

דיני חברות- פרופסור דוד האן
מחברת מצטברת- סמסטר ב' תשפ"ב

שיעור 1 – 2/3/22

נייר ערך

מסמך המונפק על ידי חברה או ממשלה ומקנה למחזיק בו זכויות שונות.

מניה

מניה היא סוג של נייר ערך המקנה למחזיק בו מעמד של שותף בחברה. מעמד כל שותף בחברה מתחזק ככל שיש בידי יותר מניות. מניה מבטאת בעלות על חלק מחברה.

כשקונים מניות, מקבלים בעצם פיסה מ"עוגת" החברה שהנפיקה אותן, וכן מעמד של שותפים בחברה. מי שמחזיק ברוב מניות החברה, מכונה גם בעל השליטה בחברה.

הכסף שקיבלה החברה ממכירת המניות מיועד למימון הפעילות שלה, למשל: פיתוח מוצר חדש, רכישת ציוד, הקמת מפעל או גיוס עובדים.

מחירי המניות מושפעים מגורמים נוספים כגון המצב הביטחוני והכלכלי במשק, תחרות בשוק בו היא פועלת, תוצאות החברה ביחס לציפיות המשקיעים ומידת הסחירות של המניה.

מה הכוונה בעלות/שותף על חברה? מניה זה דבר לא בהכרח מוחשי, יש לו שווי כלכלי, ומהווה נכס. אחד הנכסים שיכולים להיות בבעלותי הוא מניה, נייר ערך.

מה נותנת לי מניה?

יש גופים שנקראים חברות, חברה עסקית, ויש לאנשים שונים מניות בחברה, והמניה מבטאת חלק מסוים בחברה, חלק יחסי, אתה שותף בחברה, להיות מעורב בקבלת ההחלטות, רווחים, סיכונים עם הגבלה ובלי הגבלה.

ההגדרה המשפטית מצויה בסעיף 1 לחוק החברות: "מניה – אגד של זכויות בחברה הנקבעות בדין ובתקנון";

יש מקורות נורמטיביים שיגדירו לנו מהי החבילה שמגדירים "מניה": דין ותקנון.

1. דין-יכול להיות חוק או פסיקה, את אגד הזכויות המגלמת מניה נמצא בסעיפי 188 ו-190 לחוק החברות.

הזכות להצביע

188. כל בעל מניה זכאי להשתתף באסיפה הכללית ולהצביע בה, כפוף להוראות התקנון באשר לזכויות ההצבעה הצמודות לכל מניה.

זכות לדיבידנד

190. כל בעל מניה זכאי לקבל דיבידנד, בהתאם לזכויות הצמודות לכל מניה, אם הוחלט על חלוקת דיבידנד כאמור בסעיף 306.

אסיפה כללית

אם יש בידך מניה, כשמתכנס הגוף שנקרא "אסיפה כללית", אתה זכאי להשתתף ולהצביע.

קבלת דיבידנד-לבעל המניה אין זכות משפטית לקבל דיבידנד, במידה ויוחלט שלא יוענקו, לא יהיה זכאי לפנות לערכאות משפטיות ולדרוש. דיבידנד אינו מעוגן כזכות משפטית, אלא ישנה ציפייה ותקווה לקבל, למניה יש את הפוטנציאל להשתתף בחלוקת ברווחים, כשהיא תתקיים בין בעלי המניות.

2. **תקנון**- בכל חברה יש מסמך בסיסי, הקובע את כללי המשחק.

אומר החוק "אגד זכויות הקבועות בדין ובתקנון", כלומר חלק מהזכויות שהמניה מקנה למי שמחזיק בה, יקבעו בתקנון גם אם לא נקבעו בדין. המחוקק פותח פתח, שעיצוב המניה הוא עיצוב דיספוזיטיבי, זה לא קביעה קוגנטית שלא ניתן לסטות ממה, **סעיף 188 ו-190 לחוק החברות**. ובהתייחס לכך כחומר ביד היוצר, להרחיב את מגוון הזכויות או לצמצם. למשל נקבע בתקנון החברה, שמניות של X יהיו ללא זכויות הצבעה, וזכויות של מחזיק מניות Y יהיו בעלות זכויות הצבעה. ניתן לקבוע בתקנון שכל מניה שמחזיק X יקנה לו קול אחד וכל מניה שמחזיק Y מקנה חמש קולות, **בהנחה שמדובר בחברה פרטית**, הדבר אפשרי.

האם ניתן לקבוע בתקנון שלבעל מניה יש חובות כלפי החברה?

לא לחינם נכתב **בסעיף 1 בחוק החברות**: "מניה – אגד של זכויות בחברה הנקבעות בדין ובתקנון". חובות אינן חלק מההגדרה של מניה. יש חובות שניתן להטיל, ותנאים מגבילים שניתן להליש חובות על בעל המניה. אין מדובר במסלול השגרתי, הן תלויות בנסיבות מתוחמות. לדוגמה, אם ברצוני לחייב בעלי מניות, לשים סכום כסף מסוים, לשנות את עיקרון האחריות המוגבלת של בעלי המניות בחברה, ניתן לעשות זאת רק בהסכמת כל בעלי המניות, **לפי סעיף 20(ד) לחוק החברות**. (פס"ד פרי העמק)

המוטיב המרכזי במניה הוא זכויות

סעיף 20(ד) חוק החברות, תשנ"ט-1999

20. (א) חברה רשאית לשנות את תקנונה בהחלטה שהתקבלה ברוב רגיל באסיפה הכללית של החברה, אלא אם כן נקבע בתקנון כי דרוש רוב אחר או אם נתקבלה החלטה כאמור בסעיף 22.

(ב) נקבעה בחוק זה הוראה שניתן להתנות עליה, או נקבעה הוראה בתקנון לפיה דרוש רוב מסוים לשינוי הוראות התקנון, כולן או מקצתן, לא תהא החברה רשאית לשנות את ההוראה האמורה אלא בהחלטה שתתקבל באסיפה הכללית באותו רוב מסוים או ברוב המוצע, לפי הגבוה מבין השניים.

(ג) היו מניות החברה מחולקות לסוגים, לא יעשה שינוי בתקנון שיפגע בזכויותיו של סוג מניות ללא אישור אסיפת אותו סוג, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון; לענין קבלת החלטות באסיפה יחולו הוראות סעיפים קטנים (א) ו-(ב), בשינויים המחויבים.

(ד) על אף הוראות סעיף זה, שינוי בתקנון המחייב בעל מניה לרכוש מניות נוספות או להגדיל את היקף אחריותו, לא יחייב את בעל המניה ללא הסכמתו.

שיעור 2 7.3.2022

מלבד חברה ציבורית (נסחרת בבורסה) ופרטית (שאינה ציבורית), נוספה קטגוריה שלישית- חברה אג"ח (קטגוריית ביניים), שלא נדון בה.

חברה ציבורית שהונפקו מניותיה- חברה שמניותיה הונפקו לציבור בלתי מסוים.

שוויה של חברה נגזר מהפעילות העסקית שלה, שמתורגם לפוטנציאל לקבלת דיבידנד-חלוקת רווחים מהחברה. ככל שהפוטנציאל ממשי וגדול יותר, שוויה של המנייה צפוי ללכת ולעלות (וראו- מניות צונחות לאחר דוח כספי-רבעוני חלש, ומזנקות לאחר דוח כספי-רבעוני חזק).

דרישות ההתאגדות

קיימים סוגים שונים של התאגדויות: שותפות עסקית, אגודה, עמותה וכו'". אנו נעסוק, כמובן, בעיקר בחברה.

חברה- מסגרת ארגונית שמתנהלת בה פעילות בעלת אופי כלכלי-עסקי. ל"ייצור" או ארגון של חברה יש, מן הסתם, כללים פרוצדורליים ברורים.

הקמת החברה (במובן הטכני)

לחברה, סדרה של יתרונות לצורך ניהולו של עסק. אדם החליט להקים חברה. כיצד הוא יעשה זאת?

את ההוראות לכך נמצא בס' 8-10 לחוק החברות:

למלא טופס לרישום החברה (טופס בקשה לרישום חברה) שנמצא באתר רשם החברות, והצהרה של דירקטורים ראשונים שיקבלו על עצמם את המשימה להשתתף בגוף שנקרא, "דירקטוריון"- מקבל החלטות חשובות בחברה

תשלום אגרה.

וצירוף שני דברים נוספים (לפי ס' 8):

תקנון החברה

כל מסגרת ארגונית המתנהלת לאורך זמן נדרשת לקבוע את "כללי המשחק"- זה נעשה באמצעות תקנון החברה, המהווה מסמך הבסיסי המלווה הקמתה וניהולה: מי עושה, מתי, איך, במה עוסקים, וכו'

כיצד נקבע תוכן התקנון: **18-19'**

18'- קובע ארבעה תנאי חובה שעל התקנון לכלול, אם אפילו אחד מהפרטים לא מתקיים בתקנון, רשם החברות ידרוש מילוי של הפרט החסר:

1. שם
2. מטרת החברה
3. פרטים בדבר ההון הרשום של החברה
4. פרטים בדבר הגבלת האחריות של בעלי מניות

1. שם- השם צריך להיות ייחודי לשוק הישראלי (פחות מעניין השוק העולמי- אם כי זה יוצר בעיות בקניין הרוחני). הרשם יבדוק אם השם חופף לשמה של חברה אחרת, ואם כך הדבר הוא יחזיר את המסמך למקימים ויבקש שישנו אותו.

2. מטרת- לכל התאגדות יש מטרת, וכך גם הדרישה לחברה. ברוב המקרים- מטרת החברה לא יגידו לנו יותר מדי ויהיו די גנריות (אם הן יהיו מוגדרות מדי- החברה מגבילה עצמה לעיסוק ספציפי). בד"כ- תכתוב החברה משהו בסגנון "תעסוק בכל עיסוק חוקי" בצורה שלא תגביל אותה בהמשך. למה שחברה תרצה להגביל עצמה? אם היא מוכוונת למטרה מאוד ספציפית. כאמור- ברוב מוחלט של המקרים המטרה גנרית.

3. פרטים בדבר ההון הרשום של החברה- הון מניות רשום הוא מספר המניות, שמגדיר מסגרת משפטית הקובעת גבולות גזרה מקסימליים (נניח שכתבנו מיליון. המשמעות: במצב הנוכחי- החברה תוכל להנפיק בעתיד עד מיליון מניות, זו

הקיבולת שלה). המסגרת אינה מגדירה כמה הון גויס בפועל. דוג': 5 בעלי מניות כתבו בתקנון שההון הרשום הוא מיליון מניות. כל אחד השקיע 20000 שקלים וקיבל 200 מניות. כך- שוויה של כל מנייה 100 שקלים, ובינתיים הונפקו 1000 מניות. כלומר- לא נוצלה הקיבולת המקסימלית. אם ירצו להנפיק יותר ממיליון מניות, יש לבצע פרוצדורה המגדילה את מספרן.

המשך הדוגמה: החברה רוצה להנפיק מניות נוספות כדי לגייס הון. כנגד המניות ייתנו, כמובן, זכויות. יעד הגיוס הוא 100,000 שקלים. לכן- ינפיקו 5 חברים נוספים עוד 1000 מניות סה"כ (200 לכל אחד) ונוספו לקופה 100,000 שקלים נוספים. תוצאה: אחוז ההחזקה לכל חבר קטן בחצי(דולל). בחישוב מתמטי: במקום 200:1000 (20% החזקה בחברה), יש לי 200:2000 בחברה (10% החזקה בחברה). ייתכן שהנפקה של מניות תביא אחד מחבריה למצב בו הוא לא יהיה מוכן לוותר על החזקה עד גבול מסוים (נניח 5%). במצב כזה- הוא יקבע מראש הון רשום נמוך שתואם את המינימום שהוא מוכן לרדת אליו. כך שאם ירצו להנפיק עוד יצטרכו לשנות את ההון הרשום דרך התקנון. שינוי התקנון נעשה באסיפה הכללית, וכך תידרש התייחסותו של מי שאינו מוכן לדילול ההחזקה וזכות ההצבעה לאותו הדילול. מסקנה נוספת: עד שחוצים את גבולות הגזרה שהוגדרו בהון הרשום לא ישאלו את בעלי החזקה בחברה אם הם מעוניינים בהנפקה נוספת.

היסטורית- יחידת ההערכה למניות נעשית בסכומי כסף (רושמים X מניות בערך נקוב של שקל). לא בהכרח מדובר בשווי המנייה, אלא ביחידת מדידה. היסטורית- יחידות המדידה נרשמו תמיד באגורות (X מניות בערך נקוב של 0.001 אגורות), כששווי המניה כמובן לא מוגדר ע"י הערב הנקוב.

בפועל, לדבר השפעה על רישום ותיעוד מכירות בשוק הראשוני- אם מנייה נמכרה ב30 שקלים, העסקה תירשם כ3000 אגורות.

4. פרטים בדבר הגבלת האחריות של בעלי מניות

19'ס מלבד פריטי החובה, התקנון יכול להוסיף עניינים נוספים, שייקבעו ע"י מי שכתבו את התקנון. ההצדקה לכך- חופש החוזים. תוכן התקנון נקבע ע"י האסיפה הכללית (שרשאית לשנותו לפי 20'+57). מי שמכין בפועל את התקנון הוא עורכי הדין, שנסמכים על תקנונים קיימים שהותאמו לצרכי החברה. כך- נולדו תקנונים שנראים, סה"כ, די דומים (בשינויים המחויבים).

הצהרת דירקטורים ראשוניים (אינו קשור לתקנון)- ניהולה של חברה טעון קבלת החלטות ע"י גורמים ראשוניים. הגוף המרכזי בניהולה של החברה קרוי דירקטוריון (ובאנגלית- מועצת המנהלים), והוא מוסמך לקבל החלטות כבדות משקל בחברה. לכן- הדרישה למילוי דירקטורים. בהקמת החברה יש לצרף הצהרה של הדירקטורים הראשוניים על נכונותם למילוי התפקיד. מי שקובע מי הדירקטורים שיתמנו הוא היוזמים להקמתה של החברה. הרשם אינו בודק מי הדירקטורים, הבדיקה טכנית גרידא- האם יש דירקטורים, והאם צירפו הצהרה.

אופציות למימון חברה

- 1. מניה**- חברה יכולה למכור מניות ותמורתן לקבל הכנסה. זהו **מימון הוני**. התשואה של בעלי המניות תלויה ברווחי החברה- חברה המרוויחה מעבר להשקעות שלה מחלקת דיבידנדים לבעלי המניות. דרך אחרת לקבל החזר על השקעה במניות היא ע"י מכירת המנייה. גם כאן **ערך המניה תלוי ברווחיות החברה**. היתרון- דינמיות. ניתן למכור ולמכור בכל עת. סיכון יותר גבוה ועל כן עשוי להניב רווח יותר גדול.
- 2. אגרת חוב (אג"ח)**- זהו **מימון באמצעות חוב**. מדובר בחוב **סחיר** בעל **תשואה קבועה** שבמקום דיבידנד היא מצמיחה ריבית קבועה, ללא קשר לרווחים של החברה. ניתן למכור את הזכות לפרעון הלוואה בכל עת לאדם אחר. היתרון- סיכון יותר נמוך- פחות תלוי בהצלחת החברה. הריבית היא קבועה מראש.

"אגרת זבל" אגרת חוב של חברה הנמצאת בקשיים וסביר להניח שלא תוכל להחזיר את החוב. במצב כזה שווי האיגרת מושפע גם כן.

- ההבדל בין מניה לבין אג"ח היא **בסוג הזכות** - במניה יש גם זכויות שליטה, דבר שלא קיים באג"ח.
 - בשתי האופציות הרעיון הוא הנזילות והקלות בהעברת הזכות.
 - לשאלה **מה יותר נזיל?** - מניה או אג"ח, אין תשובה ברורה. הדבר תלוי בחברה ובכמה "סיכון" יש לכל אופציה. לדוגמה, אג"ח ממשלתית, בין אם ישראלית או בארה"ב היא בטוחה מאוד ולכן היא שווה כמעט כמו כסף- נזילה מאוד. **באופן טיפוזי, הסיכון של אג"ח הוא יותר נמוך כי בעלי האג"ח אינם נושים שיריים** ולא יהיו האחרונים לקבל את הכסף. באג"ח ידוע מראש מהי הריבית שתתקבל. יחד עם זאת, מי שמעוניין בסיכוי להרוויח הרבה כדאי לו להשקיע במניה- בהנחה שמי שמשקיע בה חושב שערך החברה יעלה.
 - **האם גם הערך של האג"ח יכול לעלות ולרדת ביחס לרווחים של חברה מסוימת?** ככל שחברה מצליחה הסיכון פוחת ואיתו גם "המחיר של הסיכון" עבור **הפרמיה של הסיכון** (=הריבית שניתנת בעבור הסיכון). לכן, על אף שהתנועה כלפי מעלה היא מוגבלת, גם אג"ח מושפע ורגיש לערך החברה. **כלפי מעלה- יש מקסימום, אגרת חוב לא תעלה מעל הריבית שניתנה בעבור הסיכון**. כל עוד לחברה יש כסף הבעלים של האג"ח יקבל את הכסף, כשאין כסף- לא תתקבל הפרמיה של הסיכון. לדוגמה, אם נמכרה אג"ח על סך 1,000 ש"ח עם ריבית של 10%, מעולם לא ניתן יהיה למכור אותה ביותר מ-1,100 ש"ח כי לא משנה מה יקרה זה המקסימום שניתן לקבל מהחברה. אם החברה מצליחה ויש לה יותר כסף בקופה, כשרוצים להעביר את האג"ח למישהו אחר, הסיכון נמוך יותר ולכן מי שיקנה את האג"ח בשנית יקנה אותה עם אחוז סיכון נמוך יותר וריבית נמוכה יותר (לדוגמה, עם ריבית של 8% ולא 10%).
 - **קובננט, נגזר מהמילה covenant- הסכם. אלמנט חוזי של אג"ח המאפשר להגביל את בעל החברה בסיכונים שלו**. לדוגמה, אפשר להסכים שההלוואה בעזרת אג"ח היא תמורת התחייבות שבעל החברה לא יקח הלוואות מעל לסכום מסוים או לא יעשה פעילויות מסוכנות מדי מסוגים שונים. הסכמים כאלה **הופכים את האג"ח לפחות סחירה** מדרך כלל. יכולים להיות הרבה סוגי תנאים. לרוב זה מאפיין יותר סוג אחד של חברות. **לדוג'**- תפרע לי את החוב כשאתה מגיע להון מסוים/ תפרע לי כשאתה עושה הסכם עם צד שלישי/ תחנות תשלום במועדים מסוימים.
- יש כלים שהם על הספקטרום בין חוב לבין הון:
3. **מניות בכורה**- ייצור כלאיים בין מימון הוני למימון באמצעות חוב. מניה שכאשר תהיה חלוקת רווחים (דיבידנדים) **הבעלים שלה יהיה הראשון לקבל את הכסף**. למניות בכורה יש אלמנט הוני (מניה) וגם אלמנט של חוב (קדימות בקבלת הרווחים). טיפוזי שקרנות הון סיכון שמשקיעות בסטרטאפים ובהשקעות מסוכנות יקבלו מניות בכורה. כמו כן, אפשר לשחק עם העניין כך שההשקעה היא 100 אלף ש"ח אבל ההחזר יהיה בסך 300 אלף ש"ח וכו'.
 4. **אגרות חוב להמרה**- אגרת חוב שיש אופציה להמיר אותה לזכות של מניה. גם זה כלי פיננסי נגזר שיש בו שילוב אלמנטים של הון ושל חוב.

שיעור מס' 3 - 9.3.22

עסקנו בנקודה של התאגדות החברה, מה הדרישות הרשמיות כדי לייצר את המסגרת הארגונית של החברה:

1. למלא טופס לרישום החברה, והצהרה של דירקטורים ראשונים שיקבלו על עצמם את המשימה להשתתף בגוף שנקרא, "דירקטוריון"- מקבל החלטות חשוב בחברה.
2. צריך לצרף תקנון, יש לגבש תקנון ותשלום האגרה.

מהותו ותוכנו של תקנון

חוק החברות קובע ב**סעיפים 18 ו-19**, שישנם ארבעה פריטים שחייבים להיות כלולים בתקנון חברה, בלעדיהם התקנון לא עומד בדרישות הדין, והרשם יסרב לקבל אותם. ואילו כל דבר אחר מוסיף סעיף 19, יכולים להוסיף במסגרת חופש חוזים.

1. שם החברה
2. מטרת החברה- לעסוק בכל מטרה חוקית
3. הון מניות הרשום של החברה- מסגרת מספר המניות שהחברה יכולה להנפיק, מעבר לזה אין לה רשות להנפיק. החברה תוכל לשנות את מסגרת המניות, אך בכדי לבצע צעד שכזה, עליה לשנות את התקנון, את הסעיף ולהגדיל את המספר.
4. פרטים בדבר הגבלת האחריות של בעלי מניות- נרחיב בשבוע הבא

אמרנו שתקנון הוא מסמך בסיסי של חברה, ולמדנו בשיעור הקודם שמי שמוסמכים להחליט על תוכן התקנון ואם צריך לעדכן ולשנות, הם בעלי המניות.

בעלי המניות במסגרת האסיפה הכללית, נדרשים לסוגיה מהו תוכן התקנון, האם משנים.

שינוי תקנון **סעיף 20 לחוק החברות**.

כיצד משנים תקנון?

מתכנסים בעלי המניות באסיפה הכללית ומצביעים, וההחלטה תתקבל ברוב רגיל, אשר יתן תוקף להחלטה.

רוב רגיל- קבוצת הייחוס שמתוכה מחשבים את הרוב, הם בעלי המניות אשר הגיעו ומשתתפים בהצבעה, אך נקודה נוספת שנראה אותה, ומצויה ב**סעיף 82 לחוק**, מלמדת אותנו שרוב מקרב בעלי המניות המצביעים. איך מחשבים את הרוב? לפי איזה מנגנון? לפי מניות, לא לפי ידיים.

ס' 82 לחוק החברות- החברה רשאית לבחור כיצד יחושב משקלל של זכות ההצבעה, אך אם לא קבעה- לכל מנייה יש קול אחד

יכולים להיות ארבעה אנשים המשתתפים בהצבעה מתוך עשרה, אך אחד מהם מחזיק 10 מניות, השני 5 מניות, אז כל אחד שמרים יד שווה בכוח ההצבעה לשני? לא, זה לא הולך לפי כל יד פיזי, כל מניה-הצבעה.

באגודה שיתופית, אדם שווה קול, ולא מספר היחידות שאדם מחזיק, זה תלוי באיזה גוף אנחנו מחזיקים.

ברירת המחדל, היא שמניה מקנה קול באסיפה הכללית, ניתן לקבוע בתקנון במסגרת חופש החוזים שנתן לנו סעיף 19, שאצלנו בחברה, כל אדם שמחזיק מניות=קול.

האם זה ניתן לקביעה משפטית? כן, אם נקבע לפי התקנון שלנו, או לחלופין אפשר לקבוע משהו אחר, לא כל יד שווה זכות הצבעה, אלא להגיד שמניה מסוימת מקנה לי קול אחד באסיפה הכללית, ואילו מניה אחרת שיש לאדם אחר בחברה, מקנה לו שני קולות בהצבעה.

במסגרת ההצבעה, סופרים את בעלי המניות שהגיעו, מקרב שהגיעו, סופרים לפי מספר המניות שבידיהם, אם משה הוא בעל מניה והוא מחזיק 5 מניות-סופרים 10 קולות, ואם מרים בעלת 5 מניות, סופרים 5 קולות. סעיף 20 (א) לחוק החברות מתייחס לרוב מיוחד הדרוש בהצבעות.

אם קבענו בתקנון של החברה, הוראה כאמור " שינוי תקנון זה, טעון רוב באסיפה הכללית של 60% מקרב בעלי המניות המצביעים", אך כעת זה לא נוח, ואנו רוצים לעבור לרוב רגיל, לעבוד לפי הקלאסיקה של חוק החברות.

ניתן לעשות זאת בשני דרכים:

1. לתקן את הסעיף שקבע עד עכשיו 60%, ולקבוע שמכאן ואילך 50%
2. לבטל אותו.

כיצד מצביעים על השינוי הזה?

סעיף 20ב -אם רוצים לשנות את הסעיף שקובע את כללי המשחק בחברה, יש לעשות ברוב הקיים או ברוב המוצע לפי הגבוה מבין השניים. אי אפשר לרדת מ-60% ל-50% בהצבעה של 50%, אלא בהצבעה של 60%. שינוי מנגנון ההצבעה.

אם רוצים להחמיר, אם עד היום יכלנו לשנות תקנון ברוב של 60%, וכעת רוצים שיהיה ניתן ברוב של 75%. האם ניתן לשנות ל-75%? כן, ברוב של 75%.

ע"א 96/54 הולנדר נ' הממד החדש תוכנה

הרעיון בפסד הדין, הוא לתהות על קנקנו של התקנון, הבנת התקנון מבחינה משפטית.

רקע עובדתי

הייתה חברה, בשם מימד החדש, כשבעלי המניות הן שלוש קבוצות..

הולנדר	עינב	הציבור
34%	34%	32%

בין שתי החברות היה הסכם שהדירקטוריון יאוייש באמצעות ארבעה דירקטורים מטעמה של כל קבוצה, כשיש בתקנון החברה סעיף שקובע שהדירקטוריון יורכב משמונה דירקטורים.

הבסיס לשיווין, מגיע משני מקומות, משני מסמכים משפטיים, גם בתקנון החברה ארבעה דירקטורים מכל קבוצה וחץ מזה יש הסכם.

היה רקע מיסויי שבעקבותיו שינו את התקנון, וביטלו את הסעיף שקובע 4-4, יש סעיף שאומר שיש 8 דירקטורים, אך לא מצוין מי הם.

והוכנס סעיף חדש, שהחלטות באסיפה הכללית של החברה יתקבלו מעתה ואילך ברוב של 60% ולא רוב רגיל כפי שהיה עד היום.

מה הקשר בין הדירקטורים. לרוב באסיפה הכללית?

השאלה אלמנטרית: מי אמור למנות את הדירקטורים? האסיפה הכללית של בעלי המניות, במקרה שאין סעיף תקנון של 4-4, תיאורטית הולנדר או קבוצת עינב יכול להציע קבוצה של שמונה דירקטורים, ויבואו נצביע על זה. האם תוצאתית ניתן להגיע לתוצאה הזאת? כן, אם נגיע ל-60%.

תיאורטית ניתן להגיע ל-60%, אך מעשית בלתי אפשרי. ל-60% לא נוכל להגיע בסיוע הציבור המחזיק ב-32%, ולכן אם לא יתקיים שיתוף פעולה עם הקבוצה השנייה, זה לא ילך, ובכך זה שומר על יחסי הכוחות 4-4.

מדוע לא נצליח להגיע ל-60%, כשלאחת הקבוצות יש 34% ולציבור יש 32%?

התשובה הפשוטה, הם אינם מגיעים לאסיפה הכללית, רוב הציבור אינו מגיע להצבעות באסיפה הכללית. נניח שמתוך ה-32% של מניות הציבור, התייצבו בממוצע בהצבעה באסיפה הכללית 12%. לצורך חישוב הולנדר 34%, עינב 34% והציבור 12%, מתוך כלל המניות, אך אמרנו שחישוב הצבעה הוא מתוך בעלי מניות נוכחים. זה אומר שבאסיפה שהתכנסה כאן מהווה 80% מהכלל. כעת כשהם מצביעים, והולנדר מרים את היד, ועינב מציע 8 דירקטורים, ואינו מתייחס ל-4-4 שכבר אינו מופיע בתקנון. עם הישמע הצעת עינב, הולנדר מתנגד, כמה יש נגד, במידה והולנדר תפס את הציבור? 42.5%, כשצריך 60% בכדי לאשר, הולנדר הוא כוח חוסם, או עינב לחלופין.

מדוע כשעוברים מ-60% ל-75%, צריך להצביע ב-75%?

משום שיכול להיות שיהיה אדם שמחזיק ב-30%, והוא מאוד ישמח כשהרוב יעלה מ-60% ל-75%, כי בלעדיו לא תעבור שום החלטה. הוא 30-100. בלעדיו אין 70.

אך מישהו אחר המחזיק 51%, גם ב-60% הוא לא יכול להעביר לבד, הוא זקוק לקואליציה, אך מספיק לו לגייס 9%. עכשיו כשמעלים ל-75%, דווקא הגדול עם 51% נדפק, הוא צריך לגייס 24% והוא לא רוצה בזה.

לאור סכסוך בין הצדדים, הולנדר שהיה מנכ"ל ויושב ראש הדירקטוריון, הדמות הכי מרכזית בחברה, מנסה להיפטר מהדירקטורים של עינב, ביצע "תרגיל מסריח". להולנדר אין כרגע את הכח לזרוק את עינב מהדירקטוריון, שכן בכדי לסלקם יש להעביר החלטה באסיפה להחליף את הדירקטורים, אך יש צורך של 60% שאין ברשותו.

הולנדר מתפטר עם שאר הדירקטורים בקבוצה, תוך אמונה שפיטורי ארבעת הדירקטורים יביא להשבתת הדירקטוריון, לא יאפשר לו לפעול, ולא תהיה ברירה אלא ללכת לאסיפה הכללית ובהצבעה באסיפה, אף צד לא יוכל למנות מי מטעמו.

מדוע הוא פעל להשבתת הדירקטוריון? משום שצריך בדירקטוריון מינימום חמישה אנשים, ישנם סעיפים שכשואמרים מספר של גוף, יש עוד סעיף: שהתכנסות חוקית תהיה בנוכחות של מינימום X אנשים. הסטנדרט הוא חמישה, זה נקרא "מינין חוקי".

הולנדר לא לקח בחשבון שיש סעיף חירום בתקנון, שבמקרה והתפנה מקום בדירקטוריון מסיבות כאלה ואחרות, ונבצר ממנו מלפעול, ישנה לאפשרות לאייש את החוסרים, עד לאסיפה הכללית הבאה.

וקבוצת עינב הפעילו את סעיף החירום, וההחלטה הראשונה שהתקבלה בדירקטוריון עם ממלאי המקום, עוד לפני האסיפה הכללית, היא פיטורי הולנדר כמנכ"ל החברה. לדירקטוריון יש סמכות למנות את המנכ"ל.

זה היה המהלך מאחורי הדברים.

פסיקת בית המשפט העליון:

הולנדר -מגיש תביעה בעילת הפרת הסכם שקובע שלכל אורך הדרך, דירקטוריון יורכב 4-4 ולא אחרת, וכעת יש דירקטוריון שחסרים בו ארבעת הולנדרים, וזה דירקטוריון שאסור לו לתפקד, נוגד את ההסכם בין הצדדים.

תביעה של הפרת חוזה, תביעה בדיני חוזים, כשהסעד המבוקש הוא אכיפה, לפי חוק החוזים-תרופות.

הולנדר מבקש להוציא צו מניעה, שיאסור על עיב לנהל את החברה באמצעות דירקטוריון שאין בו ארבעת הולנדרים.

קבוצת העיבב משיבים לטענותיו - על אף שיש הסכם בין הצדדים, ישנו תקנון בחברה, "כל פעולותינו נעשו BY THE BOOK", סעיף חירום קיים בתקנון, פעלנו בכדי שלא יהיה שיתוק בחברה, ואין יותר סעיף בתקנון שקובע 4-4, מאחר והוא בוטל.

הולנדר טוען שישנו הסכם בין הצדדים, זה מנוגד להסכם.

בהליך זה ישנה התנגשות בין שני מסמכים משפטיים, והשאלה היא מה היחס ביניהם, מצד אחד יש את תקנון החברה ומנגד ישנו הסכם משני מבעלי המניות.

כיצד קובעים מהו הדין החל?

הולנדר יטען שיש התאמה, התקנון פעם קבע 4-4, היום כבר לא. אך הוא שותק, אינו קובע הסדר שלילי מפורש.

אין משהו נוגד חזיתית למה שנקבע בין הצדדים, ההסדר בינינו מדבר מפורשות, ויש להפעיל אותו.

וכן, יטען שיש לפעול בהתאם לכוונת הצדדים, סוגיית פרשנות חוזה, הולנדר בונה על גישת "אפרופים", יש לפרש את התקנון ברוחו של ההסכם בעלי המניות, לפי תכלית הדבר, וההסכם הוא נסיבה חיצונית לתקנון. כוונת התקנון היא להפעיל את הדירקטוריון לפי 4-4. ועל בסיס זה הוא מבקש לאכוף את ההסכם, ולא יאפשר את ההחלטות כולל ההחלטה שפיטרה אותו כמנכ"ל, לשיטתו כל ההחלטות לא תקפות.

קבוצת עיבב משיבים-התקנון חזק יותר מהסכם בעלי המניות. בתקנון, כל מי שהוא בעל מניות, יכול לדעת את תוכנו לפעול, ולתכנן את זכויותיו לפיו, התקנון גלוי וידוע. אך לעומת זאת הסכם בעלי מניות ידוע רק לצדדים.

אופן הרכבת הדירקטוריון, קבלת החלטות משפיעה על תפקוד החברה, ולכן בעקיפין גם על בעלי המניות, שווי המניות. התקנון צריך להכתיב ולא הסכם סודי בין בעלי מניות, ובתקנון לא כתוב 4-4, ואם היה כתוב- הדין עם הולנדר.

בית המשפט העליון מקבל את טענת עיבב, שהקבוצה הייתה זכאית לסעיף החירום עד לאסיפה הכללית הבאה שיקבעו הדירקטורים.

בית המשפט קובע את מהותו של תקנון, הבא לידי ביטוי **בסעיף 17 לחוק החברות**: "דין תקנון כדין חוזה בין החברה לבעלי מניותיה, ובינם לבין עצמם".

על פי סעיף 17, הצדדים למערכת החוזית בתקנון: החברה, וכל אחד מבעלי המניות, גם הולנדר הוא צד, עיבב וכל אחד מהציבור.

בהקשר של תקנון חברה נלך לפי הטקסט היבש של התקנון מהטעמים הבאים:

1. וודאות
2. שומר על הזכויות של הצדדים שלא יודעים על ההסכם הפרטי
3. בעלי המניות אינם צריכים להיות כפופים להסכם בין צדדים שנכפה עליהם.

הולנדר ישנה עילת תביעה נגד עיבב על סמך הפרת ההסכם ביניהם, אך לא יוכל לקבל אכיפה.

מערכת קבלת החלטות בחברה-המבנה הארגוני

בחברה יש דרגים שונים, לכל דרג סמכויותיו, המודל של חוק החברות מושתת על חלוקת שלושה דרגים:

1. אסיפה כללית
2. דירקטוריון
3. מנכ"ל

זהו מודל שנקבע על פי אמות המידה הקלאסיות של חברה ציבורית, בחברה פרטית זה יכול לעבוד כך אך באופן פחות פורמלי.

זו היררכיה מלמעלה כלפי מטה, אך בחיים האמיתיים העוצמה היא הפוכה, הדמות החשובה והמרכזית בכל חברה זה המנכ"ל, הרבה יותר מהדירקטוריון.

מנכ"ל

בעל הסמכויות הנרחבות, הבא לידי ביטוי **בסעיף 121 לחוק החברות**, סמכויות הניהול והביצוע של החברה, כל סמכויות החברה מרוכזות אצל המנכ"ל, וממנו הן זורמות לכל הדרגים שמתחתיו.

סמכויות המנהל הכללי

121. (א) למנהל הכללי יהיו כל סמכויות הניהול והביצוע שלא הוקנו בחוק זה או בתקנון לאורגן אחר של החברה, והוא יהיה נתון לפיקוחו של הדירקטוריון.

(ב) המנהל הכללי רשאי, באישור הדירקטוריון, לאצול לאחר, הכפוף לו, מסמכויותיו

דירקטוריון

סמכויות ותפקידו של הדירקטוריון מצויות בסעיף **92 לחוק החברות**:

1. התוויות מדיניות החברה-יקבל החלטות שהן יותר תשתיות, אסטרטגיות, ארוכות טווח, כשהמנכ"ל יתרגם זאת לשוטף בפועל.
2. פיקוח על המנכ"ל- הדירקטוריון ימנה/יפטר את המנכ"ל.

בחברות ציבוריות, חייב לכהן גם מבקר פנים, גורם ביקורת, הממונה ע"י הדירקטוריון.

תפקידו של מבקר הפנים: בוחן את התיפקוד הניהולי של החברה, מצביע על ליקויים שטעונים שיפור, ונותן דין וחשבון לדירקטוריון.. זהו כלי פיקוח נוסף של הדירקטוריון על המנכ"ל.

הדירקטוריון יקבע את טווח האשראי של החברה (הלוואות, חובות, אשראי) לפי סעיף 92, קביעת המקרו לא המיקרו. ההחלטה על מקור ההלוואה (בנק), יקבע ע"י המנכ"ל, וסמנכ"ל הכספים שלו.

הדירקטוריון כהתוויות מדיניות, יתווה מדיניות של תעסוקה בחברה, משאבי אנוש, למשל העסקת בעלי מוגבלויות, כשיישום שלה בשטח, יעשה ע"י הדרג הביצועי.

סמכויות דירקטוריון לפי סעיף 92 שחשוב לזכור :

1. **עריכת דוחות כספיים** - החברה עורכת לעצמה דוחות כספיים, ההוצאות והכנסות שחברה עורכת לעצמה שמהווים סיכום הפעילות העסקית, והוא חלק מתפקידי הדירקטוריון (מצוין במפורש בסעיף 92), סיכום פעילויות העסקית, הדירקטוריון חותם על הדוח, כשהם יכולים להסתייע ברואה חשבון חיצוני.
2. **סמכות להחליט על הנפקת מניות** - פועלים בשוק הראשוני, מגייסים כסף ומנפיקים עוד מניות, בהחלטות הקונקרטיות לא שואלים את בעלי המניות. אך בעלי המניות יכולים לקבוע גבול גזרה, הון רשום, וזה יעשה ע"י אישורם.
3. **חלוקת דיבידנדים** - החלטה אם לחלק לבעלי מניות היא החלטה של הדירקטוריון. סעיף 92 קובע שסמכויות הדירקטוריון אינן ניתנת להאצילה למנכ"ל, זה קוגנטי. אך אם בתקנון החברה יצוין שחלוקת דיבידנדים, תהיה בידי האסיפה הכללית, או החלטה על הנפקת מניות תהיה בידי האסיפה, אז כך תפעל החברה שלנו. ניתן למשוך סמכויות כלפי מטה אם כך נקבע בתקנון.
4. **אישור עסקת מיזוג** - סמכות נוספת של הדירקטוריון היא אישור/עסקת מיזוג. מיזוג צריך לעבור גם את הדירקטוריון וגם את האספה הכללית. המנכ"ל גם מעורב בהחלטה ומשתף את דעתו, אך זו לא החלטה יום יומית, היא החלטה תשתיתית שצריכה לשבת אצל הדירקטוריון.

(♥ שיעור מספר 4 14.3.2022 (השלמה משירה קוממי

האסיפה הכללית

סמכויות האסיפה הכללית:

1. **מינוי דירקטורים חיצוניים (ס' 57 + 239);**
2. **שינוי תקנון החברה (ס' 20 + 57)** - הצדדים לתקנון הם בעלי המניות והחברה ולכן הגיוני שבעלי המניות הם אלו שיחליטו על השינויים בתקנון (ההסכם). כפי שראינו בהגדרת מניה, התקנון עצמו מעצב את המניה וקובע מה התוכן שלה. לא הגיוני שמישהו שהוא לא בעלי המניות יגדיר עבורם מה התוכן של הרכוש שלהם (המניות). עניין זה רלוונטי גם למיזוג ולפירוק, מאחר שפעולות אלו משנות את החברה עצמה. אנחנו רואים שהתקנון יכול להוסיף להתנות על דברים שרשומים בחוק ואינם דיספוזיטיבי.
3. **מינוי דירקטורים ופיטורין סעיף 59 לחוק החברות** - מותר למנות דירקטורים אלא אם כן הותנה בתקנון. למה סמכות זו מובדלת בסעיף נפרד? זו הסמכות היחידה שניתן להתנות עליה בתקנון. לעומת זאת, כל הסמכויות הרשומות בס' 57 אינן ניתנות להתניה (לפי ס' 58). בחברות פרטיות בדר"כ מתנים בתקנון על ברירת המחדל של החוק, וקובעים שהדירקטורים לא ימונו ע"י האספה הכללית אלא אחרת. דוגמה – ישנם ארבעה בעלי מניות בחברה. כל אחד מחזיק ב-25% ממניות החברה. צריך להרכיב דירקטוריון. נקבע בתקנון החברה הסעיף הבא: "דירקטוריון יורכב מארבעה דירקטורים. כל מי שמחזיק ב-25% ממניות החברה זכאי למנות דירקטור אחד לדירקטוריון החברה". סעיף זה הוא התניה על ברירת המחדל של ס' 59. נניח שיש סעיף בתקנון של חברה אומר שכל אדם שמחזיק 20% ממניות החברה רשאי למנות דירקטור ולא האספה הכללית, אז האדם יכול למנות את אחיו כדירקטור וכל שאר בעלי המניות שמהווים בערך 80% ואומרים שהוא לא יכול למנות את אחיו, אך זה לא נתון להחלטת רוב אלא התניה על החלטת רוב משום שזה בתקנון- על אף שמישהו מיעוט יש לו זכות אינדיבידואלית למנות דירקטוריון לטעמו.
4. **הגדלת או הקטנת ההון הרשום של החברה ס' 18 לחוק החברות** - בתקנון חייבים לכתוב סעיף שנוגע להון הרשום כך שבאופן אוטומטי יש סמכות שינוי לאספה הכללית. בכל זאת, ס' 57 מצוין שוב שמדובר בסמכות של האספה הכללית. האספה הכללית יכולה לבצע בקרה על הנפקת מניות בעזרת הסמכות שלה להגדיל או להקטין

- הון רשום. כשחברה עורכת תקנון, היא צריכה לציין בסעיף בתקנון מהו ההון הרשום של החברה. אם צוין בתקנון שההון הרשום של החברה הוא מיליון מניות, זה אומר שזו התקרה להנפקת מניות.
5. **סמכות על עסקת מיזוג** – בעסקת מיזוג יש ביטוי מסוים לשינוי ברכוש שמוחזק ע"י בעלי המניות. לפי עקרונות בסיסיים של דיני קניין, יש לבעל הקניין סמכות להכריע באשר לקניינו. כשחברות מתאחדות במסגרת עסקת מיזוג, הבעלות במניות גם משתנה. ברגע שמחליפים לאדם את רכושו, מן הראוי לקבל את הסכמתו.
6. **מינוי רואה חשבון ומבקר** – לכל חברה חייב שיהיה לה רואה חשבון ומבקר, להבדיל ממבקר פנים אשר עובד בחברה. בסעיף 57 מתייחס לרואה חשבון ומבקר, רואה חשבון חיצוני שנותן שירותי ביקורת לחברה, העובד על נושאים כספיים, תקינות, אמינות הרישומים. מכיוון שהוא בוחן את הדוחות הכספיים שהחברה מפרסמת אחת לתקופה, ולתת את חותמת הכשרות המקצועית שלו.
7. **עסקאות ואישורים מיוחדים**
8. **פירוק חברה סעיף 57 (8)**

סמכות שירות

לפי ס' 49, סמכות שלא נמצאת אצל אף אחד מגופים אלו ניתן שתהיה של הדירקטוריון. משמע, ברגע שיש סמכות שלא ברור אצל מי היא נמצאת, צריך להבין האם היא נכללת תחת רשימת הסמכויות של האספה הכללית או של הדירקטוריון. אם לא, צריך להבין האם מדובר בסמכות ניהול וביצוע (ואז היא תחת המנכ"ל). אם לא, ניתן לתת את הסמכות לדירקטוריון.

האישיות המשפטית של החברה

מעוגנת **בסעיף 4 של חוק החברות**: "חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופיה וטבעה כגוף מואגד".

מהי אישיות משפטית? כל אדם פרטי הוא אישיות משפטית, הדמויות המשפטיות שנמצאות על המגרש המשפטי שכפופות לחובות וזכאיות לזכויות- הם בני אדם. משמע, המשפט מכיר בו כשחקן בעל זכויות וחובות במגרש המשפטי. חוק הכשרות המשפטית והאפוסטרופסות מלמד גם ממתי אדם הוא אישיות משפטית (מרגע שנולד עד הרגע שמת). כיום זה ברור לנו, אך בעבר היו הרבה בני אדם שלא היו אישיות משפטית. ס' 4 לחוק החברות "מוסיף שחקן למגרש", כך שלא רק אדם הוא אישיות משפטית אלא **גם ההתארגנות הנקראת חברה מוכרת כאישיות משפטית**. אם חברה היא אישיות משפטית אז יש לה זכויות וחובות כמו לכל אדם. ברגע שמוסיפים תאגידים למגרש משפטי של בני אדם, יוצרים יריבים/עמיתים חדשים על המגרש הזה. מאחר שלא מדובר ביצור שנולד ומת, צריך להחליט על רגע מוכן שקובע את תחילת חייה המשפטיים של החברה וכן על רגע שקובע את סיום חייה המשפטיים של החברה. מרגע שקובעים את נקודת ההתחלה (מיום התאגדות החברה לפי הרשם) ונקודת הסוף – פירוק החברה (לא נלמד בקורס) או מיזוגה. כל מה שבאמצע הוא זמן בו החברה יכולה להתנהל במישור המשפטי בדיוק כמו בני אדם. מרגע שחברה היא שחקן מוכר בשדה המשפטי יש לה את היכולת להיות בעלים של רכוש. נכס של החברה הוא שלה ולא של בעלי מניותיה. מתוך כך הבנו שגם מי שאינו אדם יכול להיות במגרש, אך עולות מכך הרבה שאלות- מי המסגרת הארגונית שיכולה להיות חלק מהמגרש המשפטי ולהיות בעלת אישיות משפטית? ומה המשמעות של הכרה במסגרת הארגונית כאישיות משפטית?

- לדוגמה חוק העמותות (עמותה היא גוף שלא נועד למטרות רווח)- אם נפתח אותו נראה כי עמותה היא אישיות משפטית.

- היבט אחד של המשמעות של הכרה באישיות משפטית- לחברה יש את הכוח/הכשרות המשפטית/הפוטנציאל להגיש תביעה כנגד מישהו אחר. וכנגד זה אחרים יוכלו לתבוע את החברה. לא ניתן להגיש תביעה לצורך העניין כנגד בעל חיים משום שהוא לא בעל אישיות משפטית. כעת נפתח את הנפקויות.

הנפקויות של חברה מהכרה בה כבעלת אישיות משפטית:

- היבט ראשון- לא ניתן לתבוע אדם/מסגרת ארגונית שלא מהווה אישיות משפטית. בבית משפט לא יהיה אפשרי לתבוע אם אין אישיות משפטית.
- היבט שני- היא יכולה להיות צד בחוזה.
- היבט שלישי- היא יכולה להיות בעלת חובות. אם היא לוקחת הלוואה היא חייבת לפרוע את הלוואה לפי יחסי לווה-מלווה. אם היא לקחה על עצמה לבנות דבר מה, והיא לא עושה את זה- < ניתן לתבוע אותה על כך שלא קיימה את חובתה.
- היבט רביעי- אישיות משפטית נותנת אפשרות של זכות בעלות של רכוש וקניין.
- היבט חמישי- בעלי מניות עומדים בפני עצמם ולא מהווים חברה. היא זה לא הם, והם לא היא. לקח הרבה זמן במשפט להפנים את הדברים האלה. אם בני אדם כשלעצמו מהווה אישיות משפטית אז כשיש זכויות/חובות של דמות משפטית אחת- מה זה אומר לגבי הדמות המשפטית שלידה? מעצם זה שאישה היא בעלים של רכב- האם זה משליך על הדמות משנית? לא. המכונת יכולה גם ליצור חובות (לדוגמה בקנס על חנייה של אדום לבן)- מי שחייב בקנס הוא הבעלים. הדבר משליך על חברה- < חברה היא דמות על המגרש וזה לא קשור לדמויות משפטיות אחרות (לדוגמה בעלי המניות).

שיעור מס' 5- 21\03\2022- הקלטה

בסוף השיעור הקודם למדנו שכאשר עוסקים בהשלכות של היותה חברה אישיות משפטית, היא יכולה להיות צד להתקשרות חוזית, לתבוע ולהיתבע, להיות בעלת רכוש וזכויות קנייניות אחרות ברכוש וזאת מבלי שבעליה יהיו צד לחוזה/הליך.

הפיקציה המשפטית, הקרויה "אישיות משפטית נפרדת" קיבלה את הבסיס המשפטי שלה, באנגליה בשנת 1897 בפסק דין **Salomon v A Salomon & Co Ltd** קבע בית הלורדים, פה אחד, כי מאחר שהחברה הוקמה כדין, לפיכך היא אישיות משפטית נפרדת מבעלי מניותיה, והיא האחראית לחובותיה ולזכויותיה. עוד קבע, כי אין רלוונטיות לסיבות שהביאו להקמת החברה על ידי בעלי מניותיה, לענין החובות והזכויות. והעיקרון של האישיות המשפטית הנפרדת של החברה, האחראית בעצמה לזכויותיה וחובותיה.

מי שיש לו זכות תביעה כנגד החברה, יכול לגבות מרכושה, אך רק ממנה ולא מבעלי המניות. האם זה רע בהכרח מבחינת הנושה? תלוי בנסיבות. אם לבעל המניות יש נושים משלו, אז הפרדה בין החברה לבעל המניות, היא בעצם יצירת הפרדה/חציצה, בין הנושים של החברה לנושים של בעל המניות, שלא יכולים להתחרות על גביית חובות.

היחס בין בעל מניות המתחייב כערב לחיובי החברה, לאחריות המוגבלת

כאמור לפי "עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת" שלמדנו **בסעיף 4 לחוק החברות**. "חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופיה וטבעה כגוף מואגד" הביטוי הקלאסי פס"ד סלומון הנושה של החברה, יכול לתבוע את החברה לכיסוי החוב ולעקל את רכושה, אך אינו יכול לתבוע את בעל המניות. יכולים להיווצר מצבים שנושה העמיד הלוואה לחברה, אך התנה זאת שבעל מניות הגדול לכל בעל מניות, יחתום ערבות לחוב, החברה היא הלווה, ובעל המניות ערב, במסגרת חופש החוזים, זו פרקטיקה מקובלת. במקרים בהם יש לחברה עוד נושה, שלא חתם על ערבות עם בעל מניות, הוא לא יוכל לתבוע את בעל המניות.

האחריות המוגבלת של בעל מניות

למדנו **בסעיף 18 לחוק החברות**, ישנם ארבעה פריטים שחייבים להיות כלולים בתקנון חברה, בלעדיהם התקנון לא עומד בדרישות הדין, והרשם יסרב לקבל אותם. **היום נלמד על סעיף 4**

1. שם החברה
2. מטרת החברה- לעסוק בכל מטרה חוקית
3. הון מניות הרשום של החברה- מסגרת מספר המניות שהחברה יכולה להנפיק, מעבר לזה אין לה רשות להנפיק. החברה תוכל לשנות את מסגרת המניות, אך בכדי לבצע צעד שכזה, עליה לשנות את התקנון ולהגדיל את המספר.
4. **פרטים בדבר הגבלת האחריות של בעלי מניות.**

פרטים בדבר הגבלת האחריות של בעלי מניות

סעיף 35 לחוק החברות מאפשר לבעלי המניות להחליט בנוגע לאופן אחריותם לחובות החברה. במידה והחליטו כי אחריותם לחובות החברה הינה בלתי מוגבלת, יש לציין זאת בתקנון. במידה ובחרו באפשרות להגביל את אחריותם, אופן הגבלת האחריות יפורט בתקנון.

השיקול המרכזי להקמת חברה כמסגרת, הוא הפרדת האישיות המשפטיות בין המשקיעים לחברה.

סעיף 26 לחוק החברות דורש מחברה שאחריות החברים בה מוגבלת להוסיף בסוף שמה את הציון "בערבון מוגבל" או "בע"מ". זאת על מנת לסמן לכל הבא במגע עם החברה כי לבעלי מניותיה אחריות מוגבלת להתחייבויותיה

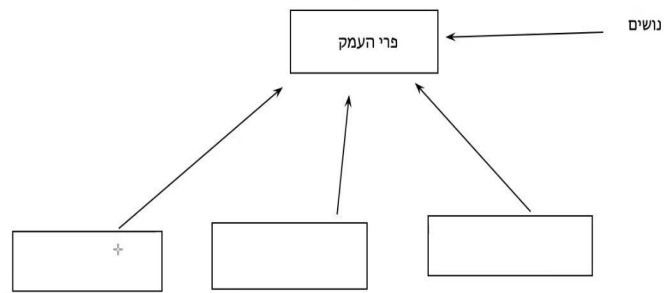
הגבלת אחריות

35. (א) אחריות בעלי המניות לחובות החברה יכול שתהיה לא מוגבלת, והדבר יצוין בתקנון; היתה אחריות בעלי המניות מוגבלת, יפורט אופן ההגבלה בתקנון.

(ב) היו מניות החברה בעלות ערך נקוב, אחראים בעלי המניות לפרעון הערך הנקוב לפחות, אלא אם כן נתקיים

האמור בסעיף 304

פס"ד פרי העמק



רקע עובדתי

פרי העמק זו אגודה שיתופית, המוסדרת ע"י פקודות האגודות השיתופיות. אגודה שיתופית, בעלת ייחודיות שלה, שגם בה יש בעלי זכויות לחברים, הם בעלי הזכויות ההוניות, יהנו מהרווחים של האגודה, קבלת החלטות כפי שבעלי מניות מתכנסים באסיפה כללית. מה שמייחד את האגודה השיתופים, זה שהם תאגידים שחבריה הם בדרך כלל בעלי הצווארון הכחול, עובדי התאגיד, שלא בהכרח נכון לחברות. פרי העמק הייתה אגודה שיתופית מרכזית, שמספר אגודות (קיבוצים) התאחדו ע יחידיו הם הקימו גוף מרכזי, אשר יעסוק בשיווק, שינוע בין הלקוחות, ששמו פרי העמק. פרי העמק במסגרת פעילותה העסקית, נטלה הלוואה, ובשלב מסוים אין לה אפשרות לשלם לנושים. התעורר דיון פנימי בין חבריה של פרי העמק, שחלק מהחברים יזמו שינוי תקנון, אשר יקבע סעיף שברגל מצוקתה של פרי העמק מול הנושים, כל אחד מחברי אגודת פרי העמק, יוסיף עוד סכום כסף בכדי להגדיל את הקופה בחלק יחסי, לפי גודל הקיבוץ, במטרה להביא ליציבות הכספית למנוע את פירוק התאגיד.

הדיון שהתעורר בפסק הדין בבית המשפט העליון- האם שינוי תקנון כזה תקף?

התקיימה הצבעה באסיפה הכללית הוחלט ברוב של 27 חברי קיבוצים אל מול 9 מתנגדים חברי המושבים לותר על הגנת האחריות המוגבלת ולשינוי התקנון המוצע, שדורש מכל אחד מחבריה להוסיף כסף התקבל. המיעוט שהצביע נגד השינוי בתקנון, טען שהשינוי אינו תקף מבחינה משפטית, אין בכוחו של הרוב לחייב את המיעוט להוסיף סכום כסף.

כשהרוב מנגד, טוען שניתן לבצע שינוי תקנון בהכרעות רוב.

סעיף 20(ד) לחוק החברות קובע באופן מפורש שלא ניתן לשנות את עיקרון האחריות המוגבלת של בעלי המניות בחברה, אלא אם כן כל בעלי המניות מסכימים לשינוי.

סעיף 20(ד) חוק החברות, תשנ"ט-1999

20. (א) חברה רשאית לשנות את תקנונה בהחלטה שהתקבלה ברוב רגיל באסיפה הכללית של החברה, אלא אם כן נקבע בתקנון כי דרוש רוב אחר או אם נתקבלה החלטה כאמור בסעיף 22.

(ב) נקבעה בחוק זה הוראה שניתן להתנות עליה, או נקבעה הוראה בתקנון לפיה דרוש רוב מסוים לשינוי הוראות התקנון, כולן או מקצתן, לא תהא החברה רשאית לשנות את ההוראה האמורה אלא בהחלטה שתתקבל באסיפה הכללית באותו רוב מסוים או ברוב המוצע, לפי הגבוה מבין השניים.

(ג) היו מניות החברה מחולקות לסוגים, לא יעשה שינוי בתקנון שיפגע בזכויותיו של סוג מניות ללא אישור אסיפת אותו סוג, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון; לענין קבלת החלטות באסיפת סוג יחולו הוראות סעיפים קטנים (א) ו-(ב), בשינויים המחויבים.

(ד) על אף הוראות סעיף זה, שינוי בתקנון המחייב בעל מניה לרכוש מניות נוספות או להגדיל את היקף אחריותו, לא יחייב את בעל המניה ללא הסכמתו

נקודת המחלוקת- האם הרוב יכול לכפות על המיעוט להוסיף כסף לאגודה השיתופית

בעוד שבפקודת החברות דאז, היה בה סעיף כזה, כפי שהיום נקבע בסעיף 20ד, בפקודת האגודות השיתופיות, אין סעיף שבא ואומר שרוב חבריה לא יכולים להכניס הוראה לתקנון, שמחייבים את מיעוט להוסיף עוד השקעה באגודה השיתופית, מעבר למה שהשקיעו במקור. אין הוראה שמגבילה את כוחו של הרוב.

הרוב- אפשר לחייב שכן ישנו הסדר שלילי, עובדה בחקיקת חברות ישנה הוראה מגבילה ובאגודה השיתופית לא הגבילו, ולכן היא הנותנת.

המיעוט-לא הסדר שלילי, אלא לאקונה בחוק שיש להסדיר אותה.

השופט ברק (דעת הרוב) - מקבל את עמדת המיעוט, וקובע זו אכן לאקונה שטעונה השלמה, מבחינה רעיונית חברה ואגודה שיתופית זהות. כל אחת בעלת אישיות משפטית מפני עצמה, אחריות בעלי המניות/חברים, איננה לכסות על חובות החברה/אגודה.

יש להקיש על חקיקת החברות וליישם באגודה שיתופית.

ברק מנמק בנימוקי קניינים, הכסף של בעלי המניות, הוא קניינם הפרטי של חבריה, ואין להפקיע רכוש של בעל מניות, אשר יושקע בחברה/אגודה.

השופט קובע שהגבלת היכולת של אגודה שיתופית לכפות על חבריה השקעה נוספת בתאגיד, זו מהותה של הגבלת האחריות של בעלי מניות. אחריות מוגבלת לסכום ההשקעה שהם הסכימו להשקיע במקור.

לעומת זאת האישיות המשפטית הנפרדת של פרי העמק, קובעת שהנושים שלה לא יכולים לתבוע את החברים, משום היריב המשפטי של הנושים, היא פרי העמק.

באגודות שיתופיות, מספר המניות שיש לכל חבר, אינו משפיע על כוחו בהצבעה, יש שיוויון בין החברים בזכות.

יתרונות האישיות הנפרדת והאחריות המוגבלת מבחינת בעלי המניות

הסבר שפיתחו אותו צמד פרופסורים בדיני חברות בארה"ב, פרנק היסטנבורג ודניאל פישל.

נניח ולא היינו מכירים בחברה, אגודה שיתופית, שותפות, כאישיות משפטית נפרדת, השקעה בחברה לא מקנה הפרדה. המחיר של כל חלק יחסי בהשקעה בעסק, התמחור של כל מניה שונה, משום בעל המניות עם הכיס העמוק נוטל סיכון גבוה יותר שידרש להשיב חובות לנושים, מאשר בעל המניה שהפרוטה אינה מצויה בכיסו.

התמחור בשוק המשני לא היה יכול לצאת לפעול, מפני שלא ניתן לדעת מי הם הרוכשים ואיך לתמחר את המניה. בזה שיצרנו את החיץ בין בעלי המניות לחברה, הכרנו בחברה אישיות משפטית נפרדת, באותו רגע הפטנט מיייתר את הצורך לבדוק מי הם שאר בעלי המניות, שכן בשעת גביית חובות, אין דורשים לבעלי מניות, ואין חשיבות לכיס העמוק של חבריה.

לסיכום היתרון בהכרה באישיות נפרדת מאפשרת:

1. תמחור אחיד של מניות
2. קיום שוק משני פעיל אנונימי, המגדיל את האטרקטיביות של ההשקעה הראשונה

שיעור 6 (הרצאה אורח של פרופ' פרחומבסקי) - 23.3.22

האנשת החברה: דיני שליחות ותורת האורגנים

איך בעצם תאגידיים מסוגלים לפעולות?
לתאגידיים מעצם היותם אין יכולת לגבש מחשבה פלילית לכוונה לרשלנות, הם יצירים שנוצרו ע"י החוק והם משרתים מטרות חשובות.

תורת האורגן

מהי תורת האורגן- לייחס פעולה או מחשבה שנושאי משרה עובדות או עובדים לתאגיד, לוקחים אלמנטים מבני אדם ומייחסים אותם לתאגיד.
עד כה עסקנו בעקרונות יסוד ודיברנו על זכויות משפטיות של חברה היום נסתכל על הצד השני של המטבע, ונעסוק בזירת החובות והאחריות. נדון בתורת האורגנים בשלושה מישורים: מישור פלילי, מישור נזיקי, מישור חוזי.

הטלת חובות ואחריות על תאגיד

סעיף 47, הרי לכן, אנו עושים כאן מעשה של העתקה ושיקוף,

מעשי אורגן כמעשי החברה

47. פעולותיו של אורגן וכוונותיו הן פעולותיה של החברה וכוונותיה.

מהו האורגן? למי ניתן לייחס אחריות, האורגנים

46. האורגנים של החברה הם האסיפה הכללית, הדירקטוריון, המנהל הכללי וכל מי שעל פי דין, או מכוח התקנון רואים את פעולתו בענין פלוני כפעולת החברה לאותו ענין.

כלומר, יש לנו על פי דין הטריטוריה, הדין יכול לקבוע שנושא משרה הם אורגן לצורך פעולה אך ישנה עוד אופציה להגדרה פרטית, גם באמצעות התקנון ניתן לייעל אורגנים, מדוע זה חשוב? כח לתת למישהו מעמד מסוים, עם המעמד מגיעה אחריות.

אם אחד המקורות שמגדיר עבורנו אורגנים פרטי, כולל גם את הפסיקה. "**ע"פ 3027/90 חברת מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מ"י. פ"ד מה(4) 364 (1991).**" - פס"ד קדם לחוק

אהרון ברק: "גוף או נושא משרה בכיר בתאגיד, מנהל כללי, מנהל עסקים, אסיפה כללית, דירקטוריון, אך גם נושא משרה שאינו בכיר עלול להיחשב אורגן, התאגיד אם על פי מסמך התאגיד, או על פי מקורות נורמטיבי אחר (דבר חקיקה), מודים את פעולותיה ומחשבתם כפעולת התאגיד עצמו"

יש לנו שני מבחנים שהתפתחו בפסיקה:

1. המבחן הראשון הוא **מבחן היררכי ארגוני**, מדרג התאגיד, מי שעומדים בראש הפירדמה, הם אורגנים של החברה. **וניתן לבחון לפי רמת שיקול הדעת של שהדמות משפיעה.** עם זאת אנו מבינים שלא נראה בתחתית

הפירדמדה, עובדים זוטרים לא יחשבו כאורגנים לפי המבחן ההירכי הארגוני, ולא ניתן לייחס מחשבות ופעולות על התאגיד, ולא ניתן לייחס פעילות פלילית

2. **מבחן הפונקציונלי**- והוא מרחיב הרבה יותר, האם נכון מבחינה נורמטיבית להטיל אחריות על החברה על פי אותו מעשה. לקוח שנפגע, לעובד אין כיס עמוק. אי אפשר לקחת סתם אדם ולומר שהוא אורגון. יש כאן מרחב פעולה רחב לליטיגטורים – הוא מאפשר לשכנע את ביהמ"ש אדם מסוים שעל אף שאינו עומד בראש ההיררכיה התאגידית הוא כן אורגון, יחד עם זאת – נדרשת זיקה לפעולות החברה. מדוע זה חשוב שנוכל להעמיד לדין גם אדם זוטר בחברה? כי אם הלקוח שלנו נפגע למשל בעוולה נזיקית ומי שפעל היה בורג קטן במערכת א נגרם נזק ונגרמה עוולה. האפשרות היא באמצעות המבחן הפונקציונלי לנסות לייחס את מעשיו או מחדליו של העובד הזוטר לתאגיד. (=כיס עמוק). נדרשת זיקה לפעילות החברה.

מישור פלילי

היקף אחריותו הפלילית של תאגיד 'ס' 23. (א) לחוק החברות תאגיד יישא באחריות פלילית –

- (1) לפי סעיף 22, כשהעבירה נעברה על-ידי אדם במהלך מילוי תפקידו בתאגיד;
 - (2) לעבירה המצריכה הוכחת מחשבה פלילית או רשלנות, אם, בנסיבות הענין ולאור תפקידו של האדם, סמכותו ואחריותו בניהול עניני התאגיד, יש לראות במעשה שבו עבר את העבירה, ובמחשבתו הפלילית או ברשלנותו, את מעשהו, ומחשבתו או רשלנותו, של התאגיד.
- (ב) בעבירה שנעברה במחדל, כאשר חובת העשיה מוטלת במישרין על התאגיד, אין נפקא מינה אם ניתן לייחס את העבירה גם לבעל תפקיד פלוני בתאגיד, אם לאו.

בלשון החוק נאמר כי תאגיד יישא באחריות פלילית, אם העבירה נעברה ע"י אדם במהלך מילוי תפקידו בתאגיד. לעבירה המצריכה הוכחת מחשבה פלילית או רשלנות (דרישה של מאנס ריאה או רשלנות) – יש לראות במעשה שבו עבר את העבירה, את מעשהו ומחשבתו או רשלנותו של התאגיד.

זה מזכיר מאוד את המבחן הפונקציונלי לעיל.

ע"פ 3027/90 חברת מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מ"י. פ"ד מה(4) 364 (1991).

רקע

יש לנו חברה שמחזיקה כלי רכב, ואחד מרכבי החברה, חצה צומת באור אדום וצולם, והוגש כתב אישום בגין העבירה החמורה. החברה מתעלמת מורשעת.

ולאחר מכך מגישה ערעור תוך השאלה "כיצד ניתן להטיל אחריות על החברה עצמה" שהרי חברות הן אישיות משפטיות פינקציות, החברה לא יכולה לנהוג.

האם בראייה כדין ניתן להטיל עליה חבות?

שאלות שעלו

1. מה היקף האחריות האישית -ישרה של תאגיד בגין עבירה שנעברה ע"י רכב, המצוי בבעלותו?

2. האם תאגיד מסוגל לבצע עבירה פלילית הדורשת יסוד נפשי, לצורך התגבשות עבירה פלילית?

השופט אהרון ברק:

תאגיד כאישיות משפטית שאינה טבעית, אינו מסוגל לגבש מחשבה פלילית או יסוד התנהגותי פנימי, אז איך משלימים את הפער? צריך את תורת האורגנים, המחפה על היעדר של מימד אנושי, בתאגיד והיא זו שמאפשרת לו לקיים את דרישות החוק בנוגע לקיום תכונות אנושיות לשם הטלת אחריות, או מתן הגנה וחסינות אזרחית-פלילית מנגד יש לנו גם הגנות פליליות: כורח.

עוד מוסיף ברק תורת האורגנים אינה רק בשדה הפלילי, היא חלה בכל התחומים.

תורת האורגנים היא ייחודית לתאגיד וניתן לייחס מכוחה גם אחריות פלילית, כאשר הסנקציה תהיה קנס, לא קולטים תאגידים בבתי אסורים.

במקרה של מודיעים, כבוד השופט ברק מפנה אותו **לסעיף 27ב פקודת התעבורה**

אחריות בעל הרכב

27ב. (א) נעשתה עבירת תעבורה ברכב, רואים את בעל הרכב כאילו הוא נהג ברכב אותה שעה או כאילו העמידו או החנה אותו במקום שהעמדו או חנייתו אסורה על פי חיקוק, לפי הענין, זולת אם הוכיח מי נהג ברכב, העמידו או החנה כאמור או אם הוכיח למי מסר את החזקה ברכב (להלן – המחזיק), או הוכח שהרכב נלקח ממנו בלי ידיעתו ובלי הסכמתו.

(ב) הוכיח בעל הרכב למי מסר את החזקה ברכב, תחול החזקה האמורה בסעיף קטן (א) על המחזיק.

(ג) הוכיח המחזיק כי מסר את החזקה ברכב לאדם אחר, תחול החזקה האמורה בסעיף קטן (א) על אותו אדם

כל תהליך אכיפה גורר תביעות אזרחיות כנגד אורגנים ובעלי אחריות, לחברה, אם החברה הגישה דוחות מזופיים, בעלי המניות יכולים להגיש תביעות ייצוגיות.

בצד האחריות האישית של התאגיד, קיימת גם אחריות אישית גם לבני אדם העובדים בתאגיד, בין אם הם אורגנים ובין אם לא.

מה היה הקושי בפס"ד וואלה-אלוביץ? למה מתמקדים באלוביץ ולא בתאגידי הענק?

במקרה שלנו פרשת של עבירה של מעבר באור אדום, פוסק אהרון ברק, שהחברה אחראית אישית הן כנוהגת והן כבעלת הרכב מכח אותו סעיף בחוק העונשין שאומר "אם לא יודעים מי נהג, הבעלות עולה לבעלי הרכב"

אבל בית המשפט לא מסתפק באחריות על החברה כבעלים אלא אומר החברה היא זו שנהגה.

למה להכיל אחריות על תאגידים?

אנשים ישתמשו בתאגידים ויבצעו באמצעותם פעולות אסורות- תורת האורגן מאפשרת.

מדוע להטיל אחריות פלילית על תאגיד?

1. סתימת חורים ברשת האכיפה הפלילית. אמנם אפשר להטיל אחריות אישית. אבל תורת האורגן מאפשרת לנו לקבץ- יש ארבעה יסודות שצריכים לגיבוש העבירה אפשר לקחת יסוד מכל אורגן ולהטיל אחריות על החברה למרות שבאופן אישי לא התגבשה עבירה אצל אף אחד מהאורגנים.
2. ייעול האכיפה וחיסכון בעלויות. משתלם לרשות האכיפה לפעול נגד תאגידים.
3. צדק.
4. כיון עמוק (טיעון מרכזי, בגללו מתרכזים בתאגידים). תאגידים מעדיפים לפעמים לשלם את הקנס ולא להסתבך עם הליכים. בדרך כלל מגיעים להסדר. זה גם יותר "נחשב" להרשיע תאגיד גדול מאדם אישי.

ע"פ 5734/91 מדינת ישראל נ' לאומי ושות' בנק להשקעות בע"מ, פ"ד מט(2) 4 (1995).

רקע

חברת אברהם רובינשטיין בע"מ יוצאת להנפקה, ולקראת ההנפקה מתקיימת פגישה עם נציגי רובינשטיין ונציגי בנק לאומי ובנק אחר ובסוף הפגישה נציג הבנק מעלה על הכתב את תוכן הדברים.

לדברי משפחת רובינשטיין, המשפחה והמקורבים לחברה ירכשו מניות בהנפקה זו בגלל הריפיון בשוק המניות, יש סבירות שהמאפיה לא תימכר במלואה. לצורך קליטה מבקשים הנל באופן פרטי הלוואה סך 1.5 מיליון שקלים.

נרקם הסכם שאנשים מתוך החברה יקנו מניות, כדי לייצר את ההצלחה המיוחלת, בתשקיף ההנפקה נאמר שבעלי המניות לא יהיו מעורבים בהנפקה, דבר שהיה בניגוד מוחלט למה שנעשה בפועל (רק 10% מהמניות נרכשו ע"י הציבור הרחב והשארית- ע"י בעלי מניות קיימים ומקורביהם), מטרת התשקיף הייתה להבטיח שהבנק לא יישא באחריות כלכלית 'כשהמטרה הוסתרה מהרשויות כדי לאשר את התשקיף ואת ההנפקה.

תשקיף הוא מסמך המפורסם לציבור, נאמר במפורש שבעלי המניות בחברה לא ירוויחו מהנפקה זו, ההסכמה שהוסכמה בפגישה, הוסתרה מהציבור, וזו עבירה על החוק. תשקיף אמור לשקף נאמנה את כל העובדות על החברה וההנפקה.

השאלה המשפטית

האם ניתן לחייב את מנהלי החברה בגין הנזק שנגרם, על אף שפעלו כאורגן של החברה.

האם החברה אחראית? כן

האם המנהלים אחראים שפעלו שלא כדין?

בית המשפט העליון הפעם, מתחיל שוב אותם דברים שלמדנו עליהם

אורגן הוא אדם שבגין מעמדו, הדין מתייחס לפעולות שלו, כפעולות התאגיד עצמו.

תורת הארגונים מאפשרת לייחס את היסוד הנפשי והתנהגותו האקטיבי המתקיימים אצל האורגון ככאלו המתקיימים אצל התאגיד.

בעצם היותו של אורגון בחברה, אינו מחסנו על אחריותו האישית והפלילית.

שטרסברג כהן - יש לנו הבחנה בין שלושה מצבים:

1. פעילות האורגון מקדמת את האינטרס של התאגיד, כלומר נושא משרה לא פועל להטיב עם עצמו אלא כדי להטיב עם התאגיד- **תוטל אחריות פלילית על החברה.**
2. פעילות האורגון פוגעת באינטרס של התאגיד, למשל עובד בתאגיד בנקאי המועל בכספים, בנק למסחר כדוגמה. **לא תוטל אחריות על החברה. מדוע?** לא יהיה נכון לייחס את פעולת האורגון לתאגיד אם התאגיד לא ביקש אותה ואף נפגע ממנה.
3. פעילות האורגון מכוונת לטובתו האישית תוך פגיעה הדדית בתאגיד(או שהחברה לא מושפעת), התאגיד לא נהנה באופן מובהק ולא נפגע באופן מובהק. אין הלכה ברורה וניתן לבית המשפט שיקול דעת בשאלה אם לייחס את האחריות או לאו.

כאן במקרה שלנו, פעילותו הלא חוקיות של המנהל, לא נועדו לקדם רק את האינטרס האישי שלו, אלא גם את אינטרס התאגיד באופן ברור.

מה היה אינטרס התאגיד? שההנפקה תצליח, אנו נמצאים תחת הקטגוריה הראשונה

כאשר אורגן עובר על החוק כדי להטיב עם התאגיד, עמדת הדין היא שתוטל אחריות פלילית על החברה, כאשר אנו במצב ההפוך, קטגוריה 2, כאשר האורגן מבצע עבירה הפוגעת בתאגיד, לא תוטל אחריות פלילית על התאגיד, וזה מכוח פסקי הדין שמוזכרים בסוגריים.

מדוע כאן אנו לא מטילים אחריות? כל סוגיות הייחוס, היא החלטה משפטית, אם התאגיד לא נהנה מהפעולה, התאגיד לא רצה את זה.

הקטגוריה השלישית נמצאת באזור הדמדומים, כאשר האורגן מבצע עבירה לטובתו האישית, אין הלכה ברורה נתון לשיקול דעת.

האם הטלת אחריות על אורגון היא תנאי להטלת אחריות על חברה?

לפי תורת האורגנים, התשובה היא שלילית, לא נדרש שתוטל אחריות על אורגן, כדי שתוטל אחריות גם על התאגיד עצמו. וזה עובד גם בכיוון ההפוך, עצם העובדה שחברה ביצעה עוולה, אינה מביאה למסקנה שמוטלת אחריות על אורגן כלשהי.

מדינת ישראל נגד מליסרון:

רקע

מר גולם מדר השתמש בכספים של חברות עופר השקעות ועופר פיתוח כדי להעלות בצורה מלאכותית את המחיר של אגרות החוב של חברות מלירון.

ביהמ"ש המחוזי הרשיע את החברות מלירון, עופר ועופר פיתוח ואת גולן מדר, ששימש מנהל כספים בשלוש החברות, בגין עבירות של מניפולציה בניירות ערך.

השאלה המשפטית- באילו נסיבות יש להטיל אחריות פלילית על חברה בשל עבירות שביצע אורגן?

2 המבחנים:

1. מבחן אורגני- מעמד פורמלי
2. מבחן פונקציונלי- האם מעשיו של נושא משרה מסוים מצדיקים ייחוס המעשים לתאגיד עצמו

מדובר במבחנים חלופיים ולא מצטברים!!!

לשם הטלת אחריות על תאגיד יש לקבוע כי ראוי להטיל עליו אחריות בשאלת מדיניות:

1. האם דבר החקיקה לא מתכוון 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?

בהליך זה:

- (1) מדר החזיק בתפקיד בכיר מאוד בחברות המעורבות ומילא תפקיד מרכזי בהחלטה.
- (2) מדר פעל בכובעו התאגידי ולא בכובעו האישי.
- (3) מדר, בפעולותיו, שאף להיטיב הן עם חברת מליסרון והן עם חברות עופר פיתוח ועופר השקעות.

לכן- לפנינו כל הבסיס הנדרש, מבחינת שיקולי מדיניות, כדי להטיל אחריות על גולן מדר

תורת האורגנים במישור הנזיקי

בדיני הנזיקין יש עוד בסיס להטלת אחריות על חברה, בשם מעשה עובדה, והבסיס הוא אחריות שילוחית. שילוחית- אם נניח נועם עובד של תאגיד, והבוס מורה לנועם לבצע עוולה, עצם זה שביצעת את העוולה, זה לא קשור לתורת האורגון. האחריות תלויה שניתן להטיל אחריות על נועם, ובגין אחריות שילוחית ניתן להטיל אחריות על הבוס, בין אם אני חברה או אדם בשר ודם במשפט הפלילי אין אחריות שילוחית, בנזיקין יש.

אחריות בנזיקין של חברה

53. (א) חברה חבה במישרין באחריות בנזיקין על עוולה שבוצעה בידי אורגן שלה.
(ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי לגרוע מאחריותה השילוחית של חברה בנזיקין על פי כל דין

שני בסיסים- במישרין ובעקיפין (אחריות שלוחית).

אחריות ישירה סעיף 53(א):

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

אחריות שלוחית:

קמה אם מתקיימים **תנאי ס' 13 לפקודת הנזיקין.**

בשונה מהמישור הפלילי שם אין אחריות שילוחית, במישור הנזיקי יש דוקטרינה של שליחות דרכה ניתן לחייב שולח.ת, כאשר, העוגנים בחוק הם **סעיפים 13+14 לפקודת הנזיקין**

פקודת הנזיקין [נוסח חדש]. ס' 13-14.

חבות מעביד

13. (א) לענין פקודה זו יהא מעביד חב על מעשה שעשה עובד שלו –

(1) אם הרשה או אישר את המעשה;

(2) אם העובד עשה את המעשה תוך כדי עבודתו;

אולם –

(א) מעביד לא יהא חב על מעשה שעשה מי שאיננו מעובדיו, אלא אחד מעובדיו העביר לו תפקידו בלא הרשאתו המפורשת או המשתמעת של המעביד;

(ב) מי שהיה אנוס על פי דין להשתמש בשירותו של אדם שאין בחירתו מסורה לו, לא יהיה חב על מעשה שעשה האדם תוך כדי עבודתו זו.

(ב) רואים מעשה כאילו נעשה תוך כדי עבודתו של עובד, אם עשהו כעובד וכשהוא מבצע את התפקידים הרגילים של עבודתו והכרוכים בה אף על פי שמעשהו של העובד היה ביצוע לא נאות של מעשה שהרשה המעביד; אולם לא יראו כן מעשה שעשה העובד למטרות של עצמו ולא לענין המעביד.

(ג) לענין סעיף זה, מעשה – לרבות מחדל.

חבותו של שולח

14. לענין פקודה זו, המעסיק שלוח, שאיננו עובדו, בעשיית מעשה או סוג של מעשים למענו, יהא חב על כל דבר שיעשה השלוח בביצוע אותו מעשה או סוג מעשים ועל הדרך שבה הוא מבצע אותם.

מה ההבדל בין שליחות לתורת האורגנים?

1. תורת האורגנים רחבה יותר במישור הפעולות או באפשרות הקיבוץ.
2. שליחות רחבה יותר במישור הנציגים- לא חייבים שאורגן יעשה את הפעולה

לשם הטלת אחריות נדרשת הוראת חוק המאפשרת אחריות כזו.

רציונליים להטלת אחריות נזיקית על חברות:

1. כיוס עמוק- יכולת להפנים נזק בטווח רחב יותר
2. המונע הזול- לחברה יש יותר אינפורמציה לגבי השלכות של מעשים ולכן יכולה לבקר בצורה טובה יותר ולמנוע את הנזק. (אפשרות לבקרה, יידוע ומגוון פעולות שמונעות עבירה על החוק או יצירת עוולות).

תורת האורגנים במישור החוזי

*חוזה שנכרת בהרשאה- מיוחס רק לחברה

*גם מצד דיני שליחות

השלוח לא נושא באחריות

חוזה שנכרת בחריגה מההרשאה:

פעולה בחריגה מהמטרות או בלא הרשאה (תיקון מס' 3) תשס"ה-2005

56. (א) פעולה שנעשתה בעבור חברה בחריגה ממטרות החברה, או שנעשתה בלא הרשאה או בחריגה מן ההרשאה, אין לה תוקף כלפי החברה, אלא אם כן אישרה החברה את הפעולה בדרכים הקבועות בסעיף קטן (ב), או אם הצד שכלפיו נעשתה הפעולה לא ידע ולא היה עליו לדעת על החריגה או על העדר ההרשאה.

2005-ה-2005 (תיקון מס' 3) תשס"ה

(ב) אישור החברה בדיעבד לפעולה בחריגה ממטרות החברה יינתן בידי האסיפה הכללית בהחלטה שתתקבל ברוב הדרוש לשינוי מטרות החברה; אישור כאמור לענין פעולה בלא הרשאה או בחריגה מן ההרשאה יינתן בידי האורגן המוסמך לתת את ההרשאה.

(ג) אישור כאמור בסעיף קטן (ב), לא יפגע בזכות אדם אחר בתום לב ובתמורה לפני מתן האישור

אם אורגן או עובד חרג מההרשאה החוזה והמתקשר לא ידע ולא היה עליו לדעת, מבחינתו החוזה תקף:

1. הוא יכול לתבוע מהחברה לקיים את החוזה
 2. לדרוש מהשלוח לקיים את החוזה או לבטל את החוזה ולדרוש פיצויים מהשלוח (סעיף 66 לחוק השליחות)
- ס' 56 לחוק החברות** קובע שחברה תישא באחריות על פעילות אורגן גם במצבים בהם פעל שלא על דעתה או בניגוד לדעתה (הוראת חוק חריגה אך עם היגיון ברור ונכון)

חיוב האורגן על מעשה של החברה

נקודת המוצא- חיוב האורגנים באחריות אישית אינו אוטומטי.

פס"ד 95/7295 דינסצ'יק נ מ"י:

רקע

בכתבה בעיתון מעריב פורסם שמה של קטינה בניגוד לחוק. המדינה האשימה את חברת מעריב, את מר עידו דיסנצ'יק העורך הראשי ואת הכתב בעבירה על חוק הנוער שאוסר על אזכור שמות קטינים.

העיתון הודה בעובדות והורשע.

השאלה- האם ניתן להטיל אחריות על העורך?

בהמ"ש השלום- הרשיע- העורך התרשל מפני שלא עיין בכתבה ולא קבע הנחיות שיימנעו את פרסומה.

בהמ"ש המחוזי- דוחה את הערעור. אחריות שלוחית ולכן אם הורשע העיתון אפשר להרשיע גם את העורך הראשי. (פסיקה לא נכונה כנראה מבחינת הנימוק, לא מתמקדים בה). מכאן ערעור נוסף:

הנשיא ברק:

אחריותן של אורגן הפועל בתאגיד יכולה לנבוע מ-2 מקורות עיקריים:

אם האורגן מקיים באמצעות התנהגותו שלו את כל היסודות של העבירה.

הוראת דין שקובעת כי האורגן יהיה אחראי בפלילים אם התאגיד אחראי (כיוון הפוך לשאלה בה עסקנו עד עכשיו).

במקרה דנן, לא התקיימו כל יסודות העבירה- אין יסוד נפשי של מודעות.

אין להטיל אחריות אישית בגין הפרסום

לא נמצאה הוראת חוק המטילה עליו אחריות שלוחית

לכן לא תוטל עליו אחריות שלוחית אחרת תיפגע זכותו לכבוד האדם וחירותו.

זירה אזרחית חוזית-

ע"א נשאשיבי נ' רינראוי (ע"א 313/08)

רקע

המשיבים רכשו דירת נפש בפרויקט פנינת העם בעכו, אותו הקימו חברת בבלוס ג'ד וחברת בת שלה. בעקבות קשיים כלכליים קרסו החברות, המשיבים תבעו את המערערים בסכומים שלא כוסו, בגין הפרת הסכמי הרכישה ועוגמת הנפש

*מבקשים לרדת מהחברה לאורגנים שלה, ולהטיל עליהם אחריות. אי אפשר להיפרע מהחברה.

הכרעת בהמ"ש העליון, השופט דציגרם:

הפרת חוזה ע"י החברה לא מובילה להטלת אחריות וחבות אישית על אורגן או נושא משרה

המצבים שבהם תוטל אחריות יהיו נדירים. מה נדרש?

1. אורגן כלשהו קיים את כל יסודות העבירה או העוולה הרלוונטיים ביחס לאנשים טבעיים
2. חוק או פסיקה המחייבם אורגן כזה או אחר באחריות אישית כל אימת שדבק רבב בפעילות החברה.

המקרים שהוכרו:

1. **הגבלים עסקיים - ס' 48 לחוק ההגבלים העסקיים** - כשמתבצעת עבירה על החוק ע"י חברה יואשם כל מי שתפקד כמנהל בזמן ביצוע העבירה אלא אם כן יוכיח שהעבירה נעשתה ללא ידיעתו ונקט בכל האמצעים הסבירים למניעתה.
2. **ניירות ערך ס' 31 לחוק ניירות ערך** - מייחסים אחריות בגין פרט מטעה בתשקיף לכל דירקטור, מנכ"ל או בעל שליטה של החברה המנפקה אלא אם הוכיח שנקט בכל האמצעים הנאותים למנוע את הטעות. (גם אם מדובר בדירקטור שלא חתם על השקיף) מיוחסת לו אחריות
3. **חוק תכנון ובניה - ס' 254(ב)** עבירה על החוק שבוצעה ע"י חברה - מיוחסת למנהלה אלא אם תוכיח שעשתה כל שביכולתה למניעת העבירה
4. **דיני מס הכנסה - ס' 224 א לפקודת מס הכנסה** - כשתאגיד ביצע עבירת מס חמורה יראו כל מנהל פעיל, מנהל חשבונות נאמן או בא כוח אחראי לעבירה אלא אם ביכולתו להוכיח שנעברה ללא ידעתו או שנקט בכל האמצעים הסבירים למניעת העבירה
5. **פס"ד פנידר נ' קסטרו** - תו"ל במו"מ. נחתם חוזה לאחר מו"מ עם אדם בשם פניני. החברה נכנסה לחדלות פרעון, הרוכש ביקש לתבוע אישית את נושא המשרה בגין חוסר תו"ל במו"מ. חוסר תו"ל - מדוע?

חוסר תום הלב - בעת שנחתם החוזה, הקרקע עליה אמור היה להיבנות הפרויקט לא הייתה רשומה על שמה של החברה.

כבר בעת החתימה החברה הייתה בקשיים כלכליים

לסיכום

בית המשפט העליון פסק שהחובה לפעול בתום לב מחייבת כל נציג חברה המשתתף במשא ומתן, ונושאי משרה לא יזכו בטענה שהם פעלו כשלוחים של החברה בעת המו"מ.

ניתן להטיל אחריות על החברה והן על האורגון, התנאים הם לא תמיד יהיו אותם תנאים.

אחריות בנזיקין של חברה

53. (א) חברה חבה במישרין באחריות בנזיקין על עוולה שבוצעה בידי אורגן שלה.

(ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי לגרוע מאחריותה השלוחית של חברה בנזיקין על פי כל דין

אחריות יחידי האורגן

54. (א) אין בייחוס פעולה או כוונה של אורגן, לחברה, כדי לגרוע מהאחריות האישית שיחידי האורגן היו נושאים בה אילולא אותו ייחוס.

חוק העונשין, התשל"ז-1977, ס' 23.

היקף אחריותו הפלילית של תאגיד (תיקון מס' 39) תשנ"ד-1994

23. (א) תאגיד יישא באחריות פלילית –

(1) לפי סעיף 22, כשהעבירה נעברה על-ידי אדם במהלך מילוי תפקידו בתאגיד;

(2) לעבירה המצריכה הוכחת מחשבה פלילית או רשלנות, אם, בנסיבות הענין ולאור תפקידו של האדם, סמכותו ואחריותו בניהול עניני התאגיד, יש לראות במעשה שבו עבר את העבירה, ובמחשבתו הפלילית או ברשלנותו, את מעשהו, ומחשבתו או רשלנותו, של התאגיד.

(ב) בעבירה שנעברה במחדל, כאשר חובת העשיה מוטלת במישרין על התאגיד, אין נפקה מינה אם ניתן לייחס את העבירה גם לבעל תפקיד פלוני בתאגיד, אם לאו.

פקודת הנזיקין [נוסח חדש], ס' 13-14.

חבות מעביד

13. (א) לענין פקודה זו יהא מעביד חב על מעשה שעשה עובד שלו –

(1) אם הרשה או אישרר את המעשה;

(2) אם העובד עשה את המעשה תוך כדי עבודתו;

אולם –

(א) מעביד לא יהא חב על מעשה שעשה מי שאיננו מעובדיו, אלא אחד מעובדיו העביר לו תפקידו בלא הרשאתו המפורשת או המשתמעת של המעביד;

(ב) מי שהיה אנוס על פי דין להשתמש בשירותו של אדם שאין בחירתו מסורה לו, לא יהיה חב על מעשה שעשה האדם תוך כדי עבודתו זו.

(ב) רואים מעשה כאילו נעשה תוך כדי עבודתו של עובד, אם עשהו כעובד וכשהוא מבצע את התפקידים הרגילים של עבודתו והכרוכים בה אף על פי שמעשהו של העובד היה ביצוע לא נאות של מעשה שהרשה המעביד; אולם לא יראו כן מעשה שעשה העובד למטרות של עצמו ולא לענין המעביד.

(ג) לענין סעיף זה, מעשה – לרבות מחדל.

חבותו של שולח

14. לענין פקודה זו, המעסיק שלוח, שאיננו עובדו, בעשיית מעשה או סוג של מעשים למענו, יהא חב על כל דבר שיעשה השלוח בביצוע אותו מעשה או סוג מעשים ועל הדרך שבה הוא מבצע אותם.

חוק ניירות ערך, ס' 31, 52, יא. 53.

אחריות לנזק בשל פרט מטעה בתשקיף (תיקון מס' 9) תשמ"ח-1988 (תיקון מס' 23) תשס"ד-2004 (תיקון מס' 24) תשס"ד-2004

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

2004-ד-23 תשס"ד (תיקון מס' 23)

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

(ב) תקופת ההתיישנות של תביעה לפי סעיף קטן (א) שלא הוגשה עליה תובענה היא שנתיים מיום העסקה או שבע שנים מתאריך התשקיף, לפי המוקדם

אחריות של מנפיק (תיקון מס' 9) תשמ"ח-1988 (תיקון מס' 14) תשנ"ד-1994

52. (א) מנפיק אחראי כלפי המחזיק בניירות ערך שהנפיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמנפיק הפר הוראה של חוק זה או תקנות לפיו, או הוראה של שטר הנאמנות שלפיה חלה חובה על המנפיק כלפי הנאמן למחזיקים בתעודות התחייבות שהנפיק.

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

30\3\2022 שיעור 8

זכויות בעלי המניות - אסיפה כללית

דיברנו בראשית הקורס, כך שמניה מגלמת בתוכה שתי זכויות:

1. זכות הצבעה באסיפה הכללית סעיף 188 לחוק החברות
2. קבלת דיבידנדים אם וכאשר יוחלט סעיף 190 לחוק החברות

כיצד בעלי המניות מצביעים?

אמרנו בשעתו, כח ההצבעה באסיפה כללית הוא דבר שאנו מגדירים אותו בחוק, תוך אפשרות לקבוע תוצאה שונה מברירת המחדל של החוק.

נניח שהגיעו 10 בעלי הצבעה, באילו סעיפי חוק אנו מוצאים, שכוחם של בעלי מניות נקבע בהתאם לכמות המניות שכל אחד מחזיק? כלומר גם אם 7 יצביעו בעד ושלושה נגד, אין זה אומר שההחלטה תעבור ברוב של שבעה.

בסעיף חוק 82 לחוק החברות אנו מוצאים את ההסדרה הרשמית והמשפטית של חלוקת זכויות ההצבעה:

חופש הגיוון

82. (א) חברה רשאית לקבוע בתקנונה זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות.

(ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי לגרוע מהוראת חיקוק אחרת.

(ג) לא קבעה החברה בתקנונה זכויות הצבעה שונות, יהיה לכל מניה קול אחר

חופש הגיוון

285. לחברה יכול שיהיו מניות, איגרות חוב, או ניירות ערך אחרים, שלכל אחד מהם זכויות שונות.

בכללי המשחק באסיפה הכללית, אנו מתכנסים עשרה בעלי מניות, אך לא ממספרים את מספר בעלי המניות, אלא כמה המניות המוחזקות בידיהן. אם אדם בעל כמות מניות גדולה מכל התשעה, על פיו יישק דבר.

ברירת המחדל היא ONE SHARE - ONE VOTE. ניתן לקבוע בסעיף **82 (א) בתקנון הוראה אחרת**, זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות.

לגבי חברות פרטיות, קורה לא פעם שתקנון החברה מבקש לקבוע בעלי הצבעה שונות, לסוגים שונים, או לבעלי מניות שונים.

כקונספט, נושא של להצביע עם זכויות הצבעה בלתי פרופורציונליות, סוג א' = 5 הצבעות. סוג ב' = 1 הצבעה

זה דבר שניתן לקבוע בתקנון, וכך פועלת החברה.

זה קורה יותר בחברות שלפחות בראשית דרכן הן משפחתיות, בתקנון המשפחה שמרה לעצמה זכויות הצבעה חזקות יותר.

לגבי חברות ציבוריות, הסיפור שונה.

במה שונה חברה ציבורית לחברה פרטית?

בחברה ציבורית יש את **סעיף 46 חוק לניירות ערך**, הקובע שזכויות ההצבעה שוות, שיוון זכויות בהצבעה.

הוא תיקון שנכנס לחוק ניירות ערך בשנת 1992, קבע באופן קוגנטי, זכויות ההצבעה פרופורציות של כל בעלי המניות בחברה ציבורית.

לגבי 46 מדובר בהוראה חיקוק.

שוויון זכויות ההצבעה (תיקון מס' 11) תשנ"א-1990

46ב. (א) לא תרשום בורסה למסחר בה מניות או ניירות ערך הניתנים להמרה או למימוש במניות, אלא אם כן ראתה כי הובטחו תנאים אלה:

(1) לענין חברה שמניותיה נרשמות לראשונה למסחר - בהון החברה יהיה סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערך הנקוב; תנאי זה לא יחול על מניות מדינה מיוחדות; אין בהוראה זו כדי למנוע את החברה מלהנפיק מניות בכורה, ובלבד שחלפה שנה מיום שמניותיה נרשמו לראשונה למסחר;

(2) לענין חברה רשומה כמשמעותה בסעיף 46(א) (4) - כל הנפקת מניות נוספת תיעשה במניות העדיפות ביותר בזכויות הצבעה; אין בהוראה זו כדי למנוע חברה רשומה שיש בהונה רק סוגי מניות המותרות לפי פסקה (1) מלהנפיק מניות בכורה החל ביום כ"ה בטבת תשנ"ב (1 בינואר 1992) או בתום שנה מן היום שבו היו בהונה רק מניות כאמור, לפי המאוחר.

בג"צ 522/81 אברמזון נ' הבורסה לני"ע בתל-אביב בע"מ, פ"ד לח(2) 1. (1984).

עותר פנה לבית המשפט במטרה לאכוף את מועצת המנהלים של הבורסה, את שר האוצר ואת הרשות לני"ע, שלא יהיה ניתן לרשום למסחר מניות של חברות, שאינן מעניקות זכויות הצבעה שוות לכל בעלי המניות, בניגוד למצב הקיים, לפיו נסחרות מניות בעלות זכויות הצבעה שונות ואף מניות ללא כל זכות הצבעה.

העתירה נדחתה.

השאלה המשפטית הנדונה בבית משפט: האם ראוי להגביל את המסחר בבורסה לני"ע, באופן שרק מניות המקנות זכויות הצבעה ושוות תיסחרנה, וכן שיובטח שוויון מלא בזכ' ההצבעה בין בעלי המניות הנסחרות בבורסה.

בתקנון הבורסה כללים טכניים לרישום ני"ע, וכללים מהותיים כגון מתן מידע על המנפיק וני"ע המוצעים, והבטחת פיזור ני"ע בקרב הציבור. התקנון אינו קובע הגבלות כלשהן לגבי סוגו וטיבו של ני"ע הניתן לרישום בבורסה.

לפי ס' 48 (ב) רשאי שר האוצר לדרוש מהבורסה שהיא תשנה את התקנון.

טענת העותר: חברות ציבוריות, שמניותיהן נסחרות בבורסה, נוקטות שיטות שונות כדי לשלול את זכות ההצבעה האפקטיבית מהציבור הרחב. וזאת בכך שהן:

1. קובעות זכויות הצבעה מיוחדות למניות המייסדים כך שנשמרת אצלם השליטה בחברה,
2. וקביעת זכויות הצבעה שוות למניות בעלות ערך נקוב (ע.נ.) שונה, באופן שמניה בעלת ע.נ. נמוך מקנה את אותה זכות הצבעה כמו מניה בעלת ע.נ. גבוה.

מצב זה גרם לכך:

3. שלמשקיע אשר רכש מניות בעלות זכויות הצבעה נחותות אין אפשרות להשפיע ע"י הצבעה באסיפה הכללית של החברה על דרך ניהול החברה בה השקיע את כספו.
4. כאשר גורם מעניין לרכוש את השליטה בחברה שמניותיה נסחרות בבורסה, והוא מוכן לשלם פרמיית שליטה מעבר למחיר השוק, זוכים בכך רק אותם בעלי מניות שיש להם זכות הצבעה אפקטיבית לעומת האחרים. קרי, קיפוח משקיעים.

אשר ע"כ מבקש העותר לבטל את האפליה בין בעלי המניות בנוגע לזכויות הצבעה, ולקבוע שלא תירשמנה למסחר אלא מניות המעניקות זכויות הצבעה שוות לכל בעלי המניות.

לפני התיקון בחוק ניירות ערך, השאלה "האם נדרש שבחברה ציבורית, שמניותיה נסחרות בבורסה, נדרש שכל המניות יהיו בעלות שיוויון, או שניתן לקבוע אי שיוויון?"

בסיכום דבריהם מצינים השופטים שאין להם הצורך להכריע בעתירה זו שהינה במחלוקת בין מומחים, כי כאשר קיימת מחלוקת כנה וממשית בין מומחים, בג"צ אינו נוטה בדר"כ להתערב. וכן שהעותר אינו הצליח להראות שהמצב הקיים גורם לעיוותים רציניים השוללים את ההגינות והתקינות של המסחר בני"ע המנהל בבורסה.

העתירה נדחתה.

מדוע לא להישאר עם חופש חוזים ולאפשר לחברה לקבוע שזכות ההצבעה לא תהיו שיוונית?

1. יעילות- יש לנו קופה משותפת\מיזם\ פעילות עסקית ששמו החברה, היא משותפת בכך שהיא נוגעת בכולם, לכל אחד יש אינטרס כלכלי במיזם הזה, בהצלחתו, בסיכונים שגלומים בו. אבל לאף אחד אין אינטרס בלעדי, אלא אינטרס כלכלי יחסי. אם אני רכשתי 10% מהמניות, השקעתי כנגד זה שמגלמת 10% מההשקעה הכוללת. זה אומר שבמיזם העסקי, האינטרס הכלכלי שלי הוא 10%. אם מישהו השקיע פי 2 ממני, יש לו אינטרס פי שניים. מה יקרה אם אני שהשקעתי 10%, לעומת האחר שהשקיע 20% ועוד אחרים, אני באמצעות קביעות בתקנות, שהמניות שהוקצו לי יש להן כח של 60% מכלל זכויות ההצבעה בחברה. זו אומר שבסופו של דבר, על פי יישק דבר.תמיד כשאצביע באסיפה הכללית, אנצח, אף פעם לא תתקבל החלטה בניגוד להסכמתי. האחרים שיש להם יותר מניות ממני, ובעלי סיכון גבוה יותר, לא יכולים להביע את עמדתם באופן אפקטיבי. אין קורלציה בין כמות

המניות שבאחזקתי לכח ההצבעה שלי. הרציונל של היעילות הכלכלית אומר שנכון יותר שיהיה מתאם, שלכל אחד יהיה כח השפעה לפי האינטרס הכלכלי שלו במכלול, ואז יתקבלו החלטות. אם יוצרים שיוויון, יוצרים פרופורציונלית. חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013 חוק שנחקק בכנסת, ושנועד להתמודד בדרכים משפטיות, עם כך שבמשק הישראלי יש יותר מידי ריכוזיות ע"י משפחות, קבוצות, המשפיעות על פעילות במשקיעיך ניתן לעקוף את חוק 46 (ב), הקובע שכל זכויות ההצבעה יהיו שוות? זה באמצעות תורת האישיות המשפטיות, ניתן להשפיע באמצעות השקעה כלכלית מוגבלת, ולזכות השפעה גדולה.

2. למה השיקול רק בחברה ציבורית? בחברה ציבורית יש עוד נדבך. בחברה ציבורית יש הרבה בעלי מניות, אשר חסרי ידע, והרצון הוא להביא להגנה צרכנית על בעלי המניות.

אם אנו מבינים שבחברה ציבורית, להבדיל מחברה פרטית, יכולתו של בעל מניות מהשורה להשפיע, היא לאין שיעור הרבה יותר מוגבלת, הרבה פחות מעשית לעומת בעל מניות בחברה פרטית. בעלי מניות מהציבור, הם בעלי מניות מצד אחד ומאידך מאוד פגיעים משום שאין להם יכולת התמודדות אפקטיבית לעמוד על זכויותיהם בחברה ביום יום, ובוודאי שלא דרך האסיפה הכללית, משום ששהם בקושי מגיעים.

איך ניתן לתמרץ מעורבות?

דרך לתמרץ גורמים קטנים ומפוזרים, זה לעיתים ע"י הנגשה, למשל: סטודנטית שיכולים לקבל סיכום מוכן של המרצה, למה להם לבזבז את הזמן ולשמוע את המרצה?

ואלו **סעיפים 87-89 לחוק החברות**, מה שהזכרנו קודם, את כתבי ההצבעה, הצבעה אלקטרונית. זה מגביר את הנכונות של בעלי המניות הקטנים להשתתף.

הצבעה באסיפה כללית באמצעות כתב הצבעה

87. (א) בחברה ציבורית רשאים בעלי מניות להצביע באסיפה כללית ובאספת סוג באמצעות כתב הצבעה, שבו יציין בעל מניה את אופן הצבעתו, בהחלטות בנושאים אלה:

(1) מינויים ופיטורים של דירקטורים;

(2) אישור פעולות או עסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

(3) אישור מיזוג לפי סעיף 320;

(תיקון מס' 16) תשע"א-2011

(א3) הסמכת יושב ראש הדירקטוריון או קרובו למלא את תפקיד המנהל הכללי או להפעיל את סמכויותיו והסמכת המנהל הכללי או קרובו למלא את תפקיד יושב ראש הדירקטוריון או להפעיל את סמכויותיו, לפי סעיף 121(ג);

(4) כל נושא אחר שנקבע לגביו בתקנון או לפיו, כי החלטות האסיפה הכללית יתקבלו גם בדרך של כתב הצבעה;

(5) נושאים נוספים שהשר קבע לפי סעיף 89.

(ב) כתב הצבעה יישלח על ידי החברה לכל בעלי מניותיה; בעל מניה רשאי לציין את אופן הצבעתו בכתב ההצבעה ולשולחו לחברה.

(ג) כתב הצבעה שבו ציין בעל מניה את אופן הצבעתו, אשר הגיע לחברה עד למועד האחרון שנקבע לכך, ייחשב כנוכחות באסיפה לענין קיום המניין החוקי כאמור בסעיף 78.

(ד) כתב הצבעה שהתקבל בחברה כאמור בסעיף קטן (ג) לגבי ענין מסוים אשר לא התקיימה לגביו הצבעה באסיפה הכללית, ייחשב כנמנע בהצבעה באותה אסיפה לענין החלטה על קיום אסיפה נדחית לפי הוראת סעיף 74, והוא יימנה באסיפה הנדחית שתתקיים לפי הוראות סעיפים 74 או 79.

תקון מס' 21 תשע"ד-2013

(ה) נוסף על הוראות סעיף קטן (א), בעל מניה בחברה ציבורית כאמור בסעיף 177(1) רשאי להצביע באסיפה כללית ובאספת סוג באמצעות כתב הצבעה שיועבר לחברה במערכת ההצבעה האלקטרונית לפי סימן ב' לפרק ז' לחוק ניירות ערך, גם בהחלטות בכל נושא אחר שעל סדר יומה של אסיפה כאמור.

פניה לבעלי המניות

88. (א) הדירקטוריון וכן מי שלפי דרישתו מכנס הדירקטוריון אסיפה מיוחדת לפי הוראות סעיף 63, רשאים לפנות בכתב, באמצעות החברה, לבעלי המניות על מנת לשכנעם לגבי אופן הצבעתם בנושא מהנושאים האמורים בסעיף 87 העולה לדין באותה אסיפה (להלן - הודעת עמדה); החברה תשלח לבעלי המניות את הודעות העמדה לפי סעיף קטן זה, על חשבונה, יחד עם כתב ההצבעה לאותה אסיפה.

(ב) זומנה אסיפה כללית שעל סדר יומה נושא מן הנושאים המנויים בסעיף 87, רשאי בעל מניה בחברה לפנות לחברה ולבקשה לשלוח הודעת עמדה מטעמו לבעלי המניות האחרים בחברה; הודעת עמדה לפי סעיף קטן זה יכול שתהא על חשבוננו של בעל המניה או על חשבונה של החברה, הכלל כפי שקבע השר לפי הוראות סעיף 89; ואולם חברה רשאית לקבוע כי כל הודעות העמדה לפי סעיף קטן זה יהיו על חשבונה.

(ג) דירקטוריון חברה רשאי לשלוח הודעת עמדה לבעלי המניות, בתגובה על הודעת עמדה שנשלחה כאמור בסעיפים קטנים (א) או (ב), או בתגובה לפניה אחרת לבעלי המניות בחברה.

תקון מס' 3 תשס"ה-2005

(ד) בעל מניה כמשמעותו בסעיף 177(1) זכאי לקבל, בכפוף להוראות לפי סעיף 89(5), בלא תנאי, מאת חבר הבורסה שבאמצעותו מוחזקות המניות, כתב הצבעה והודעות עמדה.

תקנות

89. השר רשאי, בהתייעצות עם שר האוצר ועם רשות ניירות ערך, לקבוע הוראות לענין כתב הצבעה והודעת עמדה לפי סימן זה, בין השאר בעניינים האלה:

- (1) נושאים נוספים על הנושאים הקבועים בסעיף 87 שסימן זה יחול לגביהם;
- (2) מתן פטור, מלא או חלקי, מתחולת הוראות סעיפים 87 ו-88, לגבי סוגים של חברות מסוימות בסיווג שיקבע, בין היתר בשים לב לשיעור האחזקות שבידי בעל השליטה באותן חברות, ברוב הדרוש לקבלת החלטה באסיפה הכללית בחברות מסוימות, וכן בשים לב למקום רישומם למסחר של ניירות הערך של החברה;
- (3) מתן פטור ממשלוח כתבי הצבעה והודעות עמדה לחלק מבעלי המניות בחברות מסוימות, בשים לב לשיעור זכויות ההצבעה או לשווי המניות שבהחזקתם, וכשמדובר בבעלי מניות כאמור בסעיף 177(1) - גם בשים לב לשיעור זכויות ההצבעה ושוויין של המניות אצל כל חבר בורסה בנפרד בכל חשבון ניירות ערך;
- (4) אופן המצאת כתבי הצבעה והודעות עמדה לבעלי המניות, ואופן המשלוח של כתבי ההצבעה לחברה לרבות באמצעות חברי בורסה או באמצעות תאגיד בשליטתם או באמצעות תאגיד אחר, חובת צירוף אישור המעיד על הבעלות במניות במועד הקובע, וכן מועדים ולוחות זמנים לביצוע הפעולות הדרושות ליישום האמור בסימן זה;
- (5) התמורה המרבית שתשולם בשל משלוח כתב הצבעה או הודעת עמדה ואופן הטלת התשלומים וההוצאות בשל משלוח כאמור בין הגורמים השונים שייטלו בו חלק;

תקון מס' 3 תשס"ה-2005

- (6) פרסום הודעות עמדה וכתבי הצבעה באופן שיקבע, כחלופה להמצאתם לבעלי המניות;
- (7) אופן הפיקוח על ביצוען של ההוראות לפי סימן זה, לרבות לענין חובת ניהול רישומים על ביצוען של הוראות שקבע;

(8) מתכונת לנוסח של כתב הצבעה והודעת עמדה לנושאים שסימן זה חל לגביהם

מיזוג חברות

חברה מתמזגת – חברת יעד וחברה קולטת

חברת יעד – חברה, אחת או יותר, האמורה להתמזג עם חברה קולטת באופן שיביא לחיסולה של החברה, החברה הנבלעת

חברה קולטת – חברה שכל נכסיה והתחייבויותיה של חברת היעד עוברים אליה במיזוג

מיזוג- סעיף 323 לחוק החברות לעניין החלק השמיני – העברה של כלל הנכסים והחייבים, לרבות חיובים מותנים, עתידיים, ידועים ובלתי ידועים, של חברת יעד לחברה קולטת, אשר כתוצאה ממנה מתחטלת חברת היעד

תוצאות המיזוג (תיקון מס' 3) תשס"ה-2005

323. נתקבלו ברשם החברות כל האישורים הדרושים לפי פרק זה למיזוג בכל אחת מן החברות המתמזגות, וחלפו שלושים ימים ממועד קבלת החלטת האסיפה הכללית בכל אחת מן החברות המתמזגות וחמישים ימים מהמועד שבו הומצאו הצעות המיזוג לרשם החברות, יבוצע המיזוג כלהלן:

- (1) כל הנכסים והחייבים של חברת היעד, לרבות חיובים מותנים, עתידיים, ידועים ובלתי ידועים, יועברו ויוקנו לחברה הקולטת;
- (2) יראו את החברה הקולטת כאילו היתה חברת היעד בכל הליך משפטי, לרבות בהליכי הוצאה לפועל;
- (3) הרשם יעביר את פנקס השעבודים, כמשמעותו בסעיף 181 לפקודת החברות, של חברת היעד, לפנקס השעבודים של החברה הקולטת;
- (4) חברת היעד תחוסל והרשם ימחק אותה מרשמיו;
- (5) הרשם ימסור לחברה הקולטת תעודה המעידה על ביצוע המיזוג וירשום את דבר המיזוג במרשמי החברה הקולטת.

בכל מיזוג מעורבות בעסקה הזאת לכל הפחות 2 חברות (לכל עסקה יש לפחות 2 צדדים לחוזה) וההגדרה מלמדת אותנו שלאחר שנבצע את העסקה אחת מהם לא תתקיים עוד .

שתי דרכים לסיום קיומה של אישיות משפטית:

1. פירוק חברה: פרוצדורה משפטית שבסופה חברה תחדל מלהתקיים.
2. עסקת מיזוג: במיזוג לפחות אישיות אחת תתחסל.

החברה הקולטת היא הקונה וחברת היעד היא מוכרת את התוכן הכלכלי שלה לחברה הקולטת.

שני דברים עוברים לחברה הקולטת:

1. **נכסים** - בחוק הקרקעות, כסף, מטלטלין, נכסים בלתי מוחשיים, זכויות שיש לחברה כלפי הזולת, (החברה מכרה ציוד, והתשלום הוא בדרך תשלומים, יש לחברת יעד זכות תביעה לקבל הכסף)

2. **התחייבויות** - משכנתאות, הלוואות, כל התחייבות משפטית כלפי עובדים של חברת היעד (לדוגמה: חוזה עבודה), תשלומים לספקים, תשלומי מס.

כל מה שיהיה לחברת היעד, מועבר לחברה הקולטת, חברה היעד תרוקן מתוכן, ומכח החוק זה האיחוד של עסקת המיזוג חברת היעד (הנבלעת) בתום ביצוע המיזוג, תימחק, אישיותה המשפטית תחדל מלהתקיים, מוציאים אותה מרשם החברות, התמורה בעסקה תשולם לבעלי המניות של חברת היעד.

החברה הקולטת שלה נשארת אותה חברה, התוכן הכלכלי שלה זה החברה הקולטת + חברה היעד, (נכסים והתחייבויות). מה שקשור לדיני חוזים הוא הדבר הבא: החברה הקולטת קיבלה את כל הנכסים והתחייבויות של חברת היעד, במהות בעסקת המיזוג, החברה הקולטת קונה על כל מה שהיה לחברת היעד.

נושים

האם הנושים מקבלים נתח מהמכירה? החברה הקולטת העבירה לחזקתה את התחייבויותיה של חברת היעד, ומשך הם מחוייבים לנושים, אין צריך בהסכמת הנושה. היחידים שנותרו ללא דבר, הם בעלי המניות ולכן הם יורשים את התמורה בעת המיזוג.

בעלי מניות

איך החברה הקולטת משלמת לבעלי המניות של חברת היעד (הנבלעת)?

בהתאם לחופש החוזים, כל מה שהוסכם בין הצדדים, הם יכולים להחליט שהאמצעי יכול גם מקרקעין, ואף מניות של החברה הקולטת. החברה הקולטת תעניק חבילת הטבות לבעלי המניות של חברת היעד.

חברה כחולה נועצת עיניה **בחברה אדומה**, מיזוג יאפשר סינרגיה, ביחד יהיה טוב יותר מכל אחד בנפרד.

בוא נגיד שהחברה הכחולה, נבקש לרכוש את הפעילות של החברה האדומה, בדרך שנקח את החברה האדומה ונמזג אותנו בתוכנו, **בחברה הכחולה**.

בתיאור של שתי החברות האלו, בעסקת המיזוג, **החברה הכחולה** היא זו שקולטת אליה לרוכשת את **החברה האדומה** על פעילותה העסקית, יש לכל אחת מהחברות יש כותרת.

החברה הכחולה נקראת "החברה הקולטת", והחברה האדומה נקראת "חברת היעד", סעיף 1 לחוק החברות יש מונח של החברה קולטת וחברת היעד.

שתיהן מוגדרת כחברה הממשפת במיזוג, שתיהן חברה מתמזגת. כשאין חברת יעד, אין יותר בעלי מניות "חבילת זכויות בחברה".

אין רשימה סגורה של מוסדות, אבל יש רשימה מסוימת שהמרצה יציג לנו, של מוסדות קנייניים - קביעה של הגנה קניינית על משאב מסוים וקביעת גבולות הזכות/

שיעור 9 4\4\2022

המשך מיזוג

מבחינה אפשרית דרכי התשלום לבעלי המניות של חברת היעד, המקובלות, הם תשלום מזומן/הנפקת מניות של חברה הקולטת.

אם יוסכם בין הצדדים שאופן תשלום התמורה לא יהיה בכסף, אלא במניות כחולות שהיא תנפיק כאמצעי התמורה, עבור נמנעי התמורה, בעלי המניות האדומים, אם יוסכם- כך יהיה. יכול להיות שאופן תשלום התמורה לחברת היעד (הנבלעת) יהיה באופן תשלום אחר. שני אמצעים שכיחים שמשמשים כתמורה לחברת היעד (לבעלי המניות של חברת היעד למעשה) :

1. **כסף מזומן**: כשאתה משלם במזומן החברה תחויב במס (פחות כדאי) ולכן לפעמים חברה תעדיף יותר לשלם במניות.
2. **מניות**: חברה ק' אומרת שאין לה כרגע כסף מזומן בקופה, יש לה רכוש, קניין רוחני ולא בא לי לקחת הלוואה גדולה מהבנק. אני מציעה לי' (לבעלי המניות של י' למעשה כי הם אלה שמקבלים את הכסף) אני אשלם לכם במניות. אני אנפיק מניות חדשות של חברת ק' ואני אשתמש בהם כאמצעי תשלום בעבור החברה שאני קונה (זה לפי חופש החוזים, בעלי המניות יכולים גם לסרב). אני נותן לכם זכות ששווה כלכלית והיא שווה כסף, בעל מניות יקר תחליט אם זה מתאים לך. כאשר התמורה במיזוג היא במקצת ממניות החברה הרוכשת, עלות העסקה היא דילול כוחם בחברה. היינו: תמורת רכישת השליטה המלאה בחברה המוכרת מאבדים בעלי המניות בחברה הרוכשת חלק מהשליטה בה.
3. לעומת זאת כאשר התמורה משולמת במזומן, מסולקים בעלי המניות בחברה המוכרת מכל מעורבות כלשהי בשתי החברות.

אישור עסקת המיזוג

עסקת המיזוג צריכה להיות מאושרת ע"י הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה הקולטת וחברת היעד, **סעיף 314 לחוק החברות**. 314. מיזוג טעון אישור הדירקטוריון והאסיפה הכללית, בכל אחת מן החברות המתמזגות, בהתאם להוראות פרק זה.

יש להניח שאם בעלי המניות של חברת הקולטת לא יהו מעוניינים בהנפקת מניות, עסקת המיזוג לא תאושר, במהלך משא ומתן החברה הקולטת יכולה להחליט שהתמורה תהיה מזומן או כל דרך אחרת, ולא מניות.

חברה ק' המעוניינת בחברת י' ומאוד רוצה לבלוע את חברת י', אך מבחינה משפטית, לשמור עליה אישיות משפטית נפרדת.

כל הרעיון של מיזוג, זה שהאישיות המשפטית נמחקת.

מיזוג משולש

מיזוג משולש היא עסקת מיזוג בין שלוש חברות. **חברת האם**, חברת הבת **וחברה חדשה**, הנוצרת לצורך המיזוג. החברה הרוכשת מקימה חברת בת בבעלותה המלאה, וחברת הבת היא זו המתמזגת עם **חברת היעד**. במיזוג משולש רגיל נבלעת חברת היעד בחברת הבת שהוקמה לצורך המיזוג.

1. חברה הקולטת מקימה חברת בת שהיא החברה הבולעת של חברה י'.

חברה ק' משלמת לבעלי המניות של חברת היעד באמצעות המניות של חברת האם (כמו ילד שקונה חברה בכסף של אמא) ואז בעלי המניות של חברת היעד הופכים להיות בעלי מניות בחברת האם (ולא בחברה הקולטת - שהיא חברת הבת) והקולטת מתמזגת לאישיות אחת עם חברת היעד.

מה הרווחנו בכך:

1. הנושים של חברה י' יהיו נושים של חברת בת, החברה הקולטת אינה נושאת בחובות.
2. כדי לאשר מיזוג צריך אישור של הדירקטוריון ואת אישור בעלי המניות (אסיפה הכללית) ואם אני מקים חברת בת, זה תלוי רק בדירקטוריון של חברת הבת והאסיפה הכללית (החלטת דירקטוריון א') שהיא הקולטת ולא הדירקטוריון של חברת האם - עקפנו.

איך עסקת מיזוג עובדת?

החברה האדומה היא החברה שאנו רוצים להשתלט עליה, לצורך עסקת המיזוג, יש היפוך תפקידים. אותה מהות תפקידים, חברה האדומה היא המטרה, החברה הבולעת שהקמנו כעת היא החברה הכחולה, החברה הקולטת היא החברה ששורדת. איזו התחייבויות יש לחברה היעד? היא כעת נולדה, אך אפשרי שהיא הזרימה לתוכה כסף. סכום הכסף הזה יעבור לחברה.

החברה האדומה תשלם בתמורה, תמיד תשלם מניות אדומות, שיגיעו לבעלי המניות של החברה המתחסלת. בתוך עסקת מיזוג משולט, יש רכיב שפונים לבעלי המניות האדומה, ובעצם מבצעים עסקה של החלפת מניות, אומרים להם לוותר על המניות, והם מקבלים מניות של החברה הקולטת הכחולה..

יתרונות של מיזוג משולש?

1. פרקטי-בעסקת מיזוג, כל הנכסים של החברה המתחסלת עוברת לחברת הקולטת. יש מקרים שלאישיות משפטית יש בעיות של העברת נכסים, למשל "זיכיון ממדינת ישראל לחיפוש גז, אך בתנאי הרישיון המדינה התנתה הוא בלתי ניתן להעברה", קניין רוחני של תוכנה. בהעברת הנכסים הקלאסית, נתקלת במהמהורות בדרך הניתנת לפיתרון.
2. הנכס שאדומה תעביר, עלה מאוד בערכו, אם היא מעבירה אותו בעסקת המיזוג, זה אירוע שחייב מס, מס רווח הון, מס שבח. אם לא משנים בעלות, לא מתעורר אירוע מס. היופי במיזוג של המיזוג ההפוך, שהנכסים האמיתיים שאנו משתלטים, לא משנים בעלות.

ההבדל בין מיזוג להצעת רכש

הצעות רכש - ס' 338-336 לחוק החברות

1. הצעת רכש- היא עסקת מכירה, אני מציעה לרכוש את המניות, מי מחליט אם למכור לי את המניות? כל אחד כשלעצמו.

מי שירצה, ימכור. ניתן לפנות לכל אחד מבעלי ובעלות המניות, החלטה אינדיבידואלית. ההסתברות לרכוש 100% מבעלי המניות היא היא מאוד קטנה.

במיזוג- מבחינה רשמית זה לא עסקה בין בעלי המניות, אלא הצדדים הן החברות עצמן, הן שיחתמו על הסכם המיזוג. החוק אומר שמי שצריך לאשר בחברות את המיזוג, זה הדירקטוריון ולאחר מכן האסיפה הכללית.

מי מאשר את המהלך שירקום עור וגדים? ההצבעה באסיפה הכללית מתקבלת ברוב רגיל, יכולת ההשגה לקבלת כל המניות, הופכת ליותר פשוטה ופרקטית. המיזוג מאשר לחברה הכחולה להשיג 100% מהמניות מבלי לקבל את ההסכמה של כל בעל מניות בנפרד, אלא ההצבעה היא באסיפה הכללית, וברוב רגיל. בהצעת רכש מלאה יש אלמנט נוסף- מגיעה מהגנת המיעוט, הגנה על בעלי המניות של חברת היעד. חברה ציבורית ופרטית יכולה להתמזג.

2. הצעת רכש מלאה בשונה ממיזוג, יש בה חיקוק מנדטורי הדורש ממנו הצעת רכש, במיזוג החוק לא קובע לך מתי להתמזג.

א. בחברה ציבורית, אם בעל מניות מגיע ל-90% לרכישת מניות, אם אתה רוצה להגדיל את כמות המניות, באופן שיחצה את 90%, הדרך היחידה שמאפשרים לו, זה אם תפרסם הצעת רכש מלאה. **סעיף 336(א) לחוק החברות** הצעת רכש - הצעה פומבית לכל בעלי המניות באופן שוויוני. למה המחוקק עוצר ב-90% ודורש הצעת רכש מלאה?

לשמור על בעלי המניות שנותרו- ככל שמספר המניות שנותרו בידי הציבור, הולך וקטן, זה אומר שההיקף המסחר בשוק המשני הולך וקטן. וכתוצאה מכך היכולת של בעל המניות המחזיק להתמודד עם המציאות, היא מוגבלת יותר. אין הרבה פעילות, אין היקף, שוק. כל תנועה מזיזה את המניה באופן דרמטי. החברה תחדל מלהיות חברה ציבורית, אלא תהפוך לחברה פרטית של בעל המניות היחיד. החלטה האם למכור לי, היא של כל אחד מבעלי המניות. אם מספר בעלי המניות שמתנגדים להצעת הרכש, מהווה פחות מחמישה אחוזים מבעלי המניות בחברה, כופים עליהם למכור, על אף שהם מתנגדים. **סעיף 337** אם קורה הפוך, שיותר מ-5% התנגדו, אז לא כופים על מתנגדים למכור. מבחינת החוק ניתן להחזיק עד 90%, העלייה הבאה היא 100%, לא ניתן לרכוש 3% מניות כשיש לי 90%.

כמה מניות מקבלים החברה הנבלעת?
המניה הכחולה לפני המיזוג, שווה פי 2 מהמנייה האדומה, שנותנים לבעלי המניות האדומים מניה כחולה, ששווה הרבה יותר, צריך לתמחר אותה אחרת, תלוי לפי היחס למחר

שיעור 10- 6.4.2022

בעל שליטה בחברה ציבורית אשר מבקש למחוק את מניותיה מן המסחר צריך לרכוש לשם כך את כל (100%) הון המניות של החברה. חוק החברות קובע כי אם בעל השליטה הגיע לאחזקה של 90% בחברה אין הוא יכול לרכוש מניות נוספת אלא בדרך של הצעת רכש מלאה.

רכישת 100% ממניות של חברה ציבורית, אין משנה את האישיות המשפטית.

האם הפנייה היא רצונית ולנטרית מטעמו, או שמא זו פנייה נדרשת על פי המחוקק? יכול להיות שאדם מסוים ירצה לפנות אל כל בעלי המניות ולהציע שימכרו לו את כל המניות.

יכול להיות אדם שכבר בעל מניות בחברה, או אדם שמעוניין לרכוש את כל המניות במכה אחת.

אך גם יכול להיות שמה שהניע את אותו מציע, לפנות לבעלי המניות באופן רוחבי, זו דרישה חקיקתית.

הוא היה רוצה לעצור עם 92%, על אף המטרד של 8%. אך החוק דורש לפנות באופן רוחבי לכל בעלי המניות הנוטרים, ולהציע הצעת רכש, החוק מחייב כשרוצים לחצות את קו 90%.

אבל לחצות את 90%, יש דרך אחת, להציע הצעת רכש מלאה, שאתה תקנה את הכל, שהתוצאה היא תוצאה בינארית

או שבסוף תקנה את כל הנוטר, או שתיעצר ב-90%.

במשפט הישראלי לא ניתן להחזיק יותר מ-90% ממניות חברה ציבורית ולא להגיע ל-100% אין ביניים

אנו רוצים להגן על שוק המשני, שלכל הפחות יהיו 10% ממניות החברה מונפקות לציבור.

בהצעת רכש מניה, יש אלמנט כפוי, בעצם על שני צדדים:

1. המחוקק בעצם מחייב אדורש מן המציע, בעל המניות הגדול, לפנות לכולם, וגם לרכוש מכולם, אין ביניים.
2. הניצעים שמהווים פחות מ-5% מבעלי המניות, ההחלטה האם למכור לך היא בעצם החלטה אישית, להבדיל ממיזוג. בהצעת רכש פשוטה אדם רוצה- מוכר. בהצעת רכש מלאה, יש אלמנט קבוצתי כופה, במובן שברגע שפנית לקבוצה, ואתה אומר בכוונתי לעבור את ה-90%, חלק מסכימים, אך אם ישנם שלא מוכנים למכור במחיר הנקוב ובספירה הכללית הם 3% מסך כל בעלי המניות החברה. החוק קובע שאם המסרבים מהווים 3% עליהם למכור על אף סירובם. מתחת ל-5% יש חובה למכור.

לא ניתן לתקוע את המהלך, לא נוכל לפגוע במציע המניות, הוא יתקע עם 90% בשל סירוב המיעוט.

בהצעת רכש מלאה, מבחינה מעשית, מציעים לא יפנו ולא יפרסמו הצעת רכש, כל עוד הם לא מתקרבים ל-90%.

אם החוק שלגבי ההתנגדות האחרון, מחייבים אותם למכור, וכך נביא את המציע ל-100%, והחברה תהפוך לפרטית

בעצם יכול להיות, מחייבים אדם למכור לי נכס שלו, במחיר שהוא לא הסכים, חרף התנגדותו.

האם אין הגנה סעד, פיצוי, שישמור על זכויותיו של אותו אדם? שאלה שיורדת לשורשיה של תפיסת הקניין, הבעלות הפרטית ומהותה של בעלות, קניינו של הפרט. כיבוד רכוש הפרט.

המשמעות של בעלות, זה שמי שאדון להחלטה למכור זו החלטה אוטונומית של הבעלים. ואין לאישיות משפטית אחרת יכולת לקבוע עבורי, מה יעשו.

בעצם פה, בא המחוקק ואומר " אתה חלק מקבוצה קטנה שמסרבת למכור, אתה תיפרד מבעלותיך".

פס"ד כבירי, השופט מצטט את פרופסור חמדני " העניין של רכישת כפויה אנלוגית הוא כמו הפקעת רכוש, המשפט השלטון ומפקיע מהפרט את בעלותו הפרטית, אך לאותו פרט יש זכות לפיצוי".

כנגד המנגון הכפוי יש זכאות לסעד כספי כנגד, אומרים חמדני וברק, "אתה תיאלץ להיפרד מהמניה ותקבל כסף, המציע הציע סכום כסף, אין מדובר בהעברה חנימית".

מה קובע הדין? **יש פיצוי בסעיף 338**, משום שיש אלמנט כופה, אני מאפשר לבעל מניות לדרוש סעד הערכה.

סעד הערכה- לבעלי המניות הזכות לפנות לבית המשפט בטענה כי שווי המניות במכירה היה נמוך מ"השווי ההוגן" שלהן. היענות הרוב להצעת הרכש אכן אינה מהווה חזקה לכך שהעסקה הוגנת, ובכוחו של "סעד הערכה" לתקן בדיעבד תמורה בלתי הוגנת ששולמה לניצעים בעסקה – קרי תמורה שלא לפי שווי הוגן

האופן שזה נקבע בחקיקה הישראלית, שנויות במחלוקת.

הקונספט של סעד הערכה, כיבוד זכויותי מבחינת הקניין שלי, שתהיה אפשרות לבעל המניה לערער,

בית המשפט הוא הכותל המאזין, שאלת הפיצוי נתון לשיקול דעתו של בית המשפט, לאחר בחינה..

בהצעת רכש מלאה ישנה חובה מפורשת לתת למחזיקי המניות את השווי ההוגן של המניות, דבר שבא לידי ביטוי בקביעת

סעד הערכה הקבוע בסעיף 338 לחוק החברות. סעד הערכה מבוסס על הוגנות, חשש מעושק ועל כן הוגנות ההצעה

הינה פרט שהוא חשוב ביותר לניצעים ומהווה כלי עזר לשם קבלת החלטה מושכלת על ידי בעלי המניות.

אם מנגנון הערכה אמור להיות מאזן, "תיקון העוול".

סעד הערכה (תיקון מס' 3) תשס"ה-2005 (תיקון מס' 17) תשע"א-2011

338. (א) בית המשפט רשאי, לבקשתו של כל מי שהיה ניצע בהצעת רכש מלאה שהתקבלה כאמור בסעיפים 336(ג) ו-337(א) או (א1), לקבוע, כי התמורה בעבור המניות היתה פחות משוויין ההוגן, וכי יש לשלם את השווי ההוגן, כפי שיקבע בית המשפט.

לפי סעיף 338 יכול להיות שמשה, הסכים להצעת הרכש, ואיתי התנגד. משה יכול לפנות לבית המשפט לאחר מכן ולטעון שעושק, על אף שהסכים למכירה.

ההיגיון היה טוב יותר אם הסעיף היה פתחו לסעד הערכה, לכל מי שהתנגד להצעת הרכישה ואולץ למכור.

מה שיקול הדעת שניתן לבית המשפט? לקבוע השווי ההוגן הוא גבוה יותר. האם יכול להיות שהצעת הרכש תהיה גבוה יותר מהשווי, אך לאחר בחינה של בית המשפט?

סעיף הערכה הוא חד כיווני, רק למקרים בו ההצעה הייתה נמוכה מהשווי האמיתי.

סעד הערכה נותן לבעלי המניות לקבל שווי גבוה יותר, ללא שום סיכון.

פס"ד כבירי-האם סעד הערכה הוא הסעד היחיד, או שיש סעד ביטול?

מדובר בסעד בלעדי, אין ביטול, בהקשר של הצעת רכש, לאחר שהיא התבצעה, אין זכות ביטול, זו הוראה ספציפית שמוציאה מהתכולה את הסעדים של דיני החוזים.

אך בסעיף 340 (ב) אומר שלצעד סעד הערכה, יש סעד לתבוע פיצויים, יש טענה נזיקית.

תוצאות רכישה אסורה

340. (א) מניות שנרכשו בניגוד להוראות פרק זה, לא תקנינה זכויות ותהיינה מניות רדומות, כמשמעותן בסעיף 308, כל עוד הן מוחזקות בידי הרוכש.

(ב) הפרת הוראות פרק זה היא הפרת חובה חקוקה כלפי בעלי המניות בחברה

שני נד מלמ מערכות

עולות שתי שאלות

1. מיזוג משולש הפוך, מבוטא בחוק, האם הוא אפשרי?

במיזוג משולש הופכי חברת הבת מוקמת ע"י חברת היעד וזו נקלטת לחברה הקולטת. היתרון- אין צורך באישור של האסיפה הכללית של חברת היעד אלא רק באישור הדירקטוריון שלה.

אם בשתי החברות המיזוג נעשה באמצעות חברות בת אין צורך באישור של אף אחת מהאספות.

שני נ' מלם מערכות בע"מ

מלם היא חברה ציבורית שרוב מניותיה (65.66%) מוחזקות בידי חברת תים. תים ומלם החליטו על ביצוע מיזוג משולש הופכי (תים מקימים את "תים יעודית" שמועברת למלם ובעלי המניות של תים מחזיקים כעת במלם). המיזוג אושר ברוב של 95% מכלל בעלי המניות, וברוב של 85% מבעלי המניות שאינם בעלי מניות שליטה.

השאלה הראשונה: האם חוק החברות מאפשר ביצוע מיזוג משולש הופכי?

לטענתו של שני בנסיבות היתה צריכה להתבצע הצעת רכש מלאה לפי ס' 336 במקום מיזוג, ובכל אופן שהחוק לא מאפשר ביצוע מיזוג משולש הופכי.

ביהמ"ש סבור כי ניתן לבצע מיזוג משולש הופכי ע"פ חוק החברות, ובלבד שהוראות החוק לגבי חברת היעד, יתקיימו בחברה הנרכשת בפועל, במקרה שלנו המשיבה.

לפני הקביעה בפסק הדין

הרי למדנו שיש מיזוג, חברת היעד מתחסלת, עוברת לחברה הקולטת. ובעלי המניות מקבלים תמורה, או מניות של החברה הקולטת.

אך במיזוג הפוך, החברה הוקלטת היא חברת היעד, היא שורדת את המיזוג, לא משתנה אצלם כלום

2. האם זה לגיטימי לבצע מיזוג משולש הפוך, גם אם הוא אפשרי.

האם זה לגיטימי להשיג 100%, לעשות זאת דרך מיזוג משולש הפוך, שכן יש הצעת רכש מלאה.

מיזוג משולש הפוך מרוקן מתוכן את הצעת רכש.

יש לנו חופש לעיצוב העסקה, חוק החברות מציע תפריט של פורמטיות, לכל אחד מהאלמנטים יש כלללי משחק, חלקם הם יתרונות חלקם מגבלה, הכל בהתאם לנסיבות.

כל עוד בחרת דרך עסקה, המוכרת ומעוגנת בדיני חברות, וקיימת את כללי המשחק של העסקה, זה לגיטימי ותקין. ולכן אם אתה במיזוג, אין סעד הערכה, והרוב הדרוש הוא הרוב הדרוש באסיפה כללית. בהצעת רכש, לא כפופים לדירקטוריון, אך מחוייבים לסעד הערכה, וניתן לכפות על מיעוט למכור.

שיעור 11

חלק ב: בעיית נציג של נושאי המשרה

חובת הזהירות של נושאי משרה חובת הזהירות של נושאי המשרה בכובעם הראשון – כמפקחים על ההנהלה

כאמור, אם המערכת פועלת כמו שצריך ונציגיה פועלים למען החברה, אין צורך שהמשפט יתערב. אם לא – נדרש למערכת המשפטית ולהתערבותה בחברה.

מישור חקיקתי:

ס' 252-253: חובת הזהירות –

252. (א) נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש].

(ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת זהירות של נושא משרה כלפי אדם אחר.

253. נושא משרה יפעל ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא משרה סביר, באותה עמדה ובאותן נסיבות, ובכלל זה ינקוט, בשים לב לנסיבות הענין, אמצעים סבירים לקבלת מידע הנוגע לכדאיות העסקית של פעולה המובאת לאישורו או של פעולה הנעשית על ידיו בתוקף תפקידו, ולקבלת כל מידע אחר שיש לו חשיבות לענין פעולות כאמור.

בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש].

סימן ד': רשלנות

רשלנות

35.

עשה אדם מעשה שאדם סביר ונבון לא היה עושה באותן נסיבות, או לא עשה מעשה שאדם סביר ונבון היה עושה באותן נסיבות, או שבמשלח יד פלוני לא השתמש במיומנות, או לא נקט מידת זהירות, שאדם סביר ונבון וכשיר לפעול באותו משלח יד היה משתמש או נוקט באותן נסיבות – הרי זו התרשלנות; ואם התרשלנות; ואם התרשלנות כאמור ביחס לאדם אחר, שלגביו יש לו באותן נסיבות חובה שלא לנהוג כפי שנהג, הרי זו רשלנות, והגורם ברשלנותו נזק לזולתו עושה עוולה.

חובה כלפי כל אדם

36.

החובה האמורה בסעיף 35 מוטלת כלפי כל אדם וכלפי בעל כל נכס, כל אימת שאדם סביר צריך היה באותן נסיבות לראות מראש שהם עלולים במהלכם הרגיל של דברים להיפגע ממעשה או ממחדל המפורשים באותו סעיף.

חובת הזהירות בחוק החברות: הטלת חובת הזהירות היא על גורם המוגדר נושא משרה – בעל הזכות כלפיו החובה הזו קיימת היא נציג.

מערכת היחסים: הנציג חייב בחבות, הזכאי היא החברה.

הגדרת נושא משרה: 'ס' 252 ו-254 מתחילים במילים "נושא משרה חב...". לפי הגדרת החוק, נושא משרה יכול להיות מנכ"ל, דירקטור, משנה למנכ"ל ועוד. כאמור, כאשר יש תמריצים פנימיים אין צורך בנורמה משפטית, לכן עולה השאלה מדוע החוק כופף מנכ"לים לנורמה זו. בפרקטיקה, רוב ההתמודדות בחובת זהירות היא מול דירקטורים, אך בחובת אמונים ישנם גם לא מעט מקרים של התמודדות עם מנכ"ל.

כלומר מדובר בכל הנהלה הבכירה הביצועית וגם הדירקטוריון.

הנורמה כאן היא של חובת זהירות על נושאי המשרה: קרי גם הנהלה בכירה וגם הדירקטור. **בפועל, הדגש של חובת הזהירות באה בעיקר אצל הדירקטור.** בחיי המעשה, המוקד המרכזי הוא הדירקטור ולא הנהלה הבכירה. מדוע?

5. הדירקטור הוא "מטרה נוחה" יותר.

6. אם מסכת התמריצים עובדת על הנהלה הבכירה (עוד לפני חובת הזהירות) – יש מסכת תמריצים פנימית של המערכת, שממריצה אותם לפועל כראוי (לעיל) אז התרומה הסגולית של חובת הזהירות היא שולית אם בכלל. לכן זה פחות בא לידי ביטוי. לעומת זאת, אצל הדירקטוריון מאחר וסביבת התפקוד שונה מהנהלה, ויש מסכת תמריצים חלשה יותר והמעורבות פחותה יותר, אז – יש צורך "להשלים" אותה בתמריץ משפטי מהסוג של "חובת הזהירות". לכן התביעות מתרחשות יותר מול הדירקטור.

אם כן, ה-נתבע הוא הדירקטוריון, כך גם בפס"ד בנק צפון אמריקה ופס"ד קרמארק. כדי להבין את התביעות האלה, חשוב להזכיר מה תפקידו של הדירקטוריון:

1. עיצוב וקביעת מדיניות החברה.

2. פיקוח על הנהלה (רישא ס' 92 לחוק החברות).

כעת, נבחן את הפסיקה שעוסקת בחובת הזהירות של נושאי משרה, והנתבעים הם דירקטורים – נבין על תפקוד ביחס למה.

לסיכום, רוב המקרים הנוגעים לחובת זהירות נוגעים בפועל לדירקטורים, הגם שחובת הזהירות חלה גם על נושאי משרה אחרים. בהקשר של דירקטורים, חובת הזהירות מתעוררת בשני הקשרים, פיקוח על הנהלה והתוויית מדיניות.

חובת הזהירות על נציגי החברה היא מקרה פרטי וקונקרטי של **עוולת הרשלנות** - ביחסים בין נושאי משרה לחברה.

סעיף 252: ס' 252 מפנה לס' 35,36 לפקודת הנזיקין העוסקים **בעוולת הרשלנות**. חובת הזהירות של נושאי משרה היא מקרה פרטי של עוולת הרשלנות הכללית בדיני הנזיקין. **ס' 252** קובע שבניתוח רשלנות של נושא משרה יוצאים מנקודת הנחה שקיימת חובת זהירות של נושא משרה. השאלה הראשונה שיש לשאול היא האם חובת הזהירות הופרה? מתי היא מקיימת ומתי אינה מקיימת?

(נזכיר: עוולת הרשלנות בנזיקין כוללת:

1. קיומה של חובת זהירות.

2. הפרת חובה – ההתרשלות עצמה, אי קיום הסטנדרט.

3. קשר סיבתי בין הפרת החובה לנזק). אולם, ס' 252 "קיצר" לנו את המבחן.

ס' 252: קובע שקיימת חובת זהירות. המחוקק יוצא מנק' הנחה שקיימת חובת זהירות ולא צריך לבדוק אם קיימת חובה כזו. השאלה שיש להתמקד בה הן 2:

1. מתי קיימת חובת זהירות?

2. מתי הופרה חובת הזהירות?

אם היא הופרה – בסוף נצטרך להוכיח נזק, שהרי זו תביעה נזיקית, תביעה לפיצויים בגין הפרת החובה של נושאי המשרה.

מתי הדירקטוריון מקיים חובת זהירות ומתי מפר אותה?

מקבלי החלטות שאינם בעלי המניות - נושאי משרה

ס' 1 לחוק החברות:

"נושא משרה" – מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי..

אופן תפקודה של החברה, הנקודה המרכזית היא "בעיית נציג"

נציג - אדם, גורם, שפועל עבור הזולת, לא עבור עצמו, הזולת יכול להיות אדם אחר, המדינה, "פועל בשם", מורשים לקבל החלטות מטעם השולח.

בעיית נציג - יש לנציג סמכויות, השפעה, יש חשש שהכח שמופקדות בידי עובד השולח, הוא בהכרח יפעיל אותם עבור הזולת, באופן אופטימלי, כפי שהיינו רוצים.

במקום שיהיה "הפיתרון" הוא יהפוך לבעיה. אני ממנה נציג - מישוהו שמיומן בתחום, סומך עליו ושוכר את שירותיו מאחר ואני לא מבין/אין לי זמן.

הנציג מחד הוא פתרון ומנגד הוא בעיה: הוא יכול לא למלא את ייעודו ולנצל את סמכותו לטובת עצמו, בנוסף הוא מקבל החלטות ביחס לחברה (רכוש לדוגמה) - האם הם יקבלו את ההחלטות האלה באופן אכפתי וכדאגה כשם שהיו דואגים לרכושם שלהם או שלרכוש שלהם הם ידאגו יותר.

אנו מדברים על שני הגורמים,

יחד עם זאת, מסכת התמריצים שפועלת על כל אחד מהגורמים האלו, נציג, שונה מעט, חלקם דומה.

תמריצים יכולים להביא אדם לפעולה, לפעול או לא לפעול. מאוד חשוב להכיר מה מסכת התמריצים שעובדת, לפני שנבין את מערכת המשפט.

יצירת ערך כלכלי, שמקדם את כל החברה, בעולם העסקי יש יצירת ערך כלכלי, המיזם העסקיים מייצרים ערך

המשפט הוא כלי תומך, מערכת שנותנת שירותים, היא לא ליבת העשייה.

מנכ"ל

המנכ"ל הוא המנוע של החברה, הוא מזוהה איתה יותר מכל בעל מניות ודירקטוריון, הצלחת החברה תביא להעלאת ערכו במשרות עתידיים, הצלחתה קשורה בהצלחת החברה, כישלונה הוא כישלון החברה. המונטין האישי כרוך בחברה. וניתן לייצר תמריצים כלכליים - כסף או שווה כסף, ניתן לתת למנכ"לית, או לכל דרך ניהול־חיוניים, "תתאמצו עבור החברה- החברה תתגמל אותכם".

דירקטוריון

הם לא נמצאים בחברה מידי יום, הם לא מזוהים עם החברה, אי הצלחת החברה לא תיפגע במוניטין. דירקטוריון הוא אורח לרגע, זה לא עיסוקו היחידי, החברה אינה תשומת הלב מבחינה כספית, מקבלים תגמול קבוע

בעיית הנציג

בחברות אנו פועלים באמצעות בני אדם, הם פועלים תוך שימוש במשאבי החברה, עבור החברה, במסגרת העסקית אך לבני אדם יש העדפות פרטיות, בכל מערכת יחסים בין האדם לזולתו, ישנו חשש שהאינטרסים האישיים ישתלטו על האינטרסים של החברה. הבעייתיות הזאת יכולה לבוא לידי ביטוי באופנים שונים:

1. חוסר אכפתיות מספקת-אדישות
2. חוסר תשומת לב לנעשה בחברה, מתוך הבנה שמי שאמור לפעול בחברה, יש לו העדפות פרטיות.
3. אין זה העיסוק הראשי שלו.

הבדל בין הנהלת החברה, מול הדירקטוריון

איפה מוצאים מערכת התנהלות בחברה שונה? בדירקטוריון אופן התפקוד הפרקטי, דירקטוריון אינם נוכחים בחברה במהלך היום, מידת המעורבות נמוכה, זיהוי עם החברה יותר מוגבל. בדרך כלל מי שמקבלים תגמולים גבוהים, הוא יו"ר הדירקטוריון, כלל הדירקטוריון לא.

הדירקטוריון

סעיפים 252-253 לחוק החברות:

חובת זהירות

252. (א) נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש].
(ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת זהירות של נושא משרה כלפי אדם אחר.

אמצעי זהירות ורמת מיומנות

253. נושא משרה יפעל ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא משרה סביר, באותה עמדה ובאותן נסיבות, ובכלל זה ינקוט, בשים לב לנסיבות הענין, אמצעים סבירים לקבלת מידע הנוגע לכדאיות העסקית של פעולה המובאת לאישורו או של פעולה הנעשית על ידיו בתוקף תפקידו, ולקבלת כל מידע אחר שיש לו חשיבות לענין פעולות כאמור.

חובת זהירות של דירקטור בעל מומחיות או כשירות (תיקון מס' 3) תשס"ה-2005

253א. מינוי דירקטור שהוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או שהוא בעל כשירות מקצועית לפי סעיפים 219(ד) או 240(א1), אין בו כדי לשנות מן האחריות המוטלת עליו ועל שאר הדירקטורים בחברה, על פי כל דין.

252-253 אשר מעניקים מעניקים הסבר משפטי
חובת זהירות של בעל משרה

מבחינה חקיקתית, **סעיף 252**, מטיל חובת זהירות של נושא המשרה כלפי החברה, בעל הזכות שעליו החובה קיימת, היא החברה.

מי מוגדר נושא משרה

ס' 1 לחוק החברות:

"נושא משרה" – מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי..

כל מי שכפוף במישרין למנכ"ל. כל ההנהלה הביצועית וגם הדירקטוריון.
הנורמה שחוק החברות קובע, חובת הזהירות חלה על נושאי המשרה, גם ההנהלה הבכירה וגם הדירקטוריון, בפועל הדגש של חובת הזהירות באה לידי ביטוי על הדירקטורים.
הפסיקה של התביעות המוגשות בהקשרים האלו, בחיי המעשה, המוקד המרכזי הוא הדירקטורים.

מדוע? מסכת התמריצים החלה על ההנהלה הבכירה, שממריצים אותם לפעול כראוי, התמורה הסגולית של חובת זהירות היא שולית.

לעומת זאת אצל הדירקטוריון, מכיוון שסביבת התפקוד היא שונה, מסכת תמריצים נמוכה יותר.
אם היא חלשה יותר, צריך לתמרץ אותי באמצעים משפטיים, בחובת זהירות.
ככל שהתמריצים הכספיים גבוהים יותר, אין בהכרח צורך באמצעים משפטיים

אם אנו מסתכלים על הדירקטוריון וזה חד משמעית בפס"ד, הנתבעים אלו הדירקטוריון
כדי להבין את התביעות הללו, נזכיר לעצמנו, מה אנו מבקשים מהדירקטוריון? פיקוח על ההנהלה, עיצוב מדיניות החברה.
כשאנו הולכים ללמוד פסקה, שהולכת להתעסק בחובת זהירות של נושאי משרה.
התפקוד שלהם ביחד לפיקוח, עיצוב מדיניות החברה
פס"ד זה בקונטקסט של פיקוח על ההנהלה. כדי לעצב מדיניות, כדי זה מתנהל? קובע החלטות קונקרטיות אקטיבית

מה שמצופה מהדירקטוריון זה פיקוח, והשאלה היא האם הם מקיימים את הפיקוח שנדרש מהם כפי שנדרש. **חובת**

הזהירות מוכרת מדיני הנזיקין 36+35 עוולת הרשלנות בנזיקין

חובת הנזיקין שקבועה בחוק החברות, הם בעצם ביטוי קונקרטי של עוולת הרשלנות הכללית, בקונטקסט התאגידי.

השאלה הראשונה היא

האם יש חובת זהירות, יש בסעיף 252,

האם היא הופרה

חוזרים לנזק, ישנה תביעה למתן פיצויים, הסעד המבוקש הוא כספילאזרחי.

פס"ד בנק צפון אמריקה

אירוע מתגלגל, נמשך משנות ה-80, קרוב לארבעים שנה, בנק ישראלי על אף השם, בנק עם נוכחות בעיקר באזור ירושלים.

הרקע

ההנהלה העניקה הלוואות ללא ביטחונים לעצמם ולמקורבים, היו מעילות בכספי הבנק בחשבונות של לקוחות, מנהלים בכירים, פעולות בלתי ראויות כספקי אשראי, הייתה גם תקלה של ויסות המניות של בנק. מהלך שהיה מחושב שקיבלו בו החלטות המנהלים הבכירים בבנק.

מהלך של ויסות, הוא מהלך מאוד מורכב, הוא לא היה דבר ייחודי לבנק צפון אמריקה. קבלת החלטות הייתה בעיה רוחבית בכל מערכת הבנקאית בישראל

שני הרכיבים הראשונים היו ייחודיים לבנק צפון אמריקה, **מעילה ומתן הלוואות לא מבוקרות**, עד שבסופו של דבר המעשים הובילו להתמוטטות הבנק, לא הייתה לו יותר יכולת להתנהל, אם אין גבייה, מאחר והאשראי ניתן בתנאים לא טובים, ומה שהיה בבנק, נגנב ע"י ההנהלה.

לבנק יש גם נושים- לכל מי שיש יתרת זכות בבנק הוא נושה.

ונכנסים להליך של פירוק הבנק, המפרק במקרה הזה, היה גורם רשמי של המדינה, הכונס הרשמי. כדי לנהל את זה בפועל הוא מסתייע בשירותים חיצוניים.

הנשיאה באחריות הוא של המפרק, את התביעה עבור המפרק, מנהל משרד עו"ד מסויים.

כשהטענה היא כלפי הדירקטוריון, "**הפרתם חובת זהירות**", הנתבעים הם הדירקטורים.

מה קורה עם ההנהלה? זה שההנהלה אחראית לפשעים, המנהלים לא רק נתבעו אזרחית, אלא הורשעו בפלילים. חלק מהם בעקבות ההרשעה הפלילית נקלעו לפשיטת רגל.

השאלה בפסק הדין

מה עם הדירקטורים, גם הם אחראים, זו טענתו של התובע.

על אף שידם לא הייתה במעל, אך תפקידם לפקח על ההנהלה, ואם הדברים מתרחשים זו בדיוק התקלה, שאנו טוענים שהם לא עמדו במשימתם.

האם המשמעות של הדבר, היא שכשתרחש תקלה במשמרת של הדירקטוריון, על אף שידם לא הייתה במעל, הם ישאו באחריות? לא בהכרח

תלוי אם בנסיבות העניין, האדם הסביר היה פועל וכיצד הוא פועל למניעת האירועים, אם תפקידך בדירקטוריון זה לפקח על ההנהלה, אנו מניחים שעליך לבצע פעולות מסוימים.

איך ביהמ"ש מטפל בתביעה הזו?

1. חובת זהירות

א..חובת זהירות מושגית – קיימת בס' 252 לחוק החברות

ב..חובת זהירות קונקרטית – ביהמ"ש קובע שעל הדירקטור לצפות שהתרשלותו תזיק לחברה.

2. ההתרשלות

- הדירקטורים לא השתתפו בישיבות דירקטוריון אלא הסתפקו במינוי חליף (דבר זה לא היה ברור באותו זמן שחליף ראוי ורציני שעומד בקריטריונים ומתרחל לבסוף, טוטל האחריות על הדירקטור המקורי)
- הדירקטורים האצילו את כל סמכויות הדירקטוריון למינהלה מבלי לפקח עליה - הרי תפקידך הוא לפקח על ההנהלה, אין זה סביר שהמפקח יפקח על עצמו, זה לא מה שהיינו מצפים מנושא משרה ראוי. גם כשממנים דירקטוריון חלופי זה אחת לתקופה, במקרים שהן נבצר מלהגיע, אך להפוך את זה למנגנון רשמי, יש פה אלמנטים שכל אחד לעצמו אינו תקין. מינון כה גורף, מראה על איכות פיקוח ירודה וניהול לא תקינה.
- הדירקטורים לא הכירו את מצבה של החברה
- הדירקטורים לא דנו בדוחות ביקורת של בנק ישראל
- הדירקטורים לא דאגו למדיניות או נוהלים בנוגע למתן אשראי
- הדירקטורים לא קיימו פיקוח דבר שייצר אווירת הפקרות ואפשר את המעילות

הקשר הסיבתי

קשר סיבתי עובדתי – בית המשפט שוכנע שללא התרשלותם של הדירקטורים היה נזקו של הבנק נמנע.
קשר סיבתי משפטי – האם המעילה של המנהלים מנתקת את הקשר הסיבתי בין הרשלנות של הדירקטורים לנזק?

"התנהגותם המכוונת של המנהלים (המעילה) היא התנהגות שדירקטור סביר צריך לצפות, והרי היא נופלת לגדר הסיכון שנוצר אם דירקטור מתרשל" (גם דבר זה לא היה ברור כלל אז ומהווה חידוש

לסיכום

אחד הדברים הכי חשובים אצל דירקטוריון לפיקוח, זה מידע שיעזור לנו להתמקד על הנעשה בחברה, מידע ארגוני, מידע כלכלי. חשוב שדירקטוריון יהיה מעודכן במידע רלוונטי.
מצופה מהדירקטוריון שיתעדכנו עוד לפני הפגישה, לעמוד בקשר עם החברה/הנהלה, כל זה לא נעשה בבנק צפון אמריקה המסקנה של בית המשפט, המחוזי ובערעור בעליון, שהדירקטורים הפרו את חובת הזהירות בחוסר פיקוח מספק, המסקנה היא קלה מאוד.
הפיצוי שנפסק לדירקטוריון היה בגובה עשרות מיליונים, וזה יצר רעש עצום.

* **הערת מרצה** האתגר הוא להרכיב את הפאזל העובדתי*

היכן מתערר הקושי?, הפיקוח של הדירקטוריון הוא לא אפס, אלא באמצע. יש לבחון האם הפיקוח היה מספק, האם אנחנו רואים שזה יהיה הסטנדרט.
המרחק מ-6-1 לעומת 0.

פס"ד Caremark International Inc. Derivative Litigation

אנו מבינים מפס"ד בנק צפון אמריקה, בדבר חובת הפיקוח, שתואר דירקטוריון אינו רק תואר, אלא ישנה חשיבות לפיקוח על הנעשה בחברה.

פס"ד זה מאתגר, אין הוא אומר דירקטוריון עשה אפס, הסיטואציה שונה ישנה תקלה אצל ההנהלה, וכעת נבדוק האם הדירקטוריון צריך לשאת באחריות, ומה הם עשו.

רקע

החברה עסקה בקליניקות רפואיות, התקלה הייתה שהיו מגבלות מטעם המשרד הפדרלי. האם החברה יכולה להמליץ על תרופות, כדי לדאוג שהטיפול היה אמין התקלה הייתה ברמת ההנהלה, האם הם ידעו שהם מבצעים תקלה? הייעוץ המשפטי אמרו להם שמדובר בשטח אפור, אך אין מדובר בעבירה ומעשה אסור. התקלה התפוצצה, והרשויות הטילו קנסות בגין אי עמידה בנהלים. בעלי המניות יכולים לטעון, הפרת פיקוח.

הכרעת בית המשפט

אם יש תביעה שכנגדה יש תביעה בגין מחדל בפיקוח, תמיד יקפצו לקלמרק מבחינה עובדתית, ההליך נגמר בפשרה. פס"ד במה הוא עסק. לאשר את הפשרה בהסכמה השופט מאשר פשרה שהם הסכימו לשלם, בכדי לגמור את התיק, אך מבלי להודות באחריות. האישור הוא הגושפנקה למה בית המשפט מצפה מהדירקטוריון בשאלת הפיקוח בית המשפט קובע:

1. לא מצופה מהדירקטוריון לרגל אחר ההנהלה, משום שיש לזה מחיר, המחיר היא לזרוע אווירת טרור ופחד בחברה, מתגוננים, מתורגם לפחות יצירתיות.
2. תפקידו של הדירקטוריון הוא ליצור מנגנון שיבטיח זרימת מידע מתמדת, מה שלרוונטי. הם צריכים לדאוג דברים, לקבוע הנחיות, נהלים.
3. ואלאחר מכן עם קבלת המידע, לוודא שמידע מעודכן. הגישה של קלמק היא שפוייה, הטעמת מערכות שיעזרו לדירקטוריון לפקח, בקרות סיכונים, לא מעבר לכך. אם למרות כל זה, מתחת לאף, התבצעו מעילות. בגישה האמריקנית שבאה בפסיקה של דלוור, בית המשפט חושף בעצם בפרשנותו לתוך קלמרק, נקודה מרתקת. לוקח את חובת הפיקוח ומתייחס למחדל הפיקוח, ומציג אותו במגרש של חובת אמונים. בעצם בית המשפט עוקר את הרשלנות בפיקוח, סוגיית המחדל בחוסר פיקוח ראוי על ההנהלה. שותל אותה במגרש של חובת אמונים, יהיה קשה לבסס קייס על מחדל בפיקוח הנוגע לחובת אמונים יש לזה יתרון גדול למרות שלכאורה בתביעה הספיצים הם לא ישאו באחריותך, בנקודה היותר רחבה, לעיתים כשאתה מגן על הדירקטוריון, משיגים תועלת יותר גדולה אם על כל צעד תטיל אחריות, הם הופכים ליותר מאויימים, תפקוד של נושא משרה החושש, לא תמיד יסייע להשיא רווחים. בישראל לא מדברים בשפה, קלמקרק משמש השראה, אנו מתמשים בשפת הרשלנות ולא חובת אמונים לתוך הרשלנות ניתן לבוא ולומר,

שיעור 12 - 25/4/22

פס"ד כפר תקווה (בישראל):

רקע: שני נקודות מאתגרות בפס"ד: 1. לא מדובר בדירקטוריון שלא עשה כלום בכלל; 2. לא מדובר בחברה רגילה, מדובר בכפר לאנשים עם מוגבלויות. החברה מעניקה לבעלי לקות שכלית מסגרת מגורים, תעסוקה ופיקוח.

במקרה זה, פעולות של המנכ"ל (פינקוביץ') הביאו לקריסה כלכלית של החברה. המנכ"ל הקים חברת בת והעביר את הנכסים של החברה המקורית לחברת הבת. להתמודד עם הדירקטורים בכפר תקווה זה מעשה קורע לב. לא מדובר בדירקטורים שהתמנו משיקולים מקצועיים לבנק או לחברת מזון. רובם של הדירקטורים קשורים בקשר משפחתי לחוסים בכפר. ז"א, הם כבר מצויים עם מטען נפשי לא קל, הם מחוברים למקום באופן אמיתי. הם עשו זאת לאורך שנים וזה היה חלק מאורך חייהם.

מהתיאור העובדתי של מעשי המנכ"ל, לא ברור עד הסוף האם המנכ"ל עשה זאת באופן מוחלט מתחת לאף של שאר הדירקטורים (בדומה למקרה של בנק צפון אמריקה), או שהוא מיידע את הדירקטוריון אבל בסיפורים שלא מציגים את המציאות באופן מוחלט. אם המעשים של המנכ"ל בוצעו מתחת לאף של הדירקטוריון, זהו למעשה מקרה נוסף של מחדל בתפקיד הדירקטוריון כמפקח על ההנהלה (בהמשך לבוכבינדר). בבוכבינדר היה קל לקבוע שהייתה הפרה של חובת הזהירות מאחר שלא נעשה דבר ע"י הדירקטוריון. בכפר תקווה הקביעה יותר מורכבת.

תפיסת ביהמ"ש בפס"ד: ביהמ"ש מבסס את האפשרות להטיל אחריות על דירקטורים בשל חוסר פיקוח מספק, שהרי כמו בבנק צפון אמריקה ידם לא הייתה במעלה של הדירקטורים, אלא של המנהלים. אולם מוטל עליהם אחריות בשל חוסר פיקוח מספק במובן זה שהם לא היו "באירוע", מדובר בכשל כללי.

בכפר תקווה יש שני עניינים מעניינים:

1. להבדיל מבנק צפון אמריקה, כאן הטלת האחריות הייתה חד משמעית. בכפר תקווה, המחוזי פסק לטובת הדירקטורים ולא הטיל עליהם שום אחריות שהיא. קבע שלא הופרה שום חובה. ביהמ"ש העליון הפך את ההחלטה. וקבע – שמדובר בשגיאה בנייתוח המשפטי של המחוזי. לדעתם, המחוזי הקל מידי והיה חוסר תפקוד העולה כדי הטלת חובה ואחריות.
2. נקודה חשובה יותר היא, הרגישות המיוחדת שעולה בסיפור זה, ומתוך הרגישות ניתן להפנים ולהסיק עד כמה ביהמ"ש מקפיד על נושא תפקוד נושאי המשרה ובוחן בזכוכית מגדלת את אופן התנהלותם עד כדי הטלת אחריות.

מה ההבדל בין פס"ד זה לבנק צפון אמריקה?

כאן הדירקטורים היו בני משפחה של בעלי המוגבלויות שהיו בכפר. לא מדובר בחברה "סטנדרטית" עסקית בתחום מסוים. מלכתחילה, מדובר בעסק, תאגיד שאינו ממש למטרות רווח. מדובר בכפר תקווה, כפר לבעלי מוגבלויות ליד ק. טבעון. שם הדירקטורים היו אנשים מבוגרים והם "היו פחות בפוקוס" ולא ממש תפקדו. מדוע הם היו דירקטורים? זה לא היה מתוך תפקיד או קריירה, אלא ממקום רגשי ואנושי – הם היו בני משפחה של חלק מהחוסים. והם ביקשו להיות מעורבים במסגרת התאגידית של הכפר מתוך אכפתיות לבני המשפחה שלהם שחיים ומתאכסנים שם.

כלומר זה לא היה למטרות פרנסה, אלא כדי לחוש את הקשר והחיבור אל בני משפחתם שמבלים את חייהם בכפר. זוהי נקודה מאוד עדינה ורגשית. מאחר ואם אנחנו רוצים לבחון באופן אנושי (לפני המשפטי) – התפקוד ועצם הכהונה של בני המשפחה כדירקטורים, היא טעונה ומלאה אמוציות. האכפתיות והחמלה שיחק תפקיד מרכזי אצל הדירקטורים. מדובר **בעניין לזכותם של בני המשפחה ושל הדירקטורים**. אך עם כל זה, ביהמ"ש בכל זאת, מכניס הסתכלות משפטית (והשופט עמית אכן ער לנקודה הרגישה הזו) – אך יחד עם זאת, הוא מצביע על כך שזה לא מנתק ומשחרר את בני המשפחה וכובעם כדירקטורים בחברה להידרש לתפקד על פי סטנדרטים ואמות מידה שהמשפט דורש מנושאי משרה בתאגידים, אם הם לא מגיעים ולא מתפקדים כנדרש (גם אם הם מבוגרים מאוד וממשיכים לכהן מכוח האינהרציה) – ביהמ"ש: נושא משרה בחברה נשוא בחובו אחריות מסוימת וחובות. עם כל הקושי הרגשי, לא נתעלם מכך. אם

הדירקטוריון לא תפקד באופן הנדרש כמפקח על ההנהלה, ביהמ"ש לא יוכל להתעלם מכך ולהקל, לא משנה מה הסיבה.
מדובר במחדל של חוסר פיקוח ויש חובה משפטית.

מסגרת משפטית: ס' 252 בחוק החברות.

המסקנה המשפטית: נושאי משרה שיש אצלם מחדל בפיקוח – חשופים לאחריות. ולכן יש לקחת זאת בחשבון. לא ברור האם זו תהיה החלטת ביהמ"ש שוב בפס"ד אחרים דומים בעתיד. **השאלה היא מתי פיקוח של דירקטוריון על המתנהל בחברה הוא מספק. שאלה זו נתונה לפרשנות, שתמיד תהיה בדיעבד ע"י ביהמ"ש.**

עד כאן הנושא של אחריות נושאי משרה. כעת נתמקד בדירקטוריון בהקשר לש חובת הזהירות אך לא כמפקח על ההנהלה אלא כתפקיד העל השני – להתוות את מדיניות החברה.

אחריות נושאי משרה של הדירקטוריון בכובעו בתפקיד השני – התווית מדיניות החברה:

קרי, הדירקטוריון מקבל החלטות בנושאים שתחת סמכותו. קביעת המדיניות היא קביעת האסטרטגיה, כמו ניהול המניות, ניהול עסקאות מיזוג, הקמת חברת בת, רכישת נכס משמעותי ועוד. החלטות כבדות משקל.

השאלה היא, בהקשר זה, **מתי ייחשף הדירקטוריון לפוטנציאל של הטלת אחריות משפטית בגין הפרת חובת זהירות?** מתי הדירקטוריון מקבל החלטות ומקיים את חובת הזהירות במלואה ומתי הוא איננו?

נושא זה רווח יותר, ויש יותר תביעות מבחינה מספרית העוסקות בהקשר זה – טענות שדירקטוריון הפר את חובת הזהירות בשל **קבלת החלטה כזו או אחרת** ולא בשל היעדר או מיעוט פיקוח (הנושא הקודם).

פס"ד סמית נ' ונגורקום:

זהו ציון דרך קלאסי ופס"ד חשוב.

הטענה: הדירקטוריון הפר חובת זהירות. מדוע?

רקע: בשנות ה-80 בארה"ב אלו שנים של פריחה כלכלית. שוק חופשי, הכלכלה עולה ועסקאות רצות בהיקפים גדולים מתמיד. נגמרו המלחמות הגדולות של ארה"ב וניתן להתפנות לעסקים, בטח ובטח בעשור שבו המפלגה השולטת היא המפלגה הרפובליקנית עם מדיניות קפיטליסטית. עסקאות מן הסוג שיש בונגורקום התאפשרו על רקע תנאים אלו.

עובדות: במקרה זה מדובר על חברה (טראנס יוניון) שפונה לכיוון מיזוג לטובת הטבת מס פוטנציאלית שהייתה לחברה שלא ניתן היה לנצל עד שהיא תעשה עסקה כלשהי של העברת זכויות. הטבת המס הזו הייתה בעלת תאריך תפוגה. ונגורקום הוא מנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון למעלה מעשר שנים. ונגורקום פונה לפריצקר (משפחה עשירה משיקגו) ומדבר אתו על אפשרות לערב את חברת טראנס יוניון בעסקת מיזוג מזומנים. זה אומר שבעלי המניות של חברת היעד יקבלו כסף תמורת המניות. ונגורקום מבקש מפריצקר להביא חברה שתהיה מוכנה לבצע מיזוג שכזה בעבור \$55 למניה. זה אומר שהמחיר בעסקת המיזוג לא יהיה יותר מ-\$55. פריצקר אכן מביא הצעה במחיר הזה ועכשיו צריך לאשר את עסקת המיזוג בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של טראנס יוניון. ונגורקום מכנס את הדירקטוריון בשבת בבוקר אצלו בבית ומציג להם את העסקה בצורה חפזה. המציעים הציבו דד-ליין של יום שני בבוקר. בסופו של דבר הדירקטוריון חותם על עסקת המיזוג. לא מדובר בתוצאה רעה עבור החברה בהתבוננות ראשונית. עם זאת, אדון סמית לא מרוצה והוא מגיש תביעה נגד ונגורקום ויתר הדירקטורים. הטענה היא שהדירקטוריון הפר את חובת הזהירות שלו בקבלת ההחלטה לאשר את עסקת המיזוג הזו. **נשאלת השאלה איפה בדיוק הייתה הפרה של חובת הזהירות.**

השאלה המשפטית: מה האלמנט שבו נקבע כי מופרת חובת הזהירות? **מה נדרש מהדירקטוריון בהקשר של חובת הזהירות?**

בית המשפט החליט כי כאשר ישנה טענה של הפרת חובת הזהירות, **דרך בחינת העניין תבצע לפני בחינת תהליך קבלת ההחלטות ולא על פי תוכן ההחלטות**. הדיון בהתייחסות של ביהמ"ש הוא משחק, דיון שמתייחס לטענות הנתבעים – הדירקטורים (ונגורקום ואחרים). בהתייחסות הם שלפו "אס מנצח" מהשרוול לטענתם. והאס המנצח הזה "נפגוש" לכל אורך הדרך בדיוני חובת זהירות: והוא – **כלל שיקול הדעת העסקי (Business judgment rule)**.
דוקטרינת ה"שיקול הדעת העסקי":

הכלל הוא בעצם הטענה של הדירקטוריון שמדובר בהחלטה שנעשתה מתוך שיקול דעת מקצועי ולגיטימי, הגם שלא היה מוצלח במיוחד. בנוסף, **כלל זה הוא "סוד הצמצום המשפטי" – הוא מצמצם את מידת התערבותו ובחינתו מחדש של ביהמ"ש את החלטת הדירקטוריון**. כלל זה קובע כי בתי המשפט יוצאים מנקודת הנחה כי הדירקטוריון פעל בשיקול דעת לגיטימי, בין אם היה מוצלח ובין אם לא. **הדוק' פועלת לטובת הנתבעים** – זהו סוג של "אס מנצח", שמסייע לנתבעים לטעון שכל עוד הם הפעילו שיקו"ד עסקי, אין פסול בהתנהלותם. כך, כאשר התובע טוען כי החלטת הדירקטוריון הייתה שגויה, נטל ההוכחה עליו.

ביהמ"ש קבע ממצא עובדתי בהקשר של קבלת החלטת הדירקטוריון של חברת טרנס יוניון. ייקבע שהדירקטוריון קיבל את ההחלטה בעניין המיזוג בתום לב. יש קביעה פוזיטיבית כזו בפס"ד. **זוהי קביעה חשובה – ביהמ"ש קובע כמצא שהדירקטוריון פעל בתו"ל וקיבל החלטתו בתו"ל, ובא בעת קובע ביהמ"ש, שהדירקטוריון הפר את חובת הזהירות שלו בסיפור זה.**

זהו תקדים חשוב מאוד של ביהמ"ש. שכן בעבר, אם נקבע שהופרה חובת זהירות, נקבע גם שהופרה חובת תום הלב. כלומר זה לרוב "בא יחד" – **כאן ביהמ"ש קובע, שעל אף שהחברה נהגה בתו"ל, היא הפרה חובת זהירות ות"ל אינו מספיק כדי לעמוד בחובת הזהירות הנדרשת. מדובר ברכיב חשוב אך לא בלעדי, רק כששאר הרכיבים יתקיימו – יתקיים חובת זהירות.**

ואז קובע ביהמ"ש את ה"שילוש הקדוש" וקובע - שעל מנת להנות מהיתרון הזה של כלל שיקול הדעת העסקי, לטובת הדירקטוריון, **צריך לקיים מספר תנאים מקדימים מצטברים:**

1. **ההחלטה התקבלה שלא מתוך ניגוד עניינים;** (ההחלטה התקבלה בתנאים שלא מצויים בניגוד עניינים)
2. **ההחלטה התקבלה בתום לב (סובייקטיבי);** (שבמסגרת אותן הנסיבות)
3. **ההחלטה הייתה "מיודעת", קרי לאחר עיון בנתונים ושקילת השיקולים הרלוונטיים.**

אם מתקבלת החלטה מושכלת של שיקו"ד עסקי ומקצועי, על בסיס מידע מספק ורלוונטי לצורך קבלת ההחלטה – ביהמ"ש לא יתערב. ואז עומדת להגנת הנתבעים כלל "שיקול הדעת העסקי", אך רק תחת קיום שלושת התנאים לעיל.

הנקודה שעמדה לדיון ופותחה בפס"ד זה (והיוותה חידוש) – **הוא התנאי השלישי.**

לפי ביהמ"ש צריך רקע ומידע רלוונטי, בסיס לצורך קבלת החלטה. אם יש בסיס מספק, וההחלטה הייתה "מיודעת", ובתו"ל, ולא בניגוד עניינים – כלל שיקו"ד העסקי יתקבל.

- ביהמ"ש בוחן את המעטפת – את תנאי קבלת ההחלטה, האם הייתה רצינית או החלטה חפזה וחסרה מדי. ולא תוכנה.

בפס"ד – חידוש ביהמ"ש: בעניינו, לא היה חו"ד מומחה כלכלי, לא היו דו"חות רלוונטיים. בנוסף, הדירקטוריון לא יודע מה יעמוד על סדר היום בפגישה. לא אמרו לדירקטוריון מראש מה יהיה בישיבה, רק אמרו להם "תבואו ונדבר". אי אפשר להיערך כראוי וללמוד את הנושאים. הכל היה מאוד חפוז ומהיר. הכל נערך בישיבת באופן מהיר והעסקה מוצגת באופן מהיר ונערכת הצבעה. כלומר, כל התהליך כולו, מרגע שיש הצעה קונקרטי, לעסקה ועל תנאיה (עסקת מיזוג משמעותית) – הכל היה בערך בסדר גודל של שעתיים, ללא הכנה ולמידה ואין מקום לשאלות או חו"ד מלוות, אין מטריה כתובה, הכל בע"פ.

ביהמ"ש קובע – **לא כך מוכרים חברה.** לא כך מקבלים החלטה, ולא משנה כמה לחץ יש לקבלת החלטה. יש לקבל החלטה בתנאים שביהמ"ש אח"כ יראה בהם כקבילים לקבלת החלטה ואם לא – לא תתקבל החלטה. זו דעת הרוב בפס"ד. אפשר להלחיץ את הדירקטוריון, אבל הכל שאלה של התנאים.

האם קוימה חובת הזהירות תיקבע לפי השאלה: האם ההחלטות התקבלו בתנאים סבירים או לא.

הפגם בהתנהלות הדירקטוריון ביחס לתנאי השלישי: לפי ביהמ"ש הדירקטורים פעלו בתו"ל והאמינו בכנות שהם מקדמים את טובת החברה. הם לא היו בניגוד עניינים. **הפגם היה שהחלטה העסקית לא הייתה מיועדת (Informed)**, היא לא הייתה מבוססת על מידע עסקי מספק. החידוש הגדול של פס"ד ונגורקום הוא להגיד שגם במקום בו הדירקטוריון פועל בתו"ל וגם במקום בו הדירקטוריון לא נמצא בבעיה של ניגוד עניינים, אם הדירקטוריון פועל על בסיס מידע חסר והוא לא דואג להצטייד בכל המידע הדרוש והרלוונטי לצורך קבלת ההחלטה זו תקלה מצד הדירקטוריון שמפוררת את כלל שיקול הדעת העסקי שעובד לטובתו וחושפת אותו לפוטנציאל של הטלת אחריות בגין הפרת חובת הזהירות.

דעת המיעוט: לעיתים "טיים איז מאני" – הזמן שלנו שווה כסף. אבל זו רק דעת המיעוט.

נקודה נוספת בפס"ד -

שאלת חובת הזהירות עומדת בפני עצמה ללא קשר לקיום נזק:

דוד האן: פס"ד הוא של ביהמ"ש העליון בדאלוור וערכאת ערעור. בערכאה הראשונה לא הוטלה אחריות, התובע ערער וביהמ"ש קבע שיש אחריות. בערכאה הראשונה קבעו שאין נזק נראה לעין. סה"כ מובר במחיר הוגן ולכן אין לדון במקרה. ואכן, אחת הטענות של ההגנה של הדירקטוריון הייתה - שמחיר המניה היה \$38 למשך תקופה ארוכה לפני העסקה. מביאים להם תמורה בעסקה של \$55 (למעלה מפי 1.5). לכאורה, למה צריך להיכנס לנושא? ועדיין ביהמ"ש אומר שהייתה הפרה של חובת הזהירות. כלומר, נשאר לסוף את שאלת הזהירות. לא נתחיל את הדיון השיפוטי מהשאלה אם נגרם נזק או לא. זו שאלה משנית. **השאלה המרכזית היא האם יש חובת זהירות והאם היא התקיימה כן או לא.** אם היא לא הופרה, אין מה לדון. אם היא הופרה, רק אז נבחן את הנזק.

זו נקודה דרמטית מאחר שבערכאה הראשונה התחילו מהסוף וקבעו שלא נגרם נזק ולכן אין בעיה. בעליון החלו את הבחינה בתהליך קבלת ההחלטות ולא בתוצאה הסופית של העסקה. לכאורה זה תהליך לא רלוונטי מאחר שאם אין נזק אין רשלנות. **ביהמ"ש בדלאוור מדגיש שחובת הזהירות בחברות היא סיפור בפני עצמו ולא כרוך בהכרח בקיום נזק.** ביהמ"ש רוצה להעביר מסר לשוק ולכן הוא בוחן **בכל מקרה את ההתנהגות.** בנוסף, הוא אומר שלא בהכרח שלא היה נזק. ביהמ"ש קובע ש-\$38 הם אינדיקציה אבל זה לא דווקא המחיר שהיה נקבע עבור העסקה. יכול להיות שהיו מוכרים את המניה במחיר יותר גבוה. כאן ביהמ"ש מנסה לחנך מסר לכל הדירקטורים – והוא היכה גלים בשוק עד כדי כך, שגורמים רבים לאחר מכן חששו מלשמש כדירקטורים (אפקט צינון) ורתיעה מסוימת – שאם ביהמ"ש מטיל כזו אחריות גבוהה, אז להיות דירקטור חושף אותך להמון אחריות. ונוצרה ריאקציה חקיקת לפס"ד זה – בכך נעסוק בהמשך. המחוקק יצר מענה מסוים בראקציה דרך החוק למסר של ביהמ"ש כאן.

מדוע האסיפה הכללית לא הצביעה נגד? מדוע אנחנו "נטפלים" לדירקטוריון אם האסיפה הכללית אישרה? ממילא, אם הייתה עסקה אחרת ולא עסקת מיזוג, בה הגורם היחיד בחרה שמחליט בעניינה הוא הדירקטוריון וזו התחנה הסופית – אז אחלה. אבל כאן יש צורך באישור של בעלי המניות. איך ביהמ"ש מתמודד עם הטענת הגנה הזו של הדירקטוריון? הנתבעים טענו שהיה תהליך של "אשרור" – שהיה גורם על – שנתן תוקף לעסקה חרף הפגם. – **טענת הגנה.**

ביהמ"ש משיב: אתם מתחכמים ונשיב לכם באותו מטבע. בעלי המניות אמנם יכלו לעצור את העסקה, אז אם ככה – מה ביהמ"ש קשור לזה? ביהמ"ש למעשה אומר, זה נכון, בעלי המניות יכולים "לרפא את הפגם" ע"י "אישור מלמעלה". ואז יירפא הפגם ואין מה לטעון שאין חובת זהירות. אבל האם כשהמליצו לבעלי המניות לאשר את העסקה, הם סיור מה היו התנאים? אם לא סופרו התנאים, בעלי המניות יצביעו בעד כי הם יוצאים מנקודת הנחה, ונתנו משקל למקצועיות של הגורם המקצועי – הדירקטוריון. כלומר, בעלי המניות התבססו בהחלטתם ונשענו על ההמלצה של הדירקטוריון לעודד אותם להצביע. זו תשובה מאוד מתחכמת.

ביהמ"ש בסופו של דבר קבע שהופרה חובת זהירות ולאחר ההכרעה, ביהמ"ש הורה להחזיר את התיק לביהמ"ש הנמוך יותר לגבות ראיות ולהכריע מה שיעור הנזק. במהלך התהליך הצדדים הגיעו לפשרה.

מה אפשר ללמוד מכלל שיקול הדעת העסקי? מה מהותו?

זהו כלל מאוד מרכזי בדיני החברות. אולם, אפשר לטעון שכלל שיקול הדעת העסקי הוא כלל מסדר הדין האזרחי. הוא כלל פרוצדורלי בדיון האזרחי ביחס לדיני החברות. באיזה מובן? במובן זה שמוגשת תביעה נגד הדירקטורים וטוענים נגדם שהתקבלה החלטה שבאופן קבלתה – הופרה חובת זהירות. זו הטענה. ואז מתחיל "פינג פונג" של הדיון האזרחי. נשאלת השאלה, האם הדירקטורים משיבים לכך בתביעה וטוענים שלרשותם עומד כלל מסייע ששמו "שיקול דעת עסקי" שהוא בלשונו של השופט עמית בפס"ד ורדניקוב "חזקת התקינות". במובן זה, שחזקה לטובת הדירקטורים שפעלו באופן תקין וכנדרש. אם מתקיים רכיבי הכלל, הוא מייצר חזקת תקינות לטובת הדירקטורים הנתבעים ונושאי המשרה הנתבעים – שכעת התובע, נדרש להפריח את "חזקת התקינות" הזו. "המוציא מחברו עליו הראיה" – נטל ההוכחה היא על התובע. כך בכל דיון. אז מה החידוש?

כשנוצרת **חזקה לטובת הנתבעים, אז הנטל שיצטרך התובע להרים – קשה יותר. סיכויי התביעה שלו הולכים ונהיים יותר קשים.** כאן אין היפוך נטל ההוכחה, הוא תמיד על התובע. אבל אם יש את "חזקת התקינות", היכולת של התובע הופכת להיות קשה, הוא צריך לבסס זאת על הוכחות וראיות וסיכויי הולכים וקטנים. (הוא לא אף פעם לא יוכל לזכות, אבל לפי דוד האן, הסיכוי נמוך מאוד). עיקר הדיון היום בתביעות שבהן עילת התביעה היא להפרת חובת זהירות וקבלת החלטות של הדירקטורים – אז ביהמ"ש ידון בשאלה על כלל שיקול הדעת העסקי – האם התקיים או לא? האם הנתבעים שמרו על קיום הכלל כחזקה לטובתם (ובכך להדוף את תביעת התובע) או שמא התובע מצליח לחדור בעד כלל שיקול הדעת העסקי ולמוטט אותו?

ביהמ"ש מלמד אותנו גם **פבס"ד ורדינקוב** שעל מנת להפריך את כלל שיקול הדעת העסקי – הנטל המוטל על התובע למוטט את אחת משלוש הרגליים לעיל של כלל שיקול העסקי.

אם התובע יצליח לפרק את אחת או יותר מבין שלוש הרגליים לעיל (תו"ל, ניגוד עניינים או יידוע) – הוא יצליח להפריך את החזקה של שיקול העסקי. עיקר המשחק הוא סביב שיקול דעת העסקי, כאשר בתוכו, עיקר המוקד הוא – **התנאי השלישי- האם העסקה הייתה מיוזעת**

לסיכום, אם נחשוב על כך לעומק, הסיפור מתמקד בתנאי השלישי ופחות בשניים הראשונים – כי ניגוד עניינים ותו"ל עוסקים באלמנטים של חובת אמונים. זו החובה שנעסוק בה אחרי חובת הזהירות. בחובת הזהירות – מדברים על **מידוע!!!** ובהם מתעסקים מרבית פסקי הדין בישראל.

שיעור 13 – 27/4/22 (השלמה משירה קוממי)

המשך – נושאי משרה (דירקטורים) כקובעי החלטות:

פס"ד ורדינקוב נ' אלוביץ'

בהמשך לשיעור שעבר, אנו עוסקים בחובות זהירות של נושאי המשרה- הדירקטורים, בכובעם כקובעי החלטות, להבדיל מתפקדם האחר של פיקוח על ההנהלה (לפני פסח).

כפי שלמדנו **מפס"ד ונגורקום**, נושא קבלת החלטות והשאלה של קיום או הפרתה של חובת הזהירות, מתמקדת בעיקרה כמעט באופן יחיד בשאלה של דרך קבלת החלטה עם דגש על השאלה **האם קבלת החלטה ע"י הדירקטוריון נעשתה בתנאים מיוחדים?** (התנאי השלישי). במסגרת שאלת חובת הזהירות והפרתה, יבוא לידי ביטוי **משחק** – "פינג פונג" דיוני, במסגרת תביעות נגד נושאי משרה. במסגרת המשחק, יטענו נושאי המשרה כטענת הגנה את **כלל שיקול הדעת העסקי** שימש עבורם כיתרון (לדירקטורים).

השופט עמית מכנה את הכלל שק"ד העסקי כ"**חזקת תקינות**" לטובת הדירקטורים: כלומר, מדובר בהחלטה עסקית מקצועית, שמשמעותה המשפטית היא צמצום מרחב שק"ד השיפוטי, ומידת הביקורת שיעביר ביהמ"ש על החלטתם. דהיינו, ביהמ"ש אומר שאם הכלל חל, ביהמ"ש לא יתערב בהחלטה, אלא יכבד אותה גם אם מתברר במבחן תוצאה שהיא לא ההחלטה הכי נכונה ומקצועית. התפיסה היא: מותר לטעות, והדבר נכון בכל משלח יד חופשי.

כמו בנזיקין, ברוב הקשרי נזק, צריך להוכיח יסודות של התנהלות עוולתית מסוימת, מחדל שנגרם והיעדר לקיחת אחריות ולא מספיק להוכיח רק את עצם הנזק. וכך גם פה- **לא כל תקלה שווה אחריות**. אם כל תקלה הייתה מטילה אחריות, אנשים לא היו מעזים לקחת את הסיכון הנדרש כדירקטוריון, ולהפעיל שק"ד. "תמריץ שלישי" שכזה עלול לצמצם מאוד את ההתפתחות העצמאית בעסקים ובשוק בכלל (לא רק בתחום העסקי). חשוב לאפשר להעז- גם אם זה לא יבא 100% הצלחה.

הריסון השיפוטי שביהמ"ש גוזר על עצמו מדעת ביחס לביקורת לנושאי במשרות בחברות, יש לו מעלה וחשיבות. אם שק"ד העסקי פועל ומתייצב לטובת הנתבעים, זה מצמצם את שק"ד השיפוטי, והמשמעות האופרטיבית היא: שלפני התובע יש משוכה מאוד גדולה ולא בלתי אפשרית), לבסס את טענתו. לשם כך, הוא יידרש להוכיח ב"אותות ומופתים" שהתנהלות של הדירקטוריון כקובע החלטות הייתה מאוד משובשת וכך יכול לטפס מעל המשוכה בבית המשפט ולהוכיח הפרת חובת זהירות. קרי, כל מי שרוצה לתקוף משפטית את הדירקטורים צריך "להפיל את החומה" של כלל שק"ד העסקי. התובע יצטרך בצורה משכנעת לפורר את החומה, וזהו נטל קשה.

כיצד יוכיח התובע כי הנתבע (הדירקטוריון) הפר את חובת הזהירות?

כדי לעשות כן, על התובע להפיל את אחת משלוש הרגליים של שק"ד העסקי:

1. ההחלטה התקבלה שלא בתו"ל.
2. שהיה מעורב ניגוד עניינים בעצם קבלת החלטות.
3. והרגל השלישית (המחוזקת בונגורקום) שההחלטה לא הייתה מיוחדת.

אם תובע רוצה לבסס טענת חוסר זהירות, הוא צריך להפיל את אחת הרגליים, ולהוכיח את אחת מהנקודות לעיל ואז אולי ייקבע שהופרה חובת זהירות. מדובר **בנטל מורכב במיוחד להוכחה**. ומה ייקבע בביהמ"ש? תנאי המגרש ישתפרו לטובת התובע ולא דווקא יוביל לניצחונם.

"הרגל השלישית" – החלטה מיוחדת

כאמור, הרגל העיקרית ואולי הבלעדית מתוך הרגליים לתביעות חובת זהירות, היא הרגל השלישית של החלטה מיוחדת. בדר"כ לא יתעסקו ברגליים האחרות בתביעות חובת זהירות, מאחר והם יותר קשורים להפרת חובת אמונים ולא הפרת

חובת זהירות. הכל קשור בשאלה על מה תובעים. אם כן, למה צריך כל כך את שאר הרגליים? נזכור כי חובת הזהירות מגיעה מארה"ב - מדלאוור. ולכן, נחזור לשאלה הזו אחרי שנראה עוד מספר פס"דים.

פס"ד ורניקוב שניתן ב-2014 מפי השופט עמית אומר "הסיר את הלוט" - פס"ד הוא למעשה הכרזה **שכלל שק"ד העסקי חל בישראל באופן ברור**. העניין התבשל בעבר בשורת פס"דים, אך בפס"ד זה יש בשלות ונותנים חותמת שהכלל קיים בישראל. זוהי בשורה טובה לדירקטוריון כי הוא משמש כאמור כלי הגנה לטובתם, זה היווה "יום חג" עבורם. אך, נראה שכבר בפס"ד הזה יש כרסום בכלל "שיקול הדעת העסקי".

- נראה שבורניקוב יש מהלך מרתק: מצד אחד, יש הכלה של הכלל באופן ברור, אך מצד שני יש יצירה של חריגים לכלל.

מה הכלל והחריג לכלל שיצר ביהמ"ש?

כאשר ביהמ"ש מפעיל את הכלל, הוא גם קבע ממה מורכב הכלל: מה יסודותיו ועל מה נשען.

כלל שיקול הדעת העסקי נשען על 3 רגליים שאנו כבר מכירים. השופט אומר שהבאנו את הכלל מהמשפט האמריקאי, וזה חלחל אלינו לפה כמו שזה חל שם (דהיינו על אותם יסודות). באמריקה החובות של נושאי המשרה אינם מעוגנים בחקיקה מבחינה פורמלית, אלא נוצרו כתוצאה מפיתוח של הפסיקה (גם בישראל זה היה כך עד שחוקק). בדלאוור חובות נושאי משרה עולות בפסיקה.

סיווג חובות נושאי משרה:

- קיימות שתי חובות: **חובת זהירות וחובת אמונים** - duty of care ונוספת שנקראת duty of loyalty.
- שתי החובות הללו ביחד הם חובות של נושאי המשרה שארוזה תחת השם fiduciary duties. Fiduciary מגיעה מהמילה הלטינית fid שמשמעותה נאמנות. זהו גם השם עצם של החובות באנגלית.
- שני החובות הן תוצר הפסיקה.
- הפסיקה אומרת ביחס לחובות של דירקטורים: שיש דוקטרינת הגנה כנגד תביעות של חובות אמונים או נאמנות. **ההגנה של שק"ד העסקי מהווה הגנה משתי החובות יחדיו**. כלומר מדובר בדוקטרינה שעוצבה מראש לשתי החובות ולכן היא קשורה בחלקה לחובת אמונים ובחלקה לחובת הזהירות.
- במשפט הישראלי יש סעיפים על חובת זהירות וחובת אמונים. בישראל מתפתחות בעיקר תביעות על חובת זהירות שבמסגרתן הנתבעים, הדירקטורים, מנסים להגן על עצמם ע"י כלל שק"ד העסקי, ובפס"דים מראים את שלושת היסודות כפי שנלמד מדלאוור, אך בדלאוור הכלל מהווה הגנה נגד שתי החובות.
- בישראל **כלל שיקול הדעת העסקי** מתקיים ביחס ל- 3 הרגליים, אך כאמור 2 מהם פחות רלוונטיות לחובת זהירות.
- מבחינה תודעתית, בישראל לקחו את כל הרגליים שקשורות לחובת זהירות + אמונים (כמו בדאלוור) וביססו אותן **לחובה אחת**. ולכן בישראל אמנם מצטטים את כל 3 הרגליים בבית המשפט, אך **בחובת זהירות מתמקדים בעיקר ובאופן די מוחלט, ברגל של ההחלטה המודעת**.
- **מעשית: אם נופלת הרגל של informed (היידוע – הרגל השלישית), נגיש תביעה על הפרת חובת זהירות. אם אחת משתי הרגליים האחרות (ניגוד עניינים / הפרת חובת תו"ל) - נגיש תביעה על הפרת אמונים.**

נטל ההוכחה על התובע להוכיח שכלל שיק"ד העסקי לא מתממש

הוכחת אי קיום כלל שיקול הדעת העסקי מוטל על התובע (כלומר להפריך את התנאים). ביהמ"ש ממתין לתובע שיבוא ויבסס וישכנע את ביהמ"ש למה רגל כזו נופלת. אם הוא יוכיח שהייתה בעייתיות באחת התנאים ויסתור את קיומו הוודאי של הכלל, ניתן יהיה להמשיך בתביעה. עיקר הליטיגציה בשנים האחרונות בתביעות נגד דירקטורים על הפרת חובת זהירות, סובבת סביב המאבק האם כלל שיק"ד העסקי התקיים או שהתובע יצליח לסתור אותו.

כלומר שאלת שיק"ד העסקי הוא **השלב המקדמי** בתביעה: מובאים ראיות על ידי הדירקטורים ומנגד ראיות של התובע. עיקר המאבק הוא בשלב המקדמי (ובפס"ד השלב הזה כולל המון עמודים) – האם חומת ההגנה תעמוד או תיפול. לשאלת כלל שיק"ד העסקי, מי שינצח בדיון הזה סיכויו לנצח על הצד השני עולים מאוד. **כעת ננסה להבין את משמעות כלל שיק"ד העסקי בעזרת שני פס"דים.**

כלל שיקול הדעת העסקי בפסיקה:

בהפעלת שיק"ד העסקי, ביהמ"ש מצמצם את הביקורת השיפוטית על דרך ותהליך קבלת ההחלטה של הדירקטוריון אך לא את התוכן של ההחלטה. ביהמ"ש נמנע מלתת ביקורת על תוכן ההחלטה לגמרי! גם אם זה יוצא בצורה קיצונית ממתחם הסבירות. השופט עמית מנמק את ההחלטה של חוסר מעורבות בתוכן ההחלטה לפי רציונליזם.

הרציונליזם לא התערבותו של ביהמ"ש בתוכן ההחלטה:

7. מניעת תמריץ שלילי: ביהמ"ש לא רוצה להעלות חשש להפעלת שיק"ד אצל הדירקטורים. ביהמ"ש מעוניין לתת

להם ביטחון להפעיל שיק"ד ללא חשש שבעתיד הם עלולים להישפט על החלטה שקיבלו. ביהמ"ש רוצה לעודד לקיחת סיכונים וכן יצירתיות.

8. בראייה לאחור דברים תמיד יותר ברורים, התוצאה נראית פתאום ברורה וברור שהיא לקויה. אולם נכון לבחון את החלטת הדירקטורים לפי הנסיבות שהתקיימו ברגע קבלת ההחלטה ולא בפרספקטיבה לאחור. נכון לרסן את הביקורת השיפוטית שתהיה על החלטות, כי זו ביקורת "בדיעבד" – מתוך ההבנה שיש הטיה מסוימת כשבוחנים החלטות שהתקבלו בעבר.

9. בית המשפט אינו מקצוען בבחינה של החלטות עסקיות. השופט עמית לא לגמרי שלם עם הביקורת הזו, הוא אומר כי שופט יודע להפעיל ביקורת שיפוטית כללית. לדעת המרצה, יש התמקצעות וקשה להפעיל ביקורת כללית על כל נושא עסקי. שיקולים של היעדר מיומנות מקצועית שיובילו לריסון שיפוטי הוא דבר שיש בו טעם – לא לשלילת הביקורת השיפוטית באופן מוחלט אלא לריסון.

כל עוד כלל שיקול הדעת העסקי עומד, ביהמ"ש לא בוחן את סבירות ההחלטה אלא רק את הליך קבלת ההחלטה. זאת, בניגוד למערכת המשפט הציבורי – שם ביהמ"ש יבחן גם את סבירות ההחלטות. בעבר, עילות ההתערבות היו מאוד פרוצדורליות וגרמו לבג"ץ להתערב. כיום, קרוב ל-40 שנה בג"ץ פועל בצורה הבוחנת את מתחם הסבירות אחרי ההכרזה שיש לו סמכות.

פס"ד פיננסיטק:

פה נראה מה קורה כשהכלל שק"ד העסקי נפרץ. בפס"ד של המחוזי של רות גונן (שהתמנתה לעליון).

פס"ד פיננסיטק לעומת שאר פס"ד שעליהם דיברנו עד עתה:

בפס"ד בנק צפון אמריקה ובטרפלייס עלתה נקודה אחרת לעומת פיננסיטק, ונגורקום לגבי זהות התובעים. בבנק צפון אמריקה ובטרפלייס המפרק של החברה הוא התובע. מי התובע בונגורקום? סמית, בורניקוב זה אלוביץ'.

כאמור, נושאי המשרה חבים את חובותיהם (שתי החובות) כלפי החברה עצמה. כנגד כל חובה יש זכות, שהרי חובה היא כלפי מישהו. אם נושא משרה חב חובה, אז מי זכאי לקבלת החובה? לרוב מי שזכאי לקבל את החובה הוא גם מי שיהיה בעל האפשרות לתבוע. אם נושאי משרה חבים חובות כלפי החברה, אזי בעלת זכות התביעה במקרה שהחובה הופרה היא החברה כחזות, לא אדם מסוים.

אם החברה נמצאת בפירוק, אז הגורם שמייצג את החברה הוא המפרק ולכן בצפון אמריקה ובטרפלייס יכולים לתבוע. אבל בורניקוב ופיננסיטק אין מפרקים. ולכן נשאל איך החברה תתבע? מי יפעיל את זכות החברה לתבוע? שהרי, נושאי המשרה הם שמוסמכים לתבוע. כי כאמור, הסמכות השיורית היא של הדירקטוריון.

שאלת השאלה: של מי המסכות להפעיל את התביעה כנגד הדירקטוריון? האם החברה תובעת את עצמה?

אנחנו נתקלים כאן בכשל של אכיפה, מאחר והזכויות העומדות לחברה לא יאכפו הלכה למעשה – כי הדירקטוריון באופן טבעי ימנע מלתבוע את עצמו! אז השאלה היא - מי ירים את הדגל? מי יתבע את הדירקטוריון?

הפתרון – תביעה נגזרת:

העיקרון מעוגן בסעיפי חוק – סעיף 194.

התביעה הנגזרת היא פרוצדורה מיוחדת בדיני חברות, במסגרתה ניתן להאציל סמכות לדירקטוריון בודד או בעל מניות בודד (יותר שכיח) כך שיוכל להגיש תביעה מכוח החברה. בעל הדירקטוריון הבודד או בעל המניות הבודד משמש זרוע לפעול בשם החברה כשהתוצאות הן עבור החברה. אם תהיה זכייה בתביעה: קופת החברה תזכה בכסף. מדוע זה משתלם לז? אם החברה מפוצה, מצבם הכלכלי של בעלי המניות יעלה. למה שהוא יעשה זאת מעצמו? יש תמריצים נוספים, עליהם נדון בהמשך.

פס"ד ורניקוב, ורניקוב הוא בעל מניות בחברת בזק שמבקש לתבוע בשם בזק את הדירקטורים ובפיננסיטק התובע הוא **נוימן**.

תביעה נגזרת מול תביעת מפרק:

בתביעה נגזרת להבדיל מתביעת מפרק, יש בתוך הפרק של החוק **מנגנון איזון** שבנה המחוקק על מנת שלא כל בעל מניות יחליט לתבוע על דעת עצמו, אלא רק על סמך טענות רציניות. אם התובע בתביעה הנגזרת לא יתבע בשל סיבה מהותית, הוא עלול להביא להצפה של תביעות סרק. לכן, המחוקק החליט שתביעה נגזרת היא **לא תביעה בזכות אלא יש להגיש בקשת תביעה מיוחדת לביהמ"ש כדי לתבוע מטעם החברה**. מדוע זה משמעותי כ"כ?

כשיש מפרק, וכשלא צריך לבקש בקשה לתביעה, שלב "ההתכתשות" בדיון בביהמ"ש, בא כניסיון למחוקק על הסף את התביעה (אם לא הוכח נפילת חומה של כלל שק"ד עסקי). אולם בפס"ד **פיננסיטק**, הדירקטוריון בא ובקש **טענה אחרת!** **הם ביקשו שלא לאשר את תביעת הנגזרת**. כאן הבקשה היא שונה – ומטרה ההתכתשות פה היא שלא לאשר כלל את התביעה. (זאת, בניגוד לפס"ד אחרים שדיברנו עליהם כמו בטרפלייס).

באופן אירוני, רבים מהתובעים בתביעה נגזרת הם בעלי מניות שרוכשים כמה מניות קטנות על מנת לתבוע בשם החברה. רכישת המניות נעשית על מנת לתבוע וזה מה שנעשה לא פעם בתביעות נגזרות.

עובדות פס"ד:

מדובר בעסקאות הלוואה בהן פיננסיטק היא המלווה והחברה הלווה היא מאריס. במסגרת האשראי שפיננסיטק נותנת היא דורשת כבטחון שעבוד של נכסים מסוימים. הנכסים המשועבדים הם חניון ומלון בסירקיוז ניו יורק. ההלוואות לא נפרעות במועד והדירקטוריון של פיננסיטק צריכים לחשוב מה לעשות. ישנן מספר אפשרויות- אפשרות אחת היא לממש את השעבוד (העמדת הנכסים המשועבדים למכירה). אפשרות שניה היא לנהל מו"מ ולגבש הסכמות. על החניון היו למלווה שתי זכויות מקבילות, אחת היא שעבוד של החניון והשנייה היא אופציה לרכישת הנכס (וכאשר הוא רוכש את הנכס הוא

יוכל לנכות מהמחיר את יתרת ההלוואה). הייתה שאלה באיזו זכות פיננסיק תשתמש. בסופו של דבר האופציה לא מומשה. גם מכירת הנכסים לא מומשה מאחר שהדירקטוריון השתנה בהחלטה.

אם כן, הדירקטוריון מחליט לא לממש את השעבוד. מה קרה עם החוב? המחירים של הנדל"ן צנחו, ובשרשרת אירועים היכולת לגבות את החוב הצטמצמה מאוד ויכלו לגבות רק חלק מסוים.

טענת התובעים: התביעה נגד הדירקטוריון טוענת שבהחלטה "לא להחליט" הופרה חובת הזהירות (כלומר עצם השיהוי שלהם והיעדר קבלת ההחלטה בזמן). לטענת התובע הפגם הוביל לירידת ערך הנכס, מה שהוביל לכך שכאשר יממשו את השעבוד יקבלו סכומים יותר נמוכים שלא יכסו את כל פירעון ההלוואה והחברה יוצאת מופסדת מכך. מה שעומד לפני טענה זו הוא כלל שיקול הדעת העסקי. התובע צריך להראות שכלל שיקול הדעת העסקי לא מתקיים במקרה זה. התובעים במקרה זה מתלבשים על התנאי של החלטה מיודעת.

שאלת השאלה האם הופרה חובת הזהירות? ביחס למלון ולחניון בהתייחסות פרטנית צריך לבדוק בביהמ"ש האם החלטת הדירקטוריון ביחס לנכס: מלון וחניון- הייתה החלטה שעומדת בסטנדרט הנדרש של חובת הזהירות.

ביהמ"ש: ביהמ"ש קודם מחדד ועורך הבחנה בין הנכסים. השופט רונן בוחנת את הנכסים ומוצאת שיש **שני מסוים בין המלון לבין החניון**. ההתנהלות לגבי שניהם לא הייתה זהה בדירקטוריון. לגבי המלון לא היה באמת דיון. לגבי החניון היה דיון מסוים, והשאלה היא האם זה דיון מספיק לצורך התנאי של החלטה מיודעת.

ישנן אמירות ברורות של השופטת רונן לפיהן כשהנתבעים רוצים להנות מחזקת התקינות של כלל שיקול הדעת העסקי, תנאי ראשון לתחולת כלל שיקול הדעת העסקי (עוד לפני בחינת המרכיבים שלו) הוא **שהייתה החלטה**. כלל שיקול הדעת העסקי מטרתו להגן על החלטות שקיבל הדירקטוריון. **אם אין החלטה פוזיטיבית אין תחולה של כלל שיקול הדעת העסקי**.

כאמור, לגבי החניון היה דיון. ביהמ"ש קובע שההחלטה הייתה מיודעת וחל שיקול הדעת העסקי. השופטת לא מסיימת בזאת ואומרת כי כאשר ביהמ"ש בוחן את תהליך קבלת ההחלטה, הוא יכול לבחון מהו המידע המהותי הדרוש לצורך קבלת ההחלטה. מכאן עולה השאלה לפי מה בוחנים את זה, **איך יודעים שהמידע מספיק?** השופטת רונן קובעת שמדובר **בבחינה אובייקטיבית של ביהמ"ש** מאחר שלביהמ"ש יש יכולת לקבוע את זה. הדירקטוריון לא יכול להיות ברמת וודאות מוחלטת כי הבחינה נעשית על פי כלים אובייקטיביים. כלומר, קו הגבול בין תהליך קבלת ההחלטה לבין תוכן ההחלטה מיטשטש.

איך ביהמ"ש מקבל החלטה כזו? ביהמ"ש מחליט על אחד הנכסים שיש לו פוטנציאל לחסות תחת כלל שק"ד העסקי (בגש על החלטה מיודעת) תוך שהוא בוחן את תהליך קבלת ההחלטה בפרוטוקול של הדיון של הדירקטורים. מדובר במסמך מאוד שימושי ומרכזי – כי הוא מלמד הרבה על מה הדירקטורים החליטו ומה שאלו. ככל שיתמעטו המסמכים, נוכל להגיד שלא נעשתה מספיק עבודה. לעיתים, גישה כזו עלולה לרדד את הדיון.

* לטעם המרצה, יכול להיות שהמוטיבציה הראשונית לשאול שאלות נעשית למען הפרוטוקול ומתוך הדברים הללו דברים צצים. בדינמיקה של החיים השאלה נועדה לפרוטוקול ומשהו אכן מתפתח ומהשאלות בדיון ולכן לא ניתן לומר שזה רק חזות שהייתה החלטה בצורה פורמלית.

בסופו של דבר, **השופט צריך להכריע אם הפרוטוקול משמש כהחלטה מיודעת או לא**. איך ביהמ"ש קובע מהי כמות המידע הנדרשת עבור קבלת ההחלטות בסיפור הקונקרטי? השופטת אומרת שלא מדובר ב"צ'קליסט עיוור", אלא כל מקרה תלוי בנסיבות: מה ההחלטה, מה המשקל, מה הנושא, מה משקלה. כולל שאלות של זמן. השופטת בוחנת את נסיבות העניין לגבי מה שסביר וניתן לדלות בנסיבות העניין הקונקרטי. אולם גם כאן, ביהמ"ש נמנע מלהיכנס לעובי הקורה – לתוכן ההחלטה עצמה. למעשה, בתוך בחינת תהליך קבלת ההחלטה בניסיון לדלות פרטי מידע שהיו לדירקטורים, נעשית "בחינה מעטפת" של תהליך ההחלטה, אך לא ניתן לומר שזה לא חודר לתוכן ההחלטה. כלומר, זה לא חד משמעי שביהמ"ש לא בחן דבר מתוכן ההחלטה. **בחינת סבירות של תהליך קבלת ההחלטה, נוגעת באופן הדוק גם בבחינת סבירות תוכן ההחלטה**. כך רואים במידה מסוימת של חדירה מסוימת של שק"ד שיפוטי גם בעולם העסקי בשאלת תוכן ההחלטה ולא רק אופן ודרך קבלתה.

[מתוך המחברת של נוי פלח:]

כל דירקטוריון של כל חברה מלווה ע"י ייעוץ משפטי, והם יכולים לברר מול הנציגים המשפטיים האם היקף המידע מספק. השופטת רונן כותבת שאמנם מדובר במבחנים אובייקטיביים אולם זה עדיין תלוי מקרה. אם למשל הדירקטוריון יקבל החלטה פוזיטיבית שלו שכמות המידע שהובאה בפניו בנסיבות העניין היא מספקת מבחינה מעשית, הגם שיש כמות מידע נוספת שניתן להשיג (שהשגתו תוביל לדחיית קבלת ההחלטה מה שעלול להשפיע על העסקה לרעה), זה יכול לחסות בצל כלל שיקול הדעת העסקי. **השופטת רונן למעשה מפרידה בין מצב בו הדירקטוריון מוותר על מידע מסוים באופן מודע**

מאחר שהוא סבור שיש לו מידע מספק (מה שייחשב כתקין וכחוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי) לבין מצב בו לדיקטוריון חסר מידע שלא מתוך החלטה מודעת ומיודעת. במילים אחרות, ביהמ"ש ידרוש שימוש באמצעים סבירים כדי לקבל החלטה מודעת, אבל אם הדיקטוריון יצליח להוכיח שלא שקל אמצעים שונים מנימוקים מקצועיים- ביהמ"ש לא יכנס לבחון את תוכן ההחלטה הזו ויטה להגיד שההחלטה הייתה מיודעת. השופט רונן החליטה שבשני המקרים לא חל כלל שיקול הדעת העסקי.

האם כלל שק"ד העסקי חל בפס"ד פיננסיטק?

כלל שק"ד העסקי בפיננסיטק לא חל. לגבי אחד הנכסים לא הייתה החלטה וזה ברור. אך לגבי ההחלטה של הנכס השני, הוחלט שלא היה מספק כדי להיות החלטה מודעת והתובע מצליח להפיל את הרגל השלישית (יידוע). זה לאו בהכרח גורם לתובע לזכות בתיק. צריך לבחון האם למרות חוסר הכלל שק"ד העסקי ההחלטה סבירה. מפה עוברים לעוולת רשלנות, ונכנסים למתחם הסבירות.

לסיכום, יכול להיות שההחלטה לא הייתה אופטימלית אבל החלטה לא אופטימלית אין משמעותה בהכרח חוסר זהירות, צריך לבחון שיפוטית את תוכן ההחלטה ולראות האם היא סבירה.

בענייננו, הוחלט כי ההחלטה הייתה סבירה ולכן נפסק שהיא לא מפרה את חובת הזהירות. למה ביהמ"ש קובע שסבירה? לגופו של עניין, החלטה בדצמבר 2008 לא לממש נדל"ן, עדיין סביר. היה כאן "מזל" מבחינת הדיקטורים מאחר והיה משבר כלכלי בארה"ב והנדל"ן נפל, ולכן גם אם היו ממשיים אז, לא היו מצליחים לפרוע את החוב. חובת הזהירות היא מקרה קונקרטי של רשלנות וברשלנות החשיבות היא סבירות.

לסיכום: האם כאשר נופל כלל שיקול הדעת העסקי זה אומר שאוטומטית הדיקטוריון חב באחריות? לא בהכרח. בישראל, אם נופל כלל שיקול הדעת העסקי, הדיקטורים צריכים להראות שההחלטה הייתה סבירה. היא מגיעה למסקנה הזו מהחוק: '252 לחוק קובע שחובת הזהירות בחברות היא מקרה פרטי של עוולת הרשלנות בניזיקין, עוולה המתבססת על סבירות ולא על הגינות מלאה. (זאת לעומת דלאור שם ברגע שנקבע שאין את כלל שיקול הדעת העסקי, בוחנים גם את תוכן ההחלטה והדיקטורים צריכים להוכיח שהעסקה הייתה הגונה למרות התקלה. כלומר שם, התוכן יבחן לפי "הגינות מלאה" – וזו חזקה הפוכה לכלל שיקול הדעת העסקי. אצלנו יש חזקה שהדיקטוריון לא אשם, אלא אם הוכח אחרת).

שורה תחתונה: לפני שמגיעים לתוצאה יש לנו את כלל שיקול הדעת העסקי. את הרכיב של "החלטה מיודעת" בוחנים לפי מבחן אובייקטיבי. כאשר נגיע למסקנה שכלל שיקול הדעת נופל, נבחן את התוצאה בהתחשב בשיקולים של סבירות.

שיעור 14 - 2022\215

חובת הזהירות של נושא המשרה של דירקטורים בכובעם של מקבלי החלטות

פס"ד [Smith v. Van Gorkom](#) - הפרתה של חובת הזהירות מתמקד בעיקרו בשאלה של דרך קבלת ההחלטה, האם קבלת ההחלטה של הדיקטורים, התקבלה בתנאים מיודעים.

כלל שיקול הדעת העסקי (Business Judgment Rule)

בתוך העולם של חובת הזהירות בעצם שואלים האם קיימה חובת הזהירות, במסגרת תביעה, ובתוך התביעה מתחיל משחק פינג פונג דינוי.

שבתוכו בהקשר של תביעות נגד נושאי משרה, עובד סביב הדוקטוריונה "כלל שיקול הדעת העסקי" נקודת לשמש נקודת חוזקה לדיקטורים הנתבעים. "חזקת תקינות, מסגרת הגנת הנתבעים, משמעות החזקה, באה לצמצם את מרחב שיקול הדעת השיפוטיים, והביקורת שבית המשפט יפעיל על החלטתם.

אם כלל התקיים, אנו לא נתמקד בהחלטה עצמה, אלא נכבד אותה גם אם במבחן התוצאה היא לא החלטה הכי מוצלחת, משום שבעולם העסקי ישנם טעויות.

לא נכון להטיל אחריות משפטית על כל טעות עסקית, ברוב הקשרים של נזק יש להוכיח עוולה, להוכיח יסודות של התנהלות מסוימת, מחדל.

שיפוט החלטות יפגע בשיקול הדעת, ירתיע נושאי משרה בקבלת החלטות והעזה בעולם העסקי.

הריסון השיפוטי שבית המשפט גוזר על עצמו ביחס לביקורת על החלטות של חברות, יש לה מעלה.

פינג פונג אומר- אם כלל השיקול העסקי פועל, חזקת התקינות מצמצמת את שיקול הדעת המשפטי.

בפני התובע ישנה משוכה שעליו לעבור בכדי לבסס את תביעתו, הוא ידרש להוכיח שהדברים היו כה משובשים ולא סבירים.

בפס"ד ורדניקוב נ' אלוביץ, אימץ בית המשפט העליון לראשונה את כלל שיקול הדעת העסקי, תוך שהוא מרחיב אודות המבחנים שעל פיהם תיבחנה החלטות דירקטוריון בעתיד. כללים אלו, אשר התוו בדיני התאגידים שבמדינת דלאוור, ארה"ב.

כלל שיקול הדעת העסקי מקנה לנושא המשרה מעין חסינות מפני הפעלת ביקורת שיפוטית, זאת בהתמלא שלושה תנאים:
- עליו לקעקע את אחת משלוש הרגלים.:

1. א. ההחלטה התקבלה שלא מתוך ניגוד עניינים;
2. ב. ההחלטה התקבלה בתום לב (סובייקטיבי);
3. ג. ההחלטה הייתה "מיודעת", קרי התקבלה לאחר עיון בנתונים ושקילת השיקולים הרלוונטיים.

אם אתה כתובע יוצא לבסס טענת תביעה, יש לנסר את אחת הטענות.

הרגל העיקרית ואולי הבלעדית שרלוונטית- היא קבלת החלטה שהייתה מיודעת

תום לב וניגוד עניינים- היא הפרה של חובת אמונים.

מדוע יש צורך בתום לב וניגוד עניינים?

שיקול הדעת העסקי מגיע מארה"ב,

בדוולאר ביחס לחובות של דירקטורים, באה הפסיקה ומעניקה הגנה כנגד תביעות שפועלות נגדם.

אם זה דוקטרינה המתמודדת עם תביעות, מראש הוצבה ביחס לשתי התביעות, חלק מהרגליים הם יותר

סעיפי 252 וסעיפי חוק 253.

*בית המשפט מדגיש שבעת השאלה אם התקיימו התנאים המייצרים את הפרת התנאים, הנטל הוא על התובע, לסתור את קיומה של חזקת הקיום. אם תוכיח שהייתה בעייתיות נדבר על התביעה לעומק.

עיקר המאמץ הוא בסתירה, שאלה מקדמית לשאלת עילת התביעה, הדירקטורים ינסו בכל הכח להתגונן.

כל הדיון הוא האם להטיל על התביעה להתקדם קדימה, בסופו של דבר בית המשפט לא מאפשר לתביעה להתקדם.

מה עומד מאחורי כלל שיקול הדעת העסקי?

לא להפוך את מקבלי החלטות למפוחדים, לא לבוא בחשבון אם אחראים בגין קבלת החלטות לא נכונות.

האם בית המשפט יבחן את שיקול הדעת, בהפעלת שיקול הדעת העסקי, בית המשפט מצמצם את ביקורת להליך קבלת ההחלטה, אך לא את תוכן. הוא נמנע מלהתעסק בתוכן ההחלטה, אלא בפרוצדורה. מדוע?

1. לתת לדירקטורים ביטחון להפעיל שיקול דעת
 2. הבחינה השיפוטית היא בדיעבד, בראיה לאחור רואים את התמונה, אך בזמן אמת לא תמיד ישנה אפשרות לראות את התוצאות.
 3. בית המשפט לא מקצוען בהחלטות כלכליות, בית המשפט לא מיומן בסוגיות כלכליות.
- בקונטקסט של תאגידים, בית המשפט שומר על מעורבות שיפוט מצומצמת. להבדיל מהקשר אחר, של המשפט הציבורי, בית המשפט בוחן סבירויות של החלטות.

בטר פלייס ואח' נ' שי אגסי ואח'

רקע

חברה שהתעסקה במכונות חשמליות, האתגר של המכונות הוא הסוללה ביטר פלייס שהייתה קבוצת חברות, שעסקו בפרויקט, שי לוגישי היה המנכ"ל, בהתחלה עשתה רעש וגייסה הרבה כסף לצורכי המחקר והפיתוח, אך בסוף נקלעה לקשיים, הפסדים, חובות, עד שבסופו של דבר נכנסה לפירוק. המפרקים של החברה תבעו את נושאי המשרה שכיהנו בחברה קודם לכן, בטענה שקבלת ההחלטות לא הייתה מוצלחת, ולא עמדה בסטנדרט הנדרש, חובת זהירות.

התיק התנהל בבית המשפט המחוזי מרכז, הרבה פעמים בתביעות אזרחיות, כשמתחילה תביעה אזרחית, נקבע דין מקדימי. תפקידו לייעל את התביעה, לכוון אותה לטענות עיקריות, למקד את הדיון בעיקר. בדיון הגיעו הצדדים, השופט מתייחס לכלל שיקול הדעת העסקי עוד בטרם הגישו הנתבעים כתבי הגנה. השופט כותב פס"ד מנומק- ומנתח טענה אחר טענה, מתמודד איתה באנליזה משפטית, וטוען שלא ביסס את הליך קבלת ההחלטה לא נכונה. בית המשפט דוחה את התביעה, מחיקה על הסף- אין עילת תביעה, זו אמירה מאוד חזקה, שבית המשפט לא נותן לצדדים לשחק לפניו. בערעור בעליון- האם ניתן למחוק על הסף תביעה בטענה של הפרת חובת זהירות, באמצעות דוקטרינת כלל שיקול הדעת העסקי? ניתן לדחות על הסף תביעות שלא עומדות בתנאים של כללי שיקול הדעת העסקי. הוא עשוי לחתוך את התביעה בשלב מוקדם, משום שאם לא הופרכו התנאים, אין תביעת עילה. לא ניתן לתבוע את ההחלטה, אם לא מראים שנפל דופי בקבלת ההחלטה, אין התביעה עומדת. לצד הקביעה העקרונית, שאכן ניתן למחוק, בשורה האופרטיבית, בית המשפט העליון מחזיר למחוזי להמשיך דיון, והשאיר פתח למפרקים לגביי חלק מראשי התביעה, האם בחלק מהטענות יש לבחון לפי בחינה מוגברת או כלל שיקול דעת עסקי. יכול להיות שיש טענות שהביקורת הוא לא כלל שיקול הדעת העסקי, ומכיוון שהוא לא נבחן במחוזי, אין להכריע. מה שאנו למדים, יש אפשרות בתביעת של הפרה של חובת זהירות, יש סיכוי שהתביעה תעצר בכללי שיקול הדעת העסקי

הערת מרצה

יש לשים לב לנקודה שונה, בין הסיפור של בנק צפון אמריקה, לביטר פלס, אלוביץ

2\5\2022

חברת פינגסיטק נותנת הלוואה לחברת מאריס, במסגרת הלוואה מקבלת פינגסיטק נכסים משועבדים שהם חניון ומלון. מאריס הפסיקה לשלם את הלוואה, לפינגסיטק קמה האפשרות לממש את השעבוד, או לחלופין לנהל מו"מ ע"מ להגיע להסכמות. כמו כן, בחניון נקבע כי יש שתי אפשרויות או שעבוד החניון או קנייתו. בסופו של יום לא מומשה האופציה לרכוש את החניון כי החליטו בדירקטוריון יתעכבו עם ההחלטה. התביעה טוענת כי ההחלטה לא הייתה מודעת וכי ה-BJR לא חל. בטענה שהיו צריכים לפעול לממש שיעבודים שניתנו לטובת החברה להבטחת חובות שלא נפרעו כלפיה. השו' רונן קובעת כי ע"מ ליהנות מה-BJR יש לקיים דיון, משמע אם אין החלטה פוזיטיבית לא חל ה-BJR. כמו כן, נקבע כי גם כאשר יש דיון (מקרה החניון) יש לדאוג כי כמות המידע בדיון מספקת (איזה חלק מהחוב תקבל החברה, מה הן עלויות המימוש, מה הצפי כי ערך החניון יעלה). יצוין, כי נקבע בפסה"ד שמרגע שלא חל ה-BJR בניגוד לדלוואר שם נדרש לבחון עפ"י כלל ההגינות המלאה בישראל יש לבחון האם ההחלטה סבירה

מוכיח כשכלל שיקול הדעת ירד, כלומר לא עמד לטובת הדירקטורים, עדיין התובע לא זכה בתביעתו. יש לבחון האם ההחלטה לגופה הייתה סבירה בפס"ז ה נאמר הנדלן היה נמוך, בתקופת שפל כלכלי בניו יורק, ולכן לא מומשה אופציית הרכישה. המשפט הישראלי בוחן את ההחלטה לגופה, אבל ביחס לתוכן הוא בוחן לפי סבירות. במקום שחל כלל שיקול הדעת העסקי, כל עוד התובע לא מצליח לסתור. המוקד יהיה "מידע", האינטרס של הנתבעים היא מחיקה על הסף.

תיאורטית אפשר להתגבר גם כשכלל שיקול הדעת העסקי לטובת הדירקטורים.

פס"ד אוסטורובסקי: עיפים 252-253

בהנחה שנושא משרה אחראי בגין הפרה חובת זהירות [חובת אמונים, מה המשמעות של הפרה? פוטנציאל של נשיאה באחריות, בית המשפט יבחן האם נגרם נזק, והאם יש קשר סיבתי. וידרש לשלם פיצוי, והמעוול הוא נושא המשרה. יש כאן נשיאה באחריות כספית, שיכולה להיות גדולה מאוד.

פס"ד בנק צפון אמריקה. היקף הקנס הכספי גרם לחלק מהדירקטורים להגיע לפשיטת רגל.

הרבה פעמים יש פער בין קיומו של הזכות, זכות משפטית לתשלום כסף, לבין היכולת להגשים את הזכות. יכולת ההגשמה שהזכאי לפיצוי יקבל את הכסף- יש מרחק רב. אם לדירקטורין יש כסף, החברה יכולה לצעוק "אני זכאית לכסף".

המחוקק בא להתמודד עם פיצויים, חובת התשלום. יש פה שני היבטים:

1. קבלת התשלום בפועל
2. שיקולי מדיניות של חשיבה אקס-אנטה- האם ההחלטות שבהם ימצאו נושאי משרה חייבים כספית, איך זה ישפיע על נושאי המשרה מהיכן ואילך. האם הם יסכימו לקבל את התפקיד? האם ירתיע. אולי יחששו לקבל החלטות פורצות דרך. אם נרחיב את האחריות, ולא נתחם אותם לפי חזקת התקינות, יש חשש שזה ירתיע את מקבלי ההחלטות עצמם. יש חשש מעצם הכהונה.
3. יהיה ואקום שיתמלא בנושאי משרה פחות "איכותיים", אינם מותאמים לתפקיד.

מקרה **Smith v. Van Gorkom** גרם לחששות בקרב דירקטורים וזה עלול להגיע לעיתים לתביעות בסדר גודל גדול מאוד. על אף שהם פעלו בתום לב. הדבר זה הרתיע הרבה דירקטורים פוטנציאליים. ואז הגיעו למצב שבו מעטים מאוד

רצו להצטרף לדירקטוריונים – שכן החברות ייצאו נפסדות משום שהם יקבלו דירקטורים פחות מוצלחים. כאן נכנסת מערכת השיפוי והביטוח.

"חברה תוכל בנסיבות מסוימות לפטור את נושאי המשרה שלה מחובת זהירות" סעיף (7)102. לחוק החברות

מופיע גם בפס"ד בהשש נ' עטיה.

יש פוטנציאל בין היחסים של נושאי משרה לחברה, להגיע להסדרה של אחריות בשילוב של אמצעים:

1. פטור מאחריות- סעיף 259 לחוק החברות

259. הסמכה למתן פטור [תיקון: תשס"ה]

(א) חברה רשאית לפטור, מראש, נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, אם נקבעה הוראה לכך בתקנון.

(ב) על אף הוראות סעיף קטן (א), חברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה אסורה (חלוקת דיבידנדים)

החברה פוטרת את נושא המשרה מהאחריות לתשלום סכום שהוא חייב כלפיה. לכאורה זה נשמע כאילו החברה נותנת לנושא המשרה מתנה אם מדובר בחוזה. אך לא מדובר בחוזה, אלא בפטור של חוב במקרה של נזיקין.

כלומר, אם נושא המשרה יהיה חייב לחברה מכח חוק הנזיקין, החברה תוותר.

הפטור שנותנים לא יכול להיות מול הניזוקים, הנזק הוא מול הנפגעים, לדוגמה תינוקות רמדיה, ולא החברה.

סעיף 258א- אסור לתת פטור מהפרת חובת אמונים כלפי החברה (קוגנטי)

סעיף 259 – ניתן לתת פטור מהפרת חובת הזהירות כלפי החברה, מראש בתנאים הבאים:

1. אם נקבעה הוראה בתקנון

2. לא הייתה כוונה או פזיזות (ס' 263 (2) כמוגדר בפ' הנזיקין.

3. לא הייתה כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין (ס' 263 (3)

2. שיפוי- ס' 260 לחוק החברות

260. רשות לעניין שיפוי [תיקון: תשס"ה]

(א) חברה רשאית, אם נקבעה בתקנונה הוראה מההוראות המפורטות בסעיף קטן (ב), לשפות נושא משרה בה, בשל חבות או הוצאה כמפורט בפסקאות (1), (א1) ו- (2), שהוטלה עליו או שהוציא, עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בה:

(1) חבות כספית שהוטלה עליו לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט;

(א1)"הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא משרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית; בפסקה זו –

סיום הליך בלא הגשת כתב אישום בענין שנפתחה בו חקירה פלילית – משמעו סגירת התיק לפי סעיף 62 לחוק סדר הדין הפלילי [נוסח משולב], התשמ"ב-1982 14 (בסעיף קטן זה – חוק סדר הדין הפלילי), או עיכוב הליכים בידי היועץ המשפטי לממשלה לפי סעיף 231 לחוק סדר הדין הפלילי;

"חבות כספית כחלופה להליך פלילי" – חבות כספית שהוטלה על פי חוק כחלופה להליך פלילי, לרבות קנס מנהלי לפי חוק העבירות המינהליות, התשמ"ו-1985 15, קנס על עבירה שנקבעה כעבירת קנס לפי הוראות חוק סדר הדין הפלילי, עיצום כספי או כופר;

(2) הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא המשרה או שחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או בשמה או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו זוכה, או באישום פלילי שבו הורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית.

(ב) הוראה בתקנון לענין שיפוי יכול שתהיה כל אחת מאלה:

(1) הוראה המתירה לחברה לתת התחייבות מראש לשפות נושא משרה בה, בכל אחד מאלה (בחוק זה – התחייבות לשיפוי) –

(א) כמפורט בסעיף קטן א (1), ובלבד שההתחייבות לשיפוי תוגבל לאירועים שלדעת הדירקטוריון צפויים לאור פעילות החברה בפועל בעת מתן ההתחייבות לשיפוי וכן לסכום או לאמת מידה שהדירקטוריון קבע כי הם סבירים בנסיבות הענין, ושבהתחייבות לשיפוי יצינו האירועים שלדעת הדירקטוריון צפויים לאור פעילות החברה בפועל בעת מתן ההתחייבות וכן הסכום או אמת המידה אשר הדירקטוריון קבע כי הם סבירים בנסיבות הענין;

(ב) כמפורט בסעיף קטן א(א1) או (2);

(2) הוראה המתירה לחברה לשפות נושא משרה בה בדיעבד (להלן – היתר לשיפוי).

תשלום החברה יהיה במקום הדירקטורים, הסעיף ביחס לשיפוי, לשפות את נושא המשרה, החזרים על מה שנדרש לשלם, הוצאות משפטיות נלוות. כזכור אם תובעים אותך, התשלום הוא לא רק תשלום הפיצוי, אלא שכירת עו"ד, הוצאות של חוות דעת של מומחות. בגין הדברים האלו החברה יכולה לשפות לחברה יש אינטרס לשפות את עובדיה, מכיוון שעודף זהירות עלולה לפגוע בצמיחת החברה, מכיוון שהעובדים לא ייקחו כלל סיכונים, מתוך חשש שיועמדו לדין. אין תוקף לשיפוי אם העבירה נעשתה בגלל הפרה של חובת אמונים, או בגלל הפרת זהירות אם זה כתוצאה מפזיזות, או אם העבירה נעשתה מתוך כוונה להפיק רווח אישי, וכן אם הוא הורשע בדין למעט קנס על עבירות שבקפידה.

3. ביטוח - 261 לחוק החברות

261. ביטוח אחריות

חברה רשאית, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון, להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה בשל חבות שתוטל עליו עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בה, בכל אחד מאלה:

- (1) הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר;
 (2) הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה
 (3) חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר.
 הכיס העמוק יהיה חברת הביטוח, אשר תקבל כסף עבור ביטוח, ובמקרה ויקרה משהו, חברת היבטוח תשלם. ביטוח - החברה או נושא המשרה רוכשים פוליסת ביטוח לפיה המבטח יישא בכל סכום שיחויב בו נושא המשרה בגין הפרת חובותיו.

מה בין פטור, לשיפוי וביטוח?

אחריות של נושא המשרה הוא לא כלפי החברה, על נזק שיגרם לצד ג', מי ישא באחריות, דרך תורת האורגון, זה יכול להיות גם החברה וגם האיש עצמו. יכול להיות שנושא משרה יהיה חשוף לעוולה

פרשת רמדיה - הניזוקים מגישים תביעה, זה יכול להיות החברה, וגם נושאי המשרה שיש להם את יסודות העבירה, ורשלנות. ידעו על תרכיב המטרנה. אפשר להסדיר שהחברה תשפה את צד ג', היא תגבה את נושא המשרה הדרך הכי קלאסית זה ביטוח - סעיף 261, ללכת ולרכוש ביטוח, אצל חברת ביטוח. היום זה כה מקובל, שאין כמעט חברה בשוק שנושא המשרה לא מקבלים הגנה של פוליסת ביטוח. מהרגע שהם מתמנים ועד סוף כהונתם. הנקודה הייחודית - החברה עצמה רוכשת, נושא המשרה לא רוכש מעצמו, כספו, אלא החברה תעניק את שירות הביטוח/עלות הביטוח. מה שחשוב להבין, שיש נקודה פרוצדורלית, שהיא משותפת לכל השלושה. 1 כדי שנדבר בשפה הזאת, צריך הוראה בתקנון, הבסיס שמאפשר לחברה לפעול בדרך של פטור/ביטוח, צריך הרשאה בתקנון. סעיף שמאפשר לחברה לפטור את נושא המשרה.

אם יש פטור, למה צריך ביטוח - אם יש ביטוח מדוע צריך פטור?

שניהם מביאות לאותה תוצאה כספית. בפטור הוא לא ישלם, ובביטוח הוא לא ישלם, משום שחברת הביטוח תשלם. למה לא מספיק אחד? בפטור - אין עלות, לא חוסכת את כסף לביטוח, אך אם יגרם לי נזק, אף אחד לא יפצה אותי, הם יספגו את ההפסד בביטוח יש עלות - רכישת הביטוח.

אם נותנים ביטוח, מה נותר מחובת הזהירות שלנו?

הפטור הוא בעצם התניית חוזית על חובת הזהירות, האפשרות לקבוע פטור, הוא חובת

משמעויות ונימוקים בעד ונגד

א. נושא הסיכון

בביטוח – תמורת פרמיה מועבר הסיכון לצד ג' היא חברת הביטוח.

בפטור ושיפוי – הסיכון עובר מנושא המשרה לחברה.

ב. עלויות

בביטוח – יש עלות מיידית (פרמיה).

בפטור ושיפוי – אין עלות מיידית, אלא רק אם הסיכון מתממש. לכן מנקודת מבט של החברה עדיף שיפוי כל עוד אין נזק וביטוח ברגע שיש נזק... חברה מתונה תעשה ביטוח וחברה שאוהבת סיכון תיתן פטור ושיפוי. ניתן כמובן גם לקבוע ביטוח/פטור/שיפוי עד גובה מסוים.

ג. משמעויות בפירוק

שיפוי – חסר משמעות בפירוק. החברה חדלת פרעון ולא יכולה לשפות אותו.

פטור וביטוח – נשארים רלוונטיים גם בפירוק.

ד. מבחינת נושא המשרה

פטור- הוא אולטימטיבי, אין ניהול תביעה, בזבז זמן

ביטוח- ניהול התביעה לא מתייתם, יש לו אפקט מאוד קשה על נתבע, סיקור תקשורתי בעיתונות, בזבז זמן, קושי נפשי

גבולות הגזרה של הפטור סעיף

גם 260 259 מדברים שניתן לפטור בגין הפרה של חובת זהירות, אבל אז מגיע סעיף 263 ותוחם.

"אפשר לפטור, ולבטח, אך לא בגין חובת זהירות בכוונה או פזיזות", המחוקק שם גבול, תלוי אם הפרת חובת הזהירות הייתה רשלנות גרידא או כוונה/פזיזות".

263. לא יהיה תוקף להוראה (על פטור, ביטוח ו/או שיפוי) בתקנון... בשל כל אחד מאלה:

(1) הפרת חובת אמונים, למעט לענין שיפוי וביטוח בשל הפרת חובת אמונים כאמור בס' 261(2);

(2) הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד;

(3) פעולה מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין;

(4) קנס, קנס אזרחי, עיצום כספי או כופר שהוטל עליו.

החוק שולל תוקף של הוראת תקנון שנוגדת את החוק – למשל, פטור מהפרת חובת אמונים. ניתן להבחין שיותר קשה להפעיל את המנגנונים על חובת האמונים.

פס"ד אוסטרובסקי

אוסטרובסקי הוא בעל מניות מהציבור בחב' דסק"ש שביחד עם בעל מניות נוסף הגיש בקשה לביהמ"ש. דסק"ש היא חב' אחזקות ציבורית שנוחי דנקנר הוא בעל השליטה בה, השקעותיה העיקריות מתמקדות בתקשורת (סלקום), נדל"ן, מסחר ושירותים, תעשייה ופיננסים. דירקטוריון החב' אישר את העסקה לרכישת "מעריב" פה אחד לאחר דיון של כשעה וחצי. הנימוק לרכישה: סינרגיה – שלם הגדול מסך חלקיו, אך לא הסבירו בדיוק איך זה אמור לעבוד. השקעת דסק"ש במעריב הסתכמה בכ-360 מיליון ₪ שירדו לטימיון כי "מעריב" נמכרה בסופו של דבר ל"מקור ראשון" בסכום נמוך יותר. לא מתקיים כלל שיקול הדעת העסקי כי לא הייתה תשתית מינ' של אינפורמציה לפני קבלת ההחלטה. מכאן, שאם הייתה הפרה של חובת הזהירות, הרי שניתן להפעיל את הפטור.

הבעיות שנבעו:

א. קיבלו את ההחלטה מהר מאוד, נוסח קבלת ההחלטה כמו וורגוקרום.

2. רצו לרצות את נוחי דנקנר- בית המשפט למד זאת מהפרוטוקול ועדות

3. שיקולו של דנקנר לרכוש את העיתון היה עבור סיקור תקשורתי, זו הייתה האינטואיציה של השופט.

למרות קיומו של הפטור הוא לא חל בהתקיים אחד מ-2 החריגים למתן פטור מהפרת חובת הזהירות:

א. "כוונה".

ב. "פזיזות" (במובן של אדישות ביחס להפרת חובת הזהירות). הפרת חובת הזהרות כוללת 2 רכיבים:

(1) רכיב פרוצדוראלי - איסוף מידע: להיות מיועד בענייני החברה, לעין בחומר הרקע, להשתתף בדיוני דירקטוריון, סיכויים וסיכונים של העסקה וכד'.

(2) רכיב מהותי - שק"ד בהחלטה: חובת הדירקטור להביע עמדתו ולהצביע בקשר לענייני החברה בהתאם לטובת החברה לפי מיטב שיקול דעתו המקצועי.

מחומר הראיות עלה כי הדירקטורים הפרו את שני הרכיבים. דנקנר היה במצב רגיש ולכן היה לו אינטרס אישי בעסקה עם מעריב – יחסי ציבור. את טובת ההנאה האישית שלו הוא ניסה להשיג ע"י "מימון" של שאר בעלי המניות באמצעות רכישת מעריב. הפטור לא יופעל.

באוסטרוסקי יש ניתוח של כוונה, פזיזות רשלנות, אם אתה אדיש לגמרי ולא אכפת לך מהתוצאה, זה לא רשלנות, אלא אדישות. מדוע השופט מעלה את הנושא? הדיקטורין שלפו טענה "חבל לנהל את התביעה, יש לנו פטור"

איך התובע יכול להתקדם. כשיש פטור?

. הוא יכול לתבוע בדרך אחרת, לתבוע בעילת פזיזות וכוונה, שם הפטור לא חל.

הפרודוקס הוא שפטור לא חל, אבל גם אין ביטוח, ולא יהיה מהיכן לגבות את הכסף.

המרצה- יש חשד בהרבה פעמים התובעים, משתדלים לתעל את התביעות לחובת זהירות ולא חובת אמונים, משום שעל חובת אמונים אין ביטוח (קושי לגבות את הכסף).

אחרי פס"ד ערערו לעליון על נושא הכוונה והפזיזות, הם הבינו שאם יפנו לנושא חובת זהירות בכדי להגיע לפטור.

חובת אמונים

חובת אמונים

254. (א) נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה –

(1) יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד ענינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין עניניו האישיים;

אישור פעולות

255. (א) חברה רשאית לאשר פעולה מהפעולות המנויות בסעיף 254(א) ובלבד שנתקיימו כל התנאים האלה:

(1) נושא המשרה פועל בתום לב והפעולה או אישורה אינן פוגעות בטובת החברה;

(2) נושא המשרה גילה לחברה, זמן סביר לפני המועד לדיון באישור, את מהות עניניו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים.

(ב) אישור החברה לפעולות שאינן פעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לענין אישור עסקאות, ואישור

החברה לפעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לענין אישור עסקאות חריגות; הוראות הפרק החמישי לגבי תוקפן של עסקאות, יחולו, בשינויים המחויבים, לגבי תוקפן של פעולות.

סעיף 255 על אף האמור בסעיף 254, כשיש לך אינטרס אישי אסור לערב אותה בתחומה של החברה

1. תום לב

2. לא פוגעת בטובת החברה

3. הוא גילה לחברה מראש את עניינו האישי

4. החברה נתנה אישור, על פי התנאים הקבועים

שיקול דעת עצמאי והסכמי הצבעה

106. (א) דירקטור, בכשירותו ככזה, יפעיל שיקול דעת עצמאי בהצבעה בדירקטוריון, לא יהיה צד להסכם הצבעה ויראו באי-הפעלת שיקול דעת עצמאי כאמור או בהסכם הצבעה הפרת חובת אמונים.

2011-א-16 תשע"א

(ב) לא ימלא אדם תפקיד מתפקידיו של דירקטור אלא אם כן מונה כדין לתפקיד דירקטור ולא יפגע אדם בשיקול

הדעת העצמאי של דירקטור.

2011-א-16 תשע"א

(ג) בלי לגרוע מהוראות כל דין, על מי שהפר את הוראת סעיף קטן (ב) יחולו החובות והאחריות החלות על

דירקטורים לפי כל דין.

מדוע צריך את חובת האמונים?

בעל המשרה אמור לעבוד עבור החברה, יש לו סמכויות.

חובת אמונים - לבוא ולהתריע, לפעול לטובתה החברה.

מזה אומר לפעול לטובת החברה?

המחוקק מגדיר לנו מה לא לעשות. עיקרה של חובת האמונים ממוקד על הלא תעשה, עליך להיזהר ולהימנע מפעולות

מסוימות משום שהם גורמות נזק לחברה.

כשאנו מדברים על ניגוד עניינים, מה יחשב ניגוד עניינים?

o'254(א)(1) – האיסור המרכזי ביותר – הימנעות ממצב של ניגוד עניינים. רוב התקנות והמנגנונים מטרתם לשמש מנגנון

הקטנת ההסתברות לכשל מסוג ניגוד עניינים, של נושא משרה המופקדים על רכוש. החוק הישראלי יודע לאזן את החובה

כדי לאפשר תפקוד יעיל. המשק הישראלי מתאפיין בהיותו משק קטן. התפלגות ההון וההשקעות מראה על מספר קבוצות

עסקיות ששולטות בעסקים רבים. ענפי התעשייה השונים מנהלים עסקים ביניהם ולכן ניתן למצוא את אותם הדמויות בשני

צידי המתרס ומכאן כי קשה מאוד להימנע מניגוד עניינים.

בסעיף 254 אנו לא מוצאים הגדרה, שהביטוי הוא ניגוד עניינים, על אף שבסעיף 254א, רשום אך אין הגדרה.

המרצה מציע ביטוי אחר- בסעיף 1 לחוק הגדרה של הביטוי "עניין אישי".

עניין אישי - מסוג ההגדרות שיש כשל בהגדרה, אין זה מלמד דבר.

המחוקק לא מסביר לנו מזה עניין אישי, מזה ניגוד עניינים, לפיכך חוזרים לפרופסור קלארק כדי לנסות ולאפיין מתי נושא

משרה מצוי בניגוד עניינים.

"ניגוד עניינים מתרחש אם מתקיימים הרכיבים:

1. נושא המשרה מצוי בקבלת החלטות בחברה
2. יש לו אינטרס בנושא העולה על הפרק, בצד השני של המתרס
3. האינטרס שלו בצד השני של המתרס, גדול מהאינטרס שלו בקבלת החלטות בחברה.

כשאתה נושא משרה אין זה בהכרח, אתה אוטומטית לא אכפת אחת הנקודות הכי מאפיינות, זה בתת הכרה, אתה משכנע שזה הכי טוב לחברה, מדובר באנשים שביסודם ישרים וטובים אבל יש שם משהו שמכרסם מבלי משים, הצד השני של מתרס. אם אני מכהנת בשתי חברות דומות, יש ניגוד עניינים. אם מכהנים בחברות שונות עם מוטיבים שונים, אין מדובר בניגוד יהיה קשה להתמודד ולבחון איך אתה מנתח את סעיף 3.

נניח והחברה פועלת לקבלת זיכיון למשאב, אבל נושא המשרה בעל ממון, והוא מעוניין ברישיון לעצמו. כשמתחילים בחברה לפעול מול רשויות המדינה, ונושא המשרה מתחיל להשמיע קולות ספקניים, "עדיף לשקול רישיונות אחרים" משום שזה מגדיל את סיכויי לזכות ברישיון, עולה סעיף 2, יותר קל לומר שמדובר בי אישית, השיקולים שלי יגברו על שיקולי החברה.

מה קורה כשאני מכהן בשתי חברות?

אם רוצים ליישם את ניגוד אינטרסים, יהיה קשה בסעיף 3, במקרה של חובת אמונים בניגוד עניינים, לשקול לחומרא. במקום של ספק, נקודת המוצא עליך להחמיר. כמצפים ממך להיות מלאך. בעלת הזכות היא החברה, הנפגעת ממנה היא החברה והיא בעלת זכות התביעה מהו הסעד שהיא תהיה זכאית במקרה של הפרה חובת אמונים, **סעיף 256 לחוק החברות**, כמו הפרת חוזה.

תרופות

- 256** (א) על הפרת חובת אמונים של נושא משרה כלפי החברה יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחוייבים.
- (ב) בלי לגרוע מכלליות האמור בסעיף קטן (א), רואים נושא משרה שהפר חובת אמונים כלפי החברה כמי שהפר את התקשרותו עם החברה.
- (ג) חברה רשאית לבטל פעולה שעשה נושא משרה בשם החברה כלפי אדם אחר או לתבוע מאותו אדם את הפיצויים המגיעים לה מנושא המשרה, אף בלא ביטול הפעולה, אם אותו אדם ידע על הפרת חובת האמונים של נושא המשרה, וידע או היה עליו לדעת על העדר אישור לפעולה.
- (ד) חזקה על אדם שלא היה עליו לדעת על העדר אישור לפעולה כנדרש לפי פרק זה אם קיבל את אישור הדירקטוריון לכך שנתקבלו כל האישורים הנדרשים לפעולה.

בסיפור של חובת אמונים, הוא סעד דיני חוזים, כלומר הסעדים הם עומדים לרשות החברה, זה יכול להיות פיצויי השבה אכיפה בהקשרים מסויים.

מה הפיצוי? נגרם לך הפסד, הסתמכות?

256 ס' 2 אם נושא משרה הפר את חובת האמונים, יראו בכך הפרה של חוזה התקשרות עם החברה, חוזה העסקה בין נושא המשרה והחברה. גם אם לא נגרם הפסד, יש עילה לפטר. הסעד הוא מדיני חוזים, ואחת הנקודות החשובות.

מה המסר המרכזי: אפשר כסעד בדיני חוזים במסגרת עולם ההשבה, עשיית עושר שלא במשפט

ענף במשפט הישראלי משתלב בתוך דיני החוזים, והסעדים הם: להשיב את כל מה שהתעשרת שלא כדין גם שלא היה הפסד קונקרטי, אתה התעשרת, אתה תמסור כל רווח שהפקת בשל הפרת חובת אמונים. אם אתה מרוויח? א תה לא תרוויח

אוטו חן בע"מ נ' כל מוביל בע"מ.

החלטת ס' 254 על שותפות - פס"ד אוטו חן – מדובר על שתי חברות מתחרות שיש להן שותפות מוגבלת משותפת. המנכ"ל של השותפות הוא מנהל באחת החברות המתחרות. נקבע בפסק הדין שכהונה במשרות ניהוליות בחברות מתחרות מהווה ניגוד עניינים, ובעטיו - מהווה הפרת אמונים כלפי שתי החברות גם יחד. אין צורך להוכיח קיומו של ניגוד עניינים הלכה למעשה, אלא די בכך שהוא עלול להתרחש. אלא שבמקרה דנן לא מדובר במנכ"ל של חברה אלא במנכ"ל של שותפות- אם פסק הדין לא היה עוסק בשותפות אלא בחברה - יש לנו הוראה מפורשת בחוק ס' 254 שמטיל חובת אמונים על נושא משרה שלא להתחרות בחברה שהוא בעל משרה בה, ואז היה ברור מאליו שהייתה הפרה של חובת האמונים. פסק הדין עושה היקש וגוזר מס' 254 גם למקרה של שותפות. אפשרות נוספת שברק מעלה - היא להחיל את חובת האמונים של מנכ"ל השותפות מכוח עקרון יסוד בשיטת משפטנו שהוא כלל רחב האוסר להימצא בניגוד עניינים. כהונה במשרות ניהוליות בחברות מתחרות מהווה ניגוד עניינים ואין צורך להוכיח ניגוד בפועל די בכך שהוא עלול להתרחש.

Guth v. Loft

צ'ארלס גות' היה נשיא לופט בע"מ, יצרנית ממתקים וסירופ, שהגישה משקה קולה בחנויות המזרקה שלה. מזרקות הסודה של לופט רכשו סירופ קולה מחברת קוקה קולה, אבל גות' החליט שיהיה זול יותר לקנות מפפסי אחרי שקולה סירבה לתת לו הנחה גדולה יותר בעבודה. פפסי פשטה את הרגל לפני שגות' (ולופט) יכלו לברר על השגת סירופ מפפסי. גות' קנה באופן אישי את חברת פפסי ואת מתכון הסירופ שלה. בעזרת כימאים לופט, הוא עיצב מחדש את המתכון, ועד מהרה התיימר למכור את הסירופ ללופט. הוא נתבע על ידי בעלי המניות של לופט, שטענו כי הוא הפר את חובת הנאמנות שלו לחברה בכך שלא הציע את ההזדמנות ללופט, ובמקום זאת העניק אותה לעצמו.

הכרעת בית המשפט

נושאי משרה ודירקטורים בתאגיד אינם רשאים להשתמש בעמדת האמון והביטחון שלהם כדי לקדם את האינטרסים הפרטיים שלהם. הם עומדים ביחס נאמן לתאגיד ולבעלי המניות שלו. מדיניות ציבורית, שהתקיימה לאורך השנים, ונגזרה מתוך ידע מעמיק במאפיינים ובמניעים אנושיים, קבעה כלל שדורש מ מבעל משרה/דירקטור בתאגיד, את השמירה הקפדנית ביותר על חובתו, לא רק בחיוב כדי להגן על האינטרס של התאגיד המחויב לחייב אותו, אלא גם להימנע מלעשות כל דבר שיהווה פגיעה בתאגיד, או לשלול ממנו רווח או יתרון אשר כישוריו ויכולתו עשויים להביא אליו כראוי, או לאפשר לו לבצע מימוש סביר וחוקי של סמכויותיו.

אבל אז הוא הצהיר את העיקרון העיקרי כמו זה, מאידך גיסא, נכון באותה מידה כי אם מוצגת בפני נושא משרה או דירקטור בחברה הזדמנות עסקית שהתאגיד מסוגל מבחינה כלכלית לבצע, שהיא, מטבעה, בשורה של עסקי התאגיד והיא בעלת יתרון מעשי עבורו, היא כזו שבה לתאגיד יש אינטרס או ציפייה סבירה, ועל ידי אימוץ ההזדמנות, האינטרס העצמי של נושא המשרה או המנהל יובא לסכסוך עם זה של התאגיד שלו, החוק לא יאפשר לו לנצל את ההזדמנות לעצמו. אלא כאשר תאגיד לא יכול לנצל הזדמנות בשל:

1. מחסור בתזרים מזומנים

(2) עסקים שונים, ו / או אין לו "עניין או ציפייה סבירה" לקחת את ההזדמנות.,
אז דירקטור ימצא כי לקח באופן לגיטימי הזדמנות עבור עצמו.

שיעור 16 11.5.2022

רקע - חזרה לפסק דין גוט

Guth v. Loft

התחלתה וצמחיתו של מותג פפסי קולה, כקונטרה לקוקה קולה.
מה הבעייתיות מבחינת נושא המשרה?
הוא היה מנהל של חברת לופט

מה טוען גט להגנתו?

1. העסק של ייצור הסירופ על פי נוסחה כזאת או אחרת, היא לא חלק מעסקיה של חברת לופט, אין פה הזדמנות עסקית של לופט, לופט עוסקת בשיווק מתוקים, לא בייצור
2. הפנייה הייתה אישית, לא פנו אליו בנושאי משרה.

הערת פרופסור האן: הנקודה השנייה היא נקודה מאוד מעורפלת, תמיד אדם יכול לומר "לא פנו אליי בכובעי כנושא משרה" קו הגבול מתי פונים אליך בשם נושא משרה, בשל אישיותי הפרטית. קו גבול שלא תמיד חד.

הדין המשפטי

הטענה הראשונה- לופט היא חברה המשווקת וגם חברה יצרנית העובדת בצורה סיטונאית. היא לא יצרנית של משקאות ממתקים, שלאחר כך מוכר לקהל לוקחות עסקיים, רשתות שיוק. היא כן מייצרת משקאות ומפתחת סירופים, לא בהיקפים גדולים, אלא יש לה שוק לקוחות יותר מצומצם. עיקר פעילותה שיווק של משקאות, אך יש לה ליין של ייצור עסקי. על הבסיס הזה, בית המשפט מתייחס ואומר "המבחן מבחינתנו, השאלה היא האם יש הזדמנות עסקית ואתה ניצלת, היא האם ההזדמנות העסקית, היא בתחום העיסוק של החברה?"

בית המשפט הולך על גישת המחמיר "כשיש ספק-תחמיר", הנטל יהיה על הנתבע ולהסביר שזה לא הזדמנות עסקית. מלכתחילה יש נקודה חשודה, בית המשפט מדגיש את היותו של נושא המשרה, יש לו חובת נאמנות. האינטרס שלך צריך להיות האינטרס של החברה. וכשאתה אומר "אך במקרה זה יש משהו אחר", הנטל מוטל עליו, אלא אם יש נסיבות מקלות וברורות.

לשים לב לנקודה חשובה

"פסקה 52

"הזדמנות עסקית שהחברה יכולה לקחת כספית, וזה חלק מעיסוקיה הטבעי של החברה, וזה יעניק יתרון הזדמנות. נושא המשרה יביא את ההצעה לחברה, ולא יקדם את ההזדמנות העסקית לעצמו".

הרבה פעמים עולות טענות של נושאי משרה, הנוגעים למצבה הכלכלי של החברה. "לחברה אין אמצעים למצות את ההזדמנות" ולכן אני חופשי לעשות מה שאני רוצה, ולנצל את ההזדמנות".

אם ברור שההזדמנות שנטל המשרה נטל על עצמו, זה נמצא בתחום הפעילות של החברה, אבל הדיון עוסק ביכולת הכלכלית של החברה. חבל להפנות אליה את ההצעה.

כשבית המשפט מציג את נושא ההזדמנות העסקית, הוא מכניס את יכולתה הכלכלית של החברה. הערת מרצה- לא זו הייתה הטענה בדיון, אך זה נאמר ויש לשים לב. בית המשפט מתייחס בכך שנושא המשרה מתעל את הנוסחה לחברה החדשה, הוא מייצר תחרות, התנגשות.

האם כנושא משרה- יש צמצום פעולה מחוץ לחברה, וניתן לתת את ההזדמנות העסקית לחבר? עניין אישי מתייחס גם לקרוב משפחה, אך מה הדיון של חבר? בפסיקות של בית המשפט, חבר אינו בן משפחה. בישראל, הרבה פעמים האימרה,

ת"ג (ת"א) 18994/07/15 יהודית לנגה נ' החברה לישראל בע"מ, פסקאות 1-2, 30-44 (פורסם בנבו, 30.04.17).

בקשה לאישור תביעה נגזרת בשם החברה, בטענה כי בעלי-השליטה בחברה העניקו לנושאי המשרה בה מענקים בתנאי שהם ידאגו להשלמת פיצול החברה לשתי חברות אחזקות, מהלך שלבעלי-השליטה היה בו עניין אישי.

רקע

בעלי השליטה בחברה העניקו תשלומים לנושאי המשרה, בגובה של 55.613 מיליון שקלים, בתמורה שיפצלו את החברה לשתי חברות אחזקות. מהלך שלבעלי השליטה היה עניין אישי. כתוצאה מכך פעלו חברי ההנהלה תוך ניגוד עניינים. המהלך לא אושר כדין במוסדות החברה.

דיון

בעל השליטה לרוב הוא זה המחזיק בנתח ההחזקה הגדול ביותר, בדרך כלל יש לו רוב גדול בקבלת ההחלטות. בפועל שליטתו של בעל השליטה היא בכך שיש לו רוב באסיפה הכללית, והוא יכול למנות דירקטוריון. המחוקק הגביל את כוחו של בעלי שליטה כמתווה מדיניות, במקרים בהם יש לו עניין אישי, כלומר זיקתו של בעל השליטה שונה משאר בעלי המניות. למשל:

1. בעל השליטה הוא צד לעסקה עם החברה.- ניגוד עניינים חזיתי
 2. האינטרס של בעל השליטה עלול להיות שונה גם במקרים בעל אינו צד לעסקה מול החברה.
- בעסקאות בהן בעל השליטה מצוי בניגוד עניינים, זכות הווטו בנושאים מסוימים נלקחת ממנו ועוברת למיעוט בעלי המניות.

חג'ג

הוסכם שהחברה תוחמת את הפעילות בנדלן ולא ברחבי עולם, אם השקענו במקומות בישראל. ברגע שמשקיעים בחו"ל אין זה הזדמנות עסקית של החברה. שורה תחתונה נקבע שהם לא הפרו הזדמנות עסקית משום שנקבע בתחום פעילותה בישראל

לירון שאלתיאל נ' רני צים

רקע

זוכים לקבל דרך השופט כבוב, התייחסות לפסיקה קודמת בנושא, השאלה המתגרת שמתייחס כבוב, "מתי הזדמנות נחשבת הזדמנות עסקית של החברה, ומתי היא לא נחשבת? אם היא של החברה, לנושא המשרה אין יכולת לנצל לעצמו, חובת אמונים 254 סעיף אם אין בעיה, הוא יכול לנצל אותה. אם נושא המשרה מנצל הזדמנות של חברה אשר אינה עומדת בקו אחד עם חברתו, אין קווי דמיות וחשש לתחרות. בא בית המשפט ומנסה לאפיין דרך שלושה רכיבים שיובילו הזדמנות עסקית שיחשבו הזדמנות עסקית של החברה.:

1. אם יש שימוש של נושא המשרה, במשאבי הבחירה לצורך ניצול ההזדמנות וקדמה, הוא לא עושה מרכושו הפרטי, כמו שעשה אדון גט, בפס"ד GUTH/
2. המידע הגיע אליו מתוקף תפקידו בחברה, שבניתוח של השופט רונן שמוזכר אצל השופט כבוב "אם המידע הגיע אליו מתוקף תפקידו, ולא מתוקף אישיותו האישית" מדובר בניצול נכס של החברה. סעיף 254א (4) סעיף 254 לחוק מדבר דן בחובת האמונים.

254. (א) נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה –

- (1) יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד ענינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין עניניו האישיים;
- (2) יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה;
- (3) יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר;
- (4) יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לעניניה, שבאו לידי בתוקף מעמדו בחברה.

(ב) אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת אמונים של נושא משרה כלפי אדם אחר.

3. מבחינה עובדתית, התוכן של הפנייה להזדמנות העסקית, היא בליין ביזנס של החברה, מתוקף תפקידך, אתה אמור להציג הזדמנויות עסקיות. אם לא תציג ולא תנצל הזדמנות עסקית, ישנו ניגוד ענינים. מעבר לשלושת הרכיבים השופט מתחבט בשאלה נוספת: אם מנתחים הזדמנות עסקית, האם מציאות הנסיבות שבהם אין לחברה את היכולת למצות את ההזדמנות, זה בליין ביזנס אך אין יכולת כלכלית.

גישתו של כבוב

אם החברה בחנה את העסקה ובחרה שלא לפעול, אין בעיה שנושא המשרה יבצע את העסקה "פסקה 88- הגדרה המונח הזדמנות עסקית, יש להגדיר הגדרה רחבה של הזדמנות העסקית, יש להביא את ההצעה ממבלי קשר ליכולת הכלכלית של החברה. אין לנושא המשרה לעשות דין לעצמו. אם זה בליין ביזנס של החברה

פסקה 92

"כל כל עסקה היא הזדמנות עסקית, היא מותנת שיקולים, התאמה לפעילות החברה, קביעה זו עולה לגישתה בקנה אחד, דבר היעדר הנפקות של יכולתה הפיננסית של החברה לנצל הזדמנות עסקית. היעדר יכולת כלכלית לא שוללת את הזדמנות עסקית של החברה, נושא המשרה חייב להביא את המידע לחברה.

הערת מרצה

יש להבחין בין הזדמנות עסקית שנבצר מהחברה בשל מחסור במזומנים, יש להבין בין מקרה שהחברה אין משאבים לבין מקרה שהיא מחליטה שאין זה מעניינה ואין היא רוצה לנצל הזדמנות.

עמדתנו של פרופסור גדעון פרחומובסקי:

כאשר ברור שהחברה לא תנצל את ההזדמנות העסקית, בין מכיוון שאינה יכולה ובין שמכיוון שאינה רוצה, אין לאסור על נושא המשרה, לנצל את ההזדמנות.

עמדנו שונה מהשופט כבוב

ברגע שאמרה החברה "תודה אבל אלא תודה, נושא המשרה יכול לנצל את ההזדמנות העסקית"

נקודת המוצא "אסור" כל ספק ילך לחומרה משום שנקודת המוצא, חובת אמונים האוסרת קידום מטרות אישיות.

נניח וחברת שטראוס רוצים להרחיב את מפעלי הייצור שלו, בסביבה קרובה, ומוצאים באזור סמוך קרקעות שעליה נרחיב את המפעל. אך זה בבעלות של נושאי משרה בחברה.

אם היינו דבקים בסעיף 255, כל התקשרות להרחבת המפעל באזור הסמוך, היה הולך לבלתי אפשרית.

זה מצמצם את מרחב הפעילות של החברה, יכול להיות שלרכוש את החברה מנושא המשרה, היא לא דבר פסול השאלה היא מהם התנאים, האם עושים את הקופה.

לצד האיסור הנורמטיבי נפתח פתח, אבל בתנאים מסוימים, לב כל העניין, דורשים תום לב של נושא המשרה.

התקשרות שיש בה עניין אישי, יש להתמודד בצורה תקינה, י שלגלות הסיפור לחברה מראש, בטרם שהחברה מתעסקת עם זה

לשים את הדברים על השולחן, להסביר את טיב הקשר האישי.

דיון בחברה

על החברה לדון בעניין האישי, החברה תחליט. השאלה המעניינת, מי בדיוק מחליט את, נפגוש שני אלמנטים, האישור יהיה מורכב:

1. אלמלא היה לך אינטרס אישי, האישור היה של המנכ"ל, אך משום שיש לך מעורבות, אינטרס אישי, לא נסתפק באישור של המנכ"ל.

2. הדרה של מי שיש לו נגיעה אישית. בהחלטה הקונקרטית האינטרס של בעל העניין מנוגדים והוא לא משתתף.

מדובר בפיתרון קלאסי לבעיית חובת האמונים, החברה מתמודדת עם ניגוד עניינים

איך עושים את זה פועל, סעיף 255 מפנה לעסקאות עם בעלי עניין, החברה תוכל לאשר את הפענו

עסקה-חוזרה או התקשרות עם צד אחר, החלטה

פעולה- פעולה משפטית בין במעשה ובין שבמחדל. מהי פעולה שהיא לא עסקה.

עסקה שיש לבעלי עניין

נושא משרה שיש לו עניין אישי בעסקה שהחברה עומדת להתקשר בה, מה על נושא המשרה לעשות? עליו לגלות ללא דיחוי ולא יאחר משיבת הדיקטוריון הראשונה שהנושא ידון. היכן מוצאים את הרכיב של הדרה, 278(א), נושא משרה לא ישתתף ולא יצביע. מי צריך לתת אור ירוק בכדי שההתקשרות תהיה תקינה. 270-273

שיעור 17 16\5\2022

חובת אמונים

בסוף השיעור הקודם בהקשר של חובת אמונים הגענו למגנון הקיים בישראל "איזון" "התרת הרסן" מתחילים כנגד בעיית הנציג יש לנו חובת אמונים. היא באה לאסור שרוב של כל אינטרס אישי של נושא משרה אל תוך פעילותו בחברה, תפקודו בחברה סעיף 254 הסעדים מופיעים בסעיף 256 ראינו סעיף 255- עסקאות עם בעלי עניין, "התרת הרסן" אמר המחוקק "אם יש לנושא משרה מהלך שעולה על הפרק, והחברה שבו יש לכם עניין אישי, אינטרס אישי על פניו זו בעיה של ניגוד עניינים, אך אם נוקטים בפעולות מסוימות מנקים את הכתם ואז מדובר בעסקה תקפה ונקייה שאין בעיה להתקשר בה למרות שנקודת ההתחלה שיש נגיעה אישית של נושא המשרה בעניין. עם זאת, יש להקפיד על כל השלבים והשלבים/רכיבים שיש להקפיד עליהם "ניקוי, טיהור" הם:

המנגנון מורכב מארבעה רכיבים:

1. המהלך הרלוונטי איננו פוגע בטובת החברה- תיקון 16 לחוק החברות, אחד התיקונים שהוא שינה את הלשון בעסקאות עם בעלי עניין. עסקאות עם בעלי עניין -סעיף 270 רישא לחוק החברות (תחילתו).
2. גילוי- מחוייב נושא המשרה לגלות לחברה בצורה מסודרת, לא בחטף, מבעוד מועד, ללא דיחוי ולכל המאוחר לפני ישיבת הדיקטוריון הראשונה שנדרשת לעניין, הוא נדרש לגלות את עניינו האישי, וכל מסמך ועובדה מהותית. סעיף 269 לחוק החברות

חובת גילוי

269. * (א) נושא משרה בחברה או בעל שליטה בחברה ציבורית היודע שיש לו עניין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה, יגלה לחברה, בלא דיחוי, ולא יאחר משיבת הדיקטוריון שבה נדונה העסקה לראשונה, את מהות ענינו האישי, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים. (ב) הוראת סעיף קטן (א) לא תחול כאשר העניין האישי נובע רק מקיום עניין אישי של קרוב בעסקה שאינה חריגה.

(תיקון מס' 3) תשס"ה-2005

(ג) צד מעונין, כמשמעותו בסעיף 270(5), או מי שיהפוך לבעל שליטה כתוצאה מהצעה פרטית, היודע שיש לו עניין אישי בהצעה הפרטית המהותית, יגלה בלא דיחוי לחברה הציבורית את מהות ענינו האישי, לרבות כל עובדה או מסמך

סעיף זה מאוד דומה ל- 255.

3.הדרה-להוציא ת נושא המשרה הנוגע בדבר, אל מחוץ למעגל מעגלי קבלת החלטות ביחס למהלך כאשר הוא נדון בהחלטותיה חברה, אתה לא יכול להיות חלק ממערך הדין בהחלטה עקב נגיעתך האישית סעיף 278 א. לחוק החברות

4. **אישור מורכב**-כעת החברה יודעת על העניין האישי, נושא המשרה יוצא מהדין, אך הנקודה מעוררת רגישות, העובדה שיש פה שיש מישהו בקבלת החלטות שיש לו עניין אישי בחברה. המחוקק קובע, אילו ההחלטה הרלוונטית שהנושא היה עולה על לפרק בחברה, ללא נגיעה אישית, על פי דיני החברות הגורם שהיה אמור לקבל את ההחלטה, לבצע, הוא המנכל, הדירקטוריון בלבד. כעת בשל אותו מהלך בתוספת העניין האישי, לא נסתפק בהחלטה של גורם קלאסי, ונדרוש אישור מורכב. ההנחה היא שעוברים על ההחלטה מספר פעמים, ומשכך היא יותר עניינית ומנקה את ההחלטה מחשש לנגיעה אישית. סעיפים 271 עד 273

רכיב האישור המורכב

אילו רמות צריכות לאשר לנו ומה. המבנה של הפרק, הוא מבנה של מפה. הסעיף המנתב הוא 270 לחוק החברות, הסעיפים אליהם הוא מנתב הוא 271, 272, 273

270 (2) ---- <<<<<< ללכת לסעיף 272 משמעותו שתי רמות אישור

270 (3) ---- <<<<<< ללכת לסעיף 273 שלוש רמות אישור

272- ברוב הדברים יש שתי רמות אישור

273- שלוש רמות אישור

270(1) יכול לכוון:

□ 271 רמת אישור 1

□ 272 שתי רמות אישור.

מהם המקרים עליו מתייחס 270 נדרש אישור כקבוע בפרק זה:

270(1) - עסקה שבה הצדדים הם החברה ומצד השני נושא המשרה עצמו, או לחלופין החברה היא צד אחד, ובצד השני הוא אדם אחר, צד שלישי, אך לנושא המשרה יש עניין אישי באישור העסקה עם אותו צד שלישי, למשל אחיו של נושא המשרה. לנושא המשרה יש אינטרס באישור העסקה

איך מאשרים עסקה שכזאת?

270(1) ללכת לסעיף 271 ברמת אישור אחת של הדירקטוריון אלא אם נקבע אחרת בתקנון, ברירת המחדל של הדירקטוריון. וגם יכול להוביל ל272.

מה מנגנון ההכוונה? הבחנה בין עסקאות חריגות ולא חריגות

אם היא אינה חריגה- סעיף 271 הוא מנגנון האישור (רמת אישור אחת).
אם העסקה היא עסקה חריגה, (חריגה=כבדה יותר, משמעותית,מהותית) אז נלך לסעיף 272
272ל האישור הוא שתי רמות האישור, הוא לא רק באחת.
אם נקודת ההבחנה היא שאלת החריגה.

מתי היא נחשבת חריגה?

- "כדי שעסקה תהיה חריגה" יש שלושה רכיבים
על מנת שהיא לא תיחשב לחריגה צריך לשלול את כל שלושת הרכיבים, מספיק שאחד יתקיים בשביל שהעסקה תיחשב
חריגה:
1. עסקה שלא במהלך העסקים הרגיל של החברה
 2. עסקה שהיא לא בתנאי שוק- תנאי העסקה, מחיר, תואמים לתנאי הקיימים בשוק, בהנחה שיש שוק זמין וברור
להשוואה.
 3. עלולה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, נכסיה, התחוייבותיה.

סעיף 270(4) לחוק החברות קובע:

"עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה, ובלבד שהעסקה אינה פוגעת בטובת החברה: ...
(4) עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עסקה חריגה של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל
השליטה יש בה ענין אישי, לרבות הצעה פרטית שלבעל השליטה יש בה ענין אישי; וכן התקשרות של חברה ציבורית עם
בעל השליטה בה או עם קרובו, במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה שבשליטתו, לעניין קבלת שירותים בידי
החברה וכן אם הוא גם נושא משרה בה - באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה -
באשר להעסקתו בחברה"

רוצים אישור של סעיף 271, יש לשלול את כל הרכיבים האלו.
על כל אחד מהדברים האלו, ניתן לפתוח שאלות רבות מבחינה פרשנית,מתי היא נחשבת שלא במהלך העסקים של
החברה ומתי כן.
לפחות בהתייחס לחברות ציבוריות- שוק לניירות ערך מפרסמת עמדה שהיא התייחסה לשאלות.
חברה רוצה לדעת מה יחשב "עסקה חריגה או לא חריגה, תנאי שוק" לפעמים היא פונה לשוק לניירות ערך לקבלת
תשובה.
חשוב לזכור: שוק לניירות ערך היא לא רשות מנהלית, היא לא הפרשן המוסמך.

רוב העסקאות שיש לנושא משרה אינטרס אישי הן חריגות, ולרוב העסקאות הן באישור של סעיף 272

דוגמה לתנאי שוק- ובחינה האם היא עסקה חריגה.
1.נושא המשרה רוצה למכור נכס שבבעלותו לחברה- מגרש, נכס נדל"ן, נושאים ונותנים וקובעים מחיר, עכשיו היא צריכה
לעלות לאישור החברה, הוא אומר יש לי עניין אישי, יוצא החוצה
איך קובעים שהעסקה בתנאי שוק? זה מורכב, על אף שיש שמאות

2. מניות שבבעלותו של נושא משרה, והמניות של חברה ציבורית נסחרות בבורסה, מוכר חבילה שאינה גדולה במיוחד, ומוכר כפי שהוא נסחר בבורסה (יש שער מניות), במחיר הזה החברה קונה, המדד הוא תנאי השוק.

בעסקה חריגה יש שתי רמות אישור:

בחברה ציבורית - יש חובה על פי חוק, שיתקיימו ועדות משנה של דירקטוריון, יכולות להיות ועדות לרוב כפי שהדירקטיון יחליט, הוא יכול לארגן ועדות לארגון האירוע הבא. הועדות היותר שגרתיות, יש חובה ששתי ועדות יהיו קיימות.

1. ועדת הביקורת-אמורה לעסוק בביקורת, כולל התנהלות מול גורמי הביקורת למשל מבקר הפנים, תפקיד מרכזי להיות שחקן פעיל בדיוק בהקשר שלומדים היום, בכל מקום כשמתעורר אינטרס אישי. הועדה תבוא כגורם סינון לפני הדירקטוריון כשעסקה חריגה תבוא לאישור בחברה ציבורית, גורמי הסינון יהיו: ועדת הביקורת תחילה ולאחר מכן הדירקטוריון. אם הועדה לא תאשר זה לא עולה לדירקטוריון.

בחברה פרטית אם היא תרצה ותקבע בתקנון שהיא רוצה להקים ועדת ביקורת וועדת תרגול, הרשות בידה. אין חובה לעשות זאת מבחינה מעשית. אין זה שגרתית שחברה פרטית מקימה לעצמה ועדת ביקורת.

2. ועדת תגמול-

לשים לב להגדרה

270 (1) סעיף קטן- עסקה של חברה עם נושא משרה בה, ועסקה של חברה עם אדם אחר שלנושא המשרה עניין אישי, אלו טעונים אישורים כקבוע בפרק זה

אולם לא יראו נושא משרה בחברת אם וגם בחברת בת הנמצאת בשליטתה ובבעלותה המלאות, כבעל עניין אישי בעסקה בין חברת האם וחברת הבת. בשל עצם היותו נושא משרה בשתייהן.

נושא משרה שמכהן כדירקטור בשתי חברות, נכנס לסעיף 270 (1) ניגוד עניינים ויש ביניהן עסקה (נכנס לסעיף 270 (1) ניגוד עניינים).

נניח חברת האם מוכרת נכס לחברת הבת, וכעת הדירקטור בשתי החברות, עניין זה לא יוצר נגיעה אישית עסקה כזאת מוחרגת, והעסקה הזאת אין צורך לאשר, על פי פרק עסקאות עם בעלי מניות. נלמד שבוע הבא

270(2) - תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה, שאינו דירקטור, למשל המנכ"ל, הסמנכ"ל -> מוביל אותי לסעיף 272 לחוק החברות

270(3) - תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שהוא דירקטור -> מוביל אותנו לסעיף 273 לחוק החברות

1. מהם תנאי כהונה והעסקה ועניין אישי?

קביעת המנגון של כמה לתת והתנאים, ובאילו מודעים ואירועים, אם ניתן לדירקטוריון להחליט, יש קונפליקט מול החברה. ולכן תנאי כהונתה ותגמול, בעניין הזה יש להם את הנגיעה האישית, ולכן זה מופרד.

האם 2 ו-3 אינם כלולים באחד?

האישור תמיד יהיה בכמה רמות ולא באחת.

אומר המחוקק אני מבחין בין נושא משרה שהוא דירקטור, לבין נושא משרה שאינו דירקטור אם זה נושא משרה שהוא דירקטור אני אדרוש שלוש רמות של אישור:

1. ועדת תגמול

2. דירקטוריון

3. אסיפה כללית. תמיד תהיה אסיפה כללית, אם זה דירקטור, בשל רגישות הדבר.

אם זו חברה פרטית-דירקטוריון ואסיפה כללית

תנאי כהונה והעסקה

משך כהונה, נושא פטור, שיפור וביטוח, גיבוי כספי, אם וכאשר יתבעו.

סעיף 278(ג) אם בוועדת הביקורת לתגמול דירקטוריון יש עניין אישי לרובם, צריך גם אסיפה כללית, אך הם משתתפים. המחוקק שם את יהבו על הרמה מעליהם, האסיפה הכללית שהם יהווה בקרה בקבלת החלטות במסגרת קבוצתית, כמו דירקטוריון, יש דרישת מניין חוקי, אנו רוצות שהחלטות יתקבלו ע"י מספר מינימלי של אנשים, ברירת המחדל שישבת הדירקטוריון תתקיים אם נוכחים רוב הדירקטוריון, אם יש שמונה, נוכחות של 5 הופכות את המניין לחוקי. בפחות מרוב - להחלטה אין תוקף משפטי אם לרובם יש עניין אישי- אי אפשר לייצר משהו למניין חוקי.

מה קורה אם משהו השתבש בתהליך האישור? למשל נושא המשרה לא גילה את עניינו האישי, לא יצא החוצה לאן זה מוביל מבחינה משפטית?

נקודת המוצא היא שיש נגיעה אישית- בעיה של חובת אמונים סעיף 255, נושא המשרה יהיה חשוף לתביעה בגין הפרה של חובת אמונים.

מבחינת קשת הסעדים למקרה שמשו לא עובד, לא הקפידו, הסעדים הם בשני מישורים:

1. סעד כספי -תביעה נגד נושא המשרה כנגד הפרה של חובת אמונים שהוא נושא באחריות כספית, דיני חוזים, עשיית עושר שלא כדין

2. ביטול והשבה- מפורש בחוק בפרק של עסקאות עם בעלי עניין 280 281, אם זה לא אושר כנדרש, העסקה בטלה. בא להגן על החברה.

סעיף 281 לחוק החברות- אם העסקה עם צד ג', העסקה היא בת ביטול, אך לא בהכרח בטלה. יש בר הגנה גם לצד ג' אולי הוא לא מודע לבעייתיות, אם נבטל פוגעים באינטרס ההסתמכות שלו.

במקרה שהעסקה לא בטלה, ניתן לתבוע את נושא המשרה בגין הפרת חובת אמונים.

2022

וחובת תום הלב (ס' 192) המאפשרים לנו להתמודד עם סיטואציות שעד כה לא ידענו כיצד להתמודד איתם למשל הנושא של מיעוט סחטן. כאמור, חוק החברות מעביר בסיטואציות לא מעטות את כוח ההכרעה למיעוט שכן הרוב נגוע בעניין אישי. כשהכוח עובר למיעוט קיים חשש שהוא ינצל את כוחו לרעה ויסחט את הרוב.

1. **חובת הגינות** – ס' 193 חל על בעל שליטה או על בעל כוח הכרעה. כל המושגים של תום לב והגינות הם מושגי שסתום ואין בחוק דרך להצביע עליהם על הסקאלה אלא אנחנו נעזרים בפסיקה שקובעת קריטריונים. אם נמקם את חובת ההגינות נמקם אותה בין חובת תום לב לבין חובת אמונים שהיא הנורמה הגבוהה ביותר.

מהי התוצאה של הפרת חובת הגינות – מניה היא חוזה לכל דבר ולכן לפי ס'193(ב) בעל מניה שמפר את חובת ההגינות כאילו הוא הפר חוזה.

כלפי מי חלה חובת ההגינות – חובת הגינות, בניגוד לחובת אמונים, חלה גם על בעל מניות אינדיבידואלי ולכן בעל מניה יכול להגיש תביעה על הפרת חובת הגינות כלפי בעל מניה אחר.

2. **חובת תום לב** - לפי ס' 192 חובת תום הלב חלה על כל בעל מניה. 192(ג) אומר גם הוא כי הפרה של חובה זו היא כמו הפרת חוזה.

שיעור 18 – 18/5/22

בשיעור שעבר עסקנו בפרטים של הדרך של עסקאות עם בעלי העניין ואופני היישור של עסקאות ופעולות. לנושאי משרה כאלו יש נגיעה אישית, לו או לאדם אחר שיש לו אינטרס. עמדנו גם על השאלה – מה יקרה אם יהיה שיבוש ופעולות הצ'קליסט האלה של הפרק לא יתקיים ומשהו יתפספס? (לא גילה עניינו האישי או גילה אבל ההליך לא היה כנדרש, לא אושר כנדרש, לא יצא מהחדר וכו'). יש שני מישורי סעדים כאמור:

1. מעצם הפעולה הבטלה – ס' 280.

2. אחריות כספית אישית של נושא או נושאי המשרה שיש להם נגיעה אישית, כי אם זה לא תוקן בצורה הראויה אנחנו נותרים בנק' המוצא – שהיא כל מעורבות אישית של נושא משרה היא בעיית חוב תאמונים. אם זה לא תוקן כנדרש בחוק – יש בעיה שנותרנו עם הפרת חובת אמונים.

לבסוף הזכרנו את האפשרות הפוטנציאלית, שגם אם כל התהליך אישור עבר כנדרש- עדיין אפשר לבוא ולטעון ולהגיד שהעסקה בעייתית ואיננה לטובת החברה ולא כל הפגמים נרפאו (רישא ס' 270). ואז נשאלנו, אבל איך הבקשה אושרה? שהרי בכל התהליך אם העסקה לא לטובת החברה – זה מתפקידם לדאוג ולוודא זאת. וסביר שעשו את זה. אבל עדיין ייתכן תביעה נגזרת שאדם מהחברה יבקש להוכיח ולשכנע את ביהמ"ש שלמרות הכל – העסקה לא הייתה לטובת החברה. האם יש אפשרות כזו משפטית? כן. האם ההסתברות שאפשרות זו תתממש בסבירות גבוהה? חדמ"ש לא.

הלוגיקה הגיונית – המחוקק בנה קונסטרוקציה מסובכת שדרכה החברה חייבת לאשר עסקה שיש בה נגיעה אישית. לא כל עסקה מגיעה לביהמ"ש הרוב לא. אם מישהו תוקף זאת – אם זה עבר את תהליך ההכשרה (היה גילוי, אישור מורכב ועוד..) אז נקודת המוצא של ביהמ"ש תהיה: חזקה – שהחלטה שהחברה קיבלה הייתה לטובתה.

אם בכל זאת, האדם מעוניין להגיש תביעה נגזרת – הנטל עליו, וזהו נטל קשה, קשה מאוד יהיה להוכיח שהחלטה של החברה לא הייתה לטובתה. אבל אם החלטה עברה את כל הצינור של קבלת החלטה כזו – יהיה קשה להוכיח זאת. צריך להביא עובדות. הכל שאלה של נסיבות ועובדות. מי שיטען יהיה חייב להוכיח, ולשכנע את ביהמ"ש.

עד כאן חזרה על השיעור הקודם.

נעבור לדבר על ס' 106 לחוק החברות:

חובת הפעלת שיקול דעת עצמאי בהצבעות על נושאי משרה – סעיף 106 לחוק החברות

הס' קובע קביעה מאוד חשובה המתחברת לעניין חובת אמונים.

הוראת ס' 106: הפעלת שיקול דעת עצמאי **כחובה**. קרי, החוק מחייב את הדיירקטור להפעיל תמיד שיקול דעת עצמאי – כשחובת החברה היא המוטו. ולא להפעיל את שיקול דעתו לנוכח השפעות אחרות. למשל, כפי שהמחוקק מציין במפורש –

אסור לדירקטור להיות קשור בהסכם הצבעה עם דירקטור אחר. הסכם כזה חדמ"ש אסור לפי חוק החברות. החוק אסור במפורש שלא לפעול עפ"י שיקול דעת עצמאי. זו בעיה של חובת אמונים.

הסכם הצבעה בין שני דירקטורים או יותר – הוא דבר אסור מבחינה משפטית. וייקבע שכל מיש שהיה חלק מההסכם – לא נאמן לתפקידו ומעל בחובת האמונים שלו.

• נושא משרה שנוהה והולך אחרי דירקטור אחר, ומקבל החלטה כמו אדם אחר (מושפע ממנו) היא החלטה אסורה. נושא משרה כזה מועל בחובת האמונים שלו.

הייחוד הוא בס' 106 (ב) ו(ג): ס' (ב) מדבר על כך שגורם חיצוני לא יתערב בשיקול הדעת של הדירקטור, שכן לפי ס' (ג) אם הוא כן יתנהג כך ויתערב בשק"ד מבחוץ למרות שהוא אינו פורמלית דירקטור, הוא ייחשף לאחריות כמו הדירקטור עצמו = הפרת חובת אמונים. הסעיף נועד למתן את ההתערבויות על הדירקטוריון, כדי שהדירקטוריון ישקול את ענייניו באופן ענייני ללא התערבות של גורמים זרים.

בעיית הנציג של בעלי השליטה

כעת נדבר על בעלי המניות ומערכות היחסים וטיב ההתנהלות של בעלי המניות.

מניה = חבילת זכויות. זה שונה מנושא המשרה – הוא בא כדי לתת שירות לחברה, ולשמש נציג מטעם החברה ועבורה.

זהו הנציג, נושא המשרה – הוא אמור להפעיל סמכויות עבור המשרה ולא עבור עצמו.

נקודת המוצא של בעלי מניות אחרת מנושאי משרה. נקודות המוצא של בעלי מניה:

1. בעל המניות הוא בעל זכויות כלפי החברה. יש לו אחריות מוגבלת. אי אפשר לדרוש ממנו לשלם כספים וכו'. הוא זה שהשקיע כסף או שווה כסף בחברה וכרגע מצפה לתשואה עבור ההשקעה שלו, הוא מצפה לרווח. בעל המניות הוא בצד הזכאי.

2. עד היום דיברנו בהכללה על המושג "בעלי המניות" – אלו שמחזיקים במניות. עד עתה לא הבחנו בין סוגי "בעלי המניות" והתסכלנו עליהם כקבוצה הומוגנית אחת, כמקשה אחת – בעלי זכויות מסוימות מול החברה, אשר נושאים בגורל משותף.

אולם, כל זה נכון כאשר מניחים שבעלי המניות אכן עשויים מקשה אחת הומוגנית. כל עוד מניחים שלכולם אינטרס משותף וכולם מבקשים לקדם אינטרס משותף. במקרה כזה אין בעיה.

בתוך קבוצת בעלי המניות יש גורם שנקרא "בעל מניות שליטה".

בעל מניות שליטה-קבוצה של בעלי מניות שבה יכולים להיות ניגוד אינטרסים.

• האינטרס האישי של בעלי המניות הוא שהחברה תרוויח ככל האפשר. נקודת המוצא היא שמה שטוב לחברה טוב לבעלי המניות ולכן אם אין פער אינטרסים אין סיבה להטיל חובות או מגבלות על בעלי המניות.

בעולם בעלי המניות נתחיל לשים זרקור ולהכיר בתוך כלל בעלי המניות על בעל מניות אחד – אותו בעל מניות – "בעל השליטה בחברה". תכף נבין מה ההיבטים המשפטיים של תפקיד כזה, ומה החשיבות שלו.

אך – מהי שליטה? אם נדע מהי שליטה, נדע מה הכוונה "בעל שליטה".

הגדרה:

חוק החברות מפנה להגדרה **בחוק לניירות ערך (ס'1): "שליטה" - 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;** ההגדרה הזו רלוונטית גם לחברה ציבורית וגם לחברה פרטית. במילים אחרות, נראה שיש שני מבחנים לבחינת בעל שליטה:

10. **המבחן האיכותי-מהותי:** בוחנים בבחינה עובדתית את היכולת לכוון את פעילותו של התאגיד.

11. **מבחן כמותי:** החזקה של 50% או יותר של אמצעי שליטה בתאגיד (זכות ההצבעה באסיפה הכללית או הזכות למנות דירקטור של חברה). זו חזקה. חזקה, כל עוד היא לא חלוטה, ניתן לסתור אותה. מבחינה מציאותית, לא היה אדם מסוים שמחזיק ב-50% מאמצעי השליטה והצליח לסתור את החזקה הזו. זהו **מבחן עזר – של חזקה הניתנת לסתירה. מי שמחזיק במעל 25% ואין אף אחד אחר שמחזיק ב-50%, יכולים להיות כמה בעלי שליטה**

לאילו חברות רלוונטית ההגדרה של "שליטה"? מאמר מוסגר -

חוק החברות למעשה מפנה לחוק ניירות ערך. ייתכן שתיתקל בנושא של שליטה גם חברה פרטית. אך החוק לניירות ערך מתייחס לחברה ציבורית. קרי, יש כאן מונח שמטפל בחברות ציבוריות ולא פרטיות. אך כשחוק החברות מייבא אותו באופן כללי (קרי גם לחברה ציבורית וגם פרטית) – ההגדרה הזו רלוונטית גם עבור חברה פרטית וגם חברה ציבורית.

המבחן ל"שליטה" – מי ייחשב ל"בעל השליטה"?

הגדרת השליטה לא מתמקדת במבחן מספרי כמותי. כלומר, כמה אחוזים מכלל המניות מצויים בלעדיו. זהו לא המבחן הבלעדי – אלא מבחן: היכולת לכוון את פעילות התאגיד (בסעיף). המבחן הזה הוא עובדתי – מהותי-איכותי. ולא מבחן כמותי.

נחשוב על תרחיש אפשרי:

קורה לא פעם, בעיקר בחברות הציבוריות, שיהיה בעל מניות בחברה שלא יחזיק 50% מאמצעי השליטה, ועדיין תהיה לו יכולת מעשית לכוון את פעולות התאגיד, הוא יכול להיחשב כבעל שליטה בהתבסס על נסיבות ונתונים שצריכים לשלול אותם. דוגמא לכך, אם ברמה התיאורטית יש מישהו שמחזיק ב-30% אז הכוח שלו ביחס ל-70% הוא קטן ונראה שהוא לא יכול להכווין את פעילות התאגיד. ברמה המעשית כל החלטה שבעל מניות זה יקבל - תעבור, כי 70% האחרים הם לא קואליציה מאוחדת, ויכול להיות שבכלל לא יגיעו. ולכן מי שכן יגיע ויש לו 30% כשלא כולם מגיעים להצבעה ומכל בעלי המניות הגיעו רק 50%, אז ה-30% שלו שווים למעשה 60% ולכן יש בידו לכוון את הפעילות של התאגיד. זה ה"היגוי של הספינה" בצורה אחרת. כל זה אפשרי רק בחברה פרטית, כי בחברה ציבורית לא יכול להיות אנשים בעלי סוגי הצבעה שונים (דיברנו על זה בזכויות הצבעה).

לסיכום: אין מספר קסם חד משמעי למי ייחשב כ"בעל שליטה".

עם זאת, חזקה – שאם אדם מחזיק 50 אחוז ויותר מסך המניות בבעלות אדם מסוים, אז חזקה שיש לאדם את היכולת לכוון את פעילות התאגיד. שהרי אדם שמחזיק מעל 50% ממניות החברה, ההנחה היא שיש בידי אדם היכולת לכוון את פעילות התאגיד. (אבל זה לא חובה, זה לא מוגדר). זוהי חזקה ניתנת לסתירה, אך פרקטית היא מעולם לא נסתרה (האן).

לכן המחוקק קובע – אם אדם מחזיק 50 אחוז ויותר – יש חזקה, אבל גם אם אתה לא מחזיק 50% אלא פחות, אתה יכול להיחשב כ"בעל שליטה". ויש כאן מבחן איכותי – מהותי.

מיהו "בעל השליטה"? מי שעל פיו יישק דבר, זה שיכוון את הספינה. זה שביכולתו לכוון את פעילות התאגיד.

למשל, המקרה של בנק הפועלים: עד לפני עשור, היה בעל מניות שאף אחד לא פקפק בבעל השליטה והיה ברור לכולם חדמ"ש שבנק הפועלים ויכולת לכוון את הפעילות ומינוי דירקטורים היה תמיד לפי גב' שרי אריסון רצתה. אולם, היא החזיקה ב- 17% מבעלי המניות. עם זאת, היא הייתה בעלת השליטה. זו דוגמה, כי אין הכרח שהיא תחזיק מעל 50% היא תהיה בעלת השליטה. אם היא תחזיק מעל 50% - סביר שהיא בעלת השליטה, יש חזקה – אך גם היא כאמור, ניתנת לסתירה. זו שאלה עובדתית, שאלת נסיבות לתוכה נכנסים הרבה פרטים.

דוגמה אחרת: המקרה של חברת הנדל"ן נכסים ובניין: נשאל את השאלה, האם היא בעלת השליטה בחברת נדל"ן אחרת של חברת "גב ים"? זו חברה שמשכירה משרדים לבחורות עוסקים בישראל. "גב ים" היא חברה ציבורית. נכסים ובניין החזיקה במניות בהיקף של יותר מ-30% אחוז, אך מתחת ל-40%. התעוררה השאלה – האם נכסים ובניין נחשבת בנסיבות האלו כבעלת השליטה ב"גב ים"? השאלה הזו התעוררה, לא בדיון עפ"י חוק החברות, אלא לפי חוק הריכוזיות. (נגיד שהיו עוד בעלי מניות, בהם גם הציבור). האם נכסים ובניין יכולה לנווט את פעילות התאגיד של "גב ים"? לא נדון בהכרעה. זה נגמר בפשרות והסכמות. אך במסגרת הדיון עסקו בכמה דברים:

ראשית, משרד המשפטים כרגולטור – החל לבחון את היסטוריית ההצבעות של נכסים ובניין באסיפות כלליות של גב ים, בעת שהחזיקה במניות. (אסיפות שונות כמו אסיפה כללית, דירקטורים או אסיפה כללית לאישור תנאי העסקה וכו'). רצו לבחון אם היו לה הצבעות ללא הפסד. זה לא יהיה הפקטור הבלעדי והמכריע, אך זו אינדיקציה רלוונטית.

שנית, התחילו לבחון כמה דירקטורים בפועל מתוך סך הדירקטורים היושבים בדירקטוריון – לא רק התמנו, אלא הם דירקטורים שעצם מועמדותם, הועלתה ע"י נכסים ובניין וכמה דירקטורים, מועמדותם עלתה ע"י גורמים אחרים. (היו גם אחרים, ולכן ספרו). וכאן התבררו שפחות מ-50% הועלו ע"י נכסים ובניין.

מצד שני – נכסים ובניין רצתה לטעון שהיא לא בעלת השליטה (אחרת יש לכך השלכות) – הציגה למשרד המשפטים את הפרופיל של כלל בעלי המניות בחברה, כדי להוכיח שהיא לא בעלת השליטה. לא כל המניות מוחזקים בידי הציבור – עוד אחוזים מהמניו של גב ים הוחזקו ע"י גופים מוסדיים. כל משקיע כזה החזיק באחוז נמוך (7-8%). אם נספור ונסכם את ההצבעות של הבודדים – זה יגיע לנתח נמוך יחסית. אז אמרה החברה – מי אמר שאני בעלת השליטה? יש פה גוף אחר שבעל אותו כוח כמוני.

מה עשו נכסים ובניין? אמרו – אם אתם בודקים את היסטוריית ההצבעות שלנו, נבחן את גם המשקיעים המוסדיים ונבחן כמה הם הצביעו אותו הדבר כולם. אם נראה שהצביעו יחד – נוכל להוכיח עובדתית שהם כוח מקביל בעל אותה עוצמה כמונו ואז לא בטוח שאנחנו בעלי השליטה.

לא משנה מה הוחלט בסוף, מה שחשוב הוא הדיון – הבחינה האם גורם מסוים בעל שליטה כן או לא אם הוא מחזיק 50% - הוא עניין של הנסיבות ולכן הוא משתנה ודינאמי ממקרה למקרה.

- אם שאר המניות פזורות ואין אחד שמחזיק נתח גדול דיו, אז בעל השליטה יכול עובדתית להחזיק פחות מ-50% ממניות החברה ועדיין להיחשב כבעל השליטה בחברה, מאחר ואין אף בעלי מניות אחרים שמחזיקים באותו כוח כמוהו. (לעיל)

אחרי שהגדרנו שליטה והבנו את היחסים בין בעלי המניות, נשאל השאלה: למה זה משנה?

מדוע נדרשת חובה מבעל המניות בחברה

בעל המניה השקיע בחברה, והוא מחכה להינות מהפירות. מעמדה כלכלית – הוא קושר את גורלו בגורלה ובטובתה של החברה. גורלו הכלכלי, הוא קושר את השקעתו – בתוצאותיה של החברה. אם החברה תנהל היטב – הוא ירוויח, ואם לא, השקעתו תהיה הפסד. לכן, כל בעל מניות, ללא הבדל כמה מניות הוא מחזיק – מעצם השקעתו הכספית כלכלית בחברה, הוא אמור לשאוף לכך שטובת החברה תוגשם ושתנהל באופן המיטבי כי הוא רק ירוויח מכך. קרי, יש לו אינטרס בהצלחת החברה.

לעיתים, בעל מניות מוכר את המניות שלו וזה עלול ליצור בעיות וקשיים. היסטורית, ההתפתחות החלה בפס"ד קוסוי בפסק דינו של השופט ברק.

עובדות: אדם בשם קוסוי היה יו"ר דירקטוריון וגם בעל מניות של חברת "בנק פויכטונגר". פעל בשנות ה-50 וה-60. הבנק הזה פעל בעבר כבנק קטנטן, עד שגדל לכמה בנקים גדולים. הבנק נתן הלוואות, פקדונות ואשראי לאנשים פרטיים, חברות ועסקים.

קוסוי (המערער בפס"ד), היה בעל מניות גדול בבנק, החזיק במניות רבות, ובהיותו בעל המניות הגדול גם התמנה לדירקטוריון ושימש כיו"ר הדירקטוריון (קרי היה גם נושא משרה בחברה). אדם בשם אפשטיין היה לקוח של הבנק, לקוח שקיבל אשראי מהבנק מספר פעמים והייתה לו היסטוריית אשראי מול הבנק. הבנק נהג לתת אשראי לאפשטיין כמו גם ללקוחות אחרים. ההיסטוריה של מתן האשראי לאפשטיין הייתה לא טובה – כי לאפשטיין היה מנהג לא ראוי של נטילת אשראי מהבנק אך שכח להחזיר, קרי הוא לא החזיר הלוואות. הבנק תמיד רדף אחריו. ואז היקף החוב שאפשטיין צבר מול הבנק – חוב שלא נפרע, הלך וגדל עם הזמן. כי הוא לא החזיר את החובות האמורים. וללא בושה, הוא היה מקבל עד הלוואות ומקבל.

האירוע החשוב שעלה לדיון – קוסוי בשלב מסוים מעוניין למכור את המניות שהוא מחזיק בבנק (כדי לעשות שימוש בכסף). קוסוי גישש והתחיל לבדוק פוטנציאלית בקהילה העסקית מי יכול להיות קונה פוטנציאלי, מי מעוניין לקנות את המניות. בשלב כלשהו, נוצר קשר בין קוסוי לבין אפשטיין. בשלב מסוים אפשטיין מוכן לשקול לקנות את המניות של הבנק – קרי קוסוי ימכור לאפשטיין את המניות האמורות.

זוהי עסקת מכר – בה קוסוי מוכר את המניות בבנק פויכטונגר לאפשטיין. בעסקת מכר יש צורך כמובן בתמורה-הנמכר אמור לשלם תמורה כלשהי. כאן התמורה הייתה אמורה להיות משולמת במזומן.

השאלה: מאיפה יש לאפשטיין כסף מזומן בסוכם נכבד כדי לרכוש מניות רבות של קוסוי?

התשובה: אפשטיין מבקש אשראי מהבנק, כדי לקנות את הנכס – שהם חבילת המניות של הבנק (בבעלות קוסוי). רבים לוקחים הלוואה מהבנק כדי לרכוש נכס כמו דירה.

ההתראה של רואה החשבון: מסתבר שכבר היו על המהלך **התראות** בעבר על מצבו של אפשטיין ועל פירעון החובות שלו. מדובר בסכומים כה משמעותיים – שזה עלול למוטט כלכלית את הבנק. זו הייתה התחזית של רואה החשבון של הבנק. (הרי ברור שאם הבנק נותן, הוא צריך להכניס, כדי שתהיה תנועה וייכנס כסף). אבל לאור ההיסטוריה – רואי החשבון הניפו דגל אדום בפני הבנק: שאם ימשיכו עם מערכת היחסים עם אפשטיין ולא ייכנס כסף – הבנק פשוט יקרוס. זו סכנה של ממש. התחזית של הרו"ח התגשמה, מאחר שאפשטיין אכן לקח הלוואה ע"מ לממן את רכש המניות ולא פרע את החובות הקודמים. הבנק מאשר את ההלוואה לאחר דיונים בהנהלת הבנק. כעבור זמן מה הבנק קורס. אחרי קריסת הבנק: הבנק נכנס להליך פירוק מול נושי החברה ובעלי המניות.

המפרק מגיש **תביעה** נגד הגורמים בבנק שלטעמו גרמו לנזקים של הבנק.

התביעה: נגד נושאי המשרה במקרה זה הייתה על:

1. הפרת חובת אמונים

2. חובת זהירות - קיבלו התרעות והזהרו אבל בכל זאת נתנו אשראי לאפשטיין ובנוסף, אישור האשראי לאפשטיין לא היה רק רשלנות נטולת אינטרס, היה לקוסוי אינטרס אישי שיינתן אשראי לאפשטיין (מאחר שכל הכסף שמגיע לאפשטיין זורם לכיס האישי שלו).

3. חובת ההגינות של בעל השליטה

לכאורה מדובר בקייס קלאסי של הפרת חובת אמונים של נושא משרה. **החידוש הוא שהמפרק תובע את נושאי המשרה כמו גם את בעל השליטה – את אדוארד קוסוי**. במקרה זה, דנו גם בחובת ההגינות של בעלי שליטה מכיוון שהתביעה לא הייתה רק נגד קוסוי. הגורמים הנוספים שנתבעו היו בעלי מניות בחברה שהם בגדר "קבוצת מניות השליטה" והם לא היו נושאי משרה בחברה כפי שהיה קוסוי. עד מקרה זה, תביעת בעל השליטה הייתה נושא חדש, אחריות נושאי משרה היה מוכר בפסיקה, אך של בעל שליטה לא היה מוכר כלל.

נכון לאותה עת, הייתה רק פקודת החברות ולא הייתה הטלת חובה על בעל מניות. כיום חובה זו נקראת **חובת הגינות של בעל שליטה (ס' 193 לחוק החברות)**. הנושא נכנס לפסיקה רק ב-1999. עד אז – הדברים היו מוכרים בפסיקה אבל לא במסגרת חובת בעל מניות.

ביהמ"ש: ברק דן בסיפור, **וביחס לנושאי המשרה** - קבע שהסיפור של מתן האשראי לאפשטיין – האיץ מאוד את קריסתו הסופית של הבנק, כפי שחזו רואי החשבון ושקבלת החלטה אקטיבית בבנק לנתינת האשראי לאפשטיין חרף ההתראות של ר"ח הוא עניין לא תקין ולא ראוי. ז"א זו לא יכולה להיות החלטה שהתקבלה העולים כדי קיום החובות של נושאי המשרה. לקוסוי **כבעל משרה** יש נגיעה אישית. קוסוי ידע שהאשראי נועד לכיסו האישי ושיש בכך חשש מקריסת הבנק. **זו הפרה של חובת האמונים של נושא המשרה**. זה היה מבוסס כבר בפסיקה ואין כאן קושי בהכרעה. לקוסוי היה ברור שהצעד הזה – הוא קידום של האינטרס האישי שלו על פני החברה.

אך זה לא כל הסיפור. עד כאן אין חידוש.

ביחס לבעל השליטה – כאן החידוש!

טענת המפרק ביחס לקוסוי ככובעו בעל שליטה במניות: המפרק אמר, שלא רק נושאי המשרה הביאו לקריסת הבנקים, המפרק טען שגם אדוארד קוסוי כבעל מניות השליטה בבנק, הביא לקריסת הבנק, וגם הוא הפר את חובתו כלפי החברה, **ככובעו כבעל השליטה בבנק**.

ביהמ"ש: ברק אומר שהוא לא מחדש דבר. הוא מביא את חובת הגינות של בעל השליטה מתוקף עקרונות השיטה.

יש כאן **חידוש גדול מאחר שכאמור נקודת המוצא היא שלבעל שליטה יש אינטרס ממשי בהצלחת החברה**, מצד אחד ברק קובע הלכה חשובה: במסגרת בדיני חברות **לפיה גם בעל מניות שליטה חב חובת גינות כלפי החברה** (לא לשרבב אינטרסים שיפגעו בחברה).

אם נושאי משרה מפרים את חובת הגינות – ביהמ"ש מחדש: גם בעלי מניות שליטה – מוטלת עליהן חובת הגינות, שאם לא יקיימו אותה, יצטרכו לשאת בסעד כספי בגין הנזק שנגרם. שם החובה: "חובת אמונים".

עד כאן יש חובת אמונים של נושא משרה – **החידוש הוא ביצירת חובת אמונים של בעל השליטה במניות**.

הלכה נוספת: ברק **מגביל בידעין את קביעתו לבעל מניות שליטה שמוכר את מניותיו לאחר**. אם בעל השליטה מוכר את מניותיו כאשר הוא **יודע** שהרוכש יפגע בחברה, או שעצם המכירה מובילה לפגיעה בחברה, אז **המכירה הזו מהווה הפרה של חובת הגינות** (בזמנו ברק קרא לה "חובת אמונים") שמוטלת עליו.

ההפרה מתבטאת בעת מכירה כשיודעים שהיא מובילה לפגיעה בחברה. השופט ברק לא הגביל את זה להקשר של מכירת מניות סתם. מטילים חובה כאמור כשיש בעיה או כשל (בעיית הנציג). מדוע "מגביל" ברק? כי רק בעסקה של מכירה יש סוגיה של חובת אמונים (חובת הגינות) של בעל השליטה במניות. אך אין זה אומר שבכל הקשר שהוא יש לבעל שליטה במניות יש חובת אמונים.

מדוע קבע כך השופט ברק? (לא שופט מינימליסט)

הלוגיקה של ברק: חשש שמי שבידו הכוח להחליט יעשה שימוש לא ראוי בכוח. לבעל שליטה יש כוח ולצד כל כוח יש אחריות. **בד"כ** מה שטוב לבעל מניות חופף למה שטוב לחברה. הסוגייה במקרה זה היא **היציאה** של בעל המניות מהחברה, ואז אותו בעל המניות כבר לא מעוניין בנעשה בחברה ביום שאחרי (הוא כבר בדרך החוצה). זה ההקשר עליו ברק שם את הדגש מאחר שזהו ההקשר בו יש חשש לכשל. **קרי, בנקודת היציאה של בעל השליטה במניות – יש חשש שלאותו אדם כבר לא אכפת מהצלחת החברה (כי הוא בדרך החוצה) ולכן, יעשה עסקת מכירה שלא תועיל לחברה. זוהי נקודה קריטית.**

ברק מטיל חובה מקום בו יש בעיית נציג גם ככובעו כבעל שליטה במניות, במסגרת קונטקסט בעייתי. אם בעל המניות מנתק עצמו מהחברה – אז נוצר **פער אינטרסים בין הפרספקטיבה של בעל המניות שעוזב, לבין יתר בעלי המניות שנתרו עם הבנק ושהם יפלו יחד איתו**. אם נוצר פער אינטרסים (מה שלא קורה לרוב כאמור) – האינטרס כבר איננו אינטרס משותף ואז השפעת ההחלטות של בעל המניות לא חל עליו יותר, אלא רק על בעלי המניות האחרים.

כל אלו מבוססים על ההגיון של **עקרונות היסוד של השיטה** – "מה ששנאו עליך אל תעשה לחבריך". החלטות שמשפיעות על גרולי אחרים, מחייבים להעלות את רף חובת הגינות. גם לבעל השליטה יש יכולת השפעה על החברה, באופן שיטיב

או ירע איתה. ולכן, אם אחרים עלולים להיפגע מההחלטות שלו – יש לו רף גבוה למדי. מתוך לוגיקה כזו, של עקרונות יסוד של השיטה, קובע ברק את הטלת חובת ההגינות על בעל השליטה במניות.

בשל כך, בהקשר זה מטילים חובה על בעל מניות שליטה. **כמובן שש' 193 הרחיב את חובת ההגינות למצבים נוספים.**

מה צריך לעשות עם ההחלטה הזו? אם המטרה של המפרק היא להגיע לכיסו של קוסיי שישלם מכיסו על הנזק שנגרם לחברה, הוא מגיע לכך דרך דוקטרינה מוכרת – הפרת חובת האמונים של נושאי משרה. אז מה ייתן בכך שנוסיף את ההלכה הזו? לעיתים ביהמ"ש מנצל מקרה ומחדש בו חידוש הלכתי שהשפעה המהותית שלו קריטית כי הוא יתן אותותיו לעתיד לבוא. במקרה הזה, אולי אין נפקות קונקרטית, אבל לעתיד זה ישפיע מאוד.

אולם, מי שהרים להנחתה לביהמ"ש הוא המפרק – מה המפרק רצה להשיג בכך שתבע גם את בעל השליטה במניות? למה תבע גם אותו? הוא אמור לעסוק בלהשיג את הכסף.

התשובה: התשובה נעוצה בכך שקוסיי איננו רק אישיות משפטית, אלא בבעלותו הפרטית הוא החזיק במניות של החברה. אבל, הייתה עוד חברה שהוא שלט בה, שקראו לה "פילקו" וגם היא החזיקה במניות בחברה – הוא שלט בחברה הזו. בשונה מקוסיי האיש, "פילקו" לא הייתה נושאת משרה. בעצם היה כאן ניסיון לתפוס את קוסיי כבעל השליטה. את פילקו – אם יש רק חובת אמונים של נושא משרה, לא היה אפשר כי היא לא נושאת משרה בבנק. אולם, עכשיו, לאחר שביהמ"ש קבע כמו שהמפרק ניסה לטעון – כעת ניתן לתבוע גם חברה שמחזיקה במניות, הגם שהיא לא בעל השליטה במניות. **כך אפשר לתפוס את גם קוסיי וגם את פילקו.**

המטרה המרכזית הייתה לתפוס את קוסיי כבעל שליטה וגם כנושא משרה. אולם, מאחר ולפילקו אי אפשר להגיע דרך ציר של נושא משרה, ורק כבעלי מניות – נרצה להפך גם במקרה של מכירת מניות.

מתי נקבע שהופרה חובת אמונים של בעל השליטה במניות?

לאחר שהוגדרה חובת הגינות של בעל שליטה צריך להגדיר מתי הוא מפר אותה.

ההפרה היא **כשבעל השליטה יודע שהמכירה לרוכש מסוים פוגעת בחברה.** עולה השאלה איך הוא יודע שמכירת המניות שבבעלותה פוגעת בבנק? איך החברה, חברת "פילקו" יודעת? איך חברה יכולה לדעת שזה יביא לקריסת הבנק?

במקרה שלנו, חברת "פילקו" הייתה בבעלותו של אדוארד קוסיי! ולכן, ידיעתו של קוסיי – מיוחסת בעצם לחברה. יסוד הידיעה כך מתבשל דרך הפעלת דוקטרינת "תורת האורגנים". במילים אחרות, **התשובה היא שידיעה האנושית של נושא המשרה תוצאתה המשפטית מיוחסת לחברה (על פי תורת האורגנים).** קוסיי יודע שיש פגיעה בבנק ואת הידיעה הזו מייחסים לחברה. השופט ברק מסביר את דרך הפעלת חובת ההגינות - דרך תורת האורגנים.

שיעור 19 – 23.5.22

אנחנו ממשיכים לדבר על **חובת האמונים (חובת ההגינות):**

בשיעור שעבר דיברנו על בעל מניות שליטה.

נקודה ראשונה: עמדנו על ההגדרה של מהי שליטה שאז דרכה נוכל להגדיר בעל מניות כבעל מניות שליטה. ההגדרה בחוק החברות מובילה אותנו לחוק ניירות ערך, ואין הבחנה בין חברה פרטית לציבורית. שליטה היא בהגדרה היא מהותית ולא כמותית. המבחן של שליטה הוא מהותי- יש את היכולת לכוון את הפעילות. יש חזקה, ש50% ומעלה מהחזקה של בעלי המניות היא שיש אפשרות לכוון את פעילות החברה- זו חזקה תמידית. יכולות להיות נסיבות הפוכות- שאין מישהו מעל 50% ועדיין אותו אדם הוא בעל השליטה- הדגמנו את זה עם שרי אריסון, וזה קורה לרוב עם חברות ציבוריות ששאר המניות הן מפוזרות.

נקודה שנייה משיעור שעבר- ללמוד את החידוש ביחס לבעל השליטה: פס"ד קוסיי קובע הלכה חדשנית וקובע גבולות גזרה – לא מקריות. כאמור, השופט ברק צמצם עצמו רק להקשר של מכירת מניות ולא הקשרי אחרים, כי זה ההקשר בו מתעורר כשל שוק ובעיית נציג ופער אינטרסים (היינו הר) – בין בעל השליטה לבין יתר בעלי הזכויות בחברה. כי כל עוד הוא נמצא בחברה, הוא לא ימהר לפגוע בחברה, כי פגיעה בחברה – היא פגיעה בו. הוא מחזיק נתח כלכלי בחברה, ככל שחברה ניזוקה – הוא ניזוק בהתאם. לכן ייצור חובה כשהוא בחברה- זה לא נדרש, כי לא מתעוררת בעייתיות. זו נקודת המוצא.

לעומת זאת, אם אדם מוכר את מניותיו, אז באותו רגע, מה שיקרה לחברה רגע אחרי – כבר לא מעניין אותו. לדברי ברק "אל תאמר אחרי המבול" – כאילו שאחריו לא אכפת לי מה יקרה מהחברה. אם אדם יודע שהוא עומד לעזוב, אסור לא לו להגיד שמה שיקרה לחברה לא מעניין אותו. מבחינת אינטרס אישי יש הגיון, אבל משפטית -יש מגבלה. אם אדם יודע שהוא הולך לעזוב את החברה, והוא יודע שהמהלך שהוא יעשה יסייע לו אך ימוטט את החברה – אז יש חובה משפטית שלא יפעל כך.

אם אדם פועל בסיטואציה כמו בקוסי (עובדתית) – כפי שמלמדת וילנר בפס"ד ברדיצ'ב, הסיטואציה הזו לא חזרה פעמים רבות. בקונטקסט של מכירת מניות שליטה – שלאחר מכן החברה שמניות השליטה שנרכשו בה והחברה קורסת ומגיעה לפירוק, נשאלת השאלה אם בעל מניות השליטה שמכר מניותיו, בעצם קיים את חובת האמונים נוסח קוסי או לא.

בקוסי – "חובת אמונים". בברדיצ'ב – הניתוח הוא על בסיס "חובת הגינות". מדוע? כי קוסי קדם לחוק החברות, וכפי שראינו ס' 193 מטיל על בעל שליטה חובה ששמה "חובת הגינות" – לכן הטרימינולוגיה משתנה.

השאלה: האם חובת אמונים היא חובת הגינות או שיש שינוי בעצימות?

חובת הגינות של בעל שליטה

ס' 192: חובות בעלי מניות

• בעל מניה ינהג בהפעלת זכויותיו ובמילוי חובותיו כלפי החברה וכלפי בעלי המניות האחרים **בתום לב ובדרך מקובלת, ויימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה, בין השאר, בהצבעתו באסיפה הכללית ובאסיפות סוג, בענינים האלה:**

(1) שינוי התקנון;

(2) הגדלת הון המניות הרשום;

(3) מיזוג;

(4) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

בעל מניה יימנע מלקפח בעלי מניות אחרים.

על הפרת הוראות סעיפים קטנים (א) ו-(ב) יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, ועל הפרת הוראות סעיף קטן (ב), יחולו גם הוראות סעיף 191, בשינויים המחויבים.

ס' 193: חובת בעל שליטה וכוח הכרעה לפעול בהגינות

על המפורטים להלן מוטלת החובה לפעול בהגינות כלפי החברה:

(1) בעל השליטה בחברה;

(2) בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בענין החלטת אסיפה כללית או אסיפת סוג של החברה;

(3) בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה.

על הפרת חובת הגינות יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, בשים לב למעמדם בחברה של המנויים בסעיף קטן (א).

מה בין ס' 192 לס' 193? ס' 192 מדבר על כל בעלי המניות באשר הם. זה סעיף שמבטא את עקרון תום הלב שחל על נושאי משרה. **ס' 193 מוסיף משהו חדש**. הוא מחיל את **חובת ההגינות ביחס לבעל שליטה בלבד**. מבחינה משפטית זו חובת הגינות כלפי החברה כחזות ולא כלפי שאר בעלי המניות.

פס"ד ברדיצ'ב:

השאלה: מתי בעל שליטה לא קיים את חובת ההגינות ואחראי על הנזק לחברה ומתי לא? מה ייחשב כ"מכירה חובלת" לדבריה של וילנר? (קרי מכירה של בעל השליטה, פעולה שלו שפגעה בחברה).

השופטת וילנר:

נקודה ראשונה: וילנר מנסה לפרש את פס"ד קוסוי. האם כוונת קוסוי שם כזכור נקבע שבעל מניות שליטה מפר את החובה רק כאשר הוא **יודע** שבעקבות הרכישה, הרוכש יפגע ויזיק בחברה? האם מדובר **בידיעה דווקא או שמא ניתן להרחיב את הדרישה לא רק לידיעה אלא גם למבחן אובייקטיבי?** ("היה עליך לדעת")

עמדת וילנר: תלוי על מה מדברים. לגבי רכיב אחד – ידרש **ידיעה בפועל – ידיעה סובייקטיבית** (הכוללת עצימת עיניים).

אולם לגבי רכיב אחר – נפעיל מבחן סבירות אובייקטיבי.

מהו הרכיב הראשון ומה הרכיב השני?

ברכיב הראשון – **הנסיבות: יופעל המבחן הסובייקטיבי: (כמו בקוסוי)** האם יש במקרה נסיבות המובילות לחשש שאצל הרוכש, החברה תיפגע. האם יש נסיבות שמעוררות את החשש, האם יש נסיבות שמדליקות נורה אדומה אצל בעל השליטה. וילנר שואלת – "האם ידעת על הנסיבות שמדליקות נורה אדומה" ולא האם הייתה צריך לדעת.

ברכיב השני – **הפרשנות** שבעל השליטה פירש את הנסיבות: **יופעל המבחן האובייקטיבי:** קרי, בשלב בו בעל השליטה פירש את הנסיבות שהיו קיימות, נפעיל מבחן אובייקטיבי של "האדם הסביר", ונשאל – האם בעל השליטה צריך היה לדעת שפעולותיו עלולות לפגוע בחברה. אם אדם חשב שיש הסתברות גבוהה שהחברה תיפגע – אז תוטל אחריות. קרי, "ברמה וודאות קרובה". בנסיבות בהן אדם סביר היה מסיק מהן שההתרחשות של הנזק לחברה היא בהסתברות **גבוהה עד גבוהה מאוד – אז תוטל אחריות.**

השופטת ברק ארז: חולקת על וילנר. לדעתה יש מקום להרחיב עוד יותר את גזרת האחריות – במובן מה אמור בעל השליטה לדעת או צריך היה לדעת. היא קובעת – שגם אם לא מדובר בעצימת עיניים, אלא רק בפזיזות (טמינת הראש בחול, אדם שלא שואל שאלות).

עצימת עיניים – זה שלב שאדם כבר קולט את הנסיבה, ועושה עצמו לא קולט. פזיזות – חלל הידיעה. אדם "מעדיך לא לדעת".

במקום של פזיזות – ברק ארז גם הייתה מכילה את החובה. קרי, ברק ארז מרחיבה עוד יותר את חובת ההגינות.

נקודת המוצא של שתי השופטות: בקוסוי, ביהמ"ש פסק עפ"י הנסיבות של קוסוי – שהיו מאוד קיצוניות והפכו את ההכרעה להכרעה קלה – שם ברור שהיה טעות חריפה של בעל המניות. (כמו בבנק צפון אמריקה עם הרשלנות בפיקוח). כאן השופטות אומרות – לא בכל פעם יש מקרה קיצוני. אז לכן נשאלת השאלה מה גבולות הגזרה?

- וילנר: סובייקטיבי // אובייקטיבי. ברק ארז: כבר בפזיזות ביחס לנסיבות (ולא בעצימת עיניים) יש להטיל אחריות.

אין מחלוקת כי השופטת ברק ארז אומרת שנסיבות הנוכחיות: אפילו אלמנט הפזיזות לא הוכח. שורה תחתונה: פויכמנגר לא נמצא אחראי, אלא נמצא כמי שפעם כראוי.

קרי, בתוצא הן מסכימות, אבל בעמדות המשפטיות – ברק ארז מרחיבה.

השופט אלרום: מצמצם את עמדת השופטת וילנר. יש לקרוא את קוסוי ולא לפרש. אם ידיעה – נדרש רק ידיעה. הוא מצמצם את האחריות המוטלת על בעל השליטה במניות ביחס לחובת ההגינות. נימוקי השופט אלרום: הרחבת האחריות יפגע ביכולת למכור את השליטה שלו, מדובר בקניין פרטי של בעל השליטה – שאחד הסממנים המובהקים בזכות הקניינית היא יכולת העבירות. אם נצמצם את הכוח של בעל המניות, פוגעים בזכותו הקניינית. בנוסף, יש לאפשר זרימה של

עסקאות, שכל מי שירצה לרכוש שליטה – יוכל. יש תועלת רבה בכך. כי זהו אחד האמצעים הכי אפקטיביים לריסון התנהלות בלתי ראויה של נשוא המשרה. אחת הדרכים לצמצם את חובת הנציג היא שהם ידעו שאם יעשו שטויות – יגיע בעל בית חדש ויפטר ויחליף את ההנהלה והדירקטוריון. זה מרסן מאוד. מתי זה קורה? רק כשהחברה על סף פירוק. מנהל שיעשה שטויות יודע שעוד לפני כל תביעה משפטית – אם החברה יורדת, זה הזדמנות לכרישים לקנות בזול את המניות ואז להביא הנהלה חדשה. לכן אלרום אומר בצדק – צריך לווסת ולא להטיל מגבלות קשות מדי על יכולת רכישת שליטה. כי אז יצא שכרך בהפסדך – כי דינמיקה של רכישות שליטה מהווה אפקט מרתיע כלפי נושאי משרה, שיתנהלו באופן אפקטיבי.

לסיכום – 3 גישות: וילנר – קו מרכזי. ברק ארז מרחיבה את האחריות. השופט אלרום מצמצם.

שורה תחתונה בתוצאה – כולם מסכימים שאין מקום להטיל אחריות. כי בעל השליטה פעל בראוי, וגם התובע לא עמד בנטל ההוכחה.

אולם, נשים לב לעוד 2 נקודות חשובות מבחינת הפרשנות:

12. האם "מכירה חובלת" אם ננטרל את רכיב הידיעה – האם מצב של "מכירה חובלת" כנורמה ואחריות של בעל שליטה – מתעורר רק אם התוצאה (החבלה הזו) היא תוצאה שהחברה מגיעה להתמוטטות טוטאלית וחדלות פירעון או שמא גם אם מדובר בנזק אחר לחברה (לאו דווקא התמוטטות) היא תיחשב כ"מכירה חובלת"?

לדעת ברק ארז: פוטנציאלית – (באוביטר) לשיטתה, אין לתחום את האחריות רק לנסיבות של חדלות פירעון וקריסה טוטאלית, גם נזקים אחרים משמעותיים וקשים שלא עולים כדי התמוטטות – נטיל עליהם אחריות. (שוב מרחיבה יותר).

לדעת וילנר: לשיטתה, "מכירה חובלת" היא אך ורק בגין תוצאה של חדלות פירעון ממש – נפילה מוחלטת של החברה. בנזקים אחרים, לא תחול אחריות. (יותר מצמצמת).

לדעת השופט אלרון: לא מתייחס במפורש לנקודה הזו. אך מדבריו עולה שהוא רוצה לצמצם את האחריות של בעל שליטה בגין "מכירה חובלת" ולכן לא קשה לנחש שלדעתו בנקודה זו, יסכים יותר עם השופט וילנר.

13. איך משפיע רכיב התנהגות הרוכש? האם נדרש אלמנט של זדון?

קרי, האם לצורך הטלת אחריות, בעל המניות צריך להיות מודע לכך שהרוכש יפעל בזדון לפגוע בחברה, או שגם אם הרוכש בשל התנהלות תוצאתית כזו או אחרת לא מתנהג טוב, אך הוא מבין שהנסיבות צפויות להגיע בהסתברות גובהה – יש גם בעיה של מכירה חובלת?

וילנר: זו לא הנקודה, זה לא יתחום את האחריות. לעניין התוצאה זה לא משנה.

ברק ארז: דווקא בנקודה זו היא לא מרחיבה. ניתן לשער, שאם היא מרחיבה היא תסכים עם וילנר שזדון לא חשוב כי הוא אלמנט מצמצם.

אלרון: חד משמעית שרק אם יש זדון נטיל אחריות. הוא הולך בקו עקבי לצמצום האחריות.

נקודה אחרונה: השופט וילנר מעלה בדיון אגבי את השאלה – האם מטילים על בעל שליטה גם חובת זהירות (לא חובת אמונים)? האם נכיר בדוקטרינה של חובת זהירות גם על בעלי מניות?

השופט אלרון לא התייחס. השופט ברק ארז אומרת גם שלא צריך לדון בכך, אלא "צריך עיון גדול", קרי, כאן ברק ארז נוטה לבחון את הנושא בזהירות רבה יותר על שאלת חובת זהירות. השופט וילנר: אומרת כן ולא, היא לא נותנת תשובה ברורה.

מצבים של החזקת מניות שונים – ולכן הרחבה גם של חובת הזהירות היא משמעותית.

לדעת האן, טרם פיתחנו את חובת הזהירות. אבל לדעתו, ביחס למניות בעלי שליטה זה לא רלוונטי. אך יש חוקרים אחרים שסבורים שכן יש מקום להחיל חובת זהירות. מדוע לא? כי אין להטיל חובה עד שאין בעיה, עד שאין כשל. מה הקשר בין חובת זהירות בין בעל שליטה?

אגה הדיון האגיב הזה מתעוררת נקודה מרתקת בפיל' המשפטית:

נשים לב שהשופט וילנר, אחרי הדיון האגבי שהיא מותירה בצריך עיון לגבי חובת זהירות של בעל מניות. אחרי זה, היא אומרת – שאם לוקחים את צריך העיון ונשאל "אילו הייתה מוטלת חובת זהירות", קרי אילו הגענו למסקנה שגם על בעל מניו תשליטה מוטלת חובת זהירות – האם במקרה קונקרטי שלנו של מכירת מניות שליטה – האם היינו מטילים חובת

זהירות? נניח שהיינו מגיעים למסקנה הזו – האם היינו לוקחים את הדוק' ומפעילה אותה? לדעת וילנר לא. קרי, גם אם יש חובת זהירות כללית, בקונטקסט שלנו לא היינו מפעילים שם חובת זהירות – כי זה סטנדרט אובייקטיבי של חובת זהירות. אי אפשר להחיל חובת זהירות כי זה סותר את הנורמה שקבענו. זה לא עולה בקנה אחד.

יתרה מכך, האמירה הכי חשובה של וילנר: **אחד השיקולים להחלת נורמה סובייקטיבית ולא אובייקטיבית היא כדי לא להחריף את הסטנדרט.** מדוע? כי בשונה מהפעלת שליטה בחברה, כשבעל מניות בחרה פועל הוא פועל יותר בתחום של דיני נזיקין. לכן, מכיוון ואין חריפות בהתנהלות (הוא לא בא לפגוע ולעשות עושר, אלא הוא קצת אגיש ועלול להיגרם נזק לחברה) – לכן לא נכון לקחת זאת לסטנדרט אובייקטיבי שירחיב מאוד את האחריות. (לוגיקה פחות הגיונית לפי האן).

אולם, השופטת ברק ארז לא הבינה כך את הדברים. **ברק ארז:** חולקת. לטעמה, אילו היינו מטילים חובת זהירות, אז כאן יש להטיל. קרי, במצב היפותטי כזה, מבחינת הלוגיקה, ברק ארז מדייקת מאוד (לדעת האן הלוגיקה שלה מדויקת יותר). היא אומרת שאם הייתה מוטלת חובת זהירות (אך זה בצריך עיון) – אז דווקא ב"מכירה חובלת" צריך להחיל ולא בהקשר אחר! מדוע? כי זו הסיטואציה הכי חריפה (במו גישת ברק). אם בעל שליטה במניות לא נותר בחברה – אז בעיית הנציג הכי חמורה. **בהקשר הכי קריטי – חייב להחיל את חובת הזהירות.** או שנחיל או שלא נחיל כלל.

עד כאן פס"ד ברדיצ'ב.

אחרי שראינו את נושא חובת האמונים בקוסוי – וכרגע כהלכה מפורשת בורדיצ'ב, נבחן את ההשתלשלות הלאה.

הסיפור התחיל כאמור בקוסוי. אולם, אחרי שנחקק חוק החברות, המחוקק הביא הוראה מפורשת וקבע בס' 193 לחוק – חובה המוטלת על בעל מניות שליטה ושמה "חובת ההגיונות" – החובה היא כלפי החברה. אז התעורר פולמוס האם חובת ההגיונות שקבע המחוקק מבחינת רמה הנורמטיבית – מקבילה למה שנקרא בעבר "חובת אמונים", או שמא בכך שהמחוקק שינה את המינוח מ"חובת אמונים" לחובת הגיונות – הוא אומר שזה אוצר בחובו רף אחר, אולי קל יותר? (חובת אמונים היא החמורה ביותר והגבוהה ביותר ולכן מכאן אפשר רק להקל).

האם חובת הגיונות דומה ל"חובת אמונים" של בעל מניות? האם מדובר באותה התנהגות? האם הרף הוא אותו הרף?

בעל מניות שליטה הוא בעל עסק משלו. המניות הוא הרכוש שלו. יש לו אגד זכויות כלפי החברה שיש בהן אינטרס כלכלי. בשונה מדירקטור, הוא לא חושב רק על מה שטוב לחברה. לגיטימי שיחשוב מה טוב עבורו כי המניות היא רכוש פרטי שלו.

מצד אחד, יש לו יכולת השפעה כבעל מניות ועל גורל אחרים (זו בעיית נציג פוטנציאלית שצריך להתמודד איתה). מצד שני, המניות הן רכוש הפרטי, צריך לכבד את האינטרס הפרטי שלו כבעל רכוש וקניין כבעל אגד זכויות כלפי החברה.

איך נאזן בין שני ההיבטים הללו?

[סוגריים – יש לנו 3 חובות]:

1. חובת תו"ל: אדם לאדם- אדם. יש אפשרות לשקול דברים אישיים, אך תהיה בן אדם.
2. חובת אמונים של נושא משרה: אדם לאדם מלאך. לא לחשוב על עצמך אלא על אינטרס החברה. יש חריגים בעסקאות עם בעלי עניין.

3. חובות הגיונות: בין חובת אמונים של אדם לאדם מלאך לחובת תו"ל. מעגנים חובת הגיונות של בעלי מניות שליטה. יש לו אפשרות לשקול דברים אישיים אך עדיין לטובתו יש לפעול לטובת החברה מאחר והוא תלוי בה כלכלית. אדם לאדם- אדם+מלאך. החובה בעלת הרף הגבוה ביותר (אדם לאדם מלאך). האבחנות הללו לא נדרשות לדעת האן. מדוע?

נבחן מהי חובת הגיונות ואז נבחן היכן היא עומדת ביחס ל3 החובות לעיל.

מהי חובת ההגיונות?

ס' 193 לחוק החברות המחוקק לא לקח את ההלכה בקוסוי ותירגם לחקיקה. זה לא מה שקרה. המינוח לא מעניין כ"כ. אלא מה שחשוב הוא שביהמ"ש צמצם את עצם קיומה של החובה רק להקשר של **מכירת המניות ע"י בעל המניות**. אולם המחוקק קשר זאת גם להקשרים אחרים – **כלומר הוא הרחיב את הדוקטרינה.** (לא מדבר על העוצמה הנדרשת).

לעניין ההקשרים – לא מדובר על הטלת אחריות רק כאשר מדובר על "מכירה חובלת". המחוקק לא רצה לתחום את הטלת האחריות לנסיבות ספציפיות (של מכירה), אלא בחר **להרחיב את מגוון הנסיבות האפשריות**. המחוקק לא מסוגל לדמיין את כל התרחישים, לכן בניתוח וביצירת החוק – החוק "שלח לחמו" ולא קבע גבולות גזרה של הקשרים בהם תוטל אחריות.

לדעת האן, המחוקק לא קבע מה הבעיה ומה הפתרון שהטלת החובה אמורה לענות עליה.

יש סיטואציות בהן בעל מניות שליטה עלול לבצע ולהביל מהלכים פוגעניים (חובלים) כלפי החברה, גם כשהוא נותר בחברה ולא בורח. איפה ההגיון? שהרי אז, בעל השליטה פוגע גם בחברה וגם בו עצמו!

נדון בכך בפס"ד הרלוונטיים – בכר נ' ת.מ.מ.

פס"ד בכר נ' ת.מ.מ: המחשה לעיקרון שהעלינו עכשיו – (1992)

עובדות: תמ"מ (תעשיית מזון מטוסים) היא חברת בת של תש"ת. בעלי המניות בתמ"מ הם תש"ת (77%) ובכר (23%). הייתה עסקה בין תמ"מ לתש"ת (שהיו בבעלות של אל-על). היה הסכם בין תש"ת לתמ"מ לפיו תש"ת נותנת שירותי ניהול ומקבלת על כך תמורה מחברת תמ"מ. **זה בעצם הסכם בין חברה לבין בעלת המניות שלה** – מדובר כאן בשירותי "אאוטסורסינג", מיקור חוץ, רק שהפעם המיקור חוץ הוא של בעל המניות עצמו ולא של גורם חיצוני. בכר תבע בתיק.

טענת בכר: התמורה לא משקפת את השווי הריאלי של השירות. זו תמורה גבוהה – תמ"מ משלמת יותר מדי לתש"ת, אפשר לקבל את שירותי הניהול במחירים יותר שפויים וזולים. וכך, ערך החברה נפגע, אם היא לא תבזבז כסף – ערכה יעלה. בכר טען שהוא מקופח מאחר שהסכום לא פרופורציונאלי. תמ"מ משלמת יותר מדי יחסית לתוכן הכלכלי שהיא מקבלת. אם החברה אכן משלמת מחיר מופקע החברה בעצם מפסידה בהסכם ההתקשרות הזה. הסכם ההתקשרות עם תש"ת מוביל לשחיקת ערכה הכלכלי של תמ"מ. **כאן נוצרה סיטואציה שהחברה לכאורה נפגעת, וגם בעל המניות** (בכר) טען שמעצם היותה בעלת מניות, תש"ת חושבת שהתמורה הולמת, אבל לדעת בכר – התמורה פוגעת בחברה, כי היא עודפת וגבוהה מדי). לדעת בכר החברה "קודחת חור בספינה ופוגעת בה".

זו טענה מאתגרת ושונה – האם ייתכן שבעל המניות מקבל החלטה שפוגעת גם בחברה וגם בה בעודו מנהל כבעל מניות ולא עוזב את הספינה!?

שיעור 20 – 25.5.22

ההגיון אומר, שאם אדם הוא בעל מניות, לא ירצה לפגוע בחברה, וירצה תמורה נורמלית. אבל לדעת בכר, תמ"מ משלמת יותר מדי.

האינטרס של תש"ת בהתקשרות: **שווה להם להיפגע**. למה? כי הם לא נפגעים. הם מרוויחים יותר ממה שהם מפסידים. ("אני מקריב את הצריח כדי להרוויח את המלכה") – הם מקריבים דבר מסוים כדי להרוויח את מה שיותר יקר ערך. כל שקל שתמ"מ תשלם לתש"ת כביכול מיותר, בפרספקטיבה של תש"ת, כל כסף שתמ"מ משלמת מבחינת אינטרס כלכלי, כל שקל כזה -תש"ת מקריבה סכום מסוים, אבל היא מרוויחה יותר. (למשל תוציא 77 אגורות על כל שקל שתכניס – קרי בסוף היא תהיה ברווח). כך שמבחינת תמ"מ – מדובר בהפסד.

נחדד את המהלך פה ע"י דוגמה:

יש שתי חברות – כחולה **ואדומה**. **האדומה שווה 10 מיליון שקלים**. **הכחולה 10 מיליארד מיליון**. יש לנו בעלי מניות בכל חברה, ויש בעל מניות גדול שמחזיק מניות **בשתי החברות**. כעת, יש עסקת מכר – **הכחולה מוכרת נכס לאדומה**. מה האינטרס של בעלי המניות? ברור שהאינטרס המובהק הוא של החברה האדומה, היא כי שווה פחות. וסביר שליבו של בעל המניות הגדול, בעסקה כזו, בחברה האדומה. לפי האן, לא ברור איפה בעל המניות עומד. אבל, אם הוא מחזיק 60% מהמניות בחברה האדומה, ובכחולה הוא מחזיק 40% מהמניות – אם מוסיפים את הנתון הזה, אז המצב שונה. האן טוען במצב זה: שליבו של בעל המניות הגדול ביחס לעסקה הזו היא **בחברה הכחולה**. מדוע? כי בחברה הכחולה במסגרת העסקה הזו, הוא יפסיד סכום מסוים על כל שקל "מיותר" לכאורה שישולם, הוא ירוויח.

קרי, לא משנה השווי האבסולוטי – זה לא פקטור רלוונטי כדי להבין איפה ליבו של בעל המניות, אלא לפי אחוז האחזקות של בעל המניות – והשווי של אחוז האחזקות הזה. במקרה שלנו, בעל המניות הגדול בעל אחוז אחזקות גבוה יותר בחברה האדומה ששוויה נמוך יותר, ובעל אחזקה נמוכה יותר בחברה הכחולה, אך ששוויה גדול יותר. אם החברה הכחולה מוכרת לאדומה, ככל שהחברה האדומה תשלם מחיר מוגזם-הבעל מניות הגדול ייהנה מזה. לא משנה הסכום, כי כל שקל שהיא תשלם, הוא יפסיד סכום קטן, אבל ירוויח יותר.

*זה מזכיר את הנושא של ניגוד עניינים ואת המבחן של פרופ' קלארק, שלאדם יש אינטרס כלכלי בצד השני של המתרס, הוא שלגבי נושא משרה קשה לפענח מתי 1<2. אבל במקרה של בעל שליטה – קל יותר לבדוק. כאן למשל 40<60. זה ביחס לחובת הגינות של בעל שליטה. במקרה זה, כשיש קונפליקט בין שתי החברות – ליבו של בעל המניות בחברה הכחולה, זאת לפי אחוז האחזקות ולא לפי השווי האבסולוטי של המניות בחברה. קרי, במקרה שלנו, ה-40% שבעל המניות מחזיק בחברה- שוות יותר מאותן 60% בחברה הקטנה. [הסבר לשקד – 60% מ-10 מיליון שווה פחות מ-40% מ-10 מיליארד...]. לכן ברור שהאינטרס של בעל המניות מצוי בחברה הכחולה.

מצב כזה, עלול למשוך את בעל המניות שלנו למצב שתפגע בחברה, כי יכולת ההשפעה שלו והכוונת הפעילות תפגע בחברה, אך בוודאי תהיה טובה לו. וזאת, גם כשהוא בעל המניות בשליטה – גם אז יש לעיתים הקשרים בהם בעל השליטה עלול למשוך את החברה לכיוון שטוב לו ולא לחברה.

- אנחנו רואים פה שוב בעיית נציג של בעל השליטה במניות – שטובתו האישית תתנגש עם טובת החברה.

איך ההתנגשות באה לידי ביטוי? כדאי לבעל המניות שהחברה האדומה תשלם מחיר מוגזם, כי אז החברה הכחולה תרוויח יותר, וגם הוא ירוויח יותר. כך טובתו הפרטית וטובת החברה אדומה בציר התנגשות, ניגוד. אם הוא לא יעצור את זה, החברה האדומה תמשיך להיפגע. **זה הרעיון של ס' 193 – לווסת את יכולת הכוונת התאגיד על ידי בעל השליטה שלא לטובת החברה.**

נחזור לבכר נ' ת.מ.מ.

ביהמ"ש: מקבל את התביעה של בכר.

ביהמ"ש פוסק זאת לפי אינטרס הקיפוח. פס"ד היה לפני חוק החברות (1999), אין עדיין מונח של חובת הגינות. הלכת קוסווי טרם תפסה. מכל מקום, גם אם פס"ד בכר היה מתעורר בעידן חוק החברות – ביהמ"ש קבע שבכר צריך, בתור תובע, להרים נטל ראשוני ולהראות שיש כאן אלמנט מקפח (o'191). לאחר שהוא יבסס את זה יעבור נטל השכנוע אל הנתבעים לשכנע שתנאי העסקה היו בסדר. ע"מ להראות שיש אלמנט מקפח, ביהמ"ש מסביר שיש להראות כי מתקיימים בעסקה היבטים אובייקטיביים שיכולים להיות מקפחים. הוא לא צריך להיכנס לפרטים של תנאי העסקה אלא להראות את התנאים הסביבתיים (תש"ת היא בעלת השליטה והיא מפיקה את התמורה). ברגע שיש פוטנציאל של קיפוח בגלל התנאים הסביבתיים הנטל עובר לנתבעים להראות שאמנם התנאים הסביבתיים מתקיימים אך שהנתונים הסובייקטיביים של העסקה מובילים למסקנה שהיא כשרה.

האן: קיפוח וחובת הגינות אינם אותו הדבר, הם מופיעים בסעיפים שונים. האן שואל – מה המקרה בבכר? קיפוח או חובת אמונים?

המקרה של בכר הוא חובת הגינות ולא קיפוח.

[תוספת מהמחברת של נוי פלח]: סדרי הדין הללו מזכירים את כלל שיקול הדעת העסקי. כלל שיקול הדעת העסקי עוזר לנתבעים ומגן עליהם כל עוד הוא לא הוסר, ברגע שהוא הוסר הנטל עובר לנתבעים להראות שאף על פי כן העסקה הייתה סבירה. הסרת כלל שיקול הדעת העסקי מתבצעת באמצעות הורדת אחת מהרגליים, וכאן זה זהה. התובע מראה שיש בעיה עם העסקה ושיש אלמנט מקפח ואז הנטל עובר לנתבעים.

פס"ד גליקמן נ' ברקאי:

רקע:

המקרה כאן הוא המקרה של דור ראשון של בני משפחה וחברים שכולם מסתדרים ואז החברה מצליחה ומתפקדת ורווחית. ואז חולפות השנים, וכעבור שנים, נכנס דור שני לחברה, או שלישי, והקשרים כבר פחות קרובים מבעבר, מהדור המייסד. ההסכמות פחות עוברות חלק מאשר בעבר ומתחילים חילוקי דעות, שמובילים למהלכים בעייתיים. ברקאי היא קרובה של גליקמן והם לא היו "על אותו גל".

עובדות: היו שתי קבוצות של בעלי מניות, ברקאי בצד אחד ושאר בעלי המניות בצד השני. הסיבה לחלוקה היא ששאר בעלי המניות הם נושאי משרה בחברה, וההקשר היחיד של ברקאי בחברה הוא כבעלת מניות.

כדי לגייס עוד כסף, החברה הזמינה את בעלי המניות להשקיע עוד כסף בחברה. מדובר בחברה פרטית בה בעלי המניות הם בני משפחה. שם מקובל שתקנונים של החברה, קובעים הסדרים שנועדו להתייחס לבעלי המניות הקיימים ואל מקומם בחברה (למשל שאם וכאשר החברה תרצה למשל לגייס עוד כסף בדרך של הנפקת מניות – היא מחייבת את החברה לפנות תחילה לבעלי המניות הקיימים ולהזמיןם להשקיע עוד כסף, ורק אם לא ירצו – אז לאחר מכן יפנו לגורמים אחרים, מה שקרוי "זכות קדימה" או "זכות סירוב ראשון". הזכות היא לסירוב ראשון.

מכל מקום, בשלב מסוים, החברה מחליטה לגייס כסף ע"י הנפקת מניות. ואז החברה פונה אל בעלי המניות הקיימים ומזמינה אותם להשקיע עוד כסף בחברה כנגד קבלת מניות חדשות. (נזכור, כשחברה מבקשת מבעלי מניות להשקיע עוד בחברה, היא לא יכולה לחייב אותן!! כמו שנלמד בפס"ד פרי העמק. ס' 20(ד) לחוק החברות "ירצה – ישקיע, לא ירצה לא ישקיע". זו החלטה של בעלי המניות).

החברה פעלה כמו שצריך, היא פנתה וגם לבעלי המניות הקיימים, ולא חייבה אותם. פעלה באופן פרופורציונלי, שוויוני ואל כולם – ומציעה להם גם שירכשו מניות באופן פרופורציונלי ביחס לשיעור האחזקות הנוכחי שלהם. (משמע, אם כולם יחליטו לקנות המצב בחברה מבחינת אחוזי שליטה יישאר זהה). (החברה גם לא רוצה להפוך לחברה ציבורית ולכן לא מנפיקה למניות לכל מי שרוצה לרכוש).

בכל אופן, המניות החדשות הונפקו במחיר נמוך מהשווי הריאלי של כל מניה כפי שהוא הוערך (6% משווי המנייה). אכן שאר בעלי המניות קונים ורק ברקאי לא קונה.

ברקאי טוענת לקיפוח. מכאן עולות מספר שאלות:

1. למה ברקאי טוענת לקיפוח אם אפשרו לה לקנות מניות?
2. מדוע ברקאי מתלוננת אם הציעו לה לקנות בזול?

טענת ברקאי:

- ראשית, ניתן לטעון שטענת הקיפוח לא תלויה במחיר המניה, אלא בעצם הנפקת המניות פוגעת בברקאי. מאחר שהחברה לא מחלקת דיבידנדים אין לברקאי אופציה טובה. אם היא לא תקנה מניות, חלקה ידולל ביחס לאחרים, כי אחרים כן יקנו וחלקם יגדל ביחס לחלקה שלה. (נניח חלקה 20% ואחריה הקנייה של אחרים חלקה יקטן ל-15%). אם היא כן תקנה מניות זה יהיה בזבז כסף הוואיל והיא לא תקבל אותו בחזרה. (בצורה של דיבידנדים).
- שנית, יש רכיב נוסף לטענה של ברקאי הוא עצם המחיר המוזל כשלעצמו. למה? הנפקה בזול מובילה לירידה של שווי המניות המקוריות. מי שרוכש מניות חדשות מרוויח מאחר שהוא רוכש מניה בזול ומקבל מניה ששוויה שווה למניה שעלתה יותר. הנפקה בזול היא למעשה העברת עושר מכיסיהם של בעלי המניות הקיימים לכיסיהם של בעלי המניות החדשים. ברקאי שלא קנתה, נשארה מאחור ולכן הרוויחה פחות. אם מנפיקים מניות חדשות בשווי הריאלי הנוכחי של החברה, זה לא ישבש שווי של מניות חדשות, זה לא יפגע בהן. אם יונפקו המניות החדשות מבחיר מוזל, מצ'פרים את אלה שקנו במחיר מוזל, אבל פוגעים – כי ערך פר מניה בסך הכל יהיה נמוך יותר. ואז מי שיקנה עוד מניה, זה יתאזן לו – כי מניה אחת נשחקה אבל מניה חדשה בזול תקזז את זה. אבל למי שלא רכש מניה חדשה ויותר רק עם הישנה, ייפגע – וזו גברת ברקאי.

לסיכום, לא רק ערך האחזקה של ברקאי נפגע, אלא גם השווי (הכלכלי) של המניות שכבר יש באמתחתה.

טענת נגד: גליקמן יטענו, שהם נתנו לה את האופציה לרכוש. הם נתנו לה את ההזדמנות לרכוש וזה היה שוויוני כלפי כולם וכל אחד עושה את הבחירה שלו. את בחרת שלא לקנות, זה בעיה שלך.

הטענה של ברקאי כנגד זה:

1. בנסיבות אחרות יותר תקינות בחברה, זה אולי היה שווה. אבל כאן הנסיבות לרעתה – כי אתם לא יכולים לחייב אותי לקנות, אבל אתם מעמידים אותי בפני מצב של בחירה בין שתי ברירות רעות: או שאקנה ולא אהנה

מהתמורה, או שלא אקנה וערך המניה שלי יישחק. **החברה מעמידה את ברקאי בין הפטיש לסדן – כל בחירה שתעשה לא תשתלם לה, ואין לה ברירה אחרת.**

2. אלו נסיבות לא נורמליות. כי ההיגיון לקנות מהחברה היא כדי שבסוף היא תראה פירות, אבל כבר שנים לחברה יש פירות והיא לא מוכרת דיבידנדים. ונכון, אין לה זכות מותנית לקבל דיבידנדים. אך היא משקיעה עוד ועוד, ולא רואה פירות, תמורה להשקעה שלה. אז למה שתמשיך ותשקיע אם לעולם לא מקבלת החזרים? ולא רק זה, מי שקנה מניות, כן נהנה מפירות החברה באופן לא שוויוני. זה אמנם לא דיבידנד, אבל זה רווחים כמשכורות (כי הם חלק מהחברה) – הם כן נהנים מהרווחים. היא לא חלק מהחברה, ולכן לא נהנית מהפירות של חיזוק החברה. **אין לה אינטרס – היא לא נהנית מהחברה ומפירותיה והצלחתה.**

ביהמ"ש: גב' ברקאי נפגעה שלא כדין. צירוף הנסיבות פוגע בך. החברה נהנית על חשבונה - **ויש פה קיפוח מיעוט.** החלטה זו התקבלה עוד לפני חוק החברות. היום זה נמצא בסעיף **191 לחוק החברות.**

בגליקמן לא הייתה פגיעה בחברה עצמה (ערך החברה עלה)

הזכות במקרה של קיפוח: סעיף 191 (א): התנהל עניין מעיניניה של חברה בדרך שיש בה משום קיפוח של בעלי המניות שלה, כולם או חלקם, או שיש חשש מהותי שיתנהל בדרך זו, רשאי בית המשפט, לפי בקשת בעל מניה, לתת הוראות הנראות לו לשם הסרתו של הקיפוח או מניעתו, ובהן הוראות שלפיהן יתנהלו עניני החברה בעתיד, או הוראות לבעלי המניות בחברה, לפיהן ירכשו הם או החברה כפוף להוראות סעיף 301, מניות ממניותיה.

למעשה כאן רשאי ביהמ"ש לתת **סעד פתוח עד להסרת הקיפוח.**

ההבדל בין ת.מ.מ (חובת הגינות) לגליקמן (קיפוח)

אכן, המינוח של ביהמ"ש בפס"ד ת.מ.מ הייתה קיפוח אבל לא היה שם קיפוח. היה שם חובת הגינות. בשני המקרים הטענה הייתה קיפוח. בגליקמן נקבע שישנו קיפוח וכך גם בת.מ.מ, אך זה לא מדויק מבחינה משפטית. הסיפור של גליקמן הוא אכן קיפוח (ס' 191) אך הסיפור של ת.מ.מ הוא חובת הגינות (ס' 193).

ההבדל הוא שבגליקמן לא הייתה פגיעה בחברה עצמה (ערך החברה עלה) בעוד שבת.מ.מ החברה שילמה יותר ממה שהיא הייתה צריכה לשלם – וכך החברה עצמה נפגעה.

• **קיפוח מתרחש כשיש פגיעה בבעל השליטה במניות אך לא פגיעה בחברה! אם יש גם פגיעה בחברה – מדובר בהפרת חובת הגינות.**

ס' 193 לחוק החברות אומר שבעל מניות שליטה חב חובת הגינות כלפי החברה (ולא כלפי בעל מניות אחר). ס' 191 לחוק מדבר על מצב בו החברה מתנהלת באופן שיש בו כדי לקפח את בעלי המניות.

חובת הגינות - מכתובה פעילות הוגנת כלפי החברה באופן שלא יפגע בחברה.

קיפוח - נוגע לפגיעה של החברה בבעלי המניות שלה. בגליקמן לא הייתה פגיעה בטובת החברה, השווי של החברה עלה. בגליקמן הייתה פגיעה ישירה בבעלת המניות, בלי קשר למה שקורה ברמת החברה. אם ברמת החברה אין פגיעה זה לא סיפור של חובת הגינות. כאשר הפגיעה היא קודם כל בחברה עצמה וכנגזר מזה נפגעים בעלי המניות עילת התביעה שייכת לחברה ולכן העילה היא חובת הגינות – **חובת הגינות היא חובה כלפי החברה כחזות.**

מהו הסעד?

מה יהיה הסעד כאשר הופרה חובת הגינות? **הסעד מצוי בס' 193 לחוק** - על הפרת חובת הגינות יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה. זה דומה לסעדים שניתן לקבל על הפרת חובת אמונים של נושא משרה (כולל עשיית עושר).

1. נחזור למדרג שלנו:
 2. חובת תו"ל: אדם לאדם- אדם. יש אפשרות לשקול דברים אישיים, אך תהיה בן אדם.
 3. חובת אמונים של נושא משרה: אדם לאדם מלאך. לא לחשוב על עצמך אלא על אינטרס החברה. יש חריגים בעסקאות עם בעלי עניין.
 4. חובות הגינות: בין חובת אמונים של אדם לאדם מלאך לחובת תו"ל. מעגנים חובת הגינות של בעלי מניות שליטה. יש לו אפשרות לשקול דברים אישיים אך עדיין לטובתו יש לפעול לטובת החברה מאחר והוא תלוי בה כלכלית. אדם לאדם- אדם+/מלאך. החובה בעלת הרף הגבוה ביותר.
- האן: חובת ההגינות היא חובת אמונים. אם יש פגיעה באחרים – אין לחשוב רק על עצמך, אלא גם על טובת החברה. טובתו האישית של אדם, נדחקת הצידה. ביהמ"ש אומר אחרת.

באופן פרומליסטי, אם נסתכל על המשך ס' 193 – מה קורה אם בעל שליטה לא קיים את חובת ההגינות? לפי הסעיף, החברה זכאית לסעידם כלפיו – **כמו על הפרת חובת אמונים של נושא משרה**. לעיל. בנוסף, לדעת האן ההוכחה הכי משמעותית ומשכנעת היא – הפרק של עסקאות עם בעלי עניין וס' 275. מדוע? זו ההוכחה שאנחנו בסופו של דבר באותו משחק לכל דבר ועניין.

עסקאות בעלי שליטה במניות- בחברה ציבורית

כעת נדבר על **סעיף 275 לחוק החברות**:

סעיף 275 לחוק החברות: הסעיף ממוקם באמצע פרק נחשפנו אליו – פרק עסקאות עם בעלי עניין כחלק מחובת אמונים של נושאי משרה. שהרעיון הוא הכשרה או פסילה של עסקה של בעלי ניגוד עניינים. כעת נלמד להכיר אותו. **הדרך להגיע לסעיף 275, היא דרך סעיף 270 (4)**.

סעיף 270 אומר שהעסקאות המפורטות בסעיף זה – טעונות אישור כקבוע בסעיף זה. הסעיף מפרט רשימה של **אבות טיפוס של מקרים – שכאשר הן מתרחשות, דרך האישור הנדרשת עבורן היא ראה בהמשך (ס' 275)**.

את ס' 270 סעיף קטן א,ב,ג ראינו בהקשר של חובות נושאי משרה. **סעיף 270 (ד) עוסק בעסקאות חריגות –**

סעיף 270(4) – ס' 270 כאמור עוסק בעסקאות הטעונות אישור. ס' 270(4) מדבר על עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עסקה של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל השליטה יש עניין אישי באישור העסקה. יש כאן תנאי פתיחה כדי להפעיל את הסעיפים הללו והוא שמדובר **בחברה ציבורית ובעל שליטה**.

מדובר בעסקה חריגה בין חברה ציבורית לבין בעל שליטה בה או בין חברה ציבורית לבין אדם אחר שלבעל השליטה יש עניין אישי באישור העסקה עימו.

הפרק של עסקאות עם בעלי עניין הוא בעצם מנגנון משפטי אלטרנטיבי להתמודדות עם בעיית הנציג של פוטנציאל פגיעה בחברה. יש עוד דרך להתמודד עם בעיית הנציג הזו והיא **חובת ההגינות שבס' 193**. חובת הגינות היא דרך התמודדות משפטית בין בחברה פרטית בין בחברה ציבורית. **ס' 275 רלוונטי רק לחברה ציבורית**.

מי נחשב בעל שליטה? כבר הגדרנו שבעל שליטה הוא מי שיש לו יכולת לכוון את הפעילות של התאגיד (לפי ההגדרה **בס' 1 של חוק ניירות ערך**)- הגדרה מהותית. **ס' 268 לחוק, מגדיר פעם נוספת את המונח שליטה**. הוא מגדיר הגדרה קונקרטיית לפרק הזה בלבד. והוא מוסיף לנו הגדרה נוספת.

הסעיף מגדיר 'שליטה':

בפרק זה, "בעל שליטה" - בעל השליטה כמשמעותה בסעיף 1, לרבות מי שמחזיק ב-25% או יותר מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית של החברה אם אין אדם אחר המחזיק בלמעלה מ-50% מזכויות ההצבעה בחברה.

לענין החזקה, יראו שניים או יותר, המחזיקים בזכויות הצבעה בחברה ואשר לכל אחד מהם יש ענין אישי באישור אותה עסקה המובאת לאישור החברה, כמחזיקים יחד.

כלומר, אם יש בעל מניות שמחזיק מעל 25% בנסיבות שאין בחברה מישהו אחר שמחזיק 50% הוא, לצורך הפרק הזה יהיה בעל שליטה.

לסיכום, בעל שליטה לעניין פרק זה כולל את:

- הגדרה עובדתית – מהותית של בעל שליטה: מי שיש לנו היכולת לכוון את פעילות התאגיד (€ 1 לחוק ניירות ערך);

- הגדרה כמותית – מספרית: מי שמחזיק מעל 25% ממניות החברה, כאשר אין בחברה מישהו אחר שמחזיק ב-50% (€ 268).

- לצורך פרק זה יכולים להיות מספר בעלי שליטה: יהיו שניים שיחזיקו מעל 25%, ואין אף אחד אחר שיחזיק ב-50%. (לא לחפש היגיון זה מצב מספרי נתון – למשל מקרה שיש לכל אחד 30% אחזקה).

אישור העסקה:

ברגע שהגדרנו בעל שליטה, בהנחה שיש עסקה שיש לו בה עניין אישי, צריך לעבור אישורים הקבועים בפרק זה.

- גילוי: דבר ראשון שצריך הוא גילוי (€ 269), בעל העניין האישי צריך לגלות את העניין האישי שלו. ס' 283 קובע שמי שלא גילה את עניינו האישי הפר את חובת ההגיונות שלו.

- הדרה: שלבי האישור הם ועדת ביקורת, דירקטוריון, אסיפה כללית. כבר נפגשנו במנגנון של שלוש רמות אישור בעסקה של נושא משרה שהוא דירקטור לגבי תנאי העסקה שלו (ס' 273). במקרה של בעל שליטה יש חידוש בס' 275 בדרגה של האספה הכללית. יש לכך שתי חלופות:

14. צריך שבקולות הרוב לא יכללו בעלי העניין האישי באישור העסקה. כלומר, יש דרישת רוב ממי שאינם בעלי עניין אישי בעסקה (נמנעים לא נחשבים). המחוקק למעשה מבקש להדיר את הקולות של בעלי השליטה להם עניין אישי באישור העסקה. הסעיף מנסה להתמודד עם מצב של "משחק מכור", בו בעל השליטה מאשר לעצמו את העסקה בה יש לו עניין אישי. ברור שאי אפשר להסתפק ברוב כפשוטו באספה הכללית כי בעל השליטה לבדו יוביל את המהלך לאשר את מה שיש לו נגיעה אישית לגביו. קרי, אסור שבעל השליטה יקבל החלטה על סוגיה שלו יש עניין אישי וברור שיאשר את העסקה.

המנגנון החדש: קובע שלבעל השליטה הגדול יש עניין אישי ולכן הוא לא יכול להצביע וגם אחרים שלהם יש עניין אישי. לולא החידוש, לא היה נקבע שגם בעל מניות החזק שבעל עניין אישי, לא יכול להצביע. לאחרים פה יש כוח וטו על העסקה מאחר ולכתחילה לא סופרים את בעל המניות החזק. וכך, לשאר האסיפה יש את האפשרות להכריע האם זוהי עסקה כדאית לטובת החברה או לא.

15. אם כלל המתנגדים מהווים פחות מ-2% מכלל מניות החברה העסקה מאושרת. זה נחשב זוטי דברים ולכן לא צריך להתחשב בהתנגדות הזו. (אם הם יותר מ-2% העסקה לא תאושר). היום החוק דורש רוב בקרב היתר.

במקור, כשנחקק חוק החברות, ס' 275 קבע שע"מ לאשר עסקה צריך לראות שבקרב בעלי המניות ה"נקיים" שלישי (בקרב בעלי המניות) הצביע בעד. כלומר, אם שלישי הצביע בעד העסקה מאושרת. עולה השאלה למה קבעו שלישי. זו הייתה פשרה פוליטית של אותה העת, ומבחינת הלוגיקה אין בכך היגיון (מאחר שהרוב שהם שני שלישי יהיו נגד). באיזשהו שלב הבינו שזה לא הגיוני, ובתיקון 16 לחוק החברות קבעו שבמקום שלישי נדרש רוב.

למה העיקרון של החידוש מופיע רק בחברה ציבורית?

לרוב, בחברה ציבורית, בעלי המניות בעלי אחזקה קטנה יותר. בעיניי המחוקק, מדובר באוכלוסייה חלשה יותר – ולכן המענה שניתן להם הוא **שהם יקבלו את כוח ההכרעה, ללא בעל האינטרס יהיה ממודר מהחלטה**. זוהי הגנה מאוד חזקה לטובתם ולטובת החברה. רעיונית, החידוש יכול להיות גם בחברה פרטית, אולם בה אין מנגנוני הצבעה בהקשר של בעלי המניות. בנוסף, בחברה פרטית ברור שאם יש נגיעה אישית של בעל המניות החזק – ומאחר ואין הצעה מיוחדת שנוגעת לאינטרס האישי של בעל מניות השליטה – יש חלופה: מענה שיפוטי של הפרת חובת ההגנות (כמו בת.מ.מ). **לכן רק בחברה ציבורית יש אפשרות ל"הגנה של ביהמ"ש" שבסעיף 275.**

למעשה, בכל מקום שיש מנגנון התמודדות של הליכי אישור נדרשים מראש - אז מספר ההתדיינות המשפטיות בטענות בדיעבד (קרי בביהמ"ש בשל הפרת חובת משהו) הוא נמוך מאוד (כמו בחברה פרטית!). כי עיקר הבקרה אם יש משהו פוגעני נאמר בעיקר מראש, עם כוח ווטו לסחטנים מסוימים. לכן **התדיינות בביהמ"ש על הפרת חובת הגינות תהיה יותר בחברה ציבורית מאשר בחברה פרטית**. כי בחברה ציבורית אין את הסעד בס' 275 – של הדרת בעלי השליטה.

חשוב לשים לב לאופן הפעולה של כל אחת משתי הדרכים:

ס' 275 הוא סעיף שמעמיד **אופן התמודדות עם הבעיה מראש**, בטרם שהמהלך התרחש – כדי לנטרל מראש את בעיית הנציג לא ע"י בקרה בדיעבד, אלא ע"י בקרה מראש ע"י השחקנים הפעילים בחברה. במסגרת ס' 275 - העסקה עוד לא יוצאת לדרך, ולפני שהיא בכלל תתחיל לצאת לדרך היא צריכה לעבור מסכת אישורים של החברה שאמורה לטהר אותה מהחששות הגלומים בה.

לעומת זאת, חובת הגינות היא בתביעה משפטית, בבירור **שמגיע לאחר מעשה**. בשפה של גישה כלכלית למשפט למהלך של ס' 275 קוראים כלל קניין, משמע מנגנון שצריך לקבל את אישורו מראש כדי לבצע מהלך מסוים. הוא אמור לווסת בין הטוב לבין הלא טוב. הביקורת השיפוטית שנעשית לאחר מעשה נקראת "כלל אחריות" (שניתן לקרוא לו בעברית צחה כלל המצליח. אם לא עלו עליי אין בעיה, ואם יעלו עליי יתבעו ונתמודד עם זה).

- בד"כ מוצאים את העניין האישי אצל נציג מראש, ואם זה נראה שיש אצלו ניגוד אינטרסים, הגורמים המאשרים ימנעו מהעסקה לקרות. זה לא אומר שאין אפשרות עקרונית לברר לאחר מעשה (הרי כלל האחריות קיים), **אבל ברוב המקרים לא צריך את זה כי הבירור נעשה מראש ע"י הגורמים המאשרים השונים בחברה**. כשמשתמשים בצורה אפקטיבית באמצעי של אישור מראש פחות נדרשים לאמצעי של הטלת אחריות בדיעבד.

האב טיפוס שילווה אותנו תחת פרק זה מדבר על סיטואציה שבה, למשל, לבעל השליטה יש מקרקעין והוא מעוניין למכור את המקרקעין שלו לחברה הציבורית שבה הוא בעל השליטה. עד עתה דובר על חובת הגינות.

לצד חובת הגינות, יש **אמצעי התמודדות נוסף בדיני החברות** עם חשש שבעל שליטה יפגע בשל אינטרסים כאלו ואחרים בטובתה של החברה שבה הוא שולט. **מנגנון זה חל אך ורק ביחס לחברה ציבורית**. יש לנו סעיפי חוק קונקרטיים שדורשים דרישות קוגנטיות, על סיטואציה הזו של עסקה עם בעלי שליטה בחברה ציבורית.

חשוב לזכור!! לפי הדוגמא שהביא האן בכיתה (חברה אדומה שבה אני בעל 70% ממניות החברה וחברה כחולה בה אני בעל 30% ממניות החברה שמעוניינות להתקשר בנייה בעסקה), עניין אישי יקום דווקא כאשר בעל מניות השליטה הוא בעל 30% ממניות החברה ולא בעל 70% ממניות החברה. למה? מבחינה מהותית, כאשר אני בעל 70% ממניות החברה אין לי עניין אישי כי האינטרס שלי הוא האינטרס של החברה - של רוב בעלי המניות. כאשר אני בעל 30% ממניות החברה, עולה ביתר שאת החשש שהאינטרס שלי הוא לא האינטרס של החברה (והאינטרסים שונים!!) ולכן לא האינטרס של רוב בעלי המניות ואז החשש הוא שאנצל את הכוח שלי לרעת החברה.

- **בעיית הנציג גדולה ככל ששיעור האחזקות של בעל השליטה קטן יותר! עד גבול מסוים – בו לבעל השליטה אין את יכולת השליטה על החברה. כל עוד יש כוח שליטה והכוונה – עוצמת בעיית הנציג תלך ותגדל ככל שעוצמת אחזקת המניות הולכת וקטנה**. ההנאה מופקת יותר ככל שיש לי יותר שיעורי אחזקה בחברה מסוימת, כי יש יותר "חפיפה" בין האינטרס של בעל השליטה, לבין החברה עצמה.

לכן ככל ששיעור האחזקות קטן יותר – לא צריך את ס' 275. קרי, כדי להגיע לס' 275 – נצטרך בעל אינטרס אישי.

אישור של יו"ר דירקטוריון שהוא גם בעל שליטה – יהיה כמו ס' 275 – עם החידוש של ס' 275: אישור של אלה שאין להם אינטרס אישי ולא רק אישור של רוב רגיל באסיפה הכללית כמו בס' 273.

שיעור 21 – 30.5.22

פס"ד אייזנברג (ערד):

העובדות: במקרה זה דובר על חברת ערד בה אייזנברג היה בעל שליטה. מתהווה עסקה בה ערד היא הקונה והמוכר הוא אייזנברג. אייזנברג מוכר מניות של חברה אחרת (ישרס). ברור שלאייזנברג עניין אישי באישור העסקה הזו באסיפה הכללית. מי שמנהל את האסיפה הכללית היא יו"ר הדירקטוריון – בעניינו אייזנברג (בעל השליטה בערד). יש לאשר את העסקה דרך ס' 275 (לפני תיקון 16 ולכן נדרש שלישי מקרב בעלי המניות להם אין עניין אישי). העסקה היא בין חברה בבעלותו של ערד (כבעל שליטה) והעסקה היא איתו. זה ברור. אבל לא ספרו אותו, אלא ספרו שלישי מקרב עלי יתר המניות.

דרכי ההצבעה נעשו כראוי וכפי שדווחו – אך רצו לבחון האם הם נאמנים. כי הטענה הייתה: שלמעשה לא היה שלישי והאישור לא התקבל כנדרש.

הצביעו באסיפה גם יסלזון שהחזיקו מניות בחברה ציבורית (7% שזה הרבה מאוד), והם קנו אותה זמן קצר לפני האסיפה הכללית. הם לא קנו את המניות בבורסה, אלא מאייזנברג. הוא מכר להם מתוך החבילה הגדולה שלו – 7% ממניותיו.

למה לו למכור? כי הוא רואה בערד פוטנציאל עסקי משמעותי ורוצה לצרף אליהם את ישרס.

רקע – לפני שאייזנברג יצר קשר עם האחים יסלזון, לקראת האסיפה הכללית הוא עשה בירור עם שאר בעלי המניות (כמו חברות ביטוח), ולבחון האם הם יצביעו בעד העסקה או לא. הוא מקבל תשובות שליליות, כי המחיר והתנאים גבוהים מדי. ואז פנה לאחים יסלזון והציע למכור 7% ממניותיו. הם רצו זמן לחשוב על זה, והוא דחק בהם לראות את החזון שלו ולהסכים לקניית המניות ממנו.

השאלה: האם האחים יסלזון (בעלי מניות נוספים) יש עניין אישי? הם גם השתתפו באסיפה והם הצביעו בעד העסקה. לפי הסעיף, כל מי שיש לו עניין אישי באישור העסקה צריך לשבת בצד, לא רק בעל השליטה לו עניין אישי. בזמן האסיפה אייזנברג קבע שאין להם עניין אישי ולכן ספר את הקולות שלהם והתקבל שלישי כנדרש. בלי הקולות של יסלזון לא היה שלישי, לכן זה הגורם המכריע בעסקה.

החזון של אייזנברג היה "לעשות סדר במניות", שערך שהיא חזקה יותר – תחזיק בישרס והיא תהיה בעלת המניות והוא יחזיק רק בערד. זה בקטן. בגדול, הוא רצה "אחרי הסדר" להשתמש בערד על מנת לגייס עוד כסף ממשקיעים ולהנפיק עוד הנפקות ציבוריות ולהשקיע דרך ערד בחברות הקטנות יותר ותהיה פעילות עסקית רבה והרווחים יצמחו. זה חזון שאייזנברג מספר ליסלזון כדי לעודד אותם להצטרף עסקית אליו ולרכוש ממנו 7% ממניותיו.

השלה הראשון בדרך לחזון הגדול הוא לקנות את המניות ולאשר את העסקה באסיפה הכללית הקרובה.

הטענה:

הטענה המרכזית - לאחים יסלזון יש עניין אישי באישור העסקה. בהיעדר האישור שלהם, לא היה שלישי ולא הייתה מאושרת העסקה. לכן העסקה אושרה שלא כנדרש. הם היו צריכים להיות מודרים מההצבעה באסיפה הכללית. איך זה בא לידי ביטוי?

16. היה "הסכם הצבעה" – האחים יסלזון הצביעו לפי מה שהתחייבו מול אייזנברג, ולא משנה אם העסקה טובה או לא, כי כך הסכימו הצדדים. לכן יש להם עניין אישי – כי היה משהו שכבל, שמשך אותם לקבל החלטה מסוימת ולא להפעיל שיקול דעת עצמאי. זה כשלעצמו יותר עניין אישי.
17. העסקה הופכת לחסרת סיכון מבחינתם.

מי תובע? מי שתובע את אייזנברג היא המדינה, מדובר בכתב אישום פלילי על העבירות "צווארון לבן" של אייזנברג. הטענה הייתה שהוא בכוונת מכוון סידר שקולות יסלזון ייחשבו באסיפה וכך יקבל את טובת ההנאה הכלכלית, שאחרת לא היה מקבל. על בסיס הפרה נטענת של ס' 275 לחוק החברות – שהוא סעיף אזרחי ומעמיד סעד אזרחי, המדינה לקחה את זה למישור הפלילי.

שאלת המפתח לאישום פלילי היא האם הס' 275 התקיים כהלכתו – אז אין אישור- ואז הייתה הפרה בידועין – ואז מדובר בעבירה פלילית. לא בכל פעם שיפור ס' 275 מדובר בעבירה פלילית, אבל במקרה שלנו כן.

רקע משפטי: ברור שסעיף 275 רלוונטי כי יש עסקה עם בעל השליטה בחברה. אבל ייתכן שיש עוד בעלי מניות שהם לא בעלי השליטה אבל יש להם עניין אישי באישור העסקה וגם אותם לא צריך לספור (ליסלזון). לכן השאלה היא האם האחים ליסלזון שלא החזיקו במניות ערד, בעלי עניין אישי באישור העסקה עם ערד? אם יש להם עניין אישי אסור היה לספור את הקולות שלהם. אם אין להם עניין אישי זה לגיטימי והעסקה אושרה כראוי.

ביהמ"ש: בביהמ"ש המחוזי נקבע שאין משמעות לגודל העניין האישי.

טענה שלא התקבלה – המניות של אייזנברג "חנו" חניית לילה אצל יסלזון. הן חנו לזמן מסוים, כדי לחזור לאייזנברג (עסקה מלאכותית).

טענה שכן התקבלה – **לאחים יסלזון יש עניין אישי באישור העסקה.** אייזנברג ידע זאת ולכן אסור היה לו להביא אותם להצבעה ולסדר את תוצאות ההצבעה כשהוא יודע שהם אמורים לא להצביע, ובוודאי שלא להחשיב את קולם. הייתה פה "כוונת מכון". אייזנברג הורשע. אייזנברג ערער לעליון.

בעליון נקבע שיש משמעות לגודל העניין האישי.

כדי להיות עניין אישי צריך להיות **הבדל משמעותי בין בעלי המניות.** במקרה זה ביהמ"ש מצא שלאחים יסלזון יש עניין אישי בכך שיש הסכם הצבעה בינם לבין אייזנברג וכן שיש להם אופציות פוט. כל אחד מאלו מספיק כדי להוות עניין אישי ושניהם יחד על אחת כמה וכמה. כאמור, **בעלי מניות צריכים להפעיל שיקול דעת עצמאי** ולכן הסכם הצבעה הוא דבר בעייתי.

האן: כלל, הסכם הצבעה יותר עניין אישי. כי הצדדים בעצם כבולים לבעל השליטה.

כשמנסים לבחון האם יש עניין אישי או לא, אחד האלמנטים שעל פיהם מוצאים אם לבעל מניות יש עניין אישי זה **בנסיבות** שבעל המניות נקשר בהסכם הצבעה עם בעל השליטה. הסכם הצבעה יכול ליצור עניין אישי והוא אפילו יכול לכלול צדדים להסכם ההצבעה בקבוצת בעלי השליטה. העניין האישי נוצר בכך שבעל מניות יכול להצביע בניגוד לטובת החברה מאחר שאין לו שיקול דעת עצמאי, הוא יצביע מכוח הסכם ההצבעה (מה שמיטיב עם בעל העניין האישי).

אולם, הסכם הצבעה לא נחשב אוטומטית עניין אישי, ויש לבחון זאת בהתאם לנסיבות העניין.

לדעת האן, ניתן לטעון שהסכם ההצבעה **לא יצר עניין אישי של יסלזון.** יסלזון הפכו לבעלי מניות סמוך לכינוס האספה הכללית לטובת ההצבעה באספה. אייזנברג הוא זה שמכר ליסלזון את המניות, והוא נתן להם "אופציות פוט" (אפשרות למכור לו חזרה את המניות באותו השווי) ע"מ שהם יסכימו לקניית המניות. אם העסקה של קניית מניות ישרס לא נראית להם, הם יכולים מראש לא לקנות את המניות של ערד. אם המהלך העסקי נראה להם טוב הם יכנסו, ואם לא אז לא. כלומר, נותר להם מרחב שיקול דעת.

לכן קשה לטעון שעצם העובדה שהם הסכימו לעסקה שבועיים מראש יוצר עניין אישי, שכן **עניין אישי קם רק כאשר בעל המניות לא שוקל את העסקה ואת כדאיותה ולכן פועל ללא שיקול דעת עצמאי.** פה ליסלזון שקלו את העסקה וקנו את המניות לאחר שהוסברה להם העסקה במלואה. מה שיוצר עניין אישי היא אופציות הפוט, כי המשמעות הכלכלית של יסלזון היא משמעות כלכלית אחרת מיתר בעלי המניות. כשהם באים להצביע על העסקה, גם אם הם חושבים שהמחיר מופקע, הם מסוגלים להצביע בעד – **כלומר הם לא כבולים לאייזנברג.** אז למה הסכימו לעסקה? כי הם שקלו זאת והסכימו שהעסקה טובה, אך **לא היו מחויבים לאישור העסקה.**

אבל יש אלמנט אחר שהוא **כן בעייתי** – האלמנט השני של "אופציות פוט" במחיר מוסכם מראש – כלומר "עם חרטות", כלומר שיש זכות חרטה, (מכירת המניות חזרה), אלמנט כזה מבחינה כלכלית, בעייתי. זה מאפשר להם לצאת ללא נזק כלל. כלומר, אם העסקה תלך טוב, הם ירוויחו ואם לא, הם ימכרו באותו מחיר, כלומר לא ייפגעו כלל. **יש רק פוטנציאל רווח לא סיכון להפסד.** זאת, בניגוד לשאר בעלי המניות, שעלולים להפסיד אם העסקה איננה טובה. כאן **נוצר פער בין יסלזון לשאר בעלי המניות** – שלא חושבים על העסקה הזו באותה רגישות ואותה פרספקטיבה כלכלית כמו היתר. אייזנברג כמובן ידע זאת וספר את ההצבעה של האחים יסלזון.

לסיכום, העניין האישי נבחן בכך שהאפקט שלו שונה מבין בעלי השליטה.

סעיף 275 אינו סתם סעיף טכני – אלא **הרעיון הוא להתמודד עם בעיית הנציג של בעל השליטה.** אם מדברים על מנגנוני התמודדות בחברות **ציבוריות** – (חברה פרטית זה רק חובת ההגיונות) אז המנגנון הכי קלאסי הוא סעיף 275.

מנגנון נוסף שאינו פועל ביחס לעסקה מסוימת, אלא הוא יותר לטווח הארוך.

סעיף 239(א) לחוק החברות דורש כדרישה קוגנטית לחייב (ס' 239-240 לחוק החברות) שבכל חברה ציבורית יכהנו בדירקטוריון לכל הפחות שני דח"צים. חברה שתכניס יותר דח"צים מה טוב. אבל מבחינת החוק המינימום ההכרחי הוא שני דירקטורים חיצוניים. אין חברה ציבורית שלא אוכפת זאת. יש לציין לגבי סוגי תאגידים מסוימים עליהם חלות הוראות משפטיות נוספות מלבד חוק החברות שלעיתים יש דרישות מחמירות יותר. זה קורה בעיקר בסקטור הפיננסי משמע בנקים וחברות ביטוח. להן חוץ מן הבסיס של חוק החברות שחל עליהן יש הוראות נוספות מחקיקה בנקאית והוראות ביטוח.

*ההסדרה בהקשר זה היא לא חקיקה ראשית אלא הוראות מנהליות.

במה מתייחד הדח"צ לעומת דירקטור רגיל? הוא נושא באותה אחריות ואותו תפקיד.

מאפייני דירקטור חיצוני:

1. **כשירות (ס' 240)** – בעלי מומחיות רלוונטית. על מנת להיות דירקטור עליו להיות: א. מומחיות חשבונאית ופיננסית או ב. כשירות מקצועית: כשירות המוגדרת בתקנות מכוח חוק החברות, שבאות לתת הבהרה מי נחשב בעל מומחיות חשבונאית פיננסית. למשל, בעלי תואר והשכלה אקדמית במקצועות שונים.
 2. **נטולי "זיקה" לחברה או לבעל השליטה (ס' 240(ב))** – בעת המינוי, בשנתיים לפני המינוי ותו"כ הכהונה עליו להיות "היעדר זיקה לחברה או לבעל השליטה" – עליו להיות ללא זיקה בעת המינוי ולא בשנתיים שקדמו למינוי זיקה אל החברה או אל בעל השליטה. כי זיקה לבעל השליטה יוצרת תלות. גם זיקה לחברה יוצרת תלות. [זיקה = יחסי עבודה, קשרים עסקיים, כהונה כנושא משרה בחברה (סמנכ"ל, מנכ"ל וכו')]. בשונה מהדירקטור, אדם שנושא משרה בחברה – החברה היא מקור הפרנסה שלו.
- הרציונל הוא שלא תהיה זיקה גם לחברה, כי אם נושא משרה בעל זיקה לחברה, הוא בעקיפין בעל זיקה לבעל השליטה (שיכול למשל להחליט אם תפטר או לא, וגם החלטות מינוריות יותר)..
3. **תושב ישראלי:** יש חריג אבל לרוב כן.
 1. **ביצור תקופת הכהונה (ס' 245)** – שלוש שנים, ניתן להארכה. יכולים להגיע לתקופת כהונה של תשע שנים. א"א בהצבעה רגילה להעבירם מתפקידם. אחרי 3 שנים ניתן לחדש את תפקידם – עד למקסימום רצף של 9 שנים. (כך נוצרת תלות מסוימת).
 2. **תגמול סטטוטורי (ס' 244)** – יש תקנות שקובעות את רמת התגמול לדח"צים. לא כל חברה יכולה להחליט כמה מתגמלים.
 3. **אופן מינוי (ס' 239(ב))** – קביעה קוגנטית **שימונו ע"י אספה כללית ברוב של בעלי מניות שאינם בעלי שליטה** או בעלי עניין אישי. זה מנגנון מקביל ברעיון לס' 275, רוצים לנטרל את השפעתו של בעל השליטה כדי שיוכלו לעמוד כנגדו. כדי לא ליצור תלות בבעל השליטה ושיוכלו לפעול באופן יותר עצמאי.
 4. **שכר:** השכר של דח"צ לא תלוי בהחלטותיו של בעל מניות כזה או אחר, (אמנם מאושר באסיפה הכללית) אך חישוב השכר נקבע בתקנות מנהליות לפי גודל החברה ויש טווח שכר ותגמול מסוים ואי אפשר לחרוג ממנו למעלה או למטה. ולכן בעלי המניות לא יכולים לפגוע בתגמול של הדח"צ.
 5. **הצעת המועמדות:** בעלי השליטה. לכן יש שליטה מסוימת, אבל לא מוחלטת. מרגע שהדירקטור מתנה – הוא **עצמאי לחלוטין!** הם יודעים לעמוד כנגד בעלי השליטה באופן עצמאי וחזק.

לכן, יש חשיבות להצבת שני דח"צים. עפ"י החוק, מי שמכהן כדח"צ, הוא בהגדרה גם חבר וועדת ביקורת וחבר וועדת התגמול. הנוכחות של 2 – קולם חזק יותר ומשמעותי יותר. יתרה מכך, הדח"צ בהגדרה חייבים להיות חברי הוועדות הללו, וי"ר דירקטוריון לא יכול להיות חבר בוועדות הללו. קרי, הם ירגישו יותר בנוח וחופשי לפתוח את הדברים. זה חלק מהמנגנונים שהמחוקק מנסה לשלב בתוך עולם החברות הציבוריות כדי להתמודד עם רוחו המאיימת של בעל השליטה במניות. זאת לעומת חברה פרטית שם הכל סובב סביב חובת ההגנות.

לסיכום, **המבחן לקביעת מיהו בעל שליטה הוא רק המבחן לפי ס' 1 לחוק ניירות ערך: "מי שיש לו היכולת לכוון פעילות תאגיד...".**

ביצור תקופת כהונה ותגמול הם בדיוק האלמנטים שבאמצעותם, בתפיסות של הפרדת רשויות ומשפט דמוקרטי, מבקשים להבטיח את עצמאות הרשות השופטת וחוסר התלות שלה ברשויות האחרות.

*נחזור ונדגיש- רוחו המאיימת של בעל השליטה קיים רק בהקשרים מסוימים. הוא לא תמיד האיש הרע. ברוב ההקשרים האינטרס שלו מתלכד עם חברת החברה והכי אכפת לו – הוא מושקע יותר מבעלי המניות. ולכן שגשוגה היא כן מעניינו. הוא יכול לתורם תרומה חיובית לחברה. אבל בהקשרים מסוימים יש קשיים ויש קונפליקטים וניגודי עניינים. אז יש צורך לווסת את בעל השליטה כמו ס' 275, חובת ההגיונות, ודח"צים.

בין חברה ציבורית לחברה פרטית – מדוע קיימים מנגנונים שונים?

כשמשווים בין חברה ציבורית לפרטית – חברה ציבורית ההתמודדות עם בעיות של ניגודי עניינים ונגיעה אישית של בעלי מניות, יש גם חובת הגיונות כפוטנציאל תביעה וגם את ס' 275 (אישור עסקאות מראש). ואילו בחברה פרטית יש רק חובת הגיונות. למה? הרציונל הוא שיש רגישות גדולה אצל המחוקק לחברה ציבורית, בה חברי המניות שעלולים להיפגע היא הציבור הרחב שאינו מתוחכם, מחזיק מעט מניות ולא באמת מערוב והוא יותר פגיע. לכן צריך להגן עליו באמצעי הגנה נוספים. בחברה פרטית, בלעי המניות הם לרוב אנשים לא פאסיביים, יותר מעורבים בנעשה, יותר מודעים לזכויותיהם. אם פוגעים בהם – אז אפשר לתבוע ויש דרך להתמודד עם זה. לכן אין צורך לבנות מנגנונים מראש שיסייעו להם. נקודה למחשבה: לעיתים בעלי מניות בציבור או חברה פרטית – יותר פגיעים. אם לאדם לא טוב בחברה ויש שם נזקים, הוא ימכור את המניות ובורח. היכולת בריחה של בעלי מניות בחברה פרטית קשה יותר. ולכן אולי דווקא עליו צריך להגן ולסייע לו. החוויה של פגיעה בבעל מניות שם – עלול להימשך למשך זמן רב יותר. ולכן לא בטוח שדווקא בעל המניות בחברה ציבורית פגיע פחות מחברה ציבורית, אבל לא כך קבע המחוקק.

שיעור 22 – 1.6.22

אמרנו שייטכנו בעלי מניות נוספים, לא בעלי שליטה, שגם להם בנסיבות העניין יש עניין אישי באישור העסקה ולכן גם עליהם להיות מודרים מההצבעה.

כדי להיכנס לפרק הזה – חייב להיות כאן בעל שליטה עם עניין אישי והוא צריך להיות מודר, אבל לא רק הוא. ככל שיש בעלי עניין שבנסיבות מסוימות גם להם יש עניין אישי גם הם צריכים "לשבת בצד". למשל, אדם שיש לו הסכם הצבעה והוא קשור בהסכם עם בעל השליטה במניות (כמו בפס"ד אייזנברג). כך למשל, אדם שקשור בהסכם הצבעה, יכול להבטיח לבעל השליטה במניות שהוא יצביע איתו, ואם הוא לא יצביע כך – הוא יתבע על הפרת חוזה. מאחר ואדם מחויב חוזי, אין לו באמת שיקול דעת, הוא לא יכול לחשוב באופן חופשי ונקי האם מה שהוא עושה לטובת החברה או לא. יש לו כבלים שקושרים אותו לאינטרס אחר- של בעל השליטה במניות.

נשים לב, יכולים להיות עשרות דרכים בהם אדם אחר יהיה קשור בבעל השליטה במניות ועליו להיות מודר, למשל קרוב משפחה (למשל אח) – אולי הוא לא מחזיק במניות יחד עם בעל השליטה, אולי הוא מחזיק במניות ללא הסכם הצבעה. הוא מחזיק במניות בעצמו – אבל קירבה משפחתית מוגדר בחוק כ"קרוב" ושיש עניין אישי. במצב כזה, גם קרוב משפחה יצטרך להיות מודר.

בסוף השיעור הלכנו צעד נוסף – ורצינו לבחון את המנגנונים השונים בחוק החברות להתמודדות עם בעיית הנציג של בעל השליטה (ברוב הנסיבות אין בעיה- זה רק מקרים חריגים). יש חובת הגיונות – זה נכון לחברה פרטית וציבורית.

מנגנון 275 – זה רק לחברות ציבוריות.

מנגנון נוסף- החובה שיהנה בדירקטוריון כזה לפחות 2 דח"צ – שבהשוואה לדירקטור רגיל, נתוני הפתיחה אמורים לייצר לכם יכולת פעולה במסגרת הדירקטוריון עצמאית הרבה יותר מאשר דירקטור מהשורה. עצמאות = במובן של חוסר תלות. הם לא בהכרח יתקפלו בפניו ולא יחששו ממנו. מדוע? כי המיניו שלהם לא מאושר על ידי בעלי המניות. (ניטרול בעל הכוח). ועוד ועוד – לעיל.

תיאורטית, אין צורך בדח"צ – הרי כל דירקטור באשר הוא, בהגדרה, אסור לו לשקול מה טוב לבעל השליטה, או לבעל מניות מסוים. אלא התפקיד של דירקטור היא לשאול מה טוב לחברה בכללותה- חובת אמונים וזהירות, המצפן שפועל לטובת החברה.

ס' 106 – דירקטור חייב להפעיל שיקול דעת עצמאי. אסור לו להכפיף את שיקול דעתו לאדם אחר, אסור לו לבטל את דעתו.

לכן תיאורטית, למה צריך דח"צים? אבל זה נכון רק בתיאוריה!!

אחרי שמארנו א את הנורמה המשפטית – המציאות לא מושלמת. אחרי שהזרנו את הדירקטורים, סביבת הפעולה היא כזו שקשה מאוד להתעלם מהרצון והאינטרס של בעל השליטה במניות. הרי דעתו תמיד תתחשב – זו משימה קשה ומציבה רף גבוה. לכן, כשמכירים את המורכבות במציאות, אז המחוקק ניסה לחזק את המערכת ואת יכולת התפעול העצמאית בדירקטוריון – באמצעות מוסד הדח"צ- שחייבים לפחות 2 כאלה ושבהגדרה בתפקידם הם אוטומטית חברי וועדת ביקורת וועדת תגמול. ומכוח תפקידם – הם חברי הוועדות הללו כוועדות משנה.

סעיף 275 הישראלי מול פסיקת דלאוור

בישראל יש את הדרישה בסעיף 275 – "האישור המשולש" – של 3 רמות: (החברות ציבוריות): וועדת ביקורת, דירקטוריון, אסיפה כללית. כל אלו באות להתמודד עם בעיית הנציג כשלבעל השליטה יש אינטרס לקדם את טובתו ולא את טובת החברה (נגיעה אישית).

איך הדברים מתנהלים בחו"ל? האם יש אותם מנגנונים? מה קורה בדלוור? האם יש חוק דומה להוראות ס' 275?

לא. אין הוראות חוק בדלוור, שם חוק החברות לא עוסק באישור עסקאות מראש ע"י גורמים שונים. אולם, הנושא פותח ע"י הפסיקה. בתי המשפט פיתחו מנגנונים בתביעות רלוונטיות. בפס"ד לומדים את הכיוון והמגמה.

השורה תחתונה מכל פס"ד בדלוור היא שברמה העקרונית לפחות, אין דרישה שאדם חייב לאשר עסקאות בצורה X ואם לא תעשה זאת אז העסקה בטלה ולא תקבל תוקף (כמו בישראל).

אומר המחוקק שאתה נושא משרה/בעל שליטה ורוצים להוריד את "כאב הראש" של תביעות אפשריות על הפרת חובת זהירות/אמונים- אז כהמלצת שופט: אדם יכול לקחת סיכון ואולי להיתבע. אולם, אם אדם ידאג שהנושא שעולה על הפרק, שיש לו נגיעה אישית, יאושר בחברה לפני שיוצאים לדרך עם העסקה - יבוצע ע"י גורמים שאינם נוגעים בדבר, בלעדיו, - אם יפעל כך – הוא ישפר לעצמו את הסיכוי שאם וכאשר יתבע, הוא יצא מזה בשלום. כלומר, אין חיוב בדלוור שאדם יפעיל אישור משולש. העסקה יכולה לצאת איך שרוצים, אבל לא יהיה אפשר לעצור תביעות שיבואו בעקבות ההתנהלות הזו.

בדלוור בודקים רק את הליך קבלת ההחלטות – אבל הפסיקה האמריקאית בביהמ"ש אומר הפוך – הוא יבחן את המקרה, ואם יגיע למסקנה שהמהלך היה הוגן לגמרי – אז הוא ישחרר את הנתבעים ללא חבות כספית.

הפסיקה האמריקאית אומרת שבמצב של תביעה היא תבחן את העניין תחת סטנדרט בחינה אחרת- ENTIRE FAIRNESS. במצב הזה בית המשפט אומר שהוא הולך להפוך כל אבן ורק אחרי הבחינה יגיע למסקנה שהמהלך שבוצע היה בהגינות מלאה, הוא ישחרר את הנתבעים מחבותם הכספית. רק אחרי הגעה למסקנה שזה לגמרי הוגן/entirely fair.

מבחן ההגינות המלאה:

"אינטייר פרנס" מורכב משני אלמנטים מצטברים:

ביהמ"ש בוחן 2 אלמנטים מצטברים אם יש הגינות בהליך העסקה. (בין אם נושאי משרה ובין אם בעלי שליטה במניות)

18. "פיר דילינג" – התהליך דרך קידום ההתקשרות, העסקה והמהלך בחברה, היה הוגן. מה הכוונה דרך אישור הוגנת? גילוי מלא, בעל הנגיעה האישית יושב בצד ועוד – כל אלה הופכים את ההתנהלות לכך שדרך קבלת ההחלטה הייתה הוגנת. לא חייב לנהוג כך, אבל אם לא תנהג כך – אתה חשוף לתביעות. זוהי ביקורת שיפוטית של ביהמ"ש. (קרי, במצב הזה בית המשפט אומר שהוא הולך להפוך כל אבן ורק אחרי הבחינה יגיע למסקנה שהמהלך שבוצע היה בהגינות מלאה, הוא ישחרר את הנתבעים מחבותם הכספית. רק אחרי הגעה למסקנה שזה לגמרי הוגן/entirely fair).

19. "פייר פרייס" – (מחיר הוגן) ביהמ"ש בוחן אובייקטיבית, בבחינה עצמאית לגופו של עניין, האם בשורה תחתונה המחיר ששולם הוגן או לא. לא סביר אלא הוגן – הרף כאן יותר גבוה. זו ה-המחשה של ביהמ"ש שהוא נכנס לעובי הקורה.

למרות שמבחינה רשמית מדובר בשני מבחנים שונים וכל אחד עומד בפני עצמו ורק **הצטברות שניהם הופך ל"אינטייר פרנס"**. למרות זאת, פעמים רבות, (לא תמיד) יש יחס ביניהם – ("חוק הכלים השלובים"): ככל שביהמ"ש שלם יותר שהיה פה "פייר דילינג" – עסקה הוגנת ורצינית, כמו שצריך "לפי הספר", אז הנכונות שלו להגיע ל"פייר פרייס" יותר גבוהה. הוא לא יתחיל לשבור את הראש כי ה"פייר דילינג" מוביל אותו. אם אין את זה – יש חשש להשפעה של בעל השליטה.

זו לא קביעה פוזיטיבית אלא אינדיקטור לקיומו של פייר פרייס = מחיר הוגן.

מהחברת של נוי פלח <<

מבחן ההגינות המלאה – בדלאוור יש מבחן הנקרא מבחן הגינות מלאה. מבחן זה אומר שבמקום בו יש ניגוד עניינים ביהמ"ש יבדוק את העסקה לא לפי סטנדרט של כלל שיקול דעת עסקי אלא בבדיקה מאוד קפדנית. ביהמ"ש יבחן גם את ההגינות הפרוצדוראלית וגם את הגינות תנאי העסקה. עם זאת, אם בחברה מתבצעים מהלכים מסוימים היא יכולה להטות את הכף חזרה לכיוון שביהמ"ש יהיה יותר ידידותי ופחות חשדן. יש הבדל מסוים במבנה המשפטי של ההתמודדות עם ניגודי עניינים של בעלי שליטה בין דלאוור לישראל. **בדלאוור אין דרישה בחוק מראש שחייבים לאשר את זה במתכונת מסוימת. ביהמ"ש ממליץ לעשות זאת ואומר שאם יעשו זאת הביקורת השיפוטית תהיה יותר ידידותית.** שני האלמנטים שהתפתחו בדלאוור שניתן לנקוט בהם במצטבר כדי להפוך את הביקורת השיפוטית ליותר מאופקת הם: 1. אישור של בעלי מניות שאין להם עניין אישי; 2. ניהול מו"מ בלתי תלוי. אם זה מוכתם בניגוד עניינים זה לא מתמצה בשלב הסופי של ההצבעה, גם שלב גיבוש תנאי העסקה צריך לראות שלא הכל מוכתב ע"י בעל השליטה לו עניין אישי. כאשר שני מרכיבים אלו יחד מתקיימים אז ניתן לרפא את הפגמים (נאמר בורדניקוב באוביטר ובמכתשים-אגן לגופו של עניין). בארץ לעומת זאת יש חיוב בחוק לאישור של בעלי מניות שאין להם עניין אישי. הוא מפעיל כלל קניין קוגנטי. כאן השאלה היא מה קורה כשאכן מפעילים את כלל הקניין הזה, האם די בכך כדי לרפא את הפגמים של הנגיעה האישית.

פס"ד NFW: יהודי רון פרלמן – רוכש חברות מקצועי בארה"ב. עושה המון עסקאות וכל התקדימים של דלאוור הם עליו. שם קובע ביהמ"ש שאם בעסקה של בעל שליטה יש עניין אישי, זה עובר "פייר דילינג" למהדרין – גילוי מלא, רמות אישור עד האסיפה הכללית, ישר ובלתי תלוי (רוב מקרב היתר), ועוד אלמנט נוסף. שם, אם תראו שאלו היו כלי המשחק – שהיה פה "פייר דילינג" מושל, אז אנחנו ביהמ"ש נחזור ונפתח בפניהם את הסטנדרט שאתם מחפשים תמיד – "ביזנס ג'דג'מנט". כלומר, אם התנאים מושלמים, ותתקנו את הכשלים, אז "ריפאתם" את הבעיה של ניגוד עניינים מהבסיס. אבל אם זה לא מושלם, לא יקבלו את זה. הם צריכים להיות נקיים 100%.

חזרה לישראל – שדרך פס"ד הזה נלמד עם המצב בדלוור.

פס"ד מכתשים – אגן:

עובדות: בחברת מכתשים-אגן בעלי המניות הם חברת כור השייכת לקבוצת IDB ובעלי מניות נוספים (זוהי חברה ציבורית), ביניהם דב כהנא. רצו לבצע **עסקת מיזוג** בה החברה המשתלטת היא Chem China, חברה ממשלתית סינית. מכתשים-אגן עוסקת בתחום של כימיקלים וחקלאות, ובשוק העולמי ספק אם היא תצליח לשרוד כגוף עצמאי לכן ייתכן שמיזוג עם גורם ענק בתחום העולמי ימצב אותם בתחום. המטרה היא לבצע **מיזוג משולש הפוך**, ולכן CC תקים חברת בת (יעד) שתילבע לתוך מכתשים-אגן (קולטת). לאחר העסקה, CC תחזיק ב-60% ממכתשים-אגן וכור יחזיקו ב-40%. (40% אחרים ממניות מכתשים אגן נותנים בבעל המניות הקיימת שהיא חברת כור – מקבוצת IDB בשליטת נוחי דנקנר (אז).

CC נתנה **הלוואה לכור בשווי המניות שחברת כור מחזיקה לאחר המיזוג** (960,000,000 דולר). התמורה בעסקת המיזוג הייתה כסף מזומן, משמע בעלי המניות האחרים, שאינם כור, מקבלים כסף ומוסרים את המניות שלהם. מתוך 100% של מניות מכתשים-אגן שהיו לפני העסקה, רק 60% מקבלים כסף. 40% מקוריים נשארים בידי כור ולא מקבלים תמורה.

ההלוואה שנתנה לכור הייתה שווה 40% מהשווי הכללי של החברה ממש כמו קניית מניותיהם. תנאי ההלוואה היו- 7 שנים לפירעון, המניות שבעלות כור (40%) ישועבדו כבטחון להלוואה. הלוואה זו נקבעה כ"נון-ריקורס", כלומר ללא זכות חזרה (ההלוואה מלווה בשיעבוד – ל-CC את הנכס שלה: 40% ממניות מכתשים-אגן, כלומר המניות שנותרו לה). *בעסקת "נון קירוקס" המלווה מצמצם את עצמו ומגביל את עצמו לנכס המשועבד גם אם הנכס לא ישקף את סכום ההלוואה. הלוואת הנון-ריקורס היא תנאי הכרחי לעסקה, לכן אם היא לא מתקיימת אין עסקת מיזוג. לפני עסקת המיזוג היה ברשותה 47% מהמניות. התוצאה הסופית של עסקת המיזוג אמורה להיות שהיו רק שני בעלי מניות: 1. בעלת מניות של CC תחזיק 60%; 2. עוד חברה שתחזיר 40%.

לסיכום, CC מקבלת 60% ממניות מכתשים: 53% שהיה פעם של הציבור, ועוד 7% שהיו בבעלות כור וגם היא קיבלה על כך כסף.

ההלוואה הזו, במהותה, מבחינה כלכלית היא "אופציית פוט" לטובת כור. העסקה הזו אושרה לפי המנגנון של ס' 275- הדירו את חברת כור מההצבעות והעסקה אושרה בוועדת הביקורת, אח"כ בדירקטוריון, ואז באסיפה הכללית, ובאסיפה הכללית מקפידים ומחמירים – אז ביקשו שם להצביע עפ"י כללי ס' 275 לחוק החברות. קרי, בעלת השליטה במכתשים אגן לפני המיזוג (=כור) מחזיקה בכוח, ואומרת שתשב בחוץ והיתר יחליטו. ואז מוחלט להצביע בעד. רוב מקרב היתר (מהציבור) מצבע בעד. עד כאן נשמע שהכל נוהל כשורה.

טענות הצדדים

טענת דב כהנא (אחד מבעלי המניות בקרב הציבור) מגיש תביעה בביהמ"ש. טענותיו:

דבר כהנא סבור שחלוקת התמורה מהעסקה היא לא שוויונית בין בעלי המניות. כהנא מלין על כך שכור מקבלים הטבה כלכלית ושאר בעלי המניות לא. דב כהנא טוען לעילת קיפוח אם כי ניתן לדון כאן בשתי עילות: עילה אחת היא קיפוח (ס' 191) ועילה נוספת היא הפרת חובת הגינות של בעל שליטה.

בעלי השליטה התקשרו עם CC בעסקת מיזוג והעסקאות קשורות וכרוכות זו בזו. כלומר אין עסקת מיזוג ללא עסקת ההלוואה ואין עסקת ההלוואה ללא עסקת מיזוג. הן קשורות וכרוכות זו בזו.

במסגרת ההלוואה, כור משעבדת ל-CC את אותו סכום המניות שאם הייתה מוכרת להם אותם – זה היה אותו סכום. (כור אומרת שהיא קיבלה הלוואה, ואם בזמן שתצטרך לפרוע, המניות יעלו בערך ויהיו שוות יותר -אז היא תוכל לשלם מזומן לפרוע את ההלוואה והמניות יהיו אצלה עדיין. אין יותר שיעבוד וגם תחזיק מניות ששות את הסכום ולכן שווה לשלם 960 מיליון. אבל אם המניות כעבור זמן לא יהיו שותף וערכן ירד – אז היא תגיד שהמניות שלהן והן יכולות למכור אותן. אם המניות יורדות, הן לא מפסידות, אם המניות עולות – הם מרוויחים 960 מיליון כנד המניות האלה לשיעבוד) וזה המינימום שהם יקבלו. אם המניות יעלו בערך הן יקבלו עוד.

דב כהנא אומר – "גם אני רוצה". לכן יש פה קיפוח – כי בהלוואה הם מקבלים הזדמנות שאם המניות עילו בערך הם מקבלים כאופציה ליהנות מהעלאת המניות, לעומת דב כהנא שהמניות שוות באותו הסכום. אם מכתשים תעלה בערכה תחת CC – הם לא יהנו מעליית הערך, כי הם עוזבים את החברה. גם אנחנו רוצים דיל משולב!

מדוע ס' 275 לא קשורה לעילת התביעה של דב כהנא?

ס' 275 אומר – נבחן האם עסקה מסוימת טובה לעסקה. עסקת מיזוג זו עסקה בין שתי חברות, אבל שבשורה התחתונה התמורה המשולמת בה משולמת במישרין לכיס של בעלי המניות. דבר כהנא אומר – הצבעתי בעד כי הוא חושב שזו עסקה טובה לחברה, שאין לה עתיד כלכלי ונכון להתמזג. המחיר שהסינים משלמים הוא מחיר ראוי והגון. אז איפה הבעיה? הבעיה של כהנא – הוא שהמחיר הגון פר מניה, אבל למה לא משתתף בתוספת? כלומר הוא טוען שלא שהחברה נפגעת אלא שאופן חלוקת התמורה שמגיעה לכיס של בעלי המניות לא פרופורציונלי ביניהם – זו טענה של קיפוח. זו לא טענה של פגיעה בחברה, או של היעדר חובת הגינות וכו'. הוא טוען שקופח בעסקה בין בעלי המניות לבין עצמם – שם יש אלמנט לא הגון.

במובן זה, טוען דב כהנא שס' 275 לא עוזר כאן – הוא לא רלוונטי לטיעון. אלא בחלוקה יש חוסר פרופורציונליות, הוא רוצה את החלק היחסי שלו. זו מהות התביעה. תביעה של קיפוח.

טענת כור: כור טענו כאמור טענה פרודוראלית לפיה הכל עבר את ס' 275. לצד זאת הייתה טענה מהותית לפיה יש הצדקה כלכלית לביצוע העסקה באופן כזה ולכן אין קיפוח: כור מוכרים את השליטה (לאחר המיזוג הם לא יהיו בעלי השליטה), וכשאדם מוכר שליטה הוא זכאי להנות מהערך המוסף שלבעלי המניות האחרים אין. זה נקרא "פרמיית שליטה", כור מקבלים ערך מוסף בגין מכירת השליטה לצד מכירת המניות.

ביהמ"ש: השופט לא מקבלת את הטענה של פרמיית שליטה והיא מקבלת את הטענה של דב כהנא ביחס לזה. השופט מתייחסת לנקודה שלא הייתה וועדה בלתי תלויה של מספר דירקטורים בלתי תלויים, שלא קשורים לבעלי השליטה (למשל דח"צים), ומסרתם בידיהם את הסמכות לניהול המו"מ, לא רק בשלב ההצבעה, אלא בשלב מו"מ לגיבוש תנאי העסקה. אילו הייתה וועדה בלתי תלויה זה היה התנהלות הוגנת. אבל בפועל מי שניהל היו בעלי השליטה והדירקטורים החזקים שיש להם זיקה לבעל השליטה. מאחר והם ניהלו את המו"מ (ובעיקר נוחי דנקנר) ויש להם נגיעה בעניין – אז ס' 275 לא קשור.

אפילו אם נלך לשיטת הנתבעים שיש פה קיפוח, אז פה יש נקודה חשובה יותר – שלב האישור של המוגמר הוא שחשוב. יש מו"מ בסופו מתגבשים תנאים – נכון שבהצבעה יש יכולת להגיד לא, אבל אין לשאר בעלי המניות יכולת לעצב את העסקה באופן שונה. אכן, אין דרישה בחוק (זו המלצה של ביהמ"ש כמו בדלוור) אם הייתה וועדה בלתי תלויה שהייתה

יכולה להגיד שהעסקה לא טובה מספיק ושיש הטיה וקיפוח – אז אולי לא הייתה מתערבת. וועדה כזו הייתה "מנקה עוד יותר" את ההטיה. מאחר ולא מונתה וועדה כזו, יש עדיין לבחון את תנאי העסקה על כל רחביה כולל ההטבה במשקפיים של "אינטייר פרנס". (שזה לרוב נבחן לטובת החברה ולא לטובת בעלי מניות מסוימים).

הנקודה החשובה מבחינת האן: יש כאן המלצה של השופטת להוסיף וועדה שתהפוך את המהלך ליותר נקי ואת הליך האישור ל"אינטייר פרנס". מאחר ואין וועדה כזו – צריך לבחון את הנושא היטב.

במילים של נוי פלח: לפני שאתה מאשר עסקה יש שלב של ביטול עסקה- מו"מ. הכל נעשה בשליטה מוחלטת של כור. הם גיבשו את התנאים בתנאים שנוחים להם. הדירקטורים שישבו בדירקטוריון, חלקם, היו גם דירקטורים בכור. השופטת בוחרת כן להתערב וכן להפעיל ביקורת שיפוטית, מאחר שלא היה פה מו"מ בלתי תלוי. היא שואבת רכיב זה מדלאוור וקובעת שאם רוצים להתגבר על הפגמים במקרה בו יש ניגוד עניינים חריף צריך מעבר להצבעה לקיים אלמנט נוסף של מו"מ בלתי תלוי דרך וועדת בלתי תלויה. אם רוב הדירקטורים הם דירקטורים של בעל השליטה לא טוב שהם אלו שמנהלים את המו"מ, צריך שגורם חיצוני ייתן חו"ד משפטי או שדירקטורים חיצוניים ינהלו את המו"מ. אם כך זה מתנהל הנטל על התובע יהיה כבד מאוד להוכיח שמשהו אינו כשורה. ברגע שנתבע מראה שהוא עבר את כל הרכיבים של ההכשר ביהמ"ש יכול לחיות עם זה בשקט ולא לערב ביקורת שיפוטית חודרנית. על זה נתפסה השופטת במכתשים-אגן, היא קבעה שאכן עברו את הדרישה של 275 אבל לא את הרכיב של מו"מ בלתי תלוי. לכן היא מוצאת טעם נפגם במהלך של גיבוש העסקה ולמרות ס' 275 היא כן מתערבת ובודקת את טענות הקיפוח וחובת ההגינות. לו היה מו"מ חופשי הייתה שאלה האם זה בנוסף ל-275 היה מרפא את הפגם. המקום של ביהמ"ש להיכנס ולבחון את העסקה הוא ס' 270 רישא, מאחר ששם התנאי הוא שהעסקה היא לטובת החברה.

החלטת ביהמ"ש: בפועל, המניות שעוברות ל-CC מגיעות ברובן מהציבור. לכן מי שבפועל מוכר ל-CC את השליטה הם הציבור ולא כור. נכון שכתוצאה מהעסקה כור כבר לא תהיה בעלת השליטה, אך פרמיית שליטה צריכה להיות מנקודת המבט של הרוכש, ממי הרוכש קונה את מניות הרוב בפועל, ולא מי היה בעל השליטה לפני העסקה. ביהמ"ש קובע שכור לא זכאית לבדה להטבה הכלכלית הזו ושהיא אמורה להיות מפוזרת על פני בעלי המניות האחרים בנוסף על כור. הוגש ערעור לעליון אבל לפני הדיון הייתה פשרה בין כהנא לבין כור. מבחינה מהותית פס"ד של המחוזי נותר אבל עדיין נותרת השאלה הפרוצדוראלית.

השופט עמית בורדניקוב מדגיש שאם חברה עוברת את האישור של העסקה, אז נכון שצריך את טובת החברה, אבל אם העסקה עברה אישור – אז נק' המוצא לרוב תהיה כלל שיקול דעת עסקי ולא חובת הגינות (כלומר כבדהו ולא חשדהו). אם יש אישור לפיה החוק, הנטל יהיה על התובע יותר מאשר על הנתבעים להראות שלמרות האישור, יש בעיה. כלומר, עצם העובדה שיש סמכות לביהמ"ש להיכנס לא אומר בהכרח שהוא יפעיל את הסמכות ולא אומר בהכרח שהוא יעשה זאת באופן פולש. מה שיקבע את התנהלות ביהמ"ש זה תהליכי האישור. אם ביהמ"ש ישתכנע שהיה מו"מ עצמאי ובלתי תלוי וכן אישורים של 275 אז הוא יקבע שלתובע יש זכות תביעה אבל הנטל הוא עליו לשכנע שלמרות כל תהליכי ההכשר עדיין יש בעיה.

העיקרון בדלוור כבא לידי ביטוי בפס"ד מכתשים אגן הישראלי:

שורה תחתונה – ביהמ"ש יכול לבדוק עסקה שאושרה, והכל תלוי בהליך שהיה לפני אישור העסקה. ככל שהתנהלות הייתה יותר תקינה (עברו אישור של 275, היה מו"מ בלתי תלוי) הביקורת השיפוטית תהיה יותר מרוסנת והנטל יהיה על התובע. ככל שההליך היה חסר, כך ביהמ"ש יטה יותר להתערב. (למשל, וועדה בלתי תלויה). מדובר בתוספת של רכיב יציר הפסיקה המחוזית שמוסיפה נדבך נוסף לצורך תיקון בעיית הנציג של בעל השליטה. ביהמ"ש העליון בורניקוב – על פניו נראה שהוא מסכים עם הגישה הזו.

שורה תחתונה ביהמ"ש אומר, שהוא מתייחס לוועדה בלתי תלויה (כמו בפס"ד אוסם נ' נסטלה). וועדת בלתי תלויה היא לא תנאי בלעדיו אין, להבדיל מהדרישות הקבועות בחוק כמו גילוי ומידור שבלעדיהן אין עסקה. קיום וועדה בלתי תלויה לא מחייבת, אבל יש פה פוטנציאל שביהמ"ש יבחן מקרה כזה בחשדנות מסוימת (דומה לגישה של דלוור). אם רוצים להיות נקיים לגמרי – כדאי לקיים גם וועדה כזו.

אז מה קורה היום? הוועדה בלתי תלויה הפכה היום להיות חלק מהפרקטיקה! במסגרת ניהול מו"מ של עסקאות וניהול העסקה, עו"ד מנסים בתחום החברות ממליצים לדירקטוריון להקים וועדה בלתי תלויה שתנהל את מו"מ N – ואז יפחיתו להם ולבעל השליטה כאבי ראש על תביעות בעתיד. כי אז הם יהיו נקיים הכי שבעולם – הכל יהיה "לפי הספר" ומסודר ונקי. ולכן זה הפך להיות מאוד מקובל והתקבע למדי אחרי הפסיקות האלה, ובמיוחד פס"ד אסם- נסטלה. **זוהי דוגמה ליציר פסיקה ולא חקיקה – שמנקה את הבעיה של בעיית הנציג. ממש כמו בדלוור.**

מהו עניין אישי שלילי?

סוגיית העניין האישי רלוונטית בעיקר למקרה של עניין אישי חיובי (מקרה בו בעל השליטה רוצה לאשר עסקה) ופחות למקרים של עניין אישי שלילי (מקרים בהם בעל מניות רוצה למנוע את ביצוע העסקה). עניין אישי שלילי יכול להתבטא בהצבעת נגד.

המקרה הוא – **שאדם מצביע נגד עסקה מסוימת גם אם זה פוגע בו**. למה זה קורה? אם אדם רוצה לפגוע באחר. אדם לא פועל משיקולים רציונליים, אלא הוא מתנתק מזה. גם אדם כזה לא יכול לקחת חלק בהצבעה, הוא לא חושב על טובתו האישית, אלא על חוסר טובתו האישית של אחר בחברה. **הוא מוכן "להקריב" את האינטרס שלו העיקר להזיק לאחר**.

האם גם בעל מניות כזה יש לנטרל בהצבעה? האם זה עניין אישי באישור העסקה? **לא! פה העניין האישי הוא באי-אישור העסקה**. אולם, אין לו עניין בטובת החברה, זה לא השיקול שמדריך אותו.

עניין אישי שלילי לא נשלל על ידי ביהמ"ש, אבל הוא יבחן בדיעבד ורק אם תהיינה הוכחות חד משמעיות שבעל מניות הצביע בכוונה בניגוד לטובת החברה כדי לשלול את העסקה (על רקע חיסול חשבונות עם בעל שליטה למשל) אז יתכן ויפסלו את הקול שלו. אחרת לא יפסלו הצבעה של בעל מניות שהצביע נגד ביצוע עסקה כי אז יהיה קשה לבצע עסקאות. יש סל אינטרסים רחב בהצבעות של אספה כללית וקשה לדעת בדיוק מה מניע הצבעה של כל בעל מניות. אם חלק מהסיבה שבעל מניות מצביע נגד עסקה, בשל סיבות אישיות זה יכול להיות כשר (כלומר אפשר יהיה להדיר אותו מההצבעה) כי אי אפשר לדעת מה בליבו של אדם וניסיון לברר זאת לגבי כל עסקה ישתק את השוק. ההפעלה בפועל של פסילה כזו, תהיה הרבה יותר זהירה ומרוסנת. היד לא תהיה קלה על ההדק, להבדיל מבעל מניות שהעניין האישי שלו באישור העסקה ברורה יותר.

מי יבקש לפסול אדם כזה? בעל השליטה במניות. הוא ינסה לטעון מול היו"ר של הדירקטוריון שלא יכלול אותו בהצבעה. כי הוא בא לטרפד את ההצבעה והוא לא בא ענייני. אבל קשה מאוד לדעת אם טענה כזו נכונה- ואין לזה סוף!

לכן ביהמ"ש יוכל לקחת בחשבון את האלמנט הזה וישלול זכות הצבעה בהקשר מסוים – אבל רק תחת הוכחות חד משמעיות בנושא.

*ביום רביעי הבא נכנס לתחום של כללי המשחק – לשני השיעורים הבאים. נדבר על נושא של חלוקת דיבידנדים. נראה שדיני החברות מגדירים כללים משפטיים מסוימים על חלוקת דיבידנדים.

עד כאן שיעור 22.

להמשיך משיעור 22

חלוקת דיבידנדים

עד כה דיברנו על אתגר דיני החברות עם בעיית הנציג, אך כעת נעבור לנושא חדש והוא סוגיית חלוקת הדיבידנדים. עד היום הכרנו את נושא הדיבידנדים בעצם דרך ס' אחד ספציפי בחוק החברות- ס' 190 לחוק. כשהגדרנו לעצמינו מה זאת מניה כמושג ומה היא אוצרת בתוכה, דיברנו על חבילת זכויות מסוימות וניסינו להבין איפה זה קבוע בדין כברירות מחדל. הצבענו על ס' 188, 190 לחוק בתור שתי הזכויות השגרתיות והקלאסיות ביותר.

מה מקנה מניה:

1. ס' 188 שמדבר על זכות ההשתתפות באספה הכללית
2. ס' 190 הזכות להשתתף בחלוקת רווחים בחברה אם וכאשר הוחלט על חלוקתה.

כל הזמן הדגשנו כי שזאת לא זכות מוקנית. אם לא יוחלט על חלוקת רווחים, לא יכול לבוא בעל מניה ולתבוע לזכות, כי אין לו זכות מלכתחילה על חלוקת רווחים, היא לא זכות ממש אלא יותר ציפייה ותקווה שהוא יהיה זכאי לדיבידנדים. זאת לא זכות מוקנית שמותר לתבוע מכוחה כי בעל המניות קופח בשל אי מתן דיבידנד, זאת לא עילת תביעה. כל מה שהכרנו זה את ס' 191- יש לך כבעל מניה פוטנציאל להשתתף ברווחים אם הוחלט על חלוקתם.

היום ניכנס לפרק בחוק הבחרות שבא ומגדיר כללי משחק למקרה שהולכים לחלק. לא נדבר מה יקרה אם לא מחלקים אלא הפוך- על מקרה קונקרטי פוזיטיבי על חלוקת דיבידנדים, וכיצד יש לפעול. לכאורה הכל בסדר ואם הוחלט אז חלוקה אז שיחלקו, אז מה הבעיה? חלוקת דיבידנדים זה בדיוק כמו כל החלטה אחרת שלא צריך לקבוע לה כללי משחק ברורים, לא צריך להחליט מבחינת תוכן ההחלטה שיקבעו כי תוכן ההחלטה כפוף לכך שמתקיימים תנאים מסוימים. דווקא בפרק הזה של דיבידנדים יש, המקרה הראשון והיחיד שאנחנו פוגשות בחוק החברות שבו בא המחוקק ואומר כי כאשר יש לכם

מחשבה וכוונה לבצע מהלך מסוים, ששמו חלוקת דיבידנדים, אז הוא כן מכתוב תנאים מסוימים וקובע כי הם צריכים להראות שהם ביצעו את תנאי הקדם לצורך פעולת חלוקת הדיבידנד.

כללי המשחק בחלוקת דיבידנדים

סעיפי החוק

הסעיפים שעוסקים בעניין חלוקת דיבידנדים הם 301-313.

- 301' ס' – מגדיר את הוראות הפרק כקוגנטיות (זולת 307). תקנון יכול להחמיר ולא להקל.
- 307' ס' – מי שמוסמך לקבל החלטה על חלוקת דיבידנד הוא הדירקטוריון, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.
- 302' ס' מגדיר את מבחן הרווח ואת מבחן יכולת הפירעון, וקובע שאם הם מתקיימים ניתן לחלק.
- 303' ס' קובע שאם מבחן הרווח לא מתקיים אבל מבחן יכולת הפירעון כן מתקיים ניתן לחלק באישור ביהמ"ש.

פרק חלוקת הדיבידנדים הוא קוגנטי ולא ניתן להתנות עליו בתקנון. יש פה מבחנים שהם דרישה נחרצת של החוק. אנחנו כל הזמן מדברות על חלוקת דיבידנדים, אך בפועל, המונח הקריטי הוא חלוקה ולא נאמר דיבידנד בחוק. אם החברה רוצה לבצע חלוקה היא צריכה לעמוד בסעיפי החוק, אך לא נאמרת המילה דיבידנד.

מהי חלוקה? כותרת הפרק היא חלוקה, ולכן צריך להגדיר את המונח חלוקה. בס' 1 מגדירים חלוקה כמתארת שתי פעולות:

1. דיבידנד – העברה של כסף ושווה כסף מן החברה אל בעל המניות בשל השקעתו. זאת אומרת ההגדרה של דיבידנד היא העברה של כסף או נכס, החברה מעבירה לבעלי המניות בשל כובעם וכשירותו כבעל מניות. זה לא מונח אינטואיטיבי אלא הגדרה מאוד ברורה. על זה כאשר החברה שוקלת לבצע פעולה כאמור, בא המחוקק ואומר בס' 302 כי אם החברה רוצה לבצע את הפעולה הזאת היא צריכה לעמוד בשני מבחנים מצטברים – 1. מבחן רווח 2. מבחן רווח הון.
2. רכישה

מבחנים לחלוקת דיבידנדים

ס' 302 מגדיר את מבחן הרווח ואת מבחן יכולת הפירעון, וקובע שאם הם מתקיימים ניתן לבצע חלוקת דיבידנדים.

1. מבחן הרווח

לפי מבחן הרווח, ניתן לחלק דיבידנדים רק מתוך רווחי החברה. החוק מגדיר רווח כ: "יתרת עודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות שמקורם ברווח". החוק מפנה אותנו לדוחות הכספיים של החברה שערוכים לפי כללי החשבונאות. אם יש רווחים זה עובר לפי מסמך שהחברה מפרסמת ושמו דוחות הכספיים של החברה. לא כל חברה מפרסמת באותה תדירות דוחות כספיים. אם זאת חברה ציבורית אז מפרסמים דוחות לפי דין- חוק ניירות ערך, שמחייב אותה לפרסם דוחות כספיים אחת לשלושה חודשים – בתום כל רבעון כספי מהשנה (קיו 1). החברה צריכה לפרסם בכל רבעון דוח, אבל תצטרך גם לפרסם דוח על כל השנה שעברה. חברה פרטית לא מחויבת לחוק ניירות ערך ולכן היא לא מחויבת לפרסם, היא לא צריכה לפרסם ולערוך באותה אינטנסיביות כמו חברה ציבורית, אך היא כן תפרסם לצורך סיכום פעילותה – בדרך כלל אחת לשנה. המחוקק בא ואומר כי במבחן הרווח ניתן לחלק דיבידנדים מתוך הרווחים של החברה, כאשר אם רוצים לדעת כמה רווחים יש לחברה צריך להסתכל בדוחות הכספיים שלה. כמובן שמדובר על דוחות כספיים עדכניים, בני לא יותר מ 6 חודשים קודם לכן, כי אחרת דברים כבר השתנו בחברה ולא יהיה נכון להסתמך על כך. אך אם החברה היא פרטית ולא פרסמה דוח, היא לא תוכל לחלק דיבידנדים, היא תצטרך לעשות צעד קודם לחלוקה וזה עריכה ופרסום דוח כספי. יש לשים לב שנאמר דוחות כספיים ברבים מה שמלמד כי צריך להסתמך על כמה ולא רק אחד. זה מבחן נוח כי ממילא חברה עורכת דוחות כספיים, ואפשר להתייחס למידע שמופיע בדוחות ולהסתמך עליו. העודפים זה המקום ממנו ניתן לחלק את הדיבידנד. יש פה שתי הגדרות:

- רווח – יתרת עודפים בשנתיים האחרונות כפי שהם באים לידי ביטוי בדוחות הכספיים.

לצורך ההגדרה הזאת מוסיף המחוקק תת הגדרה – רווח זה יתרת עודפים, ולכן יש צורך להגדיר מה זה עודפים.

- הגדרת עודפים – ישנה הגדרה בסעיף והיא סכומים הכלולים בהון העצמי של החברה ושמקורם ברווח הנקי. בשביל להבין מה זה עודפים צריך קודם להבין מה זה הון עצמי ורווח נקי ומה היחס ביניהם? כשנבין את זה. אם מסתכלים בלשון הסעיף בהגדרה, רואים בהגדרה של רווחים ועודפים שכל הזמן הסעיף מפנה לדוחות הכספיים של החברה, עפ"י כללי חשבונאות מקובלים.

יש לשים לב שבשתי ההגדרות המחוקק משתמש במונח חשבונאות, כלומר יש פה אמירה של המחוקק שבהקשר של מבחן הרווח נעבוד לפי הפרקטיקה החשבונאית, לפי כללי החשבונאות המקובלים לצורך זה יגזרו התוצאות המשפטיות.

דוחות חשבונאיים – חברה מפרסמת מספר דו"חות. יש שני דוחים מרכזיים שחברה עורכת:

1. **רווח והפסד:** את הרווח הנקי נוכל למצוא בדוח רווח והפסד- הדוח בא לסכם את הפעילות מבחינת ההכנסות וההוצאות של החברה, כשהוא מחושב על ידי הפחתת ההוצאות מההכנסות. את כל ההוצאות החברה מפחיתים מההכנסות של הפעילות העסקית של החברה, שהתוצאה של החישוב הזה היא הרווח הנקי. דוח רווח נערך בכל תקופה, והוא מסכם את התקופה הזאת. כלומר דוח רווח והפסד נכון לתקופה המסוימת (חודש, שלושה חודשים, שנה) שהוא בא לסכם. וזאת מאחר שהוא מאגד את כל הנכסים וההתחייבויות שהיו באותה התקופה ומתרגם אותם לרווח או הפסד. הרווח מתורגם לסעיף עודפים שיהיה בחלק ההון העצמי של המאזן, והוא ייתן אינדיקציה מתי וכמה אפשר לחלק דיבידנדים.
2. **מאזן:** במקביל לדוח רווח והפסד, נערך דוח נוסף ושמו מאזן. דוח המאזן עורך איזון והשוואה בין שני אלמנטים מרכזיים: **נכסים מול התחייבויות**. דוח המאזן מציג תמונת מצב של כל מה שיש בחברה- נכסים (זה כל דבר שיש לו שווי כלכלי- נכסים קבועים, מזומן, וכו'), התחייבויות ותחת הטרור של ההתחייבויות ישנה עוד רובריקה והיא הרובריקה של ההון העצמי. נכסים פחות התחייבויות = הון עצמי של החברה. ההון העצמי הוא ההפרש של הנכסים וההתחייבויות, שבעצם ההון העצמי הוא כמה החברה שווה נטו. החברה שווה סך הרכוש שיש לה אחר הפחתת כל ההתחייבויות שמשפטית מחויבת לשלם. היתרה היא הנטו של החברה ולכן זה כמה החברה שווה. מה מרכיב את ההון העצמי? גם בתוך ההון העצמי יש מספר סעיפליחידות משנה: אחד מהם נקרא הון המניות (ההון שהושקע ע"י בעלי המניות כנגד קבלת המניות). ההון העצמי של החברה בא מהנפקת המניות שביצעה בעבר. כל פעם שמנפיקים מניות נכנס עוד רכוש לחברה, אך לא נכנסו התחייבויות (מאחר והיא לא מתחייבת להחזיר את הכסף אף פעם). מניות הוא הון עצמי של החברה שהוא בעצמו מחולק לשני חלקים. כל פעם שמבצעים פעולה חשבונאית כלכלית הביטוי החשבונאי שלה הוא תמיד כפול- הפעולה יכולה לבוא לידי ביטוי בשני מקומות- מצד נכסים לחברה ומצד הכנסות לחברה. למשל הפעולה של גיוס כסף באמצעות הנפקת המניות תהיה בצד הנכסים, אך אין לה התחייבויות. מאזן הוא צילום מצב רגעי הנכון לרגע מסוים. בעוד שדוח רווח והפסד הוא "סרט וידאו נמשך, הוא נותן סיכום וסיפור מעשה של שנה שלמה למרות שהוא תקף לאותו הרגע. דוח רווח והפסד סוקר תקופה שלמה, בעוד שמאזן מראה את התמונה הכללית- לא רק מה היה מהשנה האחרונה אלא אי פעם.

אז מה זה עודפים? ס' החוק מתייחס לרווח ועודפים בדוחות הכספיים אך לא מתייחס לאיזה דוח. המחוקק מגדיר את העודפים כסכומים הכלולים בהון העצמי (=במאזן) שמקורם ברווח הנקי (=דוח רווח והפסד). כלומר, סכומים הכלולים בהון העצמי שהם במאזן, מקורם ברווח הנקי שבא מתוך דוח רווח והפסד. עודפים מקורם ברווח הנקי שעשתה החברה, זאת אומרת עודפים מקורם בדוח רווח והפסד בשורת 'הרווח הנקי'. העודפים הם הרווחים הנצברים לאורך זמן, ולכן ברגע החלוקה ניתן לחלק את כל מה שנצבר (אך לא מה שיצבר). העודפים הם מקור פוטנציאלי לחלוקת דיבידנדים. זה יהיה הרכיב שימדוד את מבחן הרווח, שלפיו ניתן ללא ניתן לחלק דיבידנד. מבחן הרווח מבקש לחלק דיבידנד מתוך העודפים בלבד. סעיף העודפים מתעדכן מתקופה לתקופה בהתאם לרווח וההפסד של החברה.

סך עודפים או בשנתיים האחרונות

המחוקק מדבר על חלוקת דיבידנדים או מסך העודפים או העודפים שבשנתיים האחרונות. על מנת לחשב עודפים של שנתיים צריך לפנות ל-8 רבעונים קודמים ולסכם אותם, וכך נדע מה יתרת העודפים הצבורה בשנתיים האחרונות. השאלה למה בכלל המחוקק משחק את המשחק של שתי חלופות- למה צריך או סך עודפים או בשנתיים האחרונות? הדרך לקבוע מה סך העודפים שיחולקו זה לפי סך הגבוה ביותר- זה מאפשר גמישות מסוימת לחברה, לפי הגובה מביניהם. שההיגיון הוא שיכולות להיות גם שנים הפסדיות. בדוח רווח והפסד יש שנים שאין רווח והיו יותר הוצאות מאשר הכנסות, לכן בעדכון המאזן הוא מקטין את הנכסים ואת ההון העצמי של החברה. המחוקק פותח חלון זמן נפרד ומוגדר שהוא יכול להיות גבוה יותר ממכסת העודפים הכללית. אך זה בעצם איתות לשוק- איתות לשוק שהחברה במגמה חיובית, נכון שהיא הייתה בעבר בהפסדים אך הדברים השתנו והחברה עלתה על גל חיובי. באמצעות הכסף המחולק, הוא יכול לשדר שדר חיובי לשוק והמחוקק מקבל ומאפשר את זה לחברה. מצד שני, כדי שלא על כל שינוי רגעי החברה תוכל לחלק את העודפים, המחוקק לא קבע טווח זמנים של שנה אחת אלא שנתיים. שנה אחת יכולה להיות תפנית אקראית, אך שנתיים זה כבר יותר עקבי.

בשורה התחתונה: מבחן הרווח נמצא ברכיב של אחד מהדוחות הכספיים- דוח רווח והפסד. בעוד שרכיב ההון העצמי נמצא במאזן.

2. מבחן יכולת פירעון

אין לעמוד רק במבחן הרווח וצריך לעמוד במבחן נוסף שהוא מבחן יכולת הפירעון. לפי מבחן יכולת הפירעון צריך להגיע למסקנה שאין חשש סביר כי חלוקת הדיבידנדים תפגע ביכולת החברה לעמוד בהתחייבויות הצפויות בהגיע מועד קיומן. להבדיל ממבחן הרווח, מבחן יכולת הפירעון לא נבחן לפי כללי החשבונאות המקובלים- זה לא מבחן באופן טכני על פי דוחות כספיים, זהו מבחן יותר מורכב, קשה והרבה פחות וודאי.

מבין שני המבחנים יש קונצנזוס אצל כולם, המבחן המהותי והמשמעותי הוא מבחן יכולת פירעון. מבחן הרווח הוא מבחן חשוב שאין לדלג עליו, אך הוא לא המבחן המהותי. לכן ביחס בין שני המבחנים למבחן יכולת פירעון הוא בעל המשקל הכבד יותר. ניתן לראות את היחס הזה מכוח ס' 303 שקובע כי יש אפשרות לחלק דיבידנדים גם שלא מתקיים מבחן הרווח, אך לזה צריך אישור מראש לבית המשפט שיאשר את חלוקת הרווחים. אך גם בפנייה לבית המשפט, בית המשפט יאשר את הבקשה בתנאי שמבחן יכולת הפירעון מתקיים, כלומר אם מבחן יכולת הפירעון לא מתקיים, לא ניתן לחלק דיבידנדים גם באישור ביהמ"ש. בלי מבחן יכולת פירעון לא ניתן לחלק רווחים.

מבחן יכולת הפירעון בא להתמודד עם הסוגיה הזאת של חלוקת רווחים שלא תאפשר לחברה לפרוע את חובותיה לנושים. צריך לבחון שלא התקיים חשש סביר שהחברה לא תוכל בעקבות החלוקה לקיים את התחייבויותיה הקיימות והצפויות כשמגיע מועד קיומם. מועד קיומם זה מונח חשוב. בשפה המקצועית קוראים לזה מבחן יכולת הפירעון התזרימי- תזרים המזומנים. נשאלת השאלה מה כשיש לחברה התחייבויות לעוד חמש שנים, האם החברה תחכה עד אז בשביל חלוקת דיבידנדים? לא בהכרח היות ומבחן יכולת הפירעון מתחשב בממד הזמן- בזמן הזה החברה בפעילות העסקית שלה יכולה לחדש את מאגריה הכספיים מחדש, שעד שיעבור הזמן היא תוכל לעמוד בהתחייבויות גם לאחר מתן דיבידנדים. לכן בבדיקת ההתחייבויות לצורך מבחן יכולת פירעון, לא נבחן רק במובן האבסולוטי של כמה התחייבויות יש, אלא גם מה ממועד ההתחייבות, מה שמאפשר לעשות תחזית והערכה לעתיד תוכל לקבוע האם בממד הזמן החברה יכולה לעמוד בהתחייבויות. יחד עם זאת, התשובה לא מדויקת מאחר ומדובר בתחזית על העתיד, ולכן זה לא מדע מדויק.

הבעיה במבחן הרווח היא שהוא אינו מנבא מה הולך להיות מכאן ואילך. הוא מראה שיש עודפים כאן ועכשיו אבל לא יכול לנבא האם חלוקת העודפים כדיבידנד תפגע בנושים בהמשך במועד הפירעון. ולכן מבחן יכולת הפירעון הוא המבחן המשמעותי יותר מבין השניים. מבחן יכולת הפירעון קובע שניתן לחלק דיבידנד רק אם אין חשש סביר שבעקבות החלוקה החברה לא תוכל לפרוע חובות לנושיה במועד קיומם. זאת הפעם הראשונה שמתייחסים לנושי החברה. זה מבחן צופה פני עתיד והוא מבוסס על הערכות הגיוניות. במבחן זה עושים הערכה צופה פני עתיד, להבדיל ממבחן הרווח שהוא דיווח צופה פני עבר. מן הסתם תוך כדי הסתכלות לעתיד מסתמכים בין השאר גם ובמידה גדולה על נתוני עבר. זה לא מדע מדויק, זה עוסק בהערכות. לצד זאת צריך לבחון גם את נתוני השוק ולהעריך לאן הוא מתקדם.

למה שהמחוקק יקבע כללים בחלוקת דיבידנד?

מה המבחין בין השקעה הנית לבין חוב? מניה היא זכות שאין כנגדה התחייבות לקבלת רווחים, היא לא נחשבת להתחייבות משפטית. בעוד שחוב זה בדיוק הפוך- חוב מהווה התחייבות משפטית שאם איננה מקוימת ניתן לתבוע את קיומה בבית המשפט. כמו כן, הטווח שהמסגרת המשפטית מקנה לבעליה היא שהמניה מקנה לבעליה טווח אינסופי- כלומר הפוטנציאל לקבלת רווח הוא אינסופי- מבכלל לא ועד לאינסוף. חוב לעומת זאת, זה סכום מוגדר- חייב למשל 10,000 ולא שקל נוסף. אלו מכשירים שונים, ולכן המניה שיכולת לתת עד אינסוף היא ההשקעה היותר ספקולטיבית, ואילו החוב הוא יותר בטוח-שמרני במובן של כלל היסוד- חוב קודם למניה, נושה קודם לבעל המניות בתור. זה כלל היסוד של ההשקעות- אלו שני נתיבי השקעה שונים עם כללי משחק מוגדרים. אני מלווה לחברה ואני יודעת שאין פוטנציאל לרווח נוסף מהחוב המוגדר, אך המניה מגלמת בתוכה פוטנציאל אינסופי. אך מהצד השני, הנושה תחילה- קודם יש לפרוע חובות, והרווח היותר יופנה לבעלי המניות, ואם לא יישאר מספיק בעלי המניות לא יקבלו.

נחזור להגדרה של דיבידנד- כל כסף או שווה כסף שהחברה מוציאה ונותנת לידי בעל מניה, לרבות העברה ללא תמורה. אך יש להבין שזה לא לרבות העברה ללא תמורה אלא רק העברה ללא תמורה. זו המשמעות של דיבידנד- שכן דיבידנד זו פעולה חד סטרית בהגדרה ללא תמורה. זה נכון שהיסטורית דיבידנד ניתן בשל השקעת בעלי המניות- זאת פעולה של קטיפת פירות על השקעת בעלי המניות בחברה בעבר. אך נכון לשעה והעת הזאת, יש כאן פעולה חד צדדית. ההשקעה של בעל המניות היא מתוך ההבנה שיש סיכון- וזה יבוצע רק לאחר תשלום לנושי החברה, או בכלל לא (מאחר וזו החלטת החברה האם לחלק דיבידנדים. לכאן נכנסים דיני החלוקה- לא לאפשר לחברה להגיע לסיטואציה מדעת ומפעולה אקטיבית שלה, הכנסת היד לקופה והעברת הכסף לידי בעלי המניות, היא לא מקבלת משהו כנגד, והנושים לא מקבלים שום דבר. הנושים לפני בעלי המניות, והמבחן שבא לצאת כנגד זה הוא מבחן יכולת הפירעון. אפילו המלל- הפריעה היא חובות לנושים. החברה צריכה לבדוק את עצמה לפני שהיא מבצעת את הפעולה הזאת ומכריזה על חלוקה, שישאר לה מספיק על מנת שהיא תוכל להתמודד עם תשלום החובות לנושים.

מה תפקידו של מבחן הרווח?

אם העיקר הוא לדאוג לנושים וזה העניין של דיני חלוקה- שלא תבוא פעולת תשלום חד-סטרי לבעלי המניות לפני הנושים, אז מבחן יכולת הפירעון ניתן להבין למה הוא הכרחי, אך מה תפקידו של מבחן הרווח ומה הוא תורם?

המחוקק קורא לזה מבחן הרווח, אבל מבחן יכולת הפירעון הוא מבחן מאזני. יש מבחן אחר של יכולת פירעון שנקרא מבחן מאזני. מבחן מאזני בוחן שווי כלכלי קיים (סך הנכסים וסך ההתחייבויות לבחינת ההון העצמי). מחסירים התחייבויות מנכסים, ואם התוצאה חיובית עומדים במבחן המאזני. אם התוצאה שלילית לא עומדים במבחן המאזני, אבל עדיין יכול להיות שעומדים במבחן התזרימי (וגם ההיפך נכון, ייתכן שיעמדו במבחן המאזני אבל לא במבחן התזרימי. זה יקרה למשל כשיש לחברה נכס כמו בניין אבל אין לה מזומנים לשלם מהם). המבחן התזרימי בוחן האם יש כסף זמין או שווה כסף שניתן למכור אותו בזמן כדי לפרוע את החוב.

היחס בין הנכסים להתחייבויות הוא אינדיקטור מאוד חזק ליכולת פירעון, ובמובן הזה מבחן הרווח תורם. הוא מהווה אינדיקציה חשובה, אך היא לא אינדיקציה הכרחית. האינדיקציה היותר קשה הוא מבחן יכולת הפירעון- שלא שואל יחס נכסים התחייבויות, אלא שואל על בסיס זמן, כמה רווח יהיה בעוד מספר שנים, האם החברה תוכל לעמוד בהתחייבויות שלה על בסיס הרווח הזה. כלומר מבחן הרווח תורם בכך שהוא מהווה אינדיקציה ליכולת הפירעון של החברה. ובנוסף מבחן הרווח נותן תחושת גבולות גזרה שאז ניתן לשחק את משחק היכולת הפירעון.

הערת אגב על הון עצמי

בפס"ד חורב, אצל השופטת רונן התעוררה שאלה על הסכומים הנמצאים בהון העצמי, שלא עברו תוך שורת הרווח הנקי בדוח רווח והפסד. הם הניבו כסף בחברה והרבה, אך המקור לא הגיע דרך שורת הרווח הנקי, ולכן זה לא יחשב כרווח. האם אפשר לחלק את זה ללא אישור ביהמ"ש? עונה השופטת רונן בשלילה. החוק מגדיר מה זה רווח- סכומים בהון העצמי שמגולמים בשורת הרווח הנקי. מבחינה משפטית, ס' 302 לא מאפשר לחלק את הרווחים, בעוד שס' 303 כן. אם הם היו באים ומבקשים מראש לחלק לפי ס' 303 אז ביהמ"ש היה ניעתר לבקשה. אך ברגע שהם עושים על דעת עצמם בחברה בלי לעבור בביהמ"ש וחושבים כי הם מקיימים את מבחן הרווח התשובה היא לא. המבחן הוכר בצורה מסוימת, ולכן יש לשים לב האם הוא מקיים את מבחן הרווח, זו שאלה חשבונאית טכנית, וצריך לפעול לפי ההגדרה. האם זה סכומים שהגיעו מתוך המאזן ברווח הנקי או לא.

חלוקה אסורה

אם מתבצעת חלוקה, ולאחר מכן עולות טענות שהחלוקה הזאת לא קיימה לפחות אחד משני המבחנים (יכולת הפירעון ורווח ללא אישור ביהמ"ש), אומר ביהמ"ש כי זו חלוקה אסורה באופן קוגנטי. מה התוצאות והסעדים של חלוקה אסורה? אם החלוקה בוצעה שלא כדין לאן זה מוביל אותנו?

1. ס' 310 סעד של השבה- ס' 310 קובע סעד של השבה. המשחק הוא בין בעלי לנושים, המהלך של החלוקה שהפכה להיות חלוקה אסורה, שיבשה את סדרי העולם של בעלי המניות-נושים. שולם לבעלי המניות במקום שהמחוקק קובע כי אין לחלק מתוך דאגה לנושים. וכאשר בוצעה חלוקה אסורה הוטב עם בעלי המניות, וכנגד חשיפה וסיכון של הנושים. ולכן הסעד המתבקש הוא שמי שקיבל הטבה שלא כדין, ישיב אותה. אך מהצד השני הס' מאזין את זה וקובע סייגים לסעד ההשבה. ככלל, בעל מניות שקיבל דיבידנד שלא כדין צריך להשיב. אך אם אותו בעל מניות לא ידע שמדובר בדיבידנד שלא כדין, ולא היה צריך לדעת שהמשהו לא תקין, אז המחוקק חס עליו ומשחרר אותו מחובת ההשבה. בתום לב, בלי שום ידיעה ושלא היו צריכים לדעת שמשוהו משובש ולא כדין, הם לא יצטרכו להשיב. למה משחררים אותו מחובת ההשבה? תקנת שוק. הגנה על הצד השלישי תם הלב, שאף על פי הוא קיבל דבר שלא היה צריך לקבל, החוק מאפשר לו לקבל את זה. ההגנה על הצד השלישי שלא מעלה על דעתו וקיבל דבר שלא היה אמור לקבל, מבחינת הדין התיאורטי ניתן לדרוש את זה ממנו. אך זה אולי יגשים צדק מוחלט, אך מבחינת הצדק התקין וכללי השוק הכל ישתבש- אף אחד לא יוכל לדעת בוודאות. לא ניתן לקיים התקשרויות בין בני אדם, בהנחה שמישהו בעתיד יכול לדרוש את זה בחזרה. ההגנה הזאת ב310, לבעל המניות תם הלב זה המקרה הקלאסי של בעל מניות שלא ידע או צריך היה לדעת זה בעלי מניות מהציבור, שלא נמצאים בלב העניינים (לכן בחוק נקבעה חזקה על כך). המחוקק קובע חזקה לאותו בעל מניות שלא ידע ולא היה צריך לדעת שהחלוקה אסורה, חזקה לבעל מניות בחברה ציבורית שהוא לא נושא משרה או בעל מניות השליטה. המחוקק מטיל חזקה המניחה שאותו בעל המניות בחברה ציבורית לא ידע שהחלוקה האסורה. כלומר הנטל בתביעה הדורשת ממנו השבה, הוא ממי שמבקש את ההשבה. אותם בעלי המניות מהציבור, לא באמת עוקבים ויודעים מה קורה בחברה, ומשתמשים בסוכנים רק בקנייה ומכירת המניות.
2. ס' 311 הפרת חובה- כל מי שהיה דירקטור בזמן קבלת ההחלטה יישא באחריות כמי שהפר את חובתו כלפי החברה (אלא אם כן הוכיח אחד מהתנאים המופיעים בסעיף). הדירקטורים בשעה שהוחלטה החלוקה, הם יראו כמי שהפרו את חובתם כלפי החברה- זהירות או אמונים. השאלה איזו חובה מדובר, זה תלוי בנסיבות, אין פה קביעה קטגורית של המחוקק והוא משאיר את זה להכרעת ביהמ"ש. צריך קביעה פוזיטיבית קונקרטית של בית המשפט לגבי מה טיב החובה שהופרה. במקור שנחקק חוק החברות, הנוסח של ס' 311 קבע כי אם הייתה חלוקה אסורה יראו את הדירקטורים כמי שהפרו חובת אמונים כלפי החברה. התעוררה הרבה ביקורת על כך, ובאחד התיקונים הראשונים והחשובים תיקנו את הס' באופן שיכיל גם את חובת הזהירות וגם את חובת האמונים. במקור נקבע שזו הפרת חובת אמונים אך כיום ניתן לקבוע באיזו חובה מדובר לפי נסיבות העניין.

החשיבה מאחורי הנוסח המקורי הייתה כי מערך הכוחות בחלוקת דיבידנדים הוא בין בעלי המניות לנושים. כל הרעיון של חלוקה אסורה היא להגן מפני פעולה שמטיבה עם בעלי המניות על חשבון הנושים. ברור כי מבין שתי קבוצות הכוח, בעלי המניות הם אלה שחושבים על טובתם האישית. כלומר בכך שהלב נוטה לטובתם האישית, זה מתקרב לחובת אמונים. זה לא שהם חושבים בצורה אובייקטיבית מקצועית, יש פה הטיה אישית.

הנפקות – כזכור, בחובת זהירות יש ביטוח בעוד שבחובת אמונים אין ביטוח. בהפרת חובת אמונים אין פטור, אבל במקרה של חלוקה אסורה גם בהפרת חובת זהירות אין פטור. על חובת זהירות יש ביטוח בעוד שבחובת אמונים אין, על חובת זהירות יש פטור בעוד שעל חובת אמונים אין, אך חשוב לציין שבמקרה של החלטה אסורה המחוקק לא מאפשר פטור בכלל- גם אם מדובר בחובת זהירות. כלומר דירקטור שבונה על פטור בכלל, אין לו מה לבנות על זה אם העילה שבגינה תובעים על הפרת חובה היא עילה של החלטה אסורה.

למה פתאום המחוקק לא מאפשר פטור על חובת זהירות בהקשר של חלוקה? מי שמחליט על הפטור אלו בעלי המניות, זאת החלטה של האספה הכללית- האם בעלי המניות סיכמו לתת פטור לנושאי המשרה שאפשרו חלוקה? הם אלו שנהנים מהחלוקה- בעלי המניות ישמחו לקבל דיבידנדים. בעלי המניות יוכלו לשחרר את הדירקטורים מאחריות של החברה, כשהנהנה האולטימטיבי הוא בעל המניות עצמו. אז אם הנפגע האולטימטיבי מוכן לוותר על זכותו זה בסדר, אבל כשהנפגע זה הנושים מה פתאום שבעלי המניות ישחררו באחריות למה שנועד לפצות את הנפגעים? ולכן 254(ב), המחוקק שולל את הפטור בנוגע לחלוקה. לעומת ביטוח בהפרת חובת זהירות בהקשר של חלוקה, אין סיבה שזה לא יהיה, מאחר והביטוח זה כיס עמוק של צד שלישי, וחישובי סיכונים שחברת הביטוח עורכת, ובזה יהיה דווקא מקור פיצוי לחברה שנפגעה בחלוקה ובעקיפין לנושים.

נקודה חשובה שהפטור והביטוח חייב להיות מראש ולא בדיעבד. אך לגבי פטור, לא ניתן לפטור לא מראש ולא בדיעבד.

מי התובע בחלוקה אסורה?

אם הייתה חלוקה אסורה, המשמעות היא שהדירקטורים הפרו את חובתם. אך מי מגיש את התביעה ומי הנפגע משפטית בחלוקה אסורה?

1. הנושה- מי שנפגע משפטית זו החברה, הנושים זו תביעה נגזרת- מכוח ס' 204. זאת נקודה מיוחדת בתוך עולם התביעות הנגזרות, שבדרך כלל רק לדירקטורים ובעלי המניות יש זכות תביעה נגזרת, אך המחוקק פירש שאם מדובר בחלוקה- אם הטענה היא לחלוקה אסורה יכול לעורר הנושה בתביעה נגזרת מטעם החברה. ברור שבעל מניות לא ינהל תביעה נגזרת, ולא יתבע על כך- להפך הוא שמח שקיבל כסף. האינטרס של הנפגע הוא של הנושים ולכן ניתנת להם אפשרות כזאת.
2. המפרק- כפי שראינו בפס"ד מלרג. כאשר החברה התגלגלה לפרוק ונפלה, המפרק הסתכל מה קרה קודם וראה כי היו שלוש חלוקות דיבידנד, שלטענת המפרק הן לא מקיימות את מבחני החוק והן לא תקינות, ולכן הדירקטוריון צריך לשאת באחריות.

או נושה שיגיש את התביעה כתביעה נגזרת, או המפרק.

פס"ד מלרג

מלרג מתרכז במבחן יכולת הפירעון. אין קביעה גורפת לכל שלושת החלוקות הדיבידנדים שבוצעו, דווקא החלוקה הראשונה הייתה בסדר ובית המשפט לא שוכנע שזה לא הגשים את המבחן, אך שתי החלוקות האחרות מבחן יכולת הפירעון לא קיים. בגין כך הדירקטורים נושאים באחריות בגין הפרת חובת זהירות (המפרקים מעדיפים זהירות כי אחר כך הם יכולים לתבוע מהביטוח במקום להסתבך עם הגביה הישירה מהדירקטורים).

השופט ברנר בפס"ד לא קובע קביעה חד משמעית שבהכרח בכל תנאי חלוקה אסורה מובילה לאחריות דירקטורים, ולכן יש אפשרות שנגיע למסקנה שהחלוקה הייתה אסורה ואף על פי כן הדירקטורים לא יישאו באחריות. במקרה זה ביהמ"ש מצא חלוקה אסורה. הדירקטוריון צריך להראות שהחלטה הייתה מיועדת ככל הנדרש. התובעים טוענים שהייתה הפרה של חובת הזהירות. הדירקטור יבקש להפעיל את כלל שיקול הדעת העסקי. אם אין ניגוד עניינים ויש תו"ל צריך לבחון את התהליך ולא את התוכן. ביהמ"ש קובע שחלוקה אסורה שווה הפרת חובה, לכן אין מה להפעיל כלל שיקול דעת עסקי. אם החלוקה היא אסורה יש הפרת חובה מיד. עולה השאלה מה קורה במצב בו דירקטור מקבל החלטה מיועדת ומבוססת על התייעצויות לפיה הוא לא יודע שהחלוקה אסורה, האם גם אז קובעים מיד שיש הפרת חובה או שניתן להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי. ביהמ"ש קובע בדיעבד שהחלוקה אסורה, אבל הדירקטור לא ידע זאת בעת קבלת החלטה. סוגיה זו מעלה קושי לגבי הכלל לפיו ברגע שיש חלוקה אסורה יש הפרת חובה

פס"ד חורב

פס"ד חורב של השופטת רונן עוסק במבחן הרווח ולא יכולת הפירעון שם, להבדיל ממלג לא עלתה הטענה שהחלוקה לא עומדת במבחן יכולת הפירעון אלא הרווח. בית המשפט קבע שזו חלוקה שלא קיימה את מבחן הרווח ולכן זאת חלוקה אסורה. הדירקטורים טענו כי לצורך החלוקה הזו, הם הצטיידו קודם לכן, בשתי חוות דעת משפטיות שיחוו דעה, ולא עשו זאת כלאחר יד. שתי חוות הדעת קבעו את אותו הדבר, כמוכן שלבית המשפט יש סמכות לקבוע אחרת, אך האם כשביית המשפט שוקל אחרת אחרי שהחברה התייעצה, יכולה להוביל לתוצאה שהם נושאים באחריות? או שהם יכולים לטעון להגנת שהפעילו את כלל שיקול הדעת העסקי- פעלו בתום לב, אין ניגוד עניינים, החלטה מיודעת. בנושא של אחריות דירקטורים הם רוצים לטעון לשיקול דעת עסקי להגנתם.

השופט רונן קובעת בקביעה מאוד נחרצת כי מדובר בחלוקה אסורה על פי דין, חלוקה שמנוגדת לחוק, ולכן איך דירקטור יכול לטעון כי אינו נושא באחריות? אל להביא שיקול דעת עסקי במקום שיש החלטה מנוגדת לדין. כלל שיקול הדעת פועל על עסקאות רבות ונרחבות, אך לא כשהן לא חוקיות. המחוקק אומר כי אם זה לא מקיים מבחן כזה או אחר, זאת חלוקה אסורה- מי שנותן את ידו ומחליט החלטה אסורה, לא יכול לרחוץ בניקיון כפיים ולא יכול לטעון שהוא לא אחראי. אל לדבר על שיקול דעת עסקי במקום של החלטה אסורה. זאת תוצאה מאוד משמעותית לנושאי משרה.

לפי פסיקת כבוב בפס"ד חבס, המתייחסת לפסיקת רונן, נקבע כי אין כלל שיקול דעת עסקי לנושא משרה בהחלטה שהפרה את מבחן יכולת הפירעון. אך בסאני נקבע כי כאשר לא ברור שהחלוקה היא אסורה, יש אפשרות להפעיל שיקול דעת עסקי לטובת הדירקטורים.

בין חבס לסאני יש כנראה איזושהי תמורה פנימית בתוך גישתו של השופט כבוב, גם אם הדברים לא נאמרים בצורה ברורה ומפורשת. יש פה תמורה בהלך המחשבה השיפוטית בנקודה הזאת- דיבידנדים מחולקים ומאושרים על ידי דירקטוריונים, כשתביעות גם הן מגיעות פעם רבות, אך כשהן מתקבלות האם המשמעות שאנחנו באירוע של הפרת חובה או שיש נדבך שניתן לנסות להתגונן בו? בחבס אנחנו רואות את הגישה היותר מסורתית של בתי המשפט- אם החלוקה לא קיימה את מבחן יכולת הפירעון, במקרה הזה חלוקה אסורה, אין שיקול דעת עסקי. בסאני הכיוון הוא כבר מעודן יותר- נכון שהשופט כבוב קובע כי אם היותה של החלוקה היא אסורה, וזה היה ברור כבר בעת קבלת החלטה שהיא אסורה, אז לא ניתן לטעון לשיקול דעת עסקי. אך אם זה לא היה כל כך ברור האם היא אסורה, יש אפשרות שכן יופעל שיקול הדעת העסקי להגנתם. השופט כבוב בפס"ד סאני מצטט את מאמרו של האן- שעוסק בשאלה מהי אחריות של דירקטורים בחלוקה אסורה. הם קבעו כי גם במקום שמבחן יכולת הפירעון לא התקיים וכי החלוקה אסורה, עדיין יש אפשרות לתת לדירקטורים להתגונן ולהשאיר את חזקת התקינות ולהשאיר את הנטל על התובע, כולל טענת כלל שיקול הדעת. כלומר שלא כמו ס' 311 יש אחריות אוטומטית. העמדה המהותית היא שזה שהחלוקה נקבעת לפי מבחן יכולת הפירעון, לא אומר אוטומטית שהדירקטורים הפרו חובה. הפוטנציאל בהחלט ועדיין מתעורר אך יש מקום לאפשר להם להתגונן ושהדבר יתברר על ידי ביהמ"ש. השופט כבוב מצטט את זה והלך באותו כיוון של כן לפתוח את הפתח, בנסיבות המתאימות, ולאפשר לדירקטורים עדיין להתגונן כנגד טענה של חלוקה אסורה, בגין אי קיום מבחן יכולת הפירעון.

אם זה הכיוון לגבי טענה של קביעה שיפוטית באשר לחלוקה אסורה מחמת הפרת מבחן יכולת הפירעון, מה באשר לקביעה שיפוטית באשר מבחן הרווח?

מבחן יכולת הפירעון הוא החמור יותר ולכן אם במבחן יכולת הפירעון ניתן להתגונן אז קל וחומר במבחן הרווח. הטענה במאמר של האן, הייתה כי מסתכלים על חלוקה מותרת או אסורה ועל השאלה האם הדירקטורים אחראים כן או לא, ולא שואלים מספיק למה היא אסורה? איזה משני המבחנים הופר? שלטענת האן אלו לא מבחנים שווים, וזה לא עניין של קל וחומר. אין ספק שמבחן יכולת הפירעון הוא החמור יותר, אך שני המבחנים פועלים בצורה שונה- משום שמבחן הרווח בוחן פני עבר בעוד שיכולת הפירעון צופה פני עתיד. דווקא המבחן החמור הוא המבחן המורכב והקשה לקביעה, משום שבצפיית פני עתיד אין וודאות וזה פותח יותר פתח לטעויות. האם נרצה ליצור מצב שמבחן יכולת הפירעון יטיל אחריות על דירקטורים לפי תוצאה? או לפי שקילה תקינה של שיקולים? נכון יותר לבחון איזה שיקול דעת הפעיל נושא המשרה, מה היה תהליך קבלת ההחלטות ואז אם לאחר שעשו את כל זה והמציאות הביאה לתוצאה שלא מקיימת את מבחן יכולת הפירעון, האם אוטומטית הם יישאו באחריות? כתוצאה מכך, כן יש מקום לאפשר את ההתבוננות הזאת. אם אכן הנסיבות לא היו ברורות ניתן להפעיל, אך אם הנסיבות הן ברורות ונושאי המשרה העלימו את עיניהם מהמציאות הזאת, לא יהיה פתח לכלל שיקול הדעת. אך כבוב כן משאיר אופציה להתבוננות הזאת אך הוא לא מתייחס בסאני לשאלה של מבחן הרווח, וזאת משום שהוא לא דנון שם, אך ניתן להבין למה דווקא במבחן הרווח לא נאפשר מתחם תמרון, דווקא בעניין הרווח, לא נאפשר כלל שיקול הדעת. בעוד שמבחן הרווח בוחן עבר ועוסק בנתונים קיימים, מבחן יכולת הפירעון עוסק כל כולו בתחזיות ולכן הוא איננו וודאי.

ורדניקוב ' אלוביץ

הצד הנוסף לתמונה זה מקום שבו בשורה התחתונה בית המשפט מוצא שהחלוקה לא אסורה, והיא חלוקה מותרת. על פניו זה מקרה יותר נוח לטובת בנתבעים, בית המשפט מגיע בסופו של דבר למסקנה בעצם החלוקה שהחלוקה היא מותרת על פי החוק ולא אסורה. והשאלה שמתעוררת האם בנסיבות האלה, המסקנה הנלווית לכך שהיות שהיא חלוקה מותרת אין הדירקטורים נושאים באחריות או שבכל זאת- האם עדיין לשמור ויש נתיב לתביעות של דירקטורים? לכאורה

אם החלוקה מותרת, אין תביעה. האם אפשר לתבוע את הדיירקטורים בחלוקה מותרת או שכל התביעות מתעוררות רק בחלוקה אסורה?

בית המשפט קובע כי תביעה כזאת אפשרית- כלומר גם אם בתוצאה לא נראה שיש נזק משמעותי לחברה, עדיין יש מקום אולי להותיר את הפתח ולתבוע את נושא המשרה על דרך קבלת ההחלטות הלא טובה, בית המשפט משאיר את זה כאפשרות.

אם זה ככה, אז מתעוררת שאלה נוספת האם במקרה, כזה נתייחס להחלטת החלוקה כהחלטה שבאה לפחות לחלק מהדיירקטורים יש עניין אישי בהחלטה- שגם משמשים כדיירקטור וגם כבעל מניות. כלומר הם גם משמשים כדיירקטורים וגם בעלי והמניות, ומאחר שכבעלי המניות הם מקבלים את הדיברנדים, אז במעמד שאלת החלוקה יש להם עניין אישי. זו שאלה חשובה כי אם זה עניין אישי אנחנו נמצא של חובת אמונים ולא של חובת הזהירות. הנושא שיתברר כשישאלו האם הפרו חובה, כן או לא, לא נמצא בגזרת חובת זהירות אלא בחובת אמונים. ואפילו יהיה יותר קל לבסס לא על בסיס התוצאה אלא על בסיס התנהלות- למשל יציאה החוצה וכו. מה קבע בית המשפט בורניקוב בשאלה האם זה עניין אישי או לא? השופט סולברג מנסה לחלוק על זה, על כך שיכולות להיות נסיבות שבכל זאת תהיה עילת תביעה. אך הנקודה המרכזית הצודקת היא הנקודה שבא השופט עמית אומר כי הטענה לעניין אישי באה כשבעל מניות מסוים נהנה ממהלך באופן שונה מיתר בעלי המניות. ההשפעה של המהלך עליו משאר בעלי המניות איננה השפעה רוחבית, משותפת ועניינית. הדיברנד בהגדרה, כשהוא מוחלק באופן שוויוני, ההשפעה שלו על בעלי המניות זה אותו אפקט על כולם, ולכן אין לדבר בשפה של עניין אישי, זו לא השפה הרלוונטית. ולכן עמית שולל שיש עניין אישי. כל הטענות על הליך האישור ועל חובת האמונים לא רלוונטיות ונדחו אם אין עניין אישי, מאחר ואם אין עניין אישי אין צורך המנגנון שפועל לנקות אותו. הליך האישור נוגע רק כאשר יש עניין אישי. סולברג נמנע מלקבוע מסקנה גורפת שלעולם חלוקת דיברנד לא עולה לעניין אישי, ולכן הוא משאיר פתח. האן נוטה לגישתו של עמית וקובע את זה קטגורית. כל עוד לא הראו נסיבות מיוחדות, אין לקבוע כי חלוקת דיברנד יכולה להיות עניין אישי.

חלוקה כרכישה

המונח חלוקה מוגדר אחת משתי פעולות- מתן דיברנד או רכישה. יש הגדרה פנימית בתוך הגדרת החלוקה שהיא רכישה- חברה הרוכשת את המניות של עצמה. האם זה אפשרי? האם יכול להיות מצב שאחד מבעלי המניות מוכר את המניות שלו לחברה? החברה רוכשת בעצם את המניות מבעל המניות.

עד שנת 1999, לחקיקת חוק החברות התשובה הייתה כי הדבר אינו אפשרי. זה נובע מפס"ד אנגלי שעסק בזה והתקבל בפסיקה הישראלית- הלכת טרבור, שקבעה כי חברה לא יכולה לקנות מניות של עצמה. אם החברה קונה את המניות של עצמה, והיא מחזיקה במניות של עצמה, החברה תחזיק באגד זכויות כלפי עצמה. ככלל, כפי שאדם לא יכול להיות בעל זכויות כלפי עצמו, כך חברה כאישיות משפטית לא מסתדר שהיא תהיה בעלת זכויות כלפי עצמה. ולכן היסטורית, החברה לא יכולה לקנות מניות של עצמה.

חוק החברות קבע אחרת- הוא לא קובע כי החברה אסור לה לרכוש מניות של עצמה, היא יכולה, אבל אם היא עושה את זה, הפעולה הזאת נחשבת כפעולת חלוקה. אם היא מוגדרת כחלוקה, משמע שכדי לעשות אתה פעולה הזאת צריך לעמוד במבחן הרווח ובמבחן יכולת הפירעון. אם זאת פעולת חלוקה, אנחנו יודעות מהם כללי החלוקה. הבעיה הייתה בעיה קונספטואלית- איך החברה מחזיקה בזכויות כלפי עצמה, אך החוק מדבר איתנו בשפה אחרת, בשפה של חלוקה. אך המחוקק ער לקושי הזה ולכן הוא קובע בס' 308, בתוך הפרק של חלוקה שאם וכאשר חברה כן רוכשת מניות של עצמה, אז המניה תהפוך להיות מניה רדומה. כלומר היא לא חדלה לחלוטין להתקיים, אלא שבשלב הזה לא פעילה. היא לא תקנה זכויות אקטיביות כל עוד היא בידי החברה. אך ניתן לעורר את המניה והזכויות שבה שוב, במידה והחברה תמכור את המניה לאדם אחר. המחוקק מאפשר לקחת מניה, לקנות אותה חזרה ולהקפיא אותה עד שהיא תמכר לאדם אחר, שהמשמעות היא שזכויות ההצבעה של בעלי המניות היא חיזוק כוח ההצבעה. זאת פעולה הפוכה לדילול זכויות ההצבעה, באמצעות הנפקה.

הנקודה המעניינת היא, למה המחוקק לוקח את הפעולה הזאת ואומר כי היא בגדר לחלוקה? ניתן לעשות אותה אך בתנאי שהיא עומדת במגרש של חלוקה ועומדת בתנאי החלוקה? מה הקשר בין רכישת מניות של החברה עצמה, לבין חלוקה? בניגוד לחלוקת דיברנד שהיא פעולה חד-סטריית (חלוקה זאת הוצאת כסף כלפי בעלי המניות מבלי לקבל משהו כנגד), רכישה היא קניית מניות בתמורה ליכולת להפיק ערך כלכלי, זאת פעולה של עסקת מכר. שם המשחק בחלוקה זו הפרספקטיבה של הנושה, ובשאלה האם זה חד סטרי או דו סטרי צריך לשאול האם בעל המניות נותן חזרה לחברה במהלך הזה משהו שיש לו שווי כלכלי עבור לנושים, מן הפרספקטיבה של הנושים, והמקרה האולטימטיבי הוא חדלות פירעון. מניה של החברה, שהחברה חדלת פירעון היא לא תמכור ותביא לזה כסף לנושים, כי אין לה שווי כלכלי בשוק. מניה זה אגד זכויות בחרה שמשמעותן זכות לקבל כסף=דיברנדים, הזכות לקבל כסף לאחר הנושים. זאת אומרת, כי אם החברה נופלת ונמכור את כל נכסיה, אך החברה מציעה לקנות חבילת זכויות כלפיה, הזכות לקבלת כסף אחרי הנושים, כר עכשיו אין לה מספיק כסף כלפי הנושים והיא מציעה לקנות אפשרות לקבל אחרי כל הנושים= זה שווה אפס. אם אין מספיק

לנושים, אז המניה לא שווה כלום. החברה קונה מוצר שמבחינת הנושים שלה אין לה משמעות. לכן הדבר המהותי מבחינת הפרספקטיבה של הנושים זו פעולה חד-סטריית, פעולה המביאה כסף לבעלי המניות אך לא מביאה למשהו שיכול לעזור לנושים להביא כסף, כלומר זו פעולה המקטינה כסף מבחינתם של הנושים, וזו המשמעות של חלוקה. זה אפשרי מלבד וזה מקיים את מבחני החלוקה, בדיוק כמו דיבידנד, רכישה חייבת לעמוד במבחני החלוקה.

בחינה מוגברת

על ורניקוב נ' אלוביץ

שאלנו מה זה בחינה מוגברת? בורניקוב נ' אלוביץ, התביעה הייתה בטענה שדירקטורים לא קיימו את חובותיהם בהתייחס להחלטות שהם קיבלו על חלוקת דיבידנדים. השופט עמית מתייחס לחלוקה בביטוי הפחתת הון- כל חלוקה שהיא הוצאה צדדית, חד סטרית הרי שהיא הפחתת הון. יום לאחר החלוקה, הרכיב של נכסים נקטן בעוד שהסעיף של התחייבויות נשאר קבוע- ולכן יש פה הפחתת הון. בהגדרה כל חלוקה מקטינה הון, אז למה השופט עמית מתייחס לחלוקה מסוימת כהפחתת הון ולאחרת לא? לדעת האן זה עניין של הרגל, השכלתו המשפטית של השופט עמית הייתה לפני חקיקת חוק החברות. המונח המשפטי לא היה חלוקה, אלא מונח אנגלי של הפחתת הון. כשהשופט עמית משתמש במונח הפחתת הון הוא מתייחס לחלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח ושנערכה דרך ס' 303 לחוק באישור בית משפט. לעומת זאת כשהוא סתם מדבר על חלוקת דיבידנד הוא מתכוון לחלוקה שכן מקיימת את שני מבחני החוק- רווח ויכולת פירעון.

עמית מלמד אותנו שהסיפור העובדתי של חלוקת הדיבידנדים שנערכה בבזק לא נעשתה סתם בעלמא. התכנסו הדירקטורים, בחנו את מצבה הכספי של החברה, תוצאותיה ולכן הורו על חלוקה. יש לשים לב לרקע- בעל שליטה, שזקוק בדחיפות לכסף, מאחר והוא עצמו יש לו התחייבויות כספיות כלפי נושים שלו והוא צריך לפרוע אותם. והדיבידנד יהיה מקור הפירעון שלו. אלוביץ אמור לקבל נתח גדול בדיבידנד, וזה יהיה מקור כספי שסייע לו לשלם את התחייבויותיו. ההתחייבויות האלה נלקחו ביום שאלוביץ החליט לקנות את מניות בזק. כעת, הוא לחוץ והוא משדר את הלחץ לדירקטוריון על מנת שיזרימו דיבידנדים. יש פה משהו מעבר לחלוקת דיבידנד רגילה. מצד אחד, אם היינו מציגות את הסיטואציה כפשוטתה- יש פה עניין אישי, יש פה אינטרס ייחודי של בעל המניות שמתפקד גם כבעל מניות שליטה ונושא משרה. עניין אישי זה משמעות של תהליכי אישור, אך ביהמ"ש שולל את ההלבשה של עולם העניין האישי על הכללים המשפטיים שלו. משום שבסופו של דבר שמהלך של חלוקת הכסף הוא פרופורציונאלי ושוויוני לכל בעלי המניות ולא ייחודי לאחד לעומת האחרים. יכול להיות שהרקע, יש פה רקע ייחודי לאחד מבעלי המניות אבל הוא בעל מניות אחד. במקום שבו יש רקע ייחודי לבעל מניות, ולהגיד שזה כבר יהפוך להיות עניין אישי, כל עוד האפקט המעשי של הפעולה הוא לא אפקט ייחודי לאותו בעל מניות, אלא אפקט שוויוני לחלוטין, לשם ביהמ"ש לא מוכן ללכת. התובעים ניסו לצבוע בעניין האישי, ניסו להרחיק ממתחם שיקול הדעת העסקי לכיוון של הליכי אישור לפי עסקאות עם בעלי עניין, סטנדרט הגינות מלאה.

אבל, ביהמ"ש לא שם נקודה ומסיים את הדיון, אלא אחרי שקובע כי אין עניין אישי הוא ממשיך ומוסיף דבר חדש. נכון שאין בזה עניין אישי, לא נלך לדרגות החומרה של עניין אישי אך מצד שני לא אסתפק בהכרח רק בגלל שיקול הדעת העסקי. יכול להיות שבית המשפט יבחן את המקרה לפי סטנדרט ביקורת חדש שהוא אי שם באמצע בין המחמיר של הגינות מלאה, לבין המקל של שיקול העדת העסקי. האמצע נקרא בחינה מוגברת (ולא בחינה פשוטה), רמה אחת מעל שיקול הדעת העסקי.

בית המשפט מאמץ את הבחינה המוגברת מבית המשפט מדלאור. שפיתח סטנדרט שונה משיקול הדעת העסקי בקונטקסט עניין בלבד- הצעות רכש בסיטואציה עובדתית מאוד מסוימת. נכון שזה לא עניין אישי כי מדובר בחלוקה שוויונית, אך הרקע הזה של בעל מניות השליטה מעניינת את ביהמ"ש. אם הדומיננטיות של בעל השליטה והרקע שלו משתלב לתוך סיפור ההחלטה, אז בהכל ולא כלום מכוח שיקול הדעת העסקי, בית המשפט לא מוכן להסתפק. נכון שהוא לא בוחן עניין אישי, אך הוא לא מוכן להתעלם לחלוטין דרך כלל שיקול עסקי, ולכן הוא שם את זה במדרגת אמצע.

הבחינה המוגברת עלתה רק בקונטקסט של חלוקת דיבידנדים לאחר רכישה ממונפת על ידי בעל השליטה (רכישת מניות המלווה בהתחייבות כספית- המימון שלה מגיע מהתחייבויות כספיות), עד שלפני כמה חודשים בפס"ד נוסף של ביהמ"ש העליון- של בטר-פלייס, ביהמ"ש אומר כי יש סיטואציה שלא קשורה לרכישה ממונפת, שאלה אחרת לגמרי של איך דירקטורים אמורים לקבל החלטות כשהחברה מתקרבת לחדלות פירעון? האם גם אז ביהמ"ש יבחן את אופן קבלת ההחלטות בדירקטוריון על פי כלל שיקול הדעת העסקי? האם יסתפק בשיקול דעת עסקי או שאולי הסיטואציה המיוחדת הזאת היא סיטואציה מיוחדת שצריך להעלות את רמת הביקורת? ביהמ"ש לא עונה אך פותח את האפשרות הזאת. כנראה שעם הזמן, מחלוקה דיכוטומית בין כלל שיקול העסקי להגינות מלאה, ביהמ"ש בונה מדרגת אמצע שהיקף התפרסותה יורחב.

הרמת מסך

מהי הרמת המסך?

הסוגיה של הרמת מסך משלימה את המעגל התאגידי ומחזירה לנקודת ההתחלה. הרמת מסך היא אנטי-תזה של האחריות המוגבלת, של האישיות הנפרדת. הרמת המסך היא חריג שלמעשה סותר ונוגד חזיתית את העקרון שהחברה היא אישיות משפטית העומדת בפני עצמה. בעלי המניות אינם החברה והחברה איננה בעלי המניות. אנחנו מגיעות עם דוקטרינה שבנסיבות מסוימות לא תהיה הפרדה והבחנה בין החברה לנושא המשרה, והיא תחבר ביניהם (הפוך מסלומון)? הביטוי הזה, כשנמצא אותו בחוק, בכותרת ס' 6 לחוק. בתוך לשון הס' המילים לא מופיעות אלא רק בכותרת של הס'.

הדוקטרינה הזו פיתחה בפסיקה, וישראל אימצה את זה מהמשפט המקובל. מהחברה שנמצאת בחזית הבמה, מרימים את המסך ורואים את השחקנים שמאחורי הקלעים. האישיות המשפטית מדומה למסך שיוּרד וחוצץ בין החברה לשחקניה. בהרמת המסך, החוצץ הזה מתבטל. דיברנו על הרמת מסך בעבר, בהרמת מסך מדומה, ולא מלאה. הרמת מסך מדומה היא לצורך ייחוס תכונות מסוימות של בעלי המניות לחברה. אך זה נועד להדביק תוויות בחיבור בין החברה לבין בעלי המניות. היום, כשאנחנו מגיעות לס' 6 להבדיל מהרמת המסך המדומה, לא באים להדביק תוויות זיהוי אלא באים מבחינה כלכלית לחבר בין החברה לבעלי המניות ולבטל את ההפרדה.

אילו המפרק של חברת סלומון, שהוא תבע את אדון סלומון שאין מספיק כסף בחברה לשלם לנושים, סלומון מתנגד בטענה כי הוא לא החברה ואין לא אחריות לכסות על גירעונות החברה. החברה צריכה להתמודד עצמאית עם נושיה. אילו ביהמ"ש היה נעתר לבקשת המפרק להרים את המסך ולבטל את ההפרדה בין סלומון לחברה, אכן המפרק יכל לדרוש מסלומון את ההפרש מהקופה.

ברירת המחדל ונקודת המוצא

אך אם יש כלל והכלל הוא הפרדה לטובת בעלי המניות, בתוך אותו עולם משפטי יש גם חריג לכלל והוא נקרא הרמת מסך, השאלה היא מתי נפעיל את הכלל ומתי את החריג? מה פעולת הגזרה?

נקודת המוצא הכי חשובה היא לזכור שהכלל הוא ההפרדה בחברה והאחריות היא מוגבלת, והרמת המסך היא החריג. האן מבקר את ביהמ"ש שממהר להרים את המסך- לרוב, בפסק הדין השופט מתחילים כי בשל חשיבות הכלל, ותועלת הכלכלית ביהמ"ש לא ימהר להרים את המסך, אך במקרה הזה יש להרים את המסך. האן אומר כי בדרך כלל השופטים ירימו את המסך על בסיס תחושת הבטן שלהם. האן מבקש לחשוב עד כמה אנחנו מצליחות לרסן את עצמינו ולמרות איזושהי תחושת צדק אנושית, נרסן מלהחיל את הכלל. כי זה אולי צדק שנראה במקרה אחד, אך בתמונה הגדולה זה שוחק עקרונות צדק שהכלכלה מתבססת עליהם. השופטים מחוררים את העיקרון עד שלא נשאר ממנו כלום.

נקודת הזמן השכיחה שגורמים רבים טוענים כי יש מקום להרים את המסך כאשר אין מספיק בחברה לשלם- שהיא חדלת פירעון. את הגורם בפרקטיקה בשוק לא מעניין אם יש מספיק לחברה לשלם. הרמת המסך היא רק לאחר שההתחייבות החוזית עם החברה לא מתקיימת, ואז נושי החברה מחפשים דוקטרינה משפטית המאפשרת להם להגיע לכיסם של בעלי המניות. אם הסיטואציות שבהן הרמת מסך עולה, היא בסיטואציה שלחברה אין, וכי יש הרבה גורמים שנפגעים מכך. דווקא במקום הזה צריך לדבוק באחריות המוגבלת.

רקע חקיקתי

לפני שנחקק חוק החברות, בזמן פקודת החברות, הסעד של הרמת מסך כחריג לאישיות מוגבלת, היה פיתוח של הפסיקה. היו הרבה דוקטרינות שהתפתחו במסורת של שיטת מקובל, וכעבור שנים, כשהגיעה השעה לחוקק חוק חברות מודרני וחדש, חלק מהדוקטרינות ששוכללו בפסיקה, המחוקק עיגן אותם בס' החוק. פעם ראשונה שהרמת מסך נכנסת בצורה מפורשת בחוק, זה כשנחקק חוק החברות. אבל, כפי שראינו בפסיקה, כשנערך איזושהו שינוי של הדוקטרינה בעת חקיקתה- המחוקק עיגן את סעד הרמת המסך במקום בולט- בקדמת ובראשית החוק. אך זה מתבקש- כי אם הרמת מסך היא קונטרה לאישיות הנפרדת ועצם היותה של החברה והכרתה כאישיות משפטית היא בס' 4 לחוק, ו5 ממשיך זאת, אז זה מתבקש שהחריג לכלל יעוגן בקרבה לכלל.

מה שבעיקר התעורר בתשומת הלב הציבורית הייתה הלשון הגורפת והרחבה של הס' כפי שהוא נחקק במקור: במקור הקביעה של המחוקק הייתה שביהמ"ש רשאי להרים מסך כאשר צודק ונכון לעשות כן. זה מה שמאפשר לשופטים שיקול דעת רחב ומתן לגיטימציה לתחושת הצדק שלו. אין הכוונה קונקרטית שמונעת את הגיוון. הציפייה הייתה שביהמ"ש יבנה קווי הנחיה מתי נכון להרים מסך, כפי שהיה בעבר. לפני חקיקת חוק החברות, היו כמה נקודות קלאסיות שבהתקיימן נטו ביהמ"ש להרים מסך: 1. הברחת נכסים, 2. עירוב נכסים. לכאורה חוק החברות יכל לקחת את הפסיקה שבעבר ולעגן אותה בחקיקה, וכך לייצר קווי הנחיה והכוונה למקרים שבהם ניתן יהיה להרים מסך.

בחוק החברות יש לא פעם, ס' שבהם נזכר המונח ביהמ"ש, כשמי שנזכר הוא תמיד ביהמ"ש המחוזי- הוא הסמכות העניינית לדיון בדיני חברות. למשל ס' 303 של חלוקת דיבידנד ללא הגשמת מבחן הרווח, הסמכות לאשר חלוקה כזו היא של ביהמ"ש המחוזי. אך בכך שבחוק המילה ביהמ"ש הייתה בלי ה'- כלומר בית משפט, היא יכולה להביא לפרשנות

שהסעד של הרמת מסך עשוי להיות מופעל על ידי כל ערכאה שיפוטית. כשרואים את רוחב ההתפרסות של כל הערכאות השיפוטיות באשר הן, ועל זה להלביש סטנדרט כללי ומופשט, הפוטנציאל לחוסר אחידות וחוסר אפשרות לראות את התוצאות מראש, הוא פוטנציאל נפיץ. היכולת לנהל עסקים באמצעות חברות נחלשת ונקטנת, כי מצד אחד, כל אחד שואף להקטין את הסיכונים שלו, ומהצד השני המשק פועל על נטילת סיכונים. על זה התעורר הרבה רעש- כשחוק החברות נחקק, ובתי המשפט התחילו לטעון להרמת מסך (שמרחב הפעולה לסעד של הרמת מסך הוא רחב), הייתה המון ביקורת וחששות מצד השוק העסקי.

משרד המשפטים קידם תיקון שנוגע במספר הוראות חוק ומשפר אותן. אחד מהסעיפים היה ס' 6, סעיף הרמת המסך. המחוקק הבין שלא ניתן לחוקק סטנדרט כזה עמום ורחב בלי גבולות גזרה. היום אנחנו בגזרה מתונה יותר- ב6(א) המחוקק תיחם את אפשרות הרמת המסך מן החברה אל בעלי המניות, וייחוס חובות אל בעלי המניות.

נסיבות להרמת המסך

יש לביהמ"ש יכולת לנסח את פעילות החברה וחובותיה על בעלי המניות, באחד משני אירועים:

1. התנהלות החברה באופן שיש בו להונות אדם קיפוח נושה – ס' 6(א)(1)(א)

מתווה קלאסי של הונאה היא לפגוע לאנשים בצורה בלתי לגיטימית. כל הרעיון של דיני החברות זה לצמצם סיכונים על מנת לאפשר לעסקים לשגשג, מתוך הנחה של פעילות בגבולות גזרה של הוגנות. לעומת זאת, המקרה שקורה לא פעם שאליו החוק מכוון בהונאת אדם קיפוח נושה הוא המקרה של נהר השקעות- הברחת נכסים. הברחת נכסים זה מקרה שהיה בסיס להרמת מסך עוד לפני חקיקת חוק החברות, והוא משקף בצורה טובה את כוונת המונח להונות אדם. הברחת/עירוב נכסים זו נסיבה שלא מופיעה בסעיף אבל היא השתרשה בפסיקה עוד מלפני חוק החברות. אחד המקרים בהם ביהמ"ש יטיל על בעל המניות את חובות החברה זה כאשר מתברר שבאופן ההתנהלות של החברה מול בעל המניות הם לא הקפידו על הפרדה ביניהם, ערבבו נכסים ועכשוו כשלחברה יש משבר אומר בעל המניות שיש הפרדה. כשיש עירוב של נכסים, ביהמ"ש ירים את המסך מאחר ובעל המניות עצמו לא שמר על הפרדה בין החברה לבינו. עולה השאלה מה הסף, האם סכום חד פעמי זה כבר עירוב או לא. יתכן שביהמ"ש יקבע שסכום חד פעמי משמעותי מספיק, אבל אם זה סכום זעום דורשים פעילות חוזרת ונשנית.

נהר השקעות

עובדות המקרה- בראשית ההתיישבות, ההתיישבויות התנהלו בהתנהלות פרטית. במקרה הזה הם הקימו לעצמם מנגנון משותף שינהל משאבים ציבוריים הנקרא אגודה שיתופית. לאוגדה יהיו נכסים מרכזיים שיספקו את כלל הצרכים הבסיסיים של התושבים. האגודה השיתופית משרתת את הקהילה. עם הזמן, עיגנו בחקיקה את הרשויות המקומיות. בהתחלה ההתיישבות בנהריה הפכה להיות רשות מקומית, ועם הזמן עיר. בתחילת הדרך כשכל המערכת העירונית מרוכזת התאגיד, כעת זה הופך להיות גורם שלטוני, ובדרך כלל התשתיות המרכזיות נצרכות מהשלטון המקומי. במקרה הזה, רצו לקחת את התשתיות המשרתות את הציבור ולהביא אותן אל השלטון המקומי. כי חלק מהתשתיות הוחזקו מבחינה היסטורית על ידי תאגידים פרטיים- למשל מגדל המים המרכזי של היישוב. התחושה הייתה כי זה לא ראוי שתשתיות ציבוריות לצרכים ציבוריים יסופקו על ידי גורמים פרטיים, שפועלים למען השאת רווח, עדיף שזה יהיה בידי הרשות המקומית. לרשות המקומית יש יכולת לקבל לידיה את התשתיות באופן חד סטרי. כדי להפקיע מוציאים צו, צו הקנייה על פי סמכות (בין אם של הרשות המקומית או של שר הפנים), צריך פעולה שלטונית רשמית שמודיעה על הכוונה להפקיע. הטענה של האגודה השיתופית כי הצו מדבר על נכסים ששייכים לאגודה שיתופית, אך כעת מדובר בנכסים שהם לא ברשותה. הנכס שצו ההקניה בא לתפוס, כבר לא בבעלות האגודה השיתופית נהריה. כשהאגודה השיתופית שומעת על זה היא מחליטה להעביר את כל הנכסים שלה לנהר השקעות. כשמגיעים לאגודה בדרישה לקבלת הנכסים האגודה אומרת שזה לא שייך לה, זה בבעלות החברה. לא היה ניתן לפנות לחברה מאחר שההליך השלטוני שבוצע התייחס לנכסי אגודות שיתופיות. כעת צריך להניע מחדש תהליך שלטוני שלם. התמודדות זו כרוכה בזמן, אנרגיה, פוליטיקה מה שאומר שזה לא מהיום למחר.

זה לא שהמועצה בנהריה נתקעה, היא יכולה להגיע לזה אבל זה ייקח זמן. המועצה המקומית הולכת לביהמ"ש בטענה שהנכסים עברו לנהר השקעות כשמהלך ההפקעה כבר היה ידוע וגלוי. האגודה לא עשתה זאת מזמן, היא עשתה זאת על רקע ההחלטה. לתרגיל זה קוראים בשפה הפופולארית הברחת נכסים. מבריחים נכסים מאישיות משפטית אחת לאחרת, ואז כשבאים להיפרע מהאישיות המשפטית המקורית היא אומרת שאין ממה.

קביעת ביהמ"ש- ביהמ"ש קובע כי האגודה השיתופית ידעה עוד לפני המהלך של העברת הבעלות מהאגודה השיתופית לחברה, עוד לפני כן הייתה כוונה והרשות המקומית נערכה להפקעת מגדל המים האלה. מדובר על מהלך עסקי שנעשה מתוך מודעות לכך שהרשות מבקשת להפקיע את השטח. ביהמ"ש קובע כי האגודה השיתופית הבריחה את הנכס מרשותה לרשות חברה אחרת. ביהמ"ש לא מקבל את הלגיטימיות של המהלך הזה, ולכן המענה והסעד שניתן הוא הרמת המסך. ביהמ"ש מזהה בין האגודה השיתופית לבין החברה- בעצם הנכס של החברה הוא הנכס של האגודה השיתופית, צו

הקניה על נכס של החברה. הוא לא מקבל את הבחנת הבעלות בין החברה לאגודה השיתופית והוא רואה אותן כיחידה אחת. בניסיונות שבהן הוברחו הנכסים, אז ביהמ"ש נותן את זה כמענה וכסעד. מדובר במצב של מרמה, לכן המהלך החקיקתי שנוגע לנכסים של האגודה נוגע גם לנכסי החברה שהאגודה הבריחה לתוכה. זהו מהלך מתוכנן של החברה שנועד לשמור על הזיקה לנכסים.

במקרה הזה, זו הייתה הברחה כלפי מטה, אך הרבה פעמים ההברחה היא כלפי מעלה- העברה כלפי בעלי מניות. מאן מסכים לפרקטיקה של הרמת מסך לבעלי מניות מאחר וניתן לראות את זה כחלוקה אסורה. כי אם זו עבירה חד סטרית שלא מקיימת את מבחן חדלות הפירעון, ניתן לדרוש את ההשבה מכוח ס 310 ולא צריך את ס' 6. לעומת זאת, לסיטואציה הפוכה- בה החברה מבריחה נכסים לא כלפי מעלה, כלפי בעלי המניות- מין החברה כלפי מטה- לחברת בתאחות, כבר לא נוכל להגיד מבחינה משפטית שזאת חלוקה.

סעיף 6א' מול 6ב'

יש שני הבדלים מרכזיים בין 6א ל-6ב: התנועה והדוקטרינה.

- 6א: כיוון- כלפי מעלה לבעלי המניות, דוקטרינה- הרמת מסך.
- 6ב: כיוון- כלפי מטה וצדדים, דוקטרינה- הרמת מסך מדומה (תכונה) והרמת מסך מלאה (חובה).

ס' 6א מנסה לייחס חובות של החברה לבעלי מניותיה, זאת פעולה כלפי

מעלה- החברה שהתנהלה באופן שיש בו כדי לקפח, אל בעל המניות. אך במקרה הזה לא נרצה להגיע מהחברה לבעל המניות, אלא לחברה למטה. ולכן אם נדייק עד הסוף 6א הוא לא המכשיר לנער השקעות אלא ל6ב. הסיטואציה העובדתית של נער השקעות נופלת כיום ל**ס' 6(ב)**, מאחר שהוא מחייב חובה של בעל מניה לחברה (מוריד חובה). ביחסים של חברת אם מול חברת בת, חברת האם היא בעלת המניות של חברת הבת. לוקחים חובה של האגודה השיתופית (החובה למסור את הנכסים שלה) ומייחסים אותה לחברה שמתחתיה.

בס' 6(ב) המחוקק מדבר על שלושה דברים שניתן לייחס מבעל המניה לחברה: (א) חובות; (ב) זכויות; (ג) תכונה; ייחוס תכונה היא בעצם "הרמת מסך מדומה" ועל זה מדבר 6(ב). בעל המניות יש לו זהות, ולכן נדביק את תווי הזיהוי על החברה. אך ס' 6ב מכיל גם את הרמת המסך המלאה- לוקחים חובת של בעל המניות ומטילים אותה על החובה כלפי מטה. כל הברחת נכסים כלפי מעלה נפעיל את חלוקה אסורה, אך כלפי מטה ולצדדים נפעיל את 6, שבדרך כלל יהיה 6ב. נרים מסך בין החברה לחברה שתחתיה. יכול להיות שבגלל הנושא של ייחוס תכונה ניתן להבין מדוע המחוקק לא מתבנת את הסיטואציה לתבניות. ייתכן שהיה נכון יותר לקחת את הנושא של תכונה ולייחס לה סעיף נפרד. בשורה תחתונה, אין באמת הסבר שמניח את הדעת לשוני הזה בין ס' 6(א) לס' 6(ב).

2. החברה מתנהלת באופן הפוגע בתכלית החברה מתוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולת פירעון חובותיה

פס"ד ולקובסקי

הספרות קראה על ולקובסקי כסינדרום המוניות.

עובדות המקרה – קרלטון היה בעל מניות ב-10 חברות מוניות וניהל אותן. קרלטון מפעיל ברחבי ניו-יורק 20 מוניות. יש עשר חברות, בכל חברה שתי מוניות, לכל מונית פוליסת ביטוח חובה. אחת המוניות שלו דרסה את ולקובסקי והחברה הייתה צריכה לשלם לו פיצויים. הבעיה הייתה שבכל תאגיד היה מעט מאוד רכוש. הוא ביטח כל מונית בביטוח הכי נמוך. השאלה הייתה האם ניתן לחייב את קרלטון כבעל מניות על כל הרכוש של כל החברות שלו או שהתביעה היא רק על הרכוש של החברה המסוימת בה המונית שדרסה. ולקובסקי תובע פיצויים את החברה שתחתיה נמצאת אותה המונית. אין מספיק כסף. כל מה שיש בחברה לא מספיק לכסות על הנזק שנגרם לו. ולקובסקי טוען שקרלטון היה בעל המניות היחיד והוא מנהל את כל החברות. ולקובסקי אומר שזה פיצול מלאכותי, ושכולם משפחה אחת גדולה. יש מקום להרים מסך ולקבוע שכולם חייבים לו כאחד. כל הפיצוי הזה נועד ע"מ לתחם את חשיפת קרלטון לאחריות.

ברגע שמפצלים חברות אומרים מראש שאם יהיה נפגע מקצים לפיצוי שווי של שתי מוניות ולא יותר. השאלה האם זה לגיטימי לקחת פעילות מסוימת ולפצל אותה לתאגידים שונים היא השאלה המרכזית (s.p.c). זה תכנון עסקי, והשאלה היא האם זה לא פיצול מלאכותי תוך מחשבה צינית. האם לא מדובר כאן במימון דק מכוון (מתחמים את החברה לרכוש מוגבל כדי שביום שיתבעו אותה לא יהיה מאיפה לשלם).

פיצול חברה היא מהלך כלכלי לגיטימי, אם הדבר אפשרי וזה לא דבר שצריך למתוח עליו ביקורת, בעצם העולם התאגידי יכול להוביל אותנו לאוטומיזציה של הנכסים- מלשון אטום שלא ניתן לחלוקה. אז ניקח את הנכסים שלי ונהפוך כל אחד

לחלוקה אטומית שלא יכולה להתפצל. ברגע שאפשרת לתחם את האחריות ולמצמצא על ידי תופעת ההתאגדות, שלא כל הרכוש שלי ישועבד לתוך החובות העסקיים, האופן שזה נעשה זה ניתן לשיקול דעת. אך מהצד השני יש שיגידו שיש בזה מהמלאכותיות, כי אם האופרציה היא משותפת והכל אותו דבר, אז החלוקה היא לא אמיתית.

במקרה של וקלובסקי יש נקודה מקלה לטובתו של בעל המניות מדוע לא להרים מסך, כי במקרה הזה ההתחייבויות שהחברה עלולה להתחייב בהן, הן התחייבויות מנקודת הסיכון שמתממש. כנגד הסיכון מעבר לעולם של חברות נועדו חברות הביטוח שיוכלו לכסות על נזקי גוף. לכן יכול להיות ששיעור כיסוי הביטוח לא כיסה עד הסוף והוציא בהפסד, אך זה עניין שהמחוקק צריך לקבוע אותו. אז האם בגלל שהמחוקק עוד לא התערב, האם השופט צריך להשלים את הפער? הנסיבה של פוליסת הביטוח משחקת פה תפקיד.

נניח כי נמצא שההתנהלות לא לגיטימית, הפיצול הזה מוקצן ומלאכותי מידי, דעת הרוב מבחינה כי התובע ביקש להרים מסך מהחברה ולהטיל את החבות המוטלת על החברה על גורמים נוספים: בעל המניות ויתר החברות (כי הכל מערכת אחת). נדייק כי הבקשה שנדונה במסגרת התביעה היא בקשה של בעל המניות עצמו למחיקה על הסף של התביעה כלפיו. אין עדיין קביעה למה שקורה עם שאר החברות. ביהמ"ש אומר כי אפילו אם אמר שהפיצו לעשר חברות לא משכנע, יכול להיות שזה יוביל לכך שנרים מסך לשאר החברות אך לא לבעל המניות עצמו. בית המשפט עושה את התרגיל המחשבתי הבא- הוא לוקח את כל המוניות ושם אותן בחברה אחת, האם אז התובע היה מבקש להגיע לבעל המניות? יש להניח שלא. המקרה הזה לא אמור להיות יותר גרוע מאשר מקרה של כל המוניות לחברה אחת. יש לגבות מכלל החברות ולא מהכיס של בעל המניות עצמו. מכיוון שהבקשה הייתה למחיקה על הסף לגבי בעל המניות עצמו ולא לגבי שאר החברות, הבקשה התקבלה. כדי להגיע אל בעל המניות צריך להראות שבעל המניות עצמו מפיק בצורה לא ראויה טובות הנאה ליתר החברות. כשאין היגיון עסקי לנהל את זה כך כי הוא מפיק טובות הנאה אישיות ומצל את המסך התאגידי. אך פה זה לא הסיפור.

ביהמ"ש:

- דעת מיעוט – צריך לחייב את קרלטון. הוא עשה את המהלך הביטוחי כדי לתחם את הנזק. הוא ידע שזה יכול לקרות והוא לא רצה לסכן את הרכוש שלו.
- דעת הרוב - ביהמ"ש בדעת הרוב לא רואה במהלך של קרטון בעיה, זה מהלך עסקי סביר וחכם, אין בכך עילה להרים מסך. תאגיד עם סכום מינימלי של נכסים הוא חוקי.

לדעת האן - יש בעיה לקבל את הרמת המסך במצב כזה. אם נקבל את הרמת המסך אנחנו הופכות את המשחק למשחק של "מזל", עדיף להידרס ע"י אדם עשיר ולא ע"י אדם עני כי לעני אין עוד חברות שנוכל לקחת מהן את פיצוי הנזקים. נקודה שניה היא שהמחוקק כבר הטיל על בעלים של רכב לשלם ביטוח חובה שהוא ביטוח שיכסה על מקרים של נזקי גוף. המחוקק נתן את דעתו ולכן אין לאלץ להגשים צדק תוך סירוס דיני החברות בגלל שהשיעור החקיקתי לא מתאים. דיני החברות הם לא הדין היחיד שחל על העניין, גם דיני הנזיקין יכולים לפעול כאן מעבר לכיסוי הביטוחי ולכן אין לאלץ שימוש בדיני החברות באופן לא טבעי לצורך הרמת מסך. פיצול החברה הוא שיקול כלכלי סביר ולגיטימי. פיצול מלאכותי יכול להביא אותנו לכדי הרמת מסך אך יש לבחון כל מקרה לגופו.

מימון דק

סינדרום המוניות מעוררת סיטואציה שמובילה לנסיבות השניות של החוק. הסיפור של להפוך את החברות לקטנות, מקורות כספיים מלכתחילה מאוד דלים, הסיטואציה הזאת קוראים כמימון דק. השאלה האם זה צריך להוביל להרמת מסך? הביטוי השתרש בשפה שלנו, כתרגום מילולי "הון עצמי דק". כשרוב המקורות הכספיים של החברה מגיע ממקורות חיצוניים ומעט מידי ממקורות עצמיים של בעלי המניות. ההון העצמי הוא מאוד נמוך ולא פרופורציונאלי לשיעור ההתחייבויות החיצוניות- ולכן האן קורא לזה הון עצמי בלתי הולם מספק. למשל: נטילת הלוואות לצורך מימון פעילותה של החברה, שעולה הסתמכות על מקורות עצמיים. בבסיס בו יש מעט כסף שהגיע ממקורות של בעלי מניות- השקעת כסף, יכול להיות שחוסר הפרופורציה בין ההון העצמי למקורות חיצוניים עלול להיות מימון דק, ומתעוררת שאלה משפטית האם זה כשלעצמו מהווה סיבה מספקת שאם וכאשר החובה נופלת ואין מספיק כסף לשלם לנושים, האם ניתן לטעון להרמת מסך? האם המימון הדק מוצדק להרמת מסך כדי שבעלי המניות ישלמו על החובות?

מהסיפור של ולבקוסקי אנחנו מתכנסות יותר לכיוון החלופה השנייה שבס' 6א. ולבקוסקי לוקח לכיוון השאלה איך מתמודדים עם מצבים שבהם חברה מתנהלת באופן שהיא נוטלת על עצמה סיכונים בלתי סבירים באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה. כלומר, השימוש באישיות המשפטית נעשה באופן שיש בו נטילת סיכונים בלתי סבירים לפרוע את חובותיה. השאלה מתי אנחנו מגיעות לסיטואציה כזו? אם מגיעים למקרה כזה ומרימים מסך-חובות לבעלי המניות, אנחנו סוטים מהתפיסה הבסיסית שלא מטילים חובות על בעלי המניות. המבחן הקלאסי והמובהק לשאלה האם בעל המניות יישא בחובות, זה דווקא שהיא בפירעון. מקרים שיש פירעון, לא מתעוררות השאלות. הרמת מסך מטשטשת את הגבול ומסירה אותו, ולכן השימוש רצף להיות רגיש.

אפרוחי הצפון

פס"ד מאוד דומיננטי ומרכזי לנטילת סיכון, הוא פס"ד של אפרוחי הצפון. נראה את גישת ביהמ"ש העליון ביחס לחרג הזה. מה הבעייתיות, אם בכלל, ומה נקודת התורפה?

עובדות המקרה (נוי פלח) - בעלי המניות היו הקיבוצים. הקיבוצים הקימו את החברה יחד כדי שהיא תיתן שירות של תוצר חקלאי לקיבוצים האחרים. במקום שלכל קיבוץ תהיה מדגרה הם מאחדים משאבים. החברה תשווק את התוצר והרווחים, ככל שהיו, יגיעו לקיבוצים כדיבידנד. ההשקעה בחברה הייתה 190 שקלים בעוד שהפעילות היא בהיקף של מיליונים, החשיפה של התחייבויות במיליונים. הנושים השונים היו בין היתר בנקים וספקים (בין אם מהקיבוצים ובין אם מגורמים אחרים). מלבד ההשקעה של 190 שקלים כהון עצמי, הייתה השקעה נוספת של 900 אלף כהלוואת בעלים. את ה-900 אלף הם לא סימנו כהשקעת הון עצמי של החברה שאיתו היא יכולה לפעול. הם סימנו את זה כהתחייבות של 900 אלף, מאחר שהשקיעו את זה כהלוואה. את החלוקה מה מתוך הסכום המושקע משקיעים כנגד מניות (ואז מקבלים את זה אחרי נושים) לעומת איזה חלק מלווים לחברה (ואז נמצאים במקום של נושים של החברה) מחליטים בעלי המניות בעצמם. בעלי המניות זוכים בטוב בשני העולמות.

חשוב לציין כי אין דרישה שחברה כתנאי להתחלת פעילותה העסקית שיהיה בה סכום מסוים כהון עצמי. בדרישות ההתאגדות לא מצאנו ס' הדורש הון התחלתי, וגם לא נמצא מאחר ואין מדד אחיד לקבוע לכלל החברות. והשאלה האם זה שלא נקבע כתנאי סף בהתחלה, זה אומר שלא צריך לצפות מצב בו ההון העצמי פרופורציונלי, או שמהצד השני אין דרישה כזאת אך דרך פסיקה והרמת מסך נגיד כי אין דרישה נוקשה כי זה בלתי אפשרי, אך כן יש דרישה של פרופורציה. לכן מתעוררת השאלה האם נוסח אפרוחי הצפון המימון הדק מצדיק הרמת מסך?

ביהמ"ש (נוי פלח): השופטת פרוקצ'יה, בדעת רוב, לא אוהבת את המהלך שהקיבוצים עשו. זה נראה לה לא פרופורציונלי להשקיע 190 ש"ח לעומת התחייבויות בסך מיליוני שקלים של החברה. ככל שאתה מעמיס על החברה יותר התחייבויות מצופה שתהיה פרופורציה גם ביחס לרמת ההשקעה. השופטת פרוקצ'יה קובעת שזה מימון דק ולכן זה בסיס לחייב את חובות החברה לבעל המניות. השופט רובינשטיין בדעת המיעוט אומר שלטעמו צריך להחזיר את התיק למחוזי להמשך בירור. הרוב אומר שדי במימון דק כשלעצמו כבסיס להרמת מסך. רובינשטיין אומר שצריך אלמנט שלילי כלשהו נוסף מלבד עצם המימון הדק, והיות שהדברים לא התבררו עד תום צריך להחזיר את זה למחוזי.

איך יכול להיות מצב שמצד אחד, בעת הקמת החברה, הבסיס הכספי והפיננסי היחיד שיש לחברה הזאת כדי שהיא תתחיל לפעול, היא השקעה של 190 שקלים, ומהצד השני, החברה מתקשרת בהסכמים והתחייבויות על סכום כסף גדול מאוד. אם אין בסיס כלכלי שיוכל לשמש ככרית ביטחון, איך ניתן לקחת את העסק קדימה? במקרה כזה, החברה חושפת את כל מי שמתקשר בהתחייבויות העסקיות עמה. בנסיבות כאלה, בעלי המניות מראש לא היו צריכים לבקש את ההתחייבויות. וכל זה נאמר למרות שאין הוראה פורמאלית בחוק. אך יש לזכור כי לא יכולה להיות דרישה כזאת היוצרת קו אחיד לשווי התחלתי של כלל סוגי החברות. אם אתה יודע שאתה יוצר התקשרויות כאלה, ויוצר התחייבויות משפטיות שצריך לכסות כספית, ואם אין את השתית הכספית הבסיסית שתוכל לשמש בעתיד, לפרוע את החוב, אז אל תיצור אותן. ולכן, אולי לכן מכוון המחוקק בס' 6-6 שמשמשים באישיות המשפטית תוך נטילת סיכון בלתי סביר של החברה לפרוע את חובותיה. לוקחים זה לא סביר לקחת סיכון גדול בלי שום תשתית לעמוד על גיבוי כספי מול ההתחייבויות, ומכאן שיש מקום להרמת מסך.

השאלה המרכזית בפס"ד היא האם הסיפור של נטילת סיכון בלתי סביר בקשר ליכולתה של החברה לפרוע את חובותיה, המשמעות היא למקרים של מימון דק? והאם מימון דק\ הון עצמי בלתי הולם, האם זה לבד, משמש בסיס מספק להרמת מסך, או שמא לא די בכך? אולי צריך להוסיף פגם התנהלות, כמו התנהלות בחוסר תום לב. יחד עם זאת, האן מבקר הוספת דרישת של תום לב, כי בסופו של דבר הקביעה האם ההתנהלות עוד לחוסר תום לב, נקבעת לפי התוצאה שרוצים להגיע- אם השופט רוצה להגיע להרמת מסך, הוא ימצא את תום הלב ולהפך.

ביקורת של האן:

האן לא משוכנע שהמקרה של אפרוחי הצפון הוא מקרה של מימון דק. הוא נסמך על שני אלמנטים מרכזיים שבית המשפט התבסס עליהם:

1. השקעה של 190 שקלים - ביהמ"ש בוחן האם החברה נמצאת בהון עצמי בלתי הולם נכון לראשית ימיה של החברה. לאורך פסק הדין, נקודה מרכזית שצרמה לביהמ"ש בהתנהלות בעלי המניות היא שכשהקימו את החברה השקיעו בה סכום זעיר של 190 שקלים. יחד עם זאת, האן יוצא כנגד הקביעה העובדתית הזאת. אם נרצה לדייק כלכלית, נכון שהשקיעו 190 שקלים, אך הם השקיעו בדבר נוסף: ציוד ומכשור למדגרה. המכשור הזה הגיע מהשקעתם של בעלי המניות. החברה מכילה מספר קיבוצים שהקימו את החברה לניהול משותף. לפי הקמת החברה, לכל קיבוץ היה את הנכסים וציוד המדגרה שלו, ואחרי שהם הקימו אותה, כל קיבוץ ריכז את הציוד שלו

והעביר לבעלות החברה. ולכן העובדות זה לא רק 190 שקלים השקעה אלא גם ציוד. אך גם רק ה-190 לא משכנע למה זה מימון, ולכן יש לבחון גם את האלמנט השני.

2. הלוואת הבעלים - ניכר מקריאת הפס"ד שדעתו של ביהמ"ש איננה נוחה מן הפרקטיקה הזו שבה בעלי המניות קובעים איך הם משקיעים מה מאחר וזה יוצר משחק כפול. הרבה פעמים בחברות, המייסדים של החברה ובעלי המניות, מצד אחד משקיעים כסף בחברה סכומים אישיים. ולצד זאת, הם מעמידים סכום כסף נכבד נוסף לפקודתה של החברה בדרך של הלוואה. כלומר, מכיסו של בעל המניות זורם הרבה כסף, אך מתוך סכום הכסף, פסיק מוגדר כהשקעה כנגד המניות, וכל היתר זאת הלוואה שבה בעל המניות מלווה לחברה כסף. בעל המניות הוא זה שקובע לעצמו מאחר והוא מקים החברה ואת ההסכם, מה הסכום שמושקע מצד בעל המניות, משוקע בדרך של הון עצמי, ומה הסכום שמועבר לחברה בדרך של הלוואה. לכן הוא משחק כפול- שמצד אחד, הוא הוא יקבל את כל הדיבידנדים כי הוא מחזיק בכל המניות, ואף אחד אחר לא יהיה שותף ברווח. ומהצד השני, אם החברה נכנסת לקשיים כלכליים, מאחר והוא העביר כסף לחברה בצורת הלוואה, הוא לא יעמוד בסוף התור כמו כל בעל מניות, אלא יעמוד בתור לצד שאר הנושים, יעמוד לצידם שווה בשווה. אם הוא ירוויח לא ישתתפו איתו, אך בהפסדים הוא מתחלק איתם. ברווח הוא תופס את כובע בעל המניות ורץ איתו, בעוד שבהפסד הוא תופס את כובע הנושה. יש בזה טעם לפגם כשהוא זה נעשה בצורה מוקצנת. אך לא ניתן להסיק שבכל פעם זו השקעה הונית המסויית במסגרת של הלוואה זה פגום. וזאת משום שיש טעמים כלכליים לגיטימיים שבעל המניות לווה כסף ולא רק ישקיע- בין אם זה בנוגע לדילול של זכויות הצבעה, שיקולי מס שיכולים להיות טובים גם לו וגם לחברה (תשלום על ריבית יש הוצאה), וכו'. כמו כן, הפרקטיקה הזאת היא שכיחה גם בישראל- שיש הלוואות שבעלי מניות מעמידים בצד. תמיד השאלה היא עד כמה זה מגובה בשיקולים משכנעים ועד כמה זה מקוצן. אם זה לא מוקצן, אז זה בסדר, אך אם זה מוקצן יכול להיות שעל ביהמ"ש להסתכל על זה בצורה חשדנית.

חשוב לציין כי בהרבה מאוד מקרים, שלא חוסים תחת ס' 6, נמצא רקע עובדתי שהשקעה הייתה יחסית מתונה, ובניגוד לזה הלוואה הייתה בהיקפים יותר גדולים. זה לא בהכרח ישר אומר שזה פסול, זה יכול לעורר סימן שאלה לבחינה, אבל על בית המשפט לא ישר לקבוע שזה הרמת מסך.

נכון שיש פגם שזועק לעין באפרוחי הצפון, בשל שתי הנקודות המרכזיות- ההשקעה והלוואת הבעלים של 900,000 זה נשמע חסר פרופורציה. 190 שקלים המהווה השקעה הונית בעוד שהלוואה היא 900,000, מזהים שזה צורם לבית המשפט והוא מניח את דעתו על התנהגות בעלי המניות במימון החברה. אך להאן יש הערה לכל אחד משני האלמנטים האלה- הלוואה, השקעה והחיבור ביניהם.

הביקורת של האן על האלמנטים:

- ההשקעה מהיום הראשון - אם נאמר כי בעלי המניות השקיעו רק 190 ולכן החברה לא עומדת על קרקע יציבה, מאחר ואין לה בסיס מספק כדי לפעול מהיום הראשון, זה לא טיעון משכנע. כל מה שזה אומר שנכון היסטורית, מהיום הראשון הושקעו רק 190 שקלים, אך מה הבעיה? אם נסתכל על המאזן ולא רק מהיום הראשון, נסתכל על דוח רווח והפסד נראה את הפעילות שלה. אם רואים 190 שקלים מול התחייבויות אחרות, בזמן שהחברה אף פעם לא הצליחה להרים את הראש מעל המים, אז ה-190 שקלים צורם. אך זה לא הסיפור והמקרה, תוך שנה החברה הרוויחה רווחים גדולים- מיליון וחצי שקל. המצב הכספי שלה נראה אחרת לגמרי מנקודת ההתחלה, אם נדמיין את המאזן של החברה לא ביום הקמתה אלא תוך שנה, נכון שיש התחייבויות והון עצמי יחס לא פרופורציונאלי, אבל יהיה עוד תת רכיב שנקרא עודפים- ושם יהיה מיליון וחצי שקל.

ההון העצמי של החברה לא משכנע? יש שתי התחייבויות, ומהצד השני ברווחים כאלה, ההון העצמי גדל. אם נדמיין כי לצורך העניין החברה לא מחלקת ושומרת את הרווחים אצלה, ממשיכה להתקדם, ובאיזשהו שלב הצלחות החברה נפסקות ובסוף היא גם תיפול. בשלב מסוים, המיליון וחצי הזה נשחק. אז האם במקרה כזה, בית המשפט יגיד שמהיום הראשון השקיעו 190 שקלים? למה שהוא יסתכל רק על ההתחלה ולא על הסיפור הנמשך? יש משמעות ליום הראשון אך לא באופן בלעדי, לא נכון לבדוק ולהסתכל על יום אחד מאשר על כלל מסגרת הזמן שהחברה פועלת בה, כדי לראות את הסיפור כולו. אם המקרה שלנו היה שמהרגע שהראשון החברה מסתבכת, אז יכול להיות שה-190 שקלים היו מדליקים נורה אדומה. אבל, כשיש באמצע ניבוי יפה של ההון עצמי, לא ניתן להסתכל רק על העבר. לכן אולי לא זה מה שצורם בלבד, אלא שזה מתמחר לאלמנט השני של הלוואת הבעלים.

- סכום הלוואה - לדעת האן, עצם השימוש פה בביטוי הלוואת בעלים הוא קצת אומלל. זו לא הלוואת הבעלים הקלאסית. בשנה הראשונה החברה מרוויחה 1.5 מיליון שקלים. הם החליטו על חלוקת דיבידנד של הרווחים, אבל מתוך סכום זה השאירו 900 אלף בחברה ורשמו אותם כהלוואת בעלים. להגיד שיש פה הלוואת בעלים 900 אלף שקלים זה בעייתי. יש פה חוב, אבל זה לא שבעלי המניות הללו. הם היו אמורים לקחת והחליטו להשאיר את זה בחברה. לכן היה לגיטימי יותר אם ביהמ"ש היה בוחן האם חלוקת הדיבידנד עומדת במבחני החלוקה. השאלה הרלוונטית פה היא לא האם יש פה הלוואה מוגזמת, אלא האם סכום זה שהוחלט על חלוקתו עומד במבחני החלוקה. אם הוא לא עומד ניתן לתקוף את זה כחלוקה אסורה.

אילו הסיפור של אפרוחי הצפון היה שמהיום הראשון, שמשקיעים בחברה 190, ומלווים לה הלוואה של 900,000 ואז נגיד שזה המימון והיחס הבלתי הולם בין ההשקעה להלוואה- אולי גם אז זה לא מגיע להרמת מסך, אך בהחלט מדליק נורה אדומה. אבל מבחינה עובדתית זה לא הסיפור, זה לא שהשקיעו 190 שקלים מהיום הראשון. ובאותו הזמן, הלוו הלוואות בעלים גדולה מאוד. הסיפור היה שהחברה הרוויחה, הרוויחה מיליון וחצי שקלים אחרי שנה, ומחלקת אותו בדיבדנד. כשהיא מחלקת מיליון וחצי- היא מחלקת את כל הרווח. מתוך זה, 600,000 אלף אכן משולם כספית לבעלי המניות, ועוד 900,000 הרכיב הנוסף לא מועבר בפועל באותו מועד של החלטת חלוקת הדיבדנד, אלא מותירים את זה בחברה וזוקפים את זה כחוב כלפיה. מההתחלה, החברה לא מחויבת לחלק דיבדנדים, אך אם היא הכריזה על חלוקה אז היא מויבת לחלק, ואז זה כבר יחשב כחוב. ניתן לראות את זה גם כשהחברה חילקה להם מיליון וחצי, לקחו 900,000 והחזירו את זה לחברה בדרך של הלוואה. נוצר חוב כלפיהם, וחוב כלפיה. בעצם כשביט המשפט אומר שיש פה יחס לא פרופורציונלי, השקעה הונית מאוד קטנה מול הלוואה, שאלת המפתח הייתה צריכה להיות אחרת- אם מחלקים מיליון וחצי שקל דיבדנד, זה עומד במבחני החלוקה לאותה שעה? אם זה לא עובד, יש בעיית דיני חלוקה ולא צריך הרמת מסך. אך אם זה כן עובד במבחני החלוקה, על כל המיליון וחצי עומד ברווח ומבחן יכולת הפירעון, אז מה הבעיה בהלוואות הבעלים? למה זה צורם השקעה קטנה מול הלוואות בעלים. להפך צריך להגיד תודה שזה נשאר בכסף החברה. הם יכלו לקחת את כל הכסף לכיס ולא ולהשאיר לחברה. על מה יוצאים נגדם? השאלה המכריעה היותר מעניינת, האם זה עמד בשעת החלוקה בתנאי מבחני הדיבדנדים? אבל אם זה כן עמד למבחני בחלוקה נכון לאותה שעה. איזה טעם נפגם יש בהלוואות הבעלים? זה היה סך הכל דבר נהדר, נוסף 900,000 והחברה התבססה. למה עכשיו להפוך את זה לנקודה לחובתם?

- **סיכון בלתי סביר**- היא שהיה נכון יותר לבחון האם אכן החברה לקחה סיכון בלתי סביר לפי המודל העסקי שהיא אמצה. לכאורה, המודל העסקי של החברה היה תקין. הכישלון החל שגילו פגם גנטי בעופות. אם זה היה צפוי והם ידעו שיש סיכון מובנה שבכל יום יכול להתפרץ ולהרוס הכל זו בעיה. אם זה היה בלתי צפוי (למשל זן חדש שלא ניתן לצפייה) אז לא ניתן לשמור עתודות על כל דבר ואז אין בעיה בהתנהלות שלהם. היה צריך להעלות מומחה וטרינריה ולהבין האם הפגם הזה היה צפוי שאז היה צריך להיערך להתרחשותו או שלא ואז אין בעיה בהתנהלות בעלי המניות.

הפספוס הכי גדול בפס"ד זה שהנקודה הכי קריטית לא נותחה. רובינשטיין שהיה בדעת מיעוט, שלדעתו לא היה מקום להרמת מסך, לפחות לא בשלב הזה ולהחזיר את התיק להמשך דיון ראייתי ורק אז מכריע. יכול להיות ולא ידוע האם התכוון למה שהאן מתכוון או לא. לדעת האן, היה צריך להחזיר את התיק למחוזי ולהבהיר נקודה ראייתית שלא התבררה. לחברה היה מודל עסקי מסוים, מודל רווח בחברות מסחריות- מצד אחד יש להם אינפוט או של כסף או של חומרי גלם, התקשרויות והתחייבויות שהם מתחייבים כלפי ספקים או לקוחות, ומהצד השני יש להם מכירות. למשל: חברת תיירות יוצרת התקשרויות משלה, עם כל מיני ספקים, והיא מתחייבת כלפיהם משפטית. היא יוצרת התחייבויות מול ספקי תיירות שהיא תשתמש בהם לשווק ללקוחותיה- שם היא מתחייבת שתשלם לספקים בעוד תקופה מסוימת, ומהצד שני, היא מוכרת, חבילות נופש ללקוחות ובזה היא יוצרת לעצמה זכאות לתשלום. וגם כאן הלקוחות משלמים החל ממחזור זמן מסוים. עקורנית, יכול להיות שהחברה לא מקבלת את כל הכסף מיד מהקולות. יש פה מחזוריות, תכנון על פי ציר הזמן, תוך כמה זמן היא צופה שהלקוחות ישלמו, ומול זה היא חוזרת תוך כמה זמן תשלם לספק. יש פה גם תכנון של תזרים מזומנים, וגם תחזית רווח. זה בדיוק מה שקורה עם החברה- מצד אחד, היא חוזרת את ההתחייבויות תשלום לספקי הביצים, מהצד השני חוזרת את הרווחים מחברות השיווק. נקודת התפנית היא, שהתגלה פגם גנטי בעופות, בסיפור העובדתי התגלה פגם שברגע שהתגלה, רשתות השיווק הפסיקו להזמין את העופות מהחברה הזאת מטעמי בריאות הציבור, ואז אין מכירות. ההתחייבויות פה קיימות, לא מגיע כסף חדש, אין רווחים, אך באותו הזמן התחייבויות ממשיות- ואז החברה נקלעת לפירעון. הנקודה המרכזית שלא התבררה והיא הנקודה הקריטית לביור- האם הייתה פה נקייטת סיכון בלתי סביר ביכולת של החברה לפרוע את חובותיה, היא השאלה האם הפגם הגנטי בעופות אמור להיות צפוי על ידי החברה או לא, האם זה סיכון שכיח, צפוי וסביר שמוכר וצריך לכלכל מבחינת הסיכונים, או שזה כל כך נדיר והכל יכול להיות. לא ניתן להיערך לכל תרחישי הסיכונים, חלק מהעולם הוא לקיחת סיכונים ולעיתים הם מתממשים. השאלה מה צריך לחשב ומה לא. הראיה והעדויות הכי קריטית לדיון הוא בכלל מומחה וטרינרי, על מנת לבדוק את כמה הפגם הזה היה מוכר או לא. לבדוק עד כמה כשנבנה המודל שעיקר הבסיס הכספי הוא מחזוריות של מכירות, זה יכול להיות לגיטימי אם אין סיכונים משמעותיים למודל העסקי, אין מקלות שאמורים להיתקע שצופים אותם. כמו בתחום התיירות, צפייה של מגפה. לכן השופט רובינשטיין צודק, יש לראות האם זה יחס הון עצמי הולם או לא הולם, האם זה משאיר כרית בסיסית מעבר למחזור המכירות.

בשאלה האם יחס הון עצמי הולם, צריך לזכור כי ה-190 שקלים, זה שהשקעתי הון עצמי לא אומר שזה מוחזק לשעת חירום בכל מקרה, אלא שזוהי ההשקעה הראשונה בחברה. התפיסה של הסתכלות על ההון העצמי הראשוני כפי שהשופטים עשו, זה לא מעשי בתפיסה כלכלית, מאחר וזה לא תעודת ביטוח הנותן איזשהו מרווח נשימה. ה-190 שקלים האלה מהווה יחס הון עצמי יותר פרופורציונלי מאשר בלי השקעה בכלל, שזה יחס לא פרופורציונלי בכלל.

חשוב להבין כי המון עסקים בישראל ובעולם מבוססים על יחס מסוים בין ההון העצמי של העסק- לא רק מהיום הראשון אלא העדכני, שיעור ההתחייבויות. זה המדד הכי חשוב מבחינת החוסן של העסק ויכולת התמודדות עם התאגרים. בהון עסקים, היחסים האלה, הם יחסים לא-פרופורציונאליים. על כל שקל הון עצמי יכול להיות שיש 8 שקלים התחייבויות, וזה עדיין אל אוצר שצריך להרים מסך. הבחינה יותר מורכבת מזה, וזה לא משכנע שהיה מקום להרים מסך.

מה לגבי הדיון העקרוני של הצורך בממד נוסף או רק מימון דק מספיק על מנת להרים מסך?

דעת הרוב קבעה כי מימון דק לבדו יכול להיכנס לגדר ס' 6א, ולהוביל להרמת מסך. השופט רובינשטיין מנסה לצמצם ומחפש דבר מה נוסף ראייתי על מנת להגיע למסקנה של הרמת מסך. בדרך כלל זה יהיה תום לב. אך זהו דיון אקדמי ולא מהות פס"ד. כשמגיעים לסיטואציות האלה, אם וכאשר מגיעים למימון דק ויחס הון עצמי בלתי הולם, ופונים לס' 6-אז אפשר לבקש להרים את המסך נוסח 6א, שאומר שאם השימוש באישיית היה באופן הפוגע בתכלית החברה.

מה עולה כדי פגיעה בתכלית החברה? ניתן להסתכל על ס' 11 לחוק, שכותרתו תכלית החברה. הסעיף קובע שתכלית החברה היא לפעול להשאת רווחיה. במהלך הקורס נגענו בזה מבלי להצביע על הסעיף במפורש. היו הקשרים שונים בהם דיברנו על טובת החברה. טובת החברה ניתן לגזור מסעיף תכלית החברה, מגשימים את טובת החברה כשמקדמים את הרווחים של החברה ככזו. ככל שפועלים לטובת זה פועלים לטובת החברה וככל שפועלים במנוגד לזה אז פוגעים בתכלית החברה. אם החברה מנוהלת באופן שהיא לא משיאה את רווחיה, אז ניתן להרים את המסך. לא להראות מבחן תוצאה של האם הצליחו להשיא רווחים, אלא להראות ניסיון כזה. ככל שפוגעים בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר מתקיים התנאי הזה של הרמת מסך.

סעדים

במקרה של נטילת סיכון בלתי סביר ופגיעה בתכלית החברה, אפשר לבקש להרים מסך ולא להסתפק בקביעת חוב החברה אלא להגיע לכיסו של בעל המניות. אך בסיטואציה של מימון דק, להבדיל מסיטואציה של הברחת נכסים יש אפשרות לקבל סעד מקביל, חלופי שיתמודד עם הסיטואציה- וזה 6ג. בית משפט רשאי להשהות זכויותיו של בעל המניות לפירעון חובו וזכותו כנגד החברה, בסיטואציות העובדתיות הנופלות לגדר 6א. לסיטואציות כמו מימון דק- שסכום גדול מכסף לא הושקע כהון עצמי של החברה אלא הלוואת בעלים, יכול להיות שהפתרון הוא בכלל סעד 6בג. יש דרך לשפר את מצבו של הנושה, שלא דווקא רוצה להגיע לבעל המניות אלא להגיע למקור כספי.

בחברה משל יש חמישה נושים, שלכל אחד חייבים 1,000, במקרה כזה כל אחד יקבל חלק יחסי. מה אם נגיד שאחד מחמשת הנושים הוא בעל המניות שנטל הלוואת בעלים של 100, וטוענים להפעלת ס' 6 נגד בעל המניות. אך בעל המניות הוא נושה בעצמו? ניתן לטעון שהיה מימון דק וזה נופל ל6א, ולכן הסעד 6בג- יש אפשרות לבית המשפט לקחת את הלוואת הבעלים ולהוריד לסוף התור, לדחות את התור שלו לעד אחרי שהנושים מקבלים את כספם. כעת נשאר 4 נושים והם מקבלים סכום יותר גדול מאחר ובעל המניות לא יקבל כסף כי ביהמ"ש דחה את הלוואתו. יכול להיות שדרך הרמת מסך יש מקור יותר גדול, אך סעד יותר מרוכך הוא של 6ג ועליו מדבר בית המשפט באפרוחי הצופן. בשורה התחתונה, הסעד באפרוחי הצופן, החובות שהיו לבעלי המניות עברו לסוף התור. אם יישאר כסף ישולם להם ואם לא, אז לא ישולם. היות והיה מימון דק, ולתפיסת בית המשפט מימון דק שלעצמו מאפשר הרמת מסך (מפי דעת הרוב השופטת פרוקצ'יה) ולכן היא מפעילה את ס' 6ג כנגד החוב של בעלי המניות.

חלוקה

למרות שהאן ביקר את פס"ד, יש נקודה מסוימת שאליה הוא מסוגל להצטרך למסקנה של דעת הרוב. זוהי מסקנה ביקורתית כלפי בעלי המניות, וזו הרמת מסך בצורה מעניינת. היה משהו מאוד צורם בהתנהלות הבעלים, הכוונה לא למימון הדק ולהלוואות, הנוקדה שאותה מתאר ביהמ"ש שלאחר שהתגלה פגם בעופות, היו חודשי דעיכה של העסק, ובחודשים האלה, בחברה מול נושים אחרים, ספקים של ביצים- הפסיקו לשלם להם חובות כי אמרו שהם במצב כספי לא טוב, הם עצרו את התשלומים. אך לקיבוצים שגם סיפקו ביצים והם מקורבים לצלחת, המשיכו לשלם כסדרם. לבית המשפט זה הריח לא טוב- האפליה הזאת בין הקיבוצים לנושים האחרים, האפליה בין הנושים לא מריחה טוב. זו נקודה לחובתם של בעלי המניות, אך הדרך הקלאסית להתמודד עם זה הוא בחוק הפירעון. במקום זה, ביהמ"ש דחה אותם לסוף בתור. פה יש נקודת התנהלות פגומה מצד בעלי המניות שאין ספק שבית המשפט מבקר אותם- ומחפש איך לפסוק סעד כנגדם שיתקן את הפגיעה בשאר נושי החברה.

הרמת מסך ותפיסתו של ביהמ"ש

הכוונה של בית המשפט העליון שהרמת מסך צריך להיות מאוד מדוד וקצוב על מנת שלא תשחק הדוקטרינה. מי שמביא את זה לידי ביטוי זה השופט כבוב בפס"ד המחוזי של חבס, שם הוא מדגיש כי הרמת מסך רק במקרים מובהקים וקיצוניים מן ה 2 ב6א- הברחת נכסים, תרמית ולפי 6א מימון דק מובהק. השופט כבוב בוחן מבחנים מאוד רלוונטיים- למשל, שיש

לבדוק את התנהלות השוטפת של החברה מול הנושים- יכולים להיות מקרים של השקעה וטעות אסטרטגית שכתוצאה ממנה העסק מתרסק, אך זה לא אומר שמישהו אשם. יש לבדוק איך החברה מתנהגת ומתייחסת לנושים לאורך זמן. חברה שהתרסקה עסקית היא לא עילה להרמת מסך.

שתי נקודות מעניינות בחבס:

1. באחת הפסקאות מציין השופט כבוב שכמעט ולא נמצא מקרים של חברות ציבוריות שבהן בית המשפט מרים מסך ומייחס את ההתחייבות לבעל מניות השליטה. והוא צודק- הרמת המסך בעולם החברות, הוא קורה בדרך כלל ורלוונטי לקונטקסט של חברות פרטיות, מעצם הנסיבות של התנהלות חברות? בחברה ציבורית הבסיס הכלכלי הוא לאורך כל הדרך- חברה פרטית, צוברת נפח ורק אחר כך יוצאת להנפקה. הבורסה דורשת הון מינימלי על מנת שחברה תוכל להשתתף ברווחיה. צריך להראות שנצבר הון. גם חברות ציבוריות מתמוטטות ונופלות, אך זה לא אומר שההתנהלות לא הייתה נורמלית ומאוזנת, וההתנהלות בדרך כלל היא כלפי בעל המניות שהתנהג בצורה לא סבירה, אך בעלי המניות בחברה ציבורית לא יכולים לעשות כל העולה על רוחם, בשל הדינים שלמדנו המגבילים ומרסנים אותם- חובת הגינות, דח"צ וכו'. זוהי סביבה משפטית שהיא הרבה יותר מאורגנת ומסודרת מאשר חברה פרטית, כל ההתנהלות התאגידי היא הרבה יותר כבדה ומשמעותית ולכן לבוא אחר כך ולדרוש בהרמת מסך לא מתחבר למציאות של חברה ציבורית.
2. הנקודה השנייה, השופט כבוב מדגיש כי מבחינת זכות עמידה, מפרק לא יכול לבקש את הסעד של הרמת מסך. השופט כבוב מדגיש את זה כי אנליטית זה- הרמת מסך הרי זה להתעלם מהאישיות המשפטית של החברה ומבקשים לחדור אל בעלי המניות ולא לראות את החברה עומדת לבדה. השופט כבוב אומר, שמי שצריך לעשות את זה, הוא הנושה שעומד מחוץ לחברה, ולא המפרק שמייצג את החברה. מישהו חיצוני צריך להעלות את הטיעון הזה. האן לא מסכים עם זה, אך בשביל זה צריך להבין מה התפקידים והסמכויות של המפרק. המפרק בסוף אחראי על הנושים וצריך לדאוג להם, ולכן זו אמירה פורמליסטית לומר שהמפרק הוא החברה ולכן לא יכול לטעון לכך.

הרמת מסך- לא על בעל מניות לא מודע

הסיפא של ס' 6א שמדברת על מתי ניתן להרים מסך, גם כשמתקיימים הנתיים והעילות להרמת מסך, מסייג את זה המחוקק. זהו סיוג שנחקק במסגרת אותו תיקון ב-2005. בעצם המחוקק אומר כי גם כשקיים הטריגר תפעיל ותרים מסך ובלבד שבעל המניה היה מודע לשימוש כאמור (לאחר משני הטריגרים) לשימוש באישיות המשפטית באופן מקפח או נוטל סיכונים בלתי סבירים.

"בלבד שבעל המניה היה מודע לשימוש כאמור, ובשים לב לאחזקותיו ולמילוי חובותיו כלפי החברה לפי סעיפים 192 ו-193 ובשים לב ליכולת החברה לפרוע את חובותיה".

המחוקק בעצם קורא לביהמ"ש לא להרים מסך לכל בעל מניות שלא היה מודע ובלופ שקרה, למרות שלכאורה, ניתן להרים מסך לכולם. כשמרימים מסך יש לבחון מי היה השותף לפעולה ולא בעל המניות שלא היה מודע כלל לפעילות הזאת. את הרמת המסך ניתן לבצע באופן סלקטיבי ולא בהגדרה לכל בעל המניות. ולשים לב לאחזקותיו של בעל המניה ולמילוי חובותיו לפי סעי' 192-193. 192 זה חובת התום הלב, אך 193 זו חובת ההגינות. המחוקק אומר כי יש להרים מסך, אך אם הוא לא קיים את חובותיו כלפי חובת ההגינות אז אין למהר להרים מסך, וזה מתבקש- למשל בהברחת נכסים יש פה הפרה של חובת הגינות מובהקת. אך אולי זה בא להגיד עיקרון של מידתיות הפוך- לפני שרצים להפעיל את הסעד האולטימטיבי של הרמת מסך, שהתוצאה יכולה להיות ניכוס כל חובות החברה לבעל המניות- שזה מעבר לקשר סיבתי לנזק, גבול הגזרה העליון, אולי כאן המחוקק משדר לבית המשפט לבדוק האם זה נופל ל-193. אם זה נופל ל-193, יש סעד על הפרת חובת הגינות, וניתן להשתמש בזה. אל תבוא אל הרמת המסך אלא שכלו כל הקיצים, שכל היתר לא מפצים. מהצד האחד, זה הסעד האולטימטיבי ומצד שני הוא סעד האחרות