for the sale of all units and the proceedings of the Edge Group debt claims, the forecast for the completion of which is yet to be provided to the Functionary.

"4" A detailing of the proceeds expected from the Edge assets compared with the crediting amounts filed and/or recognized is attached herewith as **Appendix 4.**

C.4. Legal Procedures Against Third Parties

28. Following demands by the Functionary and the approval of the creditors committee formed in the Edge Group⁴, the Edge Monitor agreed to act vis-à-vis the Canadian HST authorities to demand the refund of the Owners' Contribution Funds transferred for HST payments (see section 21 above), allegedly as an unfair preference. According to information provided to the Functionary, a motion regarding said refund should be filed during the coming weeks.

29. Following investigations and examinations by the Functionary in coordination with the Edge Monitor, the creditors' committee approved that the Edge Monitor also take legal procedures against an unlawful transfer of residential units in the Edge project to private creditors of the controlling shareholder, in the months prior to the companies' collapse. A motion in this matter is expected to be filed shortly. According to information provided to the Functionary, a decision is expected within 6-9 months of filing date.

D. Other Assets' Realization

30. Simultaneously with the realization of the Back-up Assets, residential units and St. Clair, and in order to yield additional amounts for the Company, the Functionary acts, in coordination with the Canadian officers, to examine possibilities for the realization of the Group's other assets.

D.1. The Geothermal Assets

⁴ In which the Functionary's Canadian representative is a member.

31. As detailed in Motion 29, the geothermal assets owned by the Group are actually rights to enjoy use fees of heating and cooling systems installed in residential buildings. Use fees are paid by the condominium corporations in which the systems are installed. Said geothermal assets are held by several Group subsidiaries. The agreements with the condominium corporations are for a 20 year term with two extension options for an identical term. The value appraisals given to the geothermal assets and included in the prospectus were based on the capitalization of the cash flows from those assets for a 60 year term, and stated a total value of approximately 44 million Canadian Dollars, as at June 30th 2015, attributed to the four geothermal assets owned by Group companies.
32. However, examinations by the Canadian officers regarding these assets' realization options show that the value determined for the geothermal assets in the prospectus, does not live up to reality, and that transactions (let alone potential transactions) in such assets do not support those estimates. It was also found that the transfer of rights in the geothermal assets to Company's subsidiaries was not completed, and that their ownership and rights structure requires a complex legal and accounting review yet to be completed. Furthermore, regarding most geothermal assets, legal procedures are pending with condominium corporations arguments of being overcharged for the use of those systems'. In some cases, the corporations ceased paying or demanded to deposit the funds with a trustee, and collection procedures were taken against them.
33. Currently, the Canadian officer is undertaking a preliminary discussion with interested parties, to appraise the option of selling the Group's holdings in all geothermal assets. Conclusions of said discussions are expected in late April, and in any case any such realization transaction will be subject to the approval by the Canadian Court. The Functionary estimates that fundamental progress in the assets' realization will entail the completion of collection and claims procedures vs. condominium corporations as detailed above.

34. In light of that mentioned, the Functionary cannot estimate at this stage the expected date for geothermal assets' realization and/or their realization values.

D.2. The Downsview Project

35. As mentioned in Motion 29, the Downsview project is an entrepreneurial construction project held by a Company subsidiary – Urbancorp Downsview Park Development Inc. (hereinafter: "**UC Downsview**") - in the rate of 51%, in conjunction with the Mattamy Company (49%). Mattamy is also the project's development and construction manager.

36. There is an agreement with BCIMC Construction Fund Corporation for a construction funding regarding the project totaling approximately 225 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Funding Agreement**"), as well as an agreement with the partner, Mattamy, according to which Mattamy provides funding for UC Downsview's share in the equity capital required under the Funding Agreement. For providing UC Downsview's share in the equity required under the Funding Agreement, the latter is charged an annual interest of 15%, as approved by the Canadian Court.

37. According to information provided to the Functionary, it could be estimated that UC Downsview's holdings in the project would be of a substantial value, upon the completion of project development and construction.

However, in light of the desire to complete the repayment of Group subsidiaries' debts in the foreseeable future, and in light of the high funding costs to which UC Downsview is obligated due to the provision of the equity required of it by Mattamy, the Functionary is examining various options for the realization of UC Downsview's holdings in the project, even before its development is completed. The Functionary received a preliminary inquiry from a third party regarding such an option.

38. Said realization is of course subject to the consents of third parties as determined in the agreements signed by UC Downsview regarding the

project, to an organized procedure and to the necessary Canadian Court approvals.

39. In light of that mentioned, the Functionary cannot estimate at this stage the expected date for the realization of Company holdings in UC Downsview and/or the expected realization values.

E. Debt Claim and Legal Procedures Against the TCC BAY Company

40. As detailed in Motion 29, according to the Bonds' issuance prospectus (hereinafter: the "**Prospectus**") the controlling shareholder and his family members undertook to assign in favor of the Company their right to receive loans from corporations held by them, in a total amount of 8 million Canadian Dollars (hereinafter: the "**Rights' Assignment**").

41. In reality, the Rights' Assignment was performed through an undertaking by the TCC/Urbancorp (Bay) Limited Partnership (hereinafter: "**TCC Bay**"), a corporation owned by the controlling shareholder and his wife, to pay another company owned by the controlling shareholder (Urbancorp Toronto Management Inc.) a sum of 8 million Canadian Dollars. That undertaking, allegedly regulated under a promissory note was assigned to the Company in December 2015, as part of the controlling shareholders' undertakings regarding the Bonds' issuance.

42. TCC Bay, which is not part of the interests transferred to the Company's ownership, is also undergoing insolvency proceedings handled by KSV Kofman Inc. as officer ("**Monitor**") (hereinafter: the "**TCC Monitor**"). The TCC Monitor acted to realize TCC Bay's assets, and according to information provided to the Functionary, agreements were entered for the assets' sale for significant amounts. According to the information currently held by the Functionary, these amounts should enable the repayment of most of TCC Bay's debts, including those assigned in favor of the Company by virtue of the Rights' Assignment.

43. The Functionary filed with the TCC Monitor a debt claim totaling approximately 8 million Dollars by virtue of the Rights' Assignment. That debt claim was fully disallowed by the TCC Monitor on December 9th 2016. The result of said disallowance is an expected payment of millions

of Dollars in favor of companies controlled by the controlling shareholder and his family members, who hold the interests in TCC Bay.

Since the debt claim's disallowance and as at this report, the Functionary negotiated this matter with both the TCC Monitor and the controlling shareholder and his representatives.

44. According to the TCC Monitor, pursuant to information held by him there were no monies owing to the Holder of the Promissory Note (a company also owned by the controlling shareholder), who assigned it to the Company and accordingly no force to TCC Bay's liability towards the Company.

"5" A copy of the TCC Monitor's disallowance notice is attached herewith as **Appendix 5**.

45. In his response to the disallowance, the Functionary indicated that (inter alia) the Company is a "holder in due course"; that the Company provided significant value against the Rights' Assignment under the IPO; that according to information provided to him, a real undertaking was at the base of the assigned undertakings; and that it would be unfair, immoral and incorrect to allow the controlling shareholder and his family members to receive proceeds from TCC Bay instead of their payment to the Company, let alone that to the best of the Functionary's knowledge, the controlling shareholders are not denying their undertaking and the debt assignment which was a condition for the Company's Bonds issuance.

46. The Functionary approached Mr. Saskin and his wife and clarified that the TCC Monitor's position is explicitly contradictory to the representations made under the Prospectus, as well as information provided to Company's Board, the Israel Securities Authority and other entities. Thus, the abovementioned were requested to urgently provide the TCC Monitor with the information necessary to give complete force and effect to the Rights' Assignment, and consent (should the debt claim be disallowed) to the assignment to the Company of up to \$8 million plus

interest, so that the Company and not the Saskin family will receive the benefit of the sale of TCC Bay's assets (up to the rights assigned in December 2015, by virtue of the Rights' Assignment).

47. As at this report, the controlling shareholder and his family members' have not consented to the Functionary's demand.
48. Accordingly, the Functionary filed on February 24th 2017, a motion with the Canadian Court, according to which the court is requested to approve the Rights' Assignment's validity, or alternatively order that first proceeds from the consideration of the sale of TCC Bay's assets payable to its shareholder, held by Mr. Saskin's wife, will be held in trust in favor of the Company and paid to the Functionary for the Company.
49. The hearing in the Functionary's motion in the Canadian Court was set for May^{2nd} 2017.
50. The Functionary is simultaneously reviewing additional legal actions to protect the Company and its creditors' right, including regarding that matter.

"6" A copy of the Functionary's response to the Monitor's disallowance notice and the motion filed with the Canadian court dated February 24th 2017, is attached herewith as **Appendix 6**.

F. Investigations and the Possibility of Initiating Procedures and Claims Against Third Parties

51. The Functionary continues investigating and formulizing conclusions regarding other entities' involvement and responsibility in Company management prior to, during and following its raising of the Bonds' funds.
52. As part of those investigations, beyond the examination of the responsibility and actions of the controlling shareholders (for example – see chapter C above) and those acting on their behalf, are examined, *inter alia*, the involvement and responsibility of various creditors of the controlling shareholder and companies under his control, which as result of the Bonds' raising managed to retrieve millions of Dollars at the expense of debts, the collection chances of which from the controlling

shareholder and the companies under his control were most problematic.⁵

53. The responsibility of professional consultants and various service providers, economic, legal and accounting, in Canada and Israel prior to, during and following the Bonds' issuance is also being examined.

Investigation reports and motions for the approval of legal actions will be filed separately.

G. Progress of the Approval of a Company's Creditors Arrangement and Miscellaneous

G.1. Creditors Arrangement

54. Following the Court's approval dated January 29th 2017 in Motion 29, the Functionary intends to convene creditors' meetings for the approval of a creditors' arrangement proposal plan, which will mainly include the distribution of Assets' Realization Proceeds upon their receipt.

55. The arrangement proposal is expected to be published during the coming weeks in Hebrew and English and will be brought for the approval of the Company's creditors' meeting to be simultaneously held in Israel and Canada, as detailed in the Functionary's report number 7 dated February 8th 2017, likely during May 2017.

G.2. Tax Returns

56. During March 2017, the Functionary filed in Canada an application for tax refunds on behalf of the Company for the period of June 19th 2015 until December 31st 2015.

57. On January 13th 2017, the Functionary filed an application for HST refund in the sum of approximately 228 thousand Canadian Dollars. The Functionary's Canadian consultants estimate that the HST authorities' decision is expected within 3 months of its filing.

⁵ And first and foremost by an entity called Terra Firma Capital Corporation and its related entities, which according to the information received by the Functionary were the main beneficiaries of the repayment of Company and subsidiary debts by bonds issuance proceeds, in an aggregate amount of approximately 41 million Canadian Dollars.

G.3. Canadian Procedures' Funding

58. On March 14th 2017, the Canadian Court's approval was received for the continued funding of Canadian legal procedures out of subsidiary funds under the General Insolvency Proceedings, according to the funding agreement signed in that matter with the Monitor. As instructed by the funding agreement, the Functionary required the Canadian Court's approval once proceedings' expenses (including legal consultants, financial consultant and current expenses reimbursement) exceeded 1 million Canadian Dollars.

59. In light of said Canadian Court's approval, the Functionary could continue funding the Canadian procedures' costs (according to engagement agreements approved in this case) using the funds received from the realization of the Canadian subsidiaries' assets, in accordance with the terms of the funding agreement, and up to a total of 1.9 million Canadian Dollars.

"7" A copy of the Canadian Court's order dated March 14th 2017, is attached herewith as **Appendix 7**.

H. Functionary's Appointment Extension

60. In order to enable the Functionary to seek the approval of the creditors arrangement proposal as detailed above and perform it, the Functionary hereby files in advance a motion for the extension of his appointment according to the appointment order granted on April 25th 2016 (hereinafter: the "**Appointment Order**"). The extension is requested for a term of 90 days, as of the end of current appointment extension term, April 21st 2017 (according to the honorable court's decision in Motion 29 dated January 9th 2017), until July 21st 2017.

61. The special grounds at the base of the Functionary's motion for appointment extension beyond nine months as instructed by section 350B of the Companies Law of 1999, are as follows:

- (A) This is a company incorporated and registered according to Canadian law, which issued securities in Israel, and which according to its Prospectus is subject to two legal systems (Canadian and Israeli). Furthermore, the location of Company assets in Canada lays additional constraints by virtue of Canadian law, as detailed above. The need for current conduct and approval under two judicial and\or legal systems results in significant complexity.
- (B) The Canadian Court recognized the Functionary's authorities according to the Appointment Order, and that is also the base according to which the co-operation protocols with the Canadian monitors were approved; it may be that failure to extend the appointment and\or the holding of liquidation procedures in this procedure will expire and\or at least require mandate renewed approval and recognition of the Functionary's authorities. Furthermore, the Functionary was informed by his Canadian representatives that a Canadian company's liquidation procedure could only be performed by an appropriately licensed Canadian officer.
- (C) As at this motion, the entire Assets' Realization Proceeds could not yet be distributed, as detailed above, due to disputed debt claims under the General Insolvency Proceedings. Those distributions are expected to be performed gradually according to the manner and schedules of the Disputed Claims' proceedings under the insolvency procedures of Group subsidiaries, as detailed above.
- (D) As at this motion, proceedings are held and\or reviewed for the realization of additional Company assets and rights both under the General Insolvency Proceedings and under the Edge Group proceedings, which together could lead to a significant contribution to the Company.

Yael Hershkovitz, adv.

Gilad Bergstein, adv.

Representing the Urbancorp Inc. Functionary

Today, March 30th 2017, Tel Aviv