מילון מושגים

* *הבורסה לניירות ערך* – היא בעצמה חברה שמחפשת לקוחות. לוקחים פרזנטורים בעצמם כדי לקדם את המסחר שבה. גם המניות שלה נסחרות בבורסה של עצמה מאז שהפכה לחברה ציבורית.
* **בורסה** – הבורסה לניירות ערך היא זירת מסחר ממוחשבת ומשוכללת (פעם ידנית), בה נסחרים סוגים שונים של ניירות ערך – מניות של חברות, אג"ח, קרנות סל וכו'. בבורסה ניירות הערך "מחליפים ידיים" בין קונים ומוכרים המסכימים ביניהם על המחיר והכמות בכל עסקה. זה נכס לא מוחשי וחשוב שיהיה שוק שסוחר בו, אני לא רוצה להיתקע עם נכס שלא אצליח למכור, להיפטר מזה, שלא אתקע עם זה ואוכל לתרגם זאת לכסף.
* הפעולה שבה אני מוכר מניות לא מייצרת לחברה רווח, זה היה נכס שלי, אני ארוויח - כשאני מוכר מניה זה נקרא **'פעולה בשוק המשני**'.

הנפקת מניות ע"י החברה נקראת '**פעולה בשוק הראשוני**' – החברה כן מרוויחה כסף כאשר היא מציעה אותה לראשונה. בהנפקה היא רואה כסף.

אם לא היו נותנים להיפטר מהנכס, אנשים לא היו קונים מראש ויכולת גיוס הכסף הייתה הופכת קשה יותר > כך החברה לא יכולה לצמוח ולבסוף כל הכלכלה תזוז באופן איטי כי המסחר לא זז! (חברות לא יוצרות, אין עבודה וכו').

*תפקידי הבורסה:*

1. **לאפשר לחברות לגייס כספים** – חברה תודיע שהיא מנפיקה דרך הבורסה.
2. **לאפשר לציבור לסחור בניירות הערך**.
3. **לאפשר לממשלה להפריט את החברות הממשלתיות**.
4. **למשוך משקיעים בינלאומיים**.
5. **לאפשר מסחר תקין והוגן**.

למשל: יש לי מניה של חברת אסם, יכול להיות שאסם תהיה רווחית ואז גורם בחברה (דירקטוריון), יתעשת ויקבל החלטה בשל הרווחים לחלק אותם לבעלי המניות = דיבידנדים (מהמילה DIVIDE > לחלק). שווי המניה הוא לפי פוטנציאל הרווח שלה > הוא **מקנה לה את תוכנה ואת השווי הכלכלי שלה** (זכויות ההצבעה זה נלווה, זה לא העיקר). אני צריך כסף כרגע? יש לי מניות? אמכור למישהו אחר, כדי להרוויח כרגע כי אני זקוק לכסף כבר בקרוב. **למניות יש תכונת עבירות** = ניתן למכור, להעביר > בבורסה ניתן לעשות זאת. יש שעות קבועות וימים בבורסה שבהם מי שרוצה למכור מניה ומי שרוצה לקנות יכול להתייצב ולא צריך להכיר את האחר > יש עניין של ביקוש והיצע. ייתכן שרוצה לקנות בפחות, אתגמש והוא יתגמש ונגיע לנק' מפגש ותהיה עסקה = המניות יחליפו ידיים.

* **נייר ערך** – מסמך המונפק ע"י חברה או ממשלה ומקנה למחזיק בו זכויות שונות. בחוק ניירות ערך **ס' 1** – הגדרה.
* **מניה** – סוג של נייר ערך המקנה למחזיק בו מעמד של שותף בחברה. מעמד כל שותף מתחזק ככל שיש בידו יותר מניות. מניה מבטאת בעלות על חלק מחברה, כשקונים מניה מקבלים פיסה מ'עוגת' החברה שהנפיקה אותה וכן מעמד של שותפים בחברה. מי שמחזיק ברוב המניות = בעל השליטה.

הכסף שקיבלה החברה ממכירת המניות מיועד למימון הפעילות שלה: פיתוח מוצר, רכישת ציוד, הקמת מפעל או גיוס עובדים. למישהו יש כסף, הוא יכנס כשותף ויעזור לחברה כדי שתוכל לפתח את הרעיון שלה (אם הייתה יכולה לא בטוח שהייתה רוצה שמישהו יהיה שותף).

מחירי המניות מושפעים מגורמים נוספים כמו מצב ביטחוני וכלכלי במשק, תחרות בשוק ומידת הסחירות של המניה.

המניה היא נכס של מי שמחזיק בה, לא בהכרח מוחשי (פעם היה ביטוי בנייר היום זה אלקטרוני). לאותו דבר יש שווי כלכלי.

נכסים בלתי מוחשיים השימוש המעשי בהם הוא פחות בולט (להבדיל ממחשב נגיד). השווי בא לידי ביטוי באופן שונה.

*ככל שהחברה בפעילותה העסקית שווה יותר המניה שווה יותר ולא הפוך*.

* **ס' 1** **לחוק החברות** – "מניה": 'אגד של זכויות בחברה הנקבעות בדין ובתקנון' (לפי האן דיוק זה לומר כלפי החברה). יש מקורות נורמטיביים שמגדירים מהי מניה ומה בתוכה, אילו זכויות. דין יכול להיות חוק או פסיקה (חוק הפרשנות מגדיר מהו דין). אפשרי שיהיו גם חובות זה פשוט לא רשום כאן, יש גם תנאים מגבילים בהם נוכל להטיל חובות על בעל המניה והמניה (זה לא הכלל אבל, תלוי הקשר ונסיבות).
* **ס' 188 לחוק החברות** – 'כל בעל מניה זכאי להשתתף באספה הכללית ולהצביע בה, כפוף להוראות התקנון באשר לזכויות ההצבעה הצמודות לכל מניה'. כל שנה יש אספה והיא חובה.
* **ס' 190** **לחוק החברות** - 'כל בעל מניה זכאי לקבל דיבידנד, בהתאם לזכויות הצמודות לכל מניה, אם הוחלט על חלוקת דיבידנד כאמור ב**סעיף 306**'. זו עדיין לא זכות בשלב זה, אלא ייתכן שיקבל, יש לי צפייה והיא לא מעוגנת כזכות משפטית. יש למניה את הפוטנציאל להשתתף בחלוקת הרווחים כשהחברה תהיה רווחית, כפוף לכך שאכן יוחלט כך (אולי לא יוחלט או בתקופה מאוחרת יותר). תיאורטית אולי לא יתרחש אף פעם אבל יש כוחות עסקיים שפועלים שזה יקרה.
* *אלה שני הרכיבים הקלאסיים במניה אשר מומחשים בדין. המשפט עצמו מדבר בשפה של זכויות כלפי החברה ולא בשפה של בעלות.*
* *מי מחזיק במניות?*

**בעלי עניין** = ישראלים, תושבי חוץ. לא ימכרו את כל המניות שלהם בצורה מהירה, בדר"כ מחזיקים בהרבה מניות לאורך זמן. הוא הרבה פעמים גם מעורב, ממלא תפקיד מסוים.

**כמות צפה** = ציבור ומוסדיים זרים, ציבור ישראלי (אנשים פשוטים יותר, קונים פחות גם), קופות גמל ופנסיה, חברות ביטוח, קרנות נאמנות.

* *משקיעים מוסדיים* - חברות רבות כמו > כלל ביטוח, הפניקס, מנורה מבטחים, אלטשולר שחם וכו'. מחזיקים מניות. יש להם הרבה כסף שאנחנו הציבור חוסך בהם.
* **חברה ציבורית** – השוק המשני רלוונטי אליהן. מהי? **ס' 1 לחוק החברות** = חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה או שהוצעו לציבור ע"פ תשקיף כמשמעותו בחוק ניירות ערך, או שהוצעו לציבור מחוץ לישראל ע"פ מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל'. היא לא קשורה לממשל, היא עסקית פרטית, הציבור זה ציבור מחזיקי המניות שבה.

*שני דברים במצטבר*: המניות שלה מוחזקות בידי הציבור (ציבור= קבוצה בלתי מסוימת של אנשים, קבוצה גדולה אין תשובה מפורשת של כמה); רשומה בבורסה\הוצעו לציבור ע"פ תשקיף לניירות ערך או לפי הדין מחוץ לישראל. חברה ציבורית היא חברה שמצויה עדיין בסקטור הפרטי, חלים עליה הדינים של המשפט העסקי הפרטי. רק חברה ציבורית חייבת להוציא תשקיף מכיוון שהיא מוצעת לציבור.

* **חברה פרטית** – 'חברה שאינה ציבורית'. יש לה מניות אך בצורה סלקטיבית ומצומצמת למעט אנשים. אולי יום אחד תפנה לציבור, אם תעשה זאת היא תהפוך ציבורית ויכול לקרות גם המקרה ההפוך. גם מישהו יכול שיקנה מכולם מניות וכך החברה תהפוך פרטית (יש מגבלות על קנייה של מניות אך זה אפשרי).
* **יש גם חברה פרטית שהיא חברת אג"ח.**
* **תקנון** – בכל חברה יש מסמך שקובע הוראות בחברה, הוא תקנון החברה. יכול להיות שחלק מהזכויות שמניה מקנה, יקבעו בתקנון גם אם לא נקבעו בדין. המחוקק פותח פתח לעיצוב המניה באופן דיספוזיטיבי ולא קוגנטי בהכרח, אלא ניתן לסטות. יש תקנון בחברה פרטית (נדבר על כך) וניתן לקבוע למי יהיו זכויות הצבעה ולמי לא. ניתן לקבוע כמה קול של X יהיה שווה וכמה של Y. ניתן גם לקבוע צ'ופר לכל בעל מניות (נגיד מקבל נקודות לקנייה), זה אפשרי גם אם זה לא נפוץ. על התקנון מחליטים בייסוד החברה, אח"כ ניתן לשנותו (**ס' 20ג**).
* **אג"ח** – אגרת חוב היא סוג של הלוואה או שטר חוב. הוא גם נייר ערך. החברה מנפיקה לווה מקוני שטר החוב כסף (קרן ההלוואה), מתחייבת להחזירו בתוספת ריבית והצמדה. החזרי הקרן מתבצעים במועדים ובתנאים הנקבעים מראש בתשקיף. בדומה להלוואה מבנק. זו זכות חוזית = זכות תביעה חוזית כלפי החברה, זכות פרסונלית, אם תגובה בשעבוד תהיה זכות חזקה יותר. בבורסה נסחרות אג"ח ממשלתיות (הונפקו ע"י המדינה) + אג"ח קונצרניות (הונפקו ע"י חברות).

למחזיק אג"ח אין זכות הצבעה, הוא לא בעל מניה! זה נייר ערך שונה. אמנם כן תוכל לתבוע את מה שמגיע לך במועד שקבוע באגרת! (זו הלוואה ויש חובה), זכות מעוגנת משפטית שאין לבעל מניה. באג"ח לא משנה כמה החברה תרוויח/תפסיד אני אקבל חזרה אותו הדבר, הזכות שלי מוגבלת > בעל מניה לעומת זאת ייהנה כאשר החברה מרוויחה, יקבל יותר דיבידנדים אך הזכות לכך לא בטוחה. [אפיק השקעה סולידי הוא אג"ח, יותר בטוח, תקבל מה שהבאת + הריבית שנקבעה ומניה זה באפיק הספקולטיבי – לא ברור מה יהיה, אולי לא תרוויח או שתרוויח בגדול].

* זה שמחיר של מניה בשוק המשני עולה לא אומר שזה מייצג את שווי החברה. זה כן נותן אינדיקציה איך השוק חושב על אותה החברה. ברוב המקרים יש מקום לחוכמת ההמונים. (זה שX רכש מניה בY ₪ לא אומר ששווי החברה הוא Y כפול מספר המניות שהחברה הנפיקה).
* חברה יכולה להנפיק כמה מניות שתרצה > עלול לפגוע בבעלי המניות הקיימים.
* יש יותר אינדיקציות לשווי חברה, זה כמו למכור כל נכס (כמו בית).

היסטוריה בקצרה

התפתחות שהגיעה משני מקומות מרכזיים –

1. **בסיס מרכזי של חקיקה** – עד לפני 20 שנים הייתה פקודה מימי המנדט, פקודת החברות מ1929. כשהיא למעשה שיקוף של חוק החברות שנהג אז באנגליה.
2. ההשלמה הגיעה **מפסיקת בתי המשפט** שפיתחה המון דינים גם ביצירתיות, השלמת לקונות שהפקודה לא נתנה להם מענה.

* 1999 תשנ"ט – הכנסת מחוקקת את **חוק החברות** החדש, הוא מרכז הקורס שלנו. יש המלצות של אריאל פרוקצ'יה שביסודן הבסיס להמלצות הוועדה שהפכו לבסוף לחוק. בחוק הסדירו המון נושאים שבפקודה לא דיברו עליהם כי העולם הכלכלי היה פחות מורכב ומפותח (כמו מיזוג חברות, עסקה זו לא הייתה מוסדרת בפקודה).
* האורנטציה הפכה לאמריקאית לאחר עשרות שנים שהייתה בריטית. הפסיקה שהשלימה את הפקודה הייתה פסיקה שהתייחסה ופזלה רבות כמשפט משווה לאנגליה, כיום יותר לארה"ב.
* **בארה"ב:** תלוי יש דין פדרלי ויש דין מדינתי בתוך כל סטייס > דיני החברות הן סטייס לו, אנחנו מתייחסים לדלוואר כי היא המדינה המרכזית החשובה מכולן מכל 50 המדינות בהקשר של דיני החברות, כמעט כל החברות הרציניות בארה"ב התאגדו בדלוואר וחלים עליהן דיני החברות שלה ולכן דיון בנושא אותה חברה ידון בבתי המשפט שלה – יש המון סטארטפים ישראליים שהתאגדו בדלוואר.

\*כל פס"ד שנקבל באנגלית יהיה רק מדלוואר, כך גם עושים בתי המשפט הישראליים בפסיקתם, מתייחסים לדלוואר.

\* במחוזי יצרנו בדין הישראלי ערכאה בתוך ערכאה ואז בכל בימ"ש מחוזי ניתן למסדר מחלקה כלכלית שתתמקצע בתחומים העסקיים האלו והשופטים האלו לא יעסקו בתחומים אחרים. הוקם כזה בת"א, בחיפה (היחידים בישראל), אם מגיע נושא כזה למחוזי אחר אז ידונו בו רגיל אך אם יש מחלקה כלכלית זה בהגדרה אצלם באותו מחוזי. לכן הפסיקה המחוזית מאוד חשובה ולא ישר נקפוץ לעליון.

התאגיד כאישיות משפטית

**דרישות ההתאגדות**:

יש סוגים שונים של התאגדויות: שותפות עסקית, אגודה, עמותה, מפלגה (פעילות פוליטית), חברה וכו'.

**חברה** – מסגרת ארגונית שבמסגרתה מתנהלת פעילות עסקית. יש הוראות, כללים ופרוצדורות איך לארגן את המסגרת.

הטכניקה של הקמת 'חברה':

**ס' 8 – 9** לחוק החברות: *טופס סטנדרטי של רשם החברות לרישום חברה + לשלם אגרה +* ***לצרף לבקשה את תקנון החברה + לצרף את הצהרת הדירקטורים הראשונים***.

בקשה לרישום: 8.המבקש לרשום חברה יגיש לרשם בקשה לפי טופס שקבע השר ולה יצורפו:

(1) עותק של התקנון;

(2) הצהרה של הדירקטורים הראשונים על נכונותם לכהן כדירקטורים, כפי שקבע השר.

אגרות: 9.(א) המבקש לרשום חברה ישלם בעת הגשת הבקשה אגרה (להלן – אגרת רישום).

(ב) חברה תשלם בכל שנה אגרה שנתית.

**ההצהרה של הדירקטורים**: בחברה יש גורמים שונים שמקבלים בה את ההחלטות, יש חוקים מי מוסמך לקבל איזו החלטה. גוף מרכזי בחברה הוא דירקטוריון החברה – מועצת המנהלים. הדירקטוריון מוסמך לקבל החלטות כבדות משקל בחברה. מי קובע מי הם יהיו בהתחלה? מייסדי החברה. את הרשם לא מעניין מי אלה, זה טכני בעיניו.

**התקנון**: כל חברה כמו כל מסגרת ארגונית אחרת כשהיא מתנהלת לאורך זמן זקוקה למסמך מכונן בשם התקנון.

*מה הוא כולל?*

**ס' 18 – 19** לחוק החברות: יש 4 פריטים מסוימים שחובה שיהיו בתקנון החברה שאם יחסרו רשם החברות לא יאשר את הבקשה. מלבד אותם הפריטים התקנון יכול להוסיף עוד עניינים ונושאים שהוא מטפל בהם לפי קביעת אלה שקובעים את התקנון, כלומר אחרי ה4 חובה יש להם גם רשות. חברי האספה הכללית יכולים לשנות את תוכן התקנון (בעלי המניות) ועורכי הדין הם אלה שמכינים את התקנון (הם מעתיקים בסיס מסוים ואז מתאימים לצרכים הקונקרטיים).

פריטי החובה:

1. **שם החברה** – צריך להיות שונה משל חברה אחרת.
2. **מטרות החברה** – ברוב המקרים המטרות הן לעסוק בכל עיסוק חוקי, ככה היא לא מגבילה את עצמה.
3. **פרטים בדבר הון המניות הרשום** *–* הון מניות רשום הוא מספר מניות שמשמעותו קביעת גבולות מקסימליות.

דוג': קבענו שיש מיליון מניות כהון המניות הרשום, יש פוטנציאל להנפיק בשלב זה של הפעילות שלה עד מיליון מניות. נניח שבתוך החברה אנחנו 5 בעלי מניות, כל אחד מאיתנו שם 20,000 ₪ כפול 5 = החברה גייסה 100,000 ₪ > כנגד זה היא הנפיקה 1000 מניות, לכל אחד 200 וכל אחת שווה 100 ₪. כמה שהיא הנפיקה זו שאלה עובדתית, מיליון זה גבולות הגזרה, המקסימום שתוכל להנפיק, אם תרצה להנפיק מעבר למיליון היא תצטרך לפני כן לבצע 'שינוי התקנון' להתייחס לס' ההון הרשום ולהגדיל אותו ממיליון מניות ליותר. אם החברה תהיה זקוקה לעוד כסף היא תנפיק עוד מניות ותיתן זכויות. עוד 100,000 ₪ , תנפיק ל5 חברים חדשים 1000 מניות, יביאו 1000 ₪ > האם זה פוגע בבעלי המניות הקודמים? *שיעור האחזקה שלהם בכלל מניות החברה קטן, זה נקרא דילול*. אם קודם החזיקו 200 מתוך 1000 כל אחד עכשיו מחזיקים ב200 מתוך 2000. ייתכן שאני ער לכך מההתחלה שינפיקו עוד מניות ויקטן שיעור האחזקה היחסי שלי, אולי זה ישנה עד אחוז מסוים, אני אבקש שישימו מספר בהון הרשום, **גבול גזרה מסוים ותוכלו לעשות זאת רק ע"י תיקון התקנון שעליו האספה הכללית (בעלי המניות בה) מצביעים, תהיה לי ההזדמנות להתנגד ולהתייחס**.

\*יש הערכה למניות בסכום כסף, מיליון מניות שכל אחת בת 1 ₪ נקוב. כלומר זה לא השווי של המניה בהכרח, זו רק יחידת התייחסות, יחידת מדידה. היסטורית תמיד כתבו באגורות = 0.01 ₪ כלומר 1 אג'. אבל השקיעו עליה X ₪. למה האג' רשומה? כי זה היסטורי וזו יחידת התייחסות. שער המניות בבורסה כיום הם במכפלה של 100 (זה נרשם באגורות).

* במילים אחרות: הערך הנקוב של המניה מצביע בעצם על הבעלות של קונה המניה באותה החברה. לערך הנקוב של מניה אין שום קשר לשווי המניה בשוק והוא מיועד אך ורק לצורך חישובי הבעלות בחברה. אם לדוגמה אתם מחזיקים ב- 100 מניות שהערך הנקוב שלהם הוא דולר אחד מתוך הון מונפק של 1,000 $ אתם בעצם הבעלים של 10% בחברה זו (בישראל הערך הנקוב של מניה הוא שקל אחד).

1. **פרטים בדבר הגבלת האחריות** *–* נושא בפני עצמו.

תקנון זה מסמך בסיסי של חברה ומי שמוסמכים להחליט על תוכנו ואולי לעדכנו הם בעלי המניות באספה הכללית.

איפה מוצאים בחוק החברות התייחסות לשאלה כיצד משנים את התקנון?

**ס' 20 לחוק** – מתכנסים בעלי המניות ומצביעים, ההחלטה לשינוי תתקבל ברוב רגיל. רוב רגיל = קבוצת הייחוס היא אותם בעלי מניות שהגיעו והשתתפו בהליך ההצבעה. מקרב מי שהגיע נספור את הקולות שלהם לפי מספר המניות שבידיהם.

**ס' 82** – אפשר לקבוע בתקנון שלבעל מניות יש כוח של יותר מקול 1 למניה, ברירת מחדל קול 1 למניה. תלוי באיזה גוף מדברים, אך בחברה ברירת המחדל של החוק היא שמניה מקנה קול באספה הכללית. אפשר לקבוע אחרת, שכל אדם שווה קול 1 ולא קשור למספר המניות שהוא מחזיק, אפשר לקבוע שמניה מסוימת מקנה לי קול 1 באספה ואחרת שווה 2 קולות.

* **בפקודת החברות** כדי לשנות את התקנון היה צורך בפרוצדורה מיוחדת, היא דרשה רוב של 75% מהנוכחים המצביעים כדי לשנות את התוקף. **בחוק החברות** רצו לאפשר גישה יותר מתקדמת קצת כמו ארה"ב ובכלל יש מסמך שעם הזמן נרצה לתקן ולשנות, לא כל תיקון זה שינוי דרסטי.

נניח שיש לי 7 דירקטורים וה7 לא הגיע, עולה נושא להחלטה 3 בעד ו3 נגד, החלטה עוברת או לא? ניתן להתייחס לכך בתקנון > אולי קול היושב ראש יכריע, אולי לא. נניח שקבעו שקולו לא יכריע ורוצים לשנות זאת, מציעים הצעה לשינוי התקנון.

* אם קבענו בתקנון שלנו ש: שינוי תקנון החברה טעון רוב באספה הכללית של 60%. אם נרצה לעבור לרוב רגיל, מה נעשה? או נתקן את הס' או נבטל אותו ואז יש ברירת מחדל בכל מקרה. **ס' 20(ב)** - קובע שכדי לעשות את השינוי נעשה זאת ברוב הקיים או המוצע לפי הגובה מבין השניים. כלומר יקבלו בדוגמה שלנו הצבעה לפי 60% ולא לפי 50%+. לא נתון שניתן להתנות על ס' זה אך ניתן להתווכח על זה.

**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 באספה הכללית באותו רוב מסוים או ברוב המוצע, לפי הגבוה מבין השניים.

* **פס"ד הולנדר:**

**רקע עובדתי**: הייתה חברה ציבורית והיו בה 3 קבוצות של בעלי מניות – עינב 34% + הולנדר 34% + הציבור 32%.

לעינב ולהולנדר היה הסכם שלכל אחד יהיו 4 דירקטורים בדירקטוריון. יש ס' בתקנון שקובע שיהיו 8 דירקטורים וגם הבסיס לחלוקה של חצי חצי מגיע גם מתקנון החברה מעבר להסכם שביניהם. היה עניין מיסויי שבעקבותיו שינו את התקנון וביטלו את הס' של 4 ו4 (בעקבות השלכות מס). זה כן בהסכם אך לא בתקנון. קבעו בין היתר שכדי לקבוע החלטות צריך 60% באספה הכללית ולא רוב רגיל (בין היתר מינוי דירקטור). מעשית קשה מאוד באמצעות 60% לקבוע דירקטורים כרצוני כי ב50% זה טיפה יותר קל ולתקוע את השני (צד 1 בסיוע הציבור, לציבור לרובו בפועל לא אכפת מההחלטות בחברה), כלומר ה60% שומר על ה4 4.

דוג': אם הגיעו 12 מהציבור, 34 מהולנדר, 34 מעינב. המאה אחוז הוא 80% מכלל בעלי המניות באספה. הולנדר 34% מהכלל שווה באותה אסיפה 42.5%, כלומר לא יגיעו ל60% בלעדיו. רוצים ליצור מצב של תלות מסוימת.

מישהו מהצד של הולנדר התפטר ולכן הולנדר וחבריו התפטרו כדי שלא יהיו **קוורום** (מספיק דירקטורים כדי להעביר החלטות – צריך 5 במינימום כדי להתכנס באופן חוקי). כדי להיפטר מהדירקטורים של עינב הם רצו להצביע באספה הכללית נגד מינוי חברי עינב כדי שהם יתפטרו או יתפשרו. מחולל משבר כדי להגיע לתוצאה רצויה.

**מה קרה בפועל?** היה ס' בתקנון של חירום שקובע שבמקרה חירום שאין מספיק בדירקטוריון והוא משותק הוא יוכל למנות עוד חבר עד לאספה הכללת הבאה. ההחלטה הראשונה לפטר את הולנדר כמנכ"ל.

**בעליון**: הולנדר בתביעה המקורית תובע שצריך לקיים את ההסכם לא משנה שנקבע אחרת בתקנון לטענתו. טוען שהדירקטוריון כיום לא תקף. הסעד לפי עילתו הוא סעד של אכיפה. יש חוזה ומעוניין באכיפה. קודם רוצה צו מניעה שאוסר על עינב לנהל את החברה ללא 4 הולנדר. עונים לו שיש תקנון, יש ס' חירום, פעלו לפיו כדי שלא יהיו שיתוק ואין ס' בתקנון יותר שקובע 4 4 כי בוטל.

**2 מסמכים משפטיים זה נגד זה**: התקנון מול ההסכם של בעלי המניות בחברה, מה היחס ביניהם? כשאין התאמה מה קורה? הולנדר יכול לומר שזה שותק כי אין ס' ולכן ההסכם מדבר וצריך להפעילו. כמו כן לפי פרשנות חוזה של **פס"ד אפרופים** (בשונה **מביבי כבישים** שקובע לפי הלשון) = כל טקסט יפורש לפי הנסיבות התכלית ולא רק הכתב. יגיד שנכון שזה לא כתוב אך בוטל משיקולי מס ולא כי זו לא כוונת הצדדים ויש לפרש את התקנון לפי ההסכם.

**עינב טוען**: התקנון גלוי לכולם, זה חשוב וחזק יותר בחברה ציבורית מאשר הסכם בעלי המניות. יש הבדל כי בתקנון כל מי שהוא בעל מניות הוא צד לו ויכול לדעת את תוכנו (גלוי וידוע לכל העמים) ואילו ההסכם לא כך, הוא אישי, פרטי יותר ובעייתי להסתמך עליו במקרים כאלה.

**הולנדר**: אין עניין של גובר, זה לא סותר, קחו את שני המסמכים ותבינו שהכוונה היא 4 4 מאז ועד היום. למה שנפעיל רק שבועות ספורים עד האספה ס' חירום?

**עונים לו**: כן זה קריטי, גם שבועות ספורים.

**העליון פוסק**: דוחה את טענות הולנדר ומקבל את עמדת עינב שהיו זכאים לס' החירום ולמה שעשו. הולנדר יכול לתבוע על הפרת חוזה אך *לא יוכל לקבל אכיפה* (אולי פיצוי כספי על ההפרה)!

**היום**: **ס' 17** לחוק החברות - דין תקנון כדין חוזה בין החברה ובין בעלי מניותיה ובינם לבין עצמם.

כולם צד לתקנון, כל בעלי המניות, הוא גלוי לכולם (**ס' 8** – מתויק בבקשה ופתוח לציבור בין היתר לאחר תשלום אגרה). בהקשר של תקנון החברה אלא לפי הטקסט היבש של התקנון כי זה מוסיף לוודאות ושומר על זכויות הצדדים.

*המודל של חוק החברות הוא קבלת החלטות בחברה שמושתת על חלוקה בין* 3 דרגים:

1. **אסיפה כללית** – הם העליונים בדרג. **ס' 57** נותן רשימה של סמכויות של האספה. צריך רואה חשבון מבקר נגיד שזה גורם חיצוני שנותן שירותי ביקורת, עובד יותר על הנושא הכספי של החברה ומרתיע על חוסר תקינות והוא חיצוני ומכיוון שבוחן את הדוחות הכספיים ונותן חתימה וזו מיומנות אז הם נותנים את הקיי שלהם שבחנו את הדוחות. הוא לא תלוי ולכן מי שממנה אותו היא האספה, שבוחנת את הדוחות שהדירקטוריון אחראי עליהם.

**ס' 59** סמכות למנות דירקטורים. **ס' 58** קובע שלא ניתן להתנות על **ס' 57** אך על **ס' 59** ניתן.

דוג': יש ס' בתקנון שקובע שדירקטוריון ימנה 5 דירקטורים. ס' אחר קובע שכל בעל מניות עם 20% ימנה דירקטור אחד לדירקטוריון. זו לא האספה הכללית אלא כל בעל מניות כשלעצמו! כלומר דוגמה לאיך בתקנון שינוי את **ס' 59**.

הסמכויות המוקנות לאספה הכללית

57. החלטות החברה בעניינים האלה יתקבלו באסיה הכללית:

(1) שינויים בתקנון כאמור בסעיף 20;

(2) הפעלת סמכויות הדירקטוריון בהתאם להוראות סעיף 52(א);

(3) מינוי רואה החשבון המבקר של החברה, תנאי העסקתו והפסקת העסקתו בהתאם להוראות סעיפים 154 עד 167;

(4) מינוי דירקטורים חיצוניים בהתאם להוראות סעיף 239;

(5) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האספה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

(6) הגדלת הון המניות הרשום והפחתתו בהתאם להוראות סעיפים 286 ו-287;

(7) מיזוג כאמור בסעיף 320(א);

(8) פירוק חברה בידי בית המשפט לפי סעיף 342ו(1), פירוקה מרצון לפי סעיף 342כד, או פירוקה מרצון בהליך מזורז לפי סעיף 342מב.

איסור התניה

58. (א) חברה אינה רשאית להתנות על הוראות סעיף 57.

(ב) חברה רשאית להוסיף בתקנון נושאים שהחלטות בהם יתקבלו באספה הכללית; ואולם, העברת סמכויות בתקנון לאספה הכללית, בנושאים שבהם הוקנתה הסמכות בחוק זה לאורגן אחר בלא אפשרות להתנאה על כך בתקנון, תיעשה לפי הוראות סעיף 50.

מינוי דירקטורים

59. האספה הכללית השנתית תמנה את הדירקטורים, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.

1. **דירקטוריון** – חשיבות גדולה עם יותר השפעה מהאספה הכללית בפועל. דמות ביצועית יום יומית, מה תפקידו? **ס' 92**:

* מתווה מדיניות ומפקח על המנכ"ל. יקבל החלטות אסטרטגיות, מתווה, מערכתיות, גדולות והמנכ"ל הוא זה שיתרגם זאת לשוטף בפועל.
* כל אחד מתפקידיו הוא או מדיניות או פיקוח.
* יש ס' מחוץ לס' 92 שקובע שבחברה ציבורית יהיה מבקר פנים לחברה שהדירקטוריון ממנה! למה? כי הוא מפקח ומצביע על ליקויים ונותן דין וחשבון לדירקטוריון = כלי פיקוח נוסף.
* להתוות מסגרת אשראי זה ס' של מדיניות, הדירקטוריון יקבע את המסגרת אך לא את ההלוואה הקונקרטית (המנכ"ל יחליט ממי וכמה).
* יתווה גם מדיניות התעסוקה בחברה ומשאבי אנוש (נשריין משרות לבעלי מוגבלויות? לדוג').

*נקודות קלאסיות בס'*:

* **דו"חות כספיים** – חברה עורכת אותם, סיכום ההוצאות ואיפה עומדים. האחראיות היא של הדירקטוריון. זה מסמך שהם חותמים עליהם, ברור שהם נעזרים בסיוע מקצועי.
* **הנפקת מניות** – סמכותו להחליט על הנפקה! שוק ראשוני. דווקא בעקבות כך שבהחלטות הקונקרטיות על הנפקת מניות לא שואלים את בעלי המניות וזה גורם לדילול אם נרצה לווסת את זה נקבע גבול גזרה = ההון הרשום. בתוך גבול הגזרה הדירקטוריון מחליט (מעבר לכך אמרנו שצריך לשנות את התקנון והאספה תתערב).
* **חלוקת דיבידנדים** – הם מחליטים אם יהיו או לא
* **להחליט על עסקת מיזוג** – החלטה לגביה היא שלהם.
* **ס' 92(ב)** מלמד אותנו שהסמכויות שלהם לא ניתן להאציל למנכ"ל, קוגנטי > מעט כמפורט **בס' 288(ב)(2)**.

1. **מנכ"ל** – במציאות העוצמה שלו היא הכי חשובה והוא הכי חשוב מבחינת היום יום. הם הפנים של החברה, זו הדמות הכי מזוהה. הוא ראש מערכת שלמה, הוא בוס. **ס' 121** ניהול וביצוע: מיישם את החלטות המדיניות של הדירקטוריון.

**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.

**מהותית מה המשמעות המשפטית של המסגרת 'חברה'**:

**ס' 4 לחוק החברות**: חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופייה וטבעה כגוף מואגד = שחקן חדש במגרש המשפטי. אחרים יוכלו לתבוע את החברה והיא את האחרים, נתבעת ותובעת.

המשפט הוא מערכת זכויות וחובות בין גורמים שונים. התשובה הקלאסית היא בני אדם, הדמויות המשפטיות שפועלות על המגרש המשפטי ונושאות זכויות וכפופות לחובות = אישיות משפטית. יש גם תחום והגדרה של תקופת הזמן שבה האדם הוא אישיות משפטית, תקופת הזמן היא מגמר לידתנו ועד פטירתנו (כן יש עניינים עם עזבון ועם עוברים).

אנחנו מעלים על המגרש קבוצת דמויות חדשה מלבד בני האדם > **ס' 5 לחוק החברות** חברה וגם לה יש תקופת זמן *מיום ההתאגדות* (מסמך שהרשם מייצר) עד לפקיעת ההתאגדות *בפירוק החברה* או ב*מיזוג*.

* במדינות שונות בעבר לא כל אדם היה אישיות משפטית (כמו עבדים שהיו רכוש).
* יש הוראות גם לגבי מסגרות אחרות, לגבי עמותות יש בחוק העמותות הוראה מקבילה, גם במפלגות, אגודות שיתופיות וכו'. נציגות בית משותף היא אישיות? נחפש בחוק המקרקעין, אולי בתקנון, אם לא? מה לגבי ועד הכיתה?

1. **פרוצדורה** – יכול לתבוע ולהיתבע.
2. **בעלות** – יכולה להחזיק בקניין, להיות בעלים של רכוש ונכסים, של זכויות, ליצור הסכמים ולהיות צד לחוזה.
3. **חבה חובות** – מהלוואות, מיסים.
4. **עומדת בפני עצמה ובזכות עצמה** – מנותקת מדמות משפטית אחרת גם אם יש קרבה (החברה מנותקת מהמנהלים שלה ומבעלי המניות שלה מבחינה זו).

* **פס"ד סולמון (באנגלית)**:

המפרק רצה לגבות מסלומון כסף כי החברה לא שילמה כל חובותיה, סלומון הוא אחד מהאנשים מאחורי החברה (כל המניות שלו למעט 6 שהן של בני משפחתו). בשתי הערכאות המפרק זכה, קיבל את עמדתו כי אין הבדל, החברה לא באמת בפני עצמה, היא מסגרת. סלומון פנה **לבית הלורדים**, שם התהפכה התוצאה לטובתו וזה פס"ד מכונן!

סלומון האיש והחברה נפרדים, עומדים בפני עצמם. החובות כלפי המלווים היו שנצברו ע"י החברה במהל פעילותה, היריב של הנושים הוא החברה ולא סלומון. ייקחו את רכוש החברה, בעל מניות הוא בעל זכויות בחברה ולא כתוב חובות. אם מפנימים שהחברה זו לא סלומון אלא אישיות משפטית בפני עצמה כל הבעיה היא שלה, גם אם יש בעיות לחברה.

* הוא לא בעלי הרכוש של החברה, *הוא לא חב בחובותיה הכל של החברה*, הוא רק בעל מניות בחברה וזה מקנה לו זכות החלטה ודיבידנדים אם יהיו.
* בדיני חברות הצורה גוברת ברוב המקרים על המהות בשונה ממיסים.

רקע היסטורי:

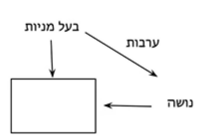
1897, עידן המהפכה התעשייתית, זו הזנקה קדימה של כל חיי המסחר הכלכלה בעולם. התפתחות של מחשוב תעשייתי ופטנטים שנוצרים וקדמה מדעית מזניקים את יכולות הייצור והפיתוח בעולם בצורה משמעותית קדימה. כל פעם שמתחולל שינוי כזה יש לזה גם עלויות. כשיש התפתחות משמעותית אחד הדברים שנדרש כדי למצות את הפוטנציאל החדש לנגד ענינו זה הרבה כסף. כדי להתניע אותו יש לדחוף קודם, השקעה, דחיפה כספית. בזמן זה בארה"ב הייתה בהלה לזהב, סוללים בצורה אדירה ומפתחים רכבות ותנועה. מישהו היה פונה כדי שיהיו לו שותפים כדי שיוכל להוציא לפועל את הרעיון שלו, כשזה יהיה רווחי נתחלק ברווחים. האטרקטיביות בתקופה זו זינקה, היתרון של הלכת סלומון הוא אדיר והופך את רוב השחקנים למתעניינים בהשקעה שכזו בעסק. = זה הרציונל הכלכלי! החברה אינה שליחה של בעלי המניות! אלא יצור בפני עצמו, בריאה בפני עצמה.

**ס' 18 לחוק החברות** – פרטים בדבר הגבלת האחריות של בעל המניות, *מוגבלת למה שהתחייב לשלם בעד המניה*. שילם? זהו, לא חייב עוד כלום.

* כלומר הנושה יפגע אם החברה לא יכולה להחזיר, ביחוד אם הוא לא רצוני (כמו במקרה נזיקי) ולא יכול היה לגבות ריבית עוד לפני כדי לגלם את הסיכון. אם לסלומון יש נושה משלו אז הנושה תובע את סלומון ונושה של החברה יכול לתבוע רק החברה, כביכול יתרון של כל נושה שהשני לא יכול לתבוע את האישיות האחרת. אותו דבר כמו בעניין חברת אם וחברה בת.
* כמו בקופות גמל בגופים מוסדיים: יש לה קופה סגורה אחת אגרסיבית ואחת שמרנית, יש משבר כלכלי וזו שהשקיעה אגרסיבית מצטמקת, השמרנית חסכה את הכסף ופחות נפגעה. כל קופה והבעיה או הטובה שלה, זה שהן מתחת לאותו גוף זה לא אומר דבר.
* כמובן שאם יש עובדות נוספות דברים יכולים להשתנות, אמנם באופן יבש זה המצב.
* קודם הנושים זכאיים לפריעת החוב ואח"כ בעלי המניות אם יישאר ויחליטו שכן אולי יקבלו דיבידנדים. לנושה יש זכות לשים יד על רכוש החברה ולפרוע ממנו (תלוי).
* נושה יפנה לחברה ולא לבעל המניות! אולי זה טוב לנושה ואולי לא (אם לבעל המניות יש נושים אז ההפרדה בינו לחברה היא טובה לנושה החברה).

מה יקרה לחברה כשהיא הופכת לחייבת של נושה, האם בעל מניות יכול להיות ערב לחובות החברה? איך האחריות המוגבלת קשורה?

יש חברה, בעל מניות ונושה. נושה החברה יכול לתבוע את החברה שתשלם לו/לעקל רכוש ולא יכול לתבוע את בעל המניות, אמנם אם אותו נושה מעמיד הלוואה לחברה אך מתנה זאת שבעל מניות אצלה יחתום ערבות לטובתי לחוב של כלפיי.

בעל המניות לא חייב כלפי הנושה, אז מדוע שיחתום ערבות?

דיני החברות לא יוצרים קשר בין הנושה לבעל המניות, אולם לצד דיני החברות יש **דיני חוזים**. במסגרת *חופש החוזים* אותו נושה יכול להתנות [באופן דיספוזיטיבי] את ההלוואה שלו, הוא הרי לא מחויב להלוות.

* ברוב החברות יש פרקטיקה בנקאית שבעל מניות שלה חותם ערבות עבור המלווה.
* האם זה מרוקן את הפרדת האישיות המשפטית מבעל המניות? *במידה חלקית*.
* אם יש נושה נוסף לחברה מעבר לראשון (שהתנה) מה קורה? הנושה הנוסף לא התנה ואין ערבות ולכן לא יוכל לתבוע את בעל המניות.
* **עקרון האישיות המשפטית המופרדת** + **האחריות המוגבלת של בעלי המניות**.

**ס' 18 לחוק החברות**: 4 פריטים שחובה לכלול בתקנון כדי שיהיה כדין על פי החוק שרשם יקבל.

*הפריט ה4***: הגבלת האחריות של בעלי המניות** – לקבוע בתקנון שבעלי המניות של החברה אינם חבים בחובותיה, נובע מכך שהיא אישיות מופרדת. אמנם יש לציין זאת בתקנון. מכאן נובע, שברמה העקרונית יכולה להיות חברה שבעלי המניות כן יחובו בחובותיה = באופן בסיסי היא מופרדת אמנם ניתן לוותר על הפריווילגיה ולהיות חב בחובותיה, זה אפשרי. אם יצוין שהאחריות בלתי מוגבלת כן יהיו חבים בחובותיה, אמנם **מבחינה פרקטית** לא נמצא חברה שבה אחריות בעלי המניות בלתי מוגבלת.

* אולם: שיקול להקים חברה כמסגרת היא עבור היתרון הזה בין השאר עבור בעלי המניות (מה שמשלמים זה מה שהשקיעו), פחות חכם להקים חברה וכן להיות חבים בחובותיה.
* הקוד המשפטי אלה ראשי התיבות = **בע"מ** > בערבון מוגבל = באחריות מוגבלת, לכדי שיעור השקעתם בחברה בלבד.
* הס' מפנה ל**ס' 35** לחוק אשר מדבר על הגבלת האחריות: **(א)** אחריות בעלי המניות לחובות החברה יכול שתהיה לא מוגבלת, והדבר יצוין בתקנון; הייתה אחריות בעלי המניות מוגבלת, יפורט אופן ההגבלה בתקנון.

**(ב)** היו מניות החברה בעלות ערך נקוב, אחראים בעלי המניות לפירעון הערך הנקוב לפחות, אלא אם כן נתקיים האמור בסעיף 304.

* **פס"ד פרי העמק**:

דרך **ברק** מתחדדת לנו נק' מעניינת בנושא האישיות המשפטית. להבין האם האחריות המוגבלת והאישיות המשפטית אלה עקרונות משלימים או אותו הדבר.

**רקע**: פרי העמק זו **אגודה שיתופית** [סוג של תאגיד ויש חוקים שונים באשר לאגודה שיתופית, פקודת האגודות השיתופיות, כלומר מימי המנדט]. גם בה יש בעלי זכויות ושמם 'חברים', הם ייהנו מרווחיה אם יהיו, קבלת החלטות. מה שמאפיין את האגודות השיתופיות זה שהן תאגידים שבהם בעלי הזכויות 'החברים' הם גם בעלי הצווארון הכחול = עובדי התאגיד, מה שלא בהכרח נכון עבור חברה [לפעמים יש אופציות לעובדי החברה אך רובם לרוב אינם בעלי מניות בחברה שבה הם עובדים]. שיתופית = שותפים בכוח העבודה, הם בעלי הזכויות.

\*כתב האופציה מאפשר למחזיק בו לרכוש את המניה במחיר ידוע מראש, בצורה שבה אנו מקבעים את שער המניה. ככל ששווי המניה מטפס - כך גדל הפער בין המחיר שהאופציה מקנה לבין מחירה בבורסה.

\**אילו פעילויות עסקיות מאוגדות בישראל כאגודה שיתופית?* **הסקטור החקלאי**, בשל סיבות היסטוריות. 'חבר הקיבוץ', חברות באגודה של ממש. סקטור שפעם היו בו אגודות שיתופיות > **תחב"צ**: אג"ד, דן.

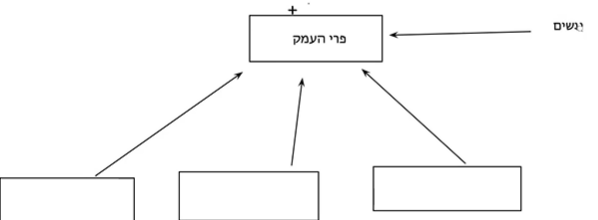
פרי העמק הייתה אגודה שיתופית מרכזית בה חברות אגודות שיתופיות אחרות, כביכול בעלות מניות [חברות בשפה נכונה]. החברים האלה הם קיבוצים ומושבים שהם אגודות שיתופיות כשלעצמם. הם התארגנו והקימו תאגיד משותף לצרכים פרקטיים (שיווק, מו"מ, שינוע, עבודה מול לקוחות וכו') כדי להתייעל. פרי העמק לקחה הלוואות והיו לה נושים ובשלב מסוים נכנסה לקשיים ולא יכולה לשלם לנושים. במקרה הזה לא באו הנושים ואמרו לפרי העמק שתלך לחבריה, הם לא יכולים הרי.

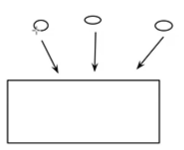
**בפועל**: התעורר דיון פנימי בין פרי העמק לחבריה שבו חלק מהחברים יזמו שינוי תקנון בפרי העמק ובשינוי התקנון ביקשו לקבוע ס' שלרגל מצוקתה כל אחד מהחברים באגודה השיתופית 'פרי העמק', יוסיף השקעה כספית נוספת כדי להגדיל את קופתה, באופן יחסי [לפי גודל החבר, אם קיבוץ קטן יותר אז ישלם פחות]. משפטית לא ניתן לדרוש מהם אלא זה בא בדיון פנימי ביניהם.

**בעליון**: האם שינוי תקנון כזה תקף? הייתה הצבעה וברוב גדול שינוי התקנון המוצע שדורש מכל חבר באגודה להוסיף סכום כסף כדי שלפרי העמק יהיה בקופה, התקבל ברוב הדרוש. בא המיעוט שהצביע נגד ואמר שהשינוי אינו תקף משפטית, מדוע? כי אין בכוחו של הרוב לחייב את המיעוט להוסיף סכום כסף. אמנם בתאגידים יש משטר של רוב, שינוי תקנון זה ברוב ולא פה אחד. זו המחלוקת שמגיעה להכרעה בעליון.

**נק' מעניינת**: באותו עידן עוד לא היה החוק אלא הפקודה, לא ישנה הרבה. ברק מפנה לס' המקביל שלנו ל**ס' 20(ד)** לחוק החברות שעוסק בשינוי תקנון. יש **נושא אחד** שאם רוצים להוסיף אותו בהמשך לתקנון חובה שיתקבל על ידי כל בעל מניה אחרת לא יוכל לחייב ללא הסכמתו האישית, כלומר הרוב לא יכול לכפות => *הוספת כסף מכיסו לקופת החברה*. בעוד ש**בפקודת החברות היה ס' כזה**, **בפקודת האגודות השיתופיות אין ס' כזה**! **המיעוט אומר שזו לאקונה שיש להשלים.**

**ברק [רוב]**: קובע כדעת המיעוט של חברי האגודה! טוען שזו לאקונה. רעיונית החברה והאגודה השיתופית דומות, מקבילות. עורך היקש, מה שטוב בפקודת החברות טוב גם באשר לפקודת האגודות השיתופיות. אם שם יש הגבלה של חיוב למיעוט כך יהיה גם באשר לאגודות שיתופיות. למה אי אפשר לחייב? זה *יסודות בדיני קניין*, הכסף שלי הוא קניין פרטי שלי, אחרים לא יכולים להחליט עבורי מה לעשות עם כספי. אם הייתי מתחייב חוזית אחרת, היה ניתן לדרוש ממני לשלם. קביעתו של ברק זו מהותה של הגבלת האחריות של בעלי המניות/חבר באגודה שיתופית. כלומר מוגבל למה שהסכימו להביא במקור. **ביחס הפנימי רוב לא יכול לחייב מיעוט = הגבלת אחריות**. לעומת זאת, **האישיות המשפטית הנפרדת שלה קובעת שנושיה לא יוכלו לתבוע את החברים**. הנושים יכולים לגבות רק מהתאגיד, זו המשמעות של אישיות מופרדת, היריבות מוגבלת אל התאגיד בלבד.





האם יש דרך לתמרץ לשלם ולא לחייב?

כן, החברה תנפיק עוד מניות עבור כסף נוסף שנשלם. אם לא תוסיף אתה לא יכול למנוע מהחברה להנפיק עוד מניות, לא תוכל לעצור את החברה **מלדלל אותך** מבחינת המניות ויחסן (כמובן שיש גבול לכמה ניתן להנפיק). חלק יגדילו את ההשקעה שלהם ובכך את כוח ההצבעה שלהם, אתה יכול שלא ולכן תדולל בזכויות הצבעה.

**בפרי העמק** – אלה שרצו להציל אמרו שישקיעו עוד כסף, העליון אמר שלא ניתן לחייב אך מבחינת התמריצים להבדיל מחברה (בה כל מניה עם קול באספה), באגודה שיתופית יש שוויון בין החברים [סוציאליזם]. כלומר אם לא ניתן לחייב את החבר הוא גם לא ידולל בכוח ההצבעה שלו! החבר המתנגד = נבל ברשות המשפט...חלק יצילו את פרי העמק וחלק לא?! למה שכולם ייהנו מכך? יש כאן מעין תפיסת טרמפ באגודה השיתופית בשונה מחברה.

**יתרונות האישיות המופרדת והאחריות המוגבלת:**

***רציונל 1*** - תרומה גדולה לכלכלה. אני לא חשוף לחובות כי יש אישיות נפרדת ולכן אני אשקיע יותר. זה **מעודד לנקוט יוזמות עסקיות**. אם שיטת המשפט הייתה אחרת ולא הייתה הפרדה בין החברה לבין בעלי החברה, בעלי חברה כמו סלומון שיש להם רעיון עסקי היו לוקחים פחות סיכונים, ובכך פחות מקדמים את הכלכלה. *הרווחה הכוללת של החברה גדלה כאשר יש בעולם נכונות לקחת סיכונים*. צריך לעודד יזמות, מחשבות פורצות דרך, חדשנות וכדו'. נטרול הסיכונים החלים על היזמים העסקיים יסייע בקידום השוק והגדלת הרווחה. כניסה למיזם עסקי לא תוביל את היזם לשעבוד של עצמו למלווים כאלו ואחרים. לא מקרי **שפס"ד סלומון** ניתן במהפכה התעשייתית, אז הליכי ייצור שבעבר קרו באמצעות הידיים עברו לאמצעים מכאניים. פס"ד סלומון הניח את התשתית ליזמים לצבור הון רב שיאפשר להם לרכוש את הציוד החדשני הנחוץ עבור היוזמה שלהם. כל זה מהווה את הבסיס לרציונל הכלכלי שעומד מאחורי הפרדת חברה ובעלים.

***רציונל 2* -** הרעיון השני פותח בארה"ב ע"י **איסטרברוק ופישל**. לצורך העניין נניח שאין אישיות נפרדת. לאדם יש רעיון עסקי שהוא רוצה לקדם, הוא מבין שיש סיכונים אך זה לא עוצר אותו. הוא צריך כסף כדי לקדם את הרעיון שלו. היזם פונה אל משקיעים. עולה השאלה מהם השיקולים שמתעוררים אצל המשקיעים שבוחנים את הצעת היזם? שיקולים אלו כוללים שאלות כמו מה המוצר, מה הסיכוי לרווח, מה האמינות של היזם ועוד.

* לצד כל אלו יש נקודה חשובה שעולה אצל המשקיע והיא *מי הם המשקיעים האחרים?* **ברגע שלא מכירים בחברה כאישיות משפטית נפרדת**: זאת אומרת שכל ההתחייבויות שיש לחברה הן התחייבויות של בעלי המניות. כל מי שפועל מול החברה יוכל לתבוע את כל בעלי המניות.
* נקודת הבסיס היא *חבות יחד ולחוד*(התובע יכול לבחור לתבוע את מי שנוח לו. יכול לתבוע את כולם יחד או שיכול לבחור לתבוע רק אחד).
* מכאן עולה הטענה של איסטרברוק ופישל, אם וכאשר העסק יפסיד, נכון שפורמלית כל המשקיעים חייבים, אבל **מבחינה פרקטית מן הסתם התובע ירדוף אחרי בעל הכיס העמוק, ורק אז בעל הכיס העמוק ירדוף אחרי שאר המשקיעים**. לכן, אם משקיע רואה שמשקיעים אחרים יותר עשירים ממנו, הנכונות שלו להשקיע תעלה. אם משקיע יראה שהוא המשקיע העשיר ביותר הוא יבין שהחשיפה שלו יותר גדולה, ולכן הנכונות שלו תרד.
* כעת נחשוב על מקרה בו אדם כבר השקיע ואז הוא רוצה למכור את החלק שלו בחברה. עולה השאלה מה ישאל הקונה הפוטנציאלי של המניה? המחיר שאדם מוכן לשלם על מניה משתנה, והוא תלוי בין היתר בזהות בעלי המניות האחרים.
* פעולה כזו בשוק המשני יכולה להתבצע *רק בשוק אינטימי* (בהנחה שכולם מכירים את כולם), אבל אם זה שוק אנונימי וכולל אלפי בני אדם, עולה השאלה איך מתמחרים את המניות. **התשובה היא שלא ניתן לתמחר את המניות בצורה כזו**. במציאות כזו אנשים פשוט לא יקנו מניות, והשוק המשני לא יהיה קיים. אנשים יסכימו לשלם מחירים מאוד שונים.

לפי איסטרברוק ופישל מכאן עולה הרעיון של האישיות הנפרדת. ברגע שקובעים שהחברה עומדת בפני עצמה ושבעלי המניות לא נושאים באחריות בעצמם, השיקול של מי בעלי המניות האחרים נופל. מאותו הרגע הדבר היחיד שמעניין הוא תוכן המוצר עצמו (האם יש לו שוק, מה פוטנציאל הרווח וכו'). באותו הרגע בעלי המניות האחרים הופכים לשקופים מבחינת המשקיע הפוטנציאלי בשוק המשני. רק כך ניתן לפתח שוק משני עצום ואנונימי. ברגע שיש שוק משני פועל, הוא מניע את הקיום של השוק הראשוני.

שותפות היא מסגרת עסקית שמוסדרת בפקודת השותפויות**. בס' 14+20 לפקודת השותפות נקבע שלשותפים יש חבות יחד ולחוד (אחריות בלתי מוגבלת)**. כלומר, השותפים כן חבים בחובות השותפות.מספר השותפים שיכולים להיות בשותפות הוא עד 20 (**ס' 3**). לפי איסטרברוק ופישל, מכיוון שהם כן נושאים באחריות תמיד יהיה רלוונטי מי הם שאר השותפים, לכן הגיוני להציב גבול על מספר האנשים שיכולים להתאגד יחד בשותפות. גבול זה יבטא את כמות האנשים שאפשר להכיר אותם בצורה מספקת ע"מ לדעת מי הם ואיפה הם נמצאים ביחס לכל משקיע. לעומת זאת, בחברה כשיש אחריות מוגבלת, אין שום צורך למחוקק לקבוע מהו מספר בעלי המניות המקסימלי בחברה.

תורת האורגנים

**יובל נוח הררי** - בני אדם עדיפים, כי יכולים לשתף פעולה בזכות הדמיון. מדינות וחברות הן פיקציות משפטיות.

זה מוביל אותנו לשאלה = החלטנו כחברה להעניק לתאגידים זכויות וחובות, אבל זו פיקציה, אז איך הם עושים פעולות? הם לא. הם לא יכולים לגבש כוונה רשלנות וכו.

מה המנגנוניים המשפטיים?

עולם התאגידים הוא משפטי.

**תורת האורגן:**

• **מטרה** - ייחוס פעולה או מחשבה של נושאי משרה או עובדים לחברה בעצמה.

• המשפט לא רק מעניק לחברה זכויות - נעסוק בחובות ובאחריות שמטילים על החברה.

**ס' 47 לחוק החברות:** "פעולותיו של אורגן וכוונותיו הן פעולותיה של החברה וכוונותיה".

**מי הוא אורגן?**

**ס' 46** האורגנים של החברה הם **האספה הכללית**, **הדירקטוריון** (כמכלול), **המנהל הכללי** (הוא אדם אחד להבדיל מהשניים האחרים – אם הוא עשה עבירה שלא קשורה לחברה מתקיים רק מבחן היררכי ולא פונקציונלי; אם יעשה עבירה תוך כדי משהו שקשור לפעולה שלו כמנכ"ל יש מקום להעמיד לדין את החברה) **וכל מי שעל פי דין, או *מכוח התקנון* רואים את פעולתו בעניין פלוני כפעולת החברה לאותו עניין**.

**איך נגדיר מיהו אורגן?**

* **ברק בפס"ד מודיעים** (לפני חוק החברות): גוף או נושא משרה בכיר בתאגיד (אסיפה כללית של בעלי מניות, דירקטוריון, דירקטור, מנכל ומנהל עסקים) - בוודאי אורגן של התאגיד. אך גם נושא משרה שאינו בכיר עשוי להיחשב כאורגן לתאגיד אם לפי מסמכי התאגיד או מקור נורמטיבי אחר רואים את פעולתם כפעולתם ומחשבתם כפעולת התאגיד עצמו.

2 מבחנים משולבים – הם גלומים זה בזה:

1. **מבחן היררכי ארגוני** - האם הגורם עונה על הגדרת אורגן? דמות בכירה רלוונטית. ניתן לבחון גם לפי רמת שיקול הדעת שהדמות מפעילה (לא נרד לתחתית הפירמידה, עובד זוטר לא ייחשב אורגן).

2. **מבחן פונקציונלי** - האם נכון מבחינה נורמטיבית להטיל אחריות על החברה בגין אותו מעשה? (מבחן רחב יותר) – נדרשת זיקה לפעילות החברה.

* תורת האורגן במישור הפלילי**:**

**ס' 23 לחוק העונשין**:

היקף אחריותו הפלילית של תאגיד:

(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 העניין 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 העשייה מוטלת במישרין על התאגיד, אין נפקה מינה אם ניתן לייחס את העבירה גם לבעל תפקיד פלוני בתאגיד, אם לאו.

* **פס"ד מודיעים נ' מדינת ישראל**:

**עובדות**: חברת מודיעים מחזיקה כלי רכב בבעלותה. אחד מהרכבים עובד באור אדום, והחברה מועמדת לדין פלילי. החברה לא מגיעה לדיון, מורשעת ונקנסת > מכאן הערעור.

**השאלה**: איך יכול להיות שמטילים אחריות פלילית לחברה עצמה שהיא כאמור פיקציה משפטית?

**השאלות המשפטיות**:

1. מה היקף האחריות האישית (ישירה) בגין עבירה שנעברה ע"י רכב המצוי בבעלותה?

2. האם תאגיד מסוגל לבצע עבירה פלילית הדורשת יסוד נפשי לשם התגבשות העבירה? (שאלה יותר פילוסופית).

**השופט ברק**: תאגיד כאישיות שאיננה טבעית אינו מסוגל לגבש מחשבה פלילית או סוד התנהגותי אקטיבי (לא יכול לעשות כלום). תורת האורגן נועדה לגשר על הפער, מחפה על העדר ממד אנושי בתאגיד ומאפשרת לקיים את דרישות החוק לשם הטלת אחריות או מתן הגנה וחסינות. תורת האורגן אינה מוגבלת למישור הפלילי אלא חלה בכל התחומים.

• תורת האורגן ייחודית לתאגיד. ניתן לייחס מכוחה אחריות פלילית.

• הסנקציה היא קנס, לא נכלא תאגיד כי הוא יכול לברוח דרך הסורגים כי הוא בלתי נראה (**בני סלע בע"מ**).

• **סעיף 27ב לפקודת התעבורה** מטיל אחריות על בעל הרכב אם לא ניתן לזהות את הנהג שעבר את העבירה.

• בצד האחריות האישית של התאגיד, קיימת אחריות אישית גם לבני אדם הפועלים בתאגיד, בין אם הוא אורגן ובין אם לא (אחריות מקבילה ונפרדת, למשל אלוביץ ובזק. וכמובן שבני האדם יוכלו לקבל סנקציה של מאסר ולא רק קנס).

• במקרה שלנו החברה אחראית בפלילים הן כנוהגת ברכב והן כבעלת הרכב.

**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. כיס 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.

* **פס"ד מדינת ישראל נ' לאומי ושות בנק להשקעות:**

**עובדות**: חברת אברהם רובינשטיין בע"מ יוצאת לנפקה בבורסה. לקראת ההנפקה בפגישה בין נציגי החברה לנציגי הבנק נציג בנק לאומי כתב: המשפחה והמקורבים ירכשו מהנפקה זו... בגלל הרפון בשוק המניות, קיימת סבירות כי המאסה לא תימכר במלואה. לצורך הקליטה מבקשים באופן פרטי הלוואה של 1.5m$. נאמר בתשקיף שבעלי המניות לא יזמינו יחידות מההנפקה. מטרת התשקיף הייתה להבטיח שהבנק לא יישא באחריות כלכלית. המטרה הוסתרה מהרשויות כדי לאשר את התשקיף ואת ההנפקה.

**שאלה:** האם ניתן לחייב את מנהלי החברה בגין הנזק שנגרם על אף שפעלו כאורגן?

**השופטת שטרסברג כהן**:

- אורגן הוא אדם שמתייחסים לפעולתו כפעולת החברה.

- תורת האורגנים לא גורסת שלחברה קיים אלטר אגו אחד שמעשיו שלו עשויים לחייבה. יש יותר מאורגן אחד.

- תורת האורגן מאפשרת לייחס את היסוד הנפשי וההתנהגותי כמתקיימים אצל התאגיד.

- יש שהתאגיד יימצא אחראי גם אם האורגן עצמו אינו אחראי.

- עצם היותו של פלוני אורגן בחברה אינו מחסנו מפני אחריות פלילית אישית.

**הבחנה בין שלושה מצבים**:

1. פעילות האורגן מקדמת את אינטרס התאגיד.

2. פעילות האורגן פוגעת באינטרס התאגיד (מעילה בכספים).

3. פעילות האורגן מכוונת לטובתו האישית בלבד, תוך פגיעה אגבית בנכסי התאגיד (פגיעה חלשה או שאין פגיעה).

כאן, פעולותיו הבלתי חוקיות של המנהל נועדו לקיים את אינטרס התאגיד > הצלחת ההנפקה > הקטגוריה הראשונה.

**עמדת הדין לגבי הקטגוריות**:

1. אחריות פלילית על החברה.

2. לא תוטל אחריות פלילית על החברה (**מד"י נ' לאומי ושת בנק להשקעות בע"מ**).

3. אין הלכה ברורה, שק"ד לבהמ"ש.

האם הטלת אחריות על אורגן היא תנאי להטלת אחריות על החברה? לפי תורת האורגנים התשובה שלילית.

• לא נדרשת הטלת אחריות על אורגן כדי להטיל אחריות על התאגיד עצמו.

• עצם העובדה כי חברה ביצעה עוולה אינה מנביעה את המסקנה כי מוטלת אחריות על האורגן (**שמגר בצוק אור 407/89**).

• אחריות התאגיד לאחריות האורגן אינה אחריות שילוחית, ולכן אינה מותנית באחריות האורגן (**מודעים, לאומי**).

*יתר על כן:*

• ניתן להטיל אחריות הן על החברה והן על האורגן.

• התנאים לא תמיד יהיו אותם תנאים. במצבי מסוימים החוק מגדיר תנאים מסוים לאחריות תאגיד ותנאים אחרים לאחריות נושאי משרה בתאגיד.

יכול להיות שנוכל להטיל אחריות על אורגן, ואחריות חמורה יותר על התאגיד.

* **מדינת ישראל נגד מליסרון**:

**השופט רובינשטיין**:

**עובדות המקרה**: מר גולם מדר השתמש בכספים של חברות עופר השקעות ועופר פיתוח כדי להעלות בצורה מלאכותית את המחיר של אגרות החוב של חברות מליסרון. המחוזי הרשיע את חברת מליסרון בע"מ עופר השקעות בע"מ וופר פיתוח בע"מ. הרשיע גם את מדר ששימש מנהל כספים - בעבירות מניפולציה של ניירות 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**:

- האם דבר החקיקה לא מתכוון להוציא מתוכו את אחריות התאגיד?

- האם פעולת האורגן נעשתה במהלך מילוי תפקידו?

- האם הפעולה הייתה לטובת התאגיד או לכל הפחות ללא כוונה נגדו?

**יישום**:

א. מדר החזיק בתפקיד בכיר

ב. פעל בכובעו התאגידי ולא האישי

ג. שאף להטיב הם עם חברת מליסרון והן עם חברות עופר פיתוח ועפר השקעות.

*כלומר*: יש את כל הבסיס הנחוץ כדי להטיל אחריות.

* תורת האורגנים במישור הנזיקי:

**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.

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

שני בסיסים - במישרין ובעקיפין (אחריות שילוחית):

* **אחריות ישירה:**

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

* **אחריות שילוחית:**

קמה אם מתקיימים תנאי **ס' 13** לפקודת **הנזיקין** – חבות מעביד.

בשונה מהמישור הפלילי ששם אין אחריות שילוחית במישור הנזיקי יש דוקטרינה מקבילה של שליחות דרכה ניתן לחייב שולח (**ס 13 ו14** – חבותו של שולח).

**מה ההבדל בין שליחות לתורת האורגנים?**

• תורת האורגנים רחבה יותר במישור הפעולות או באפשרות הקיבוץ.

• 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. *כיס 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 מההשראה**:

פעולה בחריגה מהמטרות או בלא הרשאה:

**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.

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

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

**אם אורגן או עובד חרג מההרשאה בחוזה 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 6ב לחוק השליחות**).

**ס' 56** 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).

**מתי ניתן לחייב אורגן של החברה באחריות אישית מכל אחריות החברה?**

*נקודת המוצא* - חיוב האורגנים באחריות אישית אינו אוטומטי.

* **פס"ד 95/7295 דינסצ'יק נ מ"י:**

**עובדות המקרה**: 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 כי לא עיין בכתבה ולא קבע הנחיות שיימנעו את פרסומה.

**בהמ"ש המחוזי**: דוחה את הערעור. אחריות שילוחית 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 *מ2 מקורות עיקריים*:

1. אם האורגן מקיים באמצעות ההתנהגות שלו את כל יסודות העבירה.

2. 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 ולא נמצאה הוראת חוק המטילה עליו אחריות שילוחית. > **אין להטיל אחריות** אישית בגין הפרסום = לא תוטל עליו אחריות שילוחית אחרת תיפגע זכותו לכבוד האדם וחירותו.

* זירה אזרחית חוזית:
* **פס"ד 313/08 נשאשיבי נ רינראוי**:

**עובדות**: המשיבים רכשו דירת נפש בפרויקט פנינת העם בעכו, אותו הקימו חברת בולוס גד 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 כי אי אפשר להיפרע מהחברה.

**בהמ"ש העליון השופט דנצינגר**: הפרת החוזה ע"י החברה לא מובילה להטלת אחריות וחבות אישית על אורגן או נושא משרה. המצבים בהם 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 המנפיקה אלא אם הוכיח שנקט בכל האמצעים הנאותים למנוע את הטעות (גם אם מדובר בדירקטור שלא חתם על התשקיף 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 ידיעתו או שנקט בכל האמצעים הסבירים למניעת העבירה.

* **פנידר נ קסטרו**: **ס' 12ב לחוק החוזים** - תו"ל במו"מ. אזרח ישראלי חזר מחו"ל ורצה לקנות דירה. הוא פנה לנושא משרה בכיר בחברת פנידר, שניהל איתו מו"מ. לימים החברה נקלעה לחדלות פירעון והרוכש ביקש לתבוע אישית את נושא המשרה בגין חוסר תו"ל במו"מ. מדוע?

א. בעת שנחתם החוזה, הקרקע עליה אמור היה להיבנות הפרויקט לא הייתה רשומה על שמה של החברה.

ב. כבר בעת החתימה החברה הייתה בקשיים כלכליים.

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

* למדנו שברגע שלקחנו את התאגידים והפכנו אותם לאישיות משפטית אז התעוררו השאלות של האם חלות על החברות כל הנורמות שחלות על בני האדם. התשובה הפשוטה היא שכן. אבל, מעשית זה מעורר שאלות כי כשחושבים על זה > מערכת המשפט הדין התפתחו ע"י בני אדם עבור בני אדם.
* **למה זה חשוב?** ברגע שהשחקנים היחידים שהיו פעם הם בני אדם והמשפט עוצב עבורם, הוא עוצב על פי מידותיהם, איפה שלא נגע במשפט הרכיבים המרכזיים הם אנושיים – דוג': גמירות דעת בחוזים, דעת זו תכונה אנושית. במשפט פלילי יש מחשבה פלילית = יסוד נפשי, מחשבה/כוונה/רצון > תכונות אנושיות.
* איך נלביש את אותם החוקים על חברות שאינן אדם? איך נייחס אחריות פלילית לחברה וכו'? בדיני החברות פיתחו דוקטרינות שמחברות את הפער.
* דוג': **בהסכמים, חוזים – שליחות**, אני רואה בבני אדם מסוימים שפועלים במסגרת התאגיד כשליחים של החברה. **חוק השליחות**! לזכות ולחובה ,פעולת השלוח תוצאותיה המשפטיות מיוחסות לשולח. הוא יוצא מהתמונה, היא הצד לחוזה. חיפשנו גמירות דעת? מצאנו אצל השלוח [ייפויי כוח]. **כיצד נוצרה השליחות? בחוזה**. כשקמה החברה הראשונים שהיו מוסמכים להיות שלוחייה יהיו כאלה שאף אחד לא הסמיך אותם, מי הם יהיו? **הדירקטורים הראשונים**, הסמיכו את עצמם = רגע של מפץ.
* **במשפט פלילי** האתגר גדול בעצמו – ייחודו של המשפט הפלילי הוא שדיני שליחות לא רלוונטים, אדם נושא באחריות למעשה שהוא עשה. צריך לייצר מנגנון טכני, דוקטרינה מקבילה אחרת – **תורת האורגנים**: אנחנו מזהים בני אדם מסוימים, גורמים שפועלים בחברה בתור אורגנים שלה, לא שליחים.
* **מה זה אורגן?** איבר. כשהאיבר פועל, כל הגוף פועל. **מי נחשב אורגן?** דיברנו על כך יש מבחנים, פסיקה **וס' 46** = בדר"כ השכבה הגבוהה בחברה. מרגע שפיתחו את תורת האורגנים והביטוי אורגן בחברה, משתמשים בו כל הזמן גם כשניתן להגיד שם של נושא משרה מסוים. תורת האורגנים יוצרת תיווך > בנזיקין, פלילי וכו'.
* *האן המרצה* מודה שהיום הוא משוכנע פחות בהצדקה של הטלת אחריות פלילית על תאגידים (לא החלטי). למה? כי זה חוזר למשפט פלילי, יש חיבור. במשפט פלילי אנחנו רוצים להשיג הרתעה, גמול > ע"י הרתעת תאגידים נשיג מה שנרצה? יש שיאמרו שכן כי זה יביא תמריץ לתאגידים לאכוף יותר, אמנם האיסור בשטח מעורר סימני שאלה.
* דוג': רכב של חברה – הנוהג בו עובר עבירת תנועה (כמו **בפס"ד מודיעים**), אם זה היה רכב פרטי זה היה קנס ונקודות, אם זה רכב חברה זה רק קנס כי החברה אחראית. > האם זה מגביר את האכיפה?!
* למדנו שהטלת אחריות על התאגיד לא שוללת הטלת אחריות על האדם הפרטי. אמנם יש יישומים בעניין המודרני שיותר מוקשים תפיסתית. שמגיעים לתביעות פליליות, כתבי אישום בתחום הכלכלי-כספי אז לפעמים מגיעים למצבי קצה, האם לא הרחקנו לכת?
* **פרשת מוסינס:** הוגשו כתבי אישום על שוחד מטעם מנהלים בכירים לחברת החשמל על מנת לקדם מכירות. אתה מגיע לשלב שמדינת ישראל כמאשימה סוגרת עסקת טיעון עם המנהלים החשודים שבה מסוכם שהם יעידו מטעם המדינה נ' החברה על מנת להרשיע אותה וכנגד זה הם יזכו בחסינות מאחריות פלילית. לא הגזמנו? בסוף בני אדם עוברים עבירות. מגביר הרתעה או מחליש? כי בסוף זה יולבש על התאגיד.
* מפריע *להאן* שאם מסתכלים על עבירות מחשבה פלילית, חלק מהעניין שגלום באחריות הפלילית זה גם היסוד המוסרי, הפגם ההתנהגותי. מי שסוטה מהקו ומבצע את העבירה עם הרבב המוסרי זה בני אדם. אם זה רק על חברות ולא רק על בני אדם אז זה לא נראה טוב בעיני האן.
* יש לעיתים גם אתגרים (בתחום יישום ואכיפה) – מעורר הרבה שאלות נוספות שהתביעה צריכה להתמודד איתם כי להרשעה פלילית יש השלכות על המורשע שהן ארוכות טווח. לא מסתיימות במה כמות הקנס/מאסר וכו', אלא מעבר לכך. אם הורשעת *לא תוכל להתמודד במכרזים של רשות ציבורית במהלך כמה שנים*, כחברה זו בעיה גדולה. יכולים *גם לשלול את הרישיון*. יכול להיות שכעבור כמה שנים החברה היא אותה חברה אך הדמויות שהיו קשורות לעבירה בזמנו כבר אינם ונזרקו מהחברה, מי שמצוי בחברה הם חדשים/מי שלא היה מעורב והם **ממשיכים לשאת בתוצאה של ההרשעה הפלילית**. יש לזה השלכות ארוכות טווח שמעוררות מחשבה מה הדבר הנכון, מה זה אומר בפועל. **פורמאלית** אותה אישיות משפטית = **מהותית** התוכן שונה (התוכן הפלילי אינו כי מי שהיה מעורב אינו).
* תורת האורגנים היא לא הצדקה אלא טכניקה שמאחוריה יש מדיניות, האם המדיניות מצדיקה הטלת אחריות? לא מוכרע אך כרגע זה נעשה.
* יש חברה > יש לה מנכ"ל (הוא אורגן **ס' 46** וכו') > הוא מבצע עבירה האם ניתן להגיש כתב אישום כנגדו? כן וגם כנגד החברה עצמה. > **ס' 48** לחוק ההגבלים העסקיים למשל: אם נעברה עבירה לפי חוק זה (חוק התחרות = חוק ההגבלים העסקיים) אצל תאגיד ע"י תאגיד האחריות תהיה גם על כל מי ששימש כמנהל פעיל/בכיר > יש מנהל שידו לא הייתה במעשה וניתן להפיל עליו אחריות.
* **למה?** זה יכול גם להגביר את ההרתעה מפני התנהגות עבריינית במסגרת הכלכלית התאגידית, אם גם השני חשוף לאחריות הוא יפתח יותר עין על כל השאר (מה שקורה **בפס"ד דיסצ'וינטיק**).
* האן שואל שוב מה ההצדקה לכך? הטלנו על התאגיד אחרי שהטלנו על האדם ונטיל על עוד אדם, עד היכן נגיע? (למה כשאדם עובר עבירה לא מאשימים את אשתו באותה העבירה? (בלי קשר לשותפות) איש בחטאו יישא, אין אחריות קולקטיבית בפלילים, למה בחברה כן?).
* במיזוג התשובה יותר פרקטית – האן מעריך שכשחברה גם נושאת אחריות פלילית יכולת המיזוג שלה תקטן. יש הרבה תנאים מתלים כדי לראות שהשטח נקי וכאן יש כתם. מבחינת פירוק החברה לאחריה כבר לא תישא באחריות ולכן עולה השאלה האם ההליכים הפלילים ממשיכים כנגדה גם כשהיא בפירוק (כי זה לוקח כמה חודשים לפחות). הנזק הגדול הוא שהיא תיפול.
* בתורת האורגנים בחנו האם וכיצד ניתן להטיל תוצאות משפטיות בכל מיני הקשרים ובתחומי משפט על תאגידים.

נורמות משפטיות שאחד האלמנטים בהם לצורך תחולת הנורמה הוא אזרחות/תושבות:

נניח שיש נורמה שקובעת שאזרח ישראלי שמוסר ידיעות ביטחונית לאויב המדינה, נושא באחריות פלילית שדינה מאסר. מי שאינו אזרח לא נופל בגדר העבירה, ייתכן שיש עבירה גם על כל אדם אך יש הבחנה בעונש. אם אני אזרח זה קל לברר, **איך אני קובע אם תאגיד שמסר ידיעות הוא אזרח ישראלי?** או אם ייקבע שתושב ישראל חלה עליו חובת תשלום מיסים באחוז X ותושב זר במדרגת מס נמוכה יותר, איך קובעים אם התאגיד תושב ישראל או אדם זר? יש מבחני תושבות לאדם, אך מה באשר לתאגיד?

ככל שהתקדמנו, המחוקק נותן דעתו ובחוקים מודרניים ובחוקי מס הם דואג בהגדרות לפרש האם תאגיד ייחשב ככזה או לא לפי מבחנים. **מה קורה כשאין התייחסות חקיקתית מפורשת?**

* **פס"ד דיימלר (אנגלי-חברת מרצדס):** בתקופת מלחמ"ע 1, הפרלמנט הבריטי חוקק חוק שאסר על אזרחי הממלכה בבריטניה לקיים קשרים מסחריים עם גרמניה האויבת. אותה חברה שפעלה באנגליה והתאגדה באנגליה ועסקה בצמיגים, התברר שבעלי המניות של החברה כולם גרמנים.

**שאלה:** האם התקשרות עסקית, מסחר עם החברה הוא מסחר עם האויב הגרמני? אם כן זו עבירה פלילית. **פורמאליות VS מהות.** פורמאלית החברה אנגלית ולכן אין עבירה פלילית. באופן מהותי אולי כן יש בעיה.

**איך נקבע כשאין הוראה מפורשת בחקיקה?** בית המשפט האנגלי אמר שזה כן מסחר עם האויב ולכן מפעיל דוקטרינה משפטית שמושכת לכיוון המהות:

**הרמת מסך מדומה** – יש חברה שמאחוריה יש דמויות אנושיות. **בפס"ד סלומון** אמרנו שיש הפרדה, אמנם לעיתים במקרים מסוימים בית המשפט ירים את המסך ויסתכל מה מאחוריו, המהות ויבחן את זהות בעלי המניות.

**מדוע?** כי רעיון החוק של איסור המסחר במקרה הנ"ל הוא תכלית כלכלית, לא לשמן את המלחמה הגרמנית, פיתוח הכלכלה תורם להם. רצון של המחוקק האנגלי להחליש את היכולת של הגרמנים להילחם בהם, מי שיתרום עובר עבירה.

**אז:** באופן רשמי החברה אנגלית אך בעלי המניות גרמנים ולכן התשלומים בסוף יגיעו לגרמנים וזה מה שהחוק יצא כנגדו.

דוגמה נוספת – חג הפסח: איסור על חמץ, מה תעשה חברה עם חמץ? היא לא יהודית, אמונה זה לבני אדם.

לחילופין – איסור הלוואה בריבית בדתות נצרות, אסלאם, יהדות: האם הנורמה הזו אמורה לחול על חברה כמו בנק? היא רלוונטית להלוואות בנקאיות? לבנק אין דת [בהקשר הדתי קיימות מחלוקות אצל גדולי ההלכה בנוגע לעולם המודרני עם התאגידים].

* העניין התעורר בבית דין לעבודה **בפס"ד קיבוץ צרעה – פס"ד פלילי**: מדבר על חוק שעות עבודה ומנוחה. הקיבוץ טען שהוא תאגיד ואין לו דת. בבית הדין האזורי לעבודה הקיבוץ זוכה. המדינה ערערה לבית הדין המדיני והתוצאה התהפכה והם הורשעו, במהלך דומה ל**דיימלר** אמרה שהם תאגיד אך מי כל חבריה? חברי הקיבוץ, לפי זה היא תקבע את הזהות. הם יהודים? הנורמה שחלה על יהודים חלה על הקיבוץ. הקיבוץ עתר לבג"ץ על העניין, מחלקת הבג"צים כדי לייתר את הדיון הודיעה שהמדינה חוזרת בה מהאישום ומבטלת [לא רצו תקדים כנראה].
* בחקיקה יותר מודרנית בדר"כ השאלות יקבלו תשובה מפורשת מצד המחוקק.
* המניה מגלמת בתוכה 2 זכויות: 1. **זכות הצבעה**. 2. **להשתתף בחלוקת הדיבידנדים** אם וכאשר תהיה (**ס'190**).

זכות ההצבעה של בעלי המניות

כוח ההצבעה באספה הכללית הוא דבר שאנו מגדירים בחוק תוך אפשרות לקבוע תוצאה שונה מברירת המחדל של החוק. חישוב הקולות מתוך אלה שהגיעו, מי שלא לא נספר. אם יש 6 בעד ו4 נגד, ההצבעה עוברת?

**ס' 82(ג)** זה הבסיס שלכל מניה יש קול אחד אלא אם נקבע אחרת (**ס' 82(א)** לפי התקנון).

**ס'84** "החלטה באספה הכללית תתקבל בהצבעה במניין קולות; חברה פרטית רשאית לקבוע בתקנונה כלל הכרעה שונה".

גם את **ס' 285** - "לחברה יכול שיהיו מניות, איגרות חוב, או ניירות ערך אחרים, שלכל אחד מהם זכויות שונות".

בחברות פרטיות: קורה לא פעם שתקנון החברה מבקש לקבוע זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות או לבעלי מניות שונים. דוג': בעבר, הייתה דרך שבה היה ניתן להימנע מתשלום מס שבח, היו מקימים בית משותף, 8 דירות והייתה חברה עם 8 מניות ומניה הייתה נותנת דירה. אנשים היו קונים מניה ומקבלים למעשה דירה, כשמישהו היה מוכר דירה הוא היה מוכר מניה בפועל. ככה הם היו נמנעים מלשלם מס כי הבעלות הייתה של החברה. אח"כ תיקנו את החוק וקבעו שגם מכירת מניות באיגוד מקרקעין נחשב כפעולה בנכס שמחייבת מס שטח [כלומר אישיות משפטית משחקת עם החוק והחוק מגיב].

* ניתן להגדיר זכויות שונות למניות שונות.

דוג' עדכנית: חברת הייטק, מצרפת משקיעים וזה מקטין כוח הצבעה יחסי = דילול. אפשר לקבוע שמניית המייסדים סוג א תהיה עם כוח הצבעה גדול יותר משל המשקיעים החדשים. מבצר במידה רבה את כוח השליטה ויכולת קבלת ההחלטות [בפועל זה פחות קורה בהייטק כי כשחברה רוצה לגדול היא משקיעה בקרנות, המשקיעים לא פראיירים – בעל המניה הוא בעל הדעה].

בחברות ציבוריות הסיפור שונה:

**ס' 46ב לחוק מניות ערך** - **א)** לא תרשום בורסה למסחר בה מניות או ניירות ערך הניתנים להמרה או למימוש במניות, אלא אם כן ראתה כי הובטחו תנאים אלה:

(1) לעניין חברה שמניותיה נרשמות לראשונה למסחר - בהון החברה יהיה סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערכן 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) לעניין חברה רשומה כמשמעותה ב**ס' 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.

זה תיקון שנכנס לחוק ב1992, שקבע באופן קוגנטי מנדטורי, זכויות הצבעה פרופורציונליות בין כל המניות בחברה ציבורית. **ס' 82(ב)** אומר "אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי לגרוע מהוראת חיקוק אחרת".

* **פס"ד אברמזון:** נדונה לפני תיקון חוק ניירות ערך השאלה האם נדרש שבחברה ציבורית שנסחרת בבורסה כל המניות יהיו עם שוויון או לא בהכרח?

**ס' 46ב** נותן גישה אחרת ולא מקבל את חופש החוזים. **מדוע?**

יעילות – יש קופה משותפת, מיזם משותף שהיא החברה. משותפת כי נוגעת וממנה ינבעו זכויות לכמה אנשים = בעלי המניות. לכל אחד מהם יש אינטרס כלכלי במיזם, בהצלחתו, בסיכונים שגלומים בו וכו'. לאף אחד אין אינטרס בלעדי אלא כלכלי יחסי. אם רכשתי 10% מהמניות והשקעתי, כלומר במיזם המשותף האינטרס שלי הוא 10 % מהכלל. אם מישהו אחר השקיע 20% אז יש לו אינטרס כלכלי של 20% מהשלם. מה יקרה אם אני שהשקעתי 10% לעומתו שהשקיע 20% ואחרים, באמצעות קביעות בתקנון אקבע שלי יש יותר כוח הצבעה למשל – 60% מכוח ההצבעה בחברה. האחרים לא יוכלו להביע את עמדתם באופן טוב כי אני מחזיק הרבה על השקעה יחסית מועטת, לא פרופורציונלי, אין קורלציה בין האינטרס הכלכלי שלי ליכולת ההשפעה שלי. נכון יותר ויעיל שיהיה מתאם.

יש את **חוק הריכוזיות** ונועד להתמודד בדרכים משפטיות שונות עם התפיסה שבמשק הישראלי יש יותר מידי ריכוזיות ע"י קבוצות מאוד מצומצמות. יש העדפה לביזור ותחרות. אנחנו חשבנו לעצמנו שבאמצעות **ס' 46 ב** > אנחנו יוצרים התאמה בין האינטרס הכלכלי שלי (ההשקעה שלי) לכוח ההצבעה שלי.

איך ניתן לעקוף את העניין בחברות ציבוריות? באמצעות תורת האישיות המשפטית. ניתן להשפיע באמצעות השקעה כלכלית מוגבלת ולזכות בהשפעה בהחלטות שהיא יותר גדולה.

דוג': אני בעל מניות, מבחינה כלכלית אם אני משקיע בחברה 50% X ויש לה מניות רבות כ50% בחברה Y , מה האינטרס הכלכלי שלי בשנייה? 25% (50% של 50%). כלכלית, האינטרס הכלכלי שלי באחרת קטן יותר אבל מה כוח ההצבעה שלי? עדיין 50% כי מי שמחליט על מה שיקרה באחרת הוא הדירקטוריון. אם חברה X מחזיקה בY, החברה מגיעה להצביע עם ה50% שהשקיעה, אני דאגתי כבעל מניות גדול לדירקטוריון ולכן בפועל יש לי 50% הצבעה בY. כלומר: כוח ההצבעה נשאר כשהאינטרס הכלכלי יורד > לכן חוק הריכוזיות מבין את המשחק הזה שנעשתה ולכן בחברה ציבורית הוא מאשר זאת עד פעמיים בלבד.

חופש החוזים – למה שהמחוקק יתעורר? מותר לאנשים להיות יעילים גם אם זה לא רצוי! אם לא ארצה לא אשקיע. אז למה בחברה ציבורית אוסרים עליי? כי בחברה ציבורית יש נדבך נוסף: בחברה ציבורית יש המון בעלי מניות שלא בהכרח מבינים מה קורה בחברה, הם לא יתווכחו על כל סעיף זה כמו תפיסה של הגנת הצרכן שעושה שקרא את תנאי התקנון ואישר אותם. כשיש בעיה להתמודד עם העניין המחוקק נוטה להתערב באופן קוגנטי.

אם אנחנו מבינים שבחברה ציבורית יכולת בעל המניות מהשורה להשפיע באופן יחסי בחברה היא לאין שיעור הרבה יותר מוגבלת אם בכלל, פחות מעשית: הם לא מגיעים בפועל, זה לא שווה להם ביחס להשקעה שלהם ולכן מי שיגיעו אלה הגדולים ובפועל הכוח שלהם בהצבעה. בניסיון לגשר על הבעיה הזו כדי לתמרץ גורמים קטנים המחוקק הבין שיש להנגיש את המהלך שיש רצון שיהיה מעורב בו עד לביתו. אם ניתן להצביע דרך הטלפון במקום להגיע לחברה רחוקה שיכולה אף להיות בחו"ל, ייתכן שהרבה יותר יעשו כן וישפיעו.

**ס' 87- 89 לחוק החברות: 87. (א) "**בחברה ציבורית רשאים בעלי מניות להצביע באספה 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;זה מגביר פוטנציאלית את הנכונות של בעל המניות הקטן להשתתף.

* **היום יש מערכת מגנ"א (מערכת גילוי נאות אלקטרונית) וגם בבורסה במי"ה שכל דיווח בחברה ציבורית מופיע שם.**

עסקת המיזוג

אמרנו שיש שני מקרים שחברה חודלת מלהתקיים: פירוק ומיזוג.

**מהי עסקת מיזוג? איפה אנחנו מבינים שחברה מסיימת את חייה המשפטיים?**

2 חברות, החברה הכחולה לוטשת עיניים לאדומה (מעוניינת בה). היא חושבת לאחד כוחות איתה ויחד להשיג הישגים כלכלים גדולים יותר. ניקח את החברה האדומה ותמזג אותה לכחולה.

החברה הכחולה היא זו שקולטת אליה ורוכשת את האדומה על פעילותה העסקית ובמתאר הזה יש כותרת:

הכחולה – **הקולטת** > בולעת.

האדומה – **חברת היעד** > היא הנבלעת.

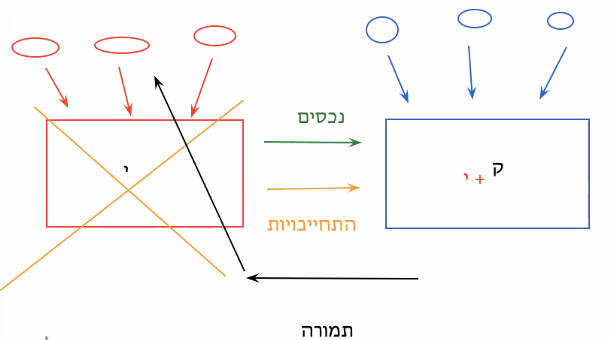
**ס' 1 לחוק החברות:**

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

"מיזוג" – העברה של כלל הנכסים והחיובים, לרבות חיובים מותנים, עתידיים, ידועים ובלתי ידועים, של חברת יעד לחברה קולטת, אשר כתוצאה ממנה מתחסלת חברת היעד, בהתאם לסעיף 323;

* מכוח החוק, חברת היעד בתום העסקה = תמחק, אישיותה המשפטית תחדל מלהתקיים.
* החברה הקולטת = תישאר אותה החברה, התוכן שלה זה מה שהיה בה כולל מה שהיה לחברת היעד.
* המקבלת קיבלה את כל הנכסים ו**ההתחייבויות** של חברת היעד, היא צריכה לתת **תמורה**. מה שמיוחד בעסקת המיזוג היא כמעין עסקת מכירה, עם המכירה המוכר נעלם מהעולם (חברת היעד), אם כך לאן משולמת התמורה?התמורה תשולם לחברים שהיו ביעד, אל בעלי המניות, מניה עם חבילת זכויות [היורשים, יורשים את התמורה].

הנושים עוברים לחברה הקולטת > הם ההתחייבויות שעוברים.

* המחאת חבות (**ס' 6 להמחאת חיובים** מחייבת את הסכמת הנושה, בחוק החברות יש חריג שניתן לבצע מיזוג ללא הסכמת הנושה על אף ס' זה, אלא אם זה נקבע בחוזה **ס'324**).
* **התמורה שתשולם = מה שיוסכם בין הצדדים יכול להיות **כסף** ויכול להיות **מניות** של חברה ק'. במילים אחרות, התוצאה של המיזוג במקרה בו התמורה היא מניות של החברה הקולטת היא דילול המניות של חברי המניות המקוריים של החברה הקולטת (בדומה להנפקת מניות).
* **זכות התביעה היא גם נכס**. כל הנכסים של חברת היעד מועבר לחברה הכחולה ונבלע ע"י. **במקביל גם כל ההתחייבויות שלה** עוברות > כל התחייבות שקיימת - מכוח הלוואה שלא פרעה; כלפי עובדי חברת היעד (לפי החוזים שלהם למשל); כלפי ספקים; כלפי המדינה תשלום מס;
* **תצורת תשלום התמורה שהחברה הקולטת משלמת במסגרת עסקת המיזוג**: המוכרת, בעצם קיום העסקה חדלת מלהתקיים, אישיותה המשפטית נגרעת. אם כך, לא תשולם החברה: אמרנו שלבעלי המניות 'יורשי החברה'. למניות שהיו לבעלי המניות בחברה י' אין יותר משמעות ולכן הם מקבלים תמורה עבור כך. פרקטית זה ישירות מגיע לבעלי המניות.
* **מה בדיוק התמורה?** אופן תשלום התמורה הוא כפי שהוסכם בין הצדדים. מבחינה מעשית יש שני אופני תמורה יותר שכיחים: כסף/מניות של החברה המקבלת (יצטרפו לבעלי המניות הקודמות, כמובן שזה ידלל את כוח ההצבעה של המניות הקודמות אך זה גם לטובתם כי החברה גדלה הרבה יותר ואולי זה לטובתם כלומר היה להם 100% וגם עכשיו יש 100% פשוט בחברה גדולה יותר ושווי המניה גם יכול שיעלה, אם אעדיף להיות בעל מניות גדול בחברה קטנה אז סביר שלא הייתי מסכים לביצוע מיזוג). **ס' 314 לחוק החברות:** מיזוג טעון אישור הדירקטוריון והאספה הכללית, בכל אחת מן החברות המתמזגות, בהתאם להוראות פרק זה.

*\*היו במבחנים שאלות ואז הייתה שאלת ההמשך של 'האם תשתנה תשובתך?' אז לפעמים כן ולפעמים לא, הוא מבלבל.*

לאכול את העוגה ולהשאיר אותה שלמה:

נניח שאני חברה ק' פוזל לחברה י', אני מעוניין בה כלכלית אך אני מעוניין שתהיה אישיות נפרדת.

**מיזוג משולש:**

* הכחולה רוצה להשתלט על האדומה.
* הכחולה תקים חברה בת (פעולה מהירה מאוד) שתהיה אישיות משפטית חדשה.
* החברה הכחולה תחזיק במניות החברה הבת.
* החברה הבת היא תהיה החברה הקולטת את חברה י' וחברה י' תתחסל.
* התמורה היא מניות > ניתן לשלם במניות של חברת האם? כן, למה לא? כל תמורה שתוסכם בין הצדדים.
* בתום המיזוג: תהיה חברת האם ששולטת בחברה הבת שהיא בפועל י' ומי שמחזיק במניות חברת האם הם האדומים והכחולים. מה הרווחתי? > נושים של חברת האם ושל החברה הבת נפרדים, אולי גם לפי מסמכי הלוואה שיש לה אין לה יכולת (כי יש שעבוד עם תניה מגבילה – לא יכולה להביא נושם נוספים ללא הסכמת הנושה), אך כשהנושה של י' מגיע לחברה הבת בדרך המיזוג היא לא מפרה את ההתחייבות.
* מבחינת **ס' 314**: צריך אישורים מחברה י' ומהחברה הבת - מי האספה הכללית של ק' (הבת)? הדירקטוריון של חברת האם יפעיל את זכות ההצבעה (ולא בעלי המניות של חברה האם, כי מי שיש לו מניות בחברה הבת הם הדירקטוריון).

**314.** מיזוג טעון אישור הדירקטוריון והאסיפה הכללית, בכל אחת מן החברות המתמזגות, בהתאם להוראות פרק זה.

עסקת מיזוג משולש כמעט אף פעם לא מתנהלת כפי שהסברנו אותה – אלא באופן מעט שונה:

* **פס"ד שני נ' מלם מערכות:**

יש חברת אם עם חברה בת שהחברה הבת היא חברת היעד (הוקמה לצורך המיזוג) ויש חברה קולטת שהיא חיצונית אליהן = יש כאן היפוך תפקידים. לזה קוראים **עסקת מיזוג משולש הפוך**, זה הרבה יותר שכיח מהרגיל. **מה קורה פה?**

* כל הנכסים וההתחייבויות עוברים לקולטת וחברת היעד תתחסל. אז חברה י' (הבת) מזרימה את כל הנכסים וההתחייבויות שלה אל הקולטת. לחברת היעד אין התחייבויות כי היא הוקמה עבור המיזוג. אולי חברה א' הזרימה אליה נכסים מסוימים וייתכן שאפילו זה לא.
* חברה א' (אם), הזרימה לחברת היעד כסף מזומן כנגד קבלת המניות. סכום הכסף הזה הוא שיעבור לחברה ק' במסגרת המיזוג.
* חברה ק' משלמת תמורה שתגיע לחברה א'. מה שהיא תשלם בתמורה **תמיד** יהיו מניות שלה.
* **התוצאה הסופית**: לחברה א' יש שליטה על חברה ק' (חברת היעד הרי נעלמה).
* **במה נשאר לטפל?** א' לא תרצה שבעלי המניות של ק' יהיו בעלי מניות בק' (כי היא שולטת בק'), היא תרצה לפנות את בעלי המניות של חברה ק' ומבצעת איתם עסקה של החלפת מניות > תוותרו על המניות של הק' למרות שהיא נשארת ותקבלו מניות שלנו (חברת האם).
* **ואז נקבל**: העברת הנכסים בציר מק' לא' היא בדר"כ נתקלת במהמורות.



מדוע לעשות זאת ולא לבצע מיזוג משולש ישר? מדוע לחסל את חברת הבת ולא את חברה ב' (הקולטת)?

* סיבה אחת היא ש**הנכסים של חברת המטרה (חברה ב') לא ניתנים להעברה**. אם במקרה לחברת המטרה היו נכסים שהיא לא יכולה להעביר לאישיות משפטית אחרת באופן חופשי (דוגמת רישיון או זיכיון מהמדינה שאינו בר העברה). במשולש הפוך חברת המטרה נשארת כמו שהיא, ולכן היא יכולה להמשיך להשתמש בנכסים אלו.



* סיבה שנייה היא **הימנעות מתשלום מיסים**. ייתכן מצב בו לחברת המטרה נכסים שערכם עלה במהלך השנים, כך שאם היא תעביר אותם לחברת הבת יהיה צורך לשלם מס רווח הון. ברגע שמשאירים את הנכסים בחברת המטרה דוחים את תשלום המס עד ליום בו ימכרו סופית את הנכסים הללו (רוצים להרוויח את ערך הזמן של הכסף).

**פס"ד שני נ' מלם מערכות** מלמד על עצם המושג של מיזוג משולש הפוך ועל ההתייחסות של ביהמ"ש למהלך כזה (האם ביהמ"ש מקבל שמבנה עסקי כזה אפשרי בישראל או לא). חלק מהטענות של שני היו שמהלך זה בלתי אפשרי בישראל. נקבע בסוף שמהלך זה אפשרי, עם כוכבית של אתגר מסוים. נשאלת השאלה מדוע נותנים לגיטימציה למבנה עסקה שכזה, אם בחוק ישנה התייחסות ספציפית לרכש מניות (הצעת רכש). שאלה זו תתבהר לאחר העיסוק בהצעת רכש מלאה.

הבדל בין מיזוג להצעת רכש

* **במיזוג** - מיזוג מבחינה רשמית זו לא עסקה בין בעלי מניות אלא החברות עצמן הן הצדדים לה. מי שמאשר זה הדירקטוריון והאספה הכללית ברוב רגיל. מספיק שרק רוב ואז לא אצטרך לשכנע כל אחד בנפרד, יכולת ההשגה של 100% הופכת ליותר פרקטית.
* **בהצעת רכש** **מלאה** – אני פונה כמציע לבעלי מניות בחברה X ומציע לרכוש מהם את המניות שלהם. מי מחליט אם ימכרו לי? כל בעל מניה לכשעצמו. ההסתברות שאצליח לרכוש 100% ע"י הצעת רכש היא הרבה יותר נמוכה והרבה יותר קשה מעשית.
* 1. **מיזוג רלוונטי לכל סוג חברה**, **הצעת רכש מלאה זה רק לחברות ציבוריות** בהגדרה (שבה יש הרבה מניות).

2. בשונה ממיזוג **בהצעת רכש מלאה יש אלמנט מחייב מבחינת החוק**. החוק יחייב אדם לערוך הצעת רכש מלאה.

**ס'336 לחוק: (א)** לא ירכוש אדם מניות של חברה ציבורית או זכויות הצבעה בחברה כאמור (בפרק זה – מניות) או סוג של מניות של חברה ציבורית, כך שלאחר הרכישה תהיה לו החזקה של למעלה מתשעים אחוזים ממניות החברה הציבורית או מסוג המניות, אלא בדרך של הצעת רכש לכלל המניות או לסוג המניות (להלן - הצעת רכש מלאה), אשר תתקבל לפי הוראות פרק זה.

**(ב)** החזיק אדם מניות בשיעור הגבוה משיעור של תשעים אחוזים מכלל מניות החברה הציבורית כאמור בסעיף קטן (א) או מסוג מניות, לא ירכוש מניות נוספות כל עוד הוא מחזיק מניות בשיעור האמור.

- יש אלמנט של הגנה על המיעוט של בעלי המניות.

* הדרך היחידה שמאפשר לעלות מעל 90% זה אם יפרסם **הצעת רכש מלאה**. זו פניה פומבית ושוויונית לכל שאר בעלי המניות באשר הם. למה זה משנה למחוקק כשחוצים את קו 90%? זו הגנה עבור בעלי המניות. ככל שמס' המניות שנשארות בידי הציבור הולך וקטן, היקף המסחר במניות בשוק המשני הולך וקטן בהתאמה. אם המסחר מצומצם אז היכולת של בעל מניות להתמודד עם המציאות היא מוגבלת יותר > אין הרבה פעילות, אין שוק, כל תנודה קלה תעלה או תוריד את ערך המניה באופן יותר דרמטי.
* באופן פטרנליסטי המחוקק *בחר להגן על בעלי המניות*, תהיה סביבה של היקף מינימלי של מניות שכן יסחרו בשוק. הרף שהוא בחר זה לפחות 10% שיהיו הכמות הצפה (מניות שמחליפות ידיים).
* מלאה = תביא לתוצאה שאני מחזיק בכל המניות. הדין מתערב:

**337. (א)** התקבלה הצעת רכש מלאה על ידי הניצעים, באופן ששיעור ההחזקות של הניצעים שלא נענו להצעה מהווה פחות מחמישה אחוזים מהון המניות המונפק או מההון המונפק מסוג המניות שלגביהן הוצעה ההצעה ויותר ממחצית הניצעים *שאין להם עניין אישי* בקבלת ההצעה נענו לה, יעברו כלל המניות שביקש המציע לרכוש לבעלותו והרישומים של הבעלויות במניות ישונו בהתאם לכך; על מי שיש לו עניין אישי יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים.

**(א1)** על אף האמור בסעיף קטן (א), הצעת רכש מלאה תתקבל אם שיעור ההחזקות של הניצעים שלא נענו להצעה מהווה פחות משני אחוזים מהון המניות המונפק או מהון המונפק מסוג המניות שלגביהן הוצעה ההצעה.

**(ב)** לא התקבלה הצעת רכש מלאה כאמור בסעיף קטן (א) או (א1), לא ירכוש המציע, מניצעים שנענו להצעה, מניות שיקנו לו החזקה של למעלה מתשעים אחוזים מכלל המניות בחברה או מכלל סוג המניות שלגביהן הוצעה ההצעה.

- *כלומר הם יאולצו למכור אם הם 5%, אם הם יותר שהתנגדו אז לא כופים על המתנגדים למכור. נגיד יש 10%, 3% מוכנים למכור ו7% לא, אף אחד לא ימכור לי. כי מ90% ניתן לעלות רק עד ל100%! אי אפשר להשאיר שוק של פחות מ10% מניות בחברה.*

- כמעט אף פעם לא נמצא הצעת רכש מלאה של מישהו שמחזיק בפחות מ90% ממניות החברה כי הדרך להגיע ל100% היא הרבה יותר קשה. אמנם, נניח שאני מחזיקה מניות 70% בחברה X ויש אנשים שמחזיקים ב30%. אני רוצה הכל, אני פונה לכולם בהצעת רכש מלאה. אצטרך לשכנע לפחות 25%, מה אעשה? **אקים חברה בת ואבצע מיזוג**, אציע כסף מזומן ולא מניות. תהיה הצבעה בחברה המתמזגת שהיא X אם לאשר את המיזוג, *כמה צריך כדי לאשר?* 50% מתוך ה30%, צריך רק 15% בערך שיצביעו בעד כדי לשכנע את כולם, **כלומר פחות ממה שאצטרך בהצעת רכש מלאה**. כשיש לי 90% המהלך הזה לא שווה לי כי זו אותה כמות של מחזיקים שאצטרך.

* אם ניסיתי למבצע מהלך באמצעות מיזוג ולרכוש 100% מניות של חברה, אך נתקלתי במחסום עם אישור הדירקטוריון שלה שהצביע נגד. הוא הצביע נגד כי הרגיש שזה לא לטובת החברה. אני אנסה ללכת להם מעל הראש להצעת רכש מלאה, יהיה לי יותר קשה לשכנע את כולם אך זה אפשרי.
* בכל עסקת מיזוג, כשהחברה הק' משלמת במסגרת המיזוג במניות שלה לאלו שהיו בעלי מניות של י', כמה מניות הם יקבלו? זה נכנס כבר לעניין של הערכות שווי של החברות = עניין כלכלי. נניח שהק' ב100 מיליון והאדומה 50 מיליון > בהתאמה בצורה גסה המניה של ק' לעומת של י' שווה יותר מהמניה של י' בהנחה שמספר המניות הוא שווה.

חזרה: אם עוסקים בהצעת רכש מלאה, פונה אדם לבעלי המניות בחברה הציבורית ומציע לרכוש מהם את מניותיהם. **האם זו פניה נדרשת מצד המחוקק או רצונית?** כל שאנו יודעים זה שיכול להיות שירצה לפנות לבעלי המניות מרצונו החופשי ולהציע שימכרו להם, זה יכול להיות מישהו שכבר בעל מניות וזה יכול להיות אדם חיצוני לחברה. יכול להיות שמה שהניע את אותו המציע זו דרישה חקיקתית.

*אילו זה היה תלוי בו ספק אם היה פונה לכולם*, אלא לחלק וקונה רק חלק...אולי לא רוצה את כל ה100%. היה רוצה 92% למשל, החוק דורש כשעוברים את ה90% לקנות מכולם או לא בכלל, כי אנחנו רוצים להגן על המיעוט.

מה שמעניין בהצעת רכש מלאה זה שיש *אלמנט כפוי על שני צדדים*:

1. המחוקק מחייב את המציע לפנות לכולם ואם יענו אז לרכוש מכולם! (אם זה מעל 90%) – כמובן שזה הופך את החברה מציבורית לפרטית.
2. מחייב את המחזיקים של פחות מ5% למכור (אם כל השאר מכרו) – **ס'337**.

**הצעת רכש רגילה:** אני מחזיק למשל 51%, אני רוצה לפחות 19%, אבל אסתפק ב9%, אני רוצה 70% אבל אם אגיע ל60% בסדר, אם לא אז אני לא נכנס לזה. אם נענו 15% מתוך ה49% הנותרים, ארכוש אותם ואעלה ל66%, מה עם האחרים? אין כפייה, מי שרוצה מוכר.

* למדנו גם שבמיזוג ניתן להתגבר על הבעיה הזו, כי כולם יצטרכו למכור אם יהיה מיזוג ברוב יותר קטן ממה שאצטרך עבור הצעת רכש מלאה. אפרסם פרקטית הצעת רכש מלאה כשאני קרוב ל90%. אם אנשים נמנעים מהצעתי אז הם לא נענו, אז לא מתכוונים למכור (מתנגדים). במיזוג מי שנמנע זה לא משנה, נלך לפי הבעד מול הנגד.

סעד לבעל המניות שמתחייב למכור במחיר מסוים ואינו מסכים עם המחיר:

* אם החוק אומר שלגבי ההתנגדות של פחות מ5% הם מחויבים ובכך נביא את המציע ל100% והחברה תהפוך פרטית, אז יכול להיות שאני מחייב אדם למכור לי נכס שלו **במחיר שהוא לא הסכים לו חרף התנגדותו**.
* *האם אין הגנה או סעד?* זו שאלה בשורשי תפיסת הקניין – הבעלות הפרטית ומהותה, ההכרה בקניין הפרט. מי שמחליט מה יקרה לרכוש זה בעל הנכס. בסוף אני זה שמביע רצון גם אם לא בשמחה לא? כאן מגיע המחוקק והוא מחליט עבורי בכמה אמכור ושאמכור. *אז אין מנגנון נגדי?* אנלוגי זה כמו הפקעת רכוש. יש זכאות לסעד כספי כנגד בהפקעות, אז אסף חמדני (כותב מאמר) אומר שיש משהו דומה בהצעת רכישה > אתה תאלץ להיפטר מהמניה, תקבל כסף כמו שהוא הציע כמו שהאחרים מקבלים (כי **ההצעה היא שוויונית לכולם**!). אפשר לקבל ***סעד של הערכה (פונקציה כלכלית שבית המשפט נדרש לבחון)***: **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 הייתה פחות משוויין ההוגן, וכי יש לשלם את השווי ההוגן, כפי שיקבע בית המשפט.
* אם בית המשפט יחליט שזה פחות מהשווי ההוגן של המניה, תוכל לקבל פיצוי של X לכל מניה שמכרת.
* אני צריך לאפשר למישהו זירה כלשהי שבה יטען את טענותיו באשר להכתבה שעשו עבורו ללא הסכמתו באשר לכמה יקבל עבור הנכס שלו. זה יסודי בהגנת זכויות. אם מכתיבים לי אז שתהיה אפשרות לערער ולפתוח דיון.
* **רציונל לסעד:** נניח שלא היה סעד, מה החשש? אם מישהו אחר מכתיב לי ולוקח ממני בכוח ומחליט כמה אקבל, החשש שהוא יעשוק אותי אם זה תלוי רק בו הרי...לכן יש את הסעד.
* יכול להיות שאחד מבעל המניות הסכים לX אבל ביקש סעד ואמרו שיקבלו X+Y. הוא הסכים אבל, אז למה ביקש סעד אחר כך? זה נוגד... הגיוני שדווקא מי שהתנגד יקבל את הסעד אך המפוצה יכול להיות כולם לפי החוק אלא אם: **ס' 338(ג)** : המציע רשאי לקבוע בתנאי הצעת הרכש המלאה, כי ניצע שנענה להצעת הרכש המלאה שהתקבלה כאמור בסעיף 337(א) או (א1), לא יהיה זכאי לסעד לפי סעיף זה.
* בנוסף **ייתכן שהמחיר יהיה נמוך ממה שהוצע בפועל**, אך בית המשפט לא יכול לקבוע שהשווי נמוך אלא רק גבוה יותר. **בית המשפט פשוט יחליט שאין סעד** (לא יצטרכו להחזיר). זה עלול להוביל לריבוי הליכים, כלומר סחטנות הפוכה. כי הסעד נותן אופציה לקבל עוד ואין להם מה להפסיד! יש גבול מסוים כי אולי לא אקנה בסוף ואעצור במחיר מסוים אך במנעד הזה יש משחק של בעלי המניות מול המציע על המחיר, ללכת לבית המשפט זה קצת איום.
* **פס"ד כבירי נ' אי.די.בי:**

האם ניתן לקבל סעד של ביטול הצעת הרכש?

* אין ביטול, סעד הערכה הוא בלעדי להצעת הרכש. מהשעה שהתקבלה ובוצעה לא נלך אחורה ולא נבטל. כי בביטול כל מי שמכר יקבל את המניות בחזרה **והחברה תחזור להיות ציבורית** > זה לא יקרה.
* **ס'340(ב):** הפרת הוראות פרק זה היא הפרת חובה חקוקה כלפי בעלי המניות בחברה. > כלומר אפשר לקבוע תביעה כספית לפי נזיקין. הסעד הכספי הזה של הפרת חובה חקוקה הוא על הפרת הוראות פרק זה.

דוג': אם אדם מחזיק 88%, פנה למישהו שמחזיק 4% וקנה ממנו**.** זו הפרה של הדין, הדין קבע שאסור לעבור 90% ללא הצעת רכש מלאה. לכן אם זה קרה תהיה סנקציה של **340(א)** תהיה גם הפרה של חובה חקוקה.

* יש גם מיזוג: החברה הקולטת מציעה ליעד כסף מזומן ולא מניות. הכסף מגיע לבעלי המניות של חברת היעד. יש הצבעה באספה הכללית של חברת היעד והרוב הצביעו בעד כשהתמורה היא X לכל בעל מניה. הרוב אמרו שבסדר אך חלק אמרו שלא ורצו X+Y. מה עושים? הרוב הצביעו בעד, מי שהצביע נגד ימכור את המניה בכל מקרה כי ההחלטה היא לפי רוב, זו החלטה מחייבת. *אז מה ההבדל בין הכפייה בהצעת הרכש לבין באספה הכללית במיזוג? למה לא עושים את ההערכה גם במיזוג?* מיזוג זה עסקה בין החברות וכחלק מבעל מניות אתה **חלק מקבוצה וקולקטיב**, אתה לא לבד ויש החלטות רוב לטוב ולרע. בהצעת רכש הפנייה היא אישית ולא אל הקבוצה הגדולה, אתה **מקבל החלטה לבד ואולי יפלו אותך** ויאלצו אותך למכור ולכן אולי יפצו אותך.
* חוסר הסימטריה הוא לא בהכרח משכנע את המרצה. אמנם בהצעת רכש אין הצבעה אך מהותית זה דומה להצבעה. אם הרוב בעד אז יכפו עליי ממש כמו במיזוג [דומה במהות]. בחברות בעל מניות יודע שהוא חלק מקבוצה, זכויותיו כפרט אל מול הרוב, זכאי להגנות נוספות או כפוף? לרוב כפוף ואנחנו מניחים שהרוב מחליט לטובת רוב הקבוצה. **יהיה מי שיגיד שהחלטת רוב בקבוצה הומוגנית משקפת את טובת כולם ובכך מוגן גם המיעוט שהצביע נגד.** אם נטען את זה במיזוג אז אולי ניתן לטעון את זה גם בהצעת רכש מלאה! אמנם, אפשר גם להגיד שאולי במיזוג בכלל צריך הגנה פרטית לבעל המניות כמו בהצעת הרכש. [הרוב לא יכול לחייב מיעוט גם בהוספת השקעה לחברה לפי **20(ד)**, בתקנון = **פס"ד פרי העמק**].
* **פס"ד מלם מערכות**:

**שאלה:** מי אמר שמיזוג משולש הפוך, אפשרי לפי חוק החברות? כי החוק דיבר על מיזוג אך לא על הפוך. במיזוג המשולש ההפוך בעלי המניות בקולטת נפרדים מהמניות של החברה ומקבלים מניות בחברה האם בכלל, זה לא רשום בחוק הרי. ההנחה כדי שזה יהיה כן צריך חוק פוזיטיבי ולכן יש סימן שאלה.

**אגמון בונן**: לא מזכירה את חילופי המניות, כן שואלת את השאלה ככלל. עונה שזה אפשרי [מאוד פופולארי].

**שאלה:** האם זה לגיטימי גם אם זה אפשרי? להשיג 100% ממניות חברת היעד בדרך של מיזוג משולש הפוך שהרי אם היעד היא ציבורית ותהפוך לפרטית. יש הצעת רכש מלאה, למה מיזוג? זה מרוקן מתוכן הצעת רכש מלאה. **טענו שם** שזה לא תקין, שאם אתה רוצה לכפות תעשה הצעת רכש מלאה ולא מיזוג משולש הפוך. תוכל לכפות רק על 5% פחות.

**אגמון בונן** קובעת שאלו אמצעים חלופיים, זו לא רק קביעה שזה בסדר אלא שזה אף לגיטימי לבחור דרך מסוימת על אחרת. יש חופש עיצוב העסקה בפרוצדורה מסוימת גם אם יש אחרת עם כללים שונים.

**במיזוג:** צריך לשכנע דירקטוריון. ***בהצעת רכש*:** זה מעל הדירקטוריון זה ישר לבעלי המניות => הכללים שונים, חלקם ידידותיים וחלק פחות. כל עוד בחרנו בדרך עסקה שמוכרת בדיני החברות וקיימנו את כללי המשחק של אותה מבנה עסקה גם ללא הכללים של האחרת זה תקין.

ההנהלה מול בעלי המניות – בעיית הנציג

נציג, גורם בחברה שפועל עבור הזולת > אדם אחר, מדינה, חברה...פועל בשם X עבור אחר. מתעורר חשש שהסמכויות שבידיו שאותן אמור להפעיל עבור השולח הוא לא בהכרח יפעיל עבור הזולת באופן אופטימלי כפי שאנחנו שואפים, יש חשש שהנציג במקום להיות הפתרון יהפוך לבעיה: אדם חושב קודם על עצמו.

* נעמוד על אופן התפקוד של **ההנהלה-המנכ"ל והדירקטוריון**, נבחן האם התנאים הסביבתיים שבהם הם פועלים הם תנאים שמרגיעים אותנו מכשל תת אופטימלי או שמה בתנאים סביבתיים מסוימים החשש מתחזק ונצטרך לחשוב איזה מענה ניתן לתת לו.
* **המענה:** משפטי.
* **השאיפה:** לקדם את פעילות החברה אל עבר יעדיה ותפעל ברווחיות.
* מסכת התמריצים שפועלת על כל אחד מהגורמים בחברה היא שונה, חלקה דומה. כל בעייתיות נתמודד איתה עם תמריצים. המשפט הוא אמצעי משלים, לא משתלט על עולם העסקים, העולם העסקי הוא עולם עם דינמיקה משלו ותמריצים משלו וחשוב לשמור על הפרופורציות. יצירת ערך כלכלי שמקדמת את כולם, ע"י היזמות העסקית, המשפט הוא כלי תומך ונותן שירות ולא ליבת העשייה. אם היא תיתן בצורה מדודה היא תשכלל את העולם העסקי, אם תתערב יתר על המידה היא תזיק. אם התמריצים לא משכנעים אז המשפט צריך לייצר תמריצים משלו במקרים כאלה.

***המנכ"ל:***

מהי מסכת תמריצים למנכ"ל לפעול לטובת החברה ולקדם אותה?

1. השם המקצועי יגדל, החברה תרוויח, היא תשיג את התפקיד הבא, הביקוש לשירותיה בהקשרים שונים והקשרים יגדלו. הצלחת החברה קשורה בהצלחת המנכ"ל, **הוא לא רוצה שהחברה תכשל כי שמה דבוק בה**.
2. **כסף/שווה כסף** [גם לדרג הניהולי, גם לעובדים בכירים] – החברה תתגמל על הצלחה, תקבלו אחוזים, אופציות למניות.

***דירקטוריון:***

הדירקטור הוא לא בהכרח כמו המנכ"ל/סמנכ"ל וכו'. לא נמצאים יום יום בחברה, לכן פחות מזדהים עם המקום, מגיע לישיבות כשיש ויש לו עיסוקים נוספים; הצלחת החברה לא נמדדת בהם, הם לא מיד מזוהים עם החברה; לא בהכרח השכר הוא לפי תוצאות החברה [חוץ **מיו"ר הדירקטוריון** שמקבל בונוסים וכו'] אלא מקבל X.

דווקא בדרג הזה יש חשש מסוים מפני חוסר קשב מספק לחברה.

מה תפקיד הדירקטוריון?

1. מדיניות החברה
2. פיקוח על ההנהלה (**ס' 92(א) לחוק**). > כך שאם יתבעו זה יהיה על אחד הנושאים האלו.

תמריץ משפטי –

1. ***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.

***מי הם נושאי המשרה?*** ההנהלה הבכירה, דירקטור ומנכ"ל וכל מי שכפוף לו במישרין. בפועל, הדגש של חובת הזהירות באה לידי ביטוי אצל דירקטורים בעיקר, זה כן חל על ההנהלה אך לפי הפסיקה התביעות מוגשות יותר כנגד דירקטורים. למה? כי אולי הם מטרה יותר נוחה או כי אם אתה מפנה מסכת תמריצים פנימית חלשה כנגדם אז יש להשלים ע"י תמריצים משפטיים כנגדם. לא בטוח שכל תובע ער לדקות שהתביעה היא כנגד דירקטוריון ולא ההנהלה.

* חובת הזהירות היא חלק מעוולת הרשלנות (חובת זהירות, הפרת החובה=התרשלות, נזק וקש"ס). הס' אומר לנו שיש חובת זהירות (זו השאלה ה1 ששואלים הרי בעוולה, אז המחוקק קובע מראש).
* **פס"ד בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה:**

אירוע מתגלגל נמשך משנות ה80, קרוב ל40 שנה. זה היה בנק ישראלי בארץ. ההנהלה מעלה בכספי הבנק, נתנו אשראי ללא בטוחות לעצמם ולמקורבים, ויסתו מניות.

ויסות מניות: זה מהלך מורכב, לא דבר ייחודי ובלעדי לבנק צפון אמריקה, הוויסות הייתה בעיה בכל המערכת הבנקאית בישראל, רוב הבנקים עשו זאת. [ויסות שערי ניירות ערך הוא פעולה, המשפיעה על מידת התנודתיות בשערי ניירות הערך, ונעשית על ידי ביצוע פעולות קניה ומכירה של ניירות ערך בשוק ניירות ערך, למטרה זו בלבד].

הבנק התמוטט, לבנק יש לקוחות שהם נושיו הרי ואין להם איך למשוך כסף והבנק מתמוטט. הבנק נכנס לפירוק ע"י הכונס הרשמי ועבורו ביצע את התביעה משרד עו"ד ובשמו פעלו.

**הטענה**: הפרתם את חובת הזהירות כלפי החברה (הדירקטורים). ההנהלה עצמה ברור שאחראית, אחראית בפלילים [זו עבירה גניבה וכו']. חלק מהמנהלים בעקבות ההרשעה הפלילית נכלאו לפשיטת רגל.

**בתביעה הזו**: רוצים להבין מה עם הדירקטורים, גם הם אחראיים. ידם לא הייתה במעשה עצמו במישרין אמנם האחריות שלהם לפקח על ההנהלה.

**אתגר:** האם המשמעות של הדבר היא כשתתרחש תקלה במשמרת הדירקטורים גם כשידם לא במעל הם אחראיים? לא בהכרח, תלוי בעובדות. **רשלנות זו לא אחריות מוחלטת**! זה תלוי בהתנהלות. הם לא פעלו כנושא המשרה הסביר!

**בפס"ד:** הדירקטורים לא הגיעו לישיבות, מינוי דירקטורים חליפי (ממלא מקום כי לא תמיד ניתן להגיע) והממלאים היו ההנהלה (החתול שומר על השמנת) > זה סותר את תפקיד הדירקטוריון! השתמשו בדירקטור החליפי לתקופה ארוכה ובנוסף, הדירקטור צריך מידע, להתעדכן במידע הרלוונטי בפעילות. מצופה מהדירקטוריון שיתעדכנו לפני הישיבה ולעמוד בקשר עם החברה ואם הם לא מעדכנים לפנות אליהם.

**מסקנת המחוזי והעליון**: הפרו את חובת הזהירות בחוסר פיקוח מספק על ההנהלה > מסקנה קלה מאוד ומתבקשת. הקושי העובדתי עצום והמסקנה מתבקשת.

**מתי עולה הקושי במקרי הפרת חובת זהירות?**: כשהתקלה מתרחשת והפיקוח הוא באמצע ואז מבחינה משפטית יותר קשה להבחין אם עשו מספיק או שלא ואז זו הפרה.

הפס"ד – מדבר על דירקטוריון, חובת הפיקוח והפרת חובה חקוקה.

"חובת האמונים נבדלת מחובת הזהירות. חובת האמונים נועדה למנוע ניצול כוחו של הדירקטור לטובתו שלו. חובת הזהירות נועדה למנוע נזק לחברה ... על-כן תופר חובת האמונים של דירקטור גם אם בהתנהגותו לא נגרם נזק לחברה. כמו כן תופר חובת הזהירות של דירקטור גם אם הדירקטור לא ניצל את כוחו לרעה. אכן, זהירות לחוד ואמונים לחוד. עם זאת אין מניעה כי אותה התנהגות עצמה תהא בה גם הפרת חובת הזהירות וגם הפרת חובת אמונים".

* **פס"ד קרמרק בדלוואר:**

מאתגר במובן שלא אומר דירקטוריון עשה 0, מדבר על סיטואציה אחרת שבה יש תקלה בהנהלה, נבדוק אם הדירקטוריון צריך לשאת באחריות ומה עשה הדירקטוריון.

**מה התקלה**: החברה עשתה בעיה רגולטורית, על ספקי שירותי הבריאות (עסקה בשירותי בריאות, קליניקות וכו'), לפי החוק לא יכלה לעשות דברים מסוימים וההנהלה כן עשתה. ההנהלה הבינה שהיא עשתה בעיה? הם הבינו מה הם עושים והם אמרו להם שזה שטח אפור, לא אמרו להם שזה חד משמעית לא תקין. בסוף, זה פגע בהם ואוכפי החוק הטילו על החברה קנסות. החברה לא התפרקה אך חטפה קנסות וזה גם משפיע על ערך החברה ושווי המניות.

תבעו את הדירקטורים, טענה שנרדמו בשמירה כיוון שזה פוגע כשיש קנסות כפי שציינתי לעיל.

**בית המשפט:** התיק נגמר בפשרה.

**השופט אלן:** מאשר פשרה שבה הסכימו (הדירקטורים) מבלי להודות באחריות. נותן ע"י האישור אני מאמין למה בית המשפט מצפה מדירקטוריון ותפקידו כמפקח.

**נקבע**: שלא מצופה מהדירקטוריון לרגל אחרי ההנהלה ולדעת כל דבר שקורה שם כי יש לזה מחיר גבוה מהתועלת וזה זורע אווירת טרור ופחד בתוך החברה, יהפוך את הגורמים ליותר מפוחדים ומתגוננים, מתורגם לפחד מפעולות ויצירתיות, משתק יותר ממגן. תפקיד הדירקטוריון ליצור מנגנון שיבטיח זרימת מידע בכל צינורות החברה, לעצב מנגנון של זרימה מתמדת של מידע. תוך שימוש במנגנונים נוספים: מבקר הפנים, סמנכ"לים וכו'.

1. **לדאוג להטמיע בתקנות ונהלים של החברה** - מנגנוני זרימת מידע.
2. **לוודא שהנהלים מיושמים** – מעקב ביצוע שהדברים מוטמעים ומעודכנים.

* לא חייב לדעת הכל ולא בצורה מושלמת. לא כל דבר שקורה במשמרת שלי שאני אחראי עליו.
* **בפס"ד סטון בדלוואר**: בית המשפט חושף בפרשנותו והרחבתו לקרמרק נקודה: לוקח את חובת הפיקוח של הדירקטוריון ומציג אותו בחובת אמונים. עוקר את נושא המחדל בפיקוח ממגרש חובת הזהירות ושותל בחובת האמונים שהסטנדרטים שלה יותר גבוהים וצריך תו"ל, אלמנטים ולא די ברשלנות. זה מגרש חמור יותר. יותר קשה לבסס קייס נגד הדירקטוריון על מחדל בפיקוח שם. כדי לבסס לא מספיק לספר מה קרה צריך להראות כשל עמוק וחוסר אכפתיות. דירקטורים יחושו פחות מאוימים כי הטלת אחריות עליהם יותר מורכבת וצרה.

בית המשפט מבין שהוא מצמצם במובן זה אך יש יתרון שלמרות שלכאורה במקרה של התביעה הספציפית הדירקטורים לא יישאו באחריות ויהיו נפגעים שלא פוצו אך בתמונה הגדולה כשמגנים עליהם אתה משיג תועלת גדולה יותר כי הם לא יפחדו לזוז ולבצע החלטות.

* בישראל לא לגמרי מדברים בשפה הזו, קרקמרק השראה לישראל אך **השפה שלנו בהקשר של מחדל בפיקוח ודירקטורים הם חובת זהירות ורשלנות** ולא חובת אמונים. אמנם לא על כל רשלנות יטילו, רק באשר לכשלים יותר מערכתיים ולא נקודתיים > כמו **בבנק צפון אמריקה**.
* **פס"ד כפר תקווה:** בית המשפט חוזר ומבסס את האפשרות להטיל אחריות על דירקטורים בשל חוסר פיקוח מספק על ההנהלה. ידם של הדירקטורים לא הייתה במעל אמנם הם לא פיקחו מספיק. בכפר תקווה **2 דברים מעניינים**:

1. **יש היפוך בין המחוזי לעליון** – המחוזי פסק לטובת הדירקטורים וקבע שלא הפרו חובה והעליון הפך וקבע שכן. המחוזי טעה משפטית והקל מידי, היה חוסר תפקוד שעולה כדי הפרת חובה.
2. **הרגישות המיוחדת** שעולה בסיפור ומתוך הרגישות ניתן גם להפנים ולהסיק כמה בית המשפט בהחלט כן מקפיד על נושא תפקוד נושאי המשרה ובוחן בזכוכית מגדלת. זו לא הייתה חברה סטנדרטית, נושאי המשרה היו בני משפחה של בעלי המוגבלות בכפר – היו דירקטורים ממקום רגשי ולכן ביקשו להיות מעורבים הרי במסגרת התאגידית של הכפר. למרות הקרבה, מגיע בית המשפט ואומר שהוא ער לכך ויחד עם זאת, עדיין זה לא משחרר את אותם בני המשפחה בכובעם כדירקטורים מלהידרש לתפקד על פי הסטנדרטים שהמשפט דורש. אם הם לא מתפקדים כנדרש (גם אם הם כבר מבוגרים ומלווים את בני משפחתם במקור) אז הם לא עומדים בסטנדרט ובית המשפט לא יוכל להקל עליהם בשל הנסיבות > לא תפקדו? מחדל, זה נושא אחריות אישיות.

* **פס"ד פרנסיס (ארה"ב):** הייתה חברה שהבן ניהל את החברה ודרדר אותה והגישו תביעה נגד האמא שהייתה דירקטורית על כך שנושאת באחריות כי לא פיקחה על הבן והיא טענה שהיא לא מבינה בזה. בית המשפט אמר לה שזה לא משנה, היא נושאת באחריות ואם היא לא מבינה שלא תהיה דירקטורית.

*מסקנה משפטית*: נושאי משרה עם מחדל בפיקוח חשופים לאחריות > האם זה ישפיע על בני משפחה להיות דירקטורים בשל כך כמו במקרים לעיל? אולי ,לא ברור.

**דירקטורים כמתווי מדיניות החברה:**

*מתי ייחשף הדירקטוריון לפוטנציאל של הטלת אחריות בגין הפרת חובת הזהירות בנושא זה?*

* **פס"ד סמית נ' ונגורקום (דלוואר בעליון):** 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 איתו 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 חפוזה**. 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.

יש עסקת מיזוג ומי שמאשר אותה זה לא רק הדירקטוריון אלא גם האספה הכללית. אם העסקה לא טובה, האספה הכללית אמורה להצביע נגד לא? זה לא מה שקרה, היא הצביעה בעד וזה מעורר סימני שאלה מאתגרים, מה הסיפור של התביעה? **כולם טועים ורק אדון סמית' מודע שהעסקה לא טובה?** ונגורקום דאג לציין לדירקטורים שהם מתבקשים לאשר את העסקה של המיזוג, כלומר תתנו אור ירוק לגלגל את העסקה לפתחם של בעלי המניות (האספה הכללית). את ההחלטה היה צריך לקבל בסוף השבוע, כלומר כמה ימים בודדים.

**בעיקרון** – *בעלי המניות סומכים על הדירקטוריון*, סומכים שיש להם את המידע הנכון והרלוונטי. זה מעין תהליך של אשרור, נתנו תוקף להחלטת הדירקטוריון למרות הפגם, הם לא ידעו שיש פגם בתנאי קבלת ההחלטה. הם אמרו שהם אישרו את המיזוג והם ממליצים גם להם לאשר ולא סיפרו שהתנאים בקבלת ההחלטות לא היו טובים אלא חפוזים.

**בית המשפט**: מטיל אחריות וקובע שהופרה חובת הזהירות.

**השאלה:** מהו האלמנט שבו מופרת החובה? מה נדרש מהדירקטוריון? **BJR – כלל שיקול הדעת העסקי**: כלל שבא למזער את הביקורת השיפוטית של בית המשפט על החלטות שהתקבלו על נושאי המשרה בחברה.

**בית המשפט קבע** ממצא עובדתי על החלטת הדירקטוריון שהיא התקבלה בתו"ל – זו הנק' המרתקת. כי בית המשפט מקבל שאכן הדירקטוריון פעל בתו"ל אך באותה העת הדירקטוריון הפר את חובת הזהירות שלו. = זה היה תקדים כשלעצמו לקבוע שיש תו"ל והופרה החובה. אמנם התו"ל חשוב ולא מספיק.

**השילוש הקדוש של בית המשפט**: רוצים להתבסס על הBJR? צריך 3 קריטריונים מצטברים:

1. **תו"ל**

2. **היעדר ניגוד עניינים**

3. **ההחלטה הייתה מיודעת ומושכלת לאחר עיון בנתונים ובמידע הרלוונטי. >** זה העיקר של פס"ד זה, מה המידע שעמד מול הדירקטורים כדי לקבל את ההחלטה, תנאי קבלת החלטה ראויים? או לא מספיקים וההחלטה חפוזה?

**הבעיה בפס"ד**: לא היו חוות דעת, לא בדקו מה שווי המנייה + לא ידעו מה מטרת הפגישה לפני שהגיעו לפגישה של ונגורקום, לא יכלו להתכונן ככה. גם ההחלטה היא מאוד חשובה ומשמעותית (מיזוג) ונדרש לא לקחת את המצב וההחלטה בקלות דעת. התנאים לא שגרתיים (שבת בבוקר ותשובה עד יום שני). כל התהליך לקח זמן מאוד קצר, אין חוות דעת, אין מידע מקדים וכו' > זה לא ייתכן, זה לא עונה על תנאי 3 המצטבר. בית המשפט לא מכתיב כמה זמן לקחת להחלטה אך עדיין בגדול אומר שיש סטנדרט מסוים, יש ללמוד את הדברים לעומק. **מנגד:** אולי יגידו שאני איטי מידי? איך אני אמור להבין? > אמנם דעת הרוב בפס"ד הייתה שלא ניתן לקבל החלטה כך כי אם כן אז בית המשפט יהיה נגדי.

מחיר המניה היה 38$ למשך תקופה ארוכה לפני העסקה. מביאים להם תמורה בעסקה של 55$ (למעלה מפי 1.5). ועדיין ביהמ"ש אומר שהייתה הפרה של חובת הזהירות. 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*. בימ"ש 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 (זה לא הרכיב שמחלץ את הדירקטורים מטענה שהכול בסדר אם יש מידע על מחיר בבורסה) אבל זה לאו דווקא המחיר שהיה נקבע עבור העסקה. יכול להיות שהיו מוכרים את המניה במחיר יותר גבוה.

- לאחר ההכרעה כי הופרה חובת הזהירות, ביהמ"ש הורה להחזיר את התיק לביהמ"ש הנמוך יותר לגבות ראיות ולהכריע מה שיעור הנזק. במהלך התהליך הצדדים הגיעו לפשרה.

- בית המשפט מחנך דרך פסק הדין מסר לכל הדירקטורים, מסר שעבר והיה חשש להיות דירקטור. *המחוקק יצר ריאקציה דרך החוק למסר בונגורקום.*

* **ורדניקוב נ' אלוביץ**: השופט עמית נותן שיעור בדיני חברות.

ההקשר נגע לחלוקת דיבידנדים. ביהמ"ש מסביר כי **כלל שיקול הדעת העסקי חל בישראל**.

השופט עמית קובע שמעתה והלאה מחילים את הכלל בישראל. המשמעות של כלל שיקול הדעת העסקי היא ש**לא מתערבים** בתוכן ההחלטה של הדירקטוריון **אם התהליך היה תקין.** אם הוא לא היה תקין ביהמ"ש ימשיך לבחון ביתר קפדנות את ההחלטה. כלל שיקול הדעת העסקי נלמד בדיני חברות אבל הוא בעצם **כלל בסדר הדין האזרחי ובדיני הראיות**. הוא כלל של נטל שכנוע בין הצדדים שאומר שמקימים חזקת תקינות לטובת הדירקטורים. חזקה, כל עוד היא לא חזקה חלוטה, היא מושג מעולם דיני הראיות. ברגע שיש חזקה לטובת הדירקטוריון הנטל עובר לתובע להוכיח שההליך לא היה תקין. **בתביעה נטל השכנוע הוא מראש על התובע**, **אבל חזקה מקשה עוד יותר את המשימה של התובע**. לפני שנים רבות, בעידן האנגליזציה של המשפט הישראלי (עידן פקודת החברות כשעוד לא לקחנו כל דבר מהמשפט האמריקאי), היה כלל במשפט הישראלי שהשופט עמית מפנה אליו שנקרא **כלל אי ההתערבות**. לפי כלל זה, בתי המשפט לא ממהרים להתערב בהחלטות הניהוליות שקורות בתוך החברה. בעצם כלל שיקול הדעת העסקי הוא ביטוי מודרני בשפה האמריקנית של כלל אי ההתערבות.

כלל שיקול הדעת העסקי מתקיים רק בהתקיים שלושה רכיבים מצטברים, מה שאומר שהתובע שרוצה להתקדם בתביעתו ולפתוח את שערי ביהמ"ש לביקורת שיפוטית על תפקוד הדירקטוריון **צריך להסיר את אחת מהרגליים**. רכיבים אלו זהים לרכיבים של דלאוור. מתוך שלושת רכיבים אלו, **הרכיב היחיד הרלוונטי לחובת זהירות הוא החלטה מיודעת**. אם החלטה היא בחוסר תו"ל או מניגוד עניינים אנחנו במגרש של חובת אמונים.

**איך מטילים אחריות על דירקטוריון? האם יש להוכיח את האחריות של כל הדירקטוריון כקולקטיב? או שיש לבחון אחריות של כל דירקטור ודירקטור כאינדיבידואל?**

* קבלת ההחלטות וקיום/הפרתה של חובת הזהירות מתמקד בעיקרו/כמעט באופן אקסקלוסיבי בשאלת דרך קבלת ההחלטה עם דגש על השאלה **האם קבלת ההחלטה נעשתה בתנאים מיודעים** (Informed)? אם ההחלטה לא הייתה מיודעת היא גם לא הייתה מושכלת ולא עמדה ברף מקצועי מסוים.

**כלומר:** בתוך עולם חובת הזהירות יתחיל פינג פונג דיוני שסובב סביב כלל שיקול הדעת העסקי (BJr) והוא ישמש נק' חוזקה ויתרון לדירקטורים הנתבעים.

**בפס"ד ורדניקוב נ' אלוביץ'**: השופט עמית מתייחס לכלל כ"חזקת תקינות". כלומר, כשהדירקטוריון דן בעניין וקיבל החלטה עסקית יצומצם שיקול הדעת של בית המשפט לדון בתוכן ההחלטה ככל שיחול הכלל מתוך ההבנה שלדירקטוריון שק"ד שמאפשר מרחב לטעויות, ובהמ"ש לא יתערב בהחלטה גם אם יסתבר במבחן התוצאה או במבחן אחר שההחלטה לא הייתה מאוד מוצלחת. בוודאי שאפשר לדון בתוכן כל החלטה, אך לא ברור לנו שזה ראוי. הדבר עשוי לפגוע ביכולת ההתפתחות העסקית, בבעלי המניות ולהוות אפקט מצנן על תעוזה של דירקטורים ורצונם לשמש כדירקטורים בתאגיד. אנחנו רוצים לשמר תעוזה של דירקטורים ולאפשר יצירתיות והפעלת שיקול דעת בריא מצידם. *הריסון שבהמ"ש גוזר על עצמו מדעת בעל חשיבות רבה* לעולם העסקי.

מבחינת הפינג פונג שבין התובע לנתבע: בפני התובע משוכה גבוהה - כדי לבסס תביעתו בדבר הפרת חובת הזהירות הנטענת של הדירקטורים הוא יידרש להוכיח בצורה משכנעת שהליך קבלת ההחלטה היה **כה משובש** ושהופר אחד (או יותר) מהכללים בצורה כה בוטה שעל בית המשפט להתערב ולבחון את תוכן ההחלטה ושהובקעה חומת כלל שיקול הדעת העסקי. גם מרגע שהובקעה - על התובע להוכיח **שתוכן ההחלטה היה לא ראוי**, אך כמובן שמצבו השתפר עשרות מונים כעת.

כדי לצלוח את משוכת כלל שיקול הדעת העסקי, על התובע לפגוע באחת משלוש הרגליים עליהן תישען דוקטרינת שיקול הדעת העסקי. בדר"כ יתמקדו הטענות כמעט בלעדית בהוכחה **שההחלטה לא הייתה מיודעת**. הטענות שלא היה ניגוד עניינים ושהדירקטוריון פעל בתו"ל לא יתעוררו ולא יעסקו בהן (לא התובעים ולא הנתבעים) מפני ששתי אלו שייכות לחובת האמונים ולא לחובת הזהירות. אם עילת התביעה היא חובת הזהירות - ינסו להוכיח החלטה לא מיודעת.

אם עילת התביעה היא חובת אמונים - יתמקדו בתו"ל הדירקטוריון או בשאלה אם פעלו בניגוד עניינים.

**אז מדוע כלל שיקול הדעת העסקי כולל גם את רכיבי תום הלב וניגוד העניינים?** בשל המדיניות הקיימת בדלאוור.

**הקדמה לפס"ד ורדניקוב**: לאחר כמה פסקי דין במחוזי בהם הוזכר כלל שיקול הדעת העסקי, **בפס"ד ורדניקוב** השופט עמית מכריז רשמית שכלל שיקול הדעת העסקי הוא חלק מדיני החברות בישראל. אם עד אז לא הייתה פסיקה מפורשת בעליון שאישרה את כלל שיקול הדעת העסקי, **ורדניקוב** תיקף את העניין.

בעקבות פסק הדין, דירקטוריונים והנהלות בתאגידים שמחו מאוד (הכלל מגן עליהם בצורה די אפקטיבית) אך לא שמו לב שבהמ"ש מכרסם בכלל שיקול הדעת העסקי לעומת המצב בדלאוור ויוצר לו חריגים (בחינה מוגברת). בהמ"ש דן בשאלה על מה נשען כלל שיקול הדעת העסקי. הוא מאזכר את אותן שלוש רגליים שמהוות הבסיס לכלל שהביא בהמ"ש **בדלאוור שבארה"ב**: ניגוד עניינים, בתו"ל והחלטה מיודעת.

**לעומת ישראל**: במובן הפורמליסטי, באמריקה חובות נושא המשרה אינן מעוגנות בחקיקה ומהוות פיתוח של הפסיקה.

באמריקה, מוגדרת חובת הזהירות כ Duty of Care, בעוד שחובת האמונים מוגדרת כDuty of Loyalty. שתיהן יחד יוצרות את חובות נושא המשרה, הקרויות באמריקה Fiduciary Duties (ובעברית חובת האמונים) ועל שתיהן חל כלל שיקול הדעת העסקי. ביהמ"ש בדלאוור, אם כן, לא מפריד בין חובת האמונים לחובת הזהירות ולכן שלוש הרכיבים לכלל שיקול הדעת העסקי, בהם גם רכיבים שבישראל משויכים לחובת האמונים, מופיעים בישראל תחת כלל שיקול הדעת העסקי וביחד.

* במסגרת תביעות שעיקרן על הפרת חובת הזהירות מנסים דירקטורים להתגונן מהטענות באמצעות טענה לשיקול דעת שהופעל, ואט אט מוכנס כלל שיקול הדעת העסקי, על כל רכיביו, לפסיקת בית המשפט וכטענת הגנה. בהמ"ש, אם כן, לא ביצע את ההפרדה שתתאים למשפט הישראלי (כך שהכלל יכיל רק רכיב של החלטה לא מיודעת) ולכן ברוב מוחלט של התיקים, הנוגעים להפרת חובת הזהירות, הדיון יהיה בשאלה אם ההחלטה הייתה מיודעת או לאו.
* **בעבור התובע** - די בהוכחה שאחד משלוש הרכיבים לא התקיים כדי שתוסר חזקת התקינות. אם הוא הוכיח שלא הייתה החלטה מיודעת, עדיף לו להוכיח שהופרה חובת הזהירות. אם הצליח להוכיח שהייתה פעולה בניגוד עניינים/חוסר תו"ל, עדיף לו להוכיח שהופרה חובת האמונים.
* **יש לזכור:** שלגבי השאלה אם נתקיים כלל שיקול הדעת העסקי או לאו, הנטל להסרתו מוטל על התובע. לכן הדירקטורים רק יידרשו לטעון שחל הכלל, ואילו התובע יידרש להפריך את אחד מתנאיו של הכלל.
* אם הופרך כלל שיקול הדעת העסקי סיכוי הזכייה בתביעה משתפר משמעותית. אם לא הופרך - במידע משמעותית וכמעט מוחלטת, סיכויי הזכייה בתביעה בערך מתאפסים.
* כל הדיון בפס"ד ורדניקוב (כמעט 150 עמודים) עסק בכלל שיקול הדעת העסקי ובסופו נקבע כי לא הופרך כלל זה. **מה עומד מאחורי כלל שיקול הדעת העסקי?** הימנעות מביקורת על תוכן ההחלטה (אפשר היה לומר שהוא היה מחליט אחרת או לומר שההחלטה עומדת במתחם הסבירות והוא היה מחליט אחרת. הוא לא עושה לא זה ולא זה).

מהם השיקולים להתמקדות בהליך קבלת ההחלטות ולא בתוכן ההחלטות במסגרת כלל שיקול הדעת העסקי?

א. לא נרצה להלך אימים על דירקטורים. ביקורת בדיעבד יוצרת הטיה גם אם אנו מודעים לקושי ומנסים להימנע ממנו כשאנו פוסקים.

ב. מתחם השיקולים המנחה את הדירקטוריון כלכלי, ובהמ"ש ממש לא מומחה בתחום זה (השופט עמית בפס"ד ורדניקוב מתייחס לטיעון אך לא מקבל אותו. אנחנו דנים ברשלנות רפואי ואנחנו לא מומחים ברפואה, וכנ"ל לגבי תאונות דרכים או משפט פלילי). פרופ' האן חושב שיש משהו בטיעון (שהרי יש שופטים שפוסקים בתחומים ספציפיים ונחשבים מומחים בו). מעניין לציין, שבתחום המשפט הציבורי בית המשפט נכנס לקרביים של תוכן ההחלטות בעזרת דוקטרינת הסבירות (בין משפט חוקתי בין משפט מנהלי). עם זאת, אפשר לרדת לרזולוציה נמוכה יותר: בהמ"ש יכול להתמקד **בסבירות הליך קבלת ההחלטה**, אך הוא לא עושה זאת.

הבנת כלל שיקול הדעת העסקי:

* **פס"ד בטר פלייס**: לאן לוקח אותנו כלל שיקול הדעת העסקי כשהוא מוחל?

בטר פלייס תכננה ושיווקה מכונית חשמלית מוחלטת שפועלת ללא דלק. האתגר הטכנולוגי הגדול במכוניות כאלה הוא הסוללה. בטר פלייס הייתה קבוצת חברות שעמד בראשה שי אגסי וגייסה כסף רב לצרכי מו"פ. בסוף היא לא הצליחה ונכנסה לקשיים ואז לפירוק. **המפרקים תבעו את נושאי המשרה הקודמים על הפרת חובת הזהירות** שלהם.

**במחוזי מרכז אצל פרופ' גרוסקופף טרם מינויו לעליון**: בדר"כ, בהתדיינויות מורכבות נקבע דיון מקדמי כדי לייעל את התביעה לאורך הדרך ולמקד את הדיון בטענות הרלוונטיות. בדיון המקדמי גרוסקופף הסביר לצדדים שלהבנתו כלל שיקול הדעת העסקי חל ולכן יש משוכה גבוהה להתגבר עליה. מבחינת הנתבעים זה היה נהדר כי עוד לא הוגש כתב הגנה. החלה ההתדיינות וגרוסקופף מנתח במפורט כל טענה של המפרקים ועומד על כך שהן *מתמקדות בתוכן ההחלטה ולא בהליך*.

**בהמ"ש**: מוחק את התביעה על הסף, מהלך חריג שלפיו אין עילת תביעה מפני שלא נסתר כלל שיקול הדעת העסקי. אפילו אם יתקבלו כל טענות התובע במלואן בהיעדר הגנת הנתבע לא הוכחה העילה ולא ניתן לקבל את התביעה. מדובר באמירה שיפוטית משמעותית וחריפה, שמסבירה את כוחו ומשמעותו של כלל שיקול הדעת העסקי. מחיקה על הסף מאפשרת הגשת תביעה מחדש מפני שלא מדובר במעשה בית דין. המפרקים **מערערים לעליון** על מחיקת התיק על הסף וביוזמת בהמ"ש ולא הנתבעים ועוד לפני שהוגש כתב ההגנה. [מחיקה על הסף: הנתבע מבקש מבית המשפט להורות על סיומה של התביעה, ואי קבלת טענות התובע, מבלי שבית המשפט יבחן את התביעה לגופו של עניין, כאן ביהמ"ש החליט על כך].

**השאלה המשפטית**: האם ניתן למחוק על הסף תביעה על הפרת חובת הזהירות בגין כלל שיקול הדעת העסקי?

**השופט עמית**: אפשר. כלל שיקול הדעת העסקי עשוי להוות עילה למחיקה על הסף כבר בשלב המוקדם של התביעה. אם לא הופרך הכלל לא ניכנס לתוכן ההחלטה. אם הליך קבלת ההחלטה היה תקין ולא נוכל לבחון את תוכן ההחלטה, במה אפשר בכלל לדון? זה לא רלוונטי שתוכן ההחלטה היה לא תקין אם לא נוכל להיכנס אליו.

לצד הקביעה העקרונית הקובעת שניתן למחוק את התביעה על הסף, השופט עמית מחזיר את התיק למחוזי שידון בנושא והשאיר פתח למפרקים לגבי חלק מראשי התביעה כך שיוכלו לטעון שהופרה חובת האמונים והשאלה אם אמור לחול לגבי חלק מהרכיבים בתביעה סטנדרט של שיקול דעת עסקי או סטנדרט מחמיר יותר של בחינה מוגברת (ביחס לטענה שהחברה הייתה על סף חדל"פ). מאחר והדבר לא נבחן בבימ"ש מחוזי לא נכריע בכך כי ראייתית לא היה דיון, ולכן ייעשה דיון במחוזי לגופו באותה הטענה.

**הלכה**: קיימת אפשרות לעצור באיבה תביעה לבית המשפט אם לא נסתר כלל שיקול הדעת העסקי.

**התפר שבין בטר פלייס לפיננסיטק:** צפון אמריקה **ונוימן נ' פיננסיטק** לעומת בנק צפון אמריקה, ורנדיקוב וכו'. זהות התובעים: בבנק צפון אמריקה ובבטר פלייס המפרק הוא שתבע. בפסקי הדין בעניין ורדניקוב, ואן גורקום תבעו אנשים פרטיים. נושאי המשרה חבים בחובת הזהירות ובחובת הנאמנות כלפי החברה. מי שחב חובה, לאדם אחר יש זכות כלפיו וגם היכולת לאכוף זכותו. החברה, כאישיות משפטית, היא שזכאית לתבוע על הפרתה של אותה חובה ולא אדם פלוני או בעל מניות. אם חברה מצויה בפירוק, הגורם המייצג אותה ופועל מטעמה הוא המפרק והוא תובע בשמה. בעניין ורדניקוב, למשל, זכות התביעה קנויה לחברת בזק ולמרות זאת ורדניקוב הוא שתבע. בניגוד לתביעות של המפרק, **השאלה היא מי מפעיל את זכותה של החברה ובד"כ יהיו אלה נושאי המשרה או הדירקטוריון** (בהמלצת גורמים).

**האם הדירקטוריון יגיש תביעה בשם החברה וכנגד עצמו?**

כשל אכיפה: לחברה זכות תביעה ואין מי שינצל אותה. החשש הוא שזכויות הקנויות לחברה לא ינוצלו. דיני החברות פיתחו דוקטרינה (שהוכנסה לחוק בהמשך) הקרויה תביעה נגזרת. תביעה זו מוסמך להביא דירקטור בודד (לא יקרה כמעט אף פעם) או בעל מניות בודד (יקרה כמעט תמיד) בשם החברה וזכות התביעה נגזרת מזכותה של החברה. גם תוצאות התביעה יהיו בעבור החברה. לבעל המניות אינטרס כך שאם החברה זוכה מצבו היחסי ישתפר וקיימים גם תמריצים אישיים בעבורו. כך, המנגנון בו עשו שימוש ורדניקוב, נוימן וסמית' היו תביעה נגזרת. בתביעה נגזרת, להבדיל מתביעה של מפרק, קיים מנגנון איזון כך שלא כל בעל מניות יתבע על מצב בו אין עילה. המחוקק קבע שתביעה נגזרת היא לא תביעה בזכות אוטומטית, ונדרש אישור של בקשה לתביעה נגזרת. עצם האישור אין משמעו שהתביעה תתקבל, אלא מדובר בסף ראייתי (די חלש) להוכחת עילה לכאורה.

**למה זה חשוב?**

כי כשמדובר במפרק או חברה תובעים, הדיון בכלל שיקול הדעת העסקי יהיה כבר בתביעה עצמה.

לרוב התובעים תביעה נגזרת הם לרוב "טרמפיסטים" שזו עבודתם - רוכשים 2-3 מניות ואז תובעים את החברה. כשמדובר בתביעה של בעל מניות, הדיון בכלל שיקול הדעת העסקי יהיה בשלב הבקשה לאישור. בשלב זה הסף הראייתי נמוך יותר ולכן אמור להיות פשוט יותר להוכיח עילה לכאורה כשמדובר בתביעה נגזרת לעומת תביעה של מפרק או אדם אחר.

* **פס"ד נוימן נ' פיננסיטק:** התובע עמד בנטל והפריך את כלל שיקול הדעת העסקי.

**עובדות**: חברה העניקה הלוואות לתאגיד אחר ובתמורה הובטחו שעבודים על שני נכסים. התאגיד הלווה לא החזיר את ההלוואה ולכן עמדה לחברה המלווה זכות לממש את השעבוד. היא בחרה שלא לעשות זאת. האם בכך הפרה את חובת הזהירות שלה והביאה לנזק לחברה?

**באשר למלון**: הדירקטורים לא הגיעו להחלטה ולכן נהגו בפסיביות.

**באשר למגרש חנייה**: הדירקטורים לא קיבלו החלטה מיודעת והפרו את כלל שיקול הדעת העסקי.

**הטענה**: הדירקטוריון התרשל כשלא מימש את השעבודים מפני שלו הייתה ההחלטה מתקבלת בצורה מיודעת וכדין, יכולת הפירעון שלו הייתה טובה יותר. מפני שלא עשה זאת, גרם נזק לחברה.

ביחס לכל אחד משני הנכסים, יש לבדוק אם החלטת הדירקטוריון שלא לממש את השעבוד עמדה בחובת הזהירות או לאו?

**בהמ"ש מבחין בין הנכסים** - **באשר לנכס אחד**: הייתה החלטה פוזיטיבית של הדירקטוריון שלא לממש את השעבוד. החלטה כזו חוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי וכעת הנטל על התובע להוכיח שלא הייתה החלטה מיודעת. **רות רונן** בוחנת את הליך קבלת ההחלטה וקובעת שמקור מרכזי (אם כי לא היחידי) לבחינת הליך קבלת ההחלטות הוא פרוטוקול הדיון. מתוך מסמך זה לומד בהמ"ש למה התייחסו הדירקטורים, מה בחנו, אילו שאלות שאלו... זה עלול להוביל להתבטאויות "לפרוטוקול" כך שההסתברות שיופרך כלל שיקול הדעת העסקי תרד והדירקטורים יזכו להגנה רחבה יותר. היא קובעת שכאן לא הייתה החלטה מיודעת ולכן נסתר כלל שיקול הדעת העסקי.

**באשר לנכס השני**: לא הייתה כל החלטה, הדירקטוריון נהג בפסיביות. מדוע זה חשוב? כלל שיקול הדעת העסקי יחיל חזקת תקינות כשמדובר בהחלטה שהתקבלה. *פסיביות אינה החלטה* ולכן לא יעמוד לדירקטורים כלל שיקול הדעת העסקי ביחס לאותו הנכס.

**פרופ' האן:** האמת איפשהו באמצע - יש טעם בביקורת (שהתייחסה אליה רות רונן) לפיה הדיונים נעשו "למען הפרוטוקול" וכדי לחזק את ההגנה על הדירקטורים ומנגד תוך כדי דיון לפרוטוקול לפעמים גם נעשה דיון מעמיק וממצה גם אם **הכוונה הראשונית לא הייתה לבצע דיון שכזה ובנוסף**: אחרי כל הלכה לומדים הדירקטורים ומשתכללים.

**נקודה מעניינת נוספת בה מכריעה רות רונן**: כיצד יקבע בהמ"ש מהי כמות המידע המספקת לדירקטוריון כדי שנקבע שהייתה עמידה בכלל שיקול הדעת העסקי? ההכרעה נעשית לפי הנסיבות + כמה מידע סביר לדרוש שהדירקטוריון ישיג - מה היקף העסקה; השלכותיה; משמעות העסקה; כמה זמן היה לקבלת ההחלטה (בהתאם לכך תיגזר כמות המידע שנדרוש).

**מאחורי המינוח "סבירות" עומד בהמ"ש והוא קובע מהי סבירות:** אמרנו שבמסגרת כלל שיקול הדעת העסקי, בהמ"ש נמנע מלהיכנס לתוכן ההחלטה והוא בוחן רק את הליך קבלת ההחלטה.

**עם זאת**: כשבהמ"ש ניגש להכריע כמה מידע נדרש לדירקטוריון כדי לקבל החלטה מיודעת, קשה לומר שלא מדובר בחדירה (גם אם חלקית) לתוכן ההחלטה. כשאנו קובעים כמה מידע צריך היה להיות לפני הדירקטוריון לפי אמת מידה של סבירות, אנו לא מנותקים מתוכן ההחלטה. גם לאחר שנסתר כלל שיקול הדעת העסקי, התובע לא בהכרח יזכה. כעת ייבדק תוכן ההחלטה ונבדוק אם הדירקטוריון קיבל החלטה סבירה. גם אם קבלת ההחלטות לא הייתה מיודעת במלואה, הדירקטוריון לא בהכרח יישא באחריות אם ההחלטה שקיבל סבירה.

**כלומר**: לאחר שהופרך כלל שיקול הדעת העסקי, חוזרים לבחינת רכיבי הרשלנות שבפקודת הנזיקין: נזק וקש"ס.

**מהכלל אל הפרט**: לאחר בחינת תוכן ההחלטה, בהמ"ש קובע שההחלטה לא לממש את הנכס לגביו קיבלו הדירקטורים החלטה ולא פעלו בפסיביות הייתה סבירה.

**עם זאת**: באשר לנכס לגביו לא קיבלו הדירקטורים החלטה, אלא היו פסיביים ההחלטה לא סבירה.

* במקרה שתובע מצליח לשכנע שלא היה מספיק מיודע וסותר את שיקול הדעת העסקית זה יתרון עבורו אך לא בהכרח יוביל לזכייה.
* יכול להיות שההליך של קבלת ההחלטות לא טוב אך ההחלטה לא מופרכת ואכן סבירה (פוקס אבל אפשרי).
* במשפט הישראלי אנחנו בטריטוריה של **חובת הזהירות, לפי** **ס' 252** זו עוולת הרשלנות (בפקודת הנזיקין ס' 36, 35) ובעוולה אמת המידה היא סבירות. בית המשפט יבחן את ההחלטה אובייקטיבית לפי סבירות.
* בדלוואר יש פינג פונג שיפוטי וביחס לכל טענה להפרת חובות הדירקטורים יש את כלל שיקול הדעת העסקי ואם הוא נפרץ כי רגל 1 נפלה אז בית המשפט עובר לסטנדרט אחר = **הגינות מלאה**. העברת הנטל בצורה קשה אל הדירקטורים שצריכים להוכיח שלמרות שיקול הדעת העסקי ההחלטה עדיין טובה.
* בארץ לא עוברים לכזה סטנדרט בחובת הזהירות, אין כלל שיקול הדעת העסקי > התובע צריך להוכיח שתוכן ההחלטה (לאחר שהוכיח שההליך לא טוב) הוא בלתי סביר. הנטל נשאר על התובע.

**ס' 258 – ס' 263 לחוק החברות - פטור שיפוי וביטוח:**

**258. (א)** חברה אינה רשאית לפטור נושא משרה מאחריותו בשל הפרת חובת האמונים כלפיה.

**(ב)** חברה רשאית לפטור נושא משרה מאחריותו בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה, בהתאם לקבוע בפרק זה בלבד.

**(ג)** חברה רשאית לבטח את אחריותו של נושא משרה בה או לשפותו, בהתאם לקבוע בפרק זה בלבד.

בהנחה שנושא משרה אחראי בגין הפרת חובת הזהירות/חובת האמונים, פוטנציאל לאחריות. בית המשפט יבחן נזק, קש"ס ואם כן המעוול יישא באחריות ויידרש לשלם פיצוי. נשיאה באחריות כספית שהיא גדולה מאוד. הרבה פעמים יש פער בין קיומה של הזכות המשפטית ליכולת להגשים את הזכות. האם זה שיש פס"ק לטובתי זה אומר שכך ישלמו לי? לא תמיד, הרבה פעמים יש פער במציאות.

1. **פיצוי כספי**.
2. **שיקולי מדיניות של חשיבת הלפני** > איך פגיעה תשפיע מההתחלה. האם החלטות שבהן נושאי משרה ימצאו אחראיים ויצטרכו לפצות איך זה ישפיע על נושאי משרה בכללי: זה ירתיע? אנשים לא ירצו לקחת חלק? יכהנו אך יקבלו החלטות מאוד זהירות? מקבל X כסף אך חשוף לאחריות בהרבה יותר, האם זה שווה? אנשים פחות טובים יבחרו לקחת חלק בדירקטריון.

בדלוואר בא המחוקק ובחוק החברות שלהם תיקן את ס' 102 לחוק שלהם והוסיף ס' קטן (B)(7) כריאקציה לחשש שנוצר בעקבות ונגורקום. חברה תוכל בנסיבות מסוים לפתור את נושאי המשרה שלה מחבות בחובת הזהירות.

* **פטור** – **259** > לא יישאו באחריות כלפי החברה.
* **שיפוי** – **260** > החברה תשלם במקומם: תשלם בדר"כ על הוצאות נלוות או על אחריות נושא המשרה שלא כלפי החברה. למדנו שיש נזק לצד 3 ומי שיישא באחריות זו או החברה דרך תורת האורגנים ואולי בנוסף גם המעוול בעצמו, יהיה חשוף לעוולה (אם הוא עומד ביסודות כמובן). החברה תהיה הכיס העמוק של נושא המשרה במקרה כזה.
* **ביטוח** -**261** > תשלם לחברת ביטוח לבטח אותה אם קורה משהו וחברת הביטוח תשלם. היום יש DNOוזה מקובל בכל החברות ואין נושאי משרה שאינם מבוטחים על החשיפה. החברה רוכשת לי פוליסת ביטוח כחלק מתנאי ההעסקה שלי.
* כדי שנדבר בשפה הזו צריך הוראה בתקנון. הבסיס שמאפשר לחברה לפעול בדרך של פטור, ביטוח ושיפוי צריך להיות בתקנון, זה בדרך סטנדרטי.
* ס' סוגר – **263** > מנתחת השופטת רונן **בפס"ד אשש** ויבוא לידי ביטוי גם ב**אוסטרובסקי**.

פטור מול ביטוח:

*אם יש פטור למה צריך ביטוח ולהפך?*

* זו עלות על החברה, פטור לא עולה לחברה, היא לא צריכה לשלם עוד, ביטוח עולה כסף כדי לרכוש אותו.
* פטור זה שחברה לא תשלם לחברת ביטוח **אך אם יהיה נזק אף אחד לא יפצה אותה** (כי היא פוטרת את נושאי המשרה ואין ביטוח שהיא רכשה). אם רוכשים ביטוח משלמים כל שנה **אך הכיס העמוק של חברת הביטוח יפצה** אם יהיה נזק.
* בפועל הרבה חברות עושות גם וגם, למה? כי הדירקטורים יגידו שהם מודים על הפטור אבל **אולי צד 3 יגיע**, הניזוקים האחרים ושם הפטור לא מכסה כי הפטור שהחברה מעניקה היא רק עבור הנזק כלפיה ולא צד ג. לכן ביטוח הוא מאוד רלוונטי כלפי צד ג.
* הפטור הוא התניה חוזית על חובת הזהירות במובן מסוים. *הופכים את חובת הזהירות לחובה דיספוזיטיבית*.
* **פרקטית** **פטור** זה אולטימטיבי כי פטור פוטר את נושא המשרה מחובת הזהירות, אי אפשר לנהל תביעה מולו כי יש פטור (אולי יהיה בירור פנימי החברה אבל לא בבית משפט). **בביטוח** אם הוא יישא באחריות הביטוח ישלם, אז נצטרך לברר אם תוטל עליו אחריות בכלל ומנהלים תביעה וזה לא נעים להיות נתבע גם אם הביטוח ישלם עבורי.
* קודם יעגנו בתקנון את האפשרות לפטור ואח"כ תהיה החלטת אסיפה קונקרטית בעניין. **ניתן גם לקבוע פטור בדיעבד** גם אם אין מראש.

גבולות הגזרה של הגיבוי הכספי:

גם **259** וגם **261** מדברים על אפשרות לפטור או לבטח בגין הפרת חובת הזהירות אך ס' **263** מגיע ותוחם את האפשרות. אי אפשר לעשות זאת בגין כוונה או פזיזות.

* **אשש נ' עטיה**: **התובעים טענו**: ש**ס'263** מונע פטור לטובת נושאי המשרה בכל פעם שמדובר בהפרת שיקול הדעת העסקי. **השופטת:** רונן אמרה שהפטור לא יחול אם הפרת חובת הזהירות הייתה בפזיזות או כוונה. אם זה היה **ברשלנות בלבד** אז הם היו יכולים להצליח בתביעתם (אם היו מוכיחים רשלנות ע"י כך שהופר שיקול הדעת העסקי), אך זה לא המצב. השופטת טוענת שיש פטור וביטוח על חובת זהירות ורשלנות, אחרת על מה אנחנו מדברים.
* **אוסטרובסקי נ' דיסקונט**:

**עובדות:** אי.די.בי רצו לקנות את מעריב דרך דיסקונט. בעקבות שינוי בעולם התקשורת, היום אותה החברה נותנת גם את שירות הטלפון, גם אינטרנט וגם תכנים. בקבוצת איי.די.בי, יש חברות תקשורת שהן לא בתחום של תוכן ויזואלי אבל כן היו בתחום של ספק תשתיות תקשורת טלפוניה (סלקום). מכיוון שיש חברות תקשורת שמספקות שירותי טלפוניה אבל לא תוכן ומתחרים שמספקים תוכן, הם מעוניינים לרכוש קבוצה אחרת שמספקת תוכן (קבוצת מעריב, אמנם זו עיתונות מודפסת אבל היא כבר לא רק מודפסת). זה על פניו הרציונל לעסקה של רכישת קבוצת מעריב ולהכניס אותה תחת קבוצת איי.די.בי.

**התובעים טוענים**: שזה רק מעטה ושזה לא הרציונל האמיתי של העסקה. לגבי התהליך, לפי התובעים, תהליך קבלת ההחלטה היה חפוז ביותר. מבחינת תהליך קבלת החלטה נשמע מאוד דומה לונגורקום. הטענה של התובעים היא הפרת חובת הזהירות מצד הדירקטורים של דיסקונט השקעות.

**הערת ביניים**: ישנה הבנה שהפיצוי יגיע מחברת הביטוח. באוסטרובסקי, התובעים מזהים שיש כאן הליכת שבי אחרי דנקנר, לכאורה - מתבקש שתהיה טענה על הפרת חובת אמונים ולא חובת זהירות. הבעיה היא שניתן לבטח הפרת חובת זהירות, אך בנוגע להפרת חובת אמונים, תינתן הגנת הביטוח רק כאשר נושא משרה פעל בתו"ל והיה משוכנע שזו לטובת החברה (דבר שלא באמת קיים בפועל, שכן סיכוי של 1 למיליון). לכן התובע לא תובע בהפרת אמונים שכן ככה לא יהיה ביטוח, לא יהיה ממי לגבות פיצוי, לכן התובעים טוענים להפרת חובת זהירות.

**הדירקטורים טוענים**: לכלל שיקול הדעת העסקי ולכן ביהמ"ש צריך לבחון האם תהליך קבלת ההחלטה אכן מספק את ההגנה של כלל שיקול הדעת העסקי. הדירקטורים נשענים על הפטור מחובת הזהירות ולכן **השופט גרוסקופף** צריך להתחיל לבחון **האם הפטור חל** במקרה דנן. ע"י כך הוא עורך דיון האם זו רשלנות או פזיזות > כי אם פזיזות אז הפטור לא חל לפי **ס' 263**, גם ביטוח לא ואז הגבייה קשה יותר. השופט מבין שהוא יתגבר על הפטור והתביעה תתקדם.

**השופט גרוסקופף**: האם הפרת חובת הזהירות הייתה בגדר **רשלנות** גרידא או שהיא משהו מעבר לרשלנות העולה כדי **פזיזות**. המבחן להבחנה בין רשלנות לפזיזות הוא לא זר במשפט הישראלי, הוא קיים במשפט הפלילי. משם השופט מסיק שפזיזות, להבדיל מרשלנות, היא כאשר באופן אישי סובייקטיבי הנתבע מודע לדברים והוא מגלה אדישות לעניין (זאת לעומת הרשלן שלא היה מודע ורק היה צריך לדעת). השופט מגיע למסקנה **שהדירקטורים כאן פזיזים** במובן זה שהם ערים לכך שיש משהו לא בסדר אך הם אדישים לכך. לא מעניינת אותם טובת התאגיד והם מתקדמים עם ההחלטה הזו.

**דוד האן:** יש חשד, הרבה פעמים התובעים ועורכי דינם מתעלים את התביעה שלהם ומנסים לדבר בשפה של חובת זהירות ולא אמונים כי באמונים אין ביטוח. עדיף לגבות כסף מחובת הזהירות שכן מבוטחת כי מהאמונים הסבירות שבאמת נקבל את הכסף נמוך יותר (לא מבוטח, פחות סביר שלמעוול יש כסף לשלם).

* **אם התובע טוען שהדירקטורים התנהלו בחוסר תו"ל למה הכותרת היא הפרת חובת זהירות ולא הפרת חובת אמונים?** התשובה היא שהכיס העמוק (הביטוח) מכסה רק על חובת זהירות ולא על חובת אמונים (**ס' 261(2)** הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה). אם התובע מצליח לבסס שמדובר בהפרת חובת זהירות חברת הביטוח תשלם. פה ניכר המלכוד: התובע תובע חובת זהירות כי הוא רואה את חברת הביטוח. הדירקטורים שולפים פטור וטוענים שהם מכוסים. התובע בתגובה מציג את **ס' 263** וטוען שלא מדובר ברשלנות אלא בפזיזות הנובעת מחוסר תו"ל. עם זאת, לפי **ס' 263** לא יהיה תוקף לביטוח אם הפרת חובת הזהירות היא מפזיזות. המלכוד הוא שאם זה ברשלנות יש פטור ולכן אין קייס, ואם זה בפזיזות אז יש קייס אבל הביטוח לא תקף. עדיף כבר לבסס את הטיעון על הפרת חובת אמונים. מלכוד זה קיים במקום בו יש גם פטור וגם ביטוח.
* הדירקטורים ערערו לעליון אבל לפני הפסיקה של העליון הצדדים הגיעו לפשרה לפיה הדירקטורים ישלמו את הפיצויים. כמו כן סוכם שאת הסכום שישולם תשלם חברת הביטוח של הדירקטורים. לכאורה זה משונה מאחר שחברת הביטוח מכוסה. ככה"נ ההחלטה הזו התקבלה בשל חוסר הוודאות לגבי מה שיכול היה לקרות בעליון, למרות שבפועל ככה"נ חברת הביטוח הייתה מכוסה בכל מקרה (גם אם היה נקבע שזה מרשלנות היה את סעיף הפטור).

חובת האמונים

**ס' 254 לחוק החברות**, DUTY OF LOYALTY. בס' רשום שעל נושא המשרה לפעול בתום לב לטובת החברה. יש את בעיית הנציג, מי שמקבל סמכויות קבלת החלטות ואמור לפעול עבור הזולת. יש סמכויות (שליחים, מנהלים) שפועלים עבור מישהו ויש בעיות: חוסר אכפתיות; אינטרס אישי.

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

(1) יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין ענייניו 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 לענייניה, שבאו לידיו בתוקף מעמדו בחברה.

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

**מה זה אומר לפעול לטובת החברה?** עיקרה של חובת האמונים, להבדיל מחובת הזהירות, ממוקד על ה\*לא\* תעשה. חובת הזהירות אומרת כצד עליך לפעול מנגד (כן יש את ס' (א)(4) אבל זה החיוב היחיד, הרוב זה הימנעות). כל 3 ההימנעויות, הן די דומות = מיצוי אינטרס אישי מסוים.

נושא המשרה מציב את האינטרסים האישיים שלו לפני טובת החברה.

**פרופ' אהרון ברק בספרו שיקול דעת שיפוטי מ1988**: מגיע לנק' של מהי הנורמה שמצופה בחובת תום הלב. אח"כ מתייחס לחובת תו"ל אל מול אמונים בהקשר של נושא משרה בחברות. **יש לו משל**: חובת התו"ל הקלאסית מציבה נורמת התנהגות בחברה האנושית של אדם לאדם אדם. לעומת זאת חובת האמונים של נושא משרה זה אדם לאדם מלאך. מלאך הוא ללא אינטרס, פועל רק כשליח לטובת האחר, אין לו משל עצמו כלום. מזכיר את משה והמלאכים שתהו איך התורה ניתנת לאדם הפשוט ומשה אמר שכל החכמה לתת את התורה למי שמבין בדבר. יש כאן מאבק סמוי פנימי בין הנורמה הקלאסית למציאות. הנורמה של חובת האמונים הוא כלל על בני אדם, המציאות היא שאנחנו לא מלאכים.

* הציפייה שנושא המשרה ירוקן עצמו משיקולים אישיים ויתמקד נטו בטובת החברה. המשפט יתמודד עם הפער בין הציפייה למציאות.
* בתו"ל - אם יש מידע רלוונטי לצורך שיקולי הצד השני זה בסדר, אל תהיה בלתי הגון.
* כנושא משרה - אל תשקול את שיקוליך האישיים, הם לא רלוונטים למשפט.

איסור ניגוד העניינים: **ס' 254(א)(1)** – ניגוד עניינים בין תפקידו בחברה לתפקיד אחר (שגם אליו אני אמור להיות מסור) שיש לו או לעניינים אישיים.

* **פס"ד אוטו חן נ' כל מוביל**: יש בעיה של התנגשות תפקידים, לא דווקא התנגשות בין כהונתו כמנהל לתועלתו האישית אלא בין תפקודו בחברה אחת לתפקודו בחברה אחרת. האם כל פעם שאדם מכהן כנושא משרה בשתי חברות יש בעייתיות של ניגוד עניינים? לא, אם אין חפיפה אז אין, רק אם יש התמודדות באותו פלח שוק.

**רקע:** שתי חברות עם מוסכי ייבואן של מרצדס, היה שותפות, שני מוסכים באותו האזור, אם אחת החברות מקימה עוד מוסך באותו האזור היא צריכה לשתף את השנייה, היה סכסוך ביניהן ובוטל הסכם ההפצה. אין הרבה מוסכי ייבואן של מרצדס ולכן יש כאן בעיה, פלח מסוים מהלקוחות רוצים לטפל ברכבים דווקא במוסך רשמי כך שזה מצמצם את מספר המוסכים הרלוונטיים, ככל שזה מצמצם זה מגדיל את התחרות בין השניים. המנהל הוא מנכ"ל השותפות. מה שמעניין זה שהוא מקבל בבית המשפט ציון שהוא אמין, חיובי מהשופטת. העובדה שכל אחד מהשניים שמתחרים ביניהם מבקש שינהל אצלו זה כי היה טוב ולכן מבוקש. למרות זאת, לא ניתן לומר שזו פעולה שיכולה להיות לטובת החברה. זה מובהק, בין שני המוסכים, תחרות של או זה או זה. קהל הלקוחות זה אותו הקהל, כך שזה אחד על חשבון השני. זה רצוי ללקוחות שיהיו אלטרנטיבות, שלא יהיה מונופול, הבעיה היא שאותו האדם הוא בשני המקומות כמנהל ומקדם את טובת שניהם. הסיטואציה של להגדיל לאחת מהחברות יותר הכנסה תפגע בחברה השנייה והוא כמנהל שתיהן לא יכול לעשות את זה. **הסעד**: יש לו 45 ימים לבחור היכן ימשיך לעבוד כדי לבטל את ניגוד העניינים. > מזכיר את סעד ביטול ההתקשרות **שבס' 256** (לא חובה שזה יהיה הסעד, זה תלוי בסיטואציה וכאן זה התאים).

**מבחינת הדין**: זו קביעה משפטית נכונה שצריכה לקרות.

מה נחשב ניגוד עניינים ומה לא? ב**ס' 254** זה לא רשום, אבל יש הגדרה למה הוא **עניין אישי**: עניין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות עניין אישי של קרובו ושל תאגיד אחר שהוא או קרובו הם בעלי עניין בו, ולמעט עניין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה, לרבות עניין אישי של אדם המצביע על פי ייפוי כוח שניתן לו מאת אדם אחר אף אם אין לאחר עניין אישי, וכן יראו הצבעה של מי שקיבל ייפוי כוח להצביע בשם מי שיש לו עניין אישי כהצבעה של בעל העניין אישי, והכל בין אם שיקול הדעת בהצבעה הוא בידי המצביע ובין אם לאו;

* אם זאת, גם ההגדרה הזו לא מלמדת אותנו הרבה.

**פרופ' רוברט קלארק הגדיר מהו ניגוד העניינים:**

1. **מצוי בעמדת קבלת החלטה**.
2. **יש לו עניין/אינטרס בנושא בצד השני של המתרס**.
3. **2>1** כלומר האינטרס שלו בצד השני של המתרס גדול מהאינטרס שלו לטובת הצד 1. מוכן לקבל שאותו אדם אכפתי, כן רוצה לשקול את שיקוליה אך העניין שלו ב2 גדול מב1, מסיט אותך מהיכולת לקבל את ההחלטה הראויה. מדגיש שאחת הנק' היא שאנחנו לא מודעים לזה, אנחנו משכנעים את עצמנו שזה הכי טוב לחברה.

* מעשית איך מיישמים את 3? איך קובעים איפה השיקול יותר חזק? יישומית זה הרבה יותר קשה משנראה, אולי בלתי אפשרית.

דוג': נניח שיש לי התנגשות בכך שאני רוצה להגשים את טובת החברה לבין אינטרס שלי – החברה שוקלת לקבל זיכיון איפשהו. יש לי כסף משלי ואני רוצה את הזיכיון לעצמי. כשבחברה אשמיע קולות ספקניים אני באמת מסוגל לשקול את טובת החברה? כשאני מסלק מתמודד אני מגדיל את הסיכויים שלי. כשמדובר בי אישית, אני מול החברה, בדר"כ שיקוליי האישיים גוברים על טובת החברה.

דוג': כשאני מנהל בשתי חברות, זה לא אני נגד החברה, אלא חברה כנגד חברה, יותר קשה להבין מי יותר מהשני. מי יותר קרובה לליבי? מה תנאי השכר שלי? מה אורך הקדנציה שלי באחת לעומת האחרת? זה עדיין קשה יותר.

* במרבית המקרים ב3 קשה יותר והמסקנה היא שאם תנאים 1 ו2 מתקיימים אז **במקרה של ספק לגבי 3 זה ניגוד עניינים**, כלומר **נחמיר** > מצפים ממני להיות מלאך הרי.

התרופות מהפרת חובות האמונים:

**256.** (א) על הפרת חובת אמונים של נושא משרה כלפי החברה יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים.

(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.

* בחובת הזהירות הפיצויים נזיקיים כי זה מנזיקין, **בחובת אמונים הסעד הוא סעד של דיני החוזים**. גם אם לא נגרם הפסד יש עילה לפטר.
* אם מדברים על סעד חוזי, הרי שלמדנו בחוזים את **פס"ד ג'ונס** – אפשר לקבל כסעד בדיני חוזים במסגרת דיני עשיית עושר ולא במשפט > השבה לנפגע כל מה שאתה התעשרת ממנו שלא כדין. גם כשאין הפסד קונקרטי, אבל התעשרת לא כדין, אתה מביא לה את זה.
* דוג': אני דירקטור במייקרוסופט ודירקטור בשטראוס, שטראוס מנהלת מו"מ כדי לרכוש חבילת רישיונות למחשבים שלה ממיקרוסופט. יש מיקוח על מחירים וכו'. יש התנגשות, כרגע. **מה הסעד?** לא בהכרח מתאים ביטול התקשרות, יכול להיות שיהיה סעד ממוקד כספי כולל נזיפה, זה לא אומר ישר שאפוטר כי רוב ההתקשרויות של החברות הן בכלל לא קשורות, זה מאוד נקודתי.

ניצול הזדמנות עסקית – **ס' 254(א)(3)**

* **GUTE V LOFT:**

גוט היה בעל חברת לופט, קנתה מקוקה קולה את הסירופ כדי לייצר קולה, על מנת לשווק ללקוחותיה (לא ייצרה לבד). לא היה מרוצה מהמחיר של קוקה קולה וחשב שהם צריכים להוזיל, חיפש אצל מתחרים סירופ זול, מצא את פפסי, גילה שהחברה מתפרקת והחליט לרכוש אותה עם הנוסחה. השתמש באשראי מחברת לופט כדי לרכוש את החברה (כלומר השתמש במשאביה לא לטובתה), הלוואה מהחברה עצמה. החברה שלו מרוויחה מאוד והוא נהנה מזה ולא לופט, הוא בעל המניות היחיד. גוט רכש לעצמו וזו הבעיה, הוא ידע שיש בעיות ללופט כי קוקה קולה יקרים, זיהה הזדמנות ובמקום להציע ללופט הוא רכש ונהנה בעצמו. אח"כ הוא משווק ללופט את הסירופ, הפך להיות הספק שלה במקום פשוט להשיג לה כי מנהל בה. היכולת להניב ערך כלכלי מהנוסחה הייתה הזדמנות ללופט שהוא מנע.

**החברה טענה:** שהוא ניצל את ההזדמנות העסקית שהייתה לפניו.

**גוט טען**: שפנו אליו אישית כחבר ולא כנושא משרה בחברה, יש לו חיים נוספים (נק' מעורפלת, כי תמיד אדם יכול להגיד דבר כזה, קו הגבול מתי פונים אליי כחבר או כנושא משרה הוא לא חד בכלל וצריך לבחון את הפסיקה בנושא). גם לופט לא מייצרת את הסירופ אלא רק רוכשת כדי לשווק, זה עסק אחר.

**שאלה:** האם כשלחברה יש קשיים ביכולת מיצוי פוטנציאלי זה שולל את יכולת נושא המשרה לנצל לעצמו או שזה עדיין הפרה?

**בית המשפט**: התברר כעובדה שחברת לופט היא לא יצרן של משקאות ממותקים ונוסחות סירופים, היא בעיקר משווקת אך היא כן מייצרת משקאות ומפתחת סירופים בהיקפים קטנים יותר. בעיקר רוכשת שייצרו אחרים אבל יש לה ליין פנימי מוגבל בהיקפו של ייצור עצמי. בית המשפט, הולכת על גישה **כשאין ספק אין ספק – תחמיר**. בית המשפט מדגיש את היותו של נושא המשרה כאחד שהאינטרס שלו צריך להיות למען החברה.

**נק' מאתגרת בפסק הדין:** הרבה פעמים עולות טענות של נושאי משרה בהקשרים כאלה שאומרים שלחברה אין אמצעים כלכליים, אין לה את היכולת למצות את ההזדמנות הזו. זו שאלה טעונה. נניח שזה ברור מאוד שההזדמנות שנטל לעצמו לחלוטין בתחום הפעילות של החברה אז אין דיון, הדיון עוסק בשאלה מה קורה אם זה כן בתחום ולחברה אין יכולת כלכלית. נכון שלחברה היה קושי מסוים אבל זה לא משהו שזר ממנה היכולת לייצר, זה משהו שהיא כן יכולה לעשות. להביא לה נוסחה שתפתור את מנגנון השגת המשקאות זה מאוד קשור לעסק, יש להם ידע ויכולת מסוימת וגם אם יש ספק יש להחמיר (כלומר הפר).

* **רני צים:** **השאלה המאתגרת של השופט כבוב**, מתי הזדמנות נחשבת עסקית של החברה ומתי לא?

**בית המשפט מנסה לאפיין 3 רכיבים** **להזדמנות עסקית**:

1. יש שימוש במשאבי החברה לצורך מיצוי ההזדמנות?

2. נודע לנושא המשרה על אודות ה"הזדמנות העסקית" מתוקף תפקידו בחברה.

3. ה"הזדמנות העסקית" הובאה לידיעת נושא המשרה שלא במסגרת כובעו כבעל תפקיד בחברה, אולם ההזדמנות נוגעת לתחום פעילות החברה וכחלק מתפקידו נושא המשרה אמון על איתור הזדמנויות עסקיות עבור החברה.

- ראוי להבחין בין הזדמנות עסקית שנבצר מהחברה לנצל בשל היעדר משאבים, לבין הזדמנות עסקית שיש בכוחה של החברה לנצל, אולם ניצולה אינו משרת את טובת החברה בנקודת הזמן בו התקבלה החלטתם של קברניטי החברה בנדון.

**השופט כבוב:** לפי **פס"ד פנגאיה** > יש להחיל הגדרה רחבה באשר לקיומה של הזדמנות עסקית. **די בהיות העסקה קרובה במהותה לעסקי החברה הנדונה** כדי להוות הזדמנות עסקית שעל נושא משרה להימנע מניצולה, **ללא כל קשר לשאלת יכולתה או אי יכולתה** של החברה לבצע את העסקה. **מסקנתו:** כשברור שהחברה לא תנצל את ההזדמנות העסקית בין מכיוון שאינה יכולה או כי אינה רוצה, אין מקום לאסור על נושא המשרה לנצל את ההזדמנות האמורה. כלומר, אין תשובה ברורה לגמרי, יש רושם בהתחלה שזה לא שולל הזדמנות עסקית (חוסר יכולת) ומצד שני הוא אומר שזו כן אופציה שזו כבר לא. החברה דנה באופציה וכרגע החליטה לא להיכנס לזה > זה אור ירוק לנושאי המשרה. היא אמרה פוזיטיבית. כלומר ההזדמנות הייתה של החברה והיא חדלה.

בית המשפט מזכיר בין השאר שיש אפשרות לפעמים להתמודד עם הזדמנות עסקית דרך **ס' 255** לחוק החברות:

(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 ענינו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים.

(ב) אישור החברה לפעולות שאינן פעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לעניין אישור עסקאות, ואישור החברה לפעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לעניין אישור עסקאות חריגות; הוראות הפרק החמישי לגבי תוקפן של עסקאות, יחולו, בשינויים המחויבים, לגבי תוקפן של פעולות. > האישור על פי התנאים בפרק 5.

* **האחים חג'ג'':** **השופטת רונן** חוזרת ומציינת שחוסר יכולת כלכלית כשלעצמה של החברה עדיין לא שוללת את היותה של ההזדמנות של החברה.

יש סיפור שמלמד אותנו איך כן אפשר מבחינת פרקטית וחכמה שלפני מעשה להתמודד עם סיטואציות כאלה. היה הסכם לתחום פעילות בין החברה לחג'ג' שבה הוסכם שתחום הפעילות של החברה יהיה נדל"ן בישראל (בעיקר). ניסו לתבוע אותם שהשקיעו בנדל"ן בחו"ל ואז הטענה שלהם היא שיש הסכמה ביניהם לחברה. **נקבע ע"י בית המשפט** שלפי ההסכם תחום החברה בישראל והאחים יכולים לפעול בחו"ל. גם היו דיווחים של החברה כחברה ציבורית בתשקיפים שלה וכו' שתחום פעילותה בישראל.

עסקאות עם בעלי עניין

תנאי ההיתר ש**בס' 255** לחוק החברות:

1. **תו"ל**
2. **לא פוגע בטובת החברה** > בפרק 5 – **ס' 270** הרכיב מנוסח בלשון האחרת – הפעולה היא לטובת החברה. במקור, בשני המקומות היה כתוב אינה פוגעת, אבל כעבור שנים בתיקון מס' 16 אחד התיקונים היה שינוי הלשון, כנראה לא תיקנו במקביל ב**ס'255**.
3. **גילה לחברה, זמן סביר לפני (מראש) את מהות עניינו האישי לרבות כל עובדה ומסמך מהותי.**
4. **אישור החברה לפי פרק 5.**

* קשה ליישם את זה באופן מוחלט. האיסור המוחלט מקשה על שני הצדדים להגיע לאישור שכזה. הרבה עסקים הגיעו מעסקים קטנים, רוצים להתרחב באותו האזור, יש קרקעות שניתן לרכוש ועליהם להקים הרחבה למפעל. הקרקעות בבעלות נושאי משרה בחברה שהם גם נושאי משרה בחברה. אם היינו דבקים ב**ס' 254** אז ההרחבה הייתה הופכת לבלתי. לכן המחוקק לצד האיסור הנורמטיבי נותן פתח בתנאים מאוד מסוימים.
* לב העניין, פשוט, תגלה לחברה ותגיד לה שיש לך אינטרס אישי. אומר לה להחליט אם היא בעד המהלך, איזה גורם בחברה מחליט?
* האישור של החברה יהיה **אישור מורכב** (אם לא היה אינטרס אישי האישור היה של נושא משרה מסוים, אך יש לך אז לא נסתפק באישור אלא נדרוש עוד דרג שיאשר, כי יש רגישות כשיש אינטרס) + **הדרה** (של מי שיש לו את העניין האישי, כלומר יחליטו בחברה בלעדיו) = שולל את רכיב מספר 1 בתנאי ניגוד העניינים, כלומר אתה לא חלק מההחלטה, אין ניגוד (לפחות תפיסתית).

2 מילות מפתח מבחינות:

ב**255** מדברים על פעולות שיהיה ניתן לאפשר ובפרק 5 מדברים על עסקאות. מה ההבדל בין פעולה לעסקה?

**"עסקה"** – חוזה או התקשרות וכן החלטה חד צדדית של חברה בדבר הענקת זכות או טובת הנאה אחרת.

**"פעולה"** – פעולה משפטית, בין במעשה ובין במחדל > פעולה של חברה שבה לנושא משרה יש נגיעה אישית.

דוג': באה החברה ודנה האם להגיש תביעה בבית משפט נגד חברה מתחרה שלה, כל צד שלישי כלשהו. במסגרת הדיון משתתף נושא המשרה והוא בכל תוקף מתנגד להגשת התביעה ולא מספר לנו שאשתו היא המנכ"ל באותו צד, מה שיוצר לו עניין אישי בדבר. **תקין שישתתף במהלך?** לא, כי זו חובת אמונים, אולי לא מקדם את טובת החברה כי לא רוצה לפגוע באשתו. אומרים לו שהוא יכול לגלות לחברה על העניין, על הנגיעה האישית שלו (**תנאי ס' 255**), הוא ייצא החוצה וייתן לחבר לשקול. כשידונו בחברה, מי ידון? נגיע לאישור המורכב בקרוב. אם נעשה כך והחברה לא תובעת בסוף לא ניתן לבוא אליי בטענות, הוא פעל לפי התנאים.

* **לא משנה אם זו פעולה או עסקה, התנאים יפעלו בשני המקרים**.

**269**. (א) נושא משרה בחברה או בעל שליטה בחברה ציבורית או בחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב היודע שיש לו ענין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה, יגלה לחברה, בלא דיחוי, ולא יאוחר מישיבת הדירקטוריון 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 ענין אישי של קרוב בעסקה שאינה חריגה.

* הסעיפים בין לבין זה הסיפור של האישור המורכב = **(1)-(3)270 + 271 – 273 >** יעשה לנו ניפוי.

**278**. (א) מי שיש לו ענין אישי באישור עסקה, למעט עסקה כאמור בסעיף 271, המובאת לאישור ועדת הביקורת או הדירקטוריון, לא יהיה נוכח בדיון ולא ישתתף בהצבעה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון, ואולם נושא משרה שיש לו עניין אישי, רשאי להיות נוכח לשם הצגת העסקה, אם יושב ראש ועדת הביקורת או יושב ראש הדירקטוריון, לפי העניין, קבע כי הוא נדרש לשם הצגתה.

**ס' 270 - רכיב האי פגיעה**: עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה, ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה:

* **האישור המורכב**: מכיוון שיש גם נגיעה אישית, לא נסתפק בקבלת ההחלטה באישור של הגורם הקלאסי, אלא נדרוש אישור מורכב יותר. שההנחה היא שכשהוא עובר בכמה מקומות זה טוב יותר.

**ס' 270 .** **(1)** עסקה של חברה עם נושא משרה בה וכן עסקה של חברה עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה יש בה עניין אישי; > למשל הצד האחר זה אח של נושה המשרה, לנושא המשרה יש עניין אישי שזה יהיה טוב לאח שלו, כך זה לפי החוק.

ואולם לא יראו:

**(א)** נושא משרה בחברה אם וגם בחברה בת הנמצאת בשליטתה ובבעלותה המלאות, כבעל ענין אישי בעסקה בין החברה האם לבין החברה הבת, בשל עצם היותו נושא משרה בשתיהן או בשל היותו בעל מניה או בעל נייר ערך שניתן לממשו במניות בחברה האם;

**(ב)** נושא משרה במספר חברות בנות הנמצאות בשליטה ובבעלות מלאה של אותו אדם, כבעל ענין אישי בעסקה בין חברות בנות כאמור, בשל עצם היותו נושא משרה בחברות המתקשרות;

* דוגמה: יש 2 חברות, אדם 1 הוא דירקטור בשתיהן. יש ניגוד עניינים ולכן זה נכנס ב270(1), לא? בין שתי החברות, יש חברת אם שמכניסה 100% ממניות הבת. יש עסקה בין החברות האם מוכרת נכס בבעלותה לבת, מחריגים את המקרה הנ"ל החוצה > זה שהוא דירקטור בשתי החברות אין זה אומר שיש נגיעה אישית ולא צריך לאשר את העסקה לפי הפרק.

**(2)** התקשרות של חברה עם נושא משרה בה **שאינו** דירקטור, באשר לתנאי כהונתו והעסקתו; > כמו המנכ"ל, סמנכ"ל וכו'.

**(3)** התקשרות של חברה **עם דירקטור** בה באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, לעניין כהונתו כדירקטור, וכן לעניין העסקתו בתפקידים אחרים – אם הוא מועסק כאמור;

* זה תקין שיקבל תגמול מהחברה, אמנם אחרים יחליטו מה התגמול. לא בגלל שזה פגום מוסרית אלא משום זה מועד שלא להגשים את טובת החברה. כלומר בנושא הזה יש קונפליקט, לכן יש ס' אחרים שמדברים על המקרים האלה (תנאי כהונה, תנאי תגמול; פטור/ביטוח וכו'). **לדעת האן** זו הסיבה שזה מופרד מס' (1). נבחין בין דירקטור לבין זה שאינו.
* נושא הביטוח הוא יחסית קיבוצי, נפנה ל273. במקרה כזה מדובר בהחלטה בחברה שלכולם יש עניין אישי. **איך נתמודד?** נפעיל את 273 וזהו. > יש את **ס' 278(ג)** היה לרוב הדירקטורים בדירקטוריון החברה עניין אישי באישור עסקה כאמור בסעיף קטן (א), טעונה העסקה גם אישור האספה הכללית (צריך מניין חוקי בקבלת החלטות, לכן הם יצביעו גם כי אם לכולם יש עניין כולם בחוץ). \*מניין חוקי בדירקטוריון הוא רוב הדירקטורים (51% = יש 8 בטוטאל, 4 נמצאים זה סבבה).

**271**. עסקה שמתקיים בה האמור בסעיף **270(1)**, שאינה עסקה חריגה, טעונה אישור הדירקטוריון, אלא אם כן נקבעה דרך אישור אחרת בתקנון.

* פרקטית, רוב העסקאות שמגיעות לפרק הזה הן חריגות.

אולי ס'272? איך נדע? תלוי אם העסקה חריגה לפי ס'272 או שאינה לפי ס'272. חריגה זה יותר באשר למהותית.

**"עסקה חריגה"** – עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, עסקה שאינה בתנאי שוק או עסקה העשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה; > יש 3 חלופות כדי שתהיה חריגה. כדי להראות שעסקה היא לא חריגה, נשלול את כל רכיבי עסקת חריגה.

* מה שנחשב בעיני רשות ניירות ערך תנאי שוק וכו' זו לא המילה האחרונה אלא בית המשפט. יש לה השפעה על בית המשפט אך לא הכרעה. תנאי שוק זה אומר שהתנאים של העסקה כמו מחיר, תואמים את התנאים הקיימים באותו ההקשר בשוק בהנחה שיש שוק זמין וברור להשוואה באותו התחום.

**272**. **(א)** עסקה של חברה, שמתקיים בה האמור בסעיף **270(1)** והיא עסקה חריגה, או עסקה של חברה פרטית שאינה חברת איגרות חוב שמתקיים בה האמור בסעיף **270(2)**, טעונה אישור ועדת הביקורת ולאחר מכן אישור הדירקטוריון.

> אמנם בס' זה משנה אם זו פרטית או ציבורית: יש את ועדת הביקורת (להיות שחקן פעיל בכל מקום שיש אינטרס אישי, גורם סינון לפני הדירקטוריון) וועדת התגמול.

**(ב)** לא הייתה לחברה פרטית שאינה חברת איגרות חוב ועדת ביקורת, טעונה העסקה אישור הדירקטוריון בלבד אם נושא המשרה אינו דירקטור, ואם נושא המשרה הוא דירקטור גם אישור של האספה הכללית.

**(ג) (1)** עסקה של חברה ציבורית או חברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב, שמתקיים בה האמור בסעיף **270(2)**, למעט עסקה עם המנהל הכללי של החברה כאמור בסעיף קטן (ג1), טעונה אישור של ועדת התגמול ולאחר מכן אישור הדירקטוריון;

**(2)** אישור ועדת התגמול והדירקטוריון לפי פסקה (1) יהיה בהתאם למדיניות התגמול, ואולם ועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון רשאים, במקרים מיוחדים, לאשר עסקה כאמור באותה פסקה שלא בהתאם למדיניות התגמול, בהתקיים שניים אלה:...

**273. (א)**  עסקה של חברה שמתקיים בה האמור **בסעיף 270(3)**, טעונה אישורו של הדירקטוריון ולאחריו אישורה של האספה הכללית, ובחברה ציבורית וכן בחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב, טעונה העסקה אישור ועדת התגמול, קודם לאישור הדירקטוריון.

**(ב)** אישור ועדת התגמול ואישור הדירקטוריון כאמור בסעיף קטן (א), בחברה ציבורית ובחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב, יהיו בהתאם למדיניות התגמול, ואולם ועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון רשאים, במקרים מיוחדים, לאשר את העסקה שלא בהתאם למדיניות כאמור, ובלבד שמתקיים האמור בסעיף 272(ג)(2)(א) וכן, בחברה ציבורית – מתקיים באישור האספה הכללית האמור בסעיף 267א(ב)(1) או (2).

* *270(2) > ס' 272 ברוב המקרים שתי רמות אישור | 270(3) > ס' 273 ברוב המקרים 3 רמות אישור| 270(1) > או לס'271 או לס'272.*

עקרון העסקה לטובת החברה (הרישא בס'270):

**איך בודקים?** צריך להיות מודעים לעניין האישי + אם העסקה לטובת החברה. תמיד יבחנו את העניין, זה הכי הגיוני בכל חברה תמיד. רק שפה אומרים להם לחשוב על זה היטב. פועלו, לפתוח פתח לפחות לקוני לתקוף את המהלך, ביקורת שיפוטית על הפעולה שמקודמת חרף קיום כל יתר התנאים עליהם דיברנו (גילה עניין אישי, יצא מהחדר, היה אישור מורכב...אבל זה לא לטובת החברה).

מה קורה אם משהו השתבש בהליך האישור?

נושא משרה לא יצא החוצה/לא גילה את עניינו....לאן זה יוביל? חובת הפרת אמונים, זה אסור. המחוקק פתח אפשרות להתיר, אם לא עשינו את זה, נושא המשרה יהיה חשוף לתביעה בגין **הפרת חובת אמונים**. אך בישראל לא רק, **העסקה בטלה** על סמך **ס'280-281**.

* **מבחינת קשת הסעדים שמשהו לא עובד, הם בשני מישורים:**

1. *סעד כספי* – תביעה נ' נושא המשרה על הפרת חובת האמונים.
2. *סעד ביטול והשבה* – מפורש בחוק בפרק 5 בס'280-281. ס' 281 מדבר על אדם אחר שלנושא המשרה יש עניין בו. 280 זה באופן ישיר.

* הנושא שצריך את 3 הרכיבים לפני טובת החברה כתנאי שהעסקה תצא לפועל. זה ייחודיות של חוק החברות שלנו.

אין בארה"ב אמירה משפטית שהעסקה תיפול אם חסר פריט, אצלנו כן. אצלנו כשבסוף השרשרת יש סעד של ביטול זו דרישה קוגנטית כך עליך לעשות או שלא תוכל לעשות את העסקה. מבצע הליך בחינה ביקורתית של העסקה בוועדות החברות, באספה, בדירקטוריון. לכן, לבוא ולטעון שזה עבר אצל כולם אבל לא לטובת החברה, זה מוזר לא? **העיר בית המשפט העליון בורדניקוב** שאם זה עבר את הליך האישור המורכב ונטען שהעסקה לא לטובת החברה, יש סמכות לבדוק אך נק' המוצא היא שהעסקה לטובת החברה.

**כלומר**: מה עושה בית המשפט? בנסיבות כאלה שנושא המשרה עשה הכל ואז טוענים שזו לא לטובת החברה, בית המשפט **מפעיל את כלל השק"ד העסקי** > אין ניגוד עניינים, הם היו מודעים לעניין האישי וכו'. **אלא אם** יטענו שזה שיצאתי החוצה זה לא אומר שלא הצביעו כמו שרציתי כי חברים שלי בפנים עדיין ולכן יש להם גם עניין אישי ואז נבדוק אם זה נחשב כעניין אישי, עד כמה זה משפיע עליהם; יצטרכו להראות מסמכים/עובדות שהם באמת חברים (עובדתי).

* הזכרנו את האפשרות הפוטנציאלית המשפטית גם אם עברו את כל תהליכי האישור, עדיין לבוא ולטעון שבעסקה יש בעיתיות, היא **לא לטובת החברה** ועדיין יש פגמים והבסיס זה 270 הרישא/255.
* **פרשת וולט דיסני:**

היה מדובר בתשלום חבילת פרישה בהיקף עצום למייקל הוביץ' (אדם שהיה איש תעשייה בכיר, כוכב במקצועו), 140$ דולר, אחרי שנה שהיה בחברה (זה גם אירוע מלפני 25 שנה, ערך הכסף היה רב בדיעבד). הוא טען את זה על סמך חוזה שאושר לו כשנה לפני כן. חלק מהחוזה היה באופציות, ההנחה הייתה שיכהן על פני שנים אך היה ס' בהסכם שגם אם ייפרדו דרכיהם אז יהיה זכאי (היו חיכוכים ובפועל באמת נפרדו דרכיהם).

**תביעה נ' הדירקטוריון על הפעלת השק"ד שלהם גם על שלה כריתת ההסכם** (בישראל זה היה ועדת תגמול, דירקטוריון ואולי גם אספה הכללית). אפשר להתווכח אם הייתה כוונה איך לפרש את החוזה אולי לא באמת יקבל את הכל.

**ההחלטה (שהופנינו אליה):** ניסה התובע, לטעון בין השאר שהדירקטורים לא הפרו רק את חובת הזהירות שלהם אלא שיש פה גם בעיות של חובת אמונים בשל נגיעה אישית, זה לא תקין.

**בית המשפט:** מנתח האם לדירקטורים נוספים יש נגיעה אישית (עשו זאת לאחר שמייקל הוביץ' עזב). כשמתמודדים עם טענה כזו, קודם יש לעשות זאת בצורה מדוקדקת ולא בצורה גורפת. אי אפשר לטעון שכולם היו חברים שלו, צריך לבדוק בנפרד.

**בבדיקה מתחיל בית המשפט מהדירקטור היו"ר מייקל אייזנר**: מניח לצורך הדיון שלמייקל יש נגיעה אישית/הייתה (לא בשלב ההיפרדות אלא כשהביא אותו במקור וחתם איתו על הסכם). לשאר הדירקטורים גם יש עניין אישי כי מייקל אייזנר כה דומיננטי שתמיד הולכים אחריו בעיניים עיוורות. בית המשפט בוחן כל אחד אם הוא כמו בובה של מייקל אייזנר. [ברור שלפי הטענה אם לאייזנר אין טענה אישית אז גם לשאר אין].

**ס' 106 לחוק:** קובע קביעה מאוד חשובה שמתחברת לנושא של חובת אמונים: 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.

* החוק מחייב תמיד להפעיל **שק"ד עצמאי**. למשל: אסור לדירקטור להיות בהסכם הצבעה עם דירקטור אחר. לכן אם נושא משרה אחד קשור לאחר, זו בעיה, זה לא תפקוד שעולה כדי קיום חובת האמונים, בשונה מבעלי המניות [שיכולים לבצע הסכם ביניהם להצבעה באספה הכללית כמו **בשמש נ' רייכרט**].

בעלי המניות

* מנייה מקנה זכויות, חבילת זכויות. לא חייב משהו כרגע, אלא השקיע כסף ומצפה לתשואה ולרווח. הוא זכאי פוטנציאלית.
* לא הבחנו בין בעלי המניות ביניהם לעצמם. הסתכלנו על כולם כקבוצה מעין הומוגנית כשהם לא בהכרח שווים בפועל.

**חוק החברות מפנה לחוק ניירות ערך (מתייחס לציבורית/פרטית של אג"ח > אבל ההגדרה יכולה להיות רלוונטית גם לפרטית): "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;

* בית המשפט מדגיש שההגדרה של שליטה לא מתמקדת בבלעדיות במבחן מספרי, האם בעל מניות הוא בעל שליטה לא נגמרת בכמה מניות הוא מחזיק, כמה אחוזים. המבחן הוא היכולת לכוון את פעילות התאגיד. השאלה האם יש בידיי לכוון הוא עובדתית. זה מבחן מהותי, עובדתי איכותי. יכול שאחזיק אחוז מסוים ותהיה לי יכולת ויכול להיות שעם אותו אחוז בנסיבות אחרות לא יהיו לי.
* יחד עם זה מוסיף המחוקק שחזקה שאם מחזיקים 50% או יותר מסוג מאמצעי השליטה, אז אתה בעל שליטה ויש בידך לכוון (חזקה שניתנת לסתירה אך פרקטית לא נסתרה > דוגמה: אמנם, יכול להיות שבתקנון (רק **בחברה פרטית** כי בציבורית אין מניות עם זכויות הצבעה שונות) קבענו שלמישהו יש 40% וזכות ההצבעה שלו שווה שני קולות ולי יש 60% אך למרות זאת איני בעל שליטה).

**"אמצעי שליטה"**, בתאגיד - כל אחד מאלה:

(1) *זכות ההצבעה* באספה כללית של חברה או בגוף מקביל של תאגיד אחר;

(2) *הזכות למנות דירקטורים* של התאגיד או את *מנהלו הכללי*; > בתקנון אפשר לקבוע שמינויים יהיה בדרך אחרת ולא רק בהצבעה ואז שם מי שמחזיק בכוח יכול להיות בעל שליטה [לכן מדגישים שזה אמצעי שליטה בשונה מזכות ההצבעה].

* יכול להיות שאחזיק פחות מ50% מזכויות ההצבעה, עדיין אהיה בעל שליטה כי התברר כי מבחינת הנסיבות אני יכול לכוון את הפעילות (**פס"ד שמש נ' רייכרט**) זה המבחן המהותי. גם כאשר למשל שאר בעלי המניות מחזיקים בקצת מאוד מניות כל אחד והתקשורת בינם לא מלאה [תיאורטית יכולים להתאגד נגדי אבל פחות סביר שיקרה כי רובם אפילו לא יבואו להצבעות – **פס"ד הולנדר** דיבר על זה].
* דוגמה: בבנק הפועלים, לפני 10 שנים הייתה בה בעלת מניות שלא פקפקו בה שהיא לא בעלת השליטה, היא ברור שכן – גברת שרי אריסון, בידיה היו 17% אחוזים ועדיין הייתה בעלת השליטה. אין הכרח שתחזיק מעל כדי שתחשב, כן יש חזקה כזו אך שלא נלמד מכך שבמקרה האחר המסקנה בהכרח הפוכה.
* **דיון בשאלה האם חברה בשם 'נכנסים ובניין', היא בעלת השליטה בחברת נדל"ן אחרת בשם 'גב-ים'?** נכסים ובנייה החזיקה בהיקף של 34% בערך. כשהתחילו לבחון אם אכן יכולה לכוון משרד המשפטים בדק את הדברים הבאים:

1. היסטוריית ההצבעות של נכסים ובניין באסיפות של גב-ים – האם אי פעם הפסידה בהצבעה? (זה לא יהיה הפקטור המכריע אך זו כן אינדיקציה רלוונטית).

2.כמה דירקטורים בפועל/מועמדות שלהם הועלתה ע"י נכסים ובניין וכמה ע"י בעלי מניות אחרים?פחות מ50%. (עדיין לא שיכנע שהם לא).

3. הציגה למשרד המשפטים לבחון מה הפרופיל של שאר בעלי המניות = לא כל המניות הוחזקו בידי אנשים אחדים, יש אחוזים שמוחזקות ע"י הגופים המוסדיים, נכון שלא הרבה אבל הם כמה שבמצבור החזיקו בערך 30-40%. נכסים ובניין אמרו מי אמר שיש לי את הכוח? הם 1 מול כמה גופים אמנם אין ביניהם הסכם הצבעה. אז נכסים ובניין בודקים את היסטוריית ההצבעה של המשקיעים המוסדיים ונבחן כמה פעמים הצביעו שונה/אותו הדבר. הבחינה האם גורם מסוים הוא בעל שליטה זו **שאלה נסיבתית**.

* בעל מניות קושר את גורלו בגורל החברה, אם תהיה טובה הוא ירוויח. אם תוצאותיה לא יהיו טובות אז הוא יפסיד. עושה רושם שכל בעל מניות לא משנה כמה מחזיק אמור לשאוף שטובת החברה תוגשם. הוא הרי מושקע אז מה הסיבה שלו שלא לעשות לטובתה? כשיש לו עניין אחר אישי...(מוכר מניותיו, מגן על מישהו, עסק אחר).
* ההתפתחות ביחס לבעלי המניות שליטה, בדין הישראלי מתחילה **בפרשת קוסוי**.
* **פס"ד קוסוי:**

בנק פויכטונגר, **קוסוי** היה בעל מניות גדול בבנק, התמנה גם ליו"ר הדירקטוריון. היה אדם בשם **אפשטיין** שהיה לקוח בבנק, שקיבל אשראי מהבנק באופן קבוע ויש לו היסטוריה אמנם היסטוריה לא טובה. לאפשטיין היה מנהג ליטול הלוואות ולשכוח להחזיר, היקף החוב של אפשטיין מול הבנק, הלך וגדל. קוסוי, בשלב מסוים מעוניין למכור את המניות שלו בבנק. נוצר קשר בינו לאפשטיין, אפשטיין מעוניין לקנות את המניות, בעסקת המכר צריך תמורה, הייתה אמורה להיות במזומן, אז מאיפה? מהבנק. עוד לפני המהלך הזה, גורמים מקצועיים (רואי החשבון בבנק התריעו בפני הנהלת הבנק, שאפשטיין לא פורע את ההלוואות ומדובר בסכומים משמעותיים שזה עלול למוטט את הבנק = מה שקרה בפועל). זה נדון גם בדירקטוריון, קוסוי משתתף ודן, מוביל את ההחלטה לאשר את האשראי לאפשטיין. אפשטיין משתמש בכספי ההלוואה לשלם לקוסוי ולקנות ממנו את חברת המניות > הבנק מתמוטט לאחר מכן ונכנס לפירוק. המפרק של הבנק, מחליט להגיש תביעה תוך טענות להפרת חובות ואחריות אישית: זהירות, אמונים. הוא תובע את נושאי המשרה ובעל מניות השליטה.

**ברק:** בחן את כל מה שקרה שם ואת הידיעה ומסיק שהסיפור הזה של מתן האשראי החדר לאפשטיין האיץ מאוד את נפילתו הסופית של הבנק כפי שהתריעו רואי החשבון. קבלת החלטה אקטיבית בבנק לתת את האשראי זה דבר לא תקין ולא ראוי. קוסוי גם הוביל את הישיבה וההחלטה, גם ידע שזה עלול לגרום לנפילה ויש לו עניין אישי, האשראי שיקבל אפשטיין יגיע לכיסוי הרי. נבחין שלא רק נושאי המשרה הפרו חובות אלא גם בעל השליטה (בעל המניות כבעל מניות) – הפר את חובתו כלפי החברה.

**ברק קובע כהלכה**: שגם בעל מניות שליטה חב חובה כלפי החברה 'חובת האמונים' נכון לזמנו (לימים קיבלה את המושג חובת ההגינות) ובנסיבות שכאן קוסוי הפר את החובה הזו כבעל מניות השליטה ונושא באחריות כספית על כך.

* בתקופה זו הייתה פקודת החברות ועוד אין הוראה על אמונים וזהירות. זה הופיע בתיקון מס' 4 של הפקודה שחוקק אחרי הפס"ד ועם חיקוק חוק החברות נוספה גם חובת ההגינות ב**ס' 193** – בעל השליטה.
* **ברק קובע** בצורה חדה שבעל מניות שליטה שמוכר מניותיו לאחר, חב חובת אמונים כבעל שליטה ואם מוכר לאחר בנסיבות שבהן יודע שהקונה יפגע בחברה ולמרות זאת מוכר, בכך מפר את חובת אמונים. כשבעל מניות השליטה מוכר את המניות אז יש סוגיה של אמונים ואם הוא יודע זו הפרה, זה לא אומר שבכל הקשר זה יקרה.

**למה?** כי אם אני לא מוכר אני גם אפסיד הרי, אז במקרים אחרים זה לא מפחיד אותנו שמשהו ישתבש.

**ההנחה היא:** לא בכל הקשר, בהקשרים רבים לא צריך חובה כזו על בעל מניות שליטה כי אכפת לו להרוויח. במכירה נוצר פער אינטרסים = בעיית הנציג.

**מאיפה צומחת?** מעקרונות היסוד של השיטה המשפטית, בעל כוח, סמכות ההחלטה יש גורם מאזן, חובות שמוטלות עליך שאמורות לרסן את מידת השימוש בכוח = חובת התו"ל ברמת הבסיסית וברמה אף גבוהה יותר.

**למה צריך גם בעל שליטה?** לפעמים בית המשפט מנצל את ההזדמנות לחדר חידוש נוסף שאולי ההשפעה שלו לא קריטית אך זה חידוש שמכאן ואילך תשפיע. מה עבר על המפרק? מה אם הוא לא היה גם נושא משרה?

בפס"ד היה גם את פילקו (חברה ששלט בה) וקוסוי = קבוצה, שהחזיקו במניות שבהן קוסוי החזיק ביחד. בשונה מקוסוי פילקו לא נושאת משרה, ללא חובת אמונים לבעל שליטה לא היינו יכולים להטיל אחריות עליה (תאגיד יכול להיות נושא משרה).

**צריך לשם לב** – שהוא יודע שהמכירה תוביל להזקה. **אז איך פילקו יודעת? תורת האורגנים**. פילקו זה חברה עם בעל מניות 1, קוסוי, ידיעתו מיוחסת משפטית מכוח תורת השליחות או האורגנים לחברה ועל כן יסוד הידיעה מתגשם.

* שליטה היא בעיקרה מהותית ולא כמותית – היכולת לכוון את פעילות התאגיד.
* מה החידוש ביחס לבעל השליטה? למדנו בפס"ד קוסוי. נורמה שמטילה חובת התנהגות על בעל מניות שליטה = חובת אמונים בלשון פס"ד אך היום זה חובת הוגנות + לה יש גבולות גזרה: מי שמוכר את המניות. הנסיבות שבהן יפר הן: כש**מוכר** לאחר שהוא **יודע** שהאחר יפגע לחברה וימוטט אותה.
* הסיטואציה נוסח קוסוי כפי שמלמדת **וילנר בברדיצ'ב** לא עלתה הרבה בפסיקה. זו לא סיטואציה שממש חוזרת על עצמה.
* **ברדיצ'ב:** בברדיצ'ב מדברים על חובת ההגינות ולא אמונים, כי קוסוי קדם לחוק החברות. למכירה קוראים =

**מכירה חובלת**: מזיקה לחברה, כך התברר לבסוף.

**מתעוררת השאלה**: מתי בעל מניות השליטה לא קיים את החובה ואחראי לנזק שנגרם ומתי לא?

פויטכנגר מכר את השליטה לקבוצת פלד-גבעוני. הנתבע זה בעל השליטה שמכר, היו תביעות גם מול הרוכשים עצמם [בקובעם כנושאי משרה לאחר שרכשו אותה].

**וילנר - מפתחת 3 נקודות**:

1. לפרש את קוסוי, האם כוונת קוסוי היא לתבוע רק בעל שליטה שיודע דווקא או שמה ניתן להרחיב את זה להיה עליו לדעת (אובייקטיבי). תלוי על מה מדברים > גם ידיעה בפועל שלך ספציפית (כולל עצימת עיניים) לגבי הנסיבות שמדליקות נורה אדומה (ידעת? בפועל?) ולגבי ידיעה אובייקטיבית על הפרשנות שפירשת את הנסיבות (כלומר מה הייתה המסקנה שלך מהעובדות, האם היה עליך להסיק מהנסיבות שידעת שיש הסתברות גבוהה לתוצאה?).

**ודאות קרובה** – הסתברות גבוהה לוודאות. בנסיבות שאדם סביר היה מסיק מהן שההתרחשות של הנזק לחברה היא הסתברות גבוהה אז תוטל אחריות.

**השופט ברק ארז**: חולקת על וילנר, לשיטתה יש מקום *להרחיב עוד* יותר את גזרת האחריות, גם אם אין ידיעה בפועל/עצימת עיניים אלא רק פזיזות צריך להחשיב זאת לדעתה. בנסיבות כפי שהוכחו, אפילו אלמנט הפזיזות לא הוכח ופויטכנגר לא אחראי, הערעור נדחה.

**שתיהן יוצאות מנק'** הנחה שקוסוי היה על פי הנסיבות של קוסוי, מה שהופך את ההכרעה לקלה, שם ברור שהייתה ידיעה מצד בעל המניות.

**אלרון:** הוא מצמצם, לא מרחיב, זה פוגע בקניין של בעל המניות. יש כתיבה שלמה שמראה שבמכירה של שליטה אמנם יש סיכונים אבל גם המון תועלת. זה אחד האמצעים הכי אפקטיביים לרסן התנהגות בלתי ראויה של נושאי המשרה, שלא יעיפו אותם מתפקידם. מנהל שישתולל היום > זו הזדמנות לכרישים בחוץ לקנות אותה בזול ולהעיף אותו. אלרון אומר שלא להטיל מגבלות קשות מידי על רכישת שליטה כדי שלא יצא שכרו וירסנו.

**שורה תחתונה:** כולם מסכימים שאין מקום להטיל אחריות.

**במינימום** = צריך להרים את נטל הוכחה והמפרק לא עשה זאת כראוי.

1. האם סיפור של מכירה חובלת מתעורר רק כשהחבלה גורמת להתמוטטות?

**ברק ארז**: פותחת למקרים אחרים ולא רק לחדלות פירעון. היא מרחיבה.

**וילנר**: מכירה חובלת אך ורק על תוצאה של חדלות פירעון ממש. **הגיוני לנו שאלרון יסכים עם וילנר.**

1. **יס"נ הרוכש** – בעל השליטה צריך להיות מודע ליס"נ הרוכש? שיפעל בזדון?

**וילנר**: לא חושבת שזה חשוב. **ברק-ארז**: בנק' זו היא לא ממש מרחיבה. **אלרון**: רק כשיש זדון של הרוכש.

* **נק' אחרונה**: האם יש חובת זהירות על בעל שליטה?

**וילנר:** משאירה בצריך עיון.

**ברק ארז**: דורשת חקיקה קונקרטית, לא רוצה לדון בחובת הזהירות > כלומר צריך עיון.

הדיון הזה יוצר פילוסופיה מרתקת, אחרי הצריך עיון וילנר אומרת שאילו הייתה מוטלת חובת זהירות על בעל מניות שליטה, האם במקרה שלנו הייתי מטילה באותו הקשר חובה? במקרה של מכירה, היא אמרה שלא כי זה לא מסתדר עם הרכיב הסובייקטיבי שדורשים. > לא רוצה להחריף מידי את סטנדרט, בשונה מהפעלת שליטה בחברה ועשיית עושר (אמונים בנושאי משרה), זה יותר נזיקין ומכיוון שאין חריפות בהתנהלות אז לא רוצה לקחת את זה לנורמה שמרחיבה מידי את האחריות.

**ברק ארז:** לא הבינה את ההסבר של וילנר, לשיטתה אם הייתה מוכרת חובת זהירות הרי שמצב של מכירה חובלת זה מקרה מובהק לכך. יש כאן בעיית הנציג מובהקת אז ברור שנטיל ח"ז, אתה לא תפגע ואתה בורח ולכן זה הכי חריף. לכן הגיוני להטיל את זה. הייתה מרחיבה מאוד, כבר מעבר \*אם\* הייתה מחילה.

* האם חובת ההגינות מבחינת רמתה היא מקבילה למה שהעליון קרא לו אמונים או שמה המחוקק שינה את המינוח ואת הרמה שנדרשת? אולי קלה יותר?

**עמית:** שונה מהתפיסה כי נושא משרה צריך לא להיכנס לעניין אך לבעל מניות השליטה יש גם אינטרס עצמי הרי, אגד זכויות כלפי החברה. מצד אחד יכולת לכוון פעילות תאגיד, מצד שני לכבד את האינטרס הפרטי כבעל קניין.

יש נורמות התנהגות שונות:

1. **תו"ל** – מותר לשקול אינטרס אישי.
2. **חובת אמונים** – אדם לאדם מלאך > אסור לשקול.
3. **חובת הגינות** **ס' 193 (א)(1) חוק החברות** – אלה בעלי מניות, יש להם אינטרס אישי. הס' בעייתי, המחוקק לא לוקח הלכה פסוקה ומתרגם לחקיקה. בית המשפט העליון צמצם את עצם ההקשר, קיומה של החובה רק להקשר של מכירה בקוסוי והמחוקק לא צמצם! ההגדרה רחבה מאוד.

* **בכר נ' תממ** (לפני חוק החברות): היה קיפוח של בעל מניות המיעוט ע"י בעל מניות השליטה. בעל מניות השליטה נשאר בחברה ועדיין עושה פעולה שתפגע בחברה.

אל על מחזיקה בתשת שמחזיקה (77%) בתממ וגם בכר בעל מניות בתממ (23% - קנה אחרי ההסכם). תשת בעלת שליטה. יש הסכם ניהול בין תשת לתת, תשת תיתן שירותים לתממ.

**בכר טוען**: תממ משלמת לתשת יותר מידי עבור השירותים.

**למעשה**: תשת מקבלת תמורה יתרה, מוגזמת שפוגעת בתממ ובבעלי מניותיה (בין היתר גם בה). הדעת נותנת שאם זה באמת היה פוגע בתממ אז לא היו עושים את זה. > למעשה, ע"י כך הם מקבלים כסף גם מבכר, הם לא נפגעים בסוף כי הם מפסידים אך מרוויחים יותר לבסוף.

כל שקל שתממ תשלם לתשת, מבחינה כלכלית תשת מפסידה בשקל 77 אגורות (כי היא בעלת מניות בתממ), אך השקל המיותר (תממ משלמת יותר הרי) מגיע בחזרה אליה אחכ. מבחינת תממ זה הפסד, מבחינת תשת רווח. בכר לא מקבל חזרה אז האגורות שלו, הן לא חוזרות אליו כי הוא לא תשת שלה משלמים ניהול.

**בית המשפט:** מדובר בקיפוח > אך זה למעשה יותר הגינות, כי יש פגיעה בחברה תממ גם כביכול, משלמת יותר, מפסידה לעומת תשת ולכן גם בכר (שהוא טוען שהוא מקופח כי הוא לא מרוויח בחזרה כמו תשת).

* **בס' 193** המחוקק אומר, אתה בעל מניות שליטה? יש חובת הגינות. במכירה מתעוררת בעיית נציג ברורה, הוא יוצא ולא אכפת לו. למה המחוקק לא תוחם את ההגינות רק למכירה? דיברנו על בכר ותממ כהמחשה.

דוג' אחרת:

חברה אדומה – 10 מיליארד, הכחולה – 10 מיליון. יש בעל מניות שמחזיק מניות בשתי החברות.

הכחולה מוכרת נכס לאדומה, האינטרס הברור הוא בחברה האדומה כי עדיין היא בשווי יותר גדול גם כשהיא קונה נכס מהאחרת. מן הסתם ליבו באדומה?

בקטנה יש לו 60% מהמניות ובגדולה 40%. אם נוסיף את הנתון הזה הכל משתנה = ליבו בכחולה ביחס לאותה העסקה של מכירת הנכס. לא מעניין אותי השווי האבסולוטי של כל חברה לעצמה אלא כמה ירוויח בסוף, השקל 'המיותר' שעובר כמה אני מפסיד/מרוויח ממנו.

כשהכחולה מוכרת לאדומה, ככל שהאדומה תשלם יותר הוא ייהנה מזה > מרוויח עוד 20 אג', עוד 20 אג' (מפסיד 40, מרוויח 20 > 60 פחות 40).

\*אם ההחזקה באותו השיעור סביר שיהיה אדיש אלא אם יש עובדות נוספות כמובן.

* מה שלמדנו לגבי פרופסור קלארק במקרה של בעל מניות שליטה – 2 גדול מ1 > במקרה לעיל, 60 גדול מ40. זו חובת הגינות ולא אמונים אך יש כאן קשר מסוים.
* **פס"ד צמיחה (מחוזי):** השופטת רונן אימצה את התזה, במקרה שלעיל, ברור שלב בעל המניות נמצאת בכחולה לפי שיעור ההחזקות.
* כאשר יש לו יכולת לכוון פעילות תאגיד + יש נסיבות מסוימות שבהן יש לו אינטרס כלכלי בצד השני יותר מאשר בחברה הנידונה זה עלול להעיד על פגיעה בחברה. לא רק במכירה, גם כאשר אתה נמצא בחברה ולא מתכוון לעזוב. וסת, כלי משפטי שמתמודד עם הבעיה (בעיית הנציג).
* **גליקמן נ' ברקאי:**

המערערת היא חברה פרטית לחומרי בניין. מייסדיה: לייב קליגמן ומישה ברקאי, לברקאי היה 24% מהמניות. ברקאי היא בת משפחה יותר מרוחקת מהאחרים, הם לא על אותו הגל (4 בעלי מניות).

החליטה אסיפה כללית שלא מהמניין להגדיל את ההון הרשום של החברה ע"י יצירת מניות כדי שהחברה תוכל לעמוד בהתחייבותה. המשיבה היחידה שהתנגדה להפקה (הציעו לכל בעלי המניות הקיימים קודם = כך היה בתקנון > זכות סירוב ראשון). אף סירבה אח"כ לקנות מהמניות (יש לך 5 מניות? זכאי לקנות 2 ביחס כלומר שיהיה שווה ושלא יקטן יחסה ביחס לשאר, אם כולם קונים היחס נשאר).

**טענה** לעושק המיעוט בבית המשפט + זה פוגע לה בערך המניות אם היא לא קונה (עניין הדילול של זכויות ההצבעה מתוך היחס שיש בחברה). הקנייה הייתה גם במחיר נקוב ולא ריאלי.

**אז מה הבעיה אם נתנו לה אופציה לקנות?**

היו רווחים לחברה ולא חילקה דיבידנדים, (כלומר היא תקנה? לא תקבל דיבידנד, לא תקנה? היחס שלה קטן) 12 שנים = למדנו שזו לא חובה אבל זה אכן משפיע על בעלי המניות. המשיבה טענה שהם נהנים מהכסף מולה בין בהטבות/קשרים ובהוצאות + עניין המכירה בסכום ריאלי לא היה אפשרי > הנפקה בזול מובילה לירידת ערך המניה! כלומר העושר שלה קטן במקרה כזה. היא תקועה בחברה הפרטית כי תצטרך למכור קודם לאחד מבעלי המניות, אבל הם לא יקנו בערך הריאלי אלא בערך מוזל. זה פוגע בה ובערך המניה שלה שיורד בשוק. כשהשאר קונים והיא לא אז הם כביכול מקבלים יותר מעבר למה שהשקיעו, היא שלא קנתה רק נגרע ממנה (אם זה היה בשווי ריאלי זה היה בסדר ולא היה משבש).

* כלומר גם זכות ההצבעה דוללה כי הנפיקו עוד מניות + גם שווי המניה נפגע כי הנפיקו בזול.
* שאר בעלי המניות נהנים ממשכורות, בתור נושאי משרה, 'דמי ניהול', היא לא ולכן המצב שלהם כמולם שונה. היא לא מרוויחה בכלל והם כן.
* נראה כי ההכשר היחידי להחלטה כזו יכול להינתן רק במקרה והסיבה העיקרית להחלטה נעוצה ברצון לקדם את האינטרס של כלל החברה והעדפת חלק מסוים של בעלי המניות הינה תוצאת לוואי שלא ניתן למנוע אותה.
* בסיפור זה *ערך החברה לא נפגע, ערך המניות כן וזה קיפח את המיעוט*. זה לא הגינות אלא **קיפוח ס'191**. בית המשפט פוסק לטובתה. [חובת הגינות זה של בעל השליטה כלפי החברה ולא כלפי בעלי המניות האחרים, לאזן את האינטרס האישי].
* יכלו להנפיק פחות מניות ולא לכולם ולדרוש אותו המחיר כדי שלאף אחד זה לא ישחק.

**191. (א)** התנהל ענין מענייניה 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.

\*בעיניי האן הניואנס בין חובת האמונים להגינות הוא לא כל כך שונה שמיותר שני המושגים. הסעדים הם גם זהים למי שהפר את חובה זו או זו.

עסקאות עם בעלי עניין

* **ס' 275 לחוק החברות:** עסקאות עם בעלי עניין, הליכי האישור שינכו את בעיית ניגוד העניינים. דרך להגיע לס' היא דרך **ס' 270(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;
* בכל מקרה צריך קודם לעבור את **ס' 269** = חובת גילוי.
* לפני כן עלינו להבין מי זה בעל שליטה (היכולת לכוון את פעילות התאגיד) + **לרבות (גם אם תחזיק פחות ויש לך פוטנציאל לפי ס' 1 אתה יכול להיות בעל שליטה)** מי שמחזיק בעשרים וחמישה אחוזים או יותר מזכויות ההצבעה באספה הכללית של החברה אם אין אדם אחר המחזיק בלמעלה מחמישים אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה. = לצורך פרק זה. מבחן כמותי ומהותי.
* לצורך הפרק הזה, יכול להיות שיש חברה ציבורית עם שני בעלי שליטה, ראובן, שמעון 30% והשאר של הציבור.

דוג':

חברה אדומה = ציבורית.

* העסקה צריכה לעבור גילוי עניין אישי ואח"כ 3 רמות (באספה הכללית צריך **רוב** של בעלי המניות ושאינם בעלי עניין באישור העסקה). **ס'275(3)(א)** - במניין קולות הרוב באספה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי באישור העסקה, המשתתפים בהצבעה; במניין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים;

\*אח"כ נדבר על 1/3 בעלי מניות **באייזנברג** = אישור האספה הכללית של החברה, והדרישה היא כי מניין קולות הרוב באספה הכללית יכלול לפחות שליש מקולות המצביעים שאינם בעלי "ענין אישי" בעסקה.

**למה זה רק בציבורית?** נתנו בידינו מענה לכוח העצום כי בציבורית יש גם בעלי מניות כמוני כמוך. לפרטית אין מנגנון מיוחד בהקשר של בעל מניות. בחברה פרטית עוברים לחובת הגינות, ביקורת שיפוטית פשוט ולא דרך **ס' 275**.

* בכל מקום שיש מקום התמודדות של הליכי אישור מראש מס' ההתדיינות המשפטיות לאחר מעשה, הוא נמוך מאוד, כי עיקר הבקרה אם יש משהו פוגעני בחברה נערך מראש עם כוח וטו עם שחקנים מסוימים (דירקטוריון, ועדת בקרה, אספה כללית).
* מקום שלא נתנו את הכוח עם בעלי שליטה בחברת פרטית הולכים לבית משפט. לכן בחברה ציבורית נראה יותר דיונים על **ס' 275** ולא על הוגנות.
* חובות משפטיות זה מנגנונים שעיקר התמודדות היא בדיעבד, אמנם יש בקרה מראש לפי ס' זה באשר לבעלי עניין. כלומר חובת אמונים שם > עסקות עם נושאי משרה בעלי עניין שם. חובת הגינות שם > עסקות עם בעלי שליטה בעלי עניין שם.
* הרבה פעמים בעל מניות השליטה הוא גם נושא המשרה בחברה, כמו **ורדניקוב ואלוביץ'** > אלוביץ' היה יו"ר הדירקטוריון ובעל מניות שליטה. אם במקרה באותה השעה יש עניין אישי לו בעסקה של בזק, יחולו לגבי אישור העסקה כללים שחלים על אישור של נושא משרה עם עניין אישי + בעל שליטה עם עניין אישי.

דוגמה: נניח לצורך העניין, יש 2 חברות ציבוריות: 1 שווה 10 ביליארד ו1 100 מיליון.

יש בעל שליטה מעליהם, יש עסקת מכר ביניהן. בשתיהן הוא בעל שליטה ולכן יש **275** בכל אחת מהחברות. אך שנייה, האם יש לו עניין אישי בכל אחת מהחברות? לא. במקום שהוא מחזיק יותר מניות אין לו עניין אישי, יש לו עניין אישי בחברה שבה מחזיק פחות > ירצה להשפיע על ההחלטה לטובתו.

**לפי האן** – לא צריך את ס' 275 במקרה כזה. כלומר נבדוק את ס'275 רק באשר לאחת החברות (כך עשו **בפס"ד צמיחה**).

*הערה:* האינטואיציה אומרת, מתי אני פוחד מבעל מניות שליטה? ככל שיש לו כוח יותר גדול, מחזיק יותר מניות. לא מדויק. יש לו יותר כוח אך פחות תמריץ כי ככל שמחזיק יותר גם יפסיד יותר. כמו בדוגמה לעיל של 2 החברות.

המשך דוגמה: נניח שבעל השליטה גם יו"ר וצריך לחתום איתו על תנאי התגמול על שירותו, עסקה של חברה ציבורית לאדם שהוא דירקטור = **ס' 273** (תגמול, דירקטוריון, אספה כללית). מכיוון שהוא גם בעל שליטה הוא יעבור אישור **ס'275** (תגמול - בעסקה באשר לתנאי כהונה והעסקה – ועדת התגמול + דירקטוריון + אספה כללית).

* **ס'275** (הנוגע לעסקאות בעלי עניין) **דורש אישור משולש**: רוב מקרב בעלי מניות חסרי העניין האישי/סך כל המתנגדים הוא עד 2% מכלל בעלי זכויות ההצבעה (סופרים כאן את מניין הקולות של אלו שלא הצביעו), וועדת ביקורת ודירקטוריון.
* אם כל המתנגדים מהווים יותר מ2% מסך בעלי זכות ההצבעה, עלינו לבדוק אם הם מיעוט מקרב יתר המצביעים (ואז העסקה עברה) או רוב מקרב היתר (ואז לא עברה). בכל מקרה, בעלי העניין האישי לא יצביעו.
* בעבר, קבע החוק שנדרש אישור של שליש מקרב בעלי זכות ההצבעה שחסרי עניין אישי. הדרישה הועלתה בחוק לרוב, כפי שאנו מכירים אותה היום. הסיבה לקביעת השליש הייתה חשש מסחטנות המיעוט (השליש יוכלו לסחוט עסקה לטובתם) שעלול להטיל ווטו. בסופו של עניין, המחוקק הבין שנדרש אבחון של קבוצת הייחוס הרלוונטית, היא בעלי המניות חסרי העניין האישי. לכן, אין היגיון בדרישת שליש כשמנגד שני שליש יתנגדו.
* **פס"ד אייזנברג**:

תביעה פלילית של המדינה כנגד אייזנברג בגין מרמה. על יסוד הפרה נטענת של הליך האישור לפי **ס'275**.

נדון כשדרישת השליש עוד הייתה קיימת בחוק. המדובר בקבוצת ערד שאייזנברג היה יו"ר הדירקטוריון שלה ומבין בעלי השליטה בה, והחזיקה במעט מניות של קבוצת ישר"ש. המטרה של אייזנברג הייתה למכור את מניות ישר"ש לערד ולהמשיך להחזיק מניותיו בערד, והעסקה הייתה טעונה אישור משולש. מאחר ואייזנברג היה בעל עניין, והעסקה עברה אישור וועדת הביקורת והדירקטוריון, היה נדרש אישור האספה הכללית ולאור העובדה שלאייזנברג עניין אישי הוא לא הצביע. מכוח חשש שהמוסדיים לא יאשרו את העסקה, אייזנברג עשה עסקאות חשודות ומכר מניותיו לאחרים (יסלזון), שהצביעו עם מניות אלו. רשות ני"ע חקרה את העניין וגילתה שלולא אותן מניות העסקה לא הייתה עוברת.

**ס'275** - נוגע לעסקה שלבעל השליטה יש עניין אישי בה או עסקה עמו. כשהוא עוסק באספה הכללית, הוא דורש רוב קולות מקרב מי **שאינם בעלי עניין אישי באישור**, והכוונה היא גם למי שאינו בעל השליטה בהכרח.

**השאלה המשפטית**: האם האחים יסלזון (שרכשו מאייזנברג את מניותיו), שהיו בעלי מניות שבועיים לפני ישיבת האספה הכללית, בעלי עניין אישי? קולותיהם היו אלו שהכריעו אם העסקה תתקבל או לאו.

* בין יסלזון לאייזנברג היה הסכם הצבעה, ואייזנברג הבטיח לפצות את יסלזון אם ייפגע מירידת ערך המניות. כך, ליסלזון היה עניין אישי באישור העסקה (כלומר, הצביעו לפי שיקול דעתם המלא ולטובת החברה).

**טענה נוספת:** כל המניות שהיו לכאורה של יסלזון היו למעשה של אייזנברג ו"חנו" אצל יסלזון לזמן קצר (הטענה לא התקבלה).

**נקבע**: ליסלזון עניין אישי כובל שהכריח אותו להצביע בעד. הסכם ההצבעה עם אייזנברג ששלל ממנו שק"ד חופשי והסדר השיפוי שערך מול אייזנברג יצר בעבורו עסקה חסרת סיכון שהובילה לקביעה שהיה לו עניין אישי.

**פרופ' האן**: הסכם ההצבעה לא יצר עניין אישי בעבור יסלזון, לאור העובדה שאייזנברג יצר עבורו עסקה ללא סיכון. כך, יסלזון יכול היה להצביע כראות עיניו על מנת להפיק רווח ולא לשאת בכל נזק כך או כך ולכן לא באמת היה מחויב להצביע כפי שאייזנברג ביקש, מה גם שהם בעלי מניות טריים ולא היו מסכימים להצביע בעד אם לא היו חושבים שהעסקה לטובת החברה, וגם כנראה שלא היו מסכימים לרכוש את המניות.

לעומתו, הסכם החזר התשלום על המניות **יצר גם יצר עניין אישי בעבור יסלזון**. יש פוטנציאל רווח ואין סיכון להפסד, כך *שיסלזון לא מתעניינים בטובת ערד כמו שאר* בעלי המניות.

**פס"ד אייזנברג** מהווה דוגמה קלאסית לניסיון להערים על **ס'275** דרך העברת מניות "נגועות" בעניין אישי לאדם שלכאורה אמור "לנקות" אותן לשם קבלת הרוב מבין בעלי מניות המיעוט חסרי העניין האישי.

הערה חשובה: לו היה נעשה הסכם בעל תוכן דומה עם יסלזון אך אייזנברג לא היה זה שהבטיח את הפיצוי, לא היה קושי בהצבעתם. במישור הכללי, הצבעות בעלי מניות בהיעדר סיכון לא בהכרח משמען שיש להם עניין אישי.

* מה שיוצר עניין אישי היא אופציית 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. זאת מאחר שגם אם יתברר שהעסקה הזיקה לחברה הם יכולים למכור את המניות באותו המחיר חזרה לאייזנברג ואין להם נזק. בכך נוצר פער כלכלי באפקט של אישור העסקה בין יסלזון לבין שאר בעלי המניות.
* **פס"ד אלגור:** היווה מעין המשך לפס"ד אייזנברג וגם הוא הסתיים באותה הצורה-הרשעה.

כאמור, הרציונל שבס'275 הוא קביעת מנגנון יעיל להתמודדות עם בעיית הנציג של בעיית השליטה בחברות ציבוריות.

עם זאת, קיים מנגנון נוסף להתמודדות עם בעיית הנציג של בעל השליטה, שאינו מקושר לעסקה ספציפית: **דח"צ (דירקטורים חיצוניים).** חוק החברות דורש שבכל חברה ציבורית יכהנו לכל הפחות 2 דירקטורים חיצוניים.

במה הוא נבדל מדירקטור "רגיל"?

**אופן המינוי**: לדירקטור חיצוני הליך מינוי עצמאי: **ס'239 (ב)** - מינוי ע"י רוב בעלי המניות שאינם בעלי השליטה/סך קולות המתנגדים להם לא עולה על 2% מסך ההצבעות.

תנאי שכרו קבועים בתקנות ולפי גודל החברה.

**הוא מוגן מפיטורים**: מרגע שמונה, יכהן 3 שנים "ברזל" אלא אם רוב מבין בעלי המניות שאינם בעל השליטה הצביעו בעד העברתו מהתפקיד. כך, מבטיחים את אי-התלות שלו.

חשוב להדגיש:

* את הדירקטור החיצוני מישהו חייב להציע, ולרוב יהיה זה בעל השליטה. כך, יש לו מידה של אי-תלות.

דח"צ יהיה תמיד חבר בוועדת הביקורת ובוועדת התגמול, וליו"ר הדירקטוריון (שלא פעם יהיה בעל השליטה) אסור להיות חבר בהן. הדבר עשוי לשחרר אותם מלחצים של בעל השליטה.

כך, בעיית הנציג של בעל השליטה מאוזנת ע"י הליך אישור עסקאות עניין אישי לפי ס'275 וע"י מינוי דח"צים.

* בעלי השליטה אינם "האיש הרע" תמיד, ומאחר והאינטרס שלהם גדול לאור אחוזי השליטה שלהם ברוב המקרים הם אפילו תורמים לחברה. בהקשרים בהם מתעוררת בעייתיות, מגיעים המנגנונים שקבע המחוקק.
* בחברה פרטית הדינים החלים על בעל השליטה מצמצמים יותר. **מדוע? כמה הסברים אפשריים:**

לחברות ציבוריות מניות שמוחזקות ע"י "העם" ובידי הגופים המוסדיים, כשלא פעם בעלי המניות כלל לא מגיעים להצבעות ולא מודעים לזכויותיהם. לעומתם, בעלי מניות בחברות פרטיות מודעים יותר לזכויותיהם וששים להגן עליהן.

מנגד, לא פעם **בעלי המניות בחברות פרטיות פגיעים בהרבה**: מנגנוני ההגנה עליהם חלשים בהרבה, הם לא יכולים לעזוב כמו בעלי מניות בחברות ציבוריות (ואם כן, אז למכור למי שהם בד"כ מסוכסכים איתם).

כאמור: לא פעם יכולים להיות בעלי מניות שגם להם עניין אישי בעסקה, אף אם הם אינם בעל השליטה, וגם הם יצטרכו "לצאת בחוץ" לאור **ס'275**.

דוג': למי שאינו בעל השליטה אך ייראה כבעל עניין: מי שקשור בהסכם הצבעה עם בעל מניות השליטה (רוב המקרים), חושש מתביעה ולכן יצביע עם בעל השליטה ובהתאם לאינטרסים שלו; בן משפחה של בעל השליטה;

כיצד מתמודד המשפט בדלאוור עם עניין אישי של נושא המשרה או בעל השליטה?

לא קיימות הוראות חקיקתיות להתמודדות עם בעיה זו, אך בתי המשפט פיתחו מנגנון משלהם להתמודדות עם הבעיה. **בשורה התחתונה**, אין דרישה לאישור מראש בצורה מסוימת או שהעסקה בטלה, אך קיימים מנגנונים שימנעו בדיעבד אישור תביעות כנגד נושאי המשרה בגין בעיות נציג של בעל העניין האישי בקבלת ההחלטות. עיקרם בקבלתן תוך הימנעות של בעל העניין האישי מליטול בהן חלק.

יותר מלומר שכלל שיקול הדעת העסקי לא יחול במצבים כאלה, בתי המשפט מחילים סטנדרט ביקורת שיפוטי מחמיר אפילו יותר, הוא כלל **Entire Fairness** (שהכי רלוונטי לבעל השליטה). במסגרת ביקורת זו, בהמ"ש נכנס לקרבי ההחלטה ביודעין ורק אם יגיע למסקנה שהמהלך שבוצע נעשה תוך הגינות מלאה, התביעה תידחה.

* **פסקי הדין בעניין Sinclair :MFW** מזכירים שתי "רגליים" שייבחנו במסגרת כלל ההגינות המלאה, שדומות מאוד להליך האישור הקבוע אצלנו בחוק ב**ס'275**:
* **Fair Dealing** -*דרך קידום העסקה הייתה הוגנת (הפרוצדורה):* גילוי מלא, הימנעות בעל העניין האישי מהתעסקות כלשהי בהחלטה, וכו'.
* **Fair Price**- *בחינת* ***תוכן*** *ההחלטה*: האם המחיר ששולם הוגן (Fair, לא Reasonable- מחמיר יותר) או לא.
* למרות שלכאורה שני המבחנים מגיעים בנפרד, ברוב המקרים הפרוצדורה תשפיע על בחינת המהות. ככל שבהמ"ש מתרשם יותר שהפרוצדורה הייתה ראויה יותר ו"לפי הספר", נכונותו לקבוע שהמחיר היה הוגן תהיה גבוהה יותר. הדבר נובע מהמסקנה, שאם הליך האישור היה ראוי בעל העניין כנראה לא היה מעורב בו ולכן העסקה קרובה לתנאי שוק.

**בעניין MFW נקבע**: שאם עסקה עוברת **הליך אישור פרוצדורלי למופת + אלמנט נוסף של וועדה בלתי תלויה**, מרגע שהעניין הוכח בתי המשפט יחזרו לכלל שיקול הדעת העסקי (וכך, לא ייכנסו בכלל לעניין המחיר ולתוכן המהותי של העסקה).

* **מכתשים אגן:** מדובר בחברה ציבורית, שבעלי השליטה בה יוצרים מיזוג משולש הפוך בתמורה לכסף מזומן. המו"מ בוצע גם בשם בעלי המניות, כך שנמכרו 7% ממניות בעלי השליטה (שהחזיקו 47% מכור וכעת יחזיקו 40%) ו53% ממניות הציבור. כך, איבדה מכתשים אגן את השליטה בחברה, ובנוסף קיבלה הלוואה בסכום עצום. לאור העניין האישי של מכתשים אגן, בוצעה העסקה לפי האישור המשולש. למרות זאת, **השופטת קרת-מאיר** נכונה להפעיל ביקורת שיפוטית על המהלך בגלל שניתנה פרמיית שליטה (הטבה) לבעל השליטה שלא ניתנה לאחרים, היא **הלוואת נון-ריקורס**. אם זה המצב, אז בשביל מה נועד ס'275? לאור **ס'270**, שדורש שהעסקה תהא "לטובת החברה", עדיין ניתן להפעיל ביקורת שיפוטית.

*מיזוג משולש הפוך*: מכתשים אגן תהא חברת היעד, החברה שהקימו הסינים מתמזגת לתוכה והסינים יחזיקו 60% ממנה (כור יחזיקו את 40% הנותרים ממניותיה). ההלוואה שהסינים נותנים לכור, על סך 960 מיליון דולר, ניתנת כנגד נכס משועבד שניתן לוותר עליו בתמורה לכסף (שארית מניותיה של כור).

בעל השליטה בכור, מכתשים אגן, זכתה להטבה שבעלי מניות הציבור לא זכו לה וניתנה לה בד בבד עם ביצוע העסקה. מאחר ונוצר למכתשים עניין אישי לאור ההלוואה שקיבלה, היה צריך לאשר את העסקה מלכתחילה לפי ס'275. אחרי חישובים מתמטיים, סכום ההלוואה שקיבלה כור זהה לחלוטין לסכום אותו הייתה מקבלת לו הייתה מוכרת שארית מניותיה לחברה הסינית. להלוואה היו תחנות יציאה, **שבפועל יצרו עבור כור עסקה שהיא יכולה רק להרוויח ממנה** (אם המניות עלו, היא תפרע את ההלוואה ותשמור על המניות. אם ירדו, היא תשמור את הכסף ותיתן את שארית המניות לסינים).

**טענת התובע**: יש כאן הטבה מעולה שכל מי שאינו בעל השליטה לא קיבל את ההזדמנות לה. העסקה מקפחת אותה לאור **ס'193**.

**טענת מכתשים**: במסגרת העסקה נמסרה השליטה לסינים, ולכן היא הייתה זכאית להטבה עודפת לעומת בעלי המניות, היא *פרמיית השליטה*. ההטבה הוערכה בסכום מקסימלי של 210 מיליון דולר. יטענו כור, שהעסקה עברה את ההליך המשולש והיא נמנעה מהתערבות בקבלת ההחלטה כדין ולכן אין מקום לביקורת על תוכן ההחלטה.

הנקודה המאתגרת: מדובר בעסקת מיזוג, בה נפגעת הזכות הקניינית של בעלי המניות.

כשמדובר במכירת נכס קלאסית, יפסידו בעלי המניות באופן עקיף והחברה תפסיד באופן ישיר.

**ס'275** נועד להתמודד עם עסקאות שנועדו *לטובת החברה*.

כשמדובר בעסקת מיזוג, עסקינן בעסקה בין שתי חברות שהתמורה המשולמת בה מגיעה במישרין לכיסם של בעלי המניות. בסופה של העסקה, **גם אם העסקה טובה לחברה, אם היא אינה שוויונית היא לא טובה לבעל המניות**.

**לפי כהנא**: אופן חלוקת התמורה בתום העסקה לא פרופורציונלי כלפיו ופוגע בו ישירות. לכן, מדובר כאן *בקיפוח* העסקה לטובת החברה, חלוקת הרווח אינה לטובת בעל המניות.

האם ס'275 פותר מהותית את הבעיה? אפשר לומר כאן, שההצבעה הייתה **כרוכה יחד עם ההטבה הספציפית לבעלת השליטה** ולכן לא נשמעה עמדת בעלי המניות לגבי ההטבה הספציפית.

**דניה קרת-מאיר**: מקבלת את טענותיו של כהנא. על התמורה להתחלק גם עם בעלי מניות הציבור (מדובר בת"צ (תענית ציבור), שנועדה לכיסם האישי של בעלי המניות ולא לכיסה של החברה).

פסק הדין עושה "סיבובים" בין עילת הקיפוח לס'275 ולא מבצע הבחנה חדה וברורה בין השניים. לו הייתה מוקמת וועדה בלתי תלויה (שמורכבת מדח"צים) שהייתה מייצגת את אינטרס בעלי המניות בעת המו"מ ולא גורמים שלבעל השליטה השפעה ישירה עליהם, היא הייתה נוטה שלא לקבל את התביעה.

עולה מההכרעה, שמנגנון האישור שבס'275 מטיל את כל כובד משקלו על העסקה כולה ולא מאפשר עיצוב העסקה או שינויה. לו הייתה מוקמת וועדה בלתי תלויה שהייתה מעורבת בהליך עיצוב העסקה, סביר שבהמ"ש לא היה מתערב ולא היה פוסק לטובת כהנא (דומה מעט למה שהדין בדלאוור עשה). לאור העובדה שלא נעשה כך, בהמ"ש נכנס לתוכן ההחלטה.

* לאור העובדה שכך לא נעשה, **קרת-מאיר** עוברת לבחינת "הגינות מלאה" **כלפי בעלי המניות**.

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

* **ורדניקוב נ' אלוביץ':**

השופט עמית סוקר בהרחבה אלמנטים רבים בדיני החברות הישראליים. הוא מזכיר את כלל ההגינות המלאה כמחמיר מאוד עם הנתבעים ומטיל עליהם הנטל להוכיח הגינות מלאה, כקצה השני לעומת כלל שיקול הדעת העסקי.

הוא מוסיף, כי עפ"י רוב כשעסקה עוברת את האישור המוטל עליה לפי ס'275 לאור עניין אישי של נושא משרה/בעל שליטה, למעט רישא ס'270 שדורש שהעסקה תהא לטובת החברה, ניטה ליישום כלל שיקול הדעת העסקי. ניתן להפריך את הנטל, אך הדבר יהא קשה מאוד.

ביחס לפסיקתה של קרת-מאיר לגבי וועדה בלתי תלויה, נראה שעל פניו בהמ"ש נוטה ליישום כלל שיקול הדעת העסקי.

עם זאת, ברציו של פס"ד **עצמון נ' אסם** השופטת ברון מאשרת במפורש את הצעת קרת-מאיר וקובעת **שאף שוועדה בלתי תלויה (המלווה ביועצים בלתי תלויים) אינה תנאי מחייב, אישור לפיה +ס'275 מקים חזקה שהעסקה שהושגה הוגנת**, ככל שעסקינן בעסקת מיזוג של בעלי עניין.

* עולה השאלה אם וועדות בלתי תלויות נדרשות רק בעסקאות מיזוג או גם בעסקאות בעלי עניין שעניינן גם בנושאים מהותיים ומשמעותיים אחרים. יש התוחמים את הוועדות הבלתי תלויות רק למיזוגים, אך **השוק החיל את פועלן גם למקרים אחרים.**

**בפועל**: הפכו עסקאות בעלי עניין שמלוות בוועדות בלתי תלויות למו"מ לפרקטיקה מקובלת בדיני החברות.

עניין אישי שלילי:

* נדון אך ורק בפסקי הדין שבמחוזי.
* מדובר במצב בו לאדם יש עניין אישי להצביע **נגד** עסקה, למרות שהיא לטובת החברה. כאן יש לו יכולת סחטנות די חזקה כי בעל השליטה/העניין האישי לא יכול להיות מעורב בהצבעה באספה הכללית, ולרוב הוא יפעיל אותה מכוח **שנאה/נקמה בבעל העניין האישי**.
* עניין אישי שלילי לא הוזכר בחוק, ולכן על הפסיקה לפתח את הנושא.
* אולי גם במצב כזה נדרוש מבעל העניין האישי השלילי להימנע מלהצביע באספה הכללית, כפי שעשינו עם בעל השליטה?
* בתי המשפט המחוזיים נכונים לקבל את התזה לפיה נשלול מבעל העניין האישי השלילי את ההצבעה באספה הכללית, אך דורשים תנאים מחמירים מאוד לכך:
* **פס"ד נפקו סטאר:** אנחנו חושדים בבעל השליטה שידביק טענות כלפי כל מי שיש חשש שיצביע נגד העסקה. לכן, הנטל לפסילה של זכות מובהקת וחשובה *של בעל המנייה גבוה מאוד*: אנחנו נזקקים *להוכחה נוקבת ומבוססת*שהמצביע נגד עושה זאת בהיעדר שיקול דעת (למשל, אם נפגש עם חברו ואמר לו במפורש שיצביע נגד כי הוא שונא את בעל השליטה). כאן, בהמ"ש נוקט מרחב מצומצם מאוד בשלילת הזכות.

חלוקת דיבידנדים

* הכרנו את הדיבידנד דרך **ס' 190** (הזכות להשתתף בחלוקת רווחים אם יוחלט לחלק) ו**188** לחוק. הגדרנו לעצמנו מה זו מניה ומה היא עוצרת בתוכה.
* בפרק שלפנינו, מחליטים כיצד לפעול לאחר שהוחלט כבר לחלק דיבידנד.
* יש היגיון בלחלק דיבידנד > אנשים ירצו להשקיע (לא רק שיוכלו למכור את המניה בשוק אלא לפני כן אף להרוויח מעצם קנייתה).

**אי התניה:**

**301. (א)** חברה רשאית לבצע חלוקה לפי הוראות פרק זה בלבד; ואולם חברה רשאית להתחייב בתקנונה או בחוזה שלא לבצע חלוקה במגבלות נוספות על הוראות פרק זה.

**(ב)** חלוקה בניגוד להוראות פרק זה היא חלוקה אסורה.

**חלוקה מותרת:**

**302. (א)** חברה רשאית לבצע *חלוקה* מתוך רווחיה (להלן - מבחן הרווח), ובלבד שלא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בחבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן (להלן - מבחן יכולת הפרעון).

**"חלוקה"** – *מתן דיבידנד* או התחייבות לתיתו, במישרין או בעקיפין, *וכן רכישה*.

כלומר 2 פעולות: מתן דיבידנד או רכישה.

**"דיבידנד"** – כל נכס הניתן על ידי החברה לבעל מניה מכוח זכותו כבעל מניה, בין במזומן ובין בכל דרך אחרת, לרבות העברה ללא תמורה שוות ערך ולמעט מניות הטבה;

* החלק המעניין הוא 'לרבות העברה ללא תמורה' – זה רק העברה ללא תמורה, זו המשמעות של דיבידנד...כלומר הניסוח הוא לא טוב. באופן כללי אני קונה מניה ואז אקבל העברה ללא תמורה אחרת ממה שהשקעתי בהתחלה. אלה פירות על השקעה שקרתה \*בעבר\* נכון להיום זו פעולה חד סיטרית.
* העברה של שווה כסף/או לא מהחברה לבעל מניות. כאשר החברה שוקלת לבצע את הפעולה בא המחוקק ואומר את ס' 302 > **מבחן הרווח ומבחן יכולת הפירעון > מצטברים**.

**"רווחים",** לענין מבחן הרווח - *יתרת עודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות*, לפי הגבוה מבין השניים, והכל על פי *הדוחות הכספיים* *המותאמים האחרונים*, המבוקרים או הסקורים, שערכה החברה, תוך הפחתת חלוקות קודמות אם לא הופחתו כבר מן העודפים, ובלבד *שהמועד שלגביו נערכו הדוחות אינו מוקדם ביותר משישה חודשים ממועד החלוקה*;

**"דוחות כספיים מותאמים"** - דוחות כספיים מותאמים למדד או דוחות כספיים הבאים או שיבואו במקומם, והכל לפי כללי חשבונאות מקובלים;

* רוצה לדעת אם אתה יכול? יש מסמך שחברה מפרסמת: הדוחות הכספיים ותסתמך רק עד 6 חודשים. חברה פרטית לא תחלק עד שלא תערוך אם לא ערכה עד חצי שנה לפני.

**חברה ציבורית** חייבת לפני תקנות ניירות ערך לפרסם דוחות כספיים בגין תקופה של כל 3 חודשים. כלומר בתום כל רבעון (Q). חוץ מזה יש גם דו"ח שנתי שמסכם את השנה. **חברה פרטית** לא חייבת לפרסם, אך היא כן תערוך דוחו"ת לא באותה האינטנסיביות כמו ציבורית אך כן תפרסם אחת לתקופה, בדר"כ פעם בשנה (יש חברות פרטיות שמחפפות גם בזה).

**"עודפים"** - סכומים הכלולים בהון העצמי של חברה ושמקורם ברווח הנקי שלה כפי שנקבע לפי *כללי חשבונאות מקובלים*, וכן סכומים אחרים הכלולים בהון העצמי לפי כללי חשבונאות מקובלים ושאינם הון מניות או פרמיה, שהשר קבע שיראו אותם כעודפים. > הם בדר"כ מפעילות שוטפת.

* כללי חשבונאות מקובלים זו אמירה של המחוקק שנעבוד בעניין זה עפ"י הפרקטיקה החשבונאית.
* מהו ההון העצמי?
* מהו רווח נקי?
* כשמגיע המועד לפרסם דוחות בחברה ציבורית אילו דוחות מפרסמים? דוח מאזן, דוח רווח והפסד (כמובן שזה או רווח או הפסד) ודוח תזרים מזומנים.
* **רווח נקי נמצא בדוח רווח והפסד** (INCOME STATMENT**)** – כל הכנסות החברה, כל ההוצאות ומפחיתים ומה שיש בסוף זה הרווח הנקי/ההפסד הנקי. מדובר בתנועה קיימת ושוטפת ולא חד פעמי (כמו מניות שנמכרות). דוג': 3 מיליון הכנסות – אני מוציאה על שכר לעובדים, שיווק ופרסום, שינוע, מיסים = נשאר לי מיליון 1 רווח נקי. דוח רווח הפסד נערך בתום כל תקופה ומסכם את התקופה זה יכול להיות שנתי ויכול להיות לאותו רבעון, תלוי בתקופה. אם אנחנו בסוף 2021, בדוח רווח והפסד יש שורה תחתונה של הרווח הנקי. במקביל לדוח הזה עורכים דוח כספי נוסף על תום אותה התקופה:
* **מאזן החברה** (BALANCE SHEET) – יש נכסים (מזומנים, נכסים שוטפים - מלאי עסקי, נכסים נזילים, נכסים קבועים וכו') אל מול התחייבויות (הלוואות לטווח קצר, לטווח ארוך, אג"ח וכו'). הוא מציג תמונת מצב של כל מה שיש לחברה מבחינה כלכלית. דוג': 50 מיליון נכסים בטוטאל. 30 מיליון התחייבויות. חייב להיות איזון בין הצד של הנכסים להתחייבויות, איך?
* יש עוד חלק בשם הון עצמי נמצא בצד של ההתחייבויות לאחר שבחנו את סכומן = הוא ההפרש (יכול להיות חיובי או שלילי) - ההון העצמי הוא הפער בין הנכסים להתחייבויות של החברה. > ההון העצמי הוא כרגע 20 מיליון. **A - L = E(נכסים).**
* גם בהון העצמי יש יחידות משנה: ששוות יחד ל20 מיליון.
* **מאיפה יש לחברה הון עצמי?** מגיוס המניות שהנפיקה (המניות הן גם נכס וגם בהון העצמי שבצד של ההתחייבויות – הערך הנקוב של המניה ופרמיה = מניה ערך נקוב 1 והפרמיה 9 כי מכרתי ב10); עודפים.

**כלומר קודם דוח רווח והפסד ממנו יש רווח נקי ואז עושים דוח מאזן וממנו מגיעים להון העצמי ובו כמה פריטים > שם יש עודפים. עודפים נצברים לאורך זמן.**

* המאזן נכון לרגע מסוים. דוח רווח והפסד נותן סיפור של תקופה שלמה.

**מהם העודפים של השנתיים האחרונות?** (חלופה בס') – אותם נמצא בדוח רווח והפסד, ניקח את הרווח של השנה האחרונה ולפני שנתיים ונגלה.

למה יש 2 חלופות? או סה"כ או בשנתיים האחרונות? = הולכים לפי הגבוה מבניהם, מאפשר גמישות לחברה. לא כל שנה יש רווח ואז בעדכון המאזן הנכסים קטנים לפי ההפסד ויש פחות כסף ולכן ההון העצמי קטן. יכול להיות שבשנתיים האחרונות יש 5 ועוד 10 ובצבור יש 10 ולא 15 כי יש הפסדים משנים קודמות אמנם אוכל לחלק לפי ה15! זה סיגנל חיובי לשוק שאני במגמה חיובית על אף ההפסדים שהיו לי.

**מבחן יכולת הפירעון:** להבדיל ממבחן הרווח מבחן יכולת הפירעון לא נבחן לפי כללי חשבונאות מקובלים באופן טכני. אלא הוא מבחן מורכב יותר וקשה, פחות וודאי ומהותי.

הוכחה לחשיבותו: **303. (א)** בית המשפט רשאי, לבקשת חברה, לאשר לה לבצע חלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח, ובלבד ששוכנע שמתקיים מבחן יכולת הפירעון. > כלומר חובה מבחן יכולת הפרעון גם אם בית המשפט יכול לאשר ללא מבחן הרווח.

*כלל היסוד:* מה מבחין בין השקעה הונית לבעל מניה. מניה אין כנגדה זכות לקבלת כסף כשזכות משפטית. חוב לנושים זו מחויבות שניתן לתבוע בבית המשפט. המניה היא אינסופית, לא מוגבלת. החוב מוגבל בסכום + ריבית ולתאריך מסוים. המניה יותר ספקולטיבית והחוב יותר בטוח. במובן של כלל היסוד > *נושה קודם לבעל המניה בתור*. המבחן שבא לבחון את כלל היסוד = מבחן יכולת הפירעון.

* מבחן יכולת הפירעון מדבר על מועד קיומן. > לא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בהתחייבותה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן. מבחן יכולת הפירעון התזרימית.

מה התמורה של מבחן הרווח?

1. הוא המשני אך עדיין תורם במידה מסוימת במובן שמקל על מקבלי ההחלטות. אם יכולת הפירעון הוא צופה פני עתיד ולא וודאי אז החברה חושבת אם לחלק או לא ולא ברור לה אם זה הזמן. היא תביט בתוצאות שלה בעבר כדי לשער מה ימשיך לקרות בעתיד. זה לא סוף פסוק כי גם אם יש עודפים עדיין יש לבחון את יכולת הפירעון. אולי יש לי המון עודפים עכשיו אבל הרבה התחייבויות אח"כ. אך כנק' התחלה זה מסייע במעט לחוש את הגזרה. אנחנו מדברים על טווח מסוים ואח"כ בוחנים לפי הסכום הזה את מבחן יכולת הפירעון.
2. יש שתי חלופות במבחן הרווח (צבורים סה"כ ועודפים לשנתיים האחרונות) לגבי העודפים הצבורים סה"כ, על מה מדובר? זה עיקר ההון העצמי. ההפרש בין נכסים והתחייבויות. במובן הזה, יש יכולת פירעון מאזנית או היעדר יכולת פירעון מאזנית. אם יש יותר התחייבויות מנכסים אז מן הסתם לא אצליח לשלם את ההתחייבויות שלי, היחס הוא אינדיקטור חזק ליכולת פירעון אך לא היחיד.

* האינדיקציה הוספת והקשה יותר היא במבחן יכולת הפירעון (התזרימית). יש לנו תחושת גבולות גזרה שמבחן הרווח טיפה עזר לנו.
* יש את הדוחות כל תקופה, כדאי שניעזר בהם.

\*ניתן לבקש מבית המשפט אישור לחלק מניות למרות שאין עודפים אם מבחן יכולת הפירעון מתקיימת.

* **בפס"ד חורב:** יש סכומים לא מהרווח הנקי אלא מפעולות אחרות חד פעמיות ולא שוטפות. היא מחלקת את זה, זה נשמע כמו רווח אך טכנית רשימות חשבונאית זה לא חלק מהרווח והפסד. האם ניתן לחלק ללא אישור בית המשפט? השופטת רונן אומרת שלא! ראו **ס' 303**.

**חלוקה אסורה:**

אם מתבצעת חלוקה ולאחריה עולות טענות בתביעות שהיא לא קיימה את אחד מהמבחנים אם לא את שניהם ולא ביקשו אישור בית משפט. אומר המחוקק שהיא חלוקה אסורה.

**תוצאות חלוקה אסורה:**

**310.** (א) ביצעה חברה חלוקה אסורה, יהיה על בעל מניה להשיב לחברה את שקיבל, זולת אם לא ידע ולא היה עליו לדעת כי החלוקה שבוצעה אסורה.

(ב) חזקה על בעל מניה בחברה ציבורית, שלא היה דירקטור, מנהל כללי או בעל השליטה בחברה במועד החלוקה, שלא ידע ולא היה עליו לדעת, כי חלוקה שבוצעה היא חלוקה אסורה.

* כלומר הסעד הוא סעד של השבה. אמנם הס' מאזן את זה וקובע סייג להשבה – חובה של תו"ל.

**אחריות דירקטורים לחלוקה אסורה:**

**311.** בוצעה בחברה חלוקה אסורה יראו כל מי שהיה דירקטור במועד החלוקה כמי שהפר בכך את חובותיו לפי סעיפים 252, 253 או 254, לפי העניין, לחברה, אלא אם כן הוכיח אחד מאלה:

(1) שהתנגד לחלוקה האסורה ונקט את כל האמצעים הסבירים כדי למנעה;

(2) שהסתמך בתום לב הסתמכות סבירה על מידע שאלולא היה מטעה הייתה החלוקה מותרת;

(3) שבנסיבות העניין, לא ידע ולא היה עליו לדעת על החלוקה.

- בתלוי בנסיבות נוכל לתבוע על אמונים/זהירות – אלה הסעיפים אשר רשומים בתחילת הס'. על זהירות יש ביטוח על אמונים יש ולכן ההבדל ביניהן גדול וחשוב.

- בחשיבה המקורית חשבו שזו חובת אמונים > כי זה מערך הכוחות בין הנושים לבעלי המניות. נושאי המשרה הם עם בעלי המניות כי הם אלה שממנים אותם והנושים לא, הנטייה מובילה לחובת אמונים. אמנם אח"כ הבינו שמעט קבעו נחרצות, נכון אין התכחשות אבל עדיין מדובר בנושאי משרה מקצועיים ועליהם להפעיל שק"ד מקצועי ועצמאי ולכן בחזרה הפכו את האופציה לכמה חובות ולא רק אמונים.

* מבחן הרווח הוא משני למבחן יכולת הפירעון.
* הטלת אחריות על נושאי המשרה בעת קבלת ההחלטות – של 'חלוקה אסורה' > **ס' 311 לחוק**.
* על חובת זהירות יש ביטוח ופטור ועל חובת אמונים אין. אמנם: **ס' 259. (ב)** על אף הוראות סעיף קטן (א), חברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה. > גם לא בדיעבד.
* למה? כי זה אינטרס דווקא שתהיה חלוקה אסורה עבור בעלי המניות, אמנם זה פוגע בחברה ואז פוגע בנושים. מי שאחראי לתת פטור הם בעלי המניות הרי, הם היו שמחים לתת פטור כדי לקבל כסף, לכן החוק מגיע כאן. ביטוח יכול להיות כי זה צד שלישי, אך פטור לא כי הוא מוותר לגמרי על כסף.

**אם הייתה חלוקה אסורה** = הדירקטורים הפרו חובתם. מישהו מגיש תביעה וטוען שהחלוקה הייתה אסורה. **מי יגיש?**

1. החברה, תהיה תביעה נגזרת **ס' 204.** = 204. **נושה של חברה** רשאי להגיש תביעה נגזרת בשם החברה בשל חלוקה אסורה שבוצעה בחברה ונושה שהוא בעל איגרת חוב בחברת איגרות חוב רשאי להגיש תביעה נגזרת בשם החברה גם בשל אי-קיום הוראות סעיפים 275(ג) ו-(ד), והוראות סימן זה יחולו, בשינויים המחויבים.
2. **גם המפרק של החברה יכול לתבוע**: כמו **בפס"ד מלרג** > המפרק הסתכל מה קרה והוא יכול לתבוע במקרה כזה.

**מה אני טוען?** שלא התקיים מבחן הרווח ואת יכולת הפירעון. = החלוקה אסורה.

**מה התוצאה המשפטית?** הדירקטורים נושאים באחריות – **ס' 311**. אך **באיזו אחריות?** זהירות או אמונים?

* מה ניתן ללמוד **מפס"ד מלרג**? **קליר נ' כונס נכסים**: החלוקה הראשונה עמדה במבחן, השתיים האחרונות לא. הדירקטורים הפרו את חובת הזהירות (המפרקים ישתדלו לטעון לחובת זהירות כדי לגבות ביטוח, אם יטענו חובת אמונים לא יהיה ביטוח).

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 מיודעת 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 ההחלטה. סוגיה זו מעלה קושי לגבי הכלל לפיו ברגע שיש חלוקה אסורה יש הפרת חובה.

* **פס"ד חורב**: עוסק במבחן הרווח ולא יכולת הפירעון. מקור הרווחים לא ברווח הנקי > החלוקה אסורה.

**השופטת רונן** אומרת שהפרו את מבחן הרווח ולא יעמוד להם שק"ד העסקי (השאלה הייתה של פרשנות - מה נכלל ברווח ומה לא). זה פס"ד יוצא מן הכלל כי הדיון היה לגבי רכיבים מסוימים האם נכללים ברווח והפסד או לא, ולגבי זה יכול להיות חוסר ודאות. לכן יכול להיות שהדירקטור בתו"ל, כי הסתמך על דעות המומחים, התרשל. אמנם השופטת לא בחנה את כלל שיקול הדעת העסקי. כככל, **מבחן הרווח הוא שחור לבן**.

אבל הדבר שונה בהקשר למבחן יכולת הפירעון – זה מבחן צופה פני עתיד, תחזיות של העתיד, זהו לא מבחן מדויק של שחור או לבן. נכון לשעת קבלת ההחלטה, ייתכן שהדירקטור סבר בתום לב ובעקבות החלטה מיודעת שאין חשש סביר שהחברה תתקשה בפירעון חובותיה בהגיע מועדם, ולכן לא נגיד אוטומטית שהחלוקה היא אסורה. יש לבחון האם בשעת ההחלטה הדירקטורים ידעו שהחלוקה אסורה או לא.

**במקום הזה ביהמ"ש צריך לכבד את שיקול הדעת של מקבלי ההחלטה נכון לשעת ההחלטה בדיוק כמו בהחלטות אחרות, וכן להפעיל לטובתם את כלל שיקול הדעת העסקי.** אם היו הרבה אזהרות משמעותיות לגבי הסכנה שבחלוקת הדיבידנדים ובכל זאת הדירקטורים התעלמו מכך, הם ייחשבו כחסרי תום לב ולכן לא יחול עליהם כלל שיקול הדעת העסקי.

* **פס"ד ברוט** – מדבר על מבחן הרווח. לא מקבלים שק"ד עסקי, אמנם בפירעון אולי כן.

"אולם באותה מערכת איזונים עדינה, נקבע כי על החלטה לבצע חלוקה אסורה, ניתנת הגנה מופחתת במובן זה שדירקטורים ינהגו בעת קבלת החלטה כאמור בזהירות יתרה, שכן החלטותיהם כאמור – לא ייהנו מהגנת כלל שיקול הדעת העסקי. זאת, אף אם אלו עומדות לכאורה בתנאיו".

כך קבעתי בעניין חבס:

"כשלעצמי, מקובלת עליי עמדת השופטת רונן בעניין חורב ועמדת השופט ברנר **בעניין קליר**, לפיה אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי על חלוקה אסורה. כך, הבהיר גם השופט עמית בעניין ורדניקוב כי באותו מקרה נדונו חלוקת דיבידנדים מותרת וכן חלוקה שאינה מותרת שאושרה על ידי בית המשפט (עניין ורדניקוב, פס' 108). בשונה ממצב דברים זה, חלוקה אסורה כשלעצמה מקימה חזקה לפיה הדירקטורים הפרו את חובותיהם – ובענייננו, את חובת הזהירות ואת חובתם לפעול בהתאם לסטנדרט של נושא משרה סביר – **זולת אם** הוכיחו שהתנגדו לחלוקה, שהסתמכו על מידע מטעה או שלא ידעו ולא היה עליהם לדעת על החלוקה" [שם, פס' 324].

ומכאן לענייננו – מבלי לקבוע מסמרות, שהרי הצדדים לא טענו לעניין זה בהרחבה, לא מצאתי כי נפל פגם כלשהו בהתנהלות הדירקטוריון בקשר עם קבלת החלטת החלוקה בהתאם לחובות המוטלות עליהם על פי דין, וכפי שעמדתי בהרחבה לאורכה של ההחלטה: כך, דירקטוריון החברה קיבל מידע רב בנוגע לחלוקה, כמו גם תחזיות עתידיות נוספות, כדי לוודא את עמידת החברה גם **במבחן יכולת הפירעון** – ועל יסוד שכלולם של כל אלה, התקבלה החלטתו מושא המחלוקת דנן".

"ודוק, הדין נותן למעשה בידי הדירקטוריון שיקול דעת – כל מקום בו קיים ספק אשר לעמידה במבחן הרווח, דרך מתן האפשרות לפנות לבית המשפט בבקשה לחלוקה לפי **סעיף 303** לחוק החברות. זאת, בדיוק על מנת לאפשר פיקוח מקום בו קיים חשש מפני פגיעה אפשרית בנושייה של החברה [וזאת מבלי לגרוע מחובות הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה; ראו למשל: עניין בזק, עמ' 19. כך, וממילא, על כל החלטה של הדירקטוריון – לרבות ההחלטה האם לפנות לבית המשפט בבקשה כאמור אם לאו, יחולו החובות הקבועות בדין.

בפרט נכונים הדברים, שעה שהחלטה בדבר ביצוע חלוקה מותרת – אף מוחרגת מתחולת הגנת כלל שיקול הדעת העסקי, כפי שצוין בפתח דבריי. במובן זה, הרחבת חובות האחריות על דירקטורים כפי שהמבקש מבקש, היא מוגברת, ועשויה להוביל לשיתוק הדירקטוריון ומניעת קבלת החלטות המטיבות עם החברה."

* **פס"ד סאני** – מבחן יכולת הפירעון.
* **פס"ד חבס**: לא מקבל את שיקול הדעת העסקי.

בין **חבס לסאני** יש שינוי פנימי בגישת השופט כבוב. תביעות מגיעות פעמים רבות, חלקן מתקבלות וחלקן נדחות אך כשהן מתקבלות האם המשמעות היא שהדירקטור הפר את החובה או שיש מרווח לנסות להתגונן למרות שהחלוקה לא קיימה את העניין? אני בהכרח נושא באחריות?

**בחבס** יש גישה יותר מסורתית – אם החלוקה לא עמדה במבחן יכולת הפירעון אל תדברו איתי על שק"ד עסקי. **בסאני** הכיוון שהוא מעודן, נכון שהשופט כבוב קובע שאם היותה של החלוקה אסורה כלומר היה ברור וחייב להיות ברור למקבלי ההחלטות אז אין מה להיאחז בשק"ד העסקי, אם זה לא היה ברור יכול להיות שכן > בסוף התברר שלא אך כן התלבטו בזה ובתו"ל, הליך החלטות מיודע. כלומר **יש אפשרות שעדיין כן יופעל שק"ד עסקי להגנתם**.

השופט כבוב **בפס"ד סאני** – **מצטט מאמר של המרצה. מהי אחריות דירקטורים בגין חלוקה אסורה?**

האן טען שבמקרה שהחלוקה אסורה, מחמת אי קיום מבחן יכולת הפירעון, יש עדיין מקום לאפשר לדירקטורים להתגונן כולל טענת חזקת התקינות ושק"ד עסקי. איך זה נכנס לכאן ב**ס' 311?** גם דנו בזה .בגדול זה שהחלוקה נקבעה כאסורה בשל הפרת יכולת הפירעון זה עוד לא אומר אוטומטי שהדירקטורים הפרו את החובה. הפוטנציאל מתעורר אך יש מקום לאפשר לטעון לשק"ד עסקי.

אם זה הכיוון לגבי קביעה שיפוטית באשר לחלוקה אסורה מחמת הפרת מבחן יכולת הפירעון מה הבעיה של קביעה שיפוטית בשל הפרת מבחן הרווח?

הטענה של האן היא שזה לא אותו הדבר. מבחן יכולת הפירעון הוא המהותי זה ברור אך אלה מבחנים שהפעילות שלהם היא שונה. מבחן הרווח צופה פני עבר! יכולת הפירעון פני עתיד! דווקא המבחן החמור הוא מורכב וקשה לקביעה, אין וודאות ולכן בהכרח יהיו שגיאות מהמקום הכי נקי ומחושב! זה להטיל אחריות בשל תוצאה > חודשים רבים אחרי שהחלטנו. נכון יותר לבחון איזה שק"ד הפעיל, עד כמה היה ראוי, אם היה כל המידע ואם עשו את זה כל זה ועדיין המציאות טפחה והתברר שלא התקיים מבחן יכולת הפירעון אז ההסתברות שתהיה תקלה ונשא באחריות היא קשה לראות ולכן יש אפשרות להפעיל הגנות. אם הנסיבות מלמדות על פי הנתונים שהיו אז שאין יכולת לפירעון וזה היה מובהק אז יישאו באחריות. משאירים פתח להתגוננות. אמנם, לא מתייחס **בסאני** למבחן הרווח כי זה לא נדון שם.

**במבחן הרווח** ניתן להבין מדוע לא נאפשר מבחן תמרון לדירקטורים להתגונן. זה ממש ידע נתון שיש בעבר, יש וודאות. זו לא תחזית בשונה **ממבחן יכולת הפירעון**.

* **ורדניקוב נ' אלוביץ':**

צד נוסף לתמונה, מקום שבו בית המשפט מוצא שהחלוקה לא אסורה ומותרת. בית המשפט מגיע בבחינה שלו של עצם החלוקה שהיא מותרת על פי החוק ולא אסורה. השאלה היא – האם בנסיבות כאלה המסקנה הנלווית לכך אמורה להיות שהיות שהחלוקה מותרת גם אין אחריות לדירקטורים או שעדיין נשמור על נתיב לתביעות כנגד דירקטורים? זה לא בהכרח בכל חלוקה אלא שיש בה עוד עניין כמו רכישה ממונפת שהובילה לבחינה מוגברת, כמו בורדניקוב? נניח שיש חלוקה מותרת, באים תובעים, על מה? אולי זה פוגע בחברה ובעלי המניות? הרי רשלנות ללא נזק היא לא רשלנות...אז על מה תובעים? גם אם תוצאתי לא נראה שיש נזק משמעותי עדיין יש מקום לתבוע. אם זה ככה אז מתעוררת שאלה נוספת – אם יש גם עניין אישי אז זו הפרת אמונים ולא חובת זהירות. **שהיא על בסיס התנהלות ולא תוצאה**.

נקבע שאין עניין אישי בורדניקוב. כי כולם קיבלו אותו הסכום. עניין אישי זה כשמישהו נהנה מהמהלך יותר משאר בעלי המניות. ההשפעה של המהלך על כל בעלי המניות הייתה זהה. אם אין עניין אישי אין הפרת חובת אמונים כי זה לא רלוונטי.

התובע כאן הוא ורדניקוב, הוא לא נושה של חברת בזק. הוא בעל מניות, אבל הוא מקבל כסף, אז בעיניי האן מוזר מאוד שהוא תובע על זה. לא מבין למה קיבל זכות עמידה, זה חוסר תו"ל בעיניו. אבל הוא טוען שזה לטובת החברה התביעה, כי חילקו בזמן לא טוב לטעמו. > החלוקה גררה הוצאות עודפות שפגעו בשווי הכלכלי של בזק לטעמו.

* בגדול האן לא מבין למה שבעל מניות יגיש תביעה אם הוא מקבל כסף. אמנם הוא פועל בשם החברה ולטובתה. אך זה יותר מתיישב להאן כשיש החלטה שהיא פגעה בחברה. אמנם כשיש תובע וכסף בידו בשל המהלך שנעשה זה לא נתפס בעיני האן. חושב שבתביעות אזרחיות אנחנו פחות באים לתקן עולם ויותר לתקן מציאות. [שונה מתובענה ייצוגית – זו תובענה נגזרת].

**רכישה של מניות החברה ע"י החברה – חלוקה כרכישה:**

* המונח חלוקה מוגדר כאחת משתי פעולות – דיבידנד/ **רכישה**: חברה רוכשת את המניות של עצמה.

יש חברה ויש לה בעלי מניות והיא מעוניינת לרכוש מניות מבעלי המניות. עד לפני חקיקת חוק החברות זה לא היה אפשרי בשל **פס"ד טרבור**. החברה תחזיק בזכויות כלפי עצמה במצב כזה, האם זה הגיוני? לא. חוק החברות קבע שזה אפשרי, זה מוגדר כחלוקה. כדי לעשות הפעולה צריך לעמוד במבחן הרווח ויכולת הפירעון.

**קובע בס' 308** - (א) רכשה חברה מניה ממניותיה רשאית היא לבטלה; לא ביטלה החברה את המניה האמורה, לא תקנה המניה זכויות כלשהן (להלן – מניה רדומה), כל עוד המניה הרדומה היא בבעלות החברה. > כרגע לא תהיה פעילה אך ניתן לעורר אותה ע"י למכור אותה בעתיד.

**למה זה משנה?** עניין של עלויות עסקה > תשקיף, עלויות, זמן. המחוקק מאפשר לקנות אותה חזרה עד שתופשר. זכויות ההצבעה של שאר בעלי המניות יתחזקו, זה ההפך מדילול כי הורידו מניה.

**למה המחוקק לוקח את הפעולה הזו ואומר שהיא בגדר חלוקה?** כי אני הרי קונה את המניה ועדיין יש לה שווי, מחר אפעיל אותה מחדש אבל...לא ניתן לתת לנושים מניות. אין לה ערך כלכלי כלפי הנושים. שם המשחק בחלוקה זה נק' המבט של הנושים. המבחן האולטימטיבי הוא כשהחברה נקלעת לחדלות פירעון. אם החברה נקלעת לחובות ויש לה מניה זה לא יעזור כי אין לה ערך = היא אגד זכויות כלפי החברה שהן דיבידנד אם יוחלט לאחר הנושים. כלומר, החברה נופלת ואני מוכר את כל הנכסים, החברה מציעה להם לקנות זכות לקבל כסף אחרי הנושים > זה לא שווה בכלל! הרי במלא אין מספיק לנושים אז למה שזה יהיה שווה למשהו.

החברה קונה מוצר שמבחינת נושיה אין לו משמעות ולכן זו חלוקה וזו פעולה חד סטרית. זה אפשרי בלבד שזה מקיים את תנאי החלוקה.

* מה הרציונל של חברה לקנות את המניות של עצמה? בנסיבות מסוימות, למשל: בחברה פרטית (יכול גם בציבורית). החברה הפרטית בעלת הוראות המגבילות את יכולת בעל המניות למכור את המניות שבידיו לצד 3 כדי לשמור על היחסים. נגיד יש 3-4 בעלי מניות ואחד לא רוצה להישאר בחברה, היה מוכן למכור לצד ג'/לאחד אחר מבעלי המניות והחברה לא מעוניינת בכך. מה שהחברה קונה זה האינטרסים הכלכליים של בעלי המניות בסוף.
* המניות שנרכשות ע"י החברה והופכות רדומות אינן נחשבות מניות שמקנות זכויות הצבעה/לדיבידנד. עד שלא ימכרו לאחר.
* תראה שהרכישה, התשלום מקיים את מבחני החלוקה כמו ב**ס'302**.
* רכישה עצמית של מניות מחזקת כוח ההצבעה של בעלי המניות הנותרים, זו פעולה הפוכה לפועלה של הנקפת מניות. > דילול זכויות ההצבעה.
* כשזה נעשה מתוך מקום אמיתי כדי לתת בוסט לערך המניות כדי לעורר את העניין במניות החברה כי היא באמת שווה הרבה, אנחנו רוצים לאותת לשוק.

**בחינה מוגברת:**

הערה: סיפור עובדתי של חלוקת דיבידנד כפי שהיה **בפס"ד ורדניקוב**. התביעה הייתה תביעה בטענה שדירקטורים לא קיימו את חובותיהם והפרו בהתייחס להחלטות שקיבלו על חלוקת דיבידנדים. אחת מהחלוקות לפי **עמית** הייתה חלוקה והאחרת הוא קורא לה הפחתת הון (כל חלוקה מפחיתה הון – פחות נכסים, פחות הון). לעיני האן זה הרגל לשוני, השופט עמית כשהוא למד זה היה בפקודת החברות ולא החוק, אז הביטוי של דיבידנד לא היה חלוקה, דיברו בשפה מאנגליה שקראה לזה הפחתת הון. כשהשופט עמית אומר הפחתת הון הוא מתייחס לחלוקה שבוצעה שלא מקיימת את מבחן הרווח ונערכה דרך **ס' 303** באישור בית משפט. כשהוא מדבר על סתם חלוקה אז זו חלוקה רגילה.

עמית מלמד אותנו שהסיפור העובדתי של חלוקת הדיבידנדים בבזק נעשה כאשר התובעים מוסיפים לו צבע-רקע > לטענתם, יש בעל שליטה אלוביץ' שלחוץ על כסף. זקוק בדחיפות יחסית לכסף והרבה – כי הוא עצמו יש לו התחייבויות והדיבידנד הוא מקור הפירעון. הוא יקבל חלק גדול כי הוא בעל השליטה, בעקבות הרכישה הממונפת (5.1 מיליארד הלוואות). הוא כיו"ר הדירקטוריון מלחיץ כדי שיהיו דיבידנדים. כלומר זה מעבר לחלוקה שגרתית.

* נשמע שיש עניין אישי אמנם בית המשפט קבע שאין עניין אישי. בסוף מהלך החלוקה הוא פרופורציונאלי לכל בעלי המניות. אולי הרקע הוא ייחודי לאלוביץ' על פני האחרים אך בסוף כל בעלי המניות רוצים לקבל מניות.
* התובעים דרשו שיבחנו עניין אישי. בית המשפט אומר שבמקרים אחרים לא יסתפק בסטנדרט הביקורת הישן אלא לפי החדש. מבחן "**שיקול הדעת העסקי המוגבר"**. (המבקש לתקוף את החלטות הדירקטוריון בנוגע לשינוי מבנה ההון בעקבות רכישה ממונפת, נדרש להוכיח שני אלמנטים: האחד – כי לבעל השליטה קיימת השפעה ניכרת על תהליכי קבלת ההחלטות בחברה; והשני – כי לבעל השליטה צורך משמעותי בשינוי מבנה ההון של החברה בעקבות עסקת ה-LBO = רכישה הממנפת שביצע). [הבחינה המוגברת מגיעה מדלוואר, אמנם מנושא אחר, הצעות רכש חלקיות בסיטואציות מסוימות ורק שם]. האן חושב שהיה צריך להסתפק בשק"ד העסקי...אמנם לא מרחיב.
* **בבטר פלייס**, אמר בית המשפט שיש סיטואציה אחרת לגמרי, איך דירקטור מקבל החלטות שהחברה מדרדרת לחדלות פירעון? גם אז נבחן את אופן קבלת ההחלטות בדירקטוריון לפי שק"ד עסקי או שמה נעלה את רמת הביקורת לבחינה מוגברת? פותח את האפשרות אמנם לא מכריע.

הרמת מסך

* הרמת מסך היא אנטי תזה של האישיות הנפרדת. היא חריג שסותר את העיקרון.
* **ס' 6:**  (א) (1) בית משפט רשאי לייחס חוב של חברה לבעל מניה בה, אם מצא כי בנסיבות העניין צודק ונכון לעשות כן, במקרים החריגים שבהם השימוש באישיות המשפטית הנפרדת נעשה באחד מאלה

(א) **באופן שיש בו כדי להונות אדם או לקפח נושה של החברה;**

**(ב) באופן הפוגע בתכלית החברה ותוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה**,

ובלבד 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.

(2) לעניין סעיף קטן זה, יראו אדם כמודע לשימוש כאמור בפסקה (1)(א) או (ב) גם אם חשד בדבר טיב ההתנהגות או בדבר אפשרות קיום הנסיבות, שגרמו לשימוש כאמור, אך נמנע מלבררן, למעט אם נהג ברשלנות בלבד.

(ב) בית משפט רשאי לייחס תכונה, זכות או חובה של בעל מניה לחברה או זכות של החברה לבעל מניה בה, אם מצא כי בנסיבות העניין, צודק ונכון לעשות כן בהתחשב בכוונת הדין או ההסכם החלים על העניין הנדון לפניו.

(ג) בית משפט רשאי להשעות זכותו של בעל מניה לפירעון חובו מאת החברה עד לאחר שהחברה פרעה במלואן את כל התחייבויותיה כלפי נושים אחרים של החברה, אם מצא כי התקיימו התנאים לייחוס חוב של החברה לבעל המניה כאמור בסעיף קטן (א).

(ד) בסעיף זה ובסעיף 7, "בית המשפט" – בית המשפט שלו הסמכות לדון בתובענה.

* "להרים את ההינומה" = בתרגום חופשי מאנגלית.
* להבדיל מרמת המסך המדומה זו המלאה. אנחנו לא באים להדביק תוויות זיהוי אלא מבחינה כלכלית-כספית לחבר בין החברה לבעלי המניות. לצורך העניין, המפרק של חברת סלומון כשתבע את מר סלומון ומר סלומון טוען שאין לו אחריות כי הוא אינו החברה, למי שאין בעיה שלו. אם המפרק היה מוסיף ואומר שצריך להרים את המסך כי אין הפרדה אמיתית המפרק היה יכול לגבות מסלומון את ההפרש בקופה, אמנם בית המשפט לא היה מוכן להרים את המסך במצב זה.
* אם יש לך כלל והכלל הוא הפרדה ואחריות מוגבלת אך בדיני החברות יש גם חריג של הרמת מסך שבו ההפרדה לא מכובדת, מתי נפעיל את הכלל ומתי את החריג?

**צריך לזכור שהכלל הוא ההפרדה מהחברה והחריג הוא הרמת המסך!**

עד כמה מצליחים לרסן ולמרות תחושת צדק אנושית נגיד שנראה לנו צדק במקרה אחד אך בתמונה הגדולה זה שוחק עקרונות יסוד ולא נרים את המסך.

**מתי פתאום רצים ומנסים לטעון שיש מקום להרים מסך? כשאין מספיק בחברה וכשהיא חדלת פירעון כי אם יש מספיק היחיד שזה מעניין אותו זה האקדמאי. בשוק זה לא מעניין.**

* דווקא במקרים האלה צריך להיות קשים יותר אם להרים מסך או לא. לפעמים גם ניתן להגיע לסעד דרך עקרון אחר.

לפי חוק החברות כשהייתה הפקודה, סעד הרמת המסך לא הופיע בחוק, אלא פיתוח פסיקתי. כעבור מס' שנים ב2005 שיפרו את הס' – תיקון 3 לחוק החברות (הוא נעשה גם על ס' 311). המחוקק והחוק החברות שם הסעד במקום בולט, קדמת החוק. הייתה לשון גורפת רחבה יחסית של הס' במקור – **הקביעה של המחוקק הייתה שניתן להרים מסך כאשר צודק ונכון לעשות כן** > אין גבולות, אין הכוונה ואז זה מאוד מגוון. לפני חוק החברות היו כמה נק' קלאסיות שהן היו הנק' בהתקיימן נטו בתי המשפט להרים מסך:

1. **הברחת נכסים**.
2. **עירוב נכסים** - אם החברה היא 1 ובעלי המניות אחר, כל דמות משפטית יש לה את הרכוש שלה ולא בבעלות הזולת, אם יש עירוב נכסים כמו בחברות פרטיות קטנות.

ב99' בא חוק החברות ולא מגדיר מתי ניתן להרים מסך. לא פעם יש בחוק החברות סעיפים שבהם מוזכר המונח בית המשפט. הסעד של הרמת המסך עשוי להיות מופעל ע"י כל ערכאה שיפוטית בשונה משאר החוק שבו בית המשפט הרשאי הוא המחוזי. הפוטנציאל לחוסר אחידות ותוצאות קשות שקשה לחזות הוא נפיץ מאוד.

**נסיבות להרמת המסך:**

*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 לצמצמם 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.

* **פס"ד נהר השקעות:**

נהריה הייתה מושב קטן, לא כל התיישבות משפטית הפכה לרשות מקומית עם שלטון. התנהלו באופן פרטי והחברים שם, הקימו מנגנון משותף שינהל להם משאבים מרכזיים – הם הקימו אגודה שיתופית. לאגודה נכסים מרכזיים שיספקו את צרכי התושבים כמו תשתיות מים וביוב, תשתיות חינוך וכו'. המקום מתפתח והמדינה קמה ויש מקום להקים רשויות מקומיות. בהתחלה הפכה למועצה ואח"כ לעירייה. בהתחלה הכל בידי התאגיד ועכשיו יש עירייה, הגיוני שהתשתיות העיקריות שכולם צורכים יהיו מהשלטון המקומי. רצו לקחת את התשתיות שמשרתות את הציבור ולהביא אותן לשלטון המקומי. כי חלק מהשתיות הוחזקו ע"י האגודה השיתופית, זה פרטי. התחושה הייתה שלא ראוי שצרכים ציבוריים יסופקו ע"י גורמים פרטיים כי הם יפיקו רווח וזה יהיה נגד התושבים.

לרשות הציבורית אופציה לעשות דברים בצורה חד סטרית, צו הקניה - נכסים המשמשים או ששימשו שירות ציבורי שאותה רשות מקומית רשאית לתתו לפי כל חיקוק, והם נכסים של ועד מקום, אגודה שיתופית, חבר בני אדם או יחידים...

האגודה השיתופית מתווכחת על זה ובסוף טוענת שזה לא אצלה, זו הקנייה של נכסים של האגודה השיתופית אך מגדל המים לא נכס שלה אלא של ישות משפטית אחרת 'נהר השקעות'.

בחברה האגודה החזיקה 99% והמנהל החזיק 1 מניות (כולם קשורים לאגודה). המצב לא אפקטיבי כביכול.

**העליון:** אתם ידעתם שעוד לפני המהלך הזה של העברת הבעלות למגדל המים מהאגודה השיתופית הייתה כוונה לרשות לקחת את מגדל המים. לא עשיתם זאת בחוסר תו"ל אלא בכוונה.

גם ההעברה הייתה ללא תשלום, משפטית מי סובל? הרשות המקומית. הברחתם את הנכס.

אין לגיטימיות למהלך והמענה המשפטי זו הרמת המסך, אני מזהה קשר ביניכם, אני לא מקבל את ההבחנה בין החברה לאגודה.

\*לאגודה יש נושה (חובה להעביר לעירייה) והם העבירו את החובה לחברה.

* כלומר לא רק האחוזים, גם ההעברה הייתה מוזרה ללא תמורה ובעיקר כי בדיוק ידעו שיש רצון להעביר.
* **במקרה כאן, זה היה מבעל המניות לחברה ולכן זה ס' 6(ב). הברחה כלפי מטה מבעלי המניות לחברה.**
* הרבה פעמים החברה מעבירה נכסים לבעלי המניות, מנסה לחץ מהנושים. זה גם מקרה חריג של הרמת מסך. לטעם האן על הברחה כלפי מעלה ניתן להרים מסך אמנם זו חלוקה אסורה. אין קיום של מבחן יכולת פירעון, חד סטרית נדרוש השבה לפי **ס' 311**. 'קיבלת את הנכס'? עכשיו גם אתה בעל חובה.
* זה יכול לקרות גם לחברה אם ובת, אחות. זה לא חלוקה אסורה אלא הרמת מסך. החוב נע מהחברה למעלה, מהחברה אל בעל המניות בה.

יש מקרים שהנכס למטה ואז יש רצון להגיע לנכס שנמצא למטה. **ס' 6(א)** הוא לא המכשיר אלא **ס' 6(ב)** = הפעולה הסימטרית ההפוכה.

כשאומרים תכונה = הרמת מסך מדומה (כמו הפס"ד על הגרמנים שלמדנו). אמנם חובה של בעל המניות היא הרמת מסך מלאה. אם הברחת הנכסים כלפי מטה זה יותר **ס'6(ב)**.

* **ייתכן שיש שני בסיסים לתקוף את העניין גם ס' 6(א) וגם (ב).**

\*על הברחות נכסים אין שק"ד עסקי.

* סיטואציה מסורתית ואפקטיבית לצורך כן הרמת מסך היא **ערבוב נכסים**. בעל מניה לא שומר על הפרדה בין רכושו לשל המניה וכספים וחשבונות מתערבבים. מוציא חשבונית אישית על שמו ולא של החברה. זה בסיס פוטנציאלי להרמת מסך.

*החברה מתנהלת באופן הפוגע בתכלית החברה מתוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולת פירעון חובותיה*:

* **וולקובסקי נ' קרלטון:**

**רקע:** קרלטון ניהל חברת מוניות שחולקה לעשרה תאגידים שונים כשכל תאגיד כולל מונית אחת או שתיים. כל תאגיד מהעשרה החזיק בביטוח אחריות צד ג' במינימום הנדרש (10 אלפים דולר). קרלטון היה בעל המניות העיקרי וניהל את כל התאגידים. אחת המוניות פגעה בהולך רגל בשם וולקובסקי שיכול היה לתבוע רק את החברה אליה השתייכה המונית הספציפית, חברה שכללה נכסים מעטים בלבד.

**השאלה:** האם קרלטון יכול לחוב אישית בעילה שניסה לרמות את הציבור?

סיפור שכנראה שימש כשסיטואציה עובדתית שהספרות קראה לו – סינדרום המוניות.

**וולקובסקי**: רוצה לגבות גם מבעלי המניות והחברות האחרות כי החלוקה מלאכותית בעיניו ולכן אחרי התאונה הוא רוצה להיפרע מהן.

**בית המשפט:** אמנם זה עקרונות צדק, המחוקק יכול להסדיר את הביטוח שצריך.

**אמנם:** כביכול אין הבדלים בין המוניות, יצאו מאותה תחנה, על כולן היה מוקד אחד. האם זה לגיטימי אז שיש 10 חברות שונות לאותו הדבר?

**לפעמים:** יהיו כמה נכסים במקום X וכמה בY ויש לי חברה אחת לכל מיקום בעקבות היגיון בסיסי.

אמנם המקרה שלנו נראה מוזר, חברה אחת של 20? או 10 של 2? מה ההבדל. זה יכול להוביל לאטומיזציה של הנכסים שלי. אם יש נזק בחברה 1 והוא תובע הוא תובע את החברה, הנזק גבוה מערך הנכס של החברה אך יש בית ליד אותו הדבר של חברה אחרת, זה הקיצון בוולקובסקי.

* מעניין את האן האם לכל מונית היה נהג בלעדי שלה או שהיו כמה נהגים שכל פעם נעו בין מונית בחברה אחת לאחרת.

אין גבולות ברורים לעניין.

* 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 לאטומיזציה 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 ולצמצמה על ידי תופעת ההתאגדות, שלא כל הרכוש שלי ישועבד לתוך החובות העסקיים, האופן שזה נעשה זה ניתן לשיקול דעת. אך מהצד השני יש שיגידו שזה מלאכותי, כי אם האופרציה היא משותפת והכל אותו דבר, אז החלוקה היא לא אמיתית.

**דעת הרוב:** הסיכונים של החברה הם התחייבויות כלפי נפגעים מהמוניות, נזיקי. כנגד הסיכון הזה מעבר לעולם של חברות בא המחוקק ומתייחס לכך ומטיל ביטוח חובה, על מנת שיהיה צד ג' (חברת ביטוח) שתכסה על נזקי הגוף מהמכונית (ביטוח חובה הוא על נזקי גוף). אולי הכיסוי על פי חוק לא כיסה כמלואו והגיע הזמן בכלל לעדכן את סכומי הביטוח החובה, זה עניין של המחוקק בכלל. אולי בעקבות שלוקח למחוקק הרבה זמן לעדכן דברים צריך שבית המשפט יעזור לפער ע"י הפסיקה, אמנם קורה הרבה פעמים שהנזק לא מקבל פיצוי מלא. זה קורה בחיים וחלק מהם.

**נק' נוספת בעמדתם:** נניח שזה לא לגיטימי ההתנהלות, הפיצול מלאכותי מידי, אין טעם עסקי. זה ישמע לנו שנרצה להרים מסך. יש להבחין שהתובע ביקש להרים מסך מהחברה כדי להטיל את החבות על גורמים נוספים > בעל המניות קרלטון ושאר החברות. הבקשה שנידונה בתביעה היא בקשה של אדון קרלטון עצמו למחיקה על הסף של התביעה כלפיו, לא ידוע מה יקרה שאר החברות, הוא טוען להיעדר עילה. בית המשפט אומר שאפילו אם נאמר שהפיצול הוא לא משכנע וזה מלאכותי, יכול להיות שזה יוביל שנטיל את האחריות גם על שאר החברות ויהיה ניתן לגבות מרכושן אך לא מבעל המניות עצמו. אם זו הייתה חברה אחת הוא לא היה מבקש לתבוע את בעל המניות כי יש יותר מהיכן לתבוע (יש יותר מניות עם ביטוח בחברה), אז מה השתנה עכשיו? למה לתבוע את בעל המניות? זה לא אמור להיות מקרה גרוע מהמקרה שכולן יחד.

**הבקשה הייתה למחיקה על הסף:** התביעה מול קרלטון נדחתה על הסף, אולי יהיה מקום לדון מול שאר החברות אך לא מול בעל המניות.

**כדי להגיע לבעל המניות**: צריך להראות שבעל המניות עצמו מפיק בצורה לא ראויה טובות הנאה מעבר לחברות. אין היגיון לנהל ככה כי מפיק טובות הנאה אישיות ומנצל את המסך > אמנם זה לא הסיפור פה!! יש היגיון בהפרדה בין בעל המניות לבעלי התאגידים.

**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 פיצויי 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.

**מתעוררת לנו סיטואציה שיש מימון דק**: האם זה בסיס להרמת מסך?

מימון דק זה תרגום מילולי לביטוי באנגלית – הון עצמי דק. רוב המימון של החברה מגיע ממקורות חיצוניים ולא מההון העצמי.

אם אני רוצה לפתח רעיון אני צריך כסף, אין לי אצלי. אני מקים חברה כנגד מניות אני משקיע מעט, אני מבקש הלוואות שהחברה תיקח. יוצא שהבסיס שאיתו החברה פועלת, אלה הלוואות בעיקר, יש חוסר פרופורציה בין ההון העצמי

* להלוואות. מתעוררת שאלה האם זה כשלעצמו מספיק כדי להרים מסך.
* מימון דק = הון עצמי בלתי הולם.
* **השימוש בישות המשפטית נעשה באופן של ס' 6(א)(ב).** כשאין מי לגבות אנחנו שואלים ממי אנחנו זכאים לגבות.
* **פס"ד אפרוחי הצפון:**

באפרוחי הצפון ההשקעה הייתה 190 ₪. ההתחייבויות שלה היו בכמה מיליונים.

**נשים לב:** אין דרישה בחוק שחברה כתנאי לתחילת פעילותה יהיה בה הון מסוים. אך כן יש דרישה לפרופורציה מסוימת?

**שאלה:** האם בסיטואציה כמו באפרוחי הצפון המימון הדק מספיק להרמת מסך?

* כביכול אולי זו אשמת הנושים בכלל, יבקשו ערבויות (כמו בנקים שעושים זאת הרבה), או שעבוד. בעיה שלהם הרי שלא בדקו לא? אמנם נושה נזיקי לא יודע שיפגע כמו בוולקובסקי, לא יכול לקחת ערבות או לתכנן.

**רקע:** החברה מוקמת ע"י מס' משקים באזורי הצפון ע"מ שתשמש כמגדלת זן מסוים של עופות, תשווקו בשוק, והרווחים שהחברה תצבור יהיו לטובתם של בעלי המניות, אלה המשקים החקלאיים שהקימו את החברה בצורה מרוכזת. החברה מן היום הראשון פועלת בגיבוי אשראי ספקים, מי שמספק לה את חומרי הגלם (ביצים עליהן ידגרו העופות) מוכרים לה באשראי, כאשר היא צריכה לשלם כעבור 120 יום. היא תשלם כל פעם להזמנות כעבור 120 ימים, ולעומת זאת, הלקוחות משלמים כל 90 יום, כך שתמיד יהיה לה כסף לשלם. בעצם כל העסק מתבסס על גלגול חובות התלוי בהפרשי זמנים- בכל מחזור יגיע לחברה הכסף כחודש לפני שהיא צריכה לשלם אותו. ההשקעה ההונית של בעלי המניות בחברה כאשר הקימו אותה הייתה 190 ₪ בלבד.

שנה לאחר שהחברה קמה, מחזור העסקים שלה היה 10 מיליון ₪, והרווח של החברה היה מיליון וחצי שקלים. עם זאת, שנתיים לאחר שהיא קמה, היא קרסה. אחד הדברים שהאיצו את קריסתה היה שבזן העופות הזה שהחברה התעסקה איתם, התגלו פגמים גנטיים מבחינת מדע ובריאות, ולכן כל המכירות ירדו לטמיון, ומצד שני היה אשראי וחובות שצריך לשלם. כך שהחברה נתקעה עם חובות ללא הכנסות.

לאחר שנה ראשונה, כאשר היה רווח של מיליון וחצי ₪, החברה לקחה 600 אלף ₪ מהרווחים וחילקה זאת כדיבידנד לבעלי המניות. 900 אלף נוספים לא חולקו אך נזקפו לטובת בעלי המניות כ'הלוואת בעלים' (הלוואה של בעלי המניות לחברה- כמו בס' 6(ג)- בעל מניות הוא גם נושה של החברה). במילים אחרות, גם 900 אלף השקלים הם דיבידנד.

כעבור שנה החברה מתפרקת ויש לה חובות בהיקף של 10 מיליון ₪, מתוכם כ- 5 מיליון ₪ אלו הם חובות לזכות בעלי המניות: 900 אלף שהזכרנו קודם, ויתר הסכום משום שבעלי המניות היו גם הספקים (סיפקו ביצים), הנושים להם לא שולם הכסף.

**ביהמ"ש המחוזי**: בעקבות טענות המפרק, קובע עובדתית כי מאחר ויש נושים רבים (הן המשקים והן נושים חיצוניים) ואילו בקופת החברה נמצא סכום מסוים הנמוך מסך ההתחייבויות, בהכרח חלק מהחובות ייפרעו וחלק לא, לא כל הנושים ייפרעו.

כאשר יש נושים לא מובטחים, הם חולקים יחדיו את שיש בקופה, כל אחד מקבל חלק יחסי. המפרק שמונה, טוען בפני ביהמ"ש המחוזי בנצרת כי על סמך **סעיף 6(ג)**, יש לדחות את הנושים שהם גם בעלי המניות לסוף התור, בעלי המניות לא צריכים לחלוק בשווה עם יתר הנושים, אלא הם צריכים להיות רק אחרי יתר הנושים.

כדי לעשות זאת, על המפרק להוכיח שהתקיימו הנסיבות המצדיקות הרמת מסך.

ביהמ"ש דן במושג "הלוואת בעלים" על משמעויותיו והאם זה מצדיק הרמת מסך או לא. אם כן - ניתן לדחות חובות, אם לא - לא ניתן לדחות חובות.

אין דרישה בהרמת חברה לסכום מינימלי, אבל אם אתה יוצר התקשרויות וזה יותר מחויבויות משפטיות שתצטרך לכסות מבחינה כספית ולא הכנת את התשתית הבסיסית אז משהו לא משכנע. אולי לכך מכוון המחוקק ב**ס'6** > שימוש באישיות תוך נטילה בלתי סבירה.

**השאלה המרכזית**: 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 התנהלותי, כמו התנהלות בחוסר תום לב.

יחד עם זאת, האן מבקר הוספת דרישת של תום לב, כי בסופו של דבר הקביעה האם ההתנהגות עוד לחוסר תום לב, נקבעת לפי התוצאה שרוצים להגיע- אם השופט רוצה להגיע להרמת מסך, הוא ימצא את תום הלב ולהפך.

האן כנגד האלמנטים המרכזיים בפס"ד:

1. **190 ₪** - אמנם החברה פועלת, היא מרוויחה. אז אולי הרמת מסך זה לא מתאים. הסיפור של המימון הדק לפי האן לא טוב. השקיעו בה רק 190 ₪ בהקמה? לא נכון...השקיעו 190 ומשהו נוסף, היו מדגרות הרי, מכשור, קנו אותם > יש נכסים של הקיבוצים שהקימו את החברה, לכל קיבוץ היו תשתיות והם ריכזו את החברה.

בעלי המניות השקיעו רק 190 ולכן אין קרקע יציבה זו אמירה לא משכנעת לפי האן. ביום הראשון השקיעו מעט אך לאחר מכן החברה הרוויחה מיליון וחצי. המצב הכספי שלה נראה אחרת. המאזן לא ביום הקמתה אלא כעבור שנה נכון שיהיה בהון עצמי רק 190 מניות אך בעודפים יהיה מיליון וחצי שקל. יש לה התחייבויות, אך מצד שני הרווחים יפים וההון גדל.

אם היא לא מחלקת ושומרת אצלה, בשלב מסוים ההצלחות נתקעות והיא נופלת, מה אז? צריך להסתכל על החברה באופן נמשך ולא רק על ההשקעה שהייתה ביום הראשון. אם החברה הייתה מסתבכת מההתחלה אז ה190 היה מדליק נורה אדומה, אבל כשיש באמצע עיבוי של ההון העצמי אז למה להזכיר נשכחות מפעם?

1. **הלוואת בעלים** - בעלי המניות (2-3 זו חברה פרטית הרי), משחקים משחק כפול, הרבה פעמים בחברות מייסדי החברה מצד 1 השקיעו בחברה ולצד זאת מעמידים סכום נוסף לפקודת החברה = הלוואה. מכיס בעל המניות זורם הרבה כסף אך מתוך סך הכסף חלק מוגדר כהשקעה כנגד המניות והשאר זו הלוואה. מי קובע מה יושקע כהון עצמי ומה כהלוואה? בעל המניות עצמו. ניתן לטעון שבנסיבות מוקצנות בעל המניות משחק בכך שהוא ישים מעט כסף, יקבל מניות, כל החברים יגיעו אליו. הוא מזרים לחברה כסף אך כהלוואה. אם יהיו רווחים אני אקבל הכל ואם הפסד? אהיה אחרון בתור. אמנם 2 מיליון הלוויתי ולכן הם לא יהיו חלשים יותר משל שאר הנושים. ברווח אני בלעדי בהפסד אני חולק, אני לא יותר טוב ולא יותר גרוע כי אני גם נושה כי הלוויתי הרי.

יכול להיות שבית המשפט דעתו לא הייתה נוחה אם הסיפור היה שונה. ם השקיעו בה הקיבוצים 190 ומלווים לה באותו היום 900 אלף ₪. שוב יש חוסר פרופורציות, אולי זה יותר מעלה להרמת מסך 6(ג), אך זה לא הסיפור.

כאן החברה הרוויחה > חילקה 600 אלף דיבידנדים 900 זקפה לבעלי המניות, לא הועבר באותו המועד אלא נשאר בחברה כהלוואה, כחוב, לא חייבים לחלק אבל החליטו כבר שכן יחלקו. האם זה עומד במבחני החלוקה בכלל? אולי החלוק אסורה ולא צריך בכלל הרמת מסך. אם זה כן עומד במבחנים על כל המיליון וחצי אז מה יש נגד הלוואת הבעלים? היא לא קריטית לנימוק. אלא להפך, היו יכולים לקחת הכל אם זה עומד במבחנים והם בחרו דווקא להשאיר בחברה ולזקוף כחוב.

* לא כל הלוואה זה בהגדרה השקעה הונית מוסווית, לא בהכרח. יש שיקולים לגיטימיים להלוואה. (הקצאת זכויות הצבעה כדי לא לדלל של אחרים; עלויות מס).
* השאלה היא עד כמה יש להלוואת בעלים שיקולים טובים.
* נקבל הרבה פעמים שההשקעה מתונה והלוואת הבעלים בהיקפים הרבה יותר גדולים. זה מעורר שאלה ויש לבחון אך זה לא תמיד אומר שכדי להרים מסך.

**הפספוס לפי האן** שהנק' הכי קריטית לא נותחה: **רובינשטיין** אמר שלא היה מכריע כרגע אלא מחזיר למחוזי כדי שיבחן ראיות. לפי האן הכיוון של רובינשטיין הוא הנכון, לברר עוד נק' ראייתית שלא התבררה שהיא קריטית > למה החברה פתאום נפגעה? היא התחייבה מראש להמון ספקים ומתחייבת שתשלם בעוד תקופה. היא מוכרת באותו הזמן ויוצרת זכאות לתשלום. הלקוח לא משלם ישר אלא כעבור זמן, כך יש תכנון על פני ציר הזמן ובהתבסס על זה יוצר מול הספק בתוך כמה זמן תשלם לו. כל פעם מוכר מקבל כסף ומקבל נגלה חדשה ומשלם עליה אחרי שאמכור בעתיד. כאן התגלה פגם גנטי בעופות. רשתות השיווק הפסיקו להזמין את העופות כי בריאות הציבור. אין מכירות > ההתחייבויות קיימות ואין מקור כספי.

**בעיניי האן**, היה לברר האם הפגם הגנטי בעופות אמור להיות צפוי ע"י החברה או לא? **האם זה סיכון שכיח ומקובל שמוכר?**

**בדיון העקרוני:**

**פרוקצ'ה** אומרת שמימון דק מספיק.

**רובינשטיין**: מחפש משהו נוסף לא רק מימון דק. מחפש עוד בסיס ראייתי.

סעדים:

אפשר לבקש כסעד להרים המסך **לפי 6(א)**. אופן הפוגע בתכלית החברה > תכלית החברה הוא **בס' 11 לחוק**.

**11**. (א) תכלית חברה היא לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, וניתן להביא בחשבון במסגרת שיקולים אלה, בין השאר, את ענייניהם של נושיה, עובדיה ואת ענינו של הציבור; כמו כן רשאית חברה לתרום סכום סביר למטרה ראויה, אף אם התרומה אינה במסגרת שיקולים עסקיים כאמור, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון.

במימון דק יש אפשרות לסעד מקביל וחלופי שזה **6(ג)** שאת זה אין בהברחת נכסים. בסיטואציות שקמות לפי ס' קטן א, אז ניתן לבצע את ס' 6(ג). המימון הדק נובע מכך שהייתה הלוואה בעלים ואם זה לא מוצדק > הפתרון יכול להיות דחיית החוב לבעל המניות. בעל המניות יטען שהוא נושה כמו כולם, אמנם אם היה מימון דק וזה נופל לפי 6(א) כסעד ניתן לדחות אותו ולהוריד אותו לסוף התור. דרך הרמת מסך אפשר להגיע ליותר דרמה כי בעל המניות עצמו חייב, אך 6(ג) יש מרוכך.

* כלומר או להוריד לסוף התור או ממש לתקוף את בעל המניות עצמו.

מתברר בפסק הדין שעובדתית לאחר שהתגלה הפגם הגנטי היו חודשי דעיכה של העסק, מול נושים אחרים ספקים שאינם הקיבוצים, הפסיקו לשלם להם חובות. לקיבוצים בעלי המניות המשיכו לשלם כסדרם. הייתה הפליה בין הנושים. הדרך הקלאסית היא לפי חוק חדלות פירעון ולכן לא הייתה לבית המשפט דרך להתמודד עם זה ודרך הרמת מסך ניסה להתמודד.

* **חבס:**

טענו למימון דק ובית המשפט לא קיבל ודחה. בחבס יש עשרות מיליונים שהושקעו ע"י בעלי מניות ויש עוד מבחנים. כבוב בחבס בוחן מבחנים רלוונטים מאוד, איך התנהלות החברה השוטפת הייתה מול הנושים. היה שם לשלם אג"ח בעשרות מיליון שקלים והחברה שילמה עד שהייתה השקעה לא טובה שהפילה אותה. **זו לא עילה להרמת מסך אלא האחריות המוגברת דווקא**. המפרק בחבס לא ביסס ופשוט זרק כל טענה שעלתה לו כדי לנסות להצליח לתפוס משהו.

נק' מרכזיות:

1. באחת מהפסקאות מציין **השופט כבוב** שכמעט לא נמצא מקרים של **חברות ציבוריות** שבהם בית המשפט מרים מסך. לרוב הרמת מסך זה בחברות פרטיות מעצם הנסיבות. ציבורית יש לה בסיס כלכלי לאורך כל הדרך, הבורסה דורשת גם הון מינימלי לקראת ההנפקה הציבורית. גם ציבוריות מתמוטטות אמנם זה לא אומר שהתמודדות לא הייתה בסדר. אך בעלי מניות בחברה ציבורית לא יכולים לעשות בחברה כל מה שעולה ברוחם > עסקות עם בעלי עניין, דחצי"ם וועדות ביקורת. סביבה משפטית יותר מאורגנת, מלווה על ידי יועצים. ההתנהלות יותר כבד.
2. האן לא מסכים איתה לחלוטין, אמנם השופט מעלה **שמבחינת** **זכות עמידה מפרק לא יכול לבקש הרמת מסך** (באפרוחי הצפון המפרק ביקש גם אך שונה). הרמת מסך זה להתעלם מאישיות החברה הנפרדת הרי, אז מדוע שהמפרק יבקש הרמת מסך. אלא נושה, צד ג צריך לבקש את זה. החברה היא החייבת, לא היא צריכה לפנות לבעלי המניות. (המפרק אמון על ענייני הנושים, הוא החולייה לריב את ריבם לכן יש בעיה לפי האן על טענת כבוב, לפי האן אינו מסכים איתו).

בעל מניות מודע:

הסיפא של **ס' 6(א)** ובלבד 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.

* **ס' 192** זה לפעול בתו"ל ו**193** בהגינות של בעל השליטה.

**מה אומר המחוקק?** תרים מסך אבל אם הוא לא קיים את חובותיו כלפי החברה אז אל תמהר להרים מסך, לך במסלול של הפרת החובה.

(ייחוס החובות בהרמת מסך הוא מעבר לקש"ס לנזק, כלומר מעל הנזק שנגרם אפילו – ישלם יותר מהנזק שהוא גרם לו).

אם יש סעד על הפרת חובת הגינות אז תשתמש בזה, אל תבוא בהרמת המסך אלא כשחובת ההגינות לא מפצה על הכל. כלומר אם הנזק טוטאלי ולפעמים חוש הצדק מתקומם > הסעד האולטימטיבי והאחרון הוא הרמת המסך. רק לאחר שבחנת כל דבר ואופציה.

* **דלתות חמדיה** – לא דיבר בשיעור:

המערער הקים חברה לנגרות יחד עם אשתו. מאז יולי 99 הוא העביר לה את כל מניותיו ואין לו קשר לחברה. המשיבה ספקה סחורות למערער. המערער חייב לה כסף. המשיבה מבקשת להרים את המסך מעל לחברה ולהגיע אל בן אבו עצמו נוכח הזהות בין המערער ואשתו לחברה ונוכח ניהול החברה באופן בלתי סביר תוך נטילת סיכונים שהותירו את החברה מרוששת. השאלה המרכזית היא, האם היה מקום להרים את המסך.

**הש' רובינשטיין**: החוק מדבר על יכולת ביהמ"ש להרים מסך אם בנסיבות העניין צודק ונכון לעשות כן. הדבר מזכיר את הניסוח של **ס' 3(4) לחוק התרופות** על מקרים בהם לא תינתן אכיפה. היקש ממנו מלמד שאת השאלה מתי להרים מסך יש לבחון לפי חובת ההגינות ותום הלב.

2. האם מקימה חובת תום הלב גם בדיני החברות חובת גילוי באשר למשבר בעסקי החברה? יתכן שלא בכל מצב יש לגלות את הקשיים לכל מתקשר פוטנציאלי אך על המתקשר להתנהג עם הזולת כפי שהיה רוצה שינהגו עימו. אפשר לומר שקו דק מפריד בין ניהול עסקי כושל ורשלני, שעליו יש להצטער אך הוא לא יביא להרמת מסך, לבין מה שיצדיק הרמת מסך, כי ניטל סיכון בלתי סביר על ידי החברה תוך חוסר תום לב.

3. במקרה שלנו היה מדובר בחברה משפחתית. ככל שהמדובר במבנה "משפחתי", הסיכוי לעירוב תחומים ולניהול המערב בין טובת החברה לטובת המשפחה הוא גדול יותר ולכן הסיכוי להרמת מסך גדול יותר.

4. גם מימון דק (קטנותו עד כדי זעירות של הון החברה) תהווה שיקול להרמת מסך, כשהיא באה יחד עם שיקולים אחרים.

5. במקרה שלנו, בשעת ההזמנות מן המשיבה במועדים הרלבנטיים הייתה להם ידיעה ברורה, כי ההתחייבות לא תקוים ואין מוצא הנראה באופק. תחת זאת נמשכו "עסקים כרגיל", בשעה שעולמה העסקי של החברה נשתנה ועסקיה הדרדרו. לכך יש מקום לצרף, במקרה דנן, את המימון הדק ואת משפחתיות החברה. בכך החברה נקטה סיכון בלתי סביר וניתן לבצע הרמת מסך.

**הנשיא ברק**: בין המערער למשיבים היו יחסים עסקיים שנים ארוכות ונוצרו יחסי אמון עמוקים. יחסים אלו יצרו חובת תום לב והגינות מוגברת. חובת הגילוי הופרה על ידי המערער ואשתו. הסתרת המפולת הכלכלית מעיני המשיבה, תוך המשך הזמנת סחורות ושידור "עסקים כרגיל", אינה מתיישבת עם מערכת היחסים והקשרים שהייתה בין המערער ורעייתו לבין המשיבה. היה בה הפרה של החובה לנהוג בתום לב. הפרתה של החובה להודיע למשיבה על המצב הכלכלי הקשה מטילה על המערער ואשתו אחריות אישית (שכן גם אם החברה היא אישיות משפטית נפרדת הרי שהמערער ניהל את המו"מ בשמה, כפי שהודגם בפס"ד פנידר נ' קסטרו) לחובות שנוצרו תוך הפרתה של חובה זו. דבר זה מהווה הפרה של **ס' 12 לחוק החוזים** ולכן אין כלל צורך להיכנס לעניין הרמת המסך.

**הש' פרוקצ'יה**: מצטרפת לדעתו של הנשיא ברק.