

דף סיכום בחינה

מזהה בחינה: 001000270239 מזהה סטודנט: 259408

שם קורס: דיני חברות

מספר שאלה	ניקוד מירבי	ציון
1	100.00	93.00

ציון בחינה סופי : 93.00

הבחינה הבדוקה בעמודים הבאים

***** לתשומת לבך, במידה וההערות מופיעות ב "ג'יבריש" יש להוריד את הקובץ למחשב ולפתוח ב - reader acrobat *****

אוניברסיטת בר-אילן

הפקולטה למשפטים

מבחן ב"דיני חברות"

99205-01

מועד א'

מרצה: פרופ' דוד האן

הנחיות כלליות:

1. משך הבחינה – שעתיים. אין הארכות. תכננו את הזמן בהתאם.
2. אורך כל התשובות המבחן יחדיו לא יחרוג מארבעה (4) עמודים/1800 מילים. כל חריגה ממכסה זו לא תיקרא. תכננו את חלוקת המקום בהתאם לשאלות השונות.
3. ניתן להשתמש בכל חומר עזר.

בהצלחה !!

חברת רנטסיס בע"מ (להלן: "רנטסיס" או "החברה"), היא חברה ציבורית, העוסקת בפיתוח, שיווק וייצור מדפסות תלת-ממד. מניות החברה מוחזקות באופן הבא: מר יוגב רייף (להלן: "מר רייף") מחזיק ב-27% ממניות החברה, חברת קנו דיימנשן בע"מ (להלן: "קנו דיימנשן"), חברה פרטית אשר משקיעה בחברות בתחום ההדפסה התלת ממדית, מחזיקה ב-14% ממניות החברה, ויתר מניות החברה מוחזקות בידי הציבור. מר רייף הוא גם יו"ר דירקטוריון רנטסיס.

בחודש פברואר 2022, פנתה קנו דיימנשן לדירקטוריון רנטסיס בהצעה לערוך מיזוג משולש הפוך, אשר במסגרתו תשלם קנו דיימנשן במזומן לבעלי המניות של רנטסיס לפי שווי של 18 ₪ למניה, המשקפת פרמיה של 4 שקלים מעל מחיר מניית רנטסיס בבורסה. לאוזני דירקטוריון חברת רנטסיס הגיעה שמועה, כי עסקה זו משמעותה, החלפת כלל השדרה הניהולית ברנטסיס על ידי קנו דיימנשן.

בתגובה לפניית קנו דיימנשן, פרסם דירקטוריון רנטסיס את ההודעה הבאה: "כנדרש על פי חובות האמון שלו, ובהתייעצות עם יועציו הפיננסיים והמשפטיים הבלתי תלויים, החליט דירקטוריון רנטסיס פה אחד לדחות את הצעת קנו דיימנשן, וזאת משום שהצעת המיזוג משקפת הערכת חסר משמעותית לעתידה העצמאי של רנטסיס, ולפיכך אינה לטובת האינטרסים של רנטסיס ובעלי מניותיה".

קנו דיימנשן לא אמרה נואש, ובחודש מאי 2022 שיפרה את הצעת המיזוג המשולש ההפוך, הפעם לפי ערך של 20 ₪ למניה במזומן. גם הצעתה המשופרת של קנו דיימנשן נדחתה על ידי דירקטוריון רנטסיס, אשר הצהיר כי "ההצעה המעודכנת של קנו דיימנשן מהווה סיכון לערך הגלום בהמשך פעילותה של החברה באופן עצמאי".

בחודש יוני 2022, הגיעה לפתחה של רנטסיס הצעה חדשה: מיזוג משולש הפוך, שבו תרכוש חברת פורדי מדפסות תלת ממד בע"מ (להלן: "פורדי מדפסות"), חברה חדשה בתחום הדפסת תלת ממד, רק את מניות הציבור בחברת רנטסיס, לפי ערך של 15 ₪ למניה (להלן: "הצעת מיזוג פורדי"), כלומר, אם הצעת מיזוג פורדי תאושר, יוחזקו מניות רנטסיס לאחר מכן באופן הבא: מר רייף יחזיק ב-27%, קנו דיימנשן תחזיק ב-14%, ופורדי מדפסות תחזיק ב-59% ממניות רנטסיס.

מר רייף מחזיק ב-52% ממניות פורדי מדפסות (ומשמש גם כיו"ר דירקטוריון פורדי מדפסות). חברת פורדי מדפסות הינה מתחרה ישירה של רנטסיס בשוק ההדפסה התלת ממדית. בהצעת מיזוג פורדי נכתב כי "מיזוג בין החברות ייצר קבוצה עסקית שהיא one-stop-shop לפתרונות בהדפסה בתלת ממד, דבר אשר יאיץ את צמיחת החברות שייחנה מסינרגיה טכנולוגית וביסוס מעמך בצורה מיטבית ומהירה ביותר".

יום לאחר שהובאה הצעת מיזוג פורדי לשולחנו של דירקטוריון רנטסיס, יצר מר רייף קשר עם שניים מחברי דירקטוריון רנטסיס, וביקש כי יפעלו באופן אישי לאישור הצעת מיזוג פורדי, שכן לדבריו הצעת מיזוג פורדי מתואמת עם קנו דיימנשן, ואם וכאשר תאושר הצעת מיזוג פורדי, בכוונת רייף וקנו דיימנשן לערוך שינויים בשדרה הניהולית. מר רייף הוסיף כי "כמובן כי לאחר האישור, אתם תמונו בהתאם לתפקידים ניהוליים בכירים". כיומיים לאחר הצעתה של פורדי, התכנס דירקטוריון רנטסיס והחליט פה אחד לקבל את הצעת מיזוג פורדי. כל חברי הדירקטוריון נכחו בהצבעה. באסיפה הכללית שהתכנסה לאשר את העסקה נכחו כלל בעלי המניות. ההצבעה אושרה ברוב של 85% מן המצביעים (להלן: "אישור עסקת פורדי").

לקראת סוף שנת 2022, התפרסמו בעיתונות הכלכלית ידיעות על מכירה עתידית של 30% ממניות רנטסיס מידי פורדי מדפסות לידי קנו דיימנשן, ותשלום בונס למר רייף, כיו"ר דירקטוריון פורדי מדפסות, בעקבות מכירה זו. הפרסומים הללו, לצד ניהול כושל של רנטסיס (הנובע בין היתר משינויים שנעשו בשדרת הניהול שלה לאחר המיזוג) גרמו להפסדים כבדים לחברת רנטסיס, וכמה חודשים לאחר מכן, קרס שווי מניית החברה ביותר מ-40%. לאור מצבה הקשה של החברה, ביקשו אחדים מבעלי המניות לפעול בעניין.

א. דונו באישור המתואר של העסקה וצינו אילו היבטים משפטיים עלולים לנבוע ממנו (לרבות עילות, סעדים, פרוצדורות תביעה). הניחו כי אינכם נדרשים להתייחס לסעיף 320 (ג) לחוק החברות (שלא נלמד), אלא לכל יתר דיני החברות, כפי שנלמדו.

ב. יוסי, בעל מניות בחברה, שוקל להגיש תביעה בכדי למצות את זכויותיו. נתחו את אפשרויות התביעה (עילות, סיכויים).

עתה הניחו כי טרם אישור עסקת פורדי, ולאחר שנדחו על הסף שלל ההצעות השונות לרכישת מניות רנטסיס באמצעות מיזוג כזה או אחר, פנתה רנטסיס אל בעלי מניותיה והציעה להם להשתתף בהנפקת מניות אשר יונפקו להם באופן אקסקלוסיבי, ובהתאם פרופורציונלי לאחוז אחזקותיהם הקיים, וזאת כנגד תשלום סכום מופחת בסך של 8 ₪ למניה.

ג. קנו דיימנשן, כבעלת מניות ברנטסיס, מתנגדת למהלך זה, ומבקשת כי תחווה את דעתך בדבר סיכוי המשפטיים לתקוף את תקינות המהלך.

א. המיזוג המוצע הוא מסוג משולש הפוך שהתקבל לדין הישראלי בפרשת שני נ' מלמ. במסגרת מיזוג זה פורדי היא החברה הקולטת אשר משלמת בכסף או בהנפקת מניות שלה תמורה לכלל הציבור הרחב בחברת רנטסיס בתמורה למניות בשיעור של 59%.

הבסיס המשפטי לאישור עסקת מסוג של מיזוג הוא ס' 314- עסקת מיזוג טעונה אישור של דירקטוריון החברה והאספה הכללית בשתי החברות המתמזגות. ההתייחסות בתשובה תהיה לתהליך האישור בחברת רנטסיס אולם אציין שגם בחברת פורדי משנודע שיוגב הוא כביכול בעל שליטה שם (52%) יש לבחון את עניינו האישי ולאור מבחני פרופ' קלארק והמבחן הכלכלי בפרשת צמיחה לא נראה עניינו האישי מצוי בחברה בה הוא מחזיק בשיעור קטן יותר שהיא חברת רנטסיס (27%).

חברת רנטסיס כאמור צריכה להעביר את האישור באספה הכללית ובדירקטוריון. הדבר הראשון שאתייחס אליו זה כיצד הגיעה ההצעה לדירקטוריון חברת רנטסיס. בפרשת מכתשים אגן נקבע שגם תהליך הצעת העסקה צריך להתנהל באופן מסוים על-מנת שיחשב כתקין במסגרת מסכת האישורים. האינדקציה שהוצעה היא שחברה תמנה ועדה חיצונית בלתי תלויה שתגבש את תנאי העסקה. בית המשפט העליון אישר זאת בפרשת אסם נסטלה. לאור זאת נראה שהצעת המיזוג עם פורדי לא הגיעה לשולחן הדירקטוריון בדרך סבירה באמצעות ועדה בלתי תלויה וזה מעיב על אישור העסקה לפי ס' 275.

יש לבחון כיצד היה צריך הדירקטוריון לאשר את עסקת המיזוג. ס' 107 לחוק קובע שהחלטות בדירקטוריון יתקבלו ברוב רגיל אלא אם נקבע אחרת בתקנון מה שלא קרה בענייננו, אולם יש לבחון האם ליוגב נושא המשרה יש עניין אישי בעסקה והאם הוא גם בעל שליטה.

על מנת לסווג את האישור יש לקבוע האם יוגב הוא בעל שליטה. חברת רנטסיס היא חברה ציבורית (ס' 1), בעל שליטה לפי ס' 1 לחוק ניירות ערך מוגדר כמי שיכול להכווין את פעילות החברה- במקרה שלנו נראה שאכן מתקיימת ההגדרה האיותנית הזו, חברת רנטסיס סירבה להצעת מיזוג עם חברת קנו דיימסן במה שסביר להניח הגיע ביוזמת יוגב, הביזור של החזקות הציבור מחזק את המסקנה שיוגב הוא בעל השליטה. כמו-כן לצורך פרק אישור עסקאות ס' 268 ההגדרה היא של 25% אלא אם מצוי בחברה מישהו עם אחזקה של 50% ועל-כן יוגב הוא בעל שליטה. הבחינה הבאה היא האם עסקת המיזוג היא לטובת החברה (ס' 270+ס' 11)- בענייננו נראה שלא ברור אם תנאי זה מתקיים, החברה דחתה הצעה רווחית יותר לקניית מניות החברה ובהמשך נראה שהחברה ספגה נזקים. כעת יש לבחון האם ליוגב יש עניין אישי בעסקה- פרופ' קלארק מציע שלושה מבחנים- יוגב נמצא בפוזיציה של קבלת החלטות בחברה, יש לו עניין בחברת מורדי משום שהוא מכהן שם כבעל שליטה ונושא משרה, ובהתאם למבחן הכלכלי ניתן לקבוע שהעניין האישי שלו בחברת מורדי עודף על העניין האישי בחברת רנטסיס ומשכך הוא נגוע בנגיעה אישית לצורך אישור עסקת מיזוג איתה, גם לפי מבחן הזיקה העודפת של פס"ד אייזנברג נגיע למסקנה לא נראה שיוגב גילה על העניין האישי שלו לפי ס' 269 וס' 255 (משכך הוא חשוף לתביעה בגין הפרת חובת אמונים). נראה שעסקת המיזוג היא עסקה חריגה- היא עסקה משמעותית בחייה של חברה, אמנם היא לא מתחת לתנאי השוק (15 ש"ח < 14 ש"ח) אולם היא משפיעה על רווחיות החברה והיא אינה במהלך העסקים הרגיל שכן מדובר במהלך משמעותי לצורך יצירת מונופול בשוק ההדפסה (מזכיר במעט את עניין אייזנברג). האישור לעסקה הוא דרך ס' 270(4)- עסקה של חברה ציבורית עם בעלת שליטה לרבות באמצעות חברה שבשליטתו, ומשכך היא טעונה אישור משולש לפי ס' 275. לא נראה שמתקיים אישור כזה, אמנם האישור התקבל בדירקטוריון (שלא כדיון) ובאספה (שלא כדיון) אך לא עבר אישור של ועדת ביקורת. בעניין ההדרה (ס' 278), יוגב לא הדיר עצמו משיבת הדירקטוריון, וגם הדירקטוריון, וכן הדיירקטוריון שתיאמו איתו מעין הסכם הצבעה (שאסור על פי הדין ס' 106) בדומה לעניין אייזנברג, נצבעו בעניין אישי, והיו צריכים להיות מודרים מהישיבה, ובהתאם לס' 276 הם היו צריכים להדיר עצמם גם מהאישור באספה הכללית. משכך נראה שהעסקה לא אושרה, לפי ס' 280 היא חסרת תוקף, גם כלפי חברת מורדי (280ב) שידעה על העניין האישי אבל לא כלפי בעלי מניות הציבור שלא ידעו שהעסקה התקבלה שלא כדיון בדירקטוריון (ס' 282). בנוסף ניתן לתבוע מיוגב פיצויים על ידיעתו על עניינו האישי (ס' 281). פרוצדורת התביעה היא תביעה נגזרת (ס' 194) ועילות התביעה הן הפרת חובת אמונים של נושאי המשרה (ס' 254+ ס' 269+ ס' 283) והפרת חובת הגינות של בעל השליטה (ס' 193).

ב. תביעה נגזרת (ס' 194) כנגד נושאי המשרה בגין עילות של הפרת חובת אמונים והזהירות (ס' 252-254), ובגין חובת הגינות (ס' 193)

בעניין חובת הזהירות האלמנט שהופר הוא התווית מדיניות (ס' 92). החובה היא אישית אך הפעילות הקולקטיבית כדירקטוריון עשויה לשמש כנסיבה לקולא או לחומרא (פרשת אפריקה ישראל).

על-מנת לצלוח את התביעה יש לעבור את המחסום הדיני של "כלל שיקול הדעת העסקי" (שהוכר בורדניקוב+וואן גורקום+ ס' 253). הרכיב שיוסי ינסה לתקוף הוא ההחלטה המיועדת- נראה שההחלטה התקבלה כלאחר יד, בדיון מאוד קצר ביחס לכובד ההחלטה, נראה שההחלטה הביעה אכן לפגיעה (אמנם רכיב הנזק לא מספיק לצורך הטלת אחריות), ובהתאם לסטנדרט הבחינה שהוכר בפייננסיטק ובאוסטורבוסקי ניתן לומר שההחלטה לא עברה תהליכים מיוחדים מספיק- לא נראה שהיה ניסיון להמציא מידע חיוני נוסף, לוחות הזמנים לקבלת ההחלטה היו דחוקים, לא היה עיון מעמיק ברכיבי ההצעה ולא היה פרוטוקול (רכיב פרוצדורלי השופט גרוסקופף). כמו-כן יש לקחת בחשבון שחברת רנטסיס הצעה בתנאים משופרים מכיוון ששדרת הדירקטוריון חששה שהעסקה הזו תוביל לשינוי מקיף בהנהלה- נראה שבהתאם לדברי השופט גרוסקופף באוסטורבוסקי לא נראה שההחלטה הזו היא החלטה שנעשתה לטובת החברה שכן המחיר שהוצע היה מחיר משופר ביחס להצעה שבסוף התקבלה, ויתכן שניתן להגיד שאף קיבלו החלטה זאת בפזיזות. מרגע שסותרים את כלל שיקול הדעת העסקי על ידי ערעור אחד היסודות על הדירקטוריון לעמוד בסטנדרט של סבירות (פייננסיטק), לפי אמת מידה זו, יותר קשה לקבוע שחובת הזהירות הופרה שכן ההחלטה היא לא החלטה הפסדית נכון לשעת קבלתה והיא נועדה לייצור מבנה תאגידי שיחלוש על תחום המדפסות. ייתכן וניתן להוסיף שהדירקטוריון מינה אנשים לא ראויים למשרות הניהול שהובילו לנזקים כלכליים ומשכך גם הפר את חובת הזהירות שלו (ס' 92+כפר תקווה). סיכויי התביעה הם גבוהים.

ביח (ס' 254) 1) ניתן לקבוע שיוגב פעל בניגוד עניינים בין מילוי תפקידו ברנטסיס לבין מילוי תפקידו האחר במורדי (ניגוד עניינים מובנה פרשת אוטו חן השופטת גרסטל). העניין האישי של יוגב הוצג לעיל, גם לאור מבחני קלארק וגם לפי ס' 1 ומבחן צמיחה.

בנוסף ביחס ס' 254(2) נתון שחברת מודרי היא מתחרה עסקית ישירה, לעומת מצב של ניצול הזדמנות עסקית (ס' 254(3)) שלא נראה שעולה פה, שכן יוגב לא עושה שימוש במשאבי החברה לגזול את ההזדמנות (פס"ד לופט), ההזדמנות העסקית לא נודעה לו מתוקף תפקידו ברנטסיס, יכול להתעורר ויכוח האם לגבי חלופה שהוצעה בפס"ד דהן ורני צים כאשר הזדמנות עסקית נוגעת לתחום הפעילות החברה ונושא המשרה בתפקידו אמון על איתור הזדמנויות. יתרה מכך ניתן לתבוע בגין חובת אמונים את הדריקטורים שהיו צד לקשירת הקשר, או מכוח הסכם הצבעה אסור (ס' 106) או דרך פס"ד דה-לנגה וניסיון להציג את העניין כמענק של תגמול אישי מבעל השליטה יוגב לנושאי המשרה שמוביל למצב של היעדר שיקול דעת. כמו-כן לפי ס' 283 הם גם צפויים לספוג תביעה בגין הפרת חובת אמונים על אי גילוי העניין האישי לעסקה כפי שהוצג לעיל.

נראה שלא יכולות לעמוד לנושאי המשרה ההגנות של ס' 255- העסקה לא נעשה בתום לב כי הרי הם ידעו את עניינו האישי, הם לא גילו על כך בזמן סביר והעסקה לא אושרה כדיון (ס' 255ב) בהתאם לניתוח סעיף א. הסעדים שניתן לתבוע בגין הפרת חובת אמונים מצויים בס' 256 ומפנים לתרופות בגין הפרת חוזה.

חובת ההגינות (ס' 193+ס' 283), מרגע שהכרנו ביוגב כבעל שליטה הוא חשוף לתביעה בגין הפרת חובת ההגינות. חובת ההגינות פחותה מחובת האמונים (ורדניקוב) ותחול על בעל שליטה בייחוד בנסיבות של מכירה חובלת אולם גם מקום שלא התחשב בהשלכות הפוטנציאליות של פעולותיו על טובת החברה. התביעה היא כנגד פגיעה בטובת החברה ומשכך היא נעשית במסגרת תביעה נגזרת. בהתאם להלכת קוסוי, ניתן לומר שקידום מכירת מניות הציבור הובילה לפגיעה ברווחי החברה, אולם לא נראה שהתקיימה אצל יוגב ידיעה או לחלופין שעצם את עיניו על קיום נסיבות שאדם סביר היה צופה שיובילו לפגיעה בחברה (ברדיצ'ב). ניתן להטיל על יוגב חובת בגין חובת ההגינות מכוח ס' 283 ומרגע שלא גילה את עניינו האישי באישור העסקה. הסעדים בתביעה זו זהים להפרת חוזה.

קיפוח- יוסי יוכל להגיש תובענה ייצוגית בגין קיפוח בעלי מניות- הנפגעים בתביעה זו הם בעלי מניות הציבור שמכרו את חלקם בחברת רנטסיס בעבור תמורה לא הולמת דיו (מכתשים אגן) וגם עבור מכירת פורדי לקנו דיימשן שעל מכירה זו גזר יוגב אחוזים נוספים. לפי פס"ד בכר, נראה שמתקיימים נתונים אובייקטיביים שעשויים להיות מקפחים, ההפרשים בין המחירים מקימים חשש שאמנם יש כאן קיפוח. בהתאם לפס"ד תעשיות מתכת נראה שיוגב כן מקבל פרמיה נוספת אולם בעלי מניות המיעוט לא נהנים מכך.

ג. הנפקת מניות היא בסמכות הדירקטוריון (ס' 92), ולצורך החלטה שכזו יש להעבירה ברוב רגיל זולת אם נקבע אחרת בתקנון (ס' 107). אציין שאין אפשרות לכפות על בעלי המניות לרכוש עוד מניות ללא תלות בשאלת הכרעת הרוב כחלק מעקרון האחריות המוגבלת (ס' 20+פרי עמק). הטענה שיכולים קבוצת קנו דיימשן לטעון היא טענת קיפוח משום שמדובר בניסיון להנפיק מניות, שאם החברה תסרב לו כוח ההשפעה שלה צפוי להיות מדולל ולא נתון שהחברה נוטה לחלקת דיבדנדים (פס"ד גליקמן). להבדיל מפס"ד גליקמן במקרה שלנו לא מדובר במיעוט חלש, כי אם בקבוצה משמעותית של בעלי מניות (14%), ההצעה היא לא הצעה מקפחת כי אם הצעה מתחשבת במחיר מוזל ולא מדובר במקרה בו העיתוי שבו המניה נמכרת הוביל למכירה בערך מוזל (גליקמן), ולא ניתן לקבוע שהחברה נמנעת באופן ממושך מחלוקת דיבדנדים כפי שהיה במקרה של גליקמן או תעשיות מתכת. בנוסף, השופט ברק קבע בפרשת פרי העמק שדרך לגיטימית לתמרץ מי שמסרב להשקיע בחברה היא בכך שהחברה תנפיק עוד מניות וכנגד השקעת בעלי המניות הם יקבלו עוד כוח השפעה, וכך מי שמסרב להשקיע יהנה מפחות מניות, לא מדובר באילוץ או בכפייה על קניית מניות אלא בדרך תמרוץ שדורשת אישורים בדירקטוריון, ולכן לדעתי סיכויי התביעה נמוכים.