**דיני חברות/ פרופסור דוד האן**

**התאגיד כאישיות משפטית**

**מושגי יסוד**

נייר ערך- מסמך המונפק ע"י חברה או ממשלה ומקנה למחזיק זכויות שונות.

מניה- סוג של נייר ערך המקנה למחזיק מעמד של שותף בחברה. מעמד כל שותף בחברה מתחזק ככל שיש בידיו יותר מניות. מניה מבטאת בעלות על חלק מהחברה. כשקונים מניות מקבלים פיסה מ"עוגת" החברה שהנפיקה אותה. מניה מהווה נכס, לאו דווקא מוחשי, ובעל ערך כלכלי. מכיוון שמדובר בנכס בלתי מוחשי, השימוש המעשי בו פחות בולט, והמשמעות של הבעלות במניות באה לידי ביטוי באופן אחר- חלק יחסי של בעלות, שותפות וזכאויות שונות בחברה.

ס' 1 לחוק החברות נותן הגדרה משפטית וקובע שמניה היא אגד של זכויות בחברה הקבועות בדין או בתקנון. סעיפי החקיקה המגדירים לנו אלו אגד זכויות מגלמת מניה נמצאים בס' 188 ו-190 לחוק החברות:

* ס' 188🡨 זכאות להשתתף באספה הכללית של החברה ולהצביע בה.
* ס' 190🡨 הזכות לקבל דיבידנד אם יוחלט בחברה לחלק את הדיבידנדים. לא מדובר בזכות מוחלטת, אלא ציפייה עתידית שאינה מעוגנת כזכות משפטית. רק אם החברה מחליטה לחלק רווחים, בעל המניה יקבל את הזכות הזאת. הזכות לא מקנה לבעל המניה זכאות לדרוש לקבל דיבידנד.

מלבד הדין, תקנון החברה יכול לקבוע מהי הזכות שמקבל בעל המניות. אגד הזכויות הוא דיספוזיטיבי, כלומר ייתכן שחלק מהזכויות שהמניה מקנה למחזיק בה ייקבעו בתקנון גם אם הן לא נקבעו בדין. אפשר להרחיב או לצמצם את אגד הזכויות הנמצאות בחוק.

אגרות חוב- סוג של נייר ערך. איגרת חוב היא סוג של הלוואה או שטר חוב, וזהו מסמך המגלם התחייבות משפטית להחזרת חוב בתוספת ריבית. אג"ח שהונפק ע"י החברה אינה מקנה זכות להצביע באספה הכללית, כי ס' 188 מתייחס רק למניה ולא לנייר ערך. מניה מקנה זכות הצבעה וזכות לקבל רווחים אם יחליטו לחלקם, ואילו אג"ח מקנה זכות תביעה לפרוע את החוב בבימ"ש במועד שנקבע בין הצדדים.

היתרון של אג"ח זה שמדובר בזכות מוקנית, אך החיסרון הוא שהזכות מוגבלת. לעומת זאת, היתרון של מניה הוא שיש פוטנציאל רווח אינסופי, אך החיסרון הוא שלא מדובר בזכות מוקנית ובעל המניה עלול גם להפסיד.

בורסה- זירת מסחר ממוחשבת ומשוכללת בה נסחרים סוגים שונים של ניירות ערך- מניות של החברה, אגרות חוב, קרנות סל ועוד. בבורסה ניירות ערך "מחליפים ידיים" בין קונים ומוכרים המסכימים ביניהם על המחיר והכמות בכל עסקה.

הבורסה חשובה כי היא מאפשרת מכירה של ניירות ערך, וכך המשקיע ידע שהוא לא נתקע עם נכס שהוא לא יוכל למכור. **שווי המניה נקבע עפ"י פוטנציאל הרווח**, והוא שמקנה למניה את הערך הכלכלי שלה. למניה אין שימוש יומיומי ע"י המחזיק, ולכן יכולת העבירות חשובה. באמצעות המניות, חברה מסוגלת לגייס הון למימון פעולותיה, והנפקת המניות נעשית ב"שוק הראשוני". יש כאן מעין שותפות בין בעל המניה לחברה, מכיוון שכשהחברה תצליח, בעל המניות יקבל רווחים אם החברה תחליט לחלקם. קניית מניה שהונפקה לראשונה מהחברה היא פעולה בשוק הראשוני, ומדובר במצב שהכסף מגיע ישר לחברה למימון פעילותיה. לעומת זאת, סחר במניה שכבר הונפקה ע"י החברה היא פעולה ב"שוק המשני", ופעולה זו אינה מקנה לחברה יתרון שכן היא אינה מעניקה לה כסף כלל. מדובר ב"כלים שלובים"- אם הפעילות בשוק המשני לא מתפקדת, הפעילות בשוק הראשוני תתקע. אם יהיה קשה להפטר מהמניה, אנשים יחששו לרכוש מניות ומשכך גיוס ההון ע"י החברה תפגע ותגרום להתפתחות החברה להיות מוגבלת, ויכולת הצמיחה שלה תהיה איטית.

מחזיקי המניות בחברות ציבוריות המונפקות בבורסה מתחלקים לשתי קטגוריות:

1. בעלי עניין- שליש מהמניות מוחזקות על ידם. מדובר באנשים בעלי חלק מניות משמעותי ורחב בחברה, והם נוטים להחזיק במניות לזמן ארוך, ולרוב הם בעלי מעורבות בפעילות החברה.
2. כמות צפה- שני שליש מהמניות מוחזקות על ידם. מדובר באנשים פרטיים שנוטים לסחור במניות בתדירות גבוהה יחסית. מתוך הכמות הצפה יש ציבור ישראלי, ציבור ומוסדיים זרים, ומוסדיים ישראלים- גופים גדולים (כמו חברות ביטוח וקרנות נאמנות) בעלי כסף רב המושקע מטעם הציבור הרחב, והם משקיעים את הכסף במניות של חברות אחרות כדי לשמור על ערכו של הכסף ואף להרוויח.

השוק המשני נוגע לחברות ציבוריות בניגוד לחברות פרטיות. ס' 1 לחוק החברות קובע שחברה ציבורית היא חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה או שהוצאו לציבור. חברה ציבורית יכולה להפוך לחברה פרטית אם היא תרכוש את המניות של כל הציבור הבלתי-מסוים, ומכאן ואילך מניות החברה אינן מוחזקות יותר ע"י הציבור. לעומת זאת, חברה פרטית היא חברה שמנפיקה מניות לציבור מסוים.

ההיסטוריה של דיני החברות התפתחה משני מקומות מרכזיים משלימים:

1. חקיקה עד לפני 20 שנה- פקודה מימי המנדט. פקודת החברות נחקקה ב-1929, כשהיא משקפת את חוק החברות שנהג באנגליה בתקופה.
2. פסיקה- הפסיקה פיתחה דינים רבים ומשלימה את הפקודה לנוכח סיטואציות קונקרטיות.

בשנת 1999 הכנסת חוקקה את חוק החברות החדש, בוועדה שהשתתפו בה ברק, פרוקצ'יה ועוד. לא מדובר רק על שינוי מפקודה לחוק, אלא הוסדרו נושאים רבים שלא היו מוסדרים בפקודה. האוריינטציה הפכה לאמריקאית לאחר שנים שהייתה בריטית. ברגע שעברו לחוק הישראלי החדש, מקור ההשראה יותר אמריקאי, והדבר בא לידי ביטוי בפסיקה. בארה"ב יש את הדין הפדרלי והדין המדינתי. דיני החברות הם מדינתיים, וכשפונים לדיני החברות בארה"ב, הדין הישראלי נשען על הדין במדינת דלאוור, שנחשבת לחשובה ביותר בתחום דיני החברות. כמעט כל החברות התאגדו בדלאוור, ולכן הדין שלה חל עליהן. כמו כן, לא מעט חברות ישראליות התאגדו בדלאוור.

הדין העיקרי החשוב הוא החוק, והפסיקה היא אחד השלבים האחרונים. בתחום דיני החברות הסמכות השיפוטית היא מחוזית בערכאה ראשונה. לפני עשור, נוצר בדין הישראלי ערכאה בתוך ערכאה- בכל בימ"ש מחוזי תהיה מחלקה כלכלית שתתמקצע בדיני חברות. השופטים שבמחלקה לא יעסקו בתחומים אחרים, וכך יוכלו לתת מענה מקצועי יותר ובכך העולם העסקי ישתפר. המחלקה הכלכלית יוסדה בבימה"ש המחוזי בת"א, ובהמשך נפתחה מחלקה גם בחיפה.

**דרישת ההתאגדות**

חברה היא מסגרת ארגונית, שבמסגרתה מתנהלת פעילות עסקית. לצד חברה, יש עוד סוגי התאגדויות- שותפות, עמותה, מפלגה וכו'. כשיש מסגרת ארגונית, יש הוראות וכללים איך לייצר אותה.

ס' 8 לחוק קובע שישנן שלוש הוראות טכניות לצורך הקמת חברה:

1. טופס סטנדרטי הנמצא באתר של רשם החברות.
2. תשלום אגרה.
3. צירוף לטופס הבקשה את תקנון החברות והצהרה של הדירקטורים הראשונים.

**הצהרה של הדירקטורים הראשונים:** כשחברה מתנהלת, יש גורמים שונים שמקבלים את ההחלטות. גוף מרכזי ודומיננטי בחברה הוא דירקטוריון החברה, והוא מוסמך לקבל החלטות. ס' 8 קובע שכשרוצים להקים חברה, יש לצרף הצהרה של הדירקטורים הראשונים על נכונותם לכהן כדירקטורים.

**תקנון:** ס' 18-19 לחוק החברות קובעים את תוכן התקנון, ומונה רכיבים מסוימים שחייבים להיות בתקנון, ובלעדיהם מדובר בתקנון שאינו תקין, ואם הם יחסרו רשם החברות לא יאשר את הבקשה להתאגדות. ס' 19 קובע שמלבד ארבעת הפריטים בס' 18, התקנון יכול להוסיף עוד נושאים שנוא יכול להחליט לגביהם, עפ"י החלטת הדירקטורים.

ס' 18 קובע ארבעה פריטים שחייבים להיות בתקנון:

1. שם החברה- שם החברה צריך להיות שונה מכל חברה אחרת.
2. מטרות החברה- לכל חברה חייבת להיות מטרות. ברוב המקרים מטרת החברה היא לעסוק בכל עיסוק חוקי.
3. פרטים בדבר הון המניות הרשום של החברות- מספר המניות המהווה מסגרת משפטית שקובעת גבולות גזרה מקסימליות. לא מדובר בכמות כסף שיש בחברה, אלא הגבלה מקסימלית. אם החברה תרצה להנפיק עוד מניות היא תצטרך לשנות את התקנון.

דוגמה: נקבע בתקנון שההון הרשום הוא מיליון מניות. יש 5 בעלי מניות וכל אחד השקיע 20,000 ₪ וקיבל 200 מניות, כך ששוויה של כל מניה היא 100 ₪. בינתיים הונפקו 1,000 מניות ולא נוצלה הקיבולת המקסימלית. החברה מעוניינת בכסף נוסף, ולכן היא תנפיק לחמישה אנשים נוספים אלף מניות וכנגד הם יתנו לה 100 אלף ₪. אחוז ההחזקה קטן לבעלי המניות הקודמים, שכן מקודם היו לו 200 מניות מתוך 1,000 ועכשיו יש לו 200 מתוך 2,000. שמים מספר מסוים בהון הרשום כדי שאם רוצים לדלל לבעל מניה אחוזים במניות שלו החברה, יהיה לזה גבול וזה לא אינסופי. ניתן לשנות את ההון הרשום רק ע"י שינוי התקנון שדורש הצבעה באספה הכללית, וכך לבעל המניות תהיה הזדמנות להתייחס לכך.

1. פרטים בדבר הגבלת האחריות- יש לציין בתקנון אם בעלי המניות חבים בחובות החברה או לא.

מי שמוסמך להחליט על תוכן התקנון, לעדכן ולשנות אותו הם בעלי המניות במסגרת האספה הכללית. ס' 20 לחוק קובע ששינוי התקנון ייעשה ע"י הצבעה באספה כללית בהחלטה שהתקבלה ברוב רגיל- 51% או יותר מסך בעלי המניות שהשתתפו בהליך ההצבעה. ס' 82 לחוק קובע שברירת המחדל היא שכל מניה שווה לקול אחד, אך החברה רשאית לקבוע בתקנון זכויות הצבעה שונות.

נניח שחברה קבעה בתקנון ששינוי התקנון ייעשה ברוב של 60%, אך היא מחליטה שהיא רוצה לעבור לרוב רגיל. כיצד מצביעים על השאלה הזאת- האם צריך רוב רגיל או רוב של 60%? ס' 20 קובע שהשינוי יהיה לפי הרוב הקיים או הרוב המוצע, לפי הגבוה מבין השניים. הרציונל לפיו כשמורידים לדרישה נמוכה יותר צריך להצביע לפי הרוב הקיים הגיוני, שכן אם משנים את כללי המשחק ויש פרטים שיפגעו, ראוי לקבל את ההחלטה לפי הרוב שהיה קיים עד עתה.

כיצד ניתן להצדיק את הדרישה לרוב הגבוה כאשר נמצאים במצב שהרוב היה נמוך ורוצים להעלות אותו?

**פס"ד הולנדר:** חברה הוחזקה ע"י שלוש קבוצות- עינב (34%), הולנדר (34%) והציבור (32%). לעינב והולנדר היה הסכם שגם היה קבוע בתקנון לפיו הדירקטוריון יאויש ע"י 4 דירקטורים מטעמה של עינב, ו-4 מטעמה של הולנדר. בעקבות שיקולי מס, ביטלו את הסעיף הדורש 4 דירקטורים מכל קבוצה, אך הדרישה ל-8 דירקטורים בחברה עדיין עומדת. בנוסף, הכניסו סעיף חדש בתקנון הקובע שהחלטות באספה הכללית יתקבלו ברוב של 60%. הסיבה להוספת הסעיף היא שכך ניתן לשמור על המאזן שדורש 4 דירקטורים מעינב ו-4 מהולנדר. רוב הציבור לא מגיע לאספה הכללית, ולכן יהיה מאוד קשה להגיע ל-60% בלי הקבוצה השנייה, וכך שומרים על ההסכם בין הצדדים.

הולנדר היה המנכ"ל וראש הדירקטוריון, ונקלע לסכסוך עם עינב. הולנדר לא יכול לפטר את הדירקטורים של עינב לאור שינוי התקנון שדורש רוב של 60%, ולכן החליט לפטר את הדירקטורים מטעמו על מנת לשתק את הדירקטורים, כי צריך לפחות 5 דירקטורים, ובכך יגיעו לאספה הכללית כדי למנות דירקטורים חדשים. עם זאת, הולנדר לא לקח בחשבון שבתקנון יש סעיף חירום הקובע שבמקרה שהתפנה מקום בדירקטוריון והוא לא יכול לתפקד, ניתן למנות דירקטור למלא מקום כדי שלא יווצר מצב שהדירקטורים משותקים ולא יכולים לפעול. עינב השתמשו בסעיף חירום, מינו דירקטורים ופיטרו את הולנדר מתפקידו כמנכ"ל.

טענת הולנדר: מדובר בהפרת חוזה כי יש בין הצדדים הסכם הקובע שיהיו 4 דירקטורים מטעמם של כל צד. הסעד הנדרש הוא צו מניעה האוסר על עינב לנהל את החברה ללא 4 דירקטורים מהולנדר, ולאחר מכן לאכוף את החוזה. לטענתו של הולנדר, התקנון שותק ואילו ההסכם מפורש ולכן ההסכם צריך לגבור. בנוסף, יש לפעול לפי גישת אפרופים- יש לפרש את התקנון לפי הנסיבות וכוונת הצדדים. הסעיף בתקנון לא בוטל משיקולי מס, ולכן יש לקרוא אותו לפי כוונתם- 4 דירקטורים מטעמם של כל צד.

טענת עינב: חברה ציבורית שמתנהלת בציבור אמורה לשקף את התקנון, ושכל הציבור ידע מה תוכנה. התקנון גובר על ההסכם כי כל מי שהוא בעל מניות הוא צד לתקנון, יכול לדעת עליו ולתכנן את זכויותיו ופעולותיו על פיו. ההסכם רק רלוונטי לצדדים בו, ורק הם יודעים את תוכן ההסכם.

נקבע: דוחה את טענותיו של הולנדר ופוסק לטובת עינב. **מהותו של התקנון הוא מסמך חוזי לכל דבר ועניין**, וזה בא לידי ביטוי בס' 17 לחוק בצורה מפורשת. בנסיבות העניין בעלי המניות הם צד לתקנון, והתקנון גלוי ונגיש לכולם. לעומת זאת, ההסכם בין הולנדר לעינב אינו גלוי ואינו כולל את כל בעלי המניות. לא הגיוני לחייב את כל בעלי המניות להיות כפופים להסכם שהם לא היו מודעים לו. **תקנון החברה גובר על הסכם שהיה בין חלק מבעלי המניות, וגם לא יפורש לפי ההסכם**. הרציונל להכרעה הוא וודאות ושמירה על צדדים שלא היו מודעים להסכם המשפיע עליהם.

**ההפעלה הארגונית של החברה**

המודל של חוק החברות הוא שקבלת החלטות בחברה מושתת על חלוקה בין שלושה דרגים, ויש היררכיה ביניהם:

1. אספה כללית
2. דירקטוריון
3. מנכ"ל

במציאות היומיומית העוצמה היא הפוכה- הדמות החשובה והמרכזית היא המנכ"ל והוא הדמות שהכי מזוהה עם החברה. אחריו הדירקטוריון ואח"כ האספה הכללית.

מנכ"ל- ס' 121 לחוק קובע שלמנכ"ל יש סמכויות ניהול וביצוע של החברה. המנכ"ל הוא בעל סמכויות רבות ועוצמה.

דירקטוריון- ס' 92 לחוק קובע שתפקידו של הדירקטוריון הוא התוויית מדיניות החברה (קבלת החלטות תשתיות ואסטרטגיות, מערכתיות וארוכות טווח) ופיקוח על המנכ"ל. ישנן מספר סמכויות לדירקטוריון:

* דו"חות כספיים- אחת לתקופה החברה עורכת לעצמה דו"חות כספיים, וזה סיכום פעילות החברה.
* הנפקת מניות- פעולה בשוק הראשוני מנוהלת ע"י הדירקטוריון והחלטות בגין הנפקת מניות הן בסמכות הדירקטוריון. בעלי המניות קובעים את גבולות הגזרה, והדירקטוריון פועל בתוך גבולות אלו.
* חלוקת דיבידנדים- ההחלטה אם לחלק דיבידנדים לבעלי המניות היא החלטה של הדירקטוריון.
* החלטה על עסקת מיזוג.

ס' 92(ב) קובע שסמכויות הדירקטוריון אינן ניתנות לאצילה למנכ"ל, כלומר הן קוגנטיות כלפי מטה. ניתן למשוך סמכויות מהדירקטוריון לאספה הכללית אם כך נקבע בתקנון, אך לא כלפי המנכ"ל.

אספה כללית- האספה הכללית מורכבת מבעלי המניות, ויש לה מספר סמכויות:

* שינוי התקנון.
* מינוי דירקטורים ופיטוריהם.
* הגדלת הון מניות (ס' 57 לחוק)- הגדלת הון המניות נעשה ע"י שינוי בתקנון.
* מינוי רו"ח מבקר- גורם חיצוני לחברה, שנותן שירותי ביקורת ובוחן את מהימנות הדו"חות הכספיים. הדירקטוריון אחראי על הדו"חות הכספיים ולכן מי שממנה את הרו"ח מבקר זה האספה הכללית שכן הרו"ח אמור להיות גורם בלתי תלוי. רו"ח מבקר כפוף לסטנדרטים מקצועיים ולכן לא ייתן חותמת כשרות למשהו שאינו מדויק.
* אישור לגבי עסקת מיזוג.
* עסקאות ואישורים מיוחדים.
* החלטה על פירוק החברה.

ס' 58 קובע שהסמכויות הקבועות בס' 57 הן קוגנטיות ולא ניתן להתנות עליהן. ס' 59 קובע שהאספה הכללית תמנה את הדירקטורים אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון. העובדה שס' 59 נמנה בנפרד משמעותו שניתן להתנות על סמכות זו בתקנון.

דוגמה: בתקנון החברה מופיע שכל מי שמחזיק ב-25% מהמניות בחברה יכול למנות דירקטור מטעמו. יש כאן שימוש בס' 59, שכן לא האספה הכללית ממנה דירקטור ואף אינה כולל את כינוסה, אלא כל בעל מניה כשלעצמו.

**האישיות המשפטית של תאגיד**

מה המשמעות המשפטית של חברה? ס' 4 קובע שחברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופייה וטבעה כגוף מאוגד. חברה היא שחקן על המגרש המשפטי. המשפט הוא מערכת של זכויות וחובות בין גורמים שונים, והשחקנים במגרש הם בני אדם. כל אדם באשר הוא, הוא אישיות משפטית, ותקופת הזמן שאנו משמשים כאישיות משפטית היא מהלידה ועד רגע פטירת האדם (ס' 1 לחוק הכשרות המשפטית).

מלבד בני אדם, חברה היא גם שחקן במגרש המשפטי. ס' 5 קובע שמהיום שרשם החברות נותן לחברה תעודת התאגדות היא אישיות משפטית, ועד סיום חיי החברה. ישנם שני אירועים שמסיימים את חיי החברה:

1. פירוק החברה
2. מיזוג של חברה

כדי לדעת אם מסגרת ארגונית היא אישיות משפטית, יש ללכת לחוק או לפסיקה. ס' 4 לחוק חברות הוא המקור המשפטי וקובע שכל חברה שהתאגדה היא אישיות משפטית ממועד ההתאגדות. מה המשמעות של ס' 4 ומה הנפקויות?

* זכויות וחובות- אם חברה היא אישיות משפטית, היא יכולה לתבוע אחרים על זכויותיה, ואחרים יכולים לתבוע אותה. מדובר בעניין פרוצדוראלי חשוב, כי אם מגישים תביעה מול חברה וישכנעו את ביהמ"ש שאין לגוף זכות עמידה כי הוא לא אישיות משפטית, יצטרכו להגיש תביעה מהתחלה, אך כנגד הפרטים המרכיבים אותה, דבר שדורש כסף וזמן.
* בעלות- אישיות משפטית יכולה להחזיק ברכוש ולהיות בעלים של נכס.
* צד לחוזה- אם חברה היא אישיות משפטית, היא יכולה להיות צד לחוזה.
* לחוב חובות- לדוגמה, אם חברה לוקחת הלוואה היא חייבת לפרוע את החובה לפי ההסכם בין הצדדים.
* אישיות משפטית שעומדת בפני עצמה- אם החברה עומדת בפני עצמה, היא מנותקת מכל דמות משפטית אחרת. גם אם יש קרבה בין הגרומים, לדוגמה בעלי המניות לבין החברה, מבחינה משפטית, היא עומדת בפני עצמה. אם אדם מסוים הוא הבעלים של נכס, לא ניתן להגיד כי אדם אחר הוא הבעלים של אותו הנכס בגלל שיש קרבה בין הדמויות. כל דמות משפטית עומדת בפני עצמה, וכך חברה היא גם אישיות משפטית שעומדת בפני עצמה.

**Salmon v. Salmon & Co:** סלומון ניהל עסק שנים רבות, ובשלב מסוים החליט לעגן את העסק בצורה של חברה. בעלי המניות היו סלומון, אשתו וחמשת ילדיו. סלומון היה הכל בחברה- המנהל וגם אחרון העובדים. החברה נכנסה לחובות שנצברו במהלך פעילותה, ולכן סלומון נכנס להליך של פירוק חברה. החברה לא הצליחה לשלם את חובותיה, ולכן המפרק רוצה לגבות מסלומון האיש לשלם לנושי החברה.

ערכאות נמוכות: קובעים שמפרק החברה צודק, ושסלומון האיש חייב לשאת בחובות החברה.

נקבע: ביהמ"ש העליון באנגליה קובע שסלומון צודק, **יש הבדל בין סלומון האיש לסלומון החברה וכל אחד היא דמות משפטית שעומדת בפני עצמה**. החובות שנצברו כלפי הנושים היו חובות שנצברו ע"י החברה במהלך פעילותה. מכאן שהיריב המשפטי של כל אחד מהנושים הוא סלומון החברה. אין משמעות לכך שיש זיקה חזקה בין האדם לבין החברה, חייבים להפריד בין הדמויות. למרות שסלומון הוא בעל מניות בחברה, הוא לא חב בחובות החברה, כי **לבעל מניות יש רק אגד זכויות בחברה** לפי החוק.

פסק הדין הוא מכונן בדיני חברות. אפשר לראות שבדיני חברות הצורה גוברת על המהות ברובם של המקרים- מהותית מזהים את החיבור בין האיש סלומון לבין החברה, אך הולכים לפי הפורמאליות וקובעים שיש לנתק את החברה מהאיש.

רקע היסטורי: ב-1897 בעידן המהפכה התעשייתית, יש הזנקה קדימה של חיי המסחר וכלכלה בעולם. כשמתחולל שינוי כזה משמעותי, יש לזה עלויות, ולכן אחד הדברים שנדרש כדי למצות את הפוטנציאל החדש הוא השקעה כספית גדולה. אחד הדברים שמאפיינים את המחצית השנייה של המאה ה-19 בארה"ב זה הבעלה לזהב, וזה מפתח את כל מערב ארה"ב. אחד הדברים המשמעותיים שקורים זה סלילה של מסילות ברזל בין המזרח למערב. מדובר בעליות מאוד גבוהות.

היתרון של הלכת סלומון הוא אדיר והופך את רוב השחקנים לשחקנים שיתעניינו ויגלו נכונות יתר להשקיע בעסקים, וההשקעות הכספיות הללו מזניקות את הכלכלה. זהו הרציונל הכלכלי להכרה בחברה כאישיות משפטית, ולהפריד אותה מבעלי המניות. החברה אינה שליחה של בעלי המניות, אלא גוף העומד בפני עצמו.

היתרון הכלכלי ברור, אך הנושים חטפו הפסד גדול מאוד. ס' 18 לחוק החברות קובע שבתקנון חייבים לכתוב פרטים בדבר הגבלת אחריות בעל מניה, ואחריותו מוגבלת במה שהתחייב לשלם כנגד קבלת המניה. עם זאת, אם אדם הוא בעל מניות, זה לא סותר את העובדה כי גם לו יכולים להיות נושים. למשל, אם סלומון נמצא בהליכי גירושין ואשתו תובעת ממנו מזונות, גברת סלומון לא יכולה לתבוע כספים מהחברה כי החברה זה לא סלומון אלא דמויות שונות מבחינה משפטית. לפעמים העובדה שנושה של חברה לא יכול לגבות את הכסף מהאדם עצמו זה דבר טוב ולא בהכרח רע.

דוגמה: לחברה א' שנקלעה לקשיים יש נושים, ולחברה ב' שהיא בעלת מניות בחברה א' גם יש נושים. על אף שהחברה לא תוכל להגיע לחברה ב', מה שחשוב זה שהנושים של חברה א' לא יוכלו להגיע לחברה ב', כי מדובר בנושים של אישיות משפטית נפרדת. לכל אישיות משפטית קופה סגורה.

ברגע שמכירים בחברה כאישיות משפטית, אם החברה חייבת לדמות מסוימת, יש לה יריבות משפטית מולה בלבד. השאלה היא לא כמה בעלי מניות יש, אלא מה שחשוב זה שהגוף כשלעצמו מוגדר כאישיות משפטית, ולכן כל דמות משפטית אחרת לא נושאת בחובותיה, כמו שהיא לא נושאת בזכויותיה. הבעלות על הרכוש של החברה זה לא סלומון האיש, אלא החברה, וסלומון הוא הבעלים של מניות בחברה וזה מקנה לו את הזכות להצביע באספה הכללית ואת הזכות לקבל רווחים אם וכאשר החברה תחליט לחלק אותם.

בין בעלי מניות לנושים, הנושים זכאים לטעון תחילה מהחברה מכיוון שהבעלות על הרכוש של החברה זה החברה ולא בעלי מניות, ולכן הנושה מקבל תחילה את החוב, ובעל המניות מקבל מהשאריות.

הנושה יכול לתבוע את החברה כדי לגבות ממנה את מה שהחברה חייבת לה, אך הוא לא יכול לתבוע את בעל המניות שכן החברה ובעל המניות הן דמויות משפטיות נפרדות. אך מה קורה אם הנושה קבע כתנאי להלוואה לחברה שבעל מניות יחתום ערבות לטובתו. כלומר במקרה ולא ניתן לגבות מהחברה, בעל המניות יחויב לשלם לו כדין ערב. האם הדבר אפשרי?

בעל המניות יכול לטעון שכבעל מניות הוא לא חב בחובות החברה, ולכן הוא לא יכול לחתום ערבות לנושה. דיני החברות לא יוצרים קשר בין בעל המניות לנושה, אך במסגרת דיני החוזים, הנושה לא מוכרח להלוות לחברה. רק אם שני הצדדים מסכימים הוא ייתן הלוואה, ומבחינת הנושה תנאי להלוואה הוא שבעל מניות יחתום ערבות. במסגרת חופש החוזים ניתן לדרוש תנאי כזה.

ס' 18 לחוק קובע שיש ארבעה פריטים שחייבים להופיע בתקנון החברה, והפריט הרביעי קובע שחייב להופיע התייחסות בדבר הגבלת האחריות של בעל המניות. צריך לקבוע בתקנון שבעלי המניות אינם חבים בחובותיה. מכאן נובע שברמה העקרונית יכולה להיות חברה שבעלי המניות כן יחויבו בחובות החברה. בעל מניות יכול לוותר על החסינות שלו ולחוב בחובות החברה. אם כתוב בתקנון שאחריות בעל המניות היא בלתי מוגבלת אז הם יחויבו בחובות החברה. אך ברמה הפרקטית לא נמצא בעל מניות שרוצה לחוב בחובות החברה.

**פס"ד פרי העמק:** פרי העמק זו אגודה שיתופית, כלומר תאגיד שיש בו בעלי הזכויות ההוניות הוא חבר באגודה השיתופית (כמו בעל מניות בחברה). המאפיין אגודה שיתופית הוא שזה תאגיד שבהם החברים הם גם עובדי התאגיד. הסקטור החקלאי בולט בכך שהוא מאוגד כאגודה שיתופית ולא כחברה.

אגודות שיתופיות אחרות (קיבוצים שונים) היו חברות באגודה השיתופית "פרי העמק". הקיבוצים הקימו את פרי העמק כגוף מרכזי, כל קיבוץ יספק את התוצר החקלאי שלו אליו, וכל נושא השיווק וההובלה יהיה של גוף "פרי העמק", ואת הרווחים יחלקו באופן יחסי בין הקיבוצים. לפרי העמק היו נושים, ובשלב מסוים פרי העמק נקלעת לקשיים ולא יכולה לשלם את חובותיה. התעורר דיון פנימי בין פרי העמק לבין החברים בה שבו חלק מן החברים יזמו שינוי תקנון בפרי העמק, ובשינוי התקנון ביקשו לקבוע סעיף שבשל מצוקתה, כל אחד מחברי פרי העמק יוסיף סכום כסף לפרי העמק כדי להגדיל את הקופה, וכך תוכל לשלם לנושים. מבחינה משפטית הנושים לא יכולים לדרוש מהחברים להוסיף עוד כסף, אך חלק מהחברים הם אלה שרצו לשנות את התקנות ולהוסיף עוד כסף.

טענת הצדדים: הדיון בעליון היה סביב השאלה האם שינוי כזה בתקנון תקף. הייתה הצבעה והשינוי התקבל ברוב גדול כפי שנדרש. אולם המיעוט שהצביעו נגד טענו שהשינוי אינו תקף מבחינה משפטית כי אין בכוחו של הרוב לחייב את המיעוט להוסיף סכום כסף. הרוב לעומתם טוענים ששינוי בתקנון דורשת רוב כפי שהיה כאן.

ברק: ס' 20(ד) לחוק החברות קובע שיש נושא אחד בלבד שאם רוצים להכניס אותו כשינוי בתקנון, שינוי כזה חייב להתקבל בהסכמת כל בעל המניות והרוב לא יכול לכפות את המיעוט, וזהו חיוב בעל המניות להוסיף כסף. הרוב לא יכול לחייב את המיעוט להוסיף כסף. עם זאת, בפקודת האגודות השיתופיות אין סעיף שקובע שרוב החברים באגודה השיתופית לא יכולים לעשות שינוי בתקנון המחייב חבר להוסיף כסף, ואין הוראה שמגבילה את הרוב באגודה. החברים טוענים שאפשר לחייב את המיעוט להוסיף השקעה, כי מדובר בהסדר שלילי, שכן בפקודת החברות יש הסדר שמגביל ואילו בפקודת האגודות השיתופיות אין הסדר שמגביל. לעומת זאת, המיעוט טוען שלא מדובר בהסדר שלילי אלא לקונה שטעונה השלמה. ברק מקיש מחוק החברות לפקודת האגודות השיתופיות, ומחיל את הדין הדומה גם באגודה שיתופית ורוב לא יכול לכפות את המיעוט להוסיף כסף ע"י שינוי התקנון. ברק מביא נימוקים קנייניים לסיבה שלא ניתן לכפות את המיעוט להוסיף כסף. הכסף של החבר הוא קניין פרטי של החבר, ואנשים אחרים לא יכולים לבוא ולהחליט משפטית מה לעשות בכסף של אותו אישיות משפטית ולחייבו להשקיע אותו. אם הייתה התחייבות חוזית, מותר לחייב לשלם את הכסף, שכן האישיות המשפטית בעצמו חייב את עצמו לכך ולא כפו אותו.

ברק אומר שהקביעה שרוב לא יכול לכפות על מיעוט להוסיף השקעה נוספת, זאת מהותה של הגבלת האחריות של בעלי המניות. ביחס הפנימי בין בעלי המניות, לא ניתן לחייב אותם להוסיף עוד כסף. אחריותו של בעל המניות מוגבלת למה שהוא אישית הסכים להשקיע. לעומת זאת, עקרון האישיות המשפטית הנפרדת קובעת שהנושים של פרי העמק לא יכולים לתבוע את החברים כי היריב המשפטי של הנושים זאת פרי העמק. אם פרי העמק לא הייתה מוכרת כאישיות משפטית נפרדת, נושה של אחד החברים יכול לגבות את הכסף מפרי העמק. הנושים יכולים לגבות רק מהתאגיד, וזהו עיקרון של אישיות נפרדת. **העקרון של אישיות משפטית עובד כלפי חוץ- הנושים, והעקרון של הגבלת האחריות עובד כלפי פנים- בין בעלי המניות לבין עצמם.**

אי אפשר לחייב משפטית בעל מניות להוסיף כסף, אך האם יש דרך פרקטית לתמרץ אותו לשלם? שאר בעלי המניות יכולים להחליט שהם משקיעים עוד כסף, ולכן החברה תנפיק להם עוד מניות כנגד הכסף שהם משקיעים. אי אפשר לחייב את בעל המניות להשקיע עוד כסף, אך הוא גם לא יכול למנוע מהאחרים להשקיע. אם בעל המניות לא ישקיע עוד כסף, שאר בעלי המניות יהיו בעלים של אחוז יותר גבוה וכך יגדילו את כוח ההצבעה שלהם, ובכך הם מדללים את כוחו של בעל המניה שלא רוצה לשלם. לכן זוהי דרך לתמרץ בעל מניות להשקיע עוד כסף בחברה. יש תמריץ אך אין חיוב משפטי.

להבדיל מחברה, באגודה שיתופית יש שוויון בין החברים וזכויות ההצבעה שווים ללא תלות בכמות הזכויות ההוניות שהם מחזיקים. אי אפשר לחייב את החבר להשקיע עוד כסף, אך הוא גם לא ידולל מבחינת כוח ההצבעה שלו, וזוהי הבעייתיות בפס"ד פרי העמק. חבר יכול לתפוס "טרמפ" על חשבון האחר.

היתרון של האישיות הנפרדת והאחריות המוגבלת מעבר ליתרון הכלכלי פותח ע"י איסטרברוק ופישל. נניח ולא היינו מכירים בחברה כאישיות נפרדת, ולאדם יש רעיון עסקי שהוא רוצה לפתח, ולכן הוא פונה למשקיעים שישקיעו כסף. המשקיעים שוקלים שיקולים שונים לפני שהם מחליטים אם להשקיע את הכסף, אך אם לא מכירים בחברה כאישיות נפרדת, שיקול נוסף היה **מי הם המשקיעים הנוספים?** נניח שדוד פונה לראובן ושמעון שישקיעו בעסק ויתחלקו ברווחים. ראובן רוצה לדעת אם שמעון עשיר יותר או לא, וזה קשור לעסק מכיוון שאם הנחת המוצא היא שאין הפרדה ולא מכירים בעסק כאישיות נפרדת, אם העסק יצבור חובות, דוד, ראובן ושמעון נושאים בחובות. ברגע ששלושתם נושאים בחובות, ויש כמה שחייבים באותו חוב, ברירת המחדל היא שהספק יכול לתבוע כל אחד יחד ולחוד- הספק יכול לתבוע כפי שהוא רוצה. אם ראובן שומע שלשמעון אין הרבה כסף, ראובן יודע שאם יקרה משהו בעסק, התובע ככל הנראה יתבע אותו שכן לו יש את הכי הרבה כסף. אם שמעון הוא שותף נוסף, זה מגדיל את הסיכון של ראובן שיתבעו אותו ולכן הוא ידרוש שיפצו אותו על זה וירצה לשלם פחות עבור כל מניה. בעולם שחברה היא לא אישיות נפרדת, המחיר של כל חלק יחסי בהשקעה בעסק יהיה תמחור שונה ודיפרנציאלי. בעולם כזה, מאוד קשה למכור מניות בשוק משני, כי ייתכן ואדם שקונה מראובן את המניה לא מכיר את שאר בעלי המניות, במיוחד במצב שיש עשרות אלפים בעלי מניות. מלכתחילה מעולם לא היינו יכולים לפתח שוק משני אם חברה לא הייתה אישיות משפטית נפרדת. השוק המשני חשוב כי הוא הגלגל שמניע את גיוס הכסף לשוק הראשוני. איסטרברוק ופישל אומרים שברגע שהכרנו בחברה כאישיות משפטית בפני עצמה, זה מייתר את הצורך לשאול מי שאר בעלי המניות כי זה כבר לא מעניין אותנו כי בעלי המניות לא חייבים בחובות החברה. כך יכול להיות שוק אנונימי עם אלפי בעלי מניות, בלי מגבלה של מספר משקיעים. **היתרון לפי איסטרברוק ופישל הוא שזה מאפשר לתמחר תמחור אחיד של המניות, והתמחור האחיד מאפשר לפתח שוק משני פעיל לגבי המניות, והיתרון של השוק המשני הוא שהוא מגדיל את האטרקטיביות של השוק הראשוני.**

**תורת האורגנים**

תאגיד הוא פיקציה משפטית, שכן הוא אינו ישות ממשית וחסר קיום בעולם הגשמי. מעצם היות התאגיד פיקציה, הוא אינו יכול לגבש יסוד נפשי או לבצע פעולות, אולם אנחנו עדיין מעניקים לתאגיד זכויות וחובות. כיצד עושים זאת?

מטרת תורת האורגנים היא לייחס פעולה או מחשבה של נושאי משרה או עובדים לחברה עצמה.

ס' 47 לחוק קובע שמעשי אורגן כמעשי החברה. ס' 46 לחוק קובע שהאורגנים של החברה הם האספה הכללית, הדירקטוריון, המנכ"ל וכל מי שע"פ דין או מכוח התקנון רואים את פעולתו בעניין מסוים כפעולת החברה. מעבר למה שהדין קובע, ניתן לקבוע בתקנון ולייעד אורגן ובכך לתת לו מעמד ואחריות.

ברק בפס"ד חברת מודיעים פיתוח מגדיר מהו אורגן וקובע שגוף או נושא משרה בכיר יהיו בוודאי אורגן של התאגיד, אך גם נושא משרה שאינו בכיר עשוי להיחשב כאורגן אם ע"פ מסמכי התאגיד או ע"פ מקור נורמטיבי אחר רואים את פעולתו ומחשבו כפעולת התאגיד עצמו.

ישנם שני מבחנים הקובעים מתי פעולה של נושא משרה מיוחסת לתאגיד:

1. מבחן היררכי ארגוני- בודקים את המדרג בתאגיד, ואלו שעומדים בראש הפירמידה הם האורגנים של החברה. נדרשת דמות רלוונטית ובכירה, וניתן לבחון גם לפי רמת שיקול הדעת שהדמות מפעילה.
2. מבחן פונקציונאלי- שואלים האם מבחינה נורמטיבית נכון להטיל אחריות על החברה בגין אותו מעשה? נדרשת זיקה לפעילות החברה.

**תורת האורגנים במישור הפלילי**

במשפט הפלילי הדרישה למחשבה פלילית היא אלמנט אנושי. דיני שליחות אינם רלוונטיים במשפט הפלילי, ולכן עולה השאלה כיצד חברה יכולה לעשות מעשה פלילי מבחינת טכניקה משפטית. משתמשים בתורת האורגנים, כלומר מזהים אנשים מסוימים שפועלים בחברה בתור אורגנים של החברה. כמו שכשאיבר אחד בגוף פועל כל הגוף פועל, כך אפשר להטיל אחריות על כל החברה עם אורגן של החברה פעל (לרוב האורגנים הם השכבה הגבוהה בחברה).

ס' 23 לחוק העונשין קובע שתאגיד יישא באחריות פלילית כשהעבירה נעברה ע"י אדם במהלך מילוי תפקידו בתאגיד. אם העבירה מצריכה הוכחת מחשבה פלילית, ס' 23(א)(2) קובע שתאגיד יישא באחריות פלילית אם ניתן לראות ביסודות העבירה של העובד כיסודות העבירה של התאגיד.

**מודיעים בינוי ופיתוח נ' מד"י:** חברת מודיעים מחזיקה בבעלותה כלי רכב, ואחד מרכבי החברה עובר באור אדום. החברה מועמדת לדין פלילי, והחברה לא מגיעה לדיון, מורשעת ונקנסת.

השאלה המשפטית: מה היקף האחריות הישירה של התאגיד בגין עבירה שנעברה ע"י רכב המצוי בבעלותו? בנוסף, האם תאגיד מסוגל לבצע עבירה פלילית הדורשת יסוד נפשי לשם התגבשות האחריות?

נקבע: ברק אומר שתאגיד כאישיות משפטית שאינה טבעית, אינו מסוגל לגבש מחשבה פלילית או יסוד התנהגותי אקטיבי. עם זאת, תורת האורגנים נועדה להתגבר על היעדר ממד אנושי בתאגיד, ולאפשר לו לקיים את דרישות החוק בכל הנוגע לקיום תכונות אנושיות לשם הטלת אחריות או מתן הגנה וחסינות. תורת האורגנים אינה מוגבלת לתחום הפלילי, אלא חלה בכל התחומים. מכוח תורת האורגנים ניתן לייחס אחריות פלילית, והסנקציה במקרה זה תהיה קנס. במקרה דנן, האחריות צומחת מס' 27(ב) לפקודת התעבורה, המטיל אחריות על בעל רכב, כל אימת שהרכב ביצע עבירה ולא ניתן לזהות את הנהג. בצד האחריות האישית של התאגיד, קיימת אחריות אישית גם לבני אדם המופעלים בתאגיד, בין אם הם אורגנים ובין אם לא. במקרה דנן, החברה אחראית בפלילים אישית- הן כנוהגת והן כבעלת הרכב מכוח ס' 27(ב).

מדוע להטיל אחריות פלילית על תאגיד?

* סתימת חורים ברשת האכיפה הפלילית- אם לא יהיה ניתן להטיל אחריות על תאגיד, אנשים יבצעו עבירות בשם התאגיד. ניתן לקבץ את כל יסודות העבירה מהעובדים בחברה, ובכך להטיל אחריות בקלות רבה יותר.
* ייעול האכיפה וחיסכון בעלויות- יעיל יותר להטיל אחריות על תאגיד מאשר על פרטים שביצעו את העבירה במסגרתו.
* שיקולי צדק- צודק יותר להטיל אחריות על התאגיד מאשר על גורם אנושי.
* כיס עמוק- יותר קל להוציא כסף מחברה שיש לה הרבה אמצעים לתשלום מאשר לאדם פרטי.

**מדינת ישראל נ' בנק להשקעות בע"מ:** חברת אברהם רובינשטיין בע"מ יוצאת להנפקה בבורסה, ולקראת ההנפקה מתקיימת פגישה בין נציגי רובינשטיין לבין בנק לאומי ונציגיו של בנק אחר. בפגישה מוחלט שבגלל הרפיון בשוק המניות, משפחת רובינשטיין והמקורבים לחברה ירכשו מניות בהנפקה. המטרה הייתה להבטיח שבנק לאומי לא ייטול סיכון כלכלי על עצמו. מטרה זו הוסתרה מהרשויות המוסמכות כדי לאשר את פרסום התשקיף ופרסום המניות בבורסה. בתשקיף ההנפקה נאמר במפורש שבעלי המניות לא יזמינו יחידות מהצעה זו, אך בפועל החברה פעלה בצורה מנוגדת לכך לחלוטין.

השאלה המשפטית: האם ניתן לחייב את מנהלי החברה בגין הנזק שנגרם, על אף שפעלו כאורגן של החברה?

נקבע: אורגן הוא אדם אשר בגין מעמדו או מהות פעולותיו מתייחסים לפעולותיו כפעולת התאגיד. תורת האורגנים גורסת שיש יותר מאורגן אחד בדרגות שונות בחברות. ניתן לייחס את היסוד הנפשי והרכיב ההתנהגותי האקטיבי המתקיימים אצל האורגן ככאלו המתקיימים אצל התאגיד. אחריות התאגיד ואחריות האורגן אינה חופפת וייתכן והתאגיד יהיה אחראי והאורגן לא, ולהיפך. עצם היותו של פלוני אורגן בחברה אינו מחסנו מפני אחריות פלילית אישית.

השופטת שטרסברג כהן מבחינה בין שלושה מצבים:

1. פעילות האורגן מקדמת את האינטרס של התאגיד- נושא משרה פועל כדי להטיב עם התאגיד ולא עם עצמו. במקרה כזה תוטל אחריות פלילית על החברה.
2. פעילות האורגן פוגעת באינטרס של התאגיד עצמו- במקרה כזה לא תוטל אחריות על החברה, כי לא נכון לייחס את פעולת האורגן לתאגיד אם התאגיד לא ביקש אותה ואף נפגע ממנה.
3. פעילות האורגן מכוונת לטובתו האישית בלבד, תוך פגיעה אגבית בנכסי התאגיד- התאגיד לא נהנה באופן מובהק, אך גם לא נפגע באופן מובהק. במקרה כזה לביהמ"ש שיקול דעת אם להטיל אחריות או לא.

בענייננו, פעולותיו הבלתי חוקיות של המנהל נועדו לקדם לא רק את פעולותיו האישיות, אלא גם את פעולות התאגיד, ולכן תוטל אחריות גם על החברה.

לפי תורת האורגנים, הטלת אחריות על אורגן **אינה** תנאי להטלת אחריות על חברה. עצם העובדה שהחברה ביצעה עוולה אינה מנביעה את המסקנה שמוטלת אחריות על אורגן כלשהו (שמגר בפס"ד צוק אור). אחריות התאגיד לפעולות האורגן אינה אחריות שילוחית, כלומר לא נדרש להטיל אחריות על עובד או אורגן שיבצע עוולה בשמו ובשליחותו של התאגיד, ולכן אינה מותנה באחריות האורגן (פס"ד מודיעים ופס"ד לאומי).

ניתן להטיל אחריות הן על החברה והן על האורגן, והתנאים לא תמיד יהיו אותם התנאים. במצבים מסוימים החוק מגדיר תנאים מסוימים לאחריות התאגיד ותנאים אחרים לאחריות של נושאי משרה.

**פס"ד מליסרון בע"מ:** גולן מדר עשה שימוש בכספים של חברת עופר השקעות ועופר פיתוח כדי להעלות באופן מלאכותי את המחיר של אגרות החוב של חברת מליסרון. ביהמ"ש המחוזי הרשיע את חברת מליסרון, עופר השקעות, עופר פיתוח ואת גולן מדר, ששימש כמנהל כספים בשלושת החברות בגין עבירות של מניפולציה בניירות ערך.

השאלה המשפטית: מתי יש להטיל אחריות פלילית על חברה בשל עבירות שבוצעו ע"י נושא משרה הנחשב אורגן בחברה?

נקבע: ישנם שני מבחנים לבחינת השאלה האם פלוני ייחשב כאורגן:

1. מבחן אורגני- מתמקד במעמד הפורמאלי.
2. מבחן פונקציונאלי- מתמקד בשאלה האם מעשיו של נושא משרה ספציפי מצדיקים ייחוס לתאגיד.

**מדובר במבחנים חלופיים ולא מצטברים**. לשם הטלת אחריות על תאגיד מכוח תורת האורגנים, יש לקבוע כי ראוי להטיל אחריות כשאלה של מדיניות. ישנם כמה מבחני עזר:

1. האם דבר החקיקה לא התכוון להוציא מתוכו את אחריות התאגיד?
2. האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו?
3. האם הפעולה הייתה לטובת התאגיד, או לכל הפחות ללא כוונה נגדו?

בענייננו, גולן מדר מחזיק בתפקיד בכיר, פועל בכובעו התאגידי ולא האישי, ושאף להטיב הן עם חברת מליסרון והן עם חברות עופר השקעות ועופר פיתוח. יש את כל הבסיס הנדרש מבחינת שיקולי מדיניות כדי להטיל אחריות על גולן מדר.

**פס"ד סימנס:** הוגשו כתבי אישום בגין שוחד מטעם מנהלים בכירים למנהלי חברת חשמל. נסגר עסקת טיעון עם המנהלים שהם ישמשו כעדים מטעם המדינה כדי להרשיע את החברה ובתמורה יקבלו חסינות פלילית. הבעיה היא שבני האדם עוברים את העבירה, והפגם המוסרי מיוחס לבני אדם. אם ילבישו את האחריות על התאגיד, עלולים להחליש את ההרתעה.

בתביעות פליליות בגין עבירות מהתחום הכלכלי או עבירות שיש להן היבט כספי, מגיעים למצבי קצה שמעלה את השאלה האם הרחקנו לכת. חלק ממטרות המשפט הפלילי הן הרתעה, אך לעיתים המדינה כמאשימה סוגרת עסקת טיעון עם החברה כדי שהם יזכו לחסינות מהרשעה, ולא בטוח שזה מגביר את ההרתעה. בנוסף, להרשעה פלילית יש השלכות ארוכות טווח על המורשע. אם חברה הורשעה בעבירה, היא לא תוכל לגשת למכרז ממשלתי לתקופה מסוימת, אך יכול להיות ש-5 אחרי ההרשעה החברה היא אותה חברה, אך הדמויות שקשורות לפרשה הפלילית כבר לא בחברה, ויש מנהלים חדשים ודמויות חדשות, אך הם ימשיכו לשאת בתוצאה הנמשכת של ההרשעה הפלילית.

**תורת האורגנים במישור הנזיקי**

ס' 53 לחוק קובע שחברה חבה במישרין באחריות בנזיקין על עוולה שבוצעה בידי אורגן שלה, ובנוסף באחריות שילוחית.

אחריות ישירה:

* כל אימת שאורגן החברה מבצע עוולה בנזיקין.
* מעשי האורגן מיוחסים לחברה.
* מעשי עובד שאינו אורגן- אינם מיוחסים לחברה.

אחריות שילוחית:

* אם מתקיימים תנאי ס' 13 לפקודת הנזיקין.
* במישור הנזיקי יש דוקטרינה מקבילה של שליחות דרכה ניתן לחייב שולח (ס' 13 ו-14 לפקודה).

ההבדל בין שליחות לתורת האורגנים:

* תורת האורגנים רחבה יותר במישור הפעולות- לא צריך שכל היסודות יתקיימו אצל אדם אחד.
* שליחות רחבה יותר במישור הנציגים- לא צריך שעושה המעשה ייחשב אורגן.
* לשם הטלת אחריות שילוחית נדרשת הוראת חוק **המאפשרת** אחריות כזו.

רציונאליים להטלת אחריות נזיקית על חברות:

* כיס עמוק- רוצים שנפגעים יקבלו פיצוי. ניזוקים יוכלו להיפרע במידה שלמה יותר מעוולה שמיוחסת לתאגיד לעומת עוולה שמיוחסת לעובד בתאגיד.
* מונע הנזק הזול- לחברה יש יותר אינפורמציה לגבי השלכות של מעשים, ולכן יכולה לבקר בצורה טובה יותר למנוע את התרחשות הנזק. כשמטילים חובות על תאגידים, התאגידים ינסו לוודא שלא מתבצעים עוולות.

**תורת האורגנים במישור החוזי**

חוזה שנכרת בהרשאה, מיוחס רק לחברה והחברה אחראית לאכיפתו, כלומר השליח לא נושא באחריות.

ס' 56 לחוק קובע שחוזה שנכרת בחריגה מההרשאה או בחריגה ממטרות החברה חסר תוקף, אך יש שני חריגים:

1. החברה אישרה את החוזה בדיעבד.
2. הצד שמולו נכרת החוזה לא ידע ולא היה צריך לדעת על החריגה או היעדר הרשאה.

במקרה ונכרת חוזה בחריגה מהרשאה והצד התמים לא ידע ולא היה עליו לדעת על כך, הוא יכול לבחור בין שתי אופציות:

1. לדרוש מהחברה לקיים את החוזה (ס' 56 לחוק).
2. לדרוש מהשלוח לקיים את החוזה או לבטל את החוזה ולדרוש פיצויים מהשלוח (ס' 6(ב) לחוק השליחות).

ס' 56 קובע שחברה תישא באחריות על פעילות אורגן גם במצבים שהוא פעל שלא על דעתה או בניגוד לדעתה. הרציונל לכך הוא שהחברה היא מונע הנזק הזול, ולכן הגיוני להטיל עליה את האחריות ולא על הצד התמים.

מתי ניתן לחייב אורגן של חברה באחריות אישית מכוח אחריות החברה?

**פס"ד דיסנצ'קי:** פורסם בכתבה בעיתון "מעריב" שמה של קטינה בניגוד לחוק. המדינה האשימה את חברת מעריב, העורך הראשי-דיסנצ'קי והכתב, בעבירה על חוק הנוער. בימה"ש השלום האשים את דיסנצ'קי בטענה שהתרשל משום שלא הסתכל בכתבה ולא קבע הנחיות שימנעו את פרסומה. במחוזי דחו את הערעור וקבעו שאחריותו שילוחית במהותה, ולכן משהורשע העיתון די בכך כדי להרשיע את העורך הראשי.

השאלה המשפטית: האם העובדה שתאגיד נמצא אחראי תוביל להטלת אחריות גם על אורגן?

נקבע: אחריותו של **אורגן** הפועל בתאגיד יכול לנבוע משני מקורות עיקריים:

1. האורגן מקיים באמצעות התנהגותו את יסודות העבירה.
2. הוראת דין מפורשת הקובעת שהאורגן יהיה אחראי בפלילים אם התאגיד אחראי בפלילי.

במקרה דנן, לא התקיימו בדיסנצ'קי יסודות העבירה כי חסר יסוד נפשי של מודעות, ולא נמצאה חוק המטיל עליו אחריות שילוחית. לכן אין להטיל עליו אחריות אחרת תהא פגיעה בחו"י כבוד האדם וחירותו.

**נשאשיבי נ' רינראוי:** המשיבים רכשו דירות נופש בפרויקט "פנינת העם" בעכו, אותו הקימו חברת בולוס גד וחברת הבת שלה. בעקבות קשיים כלכליים החברות קורסות והפרויקט נעצר. המשיבים תבעו את המערערים (האורגנים שבחברות שקרסו) בסכומים שלא כוסו ובפיצויים בגין הפרת הסכמי הרכישה ועוגמת נפש.

נקבע: הפרת חוזה ע"י החברה אינה מובילה להטלת אחריות וחבות אישית על אורגן או נושא משרה בחברה. המצבים בהם תוטל אחריות על אורגנים ונושאי משרה יהיו נדירים. לשם כך נדרש שאורגן יקיים את כל יסודות העוולה הרלוונטיים כפי שמוגדרים ביחס לאנשים טבעיים **או** שקיים דבר חקיקה או פסיקה המחייבים אורגן כזה או אחר באחריות אישית כל אימת שדבק רבב בפעילות החברה.

מתי קיים דבר חקיקה כאמור?

* ס' 48 לחוק הגבלים עסקיים מורה שכשמתבצעת עבירה ע"י החברה, יואשם כל מי שתפקד כמנהל בזמן ביצוע העבירה, אלא אם כן יוכיח שהעבירה נעשתה ללא ידיעתו וכי נקט בכל האמצעים הסבירים למניעתה.
* ס' 31 לחוק ניירות ערך קובע שמייחסים אחריות בגין פרט מטעה בתשקיף לכל דירקטור, מנכ"ל או בעל שליטה של החברה המנפיקה, אלא אם כן הוכח שנקט בכל האמצעים הנאותים למנוע את הטעות.
* ס' 254(ב) לחוק התכנון והבנייה מייחס עבירה על החוק שבוצעה ע"י מנהלת החברה, אלא אם כן תוכיח שעשתה כל שביכולתה למנעה.
* ס' 244א' לפקודת מס הכנסה קובע שכשתאגיד ביצע עבירת מס חמורה, יראו כל מנהל פעיל, מנהל חשבונות נאמן או בא כוח אחראי לעבירה, אלא אם כן ביכולתו להוכיח שהעבירה נעברה ללא ידיעתו או שנקט בכל האמצעים הסבירים למניעת העבירה.
* ס' 12 לחוק החוזים קובע שיש לנהוג בתום לב במשא ומתן.

**פנידר נ' קסטרו:** ישראלי חזר מחו"ל ורצה לקנות דירה, ולכן פונה לנושא משרה בכיר בחברת "פנידר" שניהל אתו מו"מ. לימים החברה נקלעה לחדלות פירעון, והרוכש ביקש לתבוע את נושא המשרה בגין חוסר תו"ל במו"מ, שכן בעת שנחתם החוזה הקרקע לא הייתה רשומה על שמה של החברה. בנוסף, בעת החתימה כבר אז החברה הייתה בקשיים כלכליים.

נקבע: החובה לפעול בתום לב מחייבת כל נציג חברה המשתתף במו"מ, ולא ניתן לטעון שפעלו כשלוחים של החברה.

הדוקטרינה שמתווכת בין הפער לכך שלחברה אין את התכונה האנושית של גמירת דעת היא שליחות. רואים אנשים מסוימים שפועלים במסגרת התאגיד כשליחים של החברה. דיני שליחות קובעים ש"שלוחו של אדם כמותו"- הוא פועל עבור החברה ומטעמו, ולכן תוצאותיה המשפטיות של השלוח מיוחסות לשלוח. מכיוון שלשליח היה גמירת דעת, ניתן לייחס זאת לחברה. התוצאה המשפטית של כריתת החוזה והכפיפות לה תוטל על החברה. אם החוזה לא יקוים, החברה תחשב כמפרה, והחברה היא צד לחוזה ולא השלוח. בחוזים משתמשים בדיני שליחות כדי למצוא את האלמנט האנושי.

שליחות נוצרת בחוזה, כלומר גם להפוך אדם להיות שליח, צריך שיהיה חוזה בין החברה לבין השליח. אך גם לחוזה הזה צריך שליח וכך מתגלגלים אחורה עד לחוזה הראשון. בחוזה הראשון של החברה המוסמכים היו כאלה שאף אחד לא הסמיך- הדירקטורים. בהצהרת הדירקטורים הם מצהירים כי הם מוכנים להיות הדירקטורים והם עצמם הסמיכו אותם.

לפעמים יש נורמות משפטיות שאחד האלמנטים לצורך תחולת הנומרה הוא אזרחות. נניח נורמה במשפט הפלילי שתקבע שאזרח ישראלי שמוסר ידיעות ביטחוניות לאויב, נושא באחריות פלילית. מכאן, מי שלא אזרח ישראל לא נופל לגדר היסוד העובדתי של העבירה. איך קובעים אם תאגיד נופל לגדר "אזרח ישראלי"? לחלופין, אם ייקבע שחלה על תושב ישראל תשלום מיסים באחוז X, לעומת תושב זר שחייב באחוז Y, איך קובעים אם התאגיד תושב ישראל או תושב זר? ככל שהתקדמנו והפנמנו את עולם האישיות המשפטית, המחוקק נותן יותר את דעתו לדבר וקובע בהגדרות לחוק התייחסות לשאלה האם התאגיד ייחשב כזה או לא, אך מידי פעם קורה שאין התייחסות בחוק.

**פס"ד Daimler:** בתקופת מלחמת העולם הראשונה, המחוקק האנגלי חוקק חוק שאסר על אזרחים לסחור עם האויב הגרמני. הייתה חברה שפעלה והתאגדה באנגליה ועסקה בצמיגים, והתברר שבעלי המניות של החברה היו גרמנים.

השאלה המשפטית: האם התקשרות עסקית עם החברה זהו מסחר עם האויב הגרמני? פורמאלית אין עבירה פלילית כי החברה אנגלית, אך בעלי המניות הם גרמנים.

נקבע: התקשרות עם החברה נחשבת כמסחר עם האויב הגרמני. ביהמ"ש מפעיל דוקטרינה שמושכת יותר למהות- הרמת מסך מדומה. הרעיון הוא שצריך לדמיין שיש חברה שהיא על הבמה, ומאחורי המסך יש דמויות. בהקשרים מסוימים, ביהמ"ש מוכן להרים את המסך ולבדוק מי עומד מאחוריו, ובוחנים את המהותיות ומזניחים את הפורמאליות. בהקשר הזה, ביהמ"ש בוחן את זהותן של בעלי המניות, כי לחוק יש תכלית כלכלית- לא לשמן את מכונת הכלכלה הגרמנית, שכן כך מסייעים לגרמנים להילחם באנגלים, ורוצים להחליש את יכולתם. על אף שהחברה אנגלית, התגמולים יגיעו לגרמנים.

**פס"ד קיבוץ צרעה:** חוק שעות עבודה ומנוחה קובע שיום המנוחה השבועי משתנה בהתאם לדת, וישנו קנס למי שיעסיק עובדים באותו היום. בקיבוץ צרעה פתחו מרכז מסחרי שהופעל בשבת. פקחים ממשרד העבודה קנסו את המרכז ממסחרי בגין הפרת חוק שעות העבודה. הקיבוץ טען שהוא תאגיד ולא דת. בי"ד האזורי זיכה את הקיבוץ, והמדינה ערערה.

נקבע: יש לבחון מי הנפשות הפועלות מאחורי התאגיד. ביה"ד הארצי לעבודה מקבל את טענת המדינה מכיוון שרוב חברי הקיבוץ הם יהודים והסביבה היא יהודית, ולכן ההתאגדות נצבעת בצבעים דתיים "יהודיים". ביה"ד ביצע הרמת מסך מדומה לאור הגורמים העומדים מאחורי התאגיד ותכלית החוק.

**זכויות בעלי המניות**

המניה מגלמת בתוכה שתי זכויות- הזכות להצביע באספה הכללית והזכות לקבל דיבידנד אם יוחלט לחלקם. אפשר להוסיף או לגרוע מהיקף הזכויות אם זה מופיע בתקנון החברה.

כוח ההצבעה מוגדר בחוק, תוך אפשרות לקבוע תוצאה שונה מברירת המחדל. ס' 82(ג) קובע ברירת מחדל היא שכל מניה שווה לקול אחד אם לא קבעו אחרת. ס' 84 קובע שההחלטה באספה הכללית תתקבל במניין קולות, כלומר לא סופרים אנשים אלא מניות. ס' 85 קובע שספירת הקולות תתקבל ברוב רגיל, אלא אם כן קבעו אחרת בתקנון. ס' 82(א) קובע שחברה רשאית לקבוע בתקנון זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות. סעיף זה תואם את ס' 285 הקובע שלחברה יכול להיות מניות, אגרות חוב, או ניירות ערך שלכל אחד מהם זכויות שונות.

במקרים רבים בחברות פרטיות, תקנון החברה קובע זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות או לבעלי מניות מסוימים. בעבר הייתה פרצה חקיקתית שבה ניתן היה להימנע מתשלום מס שבח במכירת דירה. נניח והיה בית משותף עם 8 דירות, והיו רושמים את כל הבניין בטאבו על שם חברה, ולחברה אין פעילות אחרת. בתקנון החברה נקבע שההון הרשום של החברה הוא 8 מניות, וכל מניה מקנה את הזכות להשתמש בדירה המתאימה. יוצא שקונים דירה, אך מבחינה משפטית קונים מניה, וכך כשמוכרים את הדירה מוכרים מניה וכך יש פטור ממס שבח. אין שינוי בזכות מקרקעין כי הדירה עדיין בבעלות החברה, כי יש רק מכירה של המניה. המחוקק תיקן את החוק וקבע שמכירה של מניות באיגוד מקרקעין ייחשב כפעולה בנכס המחייבת מס שבח.

אפשר להגדיר בתקנון זכויות שונות במניות שונות- למניה 1 יש את הזכות הבלעדית בדירה 1, ולמניה 2 יש את הזכות הבלעדית בדירה 2. בעל מניה 1 לא יכול להיכנס לדירה 2, על אף ששתיהן בבעלות החברה.

היזמים רוצים לשמור את הדומיננטיות שלהם בקבלת ההחלטות כי הם מאמינים שהם בעלי היצירתיות. אפשר להביא עוד משקיעים, אך אין להם את אותו הוויזן כמו היזמים. ככל שמביאים יותר משקיעים, מדללים ומקטינים את כוח ההצבעה. לכן ניתן לקבוע בתקנון שהמניות של המייסדים יהיה מסוג א'- כל מניה מקנה 5 קולות, ושאר המניות יהיו מסוג ב'- מקנה קול אחד. כוח ההצבעה של המייסדים יהיה גדול יותר ולא פרופורציונאלי, וכך יהיה קשה להשיג רוב באספה כללית בלי תמיכה של המייסדים. זה מייסד את כוח השליטה של המייסדים. המשקיעים בעלי מניות סוג ב' לא יהיו מוכנים להשקיע אם הם יודעים שהמניות שלהם שוות פחות. החלטה האם יהיו סוגים וזכויות שונות במניות נקבע לפי המשא ומתן בין הצדדים כפי שיעוגן בהסכמה בתקנון. אם חברה לחוצה על משקיע ואין לה אלטרנטיבות, ייתכן ותיכנע לדרישתו להשוות את הזכויות במניות.

לגבי חברות ציבוריות, ס' 46ב לחוק ניירות ערך קובע שזכויות ההצבעה בין המניות יהיו פרופורציונאלית לערך הנקוב. יש שוויון בזכויות הצבעה. הסעיף קוגנטי, כלומר אי אפשר להתנות עליו. ס' 82(ב) קובע שאם יש הוראה חקיקתית אחרת מס' 82(א) הקובע שאפשר להתנות על זכויות ההצבעה בתקנון, נלך לפי הוראת החוק האחרת.

**פס"ד אברמזון:** הפס"ד קדם לתיקון חוק ניירות ערך, ולכן גם בחברה ציבורית ניתן היה לקבוע בתקנון זכויות שונות במניות. בפס"ד דנים בשאלה האם נדרש שבחברה ציבורית כל המניות יהיו בעלות שוויון בזכויות, ומה השיקולים לכך.

מה השיקולים העומדים מאחורי הדרישה של שוויון בזכויות בחברה ציבורית ולא לאפשר חופש חוזים?

* יעילות- רוצים ליצור מתאם בין מידת האינטרס הכלכלי לבין מידת ההשפעה בחברה. יש מיזם משותף והוא הפעילות העסקית של החברה. לכל אחד מבעלי המניות יש אינטרס כלכלי יחסי במיזם. אדם יכול להחזיק ב-60% מכלל זכויות הצבעה על אף שהוא רק מחזיק ב-10% מהמניות, מכיוון שהמניות שלו שוות יותר משל אחרים, ולכן החלטה לעולם לא תתקבל בניגוד לרצונו. כשמקבלים החלטה שעיקר האינטרס הכלכלי שלה הוא של אחרים כי האדם מחזיק רק ב-10% מהמניות, האחרים לא יוכלו להביע את עמדתם, כי האדם מחזיק ב-60% מזכויות ההצבעה על השקעה יחסית קטנה. אם מייצרים שוויון בין זכויות ההצבעה, מייצרים פרופורציונאליות בין כוח ההשקעה לכוח ההשפעה.

חוק הריכוזיות נועד להתמודד עם התפיסה שבמשק הישראלי יש יותר מידי ריכוזיות בידי קבוצות מצומצמות. חשבנו שבאמצעות ס' 46ב יוצרים התאמה בין האינטרס הכלכלי של המשקיע לבין כוח ההצבעה. ניתן לעקוף את העניין הזה בחברות ציבוריות, ולהשקיע אינטרס כלכלי מוגבל ולזכות בהשפעה יחסית גדולה. נניח ובעל מניות מחזיק ב-50.1% ממניות בחברה ציבורית א'. החברה הציבורית רכשה 50.1% מניות מחברה ציבורית ב'. בפעילות הכלכלית בחברה ב', האינטרס הכלכלי של בעל המניות הראשון הוא 25% מחברה ב', אך כוח ההצבעה היא 50.1%. באספה הכללית של חברה ב', מי שמפעיל את זכות ההצבעה הוא הדירקטוריון של חברה א', שהוא בעל המניות שמחזיק ב-50.1% ממניות חברה א'. מבחינה מעשית יש לו 50.1% הצבעה בחברה ב', למרות שמבחינה כלכלית האינטרס הוא רק 25%. לכן חוק הריכוזיות מאפשר לעשות זאת עד שתי שכבות בחברות ציבוריות, כך שלא יווצר מצב שיש אינטרס כלכלי קטן אך כוח הצבעה גדול, כי יש חוסר מתאם.

* חוסר יכולת מעשית לביטוי ההסכמה- יש בעלי מניות רבים בחברה ציבורית, ואין יכולת אמיתית של בעל מניות קטן להתערב, ולכן המחוקק מתערב קוגנטית כדי שיהיה שוויון בזכויות.
* תמחור מניות- אילו היו זכויות הצבעה שונות, המניות היו מתומחרות במחירים שונים וקשה יותר לאדם מהציבור לעקוב. ברגע שיש אחידות, אדם מהציבור יכול לעקוב אחרי שווי המניות. עם זאת, גם אם יש 3 סוגים שונים של מניות שנסחרות בבורסה, הציבור יכול להבין ולהתמודד עם השוני. בארה"ב אפשר להנפיק "מניות בכורה" שזכויות ההצבעה חלשות יותר מהמניות האחרות, אך דין זה לא קיים בישראל.

בחברה ציבורית, יכולתו של בעל מניות מן השורה להשפיע הרבה פחות מעשית מבעל מניות יחסית קטן בחברה פרטית. לכן בעל מניות בחברה ציבורית יותר פגיע, כי אין לו יכולת התמודדות אפקטיבית בחברה לעמוד על זכויותיו ביומיום. כדי לגשר ולהתמודד עם הבעיה של חוסר מעורבות של בעלי מניות קטנים בחברה ציבורית, המחוקק מנסה לתמרץ את הגורמים הקטנים להתערב ע"י הנגשה של המהלך. ס' 87-89 לחוק החברות קובעים שניתן להצביע באספה הכללית באמצעות כתב הצבעה, וזה מגביר פוטנציאלית את הנכונות של הגורמים הקטנים להשתתף בהצבעה.

**שינויים מבניים בתאגיד**

**מיזוג**

מבחינה משפטית, חברה מסיימת את חייה המשפטיים או ע"י פירוק החברה או ע"י מיזוג.

יש שתי חברות- חברה קולטת (א') וחברת יעד (ב'). חברה א' רוצה לקנות את הפעילות של חברה ב', בדרך שייקחו את חברה ב' וימזגו אותה לחברה א'. כדי שעסקת המיזוג תקרה ראשית נדרש אישור מהדירקטוריון ומהאספה הכללית. בעסקת מיזוג חברת היעד תחדל מלהתקיים, וכל פעילותה ותוכנה הכלכלי ועסקי ימוזגו בתוך החברה הקולטת. המשמעות של פעילות כלכלית מתחלקת לשני דברים:

1. נכסים- מקרקעין, מיטלטלין, זכויות, קניין רוחני וכו'. כלומר הוספת ערך כלכלי.
2. התחייבויות- מכוח הלוואה, כלפי עובדים, כלפי ספקים, כלפי המדינה. כלומר הורדת ערך כלכלי.

כל התוכן הכלכלי של חברת היעד יעבור לחברה הקולטת, וחברת היעד תרוקן מתוכן. מכוח החוק, חברת היעד בתום העסקה תחדל מלהתקיים. התוכן הכלכלי של החברה הקולטת לאחר המיזוג זה התוכן הכלכלי שלה ושל חברת היעד.

כיצד החברה הקולטת משלמת תמורה לחברת היעד? יש מכירה של התוכן הכלכלי של חברת היעד לחברה הקולטת. הייחודי בעסקת מיזוג הוא שבד בבד עם המכירה המוכר נעלם מבחינה משפטית, ולכן עולה השאלה למי משלמים?

התמורה תשולם לבעלי המניות של חברת היעד. אם החברה לא קיימת, אין למניות משמעות, שכן המניות הן זכויות כלפי החברה. ברגע שחיי החברה מסתיימים, בעלי המניות נשארים בלי כלום, וכנגד זה הם מקבלים את התמורה של עסקת המיזוג שהיו אמורים לשלם לחברה.

באשר לנושים של חברת היעד, הם עוברים להיות נושים של החברה הקולטת. כלומר יש כאן המחאת התחייבות. ס' 6 לחוק המחאת חיובים קובע שהמחאת חבות חייבת את הסכמת הנושה, אך יש בחוק החברות חריג לסעיף זה.

באיזו אמצעי תשלום משלמים את התמורה לבעלי המניות של חברת היעד?

* כסף- אם בעלי המניות יסכימו לקבל את התמורה בכסף מזומן, אופן תשלום התמורה יהיה במזומן.
* מניות- החברה הקולטת תנפיק מניות לבעלי המניות של חברת היעד. בתום העסקה, בעלי המניות בחברה הקולטת יהיו בעלי המניות שהיו לפני העסקה ובעלי המניות של חברת היעד.

**מיזוג משולש**

במיזוג משולש החברה הקולטת (א') רוצה לשמור את חברת היעד (ב') כאישיות משפטית נפרדת. לשם כך, חברת האם (א') מקימה חברת בת, והיא מחזיקה בכל מניותיה. חברת הבת היא אישיות משפטית נפרדת והיא משמשת כחברה הקולטת. המיזוג נעשה בין חברת היעד (ב') לבין חברת הבת- החברה הקולטת. בסיום ההליך יש שתי חברות- חברת האם (א') וחברת הבת, וחברה ב' מחוסלת. מי שמשלם את התמורה לחברה ב' היא חברת האם למרות שמבחינה משפטית היא לא משתתפת בעסקת מיזוג. גם כאן, ניתן לשלם בכסף מזומן או במניות. אם התשלום הוא במניות, ניתן להקצות או מניות מחברת הבת או מניות מחברת האם. אם יוסכם בין הצדדים שחברת האם תנפיק מניות לחברה ב', בעלי המניות של חברה ב' יהפכו להיות בעלי מניות בחברת האם ולא בחברת הבת. לחברת הבת אין כלום משלה שכן רק עכשיו היא הוקמה. בתום עסקת המיזוג, נשארות שתי חברות כשתי אישיות משפטיות נפרדות. חברת האם שולטת בחברת הבת, וחברת הבת (הקולטת) בלעה לתוכה את כל ההתחייבויות ונכסים של חברה ב' (היעד).

מהן המטרות של עסקת מיזוג משולש? מדוע חברת האם מעדיפה לקבל את התוכן הכלכלי של חברה ב' לתוך חברת הבת?

* הפרדת נושים- מיזוג משולש יוצר הפרדה בין הנושים של חברת האם לנושים של חברת הבת. במיזוג רגיל הנושים של חברת היעד יכולים לתבוע את החברה הקולטת לאחר המיזוג. במיזוג משולש הואיל וחברת האם היא בעלת מניות בחברת הבת, הנושים לא יכולים לתבוע אותה.
* מניעת הצבעה- במיזוג משולש אין צורך באישור של האספה הכללית של חברת האם. חברת האם בעלת שליטה מלאה בחברת הבת הקולטת, ולכן הדירקטוריון שלה מורכב מחברת האם בלבד**,** וכך היא יכולה לבצע את עסקת המיזוג על דעת עצמה, ללא צורך בהסכמה של שאר בעלי המניות של חברת האם.

**מיזוג משולש הפוך**

במיזוג משלוש הפוך הופכים את התפקידים, וחברת הבת תהיה חברת היעד והחברה הנרכשת היא החברה הקולטת. חברה א' מקימה חברת בת, ומחזיקה בכל מניותיה. המיזוג נעשה בין חברה ב' (הקולטת) לבין חברת הבת (חברת היעד). בסוף ההליך חברת הבת מתחסלת. מטרת המיזוג היא להפוך את חברה ב' לחברה פרטית בבעלות חברה א' (חברת האם). במסגרת עסקת המיזוג, חברת היעד מעבירה לחברה הקולטת את כל נכסיה והתחייבויותיה, אולם בפועל אין לחברת הבת כלום חוץ ממה שחברת האם העבירה אליה. התמורה עבור עסקת המיזוג תהיה במניות של החברה הקולטת (ב') לחברת האם, וכך חברת האם היא בעלי המניות היחידים בחברה הקולטת (ב'). בתוך עסקת מיזוג משולש הפוך יש רכיב פנימי נוסף שבו בעלי המניות בחברה ב' מוותרים על המניות המקוריים שלהם, ובתמורה הם מקבלים את זכויות בחברת האם, כלומר חברה ב' וחברת האם מבצעים עסקה של החלפת מניות. המטרה היא שחברת האם תשלוט ב-100% בחברה הקולטת. לכן החברה הקולטת תקבל מניות בחברת האם בתמורה לכל המניות בחברה הקולטת.

התוצאה של עסקת מיזוג משולש ההפוך זהה לתוצאה של עסקת מיזוג משולש. אם כך מה הרציונל של מיזוג משולש הפוך?

1. ייתכן וישנה מגבלה משפטית על נכסיה של חברה ב' המונעים ממנה להעביר אותם לחברה אחרת.
2. אם חברה ב' אכן תעביר את נכסיה, היא תצטרך לשלם מס רווח הון. המיזוג המשולש ההפוך מתגבר על הבירוקרטיה הזו, בכך שמשאירים את הנכסים בחברה ב', וכך נמנעים מלשלם מיסים.

**שני נ' מלם מערכות בע"מ:** מתעוררות שתי שאלות בפס"ד. ראשית, האם מיזוג משולש הפוך אפשרי לפי החוק הישראלי? הרי במיזוג משולש הפוך יש אלמנט שלא קיים במיזוג רגיל- במיזוג משולש הפוך בעלי המניות בחברה הקולטת נפרדים ממניותיהם ומקבלים תמורה אחרת במקום. שנית, האם לגיטימי לבצע מיזוג משולש הפוך? שכן משיגים 100% ממניות בחברת המטרה, ואם חברת המטרה היא חברה ציבורית ורוצים להפוך אותה לפרטית, ניתן לעשות את הפרוצדורה הזאת ע"י הצעת רכש מלאה. למעשה, מיזוג משולש הפוך מרוקן מתוכן הצעת רכש מלאה, כי בהצעת רכש מלאה ניתן לכפות רק על פחות מ-5% בעלי המניות המתנגדים, ואילו במיזוג ניתן לכפות על 49% מתנגדים, כי הקביעה היא לפי הרוב.

נקבע: ראשית, מיזוג משולש הפוך אפשרי מבחינת החוק הישראלי. שנית, מיזוג משולש הפוך והצעת רכש מלאה הם אמצעים חלופיים, ושניהם לגיטימיים. יש חופש עיצוב העסקה בפרוצדורה מוכרת, גם אם יש פרוצדורה אחרת נוחה יותר. כל עוד בחרו בדרך עסקה שמוכרת ומעוגנת בדיני החברות וקיימו את כללי המשחק של אותה דרך, זה לגיטימי ותקין.

**שינויים בשליטה**

**הצעת רכש מלאה**

הצעת רכש היא עסקה שפונים לבעלי המניות ומציעים לרכוש את המניות שלהם. כל בעל מניה כשלעצמו מחליט אם הוא מוכר המניות שלו או לא. בהצעת רכש קשה מבחינה מעשית לקבל בעלות על 100% של החברה. עסקת מיזוג מבחינה רשמית היא עסקה בין החברות ולא בין בעלי המניות. ברגע שהחברות הן הצדדים לעסקה, יש צורך באישור של הדירקטוריון והאספה הכללית של החברה. מספיק שרוב בעלי המניות יצביעו בעד העסקה, וניתן יהיה לבצע את עסקת המיזוג, בניגוד להצעת רכש שצריך אישור של כל בעלי המניות על מנת לרכוש 100% מהמניות. עסקת מיזוג מאפשר לחברה הקולטת לקבל 100% מהמניות מבלי לקבל הסכמה של כל אחד מבעלי המניות, כי ההחלטה מתקבלת באספה הכללית.

ישנם שני הבדלים בין הצעת רכש לעסקת מיזוג. ראשית, עסקת מיזוג רלוונטית לכל סוג חברה, לעומת הצעת רכש מלאה רלוונטית רק לחברות ציבוריות. שנית, בהצעת רכש יש אלמנט מנדטורי מחייב מבחינת החוק. לעיתים החוק מחייב אדם לבצע הצעת רכש מלאה, להבדיל מעסקת מיזוג שבה אין דרישות שבנסיבות מסוימות חברות חייבות להתמזג, אלא זה לפי רצון החברות.

ס' 336 לחוק קובע מהן הנסיבות שבהן קיימת חובה לבצע הצעת רכשה מלאה- כאשר מדובר בחברה ציבורית, ובעל מניות מסוים הגיע לשיעור אחזקות של 90%, והוא רוצה להגדיל את שיעור האחזקות שלו. על מנת שהוא יוכל להגדיל את שיעור האחזקות שלו מעבר ל-90%, עליו לפרסם הצעת רכש מלאה. בעל המניות פונה לשאר בעלי המניות באופן שוויני ומציע לרכוש מהם את המניות כך שיהפוך לבעלים של 100% מהמניות בחברה. סעיף זה מגן על שאר בעלי המניות, שכן ככל שהמסחר בשוק המשני מצומצם יותר, היכולת של בעל מניות מוגבלת יותר, כי אין הרבה היקף ושוק. כל תנודה קלה מעלה או מורידה את המניה באופן דרמטי. כשבעל מניות מחזיק ב90% מהמניות, עדיין יש היקף מספיק גדול של הכמות הצפה ומספיק שוק בידי אחרים, אך מעבר לכך לא תהיה שוק, ולכן המחוקק קובע שהאדם צריך לקנות את שאר המניות.

ס' 337 קובע שאם מספר בעלי המניות שמתנגדים להצעת הרכש מהווים פחות מ-5% מכלל מניות החברה, כופים עליהם למכור את המניות שלהם, כך שבעל המניות הופך להיות הבעלים של 100% מהחברה. אם בעלי המניות שמהווים יותר מ-5% מכלל מניות החברה התנגדו להצעה, לא כופים על המתנגדים למכור את המניות, ואף מי שהסכים למכור את מניותיו לא יכול למכור אותם. כלומר, בעל מניות יכול להגיע לשיעור אחזקה של 90%, ושיעור האחזקה הבא יהיה 100% כי לא רוצים להשאיר שוק של פחות מ-10%. ברגע שבעל המניות רוכש את כל המניות, הוא הופך מחברה ציבורית לחברה פרטית.

יש אלמנט מחייב כפול על שני הצדדים- מצד אחד המחוקק מחייב את המציע לפנות לכלום, וניתן להחזיק או עד 90% מהמניות או 100%. מצד שני, אם יש בעלי מניות שמהווים רק 5% מכלל המניות בחברה, כופים עליהם למכור את המניות שלהם, על אף שבהצעת רכש זכותו של כל בעל מניה להחליט האם הוא מוכר את מנייתו או לא.

אם מציעים לקנות מניות דרך הצעת רכש, קונים מכל אחד את החלק היחסי כדי לשמור על שוויוניות. למשל, אדם מחזיק ב-51% מניות ורוצה לקנות 19% מניות, ובמינימום 9% מניות (הצעת רכש רגילה). אם ההיענות דלילה כך שאפילו 9% לא מוכנים למכור, ההצעה יורדת מהפרק כי נקבע תנאי מינימום. אם 15% מהכלל נענו, הוא יקנה מהם באופן יחסי, ולא מחייבים את השאר למכור את מניותיהם כי אין אלמנט של כפיה בהצעת רכש רגילה, כי אין חציה של ה-90%.

אם בעל מניות מחזיק ב-70% מכלל המניות ורוצה להגיע ל-100%, הוא לא יעשה את זה בדרך של הצעת רכש שכן הוא צריך הסכמה של לפחות 25% משאר בעלי המניות, הואיל והמתנגדים יכולים להוות פחות מ-5%. לכן במקרה כזה הוא יציע עסקת מיזוג שכן בעסקת מיזוג רק נדרש אישור של הדירקטוריון והאספה הכללית שנקבע לפי רוב, ולכן יצטרך אישור של 15% (רוב מתוך 30) ולא של 25%.

המנגנון של המעבר בין 89.9% ל-100% הוא מנגנון שמבחינה מהותית עובד על רוב מול מיעוט, כי אם 5.1% רוצים למכור את המניות ו-5% לא רוצים, כופים על המיעוט למכור את המניות שלהם.

האם יש סעד שישמור על זכיותיו של אותו בעל מניות שאינו מעוניין למכור את מניותיו, אך כופים אותו למכור אותם? זוהי שאלה שיורדת לשורשיה של תפיסת הקניין, והכרה בבעלות הפרטית. המשמעות של בעלות זה שמי שאדון לקביעה מה יעשה ברכוש, הוא בהחלטה אוטונומית בלעדית של הבעלים. בהצעת רכש מלאה, המחוקק קובע שבעל המניות חייב להיפרד מהנכס שלו. הכפייה למכור מניות דומה להפקעת קרקעות שבדיני קניין.

ס' 338 לחוק קובע שמכיוון שיש אלמנט כופה, מאפשרים לבעל מניות לדרוש "סעד הערכה"- ביהמ"ש ייקבע מה שווי המניה תוך הבנה שהסכום שבו היא נרכשה בהצעת הרכש הוא פחות משוויה ההוגן.

הביקורת: ניתן להבין את הרעיון של סעד הערכה, אולם האופן שזה נתפר לא נקי מביקורת. החשש הוא שאם לוקחים את המניה בכוח, ואף מכתיבים את המחיר, הקונה יעשוק את בעל המניה. הסעד בא למנוע מצב שלא יעשקו את בעל המניה. ס' 338 קובע שביהמ"ש רשאי לקבוע שהתמורה עבור המניות הייתה פחות משוויין ההוגן, וכי יש לשלם את השווי ההוגן **לכל מי שהיה ניצע** בהצעת רכש מלאה. כלומר, גם אם בעל מניות אחד הסכים למכור במחיר נמוך, גם הוא יכול לפנות לביהמ"ש ולבקש סעד הערכה. הדבר נוגד את עקרונות דיני החוזים של הצעה וקיבול. בנוסף, השק"ד שניתן לבימה"ש הוא לקבוע שהשווי ההוגן הוא **גבוה יותר**, אך ייתכן והשווי של המניה הוא באמת נמוך יותר ממה שהוצע, ולבימה"ש אין שק"ד לקבוע שהשווי ההוגן נמוך יותר. הסעד מעודד הגשת תביעות, וכן סחטנות מהצד של ניצעים שהסכימו לעסקה, כדי שיוכלו אח"כ לדרוש סעד הערכה, כי אין סיכון הואיל וביהמ"ש רק קובע אם השווי גבוה יותר.

עם זאת, ס' 338(ג) קובע שניתן להתנות בהצעת הרכש מלכתחילה שסעד הערכה יהיה פתוח רק למי שיתנגד להצעה, וכך סעד הערכה לא יהיה זמין לניצעים שהיו בעד להצעה.

**פס"ד כבירי:** בפסק הדין דנים בשאלה האם סעד הערכה הוא הסעד הבלעדי או שמא יש סעדים אחרים. התובעים בפס"ד רצו סעד של ביטול הצעת הרכש. ביהמ"ש קובע **שסעד הערכה הוא סעד בלעדי** בהקשר של הצעת רכש שהתקבלה ובוצעה.

ס' 340(ב) קובע שלצד סעד הערכה ניתן לתבוע תביעה כספית מכוח הפרת חובה חקוקה (ס' 63 לפקודת הנזיקין) כלפי בעלי המניות בחברה. הסעד הכספי ניתן מכוח סעיף זה על הפרת הוראה בפרק מכירה כפויה של מניות. למשל, אם בעל מניות מחזיק ב-88% מהמניות בחברה, ופנה לאדם שמחזיק ב-4% ולא לכל השאר. זה מנוגד לדין כי אסור לעבור את ה-90%, ולכן יש הפרת חובה חקוקה.

לפי פרופסור האן, יש לתת סעד הערכה גם בעסקת מיזוג וגם בעסקת רכש מלאה שכן מדובר בפעולות שבמהותן דומות.

**בעיית נציג של נושאי משרה**

נציג הוא אדם שפועל עבור הזולת ולא עבור עצמו. הזולת יכול להיות אדם אחר, מדינה וכו'. למעשה הוא שליח של החברה.

לנציג יש כוח והוא בעל סמכויות, ולכן מתעורר חשש שהוא לא יפעיל את הסמכויות שמופקדות בידיו עבור הזולת אלא עבור עצמו, שכן האדם חושב בראשונה על עצמו. במקום להיות הפתרון, הנציג הופך להיות הבעיה.

המטרה היא לקדם את פעילותה של החברה בצורה הכי טובה ויעילה שניתן. יש לבחון האם מקבלי ההחלטות המרכזיים- הדירקטוריון והמנכ"ל, פועלים בתנאים סביבתיים שיקדמו את טובת החברה, או שמא יש חשש שלא יקדמו את טובת החברה. במידה וקיימת החשש, יש צורך מענים משפטיים כדי לכוון אותם.

מסכת התמריצים שפועלת על כל אחד מן הגורמים היא לא לחלוטין זהה. לעולם העסקי יש דינמיקה משלו, וכן תמריצים משלו. המשפט הוא מערכת תומכת בעולם העסקי- כלכלי, ואם המשפט תתערב בצורה מדודה ואפקטיבית היא יכולה לשפר את העולם העסקי, אך אם היא תתערב יתר על המידה היא עלולה להזיק. ישנו חשש של חוסר אכפתיות ואדישות אצל נושאי המשרה, שכן לא מדובר בכספים שלהם אלא של אחרים. לכן יש לבחון האם קיימים תמריצים אצל מקבלי ההחלטות כדי שלא נצטרך להגיע לתמריצים ממערכת המשפט.

מסכת התמריצים במנכ"ל:

* תמריץ עצמי- המנכ"ל הוא הדמות שהכי מזוהה עם החברה. ככל שהחברה מצליחה, המנכ"ל מצליח. יש למנכ"ל תמריץ עצמי שהחברה תצליח כי המוניטין שלו כרוך בחברה.
* תמריץ כלכלי- אפשר לתת תמריצים כספיים בכך שנושאי המשרה יתאמצו בשביל החברה, והחברה תתגמל אותם בתשלום נוסף.

מסכת התמריצים בדירקטוריון:

* הדירקטורים לא נמצאים כל הזמן וכל יום בחברה, הצלחת החברה לא נקשרת בהם, וזהו לא עיסוקם היחידי. התגמול שלו מבחינה כספית הוא לא בהכריח לפי תוצאות החברה, אלא תגמול קבוע. קיים חשש מסוים אצל הדירקטוריון מחוסר קשב וחוסר תשומת לב מספקת לחברה. כנגד החשש הזה ישנו תמריץ משפטי של "חובת זהירות".

**חובת הזהירות**

ס' 252-253 עוסקים בחובת הזהירות המוטלת על נושאי משרה, והחובה היא כלפי החברה. נושאי משרה הם המנכ"ל, מנהלים בכירים בחברה, דירקטור, מי שכפוף ישירות למנכ"ל, וכן כל מי שנושא בתפקידים כאלו אף אם תיאורו שונה. הנורמה שחוק החברות קובעת היא שחובת הזהירות חלה על ההנהלה הבכירה והדירקטורים. בפועל, הדגש בא לידי ביטוי בדירקטור, כי מסכת התמריצים הפנימית אצל הדירקטוריון חלשה יותר מהמנהלים הבכירים, ולכן יש להשלים את התמריצים ע"י תמריצים משפטיים. תפקיד הדירקטוריון הוא לכוון את מדיניות החברה ולפקח על ההנהלה. כשתובעים את הדירקטורים, התביעה צריכה לבוא בהקשרים של תפקידם.

הבסיס לחובת הזהירות היא עוולת הרשלנות, ס' 35-36 לפקודת הנזיקין. חובת הזהירות היא ביטוי קונקרטי של עוולת הרשלנות בקונטקסט התאגידי. ישנם שלושה יסודות לעוולת הרשלנות:

1. קיומה של חובת הזהירות.
2. הפרת חובת הזהירות.
3. קשר סיבתי בין הפרת החובה לנזק.

ס' 252 לחוק החברות קובע שבין נושאי משרה לחברה קיימת חובת זהירות, ולכן יש להתמקד בשאלה האם היא הופרה.

**חובת הזהירות בפיקוח ההנהלה**

**פס"ד בנק צפון אמריקה:** ההנהלה ביצעה מספר תקלות. ראשית, מעלו בכספי הבנק ולקחו אותם לכיסם האישי. שנית, מתן אשראי לעצמם ולמקורבים בתנאים לא הגיוניים עסקית עבור הבנק, ובכך הבנק נחשף לסיכונים. שלישית, תקלה של וויסות המניות הבנקאיות. מהלך של וויסות הוא מהלך מאוד מורכב, אך התקלה בוויסות המניות לא הייתה ייחודית רק לבנק צפון אמריקה, אלא בכל המערכת הבנקאית בישראל. הדברים הללו הובילו לקריסת הבנק. התביעה הייתה נגד הדירקטורים בטענה שהפרו את חובת הזהירות כלפי החברה.

השאלה המשפטית: מאחר ותפקידם של הדירקטורים לפקח על ההנהלה, האם הם הפרו את חובת הזהירות?

נקבע: **הדירקטורים לא פעלו כפי שמצופה מהדירקטור הסביר** **והפרו את חובת הזהירות** ממספר סיבות. ראשית, הם לא היו מגיעים לישיבת דירקטוריון, ולכן הם לא יכלו לבצע פעולה של פיקוח. שנית, ממלאי המקום של הדירקטורים היו ההנהלה, ולא ייתכן שמי שיפקח על ההנהלה יהיה ההנהלה. שלישית, גם כאשר משתמשים בדירקטור חלופי זה אחת לתקופה, אך במקרה דנן זה היה המנגנון הקבוע. רביעית, אחד הדברים החשובים בתפקידו של דירקטור לצורך תפקודו הוא מידע על הנעשה בחברה, ולכן הם צריכים להיות בקשר עם החברה. מצופה מהדירקטור לפנות לחברה לצורך קבלת מידע, וזה לא נעשה.

המסקנה המשפטית העולה מפסק הדין קלה מאוד ומתבקשת לאחר בדיקת כל הנסיבות העובדתיות. הקושי המשפטי מתעורר כשהתקלה מתרחשת והפיקוח של הדירקטוריון הוא לא אפסי אלא באמצע.

**פס"ד קרמארק:** החברה עסקה בתחום של שירותים רפואיים, והתקלה הייתה שמטעם משרד הבריאות היו מספר מגבלות, והעובדים ומנהלי החברה הפרו את המגבלות. ההנהלה התייעצה משפטית כדי לדעת האם פעילותה תקינה או לא, וענו להם שמדובר בשטח אפור וכי התשובה אינה חד משמעית. ההנהלה החליטה לפעול, ולכן רשויות המדינה הטילו עליה קנסות. הקנסות משפיעות על ערך החברה ושווי המניות, ולכן תבעו את הדירקטורים בטענה שלא פיקחו על ההנהלה.

נקבע: מבחינה עובדתית התיק נגמר בפשרה מבלי להודות באחריות. **לא מצופה מהדירקטוריון לרגל אחר ההנהלה**. המחיר של ריגול יכול להיות גבוה מהתועלת- לזרוע אווירת טרור ופחד בתוך החברה, דבר שהופך את מקבלי ההחלטות להיות מפוחדים וזה פוגע בפעילות החברה. נדרש מהדירקטוריון ליצור מנגנון שיבטיח זרימת מידע בכל צינורות החברה. כמו כן, עליהם לוודא שאכן הדברים מתנהלים ומעודכנים.

ביהמ"ש האמריקאי בפס"ד סטון לוקח את חובת הפיקוח של הדירקטוריון ומציג אותו במגרש של חובה אחרת- חובת אמונים. ביהמ"ש עוקר את המחדל בפיקוח ושותל אותו במגרש של חובת אמונים. חובת אמונים הרבה יותר חמורה מחובת הזהירות, אך מבחינה פרקטית הרבה יותר קשה להטיל אחריות מכוח חובת אמונים. מצמצמים את האחריות של הדירקטורים, אך יש לזה יתרון גדול בכך שהדירקטורים לא יהיו מאוימים, ולא יקבלו החלטות מתוך פחד.

**פס"ד כפר תקווה:** כפר תקווה מעניקה מגורים, תעסוקה ופיקוח לאנשים בעלי לקות שכלית. הדירקטורים היו בני משפחה של חלק מאנשי הכפר, והיו מבוגרים מאוד ולכן לא יכלו לתפקד בצורה הכי ראויה. עצם הכהונה כשלעצמה כבר טעונה אמוציות, ולא מדובר בתפקיד עסקי קל. התגלה שהחברה מצויה בחובות עצומים לבנקים ולנושים, ושלא מועברים כספים המגיעים לעובדים, מה שהוביל לקריסה. במחוזי נקבע שהדירקטורים לא הפרו את חובת הזהירות.

נקבע: ביהמ"ש העליון הופך את קביעת המחוזי ואומר שהם הקלו מידי ולא עשו ניתוח משפטי נכון. על אף שהדירקטורים בני משפחה של בעלי הכפר ויש רגישות ואמפתיה כלפיהם, עדיין יש סטנדרטים משפטיים שעליהם לעמוד בהם. הדירקטורים הפרו את חובת הזהירות בכך שלא היו מודעים לטיב הפעולות אותן אישרו, לא אספו מידע כנדרש ביחס לפעולות אלה, ולא הודיעו לחברה על שינוי בנסיבותיהם האישיות שהפחיתו את כשירותם למלא את תפקידם.

**חובת הזהירות בהכוונת מדיניות החברה**

הדירקטוריון מקבל החלטות בנושאים שתחת סמכותו. מתי הדירקטוריון ייחשף לאחריות בגין הפרת חובת הזהירות בעניין קבלת החלטות?

**Smith v. Van Gorkom:** חברה עושה עסקת מיזוג לטובת הטבת מס פוטנציאלית, שהייתה בעלת תאריך תפוגה. מנכ"ל החברה היה גם יו"ר הדירקטוריון. עסקת המיזוג קיבלה אישור מהדירקטוריון ומהאספה הכללית. בהתבוננות חיצונית העסקה נראית סבירה, אולם סמית' הגיש תביעה בטענה שהדירקטוריון הפר את חובת הזהירות המוטלת עליו.

השאלה המשפטית: איפה מופרת חובת הזהירות של הדירקטוריון?

נקבע: על אף שהדירקטורים פעלו בתו"ל, עדיין מוטלת עליהם אחריות בגין הפרת חובת זהירות. הנתבעים טוענים כי הם השתמשו **בכלל שיקול הדעת העסקי**. כלל זה בא למתן ולמזער את הביקורת השיפוטית שביהמ"ש יפעיל על תוכן ההחלטות שהתקבלו אצל נושאי משרה בחברה. ביהמ"ש בודק את תהליך קבלת ההחלטה ולא את תוכן ההחלטה, אף אם נגרם לנזק. עם זאת, כדי להתבסס על כלל שיקול הדעת העסקי, צריכים להתקיים שלושה רכיבים מצטברים:

1. ההחלטה התקבלה בתום לב.
2. הדירקטורים קיבלו את ההחלטה בהיעדר ניגוד עניינים.
3. החלטת הדירקטורים התקבלה על בסיס מידע מספק רלוונטי לצורך קבלת ההחלטה.

במקרה דנן, ההחלטה לא התקבלה על בסיס מידע מספק כי לא הייתה הערכת שווי של מניות החברה, ישיבת הדירקטוריון התאספה ברגע בלי לדעת מה תוכן הישיבה, וההחלטה התקבלה בחיפזון. כל התהליך התקבל תוך שעתיים- מהרגע ששמעו על רעיון עסקת המיזוג ועד שההחלטה התקבלה. מוקד הדיון בשאלה האם קיומה חובת הזהירות היא בשאלה מה היו תנאי קבלת ההחלטה- האם ההחלטה הייתה על בסיס מידע מספק או לא.

פסק הדין הינו ערעור, אך בערכאה הראשונה נקבע שהדירקטוריון לא הפר את חובת הזהירות מכיוון שלא היה נזק. בעליון אמרו שיש לבחון אם יש נזק רק בסוף, וראשית יש לבחון האם קיימו את חובת הזהירות או לא. ניתן לפרש את גישת העליון בקונטקסט ההיסטורי. פס"ד ניתן ב-1985. שנות ה-80 היו שנים של שגשוג בעולם התאגידים האמריקאי, וזה בא לידי ביטוי במשק בגל של עסקאות מיזוג, הצעות רכש וכו', בהיקפים כספיים גדולים. ייתכן ועל רקע זה ביהמ"ש בא להעביר מסר לשוק שיש לשקול את ההחלטות על בסיס מידע רלוונטי ולא בחיפזון, כי מדובר בממד כספי רציני מאוד.

עסקת המיזוג צריכה לקבל אישור מהאספה הכללית, קרי בעלי המניות, ולכן אם העסקה איננה טובה הם יכולים להצביע נגד העסקה. מדוע הטענות הן רק כלפי הדירקטוריון?

ביהמ"ש אומר שהטענות הן רק כלפי הדירקטוריון מכיוון שהדירקטוריון לא סיפר לבעלי המניות את הליך קבל האישור. בעלי המניות סוברים שהדירקטוריון שקל את השיקולים השונים ובחן את הדברים לעומק, ולכן גם הם אישרו את העסקה. כדי להתבסס על אישור בעלי המניות כדי לרפא את הפגם, צריך לספר להם את הליך קבלת האישור.

**פס"ד ורדניקוב:** מהותו של שיקול הדעת העסקי הוא כלל פרוצדורלי בדיון האזרחי בדיני חברות. השופט עמית מגדיר את כלל שיקול הדעת העסקי כמקים **חזקת תקינות- חזקה לטובתם של הדירקטורים שהם פעלו באופן תקין**. התובע נדרש להפריך את חזקת התקינות אם הוא רוצה להצליח בתביעתו. על אף שנטל ההוכחה תמיד על התובע, החידוש הוא שכשנוצרת חזקה לטובת הנתבעים, סיכויי ההצלחה לתובעים הופכים להרבה יותר קשים. על מנת להפריך את כלל שק"ד עסקי, הנטל מוטל על התובע למוטט אחד משלושת הרכיבים של הכלל.

עיקר הדיון כשעילת התביעה היא הפרת חובת זהירות בקבלת החלטות תתנהל סביב השאלה האם קיים שק"ד עסקי, והמוקד העקרי הוא סביב הרכיב השלישי- האם ההחלטה התקבלה על בסיס מידע מספק ושקילת הנתונים השונים.

בארה"ב להבדיל מישראל, החובות של נושאי משרה אינן מעוגנות בחקיקה אלא בפסיקה. בדלאוור יש שתי חובות- duty of loyalty ו- duty of care. שתי החובות האלו כאחת ארוזות תחת fiduciary duties. בפסיקה בדלאוור ביחס לחובות של דירקטורים ונושאי משרה, יש דוקטרינת הגנה לטובת הדירקטורים כנגד תביעות של FD שפועלות כנגדן.

הדוקטרינה עוצבה מראש כמתייחסת הן לחובת הזהירות והן לחובת האמונים, ולכן הרכיבים בחובות לפעמים יהיו יותר מגזרת חובת האמונים, ולפעמים יותר מגזרת חובת הזהירות.

**פס"ד בטר פלייס:** חברת בטר פלייס גייסה סכומי כסף גדולים לצרכי מחקר ופיתוח, ולבסוף נקלעה לקשיים עד שנכנסה לפירוק. המפרקים תבעו את נושאי המשרה בטענה שבהתנהלותם הם פעלו בניגוד לחובות שמוטלות עליהם, וקיבלו החלטות באופן שלא עומד בסטנדרט הנדרש. בדיון מקדמי השופט גרוסקופף הוא זה שמעלה את השאלה האם כלל שיקול הדעת העסקי חל במקרה דנן, ושואל את המפרקים כיצד הם מתמודדים עם שאלה זו. ביהמ"ש המחוזי דוחה את התביעה על הסף, כלומר אין עילת תביעה. השופט גרוסקופף מנמק את קביעתו בכך שהטענות לא חודרות את החומה של כלל שיקול הדעת העסקי. המפרקים ערערו לעליון בטענה שביהמ"ש העלה את הטענה הזו ולא הנתבעים. השאלה היא האם ניתן למחוק על הסף תביעה שעוסקת בהפרת חובת הזהירות מכוח דוקטרינת כלל שיקול הדעת העסקי?

נקבע: השופט עמית קובע שכלל שיקול הדעת העסקי עשוי להוביל למחיקה על הסף. אם לא הפריכו את כלל שיקול הדעת העסקי, ביהמ"ש לא יכנס לתוכן ההחלטה. עם זאת, לצד הקביעה העקרונית, ביהמ"ש העליון מחזיר את התיק למחוזי, ומשאיר פתח למפרקים לגבי חלק מראשי התביעה לטעון האם מבחינת הדין אמור לחול על רכיבי עילות תביעה מסוימות סטנדרט ביקורת שיפוטית של כלל שק"ד העסקי, או שמא ביקורת שיפוטית של בחינה מוגברת.

**פס"ד פיננסיטק:** הייתה עסקת הלוואה בין חברת פיננסיטק המלווה, וחברת מאריס הלווה. במסגרת ההלוואה פיננסיטק קיבלו שעבודים מסוימים ביניהם חניון ומלון בניו יורק. במועד הפירעון הלווים לא השיבו את חובתם, ודירקטוריון חברת פיננסיטק החליט שלא לממש את השעבודים. לבסוף מכירי הנדל"ן צנחו, והיכולת לגבות את החוב הצטמצמה והצליחו לגבות רק חלק קטן מהחוב.

השאלה המשפטית: האם החלטת הדירקטוריון שלא לממש את השעבוד עומדת בסטנדרט חובת הזהירות?

נקבע: ביהמ"ש עושה הבחנה בין שני הנכסים. לגבי החניון הייתה החלטה פוזיטיבית של הדירקטוריון שלא לממש את השעבוד, לעומת המלון שלא הייתה החלטה. השופטת רונן מדגישה שכלל שק"ד העסקי בא להגן על דירקטורים ביחס להחלטה שהם קיבלו, ולכן **כל עוד לא התקבלה החלטה לא ניתן להחיל את כלל שק"ד העסקי**. לגבי החניון נקבע שלא הייתה החלטה מיודעת כנדרש ולכן כלל שק"ד העסקי לא חל. עם זאת, ההחלטה הייתה סבירה ולכן הדירקטוריון לא הפר את חובת הזהירות. **ביהמ"ש קובע מהי סבירות לפי אמות מידה אובייקטיביות.** הקביעה מהו מידע מספק לקבלת החלטה נקבע לפי הנסיבות וכן כמה מידע סביר לדרוש שהדירקטוריון ישיג- מה היקף העסקה; השלכותיה; משמעות העסקה; זמן עד לקבל ההחלטה ועוד. לכן קו הגבול בין בחינת הליך קבלת ההחלטה לבין תוכן ההחלטה לעיתים אינו ברור.

אם ביהמ"ש קובע שכלל שק"ד העסקי לא חל, זה לא מוביל ישר לקביעה שהייתה הפרה של חובת הזהירות, אלא צריך לבחון האם הדירקטורים פעלו בתוך מתחם הסבירות או לא. לאחר קביעה שלא היה שק"ד עסקי, ביהמ"ש בוחן את תוכן ההחלטה, ובודק האם ההחלטה סבירה לפי אמות מידה אובייקטיביות למרות התקלה בהליך קבלתה. כל עוד יש שק"ד עסקי ביהמ"ש לא בוחן את תוכן ההחלטה אלא את רק ההליך. לעומת זאת, בדלאוור אם נקבע שכלל שק"ד עסקי לא חל, בודקים את תוכן ההחלטה לפי "הגינות מלאה".

יש הבדל בזהות התובעים כשהחברה נמצאת בהליך פירוק מול מצב שלא. כשהחברה נמצאת בפירוק, התובע הוא מפרק החברה. לעומת זאת, במצבים שהחברה אינה נמצאת בהליך פירוק, התובע הוא נושא משרה בשם החברה. חובת הזהירות והאמונים הן כלפי החברה, ולכן בעלת זכות התביעה היא החברה. הגוף המרכזי שפועל בשם החברה הוא הדירקטוריון, אך הדירקטוריון לא יגיש תביעה כנגד עצמו, ולכן יש כשל אכיפה שכן לחברה עומדות זכויות אך הן לא ייאכפו. הפתרון לכך הוא פרוצדורה משפטית של תביעה נגזרת- דירקטור בודד או בעל מניות מוסמך להגיש תביעה בשם החברה. הזכות של בעל המניות היא לא מכוח עצמו, אלא מכוחה של החברה. התוצאות הן עבור החברה ולא עבור בעל המניות, לטוב ולרע. על מנת שלא כל בעל מניות יתבע את הדירקטוריון, המחוקק קבע מנגנון איזון בכך שתביעה נגזרת לא מוגשת כזכות אלא צריך להגיש בקשה ולקבל אישור. בתביעה נגזרת הנתבעים ינסו להגיד שאין מקום לאשר את התביעה מכיוון שיש חזקה לכלל שיקול הדעת העסקי, ולכן יש לדחות את הבקשה.

**פטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה**

לאחר הקביעה כי נושאי המשרה הפרו את חובתם כלפי החברה, ישנה התמודדות עם החובה הכספית. בהנחה ונושא המשרה הפר את חובתו, נגרם נזק ויש קש"ס, יידרש ממנו לשלם פיצוי. היקפה של האחריות הכספית גדולה מאוד, ולעיתים יש פער בין קיומה של הזכות המשפטית לבין היכולת להגשים את הזכות. ס' 258 לחוק בא להתמודד עם שאלת המיצוי הכספי של פיצויים עקב זכויות התביעה, ולכך יש שני היבטים:

1. אקס פוסט- הנושא של מיצוי הכספי מבחינה כספית בפועל. יש בחינה בדיעבד.
2. אקס אנטה- ישנה בחינה מלכתחילה, מתי נרצה להטיל אחריות על נושאי משרה בקבלת החלטות. ישנם שיקולי מדיניות שונים, שכן הטלת אחריות יכולה להשפיע ולהרתיע ביתר את נושאי המשרה בקבלת ההחלטות.

ס' 259-261 קובעים שישנם שלושה אמצעים להתמודדות עם הטלת אחריות על נושאי משרה בגין הפרת חובותיהם:

* פטור (ס' 259)- חברה רשאית לתת פטור מאחריות לנושא משרה בעקבות הפרת חובת הזהירות, אך לא ניתן לתת פטור מהפרה של חובת האמונים (ס' 263(2)). אפשר לתת פטור מראש או בדיעבד. כביכול פטור מבחינה אפקטיבית הוא התניה דיספוזיטיבית על קיומה של החובה. פטור זה נוצר כתגובה לפס"ד ואן-גורקום, שכן הפס"ד יצר רעש ציבורי שאנשים לא ירצו לכהן כדירקטורים מחשש לתביעה. מבחינה משפטית נראה כי הפטור מרוקן מתוכן את חובת הזהירות. חובת הזהירות מטילה אחריות על דירקטורים, אך לא רוצים שתהיה הרתעה ביתר ולכן ניסו להגיע לנקודת איזון ע"י כלל שק"ד. עם זאת, פטור שחוסך הליך המשפטי עדיין יכול להוות הרתעה עבור נושאי המשרה.
* שיפוי (ס' 260)- חברה רשאית לשפות נושא משרה בשל חבות או הוצאות שהוטלה עליו בעקבות פעולה שעשה. ניתן לתת שיפוי גם בגין הפרת חובת זהירות ובגין הפרת חובת אמונים. החברה מחזירה לנושא המשרה תשלום בגין הוצאות משפטיות נלוות (שכ"ט עו"ד, חוות דעת מומחה וכו'), אך שותק באשר תשלום החבות עצמה. על אף שאחריות נושא המשרה היא כלפי החברה, מפעילים את הסעיף על נזק שנגרם לצד ג' דרך תורת האורגנים, וכך האחריות יכולה להיות מיוחסת גם לנושא המשרה אם כל יסודות העוולה מתקיימים.
* ביטוח (ס' 261)- חברת הביטוח משלמת את הפיצוי, ע"י כך שהחברה רוכשת ביטוח אחריות עבור נושא המשרה. ביטוח ניתן בחובת זהירות וגם בחובת אמונים, אולם בפועל הוא כמעט ולא ניתן על חובת אמונים.

אם יש פטור, מדוע צריך ביטוח ולהיפך? לא פעם מוצאים בחברה את שניהם ולכאורה הם מובילים לאותה תוצאה. אלא שביטוח עולה כסף, ומי שרוכש את הביטוח היא החברה מכספיה. בפטור החברה לא צריכה לשלם כסף, אך אם יקרה נזק לחברה לא תהיה את חברת הביטוח שתכסה את הנזק. רואים שחברות משתמשות בשתי החלופות מכמה סיבות:

1. חברות לא אוהבות סיכון ולכן מוכנות לשלם כדי שיהיה כיסוי של ביטוח.
2. לפי ס' 259, הפטור לא חל על צד ג'. החברה יכולה לפטור נושא משרה מהפרת חובת זהירות, אך זה רק רלוונטי כלפי בעל הזכות- החברה. דירקטורים חשופים לתביעות על אחריות אישית כלפי צד ג', ועל זה רוכשים ביטוח.

כדי להחיל כל אחת מהחלופות נדרש סעיף המורה על כך בתקנון החברה. בנוסף, נדרשת החלטה קונקרטית פוזיטיבית לפיה מחליטים אם איזו חברת ביטוח מתקשרים, או החלטה לפיה פוטרים את נושאי המשרה.

נושאי משרה יעדיפו פטור, שכן זה מייתר את ההליך המשפטי וניתן לטעון שמכיוון שיש פטור התביעה לא רלוונטית. לעומת זאת, כשיש ביטוח, ניהול התביעה לא מתייתר שכן צריך לקבוע האם תוטל אחריות, ובמידה והאחריות תוטל חברת הביטוח תשלם. לניהול התביעה יש אפקט תודעתי קשה על נושאי המשרה.

ס' 263(2) קובע שלא יהיה תוקף לפטור או ביטוח אחריות נושא משרה בגין הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, ויהיה תוקף רק במצבים של רשלנות. לפי פרופסור האן יש פגם בחקיקה, כי חובת הזהירות היא אלמנט בדיני הנזיקין, ואין הבחנה בין כוונה, פזיזות או רשלנות, ובס' 263(2) המחוקק עושה הבחנה כפי שיש בדיני העונשין.

פטור חל גם על מקרים בהם לא עומדת לדירקטורים חזקת כלל שיקול הדעת העסקי, ולכן נראה כי פטור מקנה הגנה חזקה יותר מכלל שק"ד העסקי. בפס"ד בטר פלייס רואים מקרה שביהמ"ש מרחיב מבחינה אפקטיבית את ההגנה שדירקטורים יכולים להנות ממנה מכוח כלל שק"ד העסקי, ובכך מקרב אותה לגזרה של פטור.

**אשש נ' עטיה:** התובעים טענו שס' 263 מונע פטור לטובת נושא המשרה כשמדובר בהפרת חובת זהירות. הם ניסו להכניס אלמנט של כלל שיקול הדעת העסקי וטענו שכל עוד כלל שיקול הדעת העסקי עומד לטובת הנתבעים, לא ניתן לדבר על אחריות. אך אם כלל שק"ד העסקי נסתר, לא יכול להיות שעומד לטובתם פטור.

נקבע: הסעיף קובע שהפטור לא יחול רק אם הפרת החובה הייתה בנסיבות של פזיזות וכוונה, ולכן בשאר הנסיבות הפטור כן יחול. כמו כן, ניתן לתת פטור מראש או בדיעבד. בחוק מצוין במפורש שניתן לתת פטור מראש, לעומת פטור בדיעבד שלגביו אין חוק מפורש. השופטת רונן אומרת שהסיבה לכך היא שפטור מראש הוא חריג ולכן הוא מצוין בחוק. פטור בדיעבד הוא מקרה שיותר קל לעכל מבחינה משפטית, ולכן המחוקק לא טרח לציין אותו.

**פס"ד אוסטרובסקי:** קבוצת IDB רצו לקנות את עיתון מעריב. התובעים טענו שהבעיה הייתה שהחברה קיבלה את ההחלטה מאוד מהר, ולא הפעילו שק"ד עצמאי כי רצו לרצות את דנקנר, בעל השליטה בחברת IDB. השיקול של דנקנר לקנות את מעריב היה כדי שיהיה לו כלי תקשורת בשליטתו, אך זה לא הוצג מבחינה ראייתית אלא אינטואיציה של השופט. הדירקטורים טענו שיש להם פטור לפי ס' 259. התובעים טענו שההפרה לא נעשתה ברשלנות ולכן הפטור לא חל.

נקבע: השופט דן בשאלה האם ההחלטה התקבלה בפזיזות ואז הפטור לא חל, או שמא ברשלנות ואז הפטור יחול. המסקנה היא שההחלטה התקבלה בחוסר תו"ל מכיוון שהדירקטורים רצו לרצות את דנקנר. כשמדברים על חוסר תו"ל נמצאים במקום של הפרת חובת אמונים ולא הפרת חובת זהירות, אך הביטוח לא מכסה על הפרת חובת אמונים אלא רק על הפרת חובת זהירות, ולכן התובעים טוענים לפי הפרת חובת זהירות. אולם יש פרדוקס כי אם טוענים שההפרה נעשתה בפזיזות ולכן הפטור לא תקף לפי ס' 263(2), גם הביטוח לא תקף. ברגע שהפטור לא חל גם הביטוח לא.

**חובת אמונים**

ס' 254 מטיל חובת אמונים על נושא משרה- מוטלת חובה לפעול בתו"ל לטובת החברה, ולא לקחת בחשבון את האינטרס האישי שלו. המחוקק מגדיר מה לא לעשות, ועיקרה של חובת האמונים ממוקם על ה"לא תעשה", בניגוד לחובת הזהירות. במצבים של ניגוד עניינים בין טובתו האישית לטובת החברה, עליו לפעול לטובת החברה. בס' 254(א) יש חיוב פוזיטיבי על נושא המשרה, והסעיף קובע כי עליו לגלות כל מידע שמגיע אליו בתוקף היותו נושא משרה.

הציווי המשפטי לפעול בתו"ל הוא ציווי כללי בס' 12 ו-39 לחוק החוזים. ברק בספרו "שיקול דעת שיפוטי" מגיע לדיון פילוסופי מהו סטנדרט התנהגות של כל אדם. חובת תו"ל קלאסית באה להציב נורמה חברתית של "אדם לאדם- אדם", כלומר הגינות אנושית בסיסית בין בני אדם. חובת אמונים של נושא משרה באה להציב רף גבוה יותר של "אדם לאדם- מלאך". מצופה מנושאי משרה כשהם פועלים במסגרת החברה לפעול בסטנדרט גבוה בכך שהם אמורים לפעול רק לטובת החברה, ולא לשקול שיקולים אישיים.

יש מאבק סמוי בין הנורמה למציאות. הציפייה מנושאי משרה להתנהג כמלאך ולפעול אך ורק לטובת החברה מתעלמת מהמציאות. ניתן להשתמש באמירה זו כהכוונת דרך, אך קשה לצפות מנושא משרה לרוקן מתוכן את שיקוליו האישיים.

כנושא משרה, אסור לשקול שיקולים אישיים, בניגוד לחובת תו"ל הכללית, שכן אם אנשים עושים מו"מ, מותר להם לשקול שיקולים אישיים, וחובת תו"ל הכללית בעיקר באה לידי ביטוי ע"י גילוי מידע.

ס' 254(א)(1) קובע שנושא משרה צריך להימנע מפעולה שיש בה ניגוד עניינים, בין במילוי תפקידו בחברה, לבין מילוי תפקיד אחר שלו, או לבין ענייניו האישיים. גם התנגשות בין תפקידו בחברה א' לתפקיד אחר נכללת בבעיית ניגוד עניינים.

השאלה האם יש בעיית ניגוד עניינים בכל פעם שאדם מכהן כנושא משרה בשתי חברות שונות היא שאלה עובדתית, שכן זה תלוי במה החברות עוסקות. ייתכן ואין ביניהן כלל התנגשות ותחרות בשוק.

**פס"ד אוטו חן בע"מ:** מנכ"ל בחברת העוסקת בהפצה של רכבי מרצדס, שימש במקביל גם כמנהל חטיבת המוסכים בחברה המשמשת כיבואן של רכבי מרצדס. שני המוסכים פעלו באזור מרכז הארץ. היה ביניהם הסכם שאם חברה אחת מקימה עוד מוסך במרכז הארץ היא חייבת לשתף את השנייה. הטענה היא שהמנהל נמצא בניגוד עניינים אינהרנטי וקבוע.

נקבע: יש לבחון את הדברים בהקשרם הקונקרטי. העובדה שמדובר בשני מוסכים לא קובע שאוטומטית תהיה תחרות בין השניים. במקרה דנן, בין שתי החברות יש תחרות שכן הן פעלו באותו אזור ועל אותו סוג רכב. יש התנגשות כלכלית בין השניים, שכן אם הולכים למוסך אחד זה בא בחשבון על השני. הבעיה היא שאדם שמשמש כמנהל בשתי המקומות אמור להגשים את טובתן של שתיהן, אך אין זה אפשרי. מבחינה עובדתית הסיטואציה לא מאפשרת לו לחשוב על טובת כל חברה. על אף שהוא פעל בתו"ל, הוא לא יכול לכהן כמנהל בשתי החברות, ועליו להחליט היכן הוא רוצה לעבוד.

מבחינת הרעיון של חובת אמונים, קביעת ביהמ"ש נכונה, שכן כך נושא המשרה יוכל להתמסר לחברה שבה הוא מכהן. אם אמירה זו נכונה לגבי התנגשות תפקידים, על אחת כמה וכמה אם יש התנגשות בין טובת החברה לבין אינטרס אישי.

בס' 1 לחוק יש ניסיון להגדיר "עניין אישי", אך הסעיף אינו מגדיר את המושג ויש כשל. לפיכך יש לחזור לניסיון של פרופ' קלארק לאפיין מתי נושא משרה מצוי בניגוד עניינים. לפי קלארק, יש ניגוד עניינים אם מתקיימים הרכיבים הבאים:

1. מצוי בעמדת קבלת החלטה בחברה.
2. יש לו עניין/ אינטרס בנושא העולה על הפרק.
3. האינטרס שלו גדול מהאינטרס שלו לקדם את טובת החברה, כלומר 2>1.

לרוב נושא המשרה כלל אינו מודע לכך שהוא מקדם את האינטרס שלו, והוא מנסה לשכנע שטובתו האישית היא גם טובת החברה. ההגדרה של קלארק טובה כדי להסביר מהי בעיית ניגוד עניינים, אך מבחינה יישומית זה כמעט בלתי אפשרי. מעבר לכך, כשאדם מכהן בשתי חברות הרבה יותר קשה להגיד מתי האינטרס שלו גדול מהאינטרס לקדם את החברה. לכן במצבים של ספק יש להחמיר, והדרישה מנושא המשרה היא להתקרב למעלה של מלאך.

הסעד של הפרת חובת אמונים הם הסעדים שיש בהפרת חוזה- פיצוי, ביטול והשבה, אכיפה וכו'. ס' 256 לחוק קובע שהפרת חובת האמונים נחשבת כהפרת חוזה ההתקשרות בין החברה לנושא משרה. לכן החברה תוכל לפטר את אותו נושא משרה, אך לא כל פעם נדרש סעד של פיטורים. כל רווח שנושא המשרה הפיק בעקבות הפרת האמונים יישלל ממנו ויינתן לחברה לפי הדינים של עשיית עושר ולא במשפט, גם אם לא הוכח שנגרם נזק לחברה.

**Guth v. Loft:** גות' היה מנהל בחברת לופט שעסקה בשיווק מתוקים, והחברה הייתה בקשר מסרחי עם חברת קוקה קולה. חברת לופט הייתה לקוחה של קוקה קולה במשך שנים, ולכן גות' התלונן על כך שהוא לא מקבל את הסירופ של קוקה קולה במחיר מוזל. בשלב מסוים פפסי, החברה המתחרה של קוקה קולה, נכנסה להליך פשיטת רגל. גות' ניצל את ההזדמנות לרכוש את הנוסחה של פפסי במחיר טוב יותר מקוקה קולה, ומקים חברה חדשה. הבעיה היא שחלק מכספי המימון מגיע מכספי חברת לופט אותה הוא מנהל, ובנוסף הוא ניצל הזדמנות עסקית שכן הוא לא הציג את העסקה לחברת לופט. גות' טוען להגנתו שעסקה של ייצור סירופ זאת לא עסקה של חברת לופט, שכן היא עוסקת בשיווק ומכירת מוצרים. כמו כן, הפנייה הייתה אליו אישית ולא כנושא משרה.

השאלה המשפטית: האם יש הזדמנות עסקית של החברה, ונושא המשרה ניצל אותה?

נקבע: התברר שחברת לופט מייצרת משקאות מתוקים בעצמה, אמנם בהיקף קטן, ולא רק עוסקת בשיווק. ביהמ"ש קובע שיש לבחון האם ההזדמנות הייתה בתחום העיסוק של החברה (line of business)- מדובר בשאלה עובדתית. העובדה כי החברה רק משווקת משקאות מתוקים לא אומרת שהיא לא תוכל לייצר משקאות מתוקים בעתיד. ביהמ"ש הולך בגישה שאם יש ספק צריך להחמיר, כלומר שאם יש ספק אם קיים ניגוד עניינים, אין ספק- הנטל על הנתבע לשכנע את ביהמ"ש שלא מדובר בהזדמנות עסקית של החברה. לפני שנושא המשרה לוקח את ההזמנות העסקית לעצמו, עליו להציג את העסקה לחברה. ביהמ"ש קובע שהייתה הפרת אמונים בכך שגות' לא אמר לחברה מהי ההזדמנות העסקית, שכן היא גם הייתה יצרנית בהיקף מסוים וזה היה יכול לייצר לה תועלת כלכלית מסוימת.

לעיתים עולות טענות שבאות מזווית שלחברה אין את האמצעים הכלכליים למצות את העסקה. ביהמ"ש אומר שהזדמנות עסקית זה במצב שלחברה יש את היכולת הכלכלית למצות את ההזדמנות הזו.

**פס"ד רני צים:** השופט כבוב שואל מתי הזדמנות נחשבת כהזדמנות עסקית של החברה ומתי לא? אם ההזדמנות היא של החברה נושא המשרה לא יכול לנצל אותה עבור עצמו, ואם כן זו הפרת חובת האמונים. ביהמ"ש אומר שיש שלושה רכיבים שהופכים הזדמנות עסקית להזדמנות עסקית של החברה:

1. שימוש של נושא המשרה במשאבי החברה לצורך מיצוי ההזדמנות.
2. המידע הגיע אל נושא המשרה מתוקף תפקידו. מכיוון שהמידע הגיע מתוקף תפקידו בחברה, המידע הוא נכס של החברה ולכן מדובר בניצול נכס החברה.
3. אף אם הפנייה היא לא מתוקף התפקיד אלא פנייה אישית, מבחינה עובדתית ועניינית התוכן של הפניה וההזדמנות העסקית היא בתחום העסקי של החברה.

השופט כבוב אומר שיש לתת להזדמנות עסקית הגדרה רחבה. אין כל קשר לשאלת יכולת כלכלית, ולכן אם מדובר בתחום העיסוק של החברה זאת עדיין הזדמנות עסקית של החברה. יש להבחין בין מקרה שהחברה מחליטה שההזדמנות העסקית לא מעניינת אותה, לבין מציאות שאין לה את היכולת הכלכלית למצות את ההזדמנות. לפי פרופ' לחובסקי, כאשר ברור שהחברה לא תנצל את ההזדמנות העסקית בין מכיוון שהיא אינה יכולה ובין מכיוון שהיא לא רוצה, אין לאסור על נושא המשרה לנצל את ההזדמנות העסקית.

עושה רושם שלארוך פס"ד יש הסכמה בין השופט כבוב לעמדת השופטת רונן בפס"ד פאנגיה, אך אח"כ השופט כבוב מביא ציטוט של פרופ' לחובסקי ולכן עמדתו לא כ"כ ברורה. פס"ד האחים חג'ג' נפסק כחודשיים לאחר מכן והשופטת רונן חוזרת במפורש ואומרת שחוסר יכולת כלכלית כשזה בתחום העיסוק לא שוללת את היותה של ההזדמנות העסקית של החברה.

**פס"ד האחים חג'ג':** האחים חג'ג' ערכו בחברה שבבעלותם הסכם תיחום פעילות, שבה הוסכם שתחום הפעילות של החברה יהיה נדל"ן בישראל. התביעה הייתה נגד נושאי המשרה בכך שהם קנו נדל"ן בחו"ל. מנגד טענו שאין ניגוד להסכם וההזדמנות העסקית של החברה, כי החברה הגדירה את גבולות העסקה וההזדמנות העסקית שלה לנדל"ן בישראל.

נקבע: לא מדובר בהזדמנות עסקית של החברה כי כך הוסכם בין הצדדים, שכן החברה הגדירה את גבולות העסקה שלה.

**עסקאות עם בעלי עניין**

בפס"ד רני צים, ביהמ"ש מזכיר שיש אפשרות להתמודד עם שאלת ההזדמנות העסקית דרך ס' 255 לחוק. הסעיף קובע שעל אף האמור בס' 254 הקובע שיש הנחיה שאסור לנושא משרה לנצל הזדמנות עסקית לטובתו האישית, ישנם מספר תנאים מצטברים בהם ניתן לאפשר פעולה שבה לנושא משרה יש אינטרס אישי:

1. נושא המשרה פעל בתום לב.
2. הפעולה אינה פוגעת בטובת החברה.
3. נושא המשרה גילה מראש וזמן סביר לפני מועד הדיון את מהות עניינו האישי.
4. החברה נתנה אישור לפעולה לפי ההוראות הקבועים בפרק עסקאות עם בעלי עניין (ס' 268-284).

ישנם שני עניינים מרכזיים בפרק עסקאות עם בעלי עניין:

1. אישור מורכב- לא מסתפקים באישור רגיל של העסקה, אלא יש אישור מחמיר יותר ונדרש גורמים נוספים.
2. הדרה- בעל העניין האישי לא יכול להיות חלק מקבלת ההחלטה בעניין הנידון.

בס' 255 מדובר על פעולה, ואילו בפרק עסקאות עם בעלי עניין מדובר בעסקה, מה ההבדל ביניהם? ס' 1 לחוק מגדיר עסקה כחוזה, התקשרות וכן החלטה חד צדדית של חברה בדבר הענקת זכות או טובת הנאה אחרת. כלומר מדובר ביצירת יחסים משפטיים חוזיים בהסכמת הצדדים. לעומת זאת, פעולה היא מהלך משפט בין במעשה ובין במחדל, ולא מדובר בהכרח בהתקשרות רצונית (למשל, תביעה משפטית).

במקרים שלא בטוחים האם מדובר בניגוד עניינים, יש לשפוט לחומרה. העניין האישי לא חייב להיות אינטרס אישי של נושא המשרה, אלא יכול להיות עניין אישי של חברה אחרת או אדם אחר קרוב. לפי ההגדרות בחוק, קרוב הוא בן זוג, אח או אחות, הורה, הורי הורה, צאצא וכן צאצא, אח, אחות, הורה של בן זוג של כל אחד מאלה.

בפרק עסקאות עם בעלי עניין, מפורטים מספר תנאים הנדרשים לאשר את העסקה למרות ניגוד העניינים:

* ס' 269- על נושא משרה לגלות את מהות עניינו האישי, לא יאוחר מישיבת הדירקטוריון הראשונה שבה הנושא ידון.
* ס' 270- הסעיף מפרט עסקאות של החברה הטעונות אישור, בתנאי שהעסקה היא אכן לטובת החברה.
* ס' 278- נושא משרה שיש לו עניין אישי באישור העסקה לא יהיה נוכח בדיון ולא ישתתף בהצבעה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון.

החשש הוא שהאינטרס האישי של נושא המשרה עלול להוביל את ההחלטה לתנאים שלא בהכרח לטובתה של החברה. כדי לבצע את המהלך באופן תקין מבלי שתתעורר בעיה משפטית, ישנם ארבעה רכיבים מצטברים:

1. המהלך אינו פוגע בטובת החברה- בפרק עסקאות עם בעלי עניין כתוב שהעסקה צריכה להיות לטובת החברה, כי בתיקון 16 לחוק שינו את לשון החוק על מנת להעביר מסר.
2. גילוי- יש לגלות את מהות העניין האישי בצורה מפורטת מבעוד מועד, לפני ישיבת הדירקטוריון הראשונה.
3. הדרה- נושא המשרה לא יכול לקחת חלק בקבלת ההחלטות ביחס לעניין שיש בו אינטרס אישי.
4. אישור מורכב- לא מסתפקים בקבלת החלטה של הגורם הקלאסי, אלא נדרש אישור מורכב של יותר גורמים.

**אישור מורכב**

ס' 270 הוא סעיף מנתב, ומפרט אלו עסקאות דורשות אישור מיוחד. בס' 271-273 מפורט סוג האישור הנדרש בכל עסקה.

ס' 270(1) קובע שעסקה עם נושא משרה או עם אדם אחר שלנושא המשרה יש עניין אישי דורשת אישור מיוחד. ס' 271 קובע שאם מתקיים מה שקבוע בס' 270(1) ולא מדובר בעסקה חריגה, האישור הנדרש הוא אישור של הדירקטוריון, אלא אם כן נקבע דרך אישור אחרת בתקנון.

ס' 278(ג) קובע שאם לרוב הדירקטורים בדירקטוריון יש עניין אישי באישור העסקה, נדרש אישור גם מהאספה הכללית.

ס' 272 קובע שאם מתקיים מה שקבוע בס' 270(1) ומדובר בעסקה חריגה, נדרש אישור של וועדת ביקורת והדירקטוריון.

מהי עסקה חריגה? בהגדרות של החוק ישנם שלושה רכיבים לא מצטברים על מנת שעסקה תהיה חריגה:

1. עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה.
2. עסקה שאינה בתנאי שוק, כלומר תנאי העסקה לא תואמים את התנאים הקיימים באותו הקשר בשוק.
3. עסקה העשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

ס' 270(2) עוסק בעסקת התקשרות של חברה עם נושא משרה שאינו דירקטור באשר לתנאי כהונתו והעסקתו (למשל מנכ"ל), ומפנה לס' 272. ס' 272 קובע שבחברה ציבורית יש חובה ע"פ החוק שיתקיימו וועדות משנה של דירקטוריון- ועדת ביקורת וועדת תגמול. וועדת ביקורת עוסקת בבקרה, ואחד מתפקידיה המרכזיים הוא להיות שחקן פעיל בכל מקום שמתעורר עניין של אינטרס אישי. בחברה פרטית לא נדרש וועדת ביקורת, ולכן אם מדובר בחברה פרטית נדרש אישור רק של הדירקטוריון אם אין לחברה וועדת ביקורת. במידה ומדובר בחברה פרטית שאין לה ועדת ביקורת ונושא המשרה שיש לו עניין אישי הוא דירקטור, נדרש אישור גם של הדירקטוריון וגם של האספה הכללית לפי ס' 272(ב).

ס' 270(1)(א) קובע שאם יש נושא משרה בחברה, וחברת הבת נמצאת בבעלותו ושליטתו המלאה, ויש עסקה בין שתי החברות, אין צורך באישור ע"פ פרק עסקאות עם בעלי עניין.

ס' 270(3) מדבר על עסקה שנושא משרה הוא גם דירקטור באשר לכהונתו והעסקתו, ומנתב לס' 273. ס' 273 קובע שנדרשים 3 רמות של אישור- ועדת תגמול, אישור הדירקטוריון ואישור האספה הכללית. אם מדובר בחברה פרטית אין צורך באישור ועדת תגמול.

תנאי כהונה והעסקה כוללים שכר, בונוסים, תגמול, משך הכהונה, אפשרות הארכה, וכן פטור מאחריות, ביטוח ושיפוי.

הסעיפים אינם מעלים בהכריח דברים פגומים, אלא הבעייתיות היא שלא בטוחים שנושא המשרה לא מערבב אינטרס אישי שלו בקבלת ההחלטה. נושא המשרה לא יכול להחליט מה התגמול שלו אלא אחרים. אין פגם מוסרי, אלא שהתערבותו בקבלת ההחלטה מועד לא להגשים את טובת החברה. בס' 270(2) ו-270(3) הנגיעה של נושאי המשרה היא הקרובה וחזקה ביותר לחברה, ולכן שם נדרש מנגנוני אישור יותר מחמירים.

פועלו הפרקטי של "העסקה לא פוגעת בטובת החברה" נועד לפתוח פתח לתקוף את המהלך שרוצים לקדם חרף קיום כל יתר התנאים. אף אם עומדים בכל האישורים, אם העסקה אינה לטובת החברה לא ניתן לקדם אותה. מי שפותח את הפתח לביקורת שיפוטית גם לאחר כל האישורים יהיה מי שיבחר לתבוע בבימ"ש. נקודת המוצא היא בדיקת תנאי כלל שיקול הדעת העסקי. אם יש פגמים במהלך האישור, למשל בעל העניין אינו מגלה את עניינו האישי, מבחינה משפטית נושא המשרה יהיה חשוף לתביעה בגין הפרת אמונים, ונטל ההוכחה הוא על התובע. ניתן לטעון להפרת אמונים ע"י וויכוח עובדתי, או לטעון שלשאר האנשים בהצבעה היה עניין אישי, ולכן תהליך האישור הוא לא תקין. למשל, נושא המשרה יצא החוצה כי יש לו עניין אישי, אך האחרים בדירקטוריון חברים שלו ולכן לא יכולים לחשוב לגמרי נקי. הכל עניין של נסיבות.

במידה ולא הקפידו על התנאים כנדרש, הסעדים הם בשני מישורים ולא סותרים אחד את השני:

* סעד כספי- תביעה נגד נושא המשרה על הפרת אמונים לפי ס' 256. ס' 283(א) קובע שנראה את מי שלא גילה את עניינו האישי כנדרש כמפר חובת אמונים.
* סעד של ביטול והשבה- לפי ס' 280, אם העסקה היא בין החברה לנושא המשרה, העסקה בטלה. לפי ס' 281, אם העסקה היא בין החברה לאדם אחר שלנושא המשרה יש עניין אישי אתו, העסקה היא בת ביטול אם צד ג' ידע או היה עליו לדעת על העניין האישי, ובמקרה כזה ניתן לתבוע ממנו פיצויים. זה לא הכרחי מכיוון שיש אינטרס הגנה לצד ג'- אינטרס ההסתמכות. אם מבטלים את העסקה, פוגעים בהסתמכות של צד ג'.

**פס"ד וולט דיסני:** פיטרו את נשיא החברה, מייקל אוביץ, ולכן הוא ניסה לקבל פיצויי פיטורין בסך של 140 מיליון דולר לאחר שעבד בחברה כשנה, בטענה שזה על סמך חוזה שנחתם. התביעה היא כנגד הדירקטוריון בטענה שהפרו את חובת הזהירות בכך שאישרו הסכם בהיקף כזה גדול רק לאחר שנה של עבודה. טענה נוספת הייתה על הפרת חובת אמונים בשל נגיעה אישית להליך קבלת ההחלטה לשלם לנשיא החברה פיצויים.

נקבע: כשמתמודדים עם טענה כזו יש לעשות בדיקה בצורה מדוקדקת, ולבדוק כל דירקטור ומה הייתה מערכת היחסים שלו עם מייקל אוביץ. לצורך הדיון ביהמ"ש מניח שלמנכ"ל החברה, מייקל אייזנר, הייתה נגיעה אישית כאשר הסכים להביא אותו כנשיא. לשאר הדירקטורים גם יש עניין אישי מכיוון שמייקל אייזנר הוא גם המנכ"ל וגם יו"ר הדירקטוריון, והוא דמות כ"כ דומיננטית שהם הולכים אחריו בעיניים עצומות ולא מפעילים שק"ד עצמאי.

ס' 106 לחוק קובע כחובה שדירקטור חייב להפעיל שיקול דעת עצמאי ואסור לו לפעול במסגרת השפעות חיצוניות. למשל, אסור לדירקטור להיות קשור בהסכם הצבעה עם דירקטור אחר. אם נושא משרה כבול לנושא משרה אחר, זו בעיה והתנהגות שלא עולה כדי חובת האמונים. לעומת זאת, בין בעלי מניות יכול להיות הסכם הצבעה.

**בעיית נציג של בעלי שליטה**

מניה מקנה אגד זכויות, ולכן בעל מניות פועל מתוך תפיסה שהוא בעל זכויות כלפי החברה. אחריותו מוגבלת בהתאם להיקף השקעתו, והוא בעל זכאות פוטנציאלית.

בתוך קבוצת בעלי המניות, הזרקור הוא על "בעל מניות שליטה". חוק החברות מפנה להגדרות בחוק לניירות ערך על מנת להגדיר את המושג "שליטה". לפי ההגדרות, שליטה זו היכולת לכוון את פעילות התאגיד, למעט יכולת הנובעת רק ממילוי תפקיד של דירקטור. הגדרת השליטה רלוונטית גם בחברה ציבורית וגם בחברה פרטית.

ההגדרה של שליטה לא מתמקדת באופן בלעדי במבחן מספרי וכמותי. המבחן העיקרי הוא המבחן המהותי, עובדתי, איכותי- היכולת לכוון את פעילות התאגיד. יחד עם זאת, המחוקק מוסיף שאם בעל מניה מחזיק ב-50% או יותר מסוג מסוים של אמצעי שליטה- זכות ההצבעה באספה הכללית או הזכות למנות דירקטורים או מנכ"ל, חזקה שיש בידו לכוון את ההתנהגות בחברה.

**שמש נ' רייכרט:** המבחן להכוונת פעילות החברה הוא מבחן עובדתי. ביהמ"ש דן באפשרות לפיה אדם יחזיק פחות -50% מאמצעי השליטה, ועדיין יכול לכוון את פעילות התאגיד. למשל, מצב שבו שאר בעלי המניות מחזיקים באחוז קטן יותר מבעל השליטה. דוגמה נוספת היא אם יש בעלי מניות מהציבור, הם לרוב לא משתתפים באספה הכללית, ולכן היכולת של בעל השליטה לכוון את פעילות החברה גדלה.

ייתכן ואדם מחזיק בפחות מ-50% מאמצעי השליטה ועדיין מכוון את פעילות החברה, ולכן בנסיבות מסוימות ייחשב כבעל שליטה. למשל אדם מחזיק ב-30% מאמצעי השליטה, ולכן ביחס ל-70% האחרים נראה שהוא קטן. עם זאת, ייתכן ושאר בעלי המניות הם לא קואליציה מאוחדת ולרוב לא טורחים להגיע להצבעה באספה הכללית. לכן לבעל המניות שמחזיק ב-30% יש את השליטה, ובידו לכוון את פעילות התאגיד.

היה דיון האם החברה הציבורית "נכסים ובניין" היא בעלת שליטה בחברה הציבורית "גב-ים", מכיוון שהם החזיקו בין 34%-39% מהמניות. הדיון נסב סביב היסטורית ההצבעות של "נכסים ובניין" באספה הכללית של "גב-ים"- האם היא אי פעם הפסידה? זה כשלעצמו לא הפקטור המכריע, אך זו אינדיקציה רלוונטית. בנוסף, נבחן כמה דירקטורים מועמדותם הועלתה ע"י נכסים ובניין וכמה הוצעו ע"י בעלי מניות אחרים. מעבר לכך, רוב מחזיקי המניות האחרים היו משקיעים מוסדיים שסך אחזקותיהם המשותף היה כמו של נכסים ובניין. כך נבדקו דפוסי ההצבעה של הגופים המוסדיים כדי לראות אם הם הצביעו יחד.

**חובת ההגינות של בעל שליטה**

ס' 193 לחוק מטיל על בעלי השליטה בחברה חובת הגינות. אצל נושאי משרה יש בעיית נציג מכיוון שהם מנהלים כסף של אחרים, ולכן מטילים עליהם אחריות. לעומת זאת, בעל מניות השקיע את כספו האישי, ולכן הוא קושר את גורלו בתוצאותיה של החברה- השקעותיו עלולות להניב פירות או להפוך להפסדים. כל בעל מניות אמור לשאוף לכך שהחברה תשגשג. אם כך, מדוע בעיית הנציג מתעוררת אצל בעל שליטה? מדוע מטילים עליו חובה?

כשל השוק מתעורר כאשר בעל המניות מחליט למכור את מניותיו, שכן כבר אין לו אינטרס בחברה. לא מפריע לו אם החברה תקרוס הואיל ואין לו מניות בחברה. ההתפתחות בדין הישראלי מתחילה בפרשת קוסוי.

**פס"ד קוסוי:** קוסוי היה יו"ר הדירקטוריון בבנק פויכטונגר ובעל מניות משמעותי. אפשטיין היה לקוח של הבנק וקיבל מהם אשראי, אולם היסטוריית ההלוואות הראה שהוא נוהג ליטול הלוואות מהבנק ולא לפרוע את החוב. בשלב מסוים קוסוי מעוניין למכור את המניות שלו, ומתקשר בעסקה עם אפשטיין. כדי לשלם עבור המניות, אפשטיין ביקש הלוואה מהבנק. עוד לפני העסקה, רו"ח של החברה התריעו בפני ההנהלה שהחוב של אפשטיין גבוה מאוד, עד כדי כך שזה עלול להוביל להתמוטטות כלכלית של הבנק. על אף ההתרעה, אישרו לאפשטיין את ההלוואה כדי שיוכל לקנות מקוסוי את המניות. אפשטיין לא פורע את החוב, הבנק מתמוטט ונכנס להליך פירוק. המפרק מגיש תביעה כנגד נושאי המשרה בטענה שהפרו את חובת הזהירות וחובת האמונים.

נקבע: ההחלטה לתת לאפשטיין את ההלוואה חרף ההתרעות של הרו"ח לא תקינה בעליל. מבחינת חובת הזהירות, אף אם ההחלטה הייתה מיודעת, לאור ההתרעות לא ייתכן שיאשרו החלטה כזו. מבחינת חובת האמונים, קוסוי הוביל את ההחלטה שהיה ברור שתזיק לחברה, וברור שיש לו עניין אישי במתן האשראי, שכן הוא מקבל את הכסף שהבנק נותן לאפשטיין. המפרק טען שקוסוי כבעל מניות שליטה הפר חב חובה כלפי החברה, והוא הפר אותה. ברק מקבל את הטענה ומכנה את החובה כ"חובת האמונים" (בהמשך היא שונתה לחובת ההגינות), ובנסיבות העניין קוסוי הפר אותה. כמו כן, **כשבעל מניות שליטה מוכר את מניותיו לאחר, הוא חב חובת אמונים כלפי החברה**. אם המכירה הייתה בנסיבות כשבעל השליטה ידע שהמכירה תפגע בחברה, הוא מפר את חובתו כלפי החברה.

הייחודי בפס"ד הוא שהמפרק תובע גם את בעל מניות השליטה- קוסוי. עד פרשת קוסוי, המחשבה שבעל מניות שליטה כפוף לחובות לא היה מוכר.

בעקבות פסד הדין עולות שתי שאלות:

1. קוסוי גם היה נושא משרה. אם כך, מדוע מדגישים שהפר את חובת האמונים בכובעו כבעל מניות שליטה?

לעיתים ביהמ"ש מנצל הזדמנות לקבוע הלכה, גם אם באותו מקרה הדיון לא קריטי. המפרק העלה את הטענה כי בעניין קוסוי היה עוד בעל מניות שליטה- חברת פילקו שהייתה בבעלות קוסוי, והם היו בגדר בעל שליטה ולא נושא משרה. פילקו החזיקה בחלק מהמניות שקוסוי מכר לאפשטיין, וכדי שניתן יהיה להיפרע גם ממנה המפרק העלה את הטענה כנגד בעל מניות שליטה. מכיוון שפילקו היא חברה, ברק משתמש בתורת האורגנים ודיני השליחות כדי לקבוע שפילקו ידעו שהמכירה תזיק לחברה, ובכך לגבש את יסוד הידיעה הנדרש.

1. מדוע ברק מצמצם את חובת האמונים רק כשבעל מניות שליטה מוכר את מניותיו?

אם בעל מניות לא מוכר את מניותיו, לא נוצר פער אינטרסים בין בעל המניות לחברה, שכן בעל המניות השקיע כסף בחברה ולכן רוצה בטובתה. לעומת זאת, ברגע שמוכרים את המניות, בעל המניות לא קשור בגורלו של החברה, ולכן האינטרס שלו כבר לא תואם לאינטרס החברה, ולכן ברק מטיל במצב כזה את חובת האמונים.

חובת האמונים המוטלת על בעל מניות שליטה זה רק כאשר **בעל המניות מוכר את מניותיו ויודע שזה יפגע בחברה**.

**פס"ד ברדיצ'ב:** הדיון סובב סביב השאלה האם בעל מניות שליטה שמכר את מניותיו ואח"כ החברה התמוטטה קיים את חובת ההגינות? כמו כן, מתעוררת שאלה פנימית האם חובת ההגינות וחובת האמונים הן אותו הדבר. השופטים מגדירים מכירה כזאת "מכירה חובלת"- מכירה שפוגעת וחובלת בחברה.

וילנר: מנתחת באריכות ומפרשת את פס"ד קוסוי- האם מדובר רק כאשר בעל השליטה יודע שבעקבות המכירה החברה תיפול? האם מדובר בידיעה בפועל או בפוטנציאל לדעת? וילנר מגיעה למסקנה שיש לעשות **מבחן משולב-** **ביחס לנסיבות העניין המבחן הוא סובייקטיבי**, כלומר ידיעת הנסיבות או עצימת עיניים לנסיבות לפיהן המכירה עלולה לגרום לקריסת החברה. **ביחס לפרשנות הנסיבות המבחן הוא אובייקטיבי**, כלומר האם האדם הסביר היה מסיק כי בנסיבות הללו המכירה תוביל לפגיעה בחברה. תוטל אחריות אם האדם הסביר היה מסיק מהנסיבות שיש הסתברות גבוהה שתתרחש נזק לחברה.

ברק-ארז: מרחיבה את המבחן של וילנר, ולשיטתה יש מקום להרחיב את גזרת האחריות **ולהוסיף יסוד של פזיזות**- לא רק ידיעה בפועל אלא גם "מעדיף לא לדעת".

אלרון: מצמצם את המבחן של וילנר, ולדידו מטילים אחריות רק במצב שלבעל השליטה הייתה **ידיעה בפועל** שלרוכש הכוונה לבזוז את נכסי החברה. מדובר בקניינו הפרטי של בעל המניות, ולכן חשוב לאפשר לו למכור את המניות שלו, שכן עבירות היא זכות קניינית מרכזית. הקלה ביכולת המכירה הוא אמצעי אפקטיבי לרסן התנהגות לא אחראית, ולכן לא רוצים להטיל מגבלות חמורות מידי, שכן זה גם יכול לשפר את מצבן של חברות מתקשות.

וילנר וברק-ארז מנסות לפרש את הידיעה שנאמר בקוסוי. בקוסוי הנסיבות היו קיצוניות ולכן ההכרעה הייתה קלה. לא כל פעם הנסיבות קיצוניות ולכן הן שואלות מה גבולות הגזרה של הידיעה.

האם מכירה חובלת היא בסיס אחריות רק כשהחבלה גורמת להתמוטטות החברה, או שמא אף אם נגרם לה נזק אחר?

* וילנר- רק במקרה של חדלות פירעון אפשר להטיל אחריות בגין הפרת חובת ההגינות.
* ברק ארז- אפשר להטיל אחריות גם בנזקים חמורים ולא רק במקרה של חדלות פירעון.
* אלרון- לא מתייחס במפורש, אך מתוך דבריו עולה שהוא רוצה לצמצם את האחריות ככל האפשר, ולכן כנראה מסכים עם וילנר שהאחריות תוטל רק במצב של חדלות פירעון.

כיצד משפיע התנהגות הרוכש? האם לצורך הטלת אחריות בעל מניות השליטה צריך להיות מודע לכך שהרוכש יפגע בזדון בחברה או שמא מספיק רק הסתברות גבוהה לכך שהחברה תקרוס?

* וילנר- לא מסתכלת על היסוד הנפשי אלא לכיוון התוצאתי. לא משנה אם היה זדון או לא.
* ברק ארז- לא מרחיבה בנושא הזה.
* אלרון- האחריות מוטלת רק כשהרוכש פעל בזדון.

האם אפשר להטיל על בעל מניות שליטה גם חובת זהירות?

* וילנר- משאירה פתח פתוח ולא מכריעה בעניין. היא מוסיפה שבהקשר של מכירת מניות שליטה, לא ניתן להחיל את חובת הזהירות, כי חובת זהירות זה סטנדרט אובייקטיבי, ואילו לדידה במכירת מניות מדובר בסטנדרט סובייקטיבי. אחד השיקולים להטלת נורמה סובייקטיבית הוא כדי לא להחמיר מידי עם בעל המניות, שכן אין בעיה של התעשרות או עניין אישי כפי שיש אצל נושאי משרה.
* ברק ארז- משאירה את השאלה בצ"ע. לדעתה, אילו הייתה מטילה חובת זהירות, זה דווקא במכירה חובלת. בעיית הנציג מתעוררת בעיקר במכירת המניות, ולא ייתכן לא להטיל חובת זהירות במצב הזה.

לפי פרופסור האן, אין צורך להחיל חובת זהירות על בעל מניות שליטה, כי הכשל שחובת הזהירות נועדה להתמודד עימה הוא שבעל המניות לא יתרשל, אך החברה חשובה לבעל המניות והוא לא יפגע בעצמו.

ב-1999 עם חקיקת חוק החברות, המחוקק הוסיף בס' 193 את חובת ההגינות שמוטלת על בעל מניות שליטה כלפי החברה. האם חובת ההגינות מקבילה לחובת האמונים שברק הגדיר בעניין קוסוי, או שמא בשל שינוי המינוח רמת ההתנהגות הנדרשת היא אחרת?

לפי השופט עמית בפס"ד ורדניקוב, חובת האמונים מתייחסת לנושא משרה שמתעסק בכספים של אחרים. לעומת זאת, בעל מניות עוסק בכספים של עצמו ויש לו אינטרס אישי כבעל הרכוש. למעשה יש שלוש נורמות התנהגות שונות:

1. חובת תום הלב- מותר לשקול עניינים אישיים. "אדם לאדם- אדם".
2. חובת האמונים של נושא משרה- אסור לשקול עניינים אישיים. "אדם לאדם- מלאך".
3. חובת ההגינות- מותר לשקול עניינים אישיים, אך יש לשקול גם את טובת החברה.

ס' 193 אינו מבאר באלו הקשרים מטילים את חובת ההגינות על בעל מניות שליטה. ביהמ"ש בעניין קוסוי צמצם את קיומה של חובת ההגינות רק בהקשר של מכירת מניות. המחוקק לא צמצם את החובה למקרה ספציפי, ומכאן לומדים שחובת ההגינות חלה גם בהקשרים נוספים.

**בכר נ' ת.מ.מ.:** חברת אל-על הייתה בעלת מניות בחברת תש"ת, וחברת תש"ת החזיקה ב-77% מניות בחברת תמ"מ, ולכן הייתה בעל מניות שליטה. נכרת הסכם ניהול בין תש"ת לתמ"מ, לפיו תש"ת תיתן שירותי ניהול ובתמורה תמ"מ תשלם תמורה כספית. בכר החזיק ב-23% מהמניות בחברת תמ"מ וטען שמדובר בתשלום גבוה מידי, ולכן יש פגיעה בחברה וכן בו כבעל מניות. לכאורה אם התמורה יותר מידי גבוהה זה פוגע גם בתש"ת כבעל שליטה. אם כך, מדוע תש"ת הסכימו?

נקבע: תש"ת לא נפגעים אלא מרווחים. הם מקריבים משלהם על מנת לזכות בדבר בעל ערך גבוה יותר. תש"ת משלמת 77 אגורות אך מרוויחה מהעסקה שקל. 23 האגורות שתמ"מ מפסידה באות על חשבון בכר. לכן נוצר ניגוד עניינים בעסקה.

דוגמה: אדם בעל 40% מהמניות בחברה גדולה ובעל 60% מהמניות בחברה קטנה. החברה הגדולה עושה עסקת מכר עם החברה הקטנה. האינטרס של בעל המניות מצוי במקום שבו יש לו יותר מניות, גם אם החברה יותר קטנה. ככל שהחברה הגדולה תשלם מחיר יותר מוגזם, הוא ירוויח מכך. על כל שקל שהוא משלם מהחברה הגדולה הוא מפסיד 40 אגורות, אך מרוויח בצד השני 60 אגורות, ולכן בסוף הוא מרוויח 20 אגורות.

בסיטואציה של בעל מניות שליטה ניתן להשתמש בנוסחה של קלארק על מנת להבין היכן מצוי האינטרס שלו. לפי קלארק מצב של ניגוד עניינים הוא כאשר אינטרס אחד גובר על השני 🡨 60>40. ניתן ללבן מה טיב עניינו של בעל מניות שליטה בקונטקסט של חובת ההגינות לפי שיעור האחזקות שלו.

לבעל מניות שליטה היכולת לכוון את פעילות התאגיד. בנסיבות קונקרטיות יש לבעל המניות אינטרס גדול יותר מהחברה הנידונה, וזה עלול להוביל למהלך שאינו לטובת החברה, אלא לטובתו האישית. יש ניגוד אינטרסים כי לבעל המניות יש אינטרס שהחברה הגדולה תשלם מחיר מוגזם, ואילו טובתה של החברה הגדולה היא לשלם מחיר ראוי.

כמענה לחשש זה, חוק החברות מטיל על בעל מניות שליטה חובת הגינות כדי לווסת את פעילותו בנסיבות שמתעורר חשש שהוא יפעיל את כוחו שלא לטובת החברה.

**בין חובת ההגינות לאיסור קיפוח המיעוט**

קיפוח מופיע בס' 191 לעומת חובת ההגינות שמופיעה בס' 193. ההבדל בין השניים הוא שבקיפוח יש פגיעה בבעלי המניות, ואילו בחובת ההגינות יש פגיעה בחברה, שכן החובה היא כלפי החברה, ובעקיפין בעלי המניות נפגעים.

**פס"ד גליקמן:** מדובר בחברה פרטית, שבעלי המניות היו משפחה וחברים טובים, וכולם שיתפו פעולה למעט בעלת מניות שהחזיקה ב-24% מהמניות. החברה לא חילקה דיבידנדים 12 שנה, וכולם למעט בעלת מניות המיעוט הועסקו בחברה וקיבלו שכר. החברה ביקשה לגייס עוד כסף, ולכן פנו לבעלי המניות הקיימים להשקיע עוד כסף ובתמורה להנפיק מניות. בעלת המניות סירבה להשקיע עוד במניות (וכן אי אפשר לחייב אותה לפי פס"ד פרי העמק), מפני שהיא לא ראתה בכך השקעה חכמה. מנגד אם היא לא מסכימה להשקיע זכויות ההצבעה שלה בחברה מדוללות, ולכן היא טוענת שהיא מקופחת. על פניו החברה מתנהלת בצורה הראויה- היא פונה לכל בעלי המניות באופן שוויוני.

נקבע: ראשית, מכיוון שמדובר בחברה פרטית מכירת מניותיה מוגבלת. שנית, החברה הציעה להנפיק את המניות בשווי מוזל ולכן כאשר אחרים מנצלים את ההזדמנות, מתפזר שווי ההטבה על כל הרוכשים, ואילו שווי האחזקות הקיים של המסרב יורד. מכיוון שכל המניות שוות מפזרים את השווי הכלכלי על כולם, אך רק מי שקנה מניה נוספת הרוויח. לא רק זכות ההצבעה של ברקאי נפגעה אלא גם דיללו לה את שווי המניה. על אף שהציעו לברקאי לקנות עוד מניה, מכיוון שהיא לא מקבלת דיבידנדים לא משתלם לה כלכלית להשקיע עוד כסף, שכן היא לא מקבלת החזרים. ביהמ"ש קובע ששאר בעלי המניות נהנים על חשבונה ולכן טענת הקיפוח מתקבלת.

דוגמה: נניח חברה שווה ל-1,000 ויש 10 בעלי מניות ולכן כל מניה שווה 100. החברה רוצה לגייס עוד 500 ₪ ולכן פונה לבעלי המניות לקנות מניה נוספת, כל אחת בשווי 50 ₪. 9 מבעלי המניות מסכימים לקנות את המניות החדשים ולכן החברה שווה 1,450 ₪ ויש 19 מניות. מכאן שכל מניה שווה 76.315, כלומר כל מניה שווה פחות. אולם למי שיש שתי מניות השווי שלהן הוא 152.63 במקום שיהיו שווים 150, ולכן רק מי שקנה מניה נוספת הרוויח מכך.

לפי ס' 191, במצב של טענת קיפוח ביהמ"ש יכול לתת סעד של פיצוי כספי ואף סעד של צו מניעה.

מה ההבדל בין חובת האמונים כפי שברק הגדיר אותה בפס"ד קוסוי לבין חובת ההגינות?

לפי מלומדים, חובת ההגינות כוללת שקילת אינטרס החברה ביחד עם האינטרס האישי. לעומת זאת, חובת האמונים דורשת שקילה בלעדית של אינטרס החברה.

לפי פרופסור האן אין הבדל פרקטי ביניהם, ומביא הוכחות מכמה בחינות:

* הוכחה פורמלית- הסעדים לה החברה זכאית בחובת ההגינות הם אותם סעדים הניתנים בחובת האמונים.
* הוכחה מהותית- ס' 275 לחוק עוסק בעסקאות עם בעלי עניין. ההגעה לס' 275 היא דרך ס' 270(4), העוסק בעסקאות חריגות שבין חברה ציבורית לבין בעל השליטה, או בין החברה לאדם שלבעל השליטה יש אינטרס אישי אתו. אופן האישור הוא לפי ס' 275, אך ראשית בעל השליטה צריך לגלות את עניינו האישי לפי ס' 269. האישור הנדרש בחובת ההגינות הוא אותו רמת אישור הנדרש בחובת האמונים.

לפי ההגדרה בס' 1 לחוק ניירות ערך, בעל שליטה הוא מי שיכול לכוון את פעילות התאגיד ללא מבחן כמותי. לפי ס' 268 לצורך פרק עסקאות עם בעלי עניין, יש מבחן כמותי לבחון מיהו בעל שליטה. הסעיף קובע שאם בעל מניות מחזיק ב-25% או יותר מהמניות, ואין בעל מניות אחר שמחזיק ב-50%, הוא ייחשב כבעל שליטה.

ס' 275 קובע שנדרש 3 רמות של אישור- וועדת ביקורת, דירקטוריון ואספה כללית. באספה הכללית האישור צריך לקבל רוב מכלל בעלי המניות שמשתתפים בהצבעה שאינם בעלי עניין אישי. מנגנון האישור מדיר את בעל העניין האישי.

מדוע מנגנון זה נעשה רק בחברה ציבורית? הליך האישור נותן מענה למצב בו קיימים הרבה בעלי מניות קטנים. לכן ניתן למצוא הרבה טענות להפרת חובת ההגינות בחברות פרטיות ומעט בחברות ציבוריות. אם אכן יהיו התדיינויות, הם יהיו בחינת עמידה בס' 275.

כשיש מנגנון התמודדות שהמחוקק קבע מראש, מספר ההתדיינויות המשפטיות נמוך, כי עיקר הבקרה נערך מראש. בקרה שיפוטית היא מנגנון בקרה בדיעבד לאחר המעשה, ולכן לרוב היא תהיה אם אין מנגנון התמודדות מראש.

לעיתים בעל מניות השליטה הוא גם נושא משרה בחברה. במקרה כזה, האישור הנדרש יהיה לפי כללי האישור המחמירים יותר מבין השניים.

נניח אדם מחזיק ב-40% בחברה ציבורית אחת, ו-60% בחברה ציבורית אחרת, והן עושות עסקת מכר ביניהן. במקום בו שיעור האחזקות גדול, העניין האישי לא מתנגד עם אינטרס החברה ולכן הוא יכול להשתתף באספה הכללית. לעומת זאת, בחברה ששיעור האחזקות נמוך, מנגנון האישור יחול ונדרש אישור של שלושה שלבים והוא אינו יכול להשתתף. על מנת שס' 275 יחול, בעל המניות צריך להיות בעל מניות שליטה **וגם** שעניינו האישי באישור העסקה שונה מאינטרס החברה.

בעיית הנציג מחריפה ככל שבעל המניות מחזיק בפחות מניות, אך עד גבול מסוים שכבר אין לו את היכולת לכוון את פעילות התאגיד ולכן הוא לא בעל שליטה.

ס' 275 דורש אישור משולש- אישור מוועדת הביקורת, דירקטוריון ואספה הכללית. באספה הכללית נדרש רוב מקרב בעלי המניות המשתתפים בהצבעה שאין להם עניין אישי. אם אין רוב, נדרש שהמתנגדים לא יהוו יותר מ-2% מכלל כל בעלי זכויות ההצבעה, כלומר גם מי שלא השתתף בהצבעה. אם המתנגדים לא מהווים יותר מ-2% מסך בעלי המניות, העסקה תאושר על אף שאין רוב מקרב בעלי המניות שאין להם עניין אישי.

לפי ס' 283(א) במידה ובעל שליטה בחברה ציבורית לא גילה את עניינו האישי באישור העסקה, הוא יראה כמי שהפר את חובת ההגינות. הסעדים הם אותם סעדים בגין הפרת חובת האמונים (ס' 280-281).

לפני תיקון 16, ס' 275 קבע שכדי שהעסקה תאושר צריך ששליש מבעלי המניות יצביעו בעד העסקה. לאחר התיקון המחוקק העלה את הדרישה משליש לרוב. הסיבה לקביעת שליש הייתה שלמיעוט היה כוח ווטו וכך הם יכלו לסחוט את בעל מניות שליטה. בתיקון 16 המחוקק חזר בו, שכן אין היגיון בשליש כי כל המנגנון נועד לברר האם העסקה לטובת החברה. אין היגיון באישור שליש כאשר שני שליש לא מאשרים את העסקה, וצריך להכריע לפי קבוצת הייחוס הרלוונטית-בעלי מניות ללא עניין אישי.

**עניין אישי של בעל שליטה בעסקה עם חברה ציבורית**

**פס"ד אייזנברג:** מדובר בתביעה פלילית כגד אייזנברג בגין מרמה. אייזנברג היה יו"ר הדירקטוריון בקבוצת ערד ובעל מניות שליטה בחברה. חברת ערד החזיקה במעט מניות בחברת ישר"ש. אייזנברג רצה למכור את מניות ישר"ש לחברת ערד, ובתמורה ערד תנפיק לו מניות. העסקה צריכה לעבור אישור משולש לפי ס' 275, ומקבלת אישור מוועדת הביקורת והדירקטוריון, וכן היה נדרש אישור האספה הכללית, ומכיוון שאייזנברג היה בעל עניין אישי הוא לא השתתף בהצבעה. אייזנברג פנה לאחים יסלזון והציע למכור להם 7% ממניותיו, ואייזנברג הבטיח ליסלזון שיוכלו למכור את המניות בחזרה אם ערך המניות ירד. בין יסלזון לאייזנברג היה הסכם הצבעה, לפיו יסלזון יצביעו בעד עסקת המכר.

טענת המדינה: המדינה טוענת לקבלת דבר במרמה, בכך שסיבב את האירועים לכך שניתן להכניס את יסלזון להצבעה. כמו כן, יש הפרה של ס' 275, שכן האחים יסלזון הם בעלי עניין והשתתפו בהצבעה.

השאלה המשפטית: האם האחים יסלזון הם בעלי עניין אישי באישור עסקת מכר מניות ישר"ש לערד? אם אכן יש עניין אישי, לא ניתן לספור את הקולות שלהם, ולולא הקולות שלהם העסקה לא תאושר. מדובר בswing vote.

נקבע: במחוזי טענו שהמניות של יסלזון לא באמת שלהם אלא של אייזנברג, והן רק "חנו חנית לילה" אצלם, אך בעליון לא קיבלו את הטענה. ביהמ"ש קובע שליסלזון עניין אישי בעסקה, שכן מדובר בהסכם הצבעה. כצד להסכם, אי אפשר להצביע עפ"י שק"ד אלא לפי ההתחייבות. כשאייזנברג הציע למכור את המניות שלו, הוא ביקש תשובה מיידית על אף שלרוב זו עסקה שלוקחת זמן, שכן בודקים את שווי המניות, שווי החברה וכו'. לאייזנברג הייתה תוכנית להשתמש בערד על מנת לגייס כספים ממשקיעים, להנפיק הנפקות ציבוריות ובכך הרווחים של החברה יצמחו. אייזנברג אפשר ליסלזון למכור את המניות בחזרה במחיר שבו קנו ממנו, ומשכך זה מראה שהם מצטרפים לתוכנית של אייזנברג ולכן יש להם עניין אישי באישור העסקה. לא יגרם להם נזק כלל, שכן אם העסקה טובה הם ירוויחו ואם לא הם יוכלו למכור את המניות בחזרה. לעומת זאת, שאר בעלי המניות יפסידו אם העסקה לא טובה. **הפרספקטיבה הכלכלית של יסלזון שונה משאר בעלי המניות מכיוון שהם לא לוקחים סיכון ויש להם אופציה לחזור בהם.**

לפי פרופסור האן, בנסיבות העניין הסכם ההצבעה לא יצר עניין אישי. יסלזון היו בעלי מניות חדשים בחברת ערד, והסכם ההצבעה נוצר ביום קניית המניות. יסלזון הקדימו את שיקול דעתם שכן אם הם סוברים שהעסקה היא לא לטובת החברה, הם לא היו קונים את המניות מאייזנברג, ולכן הסכם ההצבעה לא נחשב כעניין אישי. לעומת זאת, השתתפותם בהליך קבלת האישור בעייתית, שכן יש להם עניין אישי באישור העסקה.

בישראל כשלבעל מניות עניין אישי בעסקה, אף אם הוא אינו בעל שליטה, הוא לא יוכל לקחת חלק בהחלטה לפי ס' 275. המנגנון הוא טרם העסקה. בדלאוור אין הוראות חקיקתיות שמתעסקות באישור הנדרש כשיש עניין אישי, אולם בימ"ש פיתחו מנגנון משלהם. ברמה העקרונית אין דרישה לאישור העסקה בצורה מסוימת, אך יש מנגנונים שביהמ"ש קבע שימנעו תביעות כנגד בעל העניין האישי, בדיעבד. על בעל העניין האישי לגלות את עניינו האישי, לא לקחת חלק בקבלת ההחלטה ועוד. במצבים של תביעה על עניין אישי, ביהמ"ש לא מחיל את כלל שיקול הדעת העסקי, ואף מחיל סטנדרט ביקורת שיפוטית מחמיר יותר של entire fairness. בימה"ש יבחן את ההחלטה ורק אם יגיע למסקנה שהייתה **הגינות מלאה**, התביעה תידחה. ביהמ"ש בפס"ד MFW בוחן הגינות מלאה באמצעות שני רכיבים מצטברים:

1. Fair dealing- תהליך קידום העסקה היה הוגן. על בעל העניין האישי לגלות את עניינו האישי, הימנעות מקבלת ההחלטה בעניין וכו'.
2. Fair price- ביהמ"ש בוחן את תוכן ההחלטה- בחינה באופן אובייקטיבי האם המחיר ששולם הוגן.

מבחינה רשמית מדובר בשני מבחנים שונים, אולם לרוב יש יחס בין השניים. לרוב, הפרוצדורה תשפיע על המהות. אם ביהמ"ש יראה שהליך קידום העסקה ראוי, נכונותו לקבוע שהמחיר הוגן גבוהה יותר. אם הליך האישור היה ראוי, כנראה שהעסקה קרובה יותר לתנאי השוק שכן בעל העניין לא היה מעורב בהחלטה.

ביהמ"ש בעניין MFW קובע שאם הוכח שהעסקה עברה את הליך אישור פרוצדורלי כפי שצריך ובנוסף אלמנט של וועדה בלתי תלויה, ביהמ"ש יחזיר את כלל שיקול הדעת העסקי, וכך לא נכנס לתוכן ההחלטה.

**פס"ד מכתשים אגן:** מדובר בחברה ציבורית שבעלי השליטה עושים מיזוג משולש הופכי בתמורה למזומן, במטרה לשלב אותה בחברה הסינית איתה נעשתה העסקה. נמכרו 7% ממניות בעלי השליטה ו-53% ממניות הציבור בתמורה ל-1.44 מיליארד דולר, כך ש-40% מהמניות שנשארו בחברה הם בבעלות חברת כור. כחלק מהעסקה יש עסקת הלוואה של 960 מיליון דולר בין החברה הסינית לחברת כור, ובתמורה חברת כור משעבדת את שארית מניותיה. לפי דיני השעבודים, המלווה יכול לפרוע את חובו ע"י מימוש הנכס המשועבד. עסקת המיזוג ועסקת ההלוואה כרוכות זו בזו. בשעת המיזוג החברה הוערכה בשווי של 2.4 מיליארד דולר, ומכאן יוצא שסכום ההלוואה שווה בדיוק לשווי המניות שחברת כור החזיקה בחברת מכתשים אגן. מכאן שאם המניות יעלו בערכן, חברת כור תוכל לשלם במזומן בעת פריעת החוב. במידה וערך המניות ירד, היא תוכל לפרוע את החוב ע"י המניות, אולם ההלוואה לא תיפרע במלואה, שכן לעיתים הנכס המשועבד אינו מכסה את כל ההלוואה. מכאן שלחברת כור עניין אישי בעסקה שכן היא רק מרוויחה מהעסקה, ולכן העסקה צריכה לעבור אישור לפי ס' 275. דב כהנא, אחד מבעלי המניות בחברת מכתשים אגן, טען שהעסקה מקפחת לפי ס' 193, שכן ההטבה ניתנה רק לחברת כור. כמו כן, הוא טוען להפרת חובת הגינות של בעל שליטה. מנגד, חברת כור טענה שהעסקה עברה את האישור המשולש הנדרש, וכן היא לא לקחה חלק בקבלת ההחלטה ומשכך אין מקום לביקורת על ההחלטה. כמו כן, יש הצדקה כלכלית שכן הם מוכרים את השליטה, ולכן הם זכאים להנות מהערך המוסף שלשאר אין.

נקבע: מכיוון שמדובר בעסקת מיזוג, יש עניין ייחודי שכן במכירה קלאסית החברה מפסידה באופן ישיר ובעלי המניות מפסידים באופן עקיף, אולם בעסקת מיזוג הפגיעה בזכות הקניינית של בעלי המניות היא ישירה. משכך, אישור עסקת המיזוג לפי ס' 275 לא רלוונטי למקרה דנן, מכיוון שהיא רלוונטית רק כשטובת החברה נפגעת. במיזוג, גם אם העסקה היא לטובת החברה, אם היא לא שוויונית היא לא טובה לבעל המניות. ההטבה הייתה כרוכה יחד עם עסקת המיזוג, ולכן בעלי המניות לא יכלו להשמיע את קולם ביחס להטבה הספציפית לבעלי שליטה. ביהמ"ש קובע שבנוסף לאישור לפי ס' 275, **החברה צריכה לקיים וועדה בלתי תלויה שמורכבת מדח"צים, שתנהל את המו"מ ותייצג את אינטרס כל בעלי המניות**. אילו היו מקימים את הוועדה שהייתה מתערבת בהליך עיצוב העסקה, ביהמ"ש לא היה מקבל את התביעה. מכיוון שלא עשו כך, ביהמ"ש בוחן את תנאי העסקה לפי הגינות מלאה כלפי בעלי המניות.

השופט עמית בפס"ד ורדניקוב מזכיר את כלל הגינות המלאה כמחמיר מאוד עם הנתבעים, לעומת כלל שיקול הדעת העסקי שמקל עם הנתבעים. כשעסקה עוברת את הליך האישור לפי ס' 275 לאור עניין אישי, ניתן ליישם את כלל שיקול הדעת העסקי, ומאוד קשה להפריך אותו. לעומת זאת, בפס"ד מכתשים אגן ביהמ"ש קובע שנדרש וועדה בלתי תלויה. בפס"ד עצמון השופטת ברון קובעת שאף שוועדה בלתי תלויה היא לא תנאי מחייב, אך אישור לפי הוועדה וס' 275 מקים חזקה שהעסקה הוגנת. כך וועדה בלתי תלויה הפכה להיות חלק בלתי נפרד בפרקטיקה.

כאשר מדובר בעסקאות גורליות כפי שהיה בפס"ד מכתשים אגן (עסקת מיזוג שנועדה להפוך את החברה לפרטית), במידה והעסקה לא אושרה ע"פ ס' 275 ולא הייתה וועדה בלתי תלויה, ביהמ"ש יבחן לפי הגינות מלאה. השופט עמית בפס"ד ורדניקוב רומז להרחיב את הבחינה של הגינות מלאה גם במצבים שחברה בדרך לחדלות פירעון.

יש תחומים בהם הוועדות הבלתי תלויות נדרשות רק בעסקת מיזוג, אך השוק החיל את פועלן גם למקרים אחרים.

**דח"צים וועדת הביקורת**

קיים מנגנון מעבר לס' 275 להתמודד עם בעיית הנציג של בעל השליטה- דירקטור חיצוני. חוק החברות בס' 239 דורש כדרישה קוגנטית שבכל חברה ציבורית יכהנו לכל הפחות שני דח"צים. הדח"ץ שונה מהדירקטור הרגיל בשלושה דברים:

1. אופן המינוי- הליך המינוי הוא עצמאי. ס' 239 קובע שהמינוי הוא ע"י בעלי המניות שהם לא בעל שליטה.
2. שכר- לרוב האספה הכללית קובעת מה השכר. בדח"ץ יש תנאי שכר הקבועים בתקנות לפי גודל החברה.
3. הגנה מפיטורים- כהונתו קבועה למשך 3 שנים ולא ניתן לפטרו דרך האספה הכללית (אולם יש מעט חריגים). כל 3 שנים ניתן להאריך את כהונתו, עד ל-9 שנים.

נתוני הפתיחה של דח"צים אמורים לאפשר להם יכולת פעולה עצמאית יותר מדירקטור רגיל. בעל מניות שליטה לא מכריע מי יהיו הדח"צים, אולם מי שמציע את המועמדות יהיה בעל השליטה כך שיש מעין תלות בבעל השליטה.

ע"פ החוק, כל מי שמכהן כדח"ץ יהיה חבר בוועדת ביקורת וועדת תגמול. כל עסקה בעלת עניין אישי חייבת לעבור דרך וועדות אלה, ולכן קולם של הדח"צים ישמע. הדבר נועד להתמודד עם רוחו המאיימת של בעל מניות שליטה. ברוב ההקשרים האינטרס של בעל השליטה מתלכד עם החברה, שכן הוא משקיע הרבה מכספו בחברה. לכן בהקשרים בהם מתעוררת בעייתיות, המחוקק קבע מנגנונים שונים- דח"צים, אישור לפי ס' 275 וחובת הגינות.

בחברה פרטית מנגנון ההגנה הוא רק חובת ההגינות, לעומת חברה ציבורית ששם יש גם את מנגנון האישור לפי ס' 275. הפער הזה קיים מכיוון שייתכן שיש רגישות לחברה ציבורית כי בעלי המניות שיכולים להיפגע הם הציבור שלא כ"כ מעורב בחברה, ולכן הוא יותר פגיע ויש צורך להגן עליהם. בחברה פרטית, לרוב בעלי המניות מעורבים בנעשה בחברה ומודעים לזכויותיהם, ואם יפגעו בהם כנראה הם ידעו כיצד להתמודד עם הפגיעה. עם זאת, לעיתים בעל מניות בחברה פרטית יותר פגיע מכיוון שיותר קשה לו למכור את מניותיו והוא עלול להיות לכוד בחברה (זכות סירוב ראשונה וכו'). בעל מניות בחברה ציבורית שנפגע יכול למכור את מניותיו בשוק המשני, לעומת בעל מניות בחברה פרטית שאינו יכול.

עם הזמן המחוקק הוסיף דירקטור בלתי תלוי (דב"ת) שהוא בין דירקטור "רגיל" ל"חיצוני", אך אין חובה למנות דב"ת.

הדח"צ ודב"ת רלוונטיים בעיקר כשמדובר ברשות מנהלית שמלווה את התפקוד השוטף של החברה, וקובעים את המבנה הנדרש כשמדובר בגופים מפוקחים (בנקים, חברות ביטוח וכו').

ס' 240 קובע מספר תנאי כהונה מי יכול לשמש כדח"צ:

* בעל מומחיות חשבונאית פיננסית או בעל מומחיות המוגדרת בתקנות. שני הדח"צים חייבים להיות בעל כשירות מקצועית, ולפחות אחד חייב להיות בעל מומחיות חשבונאית פיננסית.
* היעדר זיקה לחברה או לבעל השליטה בעת המינוי או בשנתיים שקדמו למינוי. זיקה יכולה להיות קיום יחסי עבודה, קיום קשרים עסקיים או מקצועיים וכו'. הזיקה לחברה יוצרת תלות בבעל השליטה, ולכן יש דרישה להיעדר זיקה.
* תושב ישראל, אלא אם כן מדובר בחברה ציבורית, ויש לה מניות בבורסה בחו"ל או שהמניות הוצעו לציבור מחו"ל.

תיאורטית אין צורך בדח"ץ, שכן כל דירקטור צריך לשקול את טובת החברה, ולא יכול להכפיף את שיקול דעתו בהתאם לשק"ד של אחר. אולם המציאות מורכבת, ונמצאים בסביבה בה התעלמות לגמרי מרצונו של בעל השליטה קשה מאוד. לכן מנסים לחזק את יכולת התפקוד העצמאית של הדירקטורים באמצעות דח"ץ.

**עניין אישי שלילי**

עניין אישי שלילי הוא כאשר אדם מצביע נגד העסקה אף אם היא לטובת החברה, מכיוון שהוא רוצה לפגוע בבעל מניות שליטה. הפעולה היא לא משיקולים רציונליים, אלא מתוך שנאה או נקמה כנגד בעל העניין האישי. כמו כן, עניין אישי שלילי יכול להיות כאשר אדם אינו מאשר עסקה מכיוון שיש לו עניין אישי שהעסקה הספציפית לא תאושר. יש לאדם יכולת סחטנות חזקה, כי בעל העניין האישי לא יכול לקחת חלק בהצבעה באספה הכללית.

בבימ"ש המחוזי מקבלים את הרעיון שבמידה ויש בעל עניין אישי שלילי, תישלל ממנו יכולת ההצבעה. עם זאת, יישום הרעיון קשה, שכן בעל השליטה יבקש שבעל מניות מסוים לא ישתתף בהצבעה, והבעל מניות ינסה לטעון שאין לו דבר כנגדו, ולכן אין לדבר סוף.

**פס"ד נפקו סטאר:** חושדים שבעל השליטה יטען כלפי כל מי שהוא חושש שיצביע נגדו שהוא בעל עניין אישי שלילי. כדי לפסול את זכות ההצבעה, יש להוכיח בראיות מוחשיות ומבוססות שהמצביע נגד עושה זאת בהיעדר שק"ד.

**בעיית נציג מול נושים**

**חלוקת דיבידנדים**

ס' 190 קובע שכל בעל מניה זכאי לקבל דיבידנד, אם וכאשר החברה תחליט לחלק את רווחיה. הזכות לקבל דיבידנד אינה זכות מוקנית, אלא בגדר ציפייה. לכן, רק בנסיבות קיצוניות אי חלוקת דיבידנדים תהיה עילת תביעה.

ברוב פעילויות עסקיות מבחינת התוכן, חוק החברות אינו מגדיר כיצד יש לבצע את הפעולה, אלא למקבלי ההחלטות יש שק"ד כיצד היא תפעל. לעומת זאת, המחוקק מכתיב תנאים מחייבים לצורך פעולת חלוקת הדיבידנדים. מטרת החוק היא להגן על נושי החברה, בכך שהחברה תוכל לפרוע את חובה במועד הפירעון.

ס' 302 קובע שישנם שני מבחנים שעל חברה לעמוד בהם אם היא רוצה לחלק דיבידנד:

1. מבחן הרווח.
2. מבחן יכולת הפירעון.

ס' 301 קובע שיש חובה לעמוד בשני המבחנים. עם זאת, ס' 303 קובע שאם מבחן הרווח לא קיים אך מבחן יכולת הפירעון קיים, ניתן לחלק דיבידנד באישור ביהמ"ש. **הפרק הוא קוגנטי**, ואי אפשר לקבוע אחרת בתקנון.

כותרת הפרק היא חלוקה ולכן יש להגדיר את המונח חלוקה. בס' 1 לחוק חלוקה מוגדרת כמתן דיבידנד. לפי ההגדרות, דיבידנד זה העברת כסף או שווה כסף של החברה לידי בעלי המניות בכובעם כבעלי מניות ללא תמורה. מדובר בפעולה חד-סטרית. כדי לבצע את הפעולה הזו יש לעמוד בשני המבחנים.

**מבחן הרווח**

ניתן לחלק דיבידנדים רק מתוך רווחי החברה. כדי לדעת אם לחברה יש רווחים, יש להסתכל בדו"חות הכספיים העדכניים של החברה. לא כל חברה מפרסמת באותה תדירות את הדו"חות. בחברה ציבורית, החברה צריכה לפרסם את הדו"חות התקופתיים בתום כל רבעון. לעומת זאת, חברה פרטית אינה צריכה לפרסם באותה תדירות, ולכן לרוב תפרסם אחת לשנה. המחוקק קבע כי הדו"חות חייבים להיות עדכניים, ולכן במועד החלוקה יש להסתכל על הדו"חות שנערכו עד לשישה חודשים לפני מועד החלוקה. אם בחברה פרטית אין דו"ח עדכני, יש לערוך דו"ח ורק לאחר מכן ניתן לחלק דיבידנד.

החוק מגדיר רווח כיתרת עודפים או עודפים בשנתיים האחרונות, הגבוה מבין השניים, כפי שהם באים לידי ביטוי בדו"חות הכספיים לפי כללי החשבונאות המוקבלים. מבחן הרווח הוא לפי פרקטיקה חשבונאית. המחוקק הוסיף תת הגדרה לביטוי עודפים- סכומים הכלולים בהון העצמי של החברה ושמקורם ברווח הנקי שלה. יש הפניה לדו"חות הכספיים של החברה.

יש שני דו"חות מרכזיים שהחברה עורכת:

1. דו"ח רווח והפסד- רווח והפסד נכון לתקופה מסוימת, והוא מאגד את הנכסים וההתחייבויות של החברה לאותה תקופה, ומתרגם אותם לרווח והפסד. מפחיתים את ההוצאות מההכנסות, וכך מוצאים את הרווח הנקי.

|  |  |
| --- | --- |
| **מאזן** | |
| נכסים (A) | התחייבויות (L) |
| הון עצמי (E) |
| A-L=E | |

1. דו"ח מאזן- הדו"ח מציג תמונת מצב כללית ברגע מסוים של החברה מבחינה כלכלית, ועורך איזון בין הנכסים וההתחייבויות שלה. נכסים זה כל דבר שיש לו שווי כלכלי (מזומנים, נכסים שותפים, מלאי וכו'). מצד שני לחברה יש התחייבויות (הלוואות וכו'), גם קצרות טווח וגם עתידיות. יש אלמנט נוסף של הון עצמי, והוא מראה כמה החברה שווה נטו. כדי לדעת כמה ההון העצמי שווה יש להפחית מהנכסים את ההתחייבויות. ההון העצמי מורכב מהון המניות וכן מהעודפים של החברה. עודפים מקורם ברווח הנקי של החברה, וכאמור את הרווח הנקי מוצאים בדו"ח רווח והפסד. את העודפים הללו ניתן לחלק כדיבידנד לפי ס' 302.

מכיוון שחלק מההון העצמי הוא ע"י גיוס כסף והנפקת מניות, במידה ויבוצע דו"ח מאזן באותו יום של הנפקת המניות זה יבוא לידי ביטוי גם בנכסים וגם בהון העצמי. כמו כן, ניתן לעדכן את דו"ח המאזן לפי דו"ח רווח והפסד. נניח שהרווח הנקי של החברה הוא מיליון, הנכסים של החברה גדלים במיליון, ובהתאמה ההון העצמי גם גדל במיליון.

לעניין הרווח יש חלופות- יתרת עודפים או עודפים של השנתיים האחרונות.

באמצעות חלוקת הדיבידנדים החברה יכולה לשדר לשוק סימן חיובי. לכן המחוקק מאפשר לחברה לחלק רווחים אם יש לו יתרת עודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, לפי הגבוה מבין השניים. יתרת עודפים כוללת את כל העודפים הצבורים בחברה מיום הקמתה, אך לעיתים יש שנים בהם החברה בהפסדים ולא ברווחים. לכן ייתכן מצב שביתרת העודפים בשנתיים האחרונות יש 15 מיליון, ואילו ביתרת עודפים המצטברת יש רק 10 מיליון כי בשנים קודמות החברה הייתה בהפסדים של 5 מיליון. במצב כזה המחוקק מאפשר לחלק את מהסכום הגבוה מבין השניים ולחלק מתוך עודפים שאינם קיימים, על מנת לאותת לשוק מגמה חיובית.

**מבחן יכולת הפירעון**

מבחן יכולת הפירעון הוא לא מבחן טכני, אלא הוא מבחן מהותי והמשמעותי האם ניתן לחלק דיבידנדים.

אין התחייבות משפטית לחלק רווחים לבעלי המניות, לעומת חוב שיש מחויבות משפטית להחזיר אותה. הטווח של בעלי המניות הוא עד אינסוף- החברה יכולה לחלק כמה שהיא רוצה וביום שהיא רוצה, וכן מדובר בהשקעה ספקולטיבית. לעומת זאת, חוב הוא מוגדר- הסכום והתאריך מוגדרים. החוב יותר בטוח, וכן נושה קודם לבעל מניה.

מבחן יכולת הפירעון קובע שניתן לחלק דיבידנד רק אם **אין חשש סביר שבעקבות החלוקה החברה לא תוכל לפרוע את החובות לנושים במועד הפירעון**. המבחן צופה פני עתיד ומבוסס על הסתברות. לא מאפשרים לחברה להגיע לסיטואציה שבפעולה אקטיבית היא מעבירה כספים לבעלי המניות ולכן לא נשאר כספים לחלק לנושים. מבחן יכולת הפירעון מתחשב בממד הזמן. נניח ולחברה יש חוב שעליה לפרוע בעוד 10 שנים, גם אם עכשיו היא לא יכולה לפרוע את החוב אם היא תחלק רווחים, בודקים ועושים הערכה מה צפוי שיהיה, ולפי זה פועלים. מדובר במדע לא מדויק והערכות.

על אף שמבחן הרווח הוא מבחן משני, הוא יכול להקל על מקבלי ההחלטות. מבחן הרווח צופה פני עבר ועוזר לראות מה היו הרווחים של החברה, וכך אפשר לחוש את מגמת החברה והאם היא תוכל לפרוע את חובותיה. כמו כן, מבחן הרווח יכול לסייע להבנת יכולת הפירעון המאזנית. מבחן הרווח בודק את היחס בין הנכסים להתחייבויות, ולכן הוא אינדיקטור חזק ליכולת הפירעון, אך לא האינדיקטור היחיד.

**פס"ד חורב:** התעוררה שאלה על סכומים מסוימים שנמצאים בהון עצמי, אך הם לא מגיעים מהרווח הנקי של החברה, אלא מפעולה חד פעמית. האם ניתן לחלק את הרווחים הללו ללא אישור בימ"ש? הדירקטורים טענו שלצורך החלוקה הם פנו לקבל חוות דעת, ולכן אף אם החלוקה אסורה לא ניתן להטיל עליהם אחריות.

נקבע: אסור לחלק את הסכומים האלו ללא אישור בימ"ש. על אף שיש רווח גדול ומקיימים את מבחן יכולת הפירעון, אך הם לא עוברים את מבחן הרווח שנקבע בחוק, ולכן מדובר בחלוקה שלא כדין. אם היו פונים לבימ"ש מראש לקבל אישור ניתן היה לחלק את הרווחים, אך מכיוון שלא עשו זאת הם פעלו בניגוד לחוק. כמו כן, לא ניתן לתת לדירקטורים הגנה שכן אי אפשר להביא את טענת כלל שק"ד העסקי כשמדובר בהחלטה שמנוגדת לדין.

**חלוקה אסורה**

במידה ומתבצעת חלוקה אסורה, ס' 310 קובע שהסעד הוא סעד של השבה, ועל בעלי המניות להשיב את הדיבידנד שקיבלו. הטיבו לבעלי המניות במקום שיש סיכון לנושים, ולכן יש להשיב את הדיבידנד.

עם זאת, אם בעל מניות לא ידע ולא היה עליו לדעת שמדובר בדיבידנד שלא היה ניתן לחלוקה, המחוקק קובע שלא צריך להשיב את הדיבידנד. ההצדקות לכך הן הגנה על צד ג' שהתנהג בתו"ל, הסתמכותו של בעל המניות ותקנת השוק. ס' 310(ב) קובע חזקה לגבי בעל מניה בחברה ציבורית שאיננו נושא משרה ולא בעל שליטה, שהוא לא ידע ולא היה עליו לדעת שמדובר בחלוקה אסורה, ולכן הוא משוחרר מחובת ההשבה. חזקה זו ניתנת לסתירה, אך לרוב זה יהיה קשה.

ס' 311 קובע שניתן לתבוע את הדירקטורים שכיהנו בעת קבלת ההחלטה לחלק חלוקה אסורה, על הפרת חובתם כלפי החברה. אין קביעה קטגורית איזו חובה הופרה- חובת הזהירות או חובת האמונים, ולכן ביהמ"ש יקבע לפי נסיבות המקרה. הנפקות בין הקביעה איזו אחריות תוטל היא בנושא הביטוח, כי ניתן לתת ביטוח על הפרת חובת זהירות ואילו על הפרת חובת אמונים אין ביטוח.

על אף שברוב המקרים בהפרת חובת זהירות ניתן לתת פטור מאחריות לנושא המשרה, ס' 259(ב) קובע שבמקרה הקונקרטי של חלוקה לא תהיה פטור מאחריות. הסיבה לכך היא שההחלטה על מתן פטור היא ע"י האספה הכללית- בעלי המניות. הם אלו שמעוניינים בחלוקה האסורה כי הם נהנים ממנה, ולכן יסכימו לתת פטור. המטרה היא להגן על הנושים, ומתן פטור פוגע בנושים. לעומת זאת, נתינת ביטוח בגין הפרת חובה לא פוגעת בנושים, שכן חברת הביטוח תהיה מקור הפיצוי לנושים. לכן אין בעיה של נתינת ביטוח כי אין פגיעה באינטרס של הנושים.

במידה והייתה חלוקה אסורה, משפטית החברה היא זו שנפגעה, ולכן תהיה תביעה נגזרת. לפי ס' 194, לרוב מי שרשאי להגיש את התביעה הנגזרת הוא בעל מניות או דירקטור. אולם בחלוקה אסורה, ברור שבעל מניות לא יגיש תביעה, שכן הוא קיבל כסף בעקבות החלוקה. לכן, ס' 204 קובע שאם עילת התביעה היא חלוקה אסורה של דיבידנד, הנושה הוא זה שרשאי להגיש בשם החברה את התביעה. דמות נוספת שיכולה לנהל את התביעה היא המפרק. אם החברה התדרדרה לפירוק, המפרק יכול לטעון שכאשר חילקו דיבידנדים, זו הייתה חלוקה אסורה והדירקטורים הפרו את חובתם.

מס' 311 לחוק משתמע שברגע שנקבע שהחלוקה אסורה מכיוון שלא מקיימים או את מבחן הרווח או את מבחן יכולת הפירעון, התוצאה המשפטית היא שהדירקטורים נושאים באחריות בשל הפרת חובה.

**פס"ד קליר (עניין מלרג):** חברת מלרג נקלעה לחדלות פירעון. הבקשה לתביעה נגזרת עוסקת בשלוש חלוקות דיבידנד שהחברה ביצעה לפני שנכנסה להליך חדל"פ. החלוקה הראשונה בוצעה כפי שנדרש, אולם שתי החלוקות האחרונות לא מקיימות את מבחן יכולת הפירעון. הטענה של המפרק הייתה שהחלוקות האסורות הובילו לקריסת החברה.

השאלה המשפטית: האם ייתכן מצב שהחלוקה אסורה אך בכל מקרה לא יטילו אחריות?

נקבע: **כלל שק"ד העסקי לא יחול במקרים של חלוקה אסורה.** ס' 311 לחוק קובע שבמקרה של חלוקה אסורה רואים את הדירקטורים כמי שהפרו את חובת הזהירות. חובת הזהירות דורשת מהדירקטור לנקוט באמצעים סבירים ולקבל מידע הנוגע לכדאיות העסקה של הפעולה המובאת לאישורו. רואים דירקטור שהתיר חלוקה אסורה כמי שלא פעל באופן סביר, ולכן **נתינת הגנה לדירקטור תרוקן מתוכן את כלל שק"ד העסקי** המותנה מלכתחילה בכך שהדירקטור פעל באופן סביר.

**פס"ד ברוט:** הטענה הייתה כנגד חברת דיסקונט בטענה שביצעו חלוקה אסורה, מכיוון שדירקטוריון החברה ידע שלאחר פרסום הדו"חות הכספיים הרבעוניים החברה לא תעמוד במבחן הרווח.

נקבע: ע"פ מבחן הרווח ניתן לחלק לבעלי המניות רק כשזה מתוך רווחי החברה בלבד. מבחן הרווח הוא טכני וקל ליישום, ואינו מחייב הפעלה של שק"ד מטעם הדירקטוריון. הדירקטוריון אינו חייב לבצע חקירות ודרישות בדו"חות הכספיים של החברה. אם לא ידוע לו על שינוי נסיבות שיש להן השלכות על הדו"חות, הוא יכול להניח שהדו"חות האחרונים משקפים את מצב החברה. **נדרש אירוע מהותי על מנת לבחון את הדו"חות מחדש**. במקרה דנן, הונחו נתונים לפני הדירקטוריון לפיהם ברביעון הבא החברה לא תעמוד במבחן הרווח, אולם לפי הנתונים לא היה מדובר בהפסד מהותי. הסיבה היחידה שלא עמדו במבחן הרווח היא חלוף הזמן, והוא כשלעצמו אינו מהווה אירוע מהותי המצדיק בחינה מחדש. כמו כן, החלטת החלוקה הייתה בתו"ל, שכן הדירקטוריון בחן את הדו"חות הכספיים העתידיים.

**פס"ד חבס השקעות:** מפרק החברה תובע את הדירקטורים להפרת חובת הזהירות של ענייני החברה, שכן הייתה חלוקה אסורה שלא עמדה במבחן יכולת הפירעון.

נקבע: אין להחיל את כלל שק"ד העסקי על חלוקה אסורה. חלוקה אסורה כשלעצמה מקימה חזקה לפיה הדירקטורים הפרו את חובותיהם.

**פס"ד סאני:** הטענה היא שמדובר בחלוקה אסורה וכן הערכות שווי שגויות ביחס לפעילותה. נטען שהנתבעים פעלו ברשלנות בקשר לאירועים אלו ובכך הובילו לפגיעה בחברה. פס"ד מתמקד במבחן יכולת הפירעון.

נקבע: בקבלת החלטת החלוקה הדירקטוריון עבד בצורה רצינית ומעמיקה, ולא הוכח שהם פעלו באופן שמצדיק להטיל עליהם אחריות בגין החלטת החלוקה. השופט כבוב אומר שאם בעת ההחלטה על החלוקה היה ברור או חייב להיות ברור שהחברה לא עומדת במבחן יכולת הפירעון, אין מה לנסות להיאחז בטענת הגנה. אולם **אם הדבר לא היה כ"כ ברור וההחלטה התקבלה בתו"ל, יש אפשרות שיופעל כלל שק"ד להגנתם.**

ניתן לראות שבין פס"ד חבס לסאני השופט כבוב משנה את גישתו ומאפשר להפעיל את כלל שק"ד העסקי. כאשר התביעה מתקבלת, המשמעות היא לא חד משמעית שאוטומטית מטילים אחריות על הדירקטורים, אלא יש להם טענות הגנה.

בפס"ד סאני השופט כבוב מצטט מהמאמר של אסף אקשטיין ודוד האן "אחריות דירקטורים בגין החלטה על חלוקה". הטענה במאמר היא שבחלוקה אסורה מחמת אי קיום מבחן יכולת הפירעון, עדיין יש מקום לאפשר לדירקטורים להתגונן ולטעון טענת חזקת התקינות וכלל שק"ד העסקי, ולא תהיה הטלת אחריות אוטומטית. בפס"ד סאני השופט כבוב הולך בכיוון הזה, ובנסיבות המתאימות מאפשר לדירקטורים להתגונן כנגד.

לעומת זאת, אם מפרים את מבחן הרווח, לטענתם של אקשטיין והאן יטילו אוטומטית אחריות. זאת מכיוון שמבחן הרווח צופה פני עבר לעומת מבחן יכולת הפירעון שצופה פני עתיד, ולכן מבחן יכולת הפירעון הרבה יותר מורכב וקשה לצפייה. מכיוון שאין וודאות, לפעמים יהיו שגיאות שבאות ממקום נקי, מחושב וזהיר. לא רוצים ליצור מצב שמבחן יכולת הפירעון יוביל לכך שנטיל אחריות מוחלטת כאשר מדובר במבחן של הסתברות. אולם אם הנסיבות מלמדות שבעת קבלת ההחלטה היה ברור שלא מקיימים את מבחן יכולת הפירעון והדירקטורים העלימו את עיניהם מהמציאות, הם יישאו באחריות.

במצב שבו מבחינה תוצאתית ההחלטה היא בסדר, אך התהליך עצמו לא, האם עדיין יטילו אחריות?

**פס"ד ורדניקוב:** אלוביץ' רכש את המניות של בזק ולכן הוא בעל שליטה. כדי לשלם את התמורה עבור המניות אלוביץ' לוקח הלוואה גדולה. הוא ידע שברגע שירכוש את מניות השליטה ניתן יהיה להפיק מתוכן דיבידנדים, וכך הוא יוכל לפרוע את ההלוואה. הופעל לחץ של בעל השליטה על הדירקטוריון באשר לחלוקת דיבידנד. הדירקטוריון החליט על החלוקה באישור ביהמ"ש, ובזק מחלקים דיבידנדים מרווח קיים וגם מרווח שלא קיים. ורדניקוב הגיש תביעה נגזרת לבחינת התנהלות הדירקטורים, בטענה שהפרו את חובותיהם כנושאי משרה.

נקבע: גם אם תוצאתית אין נזק משמעותי לחברה, עדיין יש מקום להותיר פתח לתבוע את נושאי המשרה בכך שדרך קבלת ההחלטה לא הייתה מוצלחת. מתעוררת שאלה נוספת האם בהחלטה על חלוקה יש לדירקטורים עניין אישי? הרי אלוביץ' הוא גם דירקטור וגם בעל מניות, ולכן יש כאן עניין אישי. השופט עמית קובע **שבעניין חלוקת דיבידנד אין עניין אישי.** מהותו של עניין אישי הוא שבעל מניות מסוים נהנה מהמהלך באופן שונה משאר בעלי המניות. דיבידנד בהגדרה מחולק באופן שוויוני לכל בעלי המניות ולכולם אותה השפעה, ולכן לא מדובר בעניין אישי. השופט סולברג חולק על השופט עמית ומשאיר פתח לקבוע שבנסיבות מסוימות יש עניין אישי בחלוקת דיבידנד.

לפי פרופסור האן, אין מקום להותיר מרחב תביעה כאשר החלוקה מותרת. מדוע נותנים לבעל מניות שהרגע קיבל כסף זכות תביעה? בעיני האן, הדבר נראה כחוסר תו"ל של התובע.

בפס"ד ורדניקוב התביעה הייתה בטענה שהדירקטורים הפרו את חובותיהם היחס להחלטות שקיבלו על חלוקת הדיבידנדים. השופט עמית מגדיר חלוקה אחת כ"חלוקה", ואילו לשנייה כ"הפחתת הון". מדוע השופט עמית מגדיר אותם אחרת? כשהשופט עמית למד משפטים זה היה בעידן של פקודת החברות, והמונח המשפטי היה הפחתת הון ולא חלוקה. השימוש בביטוי הפחתת הון מתייחס לחלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח, אך נערכה לפי ס' 303 באישור ביהמ"ש.

הסיפור העובדתי של חלוקת הדיבידנדים בורדניקוב לא נעשתה סתם בעלמא, אלא על רקע העובדה שבעל מניות השליטה היה זקוק להרבה כסף על מנת לפרוע את חובותיו. אלוביץ' מנסה לשכנע שיחלקו דיבידנד, ולכן החלוקה לא שגרתית.

ביהמ"ש שולל את ההלבשה של עולם העניין אישי מכיוון שהמהלך הוא שוויוני בין כל בעלי המניות ולא ייחודי רק לאלוביץ' אולם ביהמ"ש מכניס סטנדרט ביקורת חדש בין הגינות מלאה לבין כלל שק"ד העסקי- בחינה מוגברת. ביהמ"ש בישראל לוקח את הרעיון של בחינה מוגברת מבימ"ש בדלאוור, אולם בדלאוור פיתחו את הסטנדרט בקונטקסט ספציפי של הצעות רכש. בפס"ד בטר-פלייס ביהמ"ש מעלה שוב את רעיון בחינה מוגברת ביחס לקבלת החלטות בדירקטוריון, אך מחזיר את התיק למחוזי על מנת שיכריע האם בסיטואציה של התנהלות דירקטורים יש לבחון ע"פ בחינה מוגברת או לא.

**רכישה**

המחוקק הגדיר חלוקה כמתן דיבידנד או כרכישה. ע"פ ההגדרה, רכישה לעניין זה היא מצב שחברה רוכשת את המניות של עצמה. עד שנת 1999 הדבר לא היה אפשרי, מכיוון שהתבססו על פס"ד אנגלי (פס"ד טרוור). ההיגיון היה שאם החברה קונה את המניה של עצמה, היא תחזיק באגד זכויות כלפי עצמה, והרי ככלל, אדם לא יכול להיות בעל זכויות כלפי עצמו.

בעת חקיקת חוק החברות ב-1999, המחוקק קבע שאם חברה רוכשת מניות של עצמה, פעולה זו מוגדרת כחלוקה ולכן עליה לעמוד במבחן הרווח ומבחן יכולת הפירעון. ס' 308 קובע שאם חברה רוכשת מניות של עצמה, המניה הופכת להיות "מניה רדומה"- היא לא פעילה ולא מקנה זכויות אקטיביות. ניתן "להחזיר אותה לחיים" ע"י מכירתה לאדם אחר. המשמעות של קניית מניה בחזרה היא שזכויות ההצבעה של שאר בעלי המניות מתחזקת (פעולה הפוכה מהנפקת מניות).

המחוקק מגדיר את הפעולה הזאת כחלוקה, מכיוון שאין לחברה ערך כלכלי לגבי הנושים בעקבות הרכישה. כל העניין בחלוקה הוא שמדובר בפעולה חד סטרית. על אף שהחברה מקבלת מניה, למניה אין שווי כלכלי מהפרספקטיבה של הנושים. כשהחברה בחדלות פירעון, היא מוכרת את נכסיה כדי להביא כסף לנושים אולם אף אחד לא יקנה את המניה, מכיוון שהחברה בחדלות פירעון ולכן היא לא שווה לכלום. מבחינת נושי החברה, אין למניה ערך כי במצב של חדלות פירעון לא ניתן למכור אותה, ולכן במובן המהותי פעולת הרכישה היא פעולה חד סטרית.

האינטרס של חברה לבצע רכישה עצמית היא שלעיתים בחברה פרטית בעל מניות לא מעוניין להחזיק במניות בחברה יותר. יכולתו לפנות לצד שלישי מוגבלת בשל העובדה שהחברה פרטית. לכן במקום שבעלי המניות יקנו את מניותיו, החברה קונה אותן ובעקיפין הם מרוויחים מכיוון שהכסף לא יוצא מכיסם האישי, אך זכויות ההצבעה שלהם גדלות.

**הרמת מסך מלאה**

הרמת מסך היא האנטי-תזה של האישיות משפטית, שכן חריג זה סותר את עקרון האישיות המשפטית של חברה. דוקטרינה זו קובעת שלעיתים לא תהיה הפרדה בין בעלי המניות לחברה, והן לא ייחשבו כאישיות משפטית נפרדת.

הרמת מסך היא משל לחברה שעומדת בחזית הבמה, ומאחוריה יש מסך אך רואים רק את מה שקורה בקדמת הבמה ולא את המתרחש מאחורי הקלעים. הרמת המסך מחברת בין החברה לבעלי המניות שהיו "מאחורי הקלעים".

הרמת מסך מלאה נועדה לחבר בין החברה לבעלי המניות מבחינה כספית, בניגוד להרמת מסך מדומה שם הגדרות כמו לאום ודת מחברות בין החברה לבעלי המניות. הרמת מסך מלאה מאפשרת לנושים לגבות את כספם מבעלי המניות.

**הכלל הוא עקרון האישיות המשפטית הנפרדת, והרמת מסך היא חריג**. בשל חשיבות הכלל ותועלתו הכלכלית, ביהמ"ש לא ימהר להרים את המסך. לעיתים תחושת הצדק האנושית תוביל את השופט להשתמש בדוקטרינה של הרמת מסך, אולם ככל שמשתמשים בחריג מרוקנים מתוכן את הכלל ושוחקים את עקרונות היסוד שעולם הכלכלה מבוסס עליהם.

לרוב רק כשהחברה חדלת פירעון יטענו להרמת מסך על מנת שהנושים יוכלו לגבות כסף מבעלי המניות, מכיוון שלחברה אין מספיק כסף לשלם את החוב. בסיטואציה כזאת תחושת הצדק מתעוררת מכיוון שהרבה אנשים זקוקים לכספם, ולכן דווקא אז יש להיצמד ללשון החוק ולא לשחוק את עקרון האישיות המשפטית. הרמת מסך לרוב עולה בחברות פרטיות, מכיוון שבחברות ציבוריות לרוב יש הפרדה בין מקבלי ההחלטות לבין בעלי הזכויות. בחברה פרטית ההבחנה בין נושא משרה לבעל מניות מטושטשת יותר, ולכן הרמת המסך רלוונטית יותר. אם ביהמ"ש מגיע למסקנה שאפשר להרים מסך, הוא לא בהכריח חייב לייחס את החוב לכל בעלי המניות, אלא יכול ליצור הבחנה בין בעלי המניות השונים לפי מידת המעורבות שלהם.

בנקים לא צריכים להשתמש בדוקטרינת הרמת המסך כי הם מחתימים את בעל המניות כערב להתחייבות.

הרמת מסך מופיעה בס' 6 לחוק החברות, בקדמת החוק. עקרון אישיות משפטית נפרדת נמצאת בס' 4 לחוק, ולכן הגיוני שישימו את החריג לכלל ישר אחריו. במקור, הסעיף נחקק בלשון גורפת- ניתן להרים מסך כאשר צודק ונכון לעשות כן. אין כללים מנחים והכוונה קונקרטית לביהמ"ש, אלא ביהמ"ש פועל לפי תחושותיו. בעבר, ביהמ"ש היה מרים מסך אם החברה הבריחה נכסים, או שהיה עירוב נכסים, כלומר החברה התנהלה לאורך זמן בכך שנכסי החברה ובעלי המניות התערבבו, ולא היה בין הנכסים הפרדה.

לא פעם בחוק החברות יש סעיפים שבהם נזכר המונח "בית **ה**משפט", ותמיד מדובר בביהמ"ש המחוזי בדיני חברות. לעומת זאת, בהרמת מסך המחוקק השתמש במונח "בית משפט" ללא ה' הידיעה, ולכן הסעד של הרמת מסך יכול להיות מופעל ע"י כל בימ"ש. מכאן פוטנציאל לחוסר אחידות, שכן אין גבולות מתי יש להפעיל את הסעד וכן כל בימ"ש יכול לעשות זאת. היכולת לנהל עסקים הופכת לקשה יותר, והייתה הרבה ביקורת בשוק הכלכלי. לכן בתיקון 3 לחוק, המחוקק מתקן את הסעיף וקובע דברים בצורה יותר קונקרטית.

בס' 6(א) המחוקק קבע שניתן להרים מסך ולייחס את חובות החברה אל בעלי המניות, באחד משני אירועים:

1. החברה התנהלה באופן שיש בו להונות אדם או לקפח נושה.
2. החברה התנהלה באופן הפוגע בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר ביחס ליכולתה לפרוע את חובותיה.

**התנהלות החברה באופן שיש בו להונות אדם או לקפח נושה- ס' 6(א)(1)(א)**

ביהמ"ש יכול להרים מסך במקרה קלאסי של הונאה ופגיעה באנשים בצורה בלתי לגיטימית.

**פס"ד נהר השקעות:** הייתה מושבה חקלאית (כיום נהריה), שהקימה משקעים שונים. בראשית ההתיישבות ההתנהלות הייתה פרטית ולא עם שלטון מקומי, והקימו מנגנון משותף של אגודה שיתופית שתנהל את המשאבים הציבוריים. בשלב מסוים המושבה הפכה למועצה מקומית, ולכן רצו לקחת את התשתיות שמשרתות את הציבור ולהעבירם לגורם שלטוני, מכיוון שלא ראוי שתשתיות ציבוריות ינוהלו ע"י גורמים פרטיים שכן הם יהיו מונופוליסטיים. הרשות המקומית מוציאה צו להפקיע מידי האגודה השיתופית את הקרקע שעליה מגדל המים, ובכך מגדל המים יהיה של הרשות השלטונית. האגודה השיתופית הייתה בעלת מניות שליטה בחברת נהר השקעות, ולכן מחליטה להעביר את הנכסים שלה לחברה. צו ההפקעה מתייחס למגדל מים בבעלות האגודה השיתופית, אך מבחינה משפטית מגדל מים כזה לא קיים, ולכן הצו לא תקף. המועצה המקומית פונה לבימ"ש בטענה שהנכסים עברו לנהר השקעות כשמהלך ההפקעה היה גלוי וידוע, ונעשה על רקע ההחלטה.

נקבע: מדובר בפעולה של הברחת/ עירוב נכסים. הפעולה הייתה מבחינת התחכמות, שכן הם ידעו שהרשות המקומית רוצה להפקיע את הנכס. לרוב כשמעבירים בעלות של נכס משלמים תמורה מסוימת, אולם כאן לא הייתה תמורה כלל. האגודה השיתופית הבריחה את הנכס לאישיות משפטית אחרת שקשורה אליהם, ולכן ביהמ"ש לא מקבל את לגיטימיות ההחלטה. **ביהמ"ש מפעיל סעד של הרמת מסך מלאה, ורואים את האגודה השיתופית וחברת נהר השקעות כאחד**.

ס' 6(א)(1)(א) היא פעולה מהחברה למעלה לבעלי המניות, אולם המקרה של נהר השקעות נופל כיום לס' 6(ב) מכיוון שהוא מחייב חובה של בעל מניה לחברה, כלומר הפעולה היא כלפי מטה. לוקחים את החובות של האגודה השיתופית ומייחסים אותה לחברה. ביחסים של חברת אם מול חברת בת, חברת האם היא בעלת המניות של חברת הבת. ס' 6(ב) קובע שבמידה ולחברת האם יש התחייבויות כלפי נושים והיא מעבירה את נכסיה לחברת הבת ללא תמורה, ניתן להלביש את החובות של חברת האם על חברת הבת, וכך הנושים יוכלו לפרוע את החוב מחברת הבת.

**פס"ד וולקובסקי:** קרלטון היה בעל מניות ב-10 חברות מוניות וניהל אותן ברחבי ניו יורק, ולכל חברה שתי מוניות ופוליסת ביטוח חובה. אחת המוניות נקלעה לתאונה והחברה הייתה צריכה לשלם פיצויים לניזוק. הבעיה היא שבכל חברה יש מעט מאוד רכוש ולכן היא לא יכולה לשלם פיצוי שיכסה את כל הנזק. הניזוק טוען שהפיצול בין החברות הוא מלאכותי, ובפועל כל החברות הן אחת ולכן יש מקום להרים מסך ולגבות את הפיצוי מבעל המניות. ברגע שמפצלים את החברות, מקצים לניזוק פיצוי בשווי של שתי מוניות ולא יותר. השאלה היא האם פעולה כזאת היא לגיטימית.

השאלה המשפטית: האם ניתן לחייב את בעל המניות? הרי כל החברות בבעלותו והוא מנהל אותן, או שמא ניתן לגבות את הפיצוי רק מהחברה של המונית שדרסה את הניזוק?

דעת הרוב: אין מקום להרים מסך, מכיוון שהמהלך של קרלטון היה מהלך עסקי סביר וחכם. תאגיד עם סכום מינימלי של נכסים הוא דבר חוקי. אף אם פיצול החברות הוא מלאכותי, הדבר עלול להוביל לכך שיגבו רכוש מהחברות האחרות ולא מבעל המניות עצמו. בנוסף, הדבר בסמכות המחוקק והוא קבע את גבולות הגזרה בעניין הביטוח, ולכן אין להתערב.

דעת מיעוט: יש לחייב את קרלטון, שכן הוא עשה את המהלך הביטוחי כדי לתחם את הנזק. הוא ידע שייתכן ויקרה תאונה ולא רצה לסכן את הרכוש שלו.

לפי פרופסור האן, בעייתי לקבל הרמת מסך במצב כזה, שכן הופכים את העניין למשחק של מזל, שכן עדיף להידרס ע"י אדם עשיר ולא עני מכיוון שלעני אין עוד נכסים שממנו אפשר לקחת פיצוי. פיצול מלאכותי יכול להוביל למצב של הרמת מסך, אך יש לבחון כל מקרה לגופו. עד גבול מסוים אפשר לפצל את העולם העסקי ליחידות משנה, ותיחום האחריות ע"י תופעת ההתאגדות היא בהתאם לשיקול דעתו של החברה. בשלב מסוים התיחום הופך לבוטה מידי, וזה בהתאם לנסיבות. במקרה של וולקובסקי לא ראוי להרים מסך כי המחוקק הטיל על בעלי הרכב לרכוש ביטוח חובה שיכסה מקרים של נזקי גוף. מכיוון שהמחוקק נתן את דעתו בעניין, אין לאלץ להגשים צדק דרך סירוס דיני החברות.

התובע מבקש להרים את המסך ולהטיל את החבות של החברה על גורמים נוספים- בעל המניות ויתר החברות כי הכל יחידה אחת. ביהמ"ש מדייק ואומר שהבקשה שנידונה היא בקשה של קרלטון למחיקה על הסף של התביעה כלפיו, כי האחריות היא של החברה. לעומת זאת, התובע רוצה להרים מסך ולהטיל אחריות גם עליו. ביהמ"ש קובע שאפילו אם יקבעו שהפיצול מלאכותי, אולי זה יוביל לכך שיטילו אחריות על שאר החברות, אך לא על בעל המניות עצמו. בימה"ש אומר שנניח ומלכתחילה קרלטון היה לוקח את כל 20 המוניות ושם אותם בחברה אחת, גם אם הייתה מתרחשת אותה תאונה, סביר להניח שהתובע לא היה מבקש להגיע לבעל המניות לקבל פיצוי. אין מקום להגיע לבעל המניות, אלא מקסימום לאחד את החברות ובכך לפצות את הניזוק. ביהמ"ש מקבל את הטענה של קרלטון ומוחק על הסף את התביעה.

כדי להגיע לכיס של בעל המניות, יש להראות שהוא בעצמו מפיק טובות הנאה כלכליות אישיות מעבר לחברות, שאין בהם הגיון עסקי כלכלי, ומנצל את המסך התאגידי.

**התנהלות באופן הפוגע בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר ביחס ליכולתה לפרוע את חובותיה- ס' 6(א)(1)(ב)**

הסיטואציה מתעוררת במצב של "מימון דק"- רוב מקורות החברה מגיעים ממקורות חיצוניים, וההון העצמי מאוד נמוך ולא פרופורציונאלי לשיעור ההתחייבויות. לאדם יש רעיון, אך אין לו את הכסף לפתח אותו ולכן הוא מקים חברה. כדי לנהל את החברה הוא מבקש שהחברה תיקח הלוואות, ולכן יוצא שהבסיס וההון העצמי של החברה הוא מאוד נמוך, וההתחייבויות מאוד גבוהות. מתעוררת השאלה המשפטית האם זה כשלעצמו זו סיבה מספקת להרים מסך.

**פס"ד אפרוחי הצפון:** החברה הקומה ע"י קיבוצים שהתאחדו והם השיקעו הון עצמי של 190 ₪, וההתחייבויות היו בהיקף של מיליוני שקלים. מלבד ההשקעה של 190 ₪, הייתה השקעה נוספת של 900 אלף ₪ כהלוואת בעלים, כך שבעלי המניות הפכו להיות נושים חיצוניים של החברה. אין דרישה פורמאלית בחוק שכתנאי לתחילת חברה נדרש סכום מסוים בהון כצמי, אך אולי יש דרישה של פרופורציה. המודל העסקי של החברה הייתה בכך שתקבל תשלום 90 יום מרגע הספקת המשלוח, ואילו היא תשלם לספקים כעבור 120 יום, וכך הם יכלו לשלם את התמורה בזמן. התגלה פגם גנטי בעופות, ולכן החברה לא הצליחה למכור את העופות ומשכך גם לא להחזיר תמורה לספקים, ולכן החברה נכנסת להליך של חדלות פירעון. המפרק טוען שאין עדיפות לנושה שהוא בעל מניות, ואף הם יהיו האחרונים שהלוואתם תיפרע, מתוך הסתמכות על טענת מימון הדק.

השאלה המשפטית: האם העובדה שיש פער כל כך גדול בין ההתחייבויות לבין ההון העצמי מצדיק שימוש בהרמת מסך?

פרוקצ'יה (דעת רוב): לא פרופורציונאלי להשקיע רק 190 ₪ בהון העצמי, לעומת ההתחייבויות בהיקפים עצומים שיש לחברה. יש להגביר בצורה פרופורציונאלית את הנכסים כך שיהיה ממה לפרוע. **מדובר במימון דק, וזה מהווה בסיס כשלעצמו להרמת מסך**. רוב הסכום שהושקע ע"י בעלי המניות בחברה היה בדרך של הלוואה. יש נטילת סיכון באופן לא סביר, שכן הבסיס שעליה החברה נבנית היא כ"כ קטנה, ואין תשתית להישען עליה. כמו כן, הלוואת הבעלים הוא משחק מסוכן, שכן בעלי המניות משחקים "משחק כפול"- מצד אחד מקבלים רווחים, אך מצד שני מכיוון שהם נתנו הלוואה הם נחשבים כנושים ,ולכן זכאים לפרוע את חובם ביחד עם שאר הנושים ולא לעמוד "בסוף התור".

רובינשטיין (מיעוט): נדרש אלמנט שלילי נוסף (כמו חוסר תו"ל) מלבד המימון הדק על מנת להרים מסך, ולכן יש להחזיר את התיק למחוזי.

הביקורת של פרופסור האן על פס"ד אפרוחי הצפון:

* השקעה של 190 ₪- ביהמ"ש בוחן את ההון העצמי של החברה בראשית דרכה, אולם **יש לבחון לאורך זמן כיצד החברה פעלה**. החברה לאורך פעילותה הייתה רווחית ואף הרוויחה מיליון וחצי ₪ תוך שנה וחצי. יש להסתכל כל הסיפור הכולל של החברה. כמו כן, מבחינה כלכלית הושקע 190 ₪ בהון מניות, אולם הקיבוצים העבירו מכשירים שונים על מנת לתפעל את החברה, וכלן בפועל ההון העצמי של החברה גדולה יותר מ-190 ₪.
* הלוואת בעלים- לא מדובר במצב שהחברה השקיע 190 ₪ ובאותו היום קיבלה הלוואת בעלים של 900 אלף ₪. לאחר שנה וחצי החברה הרוויחה 1.5 מיליון ולכן החליטה לחלק אותה כדיבידנד. הוחלט לחלק 600 אלף ₪ מתוכם, ו- 900 אלף ₪ הנותרים נרשמים כהלוואת בעלים. ברגע שהחברה קבעה שהיא מחלקת את הסכום הזה כדיבידנדים, יש לה חוב כלפי בעלי המניות. לפי פרופסור האן, השימוש בביטוי הלוואת בעלים נוחה. **ביהמ"ש היה צריך לבחון האם החלוקה עומדת במבחני החלוקה**. במידה ולא עומדים במבחנים אין צורך להרים מסך, אלא יש לפעול ע"פ הסעדים של חלוקה אסורה. במידה והם כן עומדים במבחנים, אין בעיה בהלוואת הבעלים ולהיפך- הם אף עשו טובה לחברה בכך שהשאירו אצלה 900 אלף ₪.
* סיכון סביר- הנקודה הכי קריטית בפס"ד לא נותחה, והיא האם הפגם הגנטי בעופות היה צפוי. יש לבחון האם אופן המימון והסיכונים שהחברה לקחה היו סבירים או לא. במידה והפגם הגנטי היה צפוי, החברה הייתה צריכה לחשב זאת בקופת החברה, אך אם זה בלתי צפוי לא ניתן לצפות מהם לכלכל זאת בקופת הסיכונים. לשם כך, נדרש מומחה וטרינר שיבחן האם הפגם הגנטי היה צפוי ובאלו תנאים הוא מתקיים, על מנת לדעת האם החברה פעלה כנדרש.

ע"פ ס' 6(א)(1)(ב) ניתן להרים מסך אם החברה מתנהלת באופן שפוגע בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה. ס' 11 לחוק קובע שתכלית החברה היא לפעול להשאת את רווחיה. ככל שמקדמים את רווחיה של החברה, פועלים לטובתה. ככל שפוגעים בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר, ניתן להרים מסך.

במצב של מימון דק אפשר לבקש סעד של הרמת מסך ולא להסתפק בגביית החוב רק מהחברה, אלא גם מבעל המניות. לצד זאת, ניתן לקבל סעד מקביל שיתמודד עם הסיטואציה. ס' 6(ג) קובע שביהמ"ש רשאי להשעות זכותו של בעל מניה לפירעון חובו מאת החברה, עד לאחר שהחברה תפרע במלואה את כל התחייבויותיה כלפי הנושים האחרים.

דוגמה: לחברה יש 5 נושים ולכל אחד חייבים 1,000 ₪. במקרה כזה כל אחד יקבל חלק יחסי. אם אחד מהנושים הוא בעל מניות שנטל הלוואת בעלים. ניתן לטעון שמדובר במימון דק ולכן להפעיל את ס' 6(ג)- בעל המניות יורד לתחתית התור, ומחלקים את הכסף בין 4 נושים ולא 5, ולכן יקבלו סכום גדול יותר. בעל המניות יקבל את חובו רק לאחר ששאר הנושים יקבלו את כספם.

פרופסור האן מצטרף לביקורתיות של השופטים כלפי בעלי המניות. התנהלותם צורמת מבחינת העובדה מכיוון שהיו חודשי דעיכה בעסק ובחודשים אלו הם הפסיקו לשלם לספקים מסוימים את החובות מכיוון שהיו במצב כספי לא טוב. עם זאת, הם המשיכו לשלם לקיבוצים כסדרם. האפליה בין הנושים לבין בעלי המניות לא נראית טוב, ולכן יש התנהלות פגומה מצד בעלי המניות.

השופט כבוב בפס"ד חבס מדגיש שהרמת מסך תהיה רק במקרים קיצוניים כמו הברחת נכסים, תרמית ומימון דק מובהק. אך השופט כבוב אומר שיש לבחון את נסיבות העניין, שכן לעיתים למרות שההשקעה הייתה חכמה אך בשל טעות העסק קרס, ואין זה אומר שזו עילה להרמת מסך. יש לבחון כיצד החברה מתנהלת מול עצמה ומול נושיה לאורך זמן.

השופט כבוב מציין שכמעט ולא נמצא שביהמ"ש בישראל מרים מסך בחברות ציבוריות ומייחס את ההתחייבות לבעלי המניות. הסיבה לכך היא מעצם התנהלות חברה ציבורית- בעלי מניות לא יכולים להתנהל כפי שעולה על רוחם, שכן יש הרבה סעיפי חוק שמגבילים אותם. הסביבה המשפטית של חברה ציבורית הרבה יותר מאורגנת, מלווה בצורה מסודרת, וההתנהלות הרבה יותר כבדה ומשמעותית. לכן במציאות לא נראה הרמת מסך.

פרופסור האן לא מסכים עם האמירה של השופט כבוב שמבחינת זכות עמידה מפרק לא יכול לבקש סעד של הרמת מסך. השופט כבוב מדגיש שמי שיכול לטעון להרמת מסך הם הנשים, שכן בהרמת מסך מתעלמים מהאישיות המשפטית של החברה ומזהים את בעלי המניות עם החברה, ואילו המפרק מייצג את החברה ולכן לא יכול לטעון להרמת מסך. לפי האן, אמירה זאת לא כ"כ נכונה, שכן תפקידו של המפרק הוא לדאוג לנושים ולכן גם הוא יכול לטעון לסעד של הרמת מסך.

בסיפא של ס' 6(א) ישנו סייג להרמת מסך. גם אם מתקיימים העילות להרמת מסך, ניתן להרים מסך רק אם בעל המניות היה מודע לשימוש של שתי העילות- שימוש באישיות המשפטית באופן שמקפח או נוטל סיכון בלתי סביר. כשביהמ"ש מרים מסך, יש הכוונה כלפי מי ראוי לעשות זאת. ייתכן ובעל מניות היה תמים ולכן לא ראוי לפגוע בו. כמו כן, המחוקק קובע שיש לשים לב למילוי חובותיו של בעל המניה כלפי החברה לפי ס' 192-193. ס' 192 עוסק בחובת תו"ל, וס' 193 עוסק בחובת ההגינות. המחוקק קובע שאם בעל המניות קיים את חובותיו כלפי החברה, לא כדאי להרים מסך. דבר זה מתבקש- אם בעל המניות הבריח נכסים, יש הפרת חובת הגינות מובהקת. ייתכן ויש ממד של מידתיות כלפי בעל המניות. לפני הרמת מסך וייחוס כל חובות החברה על בעלי המניות, ניתן לבדוק האם התנהגות בעל המניות נכנסת תחת חובה אחרת. הרמת מסך הוא הסעד האולטימטיבי, אך הסעד האחרון.