**דיני חברות**

תחום החברות הוא תחום עסקי אשר הדבר המרכזי שנותן את הטון בעסקים הוא התקשרויות רצוניות בין הצדדים. אין כפייה לקיים קשרים עסקיים אלא הם מבוססים על רצון הצדדים. הביטוי למפגש רצונות אלו הוא החוזה. דיני חברות חולשים על הסדרה משפטית רצונית -חוזית, להבדיל מדיני נזיקין או המשפט הפלילי העוסקים במערכות יחסים משפטיות שנוצרו שלא ברצון. מערכת הזכויות של הלקוחות ושל בעלי התפקידים בתוך החברה כגון בעלי מניות, עובדים, מנהלים מעוגנת בתוך חוזים. החברות יגיעו לבית המשפט לרוב בשל תביעות חוזיות של הפרת הסכם. התאוריה הכלכלית של המשפט אומרת שהחברה היא אוסף של חוזים הכרוכים יחד במסגרת דיונית. על כך יש להוסיף ולבדוק מה המגבלות של דיני חוזים בממשק עם עולם החברות: אלו חוסרים קיימים בדינים אלו ובגללם יש צורך בדיני החברות. תחום דיני החוזים מבוסס על אב טיפוס של התקשרות ונבנה סביבו והוא: התקשרות בין אדם אחד לשני. הוא פחות מדבר על הסדרה משפטית בין אדם לקבוצה גדולה. אמירה זו כללית ביחס לדיני חוזים אך ברובה נכונה. כאשר ישנה מערכת התקשרות של אנשים רבים קיים אתגר להגיע להסכמה פה אחד אשר אינהרנטית למערכת היחסים החוזית. צריך לבנות מערכת שתסייע לגבש החלטה בין רבים. המערכת הדמוקרטית למשל מושתתת על מערך הסדרה מעין זה בדמות הכרעת הרוב. לצידו יש מערך משלים של הגנות על המיעוט מפני כוחו של הרוב לקבל החלטות לא לגיטימיות. מאחר וקשה לחזות את כל התרחישים והתמורות האפשריים בעתיד אין אפשרות להכניס אותם בחוזים, יש צורך בדיני חברות חיצוניים שקובעים כיצד לקבל החלטות במע' חוזית של רבים. מי יהיה מוסמך לקבל החלטות, איך מעדכנים מדיניות ועוד. יכול להיות שבתוך מערכת אירגונית הפועלת בתחום העסקי לאורך זמן ייווצרו פערי כוחות חלקם אינהרנטיים, פערי כוחות שיאפשרו לחזק להכתיב תכתיבים שעלולים לפגוע בחלש. כך שיש חשש שהחזק יפעיל את כוחו בצורה שתיטיב עם עצמו ותפגע בזולת. הדין צריך להגביל את החזק בשביל למנוע מצבים כאלו. דיני החברות מסדירים את האינטרסים של בני אדם וקובעים אלו מהם יקבלו מקום ואיך. מטרת חברה הוא ליעל את עולם העסקים, אך כאשר יש נזק לקבוע מי יישא באחריות של החברה.

**המשפט בישראל** עד לפני 20 שנה דיני החברות בישראל התבססו על הדין המנדטורי. החקיקה המרכזית הייתה פקודת החברות שנחקקה ב1929 בהתבסס על חוק החברות האנגלי. פקודה זו ליוותה את המשפט הישראלי במשך 51 שנים עד 1999. היא עברה ב1983 לנוסח חדש. הפקודה מושתתת על המשפט האנגלי ובתי המשפט בישראל שעסקו בתיקים בתחום דיני החברות ובפרשנות הפקודה נזקקו כבסיס ראשון מבחינת משפט משווה למשפט האנגלי. דברים אלו השתנו במהלך שנות ה80 המאוחרות ושנות ה90 כשבכלל, המשפט הישראלי החל לגלות יותר ויותר אוריינטציה אמריקאית. כאשר הכנסת חוקקה את חוק החברות נחקק לאחר עבודה הכנה ארוכה ודקדקנית. עולם העסקי הנו עולם דינאמי, מתפתח ומשתנה ויש להתאים את החוק לשינויים כלכליים חברתיים ותפיסתיים. לחוק יש כבר 20 תיקונים וחלקים מהם מהותיים מאוד. חוק ניירות ערך נחקק ב68 וגם הוא מאז עבר עשרות תיקונים, הוא משמעותי לחברות ציבוריות ולבעלי מניות. דיני החברות נידונים בבתי המשפט המחוזיים בישראל. קודמה יוזמה לייצר מענה מקצועי ככל האפשר לתחום המורכב העסקי הכלכלי של חברות שזקוק לתוצרים שיפוטיים מקצועיים ומהירים. יוזמה זאת קודמה על ידי פרופ זוהר גושן כאשר היה בראש הרשות לניירות ערך. הוא דחף לתקן את חוק הבתי המשפט בישראל על מנת לפתח בית משפט כלכלי על בסיס המודל של דלוור. כך שקיום יש ערכאה ספציפית שמתמקצעת בתחום העסקי. זה סותר את האתוס המסורתי והוא שבתי המשפט עוסקים בכל תחום משפטי באשר הוא שמגיע בפניהם. זה פחות תואם את המציאות בישראל. לפי חוק בתי המשפט כאשר מגיעה תיק לבית המשפט מחוזי בו יש מחלקה כלכלית הסמכות העניינית היא רק של המחלקה הכלכלית.

**משפט משווה, ארה"ב** כאשר מדברים על משפט אמריקאי יש שני רבדים: המשפט הפדרלי ומשפט לכל אחת ואחת מהמדינות. יש נושאים שמוסדרים בעיקר ברמת המדינות ופחות במערכת הפדרלית למשל דיני משפחה. משפט פלילי הוא בעל היבט מדיני, אך יש עברות שהן פדרליות, למשל עבירה שהיא תוך כדי טיסה. דיני חברות מוסדרים ברמה המדינתית ולא הפדרלית. חקיקת ניירות ערך האמריקאית מוסדרת בעיקרה ברמה הפדרלית. Securities – ניירות ערך. כאשר נדבר על דיני חברות אנו נדבר על החוק שבתוך המדינות – שם יש מדינות שהן יותר דומיננטיות ופחות בתחומים שונים. יצא באופן היסטורי שהמדינה הבולטת והמובילה בתחום החברות זו delawer. היא רכשה לעצמה מוניטין של מדינה בה תחום החברות זוכה לגישה מאוד בריאה מבחינה משפטית, מערכת משפטית מבינה את עולם העסקים, מאפשרת לו לפעול ונותנת לו מענה יחסית מהיר. כל החברות בארצות הברית מעוניינות לפעול תחת המשטר של דיני החברות של מדינת דלוור. כל החברות הגדולות נרשמות במדינת דלוור כהתאגדות.

**פסיקה** מבחינת פסיקה, נראה שבתחום העסקי הפסיקה העיקרית השגרתית השכיחה והחשובה מבחינה מעשית בשטח היא פסיקת בתי המשפט המחוזיים. מספר המקרים המגיעים להתדיינות בבית המשפט העליון הוא יחסית מוגבל. רוב התביעות העוסקות בדיני חברות מתחילות בבתי המשפט המחוזיים. עולם החברות הוא עולם רציונלי משום שאין בו אמוציות. תמיד יש הפסדים אלטרנטיבים, וחשש מתקדימים מחייבים.

**החלטות של רשויות מנהליות** לעיתים משמעויות לא פחות מפסקי דין.

דוגמא חברת נייק - תנודה של אחוז בחברה גדולה זה הרבה. ירידה של אחוז ומעלה ביום בחברות גדולות היא נדירה במיוחד כאשר השינוי נעשה בעקבות מקרה אחד ולא בעקבות קטסטרופה. איך זה משפיע על החברה? אחת הסיבות היא שהצריכה של מוצרים מושפעת ממותגים, ואם המותג (השחקן) כבר לא ישתמש בנעל פחות אנשים ישתמשו בזה. יש קישור בין צפי ההכנסות מהמוצר שנפגע לבין המניה של החברה.

**מושגי יסוד:**

נייר ערך: מוצר שחברה מנפיקה בסדרות. מסמך המונפק על ידי חברה או ממשלה ומקנה למחזיק בו זכויות שונות. אם משרד התחבורה הנפיק לי רישיון נהיגה והרישיון הזה מוחזק בידי ומקנה לי זכויות האם הוא יחשב נייר ערך? (תשובה – לא) בסעיף 1 לחוק ניירות ערך מוגדר נייר ערך כ**"תעודה המונפקת ע"י חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר המקנה זכות חברות, השתתפות או תביעה, למעט ניירות ערך המונפקים ע"י הממשלה שאינם ניתנים להמרה".** אגרות חוב ממשלתיות הן כן ניירות ערך. מכאן שלא כל מסמך שמונפק ע"י חברה או ע"י הממשלה יחשב נייר ערך. נייר ערך בחברה – צריך להיות מונפק בסדרות, ומביא זכות חברות השתתפות או תביעה.

מניה: ההגדרה המשפטית: **"אגד של זכויות בחברה הנקבעות בדין ובתקנון**". מניה מבטאת בעלות על חלק מחברה. כשקונים מניה מקבלים גם מעמד של שותפים בחברה. מי שמחזיק ברוב מניות החברה מכונה גם בעל השליטה בחברה. הכסף שקיבלה החברה ממכירת המניות מועמד למימון הפעילות שלה. כאשר יש מיזם חדש להקמת מוצר או רעיון יש צורך במימון. מתוך מקורות המימון הלוואה נעה בין הווה לעתיד משום שיש צורך להחזיר את ההלוואה ואין ודאות שתהיה אפשרות להחזיר אותה. מכירת מניות מאפשרת מימון מידי ומקנה למלווה זכויות עתידיות בחברה. לזכות להשתתף ברווחים של החברה נקרא מניה. החוק לא מזכיר רווחים אך חלק מהזכויות הם רווחים. בסעיף 188-190 לחוק החברות נמצא את שתי הזכויות הכי טיפוסיות שמניה מגלמת: [1] זכות להשתתף ברווחים אם וכאשר יהיו. [2] הזכות להצביע. המניה היא מוצר אלסטי ואפשר לשנות אותו, כך שהזכויות בחוק אינן קבועות. חבילת הזכויות מוגדרת בדין או בתקנון, כך שיש חברות שיכולות להגביל את הזכויות שיינתנו לבעלי המניות או להוסיף זכויות על ברירת המחדל שבחוק. ה**דבר המהותי ביותר במניה הוא ההשתתפות ברווחים**. פגיעה בהכנסות החברה תפגע במניות. מניה מגלמת את ההערכה הכלכלית של רווחים לעתיד לבוא. ירידה ברכישת מניות לא בהכרח תשפיע על סחירות המוצרים בשוק, לפעמים היא תהווה אינדיקציה אך לא בהכרח. הזכות להשתתף ברווחים אינה זכות מוקנת אלא אם וכאשר הוחלט, כלומר זוהי צפייה שאיננה מעוגנת כזכות משפטית. הלוואה לעומת זאת מעוגנת כזכות משפטית אליה נלווה מועד פירעון וזכות חוזית. כאשר מסמכים על רווח ממניה, יש סיכון שהחברה תחליט לא לחלק את הרווחים. אם כן מדוע שאנשים ירכשו מניות כאשר אין הבטחה לחלוקה ברווחים? (א) לחברה יש תמריץ לחלק רווחים בשביל שבעתיד ישקיעו בה כאשר תצטרך לגייס מימון. (ב) ניתן לסחור במניות. זהו מכשיר שהחברה נותנת כנגד השקעה כספית. מניה היא נייר ערך שנסחרת בשוק המשני בבורסה ונרכשת בשוק הראשוני של הבורסה.

בורסה: **זירת מסחר ממוחשבת ומשכוללת, בה נסחרים סוגים שונים של ניירות ערך** – מניות של חברות, איגרות חוב, קרנות סל ועוד. בבורסה, ניירות הערך "מחליפים ידיים" בין קונים ומוכרים המסכימים בניהם על המחיר והכמות בכל עסקה. הבורסה לניירות ערך היא זירת מסחר – שוק – מקום מפגש של קניה ומכירה. למה הבורסה חשובה למסחר? יש להבדיל בין פעולה בשוק הראשוני לשוק המשני. **פעולה בשוק הראשוני**: השוק הראשוני הוא השוק בו מיצרים מניה ומשיגים מימון באמצעותה. פעולה בה החברה משיגה מקור מימון במסגרת הנפקת מניות (הנפקה = הוצאה, ייצור). החברה מייצרת מוצר כלכלי משפטי הנקרא מניה וכנגדו מקבלת כסף. **פעולה בשוק המשני**: השוק בו המניות נסחרות בין בעלי המניות. בשוק זה הפעולות אנונימיות והחברה אינה צד להתקשרות. בפעולה בשוק הראשוני היה כסף בכיס של המשקיע, והכסף נכנס לקופה של החברה. בשוק המשני, הפעולה לא משפיעה על ערך החברה. מדוע כאשר ערך המניות הכולל יורד באחוז ערך החברה נפגע? מה שקרה במקרה של נייק זה שהרבה בעלי מניות רצו למכור את המניות שלהם והביקוש היה נמוך, המניות נמכרו בשוק המשני במחיר נמוך. החברה לא הפסידה דבר ובכל זאת אומרים שערכה ירד. מכירת המניות במחיר נמוך משקפת רמת צפייה נמוכה של הכנסות החברה. ירידת המניות היא תגובה המלמדת על ערך החברה. עיקר חשיבותה המקורית של בורסה בתחום ניירות ערך: לפתח פלטפורמה לשוק המשני ע"י השוק הראשוני.

השיקול הדומיננטי לפני שרוכשים מוצר הוא האם יהיה ניתן להיפטר ממנו. האופן שבו ניתן להיפטר מהמניות הוא השוק משני. אדם ירכוש מניה כאשר הוא יודע שיש לו איך להיפטר ממנה, כך שיש קשר בין איכותו של השוק המשני לשוק הראשוני. הפעילות בשוק המשני מבוססת על כך שהחברה תחלק רווחים בסופו של דבר. אם חברה תגיד שהיא לעולם לא תחלק רווחים שווי המניה שלה בשוק המשני יהיה אפס. גם אם אותה חברה תהיה שווה מיליונים.

לא כל חברה באשר היא מניותיה נרכשות בבורסה. ישנן חברות שאין מקום מפגש פשוט בין רוכשים לקונים – חברות פרטיות - ושם קונים יחזיקו במניות לזמן רב, ובשביל למכור אותן יחפשו באופן פרטני. בישראל יש בערך 400-500 חברות ציבוריות ועשרות אלפי חברות פרטיות.

יש אבות טיפוס שונים של משקיעים שישקיעו וירכשו מניות בחברות שמניותיהם נסחרות בבורסה:

1. אדם פרטי
2. בעלי שליטה: ההבדל בינם לבין האדם הפרטי הוא הכמות והאיכות הנובעת מכך. שיעור ההון האישי של בעלי המניות הוא גבוה משל האדם הפרטי. הם לא קונים מעט מניות כמו המשקיע הפרטי אלא קונים נתח שלם שמאפשר להם להיות דומיננטים. מאפייני ההשקעה שלהם שונים: בעלי שליטה לרוב יהיו בעלי היסטוריה בחברה, המטרות של בעלי שליטה לרוב הם לא לסחור במניות אלא להישאר עם החברה לאורך זמן ולהפיק ממנה תועלות נוספות. השקעתו של בעל השליטה היא לטווח ארוך והוא יתבונן מפרספקטיבות שונות בצמתי הדרכים. על כן מגיע לו הסדר משפטי שונה לקבלת ההחלטות.
3. משקיעים מוסדיים: גורמים שהם חברות, גופים, שעוסקים בניהול כספים רבים (ניהול פיננסי) שהם לא בנקים (גם בנקים יכולים לקנות מניות אך יש הגבלות מסוימות על כמות המניות שהם יכולים לרכוש). הגורמים הקלאסים הם חברות ביטוח, קופות גמל וקרנות פנסיה. הנכסים של הגופים האלה הם הרבה מאוד כסף שאנשים משלמים לחברות האלה בשביל ליהנות מהם בעתיד. הרעיון של חברות ביטוח הוא שהן צוברות סכומים גבוהים ומחזירות ללקוח סכום נמוך יחסית. כאשר מדובר בסכומים גדולים אי אפשר לשמור אותו בכספות, הערך של הכסף ישחק עם הזמן. חברות הביטוח משקיעות את הכסף בחברות רבות ושונות ובסכ"ה יש להן השקעה שמניבה רווח. קופ"ג וקרנות פנסיה - בהגדרה מדובר בכסף רב שכולם מפרישים על מנת לקבל חזקה בטווח זמן רחוק יחסית. הקרנות האלה יחזיקו באחוז גדול יותר של מניות משל האדם הפרטי אך פחות משל בעל שליטה. ברבות השנים, המשקיעים המוסדיים הלכו וגדלו בחשיבותם בשוק. היקף ההשקעות שלהם הולך וגדל ובהתאמה המעורבות שלהם בחברות האלו הולכת וגדלה במשך השנים. יש אינטראקציה מעניינת בניהם.

(כספי נוסטרו – הכספים שאנו משלמים לחברת ביטוח והם שלהם. אותם חברת הביטוח משקיע והם משקיעים אותם למטרות רווח שלהם. זה בשונה מקרנות פנסיה או קופות גמל, שם הכסף נשארת בקופת הגמל, כל קופה מנוהלת בנפרד כקופה סגורה. הם מנהלים את הקופה עבור הלקוח, המעמד של הלקוח הוא לא כתובע אלא כעמית לכן קופות הגמל צריכות לנהל מתוך שמירה על האינטרס של העמית. )

🡨בעלי המניות יכולים להיות גם משקיעים זרים, ההחזקה במניות לא תחומה רק לטרטוריה בה אתה חי.

חוק החברות מכיר בשלושה מבני חברות: חברות ציבוריות, חברות פרטיות וחברות ממשלתיות. בשלישי לא ניגע בקורס הזה.   
**חברה ציבורית:** חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה או שהוצעו לציבור ע"י תשקיף. חברה ציבורית אינה הכוונה לחברה שיש בה משהו שקשור למגזר הציבורי. החברה הציבורית עוסקת בתחום עסקי פרטי, מסחרי. היא נקראת ציבורית בגלל שמניותיה מוחזקות בידי ציבור רחב של אנשים.   
**חברה פרטית:** חברה שאינה ציבורית, רוב החברות הן חברות פרטיות. **חברה ממשלתית:** חברה שיותר ממחצית מכוח ההצבעה שלה נמצא בידי המדינה. כלומר המדינה מחזיקה למעלה מ50% ממניותיה. היא חברה וחל עליה חוק החברות הממשלתיות והוא משלים לחוק החברות. חברה ממשלתית יכולה להיות חברה ציבורית וחברה פרטית, תלוי מה קורה במניות האחרות שלה.

**חברות בעולם המשפט**

מן ההכרח שבתוך המערכת האירגונית של חברה או תאגיד תהיה הגדרה של סמכויות של קבלת החלטה. מכיוון שהמשמעות של ארגון היא מערכת שיש בה יותר מאדם אחד, צריך להחליט מי מוסמך לקבל איזו החלטה ומי מוסמך לבצע איזו פעולה.

אפשר להגדיר הכל בהסכם, אבל תמיד יהיו עוד דברים אותם לא יסדירו בחוזה כי לא היה אפשר לחשוב עליהם. צריך לבנות מסגרות עם הגדרות רחבות ככל האפשר. נעסוק בהבנה כיצד מיצרים חברה מבחינת אילו החלטות ומי יקבל את ההחלטות, כלומר, כיצד חברה באה לעולם. וכיצד מתנהל מערכת קבלת ההחלטות.

**כיצד מקימים חברה?**

כדי שחברה תירשם היא צריכה ללכת לרשם החברות ולהוציא תעודת התאגדות. מה נדרש בשביל לקבל תעודת התאגדות: [1] תקנון. [2] הצהרה של דירקטורים ראשונים. זאת לפי ס.8 [3] מחייב גם תשלום אגרה.   
הצהרת דירקטורים ראשונים: ההגדרה של דירקטור בסעיף 1 לחוק החברות היא "חבר בדירקטוריון של החברה". בעבר הגוף הזה נקרא מועצת המנהלים של החברה. כדי להבדיל בין מנהלים אחרים בחברה כמו המנכל, סמנכ"ל וכו' לבין הבכירים יותר צריך לתת לשם שם אחר. תנאי חיוני לצורך התאגדות הוא שיהיו דירקטורים.   
תקנון: מסמך היסוד לפעילותה של החברה. זה לא אומר שהיא פועל אך ורק לפי התקנון, החברה קשורה בעוד הרבה מאוד הסכמים. כל הפעילות העסקית והמסחרית של החברה מבוססת על חוזים. התקנון יגדיר את מבנה החברה ודברים הקשורים לקבלת ההחלטות בחברה. **תוכנו של התקנון:** ס.18 קובע כי הדברים הבאים יהיו חייבים להיות קבועים בתקנון על מנת לקבל תעודת התאגדות:

1. שם החברה: כל חברה חייבת שם רשמי שיהיה רשום בתעודת ההתאגדות.
2. מטרות החברה: כל חברה צריכה לציין מה מטרותיה לפעול על פי מטרות אלו. סעיף 32 מפרט מהן המטרות האפשרויות: (1) לעסוק בכל עיסוק חוקי. (2) לעסוק בכל עיסוק חוקי למעט הרשום בתקנון. (3) לעשות בכל עיסוק חוקי המצוי בתקנון. יש לציין כי המטרה של חברה פרטית או ציבורית היא להשיא את רווחיה לפי סעיף 11 לחוק. רוב החברות יפתחו את סעיף 32(1), ל-לעסוק בכל עיסוק חוקי, המניע ינבע ממידת הגמישו ת ומידת האמון שהעוסקים בחברה נותנים אחד בשני.
3. פרטים אודות הון מניות רשום של החברה: הון המניות הרשום הוא מספר מניות שהוא שרירותי לחלוטין ואין לו שום משמעות כלכלית. המשמעות שלו היא משפטית. זהו מספר המניות שהחברה בוחרת לרשום בתקנון שלה. מספר המניות זה לא בהכרח מספר המניות שהחברה מנפיקה. זה מאגר מקסימום של מניות שהחברה מתכננת להנפיק. הרישום אומר למשקיע מה אחוז ההשקעה שלו. רישום המניות למעשה קובע את גבולות הגזרה של פעולות הדירקטוריון, כי מעבר לגבול הרשום, הדירקטוריון יצטרך לשנות את התקנון קרי, לקבל אישור של בעלי אסיפת המניות. יש לכך השפעה על בעלי המניות מאחר וככל שמונפקות יותר מניות כוח ההצבעה של בעל המניות יורד. בעלי מניות שלא ירצו שידללו את כוח ההצבעה שלהם לא יאשרו להרחיב את גבולות הון המניות הרשום.
4. פרטים בדבר הגבלת האחריות: הגבלת אחריות היא שבעל מניות חייב לחברה רק מה שהסכים כאשר רכש את המניות זה המשמעות של בע"מ. (פירוט בהמשך)

ס.19 מפרט רשימה של דברים היכולים להיות כלולים בתקנון. ס.19(3) אומר שהתקנון יכול לכלול כל דבר, זה בהתבסס על חופש החוזים. תמיד ניתן לשנות את התקנון אך זה ידרוש פרוצדורה מסוימת.

**הון מניות מונפק**: הון מונפק זה מושג כלכלי, כמה מניות הונפקות הוצאו בפועל וכמה כסף התקבל תמורתן.

מה המשמעות המשפטית של תקנון?

סעיף 17: דין התקנון כדין חוזה בין החברה ובין בעלי מניותיה ובין בעלי מניותיה לבין עצמם. היחסים הרב צדדים הללו יביאו לסעיף 20, שהוא שונה מדיני החוזים הקלאסים, שם שינוי של החוזה יהיה בהסכמת הצדדים. בחוזה רגיל יש רק שני צדדים או מעט יותר. אבל כאמור, בדיני חברות מדובר בצדדים רבים ולכן שינוי התקנון יהיה ע"י האסיפה הכללית. מאחר והתקנון הוא חוזה בין בעלי המניות אין מקום שהדירקטוריון יכתיב להם את ההחלטות. המשמעות של החלטה של רוב זה שכולם כפופים לו. יש ברירת מחדל של החוק הדורש רוב רגיל של בעלי המניות הנוכחים בהצבעה. קביעה אחרת חיבת להיות כתובה בתקנון.

פס"ד הולנדר: עוסק בין שני הסכמים: התקנון, והסכם בעלי מניות. הסכם בעלי המניות: קבוצת הולנדר וקבוצת עינב. שתי הקבוצות עשו בניהן הסכם לגבי הייצוג בדירקטוריון כאשר כל אחד מהן תביא 4 חברים. חלק מההסכם היה שכל קבוצה תתמוך במועמדים שהקבוצה השנייה תציע. בשלב זה החברה ציבורית ו32% מפוזרים בציבור. כאשר מכנסים אסיפה כללית ברור שהמועמדים יעברו את הרוב, שכן 68% הוא בידי עינב והולנדר, ומאחר וברור שלא כל הציבור יגיע הערך של אחוז המניות שלהם יגדל. בתקנון כתוב כי הדירקטורים יתמנו באסיפה הכללית ע"י רוב של 60%. התקנון היה לפני שהחברה הייתה ציבורית, ובהיקשר זה צריך לזכור שאף חברה לא נולדת כחברה ציבורית. התקנון נוסח כשהקימו את החברה, ההוראה שמינוי דירקטורים יהיה בהצבעה של רוב של 60% כאשר החברה הפכה לציבורית (הם עשו זאת משיקולי מס אמריקאית ששם הנפיקו את המניות של החברה). פסק הדין הוא בעקבות חוסר הסכמה שהיה בין הקבוצות. אחד מקבוצת הולנדר מתפטר (הולנדר עצמו) ולאחריו מצטרפים אליו 3 הדירקטוריונים האחרונים. זה קורה תוך ימים לפני מועד כינוס האסיפה הכללית. הולנדר לא מתפטר מהמנכל"ות, אלא רק מהדירקטוריון. המטרה של הולנדר הייתה לשתק את פעילות הדירקטוריון ולשתק את קבוצת עינב. הדירקטוריון ישאר דירקטוריון חסר. (החלטות של דירקטוריון דורשות רוב.) הם יודעים שבאסיפה הכללית בלעדיהם לא יבחר דירקטוריון חדש, כי הם אוחזים ב34% ממניות החברה, ואף פעם לא יהיה מאה אחוז מהציבור. לרוב 34% הוא יותר מ40%. קבוצת עינב אומרת שבמצב חירום אפשר שהדירקטוריון ימנה דירקטוריון נוסף בהתבסס על סעיף שקיים בתקנון וממנים דירקטור נוסף. ההחלטה הראשונה שהם קיבלו הייתה לפטר את הולנדר מתפקיד המנכ"ל. בשלב זה הולנדר מבינים שהם תקעו לעצמם גול עצמי. הולנדר פנו לבית משפט: הם טענו שעינב הפעילו מצב חירום 4 ימים לפני האסיפה הכללית כאשר עוד לא הייתה בעיה בפועל. טענה נוספת שהפעילות של עינב היא בניגוד להסכם של הולנדר. הולנדר אומר שהתקנון הוא חוזה טעון פרשנות. הוא מפרש אותו באופן תכליתי: אומנם כתוב שצריך רוב של 60 אחוז ושיש סמכות חירום בתקנון. יש לפרש את סעיפים אלו לפי כוונת הצדדים המגולמת בהסכם המניות שם הוסכם שהדירקטוריון יהיה ממונה מ4:4. כלומר, הדירקטור הנוסף צריך להיות מהמכסת 4 של הולנדר. ביהמש: מציג בחירה בפרשנות טקסטואלית. לא כתוב בתקנון 4:4 ולא כתוב שסמכות להשלים דירקטור חייבת לבוא מקבוצת הולנדר. דברים אלו מופיעים בהסכם בין בעלי המניות. את התקנון יש לפרש בצורה יחסית דווקנית. התקנון שונה מהחוזה הקלאסי בו יש מקום להכניס פרשנות תכליתית בין שני צדדים. התקנון הוא חוזה מורכב, רב צדדי. הסכם בעלי המניות הוא דו צדדי ואינו עם כל בעלי המניות בשונה מהתקנון. גם בעל מניות חדש, בעצם רכישת המניה נהיה צד להסכם של התקנון. זהו חוזה רב צדדי בו הצדדים מתחלפים. **כאשר אדם מצטרף לחברה הוא רואה את התקנון ויודע מהם התניות בחוזה אליו הוא מצטרף זאת להבדיל מההסכם של הולנדר עינב שאינו ידוע ונגיש ולכן אינו צריך לחייב את שאר בעלי המניות. לכן, ביהמ"ש מעדיף להיצמד לתקנון שהוא השקוף והגלוי וכולם צדדים להסכם שלו.** אם הולנדר רצו שההסכם יהיה תקף גם במעבר לחברה ציבורית היה עליהם לעגן אותו בתקנון. התשובה הפרקטית היא שבראשית הדרך זה נוח הסכם בין בעלי מניות אך כאשר החברה נהיית ציבורית כאשר רוצים שההסכם יגבור על התקנון יש לעגן אותו.

**חלוקת הסמכויות של האסיפה הכללית והדירקטוריון:**

סמכויות של האסיפה הכללית: מינוי דירקטורים, שינוי התקנון (הון רשום), מיזוג, מינוי רו"ח ומבקר. סמכויות אלו מנויות בסעיף 57 לחוק החברות, ומינוי הדירקטורים מופיע בסעיף בס'59 בו יש סיפא המאפשרת להתנות על כך בתקנון. סעיף 58 לעומת זאת קובע כי הסמכויות המנויות בסעיף 57 הינם קוגנטיות. הדוגמא להתניה שכיחה על סעיף 59 היא סעיף שאומר שכל בעל מניה בחברה שמחזיק 20% זכאי למנות דירקטור שלא באמצעות האסיפה הכללית. הנושא העסקי הוא לא ברמת האסיפה הכללית של בעלי המניות הוא יהיה בציר בין הדירקטוריון למנכ"ל. למעשה, נראה כי לאסיפה הכללית יש כוח בקרה על תפקוד הדירקטוריון גם מבחינה פיננסית (רו"ח). שינוי התקנון ומיזוג בחלק מהמדינות לא נמצאות בכוחה של האסיפה הכללית, מדוע בישראל הם כן? למיזוג ושינוי התקנון יש השפעה על תוכן המניות של המחזיק הם עוסקים בהגדרת טיב הזכויות של בעלי המניות, יש לו בעלות בנכס ששמו מניה ובתקנון נקבע תוכן המניה – השווי של החלק של המניה הוא לפי החלק היחסי בהון הרשום, וסעיפים הקבועים בתקנון מסמיכים את זכויותיו של בעל המניות. במשטר קנייני המכיר בזכויות רכוש הפרט ראוי שישאלו את הבעלים לפני פגיעה או שינוי ברכוש שלו, אלא אם מדובר בהפקעה שלטונית.

סמכויות של הדירקטוריון: סעיף 92(ב) הנפקת מניות, פיקוח על המנכ"ל, מינוי ופיטור המנכ"ל, דוחות כספיים, קבלת החלטות מסדר גודל מסוים, התווית מדיניות, החלטות על חלוקת הרווחים, מדיניות שכר, מדיניות אשראי, מבנה אירגוני, מיזוג. סעיף 22 נותן שני ייעודים לדירקטוריון: **[1]** התווית מדיניות: אסטרטגיה. בהיבטים שונים, מדיניות העסקה (למשל, 10% מכוח אדם בחברה יהיו אנשים עם מוגבליות), מדיניות שכר, מדיניות אשראי. הכוונה לא הביצוע בפועל כמה כל אחד יקבל אלא האם יהיו בונוסים למשל. **[2]** פיקוח: מינוי ופיטור מנכ"ל ומעבר על הדוחות הכספיים. אלו מנגנוני פיקוח על ההנהלה. סמכויות הדירקטוריון לפי סעיף 92(ב) אינה ניתנת להאצלה כלפי מטה – למנהל, אך כן כלפי מעלה – לאסיפה הכללית יש יכולת למשוך סמכויות באמצעות התקנון.

מבחינה משפטית: האסיפה הכללית 🡨 דירקטוריון 🡨 מנכ"ל   
מבחינה פרקטית: הפעיל בחברה המוביל הוא המנכ"ל, עליו מפקח הדירקטוריון והאסיפה הכללית תהיה מעורבת בחברה במקרים מעטים וספורים. המנכ"ל הוא הדמות היותר פעילה ומשפיעה על החברה, בסוף היא הדמות המוכרת יותר בציבור.

חלוקת הסמכויות המשולשת הזו נבנתה בחוק עפ"י מודל מסוים. יש כאן הכללה, הוא תפור לאופן פעילותה של חברות גדולות בפרט ציבוריות, בהם יש צוות מקצועי של דירקטורים שהם לא בהכרח המנכ"ל ואסיפה כללית של בעלי מניות רבים.

**החברה כאישיות משפטית**

סעיף 4 לחוק: חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופייה וטבעה כגוף מואגד. זאת לפי ס.5 מיום ההתאגדות המצוין בתעודת ההתאגדות עד ליום חיסולה. סעיף 10: דורש מספר רישום לכל חברה ותעודת התאגדות עם הרשמתה.

לחברה יש קיום משלה בשדה המשפטי הנפרד מאישיותם המשפטית של בעלי המניות. הקיום הזה הוא מיום התאגדותה עד לחיסולה. הדרכים להעלים אישיות משפטית של חברה מלבד חיסולה הוא פירוק או מיזוג.

סלומון: סלומון היה עוסק מורשה שהפך את העסק שלו לחברה פרטית. הוא בעל רוב המניות בחברה ו6% מתוכן בחזקת משפחתו. בשלב מאוחר יותר הוא מחליט למכור את החברה שלו. כאשר הוא נשאר בעל מניות בחברה והוא מחזיק באגרות חוב בשווי 10,000 פאונד. החברה פושטת רגל והמפרק אמר שסלומון צריך לשלם ולכסות את החובות שנוצרו, כלומר סלומון אחראי לכך אישית. לטענת המפרק, החברה היא בבחינת שליח של האיש, היא מייצגת ואינה דבר ממשי. מאחורי כל שליח עומד שולח שנושא באחריות. סלומון אומר שהוא שעמד בכל הדרישות הפומליות ואין דרישה של מינימום סכום כסף להשקיע. לפי החוק באנגליה לא נאמר כמה מניות צריך להחזיק כל אחד ולא קבע שבעלי מניות חייבים להיות זרים זה לזה. בערכאות הנמוכות אמרו שלמרות שלא כתוב בחוק הוראות לא הגיוני ההתחכמות שסלומון עשה כדי להיות בפועל הבנאדם היחיד שמחזיק במניות. דווקא בעליון הלכו באופן יבש ופורמליסטי ואמרו שאכן בחוק אין הוראות מיוחדות. בית הלורדים מפרש באופן פורמליסטי את החוק ואומר שהכוונה שאדם לא יכול להחזיק בכל המניות של החברה אינה אוסרת על חלוקה בין בני משפחה. בית הלורדים קובע כי מרגע שמוקמת חברה יש לה קיום עצמאי: סלומון אינו אחראי לחובות באופן אישי והנושים אינם יכולים לגבות ממנו את חובותיהם. (נחזור לפס"ד זה בסוף הקורס)

פרי העמק: אגודה בה היו חברים מושבים וקיבוצים. אגודה שיתופית היא סוג של תאגיד שיש בו מאפיין שונה מחברה, חברי האגודה השיתופית בעלי מטרה משותפת באגודה. חברי האגודה השיתופית הם המקבילה לבעלי מניות בתאגיד. יש להם זכות הצבעה וכו'. פרי העמק נכנסה לחובות, כדי למלא את החסר הזה הוחלט ליחס את החובות לחברים באותה אגודה, כלומר שכל אחד מחברי האגודה יאלץ לשלם מכיסו כדי לצמצם את החובות של פרי העמק. החברים טוענים בעליון שאי אפשר לחייב אותם באופן אישי בחובות. הבעיה היא שהחוק באותה עת לא אמר שאגודה שיתופית היא ישות משפטית נפרדת.ברק סובר שאגודה שיתופית וחברה הן לא אותו דבר. הסעיף בחוק החברות שאומר שאי אפשר לחייב בעל מניות ללא הסכמתו על אף הכרעת הרוב אינו קיים בפקודת האגודות השיתופיות. בפק' האגודות השיתופיות יש שתי אפשרויות או שזה הסדר שלילי או שזו לאקונה. דעת הרוב אמרה שזו לאקונה שיש להשלים. ודעת מיעוט אמרה שזה הסדר שלילי ויש לפרש את התקנון הצורה פורמלית כך שהחברים צריכים לשאת בחובות. ברק אומר שמדובר בלקונה. אפשר לכפות על חבר באגודה שיתופית לשלם חובות? ההנמקה בפסק הדין חוזרת לתפיסות בדיני קניין: החברות באגודה השיתופית היא רכוש של בעליה. לא ניתן להפקיע רכוש מאדם ללא הסכמתו. גם לדרוש להוציא כסף מהונך הפרטי במסגרת החברות באגודה זה לקיחה מרכוש פרטי. ברק עושה היקש מפקודת החברות ומדבר על **אחריות מוגבלת**. הוא מחדד את היחס בין אחריות מוגבלת לבין אישיות משפטית נפרדת: הגבלת אחריות היא שבעל מניות חייב לחברה רק מה שהסכים כאשר רכש את המניות זה המשמעות של בע"מ. **האישיות הנפרדת של חברה פועלת את פעולתה בציר בין החברה לגורמים חיצוניים.** כאשר נושה רוצה לגבות חוב הוא צריך לפנות לחברה ולא לבעלי המניות. **אבל כלפי פנימה יפעל עיקרון האחריות המוגבלת.** לפי ברק, האחריות המוגבלת קובעת גבולות גזרה ומגבילה את כוחו של הרוב, האחריות המוגבלת חוסמת את הרוב לחייב את הפרט להוסיף השקעה. האן: התוצאה של פרי העמק היא תוצאה ברורה, הרוב לא יכול לחייב את המיעוט להוסיף מעבר למה שרצה להשקיע במקור. יחד עם זאת, כאשר בעלי מניות אחרים יחליטו להשקיע יותר עקב הגבלת המניות המונפקות הזכות של הפרט בחברה תקטן. ס.16 לפק' האגודות השיתופיות נקבע כי לכל חבר אגודה תהיה דעה אחת בעסקיה לפחות אך לשום חבר לא תהיה יותר מדעה אחרת. הקולות שווים זאת בשונה מחברות שם מס' הקולות תואם לאחוז המניות שבבעלות המצביע. נוצרת דינמיקה של נבל ברשות המשפט. כי אם אחד לא מתכוון להוסיף כסף הקול שלו עדין שווה. ולכן ס.16(1) ב' מאפשר לדלל את הקול של מי שלא מסכים להוסיף כסף באגודות גדולות.

מה המשמעות של חברה שהיא בעלים של רכוש כלפי בעלי מניותיה? אחוזת רחמים נ קריסטל: הטענה הייתה שהמניות בחברה נמכרו. הקרקע נשארה בבעלות החברה ולא החליפה ידיים. האישיות המשפטית שקיבלה אותה לא השתנתה. מבחינה משפטית, הקרקע שייכת לחברה כאישיות, אך מבחינה כלכלית לבעלי המניות יש אינטרס כלכלי ברכוש לפי אחוז המניות שלהם. בזדנברק נ דצינגר נטען בעסקת מקרקעין שהחוזה אינו תקף כי חסר אלמנט נדרש – דרישת הכתב. השופט שמגר קובע שהעסקה מחייבת כי עסקה למכירת מניות לא טעונה כתב.

צורת התאגדות נוספת – השותפות: יש פעילות עסקית משותפת. שותף בשותפות נבדל מבעל מניות בסעיפים 14,20 לפקודת השותפויות: כל פעולה של השותף מחייבת את השותף בפעילות (14). בנוסף כל השותפים חייבים ביחד ולחוד בכל החיובים שהשותפות חייבת בהם (20). יש שאלה אקדמית האם שותפות היא אישיות משפטית, בסעיף 66 לפק' השותפויות כתוב כי שותפות רשומה לפי פקודה זו היא תאגיד. יש הבדלים במיסוי בין שותפות לחברה ולכן יש יתרונות להתאגד כשותפות. (חברה רשומה היא נישום וצריכה לשלם מס הכנסה בשונה משותפות, גם על הדיבידנד יהיה מס כך שיש מס כפול. שותפות שקופה מבחינת דיני המס). שותפות מוגבלת: הרבה שותפויות שמתעסקות בחיפושי נפט משתמשות בסוג זה. בשותפות מוגבלת חייב עפ"י הפקודה שיהיה שותף אחד שיוגדר כשותף כללי שהוא מקבל על עצמו לשאת באחריות אישית לחובות השותפות. הוא גם היחיד שמוסמך עפ"י הדין להשתתף בניהול הפעיל של השותפות המוגבלת. אם שותפים מוגבלים השתתפו בניהול הפעיל הם יאבדו את הפריבילגיה של הניהול המוגבל. בכדי לגבור על מגבלה זו שמים במקום השותף הכללי חברה שהיא אישיות משפטית נפרדת וגם יכולה להיות בלי נכסים שיהיה ניתן לגבות מהם חובות.

יתרונות של אחריות מוגבלת ואישיות משפטית נפרדת: פרנק אינסטברוק ופישל: כאשר בודקים האם להשקיע ברעיון עסקי בראש ובראשונה בודקים את איכותו של הרעיון העסקי והיכולת הניהולית של מנהליו. השאלה שעומדת בפניו של המשקיע היא האם להשקיע וכמה. שיקול נוסף הוא מהו העושר היחסי של השותפים. כאשר אין אחריות משפטית, שהשותפים יצטרכו לשאת בחובות הם יהיו חייבים יחד ולחוד וכך התובע יחפש את בעל הכיס העמוק יותר וייתכן ושותף אחד יישא ביותר כסף מהאחרים. אם לא הייתה הגבלת אחריות, מבחינה מעשית, בכל קבלת החלטה חלק מהשיקולים ששותף צריך לשקול ולבחון הם מהי זהותם של השותפים האחרים בפרויקט ועושרם היחסי לעומתו. זה ישפיע על המחיר בו יהיה מוכן להיכנס לפרויקט, כמה סיכון הוא נושא בכניסתו לחברה. כלומר, על אותו מוצר יכול להיות מחיר שונה לפי זהות השותפים האחרים וכתוצאה מכך השוק המשני יפגע. יהיה קשה להיפטר ממניות שהן לא זהות זו לזו. העשיר יתמכר ביוקר את המניה והעשיר פחות יתמכר את המניות בסכום נמוך יותר וכך שווי המניות בשוק המשני לא יהיה זהה. בחברות גדולות זה בלתי אפשרי לברר את זהות כל המשקיעים. הגבלת האחריות מיתרת את הבדיקה הזו. ס.3 לפק' השותפיות: מספר השותפים הכללי לא יעלה על 20. מאחר ובשותפות השותפים נושאים ביחד ובלחוד באחריות צריך שתהיה כמות שותפים שניתן להתחקות אחריה.

**אחריות בפלילים ונזיקין:**

גם על חברה יש להטיל נורמות משפטיות שמטילים על בני אדם כמו חובות תום הלב, חובת זהירות. התאגיד הוא מסגרת בתוכה פועלים בני אדם. ישנן טכניקות משפטיות שנלביש מבחינה משפטית על התאגיד.

התקשרויות חוזיות: גמירות הדעת בחברה שתעיד על הצעה וקיבול תהיה לפי ההרשאה של מייצג החברה בהתקשרות. העיקרון באמצעותו נחבר בין החברה לחוזה הוא עקרונות של שליחות. אם שלוחו של אדם כמותו, תוצאות ההתנהגות האנושית של השליח יחולו על השולח לטוב ולרע. החברה צריכה לכלול מערך של מורשי חתימה ובעלי סמכויות לביצוע פעולות שונות, לרוב היא תהיה כתובה בתקנון החברה. ס. 12 לחוק החוזים אומר שחובת תום הלב היא תחולה פרסונלית שהיא על כל מי שמתנהל ופועל בחברה. (קסטרו נ פנידר)

האחריות הקונסטרוקטיבית: בעבר כל מה שהיה בתקנון חזקה שהמתקשר יודע. הסדר זה בוטל בגלל פגיעה ביעילות המסחר. כיום שאלת הידיעה נבחנת לפי טיב היחסים בין המתקשרים: האם נצפה מהמתקשר לבדוק את התקנון או לא. בנוסף, יש דברים שלא מופיעים בתקנון ועליהם לא חלה ידיעה קונסטרוקטיבית בכל מקרה. ס.56 קובע **שפעולה שנעשתה מול החברה בלא אישורה (כלומר ללא סמכות) לא תחייב את החברה מלבד אם המתקשר לא היה צריך ולא היה יכול לדעת על היעדר הסמכות**. זה שונה מסעיף 12 שם החברה פתורה והכל על השליח. החברה היא מונעת הנזק הזול ביותר ולכן יש להטיל עליה את האחריות. בגרובר נ טל יוסף מדברים על כלל הניהול הפנימי: אם מגבלות ההרשאה לא כתובות בתקנות אלא הן תורה שבע"פ פנימית של החברה, צד שלישי לא צריך להכיר את נבכי החברה ולכן לא נטיל זאת עליו בידיעה קונסטרוקטיבית. כאשר אין ידיעה קונסטרוקטיבית נעשה רק בדיקה קונקרטית של נסיבות העניין - האם צד ג' ידע על החריגה ואם היה צריך לדעת.

דיני נזיקין: נוצר יחס משפטי בין שני צדדים שלא מרצון אלא עקב תקלה. האם מחדל אישי של אדם יוביל לאחריות של החברה. ס.53 לחוק החברות אומר ש**חברה אחראית בנזיקין לפעולות שהאורגן שלה עשה**. זוהי טכניקה משפטית המאפשרת החלת נורמות משפטיות על התאגיד בגין הפעילות האנושית בתאגיד. ס.46 קובע מה זה אורגן: "**האורגנים של החברה הם האסיפה הכללית, הדירקטוריון, המנהל הכללי וכל מי שעל פי דין, או מכוח התקנון רואים את פעולתו בעניין פלוני כפעולת החברה לאותו עני**". יש פעילות של אנשים מסוימים בתאגיד שהאחריות תוטל על החברה ויש פעילות שלא. חוק החברות אומר שמי שמזוהה כאורגן הנזק יכול על החברה. ס.13 לפקודת הנזיקין מאפשר חבות מעביד אלא אם הוא עשה משהו למטרתו עצמו. וסעיף 14 מדבר על מעסיק שלוח שאינו עובדו והאחריות שהוא חב על מעשיו בהקשר עם השליחות. תנאי מקדמי לצורך החלת האחריות הנוספת היא שקודם כל אפשר להצביע על מישהו שהוא אחראי במישרין לעוולה, ולכן האחריות הנזיקית היא עליו, היות שהוא עובד של מעביד נכיל זאת גם על המעביד. אין אחריות של המעביד ללא אחריות ישירה של העובד. בעקרונות של יחד ולחוד התובע יכול לתבוע הכל מהמעביד כי הוא בעל כיס עמוק. אחד הדברים המעניינים והמאתגרים הוא האם אנו מצליחים לזהות מי האדם שאחראי במישרין על הנזק. לפעמים מורכב למצוא זאת ואז קשה להשתמש בסעיף 13, ו14 לפקנ"ז. כאשר מדובר בתאגיד לא תמיד ברור מי זה שהתרשל. יש תקלות שמעורבים בהן אנשים רבים כך שתידרש חקירה ארוכה על מנת לבנות תיק משפטי כזה. האם ניתן להטיל אחריות על התאגיד מכוח תורת האורגנים מבלי להטיל אחריות משפטית על אדם כזה או אחר? פס"ד מודיעים: נקבע **שייתכן ותוטל אחריות משפטית על התאגיד וזאת מבלי להטיל אותה על בנאדם מסוים**. יתכנו גם מצבים הפוכים בהם רק אדם יישא באחריות והתאגיד לא. כלומר לפי תורת האורגנים אין חובה למצוא אדם מסוים ולהטיל עליו אחריות כדי להטיל אותה על התאגיד, זאת בשונה מאחריות שילוחית בפקודת הנזיקין. לעיתים הקושי להפנות אצבע מאשימה כלפי אדם ספציפי הוא קושי ראייתי. ברור שהפשלה קרתה בתאגיד אך לתובע יהיה קשה להגיד מי האשם המסוים. במקרים מסוימים יש ממש מניעה משפטית להטלת אחריות אישית על האורגנים לפי תורת האורגנים. מעליות נחושתן: עבירה על חוק ההגבלים העסקיים של הסדר כובל – הסכם הפוגע בתחרות בין גורמים עסקיים שעולה לכדי עבירה פלילית. ביהמש קובע גם שהמנהל שחתם על ההסכם כובל וגם התאגיד אשמים. המנהל הוא זה שבפועל ביצע את המעשה והמחשבה הפלילית ואת התאגיד ביהמ"ש מאשים דרך ביטוי – "אדם תאגיד". האן: ביהמ"ש טעה בניתוח דיני תאגידים. לתאגיד יש אישיות נפרדת ממנהליה. יש בעיה בעברה הזאת שכן יש בה רכיב חשוב העבירה חלה על מי שהוא צד להסכם, הנסיבה במקרה זה הוא התאגיד, כלומר נחושתן היא הצד להסכם ולכן אין מקום להאשים את העובד שחתם על ההסכם הזה. לאחר ההוכחה שהחברה היא צד להסכם מטילים עליה את האחריות. אבל, במודיעים נקבע שיתכנו נסיבות בהם יטילו אחריות רק על התאגיד ונסיבות שיטילו אחריות רק על האדם. זוהי דוגמא למקרה בו צריך להטיל אחריות רק על החברה. יש מקרים בהם המחוקק קובע לגבי עבירות מסוימות או אחראיות אזרחית שאם וכאשר תאגיד אחראי על תוצאה מסוימת יהיה אחראי במצורף ויחד עם התאגיד כל מי שהיה מנהל/פעיל/נושא משרה באותה שעה. אלא אם יוכיח שעשה כל שביכולתו שעשה הכל בשביל למנוע את התוצאה. סעיף 48 לחוק ההגבלים העסקיים קובע שאם תאגיד אחראי על עבירה לפי חוק זה תתווסף אחריות גם למנהל או מי שהיה אחראי עליה. בתי המשפט צריכים להיזהר לא להכניס את האורגן בפרשנות במקרה שהמחוקק לא עשה זאת מפורשות. ברק מחדד במודיעים שתאגידים לא עושים עבירה פלילית אבל שהאחריות לעבירה או עוולה חלה על החברה. ישנה הרחבת אחריות כלפי מנהלים בכירים- הנקודה החשובה היא שהמנהלים הבכירים לא בהכרח ידם הייתה בהתנהגות הנפסלת, אבל עצם זה שהם מנהלים בכירים הם אחראים, זאת על מנת לתמרץ אותם לצמצם את הסתברות ההתרחשויות כאמור. אך יש להם גם פתח מילוט- במקרה ואם עשו כל שביכולתם למנוע זאת. יש לזכור שהרחבת אחריות לא מופיעה בכל סיטואציה, אלא רק במקום שיש הוראה כך בחוק. סעיף 23 לחוק העונשין-קובע מתי תאגיד יישא באחריות פלילית. הביטוי אורגן לא מופיע בסעיף, אך אפשר להבין שזה מקביל למה שנמצא בסעיף 46 לחוק החברות אשר מגדיר לנו מיהו אורגן. "האורגנים של החברה הם: האסיפה הכללית, הדירקטוריון, המנהל הכללי וכל מי שעל פי דין, או מכוח התקנון רואים את פעולתו בענין פלוני כפעולת החברה לאותו ענין". לכן גם כאשר אנו קוראים את סעיף 23 לחוק העונשין, יש כאן ביטוי לתורת אורגן. כאשר יש פעולה אנושית שיש לראות אותה כפעולה של התאגיד. המחוקק גם בחוק החברות וגם בחוק העונשין באה לעגן את תורת האורגן בשפה תמציתית. בנזיקין ראינו לפי ס' 53, 54, את הכנסת המושג אורגן, שניתן לייחס את תוצאות התנהגות האורגן לתאגיד. בהקשר זה, בשונה מס' 23 לחוק העונשין, יש הוראת חוק שמנסה להגדיר מי נחשב אורגן. לפי חוק החברות לא מגבילים את האורגן למנכ"ל, דירקטוריון ואסיפה כללית, אלא למי שראוי לייחס. אין תשובה חד משמעית עד היכן זה מחלחל. הרעיון הוא לראות גורמים הם בעלי קבלת החלטות וסמכויות. ס' 23 לעונשין, ו43 הסיפא לחברות- מנסים ליישם בחוק את הפסיקות שקבע העליון בעניין מודיעים שאפשר לזהות אורגן עפ"י **המבחן ההיררכי-** השתלבותו בקבלת החלטות בכירה דיה, ככל שיש יותר אחריות וסמכויות זה מקרב את אופציית האורגן. וזה בשילוב עם **המבחן הפונקציונאלי**- (מודיעים) עליו להוות תפקיד בחברה בעת ביצוע העבירה (כלומר אם בכיר בחברה עובר עבירה בחייו הפרטיים). לא פעם ניסו גורמים לטעון שהחברה אינה אחראית משום שהמנכ"ל לא תפקד פונקציונאלית כמנכ"ל החברה. לא תמיד הדבר יסיר אחריות מהחברה. יש לכך נימוקים רבים, להפוך את החברה לאוכפת, הרתעת העובדים- שכן יואשמו. בפס"ד מודיעים, שואלים את מי ראוי לראות כאורגן לייחוס אחריות פלילית לתאגיד. הטלת אחריות פלילית על מנהלים בחברה תקרה רק מכוח הוראת חוק מפורשת כמו ס' 48 לחוק ההגבלים העסקיים, וזה תמיד יבוא לאחר שיש בסיס לאחריות הפלילית לתאגיד. באחריות נזיקית יש שיקול אחד נוספת בהטלת האחריות על תאגיד- כיס עמוק.

שיקולי מדיניות: הרתעה: כאשר החברה יודעת שהיא אחראית ולא אדם, יש לה תמריץ למנוע עוולות ועבירות. כיס עמוק: לחברה יש יותר כסף וכאשר יש זיקה יש בידה לסייע להביא תרופה. במשפט פלילי שיקול של תרופה הוא לא שיקול. צדק – החברה בעלת זיקה לעבירה ויש מקום שתישא באחריות. מניעת נזק: החברה היא מונע הנזק הזול כאשר היא תפנים את העלויות. שיפור האכיפה – התביעה פשוטה יותר כאשר החברה היא זו שתחפש את האשמים ולא התובע, הנטל להוכיח מי האדם שאשם הוא לא החברה. לתאגיד יש כלים טובים יותר לזהות מי בפנים גרם לתקלה. כאשר האחריות על התאגיד יש לו תמריץ להביא את האשם האמיתי לדין. זה מסייע בחקר האמת. מהו הגבול בשיקול של מדיניות האכיפה? במישור הפלילי יש יותר מקום להבחנה: ראשית, העניין של העונש הוא לא היחיד בפלילי, יש הרבה סוגים של עונש שניתן להטיל על תאגיד – קנס, הגבלות מסוימות. המשמעות האמיתית של אחריות פלילית בתאגיד לא מתמצה רק בעונש. יש השלכות גם על השם שלה. עצם ההרשעה הפלילית יכולה לפגוע באופן כלכלית בחברה. יש הגבלות שימנעו ממנה להיכנס למכרזים מסוימים. פס"ד נמלי חיפה: הורשעו בזיהום שביצע קבלן מורשה שלה. היה הסדר טיעון שהחברה לקחה על עצמה את האחריות וקנס אבל פטרו אותם מאחריות פלילית. הדיון הוא סביב השאלה האם התנאים הקבועים בחקיקה לצורך אי הרשעת אדם שאמור להיות מורשע יכולים להתקיים על תאגיד. בניהם קצין מבחן ופעילות לטובת הציבור. האן: האם היו בנ"א בתאגיד שהיו צריכים לשאת באחריות הפלילית. במקרה זה יש פוטנציאל לתפוס את האחראי – הקבלן משנה, את הקבלן הראשי ואת המנהלים הבכירים דרך סעיף שמרחיב את האחריות. הפרקליטות הסכימה להוריד את המנהלים מתביעה. החברה הועמדה אך בהסדר טיעון הוחלט שלא תעמוד. האם בנסיבות מסוימות נכון להעמיד לדין פלילי רק את התאגיד ולא בנ"א? נמלי חיפה זה מקרה מאתגר כי מדובר באחריות קפידה. ברגע שאין מחשבה פלילית מלכתחילה מדובר במניע יותר אכיפתי כלכלי ולא מוסרי. אולי בגלל זה השופט עמית פחות מסתייג ממה שקרה לעומת השופטים האחרים (על אף שלוקח לכיוון אחר), האם בעברות כלכליות מסוג זה נכון להטיל אחריות קפידה פלילית ולא להביא אחריות מנהלית. שופטים אחרים בדיון מעלים סימן שאלה. הם כותבים בפסק הדין שהם לא שלמים עם המדיניות שננקטה ללכת במערך פלילי נגד החברה בהתעלם מהמנהלים. (אחריות קפידה ס.23(2).) להטיל מהלך דומה בעבירות שהן לא בבחינת אחריות קפידה בהן יש רכיב של רשלנות או רכיב של מחשבה פלילית. לדוגמא פס"ד בעניין רכבת ישראל שקשור לתאונת רכבת בעקבות תקלה ברמזור. מוגשים כתבי אישום על גרם מוות ברשלנות. בהתגלגלות של התיק בסוף האשום נשאר נגד החברה. השופטת דפנה ברק ארז הביעה בפסק הדין תסכול על כך שיש נאשמים אבל אין נאשמים כי האחריות מוטלת רק על החברה. תוצאה אבסורדית כזו יכולה להסתיים כמו בפסד סימנס – פרשיית שוחד של בכירים בחברת חשמל לצורך זכיה של החברה בפרוייקטים שונים. בשלב מסוים מוגש כתב אישום נגד החברה ובמסגרת התיק של הפרקליטות השיגו עדי מדינה לביסוס האשמה שהם היו המנהלים הבכירים ובתמורה ניקו אותם מאחריות פלילית. אחת הטענות הייתה שזה לא יכול להיות. השופטת מיכל אגמון גונן כותבת שהחברה היא אישיות משפטית נפרדת וניתן להאשים אותה ללא תלות הדדית (התנאי שחייב להאשים אדם בשביל להאשים את החברה.) מבחינה דוקטרינרית זה אפשרי אך מבחנת מדיניות. מי שבאמת אשם בהתנהלות השוחד זה המנהלים. כנראה שישנם שיקולים מסדר אחר: בארה"ב יש טוענים שכאשר מוצאים בחברות הגדולות עבירות כלכליות היום מערכת התביעה והאכיפה הפלילית מתמקדת יותר ויותר בתאגידים כי אפשר להוציא המון כסף מזה. הענישה הפלילית ברמת הקנסות יכולה להיות עצומה, ואם יגיעו להסדרים במקום לחכות שנים עד שישיגו את כל הראיות. היום יש כלים מאוד חזקים במסגרת המאבק המוצדק בפשיעה כלכלית – חילוט – חילוט רכוש שהיה מעורב בעבירה. לצד החילוט הקובע יש חילוט זמני. כשרק מגישים את כתב האישום אפשר להשיג הרבה כסף ולעצור את הפעילות של החברה. בניסוח היום של סעיפי החוק של החברה שמסמיכים לחלט רכוש אפשר מבחינה פרקטית לחלט רכוש של הנאשם. יש גם אפשרות בגבולות גזרה צרים לחלט צד שלישי, ולכן מי שאיננו נאשם קשה להגיע לרכוש שלו. יש גם משמעות של כתם פלילי על תאגיד מבחינת מכרזים, קשה להתנכות מהכתם הזה. בני האדם יכולים להתחלף אבל התאגיד יישאר עם הכתם. זה גם יכול להיות בעיתי שחברה שכבר מנוקה מכל אשם עדין נושאת קלון. האן סובר שיש שיקולים שהרשות השלטונית צריכה לשקול לפני שהיא מחליטה להעמיד לדין רק את התאגיד. (למשל אם התאגיד משמש כגוף לפשיעה ורוצים לחסל אותו.)

**הרמת מסך מדומה**

הרמת מסך מדומה מתמודדת עם שאלה של זהותו של התאגיד. ככל שלזהות יש רלוונטיות לצורך התוצאה המשפטית. לעיתים יש לנו נורמות משפטיות שחלות על בני לאום מסוים או בני דת מסוימים, תושבים או אזרחים. בני אדם מכירים את הכללים והמבחנים לקביעת הקבוצה המוחרגת. בתאגידים יש מקרים שזהות רלוונטית לצורך הנורמה הפלילית או האזרחית. יכול להיות שהמדינה מטילה מס שונה על אזרחיה ותושביה האם אפשר לקבוע מבחנים בחקיקה אם תאגיד הוא במעמד של תושב או אזרח. כאשר יש שאלה של תחולה פרסונלית לפי אזרחות או תושבות או מקום עסקים יש לתת באותו חוק יחס למצב בו מדובר בתאגיד ואיך נקבע האם התאגיד אזרח או תושב וכו'. כאשר המחוקק מגדיר זאת אין בעיה. אך קורה ששאלות אלו עולות ולא הייתה לגביהן הסדרה קונקרטית באותה סוגיה והפסיקה צריכה להתמודד עם זה. חוק שעות עבודה ומנוחה שאוסר על פתיחת בתי עסק ביום מנוחה השבועי שמשתנה לפי בני דתות מסוימות. נניח שתאגיד מסוים מנהל מסחר בשבת, האם הוא הפר את הוראות חוק שעות עבודה ומנוחה שאוסרות מסחר בשבת לבני הדת היהודית או שזה לא רלוונטי לתאגידים. נושא זה מגיע לידי ביטוי הכי הרבה בדיני מיסים ברחבי העולם ולכן בחקיקת מיסוי המחוקק נותן הכי הרבה הוראות מפורשות לעניין תחולה על תאגידים.

דיימלר : תקופת מלחמת העולם הראשונה. חברה ליצור צמיגים, היא הייתה רשומה כהתאגדות באנגליה. כל בעלי המניות של חברת הצמיגים היו גרמנים ללא יוצא מן הכלל. החברה האנגלית לא רצתה לשלם לבעלי המניות הגרמנים כי היא טענה שהחוקים באנגליה לא מאפשרים לעשות עסקים עם האויב. לאור החוק באותה עת לפיו אסור לסחור עם האויב, אף אם החברה התאגדה באנגליה, האם בשל זהותם הגרמנית של בעלי מניותיה אין לשלם להם? ביהמש קבע שמאחר ובעלי המניות הם גרמנים אין לתת להם כסף. בית הלורדים לא מסתפק בפרשנות פורמליסטית והוא בוחן את תכלית חוק איסור סחר עם האויב ביישום על תאגיד. חוק איסור מסחר עם האויב מטרתו לתרום למאמץ המלחמתי בצד האנגלי ע"י כרסום בכוח הכלכלי של האויב, מאחר ואם סוחרים עם החברה הכתובת של מקבלי הרווחים היא אזרחי גרמניה אין הבדל בין לסחור איתם ישירות. הרמת מסך מדומה בוחנת את אופיים וזהותם של בעלי המניות על מנת לצבוע את החברה באותם מאפייני זהות. דוקטרינה זו נעשית כאשר ביהמש חושב שיש עקיפה של כוונת המחוקק.

גם במשפט העברי, נותנים לחברה את הזהות של בעלי השליטה שלה בענייני איסור והיתר עליהם לא ניתן להתנות כמו מכירת חמץ, הלוואה בריבית, שמיטה, ועוד.

קיבוץ צרעה: האם יכולות לכול נורמות שביסודן הן דתיות על תאגיד. מד"י מטילה כתב אישום על קיבוץ צרעה שעבר על קיום מסחר ביום המנוחה. הקיבוץ טען שכהתאגדות אישיות משפטית הוא אינו יהודי ולכן לא הפר נורמות. בית הדין לעבודה נפנף את התביעה. בערעור לבית הדין הארצי לעבודה התהפכה התוצאה. בית הדין קבע שהקיבוץ כפוף לנורמות שמכיל חוק שעות עבודה ומנוחה על בני דת יהודית אם אכן רוב חבריו יהודים, המנהלים שמפעילים את פעילות המסחר הם יהודים וכו'. בנסיבות כאלו העובדה שרישמית מי שמפעיל את המסחר הוא אישיות שאינה בנאדם לא מרוקנת את תחולת החוק.

כאשר מנסים לצבוע את החברה לפי מאפייני חבריה משתמשים בשני כלים: 1) מי הגורם הרלוונטי שמקבל החלטות הרלוונטיות לנורמה – המנהלים, בעלי השליטה. 2) מי מפיק טובת הנאה כלכלית.

**הפעלת החברה**

חוק החברות מכיר 3 מוקדים של סמכויות /החלטות בחברה: מנכ"ל 🡨 דירקטוריון 🡨 אסיפה כללית.   
המנכ"ל מנהל את החברה, הדירקטוריון מפקח על החברה ומתווה מדיניות. האסיפה הכללית מתמקדת בשורש זכויות המניות ופיקוח על הדירקטוריון.

אסיפה כללית – גוף המקבל החלטות בדרך של הצבעה.   
אופן קבלת ההחלטות:

1. לפי המניות ס.82(ג) אם אדם מחזיק ב100 מניות, קולו ייחשב 100 פעמים. ניתן לקבוע בתקנון אחרת, למשל מניות מסוג א' לא משתתפות בהצבעה אלא רק בחלוקת הרווחים.
2. החלטה תתקבל רק על ידי הנוכחים בהצבעה- ס.84.

סעיף 82(ב): אומר שכאשר יש חיקוקים קוגנטים לא ניתן להתנות עליהם. ביחס לחברות ציבוריות יש חקיקה קוגנטית, אך ביחס לחברות פרטיות זה לא קיים ולכן נפעל לפי כללי ברירת המחדל המופיעים בסעיף 82 לחוק החברות. כל עוד לא קבענו אחרת בתקנון, זכויות ההצבעה שוות לבעלי המניות, אך אם אנו רוצים לסטות מזה ולקבוע בתקנון אחרת- החופש בידנו לעשות זאת. בחברות ציבוריות אין לנו חופש לעשות זאת, לא ניתן לקבוע בתקנון מה שאנו רוצים כי המחוקק קבע קביעה קוגנטית ביחס למניות שהוצעו לציבור. צריכים לעמוד בדרישה של סעיף 46(ב) לחוק ניירות ערך.

**זכות הצבעה שווה בין המניות**: האם לאפשר לכל חברה לגבש את זכויות ההצבעה כפי שהיא רוצה או לבוא עם דרישה מחייבת של המחוקק. פסד אברמסון מלמד את השיקולים הרלוונטים בבסיס שאלה זו: יעילות כלכלית - הלימה בזכויות ההצבעה בין גודל האינטרס הכלכלי בחברה מול זכות הבחירה של בעלי המניות לרכוש מניה והכרתם בזכויות הנלוות לרכישה. כיום לפי סעיף 46(ב) לחוק נירות ערך המניות הראשונות שמונפקות צריכות להיות שוות בערכן. מקור נוסף הקובע שהמניות צריכות להיות בעלי קול הצבעה שווה נמצא בחוקי הבורסה אשר קובעים הסדרים מסוימים שבלעדיהם החברה לא תוכל להיסחר בבורסה. (חוק החברות – סעיף המתייחס לחברות ציבוריות, חוק ניירות ערך והבורסה) יש לזכור שמדובר בזכויות שוות ביחס למניות, אם אדם בעל מניות רבות קולו יהיה חזק יותר. מלכתחילה מידת ההשפעה של האסיפה הכללית מצומצמת, עיקר ההשפעה יהיה מלמעלה למטה. כאשר אנו מדברים על שוויון בזכות ההצבעה אנו מדברים על חברה ציבורית.   
מידת המעורבות של בעלי מניות בחברה ציבורית: **בעלי מניות בחברה ציבורית:** [1] הציבור [2] בעלי מניות שליטה. ככל שמחזיקים יותר כוח ההצבעה דומיננטי. [3] משקיעים מוסדיים. על כל אלו אנו מחילים את אותה נורמה: מניה = קול אחד.   
הציבור: כל בעל מניה מחזיק בחלק מאוד קטן, אך לכל בעלי המניות יחד יש אינטרס ציבורי משותף. כאשר מישהו מחזיק בפירור קטן זה יוצר אצלו אדישות לגורל מה שנעשה בחברה = בעיית הפעולה הקולקטיבית. בחברה ציבורית, בעלי מניות שליטה יהיו מעורבים בנעשה בה. ל**משקיעים המוסדיים** תפיסת עבודה אחרת. הספרות מאבחנת 2 דרכי פעולה חלופיות שעומדות בפני משקיע: [1] להביע את עמדתו, להצביע. Voice [2] לפעול מבחינת חישוב עלות תועלת של ההשקעה שלו ולעשות אקזיט כשיש שינויים שהוא לא אוהב. בשנים האחרונות יש שינוי, חייבו את המשקיעים המוסדיים להיות מעורבים בחברה מאחר וזהו כלי ביקורתי על הנהלת החברה. כיום, מוצאים דוגמאות לא מעטות שבאחד הצמתים המאתגרים בחברה של מינוי דירקטור לחברה, מועמדים שהיו נראים שהדרך סלולה בפניהם לא הצליחו להתמנות בגלל המשקיעים המוסדיים. **בעלי מניות בחברה פרטית:** בחברה פרטית נראה היכרות יותר מעמיקה, ומעורבות יותר פעילה של בעלי מניות. כאשר יש עד 20 בעלי מניות, סביר להניח שהם היו בהקמת החברה או שהם בני דור שני של המעורבים בהקמתה. הזהות והפעילות של החברה היא דבר חשוב בעיניהם המשפיע עליהם כלכלית.

**שינוי מבני בחברה**

**מיזוג**: עסקה בין שתי חברות שכתוצאה ממנה מסתיימת האישיות המשפטית של אחת או יותר מהן. במיזוג, הצדדים לעסקה הם החברות עצמן. החברה שמתחסלת נקראת **חברת יעד** והחברה שנשארת נקראת **חברה קולטת.** לאחר המיזוג, התוכן הכלכלי של החברה שנותרה יכלול גם את התוכן הכלכלי של החברה שאישיותה התחסלה. סעיף 49 לחוק החברות אומר שמקבל החלטות כברירת מחדל הוא דירקטוריון החברה. עסקת מיזוג היא שינוי מבני בחברה, לכן הגורם המוסמך להביע את הסכמת החברה להתקשר בהסכם כזה הוא הדירקטוריון. הוא לא הגורם הבלעדי שיהיה צורך בהסכמתו. סעיף 314 לחוק אומר שצריך אישור גם של האסיפה הכללית. מבחינה כלכלית יש בחברה שני דברים: [1] נכסים: כל דבר בעל שווי בשוק, כולל קניין רוחני. [2] התחייבויות. כל אלו עוברים לחברה הקולטת מחברת היעד. עסקת מיזוג היא מעין עסקת מכירה ולכן בסיומה צריכה להיות תמורה. התמורה יכולה להיות מגוונת: כסף, מניות וככל שיוסכם בין הצדדים. מבחינה פרקטית ברוב המיזוגים התמורה תהיה כסף או מניות או שילוב של שניהם. להבדיל מעסקת מכר אחרת, במיזוג, הקונה מסיים את אישיותו המשפטית עם סיום העסקה והוא אינו יכול להחזיק בתמורה. התמורה תגיע אל גורמים מסוימים בחברה, אל בעלי המניות של חברת היעד שהם היורשים של החברה. הנושים אינם צריכים לקבל תמורה שכן הם עוברים בתוך ההתחייבויות לחברה הקולטת. כאשר התמורה היא מניות, החברה הקולטת מנפיקה מניות חדשות כל עוד היא יכולה לפי הון המניות הרשום (או שתבקש אישור מבעלי כל המניות). מכיוון שהחברה הקולטת מתחסלת המניות מגיעות לבעלי המניות של החברה הקולטת. קבלת ההחלטה על המיזוג: קודם כל הסמכות היא של הדירקטוריון אך החלטתו כפופה להסכמת בעלי המניות. בעלי המניות מצביעים באסיפה הכללית ולא שואלים אותם אחד אחד.

**עסקת רכש מלאה:** אדם רוכש חלק גדול ממניות החברה. בהצעת רכש מלאה לא בהכרח מדובר על שתי חברות. אין אישיות משפטית שמתחסלת אגב עסקה זאת. זוהי עסקה בין בעלי מניות או בין אדם חיצוני לחברה לבעלי מניותיה זאת להבדיל ממיזוג שם רק החברות הן הצדדים לעסקה. מאחר וזוהי לא עסקה שהחברה צד לה אין צורך באישור או מעורבות של הדירקטוריון. הצבעת לעסקת רכש: הרוכש פונה לבעלי המניות או הפוך. סעיף 377 קובע שאפשר בהצעת רכש מלאה להגיע לחייב בעלי מניות מתנגדים למכור את המניות שלהם. אך ניתן לכפות רק על נתח מאוד קטן – עד 5% מתנגדים זאת על מנת למנע את הסחטנות. לבעל מניות שליטה כאשר נשארים 5% והוא רוכש רק חלק החברה נשארת ציבורית, והוא צריך להתמודד עם כל הנלווה לכך. המחוקק מבין שיקול זה ומאפשר לרוכש להפוך את החברה מציבורית לפרטית. יש כאן איזון, מצד אחד זה מסייע לרוכש, ומצד שני במנגנון זה יש הגנה על בעלי המניות הקטנים:

1. ס. 336: אומר שאסור להצעת רכש לעבור את קו ה90% החזקות, כדי להגן על בעלי המניות הקטנים. חברה שפחות מ10% ממניותיה הוא הנמכר בשוק זהו שוק לא פעיל.
2. סעיף 338: אם הם קיבלו שכר לא הוגן הם יכולים לעתור לבית המשפט.

במיזוג מספר הגורמים שצריך לשכנע הוא קטן יותר – הרוב של האסיפה הכללית, בהצעת רכש מלאה צריך לשכנע 95%. התוצאה מבחינה משפטית של המהלך היא שבעסקת מיזוג כל ההתחייבויות של חברת היעד נבלעים לחברה הקולטת ולכן צריך להתמודד עם קבוצה גדולה יותר של נושים. אם חשובה ההפרדה של הנושים עדיף הצעת רכש מלאה.

מלם מערכות: מיזוג משולש הפוך. במיזוג משלוש הפוך אפשר להשאיר את הנושים בנפרד ואפשר להשיג את היתרון של השגת אישור של כמות נמוכה יותר. בעסקת מיזוג משולש. חברה א' מקימה חברת בת, והיא קולטת אליה חברת יעד אחרת. בתמורה, בעלי המניות בחברת היעד מקבלים מניות בחברת האם. חברת הבת היא חברה פרטית – הדירקטור שבה הוא מי שממנה הדירקטור של חברת האם והאספה הכללית שלה היא בעלת המניות היחידה שלה – חברת האם, לכן לא נדרש אישור של האסיפה כללית אלא של הדירקטוריון בלבד. מה יצא: ישנה השתלטות על חברת היעד, כאשר היה צריך לשכנע רק את הדירקטוריון ו51% מבעלי מניותיה. בנוסף, הנושים של חברת היעד נמצאים בחברת הבת – החברה הקולטת והם נפרדים מחברת האם. מה שעשו במלל מערכות היה מיזוג משלוש הפוך: חברת הבת מוקמת למטרה שחברה חיצונית תקלוט אותה. כנגד קבלת התוכן הכלכלי של חברת הבת החברה החיצונית משלמת מניות לחברת האם וחברת הבת מתחסלת. וככה החברה החיצונית הופכת להיות תחת חברת האם. יש ייתרון מיסויי – אם כבר עושים משולש אז כדאי לעשות אותו הפוך, חברת המטרה תותר כחברה נבלעת. חברת הבת שהוקמה נבלעת ע"י חברה חיצונית , מאחר ואין כל נכסים שעוברים (כי לחברת הבת אין נכסים) אין פעילות של מיסוי על רווח הון. אבל בתמורה החברה השורדת מעבירה מניות לבעלי חברת האם. יש רכישה של השליטה בלי מס. בנוסף כאשר עושים מיזוג משולש הפוך השם המסחרי של החברה השורדת נשאר שלרוב הוא בעל משמעות. אם כן כאשר בוחרים באיזה דרך למזג והאם לעשות זאת ברכישה השיקולים שיהיו: שיקולי מס, סוג התמורה הנצרך (מניה או מס) הסמל המסחרי של החברה, האם רוצים להפריד בין רוכשים לנושים, מבנה אסיפת המניות של החברה – למשל אסיפת מניות לוקחת זמן ולעיתים יש תחרות או צורך דחוף בתמורה. מס הכנסה מכיר בעסקאות מהסוג הזה וקובע כללי משחק שבהתאם להם שמתכננים את העסקאות. נציין שאחריות פלילית לא עוברת לגורם אחר, רשויות האכיפה יעצרו את המיזוגים מלהתרחש.

**התנגשות בין קבוצות שונות בחברה:**

ברל ומינס כתבו בשנת 1932 ספר והתייחסו לתופעה שאפיינה את השוק העסקי באותה תקופה. הם מדברים על הפרדה בין הבעלות ברכוש לבין השליטה ברכוש. דיני החברות המודרניים סובבים סביב תופעה זו. אדם שמבחינה מהותית הוא הבעלים ברכוש לא מדובר בבעלות במובן המשפטי שלומדים בקניין. יש לו את האינטרס הכלכלי ברכוש כי הוא ישפיע על העושר שלו, אך בפועל הוא לא שולט ולא מקבל את ההחלטות ביחס לרכוש. זאת בשונה מזכות הבעלות במובן הקנייני שמביאה איתה שליטה. לעומת זאת יהיו בעלי תפקידים בחברה שהם בעלי זכויות שליטה בדמות זכות החלטה (כמו מנכ"ל) ואין להם בעלות בחברה ואינטרס כלכלי בה. נראה זאת יותר בחברות ציבוריות. כי בחברות פרטיות בעלי התפקידים חופפים. שופט אמריקאי (אוליבר משהו) קרא לספרו "other peoples money" כספם של האחרים בחברה. השפעה של אדם על הרכוש של אחרים בחברה. נק' המוצא היא פסימית, שכן יצר לב האדם הוא לדאוג לעצמו. זה בלתי נמנע שאדם ידאג לאינטרס הכלכלי שלו עצמו. מצד שני לתת מקום בכל החלטה לכל בעלי המניות במיוחד בחברה ציבורית זה לא יעיל. שני חששות: [1] יש חשש שבעלי הסמכות שלא מדובר ברכושם האישי יפעלו בפחות מ100% מאמץ וינהגו באדישות יחסית אדם שמנהל משאבים וכסף של אחר, אומר לעצמו – למה אני צריך לקרוע את הצורה, אז מה אם כולם צריכים נסח טאבו, ב15:000 הוא מסיים לעבוד. אותו אדם יותר חשוב לו למשל המשפחה שלו, גם אם יש עומס במשרד, משלמים לו אותו שכר בכל מקרה. [2] החשש השני שהאדם המקבל סמכות ישקיע 100% מאמץ אבל עושה זאת לטובת עצמו. כנגד החששות האלו עומדת חובת הזהירות וחובת האמונים. אחד כנגד אדישות ואחד כנגד אמינות.

**חובת זהירות כנגד אדישות:**

ראשית יש לזכור שכאשר לא מתקיימת חובה יש סנקציה לצידה. כאשר מצופה מבעל תפקיד לפעול לטובת החברה והוא לא עושה זאת הוא יכול להתמודד עם תביעה של החברה נגדו. כאשר מדברים על נושאי משרה, יש מספר דרגי קבלת החלטות (מנכ"ל, דירקטוריון ואספה כללית) ולכן ברור שהאסיפה הכללית של בעלי המניות בהקשר הזה אינה זו שנושאת בחובות. הדיבור הוא על מי שמקבל את ההחלטות ולא בעלי הזכויות. אין צורך להטיל עליהם חובה כדי שידאגו לזכויותיהם. לכן אנחנו בעצם מדברים על ה-managers. סעיף 1 בחוק מגדיר מהו נושא משרה: מנכ"ל, דריקטור, משנה, סמנכ"ל וגם מי שאלו סמכויותיו אך הגדרתו שונה אחרת היו עוקפים זאת בדרך של כותרת אחרת לתפקיד.

סעיף 252 קובע שכל נושא משרה חייב בחובת הזהירות לפי פקודת הנזיקין סעיפים 35-36. הרעיון הוא לדרבן את בעלי התפקידים לא להיות אדישים ולהתייחס ברצינות לתפקיד שלהם. למרות שמבחינה משפטית החובה הזו חלה על כל נושא משרה ניתן לזהות שונות בדפוסי הפעולה של הדרג הניהולי הביצועי (מנכל משנה וכו) לבין הנהלת הדירקטורים. ההנהלה הביצועית נמצאת יום יום בחברה, לחשוש שההנהלה הביצועית תגלה אדישות או חוסר אכפתיות זה אולי נכון בתיאוריה. הם מזוהים עם החברה, המוניטין שלהם והקריירה שלהם בנויה על סמך התפקוד שם. אם הם לא ישיגו תוצאות טובות הם יוחלפו. לכן לא בטוח שצריך חובה משפטית נוספת עליהם. את חובת האחריות צריך להטיל במקום בו הכלכלה החופשית וכוחות השוק לא מצליחים ליצור איזונים ותמריצים שהכל יתנהל בצורה יעילה וכלכלית. מבחינה מהותית יש מה להטיל על ההנהלה הביצועית חובת זהירות אך מבחינה מעשית לא מוצאים הרבה תביעות משפטיות נגד הדרג הביצועי ניהולי על כך שהפרו את חובת הזהירות, מוצאים יותר תביעות על הדירקטורים. הדירקטור נבדל מההנהלה הביצועית:

* הוא לא נמצא בשגרה בחברה (אולי יו"ר הדירקטור כן) הוא מגיע באופן תקופתי לחברה תלוי בתכיפות ישיבות הדירקטוריון. זה לא עיסוקו היחיד בחיים. יכול להיות שהוא בכלל מנהל של גורם אחר (למשל פרופ' בכיר הוא מנהל בי"ח והוא גם דירקטור בתאגיד תרופות או קופ"ח. מידת המעורבות של הדירקטור מלכתחילה שונים.
* התגמול של דירקטור מוגבל יותר משל ההנהלה הביצועית.

סעיף 253 מדבר על חובת הזהירות ורמת מיומנות. "**נושא משרה יפעל ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא משרה סביר, באותה עמדה ובאותן נסיבות, ובכלל זה ינקוט, בשים לב לנסיבות הענין, אמצעים סבירים לקבלת מידע הנוגע לכדאיות העסקית של פעולה המובאת לאישורו או של פעולה הנעשית על ידיו מתוקף תפקידו, ולקבלת כל מידע אחר שיש לו חשיבות לענין פעולות כאמור**". חובת הזהירות של חוק החברות היא אותה חובת זהירות קונקרטית של חובת הזהירות בפקודת הנזיקין. סעיף זה מבליט שמדובר בנושא המשרה הסביר ולא באדם הסביר. המושג סביר הוא לא שחור לבן, זה קושי עצום כי הסיטואציות שנתקלים בהם בתחום זה הן אפורות יותר.

נפרק את חובת הזהירות המוטלת על דירקטורים לשני הדברים השונים הנדרשים מהדירקטוריון: [1] התווית מדיניות חברה ו[2] פיקוח על ההנהלה הביצועית:

פס"ד כפר תקווה: מוסד לחוסים ליד קריית טבעון. המוסד היה בקשיים כלכליים ומונה לו אדם שינהל אותו בזמן הקשיים. עלו על זה שהמנכ"ל של כפר תקווה העביר את הכספים לחברה אחרת באישור הדירקטוריון והוגשה תביעה על ידי הרו"ח של החברה כנגד המנכ"ל על הפרת חובת אמונים וכנגד חברי הדירקטוריון על הפרת חובת הזהירות. השופט זילברטל קבע שהייתה קיימת חובת זהירות של הדירקטור אותה הם הפרו. השופט דיבר על המיומנות והכשירות של הדירקטור שחלקם היו זקנים ולא היו כשירים לפעול לפי סעיף 224א (א) ודן בשאלה כמה צריך לדרוש מהדירקטוריון להתעמק בפרטים לפני שהם מקבלים החלטה. המטרה של כפר תקוה היא לעזור לחוסים, והדירקטורים פעלו מתוך רצון טוב. היה דיון בין למנוע מאנשים להתנדב ומצד שני למנוע את האדישות. זה מקרה שהוא לא קלאסי. לא מדובר בחברה עסקית קלאסית למטרות רווח, זו חברה שעוסקת בהפעלת מקום שמספק צרכים לאנשים בעלי מוגבלויות. גם במובן של הפרופיל האישי של הדירקטורים בחברה. (היום לא אומרים חוסים אלא אדם שמונה לו אפוטרופוס). השופט עמית את פתח דבריו מקדיש לזהותם של הדירקטורים. בגלל פעילות החברה לא מפתיע למצוא שחלק מהדירקטורים היו אנשים מבוגרים שכושרם הקוגניטיבי גבוה. הם עושים זאת מתוך מטרה לסייע לחוסים כאשר רבים מהדירקטורים הם אבות לחוסים בכפר. יש גורם שבפעילותו האקטיבית פגע בפעילותה הכלכלית של החברה והוא מנכ"ל החברה, התברר שהוא העביר כספים של החברה לחברת בת וברגע שעשה זאת לחברה לא נשאר מספיק כסף. זה לא קרה בטעות אלא עקב מעשה מודע. הטענה נגד הדירקטורים הייתה שהם נרדמו בשמירה. הם לא פספסו את העברת הכספים. הסיבה לכך שהם סמכו עליו. ביהמ"ש המחוזי קבע שלא הופרה חובת הזהירות וכל האחריות על המנכ"ל. ביהמ"ש העליון הפך את ההלכה ואמר שהיה מצופה מהדירקטורים לפקח על החברה עם כל הצער שבדבר. בבנק המסחר קרה דבר דומה, בגלל בעל תפקיד בכיר שביצע מעילה הבנק התמוטט. מפרק הבנק הגיש תביעה נגד הדירקטוריון והדרג הניהולי שנרדמו בשמירה. (254 מליון שח כגובה המעילה.) אבל התיק הזה נסגר בפשרה. לדעת האן יש פגם בהחלטה של ביהמש. על אף שיש טעם בטענה שהדירקטורים נרדמו בשמירה. אבל ההסתמכות של השופט על סעיפים 223-254 היא לא מדויקת ולא משם יש לדלות את חובת הזהירות. הערה שניה, השופט הסתמך בין השאר על סעיף 224 א הדורש כשירות ומיומנות, הוא מקביל לחברה ציבורית או חברת אגח מה שלא מדובר כאן. המסר של ביהמש הוא שמי שמכהן כדירקטוריון צריך לקחת בחשבון שמוטלת עליו נורמת התנהלות מסוימת. להגיד אני לא מבין בעסקים, סמכתי עליו וכו לא יעזור ביום הדין. (פסד כפר תקוה נגמר בפשרה אז אין שם הלכה). בנק צפון אמריקה: לפני חקיקת חוק החברות בעידן פקודת החברות בשנות ה80. גם בפק' החברות אין סעיף סטטוטורי מפורש המדבר על חובת נושאי משרה וחובת זהירות. הפעם הראשונה שהחובות של נושאי משרה נכנסו בצורה מסודרת לחקיקה הייתה רק בשנת 89'. הבנק נפל ב77 והוא היה בשליטה של חברת בוכינדר. הדירקטוריון מינה אנשים במקומו שהתרשלו בתפקידם. הם לא הגיעו לישיבות ומעלו בכספים. דרך מבחן הדירקטור הסביר אמרו שמבחינה עובדתית הדירקטוריון היו סיבה שבילתה אין שגרמה לקריסה של החברה ואין גורם זר שגרם לקריסה. נטען שהם הפרו את חובת הזהירות ב3 דברים: גניבות, מתן אשראי, ויסות המניות: הייתה בעיה במניות של הבנק כפי שהיה באותה עת בכל הבנקים. נוצרה מציאות בשוק שבה כולם משוכנעים שבשונה ממניה של חברה רגילה מניות של חברות שהם בנקים הן משהו שבהגדרה יכול רק לעלות בערכו ולא לרדת. כולם רכשו מניות בבנקים. כאשר יש מספיק ביקוש המחיר מתייצב אבל הביקוש הוא מלאכותי. (נדבר על זה בחלוקת דיבידנדים.) במשך שנים היה מהלך לא תקין שהתפוצץ ב83'. שינוי נסיבות קיצוני, התחילה פאניקה בציבור ורבים רצו למכור את המניות שלהם. כשאנשים מהציבור רצו לקנות מניות תמיד היה מי שיקנה, וכאשר כולם מוכרים ביחד לא היה מספיק רוכשים. באותה שנה מבחינה מהותית כלכלית כל הבנקים בישראל פשטו את הרגל. בנק צפון אמריקה באותה תק' הנפיק מניות בערך גבוה יותר מהמותר ובאותם שנים היה אובדן השקעות של מיליארדי שקלים. המדינה חילצה את הבנקים והמשקיעים והזרימה הרבה כסף לכל המפסידים. הממשלה נלחמה באינפלציה והצילה את המשק. בשנת 85' הוקמה ועדת חקירה ממלכתית לבחינת ויסות המניות ולדאוג שסיכון כזה לא יקרה יותר. במסגרת ההיחלצות של הבנקים המדינה הלאימה את המניות ומצד שני יצרה הסדר. הבנקים שרצו הסדר מהמדינה היו צריכים לעמוד בתנאים מסוימים. בנק צפון אמריקה עסק בשאלה האם להצטרף להסדר שקובעת המדינה ולקבל אותו. הגניבות: הדירקטורים לא אלו שגנבו אבל השאלה האם הם צריכים לקחת אחריות על כך שחבורת ניהול מתחת לאפם גנבה כספים. השופט בזק בביהמש המחוזי ואחכ בערעור ביהמש קובע שהדירקטוריון צריך לפקוח עיניים, להיות אקטיבי ולבקר ולפקח. הדירקטוריון לא תפקד. יש סעיף בחוק החברות שמאפשר למנות דירקטור חליפי כך שעל פניו מותר להביא ממלא מקום. אבל גם כאשר ממלים חליף צריך לפקח על פעילותו ולהיפגש איתו לשיחות חתך. במיוחד כשמדובר לתקופה ארוכה. אם היה מדובר ברשלנות שקרתה בפגישה ספציפית שהדירקטור החלופי היה בה, אבל כשמדובר במשהו לאורך טווח צריך לעקוב. הדירקטורים התנתקו מהמציאות בשטח והיו תהליכים רבים שקרו ללא ידיעתם. אלו שמונו לדירקטורים החלפים היו המנהלים, אלו שעליהם הדירקטור צריך לפקח. והם אלו שבפועל גנבו כספים. פסד זה הוא מקרה יותר בוטה ופשוט מפסד כפר תקוה. כאן היה ברורה השליליות של התנהלות הדירקטוריון. יש סיכון בהטלת אחריות על דירקטורים של הרתעת יתר. בפסד caremark קרמרק: חברה שמייצרת תרופות היו איסורים מטעם משרד הבריאות למנוע יצור תמריצים לרופאים לצרוך את מוצרי החברה. הייתה פרקטיקה בהתנהלות של החברה שהתברר שהיא מנוגדת לחוק. מצד שני זה לא היה ברור בזמן אמת שיש הפרה. הם אפילו התלבטו אם יש והחליטו שזה בסדר. רשויות האכיפה אמרו שזה לא היה בסדר והעמידו את החברה עצמה לדין פלילי. האם כאשר התרחשה התנהלות פלילית של החברה שהזיקה לה, האם הדירקטורים שתפקידם לפקח שההנהלה תפעל בצורה עסקית וחוקית ושתטיב עם החברה, האם הם אחראים על רשלנות בפיקוח. נקבע כי הדירקטורים אחראים על מערכת של דיווח ובקרה. גם בפסד צפון אמריקה השופט מדגיש שהדירקטורים הם לא צד שלישי מבטח, לא כל נזק שנגרם לחברה הם אחראים. פסד זה מדגיש שלא מצפים מהדירקטוריון לדעת על כל הנעשה בחברה, זו לא ציפיה ריאלית בחברות גדולות, גם המנכ"ל לא תמיד ידע הכל. גם לא מצופה שהדירקטוריון יתנהל לכל אורך הדרך כבלש. אם צצים לו תמוררי אזהרה עליו לשים לב לכך. אם יצופה מהדירקטוריון להתנהל כבלש מההתחלה זה יקטין את היצירתיות ואת הפיתוח. דירקטוריון שרוצה לצאת ידי חובה צריך ליצור מערכת דיווח ובקרה בחברה. בית המשפט לא יכתיב איך צריכה להיות מערכת הדיווח, אלא לבדוק אם יש כזו ואם היא מיושמת בפועל. ביהמ"ש מביא ביטוי שמפותח בהמשך בעניין סטון – הדירקטוריון צריך להפעיל את שיקול הדעת שלו בשאלה איזו מערכת בקרה להקים ודיווח בתום לב. אם היה מחדל והוא לא אימץ מערכות או לא וידא את היישום אז הוא מפספס. אבל כל עוד הוא דאג לאימוץ מערכות בקרה ויישומם בתום לב הוא פטור. בישראל שאלת פיקוח של הדירקטוריון והאם יצא ידי חובה וקיים אותה על פי אמות מידה של חובת הזהירות – סבירות. השופט אלן שלא כפוף לדין הישראלי מדבר על שיקול דעת בתום לב. פסד סטון: בנק שהיה צריך להיזהר מעסקאות חשודות. היה להם מערכת חזקה לזהות עסקאות כאלו ולמרות זאת הייתה נפילה חזקה. ביהמש מתייחס לעניין תום הלב. הוא אומר שהיה תום לב בהפעלת מנגנוני פיקוח. יש הכפפה של עיקרון תום הלב לסבירות – תהיה אחריות כאשר תהיה קריסה מוחלטת של המערכת, אך אם מדובר בכישלון חלקי עדין הדירקטור לא יהיה אחראי. הדירקטור יהיה אחראי כאשר יהיה כישלון מוחלט. בקלמרק ביהמש השתמש בביטוי תו"ל או חוסר תו"ל כתנאי לאחריות הוא התכוון לכך שאם תום הלב לא הופר אי אפשר להגיד שהופרה חובת האמונים. בארה"ב כאשר רוצים להטיל אחריות על דירקטורים בגין מחדל של פיקוח התנאי החיוני הוא למצוא שהם הביאו לכישלון מוחלט ופעלו בחוסר תו"ל. השימוש בחוסר תו"ל קשור להפרת אמונים. אין קשר בין חובת זהירות לפיקוח. בדלוור השאלה אינה של סבירות אלא של חובת אמונים. בית המשפט מקל. הוא מציב את המחדל ופיקוח על פלטפורמה של חובת אמונים ולא זהירות, אך מבחינה ראייתית מה שנדרש בשביל לבסס הפרה כזו זו משימה גדולה יותר כי יש להראות כישלון מוחלט ולא חלקי כמו בסבירות. ביהמש חושף את המדיניות שלו ומציב רמה גובה לתובע מבחינה ראייתית כדי להתייחס לטענה ובכך מקלים עם הדירקטורים ולא חושפים אותם לאחריות.

**קבלת החלטות בדירקטוריון**

גם בחברה ריווחית ומשגשגת יכולה לצמוח שאלה האם החלטות מסוימות שהתקבלו בדירקטוריון הם תקינות מבחינת התנהלות הדירקטוריון ומבחינת קיום מה שנדרש ממנו, קרי קיום חובת הזהירות שלו. פסד ואנ גורקום van gorkom: זוהי חברה ציבורית. המחיר למנייה עמד על 38 דולר. לצורך עסקת המיזוג הוא עמד על 55 - התמורה שתשולם לבעלי המניות של חברת היעד יוצא שכל אחת על כל מניה יקבל 55 דולר. המיזוג הוא בתמורה שהיא בכסף מזומן ולא במניות. זוהי תמורה שגובה בהרבה מהמחיר שהמניות נמכרו בבורסה. היא מראה פרספקטיבה אחרת. בעשור של שנות ה80 היה גל גדול של עסקאות, של מיזוגים, של רכישת שליטה בשוק העסקי האמריקאי, אלה היו שנים של פריחה כלכלית. בשנים כאלו עולם העסקים לרוב נמצא בתחושה שיש כסף זמין לביצוע עסקאות, לרכישות ויצירת מיזמים חדשים, וחלק ממה שמאפיין תקופה כזו זה עסקאות כאלה. פסד זה מהווה אמירה של ביהמ"ש בדלוור כיצד הוא מצפה שחברות יתנהגו. חברת היעד מוכרת את כל הפעילות הכלכלית שלה ולא מדובר בנכס בודד כזה או אחר, זוהי עסקה גדולה. הרקע לעסקה כאן הוא תמריץ מס. כדי לנצל את הטבת המס היה צריך לעשות עסקת מיזוג. והלחץ היה שאם לא תבוצע עסקה הטבת המס הזו תפקע. בדר"כ מי שמנהל את המומ מקבל אישור של הדירקטוריון כך ההחלטה שערך המניות יהיה 55 דולר הייתה של פריצקר שאמר אם תביא לי הצעה ב55 אני אקבל. זוהי החברה המוכרת. זה לא גורם חיצוני שהציע 55, זו הייתה הצעה פנימית כך שברור שמעבר ל55 לא תהיה הצעה גבוהה יותר. פריצקר הוא המנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון במשך שנים רבות של החברה. אחרי שפריצקר מעלה את ההצעה יש ישיבה של ההנהלה והדירקטוריון. נקבע שההחלטה על ביצוע העסקה התקבלה ברשלנות. משך הזמן של הפגישות היה קצר לשקילת העסקה והיווה אינדיקציה מרכזית בהחלטת בית המשפט כאשר קובע שבשביל קבלת החלטה על עסקה בסדר גודל כזה שעה וחצי אינה מספיקה. בנוסף, לא היה בירור האם ניתן להשיג הצעה גבוהה יותר. הועדה לא ביררה איך הושג המחיר, לא ביקש הערכות שווי חיצוניות. הועדה גם לא התכוננה לישיבה. לא היה ידוע סדר היום של הישיבה מראש. הישיבה הייתה בשבת. ביהמש קבע שצריך להגיע מוכנים לפגישות כאשר יודעים את החומר היטב ואם לא, לא התקיימה חובת הזהירות. ביהמש קובע בואנגורקום קובע שהדירקטורים פעלו בתום לב ועל אף זאת חייב אותם אישית. תום לב נדרש אך הוא לא מספיק בשביל לנכות מאחריות. הוא אחד הרכיבים הנדרשים מתוך 3 כדי שהדירקטורים ינופפו בדוקטרינת "שיקול הדעת העסקי" ובישראל – חזקת התקינות. כלל זה פועל לטובת נושאי המשרה הנתבעים. הוא כלל הגנה שאומר שחזקה שהדירקטורים בקבלת ההחלטה שלהם הפעילו שיקול דעת עסקי מקצועי ולכן ביהמש לא מתערב בתוכן ההחלטה גם אם יתברר למפרע שהיא לא אופטימלית. כאן ביהמש אומר שעל מנת לבסס את הדוקטרינה הזו צריכים להתקיים תנאים מקדמיים (ורדניקוב):

1. תום לב
2. היעדר ניגוד עניינים
3. מיודעת – תוך שקילת כל השיקולים הרלוונטים. Informed.

הדירקטור בפסד זה נפל על התנאי השלישי. הוא לא שקל את כל השיקולים הרלוונטים כפי שפירטנו ולכן לא היה זכאי להגנה מפני התערבות בית המשפט בתוכן ההחלטה. עיקר הסיפור של חובת הזהירות בהקשר של קבלת החלטות בדירקטורים סובב סביב החלטה מיודעת. אין קביעה ברורה מהם גבולות הגזרה של החלטה מיודעת. כמה זמן וכמה לעומק צריך לברר. צריך שיהיה איזון בין הרתעת יתר שתמנע מדירקטורים לקחת סיכונים לבין הטלת אחריות על דירקטורים. דעת מיעוט בפסד זה אמרה שהיא מייחסת פחות משקל וחשיבות לשאלה הפורמליסטית והפרוצדורלית של כמה זמן ישבו ויותר על הרקע המקצועי של הדירקטור ולכן לדעתה אין להטיל אחריות על הדירקטור זאת בהסתמך על הכישורים המקצועיים של הדירקטורים. בונגרקום הייתה טענת הגנה של הדירקטור בהקשר של מיזוג, בשונה מהחלטות אחרות, במיזוג יש צורך באישור של האסיפה הכללית, זוהי החלטה שלא נעצרת רק בדירקטוריון. אם העסקה לא טובה אז האסיפה הכללית צריכה לעצור אותה, ואם הם אישרו אז לכאורה אין להטיל אחריות רק על הדירקטוריון. סעיף 56 אומר שכאשר מי מטעם החברה רוצה לעשות פעולה שחורגת מהשראה עליו להביא זאת לאישור האסיפה הכללית בתנאי שהאסיפה הכללית יודעת שהיא מצביע על קיומו של פגם, או על פעולה ששונה ממטרות החברה. האסיפה הכללית לא יודעת מהם הדיונים והשיקולים סביב החלטה, הם רואים בפניהם את התוצאה ולעיתים סומכים על הדירקטוריון שזוהי החלטה טובה על סמך המקצועיות של הדירקטוריון. במקרה של ונגרוקום היה צריך שיעדכנו את האסיפה הכללית שמדובר בעסקה שהיו בה פגמים, אך מאחר וזה לא קרה טיעון זה לא סיייע בידם של הדירקטוריון. האן: זוהי התחכמות של בית המשפט. הדירקטורים עד פסק הדין לא העלו בדעתם שהיה פגם בהחלטה כך שלא יכלו להביא זאת לידיעת האסיפה. ברוב המקרים כאשר הדירקטוריון מבין שהיה לו פספוס בהליך קבלת ההחלטות הוא לא ילך ויספר על זה לכל האסיפה, זוהי הזמנה לתביעה.   
ורדניקוב: (פסקאות 90-97) השופט עמית באמירה נחרצת אומר כי כלל שיקול הדעת העסקי חל בישראל או בלשונה בארץ "חזקת התקינות". חזקת התקינות אומרת שבהתקיים תנאים מסוימים עומדת חזקה לדירקטוריונים ובית המשפט לא יתערב במהות ההחלטה של הדירקטור ובזה תסתיים התביעה והביקורת השיפוטית. הפוקוס יהיה על תהליך קבלת ההחלטות ולא על התוכן. 3 התנאים הם: תום לב, היעדר ניגוד עניינים, החלטה מיודעת. זהו סטנדרט ביקורת שיפוטית על החלטות של נושאי משרה. לדעת האן כאשר מדברים על חובת זהירות הדבר היחיד שמעניין הוא החלטה מיודעת. תום לב והיעדר ניגוד עניינים הם בכלל חובת אמונים. בלשון אחרת, כאשר בית המשפט בודק את שלושת התנאים הוא קודם כל צריך לבדוק שלא היה הפרה של חובת האמונים, ורק אחר כך ניגש לבדיקת חובת הזהירות. אך בתי המשפט בארץ לא קיבלו זאת, זווית המבט של דיני החברות באמריקה היא זווית דומה אבל לא זהה לחלוטין לישראל. בדלוור מדברים על שתי חובות תחת כותרת של חובות האמונים של בעלי המשרה הכוללות: חובת זהירות וחובת אמונים. כלל השיקול העסקי לא בא לבדוק האם התקיימה חובת הזהירות בפני עצמה. בית המשפט מפעיל ביקורת שיפוטית מרוסנת על שתי חובות אלו. ברגע שאחד מהתנאים נסתר יש הפרה של שתי החובות ללא הבחנה בניהן. בארץ: השופט עמית בורדניקוב אומר שכאשר הוא מחלק, תום לב והיעדר ניגוד עניינים יסדקו את השריון המגן על חובת האמונים, והחלטה מיודעת תסדוק את השריון סביב חובת הזהירות. יש הבחנה בין שתי העסקאות, הפרה של החלטה מיודעת לא בהכרח תביא להפרת חובת אמונים. בפיננסיטק נקבע שבהחלטה מיודעת יש להוכיח שמודבר בהחלטה סבירה ולא בהחלטה הגונה בשונה מדלוור. השופט אומר שיש לבדוק איך נסדק כלל שיקול הדעת העסקי, האם בשל הפרת חובת אמונים או בשל הפרת חובת זהירות. אם מדובר רק בהפרת חובת זהירות יש העברה של הנטל לכתפי הנתבעים בשביל להוכיח שמדובר בהחלטה סבירה. בפיננסיטק אומרת שבישראל כאשר מתקבלת ההחלטה בניגוד עניינים ההחלטה חשודה מבחינת תוכנה לאור העובדה **שהנושא המשרה הפר את חובות האמון שלו ואז יש הצדקה להטלת נטל מוגבר על הדירקטורים הנתבעים שיוכח שעל אף הניגוד עניינים ההחלטה הוגנת**. במקום שמדובר בהחלטה מיודעת כלומר יש רשלנות בלבד אין מקום להחמיר על הדירקטורים ועליהם להוכיח שפעלו בסטנדרט המקובל של דיני הנזיקין. זאת בהתאם לסעיף 252 לחוק המפנה את חובת הזהירות לחובת הזהירות לפי פקודת הנזיקין הפועלת לפי כללי הסבירות. בדלוור הפרת חובות אלו מנותקת מדיני הנזיקין ולכן הם אינם בוחנים באמות מידה של סבירות אלא בשחור לבן.

בפיננסיטק השופטת רונן מסבירה כיצד אפשר לתקוף את תנאי ההחלטה מיודעת. התובע צריך להראות שלדירקטוריון הייתה החלטה לא מיודעת. יכולה להתעורר טענה מצד הדירקטורים שהשאלה של מה היקף המידע הנדרש כדי להגיד שמדובר בהחלטה מיודעת היא בעצמה שאלה עסקית, הקשורה במיומנות מקצועית. השופט עמית בורדניקוב מפרט מה השיקולים שעומדים ביסוד אימוץ חזקת התקינות כאשר אחד מהם הוא שלבית המשפט אין מיומנות והבנה מקצועית עסקית כמו לדירקטורים ולכן להתחיל לחדור לנבכי המיומנות המקצועית זה להיכנס למגרש זר. האם נכון שבשאלה החלטה מיודעת כן או לא בית המשפט יקבע מה היקף המידע הנדרש להחלטה מסוימת. בפס"ד זה השופטת רונן בפסקה 77 קובעת כי הכלה של סטנדרט סבירות בהליך קבלת ההחלטה היא לא התערבות בתוכנה של ההחלטה, בית המשפט צריך לבחון כי התקיים תהליך מסודר בהתאם לקרטריונים שבית המשפט קובע. האם עמד בידיהם של הדירקטורים כל המידע הסביר שהיה ניתן להשיג בהתאם לנסיבות. החשש שאין לביהמש כלים מקצועיים נחלש כאשר נבחן רק ההליך. בית המשפט יכול להעביר תחת שבט ביקורתו את הליך קבלת המנהלים. אמות מידה אלה אינן אחידות וישתנו ממקרה למקרה. השופט גרוסקוף בבטר פלייס בפסקה 73 אומר שיש קושי לעצב דרישה שמחד היא מוודאת שהדירקטורים הפעילו את שיקול הדעת כנדרש ומאידך לא הופכת את חזקת שיקול הדעת העסקי לאות מתה ומהווה התערבות של בית המשפט. הוא קובע שנדרש: איסוף מידע מהותי של הדירקטוריון. הגדרת החלטה כמיודעת היא עניין בו אין לייחס משקל מופרז לעמדת נושא המשרה אלא יש לבדוק במבחן אובייקטיבי לפי קריטריונים של בית המשפט. בהמשך השופט אומר שהוא צריך לבדוק נושא משרה סביר לא שופט סביר. הוא מכיר בכך שתנאי קבלת ההחלטה בעולם העסקי לא חופפים לתנאי קבלת ההחלטה של השופט לאחר ששמע את כל הראיות, ולתנאי מעבדה אקדמיים.

בפיננסיטק כלל שיקול הדעת העסקי לא התקיים. התובע הוכיח שלא הייתה החלטה מיודעת. הייתה הלוואה שהיה צורך לכסות את חובה וחניון שהיה משועבד לחברה. לא נבחנו עלויות המימוש והאלטרנטיבות. זה שמסלול התביעה נפתח בפני התובעים זה לא אומר שהם יזכו. בארץ במקום בו חזקת התקינות נסתרת ומדובר בהפרת חובת זהירות הנטל עובר לנתבעים להוכיח שההחלטה הייתה סבירה. שם השופטת רונן מגיעה למסקנה שההחלטה הייתה סבירה: ביחס לחניון – הייתה תקופה של משבר כלכלי, המחירים של הנדלן היו בשפל ולא היה שום אינטרס לממש את הזכות על הנכס עפ"י הערכות שמאי שאמר שמימוש השעבוד לא יפרע את כל החוב (דצמבר 2008). הייתה להם אופציה לרכישה של הקניון אבל יכול להיות שבהמשך הדרך הם ירצו לממש את הנכס בדרך זו, אבל מכיוון שיש גם רכיב של הלוואה אותם הם רצו לפרוע. כל עוד לא הגיעו לסילוק את טעם לרכוש את הנכס. במלון הסיפור היה שונה: הייתה חוות דעת של שמאי שמימוש השעבוד על המלון גם בשפל הכלכלי שוויו יותר ממכסה את החוב.

ורדניקוב: מה השיקולים מאחורי פיתוח שיקול הדעת העסקי:

1. מיומנות, בית המשפט לא מקצועי בשביל לקבוע את סבירותן של החלטות בהיקשר עם תוכנן.
2. אפקט מצנן: ההחלטות של הדירקטוריון הן החלטות מורכבות שאינן צופות פני עתיד, והם מצווים לקבל החלטות אלו באופן המגשים את מטרת החברה לפי סעיף 11 – להשיא את רווחיה. החמרה יכולה לגרום לנושאי משרה לא לרצות לקחת סיכונים.

בטרפלייס: יש טענה להפרת חובת זהירות שבעקבותיה החברה נכשלה והגיעה לפירוק. התובעים שהם המפרקים מגישים ישר תביעה נגד נושאי המשרה, תביעה המשרתת אותם בשני עניינים בשל היותם מפרקים: [1] אם הם יצליחו בתביעה הם מגדילים את קופת החברה [2] זה יגדיל את הכיס שלהם כי הם מקבלים שכר לפי אחוזים. הטענה של התובעים הייתה שנושאי המשרה לא קיבלו החלטות סבירות. השופט אומר שבמיוחד בתחומים של הייטק לא צריך לגרום להרתעת יתר. הוא אומר שהתובעים תוקפים את סבירות תוכן ההחלטות שקיבלו נושאי המשרה ולא את תהליך קבלת ההחלטה. החשיבות של פסק דין זה היא שנקבע שלא רק **שהדיון לא ממשיך אלא שהעתירה נדחית על הסף**.

אוסטרובבסקי: פסד זה נכתב על ידי השופט גרוסקוף שכתב גם את בטר פלייס מה שמפתיע כי פסקי הדין שונים. פסד זה גם סותר את ונגורקום. באוסטרובסקי השופט גרוסקוף מדבר על פזיזות. הסדרי פטור ושיפוי ניתן לתת במקרי רשלנות בלבד לפי סעיף 259 אך לפי סעיף 263 במקרים של פזיזות או כוונה לא ניתן להבטיח הסדרי שיפוי, פטור וביטוח. התובעים שמגישים תביעות על הפרת חובות של נושאי משרה רוצים כסף ופרסום, את הכסף מקבלים בעיקר כאשר יש ביטוח כי הוא הכיס העמוק. לכן תובעים ימנעו מלתבוע לחובת אמונים כי שם אין ביטוח. כך היה גם באשש נ עטיה שם לא נפסק הפרת חובת אמונים אלא הפרת חובת זהירות בלבד. גם אם התובעים יתבעו להפרת חובת זהירות אבל לא ברשלנות אלא בכוונה או בפזיזות הם יעקפו את סעיף הפטור אך עדין יקבע שהביטוח לא משפה במקרים כאלו. מה עשה את ההבדל בין אוסטרובסקי לונגורקום? ההבדל בין פזיזות וכוונה לרשלנות הוא ביסוד האובייקטיבי והסובייקטיבי. בונגורקום אמרו שהייתה רשלנות אבל כן היה תום לב. אך כאן השופט גרוסקוף אומר שגם ברמה הסובייקטיבית אין תום לב. מה שעשה את ההבדל הוא שבאוסטרובסקי הנתבע (נוחי דנקר) בעל שליטה. גרוסקוף בבטר פלייס מדבר על הסכנה של החוכמה בדיעבד. את נושא המשרה יש לבחון נכון לרגע קבלת ההחלטה. אוסטרובסקי נכתב שנתיים אחרי הנפילה של נוחי דנקנר כך שמתקיים בפסד זה החוכמה שבדיעבד. היחס בין הדירקטורים לבעל השליטה מניע את השופט לקבוע שיש הפרת חובת זהירות בפזיזות כדי לעקוף את סעיף הפטור. השופט אומר שבקבלת ההחלטה על העסקה אף אחד לא שואל שאלה ומעלה טענה נגד ההחלטה. בגלל שהדירקטורים מקצועיים יש צפייה שמישהו יעלה טענות כנגד העסקה. הנתבעים טענו כי קניית מעריב היא קניית תוכן בשביל לשפר את התחרות בערוצי התקשורת. גרוסקוף לא קונה את זה וטוען שמטרת העסקה היא לשלוט בדעת הקהל. האן: מדובר כאן בשלב של אישור תביעה נגזרת. השופט בודק את תוכן ההחלטה ולא פרוצדורה (אפשר להגיד שכלל שיקול הדעת העסקי לא צריך לפעול בכל מקרה) אך השופט בשלב המקדמי כבר מתייחס לתוכן, והוא עושה זאת לא לפי עובדות אלא לפי ראיות. נקודה נוספת: בתקופה זו כבר יודעים שמעריב בירידה, אז אין הגיון עסקי להשתלט עליו ולהשקיע בו כסף .

**תניות פטור, שיפוי והסדרי ביטוח**: הקדמה לאוסטרובסקי ואשש

האם יתכנו מקרים בהם דירקטורים מפרים חובת זהירות בלבד כשזו רשלנות בלבד לעומת מקרים בהם יהא מדובר בפזיזות עד כדי כוונה:

את החשיפה לאחריות של הדירקטור ונושא משרה ניתן למתן ב3 דרכים:

1. פטור: ס.258(ב) חברה רשאית לפטור נושא משרה בהפרת חובת זהירות בהתאם להוראות הפרק. ס.258 (א) : אין פטור לאחריות על חובת אמונים. הפטור הופך את החברה לדיספוזיטיבית.
2. שיפוי: סעיף 258(ג) , ס.259.
3. ביטוח – ס.261

**הפטור**: הדרך לייצר פטור לנושא משרה היא לקבוע הוראה בתקנון החברה שמסמיכה את החברה לפטור אותו. בלי הוראות בתקנון אין אופציה. מלבד הוראה בתקנון יש תהליך קונקרטי לפיו מעניקים את הפטור בפועל. מה עומד מאחורי סעיף הפטור? עידוד היצירתיות ולקיחת הסיכונים של הדירקטורים בהתאם לרציונליים של שיקול הדעת העסקי. **הביטוח**: אם [1] הותר בתקנון ו[2]קיימת פניה קונקרטית. חברה רשאית להתקשר עם חברת ביטוח לעניין:  (1)  הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר; (2)  הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה; (3)  חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר. המחוקק מאפשר ביחסים בין נושא המשרה לחברה להתמודד בהבנות מסוימות לשחרר אותו מחבות באמצעות פטור או שיפוי ולספק לו כיסוי באמצעות ביטוח. ההבדל בין סעיף הביטוח לפטור או שיפוי הוא שבביטוח עדיין קיימת אחריות על הנתבע, הוא צריך לעבור הליכים משפטיים וכל הנלווה לכך ( פרסום בתקשורת) בשונה מפטור ושיפוי שמהווים חסם בפניה לערכאות. בכיסוי ביטוחי יש גם אחריות בשל רשלנות כלפי אדם אחר. בפטור אי אפשר לחסום צד ג' מתביעה נזיקית. מלבד החיסכון בצורך לפנות לערכאות משפטיות, ביטוח עולה כסף וסעיף הפטור מאפשר לחברה לחסוך בהוצאה זו. במצב כזה החברה היא מעין מבטח עצמי. רוב החברות מאפשרות גם פטור וגם ביטוח. ביטוח תמיד נדרש בשביל הגנה מצדדי ג'. **שיפוי**: כיסוי להוצאות משפט. גם כאן יש את שני התנאים של תקנון והחלטה קונקרטית. נושא המשרה יחשוש ממצב שבו החברה תקרוס ולכן ייתכן ויעדיף את הביטוח למקרה שהחברה לא יכולה לשפות אותו.

סעיף 260: גם על הליכים פלילים יש אפשרות לקבל שיפוי אבל בגבולות גזרה – רק עד הרשעה בעבירה שלא דורשת מחשבה פלילית.

סעיף 263(ג): כיום לא קיים נושא משרה שלא מוודא שיש לו כיסוי אחריות ביטוחי. סעיף זה אומר שאין תוקף להוראות הפרק בפטור/שיפוי/ביטוח להפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות. השופט גרוסקוף באוסטרובסקי אומר שהדירקטוריון הפר חובת זהירות בפזיזות ולכן אין לו פטור.

ס.252 לחוק החברות: לאחר שהמחוקק מעצב את חובת הזהירות הוא מפנה לאמות המידה של פקודת הנזיקין. לעומת זאת סעיף 263 מכניס מונחים ממשפט פלילי. בדלוור, כל מה שנושק לאלמנט סובייקטיבי יהיה תחת הפרת חובת אמונים. כל הנפקות של ההבחנה בין חובת זהירות ברשלנות לבפזיזות או כוונה היא רק לעניין פטור, שיפוי, ביטוח. המרצה סובר שההבחנה מיותרת והיה אפשר להסתפק בחובת אמונים ובחובת זהירות ברשלנות בלבד. הסבר אפשרי הוא שיש מקום להבחין בין הפרת חובת זהירות במכוון או ברשלנות גם כאשר יש תום לב בשביל למנוע תמריץ שלילי. מה שכן, שאין צורך בחוק כי ברור שחברות ביטוח לא יספקו ביטוח כזה.

אשש נ עטיה: השופטת רונן מנתחת את סעיפי החוק של פרק זה. בשביל לאבחן את ההבדלים בין פזיזות כוונה ורשלנות היא מפנה לדין בדלוור. שם גם קיימים מספר אבות טיפוס של התנהגויות שלא ניתן לפטור אותם: חוסר תו"ל, התנהגות מכוונת, אם הייתה הפקת תועלת אישית בלתי הולמת. בהתנהגות מכוונת מדובר במצב של הפרת חוק ויושר כללי ולא במצב של הפרת חובת זהירות כלפי החברה. אצל האמריקאים דיני תום הלב הם לא סוס הפרא כמו במשפט הישראלי. המגמה הפרשנית של השופטת רונן היא שיש לפרש את הוראות סעיף 263 (אין ביטוח בהפרת ח"א, וח"ז בפזיזות) ברוח דומה לדלוור ולכן הפטור לא יחול רק באותם מקרים בהם נלווה להפרת חובת זהירות יסוד של מודעות או חוסר אכפתיות. הפרה שאין לה מודעות כאמור ניתנת לפטור. היא אומרת שיש מקום להשוות בין הפרת חובת אמונים להפרת חובת זהירות בפזיזות. באוסטרובסקי יש התערבות פרשנית מפניה הזהירה השופטת רונן בהיקף הפטור. באשש רונן אומרת שלא נקבעו גבולות לפטור, ולכן יש פטור, בשונה מגרוסקוף שאומר שכאשר יש החלטה לא מיודעת לחלוטין זה כבר פזיזות.

יש קו שבר בין חובת זהירות לחובת אמונים: סעיף 254 אומר שעל נושא משרה לפעול בתום לב ולטובת החברה: בניהם להימנע מפעולה שיש בה ניגוד עניינים בין טובתו האישי לטובת החברה. ניגוד עניינים הוא העילה המרכזית של חובת אמונים.

**חובת אמונים של נושאי משרה**

סעיף 254 - נושא משרה אמור לפעול לטובתה של החברה. במסגרת חובת אמונים יש דברים שעליו להימנע מלעשות בניהם הימנעות מסיטואציה בה הוא פועל למען האינטרסים האישיים שלו ולא לטובתה של החברה. ברק מבדיל בין חובת תום הלב לחובת אמונים. חובת תו"ל היא אדם לאדם אדם וחובת אמונים היא אדם לאדם מלאך. נושאי משרה צריכים לפעול בסטנדרטים גבוהים, בלי אגו, בלי טובה אישית. הבעיה, שזוהי חובה גבוהה מידי להטיל על בן אדם. על אף זאת צריך לחנך את נושאי המשרה להסית הצידה גורמים מפריעים לפעילותם האובייקטיבית והעניינית לטובת החברה. חובת האמונים מביאה את הקונפליקט של פעולתו של אדם למען האינטרסים שלו כאשר מצופה ממנו להיות נקי מהם. סעיף 254 מביא 3 לא תעשה:

(1)   יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד ענינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין עניניו האישיים; - יש להימנע גם מקידום אינטרס של חברה אחרת שנושא המשרה בעל תפקיד בה.

(2)   יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה;

(3)   יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר

עולה שאלה האם סעיף 254 הוא מצפן וברור שמבחינה מציאותית יש מעידות או האם זו נורמה משפטית שאין לגביה סובלנות.

אוטו חן: הסעיף קובע שעל נושא משרה להימנע מלהימצא בניגוד עניינים בין טובתה של החברה לבין טובתו האישית (עניינים אישיים זה לא רק שלי באופן אישי, אלא גם תפקיד אחר מחוץ לחברה שעלול להתנגש עם האינטרסים של החברה). בפסק הדין הייתה התנגשות בין טובתו כמנכ"ל החברה לבין טובתו כמנכ"ל של חברה אחרת. לא בטוח שנוצרה לו טובה אישית בכיס שלו, לא זו הייתה הטענה. הטענה הייתה שיש בעיה כי יש התנגשות בין טובת החברה שהוא אמור להגשים כמנכ"ל שלה, לבין תאגיד נוסף שגם את טובתו הוא אמור להגשים. הטובות של כל אחת בנפרד אינן עולות בכנה אחד. באוטו חן הייתה הקמת מוסך תוך הפרת הסכם בין שתי חברות בשל מיקום גיאוגרפי קרוב. הסכם אי התחרות יצר בלעדיות מתוך הבנה שאם לא תהיה בלעדיות זה יפגע בעסקי החברה. לא כל פעם שמנכל מנהל שתי חברות זה אוטומטית יוצר הפרת חובת אמונים, זה תלוי סיטואציה. בסיטואציה כאן מכיוון שבהפרת הסכם אי התחרות נוצרה תחרות בין שתי החברות שאינה לטובת חברת אוטו חן נוצר ניגוד עניינים. הסעד הוא שהמנכל יתפטר מניהול אחת החברות, במקרה זה נדרש סעד דרסטי שכן לולא כך ההסכם היה מופר שוב והניגוד עניינים היה חוזר.

סעיף 256(א) מציין הסעדים בגין הפרת חובת אמונים הם הסעדים הקיימים בגין הפרת חוזה. בסעיף קטן (ב) כתוב כי רואים מי שהפרת חובת אמונים של החברה כמי שהפר את הסכם התקשרותו עם החברה כך שלחברה יש יכולת להפעיל ביחסים בינה לבינו את כל הסעדים העומדים לטובתה כנפגעת מהפרת חוזה שאחד מהם הוא ביטול כך שהיא יכלה לפטר אותו.

יש סיטואציות בהן ההתנגשות יותר מאתגרת, זה בדר"כ נופל ב-או בניהול תחרות בעסקי החברה או ניצול הזדמנות עסקית של החברה. בסיטואציות אלו השאלה יותר רגישה, לא תמיד מדובר בהכרעת שחור לבן. היכן עובר הגבול בין מהלכים שיבצע המנהל ונגיד שהוא מנצל הזדמנות עסקית של החברה לטובתו או שהוא מתחרה עם עסקי החברה לבין מקרים בהם יש לו את הכשירות האישית שלו וחיים אישיים שעלולים להתנגש עם פעילות החברה. לדוגמא: חברה שעוסקת בחיפושי נפט והמנכל נמצא בערב חגיגי לא של החברה כאשר הוא לא בהכרח מטעם החברה. במסגרת הערב הוא פוגש אדם שאומר לו שיש הזדמנות של קידוח מפט חדש, הוא משקיע שם כספים אישיים שלו ומרוויח מהם. האם ההשקעה הזאת היא ניצול הזדמנות עסקית של החברה? או שאומנם הוא נושא משרה בחברה יש לו גם חיים וכישורים אישיים שמותר לו לנצל אותם, מי אמר שפנו אליו דווקא בגלל שהוא עוסק בחברה. בסעיף 254 יש חובה פוזיטיבית לגלות כל מידע שמגיע אליך לחברה. באוטו חן רואים עוד מסר, כשיש ספק אל תיצור את הספק. כי הולכים לחומרה, יכולות להיות נסיבות קיצוניות שבהן יוצאים בסדר. בסוף מדובר בעובדות שצריך לברר. הנטל הוא על המנכל להוכיח שהכל בסדר ולא על החברה שטוענת שפגעו בה. בפסיקה יש גישה חשדנית בנושא.

ב Guth v. Loft- המשקה פפסי היה קיים הרבה שנים אבל הוא לא פרץ את הגבולות. הגורם הדומיננטי אז בשוק היה קוקה-קולה.

גות' הוא דמות מוכרת בתחום משקאות ממותקים, והוא משמש כמנכ"ל חברת לופט. חברת לופט רוצים דיל טוב יותר מקוקה-קולה, והיא מסרבת. כלומר נוצרת מחלוקת בין לופט לקוקה-קולה, גות' נכנס לעימות מול קוקה-קולה כי הוא מבקש הנחה על תרכיזי הסירופ שהיא מוכרת להם. (עד כאן יש מנהל חברה שמנסה לפעול לטובת החברה שלו, לופת).   
העניינים משתבשים: גות' מחפש עסקה טובה יותר, ובו- זמנית חברת פפסי נכנסת להליך פירוק, ויש מפעל אחר שמוכרים. הוא מזהה הזדמנות, לרכוש באופן זול יותר את הסירופ. כי הוא יכול דרך פשיטת הרגל של פפסי המקורית לקנות את הנוסחה, והיא הליבה. למי שיש נוסחה יכול לייצר כסף.   
כלומר בניהול נכון של פפסי המתפרקת, הוא יכול לבנות מתחרה לקוקה-קולה.   
גות' בעצמו בתור אדם פרטי, משקיע בפפסי וקונה את המפעל, ומתחיל ליצור קו יצור במפעל הזה והוא משתמש במשאבים של לופט. בתור מנכ"ל החברה הוא עושה עסקה עם פפסי לרכוש את הסירופ.   
הבעיה- היה עליו להביא את ההזדמנות הזו של רכישת פפסי לחברה! ולא להשקיע כאדם פרטי, כך הוא הופך בעצם לספק לחברה. לופט טוענים: שזה ניצול הזדמנות עסקית של החברה. גו'ת טוען:1. פנו אליו לקנות את פפסי שנים קודם לכן, לפני פשיטת הרגל של פפסי, ולפני העימות עם קוקה-קולה. פנו אליו בתור אדם ידוע בתחום משקאות ממותקים. 2. בסוף הוא הציל את פפסי מקוקה-קולה 3. הוא הציג את ההזדמנות לחברה, והם לא רצו (הטענה השלישית והראשונה לא מתיישבות, הן קצת סותרות). - אחת הטענות הכי חזקות בהקשר הזה כמתגונן, היא הטענה שניצול הזדמנות עסקית של החברה (בדומה גם תחרות עם עסקי החברה), זה כאשר ההזדמנות עליה מתווכחים, היא אכן תואמת לחלוטין את קו העיסוק של החברה, תחום פעילותה. הוא טוען שזה לא ככה, כי החברה עסקה בממכר ממתקים, היא לא חברה כמו קוקה-קולה שמשווקת נוסחה של נוזל שהוא מייצר ההכנסות שלה. זוהי לא חברת לופט. -ביהמ"ש קובע: אם העסק שאנחנו מדברים עליו, משתלב עם עסקי משקאות (בכל זאת הם קנו המון סירופ מקוקה קולה), וכעת הם ניתקו את הקשר איתם, לכן הם צריכים מוצר חלופי. כעת יש הזדמנות לקנות את פפסי, שזה לב העניין, במקרה הזה. אז הדבר נופל לתוך הLine Of Business של החברה. לכן אם גות' טוען שהמהלך היה גם לטובתה של לופט, והוא לא מנצל הזדמנות עסקית, אז צריך לחשוב על המהלך כולו- לכן הם עושים בדיקה עובדתית חשדנית, והנטל על גות'. ביהמ"ש מסתכל על הדברים במבט על, ולא באופן טכני. לטענתו של גות' הוא רצה לשחרר את החברה מעולה הכובל של קוקה-קולה שעשקה אותה במחירים גבוהים מדי. לכן הוא ניתק אותו מקוקה-קולה (עד כאן בסדר), אבל עכשיו הוא צריך לחפש בשוק אלטרנטיבה. כאשר הייתה כבר הזדמנות עסקית (במקום קוקה-קולה, לקבל את המוצר פפסי-קולה). אפשר לקבל את פפסי בשני תרחישים: 1. שחברת לופט עצמה תמכור במחיר מציאה, כי יש בשוק את הנוסחה, והיא תייצר לעצמה משקאות ואולי תצליח למכור לאחרים. 2. גות' יקנה במחיר מציאה את הנוסחה של פפסי, והוא בעצם יספק לחברת לופט את הנוסחה כי הוא רכש אותה. לכן להבדיל מתרחיש ראשון, הוא מעמיד את עצמו בניגוד עניינים מול לופט, כי הוא הופך לספק!. ביהמ"ש אומר- חילצת את החברה ממלתעותיה של קוקה-קולה, על מנת ללכוד אותה במלתעות שלך. ועכשיו היא תלויה בך, ואתה תכתיב לה מחירים. שבודקים טוב את מערכת היחסים בין גות' ללופט, מתברר שהוא לא רק מנכ"ל של לופט אלא גם מנכ"ל כל יכול! ביהמ"ש קורא לו דיקטטור בחברה. לכן התנאים היחידים שיקבעו אם וכאשר הוא רוכש את הנוסחה לעצמו של פפסי, והוא יספק את זה לחברה כספק, יקבעו על ידו ובכך יש הפרת חובת אמונים. עשיית עושר שלא במשפט – ביהמש קובע שמרגע שהוא הפר את חובת האמונים כל שקל שהוא הרוויח מהעסקה ילך לטובת החברה. זה לא רק סעד מפצה אלא מעקר כל פעולה שתפעל לטובה אישית.

חשוב להפיק מהדיון שהשאלה העובדתית היא מהותית להכרעת הפרת חובת האמונים.

כפר תקוה: אחד מנושאי המשרה היה פעיל והוא הנתבע הראשון בתביעה. פנקוביץ לא רק התרשל אלא הגיע לידי הפרת חובת אמונים. הוא גלגל כספים, העסיק קרובי משפחה ופעל לטובתו האישית. הקביעה שנושא משרה הפר חובת זהירות לא מונעת סעד בגין הפרת חובת אמונים. כאשר פוסקים הפרת חובת אמונים יש יותר סעדים ואין כיסוי ביטוחי. כאשר נושא משרה הפר חובת אמונים ניתן לתבוע אותו וגם את הנושאים האחרים בפיצויים נזיקיים. ואת מי הפר חובת אמונים גם וגם.

פסד לנגה והתחנה המרכזית מביאים רגישות נוספת: כאשר מדברים על הפרת חובת אמונים יש בעיה של מי שמחשב את התועלת האישית שלו ולא של החברה – בלנגה בצרוף סעיף 106 לחוק החברות נקבע שנושא משרה נחשף לבעיתיות של הפרת חוב"א לא רק כאשר הוא מפעיל שיקולי טובה אישית שלו עצמו או של מילוי תפקיד אחר שלו, אלא גם כאשר שיקולי טובת החברה נסוגים מפני טובתו של אדם אחר שהוא לא הוא. נדרש מנושא משרה לשקול שיקול דעת עצמאי. אם לא יעשה זאת, סעיף 106 אומר שהוא לא מקיים את תפקידו כנושא משרה והוא מפר את חובת האמונים.

לנגה: הגיעו לסידור בחברה שבעלי השליטה הציעו לשלם מכיסם האישי חלק מהתגמול של נושאי המשרה. לרוב תגמול מגיע מהחברה. כאשר בעלי השליטה הם שמשלמים יש להם יותר השפעה על שיקול הדעת של נושאי המשרה. השופטת רונן אומרת שזה מה שסעיף 106 רוצה למנוע, אסור לייצר סביבה שמוליכה לאי הפעלת שיקול דעת עצמאי.

התחנה המרכזית: גם אם בעל שליטה פועל כנושא משרה למרות שהוא לא נושא משרה אפשר להטיל עליו חובת אמונים – סעיף 106(ג). השופט קובע שאומנם בעל השליטה אינו נושא משרה, אבל אם בפועל הוא פועל ומתנהל באופן בו סמכויות בדרכ של נושא משרה מופעלות על ידיו הוא לא יוכל להתחמק מהחובות. בעל השליטה מנהל את העניינים מול הבנק ועושה דיל שהוא לטובתו. הוא מתנהל כמי שלקח לידיו הלכה למעשה סמכויות שהן שייכות לנושא משרה. בהפעלת הסמכויות באופן שאינו עולה בקנה אחד עם הפעלת החברה הוא הפר חובת אמונים.

דיסני – התקבלה החלטה בעייתית הנוגעת לשכר – אדם הגיע ככוכב לחברה ואחרי שנה נפרד ממנה, הוא דרש את חבילת הפיצויים המגיעה לו מאה מיליון דולר ואישרו לו את זה. הטענה הייתה שכל הדירקטורים הפרו חובת אמונים מעבר לחובת זהירות. לטענתם – המנכל היה חבר קרוב של הכוכב שהגיע, בשל כך השיקולים ליצר תנאים כאלה ואחרים בחוזה היו לטובת החבר ולא לטובת החברה. כל הדירקטורים האחרים היו "שפוטים" של המנכל ובכך לא נהגו בשיקול דעת עצמאי. ביהמש לא ממהר ללכת עם התובעים. הוא בודק עובדתית ובוחן את טיב היחסים הספציפים בין כל דירקטור למנכל.

ההבחנה בין ס' 255 לס' פרק 5- עסקאות עם בעלי עניין. ס' 255 לא מדבר רק על עסקאות בעוד פרק 5 עניינו רק עסקאות. ס' 255 מדבר על פעולות וזוהי ההבחנה. מה ההבדל בין פעולה לעסקה? ס' 1 מגדיר את שני אלה- עסקה: התקשרות חוזית. פעולה: פעולה משפטית. פעולה משפטית שאינה התקשרות חוזית יכולה להיות הגשת תביעה, אם יש בפעולה זו נגיעה אישית לנושא המשרה אז הוא לא יכול לפעול בה כל עוד הוא בד' אמותיו של ס' 254 (הפרת אמונים). ס' 255 בא ואומר שבגבולות הגזרה של ס' זה ותחת תנאיו כן אפשר לפעול. פרק י' עושה אותו דבר בעסקאות, והן נפוצות יותר מאשר פעולות בעניין של נגיעה או ניגוד עניינים של נושא משרה. אם לא תפעל בתנאי פרק י' אתה חשוף לתביעה. גם ס' 255 מפנה אל פרק י'.

האבטיפוס הכי נפוץ והקלאסי של חובת האמונים הוא התעוררות עסקה כאשר יש נגיעה אישית לנושא משרה. יש לפנינו מנגנון להכשיר ולטהר את העסקה. המנגנון מחריג עסקאות מסוימות- עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל/ משפיע באופן מהותי/ תנאי שוק. רוב העסקאות הן חריגות. אם אחד מאלה לא מתקיים זוהי עסקה חריגה. ככל שיש יותר מסננות התוצר יצא מזוכך, בדרך נוציא את הזיהום- הנגיעה האישית של נושא המשרה שיכול להטות את העסקה לטובתו האישית.

על מנת להתמודד בפסים שמתחברים למציאות המחוקק מביא מספר דרישות מצטברות בהתקיימן ניתן לאשר את אותן עסקאות. נקודת המוצא היא חשדנית כלפי מהלכים בהם נראה שיש נגיעה אישית של נושא משרה.

על מנת להכשיר עסקה צריך 4 רכיבים מצטברים:

1. **תום לב ולטובת החברה**- נורמת על.

2. **גילוי לחברה**- ס' 269 דורש גילוי מצד נושא משרה שיש לו עניין אישי על מהות עניינו האישי לרבות מסמכים וכל מידע רלוונטי. עיתוי הגילוי הוא מבעוד מועד, ללא דיחוי ולא יאוחר מהישיבה הראשונה.

3. **הדרה מדיון**- ס' 278 [א] מדבר על היציאה החוצה- ההדרה של אותו נושא משרה נגוע. הרעיון הוא להוציא את הנגוע ממעגל מקבלי ההחלטות ולכן מנטרל את השפעתו הפסולה. הבעיה היא שההדרה לא תמיד אפקטיבית, דיונים מטבעם מגיעים החוצה ובסוף המידע כנראה יגיע אל אותו נושא משרה.

4. **אישור מורכב**- יש לדרוש שהעסקה תעבור אישורים בדרג ותצא לפועל בקרב יותר מדרג אחד של מקבלי החלטות. בדר"כ מספיק 2. ככל שההצעה/החלטה מסוימת מגיעה לאישור של יותר דרגים אומנם זה יותר מסובך אך זה גם מרגיע את החששות שמא מכשירים דבר שלא ראוי להכשירו. יש לזכור שנקודת המוצא היא לא ניטרלית ולכן השיקולים יהיו מחמירים יותר מאלו הנשקלים בחובת הזהירות. על מנת לקבוע האם כמה דרגים צריכים לאשר את ההחלטה המחוקק בונה קטגוריות שונות של עסקאות בהן לנושא משרה יש עניין אישי. סעיף 270

1. עסקאות בהן לנושא משרה יש עניין אישי באישורה.
2. תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שאינו דירקטור
3. תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שהוא דירקטור

כאשר מדברים על עניין אישי לא בודקים כמה משקל יש לו בהחלטה. אך בתנאי כהונה והעסקה שהם המפורטים ב2,3 יש בכל זאת עניין אישי מובהק ואף שלא בטוח שהעסקה אכן פסולה, צריך סביבה שאינה טעונה לקביעתם.

עסקאות בהן לנושא משרה יש עניין אישי באישורה: אם אין עניין אישי כלל לא נהיה בפרק זה. התשובה של סעיף ההגדרות הוא שכאשר יש עניין אישי יש עניין אישי. מדובר באינטרס שמניע את נושא המשרה לשקול שיקולים באופן שאינו במאת אחוזים בחברה. אלמלא העניין האישי כל מה שישקל יהיה לטובת החברה. גם קרוב משפחה וגם קרוב עסקי כמו חברה שבבעלות מקבל ההחלטה ילמדו על עניין אישי. המחוקק מדגיש מה לא יחשב עניין אישי בסעיף 270(1): אם יש חברת בת שחברת האם מחזיקה במאה אחוז ממניותיה ונושא המשרה מכהן כנושא המשרה גם בחברת האם וגם בחברת הבת ועכשיו יש במקרה עסקה שרוצים לבצע בין חברת האם לחברת הבת זה לא יחשב עניין אישי זאת משום שאין הבדל בין האינטרסים הכלכליים שלהן.

לפי סעיף 272(א) ההחלטה טעונה אישור ועדת הביקורת ולאחר מכן אישור הדירקטוריון. אם יש ועדת ביקורת ודירקטוריון אך אם מדובר בחברה פרטית שלרוב אין בה ועדת ביקורת השאלה מי יאשר החלטה שבה לנושא משרה יש עניין אישי. ברור שהגורם הראשון שיפגוש את העסקה הזאת זה הדירקטוריון. אם נושא המשרה הוא דירקטור נדרש אישור של האסיפה הכללית. הדעת נותנת שלנושא משרה שהוא כן דירקטור יש יותר כוח והשפעה על שאר הדירקטורים מאשר נושא משרה שאינו דירקטור ולכן נדרשת שכבת הגנה נוספת.

תנאי כהונה והעסקה: ככל שהדרגה גבוהה יותר כך גבוה החשש להטיה ולכן יש תנאי אישור מוקפדים עוד יותר לאישור של עסקה כזו. יש כאן נגיעה אישית טהורה, הרי אי אפשר שמנהל משרה יאשר את עצמו. מבחינה משפטית בתגמול נושאי משרה יכולה להיות בשורה גדולה, פיתרון לבעיות. לפני חובת אמונים הייתה חובת זהירות. החשש של חובת זהירות הוא חשש של אדישות וחוסר אכפתיות, בעיות אלו יכולות להיפתר באמצעות תגמול ולאו באמצעות הגבלות משפטיות. כאשר מדברים על תגמול של נושאי משרה כעניין אישי יש לשים ללשון החוק – תנאי כהונה והעסקה – ולהבחנה בין נושאי משרה דירקטורים לאלו שאינם. מתוך הנחה שנושא משרה שהוא דירקטור בעצמו יש יותר השפעה ולכן לא נופתע שהדרך לטיפול באישורים האלו יש תנאי טיפול אחרים. כאשר מדברים על תנאי כהונה והעסקה מדברים לא רק על התגמול פרופר, מדברים גם על פטור ביטוח ושיפוי.

תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שאינו דירקטור: סעיף 272(א) - תיקון 20 חוק שכר שכירים – אם מדובר בנושא משרה שאינו דירקטור בחברה פרטית אופן האישור הוא לפי סעיף 272(א( - ועדת ביקורת ודירקטוריון ואם אין ועדת ביקורת אז דירקטוריון. אם מדובר בועדה ציבורית המחוקק הכניס מושג חדש: עד אז ידענו שכל חברה ציבורית חייבת להרכיב מקרב הדירקטוריון שלה לכל היותר ועדה שנקראת ועדת ביקורת. תיקון מספר 20 מוסיף ועדה נוספת והיא ועדת תגמול שהיא מתוחמת אך ורק לסוגיות התגמול. כאשר רוצים לאשר הסכם העסקה של מנכ"ל שאינו דירקטור סעיף 272(ג1) אומר שנדרשת ועדת תגמול, אישור דירקטור ואספה כללית. בגלל שמדובר בנושא משרה בכיר יש דרישה נוספת. סעיף 273 דורש דירקטוריון ואסיפה כללית בחברה ציבורית ודירקטוריון וועדת גמול בחברה פרטית. סעיף קטן ב אומר שדירקטור יכול להשתתף בהצבעה ולהיות נוכח בדיון ולהשתתף בהצבעה, לרוב הדירקטורים כאשר לרוב יש עניין אישי.

תנאי כהונה והעסקה של דירקטור: 270(4) 2704(א)

כאשר יש פגם בהליך קבלת ההחלטה, לפי סעיף 280 ו281 ניתן לבטל את העסקה. יש הבחנה בין שני סעיפים אלו. אם העסקה היא התקשרות בין החברה לבין נושאי המשרה ודוגמא לכך היא למשל תנאי כהונה והעסקה לא יהיה לה אם לא נעשה על פי הכללים בסעיף 270(4). לפי סעיף 281, כאשר מדובר בהתקשרות בין חברה לצד שלישי שלנושא המשרה יש בה עניין אישי למשל עסקה בה החברה עומדת לרכוש נכס מקרקעין מאחותו של נושא המשרה החברה רשאית לבטל את העסקה ולתבוע פיצויים אך זאת לא בטלות בהכרח, זה תלוי בידיעתו של האדם השלישי בדבר עניין אישי של נושא משרה או שהיא ידעה והיה עליה לדעת על היעדר רישום העסקה כנדרש והיא הניחה שהחברה אישרה והוא גילה את עניינו האישי. בסעיף 282 יש חזקה על אדם שלא היה עליו לדעת על העדר אישור לעסקה כנדרש לפי פרק זה, אם קיבל את אישור הדירקטוריון לכך שנתקבלו כל האישורים הנדרשים לעסקה. סעיף 283 קובע ש**נושא משרה שלא גילה את עניינו האישי יראו אותו כמי שהפר את חובת האמונים.** אומנם סעיף 283 אומר שנושא משרה שלא גילה את עניינו האישי יישא באחריות להפרת אמונים, האן מוסיף שגם אם הוא גילה את עניינו האישי אך זה לא עבר הכשר הוא הפר את חובת האמונים (למשל הוא לא יצא מהחדר).

גם בדלוור יש התמודדות עם נגיעה אישית. בטקניקולוב: בדלוור יש התמודדות עם עניין אישי אך אין הוראות קוגנטיות בחוק בהקשר עניין אישי. משתמשים בכלים לפיהם אם ירצו יוכלו לסנן ולנקות את העסקה אך לא בהכרח שהעסקה בטלה. הפרת חובת אמונים כזו תיבחן בדיעבד בבית המשפט לפי טיבה של העסקה. בדלוור מדובר בהליך משפטי ואילו בישראל רובו המחולט של ההליך לא נעשה בבית המשפט אלא בקרב הדרגים השונים של אישורים וקבלת החלטות בחברה. איך בוחנים האם העסקה הגונה? באמצעות שני רכיבים מצטברים – **הגינות פרוצדורלית מהותית והגינות מבחינת התוכן של העסקה**. באינטרקציה ביהמ"ש שם את הדגש בעיקר על הפרוצדורלי. ככל שההליך היה תקין יותר יהיה לביהמ"ש להגיע למסקנה שלא הופרה חובת האמונים. מה שנדרש בעיקר מבחינת פרוצדורה הוא שניהול המו"מ נוהל ללא נושא המשרה ושהאישור בתוך החברה עצמה נעשה ללא מעורבותו. בארץ החמירו יותר. מס' המקרים שהגיעו לביהמ"ש בישראל הוא נמוך יותר. רובם של הסיטואציות של חובת אמונים הן מסוג זה ולכן אין הרבה פסקי דין הנוגעים לחובת אמונים בארץ. גם בארץ ניתן לתבוע על הפרת אמונים במקרים מסוימים. הבסיס לכך הוא הרישא של סעיף 270 לפיו **אם ההחלטות נעשו לטובת החברה** אין בעיה, מכאן נלמד שאם הן לא נעשו לטובת החברה ניתן לתבוע בגינן למרות כל הליכי ההכשרה. צריך להיות ברור שתביעה לאחר כל הליכי ההכשרה צריכה לעמוד בנטלים גבוהים.

אישור תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שאינו דירקטור:

ס' 272- בחברה פרטית:

1. וועדת ביקורת- ועדה פנימית מתוך הדירקטוריון. הבעיה היא שברוב החברות הפרטיות אין ועדת ביקורת כי אין חובה עפ"י החוק.
2. דירקטוריון- אם אין ועדת ביקורת.

ס' 272 תיקון 20- בחברה ציבורית/ אג"ח (מצטברים):

1. ועדת תגמול
2. אישור דירקטוריון

אישור תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שהוא גם דירקטור:

ס' 273- בחברה פרטית:

1. ועדת ביקורת
2. דירקטוריון ואסיפה כללית- אם אין ועדת ביקורת.

ס' 273 תיקון 20- בחברה ציבורית/ אג"ח:

1. ועדת תגמול
2. אישור דירקטוריון
3. אישור האסיפה הכללית

ס' 272 (ג1) תיקון 20- נושא משרה שאינו דירקטור אבל הינו מנכ"ל בחברה ציבורית/ אג"ח:

1. ועדת תגמול
2. אישור דירקטוריון
3. אישור האסיפה הכללית

דירקטוריון של חברה צריך קודם כל לגבש **מדיניות תגמול**. לפי מה מתגמלים, איך מחשבים, מה היחס בין הרכיב הקבוע בשכר לתגמול וכו'. צריך לאמץ מדיניות פנימית. ולכן המחוקק מוסיף 2 סעיפים 267 א, ב- מחייבים לקבוע מדיניות תגמול (חובה המופנית לדירקטוריון). ואח"כ יישום המדיניות במקרה קונקרטי- הפרמטרים לשקילת המדיניות (ס' ב). וכן, ס' 273א(ג)- יש אפשרות להשתמש במדיניות התגמול למרות שהאסיפה הכללית לא אישרה אותו אם יש נימוק מאוד מפורט.

**בעל שליטה**

בעל מניות שליטה מעורב בנעשה בה בשונה מבעלי מניות בעלי אחוז מועט המגלים פעמים רבות אדישות להחלטות בחברה. בעל מניות שליטה מושקע כספי ואם החברה תתפקד היטב ההשקעה שלו תהיה רווחית ואם החברה לא תשגשג ההשקעה שלו תהיה הפסדית. לכן, לדבר בשפה של הטלת חובת זהירות על בעל מניות שליטה היא שפה שלא רלוונטית. האומרים כך מייצרים חובות משפטיות לחינם. אין מקום לדברן את בעל מניות שליטה, אם הוא מגלה אדישות אין צורך לדאוג לו, ולרוב הוא יהיה מעורב בכל מקרה. לחשוב שבעל מניות שמגיע לפגוע בחברה כנקודת מוצא אינה נכונה. נקודת המוצא היא שמה שטוב לבעל המניות טוב לו ומה שלא טוב לחברה לא טוב לו.

הבחנה בין בעל מניות שליטה לבעל מניות:

סעיף 1 לחוק ניירות ערך: בעל מניות שליטה נחשב למי שיש לו יכולת לכוון את פעילותו של התאגיד ותהיה זו אינדיקציה טובה אם הוא מחזיק במחצית או יותר מעסקיה של השליטה חזקה שהוא בעל שליטה. איך יודעים מי מכוון את פעולות התאגיד: ישנה הגדרה בחוק לאמצעי שליטה – [1] הצבעה באספה הכללית של החברה [2] יכולת למנות דירקטורים. ברוב המקרים שני המבחנים החלופיים הללו מבחינה מעשית מתלכדים, היכולת למנות דירקטורים באה לידי ביטוי בכוח ההצבעה זאת מאחר ולרוב מינוי דירקטורים נעשה באמצעות הצבעה באספה הכללית. החזקה על 50% תתקיים תמיד. האפשרות החלופית היא המעניינת. החלק העיקרי הוא הרישא: היכולת לכוון את פעילות התאגיד. זוהי הגדרה מהותית ולא כמותית. אין סף החזקות מינימלי שממנו ואילך אתה נחשב בעל מניות שישיש בידו כוח לנהל. יכול להיות שבעל מניות מחזיק בפחות מ50% ומבחינה אובייקטיבית יקבע שיש לו יכולת לכוון. למשל, מרביתם של הדירקטורים מתמנים לפי הדעות של בעל מניות מסוים. זה מעניין כי לכאורה בעל מניות כזה יכול להפסיד בהצבעה אך ברמת המעשה אם מישהו מחזיק ב40-40% ושאר המניות לא מגובשות יהיה לאותו בעל מניות יותר סיכוי לקבוע. (לרוב בעלי המניות הלא מגובשים לא מגיעים לאספות ובדר"כ גם דעתם לא תהיה אחידה). המחוקק בוחן האם מבחינה מעשית יש יכולת כיוון. הערה במאמר מוסגר: כשדיברנו על נושאי משרה המוטיב היה שנושאי משרה צריכים לפעול לטובת החברה תוך הפעלת שק"ד מקצועי ועצמאי. ראינו את קצפו של ביהמש בפס"ד אוסטרובסקי על נושאי המשרה שהיו "שפוטים" של בעל השליטה וניסו לרצות אותו. אם כך יש פרדוקס – מצד אחד אומרים שזה לא חשוב מי מנהל אותם ומצד שני כל ההגדרה של בעל שליטה מושתתת על ההפנמה המציאותית שמי שבידיו למנות את הדירקטורים הוא מושך בחברה. דיני החברות לא מתמודדים עם אתגר זה. פסד רייכרט שמש הוא תביעה ייצוגית שהופנתה כלפי בעלי השליטה. בני המשפחה שהחזיקו ב87% מהמניות בניהם רייכרט שהיו לו רק 8% מהמניות. בסוף נקבע שכקבוצת שליטה, אף שיש לו אחוז נמוך יש לו שליטה. נקבע כך בין השאר בשל הסכם הצבעה שכל בעלי הקבוצה מצביעים אותו דבר ושרייכרט ירכוש את המניות האחרות. כלומר, חיבור קואלציוני של מס' בני משפחה שפועלים בהרמוניה או של כאלו שאינם בני משפחה ובניהם יש למשל הסכם הצבעה יכולים להביא לבעל מניות בעל אחוז נמוך להיחשב כבעל שליטה. הסכמי הצבעה בין בעלי מניות מותרים. השופט עדיאל מזכיר כי בארה"ב אין צורך בהשפעה בפועל אלא מספיק פוטנציאל השפעה (בעל שליטה וכוח).

למעשה מבחינה מהותית מי שיש לו כוח לכוון נטיל עליו אחריות ועל בעלי המניות האחרים לא נטיל.

**חובת הגינות של בעל שליטה**

ורדינקוב: חובת ההגינות עומדת בין חובת תום הלב לחובת האמונים של נושאי משרה. ישנה הכרה בכך שבעל שליטה צריך לפעול גם לטובת רכושה אך הוא מחוייב לפעול כלפי החברה. כלומר, עליו לשקול את טובת החברה. מדבריו של השופט עמית משתמע שבעל מניות מיעוט אינו חייב לשקול את טובת החברה. מדוע המחוקק מבדיל בין בעל מניות שליטה לבעל מניות רגיל. בעל מניות שליטה לרוב ישקול את טובת החברה, אך יתכנו מקרים שבמכירה מניותיו הוא לא יפעל לטובת החברה. זה מוביל אותנו לפס"ד קוסוי, פסד שבזמנו לא הייתה שום הוראה חקוקה הקובעת חובות על בעל שליטה. קוסוי: היה שותף בפס"ד פויטכונגר. היה לקוח בשם אפשטיין שהשתמש בבנק כמעין קופת חיסכון. הוא לקח אשראי והיה בחובות רבות כלפי החברה. קוסוי הבין שאם זה ימשיך כך הבנק יתפרק. שמו על אפשטיין יותר ביקורת והגבילו את האשראי שלו. אפשטיין בשלב זה רצה לרכוש מקוסוי את המניות. קוסוי מבין שאין משקיעים מדרום אפריקה שיסייעו לאפשטיין לממן ובכל זאת מכר לאפשטיין את המניות עליהם אפשטיין שילם מכספי הבנק. בסופו של דבר הבנק התפרק. השופט ברק אמר שקוסוי ידע שבמכירה לאפשטיין הוא מחלץ את עצמו "אחרי המבול" ומפקיר את החברה לפירוק. על כן, המהלך שעשה הביא לאפשטיין שליטה על הבנק והביא אותה לפירוק. הבנק הוזהר ע"י רו"ח בנוגע לאשראי של אפשטיין, כך שקוסוי ידע שאפשטיין בעייתי. קוסוי היה מעורב שכן הוא היה יו"ר הדירקטוריון כי הוא אישר את האשראי שניתן לאפשטיין. הוא מכר את המניות תוך כדי שאישר ותמך מתן אשראי נוסף לאפשטיין, פעולה זו היא פעולה של החברה ובפעולה זו אפשטיין הפר את חובותיו כלפי החברה. לקוסוי יש עניין אישי, הוא מעורב בקבלת ההחלטה ולא הדיר את עצמו מקבלת ההחלטה ולכן הוא הפר את חובת האמונים שלו. השופט ברק מטיל אחריות גם על בעל שליטה בשם פילקו. הוא קובע שיש חובת אמונים כלפי בעל שליטה והתוכן של חובת האמונים של בעל שליטה הוא שהוא מחויב בתום לב ובהגינות במכירת המניות על אף שהוא בעל זכות קניינית במניות. (בפסד זה היה מדובר בקבוצה שהחזיקה ב20%). השיקול הקנייני חייב להישקל לצד שיקולי טובת החברה.

ברק אומר שהוא מטיל חובה כזו על בעל השליטה כאשר הוא מוכר את מניותיו לאדם, אבל בנסיבות אחרות בהם בעל מניות שליטה אינו מוכר לאדם אחר השופט לא מכיל את החובה הזו. ייתכן שברק רואה מקום לחדש במשפט לא בפעם אחת אלא בהדרגה. תשובה לגופו של עניין היא שמכירת מניות היא מעשה שמסיים את מע' היחסים עם החברה ולפיכך לבעל השליטה כבר אין אינטרס בטובתה, זאת בשונה מהזמנים בהם הוא מושקע ופעיל בחברה ונק' המוצא היא שהוא פועל לטובתה. כמעט ולא קיים מצב בו בעל שליטה ירצה להרוויח כסף כאשר החברה תפסיד מכך. אם ביודעין (לא ברשלנות) בעל שליטה יודע שהוא מוכר מניות לגורם שבעקבות המכירה או שבנסיבות המכירה תהיה פגיעה בחברה הוא מפר את חובת ההגינות. היסוד הנפשי שנדרש הוא ידיעה ולא רשלנות או שיעור. לסיטואציה זו בהמשך השנים נקרא "מכירה חובלת". ברק לוקח את המהלך שלו מתוך עקרונות היסוד של השיטה.

האם השופט ברק ניצל הזדמנות באותה עת? הוא רצה להטיל אחריות וחבות כספית על קוסוי שהפיק טובת הנאה לעצמו, קוסוי היה נושא משרה כך שלא היה צורך בחובה של בעלי שליטה. מאחר ויתברר שהיו מספר בעלי מניות נוספים שהיו חלק אינטגרלי מהקבוצה שכונתה בעלת מניות שליטה שכולם השתתפו במכירה ומכרו לאפשטיין את המניות, שלא היו בעלי שליטה היה צורך לקבוע חבות בגין הפרת חובת אמונים (חובת הגינות) של בעל שליטה. קוסוי הוא חלק מקבוצת שליטה בה נמצאת חברת פילקו ולכן גם היא חבה. על מנת שבעל מניות שליטה ימצא כמי שהפר את חובת האמונים שלו הנסיבות צריכות להיות שהוא מוכר בידיעה שיש בכך פגיעה. במקרה זה פילקו יודעת שהמכירה תפגע בחברה. מכילים עליה את האחריות מתוך דיני שליחות. היא חברה שבעל המניות והמנהל היחיד בה הוא קוסוי. במקרה כזה נבחן את ידיעתו האנושית של המנהל ונייחס את ידיעתו לחברה. אפשר לעשות מהלך זה גם מכוח תורת האורגנים.

השופט עמית בורדניקוב מנתח את סעיף 193 – חובת ההגינות. עמית **ממקם את חובת ההגינות בין חובת תום הלב לחובת האמונים של נושא משרה**. חובת ההגינות שבחוק היא חובת האמונים של בעל שליטה שהזכיר ברק בקוסוי. בניתוח נורמטיבי יש הבדל בין חובת ההגינות של בעל מניות שליטה לבין חובת ההגינות של נושא משרה. חובת אמונים של נושא משרה היא חובה של "מלאך" אסור לו לשקול שום שיקול אישי. ואילו בעל שליטה זכאי להפעיל את שיקוליו האישיים בשל האינטרס הרכושי שלו במניות אבל הוא מחויב לשקול את טובת החברה. יש פרדוקס בהבחנה ביניהם כי בסוף תמיד האינטרס האישי צריך לסגת מהאינטרס של החברה. בסעיף 193(ב) נקבע שעל הפרת חובת הגינות יחולו הדינים החלים על חובת אמונים של נושא משרה. הנק' המעניינת היא שהחוק מטיל חובת הגינות על בעל מניות שליטה והוא לא מגביל קונספט של מכירת מניות. חובת ההגינות לפי סעיף 193 מטילה על בעל מניות שליטה חובה לפעול בהגינות כלפי החברה. יש טעם להרחיב את חובת ההגינות, יש פעמים בהם יהיה פער אינטרסים בין טובת החברה והטובה האישית שלה במקרים בהם יש פער בין האחוז של בעל מניות שליטה לבעל מניות שליטה אחר. פס"ד בכר הוא הדוגמא לכך: בכר מחזיק ב23% מניות מבכר ותשת ב77% מניות מתש"ת. בין תממ לתשת יש חוזה ניהול שבו 5% מהרווח התפעולי ו10% מהרווח השוטף של החברה יועברו אליהם. יוצא שתש"ת מרוויחים מהחברה ובכר מפסיד. בכר טוען שההסכם לא משתלם לחברה ומטרתו להיטב בלבד עם תשת. ביהמ"ש קורא לזה קיפוח המיעוט. על עוד האינטרס של בעל השליטה ושל החברה עולים בקנה אחד אין כל בעיה. המקום בו נצטרך להפעיל את חובת ההגינות ולרסן את חירות הפעולה של בעל מניות שליטה הוא מקום בו נזהה פער באינטרסים. תש"ת מחזיקה את מרבית המניות של תמ"מ כאן מתקיימת החזקה בסיפא – ברור שהיא בעלת שליטה. היא לא מחזיקה מאה אחוז מניות. יש אחוזים המוחזקים על ידי אדם אחר. לרוב בעל מניות שליטה יפעל באופן בו הוא פוגע בחברה הוא דופק את עצמו, אבל יש מצבים בהם הוא דופק את החברה בלי לפגוע בעצמו. יכול להיות שהתמורה שמשלמת תמ"מ לקשת היא תמורה ריאלית, הגונה, אקוויבלנטית לערך הגלום של החברה. התברר שהיא משלמת יותר מהנדרש. היא משלמת תשלום מיותר. לתש"ת יש היגיון עסקי בעסקה זו, בכל שקל שמשולם לתש"ת, תש"ת מפסידה 77% אבל כשהוא יגיע אליה היא תרוויח 100%. יוצא שהיא מרוויחה עוד 23% שהיו אמורים להגיע לבכר. כאן יש מצב של העברת עושר מהחלש לחזק. החברה מפסידה במצב זה ובעל מניות השליטה מרוויח. אם ביהמש העליון היה מדייק בלשונו, הוא היה אומר שמדובר שההסכם מפר את חובת ההגינות ולא שמדובר בקיפוח מיעוט. המוקד של חובת ההגינות הוא פגיעה בחברה ורק בעקיפין בבעלי המניות. קיפוח המיעוט הוא פגיעה במישרין בבעלי מניות. פער האינטרסים בין בעל מניות שליטה לבין החברה שבשליטתו הולך וגדל ככל ששיעור ההחזקות שלו בחברה הולך וקטן. אומנם יהיה לו יותר כוח אך זה יתהפך, הקונפליקט הולך וקטן. למשל אם תשת הייתה מחזיקה 90 אחוז היא הייתה מרוויחה 10 אחוז על כל שקל. יש לשים לב שבמקרה זה בקיפוח המיעוט גלום דיבידנד מוסווה שבכר לא מקבל. נק' נוספת שעולה מתמ"מ עוסקת בצדדים הדיוניים: על מי נטל ההוכחה – נטל ההוכחה הוא על תש"ת. העותר צריך להביא הוכחה לכך שיש אפשרות לקיפוח מיעוט ותש"ת צריכה להוכיח שאין נזק.

חובת ההגינות – החידוש מחובה על דירקטור או על מנהל היא שחובה על בעל שליטה מגבילה אותו לעשות כרצונו בעסק שלו בניגוד לנושא משרה שיש פתח גדול יותר לניגוד אינטרסים.

איסור הקיפוח: סעיף 191 מביא איתו את איסור הקיפוח: כמו חובת ההגינות גם איסור הקיפוח מוטל על בעלי המניות. אך בשונה מחובת ההגינות שהיא כלפי החברה, האיסור המקפח הוא כלפי בעלי מניות אחרים – המיעוט. בהפרת חובת הגינות החברה נפגעת, בהפרת חובת איסור הקיפוח נפגע המיעוט. למשל, בעניין קוסוי החברה נכנסה לחדלות כתוצאה מהפרת חובת ההגינות. בקיפוח המיעוט חלוקת העושר משתנה. כלומר, היכולת להרוויח מהחברה בצורה שוויונית ובפרופורציה המתאימה נפגעת. סעיף 191 עוסק ב: "התנהל ענין מעניניה של חברה בדרך שיש בה משום קיפוח של בעלי המניות שלה, כולם או חלקם, או שיש חשש מהותי שיתנהל בדרך זו..."   
חלוקת דיבידנד: קיפוח יכול להיות בעניין חלוקת דיבנדנדים. בית המשפט קובע שלרוב הוא לא אוהב להתערב בחלוקת דיבידנדים. נק' המוצא היא אי התערבות. השאלה מה לעשות עם הרווחים היא שאלה עסקית שבית המשפט לא הגורם לקבוע אותה, נדרשת מומחיות ספציפית והכרות עם החברה. ביהמ"ש יתערב במקומות בהם נפגע הליך חלוקת המניות.

תעשיות מתכת: מדובר בחברה פרטית, שני אחים התקשרו עם אדם מסוים שהביא הלוואה לחברה תמורת 40% מהמניות. הוא ביקש תפקיד ניהולי בחברה, כאשר לשני האחים היה תפקיד ניהולי בחברה. הם סרבו לתת לו תפקיד ולמעט פעם אחת לא חילקו דיבידנדים (לאורך 12 שנים). בית המשפט קבע שהוא אכן קופח, שכן שני בעלי שליטה היו מנהלים בחברה וקבעו את חלוקת הדיבידנדים לטובתם. הבעיה שכאן היא שהחברה מרוויחה ושני נושאי המשרה מקבלים כסף. חיות קובעת – בהצטרף הבט נוסף תהיה התערבות בחלוקת הדיבידנד. ההיבט הנוסף היה: חברה פרטית שאינה נסחרת בבורסה כך שאין שוק שקל למצוא בו רוכשים. בנוסף, בעלי הרוב נהנו בזמן זה מרווח של החברה, הם היו נושאי משרה. בחברות קטנות כאלה בעלי השליטה מאיישים את התפקידים החשובים, הם מקבלים רווחים בצורה אכיפה. בפסק הדין קראו לזה "דיבידנד דה פקטו". לשון החוק רחבה לעניין הסעד- שיקול דעת בית המשפט, האופציות הן לשנות תקנות, יש אפשרות לפיצויים, רכישה כפויה, חלוקת דיבידנדים. גליקמן- חברה פרטית שבה חלק מבעלי השליטה היו נושאי משרה בחברה, ועסקים אחרים שלהם התקשרו עם החברה. הייתה בעלת מניות נוספת שלא היה לה ייצוג. החברה נמנעה מחלוקת דיבידנד ועשתה "דילול מניות". דילול מניות – חברה מנפיקה 20% למשל, מניות על מנת לגייס כסף. בכך האחוזים של בעלי המניות האחרים מצטמצמים. על פניו אין בעיה בכך, על אף שכוח ההצבעה יורד, ערך הרכוש נשמר מאחר וגייסו עוד הון (העוגה גדלה). כאשר אחוז המניות יורד, הערך של הרכוש יורד, ולכן הכסף שנכנס לחברה חייב לפצות על ירידת הערך הזאת בשביל לשמור על ערך הרכוש. במקרה זה הנפיקו את המניות בזול. בעלי השליטה טענו שבעלי מניות המיעוט יכלה לרכוש גם היא בעצמה מניות. בעלי המניות אומרים שלא היה להם כל עניין לקנות מניות זאת משום שהחברה לא מחלקת דיבידנד. אין סיבה שהם יכניסו כסף בחברה שלא מביאה להם דבר לאחר מכן. בית המשפט שהיה בדילול המניות קיפוח המיעוט. בנוסף, בית המשפט קבע שדילול המניות לא היה הכרחי ושמטרת המהלך הייתה לעשוק את בעלי מניות המיעוט. גדיש: בקשה לאישור תביעה ייצוגית. בשביל להגיש בקשה מקדמית צריך אישור של בית המשפט. חברת אלרון מחזיקה בחרת אלביט הדמיה שמחזיקה באליסנט. לאליסנט יש הר מניות. אלרון מוכרת את רוב ההון לאירופה ישראל. כאשר אירופה ישראל רכשה את אליסנט עשתה הרבה עסקאות שלא היטיבו עם אליסנט. היא השתמשה בכסף בשביל שאליסנט ירכוש את המניות מאירופה ישראל במחיר מופקע. באופן זה הכסף התנדף (אליסנט רוכשת מאירופה ישראל רכוש במחירים גבוהים). עסקה כזו דורשת אישור משולש – ועדת ביקורת, דירקטור, ורוב בעלי מניות. פגיעה באליסנט ע"י בעל השליטה שלה נוגעת להוגנות כי הייתה פגיעה בחברה. אך היא נגעה גם לקיפוח כי הייתה פגיעה בעושר של בעלי המניות שבמקום לחלק דיבידנדים השתמשו בכסף לטובת בעלי השליטה – אירופה ישראל. ביהמש קובע שגם בחברה ציבורית יכול להיות קיפוח מיעוט. אושרה תביעה ייצוגית מאחר ויש הר כסף שבעלי השליטה עושים בו דברים לצרכיהם בצורה שפוגעת בחברה, כתוצאה מכך נפגעים בעלי המניות. כאן הביאו פיצויים כי חברת אליסנט כבר התחסלה ולא היה כסף לחלק. לשים לב, שאם יש פגיעה בחברה ואגב יש פגיעה במיעוט זה לא יהיה עילה כי כולם נפגעו בצורה שווה ואין הטיה נגדית, קיפוח יהיה כאשר יש פגיעה ישירה בבעלי המניות בלבד. אחת הסיבות בפסד זה שתבעו בשם הקיפוח ולא בשם החברה כי לא הייתה כבר חברה. האן: מבחינה משפטית מי שנפגע הייתה החברה, כאשר חברה משלמת על נכס במחיר מופקע מבחינה פורמלית היא זו שנפגעת. החברה היא זו שבזבזה כסף. בעקיפין בעלי המניות נפגעים שכן ערך המניות יורד בעקבות הפסד הכספים. מקרה זה היה מתאים שיתבעו במסגרת תביעה נגזרת על הפרת חובת אמונים. תביעה נגזרת היא תביעה בשם החברה, החברה היא התובע המהותי. מי שמניע את גלגלי התביעה הוא אחד מבעלי המניות. כאשר החברה תצליח ישלמו את הפיצוי לחברה ולא לבעל המניות שמניע אותה. בייניש מציינת תנאים בסיסיים שיהוו עילות לתביעה ייצוגית: [1] עסקאות מכירות קניוניים [2] מכירה חובלת (מכירה בתנאים שיפגעו בחברה, היה בקוסוי והתביעה שם הוגשה ע"י החברה ולא ע"י בעל מניות) . בקיפוח מיעוט בדמות אי חלוקת רווחים אין פגיעה בחברה, הנפגעים הם בעלי המניות שהם אלו שלא מקבלים את הכסף, כאשר בעסקאות כאלה בעלי השליטה מקבלים דיבידנד סמוי דרך עסקאות ושירותים מסוימים. קיפוח יכול להיות גם בדרך של הנפקת מניות בערך נמוך – דילול מניות – אין פגיעה בחברה שכן היא מגייסת כסף, מי שנפגע הם בעלי המניות שלא מרוויחים מ ההנפקה. קיפוח המיעוט הוא מקרה בו בעלי המניות נפגעים במישרין וחובת הגינות היא כשהחברה נפגעת במישרין. במציאות יש ערבוב בין הפגיעה של החברה לבין הפגיעה של בעל המניות ואולי זה הסיפור כאן. כאן הקיפוח לא היה בדרך של קבלת משכורות כמו בגליקמן, אלרון רצתה למכור את המניות שלה למישהו אחר. לאליסט היה הרבה מזומן, הרוכש מעוניין להשתלט ולהשתמש במזומן להשקעות, האינטרס של אלסיט הוא לשמור על הכסף בחברה כדי שהחברה תהיה אטרקטיבית לחברה. לבעלי השליטה יש עדיפות למכור את החברה כי אז הוא יקבל סכום גבוה יותר של כסף מאשר בחלוקת הדיבידנד. במאמר מוסגר, ביהמ"ש מזכיר שרוכש השליטה רוכש אותה באופן ממומן, הוא משתמש בהלוואות בשביל לעשות את העסקה. כאן באופן פרודקסלי כאשר בעלי מניות נפגעים מזה שלא מחלקים דיבידנד זה שרוכש השליטה רוכש באופן ממומן את החברה מביא לכך שאחרי שהוא יכנס לשליטה בחרה יש להניח שמוקדם ובמאוחר הוא יעשה חלוקת דיבידנד כדי שיהיה לו כסף להחזיר את ההלוואה.

**עניין אישי של בעל שליטה**

חוק החברות מתמודד עם חוסר אובייקטיביות בכל מיני החלטות בחברה. ההגדרה לעניין אישי בחוק החברות היא עניין אישי: עניין אישי של אדם בחברה או קרוב משפחה שלו. סעיף 270(4) שמדבר בכללותו על עסקאות הטעונות אישור. החוק מגדיר עסקה חריגה כעסקה שבה מתעסק במצב בו חברה מבצעת עסקה, כאשר לבעל שליטה יש עניין אישי בעסקה הזו, במקרה כזה יש חשש שהוא יתחשב באינטרסים של החברה האחרת ולא יבצע את העסקה לטובת החברה. היא דורשת אישור משולש: [1] ועדת ביקור [2] רוב בדירקטוריון [3] רוב באסיפה הכללית בעלי מניות הניטרלים, אלו שאינם בעלי עניין אישי. ההגדרה בסעיף 1 היא בעייתית כי היא לא אומרת כלום. הפרשנות להגדרה היא רחבה ופתוחה לשיקול דעת בית המשפט, זה מאפשר גמישות אך מכניס לתוך העילה מקרים רבים. פס"ד איזנברג: חלק גדול מחברת אג"ש היא בבעלות בעלי שליטה של חברת ערד. הם רוצים לעשות עסקה בין 2 החברות. הם מתקשרים עם אדם בשם יסלזון, ואומרים לו שיעבירו לו חלק מהמניות ובתמורה לכך הוא יצביע להם כחלק מהניטרליים. העסקה איתו כוללת שני דברים: הסכם הצבעה, והסכם put שמשמעותו שאם הוא רוצה הוא יכול לחזור בו מהעסקה בהמשך ולקבל את הכסף שלו בחזרה. בזכות הקולות של יסלזון העסקה מאושרת. הרשות לניירות ערך מאשימה את יסלזון שהוא לא היה ניטרלי אלא בעל עניין אישי. נקבע בפס"ד שמדובר בעניין אישי, ומביאים הגדרה חדשה: **מבחן הזיקה העודפת**: **אם למישהו מבעלי המניות יש נטייה לאשר את העסקה מכל שאר החברים הניטרלים הוא לא יחשב ככזה**. הרציונל הוא שהניטרלים הם המבחן לכך שהעסקה טובה. במקרה זה כאשר מצביע הוא אדיש לעסקה שכן יכול להתחרט על העסקה באם לא תצליח הוא כבר לא ניטרלי. השופט עמית בורדינקוב מחדד ומביא את מבחן הזיקה העודפת המשמעותית – לפיה לא מספיק שמדובר בזיקה עודפת אלא יש לבדוק שהיא משמעותית כלומר, זיקה המטשטשת לחלוטין את האובייקטיביות של בעל המניות ולא מאפשרת לו לשקול את טובת החברה בלבד. אלגור: עסקה בין אלגור לחברה נוספת ונעשתה עסקה עם איש קש שנותנים לו מניות והוא מצביע בתמורה בעד. בעלי השליטה עושים זאת על מנת להשיג רוב של ניטרליים בהצבעה בדרך לא נקייה, אך האיש קש לא יכול להיחשב ניטרלי ויש לו זיקה עודפת משמעותית. הדיון הוא במקרה בו לא תמיד מצליחים להוכיח אינטרס ספציפי בעסקה אבל יש מצבים בהם בעל מניות הוא בעל מערכת יחסים ארוכת טווח עם בעל שליטה שיש לו עניין אישי. דיון זה נגמר בצריך עיון שכן בעניין זה היה מדובר באיש קש (מישהו מבחוץ שנסחר בשביל להצביע ולכן נפסק שיש עניין אישי). בורדינקוב השופט עמית מביא להלכה את שיקול הדעת העסקי. אלוביץ רוצה לבצע רכישה ממונפת של בזק, הוא לוקח הלוואה גבוהה מאוד על מנת לאפשר את הרכישה. על מנת לכסות את ההלוואות הוא יעשה חלוקת דיבידנדים מהמזומן שיש בבזק וישתמש בכסף בשביל לכסות את ההלוואה. השאלה המשפטית היא האם אלוביץ בעל עניין אישי בהחלטה לחלוקת דיבידנדים על מנת להחזיק את ההלוואה. נחלקו הדעות האם חלוקת דיבידנד נחשבת לעסקה של בעל השליטה עם עצמו, ואם כן על מנת לבצע עסקה שכזו יש צורך באישור משולש. השופט עמית אומר שחלוקת דיבידנדים לא עולה לכדי עסקה בחלוקת דיבידנד כל בעל מניה מקבל על פי חלקו והיא שוויונית. אך הבעיה היא חובה של נושא המשרה של חובת זהירות וחובת אמונים שכנראה הופרו כאן. עמית אומר שיש מבחנים אחרים לבדוק אם חלוקת הדיבנדים תקינה. בנוסף, עסקאות מהסוג האלה הן לרוב טובות לשוק וצריך להיזהר בהגבלות עליהן. סולברג אומר שיהיו פעמים בהם חלוקת דיבידנד תהיה עסקה עם עניין אישי. למשל בענייננו בו חלוקת הדיבידנד היא הצד השני של עסקת הרכישה. למשל, חלק מעסקת ההלוואה הייתה חלוקת דיבידנד. סולברג מגיב לטענות של עמית ואומר שחובותיהם של נושאי משרה כפופות לשק"ד עסקי כלומר לא תמיד יהיה קל להוכיח אותם. ולכן יהיה הכי טוב בחלוקת דיבידנד אגב רכישה להשיג אישור משולש. השופטת ברון מצטרפת לעמית ולכן ההלכה היא שחלוקת דיבידנד לא נחשבת עסקה.

לסיכום: פגיעה בבעל מניות תהיה קיפוח – סעיף 191. אם החברה , חובת הגינות, סעיף 193.

בעסקת מיזוג, הצדדים לעסקה הם שתי חברות, חברה קולטת וחברת יעד. אם משלמים מחיר מופקע החברה הקולטת תשלם מחיר מופקע ואם זה מחיר זול חברת היעד תשלם מחיר נמוך מידי. מאחר וחברת היעד מתחסלת התמורה זורמת ישירות אל הכיס של בעלי המניות, לכן בעסקאות מיזוג יש מגע ישיר בבעלי המניות. בשל כך, עסקאות מיזוג מורכבות יותר. פס"ד כהנא נ מכתשים אגן: חברה ציבורית בישראל בשם מכתשים אגן (כיום, אדמה). חברת מכתשים אגן עוסקת בדשנים כימיקלים וחקלאות, מבינה שלא יכולה להתחרות בשוק הגלובלי ומחפשת רוכש. בעלי השליטה הם קבוצת IDB שמחזיקים 47% ממניות החברה. היה מיזוג משולש הפוך, הם רכשו את מניות הציבור ועוד 7% מבעלי השליטה ו40% נשארו בידי בעלי השליטה. חברת מכתשים וכור כחברת האם שלה מכיוון ששתיהן ציבוריות הן חייבות דיווח. כשהם דיווחו לבורסה שעסקת ההלוואה בין כור לסינים היא חלק בלתי נפרד מכל המהלך העסקי של המיזוג הזה. תנאי עסקת ההלוואה היו שהסינים מלווים לכור כסף (לא למכתשים) עבור בטחונות. כור משכנה לה את ה40% מהמניות של מכתשים שנשארו בידיה. עסקת ההלוואה היא ל7 שנים. עסקת ההלוואה הזאת הייתה ללא זכות חזרה, אם אתה כלווה לא משלם, המלווה זכאי להיפרע, אך מתחייב שיגבה אך ורק מתוך הנכסים ששיעבד. בתוך הסכם ההלוואה היה סעיף שמקנה זכות ללווה (לכור) לפנות באמצע חיי ההלוואה לסינים ולהגיד להם שהיא לא מתכוונת לפרוע, קחו את המשכון (המניות) ונסיים את מע' היחסים ביננו.(put) סכום ההלוואה היה 960 מליון ₪, שהיה בדיוק שווי של 40% מהמניות. במהות כור יכלה למכור את אותם 40% מניות יחד עם כל המניות האחרות. ה960 מליון האלו הם תמורה ששולמה כהלוואה ולא כנכס. בעצם בעלי השליטה בכור בודקים האם סין תצליח למנף את מכתשים, אם היא תצליח הם יחזירו את ההלוואה וירוויחו יותר כסף, אך אם הם יפגעו בערך החברה הם ימכרו את המניות וישאר בידיהם כסף. כהנא התלונן שלכל בעלי המניות תהיה את האופציה הזו. בעלי מניות השליטה השיבו לו שבגלל שהם עמלו למצוא את הסינים לעשות את העסקה הם יקבלו את האופציה. בעלי השליטה טענו שכהנא והמיעוט יכלו להצביע נגד העסקה (התקיימו כל התנאים של סעיף 275). כהנאה טען לא שהעסקה נגד החברה, היה לו ברור בעת ההצבעה שצריך לאפשר את הרכישה. אך טען שדרך החלוקה הייתה צריכה חלוקה נפרדת וכשהצביע בעד לא הצביע בעד החלוקה. השופטת קבעה שדרך סעיף 191 קיפוח המיעוט, וגם שהעסקה לא עברה פרוצדורלית את סעיף 275 (אישור משולש), לא הייתה ועדה בלתי תלויה שהציגה את העסקה ובעלי השליטה היו בעלי עניין אישי. לאחר הפסיקה היה ערעור בעליון. לאחר הגשת הערעור הגיעו לפשרה מ50% ממה שנפסק בבית המשפט. החברה היא צד לעסקת מיזוג, מכיוון שזו עסקת מיזוג הכסף זורם לכיס של בעלי המניות. החברה שמבינה שיש מהלך שעשוי להיטיב עם קבוצה אחת ספציפית, בעלי מניות השליטה המסורתיים. כאשר יש מהלך שעשוי להיטיב עם בעלי מניות שליטה בחברה ציבורית באופן שיכול שהחברה עצמה תפגע, משתמשים בסעיף 275 לחוק החברות שם יש חובה של האישור המשולש. בפס"ד זה החברה ובעלי השליטה הבינו שייתכן ויש כאן הטבה שבעלי השליטה נהנים ממנה זה מעורר את סעיף 275. הם לא התעצלו ודאגו שכל האישורים לעסקה יתקבלו לפי מה שנדרש בסעיף 275. ועדת ביקורת, דירקטור, ואסיפה כללית בה צריך רוב מקרב בעלי המניות שאינם בעלי עניין אישי. הטענה של כהנא היא לא שיש פוטנציאל פגיעה בחברה והוא סובר שיש בה מהלך כלכלי נכון במחיר נכון. הבעיה שלו היא שהסינים משלמים (הקבוצה הקולטת) תמורה, גדול העוגה הוא נכון, אך חלוקת התמורה בין בעלי המניות היא לא באופן שווה ושוויוני. יוצא שבעלי השליטה מקבלים מושא עודף.

אייזנברג: סעיף 275 אומר שבסיטואציה של עסקה לטובת בעל שליטה יש סימני שאלה מלכתחילה ויש חשש מובנה שמא החברה תיפגע, איך? נדרוש גילוי של העניין האישי – ס.279, אישור משולש – ס.275. אייזנברג

אייזנברג בעל שליטה בחברת ערד חברה ציבורית מחזיקה בכל מיני חברות. בין השאר הוא מחזיק בחברה יסרס. הוא מעוניין למכור את המניות שבבעלותו מישרס לערד. אייזנברג לא רצה לקחת סיכון שהחברה תעבור את ההצבעה של בעלי המניות, הוא מבין שהם לא רואים את העסקה כטובה לחברה. הוא מוכר את המניות שלו בערד. העסקה איתו כוללת שני דברים: הסכם הצבעה, והסכם put שמשמעותו שאם הוא רוצה הוא יכול לחזור בו מהעסקה בהמשך ולקבל את הכסף שלו בחזרה. הוא מציע להם שהוא ימכור להם חלק מהמניות בערד, הם יאפשרו את ההצבעה, ואח"כ הם יהיו שותפים אסטרטגים לטווח ארוך. ההצבעה עוברת (אז נדרש שלישי). הרשות לנירות ערך עולה על העסקה. היא אומרת שיסלזון היו בעלי עניין אישי. הנורמה הקוגנטית של סעיף 275 הופרה. מדובר כאן בקבלת דבר במרמה.

ביהמ"ש אומר שעניין אישי זה כל זיקה שיש לבעל מניה בחברה. ביהמ"ש מוסיף את מבחן הזיקה העודפת: היא צריכה להיות זיקה מהותית, אם למישהו מבעלי המניות יש נטייה לאשר את העסקה מכל שאר החברים הניטרלים הוא לא יחשב ככזה. ביהמ"ש מזהה את הזיקה העודפת כאן כהיכולת למכור במקרה שהחברה לא תצליח, וההסכם ההצבעה שכובל את שיקול דעתו החופשי.

כשאייזנברג היה מואשם בקבלת דבר במרמה ייצגו אותו שני משרדים אחד שמתעסק בחברות ואחד בצווארון לבן. המשרד הפלילי ניסה לעקוף את הסכם ההצבעה. אך המשרד שמתעסק בחברות דאג מהסכם הput. פנו להאן. האן אמר שהסכם הצבעה לכשעצמו מותר. אך כאשר יש מגבלה על שיקול דעת חופשי יש בעיה. בהסכם ההצבעה הנושא ידוע, אך יסלזון יכלו לטעון שכאשר עשו אותו ידעו שהעסקה תהיה לטובת החברה, ואם היו חושבים שלא לא היו רוכשים. הסכם הPut היה בעייתי כי הוא יצר אדישות, למקרה שהעסקה לא תצליח יש להם יכולת להתחרט.

קשה לקבוע מהו עניין אישי: מהו קו הגבול, מה זה ממשי מה זה ישיר וכו. בפס"ד צמיחה (ליבוביץ) השופטת רונן מאמצת את ההסדר שהאן הביא במאמרו: **עניין אישי הוא כל עניין שאינו עניינו של החברה**. כאשר יש עסקה בין שתי חברות שיש להן בעל שליטה זהה, גודל החברה אינו רלוונטי, אחוז ההחזקה בכל אחת מהמניות הוא הרלוונטי. הטענה בצמיחה הייתה שאולטרה השקיעה המון כסף במיזם על מנת לחלץ השקעה שלה שהיא השקיעה לא דרך צמיחה. היא החזיקה בצמיחה 32%. השופטת רונן אומרת מדוע מישהו ישקיע 32% בעסקה שיש שתמורתה הוא מקבל 2% אלא אם הוא מאמין שהמהלך הזה רציונלי לחברה.

סיכום ביניים: כאשר בעל מניות רוצה להגיש תביעה מטעם סעיף 191 הוא מגיש את התביעה באופן אישי או כאשר מדובר בקבוצת בעלי מניות הם יגישו תובענה ייצוגית. לעומת זאת, כאשר החברה נפגעת במסגרת הפרת חובת הגינות או אמונים תוגש לרוב תביעה נגזרת (תביעה בשם החברה תוגש ע"י הדירקטוריון אך קשה למצוא דירקטוריון שיגיש תביעה נגד עצמו או נגד בעל שליטה). ניתן לפגוע על הפרת חובת הגינות דרך סעיף 193. דרך נוספת היא ייחודית רק לחברות ציבוריות המופיעה בסעיף 275: סעיף קטן (4) זה מביא פיתרון לפני מעשה. שם נקבע שכל מקום בו החברה מתקשרת בעסקה שיש לבעל שליטה עניין אישי עליה להעביר את העסקה אישור משולש.

**עניין האישי השלילי:**

מתעוררת שאלה, האם דווקא לכאלה שאין להם עניין אישי בחברה יש להם עניין אישי. למשל, סחטנות או ניסיון לשפר את מעמדו בחברה. בית המשפט אומר שאף אדם לא יהיה נקי עד הסוף משיקולים ענייניים. כאשר אין עניין אישי מובהק, השופטת רונן בנפקו סטאר אומרת שבשביל להוכיח עניין אישי שלילי יש להוכיח זאת בצורה חד משמעית. בגולדפון נקבע שאת העניין אישי שלילי אפשר להוכיח רק לאחר ההצבעה זאת במטרה לשמור על תקינות עולם העסקים. אי אפשר שלפני כל עסקה בית המשפט יצטרך לאשר את בעלי המניות. על בעל מניות יש חובת הודעה להודיע אם יש לו עניין אישי ועליו לדעת שבעתיד הוא חשוף לתביעה במקרה שההחלטה שלו לא הייתה לטובת החברה. יש כל מיני שאלות שמתעוררות מסוגיה זו: האם עניין אישי שלילי גובל עם תום לב, האם בעל מניות שאינו בעל מניות שליטה יודע שהוא המפתח לאישור או אי אישור העסקה בזמן ההצבעה.

**דירקטור חיצוני**:

סעיף 239 עוסק במינוי דירקטור חיצוני. בכל חברה ציבורית חייבים להיות מנויים שני דחצ"ים. חלות עליהם כל אותם סמכויות וחובות. דירקטור חיצוני נבדל מדירקטור ב3 דברים: [1] תנאי הכשירות [2] מינוי ופיטורין [3] תגמול. זאת מתוך שאיפה שהדירקטור החיצוני יהיה יותר עצמאי משאר הדירקטורים מאחר ויש לו תלות יותר נמוכה בבעלי השליטה. דחצים מכהנים בועדת הביקורת והתגמול של החברה, החלטות שעוברות בועדות לפני שמגיעות לאישור הדירקטור, בועדות אלה יהיה להם יותר כוח שכן יו"ר הדירקטוריון לא יושב בועדות אלה.

1. תנאי כשירות : סעיף 240 קובע תנאים מסוימים שצריכים להתקיים בדח"צ; למשל, דח"צ חייב להיות תושב ישראל, אין לדח"צ בשנתיים האחרונות זיקה כלשהי לחברה או לבעלי המניות שבה.
2. מינוי/ פיטורין : סעיף 239(ב) קובע שמינוי דח"צ יהיה ע"י רוב של האסיפה הכללית בלי בעלי השליטה ובעלי עניין אישי בהצבעה אלא אם נקבע אחרת בתקנות. נציין כי בעל שליטה יכול להציע דירקטור אך לא יכול להצביע לו ויש מקום לראות האם שאר בעלי המניות מאשרים גם הם את המועמד. בשונה מדירקטור אותו אפשר לפטר אם הוא לא מצביע כפי רצונם של בעלי המניות, לפי סעיף 245(א) דח"צ לא ניתן לפטר ויש לו קדנציה של 3 שנים וניתן למנות אותו לשתי קנדציות נוספות.
3. תגמול: סעיף 244 - הגמול של דח"צ נקבע בתקנות בטווח מסוים על מנת שלא יהיה חופש פעולה לשחק עם התגמול של הדח"צ.

**הצעת מניות פרטית בחברה ציבורית:**

סעיף 274: הצעת מניות פרטית בחברה ציבורית טעונה אישור דירקטוריון ואישור אסיפה כללית. בהצעת מניות פרטית יש הצעה סלקטיבית שלא מאפשר לשאר בעלי המניות הזדמנות להתמודד על אותן מניות. על מנת להיות בעל שליטה בחברה ניתן לקנות מניות בבורסה בשוק המשני בכמות גבוהה (אף שיש על זה מגבלות). דרך נוספת היא לקנות מניות בשוק הראשוני ולא במשני. כלומר, החברה תנפיק מניות חדשות לגורם מסוים. הדירקטוריון הוא המוסמך להנפיק מניות ללא אישור האספה הכללית. לדירקטור יש כוח מבלי להיוועץ בשאר בעלי המניות "להמליך" מלך חדש על החברה. ניתן להגביל את הדירקטור במס' דרכים: [1] להגביל את הון המניות הרשום כך שעל מנת להנפיק מעבר לו יש לשנות את התקנון דבר הדורש אישור של האסיפה הכללית. [2] בחברה ציבורית הצעה פרטית טעונה אישור של האסיפה הכללית סעיף 270(5) מפנה לסעיף 274 שקובע כך. פס"ד מטרת מיזוג נ אולטרה: הדיון בפס"ד נוגע בהגדרת בעל שליטה. בפס"ד זה הציעו מניות בסך 24.99% אחוז מסך המניות בחברה. בחוק נקבע שבעל מניות המחזיק ב25% ממניות החברה הוא בעל שליטה אם אין מישהו המחזיק ברוב המניות. בעניין אולטרה, אם היו מוכרים 25% היה צריך אישור של האסיפה הכללית ובכדי לחמוק מכך הם העמידו את שווי המניות על מספר גבולי. מי שהגיש את התביעה לבית משפט הוא אדם שהתמודד על אותן מניות. השופט קאבו מזכיר שהשאלה האם כתוצאה מההנפקה הרוכש יהיה בעל מניות שליטה לפי סעיף 268 היא או 25% ומעלה, או יכולת לכוון את פעילות התאגיד. השופט מגיע למסקנה ש24.99 קטן מ25. בנוסף, לא הוכח כי מקבלת מניות אלה הרוכש יקבל יכולת לכוון את פעילות התאגיד.

במיזוג בעל שליטה יכול להיות בעל אינטרס שונה מאינטרס החברה למשל כשמדובר בחברה שהיא בשליטתו. סעיף 314 ו320 מייחד הוראה מסוימת גם לסיטואציה שחברה מתמזגת ובעל מניות דומיננטי בעל ניגוד אינטרסים ולכן קובע שמיזוג דורש אישור של האסיפה הכללית והדירקטוריון. סעיף 320(ג) קובע שבהצבעה של אסיפה כללית של חברה מתמזגת לא יהיה קול לבעלי מניות שליטה או מי שמחזיק 25% ממניות החברה או מי שיש לו מניות בחברה המתמזגת, סעיף זה מזכיר את סעיף 275. סעיף קטן (ו) מוסיף: שסעיף 320(ג) אינו שולל את סעיף 275 שם מופיעה חובה לוועדת ביקורת. סעיף קטן (ד) אומר שמי שיש לו מניות שליטה בשתי החברות לא יכול להצביע בכלל.

סעיף 20 קובע ששינוי תקנון צריך להתקבל ברוב רגיל של האסיפה הכללית אלא אם נקבע אחרת בתקנון. 20(ג) מתחבר לסעיף 239, 275, 320(ג) שם נקבע שכאשר יש התנגשות אינטרסים בין שני גורמים מבעלי המניות , כאן התנגשות בין שתי קבוצות של בעלי מניות, לא ראוי שכולם יצביעו יחד. סעיף זה קובע שכאשר יש מספר סוגים של בעלי מניות צריך להשיג רוב בקרב קבוצת בעלי המניות הנפגעת אלא אם נקבע אחרת בתקנון. (סעיף 26 לחוק נירות ערך גם מתעסק בזה). יהיו מצבים בהם צריך רוב בכל אחת מהאסיפות כשלעצמה.

**זכויות נושים בחברה**

כאשר חושבים על טובת החברה חושבים על טובתם של בעלי המניות. אך יש לזכור כי קיים תלויים נוספים בחברה והם הנושים. הנושים הם כל אלו שהחברה חייבת להם כסף; ספקים, מלווים, רשות מקומית, מוכרים, ניזוקים, בנקים. מאחר והחברה היא אישיות משפטית נפרדת החיובים של הנושים הם כלפי החברה ולא כלפי בעלי המניות. במצב רגיל היריב המשפטי של הנושים הוא החברה אלא אם בעל מניות או נושא משרה ערבים לחוב, וזה יהיה קשור למשפט אזרחי רגיל. מה שהנושה לא מסוגל לגבות מהחברה הוא לא יקבל. בחלק זה נתמודד עם רגישויות המתעוררות מההכרה של החברה כאישיות משפטית נפרדת ואת הכלים המשפטיים הקיימים לנושים להתמודד עם פגיעות בהם תחת ההגנה הזו. קיימים שני כלים משפטיים:

1. הרמת מסך
2. כללי חלוקת דיבידנדים.

**הרמת מסך:**

סעיף 6 לחוק החברות קובע שביהמ"ש רשאי לייחס חוב לבעל מניות בחברה במקרה בו לא פעל לטובת החברה, מרמה וכללים נוספים וניצל את האישיות המשפטית לרעה. סעיף 6 מצביע על אמות מדיה של סבירות ולכן הרמת מסך כפופה לשיקול הדעת של השופט. מושגי הסבירות יוצרים מתח מול ערך היסוד של אישיות משפטית נפרדת ואחריות מוגבלת של בעלי מניות. בדר"כ כשאין בחברה כסף הנושים יבקשו הרמת מסך ויפנו לבעלי המניות. דלתות חמדיה אינו מקרה קלאסי עליו יש להפעיל את הרמת מסך. הרמת מסך מתרחשת לרוב בחברות עסקיות יחסית קטנות, פרטיות, גם בחברות ענק יש פניה לבעלי מניות יותר דרך חלוקת דיבנדנדים. המאפיין של חברה קטנה הוא האינטימיות בין הדרג הניהולי לדרג הבעלות. בדלתות חמדיה הנושים מסתמכים על בעל המניות שהוא המנהל של החברה, האינטימיות מטשטשת את הפער בין בעל המניות לחברה כאישיות משפטית נפרדת. הייתה ידיעה שהחברה בקשיים, לא סיפרו עליה לצד השני ופעלו בחוסר גילוי. במיוחד כשיש יחסי אמון והסתמכות רבת שנים. יש בעיה בהטלת אחריות אישית בשל חובת הגילוי כי חברות שנמצאות בקשיים כלכליים ברגע שידווחו על כך סוגרים בפני עצמם את הפתח לשיקום.

מבחינה מעשית דורשים מחברות קטנות ערבויות אישיות. בפסד פיננשטין ישבו שופטים אחרים בניהם השופט מצא שקבע שאם רוצים לחייב את בעלי המניות היה צורך לראות את הדברים מראש ולבקש ערבות. יכול להיות ייתרון לחובת הגילוי בכך שיגביל בעלי עסקים קטנים מנטילת סיכונים מסוכנים ויתריע אותם להתנהל באחריות.

הרמת מסך היא אנלוגיה לכך שהחברה מתנהלת בחזית אך מאחורי החברה מסתתרים בעלי המניות. כיום בחוק הביטוי הרמת מסך נמצא רק בכותרת. זו האנטיתזה של האישיות המשפטית הנפרדת. כשנחקק חוק החברות הסעיף נוסח כך שבתי המשפט מוסמכים להרים מסך כאשר מוצדק ונכון לעשות זאת. ב2005 תיקנו את חוק החברות ובין השאר את סעיף 6 שנותן אמות מידה להרמת מסך. יש בחוק שני אבות טיפוס של מקרים:

1. השימוש באישיות משפטית נפרדת נעשה על מנת להונות או לקפח נושה.
2. השימוש באישיות המשפטית נעשה באופן הפוגע בתכלית החברה (השאת רווחים) תוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה.

**להונות או לקפח**: צריך מקרה חמור יותר מהתדרדרות החברה לקשיים, כנל גם לגבי נטילת סיכון סביר, יש סיכונים עסקיים שהם סבירים. הונאה או קיפוח לא תהיה כשהחברה מתדרדרת ולא יכולה לשלם אלא כאשר מזהים בתוך ההתדרדרות פעולה אקטיבית שמטרתה להביא טובת הנאה לבעל מניות באופן הפוגע בנושה. הברחת נכסים היא מקרה הכי קלאסי. התרופה כנגד מהלכים כאלה היא הרמת מסך.

אפרוחי הצפון: יותר מאפיין את האב טיפוס השני הקשור לפריעת החובות אך מתאים גם לקיפוח נושים. בפס"ד זה הייתה הרמת מסך ללא צורך להידרש לחובת תום הלב אלא עפ"י הכלים בחוק. דעת המיעוט השתמשה גם היא בהרמת מסך. אפרוחי הצפון הוקמה עם 190 ₪ בקופת החברה. לאפרוחי הצפון היה רווח של 1.5 מיליון ₪ שמתוכו 900 חולק כדיבידנד לקיבוצים שהם בעלי המניות. את השאר השאירו כחוב של הלוואה בעלים בחברה ולא כהון. היה פגם גנטי בתרנגולות והחברה לא יכלה לעמוד בחובותיה כלפי הנושים. הבעלים קפצו ובאו בכובע של נושים על מנת לקבל עדיפות בשל הלוואת בעלים. ביהמ"ש קובע שיש להקפיא את חובות הבעלים, הם יפרעו רק אחרי ששאר הנושים יפרעו. השופטת פרוקציה שואלת האם מימון דק הוא עילה להרמת מסך. האם הוא מספיק או שצריך דבר מה נוסף בשביל הרמת מסך. בעלי המניות בחברה הם קיבוצים מעמק יזרעאל. הם מקימים חברה שתתן שירות כלכלי חקלאי עבורם, הם יספקו חומרי גלם – בייצים והחברה תדאג לגידול העופות באמצעות מתגרות. כשחברה מקבלת ביצים מהספקים היא צריכה לשלם תמורה. התנאים היו שהיא תשלם את התמורה שוטף +120. העופות שמתפתחים ישווקו לרשתות השיווק והמזון והם ישלמו תמורה שוטף + 90. הסדר זה הפיק לחברה רווח של מיליון וחצי ₪ בתוך שנה. מתוך ההון חילקו 900 אלף שח כדיבידנד לבעלי המניות. את ה600 אלף הנותרים רשמו ברישום החשבונאי כחוב של החברה כלפי בעלים. לבעלי מניות אין זכות מוגדרת לקבל רווחים מהחברה בשונה מנושים שיכולים לתבוע ולדרוש את תשלום החוב. זה מה שמכונה הלוואת בעלים. **מימון דק:** "מימון דק" הינו תרחיש בו פעילותה של החברה ממומנת בעיקרה באמצעות התחייבויות החברה לנושיה ובעלי מניותיה של החברה. זוהי הכוונה של בעלי המניות ליצירת הון עצמי שאינו מספק בשביל תשלום לנושים. השופט רובינשטיין אומר שיש לדייק את המושג למימון לא ראוי. אי אפשר לדבר על מימון דק בדרך של מספרים מאחר וזה משתנה בין חברה לחברה. כשאומרים שההון העצמי הוא כרית ביטחון. אנחנו לא מדברים על סכום ששוכב באיזה כספת ושמור לעת מצוקה, משתמשים בכסף הזה באופן שוטף. איך בוחנים עם רכיב ההון הוא פרופורציונלי להתחייבויות: ביהמ"ש שם את הדגש על שני רכיבים מרכזיים כאשר הוא בוחן את המימון דק כעילה להרמת מסך: [1] השקעה של 190 ₪ בלבד בהקמת החברה. ביהמ"ש אומר שזהו סכום לא סביר. [2] 600,000 ₪ כהלוואת בעלים שמקדמת את בעלי המניות בסדר הקדימויות. יש כאן סיכון של בעלי המניות על חשבון הנושים. בעל המניות מבטח את עצמו כנושה רגיל. יש יתרונות להלוואות בעלים: בפירוקים, יתרונות מיסויים ועוד. אך לרוב זה כלי לניצול הנושים. הבסיס ההוני התחיל בסכום מינימום, וכאשר הייתה הזדמנות להגדיל את ההון העצמי הכסף מנותב לבעלי המניות, מיטיב איתם ולנושים אין כסף בקופה. ביהמ"ש מנימוקים אלו מגיע למסקנה שבעלי המניות ניהלו את החברה בצורה של נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולת החברה לפרוע את חובותיה. האן: אופן ההנמקה של דעת הרוב של ביהמ"ש העליון לא משכנע. דעת המיעוט של השופט רובינשטיין לפיה יש להחזיר את התיק למחוזי נכונה יותר. לפי ביהמ"ש 190 שקלים לא מתאים להפעלת עסק של מיליוני שקלים. אף שזה נראה סכום פעוט אין לביהמ"ש הסתכלות עדכנית. הוא מצלם את החברה בצילום מסך של מה שקורה בחברה בעת הקמתה לעומת מה שצפוי לה. כאשר בוחנים האם עיצוב בסיס ההון של החברה יש לבחון לא רק את מה שקורה בעת הקמתה אלא להסתכל בהתמשכות דינמית. אם במשך הזמן הבסיס ההוני היה רק 190 ₪ זה לא פרופורציונלי, ביהמ"ש לא נותן משקל לכך שכעבור שנה הבסיס ההוני של החרה עמד על 1.5 ₪. ביהמ"ש לא מותח ביקורת על חלוקת הדיבידנד ומתייחס להלוואת הבעלים בלבד על אף שאין הבדל בפסול שבמעשים אלו – העברת כספים לבעלי המניות כאשר אין הון יציב. ואם זה בסדר אז אין מקום לכעוס על ה600,000. בנוסף, מה שהפיל את החברה היה פגם גנטי בעופות. כאשר מבססים את ההון העצמי של החברה בונים אותו בהתאם לסיכונים הקיימים ולהתקשרויות של החברה. (ההון העצמי של בנק עומד על סביבות 10% ) כך ששאלת המפתח היא האם ההון העצמי היה הולם יחסית לתוכנית העסקית של החברה ולהתחייבויותיה וסיכוניה הצפויים. האן משתכנע מהשופט רובינשטיין שמבקש להחזיר את התיק למחוזי שיבחן האם הפגם הגנטי בעופות היה צריך להשתכלל במסגרת הסיכונים, כלומר האם זהו סיכון שיש לצפות אותו וכמה צריך להיות בהון עצמי במסגרת סיכון כזה. בשביל להצדיק את ביהמ"ש העליון יש להביא נימוק נוסף שהשופטת פרוקצה בסוף הדיון השופטת מביאה פרמטרים עובדתיים שאחד מהם מצדיק: העדפת נושים פסולה: הנושים של החברה היו ספקים, לווים ולא רק הקיבוצים בעלי המניות. החברה לפני שהיא נכנסה לפירוק שילמה חובות לספקי הביצים שהם גם בעלי המניות, אך לא שילמה את החובות לספקים ומלווים אחרים באותו שלב.

לא כל הנושים מסוגלים לתרגם את זכויותיהם המובנות לכדי הסכמים חוזיים משום שלפעמים זה לא רלוונטי להיקשר- אם אני מלווה פיננסי אכתוב הסכם הלוואה מפורט אבל אם במקרה כמו דלתות חמדיה ספק של החברה או באפרוחי הצפון ספקי ביצים וטבע היחסים המסחריים העסקים הם התקשרות חוזית פשוטה ולא סבוכה- תן לי אספקה והתמורה היא סכום. יחסים אלו לא מאפיינים חוזים סבוכים ומפורטים. איך מגנים על זכויות אלו שאינם מעוגנים בחוזה? במקרים בוטים וקיצוניים דיני החברות כן מתמודדים עם זה. הרמת המסך היא אמצעי להתמודדות עם זכויות נושים אשר עומדים מול קופה ריקה של חברה ויכולים כך להגיע לכיסם האישי בעלי המניות. אבל, זה המקרה הקיצוני והחריג ולא הנורמה. בשגרה קופה ריקה זו בעיה של הנושים. רק במקרים קיצוניים תהיה לנושים עילה. שימוש של הונאה או קיפוח נושה והשני נטילת סיכון בלתי סביר שמביא את החברה לאי אפשרות לפרוע את חובותיה, למשל מימון דק.

הסעד האופרטיבי מסעיף 6(ג) הוא לדחות את בעלי המניות לתחתית החברה, כאשר יש עילה להרמת מסך. (בהלוואה בעלים). בפס"ד סלומון היה רכיב נוסף, טענה נוספת שהמפרק טען נגד סלומון הייתה: נניח שהמפרק לא יצליח לגבות מסלומון את הפסדי החברה, עדין כאשר בודקים את חובות החברה וכלפי מי היא חייבת כסף מתברר שסלומון הוא אחד הנושים של החברה. לטענת המפרק לכל הפחות, את החוב כלפי סלומון יפרעו לאחר כל הנושים. במקרה זה המפרק הפסיד גם בטענה זו וביהמ"ש הכיר בלגיטימיות של ההלוואה של סלומון. סלומון היה הראשון בתור כי הוא דאג לקחת שיעבוד על החוב שלו והיה נושה מובטח.

נהר השקעות: אמרנו שהדוגמא היותר שכיחה לקיפוח נושה המצדיקה הרמת מסך היא הברחת נכסים. היה מדובר באגודה שיתופית, אשר העבירה את הרכוש שלה, ללא תמורה לחברת "נהר" השקעות אשר היא חברה בבעלותה הכמעט בלעדית (למעט אחוז אחד שבבעלות המנהל שלה). הבעיה במקרה זה הייתה שהעירייה ניסתה להפקיע את הרכוש הנ"ל והאגודה ידעה זו. התרמית במקרה זה הייתה הברחת רכוש.

הרכוש שהאגודה עבר לחברה ללא תמורה הועבר שנה לאחר כינון העירייה. עם זאת, נאמר כי שר הפנים הוציא צווי הקנייה לראשונה רק שלוש שנים לאחר העברת הרכוש. לכן המרצה טוען שאין תשתית עובדתית מספקת לתרמית. סעיף 6(ב) מדבר גם על כך שבית המשפט יכול לייחס זכות או חובה של בעל מניה לחברה אם ראה כי זה מה שצודק בנסיבות העניין.

במקרה של נהר השקעות ההברחת הייתה כלפי חברת בת, בשונה מרוב המקרים שם ההברחה היא כלפי מעלה.

ולקובסקי: קדרון בעל עסקי מוניות רוצה לחסוך בהוצאות ביטוח ומעוניין בביטוח הזול ביותר, הוא לוקח כל 2 מוניות ורושם אותן כחברה בפני עצמה כאשר יש לו צי שלם של מוניות. ולקובסקי נדרס על ידי אחת מהמוניות, הוא רוצה לתבוע פיצויים. אומרים לו שהמקסימום שהוא יכול לתבוע זה 10,000 דולר שזה מה שהביטוח שווה + השווי של שתי המוניות. הוא רוצה להרים מסך ולקבל יותר כסף. דעת הרוב לא רואה במהלך של פיצול העסק להרבה חברות כמהלך נכון. הדעת מיעוט רואה במהלך של הבעלים כניסיון הונאה. הוא השיג הוזלה בביטוח כאשר לקח 20 מוניות והקים 10 חברות אבל בתכלס אין באמת הוזלה של ביטוח כי הביטוח יותר זול ככל שהכמות של המכוניות יותר גדולה. ביהמ"ש ראה בכך התחמקות מחבות בתביעה נזיקית, כאשר יש רק 2 מוניות בחברה ועוד כספי הביטוח המקסימום שאפשר להיתבע הוא מה שיש באותו חברה, אך אם כל המוניות היו באותה חברה היה יותר כסף לולקובסקי לקבל בתביעת הנזיקין שלו. האם הפיצול היה לגיטימי? דעת הרוב סוברת שכן, הביטוח הוא ביטוח חובה והקדרון השקיע בביטוח יקר יותר בשביל הפיצול. הביטוח הוא המקור לפיצוי נזיקי והיקף כיסוי ביטוח החובה המחויב ברכישה על פי החוק אינו מספיק להיקפי הנזק אז גם אם ולקובסקי סובל מזה המנעה הוא לא שבית המשפט יפגע בעקרון האישיות המשפטית הנפרדת. זאת הסיבה שדעת הרוב לא רואה בפיצוי כמלאכותי. בנוסף, מה קורה אם יהיה בעל עסק מוניות שיש לו רק שתי מוניות במקרה כזה איך יוכלו להרים מסך? אין עוד חברות לאותו בעלים. גם היום יש מקרים כאלה. יש המון עסקים שמגייסים כסף בבורסה על מנת להשקיע אותו בהשקעות נדל"ן בארה"ב. חברה לוקחת אג"ח ומשקיעה נדל"ן בארה"ב, כל פרויקט שהיא משקיעה בו הוא חברה בפני עצמה. כאשר אחת מהחברות תיפול הנושים שלה לא יגיעו לחברות האחרות.

הבדל בין הדוגמא האחרונה לולקובסקי הוא ששם מדובר בנושים שהם מודעים לסכנות, אבל בולקובסקי מדובר בנושה לא רצוני והבעלים מתכנן את החברה באופן כזה שהיא תחמוק מאפשרות לסייע לאותו נושה.

**חלוקת דיבידנדים:**

השווי של המניות הוא פוטנציאל עליית הערך שלה שתלוי ביכולת החברה לחלק דיבידנדים. חלוקת הדיבידנד היא היסוד לכל הערך של המניות. נבחן האם הלגיטימיות של חלוקת הדיבידנדים היא מוחלטת או שיש לה גבולות מסוימים: סעיף 302 לחוק החברות – אם החברה תיכנס לחדלות בעקבת החלוקה. מאחר והיא לא לגיטימית תמיד יש מקום להגביל את הסמכות לחלוקת הדיבידנד: הנושים קודמים לבעלי המניות, כך שאם מחלקים את הדיבידנד בלי להשאיר כסף בקופה לשלם לנושים יש כאן התערבות בסדר הקדימיות. הזכות של בעל מניות היא לקבל רווחים אם הוחלט בחברה, היא כפופה לכללי היסוד של עולם ההשקעות, הזכויות הכלכליות והכספיות: זכותו של נושה לקבל כסף קודמת לזכותו של בעל מניות לקבל כסף מהחברה. סעיף 302 מדבר על חלוקה ולא על דיבידנד. חלוקה מוגדרת בסעיף 1 כמתן דיבידנד ורכישה. **דיבידנד**: כל כסף שניתן לבעל מניות מכוח זכותו כבעל מניות בין במזומן בין בכנס בין בעין או לרבות העברה ללא תמורה. העברה ללא תמורה היא העיקר – העברת שווי כלכלי ללא תמורה מצידו. (בשונה מבעל מניות שהוא גם מנכל ומקבל משכורת). סעיף 302 אומר שאפשר לחלק כסף לבעלי המניות בהתקיים שני מבחנים במצטבר:

1. מבחן רווח: יתרת עודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, לפי הגבוה מבין השניים, והכל על פי הדוחות הכספיים המותאמים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, שערכה החברה, תוך הפחתת חלוקות קודמות אם לא הופחתו כבר מן העודפים, ובלבד שהמועד שלגביו נערכו הדוחות אינו מוקדם ביותר משישה חודשים ממועד החלוקה. סכומים הכלולים בהון העצמי של החברה ומקורם ברווח הנקי והם אינם הון מניות. (ההון העצמי הוא היתרה בין הנכסים להתחייבויות). ההון העצמי כולל
2. הון המניות: הון המניות זה הכסף שיש מההשקעות של בעלי המניות.
3. פרמיה: פרמיה זה ההפרש החיובי שיש בין המחיר של מניה לכמה שקנו אותה בפועל
4. עודפים. העודפים זה מה שניתן לחלק בדיבידנד. כל הון שהוא לא הון מניות או פרמיה כלומר הרווחים של החברה.

זהו המבחן הפחות חשוב מבין השניים, זהו מבחן קל כי הוא צופה מפני עבר ומסכם את מצבה של החברה. לעומת מבחן הפירעון שצריך לחזות את העתיד.

1. מבחן הפירעון: בלבד שלא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן.  תפקיד זה מוטל על הדירקטוריון שהוא זה שקובע את חלוקת הדיבידנד. צריך לחשב כל מיני מרכיבים: למשל לא כל נכס יסייע בפריעת חובות לבעלי מניות, לא תמיד ניתן למכור אותו בעת הצורך וגם לפעמים הנכס הוא מקור לרווח ומכירתו תחסל את החברה.

לפני חלוקת הדיבידנדים הדירקטוריון צריך לבדוק את מבחן הרווח ואת מבחן הפירעון (האם עדין, בעקבות החלוקה החברה צפויה לקיים את התחייבויותיה). מבחן הרווח הוא מבחן יותר פשוט ממבחן הפירעון שכן מבחן הפירעון מבקש לצפות פני עתיד והמבחן בו לרוב בית המשפט יתרכז הוא מבחן הפירעון. מבחן הרווח הוא די ודאי אך כן קיימת התיידנות משפטית סביבו: ספרי החברה יכולים להיות לא מדויקים (לפעמים בעקבות רמאים) והכתוב בהם ניתן לפרשנות (למשל שווי של נכס מסוים). יש שאלות פרשניות מה אמור להיחשב כרווח. איי די בי: מדבר על מבחן הרווח. מבחן הרווח נקבע בהתבסס על הדוחות הכספיים, על סמך המספרים שם ניתן לבחון את היקף הרווח. הדוחות הכספיים מתפרסמים כל רבעון, חודש או חודשיים אחרי סוף הרבעון שהסתיים. אם במהלך הכנת הדוחות הכספיים של הרבעון שהסתיים קורה משבר כלכלי לחברה, אף שהוא יפורסם רק בעוד 3 חודשים על הרבעון הבא כלומר המשבר לא מופיע בדוחות הכספיים אין מקום להסתמך על זה, הדירקטור כפוף עדין לחובת תום הלב. בית המשפט קבע שכאשר ברור (לא סביר) שבמועד החלוקה החברה אינה עומדת במבחן הרווח כוונת המחוקק הייתה שהחברה הייתה צריכה לפנות לבית המשפט לקבל אישור לחלוקה (ס.303- בית המשפט רשאי לאשר חלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח בלבד שמקיימת את מבחן הפירעון) החלטה של דירקטוריון המתעלמת ממידע עדכני ביחס לאירועים שקראו בעבר והוא יודע שבדוחות הכספיים שעתידים להתפרסם החברה תהיה בגירעון אין מקום שתתעלם ממידע זה.

למבחן הרווח עצמו יש שתי חלוקות אפשרויות ליישום ולבחינה לבחירתה של החברה (לפי מה שנוח לה קרי, מה יותר גבוה מבין השניים):

1. יתרת עודפים: נמדד ע"י דוח רווח והפסד הוא מודד את ההפסדים וההכנסות של החברה ומודד כמה רווח היא אספה במהלך כל חייה. כל פעם כאשר מחלקים דיבידנד יש לנכות את החלוקה מההון העצמי ומהנכסים. **הרווחים הצבורים לאורך כל שנות החברה.**
2. לצורך הפעלת מבחן הרווח לבדוק את הרווח שהצטבר בשנתיים האחרונות בלבד. זה טוב לחברה שהייתה בקשיים או לחברה חדשה. המחוקק אומר שבהסתכלות על כל ההיסטוריה של החברה לא רואים רווח לחברה כי בראשית הדרך היו הוצאות רבות. לפעמים ההפסדים של החברה הם התחייבויות שתצטרך לפרוע רק בעתיד ותצליח לעשות זאת גם כאשר היא מחלקת חלק מהרווחים. בנוסף, החברה משדרת לציבור את רווחיותה ומשפרת ככה את היכולת שלה לגייס עוד הון ולהיטיב עם בעלי המניות. על כל פנים, מבחן הרווח כפוף למבחן הפירעון.

מבחן הפירעון:

מבחן הפירעון הוא מבחן תזרימי ולא מאזני. יש לבחון האם יש צפי שבעקבות חלוקת הרווחים יש חשש סביב שהחברה לא תוכל להתמודד עם תשלום התחייבויות שלה באופן שוטף בהגיע מועד קיומן. אם הדירקטור מגיע למסקנה שמתקיים מבחן יכולת הפירעון ומשום מה אין מבחן רווח כרגע, או לפחות לא בהיקף של הדיבידנד שרוצים לחלק, ניתן לפנות לסעיף 303 לקבל אישור מבית המשפט. בזק: היה אישור של בית המשפט לחלוקת הרווחים, אך היה מדובר בחלוקה לאורך תקופה של שנתיים שלוש. הם טענו שיש להם יכול כלכלית ובית המשפט אישר זאת. עדין ניתן להתנגד לאישור אף שבית המשפט אישר. לפני אחת החלוקת התנגד גורם ואמר שלא מתקיים מבחן הפירעון. המבקש טען שהאישור ניתן באופן חד צדדי כי הצדדים האחרים לא היה בידיהם מספיק מידע, ובגלל שהחלוקה היא לאורך טווח יש לתת מקום להתנגדות. היה מדובר שם ברכישה ממונפת, אלוביץ רכש את החברה ולאחר הרכישה החברה חילקה דיבידנד שאלוביץ רצה להשתמש בכסף הזה בשביל לשלם את חובותיו בעקבות הרכישה. הפריסה של החלוקה הייתה כל חצי שנה חצי מליארד ₪ לאורך 6 שנים. באחת מתחנות החלוקה מישהו קופץ ומבקש לבחון את מבחן הפירעון. החברה עונה שהיא קיבלה אישור מבית משפט, בנוסף היא טענה שבעקבות אישורו של בית המשפט כבר לא מדובר בחלוקת דיבידנד מבחינה מהותית אלא בפירעון של התחייבות כלפי בעלי המניות (ביהמ"ש לא קיבל טענה זו AS IS) בבזק הדיון היה סביב מבחן הפירעון. השופטת קרת מאיר: יש לחבר את האישור למצב העדכני של החברה. ככל שחולף זמן בין האישור לבין הביצוע בפועל יש הצדקה לכך שרגע לפני הביצוע בפועל הדברים יבחנו פעם נוספת**. יש כאן איזון עדין: בית המשפט לא דורש לפני כל חלוקה בפועל לחזור בשנית לבית המשפט, הנטל הוא על הצד השני, אם יש גורם שמגיש התנגדות הדבר יחזור וייבחן בפני בית המשפט.** יש הבחנה בין תפקידו של הדירקטור ביחס לחלוקה לבין מקומו של בית המשפט. במקרה זה בית המשפט אישר בכל החלוקות את החלוקה. ורדניקוב: ההליך של ורדניקוב הוא בקשה של בעל מניות אילן ורדניקוב לאשר לו כבעל מניות לנהל תביעה נגזרת בשם חברת בזק נגד נושאי המשרה שלה בטענה להפרת חובותיהם כנושאי משרה, שהפרת החובה הייתה אישור חלוקת דיבידנד ברשלנות. וכן תביעה של נזק כנגד בעל השליטה שלה שאול אלוביץ על חובת הגינות על בעל שליטה. שורה תחתונה. בית המשפט דוחה את הבקשה ולא מאפשר לבצע תביעה נגזרת, אך על הדרך קובע קביעות חשובות. אלוביץ מעדיף את עצמו על חשבון גורמים אחרים בחברה, הנושים. הזכרנו שנקבע בורדינוקב נקבע שכלל שיקול הדעת העסקי הוא חלק מדיני החברות בישראל. כעת נבחון זאת באופן הספציפי של חלוקת דיבידנדים שנעשית כעבור זמן לא רב מידי לאחר מהלך של רכישה ממונפת של בעל שליטה שרכש את החברה לאחרונה באמצעות הלוואות. האם שיקול הדעת יפעל כפשוטו לטובת בעל השליטה והדירקטורים. כל עוד נוכיח שלא היה ניגוד עניינים, הייתה פעולה בתום לב, הדירקטור לא ביטל את רצונו מול בעל השליטה על פניו הם חסינים ולכן הבקשה לאשר תביעה נגזרת אמורה להידחות בשלב הראשון של פסק הדין, אולי אפילו על הסף כמו בבטר פלייס. בית המשפט אומר שהוא לא יפעיל את שיקול הדעת כפשוטו אלא עולה קומה. כי לבית המשפט היה חשש שאולי הדירקטור התיישב עם רצונותיו האישיים של בעל השליטה שבמקרה זה הם ניכרים לעין, יש לו צורך בהרבה כסף. לפיהם אלוביץ עשה מהלך בו הוא מתעל ומכוון את ההתנהלות בחברה מעבר לזה שהיא תהיה התנהלות שמועילה לו באופן אישי, כלומר, הוא זקוק לכסף על מנת לפרוע את הכסף שלווה לצורך קניית מניות. כיוון שיש לו השפעה כבעל שליטה הוא חותר לכך שבזק תשחרר כמה שיותר כסף לבעלי המניות מתוך מטרה אישית וניצול לטובתו אישית מבלי להתחשב בחובות כלפי הנושים שאמורים לקחת בחשבון את זכויותיהם, זו בעיית נציג קלאסית. נושאי המשרה לא עצרו אותו ושימשו כמריונטות של בעל השליטה מבלי שתעלה שאלה אולי החוסן של בזק לא כ"כ חזק כמו שחשבו על מנת לאפשר חלוקות דיבדנדים כה רבות. הנטל הראשון מוטל על התובע (ורדניקוב) להוכיח שני אלמנטים על מנת לסתור את כלל שיקול הדעת העסקי. אנחנו רגילים שבדר"כ מספיק לסתור 1 תול, ניגוד עניינים, והחלטה מיודעת . הפעם השופט עמית מבקש בקונטקסט הזה מהתובע להוכיח במצטבר: [1] שקיים חשש שלבעל השליטה הייתה השפעה ניכרת על קבלת ההחלטות בחברה. [2] שהיקף החלוקה משנה באופן מהותי את מבנה ההון של החברה. אם התובע הוכיח את שני הרכיבים הנטל עובר לנושאי המשרה ובעלי השליטה. עליהם להוכיח: [1] בעל השליטה לא היה מצוי בקשיי נזילות חריגים שהצריכו מהלך זה. [2] שיש היגיון עסקי סביר בהחלטה. בית המשפט הגיע למסקנה שיש להעביר את הנטל לנתבעים. אך הם הצליחו להוכיח את הנדרש מהם ולכן התביעה לא אושרה. האן: הרכיב של ה3 מליארד עולה בבית המשפט כבר בפסד בזק. כאשר יש חלוקה לפי סעיף 303 לחוק החברות שקיבלה את האישור של בית המשפט בבקשה מראש קשה שאח"כ יהיה מי שיהיה שיגיש בקשה בביהמ"ש לאישור תביעה נגד נושא המשרה במתכונת של תביעה נגזרת בטענה שהם הפרו את חובותיהם. הרי זה אישור של דירקטור שקיבל אישור של בית משפט.

סעיף 310 מדבר על סעד קלאסי של השבה, הוא אומר שכאשר בעל מניות קיבל רווח שחולק שלא כדין עליו להחזירו אלא אם הוא לא ידע ולא היה צריך לדעת שהחלוקה אסורה. סעיף זה מגן במיוחד על בעלי מניות המיעוט, שאינם בעל שליטה בחברה ומעורבות בצורה נמוכה מאוד בהחלטות.

סעיף 311 אומר שכאשר יש חלוקה אסורה חזקה שהדירקטור הפר את מחויובותיו כלפי החברה מלבד אם הוכיח אחד מאלה:

1. שהתנגד לחלוקה האסורה ונקט את כל האמצעים הסבירים כדי למנעה;
2. שהסתמך בתום לב הסתמכות סבירה על מידע שאלולא היה מטעה היתה החלוקה מותרת;
3. שבנסיבות העניין, לא ידע ולא היה עליו לדעת על החלוקה.

כלומר החוק אומר בעניין זה שיש חזקה שחובת הזהירות הופרה, בלי התייחסות לשיקול הדעת העסקי. נניח שבית המשפט קובע שיש הפרה של חובת הזהירות או משהו בגזרה של הפרת חובת זהירות בהקשר של חלוקה. האם אפשר להפעיל לטובת נושאי המשרה את שיקול הדעת העסקי? סעיף 302 כשמזכיר את מבחן הפירעון מדבר על חשש סביר. כאשר מדברים על פרמטרים של סבירות נכון לאותה שעה אפשר להכניס שם את כלל שיקול הדעת העסקי אבל באופן חלש. סעיף 311(2) גם עוסק בסבירות ודרכו גם ניתן להכניס את שק"ד העסקי. ס'302- הגדרת מבחן יכולת הפירעון: " אם לא קים חשש סביר" – כלומר, גם השאלה אם מתקיים מבחן יכולת הפירעון הוא במבחן של סבירות נכון לאותה שעה. ההחלטה בע.ל.א.ן שלא קיים חשש סביר אולי הייתה סבירה לאותו הזמן של ההחלטה. אין החלטה ברורה של ביהמ"ש העליון האם יש להטיל הפרת חובת זהירות/אמונים במצב של חלוקה אסורה על נושאי המשרה. הגנה על נושאי המשרה בהפרת חובת זהירות נעשית ע"י: ביטוח, פטור לא מאפשר לבטח בחלוקה אסורה של דיבדנד. נושא משרה לא יוכל להינות מפטור להפרת חוב"ז שקבעה החברה אך מביטוח כן. עושים זאת על מנת להגן על הנושים. ההחלטה על ביטוח ניתנת ע"י בעלי המניות, בחלוקה בודאי שהוא יעניק פטור לבעלי המשרה כי הוא בעד החלוקה ולא בעד הנושים. לכן לא ניתן לבטח בחלוקה אסורה של דיבידנד.

**רכישה כחלוקת דיבידנד**:

הגדרה של חלוקה אומרת: מתן דיבידנד וכן רכישה. רכישה, מוגדרת כ"**רכישה עצמאית של מניות ע"י החברה"** החברה קונה מניות שלה מבעלי המניות. כדי לבצע פעולה כזו צריך לבדוק שמדובר במבחן הרווח והפירעון. מדוע רכישה עצמאית נחשבת דיבידנד? אומנם יש תמורה שהחברה מקבלת בשונה מדיבידנד, היא מקבלת את זכויות בעל המניה בחברה, אבל הנכס הזה אינו בר תוכן כלכלי כנגד הנושים. אין לחברה יכולת להשתמש בנכס הזה בשביל לפרוע את חובותיה. המשמעות המהותית של מניה היא לקבל שווי כלכלי מהחברה לאחר הנושים.