**מחברת מקוצרת דיני חברות – תשפ"ב**

**מושגי יסוד**

1. **בורסה:** זירת מסחר ממוחשבת ומשוכללת, בה נסחרים סוגים שונים של ניירות ערך (מניות של חברות, אגרות חוב וכו'), והם "מחליפים ידיים" בין קונים למוכרים. השווי הכלכלי של המניה נגזר מפוטנציאל הרווח שלה. היכולת לסחור במניה ותכונת העבירות מעלות את פוטנציאל הרווח. כולל 2 פעולות:
2. פעולה בשוק הראשוני- פעולות גיוס כספים, הנפקת מניות (יצירת מניות יש מאין).
3. פעולה בשוק המשני- סחר במניות קיימות בין מוכרים וקונים. השוק המשני מניע את השוק הראשוני (פעולה בשוק המשני לא מייצרת לחברה כסף, היא מקבלת כסף ממשקיעים שפועלים בשוק הראשוני).

* מטרות הבורסה: לאפשר לחברות לגייס כספים הדרושים לפיתוח לצמיחה, לאפשר לציבור להשקיע במניות ולסחור בהן, לאפשר לממשלה להפריט את החברות הממשלתיות, למשוך משקיעים מחוץ לארץ ולהגביר את השקיפות של המגזר הציבורי.

1. **נייר ערך:** מסמך המונפק ע"י חברה או ממשלה ומקנה למחזיק בו זכויות שונות.
2. **מניה – סע' 1:** מקרה ספציפי של "נייר ערך" שמקנה למחזיק בו מעמד של שותף בחברה, ובהתאמה מעמד כל שותף בחברה מתחזק ככל שיש בידו יותר מניות. זכויות שנכללות במניה- **(1)** סע' 188 – הזכות להצביע. **(2)** סע' 190- הזכות לדיבידנד (לא זכות אבסולוטית). \*סע' אלו הם ברירת המחדל, אא"כ נקבע אחרת בתקנון.
3. **אג"ח**: הלוואה. הנפקת אג"ח משמעה הלוואה של סכום ממספר רב של מלווים. זוהי דרך שמרנית יותר להשקעה. הנפקת אג"ח היא פעולה בשוק הראשוני ומכירת אג"ח הינה פעולה בשוק המשני.

|  |  |
| --- | --- |
| **מניה** | **אג"ח** |
| אין עיגון משפטי / חוקי לדרוש את הכסף בחזרה מהחברה. | יש זכות לפירעון החוב כעבור זמן מוגדר. |
| החזקת מניות מקנות פוטנציאל ענק להשתתפות ברווחים של החברה. | מקנה את פירעון החוב. לא שקל יותר ולא פחות. |
| מניה היא דרך ספקולטיבית להשקיע בחברה (הזכות לקבל כסף עליה תלוי ברווחים של החברה ובהחלטתה לחלק אותם). | אג"ח היא דרך יותר שמרנית להשקיע (ההסתברות שתקבל כסף אם רכשת אג"ח גבוהה יותר). |
| **פירעון חוב קודם לחלוקת רווחים לבעלי המניות.** | |

**המסגרת המשפטית של דיני החברות**

* דיני החברות מתבססים על 2 מקורות מרכזיים שמשלימים זה את זה; **(1)** חוק ופקודת החברות – **בעבר** הייתה פקודת החברות (מנדטורית – חוקק ב1929), **כיום** חוק החברות (נחקק ב1999) שביטל את הפקודה. **(2)** פסיקת ביהמ"ש- האוריינטציה המשפטית הישראלית כיום נוטה יותר למשפט האמריקאי **בדלאוור**.
* חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968
* לפני כעשור, לאחר תיקון חוק ביהמ"ש של ישראל, הוקם **"בית המשפט הכלכלי"**, מחלקה משפטית בביהמ"ש המחוזיים שתפקידה לדון בתיקים הנוגעים לתחום. מטרת החוק היא ליצור נישה מקצועית שבה שופטים מקצועיים יודעים לתת מענה שיפוטי אפקטיבי לצרכים הכלכליים של המשק. לצד המחוקק וביהמ"ש ישנה גם רשות ניירות ערך.

**התורה הארגונית של החברות והמוסדות השונים**

* **חברה פרטית-** חברה שאינה ציבורית ומנפיקה מניות למס' סלקטיבי מוגדר. בישראל מרבית החברות פרטיות.
* **חברה ציבורית**- סע' 1 לחוק. חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה או שהוצאו לציבור עפ"י תשקיף כמשמעותו בחוק ניירות ערך, או שהוצעו לציבור מחוץ לישראל על פי מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל, ומוחזקות בידי הציבור. תיאורטית- חברה ציבורית לא חייבת להיות רשומה בבורסה אך חובה שמניותיה יוחזקו ע"י הציבור. פרקטית- רוב החברות מפרסמות את מניותיה בבורסה מכיוון שאם לא תייצר את נק' המפגש, הציבור יהסס לקנות מניות מכיוון שלאח"כ יהיה קשה למכור אותן.
* חברה ציבורית נמצאת בסקטור הפרטי וחלים עליה דינים של המשפט העסקי הפרטי (על אף שיש היבטים ציבוריים מושרשים). **מנגד**, חברה ממשלתית היא בעלת ממד ציבורי משום המדינה בעלת מניות בה.
* **פרופיל בעלי המניות בחברות הציבוריות:**

1. בעלי עניין- גורמים שמחזיקים כמות נכבדה של מניות לאורך זמן.
2. כמות צפה- מרבית המניות- אנשים שקונים כמות קטנה של מניות לטווח קצר לרוב. פועלים הרבה בשוק המשני.
3. גופים מוסדיים ומשקיעים מוסדיים- גופים המנהלים כספים של הציבור (קרנות פנסיה, קרנות נאמנות וכו'). בנוסף, הם משקיעים גם את הכספים העצמאיים של החברה.

חברה יכולה לשנות את הגדרתה.

Diagram

Description automatically generated**ההפעלה הארגונית של החברה – גורמי קבלת ההחלטות ותקנון החברה**

* **המנכ"ל-** סע' 120-121.בעל העוצמה והסמכות ומנווט את החברה ביומיום. מופקד על התפקוד והביצוע השוטף ומקבל החלטות באינספור נושאים.
* **הדירקטוריון-** סע' 92. לדירקטוריון 2 משימות; **(1)** להתוות את מדיניות החברה (בשונה מהביצוע השוטף); **(2)** פיקוח על המנכ"ל. הדירקטוריון **לא** מנהל את החברה ביומיום. בהמשך הסע' מפרט את סל הסמכויות של הדירקטוריון. סע' 92(ב)- לא ניתן להאציל את סמכויות הדירקטוריון למנכ"ל.
* **האספה הכללית-** סע' 57, 59, 188. בין היתר, תפקידיה שלא ניתן להתנות עליהם: **(1)** שינויים בתקנון- התקנון הינו חוזה בין החברה לבין בעלי המניות לבין עצמם. אם רוצים לבצע שינוי יש לכנס את בעלי המניות. **(2)** הגדלת הון המניות הרשום- הון רשום הוא מספר המניות הקבוע בתקנון (בעל משמעות משפטית בלבד- תקרה של הרשאה להנפקת המניות). **(3)** החלטה על עסקת מיזוג- בעסקה מסוג זה יש ביטוי לשינוי ברכוש המוחזק ע"י בעלי המניות ולכן נדרש אישורם. **(4)** מינוי רו"ח מבקר- הרו"ח בודק את הדוחות הכספיים שהדירקטוריון אחראי עליהם, לכן האספה תמנה אותו. **(5)** מינוי דרקטורים חיצוניים- לא ניתן להתנות. **(ו)** מינוי דירקטורים- ניתן להתנות.

**תקנון החברה**-

* **דין התקנון כדין חוזה.**
* **שינוי התקנון**- סע' 20- רוב רגיל, 2 אופציות; **(1)** ע"י מי שהשתתף בפועל. **(2)** סע' 82- מקרב מי שהגיע לאספה, הרוב מחושב באמצעות מניות. ברירת המחדל- מניה = קול. **ניתן לשנות בתקנון.**
* אם נקבע בתקנון שנדרש רוב של 60% מקרב המניות המשתתפות והמצביעות ורוצים לעבור לדרישת רוב רגיל (=ברירת המחדל של החוק), ניתן לעשות באמצעות 2 דרכים; **(1)** ביטול הסע' בתקנון ואזי החוק חל. **(2)** שינוי קונקרטי- סע' 20(ב)- הצבעה באמצעות רוב קיים/רוב מוצע.
* פס"ד הולנדר- תקנון החברה הוא כחוזה בין החברה לבעלי המניות ובין בעלי המניות לבין עצמם. תקנון החברה **גובר** על הסכם בעלי המניות, מאחר ומדובר בהסכם שלא בהכרח כל בעלי המניות הם צד לו (יש תחלופה). ככל שיש סתירה בין התקנון למסמך אחר, התקנון הוא **הקובע** (סע' 17 לחוק), התקנון יפורש **טקסטואלית**.

**דרישת ההתאגדות**

**כיצד יוצרים חברה?**

1. **רישום-** סע' 8. הגשת בקשה לרשם אליה יצורף העתק של התקנון והצהרה של הדירקטורים הראשונים על נכונתם לכהן כדירקטורים.

* סע' 18- בתקנון צריך להופיע **(1)** שם החברה. **(2)** מטרות החברה. **(3)** פרטים בדבר הון המניות הרשום של החברה (מס' המניות שיש לחברה אשר מגדיר הרשאה משפטית שקובעת גבולות גזרה מקסימליים, אם תרצה לבצע שינוי בעתיד עליה לשנות את התקנון). **(4)** פרטים בדבר הגבלת אחריות- יש להצהיר כי בעלי המניות של החברה אינם חבים בחובותיה. עם זאת, ייתכן ובחברות מסוימות בעלי המניות יחובו חובות ע"י ויתור על חסינות. דה פקטו, אין חברה שבה אחריות בעלי המניות היא בלתי מוגבלת. הקוד המשפטי שמקודד את המשמעות הנ"ל היא **בע"מ** (בערבון מוגבל). קרי, אחריות בעלי המניות הנה מוגבלת לשיעור השקעתם בחברה.
* סע' 19- התקנון יכול לכלול עוד דברים בהתבסס עיקרון חופש החוזים.

1. **אגרה-** סע' 9. תשלום אגרה מהווה תנאי לקבלת הטפסים והתאגדות החברה.
2. **תעודת התאגדות-** סע' 10. במידה והתקיימו כלל הדרישות, יינתן לחברה מס' רישום (ח.פ) ותימסר לה תעודת התאגדות. התעודה היא ראיה חלוטה לכך שהתמלאו הדרישות לחוק לעניין הרישום. מרגע שיצאה תעודה לא ניתן לערער עליה.
3. לפי סע' 5 קיום החברה הוא **מיום ההתאגדות** המצוין בתעודה **ועד לפקיעתה כתוצאה מחיסולה (מיזוג/ פירוק).**

**האישיות המשפטית של תאגיד והגבלת אחריות של בעלי המניות**

סע' 4 - חברה היא אישיות משפטית. סע' 5- אישיות משפטית החל ממועד ההתאגדות.

**מה הנפקות כאשר מסגרת ארגונית נחשב דמות משפטית? (1)** לחברה יש זכות להגיש תביעה כנגד גורם אחר. **(2)** זכויות קנייניות. **(3)** זכויות חוזיות. **(4)** יכולה לחוב חובות (לדוג' כפיפות לחוזה).

* פס"ד סלומון- בית הלורדים פסק כי **החברה היא אישיות משפטית נפרדת, בעל המניות לא חב בחובות שהחברה חבה ויש לפנות לחברה. רציונליים: (1)** כאשר יש מסך בין החברה לבין בעלי המניות, ההשקעה של בעלי המניות מסתמכת בסכום אותו השקיעו ולא מעבר. לכאורה חושף את הנושים לסיכון משפטי ומטיב עם בעלי המניות. פרופ' האן- תלוי נסיבות. **(2)** אלמלא ההפרדה, בעלי המניות והחברה היו נושאים בזכויות וחובות ביחד וככה יוצרים הפרדה בין קבוצות של נושים - ההפרדה מצמצמת את מי שניתן לגבות ממנו.
* זנדבנק נ' דנציגר- מכירת זכויות בחברה (מניות) אינה משנה את הבעלות בנכסי החברה (במקרה זה מקרקעין). מאחר והחברה היא אישיות נפרדת, היא נשארת בעלת המקרקעין, גם אם בעלי המניות משתנים.
* בני ברק נ' רוטברד-
* לבעל מניות או אורגן של החברה אין זכות תביעה אישית בגין נזקים שנגרמו לחברה.
* **הרמת מסך** תתבצע במצבים בהם תכלית הנורמה או שימוש לרעה באישיות המשפטית מחייבים זאת.
* הן האורגן והן התאגיד עשויים להיות אחראים אישית למעשה האורגן.
* אברמוב נ' הממונה על מרשם המקרקעין-אישיות משפטית היא תופעה שהדין מעניק לה כשרות לזכויות וחובות. הדין מכיר בתופעה כאישיות משפטית במפורש או במשתמע.

**נושה אל מול בעל המניות**- נושה החברה יכול לתבוע את החברה ולגבות מן הרכוש שלה. אולם, לא יוכל לתבוע את בעל המניות. אך מה יקרה אם הנושה ידרוש שבעל המניות יהא ערב לו? בעל המניות יטען כי בכובעו אינו חב בחובות החברה ולא יהא ערב. מכאן שדיני החברות לא יוצרים יריבות בין נושה לבעל מניות אך ישנם ענפי משפט נוספים, למשל דיני החוזים, בהם הדבר מקובל. למשל בנק שדורש ערבות מבעל הבניות, אחרת לא ילווה לחברה. לפיכך, **ניתן להתנות דיספוזיטיבית על עיקרון דיני החברות.** האם דה פקטו העיקרון מרוקן מתוכן נוכח העובדה שניתן להתנות עליו? נושה שלא דרש ערבות של בעל מניות לא יוכל לדרוש את החוב ממנו ואולם נושה שכן התנה על כך מלכתחילה, יוכל. **לסיכום, מדובר בשאלה עובדתית גרידא ←** להפרדה זו קוראים **"עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת** או **"אחריות מוגבלת של בעלי המניות"**. מה היחס בין הביטויים?

* פס"ד פרי העמק- **ברק**:
* אגודה שיתופית, בדומה לחברה, היא אישיות משפטית נפרדת.
* **ההפרדה** בין החברה לבעלי מניותיה **מונעת** מנושה החברה לתבוע את בעל המניות על חובות החברה.
* **עיקרון האחריות המוגבלת**- אחריות בעלי המניות מוגבלת לסכום אליו הם התחייבו תחילה, לא ניתן לחייבם להוסיף תשלום למימון האגודה/ החברה. סע' 20(ד) עוסק בכך שיש נושא אחר שטעון אישור של כל אחד מבעלי המניות והוא הוספת כסף (כספו של אדם הוא קניינו האישי ואין הצדקה שאדם אחר יחליט לגבי זה). אין סע' מקביל לפקודת האגודות השיפוטיות אך נקבע כי הדבר בגדר לקונה שיש להשלימה. הדרך לתמרץ את מי שמסרב להשקיע היא שהחברה תנפיק עוד מניות וכנגד השקעת בעלי המניות הם יקבלו עוד מניות. כך לאותו אדם שמסרב להשקיע, יהיו פחות מניות ובהתאמה זכויות ההצבעה שלו. **כך עדיין ההחלטה הסופית בידיים של אותו בעל מניות.**

**מה הן ההנמקות הכלכליות לכך שהחברה הנה אישיות משפטית נפרדת?**

1. **המהפכה התעשייתית**- הקפיצה את הכלכלה העולמית. ברגע שמכירים בחברה כאישיות משפטית נפרדת, הנכונות של אנשים להשקיע גדלה, כי הם לא מסכנים את רכושם הפרטי.
2. **איסטרברוק ופישל**- טענו כי ברגע שלא מכירים בחברה כאישיות משפטית נפרדת, כל ההתחייבויות שיש לחברה הן גם התחייבויות של בעלי המניות- מי שפועל מול החברה יוכל לתבוע את בעלי המניות ישירות. כמו"כ, כאשר כמה בעלי מניות חבים לנושה זה ע"פ עיקרון של חבות ביחד ולחוד. מכאן השאלה המרכזית והיא **מי שאר המשקיעים ומה היכולת הכלכלית שלהם?** במצב כזה, בעלי המניות יסתכלו מי השכנים שלהם- אם הם העשירים ביותר, הנכונות שלהם להשקיע תרד (כי כך הסיכון גדל), ואם יש עשירים מהם- הנכונות תעלה. לפיכך, כשאדם יתמחר כמה מוכן להשקיע זה יתבסס על השאלה מי הם השכנים. **לעומת זאת,** כשמתייחסים לחברה כאישיות משפטית נפרדת, שעומדת בפני עצמה ובעלי המניות לא נושאים באחריות בעצמם, השיקול של מי הם שאר בעלי המניות נופל ומה שרלוונטי הוא תוכן המוצר בלבד (האם יש לו שוק, פוטנציאל רווח ועוד). רק כך יתפתח השוק המשני, שיניע את השוק הראשוני.

**האנשת חברה – תחולת דינים שונים על חברות**

**דיני הנזיקין**

**תורת האורגנים**-

* סע' 46 קובע מי הם האורגנים של החברה (האספה הכללית, הדירקטוריון, המנהל הכללי וכל מי שע"פ דין או מכוח תקנון.
* סע' 47 קובע כי מעשי האורגן כמעשי החברה.
* סע' 53 מבטא את החלת דיני הנזיקין על התאגיד- חברה חבה במישרין באחריות בנזיקין על עוולה שבוצעה בידי האורגן שלה. יודגש כי הטלת האחריות על החברה לא מונעת הטלת אחריות מקבילה על האורגן, כלומר תורת האורגנים מוסיפה על האחריות השילוחית (סע' 13 לפקנ"ז) ולא מחליפה אותה (אך יתכן שתוטל אחריות על התאגיד בלבד).
* סע' 54 מוסיף כי ייחוס פעולה או כוונה של אורגן לחברה לא שולל את האחריות האישית שיחידי האורגן היו נושאים בה לולא הייחוס.
* סע' 55 דן בפעולה בחריגה מההרשאה של האורגן או בחריגה מהמטרות הקבועות בתקנון או בלא הרשאה- ביהמ"ש רשאי לתת צו להפסקת/ מניעת אותה פעולה.
* סע' 56 קובע שלפעולות כאלו אין תוקף כלפי החברה אלא אם היא אישרה אותן בדיעבד באספה הכללית ברוב הדרוש לשינוי מטרות החברה, או אם מדובר בחריגה מהרשאה/ פעולה ללא הרשאה- האישור יינתן בידי האורגן המוסמך לתת את ההרשאה.
* פס"ד צוק אור- הנשיא שמגר קבע כי הטלת אחריות על חברה לא שוללת את האפשרות להטיל את האחריות על אנשים. המטרה- הרתעה של אנשים שנחשבים לאורגן (שלא ייחשבו שרק התאגיד יישא באחריות למעשיהם). הקביעה הסטנדרטית היא כי מקבלי ההחלטות בחברה הם אלו שמעשיהם ייחשבו למעשי החברה.
* פס"ד מודיעים- נקבעו שני מבחנים מצטברים לקביעה מיהו אורגן (עם מרחב שק"ד לביהמ"ש שגם אם רק אחד מתקיים באופן מובהק ניתן לקבוע שהוא אורגן): \*ברק קובע שגם נושאי משרה שאינם בכירים יכולים להיות "אורגן".

1. המבחן הפונקציונלי- אורגן הוא מי שממלא פונקציה שהיא משמעותית דיה כדי שביצוע תקלה במילוי התפקיד ייחשב לתקלה של החברה. למעשה, זיקה בין התרחשות העוולה להיות האדם בעל תפקיד בחברה.
2. המבחן ההיררכי- מי שבכיר בהיררכיה ייחשב לאורגן, לא כל עובד זוטר.

**מה ההבדל בין שליחות לתורת האורגנים**? **(1)** תורת האורגנים רחבה יותר **במישור הפעולות** – לא צריך שכל היסודות יתקיימו אצל אדם אחד. **(2)** שליחות רחבה יותר **במישור הנציגים** – לא צריך שעושה המעשה יחשב אורגן. **(3)** לשם הטלת אחריות שילוחית נדרשת הוראת חוק המאפשרת אחריות כזו.

**רציונליים להטלת אחריות נזיקית על חברות**- **(1)** כיס עמוק- יכולת להפנים נזק בטווח רחב יותר. **(2)** המונע הזול- לחברה יש יותר מידע לגבי ההשלכות של מעשיה ולכן יכולה לבקר בצורה טובה יותר ולמנוע את התרחשות הנזק מאשר לחברה בכללותה. התאגידים ינסו לוודא שלא תבוצענה עוולות. ע"י מנגנוני בקרה וניתור.

**הדין הפלילי**

את תורת האורגנים נפעיל גם ביחס להטלת אחריות בפלילים. אומנם הטלת האחריות לא תלויה בשאלת העונש (כי לא ניתן לשלוח חברה למאסר בעוד קנס אפשרי) אך עיקר ההרשעה הוא תיוג החברה כמורשעת בפלילים.

סע' 23 לחוק העונשין מבטא את תורת האורגנים המצויה בסע' 46 לחוק החברות- היקף האחריות הפלילית של תאגיד.

**מדוע להטיל אחריות פלילית על תאגיד? (1)** סתימת "חורים" ברשת האכיפה הפלילית- למנוע מאורגנים לבצע עבירות דרך התאגיד ולהתחמק מעונש. גם, ישנן עבירות עם מס' רכיבים ולא תמיד גורם אחד ביצע את כלל הרכיבים ולכן ניתן לקבץ מגורמים שונים כאורגנים ולהאשים גוף אחד. **(2)** ייעול האכיפה וחיסכון בעלויות. **(3)** שיקולי צדק- יותר נכון להטיל על תאגיד. **(4)** כיס עמוק. **(5)** תמרוץ לעו"ד- פרסום, מוניטין וכו' ע"י ניצחון מול תאגיד.

* חברת המעליות נחושתן- גם כאשר התאגיד הוא מבצע העבירה, למשל צד להסכם כובל, יישא גם האורגן שעקב מעשיו נעברה העבירה באחריות אישית לביצוע. כמו כן, מכוח תורת האורגנים ניתן להטיל על התאגיד אחריות אישית בפלילים בגין עבירות שביצעו האורגנים שלו.
* נמלי ישראל- כאן היה נראה כי המדינה מקדמת את האישום הפלילי מול החברה תוך הקלה על בני האדם הנאשמים (הגיעו להסדר עם נושאי המשרה והרשיעו את התאגיד). יש בכך פגיעה במטרות הדין הפלילי. השופט עמית העיר כי אולי בעבירות שלא מצריכות מחשבה פלילית (אחריות מוחלטת/ קרובה למוחלטת) נכון לקרוא לכך אחריות מנהלית ולא פלילית.
* פס"ד מ"י נ' לאומי ושות' בנק להשקעות בע"מ- האם ניתן לחייב את מנהלי החברה בגין הנזק שנגרם, על אף שפעלו כאורגן של החברה? ש"ט- **(א)** האורגן מבצע עבירה במטרה לקדם את האינטרס של החברה- אחריות פלילית על התאגיד. **(ב)** האורגן מבצע עבירה במטרה לפגוע באינטרס התאגיד- לא תוטל אחריות על החברה. **(ג)** הפעולה מכוונת לטובתו האישית של האורגן, תוך פגיעה אגבית בנכסי התאגיד- שק"ד לביהמ"ש.
* פס"ד מילרסון- באילו נסיבות יש להטיל אחריות משפטית על חברה בשל עבירות שבוצעו בידי נושא משרה שנחשב אורגן בחברה? לשם הטלת אחריות יש לקבוע האם הדבר **ראוי, קרי שאלת מדיניות;** **(1)** האם דבר החקיקה לא התכוון להוציא מתוכו את אחריות התאגיד? (תלוי בסוג תפקיד ובכירות) **(2)** האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו? **(3)** האם הפעולה הייתה לטובת התאגיד או לכל הפחות ללא כוונה לפעול כנגדו?

ניתן להטיל אחריות גם על החברה וגםע על האורגן. לעומת זאת, לא תמיד התנאים יהיו זהים בין הקביעה לאחריות תאגיד לבין אחריות נושאי משרה. אפשרות נוספת היא שיכול להיות שניתן יהיה להטיל אחריות פלילית על אורגן בגין עבירה מסוימת ואחריות חמורה יותר על התאגיד בגין עבירה חמורה יותר.

**דיני החוזים**

הבסיס בדיני החוזים הוא גמ"ד. כיצד נייחס גמירת דעת לתאגיד? עפ"י דיני השליחות, סע' 2 לחוק השליחות קובע *"שלוחו של אדם כמותו"*, פעולות השליח ייחוסו לשולח לטוב ולרע, לזכות ולחובה. מכאן שגמ"ד של שלוח החברה תחולל קשר חוזי מחייב של החברה עצמה. מי הם שלוחי החברה? עפ"י סע' 8 לחוק החברות הדירקטורים הראשונים שמסמיכים את הבאים.

**חוזה שנכרת בהרשאה**- מיוחס רק לחברה. **מה קורה במקרה של חריגה מהרשאה?** לפי סע' 6(ב) לחוק השליחות, במקרה והשליח חרג מהרשאה, צד ג' יכול לראות בשליח כבעל דברו ולתבוע ממנו פיצוי- לא מהשולח או סע' 56א לחוק החברות- לתבוע מהחברה לקיים את החוזה. סע' 56 לחוק החברות קובע כי אם צד ג' הוא ת"ל, לא ידע ולא היה צריך לדעת שלשלוח אין הרשאה לעסקה או כאשר החברה מאשרת בדיעבד את החוזה - החברה מחויבת (על מנת להרתיע את החברה שתמנע משלוחיה לפעול כך). איך שני הסעיפים מתיישבים זה עם זה? חוק השליחות דן לרוב בהתקשרות חד"פ ואילו שליחי החברות הם לרוב אותם אנשים, משמע קל לחברה לפקח עליהם.

**מתי צד ג' ייחשב כתם לב שלא ידע ולא היה צריך לדעת על חריגה מהרשאה?** בפרשת תל יוסף נקבע כי הופעה של גבולות ההרשאה בתקנון מהוות ידיעה קונסטרוקטיבית אך תיקון 17 לחוק ביטל זאת- זה שקבוע דבר מה בתקנון לא מייחס לצד ג' ידיעה קונסטרוקטיבית.

* הדבר ייבחן ע"י בחינה עובדתית של הנסיבות. כשמדובר בפעולות יום-יומיות, לא מעשי לדרוש מצד ג' בדיקה מעמיקה, אך כשלא- הדבר מעשי. לאחר תיקון 17 לחוק התקנון לא מהווה סוף פסוק בשאלת הידיעה הקונסטרוקטיבית, אך הוא יהווה את אחת מבין הנסיבות הנוגעות לעסקה שיש לבחון ע"מ להגיע לקביעה זו.

**מתי ניתן לחייב אורגן באחריות אישית מכוח אחריות החברה?**

פס"ד דיסנצ'יק/ פס"ד נשאשיבי- האם העובדה שתאגיד נמצא אחראי תוביל להטלת אחריות גם על אורגן? ברק קובע כי אחריות תוטל בהתבסס 2 מקורות עיקריים: **(1)** האורגן ביצע את מלוא יסודות העבירה. **(2)** הוראת חוק שקובעת שהאורגן יהא אחראי בפלילים.

דוגמאות למצבים שהחברה זו שמבצעת את העבירה והאחריות מיוחסת לעוד גורמים:

* סע' 48 לחוק הגבלים עסקיים- יואשם כל מי שתפקד כמנהל אלא אם יוכל להוכיח שלא ידע ונקט בכל האמצעים הסבירים כדי למנוע את העבירה.
* סע' 31 לחוק ניירות ערך- מייחסים אחריות בגין פרט מטעה בתשקיף לכל דירקטור, מנכ"ל או בעל/ת שליטה של החברה. אלא אם כן הוכיח שנקט בכל האמצעים הנאותים למנוע את הטעות. כלומר גם דירקטור שלא חתם על התשקיף, תיוחס לו העבירה ועליו נטל ההוכחה שלא התרשל.
* סע' 254(ב) לחוק התכנון והבנייה- מייחסים עבירה של החברה למנהליה, אלא אם יוכיחו שעשו כל מה שיכלו כדי למנוע את העבירה.
* סע' 224א לחוק מס הכנסה- אם תאגיד ביצע עבירת מס חמורה, יאשימו כל מנהל פעיל, אלא אם כן יכול להוכיח שהעבירה נעברה שלא בידיעתו או שנקט בכל האמצעים הסבירים למניעתה.
* סע' 12 לחוק החוזים- פנידר נ' קסטרו. ההלכה: כל צד שמשתתף במו"מ חב באופן אישי לפעול בתו"ל. לפיכך, טענתו שאדם פעל כשלוח החברה ולא כנושא משרה שלה, לא תמנע אף ממנו חשיפה לתביעה.

פס"ד דיימלר- במהלך מלחמ"ע ה-1, האנגלים חוקקו חוק שאסר על אזרחי אנגליה לסחור עם הגרמנים, במטרה לצמצם לאויב את הרווחה הכלכלית. דימלייר הנה חברה שקמה באנגליה, נרשמה ברשם החברות האנגלי ולכאורה סוחרת עם חברה אחרת שקמה באנגליה גם. עם זאת, התברר כי כל בעלי המניות של אותה חברה גרמנים. האם התקשרות חוזית עם החברה הזאת מהווה מסחר עם האויב הגרמני? **(1)** גישה הפורמליסטית – החברה נפרדת מבעלי המניות שלה ולכן זהותם לא רלוונטית. כל עוד היא נרשמה באנגליה (וכך היה), לא אמורה להתעורר בעיה. **(2)** גישה מהותית- התכלית היא צמצום הכלכלה הגרמנית ומאחר והכנסות החברה מתגלגלות לכיס של גרמנים, מדובר בהפרת החוק. ביהמ"ש משתמש בדוקטרינת ***"הרמת מסך מדומה"***- מייחס את החובות והזכויות של חברה בע"מ לבעליה. קרי, ביהמ"ש בוחן את זהות בעלי המניות. **ביהמ"ש בהקשר הקונקרטי הנ"ל על רקע תכלית החוק קובע שאם בעלי המניות גרמנים, לצורך סע' זה נראה את הסחר מולם כמפר את הסע'.** למעשה **ייחסו תכונה של בעלי המניות (היותם גרמנים) לתאגיד עצמו.**

פס"ד מד"י נ' צרעה- במד"י יש חוק שעות עבודה ומנוחה. יום המנוחה משתנה ע"פ הדת שמשתייכים אליה. קיבוץ תרעה פתחו מרכז מסחרי שפועל בשבת, פקחים הטילו עליהם קנס. **מנגד,** הקיבוץ טען שהוא תאגיד(=אגודה שיתופית) וע"כ אין לו ייחוס דתי. ביהמ"ש קבע שיש לברר מהי התכלית מאחורי החוק ומי הם הדמויות שפועלות בתאגיד(=חברי הקיבוץ). דה פקטו, רוב חברי הקיבוץ יהודים ולכן החוק חל עליהם.

**לסיכום,** התאגידים מעוררים אתגרים שונים שניתן להתמודד איתם באמצעות 2 טכניקות: **(1)** תורת האורגנים. **(2)** הרמת מסך מדומה. ברם, בחקיקה המודרנית רוב השאלות מקבלות מענה ע"י המחוקק.

**זכויות בעלי המניות**

תקנון החברה יכול להוסיף או לצמצם את הזכויות הגלומות באחזקת מניה. ע"פ סע' 188 וסע 190 לחוק החברות מניה מגלמת בתוכה 2 זכויות; **(1)** זכות להצביע באספה הכללית. **(2)** זכות להשתתף בחלוקת הרווחים של החברה.

**אופן הכרעה וקבלת החלטות בחברה**

* לרוב מדובר בהכרעת רוב.
* כאשר מדובר בהוספת כסף על השקעה ראשונית בסע' 20(ד) לחוק, נדרשת הסכמה אישית של כל בעל מניות לכך (למעשה, הסכמה פה אחד ומי שלא מסכים לא ניתן לחייבו).
* דירקטוריון- לכל דירקטור קול אחד. במצב של תיקו, דרך ההכרעה תקבע בתקנון.
* באספה הכללית –

1. בחברה ציבורית- בהתבסס על סע' 46ב לחוק ני"ע (סע' קוגנטי), **מניה=קול אחד.**
2. בחברה פרטית- בהתבסס על סע' 82 לחוק החברות. ברירת המחדל- **מניה=קול אחד.** סע' 82(ב)- חברה רשאית לקבוע בתקנון זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות.

* אברמזון נ' הבורסה לני"ע בת"א- התנגד לרישום מניות של חברות שלא מעניקות זכויות הצבעה שוות. נקבע כי להגינות הדרושה לקיים את הוראות חוק ני"ע יש לתת משמעות שמתאימה למסחר בני"ע בשוק החופשי. השיקולים שמותר לרשויות הממונות על הסדרת המסחר בבורסה לשקול הם רבים ומגוונים, ביהמ"ש לא ממיר את שיקול דעת הרשות בשיקול דעתו ומכאן נדחתה העתירה.

**מדוע בחברה ציבורית יש לייצר שוויון בין הקולות?**

1. **יעילות-** לכל אחד מבעלי המניות יש אינטרס להצלחת החברה. אולם, לאף אחד אין אינטרס בלעדי, אלא אינטרס כלכלי יחסי (ביחס למניות שמחזיק). **הרציונל של היעילות הכלכלית טוען כי נכון שיהיה מתאם וכוח השפעה על המכלול באופן פרופורציונלי וכך יתקבלו החלטות כלכליות נכונות יותר. מכאן, כאשר מייצרים שוויון בקולות ההצבעה יוצרים איזון.**

* **חוק הציבוריות-** נועד להתמודד בדרכים משפטיות שונות עם התפיסה במשק הישראלי יש יותר מידי ריכוזיות של קבוצות מסוימות והן משפיעות בצורה אדירה על המשק. החוק מנסה לייצר תחרות הוגנת וביזוריות בשוק.
* באמצעות סע' 46 לחוק ניירות ערך, שקובע שוויון בזכויות הצבעה, יוצרים התאמה בפרופורציה בין האינטרס הכלכלי של בעל המניות (=ההשקעה בחברה) לבין כוח ההצבעה. אך ניתן לעקוף את הסע' וזאת באמצעות תורת האישיות המשפטית. אדם מחזיק 50.1% בחברה א' ויש לחברה 50.1% מניות בחברה ב'. מכאן, שלבעל המניות יש חצי מה-50.1% שחברה א' מחזיקה בחברה ב'. מה כוח ההשפעה של בעל המניות בחברה ב'? 50.1%, מכיוון שבעל המניות יחבור לדירקטוריון בחברה א' וכך הם יפעילו את כוח ההצבעה בחברה ב'. חוק הריכוזיות קובע שאת המהלך הנ"ל יהיה ניתן לבצע רק ב-2 חברות ולא סמעבר לכך, מכיוון שאז אין פרופורציה בין בעל המניות לבין ההשקעה שלו.
* מדוע השיקול רלוונטי לחברה ציבורית? מכיוון שחברה פרטית המחוקק נמנע מלהתערב בגלל עיקרון חופש החוזים.

1. **התערבות קוגנטית של המחוקק לטובת "הגנת הצרכן"-** הגנה על הציבור הרחב, אשר פחות מכיר את תקנון החברה והנעשה החברה. מכיוון שיש חשש שהמקורבים לבעלי השליטה יוכלו לדאוג לעצמם לזכויות הצבעה משופרות ובכך יחלישו את כוחו של הציבור.

**שינויים בתאגיד**

2 אירועים שמסיימים את חייה של אישיות משפטית; **(1)** פירוק. **(2)** עסקת מיזוג.

**מיזוג**

* רלוונטי הן לחברות ציבוריות והן לחברות פרטיות.
* **הגדרה**- לפי סע' 1 לחוק החברות, עסקת מיזוג כוללת 2 חברות- חברה **קולטת** וחברת **יעד**, אלו יוצרות עסקה שתוצאותיה כדלקמן:

1. **כל הנכסים(+) וכל ההתחייבויות(-)** של חברת היעד **עוברים** אל החברה הקולטת.
2. חברת היעד ככזו **חדלה מלהתקיים**- אישיותה המשפטית מתחסלת.

* עסקת מיזוג היא **לא** עסקת מתנה. החברה הקולטת משלמת תמורה בהתאם לתוכן הכלכלי המועבר אליה מחברת היעד.
* **התמורה-**
* **כסף מזומן** - כל בעל מניות של חברת היעד **הולך לביתו** עם הכסף.
* **מניות חדשות**- שהחברה הקולטת מנפיקה, בעלי המניות בחברת היעד הופכים להיות **בעלי המניות בחברה הקולטת.**
* **אישור העסקה-** עפ"י סע' 314 לחוק החברות, המיזוג טעון אישור של **הדירקטוריון** **והאספה** **הכללית**. עפ"י סע' 85 החלטות יתקבלו ברוב רגיל אלא אם נקבע אחרת בתקנון, משמע אם הרוב בעד- ההחלטה מחייבת גם את המיעוט.
* **בחינה של המיזוג**- עפ"י סע' 315 לחוק, על הדירקטוריון לבחון את איתנותה הפיננסית של החברה לפני ולאחר המיזוג, בין היתר, על מנת לקיים את ההתחייבות של החברה לנושיה.
* **מהלכי מיזוג:**
* **מיזוג משולש ישר-** חברת **האם** מקימה חברת **בת** שתשמש החברה **הקולטת** של חברת **היעד**. חברת האם תשלם את התמורה. אם התמורה באמצעות **מניות** ניתן לעשות באמצעות 2 דרכים: **(1)** מקצים את המניות של חברת הבת. **(2)** מקצים מניות של חברת האם – דרך נפוצה. חברת האם תנפיק את מניותיה, ואז בעלי המניות של חברת היעד תהפוך לבעלי המניות בחברת האם- נעשה מתוך שיקולי יעילות, לרוב מעדיפים את חברת הבת כחברה פרטית. לבסוף, חברת היעד מתחסלת ונותרנו עם **חברת** **האם וחברת הבת הקולטת.**
* **רציונליים- (1)** הפרדה של התחייבויות- במיזוג רגיל, הנושים של חברת היעד יכולים לתבוע את החברה הקולטת לאחר המיזוג. במיזוג משולש נשמרת ההפרדה בין הנושים של חברת האם לבין הנושים של חברת הבת הקולטת. דה פקטו, **לפני** המיזוג הנושים של חברת היעד היו בעלי זכות חזרה לחברת היעד **ואחרי** המיזוג הם בעלי זכות חזרה לחברת הבת הקולטת, כך שאין באמת הבדל. **(2)** הצבעה על מיזוג- במיזוג משולש חברת היעד תזדקק לאישור של האספה הכללית והדירקטוריון. אך בחברה הקולטת בפועל נדרש רק אישור של דירקטוריון (בעלת המניות בחברה הקולטת היא חברת האם, והדירקטוריון הוא זה שמקבל החלטות בשם חברת האם). בכך חוסכים את הצורך לכנס אספה כללית של חברת האם.
* **מיזוג משולש הופכי**- דה פקטו, יותר נוקטים בדרך זו. חברת האם מקימה חברת בת שתשמש כ**חברת היעד** והחברה השלישית, עמה רוצים לערוך מיזוג, תהיה **החברה הקולטת.** כך למעשה החברה עמה רוצים להתמזג הופכת לחברת הבת של חברת האם. גם כאן התמורה היא כסף/ מניות בחברת האם.
* **רציונליים-** מגבלה משפטית על העברת הנכסים של החברה עמה רוצים להתמזג, רצון לשמור על שמה ועל המוניטין שלה, יעילות כלכלית, ענייני מיסים או רצון שהנושים של החברה עמה מתמזגים לא יהפכו לנושים של חברת האם.
* פס"ד שני נ' מל"מ מערכות- **(1)** האם מיזוג משלוש הפוך אפשרי? כן. **(2)** האם לגיטימי לבצע מיזוג מסוג זה? ניתן להגיע לאותה תוצאה ע"י הצעת רכש ואזי דרך זו מרוקנת מתוכן. ביהמ"ש קובע שהבחירה תלויה בנסיבות המקרה.

**הצעת רכש- לחברות ציבוריות בלבד**

* הצעת רכש מלאה מצויה בסע' 336 לחוק. לפיו, כשאדם רוצה להחזיק במעל 90% ממניות החברה הציבורית, עליו לפנות בדרך של הצעת רכש מלאה לכלל המניות. ס"ק (ב) כאשר אדם מחזיק מניות בשיעור הגבוה מ-90% מכלל המניות, לא יוכל לרכוש עוד מניות, אלא בדרך של הצעת רכש מלאה, שתביא אותו להחזקה של 100% מהמניות.
* **רציונל-** ככל שמס' המניות שמוחזקות בידי הציבור הולך וקטן ובהתאמה המסחר בשוק המשני מצומצם יותר, היכולת של בעל המניות להתמודד עם המציאות לעיל הנה מוגבלת יותר (פעילות מצומצמת וכל תנודה בשווי המניה קריטי). לכן, המחוקק מציב רף מסוים של כמות צפה של מניות וזאת על מנת לאפשר את קיומו של השוק.
* פס"ד כבירי נ' אידיבי- השופט עמית הבהיר כי לא ניתן לעבור את ה90%- או שמדובר ב90% או ב100%.
* סחר במניות בשוק המשני.
* תוצאה של הצעת רכש מלאה- החברה הופכת מציבורית לפרטית, עפ"י סע' 339.
* שמירה על אינטרס הרוב; מכירה כפויה- עפ"י סע' 337, כאשר שיעור ההחזקות של הניצעים שלא נענו להצעת הרכש המלאה הוא פחות מ5% מהון המניות המונפק ויותר ממחצית הניצעים שאין להם עניין אישי בקבלת ההצעה נענו לה- תתאפשר מכירה כפויה וכלל המניות יועברו למציע. עפ"י ס"ק (ב)- אם לא התקבלה הצעת רכש מלאה, לא ירכוש המציע גם מאלו שהסכימו כבר להצעה כך שתהיה לו החזקה של למעלה מ-90% מכלל המניות.
* **רציונל-** כל עוד יש מניות שמוחזקות ע"י הציבור, החברה תוגדר כציבורית ולחברה מסוג זה יש עלויות. מכאן שהמחוקק קבע שאם אדם מחזיק מעל 95% מסך המניות, אין היגיון שימשיך להתנהל כחברה ציבורית ולכן כופה על בעלי המניות הנותרים למכור את מניותיהם. לפי החוק, לבעל המניות הגדול יהא או 90% או 100% מסך המניות (ולא בין לבין). **השיקול שקובע האם להפעיל את חובת קיום הצעת הרכש המלאה היא לאן הרוכש רוצה להגיע.**
* שמירה על אינטרס המיעוט- סעד ההערכה- סע' 338 עוסק בסעד ההערכה שזהו סעד המתחשב במיעוט שחושב שהמחיר שהוצע עבור מניותיו אינו הוגן. עפ"י סע' זה, המיעוט יכול לפנות לביהמ"ש וזה ייתן הערכת שווי של המניות. מכאן, שתתאפשר השארת המחיר או העלאתו ומתן פיצוי על תשלום לא הוגן. ס"ק (ג) קובע שהמציע רשאי לקבוע בתנאי הצעת הרכש המלאה, כי ניצע שהסכים לא יהיה זכאי לסעד דרך סעיף זה.
* **ביקורת- (1)** ביהמ"ש רשאי לקבוע מה השווי ההוגן של המניות בהתאם לבקשת **כל** ניצע. אולם, אם מדובר בניצע שהסכים לבקשת המציע ורק לאחר מכן פונה לביהמ"ש – הדבר נוגד את עיקרון דיני החוזים. היה נכון שהסע' היה מאפשר את הסעד רק לניצעים שהתנגדו למכירה. **(2)** מה השק"ד שניתן לביהמ"ש? ביהמ"ש יכול לקבוע כי שוויה של המניה בהצעת הרכש היה נמוך יותר. ברם, ייתכן והשווי היה למעשה גבוהה יותר ולביהמ"ש אין סמכות לקבוע זאת. מכאן שסעד ההערכה הינו חד סטרי – הדבר מעודד הן הגשת תביעות והן סחטנות מצד הניצעים.
* פס"ד כבירי נ' אידיבי- נקבע כי מהרגע בו התקבלה הצעת הרכש המלאה, זהו הסעד היחיד העומד לרשות מי שקורא תיגר על מחיר הצעת הרכש. סע' 338(ג) מגן על הרוכש מריבוי תביעות בעקבות הסעד, כך שמי שהסכים להצעת הרכש המלאה לא יוכל להגיש בקשה לסעד ההערכה, במידה והרוכש התנה על כך בחוזה.
* **לסיכום, בהצעת רכש מלאה יש אלמנט מחייב כפול;** מחד, המחוקק דורש מן המציע לפנות אל כולם ואם הם ייענו לו, עליו לרכוש מן כולם על מנת שיחזיק ב100% מן המניות. מאידך, יש כפייה על בעלי המניות הניצעים שמהווים פחות מ-5% מסך מחזיקי בעלי המניות.

**בעיית הנציג של נושאי המשרה**

* The solution becomes the problem – **פער** בין שק"ד ואופן התפקוד של מקבלי ההחלטות המוסמכים לבין הפרספקטיבה המשקפת את הגורמים המושפעים (המסמיכים) שמיוצגים ע"י מקבלי ההחלטות (=החברה), היא זו שמגולמת בבעיית הנציג.
* מתמודדים עם הפער ע"י **2 חובות המוטלות בחוק החברות על נושאי המשרה- חובת הזהירות וחובת האמונים.** שתיהן נועדו לכוון את נושא המשרה לפעול באופן מסוים ולמנוע חוסר תפקוד/ תפקוד אחר. יתכן ויהיו מקרים בהם נתייחס לשתיהן.
* **מי הוא נושא המשרה?** סע' 1 לחוק. דה פקטו, המוקד המרכזי הינו הדירקטוריון, נוכח העובדה כי מסכת התמריצים הפנימית שונה (=מקבלים X סכום מוסכם וX סכום בעבור נוכחות בישיבות) ואף חלשה יותר מאשר אצל ההנהלה הבכירה (הצלחתם=הצלחת החברה).
* לעיתים ביהמ"ש יבחן האם גורם מסוים הוא נושא משרה עקב התנהגותו **(נושא משרה דה פקטו**), על אף שהוא אינו נושא משרה דה-יורה **(מבחינה פורמלית, משפטית).** הדבר מופיע גם בסע' 106(ג)- מי שממלא תפקיד של דירקטור ללא שמונה לתפקיד כדין או פוגע בשק"ד העצמאי של דירקטור, **יחולו עליו החובות והאחריות החלות על דירקטורים לפי כל דין.**

**חובת הזהירות של נושא משרה**

**חה"ז** מופיעה בסע' 252 לחוק החברות: - *"נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסע' 35 ו-36 לפקודת הנזיקין".* זוהי הפניה לעוולת הרשלנות. מבין רכיבי עוולת הרשלנות (קיום החובה, הפרת החובה, נזק וקש"ס) מתמקדים בשאלה האם הופרה חה"ז? הפרת חה"ז יכולה להתעורר תחת שני תפקידי הדירקטוריון.

**מתי הדירקטוריון מקיים את חה"ז ומתי מפר אותה?**

* פס"ד צפון אמריקה- שורה של מחדלים ע"י ההנהלה; מעילה בכספי לקוחות, מתן אשראי לעצמם או למקורבים (ללא בטוחות) ותקלה של וויסות המניות הבנקאיות (בעיה רוחבית של הבנקים). הבנק התמוטט. בפרשה זו נקבעה אחריות במחדל של אי פיקוח מספיק על ההנהלה, מה שאפשר להנהלה לפעול באופן פלילי. בנוסף, נקבע כי דירקטור חליף לא מונע את הטלת האחריות על הדירקטור המקורי.
* Caremark-חברה לציוד ותרופות והמנהלים קידמו את החברה באופן לא חוקי. דירקטורים נתבעו מכיוון וכשלו בחובתם לפקח על החברה. נקבע כי על הדירקטורים לנהל סיכונים, ע"י הטמעת מערכת מידע ודיווח ווידוא שהיא עובדת בפועל. ביהמ"ש מגיע למסקנה שהדירקטוריון כשל כשל קולוסלי – לא הטמיע מערכת פיקוח ולא עשה כלום בעניין. התנהלות הדירקטוריון עלתה לכדי חוסר תו"ל ולא סתם התרשלות.
* Stone - מאמץ את הדוקטרינה בקיירמארק. נקבע כי רק כישלון קולוסלי יבסס חוסר תו"ל ורק חוסר תו"ל יבסס אחריות של הדירקטוריון. כשמדובר במחדל בפיקוח מצד הדירקטוריון, ביהמ"ש יבחן זאת עפ"י חובת האמונים ולא עפ"י חובת הזהירות- כשמדובר ברשלנות גרידא הדירקטוריון ישוחרר מאחריות.
* פס"ד כפר תקווה- מנכ"ל של כפר לאנשים עם מוגבליות הקים חברת בת והעביר את הנכסים של החברה המקורית לחברת הבת, מה שהוביל לקריסה כלכלית של החברה. כמו"כ, הדירקטורים היו קרובי משפחתם של החוסים. ביהמ"ש הטיל אחריות במחדל של אי פיקוח על ההנהלה. \*פס"ד ייחודי כי נוכח הרגש האנושי.

**הפרת חה"ז בתפקיד הדירקטוריון כמתווה מדיניות ומקבל החלטות**

* פס"ד סמית' נ' ואן גורקום (דלאוור)- עוסק בהחלטה על עסקת מיזוג שהתקבלה במהירות ללא מספיק מידע. אחד מבעלי המניות הגיש תביעה בטענה להפרת חה"ז ע"י הדירקטוריון. למעשה, דנים בתהליך קבלת ההחלטה ולא בתוכנה. ביהמ"ש דן בכלל שיקול הדעת העסקי של מקבלי ההחלטות- **אם הוא מתקיים**, ביהמ"ש לא יבחן את תוכן ההחלטה, אלא ירסן עצמו. **אם הוא לא מתקיים**, ביהמ"ש יבחן את תוכן ההחלטה בהתאם לסטנדרט ההגינות המלאה (בישראל – סבירות עפ"י פיננסיטק). 3 תנאים מצטברים על מנת שהכלל יתקיים וביהמ"ש יפעל בריסון:

1. **תו"ל סוב'**
2. **אין ניגוד עניינים**
3. **החלטה מיודעת**-האם החלטת הדירקטוריון התקבלה על בסיס מידע מספק? נטל ההוכחה על הדירקטורים להראות זאת. ייתכן דיון קצר בעסקה יכול להעיד על החלטה לא מיודעת.

* חידוש של פס"ד- גם במקום בו הדירקטוריון פועל בתו"ל ולא נמצא בבעיה של ניגוד עניינים, במידה והדירקטוריון פועל על בסיס מידע חסר והוא לא דואג להצטייד בכל המידע הדרוש והרלוונטי לצורך קבלת ההחלטה זו, אזי הדבר מהווה תקלה מצד הדירקטוריון שמפוררת את כלל שיקול הדעת העסקי שעובד לטובתו וחושפת אותו לפוטנציאל של הטלת אחריות בגין הפרת חה"ז.
* דעת מיעוט- אין להטיל אחריות כי הובאו הוכחה שעל אף שההחלטה התקבלה במהירות, מדובר באנשים משכילים ובעלי עניין, אשר יכולים להכריע במקרים דחופים.
* ביטוי לנקבע בפס"ד- בסע' 253 לחוק החברות- *"נושא משרה יפעל ברמת מיומנות בה היה פועל נושא משרה סביר... ובכלל זה.. ינקוט באמצעים סבירים לקבלת מידע בנוגע לכדאיות העסקית של פעולה המובאת לאישורו או של פעולה הנעשית על ידו מתוקף תפקידו, ולקבלת כל מידע אחר שיש לו חשיבות לעניין הפעולות כאמור"*.
* הערה של פרופ' האן- תחילה יש לדון ברכיב האחריות של נושא המשרה ולאחר מכן ברכיב הנזק (ערכאה ראשונה דנו בנזק ולא ראו שהתקיים ולכן לא הטילו אחריות – עליון נהפכה החלטה כי התחילו לדון באחריות).
* ורדניקוב נ' אלוביץ'- השופט עמית אימץ והפעיל את כלל שיקול הדעת העסקי וכינה אותו **"חזקת תקינות"** באותם תנאים כמו בואן גורקום- תו"ל, אי ניגוד עניינים והחלטה מיודעת. כשאלו יתקיימו, כלל שיקול הדעת העסקי חל לטובת הדירקטור וביהמ"ש לא יבחן את תוכן ההחלטה. כל עוד התביעה טוענת להפרת חובת הזהירות, ביהמ"ש יתמקד בעיקר בשאלת ההחלטה המיודעת (שכן תו"ל וניגוד עניינים הם יותר תחת חובת אמונים).
* בטר פלייס- בטר פלייס היא חברה שעסקה בייצור ומכירת רכבים חשמליים. נכסה לקשיים כלכליים ומשם פירוק. המפרקים תבעו את נושאי המשרה שכיהנו בחברה על הפרת חה"ז. שאלה משפטית- האם ניתן למחוק על הסף תביעה שעוסקת בחה"ז ע"י שימוש בכלל שיקול הדעת העסקי?
* דיון במחוזי- השופט גרוסקוף קובע כי אין עילת תביעה – לא הצליחו להוכיח התפוררות שק"ד עסקי.
* דיון בעליון- השופט עמית קבע שכלל שק"ד העסקי עלול להוביל למחיקה על הסף של תובענה.

**תביעה נגזרת**

סע' 194 לחוק -תביעה נגזרת היא תביעה המוגשת על ידי בעל מניות או דירקטור בשמה של החברה בשל עילת תביעה שקמה לחברה נגד צד ג' (במקרים רבים נגד בעל השליטה בחברה).

**מה התמריץ להשתמש בדוק' זו?** בעל המניות מרוויח באופן ישיר מרווחי החברה. המחוקק יצר מנגנון איזון לדוק' זו, במטרה למנוע תביעות שווא של בעלי מניות בודדים. בעל המניות הרוצה להגיש תביעה נגזרת, צריך לעבור תהליך פרוצדורלי מוקדם בו הוא מבקש מביהמ"ש להגיש את התביעה, בבקשה זו ביהמ"ש בודק אם יש עילת תביעה. בהקשר של הפרת חה"ז ביהמ"ש יבדוק האם חל שיקול הדעת העסקי- אם כן, הוא יקבע שאין עילת תביעה.

פיננסיטק- עתירה נגד הדירקטוריון בטענה שהתנהל לא נכון כלכלית ופספס אופציות עסקיות.

* השופטת רונן קובעת שעל מנת שכלל שיקול הדעת עסקי יחול, יש להראות כי הייתה החלטה פוזיטיבית, הכלל לא יחול על מחדל.
* כשבוחנים החלטה מיודעת, ביהמ"ש מוסמך לבחון בכלים אובייקטיבים מהו המידע הנחוץ לקבלת ההחלטה ומה המידע שעמד בידי הדירקטוריון לקבלתה. המידע יבחן לאור הנסיבות הרלוונטיות- הקושי בקבלת מידע נוסף, עלות הבירור, מהות הנושא, האם נעשה סקר שוק מקיף ועוד. ביהמ"ש יאסוף את מכלול הנסיבות הרלוונטיות, בין השאר ע"י הסתמכות על הפרוטוקול.
* השופטת רונן מבהירה כי במידה והכלל לא יעמוד, תוכן ההחלטה ייבחן ע"י סטנדרט הסבירות (ולא סטנדרט ההגינות המלאה כמו בדלאוור), זאת מאחר וחובת הזהירות מפנה לפקודת הנזיקין בה הסטנדרט הוא סבירות (סע' 256 לחוק).

**הבקרה השיפוטית ועליותיה העסקיות: מונעי סיכונים מול נושאי סיכונים**

בהנחה שנושא משרה נמצא אחראי בגין הפרת חה"ז / חובת האמונים, הדבר יתבטא בסעד כספי. אולם, בדר"כ מתקיים פער ביכולת ההגשמה. קרי, הזכאי לפיצוי אכן יקבל את כספו, אך לא בהכרח מייד. לנ"ל יש 2 ביטויים: **(1)** היבט פרקטי. **(2)** שיקולי מדינות ex ante – כיצד החלטות אלו ישפיעו על נושאי המשרה מכאן ואילך? האם האנשים הללו יהיו מוכנים לקחת על עצמם את התפקיד? או לחילופין, אם יכהנו, הדבר יכול להרתיע אותם בתהליך קבלת ההחלטות – מפוחדת וזהירה. דה פקטו, לבסוף הציבור נפגע מכך מכיוון שאנשים טובים יכולים לכהן במשרות כאלו, אך נתרעים.

כתוצאה מהנ"ל, המחוקק חוקק את סע' 258-261 שעוסקים בפטור, שיפוי וביטוח.

* סע' 258 דן באפשרות חברה להעניק פטור, שיפוי או ביטוח לנושאי משרה בה בגין הפרת חובת הזהירות בלבד.
* סע' 259 דן באפשרות חברה **לפטור** מראש נושאי משרה מאחריות בגין נזק שנגרם עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, אם נקבעה הוראה שכזו בתקנון.
* סע' 260 דן באפשרות **לשפות**(=לשלם החזרים על מה שנושא המשרה חייב) נושא משרה (בגין חבות כספית או הוצאות התדיינות כשכ"ט לעו"ד).
* סע' 261 דן **בביטוח** אחריות של נושא משרה במצבים של הפרת חובת זהירות, הפרת חובת אמונים בתו"ל בלבד וחבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר(רק החברה בה מועסק נושא המשרה יכולה לבטח אות. אחרת זו טובת הנאה).

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| אמצעי | חובת זהירות | חובת אמונים |
| פטור | V  ס'258+ס'259+ס'263(2) | X  ס'258(א) |
| שיפוי | V  ס'260+ס'263(2) | V **(רק אם פעל בתו"ל)**  ס'260+ס'263(2) |
| ביטוח | V  ס'261+ס'263(2) | V**(רק אם פעל בתו"ל)**  ס'261+ס'263(2) |

* סע' 263 דן בהוראות בתקנון החברה לגבי פטור, שיפוי וביטוח שאין להן תוקף. משמע, לא יהיה תוקף לפטור או שיפוי כשמדובר ב- **(1)** הפרת חובת אמונים (אלא אם היא נעשתה בתו"ל); **(2)** הפרת חובת זהירות בכוונה או בפזיזות.

**אחריות נושא המשרה לא כלפיי החברה-** על נזק שייגרם לצד ג'. החברה יכולה להיות אחרית בהתבסס תורת האורגנים ו/או נושא המשרה אחראי בהתבסס רכיביה של עוולת הרשלנות. אך יש אפשרות שהחברה תשפה על אחריות כלפי אדם אחר. הדרך המקובלת הנה ביטוח אחריות כלפי נושא המשרה אצל חברת הביטול – החברה עצמה רוכשת את הפוליסה.

מה היחס בין פטור לביטוח? **לכאורה שניהם מובילים לאותה תוצאה כספית. יצוין כי ביטוח עולה לחברה כסף, בעוד שהפטור לא. תשובות אפשריות של פרופ' האן-**

* אם וכאשר החברה תקרוס כלכלית (חדלות פירעון), יש ספק האם הפטור יחול ולכן עדיף שתהיה גם פוליסת ביטוח.
* סע' 261 עוסק באפשרות לרכוש פוליסת ביטוח עבור נושא משרה באחריות על נזק כלפי החברה **וכלפי כל צד ג'.** לבסוף, האחריות היא איננה רק של החברה, אלא של האורגנים שקיימו את יסודות עוולת הרשלנות ולא יחול הפטור. החברה אינה יכולה לפטור את נושא המשרה מאחריות כלפי אדם אחר, אלא רק כלפי זכותה שלה, לכן הביטוח רלוונטי.

האם פטור וביטוח מרוקנים מתוכן את חה"ז? **דה פקטו, הפטור הוא התניה חוזית על חה"ז.** האפשרות לקבוע פטור בתקנון החברה זה להפוך את חה"ז מבחינה מעשית – קוגנטית לבחינה דיספוזיטיבית. לפיכך, החובה הופכת להיות כמעט חסרת משמעות. האם זה בהכרח גרוע? לאו דווקא. גם להטלת חה"ז יש משמעויות, בין היתר, הרתעת יתר.

**פס"ד** אוסטרובסקי- רכישת השליטה במעריב לאחר דיון של כשעה וחצי. כמו"כ, מעריב הייתה מצויה בהפסדים. נטען להפרת חה"ז של הדירקטורים ברשלנות ובפזיזות (מאחר ואישרו את העסקה כדי לרצות את הבוס ולא לטובת החברה).

* ביהמ"ש- גם כשבוחנים את הפרת חובת הזהירות יש לבחון את הסיטואציה- האם היא נעשתה ברשלנות, או מעבר לכך- בפזיזות או כוונה? הדבר רלוונטי לפטור לפי סע' 263, מכיוון שנקבע בתקנון כי ביחס להפרת חה"ז של דירקטורים, הפטור יכול רק ביחס לרשלנות. כדי להוכיח את הפזיזות במקרה זה השופט מסתמך ע"כ שההחלטה התקבלה בחוסר תו"ל.
* ביקורת של פרופ' האן- **(1)** בדיני העונשין ישנן עבירות שהאחריות בגינן תלויה ביס"נ אשר משפיעה על מתחם הענישה. אולם, מה הקשר בין המדרג לבין דיני הנזיקין? מכאן הדבר מהווה טעות של המחוקק. בנוסף, מבחינה אנליטית, במקום בו הדירקטוריון מתנהג בצורה קלת דעת/פזיזה/כוונה, זו הפרת חובת אמונים ולא הפרת חובת הזהירות. **(2)** מזווית העין של התובע- כביכול, אם התובעים מזהים שהיה חוסר תו"ל מצד הדירקטוריון עליהם להגיע כנגדם תביעה על הפרת חובת האמונים. עם זאת, סע' 261 קובע שכספי הביטוח לא יחולו בעניין חובת האמונים כאשר התובע לא פעל בחוסר תו"ל. מאחר וכמעט בלתי אפשרי להוכיח שדירקטור פעל בתו"ל ובכל זאת הפר את חובת האמונים, כספי הביטוח לא יחולו. מכאן פרדוקס- אם התובעים ינקטו בקו לעיל, לא יזכו בכספים. לכן, נקטו בגישת חה"ז ואם משתמשים בסע' 263(2) ואומרים שהפרת חובת הזהירות הייתה מתוך כוונה או פזיזות – הפטור לא חל. הנק' היא שברגע שהפטור לא חל גם הביטוח לא חל כך שאין פה דרך להגיע לכסף של הביטוח. לפיכך, הגבייה תהיה מאד קשה.

פס"ד אשש נ' עטיה- בקשה נגזרת לתביעה נ' בעלי השליטה, הדירקטורים והיועצים של החברה שגרמו לחברה נזק על הפרת חה"ז בפזיזות/ כוונה תוך הפרת חובת האמונים. **מנגד,** המשיבים טוענים שיש לדחות את התביעה כי החברה התחייבה לפטור ושיפוי בשל נזק שנגרם לחברה תוך הפרת חה"ז. כמו"כ, טענו שניתן לתת פטור בדיעבד. מכאן דחיית התביעה. עולות שתי נק' לבירור במקרה זה: **(1) האם פטור הוא מראש, בדיעבד או שניהם; (2) על אילו מיני התנהגויות חלים הכלים השונים (גבולות הגזרה).**

* מהן תכליות הפטור? רצון לגיוס דירקטורים טובים לחברה (שלא ייקחו סיכון להפרת חובת הזהירות ללא ביטוח ופטור), חשש מאפקט מצנן והימנעות מלקיחת סיכונים עסקיים.
* יש לפעול בהתאם לקבוע בפס"ד דיסני מדלאוור- הפטור לא יחול במקרים בהם לחריגה מחובת הזהירות נלווה יסוד נפשי סובייקטיבי של מודעות או לפחות חוסר אכפתיות ביחס להפרת החובה. תוה"ל לא כולל רק חובת זהירות וחובת אמונים, אלא הוא כולל את כלל הפעולות הנוגעות לקידום טובת החברה, לכן גם אדישות נושא המשרה לחובותיו מהווה חוסר תו"ל.
* ניתן לתת פטור גם כאשר אין עמידה בכלל שיקול הדעת העסקי- ספק אם צריך את הפטור כשהכלל חל, כלל שק"ד העסקי הוא דיוני ואילו הפטור הוא הסכם בין נושא המשרה לחברה, ומאחר וזוהי הסכמה- החברה יכולה לצמצם את הפטור ואין לצמצם אותו ע"י התערבות פרשנית של ביהמ"ש.
* סעיף 259(א), לא מופיע בסעיף, אך ניתן לפטור בדיעבד. ניתן, לתת תוקף לפטור כשמדובר באירועים שקדמו למתן הפטור. הפטור מראש הוא החריג.

פס"ד אפריקה ישראל- סולברג דן בתניית פטור- לדבריו, אין לאשר תניית פטור ביחס להפרת חובת אמונים, למעט כזו שנעשתה בתו"ל. השופטת ברון סברה כי תניית פטור יכולה לחסום ניהול תביעה נגזרת אם היא מנוסחת באופן גורף כאשר מדובר בעילות תביעה כרשלנות והפרת חובת אמונים בתו"ל. עם זאת, כשמדובר בתרמית או הפרת חובת אמונים שלא בתום לב- אין תניית הפטור יכולה לחסום ניהול תביעות נגזרות שהוגשו בעילות אלו.

**חובת האמונים של נושא משרה**

* החובה מצויה בסע' 254 לחוק.
* **מהי חובת האמונים?** ברק- **"אדם לאדם מלאך"-** פעולה בתו"ל ולטובת החברה. כשקובעים חובת אמונים לנושא משרה תנחה אותם טובת החברה בלבד, ללא קורטוב של אינטרס אישי.ברם, יש פער בין הנורמה לבין המציאות הנוהגת. החובה כוללת 3 איסורים וחובת עשה אחת:

1. **הימנעות** מפעולות שיש בהן **ניגוד עניינים.**
2. **הימנעות** מפעולה **מתחרה** עם עסקי החברה.
3. **הימנעות** **מניצול הזדמנות עסקית** של החברה **להשגת טובת הנאה** לעצמו או לאחר.
4. **גילוי** כל מידע או **מסירת** כל מסמך הקשור לחברה.

פס"ד אוטו חן- נושא משרה שמועסק בשני עסקים מתחרים (2 מוסכים מתחרים של ייבוא מרצדס) שנהג באופן ראוי באופן אישי. **בהתנגשות תפקידים של נושא משרה בין מוסדות שונים נוצר ניגוד עניינים אינהרנטי המקשה על ביצוע שני התפקידים כנדרש.**

פס"ד דה לנגה- תשלום תגמול לנושאי משרה ע"י בעל השליטה. מענקים שמועברים לנושאי משרה ע"י בעל השליטה מייצרים תלות אסורה שעשויה לפגוע בשק"ד. \*חברת אם לא יכולה לקנות ביטוח לנושא המשרה בחברת הבת שלה- הדבר יוצר תלות.

פס"ד תמח"ת- בפסה"ד עלתה השאלה האם נצבא תישא באחריות על הפרת חובת האמונים לתמח"ת? על אף שהיא אינה נושאת משרה בה. מאחר והיא שימשה **כנושא משרה דה-פקטו** נקבע כי היא תישא באחריות. משמע, **גם נושאת משרה דה-פקטו בלבד** (ולא דה-יורה) **תישא באחריות על הפרת חובת האמונים.**

**מהם הסעדים בגין הפרת החובה?**

* עפ"י סע' 256(א)- (ב), על הפרת חובת האמונים יחולו **הדינים החלים על הפרת חוזה**, מאחר ורואים בנושא משרה שהפר את חובת האמונים כמי שהפר את ההתקשרות מול החברה. אם כן, יפסק כאן **סעד השולל מהמפר כל רווח שהוא יפיק עקב ההפרה, גם אם החברה לא ניזוקה.**
* פס"ד אדרס- דומה להפרת חוזה ועשיית עושר שלא במשפט. אין צורך בהוכחת נזק, אלא שאדם הפיק טובת הנאה אישית.
* עפ"י **ס"ק (ג),** חברה רשאית **לבטל פעולה** שנעשתה ע"י נושא משרה בשם החברה כלפי אדם אחר או לתבוע מאותו אדם את הפיצויים המגיעים לה מנושא המשרה גם ללא ביטול הפעולה, אם הוא ידע על הפרת חובת האמונים של נושא המשרה וידע או היה עליו לדעת על היעדר אישור לפעולה. \*דוגמת מועד תשע"ח, שם היה מדובר באחים והיה ניתן לבטל את העסקה. עם זאת, לפי **ס"ק (ג)-** חזקה על אדם שלא היה עליו לדעת על היעדר אישור לפעולה, במידה והדירקטוריון אישר לו שהתקבלו כלל האישורים הנדרשים.

פס"ד ג'ותֹ- ניצול הזדמנות עסקית מול פפסי. עולה כאן השאלה, היכן עובר קו הגבול בין הזדמנות עסקית שנקרית בדרך החברה והאדם לקח לעצמו לבין הזדמנות עסקית שעליו להציג לחברה? נקבע כי **ברגע שההזדמנות העסקית הינה בתחום הפעילות של החברה, נושא המשרה צריך להעביר אותה לידיה, גם אם לא בגדר עיקר תחום פעילות החברה.**

פס"ד רני צים- השופט כבוב מנסה לאפיין מתי הזדמנות נחשבת להזדמנות עסקית של החברה ומתי לאו. ביהמ"ש מנסה לאפיין דרך 3 רכיבים מתי הזדמנות עסקית תיחשב של החברה (בהתבסס הפסיקה של השופטת רונן בפס"ד דהן) וזאת לפני בחינת העובדות הקונקרטיות.

1. אם יש שימוש של נושא המשרה במשאבי החברה לצורך ניצול ההזדמנות, אזי **מדובר בהזדמנות עסקית של החברה.**
2. המידע הגיע אל נושא המשרה מתוקף תפקידו בחברה**, אזי במהות המידע שייך לחברה** – הדבר משתייך לסע' 254(א4) לחוק – *"יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לענייניה, שבאו לידיו בתוקף מעמדו בחברה."*
3. לעיתים נושא המשרה מקבל פנייה לא מתוקף תפקידו כנושא משרה, ברם מבחינה אוב', תוכן הפנייה היא ב- "line of business" של החברה. **אותו נושא משרה מתוקף תפקידו צריך להציג את אותה הזדמנות לחברה**.

* מה הדין כאשר ההזדמנות היא בתחום החברה אך החברה לא בעלת המשאבים הכלכליים לנצלה? **ברגע שהחברה אמרה פוזיטיבית שלא תנצל את ההזדמנות, מאותו רגע ההזדמנות העסקית חדלה מלהיות של החברה.**

פס"ד האחים חג'ג'- עוסק בבחינת מבעוד מועד בהקשר של ניצול הזדמנות עסקית. כאשר יש הסכם והוסכם על תחימת פעילות/ הזדמנויות יש לכבדו.

**עסקאות עם בעלי עניין**

* בסע' 254(א) דנים באיסורים ובחובות החלים על נושא משרה במסגרת חובת האמונים.
* סע' 255מאפשר **לאשר** פעולה מהפעולות תחת **סע' 254(א)** ע"י קיומם של תנאים מצטברים:

1. נושא המשרה **פעל בתו"ל.**
2. הפעולה הינה **לטובת החברה** ולא פוגעת בה.
3. נושא המשרה **גילה לחברה על עניינו האישי זמן סביר** לפני מועד הדיון לאישור.

* **אישור הפעולה בידי החברה-** האישור יינתן לפי הפרק החמישי לחוק-סע' 268- 283.
* **הכלל-** **ניגוד עניינים הוא אסור** אלא אם **מתקיימים תנאי סע' 255.**
* **מתי פונים למנגנון של הפרק החמישי?** כאשר לנושא המשרה יש עניין אישי בעסקה או בפעולה של החברה.
* **מהו עניין אישי?** סע' 1 לחוק החברות-*ענין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות ענין אישי של קרובו ושל תאגיד אחר שהוא או קרובו הם בעלי ענין בו, ולמעט ענין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה, לרבות עניין אישי של אדם המצביע עפ"י ייפוי כוח שניתן לו מאת אדם אחר אף אם אין לאחר עניין אישי, וכן יראו הצבעה של מי שקיבל ייפוי כוח להצביע בשם מי שיש לו עניין אישי, כהצבעה של בעל העניין האישי, והכל בין אם שיקול הדעת בהצבעה הוא בידי המצביע ובין אם לאו*;
* "**קרוב**"- בן זוג, אח או אחות, הורה, הורי הורה, צאצא, וכן צאצא, אח, אחות או הורה של בן הזוג או בן זוגו של כל אחד מאלה.
* **"בעל עניין"** – בעל מניות מהותי, מי שיש לו הסמכות למנות דירקטור אחד או יותר או את המנכ"ל, ומי שמכהן בחברה כדירקטור או כמנכ"ל.
* בחזרה לסע' 254-ניגוד עניינים/ עניין אישי הוא מצב בו יש אינטרס אחר(לאו דווקא אישי) מלבד טובת החברה שמשתרבב בעת קבלת ההחלטה.
* ההגדרה של **פרופ' קלארק** לניגוד עניינים (להתייחס אליה תמיד- גם בבעיית הנציג של בעל שליטה)-

1. האדם נמצא **בעמדת קבלת החלטות** בחברה.
2. בעניין **ההחלטה הרלוונטית** לאדם **יש** נגיעה/ העדפה/ **אינטרס מחוץ לחברה** או מהצד השני של המתרס.
3. **האינטרס הנמצא מחוץ לחברה** ביחס להחלטה, **גדול בעוצמתו/ בהשפעתו** על אותו אדם, **מאשר המשקל שאותו אדם רוצה לתת לרצונו לפעול לטובת החברה**- הרכיב הזה בעייתי מאחר וקשה לכמת אותו. כאשר מתקיימים שני התנאים הראשונים באופן חדמ"ש ויש ספק לגבי הקריטריון השלישי, נחמיר ונקבע שמדובר בניגוד עניינים, על בסיס הנורמה של "אדם לאדם מלאך".

* **כיצד מכשירים ניגוד עניינים לפי פרק זה?** ישנן 4 דרישות מצטברות: לטובת החברה, גילוי מראש, אישור מורכב והדרה.

1. סע' 269- המהלך הוא **לטובת החברה**.
2. סע' 270 רישא(ובהתאם לסע' 255)- **גילוי מראש על העניין האישי**, לפני הדיון.
3. סע' 270-273- **אישורים מורכבים**:

* נזכור- **ככל שהתנגשות האינטרסים רבה יותר, יידרש אישור מורכב יותר.**
* נתחיל **בסיווג העסקה** עפ"י **סע' 270** המונה את העסקאות הדורשות אישור מורכב.
* לאחר מכן **נפנה לסע' 271-273.** המונה סע' **אופרטיביים** הקובעים אילו אישורים נדרשים לכל עסקה – ר' טבלה.

1. סע' 278(א)**-** **הדרה**: הגורם שאצלו יש את הנגיעה האישית צריך **להימנע מלקחת חלק בהליך**- לא להשתתף בישיבות בהן דנים בעניין ולא להצביע. לפי 278(ג), כשלרוב הדירקטורים יש עניין אישי, אזי הם ישתתפו, אך ההכרעה תיעשה במעמד האסיפה הכללית.

* **מהי עסקה חריגה(רלוונטי לטבלה)?** עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, עסקה שאינה בתנאי שוק (למשל ב20% פחות מהמחיר בשוק) או עסקה העשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה (עסקה משמעותית); (מספיק אחד מתנאים אלו).

|  |  |
| --- | --- |
| **העסקה** | **האישור הנדרש** |
| **סע' 270(1)-** **עסקה של חברה עם נושא משרה בה או עסקה עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה יש בה עניין אישי** | * עפ"י **סע' 271,** אם מדובר בעסקה **שאינה חריגה**- נדרש אישור דירקטוריון בלבד. * אם מדובר **בעסקה חריגה** נפנה **לסע' 272** שדורש 2 רמות אישור-   חברה ציבורית- וועדת ביקורת ודירקטוריון.  חברה פרטית- אין הכרח לוועדת ביקורת ואם אין- נדרש אישור של הדירקטוריון כאשר נושא המשרה אינו דירקטור. אם נושא המשרה הוא דירקטור, נדרש בנוסף אישור של האספה הכללית. |
| **סע' 270(2)-** **התקשרות** עם **נושא** **משרה** **שאינו דירקטור** בקשר לתנאי כהונה והעסקה. | * **עפ"י סע' 272**- כשמדובר בחברה **ציבורית** או חברה פרטית עם וועדת ביקורת- נדרש אישור של וועדת ביקורת והדירקטוריון. * **עפ"י סע' 272**- כשמדובר בחברה **פרטית** ללא וועדת ביקורת- נדרש אישור של הדירקטוריון והאספה הכללת. |
| **סע' 270(3)-** **התקשרות** עם **נושא** **משרה** שהוא **דירקטור** בקשר לתנאי כהונה והעסקה (כולל פטור וביטוח). | * **עפ"י סע' 273 נדרשות 3 רמות אישור** (בחברה בה יש 3 רמות כאלו)- וועדת ביקורת, דירקטוריון ואספה כללית. |

פס"ד ורדינקוב- הנחת המוצא- אם התנאי של אישור החברה מתקיים כראוי, אזי מדובר בראיה לכך שהעסקה היא לטובת החברה ונטל ההוכחה שמדובר בפגיעה בטובת החברה, מוטל על כתפי התובע מכיוון והמחוקק בנה מנגנון שיכול לייצר חזקת תקינות וביהמ"ש נותן לכך משקל.

**סעדים בגין הפרת חובת האמונים:** ישנם 2 מישורים:

**תוקף העסקה** –

1. **סע' 280-** כאשר מדובר בעסקה **מול נושא המשרה בחברה** והיא לא עברה את התהליך הנדרש- **בטלות מוחלטת לעסקה**. לעסקה **לא** יהיה תוקף גם כלפי צד ג' במידה והוא ידע על העניין האישי של נושא המשרה/ בעל השליטה באישור העסקה וידע או היה עליו לדעת על היעדר אישור לעסקה כנדרש. נדרש לבדוק את הנ"ל, מכיוון ויש להגן על אינטרס ההסתמכות של צד ג'.
2. **סע' 281-** כשמדובר **בעסקה עם אדם אחר ולנושא המשרה יש עניין אישי בעסקה** והעסקה לא עברה את התהליכים הנדרשים, **העסקה היא בת ביטול אם אותו אדם ידע או היה עליו לדעת על עניינו האישי של נושא המשרה בעסקה**. בנוסף, ביכולת החברה **לתבוע פיצויים מצד ג' במידה והוא ידע על העניין האישי** של נושא המשרה.

* היכן עובר קו הגבול בין היה עליו לדעת לבין לא היה עליו לדעת על אישור העסקה? **עפ"י ס' 282** **חזקה** על אדם **שלא היה עליו לדעת** על היעדר אישור לעסקה, **אם קיבל את אישור הדירקטוריון לכך שהתקבלו האישורים הנדרשים.**

**סעד כספי**-

1. **סע' 283** מאפשר לחברה לתבוע פיצויים על הפרת חובת הגילוי או על אי גילוי העניין האישי בסע' 269 ו276 על הנזקים שנגרמו עקב אי-הגילוי.
2. ישנו גם הסעד הכספי מול צד ג' לפי **סע' 281**, במידה והוא ידע על העניין האישי.

**הפרת חובת האמונים בדלאוור**

פרשת וולט דיסני- תשלום חבילת פרשה בסך 140 מיליון דולר לCOO לאחר שנה בחברה, בהתבסס חוזה. טענה כנגד הדירקטוריון שהפרו הן את חה"ז והן את חובת האמונים (ליו"ר הדירקטוריון הייתה נגיעה אישית כי הכיר את הCOO, הביא אותו לדיסני ושכנע את הדירקטוריון שהלכו אחריו בצורה עיוורת ולא בחנו את הדברים באופן אוב'). ביהמ"ש קבע שהדירקטוריון לא הפר חובות- הCOO היה כוכב בהוליווד ולכן היה צריך לתת לו תמריץ כלכלי.

* בחוק הישראלי סע' 106- החוק מחייב את הדירקטור להפעיל שק"ד עצמאי, האם העניין הנדון לטובת החברה או לאו, ועליו לא ללכת כעיוור אחר דעתו של אדם אחר. בנוסף, הסכם הצבעה בין שני דירקטורים הוא דבר לא תקין מבחינה משפטית ומהווה הפרה של חובת האמונים.

פס"ד טכניקולור- חברה בתהליך מיזוג, דרשה מביהמ"ש הערכה של המניות. לאחר בחינה של ביהמ"ש וערעור נקבע כי הייתה הפרת חובת אמונים. מאחר והוכחה חובת האמונים, ביהמ"ש קבע כי יש לבחון את המהלך מבחינת **סטנדרט ההגינות המלאה** **Entire Fairness**. אם יעמדו בו- נושא המשרה לא יישא באחריות. אם לא, תוטל אחריות וחבות אישית על הפרת חובת האמונים. **נטל ההוכחה על נושא המשרה לשכנע מדוע על אף ניגוד העניינים אין להטיל עליהם אחריות.** ביהמ"ש בוחן את העסקה ע"י 2 רכיבים מצטברים:

1. **הגינות ההליך**- בחינת הליך קבלת ההחלטות בהתאם לקבוע בפסיקה. מורכב משניים:
2. גילוי- נושא המשרה בעל העניין האישי הבהיר זאת קודם לאישור העסקה.
3. הדרה/גוף אד-הוק- נושא המשרה נתן לאחרים לנהל את העסק. עם השנים נוסף אלמנט בפסיקה- הקמת גוף אד-הוק לצורך העסקה.
4. **המחיר ההוגן**

בדלאוור בוחנים את שיקול הדעת העסקי ואם הוא נופל בוחנים לפי סטנדרט ההגינות המלאה. הטיעון היחיד שיכול לסייע לדירקטור בסטנדרט ההגינות המלאה הוא שקיימו וועדה בלתי תלויה. זאת בניגוד לישראל שבמידה ונופל כלל שיקול הדעת העסקי, תוכן ההחלטה יבחן לפי סטנדרט הסבירות.

**בעיית הנציג של בעל שליטה**

* **סע' 1 לחוק החברות** מגדיר "שליטה" **בהפניה לסע' 1 לחוק ני"ע-** *היכולת לכוון את פעילותו של תאגיד, למעט יכולת הנובעת רק ממילוי תפקיד של דירקטור או משרה אחרת בתאגיד, וחזקה על אדם שהוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסוים של אמצעי השליטה בתאגיד;*
* **"אמצעי שליטה"-** כל אחד מאלה: **(1) זכות ההצבעה באספה הכללית של החברה; (2) הזכות למנות דירקטור של חברה.**
* מדוע הזכות למנות דירקטור עומד בפני עצמו? סע' 59 לחוק - תקנון החברה יכול לקבוע שאופן מינוי הדירקטורים יעשה בדרך אחרת ולאו דווקא בהצבעה הכללית.
* מס' זה אנו למדים כי **ישנם 2 מבחנים** לצורך בחינה האם מדובר **בגורם שיש בידיו שליטה בחברה**:

1. **מבחן איכותי- מהותי**- בוחנים בבחינה עובדתית את היכולת לכוון את פעילותו של התאגיד.

* זהו המבחן **המשמעותי.** עפ"י הפסיקה הוא יבחן עפ"י שקלול מבחר רחב של פרמטרים, למשל היחס בין שיעור האחזקות שלו לבין שיעור האחזקות של אחרים (במידה והוא מחזיק בפחות מ50%), מיהם בעלי המניות האחרים ועוד.

1. **מבחן כמותי-** החזקה של **50% או יותר מאמצעי השליטה בתאגיד**- זכות הצבעה/ זכות למנות דירקטור של החברה. על אף שהחזקה ניתנת לסתירה, מבחינה פרקטית כמעט ואין מקרים בהם אדם שהחזיק למעלה מ50% מאמצעי השליטה בחברה ושהוא אינו בעל שליטה בחברה.

פס"ד רייכרט נ' שמש-

* **על היכולת לכוון את פעילות התאגיד ניתן ללמוד ממגוון מאפיינים כגון**: שיעור האחזקה במניות התאגיד הנשלט; הזכות למנות דירקטורים או מנכ"ל לחברה; השפעתו המוכחת של בעל המניות; יכולתו של בעל המניות למנוע מיזוגים והשתלטות ועוד.
* **החזקה עם אחרים במחצית או יותר מאמצעי השליטה מקימה** **חזקת** **שליטה**, משום ששיתוף פעולה בין מס' בעלי מניות שמחזיקים בכמות כזו של אמצעי שליטה עשוי להקנות לאותם בעלי מניות יכולת לכוון את פעילות התאגיד. חזקת השליטה ניתנת לסתירה, כשהנטל לסתור מוטל על מי שכנגדו כמה החזקה- למשל, על ידי בחינה האם יש לו מספיק השפעה על שאר חברי הקבוצה (אך יש קושי לסתור זאת כך).

**חובת ההגינות של בעל שליטה**

* עפ"י **סע' 192 כל בעלי המניות** מחויבים לפעול **בתו"ל ובדרך מקובלת.**
* עפ"י **סע' 193 בעל השליטה מחויב בחובת ההגינות כלפי החברה.**

פס"ד ורדניקוב נ' אלוביץ'-השופט עמית מבהיר כי חובת ההגינות היא חובה עמומה שנמצאת בין חובת הזהירות לבין חובת האמונים. משמע, לבעל השליטה מותר לשקול שיקולים אישיים בניגוד לנושא המשרה, אך חובת ההגינות מטילה עליו מגבלה.

פס"ד קוסוי- קוסוי היה בעל מניות שליטה ונושא משרה בבנק פויכטנגר. אפשטיין היה לקוח בעל חובות של הבנק. קוסוי רצה למכור את מניותיו לאפשטיין ולשם כך נתן לו הלוואה מהבנק על אף אזהרות של רו"ח. לבסוף הבנק קרס ונכנס לפירוק. הוגשה תביעה ע"י המפרק נגד נושאי המשרה על הנזקים שנגרמו. **(1)** הפרת חה"ז- בהינתן שהדירקטוריון היה מודע לאזהרות של הרו"ח. **(2)** הפרת חובת האמונים- קוסוי היה יו"ר הבנק ואפשטיין לווה מהבנק ע"מ לרכוש את המניות של קבוצת השליטה, ביניהם קוסוי, לכן יש כאן עניין אישי של קוסוי בעסקה.

* **גם בעל מניות שליטה חב חובות אמונים כלפי החברה**- כיום חובת **ההגינות** של בעל שליטה המעוגנת ב**סע' 193.**
* ברק מגביל את החידוש **להיבט מסוים ← חובת ההגינות חלה כאשר בעל מניות השליטה מוכר את מניותיו לאחר**. אם הוא מוכר את המניות **בידיעה שהרוכש יפגע בחברה או בידיעה שהמכירה תפגע בחברה**, אזי **מפר את חובת האמונים**/ **ההגינות**. כאן, קוסוי ידע כי אפשטיין לא מחזיר הלוואות והכסף לרכישה מגיע מהבנק עצמו- לכן הוא הפר את חובת האמונים של בעל השליטה (=חובת ההגינות).

פס"ד ברדיצ'ב- סיטואציה דומה לקוסוי. בוחנים אם בעל מניות השליטה, עזי פויכטונגר, קיים את חובת ההגינות אשר מוטלת עליו?

* השופטת וילנר קובעת את כלל האחריות לבחינת היקף החובה החלה על בעל שליטה בחברה בעת מכירת שליטתו לגורם פרטי בגין **"מכירה חובלת"**- האחריות בגין הפרת חובת ההגינות תוטל על בעל שליטה בגין מכירה חובלת אם **ידע או עצם עיניו מלדעת על קיומן של נסיבות שאדם סביר שהיה יודע על קיומן היה צופה ברמת וודאות גבוהה כי כתוצאה מהמכירה תתמוטט החברה.**
* **בכלל זה יש מענה על 3 שאלות:**

1. שאלת **היסוד הנפשי** של **בעל השליטה המוכר.**
2. שאלת **היסוד הנופשי** של **הרוכש** בעת **עסקת המכירה**
3. שאלת **מהות הנזק לחברה והיקפו-** מבחן **תוצאתי.**

* במסגרת ההתדיינות רשאי בעל השליטה המוכר להביא **ראיות לכך** שעקב הנסיבות שהיו ידועות לו והעלו חשד בנוגע לתוצאות האפשריות של המכירה, הוא ערך בירורים נוספים שגם אדם סביר היה מגיע למסקנה **כי אין רמת וודאות גבוהה** להתמוטטות החברה כתוצאה מהמכירה.
* כאשר מנטרלים את שאלת רכיב הידיעה, האם המכירה החובלת כבסיס לאחריות של בעל שליטה, זה רק כאשר החברה מגיעה לחדלות פירעון או שמא לנזק משני? ברק ארז(אוביטר)- לא רק חדלות פירעון. וילנר- רק חדלות פירעון. אלרון- מצטרף לוילנר.
* אילו היו מגיעים למסקנה כי יש להטיל חה"ז, האם במקרה הקונקרטי, היו מטילים? וילנר- **לא.** מאחר ונדרשת ידיעה סוב' ולא מספיק התרשלות. רציונל- לא רוצה להרחיב את הסטנדרט במכירה חובלת לאוב'. ברק ארז- **כן.** רציונל- סיטואציה מובהקת של בעיית הנציג ולכן יש להרחיב ליסוד אוב'.

**נזכור**- אם נערכה עסקה שהובילה להתמוטטות החברה ע"י בעל השליטה ואין מדובר במכירת מניות השליטה שלו- **זוהי לא הפרת חובת ההגינות** (קביעת ברק בקוסוי).

**קיפוח בעלי מניות**

* **סע' 191, כשיש חשש לקיפוח בעלי המניות**- כולם או חלקם, או כשיש חשש שהליך מסוים יתנהל בדרך של קיפוח, רשאי ביהמ"ש לפי בקשת בעל המניה, לתת הוראות הנראות לו **לשם הסרת הקיפוח או מניעתו.**

פס"ד בכר נ' תממ- תממ היא חברת בת של תש"ת ובעלי המניות בה הם תש"ת ובכר. תש"ת סיפקה שירותי ניהול לתממ כאשר התמורה נשענת על אחוזים מסוימים מהמחזור ומהרווח של תממ. בכר טען כי זהו סכום לא פרופורציונלי לשירות שמוענק ויש כאן קיפוח.

* בכר צריך בתור תובע להרים נטל ראשוני ולהראות כי יש כאן אלמנט מקפח. עליו להראות כי מתקיימים בעסקה **היבטים אובייקטיבים** שיכולים להיות מקפחים- אין צורך להיכנס לפרטי תנאי העסקה אלא אפשר להראות את התנאים הסביבתיים- למשל, תש"ת בעלת שליטה ומפיקה תמורה.
* לאחר הביסוס, נטל השכנוע יעבור אל הנתבעים לשכנע שתנאי העסקה היו בסדר, כלומר שעל אף התנאים הסביבתיים, **התנאים הסובייקטיביים** מובילים למסקנה כי העסקה כשרה.
* **ביקורת של האן-** מדובר **בחובת ההגינות** ולא **בקיפוח**, כאשר ישנה **פגיעה בחברה** (כמו כאן, היא משלמת יותר מידי) **אזי מדובר בהפרת חובת הגינות** (פס"ד צניחה).

פס"ד גליקמן- 2 קבוצות של בעלי מניות- ברקאי אל מול השאר שהם בעלי השליטה ונושאי משרה בחברה. החברה באופן עקבי לא חילקה דיבידנדים לבעלי המניות. בשלב מסוים, מחליטים נושאי המשרה להנפיק מניות לאנשים מסוימים (כדי לא להפוך לחברה ציבורית). עפ"י התקנון, הם הציעו קודם לבעלי המניות הקיימים באופן פרופורציונלי לשיעור ההחזקות שלהם. עם זאת, המניות הנוכחיות הונפקו במחיר נמוך מהשווי הריאלי של כל מניה כפי שהוא הוערך. ברקאי היא בעלת המניות היחידה שלא רוכשת וטוענת **לקיפוח**- זאת מאחר ושתי האופציות העומדות בפניה מקפחות אותה- מצד אחד, החברה לא מחלקת דיבידנדים (כי נושאי המשרה מקבלים זאת דרך משכורת), לכן רכישת מניות נוספות לא תביא לה רווח. מצד שני, אם לא תקנה מניות כלל חלקה ידולל ביחס לאחרים. לא רק זאת, ישנו המחיר המוזל של המניות שמוביל לירידת ערך של המניות המקוריות. **ביהמ"ש מסכים כי ישנו קיפוח במקרה דנן.**

**הבדל בין ברקאי לגליקמן-**

* בגליקמן בעלת המניות נפגעת אך החברה כשלעצמה לא (שוויה לא ירד, אלא עלה) ← סעד בשל קיפוח מיעוט (סע' 191).
* בעניין בכר, החברה עצמה נפגעת מכיוון ומשלמת תמורה גבוהה מידי ובעקיפין בעלי המניות בבכר נפגעים מכיוון והחברה פחות רווחית. לפיכך, מדובר בהפרת חובת ההגינות והסעד יהיה לטובת החברה (להבדיל מקיפוח שמגיע אל בעל המניות המקופח).
* האם יכולה להיות סיטואציה שבה תהיה פגיעה בחברה ופגיעה בבעלי המניות יחד? ייתכן סיפור עובדתי שתהיה פגיעה בחברה אך במקביל גם לבעלי המניות תהיה תביעה אישית, כלומר, הפרת חובת הגינות כלפי החברה ויחד עם זאת תהיה עילת תביעה בגין הפרת דיני ניירות ערך אך לא מכוח עילת הקיפוח.

**סעדים-** לפי **סע' 193** יחולו על כך **הדינים החלים על הפרת חוזה.**

* פס"ד תעשיות מתכת- במקרה זה לא הייתה חלוקת דיבידנדים במשך 20 שנה (דבר שכשלעצמו לא מקים זכות תביעה). עם זאת, מרבית בעלי המניות הם נושאי משרה בחברה וקיבלו דיבידנדים בצורה של שכר כנושאי משרה. אם כן, **הדבר עלה לקיפוח לפי קביעת ביהמ"ש.** בנוסף, לומדים מפסה"ד מהם **הסעדים האפשריים** שביהמ"ש יכול לפסוק לצורך התמודדות עם קיפוח-
* נפסק חלוקת שיעור מתוך הדיבידנדים שהצטברו במהלך השנים.
* ניתן לפסוק כל סעד למניעת הקיפוח (מראש) או להסרתו לפי סע' 191.
* סעד אפשרי נוסף הוא **רכישה כפויה**, להורות לאחד מהפלגים של בעלי המניות לקנות את המניות של הצד המקופח.

**עסקאות עם בעלי מניות שליטה בחברות ציבוריות בלבד**

* **סע' 270(4)** עוסק בשלוש אופציות לעסקה של חברה ציבורית-

1. עם בעל השליטה בה או;
2. עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה עניין אישי;
3. עם בעל השליטה בה או קרובו במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה שבשליטתו לעניין קבלת שירותים או אם הוא נושא משרה בה- באשר לתנאי כהונתו והעסקתו או באשר להעסקתו בחברה.

* **תנאי סף- חברה ציבורית ובעל שליטה.**
* **מיהו בעל שליטה?** חוק החברות מגדיר שליטה בהפניה **לחוק ני"ע** –(ר' בעמ' 16). עם זאת, **סע' 268** מגדיר פעם נוספת את המונח שליטה, בהגדרה **קונקרטית** לפרק עסקאות עם בעלי עניין- *"בעל השליטה כמשמעותה בסעיף 1, לרבות מי שמחזיק ב25% או יותר מזכויות ההצבעה באספה הכללית של החברה, אם אין אדם אחר המחזיק בלמעלה מ50% מזכויות ההצבעה בחברה; לעניין החזקה יראו שניים או יותר, המחזיקים בזכויות הצבעה בחברה ואשר לכל אחד מהם יש עניין אישי באישור אותה עסקה המובאת לאישור החברה, כמחזיקים יחד".*
* סע' זה כולל במפורש את ההגדרה הכללית **בסע' 1 לחוק ני"ע**. מכאן שגם אם אדם מחזיק ב20% מהמניות ועדיין מצליח **לכוון את פעילות החברה** הוא נחשב לבעל שליטה לפי ההגדרה הכללית.
* **בעיית הנציג גדלה ככל ששיעור האחזקות של בעל השליטה נמוך יותר ועדיין יש לו יכולת השפעה.** זאת מאחר וכאשר שיעור האחזקות שלו גדול יותר, הוא מוציא את מירב הכסף מכיסו כדי לקבל 100% מהסכום. כששיעור האחזקות שלו נמוך יותר הוא מוציא פחות, כל ₪ שמקבל משמעותי יותר והאינטרס הכלכלי גדל.
* **כיצד מאשרים את העסקה?**

1. חובת גילוי- סע' 269.
2. סע' 275- מורכב מ2:

* **אישור מורכב**: נדרש אישור של וועדת הביקורת, הדירקטוריון והאספה הכללית.
* **הדרה**: חישוב הרוב בהצבעת האספה הכללית יחושב מכלל המניות **שאין להן עניין אישי באישור העסקה** או לחילופין, **סך הקולות המתנגדים מקרב בעלי המניות לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה**.

|  |  |
| --- | --- |
| **עסקה** | **אישור** |
| **סע' 270(4)-** **עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה** או עסקה חריגה של חברה ציבורית שלבעל השליטה יש בה עניין אישי. | * **סע' 275** דורש **אישור משולש-** וועדת ביקורת/ תגמול (אם מדובר בתנאי העסקה וכהונה), דירקטוריון ואספה כללית (באחד מבין שני התנאים הבאים- קול בעלי העניין לא יחשב או פחות מ2% מתנגדים). |
| **סע' 270(4א)-** **עסקה חריגה של חברה פרטית שהיא חברת אג"ח עם בעל השליטה שלה** או עסקה שיש לו בה עניין אישי, למשל עסקה עם קרובו, לקבלת שירותים, לתנאי כהונה והעסקה ועוד. | * **לפי סע' 275(ג)** נדרש אישור של וועדת הביקורת והדירקטוריון וכשמדובר בתנאי העסקה וכהונה וועדת התגמול, הדירקטוריון וגם האספה הכללית. |
| **סע' 270(5)- הצעה פרטית** | * **לפי סע' 274 נדרש** אישור דירקטוריון ואספה כללית. |

* נבהיר- **יש כאן הדרה** של **כלל בעלי המניות שהם בעלי עניין אישי בעסקה,** לא רק בעל השליטה.
* **בין חובת ההגינות לסע' 275**: **חובת ההגינות** היא **רטרואקטיבית**, דנה בסעדים לאחר שהמהלך יצא לדרך. **מנגד,** סע' 275 הוא **כלל** שאם לא נפעל לפיו, **העסקה לא תאושר.**

פס"ד אייזנברג:קבוצת שליטה בשם אגש של אייזנברג ושניים נוספים, מוכרת את השליטה במניות ישרס לחברת ערד, בה אייזנברג הוא בעל השליטה ולכן יש לו עניין אישי באישור העסקה ונדרש להפעיל את המנגנון של עסקה עם בעל שליטה, דרך סע' 275. אייזנברג מסביר את העסקה כך שהיא עבור גיוס משקיעים לערד ע"י איחוד כלל הנכסים שיש לו וארגונם. אייזנברג מבין כי לא יהיה לו רוב עבור העסקה, ומבקש מיסלזון לקנות את מניותיו בחברת ערד. הם מגבשים הסכם לפיו האחים יסלזון יצביעו בעד העסקה, ויש להם אופציית פוט- מכירת המניות בחזרה לאייזנברג באותו המחיר. במעמד ההצבעה, אייזנברג כלל את האחים יסלזון תחת בעלי המניות שאין להם עניין אישי בעסקה וכך השיג את הרוב הנדרש. עולה השאלה- **האם ליסלזון יש עניין אישי?**

* ביהמ"ש קובע כי יש עניין אישי ליסלזון בשל הסכם ההצבעה ואופציית הPUT. נקבע כי **נדרש עניין אישי מהותי, שיש לו אפקט כלכלי, זיקה עודפת**. למעשה, **הבדל משמעותי מול בעלי המניות האחרים.** לכן בעקרון יש לקבוע כי העסקה לא תקפה. אך מאחר ואייזנברג דיווח לרשות לני"ע כי העסקה אושרה כדין- הוגש כנגדו כתב אישום על הפרת דיני ני"ע וקבלת דבר במרמה.
* **הערה של האן-** ככלל, **הסכם הצבעה בחברה יוצר לרוב עניין אישי אך הוא מותר אם הוא לא עולה לכדי קיפוח** (לעומת הסכם הצבעה בין דירקטורים שהוא אסור ומהווה הפרה של **סע' 106**). **מה שעולה במקרה דנן לידי עניין אישי זו אופציית הPut** שכן מאחר ויסלזון יכולים למכור בחזרה את מניותיהם, לא אכפת להם מה יהיו תוצאות העסקה, הם לא יינזקו מהעסקה בין אם היא טובה לחברה ובין אם היא רעה לחברה. **זהו הפער הכלכלי אל מול שאר בעלי המניות- יסלזון לא יפסידו דבר והשאר יכולים להפסיד.**
* סע' 275(ג2)- חריג שמופעל בנסיבות קיצוניות, לפיו ניתן להעביר עסקה גם ללא רוב של בעלי המניות ללא עניין אישי. אם סך המתנגדים הינו פחות מ-2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה ניתן יהיה להעביר את העסקה. הסיבה לכך היא שהמשפט אינו עוסק בזוטות – אם כל המתנגדים הם פחות מ-2% מבעלי המניות ה"נקיים" אז לא מתרגשים מההתנגדות שלהם היא זניחה לחלוטין. **החלטת הרשות לני"ע**- יחסים משפטיים/ משפחתיים יוצרים עניין אישי.

**מנגנון בקרה מבני בחברה ציבורית- דח"צים**

לפי **סע' 239** חברה ציבורית וחברה פרטית שהיא חברת אג"ח, מחויבות במינוי של לפחות **2 דירקטורים חיצוניים**. אלו יתמנו ע"י האספה הכללית, **במנגנון התואם למנגנון ההדרה בסע' 275**- ללא בעלי עניין אישי במינוי בהצבעה או שסך קולות המתנגדים לא עלה על שיעור של 2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה. למעשה, אנו רואים כאן ניסיון **למניעת תלות הדירקטור החיצוני בבעל השליטה**. דרך הפיטורים זהה. שכר- קבוע בתקנון (מאושר ע"י האספה הכללית). המועמדת של הדח"צ היא ע"י בעל השליטה מכאן שיש מעין תלות. מה הכשירות שנדרשת מדח"צ? סע' 240- העדר זיקה לחברה ו/או לבעל השליטה. דהיינו, מדובר באדם שצריך להוכיח כי אין לו בעת המינוי ולא בשנתיים שקדמו למינוי זיקה אל החברה ו/או אל בעל השליטה. תושב ישראל וכשיר מקצועית- ע"מ להיות דח"צ צריך להיות בעל מומחיות בחשבונאות פיננסית או בעל מומחיות אחרת שמוגדרת בתקנות.

**השוואה בין חברה פרטית לציבורית**- בחברה ציבורית ההתמודדות עם בעיות ניגודי עניינים בחברה היא מחד דרך חובת הגינות (פוטנציאל תביעה בביהמ"ש) ומאידך עסקאות שטעונות אישור של סע' 275. **מנגד,** בחברה פרטית מתמודדים עם בעיית חובת ההגינות. מדוע יש כאן פער בין סוגי החברות? ייתכן ויש רגישות גדולה יותר אצל המחוקק בחברה הציבורית, מכיוון שבעלי המניות שעלולים להיפגע הוא הציבור שלאו דווקא מעורב בחברה ומכאן הוא יותר פגיע ויש להגן עליו באמצעי הגנה נוספים. אולם, זה לא דבר טריוויאלי, כי לא פעם בעל מניות בחברה פרטית פגיע יותר. בעל מניות בחברה ציבורית יכול להיות חשוף לנזקים מסוימים אבל בעל האפשרות למכור את המניות ולעזוב את החברה. אולם, בעל מניות בחברה פרטית לכוד בחברה וחווית הפגיעה בו יכולה להיות ממושכת מאשר בעל המניות הממוצע מהציבור וייתכן והם לא החולייה החלשה.

**ביהמ"ש בדלוואר בוחן 2 רכיבים מצטברים בשאלת הגינות העסקה**: **(1) fair dealing**- התהליך לדרך הקידום המהלך בחברה היה הוגן – גילוי מלא, הנוגע לעניין לא משתתף בהצבעות וכו'. **(2) fair price**- ביהמ"ש בוחן האם בשורה התחתונה המחיר ששולם על העסקה הוא הוגן או לאו. המחיר צריך להיות לא רק סביר, אלא הוגן. על אף שמבחינה רשמית, אלא שזה 2 מבחנים שונים הם בגדר **"כלים שלובים"**-ככל שביהמ"ש שלם שהייתה עסקה הוגנת, הנכונות שלו להגיע למסקנה שהייתה מחיר הוגן היא יותר גבוהה ולחילופין.

* פס"ד NFW- ביהמ"ש קובע שאם בעסקה של בעל שליטה יש עניין אישי זה עובר את משוכת הfair dealing, לא רק שביהמ"ש ישוכנע שהעסקה הוגנת, אלא ברגע שמוכיחים שאלה היו כללי המשחק, אזי ביהמ"ש **יחזור וישפוט על פי כלל שיקול הדעת** העסקי. דהיינו, לא יעסקו בתוכן העסקה מכיוון והתנאים לעסקה היו הוגנים וכך ריפאו את בעיית ניגוד העניינים.

**אישור עסקאות מראש ע"י גורמים בלתי מעוניינים**

פס"ד מכתשים אגן- בעלי המניות בחברת מכתשים-אגן היא חברה ציבורית בשם כור (בעלי מניות השליטה) ובעלי מניות נוספים. החברה רצתה לבצע מיזוג עם חברה סינית, CC, ע"י מיזוג משולש הפוך (משמע CC מקימה חברת יעד שתבלע בתוך מכתשים אגן). כור מחזיקה בכ47% ממניות מכתשים אגן. לאחר המיזוג, CC תחזיק ב60% ואילו כור ב40%. העסקה אושרה בהתאם לסע' 275 ו320(ג). המיזוג התרחש כך- העסקה הוערכה בשווי של 1.4 מיליארד דולר (עבור ה60%) וCC נתנה לכור הלוואה בשווי 960 מיליון דולר- 40% הנותרים. למעשה, זוהי הלוואה בשווי המניות בהן כור מחזיקה לאחר המיזוג. מדובר בהלוואה **נונ-ריקורס**, ללא זכות החזרה, שמועד פירעונה הוא לאחר 7 שנים וההלוואה תגבה רק מתוך הנכס המשועבד- המניות של כור בחברה. זה דומה לאופציית פוט. הסוף שלה- או ע"י השבת הסכום מרצון החברה (למשל אם שווי המניות יעלה, כור יכולה למכור ולהחזיר 960 מיליון דולר בלבד) או ע"י גביה מהנכס המשועבד (משתלם לכור אם שווי המניות ירד). התמורה הייתה לכך שבעלי המניות של כור זכו לקבל הטבה גבוהה יותר- פרמיית שליטה. אם המניות ירדו הם יקבלן בדיוק את הסכום של שאר בעלי המניות (מהציבור) ואם יפרעו את חובם ויזכו למניה גבוה יותר. יצוין שתנאי ההלוואה היה תנאי לעסקת מיזוג- העסקאות כרוכות זו בזו. דב כהנא, מבעלי המניות שהצביע בעד העסקה, טען כי **חלוקת התמורה לא שוויונית ולכן טען לקיפוח ולהפרת חובת הגינות.** כור טענו 2 טענות- **(1)** טענה פרוצדורלית- ההליך עבר את האישורים לפי סע' 275. **(2)** טענה מהותית- יש הצדקה כלכלית לעסקה (כור היא בעלת השליטה שמוכרת את השליטה, לכן היא זכאית לערך מוסף)- קביעת ביהמ"ש:

* הטענה המהותית- בפועל, CC רוכשת את מרבית המניות מהציבור. **פרמיית השליטה צריכה להיות מנק' המבט של הרוכש, ממי הוא קונה את רוב המניות בפועל.** לא מי היה בעל השליטה לפני העסקה. לכן, כור לא זכאית לבדה להטבה הכלכלית הזו וישנו קיפוח (לבסוף הייתה פשרה בין כהנא לבין כור).
* קיפוח מול חובת הגינות- בעסקת מיזוג יש ערבוב בין חובת ההגינות לקיפוח המיעוט- אומנם זו עסקה בין חברות שיכולה לפגוע בחברה, אך מאחר וחברה אחת מתחסלת מגיעים גם לכיס של בעלי המניות. השופטת דנה על אפשרות של הפעלת חובת הגינות של בעל השליטה כלפי בעלי המניות (מאחר ומדובר במצב ייחודי). **הערות של האן:**

1. הקיפוח, עפ"י **סע' 191,** ממילא מתמודד עם חוסר הגינות בין בעלי המניות.
2. במקרה של מיזוג משולש הפוך, החברה שבעלי המניות שלה נפגעים לא נעלמת, היא עדיין קיימת לאחר העסקה, לכן אין כאן התאמה בין החלת חובת ההגינות על בעלי המניות בטענה כי החברה שלהם נעלמת, לבין עובדות המקרה.

* הטענה הפרוצדורלית-במקרה דנן, העסקה אושרה לפי 275. האם עדיין מתייתר הצורך בבירור שיפוטי של כלל אחריות בדיעבד? השופטת בוחרת להתערב ולהפעיל ביקורת שיפוטית, ומושפעת מדלאוור- **לקביעתה, לא התנהל במקרה זה מו"מ בלתי תלוי. אם רוצים להתגבר על הפגמים במקרה בו יש ניגוד עניינים חריף, נדרש מעבר להצבעה לקיים אלמנט נוסף של מו"מ בלתי תלוי ע"י גורם חיצוני/ דירקטורים חיצוניים שאינם תלויים בבעל השליטה. למעשה היא דורשת לראות שבישול העסקה וגיבושה היה עצמאי.** כיצד ביהמ"ש נכנס ובוחן זאת? לפי **סע' 270 רישא,** ביכולתו לבחון שהעסקה היא לטובת החברה.

**שורה תחתונה** – ביהמ"ש יכול לבדוק עסקה שאושרה, והכל תלוי בהליך שהיה לפני אישור העסקה. ככל שההתנהלות הייתה יותר תקינה (עברו אישור של 275, היה מו"מ בלתי תלוי וכו') הביקורת השיפוטית תהיה יותר מרוסנת והנטל יהיה על התובע. ככל שההליך היה חסר, כך ביהמ"ש ייטה יותר להתערב.

ורדניקוב נ' אלוביץ' (לא נלמד בהקשר הזה)- השופט **עמית** מבהיר כי בדלאוור כלל שיקול הדעת העסקי וסטנדרט ההגינות המלאה קשורים זה בזה. כשכלל שיקול הדעת העסקי נופל, נטל ההוכחה עובר אל הנתבע ועליו להראות כי העסקה עומדת במבחני ההגינות המלאה- במישור הפרוצדורלי (הליך אישור העסקה היה הוגן) ובמישור המהותי כלכלי (להראות כי תנאי העסקה המהותיים היו הוגנים, המחיר ההוגן). זהו סטנדרט מחמיר, אך ניתן לעמוד בו באמצעות עמידה באחד משני מנגנונים פרוצדורליים- **האחד,** אם העסקה הוכפפה לאישור ע"י רוב מקרב בעלי מניות המיעוט. **השני** הוא אם המו"מ על העסקה נוהל כהלכה ע"י וועדה מיוחדת של הדירקטוריון, שהורכבה מדירקטורים עצמאיים בלבד. שימוש באחד ממנגנונים אלו יוביל להשבת הנטל אל התובע- אם מדובר בנושא משרה בניגוד עניינים יהיה עליו להראות שכלל שיקול הדעת העסקי אינו מתקיים, אם מדובר בבעל שליטה בניגוד עניינים עליו להראות כי העסקה אינה הוגנת בהתאם לסטנדרט ההגינות המלאה.

* **במכתשים אגן** השופטת **הבחינה** בין מצבים בהם בעל השליטה מצוי בניגוד עניינים בעסקאות שמשמעותן אינן גורלית לבעלי המניות ואז יחול כלל שיקול הדעת העסקי, לבין **מצבים בהם בעל השליטה מצוי בניגוד עניינים בעסקאות בהן המיעוט נדרש לוותר על אחזקותיו בחברה ואז נדרש מו"מ בלתי תלוי ובחינת הגינות העסקה.**
* **גם בספרות אצל אגמון-גונן** רואים ביטוי לכך שהפסיקה בישראל אימצה את כלל ההגינות המלאה, אך היא וכך גם **ליכט** סבורים כי כאשר העסקאות עברו את האישורים הנדרשים, יש למעט בהתערבות ביהמ"ש.
* לבסוף, אין הכרעה, השופט סבור כי אין לשלול באופן גורף אפשרות כי ביהמ"ש יידרש לבחינת מהות העסקה גם אם היא אושרה כדין.

פס"ד אוטו (עליון)- עיגון קביעת המחוזי במכתשים-אגן ואישור האלמנט של ועדה בלתי תלויה; אי קיומה של ועדה בלתי תלויה לא מפילה את העסקה כמו הוראות בחוק החברות לעסקאות עם בעלי עניין, אך בלעדיה ביהמ"ש יבחן את העסקה בסטנדרט של הגינות מלאה ולא בסטנדרט של שיקול דעת עסקי. **ועדה בלתי תלויה היא תנאי הכרחי לקיום עסקאות.**

* **האם ההלכה נכונה רק לעסקות מיזוג שיש בהם עניין אישי לבעל השליטה או לכל עסקאות בהם לבעל השליטה יש עניין אישי?** נכונה לכל עסקאות משמעותיות שלבעל השליטה יש יגיעה אישית.

**עניין אישי שלילי**

**עניין אישי שלילי** = מקרים בהם בעל מניות רוצה למנוע את ביצוע העסקה; בעל מניות שלא פועל לטובת החברה אלא פועל נגד בעל מניות שליטה. עניין אישי שלילי יכול להתבטא בהצבעת נגד.

פס"ד גולדפון**-** **סולברג**, בהתאם לרשות לני"ע מפרש זאת באופן דווקני- נבחן האם לבעל המניות יש יכולת לשקול את טובת החברה. **יש לשקול רק אם בעל המניות בגישה עניינית וללא שיקולים זרים באישור/ אי אישור העסקה.** מכאן **שגם אם יש לו עניין אישי שלילי, תישלל זכות ההצבעה שלו באישור העסקה.**

פס"ד נפקו סטאר- השופטת **רונן** פוסק כי **עניין אישי שלילי לא ישלול אוטומטית את זכות ההצבעה,** פסילה שכזו תהיה **יותר זהירה ומאופקת** לעומת עניין אישי חיובי.

* על בעל השליטה יהיה צריך לשכנע בצורה מבוססת את בית המשפט שאכן בעל המניות פועל לרעת בעל המניות ולא לטובת החברה.
* סעד- צו מניעה מביהמ"ש.

**חלוקת דיבידנדים**

* **הזכות לדיבידנד**- **סע' 190 לחוק**. כל בעל מניות זכאי לקבל דיבידנד, בהתאם לזכויות הצמודות לכל מניה, אם הוחלט על חלוקת דיבידנד כאמור ב**סע' 306.**החלוקה מתבצעת לפי אחוזי אחזקה.
* **מהו דיבידנד**? **סע' 302** דן ב**חלוקה מותרת.** מהי חלוקה?עפ"י **סע' 1 לחוק**- *מתן דיבידנד או התחייבות לתת, במישרין או בעקיפין וכן רכישה*(של מניות החברה או של ניירות ערך שניתן להמירם למניות החברה ועוד). עפ"י **סע' 1,** *דיבידנד הוא כל נכס הניתן ע"י החברה לבעל מניה מכוח זכותו כבעל מניה, בין במזומן ובין בכל דרך אחרת, לרבות העברה ללא תמורה שוות ערך ולמעט מניות הטבה*.
* ללא תמורה- **פרופ' האן** סובר שדיבידנד תמיד יהיה ללא תמורה ולכן יש טעות בניסוח הסע'. ההגדרה של דיבידנד היא פעולה חד סטרית
* **האתגר בדיבידנד**- למעשה, הנושים אמורים לקבל את כספם לפני בעלי המניות. יש כאן עקיפה, החברה משלמת לאחרונים בתור לפני שהיא משלמת לראשונים בתור, מכאן **מבחני סע' 302**.
* **המבחנים לחלוקת דיבידנד** קבועים **בסע' 302 לחוק**. על מנת לחלק דיבידנד על החברה לקיים את אחד מהמבחנים וקיומם של אחד מהמבחנים לא דיספוזיטיבי (סע' 301). לפי סע' 303 תמיד צריך להתקיים מבחן יכולת הפירעון, אך ניתן לוותר על מבחן הרווח וזאת בכפוף לאישור ביהמ"ש.

1. **מבחן הרווח-** חלוקת הדיבידנדים תלויה בשאלת רווחיות החברה. המבחן הינו טכני, חשבונאי, צופה פני עבר. **חישוב הרווח מתוך יתרת העודפים שמקורם ברווח הנקי כפי שמופיע ב2 דוחות:**
2. **דו"ח מאזן**- דו"ח שעורך השוואה בין נכסים להתחייבויות. שווי הנטו של החברה הוא נכסים פחות התחייבויות. תמיד יש איזון בין הנכסים להתחייבויות, מאחר ותחת ההתחייבויות ישנו גם רכיב ההון העצמי. הרווח שמתווסף עם הזמן נמצא תחת רובריקת עודפים, שהיא תחת ההון העצמי.

* ההון עצמי משתנה ובעל רכיבים פנימיים- **(1)** **מניות-** הסכום שהשקיעו משקיעים בחברה בתמורה למניות. הסכום המושקע יתווסף לנכסי החברה ואילו המניות עצמן הן חלק מההון העצמי של החברה. **(2) יתרת עודפים-** שורת הרווח הנקי המצטברת בכל שנה ושנה (הרווח הנקי של אותה שנה מגדיל את הנכסים ולכן נגדיל את התת סעיף של עודפים תחת ההון העצמי).

1. **דו"ח רווח והפסד**- מפרט מה היו מקורות ההכנסה וההוצאות בשנה השוטפת. רווח נקי הוא שורה תחתונה של הדו"ח- הכנסות פחות הוצאות.

* למשל, ישנה חברה ששווה 1000, בשנה מסוימת הרוויחה מאה, אך לא הגדילה את התחייבויותיה. מכאן שההון העצמי שלה גדל ל1100. ה100 ייכתב תחת העודפים, זהו הרווח הנקי ממנו ניתן לחלק דיבידנד. כשמחלקים דיבידנד, יתרת העודפים יורדת.

מאחר ותשלום הדיבידנד משדר מסר חיובי החוצה, עפ"י **ס"ק (ב)** **ניתן לבחור בין יתרת העודפים ברווח הנקי לבין יתרת העודפים הכללית בשנתיים האחרונות.** למשל, אם התחלנו במינוס 10 מיליון ולאחר שנה הגענו לפלוס 10 מיליון ביתרת העודפים, יתרת העודפים הכללית היא 20 מיליון ואילו יתרת העודפים מהרווח הנקי היא 10 מיליון. ס"ק (ב) מאפשר לבחור בגבוה מבניהם כל עוד הדבר נעשה בשנתיים האחרונות. **על החברה לבחור בחלופה שערכה יותר גבוה.**

1. **מבחן הפירעון-** המבחן המהותי, צופה פני עתיד. **על החברה להראות שהיא יכולה לעמוד בהתחייבויותיה במועד קיומן(=מועד הפירעון).** אם החשש של אי התשלום לנושים במועד הפירעון הוא ריאלי וסביר- אין לחלק דיבידנד. אם החשש הוא ממשהו לא צפוי, רחוק או בלתי סביר, ניתן לחלק – **המבחן לא וודאי.**

* **מבחן מרכזי מהותי – הן לפי ביהמ"ש והן לפי המחוקק-** סע' 303 **מאפשר לחברה לחלק דיבידנד** **גם כשמבחן הרווח לא מתקיים**, בקבלת אישור מביהמ"ש. מתי נשתמש בסעיף? במקרים בהם החברה מכניסה כספים אך הם לא משתקפים ברווח והפסד של החברה ומכאן לא מופיעים בעודפים. **לדוג'**-כאשר החברה מפיקה מניות נוספות ואז הרכיב של המניות בתוך ההון העצמי גדל אך הרכיב של העודפים לא גדל (ההשקעה לא נכנסת בדוח רווח והפסד).
* פס"ד חורב- התעוררה שאלה על רווחים מסוימים שלא מנויים בשורה של עודפים בתוך הון עצמי (המקור לא הגיע מבחינה טכנית מהרווח הנקי ברווח והפסד)- לא מתקיים מבחן הרווח. האם ניתן לחלק זאת ללא אישור בית משפט? לא.
* בפרשות מלרג וסאני נקבע כי זהו מבחן תזרימי, הבוחן ומעריך את יכולת החברה בעקבות חלוקת דיבידנדים לקיים את התחייבויותיה במועד הפירעון.
* המבחן מתמודד עם הפער בין הגדרת מניה לבין אג"ח- מניה השקעה ספקולטיבית ואג"ח וודאית; הנושה בהכרח יקבל את הכסף שהשקיע, לעומת בעל המניה שלאו דווקא ייהנה מהשקעתו. אולם, לכל סיכון סיכוי ובעל המניות יכול להרוויח יותר ממה שהשקיע לכתחילה.
* יישום המבחן ע"י חו"ד מומחים ונתונים.
* פס"ד ורדניקוב- שם חלק מהדיבידנדים היו מעבר לרווחים.
* כשחברה מקבלת כסף כהלוואה- הדבר רשום כנכס. ניתן לחלק זאת אם מקיימים את מבחן יכולת הפירעון.

**מה מוסיף מבחן הרווח על מבחן יכולת הפירעון?**

1. **מבחן עזר**- עשוי להקל על מקבלי ההחלטות לבדוק האם ניתן לחלק דיבידנד. מבחן יכולת הפירעון הוא מבחן צופה פני עתיד ולכן מעצם טבעו הוא לא וודאי. מכאן, שניתן להשתמש במבחן הרווח, שהוא צופה פני עבר וזאת כדי לקבל אינדיקציות על מצב החברה – האם לחברה יש רווחים. אולם, זה לא מבחן בלעדי ותמיד צריך לבחון את מבחן יכולת הפירעון.
2. **מבחן יכולת הפירעון המאזני-** העודפים הצבורים בסה"כ משקפים את הנכסים והתחייבות. כאשר יש יותר נכסים מהתחייבויות לחברה יש יכולת לכסות עוד חובותיה ואם להפך, החברה לא תוכל לפרוע את חובותיה. אולם בכל זאת לא מדובר באינדיקציה וודאית, ייתכן שבעתיד יהיה יותר התחייבויות.

פס"ד עלאן נ' בזק- חלוקת דיבידנד בשש פעימות, אחת לחצי שנה. הייתה אי עמידה במבחן הרווח. לגבי מבחן הפירעון היה צורך לקחת בחשבון את ההתחייבויות שלוש שנים קדימה. **ביהמ"ש קובע כי יש לבחון זאת כל חצי שנה מחדש בדירקטוריון. אם הדירקטוריון לא בטוח בהתקיימות מבחן הפירעון, עליו לפנות לביהמ"ש.**

פס"ד ורדניקוב נ' אלוביץ'(לא נלמד בהקשר הזה)- חלוקת הדיבידנדים של רווחים שוטפים והפחתת הון (שלא מקיימת את מבחן הרווח). האם גם כשהדירקטוריון מקבל אישור מביהמ"ש הוא חשוף לתביעה על הפרת חובה? במקרה דנן, אלוביץ' ערך **רכישה ממונפת של מניות בזק** (הוא לוקח הלוואות לטובת הרכישה של המניות בבזק מחיים סבן) ורדניקוב הגיש תביעה נגזרת על הפרת חובותיהם של נושאי המשרה. לתובע היו מספר טענות (לבסוף התביעה לא אושרה):

1. **עניין אישי של בעל השליטה-** לא היה אישור לפי 275. נקבע כי **ככלל חלוקת דיבידנד שלעצמה, איננה בגדר עניין אישי**. שכן לא מדובר ב"עסקה" וזוהי ציפייה שוויונית של כלל בעלי המניות. עם זאת, במקרים בהם בעל המניות הוא גם דירקטור ויש חשש להפרת חובת האמונים, עדיף לחברה לעמוד במנגנון האישור המורכב שב-סע' 275 מכוח סע' 255 מאחר וניתן להחשיב חלוקת דיבידנד כפעולה – נשאר בצ"ע בפסקאות 153-155 לורדניקוב.
2. **חלוקה אסורה**- חלוקה שעומדת בניגוד למבחנים. הטענה נדחתה כי התקבל אישור מביהמ"ש לחלק דיבידנדים בהתאם למבחן הפירעון בלבד.
3. **הפרת חובות נושאי משרה**- דנו על כך קודם לכן (בוחנים את כלל שיקול הדעת העסקי, אם הוא נופל יבחנו את ההחלטה עפ"י הסבירות. אם זו הפרת חובת אמונים יבחנו האם ההחלטה התקבלה עפ"י הפרק של עסקאות עם בעלי עניין. כשמדובר בבעל שליטה, ישנם מצבים בהם יחול עליו סטנדרט ההגינות המלאה (ר' מכתשים אגן וסיכום של ורדניקוב תחת עסקאות עם בעלי שליטה בח"צ).

ההלכה – השופט עמית מאמץ את מה שנקבע במחוזי (ע"י השופט כבוב) וקובע:

* **החלטה על חלוקת דיבידנדים של חברה, שעומדת במבחני החלוקה, אם החלוקה באה על רקע נסיבות של רכישה ממונפת זה לא עניין אישי (כי כל בעלי המניות נהנים) אבל גם לא מסתפקים בכלל שיקול הדעת העסקי בלבד-**
* נשתמש גם **בכללי בחינה מוגברת**. ע"מ שביהמ"ש יכנס לבחינה מוגברת התובע צריך להציג שני אלמנטים מצטברים: **(1)** לבעל השליטה השפעה ניכרת על המהלך; **(2)** השתנה מבנה ההון של החברה (הפעולה היא לא כלאחר יד של דיבידנד, היא משנה את הון החברה באופן משמעותי). צריך להראות שלבעל השליטה יש לחץ תזרימי של חובות ושזה צובע את החלוקה כך שהיא נובעת מזה. מכיוון שלתובע קשה להוכיח את זה, מאחר שהוא לא יודע מה מצבו הכלכלי של בעל השליטה, ניתן להשתמש בשני התנאים המצטברים הללו, שיכולים להעיד ע"כ שזה נבע ממצבו של בעל השליטה. כאשר מוכיחים את התנאים- הנטל עובר לנתבע.
* **בעל השליטה יכול להפריך את זה ע"י הוכחת שני תנאים מצטברים: (1)** לא היו לו קשיי נזילות; **(2)** ההחלטה הייתה סבירה.
* ביהמ"ש מציג אפשרות למבחן עזר לבחון אם החלוקה סבירה- מהי עמדת בעלי מניות המיעוט (לא בטוח שזו האינדיקציה).

**תוצאות וסעדים של חלוקה אסורה**

**הסעד של בעלי המניות- הרמת מסך:**

* **סע' 310 דן בסעד של השבה-** מי שקיבל משהו שלא כדין, משיב את הגזלה שגזל.
* **סייג לסעד ההשבה**(סייפא סע' 310(א))- מי שלא ידע ולא היה עליו לדעת על החלוקה האסורה, אינו מחויב בהשבה. **רציונל:** תקנת שוק. – הגנה על הצד תם הלב שבשביל לא לפגוע בו, בוודאות ובחיי מסחר תקינים.
* חזקה על תו"ל בחברה ציבורית- המחוקק קובע חזקה לטובת בעל מניות בחברה ציבורית(לא דירקטור/מנכ"ל/בעל מניות)- לא ידע ולא יכול היה לדעת שהחלוקה אסורה- לא חייב בהשבה.
* הברחת נכסים היא כחלוקת דיבידנד. לכן אין צורך לטעון להרמת מסך, ניתן לטעון לחלוקה אסורה.

**הטלת אחריות על מקבלי ההחלטות- הדירקטורים:**

* **סע' 311- אם התבצעה חלוקה אסורה, תוטל על הדירקטורים שכיהנו בדירקטוריון בשעת ההחלטה כמפירי חובה כלפי החברה**. תוטל החובה בהתאם לנסיבות העניין. **לפי איזו אמת מידה נבחן את האחריות שתוטל על הדירקטורים?**
* **פרופ' האן**, הדבר תלוי בשאלה איזה מבחן הופר- כשמדובר במבחן הרווח זה מצב של "שחור/ לבן"- אין הצדקה להפרתו. **מנגד,** כשמדובר במבחן הפירעון יתכן ובעת ההחלטה הדירקטורים סברו כי אין חשש לאי קיום המבחן ובפועל היה חשש והוא התממש.
* פס"ד ורדניקוב- כנק' מוצא כללית ביהמ"ש קובע כי מדובר בהחלטה ככל החלטות הדירקטוריון ויש לבחון אותה לפי כלל שיקול הדעת העסקי. גם במלרג וחורב דיברו על כך שבשל חלוקה אסורה הכלל לא יתקבל.
* פס"ד סאני- נקבע כי על ביהמ"ש לכבד את שיקול הדעת הנכון של הדירקטורים בעת קבלת החלטה עפ"י מבחן הפירעון ולהפעיל את שק"ד העסקי.
* **לדעת פרופ' האן,** זו דרך בחינה מציאותית יותר לנוכח האינהרנטיות שבחוסר הוודאות הקיים במבחן הזה. כמובן שאם יש סימנים מזהירים אז המצב הוא שונה, למשל אם היה רואה חשבון של החברה שהתריע בפני הדירקטוריון שיש חשש סביר שחלוקת הדיבידנדים תוביל להתפרקות החברה (כמו שהיה **בפס"ד קוסוי**) ולמרות ההתרעות בחר הדירקטוריון כן לחלק.
* השופט כבוב קבע שבמקרה של חלוקה אסורה בגין הפרה של מבחן יכולת הפירעון, יכול לעמוד שיקול הדעת העסקי בנסיבות מסוימות. הנסיבות- רק אם בעת קבלת ההחלטה על ידי הדירקטוריון, לא היה ברור שמדובר בחלוקה אסורה (מבוסס על מאמר של פרופ' האן ואסף אפשטיין).
* פס"ד חורב- לצורך חלוקת דיבידנדים הדירקטוריון הצטייד ב-2 חו"ד משפטיות שניתן לחלק. רונן- כלל שק"ד העסקי לא יכול להגן על דירקטורים שהפרו הוראה חוקית. היא סבורה שייתכן וכלל שק"ד העסקי יהיה רלוונטי ביחס להחלטה של הדירקטוריון לחלק דיבידנד העומדת במבחני החוק.

כאשר מפרקים לא לטעון להפרת חובת האמונים, אלא להפרת חה"ז כי חל ביטוח.

* **פטור**- סע' 259 מאפשר לפטור נושאי משרה בחברה מאחריות כלפיה. ס"ק ב' לסע' קובע כי **החברה אינה יכולה לפטור את נושא המשרה מאחריות כלפיה על הפרת חובת זהירות בשל חלוקה אסורה** (ביטוח ע"פ סע' 261 אפשרי).
* רציונל- מי שמחליט על הפטור זה בעלי המניות (האספה הכללית) ולכן האינטרס שלהם זה לפטור את הדירקטורים מאחריות כי ההחלטה על חלוקה מטיבה איתם. **עם זאת**, זה פוגע בזכויות הנושים ולכן זה לא הגיוני לפטור אותם. לעומת ביטוח שאין סיבה שלא יהיה, מדובר בכיס עמוק ובצד ג' וכך יהיה מקור פיצוי לנפגעים ובעקיפין לנושים.
* **תביעה-** סע' 194 קובע **שבעל מניות יכול לנהל תביעה בשם החברה כנגד הדירקטורים- זוהי תביעה נגזרת.** כוחו לתבוע נגזר מזכות החברה. לרוב מי שזכאי להגיש תביעה נגזרת לפי סעיף 194 לחוק – בעל מניות בחברה/ דירקטור. סע' 204 לחוק קובע **שאם התביעה היא על הפרת חובה בגין חלוקה אסור ← גם נושה יכול להגיש תביעה נגזרת בשם החברה**. מדוע? כי בעל מניות ישמח לדיבידנד.
* מדוע אילן ורדניקוב כבעל מניות הגיש תביעה נגזרת על חלוקת דיבידנדים? כי ורדניקוב הוא בעל המניות התובע המקצועי והסדרתי, שרוכש מניות על מנת לנהל את התביעה ולגזור קופון על התביעה.
* **מה עם שק"ד העסקי לגבי מבחן הרווח?** על פניו קביעה זו צריכה להיות בסיס להתיר הפעלת שיקול דעת עסקי גם בהקשר למבחן הרווח. **פרופ' האן** – **לא.** המהות של המבחנים היא שונה- מבחן הרווח הוא מבחן צופה פני עבר, הוא קל יותר ויש יותר וודאות לכן יש פחות סיכויי שיהיו שגיאות בהפעלת שיקול הדעת. זאת לעומת מבחן יכולת הפירעון, הצופה פני עתיד, שם יש פחות וודאות ויש סיכוי שבבדיקה בדיעבד החלוקה הייתה אסורה, לכן אם לא עמדו במבחן יכולת הפירעון ולכן יש לאפשר לדירקטוריון להתגונן ולהפעיל את כלל שיקול הדעת.
* **מה קורה כאשר ביהמ"ש מוצא שהחלוקה הייתה מותרת ע"פ החוק? האם בנסיבות כאלו, המסקנה הנלוות לכך אמורה להיות שהדירקטורים לא נושאים באחריות?** בורדינקוב, תביעה מסוג זה אפשרית. דהיינו, גם אם תוצאתית לא נראה שיש נזק משמעותי, ייתכן ויהיה מקום לתבוע את נושא המשרה על דרך קבלת החלטות לא ראויה. מכאן שנשאל- האם במקרה כזה נתייחס להחלטת החלוקה כהחלטה שבה לדירקטור אחד או יותר יש עניין אישי בהחלטה? (דירקטור ובעל מניות בו"ז= טובת הנאה אישית). בהנחה שיש טובת הנאה אישית, עוברים לבחינת הפרת חובת האמונים. השופט עמית קובע שיש עניין אישי כאשר בעל מניות מסוים נהנה מהמהלך באופן שונה מיתר בעלי המניות. קרי, ההשפעה אינה השפעה רוחבית על יתר בעלי המניות, אלא מתקיים פער. אך **בדיבידנד הסיפור שונה, מכיוון וכאשר הוא מחולק באופן פרופורציונלי ושוויוני האפקט שלו על בעלי המניות הנה רוחבית ולפיכך אין מקום לדון בעניין אישי ומכאן שלילת העניין.** השופט סולברג לא מוכן לקבוע באופן גורף שחלוקת דיבידנד לא תעלה לכדי עניין אישי.
* **פרופ' האן** לא משתכנע מדוע יש מקום להותיר מרחב תביעה לתבוע דירקטור בגין חלוקה מותרת. למשל הסיפור בורדינקוב, כאשר מישהו הוא בעל מניות וחילקו דיבידנד הוא חלק מקבוצת הנהנים. אם אותו אדם תובע לאחר מכן, הדבר תמוהה ואף יכול לעלות לחוסר תו"ל ובגדר טענות מתחסדות. גם, בתביעות אזרחיות פחות מגיעים לתקן עולם, אלא מציאות שהתקלקלה.

**עד כאן!!**

* **במקום חלוקת הכסף החברה יכולה לקנות מניות של עצמה**- כך, במקום שכל מניה תהיה שווה אחוז, היא שווה 2 אחוז וזה כמו חלוקת דיבידנד. יש גם אפשרות לפצל מניות להגדלת הסחירות.

בהקשר של חלוקה כהגדרה, המונח חלוקה מוגדר כאחת מ-2 פעולות; מתן דיבידנד או רכישה. מה הכוונה לרכישה? *"חברה רוכשת את המניות של עצמה",* דהיינו, החברה רוכשת מניות מבעלי המניות שלה. האם הדבר אפשרי? עד חקיקת חוק החברות, הדבר לא היה אפשרי בהתבסס הלכת טרבר (פס"ד אנגלי). הרציונל הוא בפעולה מסוג זה החברה מחזיקה באגד זכאויות כלפי עצמה, דבר שלא הגיוני. עם זאת, חוק החברות קובע אחרת. אם חברה מחליטה לרכוש מניות של עצמה, הדבר מוגדר כחלוקה, משמע שע"מ לעשות פעולה מסוג זה היא צריכה לעמוד במבחן הרווח ומבחן יכולת הפירעון. כיצד הדבר עולה בקנה אחד עם זה שהחברה מחזיקה בזכויות כלפי עצמה? החוק מדבר בשפה אחרת, בשפה של חלוקה. המחוקק ער לנק' זו ולכן קובע בסע' 308 לחוק, בתוך פרק החלוקה, שאם וכאשר חברה רוכשת מניות של עצמה, אזי המניה תהא רדומה ולא תקנה זכויות אקטיביות לחברה. אך ניתן להחזיר אותה לחיים, אם החברה תחליט למכור אותה לאדם אחר שישלם עבורה תמורה. מה הרציונל? עלויות עסקה. מבחינת זכויות ההצבעה, זכויות של יתר בעלי המניות מתחזקות.

**מדוע המחוקק לוקח את המהלך לעיל וקובע שפעולה זו היא בגדר חלוקה? האם בכך יש לנושים רווח כלכלי?** הדבר בא לידי ביטוי כאשר החברה נמצאת בחדלות פירעון ועל אף שהמניה רדומה, יש לה שווי כאשר החברה תמכור אותה. החברה מציעה לקנות חבילת זכויות כלפיה, קרי הזכות לקבל כסף לאחר הנושים. דהיינו, היא מציעה אפשרות לקבל כסף לאחר הנושים = כלום(הרי היא חדלת פירעון). דה פקטו, היא מוכרת מוצר שמבחינת נושיה, אין משמעות, להבדיל ממקרקעין ומטלטלין ולכן זה חלוקה ובמובן המהותי ובגדר **פעולה חד סטרית**. בכך, היא לא תוכל לסייע לנושים(לא תוכל להחזיר הלוואות) וזו המהות של חלוקה.

**חלוקת דיבידנדים ע"פ הרקע העובדתי של פס"ד ורדינקוב**- בפס"ד, התביעה הייתה בעילה שהדירקטורים הפרו את חובותיהם בהתייחס להחלטות שקיבלו על מס' חלוקות דיבידנדים. כאשר לאחת החלוקות מתייחס השופט עמית כחלוקה ולחלוקה אחרת כ"הפחתת הון". מה הכוונה? הרי כל חלוקה שהיא הוצאה כספית חד סטרית בגדר הפחתת הון. פרופ' האן- מדובר בעניין של הגדר לשוני. ההשכלה המשפטית של השופט עמית היא כשפקודת החברות הייתה בתוקף ואז המונח המשפטי לא הייתה חלוקה, אלא שפה שתורגמה מאנגליה והיא הפחתת הון. עם זאת, בורדינקוב "הפחתת הון" מתייחסת לחלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח ונערכה דרך סע' 303 לחוק באישור ביהמ"ש לעומת חלוקה רגילה. בניתוחו, הסיפור העובדתי של חלוקת הדיבידנדים שנערכה בבזק, נעשתה כאשר התובעים בחנו את הדברים לעומק טרם החלוקה. אך יש לשים לב לרקע ובעל השליטה, אלוביץ' היה זקוק בדחיפות לכסף רב מכיוון והוא עצמו בעל התחייבויות כספיות כלפי נושיו והדיבידנד יהיה מקור הפירעון שלו. ההתחייבויות נוצרו כאשר החליט לרכוש את המניות של בזק. אלוביץ' משדר את הלחץ כלפי הדירקטוריון ויש כאן דבר מעבר לחלוקת דיבידנדים שגרתית. מחד, יש סיטואציה שנוגעת לבעל עניין אישי. מאידך, ביהמ"ש שולל את העניין האישי במקרה דנן, מכיוון שבסופו של דבר המהלך שמבוצע הוא פרופורציונלי ושוויוני לכלל בעלי המניות. לכן, הטענה שהרקע הייחודי= עניין אישי כאשר הייתה חלוקה שוויונית לא מתקבלת ע"י ביהמ"ש. **עם זאת, ביהמ"ש לא סיים בכך את הדיון ומוסיף שעל אף שאין בכך עניין אישי, ייתכן וביהמ"ש יבחן ע"פ סטנדרט ביקורת חדש; מעל כלל שק"ד העסקי** (השראה מדלוואר). הבחינה המוגברת עלתה רק בקונטקסט של חלוקת דיבידנדים לאחר רכישה ממונפת של מניות. עם זאת, בפס"ד בטר פלייס של העליון, הובאה סיטואציה אחרת לגמרי- כיצד דירקטורים אמורים לקבל החלטות כאשר החברה קרובה לחדלות פירעון? האם ביהמ"ש אמור לבחון ע"פ כלל שק"ד העסקי או שמא יש לבחון ע"פ בחינה מוגברת?