**הפקולטה למשפטים**

**אוניברסיטת בר-אילן**

**דיני חברות**

**תוכן עניינים**

[**דיני חברות** 5](#_Toc139221192)

[חברה............................................................................................................................. 5](#_Toc139221194)

[מנייה (השקעות/אחוזים) 5](#_Toc139221194)

[מהו נייר ערך? 7](#_Toc139221195)

[מהי הבורסה לניירות ערך? 7](#_Toc139221196)

[- מהו שוק ראשוני? 7](#_Toc139221197)

[- מהו שוק משני? 8](#_Toc139221198)

[חברה פרטית וחברה ציבורית 8](#_Toc139221199)

[**מבוא – המשך** 10](#_Toc139221200)

[מערכת בתי המשפט בעניין דיני החברות 11](#_Toc139221201)

[ביהמ"ש כלכלי 12](#_Toc139221202)

[**תקנון החברה** 12](#_Toc139221203)

[I. חקיקה הקשורה לתקנון 12](#_Toc139221204)

[II. פסיקה שקשורה לתקנון 14](#_Toc139221205)

[**אופן קבלת ההחלטות בארגון נוסח חברה** 16](#_Toc139221206)

[I. המנכ"ל 16](#_Toc139221207)

[II. דירקטוריון 17](#_Toc139221208)

[III. האספה הכללית 18](#_Toc139221209)

[**היותה של החברה אישיות משפטית** 20](#_Toc139221210)

[**היותה של חברה/תאגיד אישיות משפטית – המשך** 23](#_Toc139221211)

[I. עידוד השקעות 24](#_Toc139221212)

[II. סיכוני תביעה ותועלת כלכלית 25](#_Toc139221213)

[**הגבלת האחריות של בעלי מניות** 27](#_Toc139221214)

[**האנשת החברה: דיני שליחות ותורת האורגנים** 30](#_Toc139221215)

[התקשרויות חוזיות של נושאי משרה בשם החברה 30](#_Toc139221216)

[**תורת האורגנים – המשך** 33](#_Toc139221217)

[I. שיקולי מדיניות 35](#_Toc139221218)

[**אחריות החברה בנזיקין** 36](#_Toc139221219)

[**אחריות החברה בפלילים** 38](#_Toc139221220)

[**הצבעת בעלי מניות** 42](#_Toc139221221)

[**עסקת מיזוג** 44](#_Toc139221222)

[מהי עסקת מיזוג? 44](#_Toc139221223)

[מהו מיזוג משולש? 45](#_Toc139221224)

[**מיזוג – המשך** 47](#_Toc139221225)

[מיזוג משולש הפוך 47](#_Toc139221226)

[**הצעת רכש מלאה** 48](#_Toc139221227)

[**בעיית הנציג – נושאי משרה, מנהלים ודירקטורים** 52](#_Toc139221228)

[I. פיקוח על ההנהלה 54](#_Toc139221229)

[א. בפרשת בנק צפון אמריקה 54](#_Toc139221230)

[ב. פרשת כפר תקווה 55](#_Toc139221231)

[ג. פרשת Caremark 55](#_Toc139221232)

[**תפקיד הדירקטוריון בפיקוח וחובת הזהירות** 56](#_Toc139221233)

[**תפקיד הדירקטוריון בהתווית מדיניות החברה וחובת הזהירות** 58](#_Toc139221234)

[**תפקיד הדירקטוריון בהתווית מדיניות החברה וחובת הזהירות** 61](#_Toc139221235)

[**פטור, שיפוי וביטוח מול אחריות של נושאי משרה** 67](#_Toc139221236)

[ביטוח (ס' 261 לחוק החברות) – Insurance 67](#_Toc139221237)

[פטור (ס' 259 לחוק החברות) – Exemption 69](#_Toc139221238)

[שיפוי (ס' 260 לחוק החברות) – Indemnification 71](#_Toc139221239)

[**חובת האמונים של נושאי משרה** 73](#_Toc139221240)

[I. ניגוד עניינים – ס' 254(א)(1) לחוק החברות 74](#_Toc139221241)

[II. עסקאות עם בעלי ענין 76](#_Toc139221242)

[**חובת האמונים של נושאי משרה – המשך** 82](#_Toc139221243)

[**נושא משרה בחברה** 87](#_Toc139221244)

[**בעלי מניות בחברה** 87](#_Toc139221245)

[**בעל מניות בחברה – המשך** 95](#_Toc139221246)

[ס' 270(4) לחוק החברות 97](#_Toc139221247)

[ס' 268 לחוק החברות 97](#_Toc139221248)

[ס' 275 לחוק החברות 98](#_Toc139221249)

[**עניין אישי של בעל שליטה בעסקה עם חברה ציבורית ופרטית** 101](#_Toc139221250)

[סטנדרט ההגינות המלאה 105](#_Toc139221251)

[**עניין אישי של בעל שליטה בעסקה עם החברה – המשך** 107](#_Toc139221252)

[**קיפוח בעלי מניות** 107](#_Toc139221253)

[I. הנפקת מניות בזול 108](#_Toc139221254)

[II. אי חלוקת דיבידנדים שיטתית 109](#_Toc139221255)

[מנגנון תביעה נגזרת 111](#_Toc139221256)

[**קיפוח בעלי מניות – המשך** 114](#_Toc139221257)

[**זכויותיהם של קבוצות משקיעים נוספות בחברה** 116](#_Toc139221258)

[ההתמודדות עם עולמם של הנושים – הרמת מסך מלאה 116](#_Toc139221259)

[(1) "באופן שיש בו כדי להונות אדם או לקפח נושה של החברה;" 117](#_Toc139221260)

[(2) עירוב נכסים (לא נזכר באופן ספציפי, אבל מדובר בפסיקה מסורתית) 118](#_Toc139221261)

[(3) באופן הפוגע בתכלית החברה ותוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה 118](#_Toc139221262)

[**זכויותיהם של קבוצות משקיעים נוספות בחברה – המשך** 120](#_Toc139221263)

[**כללי חלוקת הדיבידנד** 121](#_Toc139221264)

[1. מבחן הרווח – 122](#_Toc139221265)

[2. מבחן יכולת הפירעון – 123](#_Toc139221266)

# דיני חברות

**‏16/03/2023**

**דרישות**:

* מבחן: 100% מהציון;
* ציון מיטיב: עד 5 נקודות לפי השתתפות פעילה ושיקול דעת המרצה;

**מבוא**

תחילה, נדבר על מילון מושגים משותף, על מונחים-מושגים שנשתמש בהם לאורך הזמן ובאופן שותף. אם אנחנו לא מכירים את המושגים הבסיסיים ואת המשמעות שלהם, עשויה להיות בעיה מבחינת העניין הנדון:

## חברה

אנחנו הולכים לדבר על פעילות עסקית. בחברה נתעסק בפעילויות עסקיות – עסקים. אחד הדברים המעניינים הוא שפעילות עסקית דורשת הרבה כסף. כדי להפעיל משהו צריך כסף. השאלה הבסיסית והקלאסית היא איך אני משיג כסף? אנחנו מקדמים נניח רעיון/פעילות/יוזמה, ואנחנו מבינים שצריך בשביל זה כסף, כך למשל –

1. השקעות/אחוזים – את זה אנחנו צריכים להתחיל ולפתח;
2. הלוואות – אחת הדרכים דרכן ניתן להשיג כסף הוא לפנות לגוף שייתן כסף כעת, כלומר ילווה, אבל המשמעות של הלוואה היא הסכם שאנחנו מתחייבים להחזיר את הכסף על פני זמן. אז כששואלים מה מלווה מקבל כנגד זה שהוא נותן כסף? התחייבות כלפיו שהכסף ישולם לו בחזרה ובפעמים רבות פלוס ריבית. האם זה אומר שבהכרח ההלוואה תוחזר? לא בהכרח. מתי אתה יודע שהכסף אצלך בוודאות? כשהוא אצלך בוודאות. אז למה מלווה מחליט להלוות? הוא לוקח סיכון מחושב;
3. עבודה נוספת (נשיג את הכסף מיגיעה אישית, אבל ההבדל הוא מבחינת זמן, שכן בעבודה אנחנו משיגים כסף על פני זמן, לעומת הלוואה. לכן, ישנו פקטור בשאלת ממד הזמן - המועד של ההזדקקות לכסף לבין מתי הוא יושג);
4. תרומות – למרות שיותר רלוונטי לארגונים ללא מטרות רווח;
5. קבלת מתנה (אך, אין מתנות חינם בעולם העסקים);
* במקום שנזהה פעולה בתוך העולם העסקי שלא קולטים פה את הציר ההדדי, כלומר שלא עובר ערך הדדי מצד x לצד y, זה נראה כמו מתנה, אבל חשוב לשים שם נקודה אדומה כי זו הבעיה המשפטית. שכן, אין מתנות חינם בעולם העסקי.

## מנייה (השקעות/אחוזים)

מהווה כמונח מפתח להבנה בקורס. **מהי מנייה?** מנייה היא: 1. סוג של נייר ערך; 2. המקנה למחזיק בו מעמד של שותף בחברה. מעמד של שותף בחברה מתחזק ככל שיש בידיו יותר מניות. **מהו נייר ערך?** מסמך המונפק על ידי חברה או ממשלה ומקנה למחזיק בו זכויות שונות. אלא, שלא מדובר בהגדרה המשפטית לכך. אבל לפני שנדון בעניין הזה, הרי שדיברנו על העניין של דרכים להשגת כסף, אמרנו שניתן לקבל כסף ולהבטיח משהו וזה יוביל לתוצאות טובות. כמובן שמי שיקבל את הכסף ישאל שאלה בסיסית – מה יוצא לי מזה? כלומר, מה אתה נותן לי כנגד. אבל אמרנו מקודם, שאתה מתחייב שהכסף ייפרע בעתיד. אבל מה יהא התמורה כשאין הלוואה? בעצם למה אנחנו עושים את זה? מתוך הרצון שאנחנו לא רוצים להיות מחויבים. אז אנחנו מחפשים דרך אחרת שלא תהא התחייבות כמו הלוואה, היא בוא כנס איתי שותף. שים כסף בחברה והוא תניב כסף, כך שאז ישנה חלוקה בתוצאות החיוביות בין השותפים. מכאן שהשותף יקבל נתח בחלק מהרווחים. זו ליבתו של העניין. השאלה היא אם אנחנו עושים את זה מבחינת הלוואה או שותפים זה עניין של העדפות אישיות. אין כפייה להיות מלווה או להיות בעל מנייה, כל היחסים הללו נועדו מרצון על בסיס הסכמה ויחסים חוזיים. לעיתים יכול להיות גם כיוון הפוך – אדם לא רוצה שיהיו איתו שותפים, אלא סוליסט. כל אחד והעדפות שלו.

נגדיר מנייה מבחינה משפטית:

ס' 1 לחוק החברות, "**מניה**" - – אגד של זכויות בחברה הנקבעות בדין ובתקנון;

יש כאן מארז של זכויות מסוימות בחברה, ומהיכן אנחנו למדים עליהם – או מהדין או מהתקנון, הם יגדירו מהו מקבץ הזכויות הזה ששמו מנייה. זו ההגדרה המשפטית שעדיין לא מלמדת יותר מדי מבחינת התוכן, אבל כן מגדירה משהו חשוב – ברגע שנאמר שהזכויות הללו קבועות בדין או בתקנון, ז"א שניתן כבר לדעת שהזכויות של מנייה הן לא דבר אחיד, חד משמעי או נוקשה, כי זה לא קבוע רק בדין אלא גם בתקנון. יכול להיות שתקנון החברה האדומה וכחולה לא יהיו אותן הוראות. אז המנייה היא לא בהכרח מוצר זהה וחד משמעי על פני כל החברות כולן. ייתכן שאפילו מנייה אחת בתוך חברה תהא שונה, לכן לא מדובר ב-"לחם אחיד". אבל לאחר שאמרנו את זה, אנחנו רוצים להתחבר לעניין הלא משפטי ולהבהיר אותו.

בתוך חוק החברות אנחנו מוצאים 2 זכויות ספציפיות שעליהן ניתן לומר בביטחון שהן הזכויות הקלאסיות שמנייה מגלמת, לעיתים לא (אחד תרד או יתווספו), אבל בקלאסיקה, כל עוד אנחנו לא בדוגמאות חריגות. כדי להכיר אותן נפנה לסעיפים 188 ו-190 לחוק החברות:

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

ניתן להצביע בגוף שנקרא "חברה", מי יכול להצביע שם? מי שמחזיק במניה, ואז המניה מקנה זכות באספה הכללית;

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

מהי הזכות לפי ס' 190? לקבל דיבידנד אם הוחלט. זו נקודה מהותית במאפיין של מניה. מניה מקנה זכות להנות, יחד עם אחרים, בחלק מהרווחים של החברה, כאשר יחולקו רווחים. אבל אין זכות מוקנית בחלוקת רווחים בחברה. זה שיקול דעת של מקבלי החלטות. לעיתים יחליטו לחלק ולעיתים לא. המניה לא מקנה זכות משפטית לדרוש לקבל רווח. היא מקנה ציפייה כזאת (תקווה), שיגיע המועד שבו יחולקו רווחים, אבל מתי יגיע והאם הוא יגיע זה לא בשליטה. זו הנקודה של קו השבר הכי חשוב בעולם המימון והעסקי בין 2 אבות טיפוס של השגת כספים – 1. שותפים ומניות; 2. הלוואות. כך, שקו השבר הכי חד בדיוק בנקודה הזו, שכן, לפי חוב, ישנה התחייבות משפטית לפרוע סכום מסוים במועד מסוים, ואם היא לא מקוימת אז ניתן לתבוע את הזכות החוזית. לגבי מניה – אין התחייבות משפטית לקבל שקל בעד המניה. לא ניתן לתבוע זאת בביהמ"ש כי אין לו זכות משפטית מוקנית. יש שיקולים ותמריצים למה כן וטוב לחלק, נדבר עליהם, אבל אנחנו לא נכנסים כרגע לשם. הנושא הזה הוא מה שמאפיין מניה. זה קו השבר בין חוב להון. על גבי זה, בנוסף לזה אנחנו מוסיפים את הרכיב של הזכות הנוספת ומהי? הצבעה (לפי ס' 188). אמנם, נשאלת השאלה – אם החברה גדלה, זה אומר שעובד בחברה שווה יותר? במניה זה הפוך, כשהמניה עולה היא שווה יותר, למה? כי הפוטנציאל וההסתברות לדיבידנד גדל. אין זכות מוקנית אבל הציפייה וההסתברות הולכים וגדלים וכתוצאה מזה הערך עולה. אילו ידעתי שלעולמי עד, לא משנה מה יהיה, החברה לא תחלק את הרווחים המצטברים, הרי שלא משנה מה שווי החברה, שווי המניה של חברה שכזו הוא 0. למה? כי מדובר בסוג של פראייר, אין שום משמעות ואין שום שווי כלכלי למניה אם אין פוטנציאל בקנה, שכסף יצא מהחברה אל בעלי המניות, שיחולקו רווחים, אז אם זה לא יהיה היום אולי יהיה מחר עם בעלים אחרים. כך, שלרוב, לא נרצה להשקיע בחברה משום יתרון ההצבעה, אלא אם היא תאפשר חלוקת דיבידנדים. לכן, הסיפור הוא הפוטנציאל לקבל חלק מהרווח. אם הפוטנציאל קיים והרווחיות של החברה גדלה, המניות עולות בערכן כי כולם מחכים שזה יגיע. לעומת זאת, הפוך, אם החברה מפסידה כספים, ההסתברות שיחולקו דיבידנדים הולכת וקטנה, לכן ערך המניה יורד. ערך המניה הוא פונקציה של רווחיות החברה והפוטנציאל שהרווחיות הזאת תתורגם לחלוקה בפועל של דיבידנד. אם אנחנו לא מקבלים בחזרה זו עשויה להיות תרומה פילנטרופית.

לעיתים, גם אם אפילו ידוע שלא יחולקו רווחים בקרוב, ניתן לקנות סטוק שלם של מניות, כך שלפי ס' 188 לחוק החברות הדבר יעניק אפשרות להעלות להצבעה את החלפת ההנהלה, למי שתחלק דיבידנדים.

חשוב לשים לב, בעל מניה הוא לא בעל מעמד של שותף בחברה, כך שהכוונה במצגת היא שיש לו יכולת להשתתף ולהצביע בענייני קבלת החלטות (זכות הצבעה).

## מהו נייר ערך?

נייר ערך – גם לנייר ערך ישנה הגדרה משפטית, לפי ס' 1 לחוק ניירות ערך:

"תעודות המונפקות בסדרות על-ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם, ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך, והכל בין אם הן על שם ובין אם הן למוכ"ז, למעט ניירות ערך המונפקים בידי הממשלה או בידי בנק ישראל, שנתקיים בהם אחד מאלה:

(1) הם אינם מקנים זכות השתתפות או חברות בתאגיד ואינם ניתנים להמרה או למימוש בניירות ערך המקנים זכות כאמור;

(2) הם מונפקים לפי חיקוק מיוחד;"

כך, שמדובר על מסמך שמונפק, זה לא נייר בודד, אלא סדרה של נייר מאותו הסוג, שהתוכן שלה יכול להיות מגוון. עכשיו, מניה היא סוג של נייר ערך, אבל היא הרבה פעמים דבר שמונפק באופן סדרתי וגדול (לרוב, למשל, בהנפקה ציבורית), ומה המסמך הזה מקנה? זכויות להשתתפות בהצבעה וציפייה לחלוקת דיבידנד. אבל, יש גם דברים אחרים שייחשבו כניירות ערך, כמו – אגרת חוב, שהיא בעצם חוב, והחברה לווה מאנשים רבים, אבל נייר ערך לא מקנה זכות להשתתפות ברווחים. אז כל סוג של נייר ערך והתוכן הספציפי שלו. כך, שמניה היא אחת מיני מספר של ניירות ערך.

הבורסה מסבירה לנו שמניה מבטאת בעלות על חלק מחברה – זה לא מדויק. כשקונים מניות מקבלים בעצם פיסה מ"עוגת" החברה שהנפיקה אותן, וכן מעמד של שותפים בחברה (יכולת השתתפות בקבלת החלטות). מי שמחזיק ברוב מניות החברה, מכונה גם בעל השליטה בחברה. והכסף שקיבלה החברה ממכירת המניות מיועד למימון הפעילות שלה: למשל, פיתוח מוצר חדש, רכישת ציוד נוסף וכו'. מחירי המניות מושפעים מגורמים נוספים כגון המצב הביטחוני והכלכלי במשק, תחרות בשוק בו היא פועלת, תוצאות החברה ביחס לציפיות המשקיעים ומידת הסחירות של המניה.

## מהי הבורסה לניירות ערך?

הבורסה לניירות ערך היא זירת מסחר ממוחשבת ומשוכללת, בה נסחרים סוגים שונים של ניירות ערך – מניות של חברות, איגרות חוב, קרנות סל ועוד. בבורסה, ניירות הערך "מחליפים ידיים" בין קונים ומוכרים המסכימים ביניהם על המחיר והכמות בכל עסקה והכל נעשה באופן ממוחשב ואנונימי לחלוטין. נראה שישנה הדגשה של הקטע הממוחשב והאונליין, אלא שהדגש הוא שמדובר במקום בו ניירות הערך "מחליפים ידיים".

מדוע חברות מנפיקות ניירות ערך דרך הבורסה? חברות מגייסות כספים באמצעות הבורסה, על מנת לממן את הפעילות שלהן (של החברה). לדוגמה: פיתוח מוצר חדש, הקמת מפעלים, רכישת ציוד, גיוס עובדים ועוד. הנפקת מניות באמצעות הבורסה מאפשרת לחברות לגייס כספים בהיקף גדול, לעתים אף יותר ממקורות אחרים כגון משקיעים פרטיים או הלוואה מהבנק. בנוסף, ההנפקה מאפשרת – 1. לתרום לשיפור ניכר בתדמית החברה ובמעמדה. בין היתר, בזכות מידע זמין, באופן שקוף ומיידי על פעילות החברה; 2. להעניק לעובדי החברה מניות או אופציות, כתגמול נוסף על עבודתם; 3. לפשט את תהליך גיוס הכספים בעתיד על ידי הנפקות חוזרות.

אלא, שמדובר יותר בתולדות של הבורסה, ולא באמת ב-"אבות". מה יסוד היסודות של החשיבות של הבורסה? במאות הקודמות, כולם היו יודעים שכל מי שצריך מצרכים יכול להשיג בשוק, וכל מי שרוצה למכור, יודע שהוא יכול למכור שם. אז מהי הבורסה? מקום מפגש בין קונים למוכרים של מניות, וזה מקום מפגש בו מניות מחליפות ידיים בפעולה של שוק משני. כך, זה חוסך את הצורך לאתר ולמצוא אחד את השני.

* **מהו שוק ראשוני?** איך נגייס כסף אם אנחנו לא לוקחים הלוואה? לפעולה הזאת שאנחנו מגייסים כסף מאלו שאנחנו אומרים להם לקבל את ההזדמנות להנות מהרווחים, מהווה כפעולת שוק ראשוני – אני מגייס כסף ואתם תקבלו מניות, שתעניק את הזכות להצביע באספה לפי ס' 188 לחוק החברות ולהשתתף בחלוקת רווחים אם יוחלט על החלוקה לפי ס' 190 לחוק. לפעולה הזו שבה החברה מנפיקה מנייה ומייצרת מוצר יש מאין, מוסרת את זה בידי מי שנותן לה כסף, פעולה זו מהווה פעולה בשוק הראשוני.

אילו שיקולים היינו שוקלים לפני שהיינו רוצים להצטרף כבעלי מניות? 1. פוטנציאל – ואם מדובר בשווק רווי או שוק חדש; 2. אם יש תמריץ לחלק רווחים; 3. מהו המוצר? מה הוא עושה וכו'; 4. לקוחות פוטנציאליים, היקף לקוחות ומכירות; 5. ייחודיות וכו'. עכשיו, ישנה דרך נוספת להשיג כסף – למכור נכס קיים שיש לנו, שהצורך שלנו באותו נכס, נכון להיום, לעומת החשיבות שלנו להשיג כסף הוא שאנחנו יכולים לוותר עליו. כך, שנניח נעמיד את הרכב שלנו למכירה, וברגע שמישהו ישלם על האוטו, יהיה לנו כסף. כך, למה שנצטרך כרגע זה יספיק. אז איזה שאלות נשאל לגבי הרכב? 1. טסט; 2. קילומטראז'; 3. יד; 4. יש לו שוק כיד שנייה (כדי שזה לא יתקע אצלנו). מכאן נובעת המטרה השנייה של הבורסה –

* **מהו שוק משני?** מניות מחליפות ידיים בבורסה, כך שזה אומר – איך אנחנו נפטרים מהמנייה בקלות כדי שהיא לא תתקע אצלנו. מכירה כזו של מנייה נחשבת כפעולה בשוק המשני, אבל עצם קיומו של שוק משני פעיל, ער ושקל אנונימי להיפטר, מעודד את כולנו להיות מוכנים להיכנס בשוק הראשוני. כך, שאין ספק ששוק משני פעיל מעודד עוד יותר את ההחלטה האם מראש להיכנס בשוק הראשוני, שכן, הקונים המתעניינים נמצאים בבורסה כל הזמן ולא צריך למצוא אותם בכתובת מסוימת (כך, ניתן להיפטר מ-"גרוטאה" במהירות ובקלות). כל האמור נכון גם לגבי שווקים משניים מסוגים שונים, כמו, למשל – למשכנתאות בין בנקים, אבל השיקול הוא אותו שיקול – זו דרך קלה להיפטר מה-"גרוטאה".

זה היחס בין השוק הראשוני לשוק המשני, השוק המשני מניע את השוק הראשוני. בשוק הראשוני כשחברה מגייסת כסף כנגד הנפקת מניות, זה השלב שבו היא מקבלת כסף וזאת דרך לגייס כסף. מכאן, שבעלי המניות מקבלים אגד זכויות לפי החוק, ואחר כך אותו בעל מניות בעוד כשנה, למשל, יכול למכור מניות גם שקנינו בעבר וניתן להיפטר ממנה ביום השוק (בכל יום שיש מסחר). אז הפעולה הזאת של מכירת מניות בשוק המשני, היא פעולה בין בעל מניות קיים לבין קונה שיקנה ממנו את המניות. לפעולה הזו מי משלם כסף? הקונה, ומי מקבל? המוכר. כמה כסף מזה מגיע לחברה? כלום. אז בפעולה בשוק המשני – החברה לא מעורבת בה והיא לא מכניסה שום כסף לחברה. אז החברה מקבלת כסף רק בשוק הראשוני. בשוק המשני מדובר בבעלי מניות קיימים מוכרים לבעלי מניות חדשים, ובאותו הרגע לא נכנס שקל לחברה. ועדיין, לחברה זה מאוד חשוב שיהיה לה שוק משני פעיל, ולכן רושמת את הפעילות שלה בבורסה כדי שהמניות האלו יוכלו להסתובב. למה? כי זה שיש בכלל סחר כזה "מעל הראש שלה", אנשים לא יחששו לרכוש מניות, שכן הם יוכלו להיפטר מהן. כך שזה שיש זירה פעילה מאוד מגבירה את הפעילות בשוק המשני, למרות שלחברה עיקר העניין הוא בפעילות בשוק הראשוני, אבל הדברים שלובים זה בזה.

מכיוון שמניות מקנות, מלבד הפוטנציאל לרווח, גם זכויות הצבעה באספה כללית, צריך להבין שזה די מתבקש מבחינה מתמטית שככל ויונפקו יותר מניות, כוח ההצבעה היחסי של המניה קטן. למה? כי למדנו שכשמונה קבוע והמכנה קטן, אז ישנה התקטנות. והכל – לפי שיקולים ואינטרסים כלכליים. עכשיו, יש שאלה אחרת עניינית – כשאנחנו משקיעים, למשל, בעשרה שקלים, האם יש תמריץ ואינטרס להשתתף באספה? שכן, יש לעיתים דברים יותר משמעותיים להשקיע בהם את הזמן מאשר כך, ורבים באמת לא יטרחו וזו נקודה נוספת שנדון בה בהמשך – אדישות. יצוין שהבורסה קיימת בעיקר בשביל השוק המשני וזו סיבת קיומה המקורית, אבל מרגע שהיא קיימת היא נותנת שירות גם לשוק הראשוני ומסייעת לחברות.

## חברה פרטית וחברה ציבורית

אנחנו נבחין בין 2 מושגים (עוד לפני אישיות משפטית) – חברה פרטית וחברה ציבורית. שתיהן מוגדרות בס' 1 לחוק החברות:

**חברה פרטית**: "חברה שאינה ציבורית."

**חברה ציבורית**: "חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה או שהוצעו לציבור על פי תשקיף כמשמעותו בחוק ניירות ערך, או שהוצעו לציבור מחוץ לישראל על פי מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל, ומוחזקות בידי הציבור;"

כלומר, חברה ציבורית היא מי שהציעה מניות לא לשניים או שלושה אנשים, אלא לציבור, ובאופן רחב. כך, שהיא פנתה לכל העולם בעצם, וכל המעוניין ירכוש. למשל, אם הקצתי 100 מניות או מיליון מניות אז בזה זה נגמר. כך, שהיא פונה לציבור. השאלה האם פנינו לקבוצה מראש. יש הרבה מאוד הוראות מחוק החברות שהן מדינים משותפים לכל החברות באשר הן – הן לחברה פרטית והן לחברה ציבורית. יחד עם זאת, יהיו הוראות שיהיו ייחודיות יותר לחברות ציבוריות או לחברות פרטיות ולעיתים יהיו דברים יותר רלוונטיים לאחרים. אז, חשוב רק להפנים מבחינה מושגית, כך שלא נבלבל עם תחום המשפט הציבורי. חברה ציבורית לא קשורה לשלטון, היא במגזר העסקי לחלוטין, רק שהמניות שלה מוחזקות על ידי ציבור רחב. למשל, אם 50% ממניות של חברה שכזו יוחזקו בידי מדינת ישראל (ויש דברים כאלו, כמו חברת מקורות), אז אנחנו נגדיר אותה גם כחברה ממשלתית, ויש עליה חוק ספציפי – **חוק החברות הממשלתיות** וגם החוק הכללי – חוק החברות.

# מבוא – המשך

**‏23/03/2023**

עסקנו בשיעור הראשון בכניסה לתחום תוך התמקדות במספר מושגי בסיס שמאוד משמעותיים ומהותיים לצורך הבנה וליווי לאורך הקורס. המושגים היו – מניה, נייר ערך, בורסה, ותוך כדי זה גם ראינו מושגים נוספים – פעולה בשוק משני ופעולה בשוק ראשוני. מה החשיבות של הדברים ואנחנו כבר מכירים את המושג של מניה וכשיש מניה יש גם אדם שייקרא להלן בעל מניה.

עד לפני שבוע לא בהכרח ידענו מהי מניה והמטרה הייתה להבין מהי. נשלים את הנושא של מבוא לקורס, אבל לא ממקום מושגי אלא ממקום יותר מוכר לנו במסגרת משפטית והוא לתת מבוא משפטי (עד עכשיו זה היה מושגים עם קצת הבנה, השקעה הונית, עניינים עסקיים וכו'). כשאנחנו מדברים על דיני חברות, מהן החומרים המשפטיים שעומדים לרשותנו, מהי הסביבה המשפטית?

אז כמו שהזכרנו שבוע שעבר כי כבר פנינו למקור הזה, במהלך הקורס נתרכז בחוק מרכזי – חוק החברות. נראה פה ושם מקורות אחרים אבל הוא בהחלט הבסיס החקיקתי שנעסוק בו. נדון ברקע של חוק החברות ובהמשך בסיבה השיפוטית לו:

**חוק החברות** נחקק לפני קצת פחות מרבע מאה ונכנס לתוקף בראשית שנת 2000, מה שאומר שב-50 שנותיה הראשונות של המדינה, בין 48' ל-99' לא היה חוק חברות ישראלי, הייתה חקיקה ושמה – פקודת החברות. פקודת החברות הייתה חקיקה שנוצרה בתקופת המנדט הבריטי ואכן פקודת החברות שנחקקה במקור משנת 1929 היא חקיקה שמטבע הדברים מתבססת ומייסדת בא"י-פלשתינה את חקיקת החברות שהייתה קיימת באנגליה – מדינת האם. כלומר פקודת החברות-1929 התבססה על ה-companies act הבריטי. עם השנים היא עברה תיקוני חקיקה, פחות ויותר משמעותיים לקראת שנות ה-80. ובהתאמה, מכיוון שפקודת החברות התבססה על החקיקה הבריטית, זה לא מפתיע שפסיקת בתי המשפט שבאה לפתח את דיני החוק ולפרש אותם, מקור ההשראה הפרשני שלה היה המשפט האנגלי. נציין שבמהלך והחל משנות ה-80, ישבה ועדה ציבורית שתנסח חוק חברות חדש, ולהתנתק מהבסיס הבריטי ולייצר דבר חקיקה מקורי ועדכני-ישראלי. ולכן, הייתה כאן יוזמה נכונה וחשובה – הקימו וועדה ציבורית עם משפטנים ובראשה – אהרון ברק שהוביל את הוועדה. ואגב – אחד מהספרים החשובים לקורס הוא של אוריאל פרוקצ'יה שפרסם אז באותן שנים כשעבד במקביל במחקר האקדמי וגם במסגרת הוועדה הציבורית לחקיקת חוק החברות, הוא הכין תשתית אקדמית של ניתוח המשפט הקיים עם הבסיס הבריטי וגם העלאת ביקורות והערות אנליטיות ואקדמיות כולל המלצות לדין רצוי מעודכן והתוצר שהוא פרסם כספר שימש בהחלט כתשתית משפטית מחקרית גם לעבודתה של הוועדה שעבדה על ניסוח חוק החברות. נקודת השיא הסופית של המהלך הזה היא בשנת 1999 היא בחקיקת חוק החברות בכנסת, אבל מה שמעניין ב-1989 מחוקקת הכנסת את תיקון מס' 4 לפקודת החברות (חשוב לציין שמבחינת נוסח חדש, כלומר לקחת חקיקה מנדטורית ולגבש נוסח חדש לפי ועדת חוקה ולא לפי הקריאות שבכנסת, כלומר לנסח את זה בעברית מחדש כשמקור פקודה מנדטורית התפרסמה ב-3 שפות, ואז כשאתה צריך לפרש את דבר החקיקה, תתעורר השאלה – איזה משלוש השפות הן מחייבות? מילה מסוימת יכולה להתפרש בכמה מובנים ולהפך – מה הנוסח הקובע? אז במקור הנוסח הקובע והמחייב לצורכי פרשנות זו השפה האנגלית לצורכי פרשנות, כך, שזה רק תורגם בהקבלה לעברית ולערבית. אבל, **הנוסח חדש מאפשר לוועדה רק לנסח את החוק מחדש ואז מאותו רגע העברית היא המחייבת** ולא האנגלית, אבל אין סמכות לשנות את החוק במהותו). כאמור, הפקודה עברה נוסח מחדש וכבר קודם מכך היו לה תיקונים (ברגע שיש נוסח מחדש איפסו גם את התיקונים). ב-1989 כשנחקק תיקון 4 לנוסח החדש, הכניסו פרק שלם וחדש לתוך הפקודה, שמתייחס לחובות ואחריות של נושאי משרה, והתיקון הזה בעצם היה כבר תוצר ראשוני של אותה ועדה ציבורית שחוקקה את החוק המלא. אז את זה כבר גיבשו אבל לא סיימו את כל החוק המלא. ואז ב-99' מגיע הרגע החשוב שבו נחקק החוק המלא, ומאותו רגע שהוא נכנס לתוקף הוא החוק המחייב בדיני חברות.

לעומת זאת, ולאחר שחוק החברות מחליף את **פקודת החברות**, חלקים נרחבים של פקודת החברות בעצם בוטלו כי הוא התחליף שלהם. אלא, שעדיין נותרו חלקים מסוימים של פקודת החברות בתוקפם, לא נכנסו לחוק החברות (שאינו מטפל בנושאים האלה) – בעיקר בתחומים של פירוק חברה, שנשאר עדיין מבוסס על פקודת החברות ורק ב-2018 כשנחקק חוק חדלות פירעון, הוא ביטל את הפרקים הללו. ונושא אחרון של פקודת החברות, מה שהיה במקור פרק ח', ונותר בתוקפו עד היום הוא עוסק בתחום של שעבודים והוא ייצא מתוקף בעתיד.

חוק החברות לעומת פקודת החברות, לא רק שהוא חדש וישראלי מקורי, הוא הרבה יותר מפורט, הוא עוסק ונוגע בנקודות ועניינים חשובים ביותר שפקודת החברות עדיין לא עסקה בהם. למשל, פקודת החברות לא עסקה בכלל בתחום של מיזוג חברות (עסקת מיזוג). חוק החברות עוסק בזה. אז יש הרבה עניינים נוספים שלא באו לידי או טרם באו לידי ביטוי בפקודת החברות וחוק החברות מתייחס אליהם (ולכן יותר מקיף ויותר מנוסח טוב). מרגע שנחקק חוק החברות, גם האוריינטציה המשפטית בתחום החברות משתנה – מאוריינטציה שמפנה את פניה לאנגליה להשראה, אנחנו מפנים את פנינו לארה"ב. כך, שחוק החברות מושתת יותר על המשפט האמריקאי מאשר האנגלי, ובהתאמה מוביל את בתי המשפט שלנו (ובצדק) לבחון בראש ובראשונה בבחינה השוואתית ולצורכי השראה פרשנית בתחום דיני החברות, לפנות לארה"ב. זה לא שאנגליה וארה"ב לא דומות, ישנה קירבה אבל יש הבדלים. ואנחנו בתשתית החקיקתית הלכו בקו אמריקאי.

הנקודה הזו, תכף נראה אותה מבחינת המבוא השיפוטי, היא נקודת ציון אחת. נקודת ציון שנייה לגבי חוק החברות, כמו כל חוק גדול ומשמעותי, אנחנו לא מופתעים מכך שהחקיקה הזו גם היא עוברת תיקונים ושינויים לאורך השנים. מהם שיש יותר תיקונים טכניים, ומהם שינויים שהם משמעותיים (תיקון 3 ותיקון 16, 20 וכו'). ברור שהם גם עוברים שינויים לאורך הזמן ככל שעולם העסקיים מתפתח, כך שהמשפט רודף אחרי עולם העסקים והכלכלה וזה חלק מהעולם. אז וודאי שיש כאן תיקונים ועדכונים רבים.

הייתה בעבר יוזמה לאחד למסגרת חקיקתית אחת את הקודיפיקציה האזרחי והשאלה האם דיני החברות נחשבים כתחום אזרחי? בד"כ כשאנחנו מדברים על המשפט הפרטי, כמו דיני החוזים או דיני חיובים ואז כל החקיקה של שומרים, מיטלטלין, חוה"ח כללי, דיני נזיקין, חוק המשכון והערבות, חוק החברות הוא בפירוש שמתייחס לשלטון ולמגזר הפרטי. הדגשנו בשיעור הקודם גם את העניין של חברה ציבורית לעומת חברה פרטית, ואין לזה קשר למישור הפרטי לעומת הציבורי, אבל עדיין קוראים לחקיקת החברות משהו קצת נפרד מהחקיקה של המשפט הפרטי as is, למה? כי זה יותר מוסכמה והרגל חשיבתי. אבל יש ביניהם הרבה השקה.

הערה משלימה לדיני החברות, ישנו חוק אחד שמשתלב לתוך עולם החברות ודיני החברות הוא **חוק ניירות ערך**. על פניו הוא חוק נפרד מחוק החברות, ניתן לבצע הפרדה אנליטית ביניהם אבל היא לא כ"כ מוחלטת, יש הרבה הקרנה הדדית בין שני החוקים הללו מבחינת תחומי העיסוק – חוק החברות נועד להסדיר את תחומן של החברות על כמה המשתמע מכך, חוק ניירות ערך בא להסדיר את הפעילות שנוגעת לנכס שנקרא "נייר ערך", כאמור – מניה ואגרת חוב בהתאמה, הן בשוק הראשוני (הנפקת נייר ערך – ובעיקר איזה גילוי צריך לתת בד בבד עם ההנפקה) והן בשוק המשני. כך שאם צריך לסכם את חוק ניירות ערך, מטרתו גילוי של מידע. ברור שזה קשור לעולם של חברות כי ניירות ערך הם מוצרים בעולם החברות ומצד שני לניירות ערך יש הקרנה מסוימת על החברות. חוק ניירות ערך מבחינה היסטורית, ותיק יותר מחוק החברות (נחקק ב-68'). גם הוא עבר מאז ועד היום עשרות של שינויים. אנחנו לא נעסוק בו במידה אינטנסיבית, אבל מדי פעם כן (הגדרה או סעיפים שרלוונטיים לדיון), למשל – הגדרת המונח "שליטה", שמופנה בס' 1 לחוק החברות לשם. אבל, רוב מוחלט של סעיפי חקיקה בקורס הם מחוק החברות. חוק ניירות ערך, בהחלט מבחינת פעילות בשוק העסקי, משלימים אחד את השני. מי שעוסק בפרקטיקה של חברות ציבוריות, יהיה חייב להכיר ולשלוט בשני החוקים כאחד – חוק החברות וחוק ניירות ערך. בחברה פרטית חוק ניירות ערך לא חל כי מספר בעלי המניות מוגבל, אבל מן הסתם שחוק החברות חל כי הוא רלוונטי לכל חברה באשר היא.

## מערכת בתי המשפט בעניין דיני החברות

בתי המשפט שעוסקים בדיני חברות בישראל, על פניו, זה כל ערכאות השיפוט באשר הן. כלומר, יכולים להיות עניינים שבהם כנושא, נדונים עניינם של החברה, זה יכול להיות בעניינים של בתי הדין לעבודה, אבל זה פחות מצוי. המוקד המרכזי (לא בלעדי) של דיון שיפוטי בתחום דיני החברות אלה הם בתי המשפט המחוזיים (לא קשור לסכום), אלא מעצם העניין – אין ולא יהיה שביהמ"ש שלום ידון בשאלת תוקפה של עסקת מיזוג. אין ולא יהיה דיון בביהמ"ש שלום האם חלוקת דיבידנד תהא כדין או שלא כדין. יש נושאים מסוימים שכן ויחסית יותר בשוליים, רובה ככולה של חוק החברות ודיני החברות כערכאה ראשונה וכמובן עם ערעור בזכות לביהמ"ש העליון. עכשיו, בנקודה הזו ישנה תמורה חשובה במערכת השיפוטית וזה מה שמקבל כותרת כביהמ"ש כלכלי:

## ביהמ"ש כלכלי

תחילה, נפזול לארה"ב ונחזור לארץ. בארה"ב אין דיני חברות, או שיש אבל לא אחד אלא 50. דיני החברות אינם דין פדרלי, אלא דין מדינתי. ומכיוון שיש 50 מדינות, יש 50 חוקי חברות. ככה שלכל מדינה יש החוק שלה ולכל בתי המשפט את החוק שלה. בדיוק כמו בדיני חוזים ונזיקין. יש תחומי משפט מסוימים שנקבעו מלכתחילה כפדרלי בלבד וחלים על כל ארה"ב ללא סמכות פנימית וזה נקבע בחוקה. אבל תחומים רבים מאוד הם בתחום המדינות. ובתוך כל המדינות, שכאמור, יש הרבה דמיון ביניהן, יש מדינה אחת שבולטת מעל כולם ושמה דלאוור. מה שחשוב לנו זה מה זה אומר? זה אומר שהיא זכתה למוניטין שהחקיקה אצלה והפסיקה אצלה (state courts) הם הטובים ביותר והמקצועיים ביותר. כלומר – סומכים עליהם. למה? כי אנחנו נלמד בהמשך מהי חברה ונלמד שחברה היא לא כמו אדם. אדם לא בוחר איפה להיוולד, ההורים כן, חברה תבוא לעולם (ונאגד אותה בשבוע הבא) ואיפה שהיא בוחרת להתאגד. אז ניתן להתאגד בהוואי, בניו-יורק וכו' ולפי זה יחולו דיני החברות. ומתברר שרוב עצום, ריכוז אדיר, של החברות הגדולות ביותר והמשמעותיות ביותר בארה"ב מאוגדות בדלאוור. כלומר, רשומות שם, אבל זה לא אומר שהן פועלות שם, כך שהן פועלות במקום אחר. אז כשתהא מחלוקת בין בעלי מחלוקת, ידונו בזה לפי ביהמ"ש בדלאוור. יוצא שאמנם יש 50 מדינות אבל אחת בפער. לעומת זאת, באופן מעניין, דווקא דיני ניירות הערך בארה"ב הם לא דין מדינתי והם בהתאם לחוקה, כלומר – דין פדרלי, שחלים על כל ארה"ב. אז אם יש דיון על חקיקת ניירות ערך, זה יהיה בביהמ"ש פדרלי ולא במדינתי. אבל אם יש דיון על חברה שהתאגדה בדלאוור, וטוען שביצענו את עסקת המיזוג באופן מפלה, אז הדיון יתקיים שם.

בחזרה לישראל, לפני למעלה מעשור, נאמר שישנה חשיבות לתגובה מהירה ומקצועית לצרכים העסקיים והדינמיים של השוק, כשהתגובה הזו ניתנת ע"י שופטים שהם לאו דווקא מתמקצעים בתחום, וכדאי לנסות לבנות בישראל מודל של ביהמ"ש דמוי דלאוור. כלומר ביהמ"ש שהוא מקצוען בתחום של המשפט העסקי. זה יגביר את הוודאות בשוק וזה מוצר שמשרת אותו וחשוב לעולם העסקים. אז הייתה קריאה להקמת ערכאה שיפוטית מקצוענית בתחום הזה, ובסוף אכן נקבע שזה יוקם, אך לא כמו ערכאה, למשל של ביהמ"ש לענייני עבודה, אלא בתחום ביהמ"ש המחוזי בתל-אביב תוקם המחלקה הכלכלית שעוסקת ומתמקדת אך ורק בתיקים האלה בתחום דיני החברות וניירות ערך (גם לא מיסים במקור) על כל היבטיהם. בחוק ניירות ערך יש גם תחומים של משפט פלילי וגם בזה היא תעסוק, כך שהם התמקדו בזה והיו שופטים שהתמנו במינוי ספציפי למחלקה הזאת. המחלקה הזו קיבלה את הכינוי הפופולארי – "ביהמ"ש כלכלי" – ונראה שהיא הצליחה למתג את עצמה כסיירת מקצועית ואכן היו במקור שם שלושה שופטים, כשאחת מהן פרשה מהשיפוט, שניים אחרים התמנו לביהמ"ש העליון ועכשיו יש שופטים חדשים והמחלקה התרחבה. עם זאת, נוצר גם שינוי נוסף, שביהמ"ש יתעסקו גם בתחומים פליליים ומיסוי. אבל הבעיה היא שככל ואנחנו "דוחפים" יותר עניינים למחלקה זה כבר הופך אותה ללא ייחודית. אז את המחלקה נראה במהלך הקורס כי חלק מהפסיקה בקורס תגיע גם משם. אז הכלכלי בא בהשראה של דלאוור. ומכאן, נראה שביהמ"ש העליון וגם פסיקות נוספות מצטטות את דלאוור.

# תקנון החברה

עוד לפני שהתחלנו לדבר על איך מקימים חברה, שנדון עליו בשבוע הבא. יש לנו בכל חברה מסמך יסוד, מסמך הבסיס לתפקודה של החברה, ומהווה מעין מסמך היסוד לפעילותו של כל ארגון. אז בהרבה מקומות יש תקנון, לבתים משותפים, לתנועת נוער, לאגודת הסטודנטים וכו'. אז אנחנו רוצים לדבר בהקשר שלנו על התקנון של חברה, ובעיקרון החברה בפעילותה, הבסיס המשפטי שלפיו היא פועלת מורכב ממספר רבדים – רובד אחד זה כמובן החוק, הדין. רובד נוסף הוא התקנון כמסמך שלה, שיכול להוסיף הוראות כאלה ואחרות, לקבוע הוראות (לעיתים הדין גם דיספוזיטיבי וכו'). ולפי זה היא פועלת ולמקורות המשפטיים האלו היא כפופה. אבל, לעיתים, מתעוררות שאלות ביחס לתקנון, וכשמתעוררות שאלות אז העסק מתחיל להיות יותר מעניין ומאתגר. לצורך העניין הופננו ל-2 בסיסים משפטיים – סעיפי החוק בהקשר של תקנון ופרשת הולנדר. נתחיל עם החקיקה:

## חקיקה הקשורה לתקנון

בס' 17 לחוק החברות ישנה אמירה משמעותית ביחס למהותו וטיבו של התקנון. מה קובע ס' 17?

"(א) דין התקנון כדין חוזה בין החברה ובין בעלי מניותיה ובינם לבין עצמם.

(ב) שינוי התקנון ייעשה בדרכים הקבועות בחוק זה."

בעצם אומר החוק שהתקנון מבחינה משפטית מהווה כמסמך חוזי והוא התקשרות חוזית בין מספר שחקנים – בין בעלי המניות לחברה (זה הדיון הכי מהותי שיש) ובין בעלי המניות ובינם לבין עצמם. אז מתוך הנחה לצורך הדיון, אם יש לנו יותר מ-2 בעלי מניות, אנחנו בעצם מדברים על מסמך והתקשרות חוזית רב-צדדית. המודל המרכזי של החוזה שדיברנו עליו פעם אחר פעם הוא בעצם מודל של משכיר ושוכר – כלומר שני צדדים לחוזה. וגם חוזה אחיד הוא לא חוזה רב-צדדי. כאן אנחנו מדברים על הסכם שמתחילה יש לו כמה וכמה צדדים ומכך נגזרת תובנה מאוד בסיסית. אחת השאלות שאנחנו צריכים לשאול ביחס לחוזה, מאשר עושק והפרה, ישנה עוד שאלה – איך אפשרי לשנות אותו? איך אפשר על פני זמן לעדכן אותו? האם אנחנו לעולמי עד כבולים או שיש דרך לתקן ולעדכן בתנועה מבלי לגרום להפרות משפטיות? התשובה היא אפשרי אבל צריך את הסכמת הצדדים. כאשר מדובר ב-2 צדדים אכן כך – הסכמת הצדדים. אבל ככל שמספר המתקשרים בהסכם הולך וגדל, היכולת לשינוי ולעדכון לאורך זמן בהסכמת הצדדים, קרי פה אחד, היא הולכת וקטנה. ההסתברות להסכמה פה-אחד הולכת וקטנה ככל ומספר המשתתפים גדל (ישנם אנשים עם השקפות אחרות). לכן, כשיש לנו מסמך שהוא הבסיס להבנה של חברה, והוא הבסיס להתקשרות הסכמית בין כמה וכמה צדדים (לא שניים ולא שלושה), אתה חייב לתת את הדעת על כך שההתקשרות הזו יכולה להיות ארוכת טווח וחברה לא נוצרת ליומיים בלבד, היא פועלת פעילות עסקית לאורך תקופה וזמן ויכולים להתרחש שינויים בתנאי הפעולה והסביבה, ואתה תרצה להתאים את עצמך לסביבה ולחקיקה. אז באותו אופן גם תקנון אולי צריך לאפשר עדכון או שינוי שלו לפי הצרכים המשתנים או העדפות המשתנות אבל לא ניתן לעבוד לפי המודל הבסיסי של הסכמה פה-אחד כי יכולת העדכון איננה אפשרית בהכרח, ואז אתה כובל את יכולת התגובה של החברה לתנאים המשפטים המשתנים במקום לאפשר לה יכולת התחדשות והתעדכנות. לכן, לא בכדי, דיני החברות בעולם כולו לא דורשים הסכמה פה אחד, אלא יש כלל הכרעה שלא פה אחד ועכשיו משנה מהו הרוב. כאן, אגב, חוק החברות שלנו כשהוא נחקק ב-99' אכן ערך שינוי משמעותי, בדיוק בהקשר שאנחנו מדברים עליו היום, בנושא של שינוי תקנון. איך ניתן לשנות תקנון לפי החוק? לפי **ס' 20 לחוק**:

"(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."

נלמד שהצבעת התקנון היא בגוף שנקרא "**האספה הכללית**" של בעלי המניות, אז נכון שאפשרי לשנות אבל ברוב – רוב רגיל, פשוט. וכאן יש שינוי מדהים כי בעידן פקודת החברות, נדרש רוב של 75% מקרב בעלי המניות המצביעים, על מנת לשנות תקנון. בא חוק החברות ואמר שהוא יורד מהעניין של רוב מיוחס או גבוה, מספיק 50%. כאן מתחיל הדיון השלם – מה נכון יותר, רוב פשוט או מורכב. אבל אנחנו לא נתייחס להקשרים אחרים. הרעיון שאיתו בא המחוקק ב-99' שלפשט ולהקל את יכולת שינוי התקנון בכך שהוא הפחית את הרוב הנדרש ל-50% (מקרב המצביעים) היה היכולת לאפשר לחברה להתעדכן ולהתרענן תוך כדי תנועה, מתוך ההבנה שאתה קובע רוב גבוה יותר, יכולת השינוי מוגבלת יותר. וככל שזה קרוב יותר לרוב הפשוט זה קלות יותר. כך שהמחוקק בחר דווקא בקלות המרבית כדי לאפשר את הדינמיקה ולא לקשור את הידיים, למרות שאומר המחוקק שיכול להיות שיהיו חברות בהן יהיה חשש משינוי רוב רגיל. אז אם בקרב בעלי הזכויות כלפי החברה יש יחסית רתיעה מסוימת או חשש מקלות היתר של שינויים, זה בסדר, שיתכבדו ויקבעו לעצמם כלל אחר, כך שהם יכולים לקבוע מראש שלא ניתן לשנות את התקנון ברוב רגיל אלא ברוב, למשל של 60%. כך שמדובר במנגנון דיספוזיטיבי אבל ברירת המחדל לפני השינויים הספציפיים הוא להתחיל במקור הקל ביותר המאפשר שינויים. וחברות רבות נשארות עם זה. אילו היינו נשארים בגישה של הפקודה המנדטורית לא היה ניתן להקל. כך, שכאן יש שינוי שנראה ראוי וחשוב למשק.

זה המנגנון של שינוי תקנון וכאמור שהתקנון מסדיר נושאים רבים, למשל, כל הנושא של סדרי ניהול ישיבות, הנהלה, אספה כללית, נושאים מסוימים שטעונים אישור או לאו, סדרי ניהול וממשל פנימי בתוך החברה. מה שקורה הוא שלמרות כל הניסוח או הגיבוש של הוראות באופן מסודר, מתעורר ספק וסימני שאלה ביחס להוראות ואז הצדדים מוצאים את עצמם בביהמ"ש בוויכוח על מהי התוצאה המשפטית הנכונה ביחס לאותה חברה. את ההמחשה הראשונה לזה ניתן לראות **בפרשת הולנדר**. מדובר בפרשה שהתגלגלה עד לביהמ"ש העליון והתקנון משחק תפקיד נכבד בסיפור.

## פסיקה שקשורה לתקנון

בפרשת הולנדר דובר על חברה ציבורית ולכן היו מספר בעלי מניות, אבל בעיקרן היו הולנדר וענב. מבנה ההחזקות – להולנדר היו 34%, לציבור 32% ולענב 34%. דירקטוריון הוא גוף מאוד מרכזי בחברה, וביחס נלמד ביום שני. כרגע מספיק שנדע שמדובר בגוף מרכזי לקבלת החלטות בחברה. איך נראה הדירקטוריון של החברה? 4 דירקטורים לחברת הולנדר, ועוד 4 דירקטורים לחברת ענב. הייתה הסכמה שבכל פעם שצריך להחליף דירקטוריון, זה ישקף את המבנה של 4-4. הולנדר לכשעצמו היה גם יו"ר הדירקטוריון וגם המנכ"ל שלה, אז קבוצתו מתפטרת מהדירקטוריון. מה שהוביל לבעיה עם הרוב. אלא, שחברת ענב מינתה דירקטוריון נוסף. מה המהלך העסקי שקורה כאן? צריך להבין מה הולך כאן, כי יש צדדים שמשחקים אחד מול השני, ואלו מהלכי שח-מט, אבל נראה. באיזשהו שלב, לאחר תקופה שהייתה מערכה הרמונית בין הצדדים שמנהלים את העסק בצורה מתואמת, נבקעו סדקים ומתחילות מחלוקות ומתחים בין הקבוצות הללו, והם כבר לא. ואז השאלה היא מה עושים. יכולות להיות כל מיני אפשרויות, הולנדר החליט במשחק שח-מט, הוא אומר – אני אאלץ את החברה האחרים מקבוצת ענב לרקוד לפי החליל שלי. איך נעשה זאת? בתהליך הפוך על הפוך, לא ניתן לכפות עליהם כלום כי אין רוב בדירקטוריון, אז אני מנתק את כל יכולת הניהול של החברה ויוצר משבר, כך שהעסק תקוע ולא יכול לזוז, ואז במצוקה שהעסק תקוע, ממקום שמרגישים את הלחץ, הם כבר יזחלו לדבר. באיזה מובן? הם לא יוכלו לעשות כלום כי מצד אחד חברת ענב נשארת עם ארבעה דירקטורים, אבל ברגע שהם נשארים כך לא ניתן לתפקד כי יש סעיף בתקנון, שמאוד מקובל וקובע – שיש הרכב או מניין חוקי מינימלי לקיום דירקטוריון, ואם אין את הישיבה הזו אז לא ניתן לקבל החלטות – קוורום. בד"כ נקבע שזה רוב, אז אצלנו נקבע שמדובר בחמישה (כי היו 8). כך, שאין להם ישיבת דירקטוריון ומה יעשו? אבל ניתן לכנס אספה כללית של בעלי המניות ולהעלות שם לסדר היום למנות דירקטורים חדשים, אבל אצל הולנדר זה לא ילך כי יש סעיף תקנוני שקובע שכדי למנות דירקטורים, צריך לקבל רוב של 60% (מהנוכחים) מקרב המשתתפים (לא רוב רגיל). ואז אומר הולנדר, בלעדיי אין להם 60% ואז הם ידברו איתי. מתוך 32% מהציבור, הרוב המוחלט לא מגיע לאספות (משקיע פסיבי), וזה מה שהולנדר יודע. אבל משהו השתבש, החברה בדירקטוריון מטעם חברת ענב אומרים שצריך דירקטור חמישי, כך שצריך בשביל זה לכנס אספה כללית, אבל שם יחכה הולנדר, אז נאמר שיש עוד סעיף בתקנון שהוא של חירום – אם יתפנו מקומות בדירקטוריון, ישנה סמכות בפרק הזמן לדירקטוריון המכהן, לצרף ולמנות דירקטוריון חדש. אז הם הפעילו את סעיף החירום ועכשיו אפשרי לפעול, ואחלה החלטה היא לפנות את המנכ"ל – לפטר את הולנדר. ואז הוא פונה לביהמ"ש, וטוען שזה משהו שאינו בסדר ואינו תקין מבחינה משפטית – מה פתאום דירקטורים ממנים עוד דירקטור ועוד ממנים עוד דירקטור חמישי שאינו מקבוצת הולנדר, כי ארבעה – זהו. כל דירקטור אחר צריך להיות מטעם הולנדר ואלה התנאים המשפטיים של החברה, מכאן שהם הפרו את התנאים האלה, שכן פרסונלית הם מינו מישהו שאינו מאותה קבוצה. עכשיו יש מחלוקת – מי צודק. אומרת קבוצת ענב שיש סעיף חירום והפעלנו אותנו כך שהוא תקין. הולנדר טוען – שזה לא. כל הרכב של הדירקטוריון כפוף לכלל היסוד – 4-4. ברגע שזה מופר, זה לא תקין וזו המחלוקת.

יש לנו כאן 2 מסמכים משפטיים וצריך לדבר על היחס ביניהם. מסמך אחד הוא תקנון החברה, שמהווה כתנאי להקמת חברה. ולגבי תקנון ראינו שדינו כדין הסכם בין בעלי המניות ובינם לבין עצמם. אבל באשר להסכם בין בעלי מניות, בעיקר ראשונים בראשית הדרך, עורכים ביניהם הסכם כלשהו. ד"א הרבה מתוכן ההסכם תואם לחלוטין לתקנון, כאילו מבטאים את ההסכמות בין בעלי המניות ב-2 מסמכים ולא רק באחד. למה? כי עדיף, לא יועיל אך לא יזיק. איפה בדיוק מצוי, מבחינה משפטית והסכמית, המנגנון הזה שעליו מסתמך הולנדר שהרכב הדירקטוריון של החברה חייב להיות 4-4? בהסכם בעלי המניות זה מופיע מפורשות, אבל הוא היה בין קבוצת ענב לקבוצת הולנדר. האם בתקנון זה הופיע? אז זו נקודה מעניינת, במקור ובראשית הדרך זה היה גם בתקנון. כמו בהסכם בעלי המניות, אלא שבשלב מסוים לפני הסכסוך, החברה פעלה באספת בעלי מניות בשעתו, לשנות את הסעיף הזה בתקנון, למה? הרקע הוא שגורם מתחום המיסוי ייעץ לחברה ואמר לה שסעיף כזה בתקנון יוצר בעיה מסוימת מבחינת דיני מס בארה"ב. ושעדיף לקבוע מנגנון משפטי אחר. החברה קיבלה את העצה הזאת ולהימנע מבעיות מיסוי הורידה את הסעיף בתקנון אבל במקומו הכניסה סעיף אחר – את סעיף ה-60% באספה הכללית. כשההנחה הייתה, שאף אחד משני הצדדים לא ישיג אף פעם 60% בפועל מבלי הסכמת האחרים, משמע שהשוויון ביניהם נשאר כי צריך הסכמה הדדית. אז בפועל מגיעים להסכמה של 4-4. אז הולנדר אומר שמאז ומעולם, ברור שהחברה מתנהלת לפי מנגנון של 4-4, באה קבוצת ענב ואומרת עזוב מה ברור, מה כתוב בתקנון? פעם היה כתוב, אבל זה נמחק. כך שיש סעיף בתקנון שמאפשר למנות דירקטור חמישי. מכאן, שמבחינת התקנון אם נלך ישר לפי הספר, הכל תקין. זו הטענה של ענב. ולכן זו שאלה של פרשנות התקנון.

אז יש כאן חיכוך בין קבוצת ענב שדבקה בפרשנות טקסטואלית של התקנון לבין הולנדר שמנסה לדבוק בפרשנות מהותית, תכליתית עם קונטקסט ונסיבות. אבל ישנה בהחלט מתח בין פרשנות טקסטואלית (ארגון מגדלי הירקות, ביבי כבישים) לבין צד שני – הולנדר שמבחינתו אפרופים זה בוננזה. כל טקסט בקונטקסט, מהי התכלית, הנסיבות ומה הולך כאן, האם הסעיף נטול הקשר הרי שהוא בא להבטיח 4-4, ולמה אין 4-4? בטח שנרצה, וזה לא שם בגלל שאלת מיסוי. איך אפשרי בכלל לומר אחרת? ולכן את סעיף החירום צריך להפעיל לפי צופן החירום של 4-4, ולא יכול להיות שצופן החירום יהיה שונה מ-4-4. אבל מה קובע ביהמ"ש העליון? טקסטואלית זה אחלה, אבל זה לא כתוב בתקנון. אומר הולנדר נכון, אבל ס' 60% אומר את זה ויש גם הסכם בעלי מניות, ששם זה כתוב במפורש. כך שהפעילות של קבוצת ענב מפרה את התקנון, אבל ביהמ"ש אומר שיש **הבדל מבחינה משפטית בין תקנון של חברה לבין הסכם בעלי מניות**. שניהם חוזים אבל במשקל הנורמטיבי שלהם יש הבדל בין השניים, **ובין השניים התקנון הוא בעל המשקל הנורמטיבי הגבוה והכבד יותר, והתקנון הוא הקובע – איך יפעלו בחברה**. מדוע התקנון ולא הסכם בעלי המניות?

1. הסכם בעלי המניות הוא הסכם בין בעלי מניות מסוימים ולא בהכרח בין כולם, תקנון בהגדרה (לפי ס' 17 לחוק) הוא הסכם שכל בעלי המניות צדדים לו, כך שבין מסמך שרק חלק צדדים לו לבין מסמך שכולם צדדים לו, מן הסתם שיותר יחייב מסמך שכולם צדדים לו;
2. בהקשר לכך, תקנון שכל בעלי המניות צדדים לו הוא גם מסמך שכל בעלי המניות חשופים ויכולים לדעת את הפרטים שלו. הוא נרשם במרשם ציבורי והוא פומבי לעיון כולם. ההסכם בין הולנדר לענב הוא הסכם בין שניהם. וגם אם מישהו היה רוצה לדעת את התוכן שלו, הוא לא חשוף. אז מה נרצה? שבעלי מניות יהיו כפופים להסכם שהם לא יודעים עליו?;
3. עניין נוסף הוא שהסכם בעלי המניות נכרת בין הולנדר וענב, אבל בחברה ציבורית וודאי – תקנון שהוא הסכם בין כל בעלי המניות, אומר שמי שצד לו זה גם חברים שהם בעלי מניות שנכנסו מאוחר יותר (פעולה בשוק המשני). נניח, תיאורטית, מגיע בעל מניות חדש, מאיפה הוא צריך לדעת שיש הסכם כזה? ואם הוא לא יכול לעשות זאת, למה שהוא יהיה כפוף לזה? את התקנון הוא ודאי לוקח בחשבון עם הפומביות וכן הלאה, אבל הוא פתוח לעיון. לכן, ביחס בין תקנון להסכם בעלי מניות ברור שהתקנון צריך להיות בעל משקל עדיף. בנוסף, גם אם הולנדר ינסה להגיד הבנתי – הסכם בעלי מניות לא יכול לגבור, אבל בתוך התקנון עצמו, נפרש את התקנון לפי רוחו של הסכם בעלי מניות – פרשנות תכליתית. ברור שהמנגנון יישאר לפי 4-4 וגם בעקיפין מוביל לתוצאה הזאת;
4. אומר ביהמ"ש צריך לבדוק לפי סמכות החירום אם המנגנון של 4-4 מופיע שם, אבל משום שלא, ובדיוק מאותם שיקולים, צריך לפרש אותו יבש ולא תכליתי. בדיוק בגלל בעלי מניות מתחלפים. כך, שהדרך היותר מתאימה לפרש מסמך משפטי שמסדיר מערכות יחסים עם צדדים מתחלפים זה בפרשנות טקסטואלית ולא תכליתית. ברור שמהולנדר אין לנו הלכה בחוזים לגבי כל הקשר, אבל כן בהקשר הקונקרטי של תקנונים של חברות עם רב צדדיות וכו', יש כאן הלכה ברורה – פרשנות טקסטואלית ומכיוון שאין שם מגבלה של 4-4, הפעולה שעשו ענב היא חוקית. לכן הוא הפסיד את הערעור בעליון.

נניח שרק הולנדר וענב היו בעלי המניות היחידים, לא בטוח שהתוצאה הייתה אותה תוצאה. יכול להיות שכאן ביהמ"ש היה מוכן יותר לגלות את רוח הדברים. לעיתים יש פסקי דין שביהמ"ש מתייחס לחברות של 2 או 3 בעלי מניות כמעין שותפות. יצוין שלעיתים יש לבעלי מניות תחושה פסיכולוגית כדי ליצור וודאות וקרבה דרך הסכם בעלי מניות. אבל חשוב להתייחס להלכת הולנדר. אבל יכולה להיות נפקות נוספת – התקנון יגבר על הסכם בעלי מניות, אבל זה לא אומר שאין נפקות משפטית להסכם בעלי המניות, כי ניתן לתבוע דרך עילה חוזית בסעד פיצויים בלבד. שכן לא יוכלו לבקש סעד אכיפה (מנוגד לתקנון).

# אופן קבלת ההחלטות בארגון נוסח חברה

**‏30/03/2023**

ניהול כמובן קשור לסמכויות השונות לקבל החלטה כזו או אחרת. עכשיו הנושא של קבלת החלטות ואופן קבלת החלטות מבחינת סמכויות מצוי בכל מסגרת ארגונית באשר היא ולא עניין ספציפי רק של חברות. מה שנדרש בכל מסגרת שפועלת לאורך זמן וצריך לקבוע אי אלו כללי משחק ומי מוסמך לקבל החלטות כאלה ואחרות. זה יכול להיות ארגון סגל, אגודת הסטודנטים, אוניברסיטה וכו', כל דבר באשר הוא.

אנחנו בהקשר הזה הולכים להתמקד בהקשר של חברה וכיצד חברות עסקיות בנויות מבחינת דרגי קבלת ההחלטות. נתחיל לפי החומר שקראנו – כמה רמות של קבלת החלטות אנחנו מוצאים בחברה?

* האספה הכללית (**ס' 57 לחוק החברות**);
* הדירקטוריון (**ס' 92 לחוק החברות**);
* מנכ"ל (**ס' 121 לחוק החברות**);
* ובאופן מסוים – רשם החברות **(ס' 35 לחוק החברות**).

המחוקק מכיר בדרג של סמכויות, כלומר חלוקת סמכויות משלושת, שזה – האספה הכללית, דירקטוריון ומנכ"ל (בהתאמה). את המבנה הזה בנה המחוקק כשנחקק חוק החברות, עיצב אותו כך אבל מתוך תפיסה ניהולית מסוימת מבחינה משפטית, אבל הערה המקדימה היא שהמבנה הזה הוא קלאסי ותואם לחלוטין, אחד לאחד, את אופן הניהול וקבלת ההחלטות בחברות ציבוריות. בחברות פרטיות, לעומת זאת, לעיתים יש הבחנה מבנית מאוד ברורה בין הדרגים הללו ולעיתים פחות. עלתה שאלה כללית-פילוסופית לגבי עיצוב דיני החברות: האם אנחנו בונים חוק חברות אחד שחל על כולם או שאנחנו נבנה מערכת שתתאים לכל אחת. הפילוסופיה הכללית הייתה שיש מערכת אחת שתתאים לכולן אבל זה לא אומר שכל ההוראות יחולו על חברות פרטיות וציבוריות. כך, שיש הוראות שהן יותר רלוונטיות לגבי חברות ציבוריות ופחות לפרטיות ולהפך. כך, שעמוד השדרה הוא אחיד לכל החברות. בהקשר הזה, המחוקק בנה את החוק לפי המודל של החברה הציבורית, וזה יכול לעבוד גם בחברות פרטיות, אבל בעיקר בחלוקה בין דירקטוריון למנכ"ל. עכשיו, בעניין הזה, השינוי לעומת מה שהיה בעידן פקודת החברות זה שבעידן פקודת החברות בתפיסה הבריטית, דירקטוריון היה הגוף המרכזי שבעצם מנהל את החברה. ובא חוק החברות שרוצה לעבוד על תפיסה אחרת, תפיסה שבה הדירקטוריון הוא גוף סופר מרכזי, נתייחס אליו בהרחבה לאורך הקורס בקבלת החלטות מסוג מסוים, אבל לא בניהול יומיומי של החברה. זה המנכ"ל ולא הדירקטוריון. המנכ"ל כמובן עומד בראש צוות ניהולי שלם, כפופים לו סמנכ"ל וכו', אז מדובר בצוות הניהול הבכיר של החברה, ומתחתיו סמכויות הניהול והכל נובע ממנו, אבל אנחנו מבדילים בין המנכ"ל לדירקטוריון. אבל נתחיל דווקא עם המנכ"ל אל האספה הכללית (מלמטה למעלה). מבחינה יומיומית בחברה זה בדיוק הפוך – הדמות הכי דומיננטית בחברה הוא המנכ"ל, הדירקטוריון חשוב אבל עדיין, והאספה הכללית עם תדירות התכנסות בין פעם לפעמיים בשנה:

## המנכ"ל

כשיכתבו על חברה בעיתון, תמיד תהיה תמונה של המנכ"ל כי הוא הפנים של החברה. כל העובדים של החברה נושאים עיניהם אל המנכ"ל, למרות שהדירקטורים בכירים יותר בהיררכיה. האם יש לו השפעה על הדירקטוריון – ועוד איך, אך להכתיב מדיניות – לא. יש כאן אינטראקציה מאוד עדינה, ואין ספק שהדירקטוריון הרבה יותר משפיע ומעצב את דמותה של החברה, אז ההיררכיה היא מלמטה למעלה אבל מידת העיצוב נובעת מלמטה למעלה. האם זה מרוקן את החשיבות של ההיררכיה? חלילה, אבל צריך להתאים את זה למציאות ולהכיר איך הדברים מתרחשים במציאות ולא רק איך הם כתובים בחוק.

אז המנכ"ל הוא הדמות הבכירה מבחינה ביצועית. מה סמכויותיו?

* סופר רחב, ולמה? כי זה מתומצת ב-2 מילים, כך שלא ניתן לפרט כי זה כ"כ הרבה דברים שלא ניתן לתבנת את זה לכמה דברים. כך, שזה הכול – סמכויות בתחום האדם, תקשורתי ושיווקי, משפטי וכל העיסוקים של החברה באשר הם. מרוב שזה רחב לא נותר אלא לתת לזה איזה שם קוד – "ניהול וביצוע". כל סמכויות הביצוע וכל סמכויות הניהול זה המנכ"ל. עכשיו זה לא אומר שזה הוא אישי, כי ניתן גם לאצול את הסמכויות – כמו למשל להאציל את הסמכויות למשאבי אנוש, אבל הם כפופים אליו, אז המנכ"ל נותן את מרחב הפעולה אבל זה מכוח הסמכות שלו.

## דירקטוריון

לעומתו הדירקטוריון (ס' 92 לחוק החברות), יש רשימה, כך שזה לא עד אינסוף, אבל רשום "ובכלל זה", כך שיש כאן 2 ייעודים מרכזיים:

1. מתווה את מדיניות החברה;
2. פיקוח על המנכ"ל.

זה הדירקטוריון ולשם כך הוא נועד. עכשיו, אתה רוצה להתרשם ממה זה אומר? ישנה רשימה של סמכויות קונקרטיות שהן של הדירקטוריון וכנראה מגלמות את הדברים הללו אבל זו לא רשימה סגורה. הדירקטוריון בעיני המחוקק, להבדיל מפקודת החברות, הוא לא גוף מנהל אלא גוף מפקח וגוף של מדיניות. מדיניות זה אסטרטגיה. לדוגמה, דירקטוריון לא יראיין מועמדים או מועמדות ובסופו של דבר יבחר מי יאייש את התפקיד. זה לא עניין של דירקטוריון, אז מנכ"ל יעשה את זה או דרכו או באמצעות אנשים תחתיו. אבל לעומת זאת, לקבוע למשל, שבחברה שלנו אנחנו מבקשים לשלב במסגרת ההון האנושי אוכלוסיות מסוימות שפעם לא שולבו אצלנו בעבודה, לפי כל חתך שנבחר, אלה החלטות תפיסתיות. זו החלטה של מדיניות. בוודאי שהמנכ"ל יוכל לגבש החלטות משלו ולהביא את הסמנכ"ל של משאבי אנוש אבל בסוף זה נושא שקבלת ההחלטה בו צריכה להיות של הדירקטוריון. כך, גם השאלה היא האם אנחנו נשקיע את כספי החברה ונרכז את פעילות החברה במכירות בשוק האירופי בלבד, כלומר אם נמקד את המכירות באירופה או שמא נפתח למרכז הרחוק, אלה שאלות של תפיסות. ברור שהמנכ"ל יוביל את זה, כלומר תפיסה ניהולית משלו. למשל, עד היום הסתכלנו על אירופה, אבל יש פוטנציאל להגדיל מכירות רק גם באירופה. אז נצטרך לשכנע את הדירקטוריון שזה ראוי. אז ניקח את הסמכויות לפי ס' 92 לחוק החברות וקל להראות איך הסמכויות הספציפיות נופלות לתוך אחד מהיעדים של מדיניות ופיקוח. למשל, ניקח 2 סמכויות של ביטוי קלאסי לדירקטוריון כגורם מפקח על ההנהלה שמנויות בסעיף ומבטאות פיקוח:

1. **למנות ולפטר את המנכ"ל –** אין סמכות יותר מובהקת מזו של פיקוח. כי אם המנכ"ל אינו מתפקד היטב לשביעות רצוננו, ניתן להעביר אותו מתפקידו. ניתן לראות את זה גם כעניין של מדיניות, שיהיה מדובר באדם שרואה את הדברים כמונו;
2. **עריכת דו"חות כספיים –** זה בעצם מסמך שמהווה כסיכום של הפעילות של החברה לתקופה מסוימת. מי מוביל את כל הפעילות הזו? המנכ"ל, סמנכ"ל הכספים, אז או שהיא מתפקדת היטב מבחינה כספית או שהיא מתפקדת פחות טוב. אז הדו"חות הכספיים הם בסמכות הדירקטוריון והוא בוחן באופן תקופתי ומסכם את הפעילות של החברה מהממד הכספי ובוודאי שזו בקרה על אופן התפקוד של ההנהלה ביום-יום.

סמכויות של מדיניות:

1. **תוכנית בגדול של פעולות החברה**;
2. **יקבע מדיניות שכר –** לא של כל עובד, אבל למשל, אם אנחנו משלמים בסוף השנה בונוסים לעובדים, בסדר גודל של משכורת לחודש אחד, שתי משכורת, אולי לא בונוס, אלא אופציות. וזה עניין תפיסתי. את התרגום של המדיניות הזו לשפה הקונקרטית תעשה ההנהלה;
3. **אחראי לקבוע את מסגרת האשראי של החברה**. זה הולך ביחד עם ההנפקות. למה הכוונה למסגרת אשראי? שהם לא מחליטים על לקיחת הלוואה מסוימת. להבדיל מאשראי קונקרטי, למשל לקבוע שאנחנו מאשרים שהחברה שלנו תהיה רשאית ללוות כספים בהיקף של עד מאה מיליון שקלים. נתנו תפיסה מבחינת מקסימום שאנחנו יכולים שהחברה תתחייב לזה. האם את המאה מיליון האלה לוקחים במכה אחת ממספר בנקים? האם אנחנו בוחנים את תנאי האשראי? זה לא יעשה הדירקטוריון. זה בדיוק המשחק בין המנכ"ל לדירקטוריון וזה לגבי תנאי המשחק השוטף.
4. **רשאי להקצות מניות וניירות ערך ואחראי גם על חלוקת דיבידנד**. ויש עוד כמה פעולות או עסקאות גדולות תשתיות, שבהגדרה המחוקק דורש לפרט לנו ולציין אילו עסקאות בתחום אחריותו. הסמכות הזו מצויה גם בסעיפים נוספים כמו למשל מיזוגים (לפי ס' 314) והצעות רכש (לפי ס' 92, כאמור). אז זה מופיע בס' שבסמכותו של הדירקטוריון להחליט על עסקת מיזוג, וישנו ס' נוסף שעוסק בעסקאות מיזוג שטעונה אישור של הדירקטוריון. כנ"ל הצעות רכש. כתוב שכשיש הצעת רכש, בסמכותו של הדירקטוריון לחוות דעתו, למה לא להחליט? נלמד בהמשך מה היחס בין לבין. אז יש לו בהחלט סמכות ואולי אפילו חובה לחוות דעתו עבור בעלי המניות בחברה. מהי בדיוק הצעת רכש? בין אם מבחינת ס' 8 לחוק ובין אם מבחינת סעיפים נוספים. ס' 255, 268 ו-275 מדברות על סיטואציה שבה למקבלי החלטות מסוימים יש אינטרסים אישיים ונגיעה אישית בתוך עסקאות הללו והדבר יוצר רגישות לגבי יכולת של אישור העסקאות הללו, כך שיש את הסעיפים הללו שאמורים להתמודד עם הסיטואציה הרגישה הזאת שאמורים לתת תהליכי אישור מורכבים, לא שגרתיים. מה זה בדיוק, מהי הרגישות – נדבר על כך בהרחבה בעוד כמה שבועות. אז ברגע שזה יהיה, הדירקטוריון יהיה שחקן מאוד מעורב. גם אם ייתכן שבשגרה יכול להיות שלא היינו צריכים את הדירקטוריון. אז ברגע שיש את הנגיעה האישית הזו, זה עולה למעלה לדירקטוריון. איך זה בנוי? נחכה להמשך.

אלה הסמכויות הקלאסיות של דירקטוריון. נשים לב שלא ניתן לאצול את הסמכויות הללו למנכ"ל (לפי ס' 92(ב) לחוק החברות). אין תוקף להוראה בתקנון שאומרת שניתן לאצול את הסמכויות המפורטות בחוק למנכ"ל. אז בשורה התחתונה המחוקק הכריע בשאלה אם להפעיל כאן גישה דווקנית-פטרנליסטית או גישה מקלה שניתן לסטות מההוראות הללו. לעומת זאת, מה שלא צוין כאן, זה כלפי מעלה. אגב, איך נדע שכלפי מעלה כן ניתן להעביר סמכויות? כלומר להעביר סמכויות לאספה הכללית. לא כתוב שלו, ויכול להיות שיש גם סעיף מפורש – ס' 50 לחוק החברות – שאומר המחוקק כך:

"חברה רשאית לקבוע בתקנונה הוראות לפיהן רשאית האסיפה הכללית **ליטול סמכויות הנתונות לאורגן אחר** וכן כי סמכויות הנתונות למנהל הכללי יועברו לסמכות הדירקטוריון, הכל לענין מסוים, או לפרק זמן מסוים שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין."

לכן, ניתן להעביר סמכויות כלפי מעלה ולא להאציל (להאציל = כלפי מטה) כלפי מטה. אז ניתן למשוך סמכויות כלפי מעלה אבל צריך 2 תנאים: 1. הדבר ייקבע בתקנון של החברה; 2. זה לא באופן שמרוקן באופן גורף את הסמכויות, אלא רק לאורך זמן. אז לקחת את כל הסמכויות לא ניתן, גם לא **באופן קבוע** וגם לא לקחת את **כל** הסמכויות של המנכ"ל, שכן, הרעיון הוא איזונים ובלמים.

## האספה הכללית

מורכבת מבעלי המניות. סמכויות האספה הכללית מרוכזות בס' 57. לעיתים, הסמכויות המנויות כאן באות לידי ביטוי בסעיפים נוספים בחוק החברות. למשל, דיברנו בשבוע שעבר על תקנון החברה ושאלנו כיצד משנים את תקנון החברה, היום זה רוב רגיל ושאלנו מאיפה אנחנו יודעים – לפי ס' 20 לחוק החברות. למרות שגם לפי ס' 57 לחוק החברות. אז יש עקביות בחוק. יש כאן מספר סמכויות של האספה הכללית וחשוב לשים לב להבדל הראשוני בין הרישא של סמכויות דירקטוריון לבין סמכויות של אספה כללית. הוא לא בא ומגדיר משהו כללי, האספה הכללית אמורה לעסוק במשהו כללי, אלא שההחלטות האספה הכללית ב-X, Y ו-Z. אז זו די רשימה ממצה. לעיתים נמצא דברים קונקרטיים, והיא די ממצה , להבדיל מהרשימה של ס' 92, הרשימה של ס' 57 די ממצה, אבל נראה מהן הסמכויות:

1. תקנון החברה – הם מחליטים על התוכן וכל פעם שנרצה לשנות, זה ידרוש דיון של האספה הכללית וידרוש שינוי של התקנון. ננסה גם להבין למה דווקא הסמכויות האלה:
2. מינוי רואה חשבון או מבקר של החברה – למה? נדון על כך בהמשך;
3. מיזוג – טעון גם אישור דירקטוריון וגם אישור של האספה הכללית. כך, שעסקת אישור מיזוג טעונה אישור של דירקטוריון ולאחריו אישור של האספה הכללית בכל החברות הספציפיות הנוגעות לדבר. נלמד על כך בהמשך;
4. ישנו גם מינוי של דירקטורים חיצוניים;
5. יש עוד סמכות של מינוי דירקטורים לפי ס' 59;
6. הפחתת הון המניות הרשום;
7. סמכויות נוספות כשנבצר מדירקטוריון מלמלא את תפקידו כמו בפרשת הולנדר. סיפור נוסף היה בשנות ה-50 כשלמעלה ממחצית קבוצת מנצ'סטר יונטייד נהרגים. אם נדמיין דירקטוריון טס בקבוצת מנהלים ופתאום אין דירקטוריון, זו בעיה;
8. אישור פעולות ועסקאות האספה הכללית. אז הסעיפים שנזכרו קודם, אז גם האספה הכללית תצטרך להתעסק ובגלל הרגישות שלהם נצטרך לנתח בהמשך.

ננסה לחשוב מה יש ברשימה הזאת, אם הדירקטוריון אמור לדבר במדיניות ובאסטרטגיה, שהם מעבר לאסטרטגיה שאי אפשר להשאיר את זה לדירקטוריון – למשל מינוי עצמאי, או כללי המשחק באופן רחב (בעיקר בתקנון, כלומר עיצוב הדינמיקה הקונקרטית של החברה שלנו: כללי המותר והאסור), איך תתנהל הישיבה של הדירקטוריון. וכו' אז היינו רוצים שיהיה משהו יותר כללי, אז זה גם נמצא בסמכויות הנדונות. אז ננסה לכנוס את זה ל-2 נקודות מרכזיות: **1. פיקוח על הדירקטוריון –** כמו שהדירקטוריון מפקח על המנכ"ל לאספה הכללית יש רצון שהאספה תפקח על הדירקטוריון. איפה בא לידי ביטוי הפיקוח הכי מובהק? מינוי. איפה עוד? רו"ח ומבקר. אז מבקר פנים זה מי שעורך ביקורת בחברה על תפקוד, קיום נהלים בעניינים כספיים וחוקיים (לא עוברים על חקיקה), רגולציה, מתן תמונת איזון וביקורת. אז מבקר הפנים הוא שכיר של החברה ומקבל משכורת מהחברה. בעצם את מי הוא מבקר, כל מה שבאחריות ההנהלה. לכן, זה נכון שיבוא החוק ויקבע שמבקר הפנים צריך להתמנות ע"י הדירקטוריון ואז פונקציה שהיא חלק ממערך הפיקוח על ההנהלה, תיקבע על ידי הדירקטוריון שנושא בתפקיד המרכזי של הפיקוח על ההנהלה. רו"ח מבקר הוא גורם חיצוני שהוא עורך ביקרות על החברה ועל הדו"חות הכספיים ומחווה דעתו אם הדו"חות מהימנים או לא. רו"ח מבקר הוא די עצמאי, והחברה היא מעין לקוחה שלו. כך, שהוא מקבל תשלום פר ביקורת שהוא מבצע, אז מי מושא הביקורת שלו? אם הוא בוחן את מהימנות הדו"חות הכספיים, אז הוא מבקר את הדירקטוריון והוא מבקר את המוצר שיוצא מתחת הדירקטוריון. אז בעניין הזה, כן צריך את הפונקציה שזה לא הדירקטוריון. זה מתאים למשבצת הראשונה של פיקוח על דירקטוריון; **2. נושאים שבהם ישנה נגיעה ישירה לרכוש בעל המנייה**. רכושו קרי המנייה, המנייה כנכס, שהיא חבילת זכויות כלפי החברה. נושאים שבהם עצם טיבה של המנייה, של הנכס, של הרכוש שלי אמור להשתנות במישרין או בעקיפין צריכים לבוא להחלטה של בעלי המניות שזו האספה הכללית. אז נתרגם את הדברים האלה נתחיל עם שינוי תקנון. תקנון הוא מסמך שיכול להיות מפורט עם הרבה הוראות ובין השאר נמצא את הנושא של זהות הגדרת טיבה של המנייה. איך מוגדרת מנייה? אגד זכויות של מנייה שמוגדרות בדין או בתקנון. תקנון יכול לקבוע מנייה ולצקת בתוכה תוכן. אז זה ניצול הרכוש ועצם הקונספט כאן הוא "באים לשנות את הרכוש שבידיי." אבל נניח שיש בבעלותנו מקרקעין ותבוא רשות שלטונית שתבקש להפקיע זאת, אז מה הרעיון של הקניין כשבד"כ רוצים לשנות משהו בקניין צריכים לשאול את הבעלים? במקרה של רשות שלטונית זה חריג לעניין הזה, אבל למשל – דיירים לא יכולים להחליט שלא מוצא חן בעניינם שחלק מהמטראז' של דירה מסוימת בעייתי וצריך לקחת אותו. אז כשאנחנו רוצים לשנות את טיבה של המנייה צריך לשאול קודם, אולי האספה הכללית ברובה תסכים, אבל הדירקטוריון לא יחליט לבדו בשבילם, כי זה ההון שלהם. ישנן סעיפי הוראות שיכולות להשפיע בעקיפין אבל אנחנו מדברים במישרין, בתחום הקנייני. יש שיטות משפט שלפחות חלק בתקנון, לעיתים הם בסמכות של האספה הכללית שכל אחד יכול להחליט על שינוי. אנחנו לא נוקטים כך בישראל וכל שינוי סעיף בתקנון מצריך אישור.

ניקח דוגמה נוספת על עסקת המיזוג, אמנם, עדיין לא העמקנו בה, אבל לעיתים חברה מסוימת שעד אותו רגע קיימת חדלה מלהתקיים, מהווה כתוצאה ישירה של עסקת מיזוג. אם חברה חדלה מלהתקיים, מה המשמעות מבחינת מניות? המניות מתפוגגות מעליהן, כי ההגדרה של מנייה היא אגד זכויות של חברה, ואם אין חברה אין מניה. אז מי שהולך על עסקת מיזוג יכול להיות שבדרך עשוי או עלול להוציא מניה ממה שקיימת אצלה. זאת נגיעה ישירה ברכוש. מי אחראי על זה? בעלי המניות. כך, שרק הם יחליטו על הרכוש שלהם. יש עסקאות ענק שלא מגיעות לאישור האספה הכללית ורק דירקטורים, עם השפעה כלכלית עצומה, אבל בעקיפין, כך שמשפטית המניה נותרת כמניה ולא נוגעים ברכוש כקניין.

עכשיו צריך להבין מהו העניין של **שינוי הון רשום**. הון רשום הוא הון מונפק – המניות שהנפקנו. הנפקנו 1,000 מניות ב-10 שקלים לכל מנייה, הצלחנו לגייס 10,000 ₪. הון רשום זה משהו אחר, והוא מהווה כסעיף בתקנון במסגרת של הרשאה. אין כאן משהו קונקרטי, אלא הרשאה עם פוטנציאל. נניח שנקבע שבחברה שלנו ההון הרשום יהיה מיליון (ערך נקוב – נלמד בהמשך). אז לצורך העניין, ההון הרשום הוא מיליון מניות, אז יש הרשאה להנפיק מיליון מניות. למה זה חשוב ולמה צריך לקבוע מסגרת? כזכור, כל כוח ההצבעה אמור לרדת פר מניה: כל הנפקה של כל מניה נוספת מקטינה את כוח ההצבעה היחסי של מניה קיימת (כשהמכנה גדל השבר קטן). אז אנחנו קוראים לפעולה הזאת דילול, ואפשרי להגיד גם שהקטנו את כוח ההצבעה. מה לזה ולהון הרשום? כאמור, הדירקטוריון (מי שמחליט על הנפקת מניות) יכול לקבל החלטה שתקטין את זכויות ההצבעה, וכך קבע המחוקק ובצדק קבע. אמנם, ניתן להתנות על כך בתקנון ולקבוע שהאספה הכללית תעשה זאת, למה? כי היא זקוקה לעוד כסף. אבל, הדירקטוריון יכול לעשות זאת עד גבול מסוים, כלומר עד אליו יש מרחב תמרון, וישנו דילול עד גבול מסוים ולא מעבר אליו – מה הגבול? מה שרשום בהון הרשום. ואם נרצה מעלה מיליון ואחד, לא נוכל מבלי לעבור שלב משפטי קודם (אישור אספה כללית). כך שאנחנו נותנים מרחב פעולה לדירקטוריון אבל יש בלאנס/איזון. עכשיו, קביעת שיעור ההון הרשום זו החלטה פרטית של כל חברה וחברה. אספה כללית של בעלי מניות שסומכת על הדירקטוריון שלה ורוצה לתת לו מרחב תמרון גבוה, מן הסתם תקבע הון רשום מאוד גבוה. חברה אחרת שלא מספיק סומכת, מעין קונטרול פריק, יקבעו הון רשום קטן, כדי שהוא ימוצה מהר, כך שאישורה יצטרך. אז להון הרשום אין שום משמעות כלכלית, אלא רק מהווה כגבול הגזרה להנפיק מניות. חשוב לשים לב שגם כאן בעניין סמכויות האספה הכללית, ס' 57 קובע את הסמכויות. 58 בא אחריו וקובע איסור התניה בתקנון – באיזה כיוון? למטה. לא ניתן לאצול את סמכויות האספה הכללית בעקבות ס' 57 למטה לדירקטוריון או למנכ"ל, ולכל סעיף שכזה אין לו תוקף. גם זו רשימת הסמכה קוגנטית. למעט סמכות אחת – זו שקבועה ב-59. אז ס' 58 קשור לס' 57. בס' 59 רשום במפורש הפוך:

"האסיפה הכללית השנתית תמנה את הדירקטורים, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון."

כאן יש חופש התניה בתקנון ועל פניו היא נתפסת כסמכות הכי מובהקת וקלאסית, כך שיכול להיות אחרת אם ייקבע אחרת בתקנון, אם בגלל יועץ חיצוני שירכיב את הדירקטוריון. האם זה קורה? לא נראה שיש דוגמאות כאלה אבל כן ישנה דוגמה מעשית של התניה בתקנון על ס' 59. נניח שיש לנו חברה שבתקנון קבוע שדירקטוריון החברה ימנה חמישה דירקטורים, אחרי זה יש סעיף אחר בתקנון שקובע שכל מי שמחזיק ב-20% ממניות החברה, זכאי למנות דירקטור אחד. הנה התננו על ס' 59. איך? ברגע שקבענו ש-20% זכאי למנות דירקטור, לא צריך את האספה הכללית. זה מה שהתקנון אפשר, אין הצבעה באספה הכללית. וזה כן מצוי הרבה בחברות. לעניין מינוי דירקטורים, דווקא אפשרי להתנות על זה בתקנון אבל לא על מינוי דח"צים (= דירקטורים חיצוניים), מעין פונקציה שחייבת להיות קיימת בחברות ציבוריות (לפחות 2). מה טיבם ומה החשיבות של זה? נלמד בהמשך, אבל מכיוון שזה מנגנון בקרה מאוד חשוב, כאן המחוקק לא מוכן להתפשר ולהתגמש והוא רוצה שמנגנון המינוי של דח"צים קונגטי ולכן הוא נשתל ב-57, זה יהיה באספה הכללית וזה לא כפשוטו, יש מנגנון עם החלטה. אז חשוב לדעת שלגבי דח"צים המחוקק לא מוכן להתפשר. וזה משהו שהמחוקק נותן לו חשיבות יתרה ומבטא אותה בדווקנות ובקוגנטיות שזה חייב להיות באספה הכללית ולא מטעמה.

דיברנו על חלוקת הסמכויות והנקודה הבאה שהיא פותחת נושא הוא – ההתאגדות של החברה והיותה אישיות משפטית.

# היותה של החברה אישיות משפטית

כדי שיהיה לנו את המושג הזה ששמו "חברה" צריך לעבור תהליך מסוים, שעשוי להיות די פשוט כדי לייצר חברה (יש מאין). מה צריך לעשות? מהי דרישת ההתאגדות? יש מרשם על פי דין, שהוא פונקציה במשרד המשפטים (כמו בקורס בקניין שיש את רשם המקרקעין). במשרד המשפטים ישנם מספר מרשמים שמצויים תחת קורת גג אחת. ישנו גם את רשות התאגידים. אז רשם החברות שם ורשם השותפויות וכו'. אז יש מרשם ששמו רשם החברות ושם רושמים חברות והמרשם הזה עצמו פתוח לציבור. כל אדם שביקש לעיין במרשם הזה, זכאי לעשות זאת. יש פנייה לעיון והוא מקבל את החומר. אז נדבר על התהליך של רישום החברה. כדי לייצר חברה אנחנו צריכים לדאוג לרשום אותה ברשם החברות. מה צריך להגיש לרשם החברות. צריך גם לשלם אגרה כי מבלי זה הבקשה לא תיקלט. היום הדברים הופכים להיות יותר ויותר אינטרנטיים, זה מפשט ומזרז את כל התהליכים. אז מה עלינו להגיש? 1. עותק של התקנון; 2. הצהרה של דירקטורים. בצירוף תשלום האגרה.

אז המסמך הבסיסי הוא הצהרה. אז הם חותמים שהם מוכנים לשמש בתור דירקטורים של החברה לפי ס' 8 לחוק שהוא זה שמפנה בדיוק לתקנון ולהצהרה. זה פלוס אגרה מאפשר לרשום חברה. מה צריך להיות בתקנון כדי שהרשם יקבל את זה כתקנון כשר? שם החברה, מטרות, ופרטים נוספים לפי ס' 18 לחוק החברות יחד עם ס' 19 לחוק. אז מבחינת פרטי חובה, המינימום שהוא חובה שבלעדיו רשם החברות לא יקבל את זה כתקנון תקין הוא שיש 4 פריטים שחובה שיופיעו –

1. שם החברה;
2. המטרות של החברה – שכאן יש וורסיות שונות (פעם זה היה חשוב – מטרת החברה לעסוקר בנדל"ן, בתקשורת וכו'), אבל אז זה גובל. אמנם, ניתן לשנות את התקנון, אבל גם מבחינת הפעולות הן פחות עצמאיות, אז זה מה שעושים וסעיף המטרות הוא די פחת מחשיבותו;
3. פרטים בדבר הון מניות רשום – מסגרת ההרשאה של פוטנציאל להנפקת מניות.
4. פרטים בדבר הגבלת האחריות – פרשת סלומון.

אז בהנחה שמילאת את 4 הפריטים הללו וכללת אותם בתקנון, החתמת את החברה והיזמים, שילמת את האגרה, שיגרת את זה לרשם החברות וקיבלת את תעודת ההתאגדות – רשם החברות, שהיא פונקציה ממשלתית, מוציא לחברה תעודת התאגדות. שלפי ס' 5 לחוק החברות, קיומה של החברה הוא מהתאריך הנקוב בתעודת ההתאגדות, מכאן ואליך יש לנו חברה חדשה קיימת. כך נולדת חברה. אז זאת ההתאגדות.

אבל, נקודה חשובה שאליה אנחנו נכנסים עכשיו היא מה זה אומר? מבחינה מהותית, מהי המשמעות/האפקט המשפטי של הנקודה שבה נוצרת חברה חדשה. מה המשמעות של חברה מבחינה משפטית ומהן הנפקויות? זו הכותרת הגדולה של החברה כאישיות משפטית.

מאיפה אנחנו לוקחים את העניין הנ"ל? **מס' 4 לחוק –** היותה של החברה אישיות משפטית מיום התאגדותה. זו הנקודה שעכשיו אנחנו נכנסים אליו בכובד ראש:

"חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה ופעולה המתיישבת עם אופיה וטבעה כגוף מואגד."

מהי המשמעות של בע"מ? אומר ס' 4 לחוק, חברה היא אישיות משפטית כשרה לכל זכות, חובה המתיישבים עם היותה אישיות משפטית. מה זה אומר שחברה היא אישיות משפטית? אז ישנם ביטויים שממחישים מהי האישיות המשפטית של חברה. כלומר, נחשוב שהאישיות המשפטית זה בעצם – מיהו השחקן שניצב על המגרש הזה שאנחנו קוראים לו העולם המשפטי ומי הן הדמויות שפועלות במגרש הזה. אמנם, השחקנים והדמויות על המגרש המשפטי באופן מסורתי תמיד היו ויהיו גם בני אדם. שכן, המשפט מסדיר מערכות יחסים בין בני אדם. אז מכאן אנחנו מתחילים לדבר על כך שיש **עוד** שחקן על המגרש המשפטי – מעין דמות משפטית שפעולת בעולם של אינטראקציות ומערכות יחסים מחייבות ששמה "חברה." כמובן שהשחקן הזה חסר פנים, מדובר בגוף שאינו מוחשי, אבל מבחינה משפטית יש לו משמעות משפטית. הוא הופך להיות דמות שהדמות הזו, בדיוק כמו בני אדם, בעלת היכולת והכשרות לשאת בזכויות מחד, ולחוב בחובות מאידך. ואז זה נכון שניתנות זכויות וחובות שהגשמה שלהן תבוא לידי ביטוי שאם הזכויות לא מקוימות אז ניתן לתבוע זאת. לחלופין, אם אני נושא בחובות אז יכולים לתבוע אותי. אז המשמעות של אישיות משפטית זה אומר שתכונות מובהקות משפטיות יבואו לידי ביטוי, למשל דמות משפטית יכולה להיות בעלים של רכוש, לכן חברה יכולה להיות בעלים של רכוש כי היא אישיות משפטית.

החברה מהווה כמעין סיכום של השחקנים שסובבים אותם. מי הם? בעלי מניות למשל, שיש להם אינטרסים כלכליים אז החברה היא שם אריזה כזה, לבעלי המניות כקבוצה אחת. אז מבחינה כלכלית זה תיאור לא רע, אבל מבחינה משפטית זה תיאור לא מדויק. מה שמיוחד בחברה זה שמבחינה משפטית יש לה מעמד משלה, מלבד בעלי המניות. לכל בעל מניות יש את האישיות שלו ולחברה יש את האישיות שלה. לשם ההמחשה של זה, ניתן להשוות את זה למשל לאב-טיפוס אחר של תאגיד (שם כולל להתארגנויות), שהוא מעין ביזנס בדרך של שותפות וזה גם סוג של התאגדות ויצירת מסגרת עסקית. אבל נראה בהמשך מדוע לגבי שותפות יש יותר סימני שאלה מאז ועד עצם היום הזה. אז אמנם שותפות היא מעין אישיות משפטית, אבל זה לא כזה מובהק. בחברה זה מאוד מובהק וזה המאפיין שלה – שהיא דמות בפני עצמה והיא לא סכום של דמויות מעורבות בה. שותפות יותר מדגישה את זה שיש כמה שותפים במסגרת ארגונית משותפת. חברה היא לא רק מסגרת ארגונית משותפת, יש לזה משמעות משפטית עצומה. כך, למשל, מרגע שיש תעודת התאגדות, חברה יכולה להיות בעלים של חשבון בנק, מה שקודם היא לא הייתה יכולה והיא יכולה לחתום על התחייבויות כספיות מתוך אותו חשבון בנק. אבל בעיני המרצה הביטוי הכי חזק של זה הוא מה שהזכרנו קודם – ההבחנה בין חברה לבין בעלי המניות. פסק הדין שקיבע את זה הוא **פרשת סלומון**.

ניתן לקבל על כך ביטוי מפרשה אחרת, למשל – דרישת הכתב: "עסקה במקרקעין דרושה כתב". התחייבות בעל-פה לא תופסת. ונניח שיש לנו חברה, עם בעלי מניות מסוימים. לחברה הזו יש מקרקעין. עכשיו, באים שלושת בעלי המניות ומתקשרים בעסקה מסוימת עם אדון אחר ונפרד. הם מוכרים לו את מניותיהם. **בפרשת זנדבנק** בביהמ"ש העליון, אחת הטענות שעלתה, כנגד תוקף העסקה, זה שההתחייבות של העסקה הזו לא נערכה בכתב. אם היא לא נערכה בכתב, זה נוגד את ס' 8 לחוק המקרקעין ולכן אין לזה תוקף. למה זה נוגד? כי זו עסקה ביחס למקרקעין. ואם היא לא נעשתה בכתב אז זו בעיה, אבל שמגר דוחה את הטענה הזו, למה? כי יש כאן הבחנה, אומר שמגר, בין המקרקעין שלא בבעלות בעלי המניות, שהם בבעלות החברה, בעלי המניות מוכרים מניות כי ערך המניות נובע כפונקציה מערך המקרקעין, אבל הבעלות שיש לבעלי המניות היא לא מהמקרקעין. מהוה הממכר שנמכר? מנייה. לפני העסקה הבעלים של המקרקעין היא החברה וגם אחריה. אז אין כאן שום התחייבות להעברת זכויות במקרקעין, אלא במניות של החברה. אבל זה נכס אחר של אישיות אחרת. אז יש לחברה ממשות משפטית עצמאית, נפרדת. כל עוד היא לא עושה עסקה ביחס לנכסים כאן, אין צורך בכתב. ואין כאן התחייבות לעשות עסקה בכתב. אילו החברה הייתה מתקשרת עם האדון בעסקה, היה צריך את ס' 8 כי יש עסקה במקרקעין. אז החברה היא בעלים של הקרקע ויש לה קיום משלה. יש לזה נפקות והנה דוגמה. אגב, נחשוב על הזכות לתבוע ולהיתבע, למדנו המון פסקי דין שבהם לפחות אחד מבעלי הדין הוא חברה. אז חברות הן צדדים להליכים משפטיים – לתבוע ולהיתבע. אילולא היו אישיות משפטית היו תובעים אותם. אז הן דמות על המגרש המשפטי ולכן הן נכנסו למערכת.

**בשיעור הבא**: נתחיל להעמיק יותר במשמעות של אישיות משפטית גם בפרשת סלומון וגם את הרציונליים – למה הכרנו בחברה כאישיות משפטית, מה היה הרעיון והטעם? כי יש בזה סיכונים מסוימים.

# היותה של חברה/תאגיד אישיות משפטית – המשך

**‏17/04/2023**

במה עסקנו בשיעור שעבר? בחלק האחרון של השיעור שהיה עד כה, נכנסנו לסוגייה שנתעמק בה יותר היום והיא של הפנמה והכרה בתאגיד/חברה כאישיות משפטית. אנחנו צריכים עכשיו לפתח את זה יותר, המחשנו את זה בהמחשה או שתיים קלילות, והבאנו כדוגמה את **פרשת זנדבנק**. ראינו שיש סעיף חוק מפורש – ס' 4 לחוק החברות שקובע שחברה היא אישיות משפטית כשרה לכל פעולה, זכות, חובה לאותה אישיות משפטית, בעצם מיום התאגדותה, עד לאחד מאירועי הסיום של חברה. מועד תחילת היותה אישיות משפטית הוא היום שבו רשם החברות הוציא מתחת ידיו תעודת התאגדות לחברה (הדרישות הפרוצדורליות הן מינימליות – בסך הכל למלא טופס). דיברנו על מה יש לבצע כדי שהתקנון יהא תקין, לאחר בדיקה טכנית פשוטה. דרישות מאוד בסיסיות. ברגע שרשם החברות מוציא תעודת התאגדות לחברה, כאמור, תהליך מהיר, מאותו רגע החברה היא אישיות משפטית אבל מכאן הדיון הוא מהן המשמעויות או הנפקויות של החברה כאישיות משפטית. יש שאלה נוספת נלוות והיא לגבי גופים שונים/סוגים שונים של גופים, כיצד ניתן לדעת מבחינה משפטית מסודרת, האם הם נחשבים אישיות משפטית או אינן והשאלה אם גוף מהווה כאישיות משפטית יש לה נפקויות אדירות.

אז קודם כל, השאלה היא כיצד אנחנו יודעים לגבי גופים שונים אם הם אישיות משפטית? למשל, אגודה שיתופית? ועד בית? וכן הלאה... איך נדע את התשובה? התשובה הכי בסיסית וברורה היא בוא תבדוק אם יש סעיף חוק, מפורש, שאומר בצורה פשוטה שגוף X הרי הוא אישיות משפטית, אתה לא צריך להתעסק בזה יותר. למשל, לגבי חברות יש לנו תשובה שכזו (**ס' 4 לחוק החברות** שאומר שחברה היא אישיות משפטית). יש באמת פה ושם הוראות חקיקתיות שעוסקות בפעילותן של גופים מסוימים אבל מבלי שיש אמירה מפורשת חד משמעית של המחוקק שאותו גורם או גוף (מסגרת) הן בבחינת אישיות משפטית. דוגמה לכך יש בפסיקה שמצויה בסילבוס, **בפרשת אברמוב** **נ' הממונה על המרשם**. שם, התעוררה השאלה האם הקדש ציבורי הוא אישיות משפטית (סוג של נאמנות לטובת קבוצה בלתי מסוימת). לא חשובה לנו התשובה, אבל מה שחשוב הוא שאין הוראת חוק מפורשת וביהמ"ש צריך לבחון בדיון האם אין הוראת חוק מפורשת זה אומר בהכרח שהגוף אינו אישיות משפטית (הסדר שלילי – אם המחוקק לא אמר כן, אז זה כנראה לא), או שזו לאקונה שצריך למלא אותה. נשאלת השאלה – אם הקדש הוא אישיות משפטית, אז אפשרי לרשום את זכותו כנכס מקרקעין בטאבו, ז"א ההקדש יכול להירשם כאותו בעל זכויות בנכס מסוים. אבל אם הוא לא אישיות משפטית, אולי צריך לרשום מישהו אז אלו נפקויות של יום-יום בעניינים שונים של המשפט האזרחי. אנחנו כאמור לא נעסוק בשאלה הזו, ונעסוק בחברה. ולגבי חברה התשובה מצויה בחוק. השאלה שכן נעסוק בה כיום, היא למה זה חשוב? מהן הנפקויות הגדולות של זה? ולצורך זה נפנה לפרשת סלומון.

**בפרשת סלומון**, מר סלומון הקים חברה, הוא היה בעל רוב המניות (נכון לאז ולפי הדין האנגלי, כדי לקיים חברה היה צריך 7 בעלי מניות, וכיוון שהיו לו 5 ילדים, כל המשפחה החזיקה את 7 המניות) זה מבנה ההחזקה והמניות של חברה ששמה – Salmon & co. אז המפרק שלה יוצא למסע לגבות ממר סלומון, שהיה המנהל המרכזי בחברה, את החובות שצריך לשלם לנושים כי אין מספיק כסף בחברה. שכן, אילו היה – מן הסתם המפרק היה מסתפק בזה.

הסיפור הזה מגיע לביהמ"ש באנגליה, התשתית החקיקתית, נכון לאז, בעניין חברות מבוססת על חקיקה מ-1882 שבה נקבע שחברה יכולה להיות בעלת אישיות משפטית והדברים לא הופנמו משמעותית. בערכאות הראשונות זוכה בגדול המפרק. עד שזה מגיע לבית הלורדים. בערעור בבית הלורדים הכל נראה אחרת. אז נקבע שהמפרק לא יכול לתבוע אישית ממר סלומון, אלא מהחברה. אז בית הלורדים הכיר בצורה מאוד דווקנית שחברה היא אישיות משפטית ואומר בית הלורדים – אל תדברו על הנסיבות ואנחנו לא נתחיל לבדוק מאחורי הפרגוד ואם היו פה 2 בעלי מניות או 20, זה לא חשוב – המחוקק אפשר תשתית שנקראת חברה, מסגרת משפטית לחלוטין בפרוצדורה וניירת שתייצר מוצר משפטי ששמו "**חברה**", שמקבל חיים משל עצמו, ומהווה כאישיות לכל דבר ועניין. ויש לזה את כל המשמעויות והנפקות הכי מהותית היא שאתה מתחם ומפריד בינה לבין כל גורם אחר, במיוחד בצד של החובות, כמו גם בצד של הנכסים. החברה היא לא איזשהו מנגנון פעולה, יד, זרוע או שלוח מטעמו של אדון סלומון כבעל מניות. מרגע שהיא נוצרה, מאותו הרגע היא הופכת להיות דמות בזכות עצמה. אז בשדה המשפטי של זכויות, חובות ואינטראקציות, החברה היא דמות לכל דבר ועניין – היא נושאת בחובות וחבה בחובות והיא מנותקת מכל דבר אחר. ולכן, אם יש חובות שחברת סלומון & קו צוברת תוך כדי הפעילות שלה, והן נותרו תלויים ועומדים ולא ניתן לפרוע אותם, זו בעיה שהמפרק צריך להתמודד איתה במסגרת מה שיש לחברת סלומון & קו. מה שאין שם – המפרק והנושים בבעיה. לא ניתן ללכת אל אישיות משפטית אחרת, ומר סלומון הוא אישיות משפטית אחרת. אין ספק שבעולם המוחשי, סלומון היה הכול יכול שם, אבל החוב הוא לא של מר סלומון ולכן הוא איננו נושא באחריות של כך. בעל המניות ובכלל בעלי המניות, אינן נושאים בחובות שצברה חברה. הם יכולים להנות מזכויות גדולות של החברה, אבל חובות שצברה החברה הן חובות שלה, ולכן לא ניתן לתבוע את בעלי המניות שיכסו את החובות, רק בגלל שחסר שם כסף. אז מבחינה משפטית זו השורה התחתונה שמדגיש בית הלורדים. זו אבן יסוד בדיני החברות, זו אולי החשיבות בדיני החברות מבחינת שיקולים.

חשוב לציין שמבחינת אישיותה המשפטי של חברה, מדובר בביטוי הדוק של העדפה של פורמליזם על פני מהות. יש כאן הבחנה והעדפה של פורמליזם. ננסה להצדיק את התפיסה של בית הלורדים:

## עידוד השקעות

ההצדקה הכי בסיסית היא שזה לא רק הבכרת הפורמליזם, הרעיון הוא לקבל את הפטנט הזה והחידוש שיש גוף אבסטרקטי לחלוטין שאנחנו נותנים לו את הקיום על כל המשתמע מכך. אז הנכסים הם שלו, החובות שהם שלו, אז ברגע שהוא קם הוא חי ומת לכשעצמו. היתרון הכלכלי הגדול הוא שזה מאוד מעודד השקעות. זה מעודד גיוס כסף. ז"א כשדיברנו איך אפשר להשיג כסף, כשאנחנו אומרים לגורמים שונים – תשקיעו כאן כסף ואם זה יצליח כולנו נוכל להנות מהפירות (אם יהיו אז הם יתחלקו). אז יש לנו צד פוטנציאלי של הנאה/רווח/תועלת. ואם זה לא יצליח? אז מספרים סיפור שאומרים שאם זה לא יצליח, במקס' ההפסד הוא של סכום ההשקעה. אז ממה אנחנו בעיקר פוחדים? שאם נניח פרויקט לא יצליח, לאחר שהשקענו, ויהיו הפסדים – מה שיקרה הוא שהמשקיע יהיה זה שנושא אחריות עליהם. יהיו כאלה שמוכנים לקחת סיכונים כאלה, אבל יש רבים וטובים שיגידו שמעדיפים להרוויח קצת פחות מאשר להסתכן בצבירת התחייבויות משפטיות ותהליכים לא נעימים, כך שרבים יהססו להשקיע השקעות אם התנאים היו שהחברה היא לא אישיות משפטית נפרדת. אז אחד הדברים הכי חשובים לצורך קידום של כלכלה, פיתוח, צמיחה והתקדמות של המין האנושי, זה הוצאה מכוח אל הפועל של היצרנים (ברפואה, בתקשורת, בתשתיות וכו'). אבל כדי להוציא מן הכוח אל הפועל הוא תמיד עניין של כסף. והייתה הבנה שההכרה בחברה כגוף העומד בפני עצמו, דבר שחוצץ בין החברה לבעלי המניות ולא חושף את בעלי המניות לחובות (אם וכאשר), והם ייהנו רק מההצלחה, זה יכול לעודד משקיעים ואכן הדברים הם כך. זה כנראה לא מקרי שפרשת סלומון, מבחינה כרונולוגית, ניתן כאשר הוא ניתן – בתקופת המהפכה התעשייתית. היום המהפכה התעשייתית לא נראית בעניינו כ"כ גדולה, אבל נכון לאז הייתה קפיצה מאוד גדולה של החברה האנושית כי אמצעי הייצור הלכו והשתכללו מאוד. אמצעי הייצור הפכו להמוניים והפוטנציאל הכלכלי צמח בעשרות מונים. אז היה צורך הרבה יותר גדול בגיוס כספים ולתת פס"ד כמו סלומון, שבא לעודד גורמים להתנהל, בין אם מתוך משפחות או במצבורים יותר גדולים, לפעול ולהשקיע ולבסס פעילות עסקית, זה בהחלט הייתה תרומה אחת, לפיתוח הכלכלי של אותה תקופה. יש לזה גם גבולות וסייגים אבל זו נקודה מאוד מרכזית ועדיין יש תחושה של חוסר הנחת. אז אם נסתכל על זה מזווית המבט של נושים, זה נראה דיל פחות נאה, כי בכל פעם שתהא הצלחה הם נהנים וכשיהיה כישלון זה לא יהיה קשור אליהם. מה זה המשחק הלא סימטרי הזה? כי, למשל, אם סלומון & קו נופלת, אז לנושה לא עשוי להיות ממי לגבות. אבל – מי התחייב לזה שלאדם הפרטי אין נושים? אולי למשל הוא ואשתו התגרשו והוא בחובות מזונות כלפיה? אולי גם לו יש נושים. אז מה יצרנו כשהקמנו את החברה? (!)הפרדה בין הנושים של החברה לבין הנושים של בעלי המניות. כי אילולא הכרנו בחברה כאישיות משפטית, אז הנושים של החברה יכולים לרדוף אחרי בעלי המניות, וגם הנושים של האדם יכלו לרדוף אחרי בעלי המניות, ואז תהא תחרות. את אותה הסיטואציה ניתן לתאר באופן אחר – כשחברה היא אישיות משפטית, היא יכולה להיות גם בעלת מניות בחברה אחרת. כך למשל –

אז, IDB פיתוח מחזיקה במניות של IDB אחזקות, ויש לנו נושים של IDB פיתוח ונושים אחרים של IDB אחזקות. בחיים לא הייתה יכולה להיווצר סיטואציה כזאת שבה הנושה של IDB פיתוח (בהנחה ש-IDB הגיעה לשלבי פירוק) משתמש בכסף של IDB אחזקות. הנושה של החברה שראינו אותו מסכן, השאלה אם הוא מסכן או לא תלוית הסיטואציה העובדתית. זה לא בכלל שהכרנו בחברה כאישיות משפטית פגענו בנושים שלנו. לעיתים יכולות להיות סיטואציות שכן צריך להתמודד איתם, אבל זו שאלת תלוית סיטואציה. לעיתים דווקא הנושה ייהנה מכך שבעלי המניות והחברה מנותקים זה מזה. כך, שהפרספקטיבה שונה.

נושה IDB אחזקות

נושה IDB פיתוח

## סיכוני תביעה ותועלת כלכלית

נוסיף עוד תובנה שמנסה להצדיק את היתרון והתועלת הכלכלית שקיימים בהכרה הזו של חברה כאישיות משפטית. נדמיין לעצמנו שהמשפט לא הכיר מעולם בחברה כאישיות משפטית נפרדת, ומה הייתה המשמעות של זה? יבוא אדם עם רעיון עסקי ויצטרך כסף, הוא ינסה לעניין משקיעים לפיתוח המיזם, אך לדעתם של כותבי המאמר שדנו בסוגייה זו יש לשאול מי הם שאר בעלי המניות. למה שואלים מי הם שאר המשקיעים? ההנחה היא, כאמור, שלא הכרנו בחברה כאישיות משפטית. כלומר, שאם זה לא יצליח מי שיישא בכישלון הם בעלי המניות. מי מקרב בעלי המניות? במשפט האזרחי ברירת המחדל היא שכולם חייבים ביחד ולחוד. עכשיו מה זה אומר? שבעל הזכות יכול לתבוע את מי שבא לו, לקחת את הכול מאחד, ואחר כך הצדדים יסתדרו ביניהם. נניח שבעלי המניות חבים ביחד ולחוד, אם העסק ייפול, את מי התובע יתבע? לרוב את בעל הכיס העמוק. ולכן, אם שאר בעלי המניות עשירים אז ההסתברות שיתבעו אותי נמוכה, אבל אם אני הכיס העמוק חשפתי את עצמי לתביעה בסיכון גבוה. חשוב להבין, שאם המשקיע הוא המטרה הקלה/הכיס העמוק, המחיר יכול לגלם את הסיכון בתוכו. אבל אם המטרה רחוקה, וההסתברות שיגיעו אליו היא לא גבוהה, אז הרצון והנכונות להיכנס להשקעה הוא גדול יחסית. עכשיו, אם נשאל כזו שאלה, מהי המשמעות של זה שבהכרח ניתן לפתח עסקים אך ורק שבהם אנחנו מכירים אישית את כל שאר המשקיעים? נוכל לדעת מי כיס עמוק או רזה, ונניח עם עשרה אנשים זה עוד יעבוד, אבל לא ניתן בשלב מסוים להכיר את כולם ומתחילים לאבד את הטאצ'. לכן, לעניין זה יש מספר משמעויות: **לא היינו יכולים לפתח עסקים עם היקף גדול ובלתי מוכר של משקיעים** – לכן, לא היו חברות ציבוריות אלמלא האישיות הנפרדת ולא היה ניתן לפתח בכלל שוק הון, למה? כי אם המשקיע חשוף יחד עם אחרים צריך לדעת מי הם. וכשאנחנו לא יודעים מיהם אנחנו מראש לא נשקיע כי אנחנו לא יודעים מה מידת הסיכון. היופי בהכרה בחברה כאישיות נפרדת היא שברגע שהכרת בה כאישיות נפרדת הורדת את כל הסיפור מעל סדר היום. אז חשוב לנו שיקולים אחרים ומי הם שאר המשקיעים – פחות חשוב בעיניי. כי **אילו זה היה מעניין אז לא היה מחיר אחיד למניות** – הכיס הרזה היה מתמחר את המניה יותר נמוך והכיס העמוק היה מתמחר את המניה יותר גבוה (בגלל הסיכון) ולא היה יכול להתפתח שוק משני וזה מה שמוביל לקושי בגיוס כסף לשוק הראשוני. כדי לייצר את הפלטפורמה של יכולת מסחר במחיר אחיד ובין גורמים אנונימיים, אתה מייצר את זה באמצעות התשתית המשפטית שאומרים למשקיעים אתם לא נושאים לאחריות והיא עומדת בפני עצמה. אז ההכרה בחברה באישיות נפרדת והחציצה שלא חושפת את בעלי המניות לחובות החברה היא תנאי חיוני להשתכללות שוק הון בגיוסי ענק, שוק משני וכו'. \*ערבות היא התניה מסוימת על העיקרון של אישיות משפטית נפרדת.

אלו הנקודות המרכזיות של האישיות המשפטית, כמובן שיש לה השלכות נוספות. אז נסגור את הנושא של ההשלכות, בישראל יש לנו פס"ד מאלף בעניין והוא **פרשת פרי העמק**. הפרשה עוסקת בסוג תאגיד אחר – אגודות שיתופיות, שיש גם חקיקה שמסדירה אותן – פקודת האגודות השיתופיות. האגודה השיתופית היא סוג של תאגיד דומה לחברה, ישנם הבדלים מסוימים והיא מקובלת, נוכחת, במיוחד במגזר החקלאי (מבחינה היסטורית). כל קיבוץ או מושב הם בעצם אגודה שיתופית אבל חוץ מזה יש עוד אגודות, כשמה שמאפיין את האגודה השיתופית הוא שזה תאגיד כמו חברה. יש לו חברים (חבר זה בעל מניה בחברה), שהם בעלי הזכויות, רק מה שמאוד מאפיין הוא שחברי האגודה השיתופית הם גם העובדים באגודה השיתופית. בבעלי מניות יכול להיות, אבל לרוב זה אוכלוסיות שונות. באגודה שיתופית זה רעיון מובנה (קואופרציה) של כוח העבודה, במובן שאנחנו גם העובדים של המסגרת הכלכלית וגם בעלי הזכויות שם (רווחים וכו'). ואז כשיש חבר בקיבוץ, הוא חבר באגודה השיתופית, וגם מנהל שם פעילות חקלאית, אבל הוא גם בעל זכויות (שדומות לבעלי מניות, יש לו, למשל, זכות הצבעה). וכשיש רווחים באגודה השיתופית הוא יקבל גם מהם. אז מה שאנחנו רואים בפרי העמק, שגם כמו בחברות גם באגודות שיתופיות, אגודה שיתופית אחת יכולה להיות חברה באגודה שיתופית אחרת. זה דבר מאוד רווח מבחינה היסטורית, כי מה היו עושים? נניח שיש כמה קיבוצים ומושבים שמחליטים על שת"פ בכמה פעילויות מסוימות – למשל, כמה קיבוצים שביניהם יש פעילות של רפתות וברור שיש תוצר של חלב, אז צריך לשווק אותו, אבל לשווק הוא בעל עלויות – מו"מ, שינוע וכו', ולפעמים אולי נוכל לשתף פעולה ולרכז פעילויות שלנו ולחסוך בעלויות. אז יכול להיות שיש כמה מושבים שכנים, ואנחנו נקים אגודה שיתופית, גוף מרכזי, שאנחנו כולנו את התוצרים החקלאיים שלנו נמסור לידיו והוא יבצע פעולה מרוכזת של כולם. אז זה גם יחזק את כוח המיקוח וזה פרי העמק. אגודה מרכזית שמרכזת ומאגדת אגודות שונות מקיבוצים שונים. אבל, קרה משהו – משהו הסתבך שם, הם נפלו לחובות ופתאום האגודה המרכזית מסובכת כלכלית ויש לה כל מיני התחייבויות. אז בצר להם הם כינסו אספת חברים, שהם האגודות השיתופיות האחרות להתייעץ מה עושים עם הנפילה של פרי העמק. לא מעט מן החברים אמרו שצריך לתת כתף, אז כדי לייצב ולהציל אותה, כל אחד יתרום קצת כסף וייצר קופה לפרי העמק כדי שתוכל להתמודד עם החובות, אבל כשאין הסכמה פה אחד, עולות הדילמות. יש קבוצה שמתנגדת ולא מוכנה והאחרים אומרים שאין ברירה אחרת. בעצם פס"ד עוסק בשאלה האם המהלך הזה של לדרוש שהחברים יוסיפו כסף לקופה המרכזית של פרי העמק כדי להציל אותה הוא מהלך שניתן להעביר בהחלטה ברוב שיחייב את כולם או לא. לכאורה זה נושא שונה מסלומון & קו, אבל זה פן אחר של אותה סוגייה.

נראה שברק בפרשת פרי העמק מאיר את הנקודות הללו, ובכך נעסוק בשיעור הבא.

# הגבלת האחריות של בעלי מניות

**‏20/04/2023**

המשכנו לעסוק בנקודה של היותה של חברה אישיות משפטית, עם הנקודה המאוד חשובה ומהותית שבה אנחנו בעצם רואים העמדה של החברה בפני עצמה, במנותק לחלוטין מבעלי המניות באופן כזה שהפעילות של החברה וההשלכות של זה מוטלות על החברה, ואם החברה נקלעה לקשיים, אלו שלה בלבד. דיברנו על **פרשת סלומון** ועל ההצדקות של העניין, מכאן נמשיך הלאה ובסוף השיעור התחלנו לעסוק **בפרשת פרי העמק** של העליון שלנו, שבעצם ניתן לראות בפרי העמק במשולב עם סלומון בעצם זוויות מבט שונות על אותו עניין, כאשר צריך להבהיר מהו השינוי, ואת זה נעשה כרגע.

כאמור, פרי העמק הייתה אגודה שיתופית מרכזית שהחברים בה היו אגודות שיתופיות בעצמן. הבעיה התעוררה בשלב שבו אגודת פרי העמק נקלעה לקשיים כספיים ולא מצליחה לעמוד בתשלומים שהיא מתחייבת להם. עכשיו השאלה הייתה בקרב הקיבוצים והמושבים שהרכיבו את פרי העמק, מה זה אומר מבחינתנו והאם אנחנו מוכנים להשלים עם רוע הגזרה שפרי העמק תתמוטט אבל כבר לא יהיה לנו תוצר מרכזי או גוף מרכזי שעובד בשביל כולנו? או שאנחנו לא מוכנים להרים ידיים ואז נעשה כל מאמץ להירתם לחילוץ של פרי העמק? על רקע זה מכונסת האספה של החברים של פרי העמק. בשלב מסוים מביאים את העניין לכדי הצבעה. בהחלטה, דעת הרוב הייתה שרצו להציל את החברה, זה מאוד חשוב לנו ובסופו של דבר זה מסייע לכולנו, ואם צריך להתאמץ ושכל אחד יתרום סכום כסף יחסי כדי ליצור קופה לייצוב, כדי שפרי העמק תוכל מתוכה לפרוע התחייבויות לנושים ולהסתדר עם הקשיים שיש לה. אז ככה הם מחליטים ואף משנים את תקנון האגודה השיתופית. עמדת המיעוט הייתה שלא ניתן לחייב דבר שכזה, השאלה אבל שהמיעוט מעורר זה מה שידון בביהמ"ש היא האם בכלל יש יכולת משפטית, האם יש בכוחו של הרוב לחייב את המיעוט להוסיף עוד כסף כדי להציל את התאגיד או שמא לא.

ברק מחפש את התשובה בפקודת האגודות השיתופיות, אך מתברר שאין, ולכן פונים לפקודת החברות. אז כאן ביהמ"ש מתחיל להפעיל עקרונות פרשניים, אבל אם אנחנו מוצאים שבמקרה יש הוראה חקיקתית בהקשר מקביל של חוק אחר, בדיוק על הסיטואציה הזאת, נניח לפקודת החברות שעוסקת בחברות אבל לא בחקיקה שאנחנו נדרשים אליה, מה אנחנו אמורים ללמוד מכך? האם העובדה שהוראה חקיקתית מצויה בפקודת החברות ולא מצויה בפקודת האגודות השיתופיות, אמורה ללמד שהמחוקק גילה דעתו שאין הסדר מקביל שכזה? כלומר, מה שעולה כדי הסדר שלילי. זו אפשרות אחת, אבל אפשרות אחרת היא לומר שלא בהכרח, זה שזה לא מופיע בחקיקה האחרת, זה עדיין לא אומר בפסקנות ובהכרח שזהו הסדר שלילי, אפשרות חלופית יכולה להיות שזה התפספס, מה שעולה כדי לאקונה, שהוא דבר שטעון השלמה, וניתן להשלים אותו על דרך של היקש. כך, שנלמד מהחקיקה הקיימת את הנקודה החסרה ונשלים אותה כמעין ייבוא של אותו רעיון.

עכשיו, חשוב להזכיר לעצמנו מה אמרה אז פקודת החברות. אז, כמעט בכל עניין יש יכולת לרוב לקבוע למיעוט, אבל בהקשר הספציפי של פרי העמק, לדרוש מהחברים או מבעלי המניות (אם זו חברה) להוסיף עוד כסף מחמת מצוקה של החברה/האגודה השיתופית, הרוב לא יכול לעשות כן. זו מה שקבעה פקודת החברות, פקודת האגודות השיתופיות שתקה.

איך נדע אם לפנינו לאקונה או הסדר שלילי? לדעת ברק, נניח שילד בא לאמא ואומר לה לתת לו כסף לקולנוע וגלידה, אמא מוציאה סכום כסף מסוים ואומרת – קח כסף לגלידה, זה הסדר שלילי. אבל אם היא לא הייתה נותנת לו, אבל הוא היה מבקש כסף לקולנוע, הוא לא יכול היה לדעת בנוגע לגלידה. ולכן זה לאקונה. כמובן שהיישום בשטח הוא הרבה יותר מסובך, יש כאן שאלה ספציפית – פקודת החברות אומרת שהרוב לא יכול לחייב את המיעוט להוסיף עוד כסף לחברה, מה הדין בפקודת האגודות השיתופיות? בא ברק ואומר שאמנם זה לא מופיע, אבל אין טעם להבחין בין השניים. אבל הוא לא מוצא קו הבחנה עקרוני בין אגודה שיתופית לבין חברה, אז אם במערכת אחת נאמר שלא ניתן לחייב את המיעוט, אבל במערכת השנייה אין את זה, אך, הוא לא אמר שאפשר, מכיוון שאני כשופט, אומר ברק, לא מוצא את ההבחנה העקרונית, נוח לי לומר שכשהמטריות דומות, ניתן להשלים אותן בדרך של היקש. ולכן, בהפעלת היקש פרשני, הוא לוקח את הקביעה שבעיניו היא עקרונית וקובעת שלא ניתן לחייב את המיעוט להוסיף על השקעתו, ומלווה אותה לדיני האגודות השיתופיות ומחיל אותה על פרי העמק.

מדוע קובע ברק שזה עניין עקרוני ולא סתם הוראה מקומית? למה לדעתו הרוב לא יכול לחייב את המיעוט? יש כאן התערבות ברכושו הפרטי של הפרט. בעל המניות או החבר באגודות השיתופיות, המנייה היא הרכוש שלו, החברות באגודה השיתופית זה רכוש שלו, זה בדיוק לומר שאם יש לך בבעלותך נכס מקרקעין, ניקח את הנכס לטובת הצלת עסק. אם אני מוכן לזה – אין בעיה, אבל אם לא, איך ניתן לקבל זאת? כל הרעיון של קניין של הפרט, זה שהוא אדון לגורל רכושו, יש לזה חריגים וסמכויות לשלטון כנגד פיצויים וכו'. אז לפני שאנחנו מגיעים לחריגים של הפקעה שלטונית, כפשוטם של דברים, כל המהות של קניין זה שאני אדון לרכושי. אמנם, עם כל הכבוד שאני חבר באגודה, אבל זה לא אומר שהכסף בבנק של הפרט הוא גם משותף. זה עקרונות יסוד של קניין. במקרה הרכוש נושא הקניין זה חבילת זכויות בתאגיד. אז במהות יש כאן שאלה של קנייננו של הפרט. זה שונה מהחלטות אחרות בחברות שבהן אני לא נכנס לך לכיס וקובע משהו ספציפי, אלא קובע לכולם, כמו למשל במיזוג.

נעשה רגע קפיצה לחברה, נניח שאנחנו עכשיו דנים בחברה, באותו הסיפור כמו של פרי העמק. אז חלק מאיתנו מכנסים אספה כללית, וההצעה היא שכל אחד ייתן סכום כסף יחסי כדי להציל את החברה, עכשיו הדעות מתחלקות – חלק מוכנים ואחרים לא. לאן זה יוביל? מבחינת החקיקה, **ס' 20(ד) לחוק החברות** מציין זאת, תוך שס' 20 עוסק בשינוי התקנון. כך, שבסעיף 20(ד) ישנה החרגה והרוב לא יכול להחליט על המיעוט. נניח שיבוא הרוב ויגיד – מכיוון שאנחנו הרוב, כן נשים כסף, והמיעוט לא ישים כסף, כלומר רק חלק מבעלי המניות ישימו כסף כי אי אפשר לחייב את מי שמתנגד. לאן זה ייקח אותנו? האופן שזה ייעשה הוא שהכסף שיתנו יהיה כנגד מניות, המשמעות תהא שמי ששם כסף יקבל עוד מניות, אלה שלא שמו כסף, הם ישמרו על המניות שיש להם אבל לא יקבלו עוד מניות. לכן, בהתפלגות של מניות לאחר המהלך הזה, לעומת לפני, יצא שאותם בעלי מניות שכן שמו עוד כסף, יחזיקו עכשיו באחוז יותר גבוה, ואלו שלא שמו עוד כסף, יחזיקו באחוז יותר קטן. אז לא ניתן לחייב את המיעוט לשים עוד כסף, אבל כן יש מחיר מסוים לחוסר ההשתתפות החדשה.

הבעיה בפרי העמק היא שמדובר באגודה שיתופית ויש הבדל אחד בכל זאת – ברירת המחדל בחברות שבאגודה שיתופית לא מקובצת לפי מניות, אלא הדרג העובד והמעמד העובד (צווארון כחול) הם גם בעלי הזכויות וזה נוצר בעצם כקופראטיב באגודות שוויוניות. אפשרי גם לציין שבשורה התחתונה של פרי העמק יוצרת אי נוחות בסיטואציה כי מי שלא ישים עוד כסף בפרי העמק ירוויח. אם האחרים ישמו כדי לחלץ, כולם ירוויחו, האם חלקו של מי שמתנגד מדולל? לא, אז זה קצת מעודד, כי השורה התחתונה בהקשר הספציפי של אגודה שיתופית, את הסרבן (מעין נבל ברשות המשפט).

אז השאלה שאנחנו דנים בה זה האם ועד כמה אנחנו מכירים בתופעה הזאת שנקראת כדבר שעומד בפני עצמו. ואנחנו רואים שהחוק אצלנו, בוודאי חוק החברות וחקיקה מקבילה ובתי המשפט וכו', כדבר שעומד בפני עמו. אילולא הכרנו כאישיות משפטית בפני עצמה, זו הייתה מעין קופה משותפת של כולם, שאינו בבעלות נפרדת של הגוף הזה כי אין לו חיים משפטיים, כך, שקופת הכסף היא מעין קופת שיתוף של כולם. כשזה שיתוף של כולם, ההבחנות בינינו מטשטשות יותר, כולנו מעין מיזם קומוניסטי כזה (שיתופי). אבל לא בהכרח שנגיע לתוצאה שונה, אך החידוד – אני גורם בעל רכוש משלי. אז לתופעה שאנחנו מכירים בתאגיד כגוף העומד בפני עצמו, יש לו 2 היבטים, עם נפקויות מאוד חשובות:

1. **היבט חיצוני (היבט מפרשת סלומון)**: ביחסים החוצה, יש נושים ומכיוון שהגוף עומד בפני עצמו, הנושים אינם של בעלי המניות, אלא של החברה. לכן, הציר הזה של התביעה לא קיים;
2. **היבט פנימי (פרי העמק)**: עד כמה כשאני מכיר בקיומו של גוף כתאגיד ושבתאגיד הזה כשהוא מתקיים, ייתכן שיהיו לו כמה בעלי זכויות/מניות, מה טיב מערכת היחסים ביניהם? וכאן בא פרי העמק עם עקרונות היסוד של קניין, כך שהכל טוב ויפה כשיש מערכת של כמה אנשים כי מערכת היחסים ביניהם תיבנה ותעוצב כרוב ומיעוט. אם על הכול נצטרך הסכמה פה אחד זה יהיה מאוד קשה. אבל בנקודת היסוד של להיכנס לכיס האישי שלי, כדי להוציא כסף שלא הסכמתי להוציא אותו, אף אחד לא יכול לכפות עליי, אלו גבולות הגזרה של מערכת היחסים הפנימית, שהיא בין רוב למיעוט.

עכשיו, הקונטקסט, הרקע הוא אותו רקע, כי למה התכנסו בפרי העמק והתחילו לעורר שאלות בין החברים ולשקול אולי לשים כסף משלנו לקופת התאגיד – סתם כי בא לנו? כי החברים ידפקו על הדלת ויאמרו – תשלמו. לעיתים ניתן לשלם תשובה סלמונית, כי בעלי המניות אינם חייבים, והנושים יכולים לגבות מהחברה עצמה בלבד. לכן הם התכנסו לדון, על רקע הנושים. בסלומון הנושים טענו שהם יכולים לתבוע את בעלי המניות אבל בפרי העמק הם הבינו שהנושים לא יכולים לגבות זאת, אבל הם פחדו שהתאגיד ייפול. אז הרקע הוא אותו רקע ואי אפשר לחייב, אז אם לא משלמים בפועל, התאגיד יכול לקרוס. אז יש דברים שאפשר לאלץ משפטית וכאלה שלאו. לזה הוא קורא "עקרון האחריות המוגבלת". אישיות נפרדת זה סיפור הנושים. אחריות מוגבלת של בעלי מניות (בעירבון מוגבל) אומר שלא ניתן לחייב בעל מניות להוסיף להשקיע מעבר למה שהוא הסכים. כלומר, שבעלי המניות לא חבים בחובות החברה. עיקרון האישיות הנפרדת היא זו שמחסנת אותה מראש מפני הנושים של החברה. (!)כל חברה היא בע"מ.

אם היינו הולכים על קו שמבחין בין השניים, קו ההבחנה הוא שכאן יש דילול והאפקט של זה הוא דווקא הבחנה בין אגודות שיתופיות לחברה. מה שעולה כדי **ביקורת מסוימת** על פסיקתו של ברק בפרשת פרי העמק.

אז פעולה יכולה להיות ברמת בעלי המניות – בעל המניות מוכר את מניותיו למישהו אחר, או פעולה ברמת החברה – החברה מוכרת את נכסיה למישהו אחר. לעיתים, תהא התלבטות בין עשיית עסקאות, כך שעשויות להיות בחירה בין 2 פורמטים של עסקאות, כאמור. למשל, ניתן להתעניין במוצרים של חברה מסוימת, ונרצה לרכוש את הפעילות הזו ממנה ולעצב את העסקה כעסקת נכסים, IPA (הסכם לרכישת נכסים), או שנדון בשאלה אם לעשות את זה בדרך אחרת, כך שבעל המניות הגדול ימכור את מניותיו. כלכלית זה יכול להיות מאוד דומה אבל יש בזה הבדלים כי אם החברה מוכרת את הנכסים, יכול להיות שיחול מס רווחי הון. אם החברה לא מוכרת את הנכסים והם נשארים ברמת החברה, זה מס רווחי הון ברמת הנכסים, זה לא בהכרח אותו דבר. אז אם תהא קנייה של מניות החברה, בעל המניות לא מוסר את חובות החברה, אבל חובות החברה משפיעות עליו כלכלית, כי ככל שהן מעיקות על החברה, אז ערך המניות יהא פחות מוצלח. אז נוצרות כאן כל מיני אפשרויות לעבוד ברמת נכסי החברה או ברמת בעלי המניות בחברה.

הערה אחרונה משלימה על השיעור הקודם, חקיקה נוספת שיש לנו בישראל ושלא ניכנס אליה, כמו שיש את פקודת האגודות השיתופיות, יש לנו את פקודת השותפויות. שותפות הכוונה שותפות עסקית, מעין מקבץ כזה שדרכו מנהלים פעילות עסקית מסוימת, אז אנחנו לא מתכוונים לשיתוף בנכס מקרקעין, אלא ניהול עסק פעיל דרך שותפות. עכשיו, יש הוראות מסוימות לשותפויות והנקודה הכי בסיסית בשותפות הרגילה, הנקודה המאפיינת, להבדיל מחברה, שותפים בשותפות חבים ואחרים, ביחד ולחוד, בחובות. כך, שבשונה מחברה, אין הפרדה משפטית בשותפות, חובות שתצבור השותפות מחייבות משפטית, כספית והכול – את השותפים עצמם. אז במובן הזה זה פחות אטרקטיבי.

אז מה מרתק לגלות? בס' אחר לפקודת השותפויות, קובעת פקודת השותפויות שמס' השותפים המירבי שיכולים להיות בשותפות הם 20. איזה מן הוראת חוק כזאת? למה שהמחוקק יקבע הוראת חוק פטרנליסטית? כשאנחנו חבים ביחד ולחוד, אלמנט קריטי הוא לדעת מי נמצא איתי, אז המחוקק מבין את זה. אז לשים גבול עליון, זה מגיע בדיוק מהמקום כשאין הפרדה אנחנו חייבים להכיר אחד את השני כי אחרת זה לא ילך. שאלה אחרת היא למה לנהל שותפות כשיש חברה? לרוב, דרך ניהול העסקים הפופולרית ביותר היא חברה ולא שותפות. במיוחד גם בעת פירוק. יחד עם זה, ברבות השנים, הנושא של שותפות, קיבל תוספת בחקיקה, שבה ניתן לנהל עסק בצורה של שותפות אבל לא רגילה, אלא שותפות מוגבלת, כלומר שותפות שבה רק שותף אחד ייחוב בחובות השותפות, קוראים לו "**השותף הכללי**", והוא ייחוב בכל חובות השותפות. וכל יתר השותפים, יהיו "**שותפים מוגבלים**," הם ייחובו רק על דבר אחד – מה שהם הסכימו להשקיע. זה דומה למניות, וזה בעניין של שותפויות מוגבלות, ששכיח בקרנות הון סיכון שמאוגדות כשותפויות. אבל מה ההבדל בין התאגדויות לשותפויות? 1. צריך עו"ד ורו"ח; 2. יש היבטים שקשורים לדיני המס, אז אופן המיסוי של חברות ושותפויות הוא שונה ולכן משקיעים פוטנציאליים, שותפים מוגבלים או בעלי מניות, באיזה צורה כדאי שהעסק יתנהל ישפיע, מתוך שיקולי מס. אין כאן יתרום חד משמעי, כי אם זה היה תמיד חד משמעי אז כולם היו מתאגדים באותה צורה, אבל השיקולים קצת יותר מורכבים ומכיוון שאנחנו לא נכנסים לכל שיקולי המס, יש גם מסגרת תאגידית לשותפות. בתוך פקודת השותפויות יש שותפות מוגבלת שהיא דומה לחברה, והשותפים המוגבלים לא חבים בחובות השותפות והיבטי המס שונים. לעיתים גם עסקים שעוסקים בחיפושי נפט וגז מתאגדים דרך שותפויות.

נשאלת השאלה – אמרנו שבשותפות מוגבלת, זה כמו בעלי מניות למעט אחד שהוא שותף כללי שהוא כן נחשף לכל החובות, אך, מי יהיה הפראייר שיהיה מוכן לשאת בכך כדי להיות שותף כללי? חברה, מי אמר שזה יכול להיות אדם פרטי, כך שנקים חברה, ובעלי המניות לא יהיו חשופים לתביעה. אז כשיש לנו כבר תאגידים, ניתן להשתמש בהם בכלים משפטיים לצרכים שונים.

# האנשת החברה: דיני שליחות ותורת האורגנים

## התקשרויות חוזיות של נושאי משרה בשם החברה

בעצם מדובר בנושא נגזר מתוך ההכרה בחברה כאישיות משפטית, ראינו את המשמעויות של הדבר, אבל אין ספק שיש כאן משמעות מאוד מיוחדת לכלכלה לעניין של החציצה בין בעלי מניות. אבל מה שנעשה עכשיו הוא שניקח את זה צעד הלאה מבחינה משפטית מסודרת. ברגע שהכרנו בחברה כאישיות משפטית, זה אומר שהיא דמות בשחקן המשפטי, היא נושא לזכויות ולחובות, לבעלות, לכפיפות לבעלות וכן הלאה.

אם חברה היא נושא לזכויות וחובות למשל, איך נוצרות זכויות וחובות? יש מספר דרכים, אבל הדרך הכי קלאסית היא התקשורת בחוזים בין אדם אחד לאחר. אבל עכשיו, אם נאמר שחברה היא גם אישיות משפטית והיא גם דמות, איך יודעים אם היא מתקשרת בחוזה? כדי שנרחיב ונחדד את השאלה, אנחנו בעצם מעוררים שאלה מאוד כללית. הסיפור הוא סיפור תפיסתי. אם נחשוב בהכללה על המשפט, משפט זה כללים, זכויות, חובות, מגבלות, חירויות, שנועדו להסדיר את מסכת החיים המשותפת בין בני אדם. ננטרל לרגע כל תפיסה של משפט דתי. משפט הוא בעצם כללים שנוצרו על ידי בני אדם עבורם, כדי להסדיר את גבולות הגזרה בין האחד לזולתו, בין תחום הפרט לאחר ובין בני אדם לבין עצמם. אז אנחנו לא יוצרים כללים משפטיים עבור בע"ח. אבל עכשיו לקחנו והרחבנו את המגרש המשפטי, ועכשיו יש לנו עוד שחקנים ודמויות משפטיות, מה זאת אומרת? כאלה שיהיו נושא לזכויות ולחובות, כאלה שיישאו בתוצאות המשפטיות וכן הלאה. אבל אם המשפט בהכללה נוצר על ידי בני אדם, עבור בני אדם, כי במקור לאורך מאות ואלפי שנים זה נוצר עבור בני אדם, בין חשבנו או לאו, נבין שהכללים המשפטיים בתחומים השונים שקיימים, אנחנו כבני אדם עיצבנו אותם על פי מידתנו כבני אדם ולא על פי פרמטרים אחרים ועכשיו מתעוררת שאלת ההתאמה – עד כמה כללים שמעוצבים לפי מידותיהם של בני אדם, מתאימים להחיל אותם על שחקנים משפטים שהם אכן אישיות משפטית אך הם לא בני אדם. למשל, נדבר על התקשרות חוזית. אז אם נחזור לדיני חוזים, מלמדים אותנו שכדי שייכרת חוזה, אנחנו צריכים גמירות בין 2 צדדים או יותר – מציע וניצע וכו'. אז איך ניצור חוזה ואיך מתקשרים בחוזה עם חברה, אם לצורך החוזה נדרשת גמירות דעת? לחברה אין דעת. היא קופסה משפטית, שהמשפט מכיר בה כדמות. עכשיו ניצור את האינטראקציות האלה. עכשיו חברה אמורה לנהל עסקים – להתקשר על ימין ועל שמאל, חוזי כוח אדם, שיווק, נכסים, מוצרים והכול. אבל איפה יכולה להיות גמירות דעת? זה נכון שאנחנו כן מכירים לאורך מאות שנים במסגרת המערכת המשפטית תפיסות של יצירת זכויות והתקשרויות בין בני אדם, גם כשאדם מסוים אינו מבצע התקשרות בכבודו ובעצמו, אלא באמצעות אדם אחר להלן: השליח. אנחנו מכירים בתפיסה הזו שאדם אחד יכול לייצג אדם אחר, שהוא פועל מטעמו, ולייצר התקשרויות משפטיות בשם ועבור מי ששלח אותי. השליח יכול לפעול עבור השולח ואז התוצאה המשפטית של פעולתו האנושית של השליח, תיוחס לשולח, בין אם לטוב או לרע, אלו עקרונות יסוד של שליחות שקיימים מאות שנים במשפט, ויש גם את חוק השליחות, שעיקרון היסוד שלו הוא (ס' 2 לחוק) ששלוחו של אדם כמותו. כך, שהשליח מבחינה משפטית מה שהוא עושה, הוא מכין את עצמו לתוצאות, כך שהשליח הוא כמו השולח, הוא פועל בשמו ולמענו ופעולות השליח מחייבות אותו בהתאמה.

כך, שניתן לחתום על מסמכים בעבור אדם אחר, בתנאי שייפה את כוחי, ודרך זאת אנחנו יוצרים התקשרות חוזית בין המוכר שמוכר כאן לבין הקונה, אפילו אם גר במקום מרוחק יותר. התוצאה המשפטית של הפעולה, חלה בהחלט על השולח. ברגע שאנחנו מבינים שהעולם המשפטי גמיש יותר במובן שהוא מאפשר לייצר התקשרויות משפטיות, לא רק במובן האישי והפיזי בין צדדים, אלא גם תוך שימוש בגורמי משנה, שליחים כגורמי אמצע, ממילא ניתן לקחת את התפיסה הבסיסית של שליחות ואולי באמצעותה לייצר את החולייה הנדרשת לצורך התקשרות של חברה.

אז תיאורטית, ברגע שהכרנו בתאגידים כאישיות משפטית, מה שניתן לעשות הוא ריסטרט למשפט כולו, לכבות ולהדליק מחדש תחת כללים חדשים לגמרי. ולכן, הדרך האחרת שננקטה, זה לא לשנות את כללי המשפט, אבל מה שכן – בכל מקום שיש לנו פרמטרים אנושיים שהם חלק מכללי המשפט, נצטרך לייצר מנגנוני התאמה, שיתאימו את הנורמות הללו ויאפשרו להחיל אותם גם על תאגידים. ובהקשר כשאנחנו מדברים עליו היום, אנחנו נדבר על מנגנון ההתאמה של שליחות, שלא יוצר לתאגידים, אבל נשתמש בו ונסתייע בו כדי לייצר את ההתאמה הנדרשת. שכן, כשנישאל איפה יש גמ"ד לחברה, נוכל לטעון שאין לחברה אבל יש בני אדם שפועלים במסגרתה. אז נזהה את בני האדם בתור שליחים, נוכל להשתמש בדעתם האנושית שלהם, ונוכל לומר שהם הפעילו גמ"ד במסגרת מו"מ. הקיבול שלהם הוא זה שכרת חוזה עם המוכר, אבל לא עבור עצמם, אלא עבור השולח שלהם, שזו החברה. ואז נוצר חוזה עבור החברה שהחברה היא צד לחוזה. אז אנחנו לוקחים את דיני השליחות ומשלבים אותם כאמצעי, על מנת לאפשר לחברה להתקשר בדיני החוזים במקום שבהם הם דורשים מאיתנו דרישות אנושיות.

אז, כשעסקנו בדיני חוזה בשנה א', לפחות אחד מבעלי הדין המון היה חברה. מי שבישל את החוזה עבור החברה היו בני אדם, וגמירות דעתם שיכללה חוזה כלפי החברה וזה נדרש אחרת לא יכולנו לשלב את החברות בתוך הפעילות העסקית. אז אנחנו צריכים את זה וזה מה שאנחנו עושים. הנקודה שלא פחות להדגשה היא שהחברה היא צד לחוזה ואילו השלוח שפעל מטעמה הוא מחוץ לתמונה. ז"א שאם החוזה מופר, הנתבעת תהא החברה, ולא האדם המסוים, שכן הוא אינו האדם הרלוונטי. בחריגים זה קצת ישתנה, אבל כך ככללם של דברים. יש לזה חריג אחד שלמדנו בתוך הקורס בחוזים, והוא **תו"ל במו"מ לפי ס' 12 לחוה"ח**. לפי ס' זה, נפסק שהאחריות חלה על כל מי שמנהל מו"מ לא משנה באיזה כשירות. בד"כ אחריות חוזית על הפרת חוזה זה על מי שהוא צד לחוזה, אבל לא תתבע את מי שאינו צד לחוזה. החריג שהורחב ע"י ביהמ"ש, ונקבע שניתן לתבוע אישית על אחריות גם על מי שאינו צד לחוזה, קיים כאשר יש סיטואציה שבה מי שמנהל את המו"מ לכריתת החוזה. אז, אם אדם תוך כדי שהוא פועל, ומתנהל בחוסר מו"מ (כמו **פרשת קסטרו**), אז אני אישית חב בגין חוסר תו"ל. אז לא ניתן לרחוץ בניקיון כפיים, ולטעון שהאדם שהתקשר אינו צד לחוזה, אז צריך לתבוע את החברה, תשובת ביהמ"ש היא שבעילות הפרת חוזה אתה צודק, אבל על העילה הספציפית הזאת של חוסר תו"ל כאן ביהמ"ש מחיל אחריות ספציפית אישית מעצם היותך משתתף במו"מ. אז מה שמעניין הוא שאתה אישית התנהלת באמות מידה שאינן תקינות וזה חושף לאחריות.

נראה שככל ויהיו יותר ייפוי כוח זה יהפוך זאת למסובך יותר, אבל מבחינה פרקטית זה מתנהל ככה, ואף מוביל לנקודה הבא – לעיתים דברים עלולים להשתבש. השאלה היא מה קורה כך? למשל, פעלו שניים וטענו שאחד לא היה מוסמך, ואפילו אם זה אדם אחד, מה פתאום חתמת על החוזה הזה בשם החברה? לעיתים דורשים 2 שיחתימו, אז זה כן מחייב או לאו? מה קורה כשיש שיבוש על פני הדברים מבחינת הסדרה כפי שהחברה התכוונה? מבחינת ההסמכה. מה קורה כשיש פער בין זה לבין מה שקרה בשטח, למשל, הלך אדם – מנהל נכבד ככל שיהיה, ניהל מו"מ מטעמו, עם גורם אחר כדי להתקשר איתו בהסכם מסוים בשם החברה. אז זה בסדר, אבל אחר כך, כשבא הצד השני שרוצה בקיום החוזה, פתאום החברה לא מעוניינת שכן טוענת שהוא לא מחייב אותה, שכן, מטעמה ניתן להתחייב להתחייבויות חוזיות רק לפי 2 אנשים, ולכן זה לא מחייב אותה. מה אומר הצד השני? מאיפה הוא אמור היה לדעת את זה. עכשיו השאלה היא שאלה קלאסית – הדין עם מי? יש התחייבות מחייבת חוזית, ואני דורש ממנה לחייב זאת, ואם לאו – נדרוש אכיפה כי זה מחייב, לעומת זאת החברה תטען שזה לא מחייב אותה. אז לפי כל ההסמכה בחברה, ייפוי הכוח ניתן רק אם יחייבו 2 אנשים או יותר. אז השאלה – הדין עם מי?

ניתן לטעון שהתקנון גלוי וכל אחד יכול לבחון זאת. מנגד, לא נראה שאפשרי לבחון זאת תמיד, לאורכו עד לסופו. אז, אם ננהל מו"מ, לקנות נכס מקרקעין משמעותי מהחברה ויש סבבים מהותיים והערות, ואנחנו מגיעים לאירוע חתימה, ואז מי שיחתום בשם החברה יהיה אדם אחד אבל בתקנון החברה יהיה רשום שהחברה תהא מחויבת רק אם יחתמו 2 אנשים. אין ציפייה מבחינת דינמיקה של דברים שנבדוק כל דבר לעומק, ולכן – ידו של מי צריכה להיות על העליונה? של הלקוח, שלא אמור לדעת את מה שמתרחש מאחורי הקלעים. אבל לעומת זאת, כשננהל מו"מ במשך כמה חודשים עם החברה ובודק שהיא באמת בעלת הזכויות בנכס ושהוא לא מעוקל, משעובד או נתבע, מה עוד נשאר לבדוק? מי מוסמך מטעם החברה לחתום על עסקה כזו? אז אפילו מבלי לבדוק את התקנון, האם אני יכול לעשות את הפעולה האלמנטרית הבאה – רגע לפני החתימה על החוזה, הרי שבמסגרתו, יש חלק אחד בחוזה של סעיפים שהכותרת שלו היא מצגים – אין פגם בנכס או שלא מוטל עליו שעבוד, כך, שאם המצג איננו נכון זו הפרה של החוזה. אז האם כ"כ קשה לצפות ממני, הקונה, שקונה את הנכס, שהיא גם תציג במצג שמי שחותם מטעמה הוא הגורם המוסמך לחתום ושלא נדרשת מלבדו. יכול להיות שגם כאן יהיה מצג מטעה, אבל אם לא שאלנו את השאלה הזו, אם שאלת על סמכויות החתימה, אז הוא לא יכול לרחוץ בניקיון כפיים. אז אם הוא שאל, האדם באמת תם לב. מתי החוזה יחייב ומתי לא? כאן בא לידי ביטוי **ס' 56 לחוק החברות** שקובע:

"(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 האסיפה הכללית בהחלטה שתתקבל ברוב הדרוש לשינוי מטרות החברה; אישור כאמור לענין פעולה בלא הרשאה או בחריגה מן ההרשאה יינתן בידי האורגן המוסמך לתת את ההרשאה;

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

במילים אחרות, אם נפל פגם בהרשאה של אותו שליח, או שהוא חרג מגדרי סמכותו (חתם במקום שצריך שניים), האם ההתקשרות תהא תקפה חרף הבנתו של הצד האחר? על זה עונה ס' 56, אמנם, ברור שיש פגם, והאדם חתם לבדו למרות שהיו צריכים לחתום שניים, אז השאלה היא האם ג' ידע או היה צריך לדעת על השיבוש בהרשאה, שמשהו כאן לא תקין. אז אם הוא היה צריך לדעת למשל שנדרשות 2 חתימות או לא, אם הוא ידע שיש כאן בעיה או שהיה עליו לדעת שיש כאן בעיה, והוא התקדם בהתקשרות, זו בעיה שלו. אבל אם ג' לא ידע, וגם לא היה צריך לדעת בנסיבות העניין שיש שיבוש בהרשאה, אז החוזה יהיה תקף לכל דבר ועניין למרות ההרשאה מטעמו. אז לא ניתן לתת תשובה לפיה יש לקרוא את התקנון, אף אחד לא מצפה לכך. ולכן הדין עם הצד האחר/הלקוח. אבל בהתקשרות של רכישת נכס מקרקעין עם חודשים וכו', אם נשאל אם נצטרך לדעת על החוסר בהרשאה, התשובה היא אם הפנתי בקשה לחברה שיתנו לי מצג בכתב שמי שיחתום מולי על חוזה הוא מי שמוסמך לעשות כן, והם נתנו אבל לאחר מכן התברר שהאישור איננו מדויק, כאן אין דרישה שכזו. על זה הקונה הסתמך ואף בתום לב, ולכן הוא זה שיזכה. אבל אם לא שאלתי, אז הקונה יותר מיתמם ואז החוזה כבר אינו תקף.

אמנם, הגורם שהכי בעייתי כאן הוא גורם הביניים, מישהו כאן יצא לא מרוצה – או החברה בגלל החוזה, או שג' לא יהיה מרוצה כי בסוף לא יהיה חוזה. אבל(!) הגורם שנפגע יוכל לתבוע את גורם הביניים, כלומר, שיהא אחראי על הנזק שנגרם לו. איך החברה תעשה זאת? כנראה תפטר אותו. הרעיון של הסעיף הוא בדיוק זה, כי עקרונית ניתן לתבוע קביעה הפוכה **בס' 6(ב) לחוק השיפוט**, שאם יש שיבוש בהרשאה אז החוזה לא מחייב את השולח (החברה), והצד השלישי שיתבע את גורם הביניים. אבל חוק החברות הלך הפוך, כך שנבדוק אם ג' תם לב ואז החוזה כן יהיה תקף, למה? כי אנחנו רוצים להטיל את הנטל על החברה, כי החברה היא זו שיודעת מי הוא גורם הביניים והוא בד"כ העובד שלה, אז היא תוכל להרתיע אותו מראש כדי שלא יחרוג מנהלים אלו, שכן אם יחרוג, החברה תיאלץ לסבול חוזה שהיא לא אוהבת. ואם זה יקרה, גורם הביניים יפוטר. העניין המתגלם בחוק החברות הוא אקס אנטה – ההסתברות תקטן **לכתחילה** כי החברה תקפיד יותר עם העובדים שלה והם יהיו בבחינת מקרים חריגים.

**בשבוע הבא**:

נקיים את השיעור בזום, בקישור הקבוע שיש באתר בקורס במודל, וביום חמישי נמשיך את השאלות הללו לגבי איך חברה קשורה בזכויות וחובות משפטיות שתלויות בתכונות אישיות, רק בהקשר אחר – איך חברה קשורה באחריות נזיקית ואיך חברה נושאת אולי גם באחריות פלילית.

# תורת האורגנים – המשך

**‏24/04/2023**

הנקודה האחרונה שעסקנו בה הייתה השאלות שמתחילות להיגזר מכך שהתחלנו להפנים את התופעה החדשה בעולם המשפטי ששמה "תאגיד" שמתקבל כאישיות משפטית. והחלק השני בשיעור עסק בשאלה של המשמעויות הנלוות מכך. אז האתגר הראשון הוא – אם התאגיד הוא אישיות משפטית, אז נשאלת השאלה איך חלים עליו הכללים המשפטיים, שהם כללי המשפט שעוצבו לפי תכונות אנושיות?

ההקשר הראשון שראינו את זה, היה בהקשר החוזי, אם אתה מתקשר בחוזה עם כל אדם/חברה אחר/ת, ביסוד החוזה יש נקודה של גמירות דעת, אבל דעת זו תכונה אנושית, ואז איפה תמצא דעת בחברה. התשובה הייתה שנשתמש במנגנון התאמה, שהוא של דיני השליחות. הם קיימים ללא קשר לתאגידים, אבל ברגע שאפשר להסתייע באדם אחר ולהפוך אותו להיות שלוח מטעמך, כשהשולח יפעל והתוצאות יחייבו את השולח – ניתן להפוך חברה לצד לחוזה באמצעות זה שבני אדם מסוימים שפועלים בחברה ומטעמה, ישמשו בתור מורשים מטעמה, ועבור החברה, כך שגמ"ד האנושית שלהם תשכלל את החוזה עבור החברה.

השאלה מוסדית בהקשר הזה צריכה להיות גם – אנחנו משתמשים בשליחות כדי לקשור חברה בחוזה, אבל איך אני קובע מי נחשב שלוח של החברה או לא. הם נולדים כך? אז בעצם, ישנה הבנה שגם יחסי השליחות עצמם בין השולח לשליח באים לעולם ונוצרים מבחינה משפטית כתוצאה מחוזה בין שני הצדדים – **השולח גומר בדעתו לשלוח אדם מסוים והשלוח מקבל זאת**. ואז בהקשר של כוונות מתעוררת שאלה – אם אנחנו אומרים שבני אדם מסוימים פועלים מטעמה, אז נשאלת השאלה מי הפך אותם לכאלה? כך, שאנחנו צריכים למצוא אדם קודם שימנה זאת, אחרת לא יכולים להיווצר יחסי שליחות. כך, שבשרשור הרשאות, צריך להיות אדם ראשוני שנתן את ההרשאה, במיוחד כשהחברה קמה. אז למעשה בנקודה הזו האמת שאין תשובה אנליטית, האנשים הראשונים שהיו מורשים לפעול מטעם החברה כשולחים שלה בהתקשרויות חוזיות עמה הם אלה שחותמים ומביעים את הסכמתם לשמש בתור דירקטוריון של החברה. הם השליחים הראשונים מטעמה של החברה, שיכולים למנות אחרים. אבל בעצם מי שהסמיך אותם הוא אף אחד. כך, שמדובר במעין מפץ שנוצר ברגע הקמת החברה. הם בעצם מנדבים את עצמם ומסמיכים את עצמם מטעם החברה.

מכאן, נתקדם קדימה, באותו אופן ששאלנו את השאלה – איך חברה יכולה להיקשר בחוזה, ניקח תחום משפטי אחר, למשל – דיני נזיקין, ומשם את השאלה התפיסתית – האם אנחנו מעגנים בדין וקובעים מבחינה משפטית שתאגידים, כאישיות משפטית, יישאו באחריות נזיקית או שמא זה רק בני אדם? למה השאלה מתעוררת? להבדיל מחוזים, בדיני נזיקין האחריות המשפטית שנוצרת, אינה נוצרת מכוח הסכמה, זה ההבדל בין חוזים לנזיקין. האחריות עלולה להיווצר שלא בהסכמה כתוצאה מתאונה וכו', אבל עדיין, חלק מבסיסי האחריות הנזיקית, עובד על בסיס האחריות ומתוך יסודות העוולות שמקימות האחריות הנזיקית, אנחנו פוגשים לרוב יסוד התנהגותי מסוים, ואולי גם יסוד מנטלי מסוים.

למשל, ניקח את העוולה הכי רווחת – **רשלנות**. כידוע, לעוולת הרשלנות יש יסודות, אבל בתוך העוולה הזו, כשאנחנו אומרים – התנהגות מסוימת של אדם שהתרשל, יש כאן **יסוד התנהגותי** שטוען עוד פעם להתנהגויות אנושיות. אנחנו לא מטילים על בע"ח אחריות בנזיקין כי הייתה התרשלות כלפי בני אדם (למשל, אם הוא תקף אותם), כי אין לנו ציפיות מבע"ח. אבל, אנחנו כן מפתחים דרישות משפטיות ומטילים אחריות משפטית על מי שהתרשל. למשל, על מי שסטה ממתחם הסבירות וכו'. אבל אם ניקח את זה ונשליך את זה על תאגידים – כדי להטיל אחריות נזיקית על חברה, איך אנחנו נבטא התנהגות שאינה סבירה? חברה איננה חושבת או מתנהגת. כך, שהאם צריך להסיק מסקנה שתאגידים לא יישאו אחריות בנזיקית? לא בהכרח, כי תתכן אחריות בנזיקין שתוטל על תאגידים, אבל השאלה היא איך עושים זאת, וגם מה ההצדקה לכך? כאן ניתן גם לעורר שאלות של מדיניות – אם חברה איננה כשירה להתקשר בחוזה, חבל להקים חברות, משום שכל הרעיון של חברה הוא לנהל עסקים.

לכאורה, אם בהקשר של חוזה אמרנו שהדרך שדרכה חברה תוכל להתחייב בחוזה (וכדי לעבור את הרכיב האנושי) זה באמצעות דיני שליחות. כלומר להפעיל את דוקטרינת השליחות ונגיד שבני אדם מסוימים הם בבחינת שליחים שפועלים מטעמו של התאגיד, ואז במקום שאותם בני אדם לקו בהתנהגות האנושית שעולה כדי עוולה, ניתן לייחס את התוצאה הנזיקית לשולח/לתאגיד.

האם זה מספיק לשימוש והסקה כלפי נזיקין? לצורך כך, ניתן להשתמש גם בסעיפים 13 ו-17 לפקנ"ז, למשל, בשביל עובד שנפגע בעת עבודתו, וכנ"ל גם לגבי ס' 14 לפקנ"ז שמדבר על יחסי שולח ושלוח. אז בעצם פקודת הנזיקין מכסה את העניין באופן יפה, לכך אפשרי לצרף את חוק החברות, בס' 53 ו-54:

**ס' 53 לחוק החברות –** אחריות בנזיקין של חברה:

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

**ס' 54 לחוק החבריות –** אחריות יחידי האורגן:

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

מה חסר בס' 13 לפקודת הנזיקין שצריך עוד פרוצדורות משפטיות כדי להשיג את התוצאה? פקנ"ז מאפשר להגיע אל התאגיד ולהפיל עליו אחריות בנזיקין, במקום לפחות שהעובד ביצע את יסודות העוולה. אז למה צריך עוד דוקטרינה?

**לא כל פעולה תהא בהכרח מצד עובד של החברה**: לעיתים, מבחינת דיני עבודה, לא מדובר בעובדים של החברה, למשל – דירקטורים אינם עובדים של החברה (לרוב). אז אם יש תוצאה נזיקית עקב התנהגות של דירקטורים, ס' 13 לא חל. אפשרי יהיה להחיל אחריות לתאגיד דרך ס' 14 לפקנ"ז, כדי לראות בדירקטורים כשולחים של החברה ולומר שהתנהלותו האנושית, תוצאה תיוחס לתאגיד, לשלוח לפי ס' 14 לפקנ"ז. אבל יש כאן 2 נקודות מבחינה פרוצדורלית שלא מושלמות, ולכן צריך פיתוח בדיני החברות:

1. הפסיקה קבעה שאחריות לפי ס' 14-13 לפקנ"ז, כלומר אחריות המעביד/השולח בנזיקין מתקיימת אך ורק, במקום שגם העובד או השליח אחראי בעצמו. אז יש כאן תוספת, יש אחריות של העובד ובנוסף אליו גם המעביד אחראי, כמו גם שאם השולח אחראי, אז גם השלוח אחראי. ממילא לא ייתכן להטיל אחריות בנזיקין מבלי למצוא אדם שאחראי;
2. יש עוולות בודדות בפקנ"ז, שלגביהן, אין אחריות שילוחית בנזיקין, בשונה ממה שראינו בס' 14-13. למשל, עוולת התקיפה, שבעיקרון, האחריות לה היא אחריות ישירה ואישית של התוקף עצמו ולא ביחסים באופן עקיף, שילוחי לגורמים נוספים. ואז, לכל הפחות לפינה הקטנה הזו, שהאחריות היא אישית בלבד, ס' 14-13 לא יעזרו לנו, לכן, לא ניתן יהיה להטיל אחריות בגין עוולות אלה לתאגידים.

איפה הכי מצויות עוולות התקיפה? במערכת הרפואית. כל ביקור רפואי, פולשני בגופו של אדם מהווה בבחינת עוולת תקיפה, ללא הסכמתו של האדם. נתאר למשל שהצוות הרפואי נותן טיפול, אבל בתפיסה הזו, הוא לא יכול לתבוע את ביה"ח עצמו, אם אין אחריות שילוחית. מכאן, שאמנם לדיני הנזיקין יש התפרסות לאחריות שילוחית, אבל זה לא סיפק את עולם התאגידים באופן מלא כדי להסתפק בכך כדי לפעול לפי אחריות שילוחית. דיני החברות חיפשו דרך, טכניקה, על מנת לבסס את האחריות גם של תאגידים לעוולות נזיקיות, תוך שמתגברים על הפער הזה שלתאגידים אין תכונות אנושיות מבלי לקרוא לזה אחריות שילוחית. מכאן, פותחה דוקטרינה במקביל לאחריות השילוחית שדומה לה, אבל אנליטית היא עומדת בפני עצמה. **שמה של הדוקטרינה – תורת האורגנים**. באמצעותה, ניתן לייחס לחברה ולתאגיד אחריות בנזיקין בגין עוולה שמחוללי העוולה הם בני אדם, מעין התנהגות אנושית מסוימת.

מאיפה בא הביטוי תורת האורגנים? מהמילה בלועזית – אורגן = איבר. אז היה מאוד נוח לעולם המשפטי כשהוא מפתח את דיני החברות, להשתמש באנלוגיות שמסייעים לחשיבה. ואז ביחס שבין בני האדם שפועלים בזירה, לבין המכלול, החברה, שבמסגרתה הם פועלים. האנלוגיה דיברה על כך שבני האדם שפועלים בזירה הם איברים מהגוף השלם, כשהחברה היא הגוף השלם. אז האנלוגיה באה לומר שכשאיבר מסוים פועל, אז הגוף כולו פועל. מכאן בא הרעיון של הביטוי תורת האורגנים. אם נתייחס לאדם מסוים, משל היו איברים מאיבריה של החברה, הרי שכשהאורגן, החלק, האיבר המסוים פועל את פעולתו, התוצאה המשפטית של פעולתו תיוחס לקומפלקס כולו ולגוף כולו – החברה. אז אם איבר מסוים, או בני אדם מסוימים יפעלו באופן שעולה כדי עוולת הנזיקין, את התוצאה המשפטית, אנחנו נטיל על הגוף כולו.

הערה – מכאן ואילך, נראה שמרגע שהעלנו את הדימוי של האורגן ישמש לאורך החזית באופן שגור בשפה ובעולם התאגידי. למשל, ניתן לדבר על נושאי משרה, ולא צריך לקרוא לזה אורגן. הביטוי לדעת המרצה מבחינת אורגן, חשוב לנקודה שאנחנו עוסקים בה עכשיו – האופן, הטכניקה, שבאמצעותה נוכל להטיל אחריות משפטית על התאגיד השלם בגין התנהגות אנושית מסוימת של רכיב מרכיבה. עכשיו, מכאן ואילך, כמובן שיתעוררו לנו עוד מספר שאלות:

1. מבחינת פרוצדורה וטכניקה: איך נדע אילו בני אדם בחברה נחשבים כאורגנים? אילו גורמים בחברה לא ייחשבו כאורגנים? האם בהכרח כל התנהגות אנושית, כל תנאי, כל נסיבות? זה לעולם שאם תמיד יש אחריות נזיקית זה שייך לתורת האורגנים? או רק חלק ממנה. מה שקובע, למעשה, את גבולות הגזרה;
2. שיקולי מדיניות: עד עכשיו דיברנו על שפה טכנית להטלת אחריות. אבל לצד שאלת הטכניקה, יש גם בהחלט שאלה – למה זה נדרש? האם צריך לספק את זה? אולי באמת ניתן להסתפק בכך שנטיל אחריות בנזיקין על בני אדם? למה זה צריך להיות תאגיד? זו שאלה נפרדת מחוזים, שכן, עכשיו, כשנגרם נזק, מי אמר שהחברה צריכה לשאת באחריות? אולי האדם?

נדון בשאלות:

## שיקולי מדיניות

כשאנחנו שואלים אם נכון להטיל אחריות בנזיקין על חברה, ניתן לחשוב על זה שתמיד יש בני אדם שעומדים מאחורי הנזק. בעצם מה שאנחנו שואלים, זה שאלה שחוזרת ליסודות דיני הנזיקין, אז אנחנו חוזרים ושואלים – מהי/מהן המטרות של דיני הנזיקין? אילו ערכים חברתיים דיני הנזיקין נועדו לקיים? כשנחזור למטרות של דיני נזיקין, נוכל לחזור לשאלה אם צריך לחייב את החברה? מהן מטרות דיני הנזיקין העיקריות. ניתן למשל לדון בהרתעה, מה שמתקשר לס' 56 לחוק החברות – אם אדם יודע שתהא תוצאה נזיקית למעשיו, הוא ייתן את דעתו ויהיה יותר זהיר. אז אנחנו מנסים להמריץ את הגורמים הפועלים לחשוב על פעולותיהם ולנקוט באמצעים שבהם ימעיטו את ההסתברות להתרחשות הנזק.

אבל, בדיני הנזיקין ישנה מטרה נוספת והיא מטרה די פשוטה: **פיצוי הניזוק**. היינו, החזרת המצב לקדמותו ככל הניתן באמצעות פיצוי כספי כדי להעמיד את הניזוק בשאיפה למצב שהוא היה בו במצב ללא הנזק. אז שמים דגש על הניזוק ועל השאיפה לתקן את נזקו. זה צודק שמי שנגרמה לו תקלה כתוצאה מהתנהלות בלתי תקינה של אחר, האחר יישא באחריות. כאשר אנחנו מדברים על המטרה של פיצוי, בשונה מהרתעה, כאן הדגש הוא על הניזוק, ואיך ניתן לפצות אותו ככל האפשר, ופחות על השאלה "המוסרית/התנהגותית", פחות מדברים בשפת מי מונע הנזק, אלא נושא הנזק היעיל. כלומר, לפזר את הנזק. וכאן אפשרי לדבר על **כיס עמוק**. ז"א אנחנו נחפש את המוקדים הרלוונטיים, עם קשר לאירוע ואם תמצא שם גורם שקשור לאירוע, גם אם הוא לא הגורם, אבל הוא קשור לאירוע, זה בסביבתו או מטעמו, אבל הוא נושא נזק יעיל, עכשיו יש מקום לחשוב אם להטיל עליו אחריות. כך, שלרוב, תאגיד הוא בעל כיס עמוק יותר עם יכולת פיצוי רלוונטית ורצינית יותר. זה בהחלט נימוק מדיניות מאוד מרכזי וחשוב לצורך ביסוס ההצדקה להטיל את האחריות הנזיקית על התאגיד, לצד הטכניקה שהיא באמצעות תורת האורגנים.

**ביום חמישי**:

נשאל את השאלה גם בהקשר הפלילי, וגם שם יתעוררו השאלות הפליליות – שאלת הטכניקה והמדיניות/ההצדקה.

# אחריות החברה בנזיקין

**‏27/04/2023**

בשיעור הקודם עסקנו בנקודה של המחשבה על הטלת אחריות על חברה כאישיות משפטית והפעם אנחנו מדברים על אחריות נזיקית. אנחנו כרגע בדיון הנזיקי. מה שעצרנו בו זו הנקודה שבה, ניסינו להתמקד בחידוד של מה המטרה/המטרות של דיני הנזיקין, ומתוך היסודות של התפיסה הפילוסופית שביסוד דיני הנזיקין, האם כמדיניות יש טעם ומקום להטיל אחריות בנזיקין על התאגיד ככזה. יש גם את שאלת הטכניקה, אבל שאלת הטכניקה היא תמיד שאלה יותר משנית.

דיברנו על 2 מטרות אפשריות של דיני הנזיקין, שאינן בהכרח סותרות זו את זו, האחת היא של **הרתעה** במובן שבזה שאתה מטיל אחריות נזיקית על מזיק כזה או אחר, אתה בעצם ממריץ אותו לנקוט אמצעי זהירות כי אף אחד לא אוהב לשאת באחריות. אז אם אומרים לי כדי שלא תשלם, או שלא תישא באחריות עליך לנקוט אמצעי זהירות כלשהם ואם תעשה זאת לא תצטרך לשלם, אזי יהיה לנו תמריץ לכך.

מכאן, שעצם הטלת האחריות עליי היא לכשעצמה התמריץ/ההרתעה כלפי המזיק הפוטנציאלי לנקוט אמצעי זהירות, ע"מ שבכך נפחית את ההסתברות להתרחשות נזקים. עכשיו, לפי המטרה הזו, ניסינו להציב סימן שאלה ולבדוק האם מוצדק להטיל אחריות על התאגיד ככזה. למה יהא זה מוצדק? כי אם תטיל אחריות על התאגיד, נוכל לבחון את העניין של יעילות. כך, שברגע שמוטלת עליה אחריות, היא מראש תדע לחדד לאנשים – אל תעשו שטויות ואל תפעלו בצורה נמהרת ולא אחראית, כי אם תפעלו כך, החברה תישא בתוצאה, ולכן צריך לחדד זאת. יצוין, שחשוב להבדיל בין נושא הנזק הזול לבין מונע הנזק הזול, אמנם התאגיד לפעמים יכול להיות מונע הנזק הזול, למשל, אם בתאגיד ישנה מכונה, שנשארה פרוצה ונכנס אדם שניזוק מהמכונה, אז נראה שמי שמונע הנזק הזול כמונע הוא התאגיד, שכן הוא יכול לחדד נהלים למי שאחראי על המכונות, אבל זה יכול להיות גם מבחינת האדם הספציפי. אבל, כשאנחנו מתחילים לחשוב על סיטואציות של נזק, שהן לא מהדוגמה של וקנין נ' בית שמש, אם שמו שלט אזהרה או לאו, אבל אם נדבר על אירוע נזיקי, נוסח הנזק שנגרם לתינוקות רמדיה (שהתברר שהיה חסר רכיב תזונתי לתינוקות במסגרת המזון לתינוקות, כך שהייתה שם תקלה בייצור), את מי נתבע כמזיק? האדם שמשווק ומסדר את המוצרים? או מנהל מסוים? אם נצטרך לתרגט את זה (כמטרה), יהיה קשה למצוא את מונע הנזק הזול כדי להרתיע את האדם הספציפי, אבל אם נגיד שהחברה אחראית, כמכלול, החברה מראש תחדד את הנהלים לכל הצוות האנושי שלה – אל תעשו טעויות כאלה ותבדקו פעם נוספת. כי, אם וכאשר תקרה תקלה, החברה תהא נושאת בנזק, וזה נזק עצום.

השיקול השני שדיברנו עליו, כשיקול מדיניות, הוא **פיצוי הניזוק**. כך, שיש מטרה בדיני נזיקין להשיב את הניזוק למצב בו היה לולא קרה הנזק. אז החידוד הסופי הוא האם זה האדם הספציפי או שבמסגרתו או פעל פחות חשוב, שכן עדיף שיהיה באופן מעשי זווית תביעה עם מקור כספי לפיצוי הניזוק. ולכן, במובן הזה להטיל אחריות נזיקית כדי לקדם את פיצוי הניזוק, יש הרבה היגיון בהטלת האחריות על התאגיד (מה שעשוי לפגום בה, למשל, גם מבחינת המוניטין).

עכשיו לגבי מוסר, מה יותר מוסרי? כיס עמוק הוא יחסית הקיצון, ניתן להצדיק את זה מבחינה מוסר, אבל כן יש לזה הצדקה מבחינת תכלית שאנחנו רוצים לקדם. (!)חשוב לציין שהאישיות הנפרדת של החברה היא בין החברה לבין בעלי המניות. אבל זה שלאחר שהכרנו בחברה כגוף שפועל בפני עצמו ובשם עצמו, לחזור ולהפנים שמבחינה מציאותית, לא נורמטיבית-משפטית, אין דבר כזה פעולה שאינה של חברה, כך שלחברה תהא התוצאה המשפטית של פעולה שכזו. אז השאלה היא האם מבחינה דוקטרינרית, מצאנו הצדקה להטיל אחריות בנזיקין על תאגיד? דומני שכן, לפי 2 מטרות – פיצוי המזיק; והרתעה, לפחות לאותם אירועים מורכבים, כדי לקדם את התמריץ להפחתת ההסתברות להשתכללות הנזק. למשל, נשאל את עצמנו האם ניתן להגיש תביעה בגין שימוש מזיק כתוצאה מסיגריות. אז אם אנחנו מדברים על הרתעה, נראה שהכתובת תתאים יותר לחברה.

(!)חשוב לדייק בהבחנה שבין אחריות נזיקית-אזרחית לבין אחריות פלילית.

אז מבחינה משפטית, את מי יכול התובע הנזיקי לתבוע? את שניהם, מדוע? כי זה כתוב במפורש **בס' 53(ב) לחוק החברות**. מה הוא קובע?

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

ס' 53(א) אומר שחברה חבה בעוולה נזיקית בגין עוולה שבוצעה בידי האורגן שלה. אבל בא ס' קטן ב', שאין בהוראה הזו לשלול את האחריות הנזיקית של האדם עצמו. אז זה לא בא במקום, אלא יש שכבה נוספת. אז כן, ייתכן שיהיו מספר נתבעים – גם האדם עצמו וגם החברה. האם יכול להיות שיהיה רק אחד מהם? גם זה יכול להיות. מתי, לפי ס' 53, חייבת בנזיקין? כאשר העוולה בוצעה ע"י האורגן שלה, כך שלא תמיד היא תהא אחראית, אלא רק כשמדובר באנשים ספציפיים. אבל, מי זה אורגן?

כדי לשאול ולהבין מיהו אורגן, התשובה היא **בס' 46 לחוק החברות**:

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

יש לנו כאן **ארבעה** גורמים שיכולים להיחשב כאורגן, ולמה חשוב לדעת מי נחשב אורגן של חברה? רק לצורך מה שאנחנו מדברים היום. שכן, אם האדם הוא אורגן והוא גרם לעוולה, התוצאה המשפטית תהא שניתן להטיל אחריות נזיקית על החברה. אז אומרים שהאספה הכללית, הדירקטוריון והמנכ"ל הוא אורגן, אבל יש גם סיפא כללי – מדובר כאן בפרשנות של מדיניות משפטית, כך, שאם יש טעם בהתנהלות שלו בכל הנוגע לעניין הנדון, ניתן לייחס אותה לחברה, מה שמשאיר מקום למדיניות שיפוטית. למשל, המדען הראשי או הכימאי הראשי במעבדות רמדיה, שהשתבש ודילג על אותו רכיב תזונתי לא סתם בטעות, האם נכון יהיה לראות את מחדלו כמחדלה של החברה? כן. כך, שבדיוק לזה מכוון הסיפא של ס' 46, כך שאם באמת נזהה שיש מחדל שכזה, ככל שהוא משוכלל לכדי עוולה, יש טעם משפטי להטיל את האחריות הזו על החברה, ולזה מכוון הסעיף. כלומר, הוא בעצם הזיהוי של מי הוא אורגן בפרשת מודיעים. שם, עוד לפני חקיקת חוק החברות, ביהמ"ש מעלה לנו כמה מבחנים לצורך זיהוי אורגן: **מבחן היררכי ומבחן פונקציונלי**. כך, שזה ביטוי של מה שהפסיקה פיתחה במקור, כמבחן ההיררכי והפונקציונלי:

1. המבחן הפונקציונלי: האדם צריך להיות קשור לתפקוד של האדם בחברה;
2. המבחן היררכי: זה לא בהכרח האדם הזוטר, אלא מי שהתקנון הסמיך אותו לעשות פעולות. למשל, אם הוסמך הכימאי הראשי לבצע פעולות כאלה ואחרות, או השלכות כאלה ואחרות של סמנכ"ל כספים שמוגדרות בחוק, והיה מחדל של סמנכ"ל הכספים, כנראה לזה אנחנו מכוונים לפי הסיפא של הס'.

הקטע המעניין הוא שחשוב ליישם את המבחן הפונקציונלי גם לאספה הכללית, הדירקטוריון והמנכ"ל. האספה הכללית זה מאוד פשוט להבין שהם האורגן של החברה לצורך אחריות בנזיקין, שכן החלטה עוולתית שלהם תשמש כמקור להטלת אחריות של החברה. אבל מה מבחינת הדירקטוריון והמנכ"ל? דירקטוריון אינו בעל חיים משלו, בניגוד למנכ"ל, לדירקטור הבודד כן, אבל הדירקטוריון הוא גוף, אין קיום לגוף הזה מחוץ לקונטקסט של החברה והוא מתקיים רק בהקשר של החברה, כשהוא מתכנס לצורך קבלת החלטות לחברה. כלומר, הפונקציונליות מוטמעת בתוך האספה הכללית והדירקטוריון, כי אין כינוס שאינו פונקציונלי, שכן אם זה סתם מפגש חברי אז זה לא קשור. לעומת זאת, המנכ"ל יכול לתת למישהו אגרוף, למשל, במסגרת מקום העבודה, כי הוא התעצבן עליו תוך כדי ישיבה, הלם בו והניזוק תובע ורוצה לתבוע את החברה כי הוא מפעיל את תורת האורגנים, אז הוא תובע את החברה – האם יש טעם בכך? כן, אבל אם אותו מנכ"ל הלם באדם במסיבה פרטית בביתו, יש טעם שהחבר יתבע את החברה בנזיקין? מה הקשר? זה לא קשור לאירוע ואין כאן את הפונקציונליות ואין מקום להטיל את האחריות על החברה. לכן, הוא צריך להיות בכובע שלו כמנכ"ל.

איך לא בהכרח ניתן לתבוע את שניהם? **בפרשת מודיעים**, ברק אומר שאין הכרח ותלות בין אחריות האדם, שהוא האורגן שזיהינו, לבין החברה. הרבה פעמים זה יהיה שניהם, אבל לא בהכרח. איך יכול להיות שהחברה תחוב אבל לא האדם? **בפרשת נחושתן**, מי היה האחראי? לפי החוק, העניין הנדון עסק בצדדים להסכם כובל (מה שאסור), בין מי למי היה ההסכם? בין צדדים לחברות, אז מלכתחילה הפוטנציאל לאחריות תהא אך ורק על החברות כי האדם הוא אמנם המנוע והלב, אבל בין האדם שפועל במסגרת החברה, הוא לא צד להסדר. האדם יוזם, אמנם, אבל הוא לא צד להסדר. אז חסר אצלנו יסוד אובייקטיבי, עובדתי, שנדרש כתנאי לאחריות. ניקח עוד דוגמה היפותטית, נניח שתקבע עוולה נזיקית, שבה כאשר מעביד מפלה אדם בין בכניסתו לעבודה ובין בהיותו עובד בחברה, אפליה כזו ע"י המעביד היא עוולה נזיקית שבגינה, המופלה יתבע את המעביד, המעביד יידרש לשאת באחריות נזיקית. אבל השאלה בדיני תאגידים היא, נניח שאירע אירוע מפלה שכזה, מיהו הנתבע הרלוונטי? נניח שסמנכ"ל משאבי האנוש הוא אדם לא ראוי ולא בסדר, שהתנהל בצורה פוגענית, בוטה ומשפילה כלפי אותו עובד, אבל עכשיו בתור עובד שנפגע מכך, את מי הוא יוכל לתבוע? את המעביד, למה? כי מי המעביד? החברה, סמנכ"ל משאבי אנוש לא המעביד שלך. האישיות המשפטית, ויחסי עובד-מעביד היא החברה, אז אם העוולה מוגדרת, המעביד שמפלה אחראי בנזיקין ולכן יש רק נתבע פוטנציאלי. לכן, אם הסעיף ינוסח על המעביד שמפלה, ניתן לתבוע רק את החברה. האם מבחינה מוסרית, לא ראוי לתבוע את האדם? בוודאי שכן. אם נמצא סעיף חוק אחר שמרחיב את היריעה ומאפשר לתבוע כל מי שמפלה, יהיה תפקידו ומעמדו אשר יהא, ברור שנתבע גם אותו. לפחות בגזרה הצרה, שמדבר על המעביד שמפלה, הרי שיש רק אחד. אז היסוד האובייקטיבי מתקיים רק אצל החברה.

ניקח זאת צעד הלאה, כל מה שדיברנו עליו בהקשר הנזיקי, מעורר שאלה דומה בהקשר היותר קיצוני במשפט הפלילי.

# אחריות החברה בפלילים

וזה שוב מעורר לנו את אותן 2 שאלות: 1. מדיניות, האם יש הצדקה מבחינת המדיניות, לייחס אחריות פלילית, לא אזרחית, לתאגידים – חברה כאישיות משפטית; 2. אם כן, כיצד? אם כן, התשובה צריכה להיות דומה לנזיקין, שכן חוק העונשין עשוי להשתמש בנוסח דומה לאורגנים. אבל נראה שהשאלה המרתקת כאן היא האם יש הצדקה כמדיניות משפטית להטיל אחריות פלילית על תאגידים?

בוודאי שבפלילים יש עניין של הרתעה, כך שאם נטיל אחריות פלילית על התאגיד, זה יגרום לו לחדד את הנהלים שמופנים כלפי בני אדם, להימנע מלעשות את הדברים שיפרו את החוק. וזה מה שאנחנו רוצים. האם המטרות של דיני הנזיקין והעונשין דומים לפחות בהיבטים מסוימים? לא תמיד, נראה שאפשרי לחשוב שכל זה שנטיל אחריות על תאגיד זה יגביר את ההרתעה, זה רק סיסמאות. ניתן למצוא זאת **בפרשת מודיעים**, אבל מהי הסיטואציה? שם דובר על תקנות תעבורה, כלומר עבירת תעבורה. ואז אומרים לנו – תורת האורגנים יכולה לייחס את האחריות לחברה. אבל, לפי התיאוריה של פרשת מודיעים, ניתן להטיל את האחריות בפלילים של מי שנוהג בכלי רכבה על החברה, שכן מכיוון שזה לא יהיה לה נעים, היא תחדד לכולם שינהגו כמו שצריך. אבל, אילו האחריות הייתה רק של האדם ולא של החברה, הוא היה חוטף קנס כספי ונקודות, אבל אם אתה מטיל את זה על החברה, אז היא תספוג את הקנס, אבל איפה הנקודות? לחברות אין רישיון נהיגה. עכשיו, מי נהג ברכב? אדם, לכן הסיכון התעבורתי הוא מהנהיגה האנושית ואם באמצעות הטלת האחריות על החברה אנחנו ממסמסים את הנקודות, יכול להיות שאנחנו מעלימים את ההרתעה הפלילית ואף שוחקים אותה.

ניקח לדוגמה את עבירת השוחד – החברה מתמודדת במרכז ומאוד מעוניינת לזכות בו. זה כ"כ חשוב עד שמנהל בכיר בחברה, לא משאיר את המכרז ליד המקרה, אלא לגורל המעטפה ודואג להעבירה עם מזומנים, לידי יו"ר ועדת המכרזים. כך שהחברה זכתה במכרז, עד שהסיפור נחשף. עכשיו אנחנו שואלים את השאלה – הייתה עבירת שוחד אבל כנגד מי נגיש כתב אישום לשוחד? היד שהעבירה את המעטפה או החברה? אז אנחנו שוב חוזרים לשאלות הבסיס – מה אנחנו מנסים להשיג באמצעות הדינים הפליליים? הזכרנו את עניין האשם, שמאוד חשוב לאנשי המשפט הפלילי, אבל מצד שני ישנה גם מטרה מבחינת הרתעה. יצוין שמשפט פלילי לא בא לפצות את הניזוק. אבל מה כן משפט פלילי? הוא בא ליצור נורמות משפטיות כדי שהחברה תפעל לפיהן, ולא תסטה מהן, כך שמדובר בדיני איסור והיתר כדי שהחברה תפעל טוב יותר. לכן, מהלך כמו שוחד זו התנהלות שאנחנו דוחים אותה כי היא לא סבירה ולא תקינה, אבל כן אנחנו קובעים את זה כעבירה פלילית כי מי שיפעל כך, ראוי לעונש. וזה נכון לגבי העבירות השונות. עכשיו, אם היסוד של משפט פלילי, אחת מהמטרות שלו היא בעצם להביע את הסלידה החברתית שלנו מפני התנהגויות מסוימות, שאנחנו מקטלגים אותם כנפסדות, מעבר לזה שזה מהווה עבירה פלילית, אז אם הרעיון הוא סלידה מהתנהגות כזו ויש בזה ממד מסוים של אשם, פגם מוסרי, כלומר יש רכיבים מוסריים שמקבלים מלבוש מוסרי, זה אמנם נכון לגבי קשת שלמה של עבירות (המסורתיות הקלאסיות, למשל, שדורשות מחשבה פלילית). אז שוחד, עבירות אלימות, עבירות מיניות, עבירות הריגה, הללו סולדות מהתנהגות חברתית בלתי ראויה. ועל כן, מי שעושה זאת יישא באחריות ויקבל עונש. אבל אם נרצה לקדם את הסלידה ולהאשים את מי שפגע באופן בלתי מוסרי, השיקול הזה, לדעת המרצה, ממקד את זה באדם ולא בתאגיד, שכן, איזה פגם מוסרי יש לתאגיד? התאגיד לא גומר בדעתו לשחד את יו"ר ועדת המכרזים, אלא בני אדם. לכן, בסופו של דבר, אלו בני אדם. תאגידים היא קונסטרוקציה יפה, אבל מבחינת פגם מוסרי, מה זה קשור למוסר? תאגיד הוא קופסא. אז אתה תטיל אחריות מבחינה מוסרית על קופסא? אבל מצד שני, אם נדבר על אלמנט ההרתעה, נרצה לייצר גמול עונשי על התנהגויות מסוימות על מנת להפחית את ההסתברות של ההתרחשות הזו. לכן, הדרך להפחית את התרחשותם, זה ע"י שנטיל אחריות פלילית, עונש, ומכיוון שאף אחד לא שש להיענש, ידאג להתרחק מהתנהגות שכזו. עכשיו כאן, ניתן להגיד – נטיל את האחריות על התאגיד, ואז התאגיד יסבול מכך, אם הוא יסבול מהאחריות הפלילית, הוא מן הסתם, כשהוא יודע שהאחריות רובצת לפתחו, מעיקרא הוא ישתדל לכוון את כל התנהלותו העסקית באופן שיתרחק מהפרת החוק הפלילי. זאת, על ידי בדיקות, בקרה וכו', וזה לכשעצמו מזווית המבט של המשפט הפלילי נקודה ראויה. אז אם אפשרי להשתמש במנגנון התאגידי על מנת לחדד יותר לבני אדם – אל תנקטו במהלכים כאלה, אם אפשרי באמצעות המנגנון התאגידי להגיע לקשת שלמה של בני אדם ולחדד את זה, זה נשמע דבר רלוונטי ואולי זה שיקול מדוע להטיל אחריות על תאגידים אבל אפשרי לחלוק על כך. שכן, מי שמשחד, מי שמפלה וכו' הוא אישית יישא באחריות, למה צריך את התאגיד? במה זה מרתיע? אז אם מסתכלים על זה פרקטית, יש אולי שיקולים מדוע מתאים להטיל אחריות בתאגיד, אבל מבחינת אכיפה, לא תמיד קל לזהות את האדם הספציפי. הקושי הראייתי, הקושי החקירתי לפעמים מאוד מסועף ומורכב, אבל ברור שהתרחשה שם עבירה פלילית. אבל לא תמיד פשוט להוכיח את אשמתו של אדם, לכן, אם ההרתעה לא מגובה באכיפה אפקטיבית, ההרתעה איננה משמעותית. אז ניקח למשל, לדוגמה, את אחת הדוגמאות בנזיקין, מי אחראי פלילית לתקלת רמדיה? הכימאי הראשי? המנכ"ל? הדירקטוריון? מי מהם? כולם? איזה מנכ"ל? כי הם גם מתחלפים. אז גם בעבירות פליליות יותר מודרניות יש גם אירועים מורכבים, ובאירועים כאלה את האדם הספציפי מאוד קשה למצוא ומה שכן אפשרי למצוא זה שזה היה במסגרת התאגידית, היה מחדל אנושי והתקיימו היסודות של העבירה, אבל מה שמשותף לכל המקבץ הוא שמדובר תחת מסגרת אחרת והיא המסגרת התאגידית, כך שלהטיל אחריות על המסגרת עצמה, עשוי להגביר את האכיפה והיישום של הנורמה הפלילית, שתורמת להרתעה.

בישראל, מוטלת אחריות פלילית על תאגידים, איך? תכף נדון. האם האחריות הפלילית תוטל גם על בני האדם במסגרת התאגיד? כן, במפורש לפי **פרשת מודיעים**. אז אותם כללי משחק שיש בהקשר הנזיקי, יש גם באחריות הפלילית. איפה זה נמצא בחוק העונשין? ס' 23:

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

ברור שאין לחברה מעשה או מחשבה, אבל ראוי את התוצאה המשפטית של המעשה של בני אדם לייחס לחברה, זה מה שנאמר שם, אז זה בעצם אותו ניסוח כמו **ס' 46**, אז למרות שלא משתמשים במילה "אורגן", יש שימוש בטכניקה של **פרשת מודיעים** גם בפלילים. אבל הנקודה המעניינת היא כאן שיש לעיתים הגעה לתוצאות שאינן מניחות את הדעת. מה ז"א? ניקח מקרה כמו **פרשת סימינס**, שמתייחסת לעבירת שוחד בין חברת סימינס לחברת החשמל. אז מי הנאשמים בכתב האישום? חברת סימינס, התאגיד, וכן מנהלים בכירים בסימינס שהיו מעורבים במהלך השוחד הזה. בשלב המסוים, המאשימה – מדינת ישראל – מגיעה להסדר טיעון עם חלק מהנאשמים: המנהלים. ההסדר קובע שכל עוד המנהלים יפרטו וידברו ויעידו בביהמ"ש על דוכן העדים, ואת כל הפרטים והנסיבות על עניין השוחד, כך שכל עוד הם יעידו על כך מול חברת סימינס, הרי שהפרקליטות לא תמשיך לנקוט כלפיהם בהליכים. אז הם יצאו ללא פגע, אבל סימינס תורשע. השופטת מיכל אדמונד גונן, מאשרת את הסדר הטיעון ואומרת שאין מניעה. כך, שיכול להיות שחלק מן הנאשמים, אפילו הם בני האדם עצמם, לא יישאו באחריות הפלילית, שכן כל אחד עומד לכשעצמו. אבל התוצאה לא מניחה את הדעת, שכן אנחנו דבקים ומיישמים את התפיסה שאנחנו לומדים שניתן לייחס אחריות פלילית באמצעות תורת האורגנים, שכן בסופו של דבר אתה שואל את עצמך – נו באמת, הייתה עבירת שוחד ואנחנו רוצים להביע את הסלידה שלנו באמצעות ההליך הפלילי, אבל אנחנו מבקשים לכוון את ההתנהגות ע"מ להרחיק מעבירת השוחד והמסר יהדהד מכאן ואילך. אבל למי נעביר את המסר הזה? התנהגות של מי אנחנו מחפשים? של בני אדם, תאגידים לא מתנהגים ולא חושבים. חברות לא פועלות ולא חושבות על כלום, מה נשיג בזה שנטיל אחריות פלילית אך ורק על התאגיד ולא על בני אדם? מה קורה כשמטילים אחריות פלילית משפטית על חברה? חברה לא תוכל להיכנס לכלא, אבל לא ירצו לבצע איתה עסקים. אז מבחינת הענישה הפורמלית, ישנו קנס כספי. אז אתה סוגר דיל/עסקת טיעון עם בני אדם, אז החברה תורשע ויטילו קנסות של מאות מיליוני שקלים, אבל האם זה מרתיע? אתה רוצה להרתיע את בני האדם, אבל זה לא מרתיע. אז אם זה גם וגם – אוקיי, ניתן להכניס עוד נדבך להגדרת ההרתעה, אבל להגיע לסיטואציה שבה רק החברה נושאת באחריות ולא בני אדם, זה חמור פי כמה וכמה אבל זו אותה שאלה בנוגע לנקודות עם רכב החברה. כשלא צריך לספוג את הנקודות זה כואב אבל פחות. ואם נרצה לשפר את ההרתעה, אז למה להחליש את הרתעה?

חשוב לציין שעצם ההרשעה לא רק שפוגעת בה במוניטין, אלא גם מבחינה כלכלית – קנסות, וגם אי יכולת להשתתף במכרזים. ז"א האפקט של הרשעה פלילית הוא אדיר שגם הוא מעורר מחשבות, אז חשוב לחדד שהדברים אינם כה פשוטים ונחרצים. יכול להיות גם שהחברה תישא עמה את הכתם הפלילי, יחד עם זאת שהחברה שעכשיו מנועה מלגשת למכרז, הגורמים האנושיים שפועלים ומקבלים החלטות, שהם בעצם המנוע שלה, הם בכלל לא אותם גורמים אנושיים שהובילו לעבירה הפלילית שבגינה היא הורשעה. כך, שקם דור חדש שלא ידע את העבירה אבל כפוף לתוצאותיה. החברה לאחר ההרשעה, פעמים רבות יכולה להיות אותה אדרת בשינוי הגברת – אותה קופסא משפטית רשמית אבל התוכן שלה התחלף לגמרי, אבל עדיין צריך לשאת באותן תוצאות. אז להרשעה הזו יש אפקט ארוך טווח ואלו דברים לא פשוטים. את הרגישות הזו ניתן למצוא בפרשת נמלי חיפה. בפרשת נמלי חיפה, שונה הדבר לצורך העניין מהדוגמה של סימינס, לפחות מבחינת חומרת העבירה. אם בסימינס דובר על עבירת שוחד, שמצריכה משחבה פלילית, בנמלי חיפה דובר על עבירת זיהום מי הים, כלומר – לא עבירה מסוג פשע, אלא מסוג עוון, מה שלא בהכרח מצריך מחשבה פלילית, אלא יותר קשור לעבירות רגולטוריות יותר. אבל ברור שמבחינת האשם המוסרי, לא ניתן להשוות זאת לשוחד. כך, שעל זיהום מי הים לא יטילו עבירה שיש עמה קלון, למרות שעל שוחד – בוודאי שכן. ואף על פי כן, מה אנחנו מזהים בנמלי חיפה מבחינת היישום של הדין הפלילי? אותו דבר שיש לנו בסימינס ברמת החומרה של שוחד, יש לנו גם כאן, אז הקטע המעניין הזה שיחסית הפרקליטות לא היססה מלשחרר את בני האדם הפועלים מאחריותם הפלילית-האישית בתמורה לכך שיסגרו עסקת טיעון שתרשיע את התאגיד, אבל בשונה מסימינס, לגבי כמה נקודות בשאלה אם ניתן בעצם להטיל קצין מבחן או עבודות שירות על תאגיד, אמנם מעניין, אבל מה שכן חשוב הוא שלשופטים, ברמה של אמירת אגב/אוביטר, מביעים חוסר נחת בפסיקתם מהמהלך הזה שבו בסופו של דבר בהליך הפלילי הזה מטילים את האחריות הפלילית על החברה בלבד, מבלי שבני האדם יישאו באחריות. זאת, לפחות במקום שניתן לזהות בו בני אדם.

**בפרשת נחושתן המעליות**, קצת מוזר איך ביהמ"ש מטיל אחריות על האיש עצמו, מדוע? כי בעניין האיסור לעבירה, האדם אמנם דחף וקידם את זה, אבל רשמית לא הוא הצד אלא החברה ככזו. אז אם נסתכל, השופט קדמי קצת מתפתל בפסק הדין, ומנסה להסביר שהוא היה הרוח החיה, ולמעשה הוא והחברה אחד הם. לדעת המרצה, נראה שזה נימוק שאינו מאוד משכנע, כי מצד אחד סימנו את המטרה ועכשיו צריך את הטכניקה איך להגיע אליה. שכן, הוא החליט שהוא תופס אותו משום שהבין שהוא לא בסדר בסיפור. העניין הוא שלפי חוק ההגבלים העסקיים ניתן להרשיע את המנהל הזה, אישית. אז בחוק ההגבלים העסקיים קובע בס' 48, שיכול להיות שאדם מסוים בחברה יישא באחריות פלילית בעקבות זה שהוא לא פיקח, במקום שהחברה הורשעה גם. אז יש כאן הרחבה מהסוג הבא:

1. "נושא משרה בתאגיד חייב לפקח ולעשות כל שניתן למניעת עבירה לפי חוק זה בידי התאגיד או בידי עובד מעובדיו; המפר הוראה זו, דינו – מאסר שנה והקנס הקבוע ליחיד בשל אותה עבירה."

עד עכשיו החידוש היה שיש חברה ויש אדם שפועל, מכאן שדרך תורת האורגנים, ההתנהגות של האדם שפועל, התוצאה המשפטית היא ייחוס אחריות פלילית לחברה. עכשיו, **בא ס' 48 שאומר שברגע שיש אחריות פלילית על התאגיד, ניתן להרחיב ולתפוס בני אדם נוספים, שמתפקידם היה לדאוג שזה לא יקרה**. כך, שיש הרחבה נוספת שיכולה להטיל את האחריות על בני אדם שלא פעלו, וקל וחומר שניתן להטיל את האדם בפרשת המעליות דרך ס' 48. יצוין, ההרחבה הזו, למשל **בפרשת ויסנציק**, ביהמ"ש לעולם לא יעשה על דעת עצמו, למשל, שנטיל אחריות פלילית על ראובן בגלל שהוא נתן את השוחד, אבל ליד ראובן היה שמעון שהיה צריך לדאוג לעצור את ראובן, אבל הוא לא ידע על זה, למרות שהוא דירקטור. האם ניתן להטיל אחריות פלילית על שמעון? לא, אלא אם יש סעיף חוק שקובע את זה. אין כאלה סעיפי חוק בחוק העונשין, אלא רק בחוקים ספציפיים כמו בחוק ההגבלים העסקיים, אבל ביהמ"ש יפתח דוקטרינה עצמאית לעשות זאת. שכן, אם ביהמ"ש יהיה אקטיביסטי במשפט פלילי – הדבר עשוי להוות אסון, שכן עומדים על הכף חירויות של בני אדם.

אחרי שדיברנו על תורת האורגנים, רכיב שחשוב שנכיר הוא שיש עוד תולדה הנגזרת מעצם ההכרה בחברה כאישיות משפטית, הפעם לא בהקשר של התנהגות בהכרח, אלא מבחינת זהות. למה הכוונה? נניח שיש עבירה פלילית מסוימת שמוטלת או חלק מיסודותיה מכוונת לאזרחי מדינה מסוימת, או תושבי מדינה מסוימת או נורמה אחרת משפטית שמוטלת על בני דת מסוימת. וגם כאן, אנחנו נשאל את השאלה – זה נדבק לחברות או לתאגידים? הדוגמה הכי תקדימית של זמן היא מתקופת מלחמת העולם הראשונה, באנגליה, **בפרשת דיימלר**, כאשר בתקופת מלחמת העולם הראשונה נחקק חוק במלחמת העולם הראשונה, שאוסר לקיים קשרי מסחר עם האיוב הגרמני. אנגליה רצתה למנוע או לפגוע בכלכלה הגרמנית, כי הכלכלה הגרמנית היא הדלק שמתדלק את מכונת המלחמה הגרמנית. לכן נחקק החוק הזה בפרלמנט. עכשיו התברר שהייתה חברה שפעלה באנגליה, שהמנהלים שלה ובעלי המניות שלה היו גרמנים. אבל החברה התאגדה באנגליה. עכשיו, גורמים אנגליים אחרים ניהלו קשר עסקי עם החברה הזו והשאלה היא שגורמים אנגליים מנהלים קשר עסקי עם החברה, האם הם מקיימים קשר עסקי עם האיוב הגרמני או שלא? אולי זה מותר על פי החוק? איך נאפיין את החברה מבחינת זהות? אם היא אנגלית ניתן לפעול מולה, ואם היא גרמנית לא ניתן. על פניו, נקודת המוצא בדיני תאגידים מבחינת זהות היא שתאגיד נושא בד"כ בזהות, וכפוף גם לדיני החברות, לפי מקום ההתאגדות. זה לא אומר בהכרח בכל דבר. ניתן להמחיש זאת כך שמאוד יכול להיות שחברה שמוקמת ע"י יזמים בישראל, הם לא ירשמו אותה כחברה בישראל, אלא בדלוואר. אז על החברה הזו חלים דיני החברות הישראליים? לא, של מדינת דלוואר. אבל השאלה שעלתה בדיימלר הייתה האם החוק הפלילי המיוחד שנחקק אז שאוסר על אנגלים לסחור עם האויב הגרמני, האם החוק הזה חל על החברה? כי יש לה מאפייני זהות/צבעים גרמניים? מצד שני, מבחינת פורמליסטיקה (כמו בפרשת הממד החדש), היא התאגדה ונרשמה באנגליה ולכן היא תושבת ואזרחית אנגליה. החוק עצמו לא הגדיר זאת אז. בשורה התחתונה אמר ביהמ"ש – מה הרעיון של החוק? להחליש את גרמניה, כלומר לפגוע בכלכלה הגרמנית, ואם המנהלים שלה הם גרמנים ובעלי המניות גרמניים, הכסף יימצא את דרכו למשק הגרמני וזה בדיוק מה שהמחוקק הבריטי רצה למנוע, כלומר זה נוגד את מטרות החוק. לכן, נכיר בחברה כגרמנית, ונעשה "הרמת מסמך מדומה" ונבדוק מהם המאפיינים של החברה. היום ברוב המקרים הדברים יהיו יותר מוסדרים בחקיקה מפורשת. למשל, איפה זה רווח? בהרבה הקשרים, אבל במיוחד בעולם המיסים – אם מתאגדת חברה שפועלת בישראל, אבל מתאגדת בדלוואר, איך נקבע את המאפיין שלה? אז ברוב המקרים הדברים יהיו מפורשים, כך שחקיקת המס תקבע הוראות ספציפיות, לצד מבחנים. במקום שזה לא קבוע במפורש בחוק, אז זה יכול לעורר אתגר, למשל, אם חוק העונשין היה קובע שמי שמוסר ידיעות לא מוסמכות לאיראן, דינו מאסר כך וכך, למה? כי אנחנו רואים באיראן אויב ואנחנו לא רוצים לפגוע בביטחון המדינה. אז נדמיין שיש סעיף חוק שכזה, ואז הסעיף הבא יאמר שהיה ומוסר הידיעות הנו מישראל, דינו מאסר חמור יותר מאשר אדם זר שנקלע לכך. נניח שחברה מסוימת העבירה מסמכים, אז האם אפשרי להטיל אחריות פלילית על חברות? כן, אבל האם היא צריכה לשאת בנורמה של 3 או 5 שנות מאסר? אם חוק העונשין יגיד שלצורך חוק זה, כל מי שמתקיימים אצלו כך וכך ייחשב כישראלי אז יפתרו את הבעיה, אבל אם אין, מיהו אזרח ישראלי נוכל לדעת לגבי בני אדם, אבל יכול להיות שביהמ"ש יישם קריטריונים כמו בפרשת דיימלר האנגלית. כך, שהעניין של אישיות משפטית יכול לעורר שאלות של זהות.

**בשיעור הבא**:

הצבעת בעלי מניות וכללי הכרעה.

# הצבעת בעלי מניות

**‏4/5/2023**

בשבוע שעבר עסקנו בנושא של אחריות פלילית של חברות, תחת הנושא של תורת אורגנים. היום, נתחיל לגעת ב-2 נקודות: I. הצבעת בעלי מניות; II. מיזוג הצעות רכש.

זו נקודה שלא נוגעת כחזות באופן אינהרנטי להיותה של חברה כאישיות משפטית. אבל זה כן נוגע לעניין של מסגרות ארגוניות, במסגרת שבה יש לנו יותר מ-2 אנשים שמעורבים בסיפור. השאלה היא איך נכון לקבל החלטות במסגרת כזו. כאשר אנחנו מדברים על שני בני אדם אנחנו מדברים על דיני חוזים, וכשיש בינינו הסכמה, שם אנחנו כורתים חוזה ומציינים את תנאיו. מה קורה כשיש לנו יותר מ-2 בני אדם? אנחנו יכולים לקבוע בצורה מפורטת, ככל שניתן, הסכמות למיניהן. כך, למשל, לחברה, לעמותה וכו'. עקרונית, ניתן לעשות זאת עם בני אדם רבים, אבל עם בני אדם רבים זה הולך ונהיה יותר קשה. הנקודה השנייה היא שגם אם נצליח להביא לא מעט אנשים להסכמה מלאה, נדמה שההסכמה המלאה הזו היא יותר רלוונטית, מעשית, היא אם תבוא בראשית הדרך ואנחנו נתכנן את הצעדים שלנו. אבל, מטביעם של דברים, ככל שהמסגרת המשותפת היא מסגרת שאמורה לפעול לפרק זמן נמשך יחסית, מטבע הדברים יכולת החיזוי האנושית שלנו על כל הנקודות שיעלו על העתיד לבוא, יכולת החיזוי הזו היא מוגבלת. למשל, נרצה לנהל חברה בתחום התקשורת, עשויה להיות בעתיד טכנולוגיה שתוביל אותו לדילמה אם ללכת באחת מהדרכים, אבל זה לא רלוונטי להסכמות היום. אז נסכים שככל שיש יותר דברים לאורך פרקי זמן נמשכים, היכולת לתרגם את כל זה להסכמה פה-אחד ומראש, לא מאוד רלוונטית. אז מטבע הדברים יהיו דברים שלא נסכים פה-אחד, אז לא ניתן לסכם את הכל במסגרת משותפת בין צדדים לא מעטים, ולכן, אין ברירה אלא לקבל החלטות. החלטה היא בד"כ לאו דווקא פה אחד. אבל השאלה היא – כשזה לא פה אחד, אז איך? מהי הדרך לקבל החלטה כזו? מתי היא תיחשב מבחינה משפטית הדבר המחייב? ומתי לא? אנחנו צריכים לקבוע לעצמנו כללי משחק, כללי החלטה/הכרעה, אימתי עמדתם של גורמים אנושיים מסוימים, תהפוך להיות מחייבת מבחינה משפטית, לאלו שלא הסכימו לה. זו תורת קבלת ההחלטות.

אז אנחנו שואלים את זה בהקשר הקונקרטי של אוכלוסיית דיני החברות שהם בעלי המניות. אז **איך מקבלים החלטות?** חשוב לזכור שכשאנחנו מדברים על קבלת החלטות, אנחנו לא מדברים על נושאים אינסוף, קשת הנושאים שבהם מלכתחילה צריך לקבל את הסכמתם של בעלי המניות היא קשת מתוחמת (למשל, סעיף 57 וכו'). אז באותם דברים שזה כן שייך, למשל, שינוי תקנון או מיזוג כדוגמה, צריך עמדה של בעלי המניות ואז השאלה היא באיזו מסגרת? למדנו מקרה אחד עד עכשיו שהוא השונה מהכלל – במקרה שלנו של החריג לכלל הוא **פס"ד פרי העמק**, ששם ראינו את העיקרון שקבוע ומופיע בס' 20(ד) לחוק החברות, שלא משנה איזו מסגרת ואיזה רוב, גבוה ככל שיהיה, של בעלי מניות, לא יכולים לחייב בעל מניות בודד בהחלטה שישים יותר כסף ממה ששם. כל עוד הוא מסכים – אפשרי, אבל לא ככה סתם, כלומר, כל בעל מניות אדון לעצמו בהחלטה הזו. עכשיו מתחילות ומתעוררות שאלות, כמו סוגים של רוב (רגיל, פשוט, מיוחד, מיוחס וכו'). נשאלת השאלה – למה אנחנו נותנים תוקף להחלטת רוב במובן שהיא תחייב את כולם וגם את מי שמתנגד? אנחנו מנסים לחלץ את הטובה שהיא משותפת לכולנו, היא עשויה להיות שונה, אז אנחנו לא מחפשים כאן לומר שאם לאדם יש טוב מסוג א', ולאחר יש טוב אחר, דעתי נחשבת מדעתך ולכן אני כופה את דעתי. הרעיון בהכרעת רוב הוא הניסיון להתחקות ולשער מהו הטוב המשותף לכולנו, כשאנחנו מבינים שיכול להיות שיש חילוקי דעות כיצד להגשים את הטוב המשותף, ואיך נקבע כשיש חילוקי דעות? הרוב ייקבע. אולי נגיד שהמיעוט ייקבע? אמנם יכול להיות שהמיעוט חכם יותר, אבל העניין הוא די הסתברותי שעמדה שתומכים בה רוב בני האדם לעומת המיעוט, הסתברותית היא כנראה העמדה היותר טוב בשבילנו, כי עוד יכול להיות שיתברר שהרוב טעה אבל המיעוט צדק. אבל עדיין, כשמסתכלים על סך המקרים, ההסתברות אומרת שלעיתים קרובות, דעת הרוב תהא יותר טובה כי משקפת דעה גדולה יותר. עכשיו נתרגם זאת לבעלי המניות:

1. **רוב מקרב מה? מהי נקודת הייחוס של הרוב? איך אנחנו נברר אם יש אספה של בעלי מניות?** אפשרי לבחון לפי רוב במספר ידיים, אבל אפשרות שנייה היא לספור מניות ולא בעלי מניות. אז אם יד אחת מונפת באוויר ובבעלותה 10 מניות, ובאחרת 100 מניות, הרי שהראשון ייצג 10 קולות והשני 100. אז ניתן לכל מנייה קול במקום לכל אדם קול. זה מזכיר את פרי העמק ובמניות זה אחרת. מה העמדה של החוק לפי ס' 82? לספור מניות, ניתן גם לקבוע בתקנון דברים אחרים. למה מניות ולא בני אדם? ניתן לסבור מבחינת תועלת (כדאיות), הגינות ויעילות, כי אילו היה לנו קול שווה (למרות שהוא מחזיק מספר קטן של מניות) זה יוצר מעין עיוות וחוסר פרופורציונליות, כשהאינטרס הכלכלי-האישי שיש לכל אחד מאיתנו בפרויקט שנקרא החברה, הוא שונה. כי אם אחד השקיע אחד והשני 100, אתה מושפע מההחלטה הזו, תתקבל החלטה כפי שתתקבל אבל ההשפעה חלשה לאין ערוך לעומת איך שהיא משפיעה על אחר. אם נצמיד את זכות ההצבעה לכל מניה באשר היא, אנחנו שומרים על הפרופורציונלית הרלוונטית ביחס שווה להשפעתה של אותה החלטה על בעלי המניות (אינדיבידואלית). אז ישנו היגיון מאחורי התפיסה שאומרת שיש ללוות את זכות ההצבעה למנגנון יותר רלוונטי לכך שככל שאתה מושפע יותר, יכולת ההשפעה שלך צריכה להיות יותר גדולה בהתאמה, כדי שההחלטה הכוללת תהא קשורה באופן פרופורציונלי כזה או אחר.

אז זו ברירת המחדל הבסיסית של החוק, כך שיכולת ההצבעה היא פרופורציונלית לאינטרס המושקע. אבל, זה לא תמיד, כי אפשרי לעשות דברים אחרים בתקנון, ועושים כאלה – אם נניח יש לנו חברה, אז הגיוני שיהיו מניות בדרג א' ובדרג ב'. בדרג א', למשל, היא תקנה 5 קולות, ובדרג ב', המניה תקנה קול אחד. האם אפשרי לקבוע דבר כזה בתקנון? כן, האם הם נעשים? כן. ניתן לקרוא למניה אחת סוג א' ולשנייה סוג ב', אבל אנחנו מבחינים בין קטגוריות שונות של מניות עם זכויות הצבעה שונות. האם זה שומר על פרופורציות בין האינטרס המושקע למידת ההשפעה? במובן הזה זה לא נאמן לתיאוריה הנקייה בעניין הזה, אבל לרוב, צדדים שמקימים את החברות לא עובדים רק לפי התיאוריה, אלא לפי מה שטוב להם, וכל עוד זה מעוגן בתקנון ואחרים גם מעוניינים, אז הם יעשו את זה. הרבה פעמים כדי לייצר דיפרנציאציה, נקבע שלכל מניה מסוג א' יהיה קול אחד, והערך הנקוב של מניה סוג א' הוא 10 אגורות. מניות סוג ב' לכל מניה קול אחד, והערך הנקוב של כל מניה הוא 50 אגורות. אז מה שבעצם אמרנו שבמניה סוג ב', כדי לקבל קול אחד, אתה צריך לתת לפחות 50 אג' למניה, אבל במניה סוג א' אתה תוכל לקבל את אותו הדבר רק תמורת 10 אגורות. אז מה יותר טוב? נראה שסוג א' כי צריך להשקיע פחות כדי לקבל את היתרון הנ"ל. ס' 82 לחוק באמת קובע שיש אפשרות לקבוע בתקנון של חברה, גיוון בזכויות הצבעה של מניות, כלומר שיהיו קטגוריות שונות של מניות בחברה, כך שקטגוריה א' תקנה זכויות מסוימות במנייה וקטגוריה ב' תקנה כוח אחר. ואכן, עושים את זה מדי פעם, כאמור בעיקר דואגים ליזמים ולמייסדים, כך ששומרים להם כוח גדול יותר. זה לא מפלח את זכויות ההצבעה, אבל זה נותן ביטוי לתרומה ייחודית של בעלי המניות הטובות ביותר. אבל, יש לזה מגבלה אחת חשובה מבחינה חקיקתית. איפה המגבלה המשפטית על הגיוון בזכויות ההצבעה של מניה? המגבלה מוטלת על **חברה ציבורית**, שכן בחברה פרטית אין בעיה כ"כ מבחינת תפקוד פנימי. אז בחברה ציבורית העסק עובד אחרת, מה הבסיס החוקי לזה? **חוק ניירות ערך בס' 46(ב)** שקובע שלא ניתן להציע לציבור מניות עם ערך נקוב זהה אבל עם זכויות הצבעה שונות או ערך נקוב שונה אבל עם זכויות הצבעה שוות, אז זכויות ההצבעה צריכות להיות שוות לערך הנקוב. לא ניתן לייצר שונות בזכויות ההצבעה, אלא צריך להיות שוויון. להבדיל מחברה פרטית, עכשיו ראינו שהיה גם בג"ץ בעניין הזה שקדם לתיקון לחוק ניירות ערך. מה הייתה הטענה **בפרשת אברמזון**? שיהיה לכל מניה ערך שווה. לפני 92' המצב החקיקתי שתק בעניין ולכן הפרקטיקה בשוק הייתה שגם בחברה ציבורית ניתן להציע מניות מקטגוריות שונות עם זכות הצבעה שונה, ללא קטגוריה פרופורציונלית ביניהם. הטענה הייתה שהמסגרת המשפטית הזו היא לא תקינה. העתירה הופנתה כנגד הבורסה, שכן, הם לא היו אמורים כגורם מינהלי דו-מהותי, לנהל פרקטיקה שביסודה לא נכונה או ראויה. למה? בגלל העיוות וחוסר הפרופורציה לאינטרס הכלכלי שלי, מה שמעוות את קבלת ההחלטות, ולכן צריך לעצור את זה. בג"ץ דחה את העניין, כי הכתובת היא בעצם המחוקק, שלא אסר זאת עד אז. ואכן זה מה שקרה בהמשך – נוצר מומנטום בעקבות פסק הדין שנוצר תיקון בחקיקה ונכנס ס' 46(ב) שקבע שלא ניתן לייצר זכויות הצבעה שונות לגבי מניות בחברה ציבורית, אלא צריכה להיות אחידות, כדי לשמור על המתאם שבקבלת החלטות כללית. במאמר מוסגר, חשוב לשים לב שבס' 46(ב), המחוקק לא שלל שם את האפשרות של חברה ציבורית להציע ולהנפיק בשוק מניות בכורה (להבדיל ממניות רגילות), שהן מניות שמקבלות עדיפות (בדיבידנד) אבל עם זכויות הצבעה מוחלשות, והוא לא שלל את זה. ועם זאת, לא נמצא, לרוב, חברות ציבוריות שעושות זאת, למרות שהמחוקק לא שלל את זה, אלא רק חוסר פרופורציונליות לעניין זכויות ההצבעה, אבל למה אין את זה בשוק? כי הבורסה, היסטורית, לא פותחת את הפלטפורמה שלה לאפשר לחברות לשווק דרכה מניות כאלו. יש מדי פעם ניסיונות לשנות את זה, וימים יגידו. (!)תיאורטית, חברה פרטית יכולה להיות מיומה הראשון חברה ציבורית, מעשית, זה לא קורה כך. על מנת שחברה פרטית תהא ציבורית, היא צריכה להיות, לצד דרישות מסוימות, להיות בעלת היקף נכסים מסוימים. אז נניח שיש לנו חברה פרטית עם מניות סוג א' ו-ב', אבל אז החברה רוצה לפנות לציבור ולהפוך לציבורית, אז האם היא לא תוכל לגייס כסף מהציבור? היא תוכל, אבל לפני שהיא תוכל, היא תצטרך לשפץ את עצמה מבחינת משפטית, כלומר, לתקן את התקנון כצעד מקדים, להשוות בין כולם את זכויות ההצבעה ועל בסיס זה להמשיך את התהליך לקראת הנפקה.

1. **אז נשאלת השאלה – באיזו רוב מכריעים? האם הרוב רגיל? איך נקבע איזה רוב יתאים?** אז את המשחק אנחנו מתחילים מ-100% לבין 50.1%. לעיתים נוכל לראות אם יש רוב משמעותי, אבל מהו? ישנה נקודה חשובה של חוק החברות, לפי ס' 85 שחשוב לשים אליו לב. הוא מורה שלכל הצבעה של בעלי מניות, לאור 82 שקובע שלכל מניה קול שווה, מבחינת ברירת המחדל, אבל איזה רוב צריך מתוך סך המניות צריך כדי שההחלטה תהא מחייבת? אומרת הסעיף רוב רגיל, למה? כי אנחנו מחפשים את ההסתברות של הטובה המשותפת, כך שההפרש בדעות האנושיות שלנו הוא לא עד כדי קיצוני, ולכן הוא ישקף את הטובה המשותפת ולכן נלך עם זה. זה שונה ממה שהיה בעידן פקודת החברות קודם לכן, שם התפיסה הייתה שיש החלטות ויש החלטות. החלטה שגרתית כמו הצבעה פעם בשנה, מינוי דירקטורים חדשים וכו' – רוב רגיל, לעיתים יש שינויים קונסטיטוציוניים, כמו שינוי תקנון, שהוא מאוד משמעותי ולכן נביא את זה לידי ביטוי דרך זה שנדרוש רוב גדול יותר, למשל של 75%. אז תמיד ניתן לקבוע בתקנון אחרת, אבל ברירת המחדל היא שהרוב הרגיל הוא הנדרש, כי זה מנגנון ההכרעה היעיל והאפקטיבי, חשוב לשים לב שכשאנחנו מדברים על רוב, ככל שהרוב הוא יותר גבוה אנחנו מקשים את יכולת השינוי. ככל שנדרוש רוב גבוה יותר, יכולת השינוי קשה יותר. כך, שאם נרצה לתת סייגים לשינוי, נעלה את דרישת הרף של הרוב. וחשוב לציין (!)אם אני מחזיק ב-25% אחוז וצריך רוב של 75%, בלעדיי הם לא יכולים לקבל החלטה, למרות שאני לא רוב, אלא מיעוט. זו העוצמה של המיעוט. ייתכן שיש לכך הצדקות.

היבט אחרון של אישיות משפטית, שמצד שני הוא גם המבוא, הוא שאם יש לנו חברה ואנחנו מכירים בה כאישיות משפטית, ויש גם, אם כך, אירוע או אירועים כאלה ואחרים שבהם החברה מסיימת את דרכה כאישיות משפטית. באילו אירועים חברה מסיימת את דרכה כאישיות משפטית? מיזוג ובתום פירוק של חברה. במובן הזה, זה סוגר את דרכה של חברה כאישיות משפטית.

# עסקת מיזוג

## מהי עסקת מיזוג?

חברה היא לכשעצמה אישיות, עכשיו ניתן לרכוש את המניות שלה ובכך בעצם להשתלט על עסקיה של החברה, אבל – איך נראית עסקת מיזוג? אילו זה היה רק העברה של נכסים, אז מה היה קורה עם ההתחייבויות של החברה? האם הן התפוגגו באוויר? הכל עובר מחברת היעד לחברה הקולטת, ובעקבות זה חברת היעד נותרת ללא שום תוכן, זו בעצם מסגרת ריקה שאין בה יותר תוכן כלכלי, כל שהוא. חוק החברות מכיר בכך שמהלך כזה מוריד את החברה מהפרק. שכן, כל התוכן הכלכלי שלה נטמע ונבנה ע"י החברה הקולטת. זה עסקת מיזוג. מי הם הצדדים לעסקה? 2 החברות – הקולטת, וחברת היעד. ואז, מה שיש לנו הוא שבעסקה הזו, הביטוי הכלכלי והמשפטי של העסקה הזו היא שיש כאן מעין זרימה גם של נכסים וגם של התחייבויות, שהיו אצל חברת היעד, והחברה הקולטת "בולעת" אותה אליה, וכאן חברת היעד נותרה כקופסא ריקה, ולכן היא נמחקת. חברת היעד וחברה קולטת מוגדרות בסעיפי החוק (**ס' 1 לחוק החברות**):

חברת היעד: "חברה, אחת או יותר, האמורה להתמזג עם חברה קולטת באופן שיביא לחיסולה של החברה" (בתום המיזוג היא חדלה מלהתקיים);

החברה הקולטת: "חברה שכל נכסיה והתחייבויותיה של חברת היעד עוברים אליה במיזוג."

זו בעצם עסקת מיזוג, אז בעצם התוצאה הסופית היא שיש לנו את החברה הקולטת בלבד, שהתוכן הכלכלי שלה הוא מה שהיה עד היום, זאת העסקה. (!)כדי שהחברה תימחק, שולחים הודעות לרשם החברות. בעולם העסקי, אין פעולות חד-סטריות, תמיד כשיש משהו, אנחנו אמורים לקבל גם משהו, עכשיו, מי נותן כאן למי? חברת היעד נותנת לחברה הקולטת, כלומר, זו פעולה כנגד קבלת **תמורה** כלשהי. החברה הקולטת היא בעצם הגורם הקונה, וחברת היעד היא בעצם המקבלת. אבל, ישנה בעיה – כי אין יותר את חברת היעד. אז התמורה נקבעת לפי עיקרון חופש החוזים, אבל השאלה היא מי מקבל את התמורה? הם אלו בעלי המניות. כלומר, תמורה בעסקת המיזוג עוברת לבעלי המניות של חברת היעד. אז רעיונית, כדי להסביר את העניין, מכיוון שבתוך העסקה הזו יש אלמנט ייחודי שהמוכר עם השלמת המכירה יוצא מהתמונה (חברה י') אז לאן תלך התמורה? אל בעלי המניות. מדוע דווקא בעלי המניות? למה לא למנהלים או לעובדים? כי הם ממשיכים בחברה הקולטת, היא מקבלת את כל ההתחייבויות, זה התחייבויות כלפי פירעון, תשלום למנהלים וכו'. אז הם כן מקבלים, פשוט יקבלו את זה מהחברה הקולטת, זה העניין. היחיד שלא מטופל, וטרם התייחסנו אליו הם בעלי האינטרס השיורי האחרון, ואחרי שטיפלנו בכל היתר כשהעברנו אותם לק', היחידים שנשארו הם בעלי המניות, ולכן הם ירשו את התמורה שהייתה אמורה להגיע לחברה, אבל היא מתפרקת. כל היתר כבר מטופלים בגזרה של ההתחייבויות. אז בעלי המניות לא רק שהם לא מטופלים, אלא גם נשארים באוויר, שכן אין מנייה ללא חברה. כלומר, זה דבר נגזר. כך, שללא החברה, המנייה נשארת ככלום באוויר. והתמורה שהחברה הקולטת משלמת היא התמורה כנגד ובמקום המניות. (!)מניה היא לא התחייבות, ואיננה חוב, הן זכויות מותנות עם פוטנציאל לקבל רווח. מה היתרה שיש בחברה כשהיא מתחסלת? מה שהיא מקבלת מהחברה הקולטת, ולכך זכאים בעלי המניות. מה לגבי התמורה? ניתן יכול להיות כסף מזומן, אבל יכול להיות גם נכסים בעין (שווה כסף, כמו מכוניות), אבל מבחינה פרקטית יהיו 2 אלמנטים מרכזיים שישמשו כתמורה: **1. כסף מזומן –** כמה כסף? נניח שהנכסים של חברת היעד הם B2 לעומת התחייבויות של B1, כמה תמורה החברה הקולטת צריכה לשלם? צריך לשלם את ההפרש בין הנכסים להתחייבויות, כי אם תיקח על עצמך את המיליארד, זה כאילו שהוא שילם מיליארד שקל עול כלפי אחרים. אז זה כבר בילט אין, אז מה שצריך לשלם זה היתרה – ההפרש, לכן, התשלום בפועל יהיה מיליארד. נטילת ההתחייבות על עצמי זה כאילו ששילמתי; **2. מניות בחברה הקולטת**: לחברה ק' יש בעלי מניות משל עצמה, אז אפשרי לשלם בתמורה שמשולמת בעסקת המיזוג, כמניות חדשות של ק' כאמצעי תשלום תמורת עסקת המיזוג לבעלי המניות של חברת י'. למניות של חברת ק' ישנן מניות עם שווי מסוים? האם חברה יכולה להנפיק מניות חדשות? כן, בהחלטה של דירקטוריון, כך שמי שיקבלו את המניות החדשות יהיו בעלי המניות של חברה י'. זה לא בהכרח מניה פר מניה כי זה תלוי בשווי של כל מניה. אז מכאן ואילך, נפגוש את בעלי המניות בחברת היעד שהתפרקה, בין בעלי המניות בחברה הקולטת. אז ישנו דילול של המניות הישנות בחברה הקולטת, אבל זה חלק מהעולם העסקי.

נכון, שני האמצעים המקובלים לתשלום התמורה מצד החברה הקולטת במסגרת עסקת מיזוג, זה או כסף מזומן, או מניות של חברה קולטת וכו'. ניתן גם לשלב בין השניים ואף לשחק עם זה איך שרוצים. אבל חשוב לשים מה קורה כאן בעסקת מיזוג. אחת הנקודות המעניינות בפרספקטיבה של זכויות לבעלי מניות, זה שאנחנו לוקחים אוכלוסייה מסוימת של בעלי מניות (בחברת היעד) ומחליפים להם את הרכוש שבידיהם. האישור של עסקת מיזוג לוקח רכוש שיש להם, ונותן להם משהו במקום. זאת, בדומה לרכוש ולזכות הקניין, לא מפקיעים רכוש (אלא אם מדובר ברשות שלטונית), אבל איך מאשרים עסקת מיזוג? תחילה דירקטוריון ואחרי זה אספה כללית, בכל אחת משתי החברות המרכזיות, גם דירקטוריון לפי ס' 92 וגם אספה כללית לפי ס' 57, וגם בסעיף 320, אז רק אם יאשרו את זה התוצאה תהיה שיחליפו להם רכוש, אז איך יאשרו את זה? ברוב רגיל, אז בסוף, בורה התחתונה, יש כאן בעלי מניות שיכולים להגיד שהם אהבו את המניות שלהם, אבל נכריח אתכם לצאת מהם במקום כסף מזומן או מניה אחרת. כל עוד אנחנו במיעוט, אנחנו כפופים להחלטת הרוב. כנראה שהבחירה באחת מהחלופות של כסף לעומת מניות, מבוססת על שיקולי מס, בין היתר. (!)ניתן לאסור את עסקת המיזוג, אם הוא מצמצם את התחרות בשוק, אבל זה ענף נפרד.

אז זו עסקת מיזוג, והמשמעות הגדולה היא מבחינת בעלי המניות של חברת היעד. אם יצטרפו לחברה הקולטת עוד בעלי מניות תלויה בסוג התמורה.

זה לא דבר של מה בכך שהתחייבות תעבור מחייב א' לחייב ב', להפך, נקודת המוצא של חוק המחאת חיובים (**ס' 6**), היא שלא ניתן להמחות חבות (מחייב אחד לאחר) מבלי לקבל את הסכמת הנושה. אפשרי להעביר זכות, אבל לא להעביר חבות. כל עוד הנושה לא הסכים לחילופים הפרסונליים הללו, לא ניתן, אבל ס' 320 מדבר על כך שהדבר אפשרי על אף ס' 6, לכן עסקת המיזוג היא חריג שניתן להמחות התחייבות מחברה י' לחברה ק' ללא הסכמה של הנושים מחברה י'. האם זה אומר שלעולם לא נצטרך את הסכמת הנושים? לא, כי זו ברירת מחדל, וגם עליה ניתן להתנות בתקנון, ולכן בנק מלווה תמיד יכניס לתקנון סעיף שאוסר על חברה מתמזגת ללא הסכמה מראש, ולכן ס' 320 לא דורס את הבנק, ובמקרה כזה לא ניתן יהיה לקדם המיזוג ללא הסכמת הבנק. (!)הדירקטוריון מחליט על הסכמה לקחת הלוואה.

## מהו מיזוג משולש?

ישנה הפרדה בין החברה הגדולה לחברת בת, כשחברה ק' היא בולעת את חברת היעד. כך, שמוקמת אישיות משפטית אחרת, והיא בולעת את חברת היעד, שהתוכן הכלכלי שלה יישב בחברה הקולטת (חברת בת), בעלי המניות יקבלו כסף מזומן או מניות. אם החברה המתמזגת היא חברת בת, למה חברת האם משלמת? ברור שהיא תשלם, כי הקימו את חברת הבת לפני רגע, ואין בה כלום. **אז למה צריך את זה?** I. אנחנו עוקפים את הצורך בהסכמה של בעלי המניות, ככה שנוכל לקבל את ההחלטות באופן יותר אפקטיבי בדירקטוריון. הקמת חברת בת היא בסמכות הדירקטוריון, ונקבע שחברת הבת היא זו שתתמזג, כך שבשביל לאשר את הנפקת המניות זה בסמכות הדירקטוריון, אבל היא מתמזגת, אבל אם חברת הבת מתמזגת, אז צריך אישור של הדירקטוריון והאספה הכללית של חברת הקולטת, אבל מי זו האספה הכללית של חברת הבת? חברת האם, וצריך רק את הצבעתה, ואיך היא מצביעה? דרך הדירקטוריון, שהיא האורגן המוסמך, שיכול להפעיל את זכויותיה. אז אם חברה מחזיקה בחברה אחרת, מי בחברה מוציא מהכוח אל הפועל? הדירקטוריון ולא האספה הכללית, ולכן ההצבעה ברמת המיזוג תסתיים כאן ברמת הדירקטוריון, וניתן לחסוך את ההצבעה של האספה הכללית; II. שיקול נוסף, עשוי להיות קשור לפרשת סלומון, נניח שלחברה יש נושים משלה, אז כשאנחנו עושים עסקת מיזוג רגילה, מצרפים לנושים של חברת היעד, את הנושים של החברה הקולטת, ועכשיו הם נושים על אותם נכסים. אז יכול להיות שחברה תרצה להשתלט כלכלית על העסק של י' ולשלב אותו לעסק שלה אבל מבלי לבטל את החצי צד, תוך שמירה והפרדה בין הנושים שלי לבין הנושים של י', כי הם יבלעו בחברת הבת ולא האם. כך, שהנושים של י' יישארו בחברת הבת, והנושים המקוריים של חברת האם יישארו. אז ניתן לאכול את העוגה ולהשאיר אותה שלמה. מיזוג שכתוצאה ממנו נשארו 2 אישיות משפטיות. כך, שמתוך ה-3 נשארו 2; III. שיקול נוסף – נרצה למזג עסק אחר כדי לשלבו בקומפלקס שלי, אבל יש לו מיומנויות נפרדות ונרצה לשמור על ייחודיות זו.

**בשבוע הבא**:

מה זו עסקת מיזוג משולש הפוך?

# מיזוג – המשך

**‏8/5/2023**

ביום חמישי נכנסו להיכרות קצת עם המבנה של עסקת מיזוג, שכתוצאה מהעסקה הזו, לפחות אחת מן החברות תחדל מלהתקיים. זו למעשה ההגדרה של **עסקת מיזוג** לפי החוק. לקראת סוף השיעור ראינו את האפשרות לתכנן עסקה לפי צרכיך, ולתפוס פיקוד על חברת היעד, ניתן לתכנן את העסקה תוך שיתוף ועירוב החברה הנוספת. כך, שאפשרי לערב לתוך בניית העסקה חברה נוספת, שלישית, כחברת בת, תחת החברה הכחולה, וקראנו למבנה הזה – מיזוג משולש. במובן שבמקום מיזוג פשוט בין 2 חברות – קולטת מול יעד, אנחנו משלבים חברה שלישית שהיא תהא הקולטת וממזג ביניהם כשהתוצאה הסופית של עסקת המיזוג המשולש היא שנותרות 2 חברות – החברה המקורית שרצתה להשתלט וחברת בת שלה שמחזיקה 100% ממניותיה שהיא בעצם גלגוליה של חברת האם, והתמורה ששולמה היא אותה תמורה במיזוג הרגיל, זה יכול להיות כסף מזומן או מניות של החברה המשתלטת, ובמקרה הזה מדובר במניות של חברת האם שהקימה אותה. שיקולים למה לעשות את זה הזכרנו 3 שיקולים: 1. לייתר את ההחלטה באספה הכללית, מי אז מצביע בשם החברה? דירקטוריון; 2. חצי צד בין הנושים, כך שנשמור על הפרדה בין הנושים בעוד שבמיזוג רגיל כל הנושים הופכים להיות נושים על אותה מערכת יחסים; 3. ואם נרצה לשמור על הפרדה מסוימת, מיזוג משלוש יכול לעזור להשיג את מטרת ההשתלטות מבחינה עסקית, מבלי שמבחינה משפטית ניצור חפיפה/זהות של הנושים, כי נוצרות זהויות נפרדות.

חברת בת של א'

**תהליך "מיזוג משולש הפוך"**

## מיזוג משולש הפוך

אז לקחנו את זה קדימה, ובמקום מיזוג משולש, אנחנו מדברים על מיזוג משולש הפוך, שהוא הרבה יותר נפוץ מאשר מיזוג משולש ישר, כך, שאנחנו קצת יוצרים היפוך תפקידים – אבל רעיונית זה בעצם אותו מהלך עסקי, מדובר בהיפוך תפקידים מבחינה נורמלית/משפטית. למשל, הייתה לנו את החברה הקולטת, שהיא רוצה להשתלט על חברת היעד, לצורך זה היא יכולה להתמזג איתה ישירות, אבל היא רוצה שבתום העסקה, הן יוותרו כאישיות נפרדות, בשליטה אמנם מלאה שלה. אז מה עשינו? היא הקימה **חברה בת**, וזה היה המיזוג המשולש, אבל ביצענו את המיזוג בין חברת הבת לבין חברת היעד. אלא, שבמיזוג המשולש ההפוך, מה שאנחנו עושים הוא שאני מקים חברת בת, ומסמן אותה כחברת היעד, כלומר, אותה חברה שהיא אחד הצדדים למיזוג אבל שהיא מתחסלת בסוף המיזוג. אז אנחנו מקימים אותה על מנת שהיא תכף תמות בזה שהיא תיבלע לתוך החברה הקולטת, אבל מהבחינה המשפטית הפכנו את התפקידים, חברת היעד היא החברה הקולטת. כך, שהחברה הקולטת תקבל את הקיטלוג במובן שהיא לא תתחסל בסוף המיזוג והיא תשרוד, ודווקא החברה שהקמתי – חברת הבת, היא תקום ותתחסל. אז צריך להסביר כאן את התנועה – תמיד דיברנו על כך שהגורם שאנחנו מחוללים אצלו בשורה התחתונה את השינוי הכי גדול במסגרת עסקת מיזוג זה בעלי המניות, אבל כשהחברה מתחסלת, אין מניה והם נשארים באוויר. לשם כך, הם מקבלים מן המשתלט את התמורה, שיכולה להיות כסף מזומן או מניות או ככל שהוסכם בין הצדדים, אבל כאן, בסיטואציה של המיזוג המשולש ההפוך, משהו מוזר קורה. כי תמיד אמרנו שיש לנו בעסקת מיזוג, זרימה של נכסים והתחייבויות מהחברה המתחסלת, אל החברה השורדת. אז בעצם יש לנו זרימה של נכסים והתחייבויות מחברת היעד לחברה הקולטת, רגע לפני שחברת היעד תתחסל, רק שכאן זה לא מסתדר בקונספט. אז איזה נכסים ואיזה התחייבות יש לחברת הבת? אז נכון שבד"כ בעסקת מיזוג נכסים והתחייבויות עוברים מהחברה המתחסלת לחברה השורדת, אבל מעשית אין לזה הרבה משמעות כי אין כאן כמעט כלום מבחינת התחייבויות ונכסים. אבל, מה עוד יש לנו כנגד? יש לנו תשלום תמורה מהשורדת אל היעד. אבל אם חברת הבת לא שווה הרבה, איזו תמורה צריך לשלם? אז אם נרצה, מה שקורה הוא שהחברה שמקימה את כל המערך הנדון, היא בעצם מזרימה כסף מזומן או מניות בחברה לכיוון של החברה אותה היא רוצה לבלוע, אז זה כאילו שהיא נתנה נכסים לרגע לחברת הבת אבל אלו בעצם נכסים שלה. זה בעצם הנכסים שעוברים. וכנגד זה, החברה הקולטת (קונה, רק שהפכנו את התפקידים) משלמת תמורה לבעלי המניות של החברה המתחסלת, ולכן היא משלמת לחברה הבולעת, שכן היא חברת האם לחברת הבת. אז מה יהיה התשלום? ייתכן כסף מזומן, אבל פחות סביר, שכן החברה הבולעת מעוניינת במניות של החברה הקולטת, אז א' תהפוך להיות בעלת מניות לק', כנגד זה, א' מצידה העבירה דרך החברה הקטנה שתתחסל או כסף או מניות כחולות, לידי ק'. אבל זה לא מה שא' רוצה, היא לא רוצה להיות בעלת מניות אדומות, מה היא באמת רוצה? כמו במיזוג המשולש הרגיל, שהיא תחזיק באופן מלא ובלעדי 100% מהמניות של זו, כלומר, היא לא רוצה לראות את בעלי המניות של החברה האדומה, אז כאן יש משהו מעניין – ממתי אנחנו מחליפים רכוש של בעלי המניות? כשהחברה מתחסלת, אבל הייחודיות של מיזוג משולש הפוך הוא שלמרות שהחברה האדומה נותרת ולא מתחסלת, שכן חברת הבת היא המתחסלת, בעצם מובנה לתוך עסקת המיזוג המשולש ההפוך, מגיעים איתם לדיל שהם אינטגרלי מעסקת המיזוג, שהם יקבלו לידיהם, את מה שהכחולה שילמה, כנגד ויתור על המניות האדומות שלהם. וכנגד זה הם יקבלו או כסף או מניות. ובסוף המיזוג המשולש ההפוך, מה שיוותר הוא שחברת הבת תתחסל, שכן היא נועדה להוות כצינור העברה לרגע, ובסוף העסקה יש לנו את חברה א', וחברה ב', כשא' מחזיקה ב-100% מהמניות של האדומה, בעלי המניות שהיו ל-א', נותר בעל מניות בא', ומאוד יכול להיות שהראשונים האדומים (בעלי המניות) יצטרפו ויהיו בעלי מניות בא' אם אכן שולמו מניות. וזאת התמונה הסופית, הייתה השתלטות של החבר האדומה. כך, שיותר נוח שבעלי המניות יהיו בעלי המניות בחברה הכחולה כי זה יותר גמיש.

100%

**תוצאות "מיזוג משולש הפוך"**

כסף/מניות

כסף/מניות

אז למה עשינו את היפוך התפקידים? **1.** אם יש לי זכות שהוגדרה מראש **כזכות אישית** ואיננה ניתנת להעברה לצד שלישי, ניתן לחשוב במונחים של דיני קניין. כך, שבמסגרת עסקת המיזוג, לא ניתן לעשות זאת והיא עשויה לפקוע, למשל – זכויות קידוח או רישיון, וכדי להעבירה צריך הזכמה של מישהו אחר, אבל לא בטוח שתהא הסכמה שכזו. אז אילו הייתי צריך להעביר את זה אחרת, הייתי נתקל בבעיה; **2. מיסים**, מה מבחינת שיקולי המס? אם יש כאן נכס בחברה האדומה שעלה בערכו, כאשר נכס עולה בערכו משלמים עליו מס שבח/מס רווח הון, ומתי משלמים מס רווח הון? בעת מכירה, כך שההחזקה לא עולה כדי אירוע מס, אבל כאשר אני מוכר ומממש את הנכס, אצטרך לשלם עליו מיסים. אז אם אני אעביר אותם ייתכן שזה יצור אירוע מס, אבל אם הפכתי את התפקידים, לא אצטרך לשלם עליהם מס.

הנקודה המעניינת היא שתמיד הייתה השאלה האם מיזוג משולש הפוך מוכר מבחינה פורמלית במשפט הישראלי. למה שזה לא יהיה מוכר? יש את סעיפי המיזוג (ס' 323-314 לחוק החברות), אז במיזוג המשולש ההפוך עם התוספת שאתה לוקח בחברה השורדת ומחליף זאת, אז אנחנו מכירים את זה פחות שבחברה המתחסלת יש שינוי רכוש, אבל לא בחברה השורדת. אז השאלה היא האם פרשנות דיני החברות שלנו סובלים גם את הקונטקסט הזה. כאן באה הפסיקה, כי החוק שותק בעניין, והיא הכירה בכך בפרשת שני. שם, נעשה מיזוג משולש הפוך. ואחת השאלות שעלתה היא שאין בסיס בחקיקה הישראלית למיזוג משולש הפוך, אבל הפסיקה טענה שאין שום מניעה קונספטואלית, ומאז זה נעשה עם הרבה מאוד עסקאות. בכלל, מיזוג משולש הפוך רווח יותר מאשר מיזוג משולש רגיל. או שעושים מיזוג רגיל בין 2 חברות. אז בעצם, יש מעין חליפין בעסקת מיוזג משולש, כשהחברה הכחולה מקבלת לידיה דרך מנגנון העסקה הזו 100% ממניותיה וכנגד זה היא משלמת או כסף מזומן או מניות כחולות למי שידי פעם היו בעלי המניות האדומות.

#  הצעת רכש מלאה

אם זה באמת סך הכל מבחינה מהותית שאנחנו קולטים מה שקורה כאן, זה שהחלפנו לבעלי המניות האדומים את הרכוש שלהם, קודם כל איך עשינו את זה? אמרנו – בהצבעה, אישור דירקטוריון ואישור אספה כללית בכל אחת מהחברות. אם רוב מקרבם, יצביע בעד – תהא עסקת מיזוג, ולהפך. אז אם הרוב יצביע, תהא עסקה שתחייב את כולם, כלומר, ייתכן ויהיו בעלי מניות שיתנגדו למיזוג, אבל מדובר בהחלטת רוב, כך שלא חלק יוותרו על מניותיהם ויישארו איתם, אז כולם יוותרו עליהם. **בפרשת מכתשים**, יש סיפור שהם מחליפים מניות לחלקם ולא לכולם, אבל בעיקרון ההחלטה של רוב תחול על כולם. נקבל כסף מזומן, מניות כחולות וכו'. אבל זה מוביל לנקודה מאוד מעניינת, כי יש לנו בחוק החברות מבנה פרוצדורת עסקה ששמה **הצעת רכש מלאה**. שבה, אנחנו בהחלט מתייחסים לאפשרות שבעל מניות, אדם מסוים, שמעוניין להשיג היקף מסוים של מניות של חברה שהוא פוזל אליה, חברת מטרה, כלומר, שהוא מעוניין להשיג בה שיעור אחזקות שהוא יוכל לכוון את החלטותיה ולהנות מעסקיה, אז הצעת רכש מלאה היא פרוצדורה שבה אדם מסוים מעוניין בכך, הוא יכול לפנות אל בעלי המניות הקיימים ולרכוש מהם את מניותיהם. יש כללי משחק מסוימים להצעת רכש מלאה לפי ס' 336 ו-338. אם נרצה להשוות בין זה למיזוג, יש דמיון, לא זהות, אבל כן, שכן, ישנה גם שונות מסוימת.

נניח שאנחנו חברה א', ונרצה להשתלט על חברה אדומה באמצעות השגת המניות שלה, היא לא מעוניינת במיזוג נניח בגלל נושים, אבל היא מעוניינת בנתח מסוים שיאפשר לה להשיג רווח כללי. אז היא רוצה להשיג את המניות של החברה האדומה ונשאלת השאלה – איך כדאי לפעול? אפשרות אחת, נפנה אל בעלי המניות של החברה האדומה, ואציע להם לרכוש מהם את מניותיהם. החוק יקרא לזה בשם מאוד ספציפי – "הצעת רכש" אבל כשמה כן היא – אנחנו חברה א' נפנה אל בעלי המניות של החברה האדומה, ונגיד להם שנציע הצעה עסקית לרכישת המניות. זו אפשרות אחת, אפשרות שנייה שחושבת עליה חברה א', היא אולי שניתן להשיג את המניות של החברה האדומה באמצעות עסקה ששמה מיזוג (פשוט, או רק את המניות – משולש הפוך), אבל כן. ואז, שואל את עצמו מי ששולט בחברה א', מה עדיף לנו? לעשות את זה בדרך של מיזוג או הצעת רכש? מה היתרונות של השיטה הזו ומה של השנייה? החוק אומר שבהצעת רכש צריך הסכמה מאוד רחבה, כי מה זו הצעת רכש? היא הצעה שמופנית מאדם פרטי אל בעלי המניות, כלומר אל כל אחד ואחת מהם כשלעצמו, באופן אינדיבידואלי. כשאנחנו נפנה לבעלי המניות ונרצה לקנות אותם מהם, וכמו שנפנה ל-20 דיירים בבניין, כדי לקנות את דירותיהם, איך נחליט כמה דירות נקנה שם? כל אחד מחליט על הדירה שלו, נשיג 20 דירות אם כל אחד מה-20 אכן ימכור. אבל במניות, המשמעות של הצעת רכש היא פניה ישירה אל כל בעל מניות באשר הוא, אולי בפנייה פומבית, אבל מבחינה משפטית, הניצע, הוא בעצם כל אחד מבעלי המניות לכשעצמו. אז מן הסתם שמבחינה הסתברותית חלק יתרצו וימכרו וחלק לא. אבל להגיע לתוצאה בסוף המהלך להחזיק 100% מהמניות שבחברה היא מאוד רחוקה, כי אין כאן החלטה קולקטיבית למעט 337, אבל ככלל זו פנייה אינדיבידואלית. לעומת זאת, עסקת מיזוג היא לא עסקה שבה בעל מניות משתתף בכשירות האישית שלו כבעל המניה של עצמו, ומדברים איתו על המניה שלו עצמו. עסקת מיזוג במובן המשפטי הצרוף, היא עסקה שהמשתתפים בה אלה הן החברות ככאלה, יש כאן 2 חברות – קולטת ויעד, שההסכם ביניהן, המבנה המשפטי של העסקה זה ביניהן. כדי לאשר את העסקה ולתת לה תוקף, יש מנגנוני קבלת החלטות כיצד לאשר החלטה שכזו. אז כמו שאנחנו יודעים, מנגנון קבלת החלטות, בין אם החברה קולטת או מתמזגת, צריך אישור של אספה כללית ודירקטוריון. אבל כשבעל מניות כאן נוקט בדעה שלו, הוא נוקט כחלק מקבוצה, שכן מתקבלת החלטה קבוצתית עבור החברה ככזו, שבסוף תשפיע עליו. כי אם הרוב יצביעו בעד, זה ישפיע על כל בעלי המניות. כלומר, מבחינה הסתברותית, להשיג את ה-100% בחברה האדומה יותר קל באמצעות מיזוג. כך, שמשפטית עיונית בהצעת רכש פונים אל בעל המנייה ובמיזוג פונים בקשר שבין בעלי מניות, שהם כמקבלי החלטות בגוף שנקרא אספה כללית. אבל בשורה התחתונה – כמה בעלי מניות צריך לשכנע כדי להשיג את 100% מבעלי המניות? רוב במיזוג, לעומת זאת, בהצעת רכש, צריך לחזר אחרי כל בעל מניות, ולכן פעמים רבות כדי להשיג מהלכים של השתלטות מלאה הולכים בדרך של מיזוג והיא יותר נפוצה מאשר הצעת הרכש המלאה. מצד שני, למיזוג יש גם דרישות מסוימות, שלא מתקיימות או לא נדרשות לכתחילה, בעסקה האלטרנטיבית, למשל – בעסקת מיזוג, ר' את ס' 315 לחוק החברות, שדורש כתנאי לאישור עסקת מיזוג, ברמת הדירקטוריון, שהוא יבדוק בכל אחת מהחברות המתמזגות את מצבה הכלכלי והפיננסי של החברה, לפני המיזוג בהשוואה לאחר המיזוג, אם המצב עשוי להיות יותר קשה, הם לא אמורים לאשר את המיזוג (אולי לחברה השנייה יש הרבה חובות וואלי היא לא רווחית), אז ברגע שיש זרימה של התחייבויות ונכסים, צריך לבדוק את זה. בהצעת רכש אין בכלל דרישה שכזו, שכן, אין שום דבר שמתייחס עם נכסים והתחייבויות. בהצעת רכש אין שום תזוזה של נכס, ואין תיאורטית כלום, שכן מדובר בעסקת מניות, במובן שאישיות נפרדת – כשאני קונה מניות מלמעלה, שום דבר לא משתנה ברמת החברה. אז במובן הזה יש משהו רך יותר בהצעת רכש. ועדיין, כשהכחול ירצה להשתלט על 100% מבעלי המניות האדומות, לרוב יעשה את זה במיזוג הפוך כי צריך לשכנע פחות אנשים וזה יותר קל. מתי בכל זאת נלך להצעת רכש מלאה?

נדון בס' 338-336 לחוק החברות כדי להבין מתי כן: כשאין הרבה בעלי מניות, נסתכל לרגע על הסעיפים של הצעת רכש מלאה, אין שם הרבה בעלי מניות? מדובר רק על חברות ציבוריות:

הצעות רכש מלאה (ס' 336 לחוק החברות): "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."

להבדיל ממיזוג שיכול לחול על חברות פרטיות וציבוריות, **הפרוצדורה של הצעת רכש מדברת רק על חברה ציבור**, כלומר, שיש הרבה בעלי מניות. לכן, מתי נשתמש בזה? האמת, לא נראה שהיינו משתמשים בזה, אבל יכול להיות שלפעמים נצטרך, כלומר, שהמחוקק יחייב, שכן היא מתרחשת יותר כאילוץ חקיקתי מבחינת המשתלב. במיזוג לא דיברנו על כך שהמחוקק מחייב לנקוט במיזוג, אבל בהצעת רכש מלאה יש תנאים שקובעים שגם אם אתה לא מעוניין בזה, המחוקק מאלץ אותך לנקוט בדרך הזו. מהן הנסיבות? באיזו סיטואציה נהיה חייבים לבצע הצעת רכש מלאה? כלומר, כשמגיעים לשיעור החזקה בחברה ציבורית של 90% ממניות החברה, כלומר עד 89.99% עדיין לא חייבים לפגוש את הפרוצדורה של הצעת רכש מלאה אם אני לא רוצה, אבל ברגע שאני רוצה לקנות עוד קצת מניות בחברה הזו, שיעביר את קו 90%, אומר המחוקק עצור – אתה לא יכול לקנות עוד כפי שאתה מוצא לנכון באופן של הכדאיות האישית שלך, עוד שיעור כזה או אחר של מניות, אז לא ניתן להגיע לקידומת 90%, אלא אם כן אתה תפרסם הצעת רכש מלאה, כלומר, שאתה מציע לקנות את כל יתר המניות שנותרו בחברה. כלומר, עוד 10%. נניח ש-3% ירצו למכור, ו-7% לא ירצו, לא ניתן להעביר את הצעת המכר המלאה, ולכן אנחנו עומד לפני ה-90%. כלומר, התוצאה היא שעד 90% ומשם 100%, אין אחזקה באמצע, לא יכולה להיות בחברה ציבורית. המקס' שניתן להחזיק כל עוד היא ציבורית, הוא 90%. אז, או 90% או משם קפיצה ל-100%, ומשם זה אומר שהחברה הופכת להיות חברה פרטית, שכן, חברה ציבורית היא חברה שמניותיה מוחזקות, בין היתר, ע"י הציבור. אז המקס' שאדם יכול להחזיק הוא 90%, וגם אם חלק ירצו למכור לו, נניח 3%, עדיין לא ניתן לקנות אפילו את ה-3%. למה ה-10%? ההנחה של המחוקק היא שצריך כדי שהזכויות של המשקיעים במניות בשוק המשני, כלומר כל עוד יש מסחר, כדי שהזכויות יהיו אפקטיביות, אחד הדברים החשובים זה שיתקיים מסחר, בהיקף רלוונטי. כל הייחודיות והקונץ הוא שיש שוק משני פעיל שניתן למכור ולקנות, זה מעודד אנשים מראש להשקיע ובשביל זה צריך שיהיה מסחר. כך, שההנחה של המחוקק היא שאם ביחס לחברה מסוימת, סך המניות של אותה חברה שנסחרות, באופן פעיל, הוא בהיקף שהוא פחות מ-10% מכלל מניות החברה, הוא היקף מאוד קטן שלא יוצר שוק ער ופעיל. זה מעט מדי היקף והמחוקק רצה להשאיר טווח התפרסות של מרחב, כדי לשמור את השוק פעיל, ולכן הוא שם קו עליון. לכן, לא נשחק את המשחק ונגיד עד 90%, ומעבר לזה – קח את הכל, אל תשאיר בעלי מניות לידך שאין להם גם יכולת מבחינת ביקוש. זה הגבול. אבל, יש לזה גם צד שני, הצד השני הוא שאם נחליף את המסרים, 3% יתרצו למכור (!)חברה פרטית לא כפופה לדיני ניירות ערך, נציע הצעת רכש ונעלה מ-90% ל-100%, אבל 7% מתוך ה-10% הנותרים, אומרים שהם מוכנים למכור, 3% אומרים שהם לא מוכנים, מה התוצאה? שכולם חייבים למכור. כלומר, יש כא בסיטואציה כזו, כשרוב הניצעים, במקרה הזה, נענו, או לעמן הדיוק – כשאלה שמתנגדים מתוך הניצעים מהווים פחות מ-5% מכלל מניות החברה, הם נאלצים למכור, למרות שזו פניה אינדיבידואלית, אבל במקרה הזה כן יש אלמנט כפייה קבוצתית על השאר, שכן, אין אמצע בין 90 ל-100, שכן, אחרת, לא ניתן היה לגדול מעבר ל-90% וגם לא יכולים להגיע ל-100%. לכן אומרים לאן נוטה הכף? אם הרוב נגד, אז לא נמכור אבל אם הרוב מוכן, אז הכף תיטה ל-100%. זה האלמנט של הצעת רכש מלאה שבמקום היחיד קצת מקביל לאפקט של בעלי מניות במיזוג, שכן אמרנו שהחלטת רוב מחייבת את כולם. גם בהצעת רכש יש לנו את עמדת הרוב, האינדיבידואלית, מובילה לתוצאה שגם המיעוט האינדיבידואלי נאלץ למכור גם אם לא רצה.

תיאורטית, נניח שנחזיק 80% ממניות של חברה ציבורית או 70%, ונרצה להגיע ל-100%, האם ניתן כבר ב-80% להציע הצעת רכש מלאה? כן, אבל, למה לעשות את זה? אם נרצה להשיג 100%? כי נצטרך לשכנע 15% מתוך ה-20%, ואז על ה-5% הנותרים צריך לחייב אותם לקנות, אבל אם נעשה את זה במיזוג משולש הפוך, צריך לשכנע רק רוב מקרב ה-20% הנותרים, כלומר, רק 10%, אז יותר קל במיזוג משולש. למה לי ללכת להצעת רכש מלאה? המקום היחיד הוא שכבר הגעתי לקו ה-90%. אז ניתן מ-80% להגיע עד 89% בלי מיזוג ובלי הצעת רכש, תוך קניית מניות בבורסה, אבל עד שאגיע ל-90%, מעבר לזה לא ניתן. ברגע שנגיע ל-90% ועל היתרה, נפרסם הצעת רכש מלאה, ויוותר עוד 5%. אז יש כאן כפייה על 5% נותרים. \*נצטרך את ההצבעה של 10% הנותרים כשמדובר במיזוג, שכן ישנה דילמה של ניגוד עניינים, נלמד בהמשך.

ישנה וחשש בהצעת רכש שהמציע קונה אותנו בזול. בהצעת רכש המחיר אחיד לכולם. מה עושים אם ההצעה היא לא טובה? ניתן לבנות על 5%, אבל אנחנו לא יודעים מה עמדתם. ואז מה? אז נצביע נגד, אבל יכול להיות שהם יצביעו בעד, ואני לא אשאר, אאלץ למכור ואקבל כמוהם. אז התמריץ שלי הוא שאם אני חושב שזה לא טוב, אצביע נגד ואקווה שהרוב יצביעו גם נגד ולא יקרה כלום, אבל אם הרוב יצביע בעד? אין בעיה. אז אין דילמת אסיר, אבל מכיוון שיש חשש שלזה שיש 90% מכיר יותר טוב, הוא כנראה יציע מחירים יחסית נמוכים, ויכול להיות שהרוב יצביע בעד, והרוב אמנם יצביע בעד, אבל מה המשמעות מבחינתי? שאצטרך למכור. אז אילצו אותי להיפרד מהרכוש שלי, ולמכור במחיר שאני חושב שהוא לא טוב, פחות מן השווי שאני מעריך את המנייה שלי, אבל למה שזה יקרה? גם במיזוג זה יכול להיות כך, אבל יש לפחות דיון באספה הכללית וכולם יכולים לדבר עם כולם. בהצעת רכש כולם לבד, יש אחרים שיחליטו, ואני אאלץ למכור כי אשאר באחוזים האחרונים, אבל אין לי היתכנות לדבר עם שאר בעלי המניות. אז יוצא שאני במצב יותר קשה בהשוואה למיזוג – אני גם נאלץ לקבל את הדין של המחיר הנמוך, מבלי שהייתה לי הזדמנות לשכנע את האחרים. וזה מה שעושה 337:

מכירה כפויה: "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."

איך מתמודדים עם מהלך כזה? יש את סעיף 338:

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

הסעיף אומר שאם זה נמכר במחיר לא הוגן ניתן לפנות לביהמ"ש קביעת מחיר אחר, שאליו קוראים – סעד הערכה. כלומר, 337 אומר שצריך לקבל את הדין ונאלץ למכור, אבל 40 שקל זה לא מחיר הגון, אז נבקש שביהמ"ש יכנס לעובי הקורה, יבדוק מה השווי הראוי למניה, ואם גם אתה תגיע למסקנה כמונו ש-40 זה וזל מדי, ניתן לפסוק את ההפרש כסעד והמציע יצטרך להשלים לי את ההפרש. אז אם ביהמ"ש יגיע למסקנה שמדובר בשווי הגון אז אין לי סעד. אבל אם ביהמ"ש יפסוק שמדובר בסכום לא הגון, הוא ייתן את ההפרש, כך, שביהמ"ש יפסוק סעד של הערכה, כפיצוי. **בפרשת כבירי**, השופט עמית אומר שסעד הערכה הוא אקסלוסיבי, כלומר, הוא בלעדי וזה לא גם זה וגם פיצויי הסתמכות, ביטול, השבה וכו'. לכן, לא עושים רברס להצעת רכש. זה סעד ייחודי ובלעדי. מה הבעיה בברירת המחדל של סעד הערכה? במקור, 338 קובע שכל ניצע של הצעת הרכש יכול לפנות לביהמ"ש לבקש סעד הערכה, הגיוני? לא, כי תלוי על איזה ניצע אנחנו מדברים, נניח ניצע שהתנגד ונשאר מיעוט מבלי שהייתה לו אפשרות לשכנע. אבל מה לגבי ניצע שהסכים? אז זה לא הגיוני. אז מה הפתרון? החוק עדיין נשאר כך, אב ל עידנו את זה שהמציע יכול להתנות בהצעת הרכש שמציע שיסכים להצעת הרכש בעצם הסכמתו מאבד את הזכות לקבל את סעד הערכה, אבל הבעיה היא שצריך לציין זאת אקטיבית, ואם לא, יכול לעשות זאת גם מציע שהסכים להצעת הרכש.

# בעיית הנציג – נושאי משרה, מנהלים ודירקטורים

**‏11/05/2023**

נתחיל היום להכיר את המשמעות של בעיית הנציג, מה מגולם בה ואיך מתמודדים איתה. למעשה, ישנה בחירה במישהו (מסמיכים אותו לפעול עבורי), והוא לא פועל עבורי, אלא יותר עבור עצמו. אז נוצר לנו **פער בין המייצגים לבין המיוצגים**. כלומר, אנחנו יודעים שבהקשרים רבים בחיים, אנחנו פועלים באמצעות גורמים אנושיים אחרים. דיברנו למשל על איך חברה מתקשרת בחוזה, כך שיש גורמים מסוימים שאנחנו מסמנים אותם בתור המוסמכים אז הפעלנו דוקטרינות של דיני שליחות, אז המושג של דיני שליחות זה הביטוי הקלאסי של מייצג ומיוצג. אבל היום אנחנו מכניסים את ההיבט הנוסף – לעיתים דברים יכולים להשתבש ואותו שליח שהסמכתי אותו והקנתי בידיו את הסמכויות וההרשאות לבצע פעולות עבורי, הבעיה מתעוררת כשאותו שליח לא פועל עבורי, ואז אנחנו לוקחים את העולם של שליחות כבעיה – הנציג, השליח, הסוכן – הופך להיות מהפתרון לבעיה.

זה לא שאנחנו אומרים בהכרח שבכל הקשר ובכל הנסיבות תמיד בהגדרה כשיש שליחות או יחסים שאחד פועל מטעם/למען האחר זה תמיד בעיה, לא, יש הרבה פעמים כאלה שעובדים עבור הזולת והכל בסדר ועושים זאת היטב. אילו זה היה באופן אינהרנטי בעייתי, פשוט לא היינו מוצאים שליחויות בעולם. אבל מצד שני זה לא מושלם, אפילו אם יש פוטנציאל לתועלת וניצולת נכונה יותר של זמנם של בני האדם, כשלאחר אין את הזמן לפעול לטובת האדם, אז יש גם בעייתיות פוטנציאלית. ברגע שאנחנו אומרים את זה, אז אנחנו מדברים על בעיה שכנראה מאפיינת יחסים כל אימת שהאחד פועל אבל אתה רואה שהוא לא עושה זאת בצורה היעודה לכך. אז בהחלט אפשרי לפגוש בעיית נציג בשדה של עו"ד-לקוח. יכול להיות שאחד יפעל לפי האג'נדה שלו ופחות לפי שלי. זה יכול להיות נאמן ונהנים, שליח ציבור ושולחיו, נבחרי ציבור ושולחיהם. היום נתעסק בהקשרים של הקונטקסט התאגידי ודרכי ביטוי כיצד אנחנו (דיני החברות) מתמודדים עם הפער הזה בין השולח והשולחים כדי למזער את הפער, היעד שלנו יהיה למזער את הפערים וההשלכות, האם נצליח לנטרל זאת לחלוטין? לא.

נסתכל על 2 דרגים מרכזיים: ההנהלה, והדירקטוריון. למה חשוב להסתכל על מקבלי ההחלטות בחברה? כי הם אלו שפועלים עבור גורם אחר – החברה עצמה. אם לא נדייק משפטית ונרכך זאת, הם עשויים להיות פועלים עבור בעלי המניות, אבל האינטרס המרכזי שאנחנו מציבים לנגד עינינו בעולם החברות, זה האינטרס לקדם את החברה. אבל מה שבטוח, זה לא אמור להיות איך אני מגדיל את התועלת שלי (מקבל החלטות) כעצמי. כלומר, אדם קיבל סמכויות על מנת לקדם מטרה כללית – טובת החברה. יש לנו בעצם לקוח שצריך לדאוג לו, היא אישיות משפטית, יש לה התחייבויות וצריך לקבל פיקוד עבור המערכת המורכבת כדי לקדם את המערכת ולדאוג לה. זו הפונקציה הנדרשת – טובת החברה. השאלה היא האמנם התנאים הסביבתיים שברקע, הם מקבלי ההחלטות יפעלו לטובת החברה או שיש תנאים סביבתיים שקצת מחלישים את הציפייה האופטימית הזו.

כרגע נדבר ונמקד את הראייה שלנו על מקבלי ההחלטות בחברה, להלן נושאי המשרה בחברה (**ס' 1 לחוק החברות**):

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

אז אנחנו הולכים להתמקד בהם, אבל חשוב להגיד, שאנחנו נראה שמבחינה פרקטית בפסקי הדין השונים בסוגייה הזו, שהגורם העיקרי (לא הבלעדי) שמתקדמים בו בדיון על בעיית הוא הדירקטור בדירקטוריון החברה. אנחנו לא מנקים את מנכ"ל החברה, אבל הגורם העיקרי והמרכזי יהיו הדירקטורים, למה? נראה תכף.

נסתכל מזווית המבט שלנו – נניח שאנחנו מקבלי ההחלטות בחברה, כשאנחנו פועלים בחברה, מה מניע אותנו לפעול כפי שאנחנו פועלים? יש 2 כוחות שנובעים משורש אחד: **1.** לאנשים יש רצונות אישיים, אינטרסים אישיים כך שאדם מחפש את טובתו, איך זה מקדם אותו ואיך זה עוזר לו, ואם זה לטובת החברה לעומת לטובת האדם, טובת מי קודמת? האדם; **2.** אני לא מחפשים בהכרח איך זה מקדם אותי מצד אחד, אלא אדישות לתוצאה מבחינת החברה. כי למה צריך "להתאבד" על המשימה? יש כנגד הנקודה הזו איזונים, מצד אחד אמנם אפשרי להגיד שלמה נקרע את עצמנו עבור מאמצים לחברה? אבל הצד השני הוא לא תעזבו אותי, מה מניע אותי לפעול בחברה? להשתדל ולהתאמץ ולפעול כמיטב יכולתי עבורה, כך שכשיסתכלו עליי לא יסתכלו ויגידו שהנציג משקף את בעיית נציג החברה. אז כאן יש תועלת לפעולתו כנציג, למה שנפעל כך ולא באדישות? אני עצמי, בנוסף לחברה, יש לי שיקולים שמתיישרים עם זה מאוד יפה והם יקדמו את טובתה של החברה, כך, שאם נשתדל בחברה מסוימת ואעשה את תפקידי, ארכוש לעצמי מוניטין כאדם רציני ואז יהיה ביקוש בשירותיי בעולם העסקי. לעומת זאת, אם לא אהיה רציני האפשרויות עשויות להצטמצם. אולי ארצה שיאריכו את חוזה ההתקשרות בחברה, אז יש בהחלט תמריצים אישיים לגמרי לאדם שפועל במשרות ניהוליות בחברה כמיטב יכולתו, ובמובן הזה להתחיל לדבר במונחים של מה אכפת לי, מה שמעורר את בעיית הנציג, כנראה שהבעיה היא לא ממש רצינית כי העוצמה של הבעיה, אם בכלל, היא חלשה כי יש מספיק תמריצים אישיים שמתמרצים אותי לפעול באופן מסוים. למשל, אם יגידו שאם החברה תתרום לתוצאות טובות יינתן בונוס על תוצאות החברה? או אופציות למניות? אז אם אנחנו מתגמלים על ביצועים לטובת החברה בתגמול כספי, נשאל למה להתאמץ? אז נקרע את עצמנו כי המאמצים יניבו פירות אישיים. לכן, האמת היא שלדבר על בעיה של אדישות ושזה מכרסם בפעולתו של הנציג לפעול באופן אופטימלי בחברה, מבחינת הדרג הניהולי, הבעיה הזו היא מינורית, אם בכלל, כי לא כ"כ זועקת מבחינת צורך לאיזשהו מענה משפטי. אז אם אין בעיה לא צריך לפתור, כך שגם ההתמודדות איתה לא ממש דרמטית.

נתחיל עם בעיית האדישות, כאמור, היא לא נראית בעיה גדולה שזועקת לפתרון, אבל – ונחזור להערה המקדימה – ברמת דירקטוריון החברה, להבדיל מההנהלה, יכול להיות שהתופעה הזו של "מה אכפת לי?; אדישות יחסית" שם היא דווקא כן עלולה לבוא לידי ביטוי, למה? כי מוד הפעולה של דירקטוריון שונה מהמודוס ממאפייני התפקוד/הפעולה של עובדים ומנהלים בכירים בחברה. אז שגרת פעולתו של הדירקטור שונה מפעולתו של המנהל בחברה. נשווה בין פעולותיהם:

מנהל בחברה, מבחינת הזמן שהוא מצוי ומקדיש לחברה, זה יום יום ושעות רבות. שם תשומת הלב שלו ושם האנרגיה שלו, ומצד שני לרוב יש לו גם תמריצי תגמול;

דירקטור זה אחרת, הם מגיעים לישיבות דירקטוריון שמתקיימות אחת ל... כלומר, משהו יותר רך מבחינת מגע ופעילות לחברה, מכיוון שזאת לא עבודה בכל הזמן, הדעת נותנת שדירקטור בחברה זה כנראה לא העיסוק היחידי שלו, אלא אם הוא בפנסיה, אבל לגבי דירקטורים, כהונתו כדירקטור, זה לא הפעילות היחידה שיש לו. אולי הוא דירקטור בחברות נוספות, או שהוא מנכ"ל בחברה נוספת. גם בתגמול יכול להיות תיאורטית שנתגמל דירקטוריון, אבל זה הרבה יותר רווח בחברות פרטיות, שהמנהלים והדירקטורים הם חלק מהיזמים, שהם באמת מקבלים אופציות ואז יש תמריץ בתוך החברה למקסם שווי, אבל בחברות יותר גדולות, מבחינה מעשית זה פחות קורה. \*דירקטור זה לא יחסי עובד-מעביד, לכן, בונוס עבורו יהיה קצת אחר למשל בתשלום פר ישיבה או פר שנתי, אז לא לפי בונוסים, היחיד שמקבל בונוסים זה יו"ר הדירקטוריון, לרוב. אם זה אכן המציאות, אין לדירקטוריון הרבה תמריצים, ובתנאי פעולה כאלה, החשש שהדירקטור לא יקדיש את מיטב הקשב שלו, כפי שהוא מסוגל, לחברה, בהשוואה למנהל או עובד, גדול יותר.

אז החשש מפני אדישות מסוימת, וחוסר הקדשת מלוא תשומת הלב, מתקיים יותר בסביבת הדירקטורים, ולכן זה לא מפתיע שככל ורואים את פסקי הדין, מתמקדים יותר בדירקטורים. כי במובן הזה הם הגורם היותר מועד לבעיית נציג כלשהי.

במקום שאנחנו חשים שקיימת בעייתיות מסוימת בסביבת הפעולה של מקבלי ההחלטות, שהתמריצים העסקיים לא מספיק יאזנו את התמונה כך שהם יקדישו את מלוא יכולותיהם, כך שהם מוסמכים לפעול עבור החברה אבל מנגד הם עשויים שלא לפעול לטובת החברה, במקום שהתמריצים לא פועלים ויש כשל, המשפט מתעורר לפעולה. המשפט לא צריך להתעמק בשוק, כל עוד המנגנונים פועלים את פעולתם. אבל קודם כל צריך לזהות שיש כשל, אז בסביבת פעולה של דירקטורים, התמריצים לא מושלמים, ואז הפוטנציאל הבעייתי קיים. אז איך המשפט מגיב לחשש הזה שאנחנו מעלים כרגע? הוא קובע חובה משפטית, חובת הזהירות, ומטיל אותה על הקבוצה הרלוונטית – מקבלי ההחלטות, כך שישנה דרישה לאופן פעולה מסוים (ולא כוולונטרי), שאם לא תקיים זאת, אתה תישא באחריות, וזה תמריץ. אז המשפט בדיני החברות מייצרים כאן מקל מסוים שמונף מעל ראשיהם של נושאי המשרה, שאומר להם – יש סטנדרט פעולה שצריך לפעול בו והוא חובת הזהירות, כך שאם נקיים אותו – מוטב. ואם לאו, הם יישאו באחריות. אז כאן בדיוק באה לידי ביטוי חובת הזהירות שחלה על כל נושאי משרה, והיא קבועה **בס' 252 ו-253 לחוק החברות**:

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

כלומר, הנמען והחייב זה נושא המשרה, והמוטב (מי שאמור להנות מכך) היא החברה ככזו, מה טיבה של חובת הזהירות? צמד הסעיפים של 35 ו-36 מתייחס לעוולת הרשלנות. בא המחוקק בחוק החברות ואומר לנו שכל נושא משרה בחברה, חב חובת זהירות, וקובע שעל נושא משרה בחברה חלה חובה שהיא חובת הזהירות, שהיא בעצם ביטוי למקרה ספציפי של עוולת הרשלנות בקונטקסט התאגידי ומחילים את זה על נושאי משרה. אם נרצה, בלשון המבחן הטיפוסי בדיני נזיקין, נבחן האם קיימת **1.** חובת זהירות, מושגית וקונקרטית; **2.** האם הייתה התרשלות (הפרת החובה הקיימת); **3.** האם נגרם כאן נזק; **4.** והאם קיים קש"ס בין הפרת חובת הזהירות לנזק. אומר החוק, שכדי להוכיח בדיני חברות רשלנות, נוכיח תחילה, ללא צורך בחובת זהירות, האם הייתה הפרה של חובת הזהירות. כך, שתמיד נושא משרה בחברה הוא נושא את חובת הזהירות והיא מלווה אותו כל דקה מכהונתו בחברה. נשאל את עצמנו מתי היא מופרית? לצורך העניין, נתמקד, כאמור, בעיקר בדירקטוריון, וכמו שזה נובע מתנאי הפעולה מקודם, וכשנתמקד בדירקטוריון, זה מחזיר מתודולוגית לדיון שערכנו בשלב יותר מוקדם בקורס על תפקיד הדירקטוריון.

אז מה התפקידים של הדירקטוריון? ראינו שיש לפי ס' 92 לחוק החברות 2 משימות מרכזיות:

1. להתוות את מדיניות החברה (משימה אסטרטגית), היא מפורטת לפרטים אך זו הכותרת הגדולה;
2. לפקח על המנכ"ל, ההנהלה.

בהקשר שאנחנו עוסקים בו היום, לפחות בהקשר של חובת הזהירות, אנחנו צריכים לשאול מתי דירקטוריון מקיים את חובת הזהירות שלו או הפר אותה במשימתו להתוות את מדיניות החברה או בתפקידו לפקח על המנכ"ל. אנחנו נבחן את העיסוק והדיון בחובת הזהירות בהקשר של דירקטורים, לפי 2 ההקשרים הללו:

## פיקוח על ההנהלה

מהו פיקוח תקין שמקיים את חובת הזהירות? לצורך זה כאמור – שלושה פסקי דין:

### בפרשת בנק צפון אמריקה

הבנק נפל כתוצאה ממהלכים כספיים כי היו שם מעילות כספיות, כלומר, היו שם מעשים שהם חד משמעית פליליים. מעמידים פה לדין פלילי על העבירות הללו, אבל העבריינים הם, וכאן צריך לדייק, זו ההנהלה ולא הדירקטורים. הדירקטורים לא היו שותפים אקטיביים מהמהלך הפלילי. פס"ד שאנחנו עוסקים בו הוא כבר המשך, זליגה, להיבטים אזרחיים נלווים על בסיס הסיפור שמוצע בהליך הפלילי כנגד העבריינים. כאן יש לנו היבטים אזרחיים נוספים, שבהם בא מפרק הבנק, שבוחן מה היה כאן. לא נשאר הרבה כסף בבנק, והוא רוצה במסגרת תפקידו כמפרק, לראות אם ניתן להוסיף עוד כסף מקופת הבנק, כך, שככל ויהיה יותר כסף הוא יסייע לשלם עוד כסף, אבל מי הם הנושים של הבנק? כל מיני לקוחות של הבנק. ואז בא המפרק ואומר, אני כאן מגיש תביעה נגד הדירקטורים של הבנק. אז ישנו קש"ס בין הנזק שנגרם לבין הפרת חובת הזהירות, חשוב לציין שכשהיא נטענה אז, היא הייתה מאוד חדשנית. זה לא היה דבר מבוסס, אפילו לא היה בחקיקה סעיף שמדבר על חובת זהירות, הוא התפתח בהדרגה כמשפט מקובל, והתקדים של בנק צפון אמריקה היה תקדים מאוד משמעותי בהקשר הזה. תחילה זו הייתה תביעת ענק, ותובעים אותם על כך שהם היו אמורים להיות בעצם מעורבים יותר, כשהם אמורים היו לפקח ולהיות מעורבים בחברה, כך שאנחנו תובעים אותם על היעדר פיקוח ואי-עשייה. זו התביעה כאן. בא המפרק ואומר – אתם מעורבים במהלך הפלילי, אין כאן הליך פלילי נגד הדירקטורים, אבל במובן האזרחי של אחריות פיצוי לנזק שנגרם לחברה, לא ניתן לטעון שאנחנו לא אחראים כי אנחנו לא מעורבים, אלא האחריות נולדת כתוצאה מחוסר האחריות. אז התפקיד של הדירקטורים הוא לפקח על ההנהלה, ואילו היה פיקוח לפי הסטנדרטים שהם נדרשים להם לפי הדין, מאוד יכול להיות שכל הדרמה הפלילית שהתרחשה, לא הייתה מתרחשת, ולא היו נגרמים הנזקים הללו, בלשון אחרת, זו תביעה שביסודה אומרת – הפרצה קוראת לגנב. אתם הותרתם פרצה, ו"הגנב" אכן מגיע. אתם הותרתם את הבנק פרוץ מבחינת ההשגחה על ענייניו. ברגע שהותרתם את זה פרוץ ללא בחינה/בקרה, אותם מנהלים שהיו שם חשו שלית דין ולית דין, אין מי שידרוש מהן דין וחשבון, שאלות, בחינה של התנהלות, אז ניתן לעשות מה שרוצים כולל מעשים פליליים. הם פעלו כפי שפעלו וגנבו מהבנק. כל זה אומר המפרק שצריכים לשאת באחריות. המפרק מראה שהדירקטורים לא עשו כלום – לא הגיעו לישיבות דירקטוריון, לא ביקשו חומר, לא שאלו שאלות, אז מה המשמעות של זה שהם היו דירקטורים מבחינתם? כלום. לא רק זה, חלק מהדירקטורים אמרו רגע – ניתן לעשות משהו אחר, נמנה ממלאי מקום, אבל יותר מכך טוען המפרק, הדבר הבעייתי ביותר כאן גם לסיפור מינוי הדירקטורים החליפיים, זה שאת מי שמינו הדירקטורים כדירקטורים חליפיים מטעמם – את המנהלים. אומר המפרק שכל התפקיד של הדירקטוריון זה לפקח על ההנהלה, בלשון אחר – אתה נותן לחתול לשמור על השמנת, כלומר, אתה מתנער מתפקידך, לא כך פועל דירקטור סביר, זו הטענה של המפרק. למה אנחנו טוענים מבחינת סבירות? שכן, לפי לשון עוולת הרשלנות. אז כל ההתנהלות הזו, חוסר הנוכחות, חוסר בקשת מידע, פיקוח, ביקורת, זה מבחינת המפרק תקלה אחת גדולה, עוולת רשלנות אחת גדולה שבגינה, הדירקטורים צריכים לשאת באחריות של הפרת חובת זהירות. מה קובע ביהמ"ש? יש כאן הפרה של חובת זהירות, דירקטורים מסוימים כן נדרשים לגלות אחריות, והמחדל של אי פיקוח הוא בהחלט בסיס לאחריות להפרת חובת זהירות. ולכן, ניתן כאן פסק דין ענק. העניין הוא שפרשת בנק צפון אמריקה הוא, כאמור, המקרה המאוד קשה מבחינה תוצאתית אבל מאוד קל להכרעה מבחינת המשמעויות שלו משום שלא נעשה כלום. כלומר, זה מקרה קל, אבל מה קורה כשזה לא מקרה חד-משמעי? כלומר, הטענה היא שהדירקטוריון לא מספיק משגיח? כי זה מאוד קל לטעון שהדירקטוריון בכלל לא השגיח. איפה עובר קו הגבול?

### פרשת כפר תקווה

מוסיף לעניין של אחריות דירקטורים, אבל מבחינת ספציפית, המרצה לא משוכנע עד כמה פרשת כפר תקווה תורמת נדבך מהותי נוסף בנקודה הספציפית של איפה עובר קו הגבול בין תפקוד של דירקטוריון כמפקח על ההנהלה, לבין תפקוד שלא מספק ומהווה הפרה של החובה. ולכן, לא בטוח שנצליח לחלץ מפסקי הדין הללו אמירה מסוימת שיכולה לסייע לנו באופן ברור היכן, בעיניים שיפוטיות, עובר קו הגבול. אבל אולי בכל זאת יש דרך לעשות זאת?

### פרשת Caremark

כל תביעה שתוגש בטענה שהופרה חובת הזהירות, כלומר שהדירקטוריון לא השגיח מספיק על תפקוד ההנהלה בחברה, ביהמ"ש יתחיל את הדיון בסטנדרטים של פרשת Caremark, זה פס"ד המנחה. מי שמתיימר לחשוב שהדירקטוריון ידעו בדיוק את מה שמתרחש יום-יום ושעה-שעה, לא הגיוני, אז צריך לבדוק מתי ניתן להתגבר על הפער הזה. בהתאם לפרשה נוכל לדעת מהו קו התיחום שבין היעדר אחריות להטלת האחריות, כי יש הרבה פעמים תחושה שאם פתאום נודע שיש נזק גדול בחברה, שקרתה תקלה מאוד גדולה, בין אם זו מעילה כספית, עניין בטיחותי שגרם לנזק גדול, יש תחושה שכגודל הקטסטרופה בחברה, גדלה החשיפה של הדירקטורים לאחריות. לא יכול להיות שתהא תקלה גדולה בחברה וזה נופל במשמרת של הדירקטורים. אבל, לא ניתן לבדוק זאת בהתאם למבחן התוצאה, האחריות לפי עוולת הרשלנות נקבעת לפי הנזק גרידא, עוולת הרשלנות נקבעת כך שאם התנהלת באופן סביר – לא תישא באחריות, אבל אם התרשלת – אתה תישא באחריות כתוצאה מכך. אז כהיקף מהקטסטרופה, זה יכול לחדד את הבחינה אם יש להטיל אחריות על דירקטורים, השאלה היא אופן ההתנהלות. פרשת Caremark מנסה לנסח באופן מדויק מה ניתן לדרוש ומה לא ניתן לדרוש מדירקטוריון ולהציב קו גבול כפול. Caremark מרחיק אותנו מאיזושהי חשיבה משפטית שאולי הייתה קצת יותר רווחת ואולי היינו יכולים לחשוב עליו כמסקנה, שכשיש תוצאה קשה ברמת החברה עם היקף נזק גדול, האחריות תשורש לדירקטורים. לכן, מודגש בפסק הדין מה נדרש מבחינה מעשית ולא תיאורטית, תוך הפנמה, שבהחלט ייתכנו מקרים במציאות תאגידית, שבהם ההנהלה מתפקדת באופן לא תקין, לא ראוי, מתחת לאף של הדירקטוריון, ועדיין לא יישא באחריות. זה מאוד תלוי אם תפקיד הדירקטוריון יושם כראוי.

לאחר שנלמד את Caremark, נמשיך ונלמד בשבוע הבא את חובת הזהירות של נושאי משרה עם התמקדות בדירקטוריון, אבל גם את ההקשר האחר של חובת הזהירות, לא בהקשר של פיקוח של דירקטוריון על תפקוד ההנהלה, אלא שהדירקטוריון עצמו מתווה את מדיניות החברה, כשהוא פועל בקונטקסט הזה עם אותה חובת זהירות, כיצד מיישמים את חובת הזהירות של דירקטורים מבחינת התווית המדיניות (קבלת החלטות). זה יכול להיות עסקת מיזוג, החלטה על הנפקת מניות, כל הנושאים שהם מתוקף תפקידו של הדירקטוריון, ומתי יש חשיפה לחובת זהירות. גם בהקשר הזה, יופיע בחומר פס"ד של דלוואר אחר, שכדאי להכיר אותו. הם הבסיס שהפסיקה בישראל מסתמכת עליה.

# תפקיד הדירקטוריון בפיקוח וחובת הזהירות

**‏15/5/2023**

עצרנו בכך שטרם ראינו את פרשת Caremark, נשאלת השאלה – מה אנחנו לומדים מאותה פרשה? הסיטואציה עדיין יותר בעייתית כי היא פחות נחרצת ולא כזו דרמטית שזה שחור/לבן. כי כל שלא נעשה כלום מאוד קל להגיע למסקנה שהדירקטורים לא פיקחו כלל על ההנהלה, אבל מקרי הביניים יותר קשים להכרעה.

**Caremark** היא חברה שמספקת שירותים רפואיים והיה חוק בארה"ב שאסר על חברות מהסוג שלה לשלם באופן ישיר. למעשה, בגין כך, הוטל על החברה תשלום פיצויים/קנס גבוה מאוד. הוגשה תביעה כנגד הדירקטוריון, אמנם התביעה הסתיימה בפשרה אבל נקבע שהדירקטוריון לא צריך לבדוק ב-100% את ההנהלה, אלא כן ליצור מנגנונים שניתן יהיה לפקח על ההנהלה. אז עולה מכאן שביהמ"ש כן מוכן לקבל אפשרות שתתרחש תקלה בחברה, מתחת לאף של הדירקטוריון ואף על פי כן, הדירקטוריון לא יישא באחריות כמי שהפר את חובתו, למרות שנגרם נזק ברמה העובדתית, אבל מבחינת השאלה האם הדירקטוריון הפר את חובתו, כי יש לנו רכיבים שונים לצורך רשלנות – קיום החובה או הפרת החובה, נזק וכו'. אז למרות שיש נזק שהחברה ניזוקה כי היא נאלצה לשלם קנס גדול על ההתנהלות הלא חוקי שהתרחשה במסגרתה, השאלה היא האם הדירקטוריון ככזה הפר את חובתו או קיים את חובתו. ביהמ"ש משדר בצורה ברורה שבהחלט יכולות להיות נסיבות מסוימות שתתרחש מציאות כזו של התנהגות לא תקינה בחברה, שגורמת לנזק לחברה (בד"כ שמפרים את הדין, נוסח Caremark, עושים זאת ממניע של להיטיב עם החברה ולחסוך עלויות, מה לעשות שבסופו של דבר כשמתברר שזה לא תקין, יוצא ששכרו של עיגול הפינות בהפסדו כי עוד בסוף מטילים עוד הרבה סנקציות ועוד היא מתחרטת על זה שעיגלו פינות). אז נשאלת השאלה האם עיגולי הפינות, כשהדבר קורה מתחת לאף של הדירקטוריון, תהא באחריותו? אומרת פרשת Caremark שזו לא תשובה אוטומטית, וזה מאוד תלוי בהתנהלות של הדירקטוריון לאורך זמן בחברה מבחינת המשימה שלו והתפקיד שלו כמקפח על ההנהלה. ביהמ"ש מאוד מדגיש לנו בעניין הזה שמה שמצופה מהדירקטוריון, מבחינה נורמטיבית בעיניים השיפוטיות, בכובע שלו כמפקח על ההנהלה, **להפעיל מערכת של העברת/זרימת מידע ודיווח בקרב החברה, עד למעלה מכל הדרגים, כי ההנחה היא שכשיש מערכות דיווח וזרימת מידע בין חוליות שונות בחברה, ההסתברות שיתרחשו דברים שלא כדין הולכת ופוחתת אבל לא נעלמת**. כי מתי ההסתברות גדלה להתנהלות שלא כדין? לחדר שאין עליו דיווח או פיקוח, כי אף אחד לא יכול לדעת על זה. כי אם הדירקטוריון מפעיל או קובע הנחיות ומדיניות, שהינם יצירת מערכת של זרימת מידע ודיווח בין חוליות שונות, אומר ביהמ"ש זה תפקידו, ואם את זה הוא עושה, הרי שהוא מקיים את תפקידו כמפקח על ההנהלה. יחד עם רכיב נוסף – **לוודא שהמערכת אכן עובדת**. אז הכוונה היא לא לעצב הנחיות ונהלים מבחינת דיווח, אז כמפקח אתה אמור גם לבחון שאכן ההנחיות שלך מחלחלות לשטח ופועלות.

הרעיון הוא שלא תצטרך לשבת לכולם על הורידים ולחנוק אותם מבלי לאפשר להם לפעול ללא בחינה, אבל יש דרכים כן לבחון את ההטמעה והיישום של מדיניות הדיווח שאנחנו מאמצים – בקרה תקופתית, ביקורת פתע וכו'. בהנחה שהדירקטוריון דואג להטמעה של מערכות בקרה, פיקוח וכו' יחד עם זה שהוא דואג לבחון שאכן הדברים מתנהלים בשטח כפי שהוא הנחה, בזה הוא יוצא ידי חובתו ומקיים את חובת הפיקוח של כלפי ההנהלה. ואם חרף כל אלה התרחש שיבוש והתנהלות שלא כדין, ונגרם נזק לחברה, ואז רוצים לחפש את הדירקטורים, ולטעון שהם אחראים, אומר ביהמ"ש שהם לא אחראים. ולא רק זה, הוא אומר זה גם בהנמקה מפורשת של מדיניות שיפוטית, כלומר, שבסופו של דבר, כאשר אנחנו לא נטיל בכל תנאי ובכל הנסיבות אחריות על הדירקטורים, אלא רק בנסיבות מסוימות של כשל התנהלותי מסוים, אז לכאורה אנחנו קצת מצמצמים את קשת האפשרות של פיצוי, אבל כתפיסה שיפוטית, יוצא ההפסד הזה בשכרם של בעלי המניות, מדוע? כי אנשים בעלי יכולת, מקצועית, יחששו פחות מלהתמנות לדירקטורים, אז אתה לא נטול חובה אבל גם לא חייב תמיד, הללו. אז ההפסד של חוסר הפיצוי, אקס אנטה, הוא בשכרם ויתרונם של בעלי המניות, כי ניתן יהיה למצוא דירקטורים אחרים, ואילו שיטה שתרחיב את האחריות, תרתיע בכך.

ניכנס לעוד חידוד בפרשת Caremark, והשאלה היא העניין של כל מערכתי במערכות בקרה ודיווח, שיכולות להיות מערכות שונות וניתן להלביש כל מיני מערכות בקרה ופיתוח, משוכללות יותר או פחות והשאלה היא יכול להיות שתהא מערכת שתאפשר זרימת מידע או בקרה על עובדים, אישורים הרשאות וכו', אבל היא יחסית פושרת, כי יש טובות ממנה בשוק ויש יותר משוכללות, אבל מצד שני הן עולות יותר כסף. אז זה שהם לא רכשו או לא הטמיעו את המערכת המשוכללת ביותר בשוק, זה כשל? **לא בהכרח**. צריך לבחון את השאלה איזו מדיניות ואיזו מערכת דיווח ובקרה אימצו ביחס **לסיכונים הפוטנציאליים לאותה חברה**. נניח שאם אנחנו חברה, כמו למשל, לייצור לחם, יש סיכונים בהתנהלות בחברה, ונרכשו מערכות כדירקטוריון ודאגנו שתירכש מערכת אבטחה דיגיטלית להגנה על המאפיות מפני פריצות, חבלה מכוונת וכו', ולמרות זאת מישהו פרץ וכו', אז נשאלת השאלה למה דווקא המערכת הזו כי יש מערכת יותר טובה, אבל נשווה את זה למקרה שמדובר בחברה אחרת שרוכשת מערכות אבטחה, רק המוצר הוא לא לחמים, אלא יהלומים ואבני חן. נדמה שמערכות האבטחה, הרגישות, הסיכון, והנזק הפוטנציאלי בשני המקרים הוא לא אחד לאחד. ואז מן הסתם מערכות ההגנה שצריך במקרה השני של היהלומים, קצת יותר נכבדות. כלומר, מטיבו של מוצר, ברור שאם יש מוצר יותר יקר, רגיש, מועד לגורמים שינסו לתקוף מבחוץ, ממילא מערכות ההגנה צריכות להיות פרופורציונליות לתחום שאנחנו עוסקים בו (ולסיכונים בתחום). ועדיין, הנקודה החשובה היא שמצופה מהדירקטוריון להטמיע מדיניות כללית ורק כשל מערכתי ואי-אימוץ מערכות בקרה ואי הטמעה שלהם הוא רק יהיה חשוף לתביעות. במקרה קל שבו אין בכלל, כמו בפרשת צפון אמריקה, מבחינת הדירקטוריון הוא היה 0 בעניין הזה, ואין ספק שבעת העובדות של בנק צפון אמריקה, ישר תוטל אחריות על הדירקטוריון בכשל ובפיקוח.

חשוב לשים לב לעניין שמעבר Caremark, אמירות מפס"ד מאוחר יותר של ביהמ"ש העליון בדלאוור, פרשת Stone , ששם שוב יש את התביעה בגין הטענה שהדירקטוריון לא פיקח כראוי, וביהמ"ש העליון מתייחס בהרחבה לפס"ד Caremark, מאמץ אותו לחלוטין וממשיך אותו באותו קו. (!)פרשת Caremark מנחה כל פס"ד, אבל חשוב לשים לב לפרשת סטון – אומר ביהמ"ש העליון בסטון:

אז הכשל המערכתי ביישום מערכות בקרה ודיווח תוכל לבסס אלמנט של חוסר תו"ל, אז זה אלמנט חיוני ותנאי חיוני לצורך הטלת האחריות. אז לא צריך להסתכל בדיעבד, כל עוד לא היו דגלים אדומים ולא היו סיבות לחשד, לא ככה בודקים את הדירקטוריון. אלא יותר מזה אומר ביהמ"ש באופן מפורש – הדירקטוריון צריך לפעול בשיטת כבדהו וחשדהו ולא חשדהו וחשדהו. כלומר, אפשרי להטיל מערכות כאלה שאף אחד לא ינקוף אצבע מבלי שנדע כלום, אבל החברה לא תתקדם כך. כי גם לא יהיו שם עובדים. אז אי אפשר להגזים וצריך לעשות את הדברים בצורה פרופורציונלית.

ממשיך ביהמ"ש – Caremark השופט דיבר על חוסר תו"ל ורק אז תוטל אחריות, בא ביהמ"ש העליון ב-Stone ונותן פירוש לכך: לא סתם השתמשו במינוח ב-Caremark של תו"ל. אלא, שביהמ"ש Caremark **דיבר על חוסר תו"ל כתנאי הכרחי להטלת אחריות בעניין של הטענה לחוסר פיקוח**, השימוש בחוסר תו"ל הוא מכוון, באיזה מובן?

אומר ביהמ"ש שכל הסיפור של כשל על פיקוח ומבחני Caremark רק בעצם באים לסייע לנו. כך קובע ביהמ"ש שהסיפור של הטלת אחריות או אי הטלת אחריות על דירקטור בקונטקסט של פיקוח על ההנהלה, לא במעשים אישיים שלהם, הטלת האחריות היא שאלה בתחום של **שאלת חובת האמונים** ולא חובת הזהירות שאנחנו עוסקים בה כעת. למה זה משנה? כי בגין הטלת אחריות בחובת אמונים צריך חוסר תו"ל, וצריך להראות סטנדרטים יותר דווקניים של כשל התנהגותי הם, ומבחינת יכולת ההוכחה זה יותר צר.

אז אנחנו מדברים על שפה של חוסר תו"ל, אנחנו לא רוצים כביהמ"ש כמדיניות להטיל אחריות על דירקטורים בקונטקסט של הפיקוח, מן הסיבה של סבירות או אי סבירות או רשלנות, אנחנו בכלל לא באים לחפש אותם תחת המטריה של חובת זהירות, אלא הפרת חובת אמונים, שזה בא לצמצם את האחריות. אז מצד אחד, לגבי חובת אמונים מבחינה תפיסתית-ערכית, הפרה של חובת אמונים היא חריפה יותר מאשר חובת זהירות. יש שם התנהגות בלתי ראויה לעומת חובת זהירות שזה התרשלות, אז חובת האמונים היא יותר חריפה אבל כשל המקרים שהיא מתייחסת אליה היא יותר צרה, אז להראות שזה נופל בגדר חוסר חובת אמונים זה יותר קשה, וביהמ"ש בכוונה לוקח את זה להפרה של חובת אמונים ומוציא את זה מחובת אחריות כי הוא לא מוכן להרתיע דירקטורים יתר על המידה. זה די המשך של Caremark, זה אותו קו.

ביהמ"ש בישראל מסתמכים על Caremark, אבל בישראל ביחס להטלת אחריות על דירקטוריונים, השפה היא גם שפה של **חובת זהירות** ולא של חובת אמונים. אז אנחנו משתמשים Caremark בנוגע למערכות דיווח, אבל אם יש כשל ברמה של חובת זהירות יש חשיפה לחובת הזהירות, אז במידה מסוימת, לא ברור אם במודע לחלוטין, ביהמ"ש פותחים אצלנו להרחבת האחריות מאשר בדלאוור. איפה אנחנו רואים את זה בישראל? **בפרשת כפר תקווה**. בפרשת כפר תקווה מטילים אחריות כשלא היה שם עניין קיצוני כמו בנק צפון אמריקה, ולמרות זה ביהמ"ש כמובן כשהוא מוצא לנכון לקבוע שיש מקום להטיל אחריות על הדירקטוריון, הוא מטיל אחריות מכוח חובת זהירות ולא מדבר מבחינת תו"ל.

הערה אחרונה, חשוב לשים כוכבית על מה שדיברנו כרגע בשפה הדלאוורית של Caremark/Stone לגבי זה שתו"ל, חוסר תו"ל ומודעות, זה חלק מסיפור של חובת אמונים ולא חובת זהירות, נתייק זאת כשנגיע בהקשר אחר לפס"ד אוסטרובסקי, כי כשנגיע לאוסטרובסקי נעורר את זה מחדש.

Caremark ישנה התייחסות בעיקר לתו"ל, הוא כן גם הזכיר את העניין של חובת זהירות, אבל בפרשת סטון יש כאן שיוף של Caremark.

# תפקיד הדירקטוריון בהתווית מדיניות החברה וחובת הזהירות

דיברנו עד עכשיו על הסיפור של דירקטוריון שמפקח על אלה שמתחתיו, אימתי תוטל עליו אחריות בגין הפרת חובת ואימתי לא. ראינו את בנק צפון אמריקה, Caremark ו-Stone. הכותרת עדיין נותרת על חובת הזהירות שמוטלת על הדירקטורים שהיא מכשיר משפטי שבא להתמודד עם בעיית הנציג של חוסר אכפתיות מספקת. אבל היות שאמרנו שהגורם מספר אחד שהחובה הזו צריכה להתייחס אליו מבחינת סביבת ההתנהלות של החברה הוא יותר על הדירקטוריון אבל גם על ההנהלה (כי לדירקטוריון אין אלמנטים בהכרח של תמריצים) אז החובה המשפטית היא הרבה יותר משמעותית. אז אם נתמקד בחובה של הדירקטוריון נחליף את ההקשר לחובה השנייה – **התווית מדיניות החברה**.

למה הכוונה? קבלת החלטות בנושאים אסטרטגיים – מניות, חלוקת דיבידנד, מיזוג, החלטות כבדות משקל. אז בעצם נסתכל על הדירקטוריון כמי שהוא עצמו הגורם המעורב, מקבל ההחלטות והפעיל. והשאלה היא אם כשהוא עצמו מקבל את ההחלטות, באילו נסיבות הדירקטוריון מקיים את חובת הזהירות שלו בפועלו כמקבל ההחלטות, ובאילו נסיבות הוא מפר את חובת הזהירות שלו.

כאן יש את **פס"ד בעניין Smith v. Van Gorkom**, אז נתחיל את כל הדיון מכאן. באיזה החלטה של דירקטוריון עוסק פסק הדין? מיזוג. אנחנו הולכים לדבר על החלטה של מיזוג, זה כבר לא מאיים, אנחנו יודעים על מה אנחנו מדברים. חשוב גם להבין את רוח התקופה – אמצע שנות ה-80 של המאה ה-20. עסקת מיזוג באמצע שנות ה-80, הנשיא הוא רייגן והמשטר רפובליקני, פרו עסקים (פחות רגולטורי ויותר מתירני). אז רקע התקופה היא של גאות כלכלית במשק האמריקאי, שנים מאוד מצולחות והתחושה בכלכלה האמריקאית היא שניתן לנהל עסקים בצורה קולחת ולכן היקף העסקאות – כספית ומספרית – הולכים וגדלים. ובאמצע התקופה הזו, אחת העסקאות שאנחנו מתוודים אליה עכשיו היא של Smith. ונגורקום הוא יו"ר הדירקטוריון וגם מנכ"ל החברה. הרעיון היה לנצל הטבת מס פוטנציאלית שהחברה הייתה יכולה להנות ממנה, אבל היא הייתה צריכה לבצע מהלך עסקי של מימוש נכסים והעברת זכויות. כשהם הבינו שהטבת המס לא תישאר תמיד כי בחלוף זמן היא תפקע, כך שאם ניתן לבצע מהלך עסקי בחברה שניתן יהיה באמצעותו לנצל את הטבת המס – זה יהיה הרקע וזו אולי המוטיבציה הראשונה בעניין. רק שהוא התהווה את העניין ב-55$ למנייה, ניתן לקבל את הערך הכולל של עסקת המיזוג ויהיה על מה לדבר. כעבור זמן ישנה הצעה. טראנס יוניון היא על תקן חברת היעד. אבל מה – צריך לתת תשובה עד תאריך מסוים, יום שני ב-9:00 בבוקר, תחילת שבוע העסקים. מה עושה ונגורקום? מכנס גם את ההנהלה וגם את הדירקטוריון ביום שבת. חשוב לציין שצריך יהיה אסיפה כללית מכיוון שמדובר בעסקת מיזוג, והיא תגיע בהמשך, אבל בפרק הזמן עד שהוא צריך לתת תשובה. \*כשמדובר בחברות ציבוריות, אם אתה נכנס למהלך כמו עסקת מיזוג, אתה לא ממתין עם הדיווח לעולם כולו מבחינת העולם הציבורי, עד שזה יעבור את האישור האחרון ברמה של האספה הכללית. את הדיווח המוקדם יותר שאתה נכנס לתוך מהלך של עסקת מיזוג, כבר באישור הדירקטוריון תצטרך לדווח על זה, כי יש דינמיקה לכניסה של מהלך ואולי אף התקשרות מותנית, שיבוא באישור האספה הכללית, אבל יש דינמיקה שצריך לדווח עליה. אז מכנסים ישיבת הנהלה כדי לדון בהצעת המיזוג כדי לחזור עם תשובה – או שיתקדמו עם זה, או שלא מאשרים ונחכה להזדמנות הבאה. זה מאושר, מדווחים על זה אבל כעבור זמן אכן מתכנסת גם האספה הכללית, ובהצבעה באספה הכללית מאשרים את המיזוג. והמיזוג יוצא לדרך. זה מיזוג שהסיפור שלו הוא שתשלום התמורה הוא בכסף מזומן, ולא במניות כמו שראינו.

ובאמת, ההצעה שהובאה היא באמת בתמורה של 55$ למניה. המיזוג יוצא לדרך. אז מגיע אותו אדון סמית ומגיש את התביעה שלו לביהמ"ש בדלאוור, נ' ונגורקום ואח' שהם כל יתר הדירקטורים. הטענה – הפרת חובת זהירות, קיבלתם החלטה על מיזוג אבל הפרתם את חובת הזהירות, נגרם נזק ולכן צריך לשלם. מה הנזק שנגרם? המניות של החברה של סמית נסחרו בבורסה ב-38$ למניה, ועכשיו אומר סמית ש-55 זה לא שווה. לפי העובדות בקייס, יש בערך 50% פרמיה בונוס וסמית עדיין חושב ששווה יותר.

אז נחזור לסיפור הנזק בסוף, אבל השאלה הגדולה היא איפה בדיוק התקלה בהתנהלות? איפה הפרת חובת הזהירות? מה לא בסדר לטענת התובע בהתנהלות? שהם לא שקלו את זה בצורה רצינית וחיפפו. איפה זה בא לידי ביטוי? הם לא התייעצו, הם לא פנו למומחים, הם ישבו על זה פעם אחת במשך שעתיים, לא ניהלו מו"מ, ומתי התנהלה הישיבה? בשבת. כדי שחברה יבואו בשבת בבוקר לישיבה צריך להיות אירוע יוצא דופן וזה מה שוונגורקום עושה, הוא זימן את ההנהלה והדירקטוריון לישיבה דחופה אצלו בבית, מסתיימת הישיבה הדחופה ומיד אחרי זה שאר הדיונים, שמתוך זה מוצג לדירקטוריון את ההצעה ותנאי העסקה. זה נמצא מתאים ומאשרים. את זה תוקף סמית. למה? כי בעצם, אנחנו נכנסים לאחד המושגים המאוד מרכזיים שנלמד – בעצם, כנגד זה שסמית תוקף את העניין שהוא הבעיה כאן, הדירקטורים מציבים ישר תמרור בן שלוש אותיות: BJR – למה הכוונה? בשפה אחרת, אל **תתערבו לנו בשיקול הדעת**: אנחנו הגורם המקצועי ולא כל חכמולוג ינסה לחתור תחתינו. אנחנו פועלים לטובת החברה ומפעילים את שיקול הדעת. לא צריך טענות או התערבות שיפוטית – הכל בסדר כל עוד לא עשינו דברים בוטים, והם מראים שהם לא עשו דברים בוטים וביהמ"ש מקבל את זה. ביהמ"ש קובע כקביעה שיפוטית שהדירקטוריון של טראנס יוניון פעל בתו"ל. עוד נקבע שבקבלת ההחלטה על המיזוג, הדירקטוריון של טראנס יוניון לא פעלו בניגוד עניינים. ולכן, מהמקום הזה מגיעים הדירקטורים ולא מבינים בכלל מה סמית מטריח את ביהמ"ש. מה הפגם בהתנהלות שזו הפרת החובה? עכשיו הם מנופפים ב-Business Judgment Rule – **כלל שיקול הדעת העסקי** – זו דוקטרינה/כלל על הנתבעים מפני תביעות, מפני טענות בגין הפרת חובת זהירות. עכשיו זו דוקטרינה משפטית שהייתה מוכרת ומקובלת בפסיקה בלדלאוור כבר שנים קודם. אז כל עוד הם פעלו בתו"ל, לא היה עניין של ניגוד עניינים, אז כל עוד הסיפור היה רק עניין של סבירות, בד"כ נהדפו התביעות לפי BJR. במובן הזה ונגורקום חולל רעש עצום כי נקבע שהם באמת הפרו את חובת הזהירות. זה היה תקדים מאוד חדשני, וזה פס"ד משבית שמחות באמצע גל מיזוגים. עכשיו, מה אומר ביהמ"ש בנוגע ל-BJR? הדוקטרינה הזו תחול כשמתקיימים 3 תנאים מצטברים:

1. תו"ל;
2. היעדר ניגוד עניינים;
3. קבלת החלטות מיודעת.

אם נרצה לתמצת את כל פס"ד ונגורקום למילה אחת – **יידוע**. מה שביהמ"ש מבקש להטמיע הוא העניין שבהקשר של קבלת החלטות ע"י דירקטוריון, קיומה של חובת הזהירות ע"י הדירקטוריון עוברת דרך קבלת החלטות מיודעת. אם שיקול הדעת העסקי, כגורמי מקצוע, נעשתה על בסיס מידע מספק, שרלוונטי לעניין, אז אחלה. אז התקיימו 3 התנאים וכלל שיקול הדעת העסקי יעמוד לרשות הנתבעים, והתובע לא ממש יוכל לזכות, אלא במקרים נדירים ביותר. אבל כל ההסתברות והמשקל בהליך שבין התובע לנתבע מוטל על התובע. אז זה כלל לטובתם של הדירקטורים, אבל אם נשמטת אחת משלוש הרגליים, כלל שיקול הדעת העסקי לא יעזור לנו. ואז אנחנו בתנאי מגרש אחרים, השער נפתח לרווחה לתובע להתקדם, זה לא אומר שהוא זוכה בהכרח, עדיין ניתן לטעון שהם פעלו בסבירות וקיימו את חובת הזהירות, אבל פני המשפט משתנים לטובת התובע משתנים כשהוא מצליח להוכיח שלא מתקיים BJR. אז במהותו, מדובר בכלל פרוצדורלי בדיני חברות, במובן שאם כלל שיקול הדעת העסקי עומד, יכולת ההתקדמות של התובע נעצרת בשלב מוקדם של התביעה. האם זה עד כדי מחיקה על הסף או לא? נראה **בפרשת בטרפלייס**. אבל אם כלל שיקול הדעת העסקי איננו מתקיים בעניין מסוים, יכולת ההתקדמות של התובע היא הרבה יותר חופשית וסיכוי הזכייה גדלים. זאת עדיין לא זכייה, אבל בכל אופן. עכשיו צריך לפתח את הרכיב הזה.

לדעת המרצה, כלל שיקול הדעת העסקי, הרכיב של יידוע הוא הרכיב המרכזי שהטענה של התובע שנידונה בביהמ"ש היא טענה להפרת חובת הזהירות של נושאי המשרה. כי כמו שנדבר בהמשך, שני הרכיבים האחרים מתייחסים לרכיבים ממשפחת חובת האמונים, אבל זו הערה לכרגע. וזה יתחבר כשנלמד את אוסטרובסקי.

אז מה זה אומר יידוע? לא ניתן לקבל החלטות כלאחר יד, אלא צריך בסיס מידע מספק לצורך קבלת החלטה. ננסה ליישם את זה בהקשר הקונקרטי – נראה בתנאי קבלת ההחלטה: הם בכלל לא התייעצו עם אף אחד, אבל הדבר מעורר שאלה – האם משתמע בכך שבכל החלטה והחלטה של דירקטוריון הוא חייב להתייעץ ולקבל עמדה של בעל מקצוע חיצוני? לא בהכרח ולא ביחס לכל החלטה, אלא תלוי בנסיבות העניין. עסקת מיזוג היא עסקה כבדת משקל, לכן זה הדבר משמעותי, אז ברור שככל והחלטה כבדת משקל יותר, הרצינות ובחינת הדבר צריך להיות בהתאמה יותר נכבדה. אז יש כאן נקודה פרופורציונלית. נקודה שנייה היא שהרי ונגורקום הזמין אותם לישיבה דחופה בשבת בבוקר, וכשהם הגיעו אליו, הוא הסביר שיש דד ליין עד יום שני, אבל כשהוא הזמין אותם, הוא אמר להם בזימון שזה לא למיזוג, אלא יש נושא דחוף וחשוב. נניח שמדובר בדירקטור הכי חרוץ בעולם, אין שום יכולת לעשות שיעורי בית ולהתכונן לקראת הישיבה כשלא ידוע במה מדובר. זו נקודת תורפה מאוד גדולה **בקבלת ההחלטה**. ניתן לשאוב השראה בעניין חברת החשמל, יושבי הישיבה ידעו לקראת מה הישיבה, הם ביקשו חומר להתכונן לקראת הישיבה אבל נדחו, ואז הם כתבו לכך בעיתונות הכלכלית ואז יש דינמיקה שיש בה לחץ. דירקטור יכול להגיד שהוא לא מעוניין לנהל כך ישיבה ובעולם נכון מבחינה משפטית, טוב יעשו דירקטורים כך. האם זה תמיד כ"כ פשוט לאמוד בפני גורמים שטוענים אחרת, למשל המדינה? לא פשוט בכלל, האם זה מצופה מהדירקטורים? כן, אבל ברמת המציאות האם ישנו ליכוד בין הציפייה לכך? לא. אז הם לא יכלו להתכונן לישיבה, וגם בישיבה, יש דיון, הצגת הדברים, שאלות ואז מתכוננים להחלטה. אבל מה אנחנו יודעים? יש אלטרנטיבות טובות יותר או פחות? השאלות הללו לא נשאלו. פרט נוסף שהושמט הוא מאיפה 55$ למנייה, ויכול להיות שאולי אם היה נשאל הוא היה מספר את האמת. הרי ברור שונגורקום אמר שזה 55$, זה בחיים לא יהיה כך במדויק, כי אולי יש הצעה יותר טובה. אז זה לא עלה כי אף אחד לא בחן. אף אחד לא שאל שאלות וקיבלו החלטה. אז יש כאן נקודה מעניינת – ונגורקום מנהל מאוד מנוסה עם רקע משפטי ובסיכום הישיבה לקראת הצבעה והחלטה, הוא סיכם ואמר – מה הוא בעצם מבקש מהם, אז הוא דיבר על עסקת מיזוג שהיא טעונה אישור גם של דירקטוריון וגם של האספה הכללית. אז ברור שהאספה הכללית תתכנס יותר מאוחר, ובעצם כל מה שהוא ביקש זה לתת אור ירוק להעלות את הכדור למגרש של בעלי המניות. זה לא סוף פסוק ואולי הם יחליטו נגד. אז בזה שנלך על ההצעה הזו, זה נותן אור ירוק לשאול את בעלי המניות, כי אם זה לא יהיה כך, זה לא יגיע לעולם לבעלי המניות, כך שזו החלטה להתקדם הלאה אבל זה לא סיום הסיפור. איך זה משפיע על שאלת אחריות הדירקטורים נראה בהמשך.

אז ביהמ"ש אומר שלא ככה ממזגים/מוכרים חברה. ישנה חובה לקבל מידע רלוונטי לצורך הנושא הנדון, אז זה לא יכול להיות דברים של מה בכך ללא מידע רלוונטי. אולי טבלאות או מצגת, משהו בסיסי-עסקי לצורך קבלת ההחלטות, אז אומר ביהמ"ש שזה לא יידוע ולכן ה-BJR לא מגן עליהם וזו לא החלטה סבירה ובכך הופרה חובת הזהירות. ביהמ"ש שם דגש על היידוע, ואם נתרגם את זה הלאה, בעצם מה שאומר ביהמ"ש זה שבסיפור חובת זהירות של דירקטורים בהקשר של קבלת החלטות, הדגש והבחינה של ביהמ"ש כשהדבר מתעורר בתביעה להפרת חובת זהירות, ביהמ"ש יבחן את תהליך קבלת ההחלטה – האם ההחלטה הייתה בתו"ל, מיודעת או לא. הוא בודק את תהליך קבלת ההחלטה, לא את תוכן קבלת ההחלטה. הוא לא נכנס לתוכן קבלת ההחלטה אלא האם התנאים הם סבירים כן או לא, **האם דירקטוריון סביר יפעל כך?** אנחנו לא נשאל לאן זה נלקח – ימינה או שמאלה, קדימה או אחורה, אלא איך פעלתם כדי להגיע לרגע קבלת ההחלטה – אילו שאלות שאלתם, אילו בחינות בחנתם, אנחנו מתמקדים במסגרת – בתהליך קבלת ההחלטה ולא בתוכן. זו נקודה מאוד מרכזית בחובת הזהירות בהקשר של חברות. האם זה אומר שאף פעם ביהמ"ש לא ייכנס לתוכן כלל וכלל? לא בהכרח, ברוב המקרים הוא ייזהר, כנראה אז בעיקר שה-BJR ייפול וכן הלאה, ננסה לראות זה גם בהקשר של ביהמ"ש הישראלי ועד כמה אנחנו מתייחסים לתהליך קבלת ההחלטות ולתוכן קבלת ההחלטה, בפרשה שמעוררת את התחושה לגבי זה היא דווקא של פיננסיטק ובזה נעסוק בחמישי.

**בשיעור הבא**:

קודם כל נתחיל עם הדוקטרינות של שיקול הדעת העסקי לפי פרשת ורדניקוב, לגבי הגישה של המשפט הישראלי על BJR, נמשיך עם ההתייחסות לכלל שיקול הדעת העסקי גם בהחלטתו בעניין הערעור בבטרפלייס ואז נגיע לפיננסיטק ולאחר מכן אוסטרובסקי. וכל זה על קבלת החלטות בדירקטוריון.

# תפקיד הדירקטוריון בהתווית מדיניות החברה וחובת הזהירות

**‏18/5/2023**

התעסקנו עם חובת זהירות של נושאי משרה, בהקשר שבו ספציפית דירקטורים, כאשר הם והדירקטוריון מקבל החלטות, לא בהקשר של מפקח על ההנהלה, אלא בהקשר של קבלת החלטות באופן אקטיבי, ואימתי בנסיבות כאלו הוא ייחשף לאחריות בשל הפרת חובת זהירות ומתי הוא מקיים את חובת הזהירות ולא נחשף לאחריות. ראינו בהקשר הזה את פרשת ואנגורקום, והקביעה של ביהמ"ש שהייתה מאוד משמעותית ותקדימית, כשגם שדירקטוריון פועל בתו"ל, עדיין אומר ביהמ"ש יש כאן הפרה של חובת הזהירות כי האופי שבו התקבלה ההחלטה הוא אופי שאינו האופן שנדרש מהם. כאשר לתוך העניין והסיפור של חובת זהירות, אם קיימו או לא, הוספנו מושג – BJR, וציינו שהנתבעים בפרשת ואנגורקום טענו זאת לטובתם. וראינו את החידוש המשמעותי שקבע ביהמ"ש בוארנגורקום שאמר שזה לא מספיק. נכון שזו דוקטרינה משפטית שיכולה לסייע כנגד לתביעות שמוגשות כנגד דירקטוריונים, אבל כדי שהכלל הזה יפעל את פעולתו, צריכים להתקיים 3 תנאים מצטברים, ובסיפור של ואנגורקום התקיימו רק 2 – לא היה ניגוד עניינים ולא הייתה בעיה עם תו"ל, אבל כן הייתה בעיה עם החלטה מיודעת, ובלי זה אין כלל שיקול דעת עסקי, מה שמגדיל את סיכויי ההפסד של התביעה. אבל זו נקודה שחידד ביהמ"ש בואנגורקום. ומכאן, אנחנו עוברים להתבונן בשאלה של כיצד ביהמ"ש בישראל מתמודדים עם שאלת הפרת חובת הזהירות – כן או לא – בהקשר של קבלת החלטות לדירקטורים.

הפרשה הראשונה היא **פרשת ורדניקוב**. הרקע העובדתי פחות חשוב לנו, כי הוא עוסק בנקודה שטרם למדנו, לפחות בהקשר המשפטי שלה, של חלוקת דיבידנדים בחברת בזק. מה הסיפור והטענות – בשלב יום מתקדם, כשנגיע לעסוק בסוגייה של חלוקת דיבידנדים זה יחזור. תחילה, מתעוררת השאלה התפיסתית, יש לנו ניתוח של שיקולים ורציונליים של כלל שיקול הדעת העסקי. מהן ההצדקות שמעלה השופט עמית לכלל שיקול הדעת העסקי?

1. כוחות השוק עושים את שלהם: ולכן, לא צריך כ"כ התערבות משפטית או שמירה של מערכת המשפט והעסק יתקן את עצמו. אז אם מדובר בהחלטות לא טובות של הדירקטוריון, וזה יוציא מוניטין לא טוב, אז כוחות השוק יעשו את שלהם, כי כך הם לא יהיו נחשקים בשוק, ולכן זה מהווה מעין כתמריץ;
2. הרתעת יתר: חשש שהתערבות משפטית בהחלטותיהם של דירקטורים תוביל להרתעת יתר בקבלת החלטות ע"י הדירקטורים ואז יוצר שכר ההתערבות בהפסדו כי סביבת הדירקטורים תהא יותר מפוחדת, מה שיוביל לקבלת החלטות באופן שמרני ומפוחד. לעיתים, צריך גם לקחת סיכונים ולהעז. אלא, שאחריות כבדה מדי תבהיל את מקבלי ההחלטות הבאים. ובסופו של דבר, נחבר את זה להקשר האחר מבחינת מדיניות – החלת האחריות מגולגלת לבעל המניות, שכן, זה פוגם בפוטנציאל של מיקסום הערך של בעלי המניות. ביהמ"ש מדגיש כאן שהשיקול הזה פועל בצורה חזקה במיוחד בהקשר של קבלת החלטות של דירקטורים של חברות עסקיות, אולי בשונה מהקשרים אחרים, כמו בעיית הנציג, שמלכתחילה באותו הקשר, קבלת ההחלטות יותר מותחמת ולא אקטיבית-עסקית. למשל, יש יחסים משפטיים שהם נאמנויות (חוק הנאמנות) ואדם יכול לשמש כנאמן עבור אחר. ובנאמנות יש גורם שמוסמך לקבל החלטות, שהן היא עבור אחרים ומשפיעה על גורל האחרים. אבל, מעוגן שקבלת ההחלטות ביחסי נאמנות היא מאוד שמרנית לכתחילה והם לא אמורים לנקוט בפעולות מעבר, יותר לשמור על הקיים ולפתח הלאה. אז במקום כזה לדבר על השפעה של החלטות שיפוטיות תרתיע את הנאמנים כמקבלי החלטות זה פחות מתחבר כי מלכתחילה הם לא צריכים לקבל החלטות פורצות דרך. לעומת זאת, נצפה מדירקטוריונים בחברות עסקיות לקבל החלטות צופות פני עתיד, גם מבלי ודאות. אם נבחן גם את אחריות הדירקטורים לפי התוצאה, נסטה מדיני הנזיקין כי האחריות היא לא בגין התוצאה, אלא נצטרך לראות התנהלות של עוולה, הפרה של חובה. וזה מה שאנחנו בודקים – בעניין הזה של כמה אנחנו ניכנס לעובי הקורה של קבלת החלטות, כלל שיקול הדעת העסקי בא בעצם להטיל, מדעת, ריסון על ביהמ"ש, מתוך הבנה שהתערבות יחסית נרחבת, יכולה לפלוש לתוך הקרביים של הדירקטוריונים ואף תרתיע אותם יתר;
3. כשירות: יש לא פעם מי שמטיל ספק בכשירותו המקצועית של ביהמ"ש לבחון ולבקר את ההחלטות העסקיות. ביהמ"ש איננו מומחה עסקי גדול ויש כאן החלטות כלכליות גדולות, מורכבות ועם התחבטויות רבות. בחינה מקצועית של זה ע"י ביהמ"ש זו תחושה שנותנים לגורם פחות מיומן מבחינה עסקית לקחת החלטות. ואולי יותר עדיף שביהמ"ש יגביל את עצמו כדי לתת את קבלת ההחלטות למומחים בתחום. אבל השופט עמית מביע הסתייגות מסוימת. אבל עדיין, יש נושאים שהם סופר מורכבים וביהמ"ש עדיין בוחן, כמו למשל – רשלנות רפואית. או אם יש תביעה על בעיה הנדסית;
4. בראייה לאחור, תמיד רואים 6/6: ביהמ"ש בוחן את הדברים לאחר התרחשות הדברים וזו הבעיה. ניתן לומר – אתם לא ראיתם? זה כ"כ ברור שההחלטה גרועה. אבל צריך לשנות את הפרספקטיבה, וביהמ"ש אומר לעצמו שהוא מזהיר את עצמו לא לשקול את השיקולים לפי ההחלטה, אלא לבחון זאת לפי התנאים/התהליך לפני קבלת ההחלטה (לא את התוכן). ושוב, זה אחד השיקולים שתומכי הריסון המשפטי – אל תמהר להתערב כשאתה בעצמך מוטה אינהרנטית. ביהמ"ש כן בוחן את תהליך קבלת ההחלטות, את הדרך, המסגרת. ובצדק, קובעת השופטת רונן שבפיננסיטק, שביחס לתהליך קבלת ההחלטה, שזה עניין פרוצדורלי, זה עניין קלאסי לבדיקה של ביהמ"ש, כי מבחינת תוכן ההחלטה בעייתית, אבל מבחינת תהליכי קבלת ההחלטות – זה דווקא מאוד תואם את הבדיקה המשפטית.

אז כשאתה מצרף את השיקולים הללו ביחד, הם עומדים במצטבר ביסוד כלל שיקול הדעת העסקי. בשורה התחתונה, מה קובע השופט עמית לגבי כלל שיקול הדעת העסקי? שהוא אומץ והוחל במשפט הישראלי. זה רציו בפסק הדין כי עד אז לא הייתה אמירה שיפוטית מפורשת וחד משמעית של ביהמ"ש העליון בעניין הזה. כן הייתה אמירה במחוזי (כמו פיננסיטק). (!)זו ההלכה מפרשת ורדניקוב – כלל שיקול הדעת העסקי חל בישראל. על מה נשען כלל שיקול הדעת העסקי? אותן 3 רגליים כפי שפותחו בדלוואר, בא ביהמ"ש העליון ואומר את אותו הדבר, ורק בהתקיימן ובמצטבר תהא תחולה לכלל שיקול הדעת העסקי: 1. לא ניגוד עניינים; 2. תום לב; 3. החלטה מיודעת. רק אז יכול כלל שיקול הדעת העסקי והוא מהווה "חזקת תקינות של הדירקטוריון" וכל תובע שירצה להפריך אותה, צריך להוכיח שאחת מהרגליים הללו לא מתקיימות. (!)אלא, שהשופט עמית מעלה שייתכן ויהיו שינויים ישראליים של כלל שיקול הדעת העסקי מהדין האמריקאי. אבל הוא אכן ניצב על שלושת הרגליים. אבל התוספת הזו היא לא מקרית. היא נועדה לאפשר לביהמ"ש את התמרון ולא ללכת בצורה מלאה ב-100% אחרי דלוואר ולאפשר להם לייצר אולי ענפי משנה לכיוונים שונים. אז כשהתקבל פס"ד ורדניקוב, כל משרדי עו"ד הוציאו מזכרי לקוחות, טורי פרשנות בעיתון וכו'. וכבר כאן לצד ההכרזה החגיגית על תחולת כלל שיקול הדעת העסקי, ביהמ"ש מייצר פיתוח ישראלי אחר, כשכולם אמרו שיום חג, זה יום חג עם כוכבית. והיא חשובה לא פחות מהחגיגיות. בפעם השנייה שביהמ"ש העליון לאחר ורדניקוב ובהמשך ממנו מייצר שוב פוטנציאל לשינוי/לפיתוח מסוים לכלל שיקול הדעת העסקי, הוא בפרשת בטרפלייס. ששם שוב ביהמ"ש בפעם השנייה, אחרי ורדניקוב, פותח פתח למשהו שהוא הסתעפות מכלל שיקול הדעת העסקי, אבל הוא לא קובע את זה שם אלא פותח פתח. אז יש שם קביעה שיפוטית של עמית שאומר שייתכן והוא לא קובע מסמרות בעניין ומחזיר את הדין לביהמ"ש המחוזי ורק לאחר שתינתן הכרעה, סביר שהצד השני יערער ואז נראה האם ביהמ"ש ימשיך את הקו שביהמ"ש פותח את הקו האפשרי.

נעבור **לפרשת פיננסיטק**, שהקדים את פרשת ורדניקוב, הוא בעיני המרצה המחשה מאוד יפה של סיטואציה שבה אנחנו מוצאים פס"ד מנומק שמבהיר איך ביהמ"ש כביהמ"ש בוחן את התקיימותו של כלל שיקול הדעת העסקי או אי התקיימותו. השופטת רונן בפרשת פיננסיטק מעלה מה יקרה אם כלל שיקול הדעת העסקי לא יעמוד. אז לפני שנתחיל לדון בעובדות, נפתח את הדיון בפרשת פיננסיטק באמירה של השופטת – מהו הנטל שיוטל על הנתבעים אם ירים המבקש את נטל ההוכחה? כלומר, נניח שהתובע יצליח להרים את נטל ההוכחה שבה הוא יוריד את אחת מן הרגליים שבהם יש את כלל שיקול הדעת העסקי (להראות שזה נופל), אז היא אומרת:

"ההלכה בבתי-המשפט של דלאוור בארצות-הברית קבעה בעבר כי מקום בו התובע עמד בנטל שמוטל עליו, והפריך את כלל שיקול-הדעת העסקי, סטנדרט הביקורת השיפוטית על פעולת הדירקטור הוא הסטנדרט המחמיר של בדיקות ההגינות המוחלטת (**entire fairness**) של הפעולה או של העסקה כלפי החברה ובעלי-מניותיה"

מה זה **אינטייר פארנס**? מבחינת ביהמ"ש האדם אחראי כל עוד לא הוכח אחרת, וכדי להוכיח אחרת צריך להראות הגינות מלאה, כלומר לשכנע את ביהמ"ש עד הסוף, נטל מאוד קשה לעמוד בו, ולהראות שלמרות כל הבעיות בתהליך, בשורה התחתונה הכל בסדר. כלל שיקול הדעת העסקי זה מאוד מגן אבל בקצה השני מצוי סטנדרט של ביקורת שיפוטית שבוחן בצורה מאוד חשדנית והיכולת להילחץ מזה הוא מאוד קשה. השופטת מוסיפה שבהלכה כפי שפותחה בדלוואר, הביקורת השיפוטית על אחריות דירקטורים, היא בעצם התמודדות יחסית דיכוטומית, שחור-לבן, יש שני סטנדרטים של ביקורת. או הלבן – הנוח לדירקטורים – כלל שיקול הדעת העסקי, או אם הם לא חוסים בצילו והוא נופל (אין כלל שיקול דעת עסקי) והם צריכים להוכיח אינטייר פארנס (הגינות מלאה), שממנו קשה מאוד להיחלץ. האם כך גם בישראל? בישראל עברו לדבר על סבירות, והשופטת מציינת במפורש שזה סטנדרט קצת רחוק:

" יש לקבוע כי הנטל העובר לשכמי המשיבים הוא הנטל להוכיח כי ההחלטה שהם קבלו היתה החלטה **סבירה** (ולא החלטה העומדת בסטנדרט המחמיר יותר של **הגינות מלאה**), כאשר שאלת הסבירות תיבחן בהתאם לנסיבות ולמידע שהיה יכול להיות בפני הדירקטורים במועד קבלת ההחלטה."

כלומר, היא לא הולכת כמו דלוואר, היא כן הולכת בכיוון של החלת שיקול הדעת העסקי אבל אם הוא נופל, אחת הרגליים נסתרות, התוצאה לאן זה יוביל בהמשך היא שונה. כי בדלוואר ביהמ"ש ייבחן את סטנדרט ההגינות המלאה, בישראל ביהמ"ש גם ייכנס לתוכן ההחלטה, אם כלל שיקול הדעת העסקי נופל, זה עדיין לא אומר אחריות של דירקטורים, אבל הם צריכים להוכיח שההחלטה הייתה סבירה. ולצורך זה ביהמ"ש יבחן את תוכן ההחלטה, כמו שגם בהגינות מלאה הוא ייכנס לתוכן ההחלטה אבל זו רמה הרבה יותר קשה לנתבע. אז למה היא הולכת על סבירות ולא על הגינות מלאה? יש לנו אמירה מפורשת בחוק – ס' 252 לחוק מדבר על פקודת הנזיקין ועוולת הרשלנות, סטנדרט קיום חובה הוא סטנדרט של סבירות. אז המחוקק אמר את דברו, ולכן הקביעה השיפוטית הזו נכונה ומתיישבת עם היטב עם דבר המחוקק בישראל.

נשווה את זה לדלוואר, בדלוואר, החובות המוטלות על דירקטורים אינן קבועות בחקיקה בכלל. חובות הדירקטורים בדלוואר הם פיתוח של הפסיקה. אז דלוואר מדברים על 2 חובות:

1. Duty of Care – חובת הזהירות;
2. Duty of loyalty – חובת הנאמנות, אמונים.

שתי החובות האלה בפסיקה מקבלות כותרת, והיא Fiduciary Duties. כלומר – תו"ל. אז בפסיקה בדלוואר רואים שביהמ"ש מדבר תמיד שכלל שיקול הדעת העסקי נשען על שלוש רגליים. מתי יש הגנה על דירקטוריון, אם תובעים אותם על הפרת Fiduciary Duties, כלומר שחזקת תקינות היא כטענה של הפרת החוזה. אבל הרגליים של תו"ל וניגוד עניינים מתייחסת לחובת הנאמנות, אז חובת הזהירות אנחנו מתעסקים עם עניין של חובת היידוע. כי אם אחד מהעניין של תו"ל וניגוד עניינים נופל, אז יש עניין של חובת אמונים שנלמד על כך בהמשך. אם מתמקדים בחובת זהירות בקבלת החלטות. וזה הקרב סביב שיקול הדעת העסקי. עכשיו אומר השופטת, האם הרגל של היידוע נופלת בפיננסיטק, לגופם של דברים? (!)קפצנו לפרשת אוסטרובסקי, אבל מדובר בדיון חלקי.

**בפרשת אוסטרובסקי**, הסיפור העובדתי הוא שלדירקטוריון הונחה הצעה לרכוש את מעריב, אלא שלקבוצת דיסקונט השקעות נגרם נזק בסופו של דבר. העסקה לא הייתה רצינית ודירקטוריון שמקבל כזו החלטה היא החלטה בוודאי לא סבירה, אין כאן שום היגיון ו/או רציונל וזה שהם קיבלו את ההחלטה מהווה את עילת התביעה כרשלנות של הדירקטוריון, והם צריכים לשאת באחריות. אבל חשוב לציין – מבחן התוצאה לכשעצמו לא מבסס אחריות וגם לא התוצאה הנפסדת. אז היה כאן הפסד כספי מאוד גדול של קבוצת דיסקונט השקעות, אבל התוצאה הזו לכשעצמה, עצם זה שיש נזק לא מטיל אחריות, עכשיו השאלה היא מעבר לזה שאתה כתובע צועק שזו הייתה השקעה לא רצינית, איך ניתן לבסס את זה? צריך לבסוף להוכיח לביהמ"ש שזה לא החלטה מיודעת. ורק אז ניתן להסיר מעל הפרק את חזקת שיקול הדעת העסקית של הדירקטורים כדי שהתביעה תתקדם ללא כלל שיקול הדעת העסקי. זה מה שאוסטרובסקי מבקש לעשות. השאלה – איך עושים את זה? הרי מה הוא בעצם טוען בפני ביהמ"ש? שרצו לרצות את בעל השליטה. כלומר, דרך קבלת ההחלטות, שהוא התהליך, בהקשר של עסקת מעריב, בעצם אי אפשר לקרוא לו תהליך כי הוא לא היה תהליך. הובאה הצעה לדירקטוריון ומי שהניח אותה לשולחן הוא הדמות הכל-יכולה – נוחי דנקנר. לכן, טען אוסטרובסקי שלא מדובר בתהליך קבלת החלטות מיודע, ולכן, כמו ואנגורקום. הטוויסט מגיע כשהשופט גרוסקופף פותח דיון שלם אם ההחלטה התקבלה בתנאים של פזיזות, כלומר – האם זו חובת זהירות כפשוטה (סבירות, רשלנות וכו') או שמא בנסיבות הספציפיות הללו דובר בסיפור של ממש פזיזות. כלומר, הפרת חובת זהירות ע"י הדירקטוריון בתנאים שמהווים פזיזות. אז זאת פעם ראשונה שאנחנו רואים שביהמ"ש משרברב לתוך הדיון המשפטי סביב שאלת קיומה של חובת זהירות, כשאנחנו מדברים בשפה של סבירות ורשלנות, ישנה הוספה של פזיזות והאם התנאים של קבלת ההחלטה עולים יותר מאשר סבירות/רשלנות, אלא פזיזות. מה הצורך בזה? למה זה חשוב? גרוסקופף בוחן האם בנסיבות הללו של עסקה לרכישת מעריב, צריך לבחון האם לא מדובר בתנאי רשלנות גרידא, אלא בהחלטה פזיזה (\*מעבר לרשלנות). מה המסקנה? זה כן פזיזות, כי מה ההתרשמות שלו? כמו שהתובע מפנה אותו לפרוטוקול של ישיבת דירקטוריון, מה הוא בעצם התרשל? שלא היה אכפת לו ושהכל זה דנקנר ולרצות את בעל השליטה. אז כשיש חוסר אכפתיות זו לא עסקה אמיתית. אז זה לא מעניין אותך. ובכל זאת היה ניסיון כלשהו לנמק, כי יש כאן כמה דברים שעולים בעסקה – 1. רציונל עסקי – האם היה היגיון עסקי ברכישת החברה? מכיוון שדיסקונט השקעות מחזיקה חברות שונות ואחת מהן היא סלקום, שהיא חברת תקשורת, הנימוק היה שאנחנו מחברים כאן פלטפורמות שונות ביחד, אז בעצם מה היה המוצר? תקשורת סלולרית. אז עוד לא היו חבילות אינטרנט דרך מפעילים סלולאריים, או טלוויזיה. אז היה מוצר אחד של שירות טלפוני סלולארי. זה שירות של העברת תוכן? לא, זה נותן תווך של תקשורת, לעומת זאת, עיתון זה תוכן, זה תקשורת המונים, שהמשמעות שלה היא העברת תוכן – מידע, פרשנויות וכו', ואז היה ניסיון להסביר שיש היגיון לרכוש חברה שעניינה הוא תחום התקשורת ולחבר אותה עם עסק אחר שעניינה הוא תווך תקשורת. לכאורה יש כאן ניסיון להנמקה אבל ביהמ"ש לא מתרשם מכך; 2. מחיר – כמה אתה משלם על דבר שאתה יותר שהוא בהפסדים?

כשגרוסקופף מתייחס לעניין הזה, ההתרשמות של המרצה היא שביהמ"ש בסיפור הזה קצת קפץ קפיצה מסוימת ביוזמתו קדימה מבחינת התהליך השיפוטי, ובמידה מסוימת דילג קצת בשלב הראייתי של ביסוס טענות כאלה ואחרות, ועושה רושם שהשופט הפעיל את ההיגיון האישי או את חוש המומחיות שלו, הריח באף שמשהו כאן לא לעניין והוא די הסיק דברים שלא ממש ממסמך את זה. כך, שזה ברור שכל הסיפור היה שנוחי דנקנר רצה עיתון, כי יכול להיות שבערוצי תקשורת אחרים תוקפים אותו. אז הוא רצה את עיתון הבית שלו. לא היו על כך אמירות מפורשות, וזה קצת להקדים את המאוחר, אבל מבחינה עסקית הפרשנות של ביהמ"ש ממה שקרה שם היא ודאי לא רחוקה מהמציאות וכנראה שיש דברים בגו, אבל מבחינת התהליך המשפטי, בסוף בהליך שיפוטי צריך לעבור שלב של ראיות. אפילו אם שופט יניח הנחות זה עדיין לא יספיק ונראה שכאן ביהמ"ש קצת מדלג את המסקנה שהיא הגיונית, אבל בתהליך קצת פקשש. זו טענה של התובעים כי תובע ינסה לחורר ככל האפשר את המסך של חזקת תקינות שההחלטה התקבלה משיקול דעת מקצועי של הדירקטוריון ונראה שהתהליך לא היה תהליך ולא מספק וכו'. ואז בעניין הזה כדי לתבל את זה יותר חזק, ככל שנצליח לחזק את טיעוניי בביהמ"ש ולבסס עמדה שאומרת שמלכתחילה המהלך חסר היגיון עסקי, ואפילו שלא אפשרי, לפני שנגיע לסכום ולמחיר ההשקעה, אם תשכנע את ביהמ"ש ושזה בכלל הגיע מהמקום של לרצות אותו, הדרך שלך להסיר את חזקת התקינות יותר קלה.

אבל ביהמ"ש מכניס לנו כאן את **אלמנט הפזיזות**, כלומר שזו לא סתם רשלנות, אלא יש ממש חוסר אכפתיות מההחלטה, ואין שום היגיון עסקי. ונשאלת השאלה – למדנו בדיני נזיקין את עוולת הרשלנות, באיזה פס"ד עסקנו בחידוד שבין עוולת הרשלנות שבה היסוד ההתנהגותי הוא רשלנות באמת, כלומר חוסר סבירות, ואימתי בעוולת הרשלנות אנחנו לא סתם בעוולת רשלנות אלא בעוולה שיש בה אלמנט בעייתי של פזיזות? עוולת רשלנות על לבל רשלנות לעומת עוולת רשלנות על לבל פזיזות. לא קיים. היא לא רלוונטית. אם אני אחראי בחוסר סבירות, מה זה משנה אם אני פזיז או לא? אם בסבירות אני אחראי בתשלום פיצויים לניזוק, אז למה לבדוק את הלבל של פזיזות? אין לזה נפקות. המקום שבו למדנו את הנפקות שבין פזיזות לרשלנות היה בדיני עונשין ושם יש לזה נפקות, כי אם זו נפקות גרידא יש עבירות של גרם מוות ברשלנות ויש עבירות שדורשות מחשבה פלילית סובייקטיבית ואז צריך להוכיח אם זו ידיעה בפועל או פזיזות, לצורך ביסוס אחריות יש הבחנה מהותית בין רשלנות לפזיזות. אבל בנזיקין – מי הזכיר את המושג הזה? מה קשור פזיזות לדיני נזיקין? לא לעוולת רשלנות. השופט גרוסקופף מכניס לנו דיון שלם על פזיזות, ומבחין בין רשלנות, פזיזות וכוונה, הוא אף מצטט ציטוטים מהספר של פלר, אז איך זה קשור אחד לשני? איך זה קשור לדיני חברות? מה זה נותן חוץ מלחלק ציון לגנאי לדירקטוריון? **ס' 263 לחוק החברות** יוצר כאן אתגר לתובע ובהתאמה גם לביהמ"ש שדן בתיק. מה האתגר? ההוראה בס' 263(2) לחוק:

"לא יהיה תוקף להוראה בתקנון, המתירה לחברה להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה, להוראה בתקנון או להחלטת דירקטוריון המתירה לשפות נושא משרה, או להוראה בתקנון הפוטרת נושא משרה מאחריותו כלפי החברה, בשל כל אחד מאלה:

1. הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד;"

יש לנושאי משרה, לצד הטלת אחריות עליהם בגין חובות שאנחנו מדברים עליהם, יש אפשרות בנסיבות ובתנאים מסוימים, להקל כלכלית, לגבות כלכלית את האחריות שנושאי משרה נחשפים אליה. יכול להיות סעיף של פטור לחלוטין (**ס' 259 לחוק**), שיפוי על אלמנטים כספיים (**ס' 260 לחוק**), ואחריות על נושא המשרה תגובה מצד פוליסה של חברת ביטוח (**ס' 261 לחוק**). ביחס לפטור, שיפוי וביטוח, בא ס' 263 וקובע כל הדברים הללו אפשריים בתנאים מסוימים ובסעיף קטן (2) אומר שהפטור או הביטוח לא יכסו הפרת חובת זהירות (ולא נאמנות), ועל הפרת חובת זהירות הפטור או הביטוח לא יחולו אם ההפרה נעשתה מתוך כוונה או פזיזות. אז אם ההתנהלות שבגינה מבקשים להטיל אחריות על הדירקטורים היא התנהלות שעולה ממש כדי כוונה או פזיזות, הפטור או הביטוח לא יחולו. אז הסיפור של דיסקונט השקעות (**פרשת אוסטרובסקי**), בתקנון של החברה היה סעיף של פטור לנושאי המשרה על אחריותם בגין הפרת חובת הזהירות (אם וכאשר הם יימצאו כמי שהפר זאת). מה הרציונל? נלמד בהמשך. אבל, כלומר, ברגע שאוסטרובסקי מגיש תביעה בעניין רכישת מעריב נ' הדירקטורים של דיסקונט השקעות בגין הפרת חובת זהירות, נעזוב לכלל שיקול הדעת העסקי, אלא הטענה הראשונה של העו"דים לפני כלל שיקול הדעת העסקי, הם יטענו לפטור. שכן, כלומר, שאפילו אם הופרה חובת הזהירות, איזה נפקות יש לזה? אז זה חסר תוחלת. מה ייצא מזה? אז חבל על הזמן כי יש פטור. וזה סוף הסיפור. הטענה הזו שיש ס' פטור לטובת נושא המשרה היא סוף הסיפור וזה קלף מנצח. כדי להתגבר על הקלף ולהתקדם עם התביעה, התובע צריך להסיר מעל הפרק את סיפור הפטור כי הוא חוסם כל מהלך תביעתי. אבל ניתן לטעון לפי 253 כדי להוכיח שהפטור לא חל, שכן לא מדובר בהפרת חובת זהירות בלבל של רשלנות, אלא ברמה של פזיזות ואם הפטור לא חל, אז יש תוחלת לתביעה. שכן, אם יינתן פס"ד נגדם, יש מקום לגבות את הנזק שנגרם. וזה מה שמוביל את השופט גרוסקופף לחפור בשאלה האם מדובר בפזיזות או בכוונה, כיוון שהוא ממשיך את הקו של המחוקק. שכן, המחוקק מכניס לתוך חובת הזהירות הבחנה בין הפרת חובת זהירות ברשלנות לבין הפרת חובת זהירות בפזיזות/בכוונה, ואם יש ס' פטור, אז הפטור תלוי בהכרעה. לכן, ומכיוון שאין על כך מידע בדיני הנזיקין, הוא מצטט את פלר.

אילו היינו אוסטרובסקי, אם נמצא שהנסיבות להחלטת הדירקטוריון לרכישת מעריב, הן חוסר אכפתיות, התעלמות לחלוטין ורק רצון לרצות את בעל השליטה, אולי זה עולה כדי חוסר תו"ל, אבל עצם הרצון לרצות את בעל השליטה, נבחן את ס' 106(א) לחוק החברות שכדירקטור לא מפעיל שק"ד עצמאי הוא מפר את חובת האמונים שלו. אז נסיבות נוסח רכישת מעריב וחוסר האכפתיות, פזיזות, זה מה שנקרא "אני בסיפור אחר." זה סיפור אחר של חובת אמונים, לא של הפרת חובת זהירות. אז כשאתה בלבל של פזיזות וכוונה אתה כבר בלבל של בעיה של חובת אמונים. זה קצת מזכיר בהקשר האחר כשלמדנו את **פרשת Caremark**. להתחיל להכניס לתוך חובת הזהירות פטור אבל הפרת חובת זהירות שהיא רשלנות יש פטור אבל מחמת פזיזות אין פטור. אז למה נקרא הפרת חובת זהירות? צריך להגיד הפרה של חובת אמונים, ממילא זו הכוונה. ז"א הביקורת של המרצה היא לא כלפי גרוסקופף, אלא שורש השיבוש האנליטי הוא מי שהכניס את הפזיזות והכוונה.

אבל למה זה קשור לפרקטיקה? **פרדוקס פרשת אוסטרובסקי –** התובע הממוצע בישראל כשתובע דירקטורים, מאוד אוהב לתבוע דירקטורים על הפרת חובת זהירות והרבה פחות אוהב לתבוע על הפרת חובת אמונים. הפרת חובת אמונים היא חובה מבחינה נורמטיבית גבוהה יותר, משמעותית יותר. חובת זהירות היא רק רשלנות. ואז אתה אומר לעצמך – וואו, אם הם פספסו בגדול, בפזיזות ובכוונה, אז מדובר בהפרת חובת אמונים. אבל לא – ככל שהוא יכול הוא ינסה לטעון להפרת חובת זהירות. אבל כשאתה קורא את ס' 263 במלואו, מה אנחנו לומדים לגבי חובת האמונים? ככלל, הפרת חובת אמונים אין כיסוי ביטוחי. אבל על הפרת חובת זהירות יש, יש כיס עמוק. אבל מה רוצה התובע? לקבל כסף, לקבל פיצוי, אז כשיש כיס עמוק בצורה של חברת ביטוח, ההסתברות שיהיה פס"ד ושתגבה בסוף הולכת וגדלה. התובע ביום שהוא תובע הוא פוזל כבר אל חברת הביטוח, הוא לא מצפה לקבל מהדיקרטורים מיליונים, אלא לקבל את הכסף מחברת הביטוח. מכיוון שהוא יודע שעל הפרת חובת אמונים אין כיסוי ביטוחי, אז למה לתבוע לכך? אז ננסה לנסח את כתב התביעה כהפרה של חובת זהירות גם בסיפור של רכישת מעריב. אז ננסה להראות שלא מדובר סתם בהפרת חובת זהירות ברשלנות אלא גם בפזיזות. אם זה פזיזות, זה מסלק את הפטור. ולכן טענת ההגנה שאין מה לנהל תביעה היא לא אפקטיבית מצד הנתבעים – פתאום יש מה לנהל תביעה. אז הנה הפרדוקס – במקום שאין פטור אין גם כיסוי ביטוחי. כי 263 מדבר שלא יהיה פטור או ביטוח מחמת הפרת חובת זהירות בגין פזיזות. אז כל המאמץ להכניס את זה לחובת זהירות ולא אמונים, כי בסוף חובת זהירות יש חברת ביטוח ובחברת אמונים אין, המאמץ נכנס ללופ אין סופי, כי כשתרצה לדבר על חובת זהירות הנתבעים יעלו את הפטור, אבל אתה תזיז את הפטור שהפטור לא חל אבל באותו רגע קברת את חברת הביטוח כי היא לא תהיה שם. אז הוא יקבל פס"ד לטובתו, אבל האם הוא יוכל לגבות מחברת הביטוח? לא, כי החוק אומר שאין כיסוי ביטוחי. אז הקטע המעניין הוא שבאמת בסוף המהלך, אחרי פס"ד של המחוזי, הם חטפו פס"ד נגדם, ואז הם ערערו לעליון. לא היה פס"ד בעליון כי תוך כדי שהערעור היה תלוי ועומד, סגרו את העניינים בפשרה. אז מי שהייתה מעורבת בפרשה הייתה חברת הביטוח שביטחה את הדירקטוריון והיא הסכימה לשלם חלק מסוים כדי לסיים את הסיפור. נשאלת השאלה – למה עשתה את זה חברת הביטוח? למה היא הייתה מוכנה לשים כסף שהקביעה של פזיזות מוציאה אותה מהתמונה? המסקנה היא שכנראה זה שאלה של שיקולים ולפעמים חברות ביטוח תשלם כדי שלא יהיו תקדימים. אז מעבר לפשרה שבסוף הייתה, במובן הקונספטואלי של השורש של העיוות שקיים בס' 263(2). מי ששרבב את המילים של כוונה או פזיזות עירב מין שאינו במינו. פזיזות או כוונה הם עניינים של חובת אמונים ולדבר על כך בחובת זהירות זה משהו אחר.

אז מה שמעניין אותנו זה שבתהליך קבלת ההחלטות היה כשל קולוסלי שלא ניהלו דיון משמעותי על השקעה עצומה. כל הניסיונות לנמק ולהסביר לאחר מכן את הרציונל העסקי לשלב תקשורת תוכן של מעריב עם תווך תקשורתי של סלקום, איך אומר השופט – לא קונה את זה – זה ניסיון להסביר דבר שאינו רציני. לדעת המרצה, השורה התחתונה של פרשת אוסטרובסקי **אמורה** להיות אמירה שיפוטית שאתם הפרתם חובת אמונים ולא רק חובת זהירות. זה מקרה יחסית מן הקצה, והמקרים היותר מורכבים הם מקרי אמצע. האם צריך לבדוק הצעות מתחרות? האם יש חובה לבדוק? אלה פרמטרים הרבה יותר קשים להשיב עליהם. כשאתה מדבר על כלל שיקול דעת עסקי וביהמ"ש מבקש לכבד את שיקול הדעת המקצועי של הדירקטורים, הנקודה הזו מאוד רגישה קונספטואלית. אם נניח שאנחנו סברנו שבהסתכלות המקצועית שלנו, הרגשנו מוכנות לקבלת ההחלטה מבחינת התהליך שמבשיל אצלנו לצורך קבלת ההחלטה, אנחנו נמצאים בנקודה שאנחנו מוכנים, אבל האם יכול ביהמ"ש להגיד שצריך עוד פריט מידה? אם ביהמ"ש יעשה זאת ויבחן את תהליך קבלת ההחלטה ולא התוכן, אבל התהליך לא היה מספיק, כלומר בתהליך כן יש מעורבות שיפוטית מסוימת, כלומר גם כשכלל שיקול הדעת העסקי עומד על הפרק, יש שק"ד. כך, שזה לא שאוטומטית ביהמ"ש יגיד אמן הכל בסדר אם כלל שיקול הדעת העסקי עומד. כך, שאין ודאות מלאה בזמן אמת. אתה מאמין שהספקת במספיק דברים, אבל אולי לאחר מעשה, ואולי הפרתם את חובת הזהירות ולכן כלל שיקול הדעת העסקי לא מגן עליהם. אז אין ודאות שהתהליך שאנחנו מבצעים הוא תהליך מספק. יש חשיבות לכלל שיקול הדעת העסקי מבחינת הרוגע והמוכנות לקבל החלטה, אבל צריך לומר את האמת – אין ודאות מלאה שהתהליך שהדירקטוריון ביצע בסופו של דבר יספק את ביהמ"ש. מה כן אפשרי לעשות בהקשר הזה? 1. ללמוד ככל האפשר את כל התקדימים שמצטברים עד היום, ככל שיהיו יותר תקדימים, אתה לומד אותם ואת הפרמטרים והנקודות של ביהמ"ש כשהוא קיבל החלטות זה נותן לדירקטוריון שאתה תייעץ לו תחושה יותר מבוססת של מה שנדרש ממנו. האם זה דורש 100% הרמטי? לא ממש. אז כל העניין של היכרות טובה עם פס"דים רבים בעניין הזה היא כמובן כלי חשוב כיצד לנהל את התהליך; 2. בזווית המבט המשפטית הטהורה, תמיד כשאתה לא בטוח תנסה לעשות עוד קצת. מה אכפת לך? אתה מכסה את עצמך יותר. ההסתברות שיבואו אליך תלך ותפחת ואתה רוצה לישון בשקט בלילה, ולחוש שאם מישהו באמת יתלבש ויתבע אותך הסיכוי שלו מאוד קטן. אגב, פרוטוקולים של ישיבות דירקטוריון, מבחינת שיקול הדעת העסקי, אין פרוטוקולים שדירקטורים מוודאים את עצמם. לא פעם דירקטורים תוך כדי שאלה, מפנים למזכיר הישיבה, כי מבינים את החשיבות שבתהליך והוא הולך והופך ליותר מסועף. אבל יש כאן אתגר. כי במובן הזה המשפטי, למי שצריך לתת עצה בזמן אמת, המציאות העסקית עומדת במתח כי לא לעולם הצעה עומדת בתוקפה, ועוד בדיקה ועוד אחרת זה זמן, והוא פקטור מאוד רציני בעסקאות, ולכן יש מתח בין כמה צריך לעשות, זה נכון במובן המשפטי היבש, לבין העולם המציאותי. אז הייעוץ בזמן אמת הוא מאוד מאתגר ובהקשר הזה הכוונה שנדבר ביום שני כדי שנראה איך מתמודדים עם תביעות על הפרת חובת זהירות.

**בשבועות הבאים**:

הפרת חובת האמונים.

# פטור, שיפוי וביטוח מול אחריות של נושאי משרה

**‏5/6/2023**

אנחנו כאמור עד עכשיו עסקנו רק בחובה אחת של נושאי משרה והיא בחובת זהירות. ביום חמישי הקרוב ניכנס לחובת האמונים. אז ביחס לחובת הזהירות שעליה כן דיברנו ועיצבנו אותה לפי ההקשרים שלה. ראינו שיש הגנה דיונית חשובה שהיא כלל שיקול הדעת העסקי, ומה שהתעורר לנו אגב הדיון בפסק הדין של גרוסקופף **בפרשת אוסטרובסקי**, שעסק ברכישת עיתון מעריב הכושל ע"י קבוצת דיסקונט השקעות, השאלה שעלתה עד כמה הדירקטוריון הפר את חובת הזהירות שלו, התגלגלנו לעסוק בנושא של פטור וביטוח כי זה עולה שם. אבל ננסה לפתח את זה בצורה מסודרת – כלומר, מה זה הפטור, מה זה ביטוח ומאיפה זה מתעורר?

כל העניין הזה של לפטור נושאי משרה מאחריות או לבטח נושאי משרה מאחריות הוא גם כן דבר שהתעורר במשך השנים ובאופן לא מפתיע גם בדבר הזה אנחנו עוקבים בעצם בהתפתחות של השוק העסקי של ארה"ב, אולי מדינת דלאוור, אבל בעקבות הפרקטיקה העסקית בקרב דירקטוריונים של חברות בארה"ב, שכן בשלב מסוים הם יגיעו גם לישראל. הללו תהליכים כלכליים וגם בהקשר הזה של אחריות דירקטורים והתגובה הכספית של אחריות דירקטורים, אנחנו צועדים בעקבות דלאוור, ובכלל – ארה"ב. אז אותו פס"ד שלמדנו **סמית נ' ואנגורקום**, לאחר שהוא ניתן באמצע שנות ה-80 הוא יחסית תקדימי, שכן, קודם לא הגיעו הרבה מקרים שבהם ביהמ"ש קבעו שדירקטורים הפרו חובה, אפילו בנסיבות שבהם נקבע שהדירקטורים פעלו בתו"ל, אבל לא יידעו אותם מספיק לצורך קבלת החלטה וזה חולל המון רעש והכניס הרבה דירקטורים וחברות לפאניקה. ופתאום הם חשו חוסר ודאות מסוים, הם לא ידעו אימתי ימצא בביהמ"ש שהם קיימו את חובתם או שמתי לא, ואז הם חשופים לאחריות עם פוטנציאל לחבות עסקית מאוד גבוהה. וזה מאוד הלחיץ עד כדי כך שאנשי מקצוע טובים ומועמדים קלאסיים לשמש כדירקטורים, שאנחנו נניח שהם היו רוצים לשמש, כלומר שהם באמת מתאימים לתפקיד ולתפקוד, רבים התחילו להסס ולהגיד שאולי לא עדיף ולא כדאי. שכן, יש כאן אחריות משפטית שיכולה להטיל עלות כספית מאוד גבוהה. ואז יוצא החברות ובעלי המניות שלהן יוצאים מופסדים והאחריות שמוטלת מכוח חובת הזהירות חוזרת נגד החברה שכן קשה למצוא דירקטורים ראויים.

בעקבות זה, נתנו על כך את הדעת שם ואז תוקנה החקיקה בדלאוור, כשחשוב לזכור שחובות נושאי משרה בדלאוור פותחו בפסיקה ולא בחקיקה. אבל כן פותחו בחקיקה של חוק החברות בדלאוור, את האפשרות לפטור של נושאי משרה מהפרת חובת זהירות, וגם פיתחו את שוק הביטוח. עכשיו, בעקבות הרקע הזה נקדם את זה קדימה לישראל. בישראל הכניסו את זה לחקיקה בפעם הראשונה במסגרת תיקון 4 לפקודת החברות. זו חקיקה חשובה שבכלל עיגנה את חובת הזהירות וחובת האמונים (בשנת 1989). וכאמור, כעבור 10 שנים כשחוקקו את חוק החברות, כמובן שהדברים הללו מצאו את מקומן בחוק החברות, ויש לנו כאן מקבץ של 3 סעיפים ואחרי זה סעיף מעטפת שסוגר אותם. אז יש לנו 3 סעיפים שעוסקים בעניין של התמודדות כספית של נושאי משרה עם החבות שלהם ע"פ חוק החברות. הסעיפים הם 259 (=פטור), 260 (=שיפוי) ו-261 (=ביטוח).

## ביטוח (ס' 261 לחוק החברות) – Insurance

נתחיל מהאחרון, כי המושג ביטוח, ככזה, הוא לא זר לנו, ואנחנו מבטחים כל מיני דברים וסיכונים למיניהם. אבל בכל זאת נחשוב, אנחנו מבטחים בחיים הרבה פעמים סיכונים שונים ויש כאלה שמעוניינים לבטח ויש כאלה שלא מעוניינים לבטח. למה לא? כי גם לרכוש ביטוח עולה כסף, אבל אם יקרה משהו זה לא בעייתי? יש מי שלוקחים סיכונים, שכן ההסתברות שיתרחש סיכון היא לא ממש גבוהה. אז כל אחד והתחשיב הפרטי שלו. ניקח את הדוגמה הכי בסיסית – רכישת רכב שאינו בהכרח יד ראשונה, ויש לו קילומטראז', אז הערך הכספי של הרכב כמו שרכשנו אותו כנראה לא דרמטי ועכשיו נשאלת השאלה – טוב, האם לרכוש ביטוח על שווי הרכב? שאם חלילה יקרה משהו לאוטו (ייגנב או אפילו יותר – עלול להיות מעורב בנזק פיזי, למשל תאונה) וייגרם נזק לאוטו. האם עדיף לשלם או שרכישת הביטוח? אבל כדי שחברת הביטוח תשלם, צריך לשלם ביטוח. אז יש כאלה שלוקחים את הסיכון ולא מבטחים ויש כאלה שכן. כמובן שהעניין כאן הוא ביטוח שאינו חובה, שכן יש רכיב אחר שהוא חובה על פי חוק וזה לא בבחירה, כי המחוקק מחייב, וזה בעניין ביטוח חובה. אז ביטוח צד ג' ומקיף זה רשות, ומה שמבוטח זה הרכוש, ולעומת זאת ביטוח חובה זה חלילה שמא ייגרם נזק גופני לאדם. כאן מראש המחוקק דואג בצורה פטרנליסטית ומחייב אותנו לרכוש מכל מי שמבקש לרכוש רכב או לנהוג בו, לקנות ביטוח חובה. אז הדגמנו את זה עם ביטוח של נזקי רכוש. דוגמה שנייה היא ביטוח דירה וביטוח תכולת דירה – יש כאלה שאומרים – מה הסיכוי שתתרחש גניבה? אבל יכולה להיות הצפה, או שריפה. אז בעצם אותו רעיון מתייחס גם לבעלי מקצועות במשלח יד חופשי, אז אנחנו נכניס את הדירקטורים במובן הזה שגם בעלי מקצוע רוכשים ביטוח מקצועי, שאם חלילה תהא תביעה, לפחות נהיה מגובים כספית. כנ"ל גם מקצוע רפואי. הוא הדין לגבי דירקטורים ונושאי משרה בחברות, מכיוון שיש להם אחריות פוטנציאלית, שיכולה להיות גבוהה יותר או פחות, אז יש כאלה רבים שיגידו שעדיף שאהיה מגובה בביטוח אחריות מקצועית. אז זה הפך להיות פרקטיקה כ"כ מקובלת שהיא הופכת להיות סטנדרט מקובל לחלוטין, כלומר פרקטיקה הכי סטנדרטית ומקובלת – בארץ ובמדינות אחרות. אז דירקטורים ובכלל נושאי משרה (נחדד את ההגדרה שלהם בשיעור הבא), לא יכהנו בתפקידיהם מבלי שהם יהיו מגובים בביטוח. כאשר, בדומה למה שאמרנו לגבי רופאים בביה"ח, גם כאן הפרקטיקה הנוהגת היא שאת רכישת פוליסת הביטוח, החברה רוכשת עבורם. עקרונית יכול נושא המשרה לפנות לעצמו לחברת ביטוח ולבקש לבטח את עצמו, ואם מישהו יתבע אותו והוא יימצא אחראי, חברת הביטוח תבטח אותו. אבל הפרקטיקה הפכה להיות שמי שמקבלת את שירותך – החברה שמקבלת את שירותך בניהול, היא זו שרוכשת עבורך ובעצם עבור כולם כקבוצה פוליסת ביטוח בחברת ביטוח כזו או אחרת, כלומר היא נושאת בתשלומים. אז למה שחברת ביטוח תישא בתשלומים? אין כאן תשובה משכנעת, אלו כללי השוק של היצע וביקוש, זה הפך להיות מקובל וסטנדרטי. אפשרי היה גם להגיד שהחברה למשל לא נושאת בתשלום אבל מן הסתם שהדירקטור היה דורש כנגד השירות שלו תשלום יותר גבוהה. אז מבחינה מעשית משפטית, מי שרוכש את הביטוח מחברת הביטוח זו החברה, וצריך לדאוג שהיא גם תחדש את הביטוח, כדי לשמור על רצף הכיסוי הביטוחי, אבל המבוטחים שנהנים הם נושאי המשרה. (!)כשיש דירקטורים לכמה חברות, יהיו כמה ביטוחים.

אז כאן נשאלת השאלה – על מה זה חולש? מה אומר החוק שלנו? באילו תנאים ובאילו נסיבות נושא המשרה אכן מגובה? **לשון ס' 261**:

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

* 1. הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר;
	2. הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה;
	3. חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר."

הסעיף אומר שהמחוקק בעצם מאפשר במסגרת החוק לרכוש ביטוח עבור נושא המשרה שלה. אם נושא המשרה היה רוצה לרכוש את זה לעצמו, לא היה צריך את זה בחוק, אלא במו"מ חוזי. המחוקק קבע את ההוראה שלו כי הוא מכיר את הפרקטיקה והוא עיגן אותה גם בישראל שהוא מסמיך את החברה לרכוש ביטוח שהיא לא מבוטחת בו, אלא נושאי המשרה שלה. אם החברה תרצה לרכוש ביטוח מבנה, אז לא צריך את המחוקק כי זה בינה לבין חברת הביטוח, החידוש של המחוקק הוא – שהחברה רוכשת כאן ביטוח עבור מישהו אחר, ובשביל זה צריך בסיס בחוק, כי מה פתאום חברה מוציאה כסף שלא מגיע אליה? אז אומר המחוקק שזה אפשרי ומקובל. אז יש מס' כללי משחק:

1. פורמליות: **צריכה להיות בכך הוראה בתקנון החברה**. אז בכל חברה ספציפית, אם רוצים ביטוח של נושאי משרה צריכה להיות הוראה בתקנון שתאפשר לחברה לרכוש ביטוח עבור נושאי המשרה שלה. אם אין בתקנון אז כל הנושא של הביטוח הוא חריגה מסמכות ולכן בעיה. אבל זה סטנדרטי. זו הדרישה הפורמלית;
2. מהותית: אפשרי לרכוש בטוח אחריות בשל חבות שתוטל על נושא משרה עקב מילוי תפקידו, בכל אחד מאלה, וכאן אנחנו רואים שהמחוקק תוחם את זה לשלוש אפשרויות: **א.** הפרת חובת זהירות כלפי החברה או אדם אחר; **ב.** הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתו"ל והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה – הסעיף הזה לא ברור, כי עדיין לא מובן מתי פועלים בתו"ל לטובת החברה; **ג.** חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר.

אז נסתכל על א. ו-ג. 261(1): אמרנו שחובת הזהירות היא כלפי חברה; ו-261(3) אמרנו שזה כלפי אדם אחר, וגם את זה החברה יכולה לרכוש בפוליסה ובד"כ נרכשת אחריות מקצועית גם על חובת זהירות כלפי החברה וגם כלפי צד שלישי. אז נחזיר את עצמנו אחורה – כשדיברנו על תורת האורגנים דיברנו על חבות בנזיקין, ושם הנקודה שבה אנחנו מטילים אחריות/חבות בנזיקין איננה שוללת שגם האדם הספציפי שהתמלאו אצלו יסודות העוולה הנזיקית, גם הוא יתבע אישית, לפי ס' 53 לחוק החברות, אז יכול להיות שגם החברה נתבעת ע"י צד שלישי בתביעה נזיקית, וגם נושא המשרה. וגם מזה הוא פוחד כי יכולה להיות תביעה במיליונים וגם על זה הוא רוצה כיסוי ביטוי, וס' 261 מאפשר את זה. אז כיסוי ביטוחי כלפי החברה עצמה וכלפי החברה עצמה וצד שלישי. כלפי אדם אחר – יכול להיות שבתביעת אחריות לא נתבעים על ידי החברה עצמה, אלא על ידי צד שלישי.

במובן העקרוני, אם דירקטור ירכוש בעצמו ובכספו ביטוח אחריות על עצמו, אין כפיפות למגבלות של ס' 261, כאן החוק לא יעצור. מה שכן יגביל הוא הפרקטיקה של חברות הביטוח עצמן. בתעשיית הביטוח ככזו, גם לחברות הביטוח יש מגבלות מבחינתן אילו מיני חבויות הן מוכנות לכסות ביטוחית ואילו לא, והן מוחרגות כי זה יוצר את הסיכון הכי גדול לחברת הביטוח. אז מילא על רשלנות מכסים אותך כי לא עשית את בכוונת מכוון, אבל על דברים שלא עשית בכוונת מכוון, לא ברור אם באמת יהיה ביטוח.

## פטור (ס' 259 לחוק החברות) – Exemption

מדבר על מנגנון אחר לחבות נושאי משרה. כרגע נתמקד **בס' א**:

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

אז קודם כל נתחיל מהסיפא –

1. **הדרישה הפורמלית**: אם רוצים להפעיל את האפשרות הזו שגם אותה מציג המחוקק, זה אפשרי אבל לשם כך צריך הוראה בתקנון שקובעת את זה ספציפית החברה.
2. **מבחינה מהותית**: אפשרי לפטור נושאי משרה מאחריות והפעם כלפי החברה בלבד, ובשל הפרת חובת זהירות (ולא חובת אמונים) רק כלפיה (בשונה מביטוח שחל כלפי אדם אחר).

למה חברה לא יכולה לפטור בנוגע לאדם אחר? כי אין חוזה לצד שלישי, יש פרק בחוה"ח לגבי חוזה לצד שלישי, אבל מה פתאום בסידור ביני לבין חברי הוא פוטר אותי מצד שלישי? היחיד שיכול לפטור אותי הוא בעל הזכות, ולכן – חברה יכולה לפטור אותי כנושא משרה מאחריות כלפיה, כי היא בעלת הזכות, זה בסדר, ואם בעל הזכות מוכן למחול על זכותו – אין עם זה בעיה משפטית, ואגב, הנקודה הזו לכשעצמה מלמדת על החיונית של הביטוח כי הרבה פעמים שואלים כשלומדים את העניין הזה הוא אם אפשרי בכלל לפטור, אז למה צריך ביטוח? למה שהחברה תשלם כדי לבטח את נושאי המשרה? היא יכולה לפטור אותם, ואז לא צריך לשלם כסף, אבל הבעיה היא כלפי צד שלישי, שכן כלפי צד שלישי פטור לא קיים ולכן דירקטור יכול לפחד ולפחות לזה כן צריך לרכוש ביטוח. כך שביטוח תמיד יהיה, אבל לא תמיד חברות מכניסות פטור, וכמובן רק על הפרת חובת זהירות. אז מה הבעיה? הפטור הוא מעין ביטוח עצמי, ועל זה מתעוררת שאלה – אם מצד אחד יש לנו והתחלנו את הדיון בחובת הזהירות שמרחפת בעיית נציג: מישהו, בעל הסמכות לפעול, לא פעל ולא תנהל משל הדברים היו בבת עינו. שכן, זה לא הכסף האישי שלו, ולכן הנציג לא פעל אופטימלית. אז כדי לדרבן אותו שיפעל כפי שנרצה שיפעל, אמרנו שאם לא יפעל מספיק טוב הוא יישא באחריות של חובת זהירות, אז עכשיו בא ס' 259 שאומר שאם זה לא בא לנושא משרה טוב בעיניים מבחינת חובת הזהירות שמוטלת עליו, הוא יכול לבקש מהחברה בהרשאת התקנון, לפטור אותו מחובת הזהירות. אבל הייתה בעיית נציג, ורצית להטיל חובת משפטית, אבל ס' 259 בעצם הופך את החובה הזו מקוגנטית לדיספוזיטיבית, שכן, אפשרי להתנות על החובה הזו בעצם. ואם כך, אז הורדנו את הדירבון והותרנו בעינה את בעיית הנציג המקורית, וזו באמת דילמה.

אז קודם כל אנחנו לא בטוחים שהתשובה שניתן כאן היא תשובה מלאה אנליטית, זה באמת חלק מהחיים, וזה חלק מהדינמיקה שהתפתחה לאורך השנים, יש כל הזמן מתח בין שתי מגמות מנוגדות – לייצר מנגנונים שמתמרצים את נושאי המשרה לפעול כנדרש ושלא יחפפו בתפקודם, אבל מצד שני, החשש שמא הטובים לא ירצו להיות שם. אז זה לא 100% כאן או כאן, אנחנו מנסים לקיים חובה כזו אבל להגיד לנושאי המשרה – אל תברחו, ויש דרכים לרכך את זה. אז אנחנו למדנו בעצם 3 אמצעים לריכוך חובת הזהירות, כל אחד פועל באופן אחר, והם יכולים להשלים זה את זה, פטור הוא השלישי ורגע לפני דיברנו על ביטוח, אז יכול להיות שאה תימצא אחראי, אבל לא תשלם את זה, אלא כיס עמוק, אבל כלל שיקול הדעת העסקי נועד גם הוא לרכך, ועמדנו על השאלה מהן הרציונליים ואחת ההנמקות הן כדי לא להרתיע את נושאי המשרה הרתעת יתר כי מעצם התפקיד זה כרוך בקבלת החלטות שיש בהן חוסר ודאות, וכדי שלא יחששו, אז כלל שיקול הדעת העסקי יוצר חזקת תקינות, שכן הוא מציב חסם גדול בהקשר הזה ובאמת מתעוררת השאלה – האם זה גבר לא יותר מדי? כלומר, אתה רוצה להגן על נושאי המשרה – אז תן להם הגנה אחת, אתה בעצם עוטף אותם בצמר גפן מכל הכיוונים אז מה נשאר מהחובה הבסיסית? אז קודם כל צריך לשים לב – וזה חלק מהדיון שעורכת **השופטת בפרשת אשש נ' עטיה**.

השופטת רונן מעלה את הסוגייה של פטור מאחריות, כי שם היו הוראות פטור מאחריות ונושאי המשרה נופפו בהם ואז דנים בתוקף של הפטור – האם הוא עומד בכללים פרוצדורליים אבל תוך כדי הדיון השופטת רונן מעלה את הדיון של היחס המעניין בין מערכות שונות שנועדו להגן במידה לא מבוטלת על נושאי המשרה מפני חששות יתר. מה המערכות? היא מציבה את הפטור, אל מול כלל שיקול הדעת העסקי, אז האם אחד לא מבטל את השני? לא, שניהם קיימים במשפט ומעולם לא קבענו כשאחד קיים כשהשני לא מתקיים, אבל חשוב לציין שהם פועלים באופן שונה – כלל שיקול הדעת העסקי לא אומר שהוא לא אחראי, והוא באה לידי ביטוי כשמתנהלת תביעה, כלומר שהתביעה לא יכולה להתקדם ואולי יש מקום לעצור אותה כי יש חזקת תקינות לטובתי, כל עוד התובע לא יוכיח שאחת משלוש הרגליים לא מתקיימת, אין מקום להתקדם בתביעה, אבל אין בזה ודאות מראש, פטור עובד אחרת – פטור זה להגיד שאין בכלל מה לנהל תביעה מלכתחילה כי זה לא רק הגנה דיונית אלא הגנה מהותית, אין אחריות – החברה שיחררה אותך מאחריות – פשוט כמשמעו – שזה אולטימטיבי, והיינו מצפים שזה יהיה תמיד אבל בפועל זה לא תמיד קיים. מסתבר שחברות כשהן משלמות ביטוח, הן יכולות לצרף לצד הביטוח גם פטור, לפעמים כן, ולפעמים לא אבל תלוי ביצע והמיקוח של הדירקטורים האלה. יחד עם זה, נקודה מעניינת שעולה בפרשת אשש נ' עטיה שמעלה אותה השופטת כי זה חלק מהדיון שמתעורר שם בוחן מה צריך להתקיים כדי שפטוריהיה תקף בהקשר של חובת הזהירות. אז הסעיף אומר לנו שצריך הוראה בתקנון, את זה ראינו, אבל זה לא מספיק, ההוראה בתקנון היא בעצם ההסמכה הבסיסית שמאפשרת לחברה להיכנס מול נושא המשרה בדינמיקה של לפטור אותה מאחריות. צריך את זה כבסיס, אבל מלבד זאת, צריך החלטה קונקרטית בחברה לפטור אותם. **אז צריך 2 דברים:**

1. את ההרשאה הבסיסית בתקנון;
2. ולאחר מכן החלטה קונקרטית בהתבסס על מה שיש בתקנון לפטור, אקטואלית. אבל יש 2 דרכים: לתת פטור לפני התרחשות כל האירועים ויש אירועים שזה יקרה בדיעבד, כלומר האירועים יתרחשו, אוטוטו יכולה לבוא תביעה ואף על פי כן, נושאי המשרה מפצירים בחברה שלטובת כולם עדיף שירדו מהעניין ויפטרו אותם כדי שהתביעה לא תגלגל.

מעניין שהמחוקק בס' 259 מדבר רק על פטור מראש. ולכן השאלה בפרשת אשש נ' עטיה בשאלה – האם זה שנקבע בסעיף שניתן לפטור מראש, זה בגדר הסדר שלילי שאפשר רק מראש אבל לא בדיעבד, או שזה לא הסדר שלילי? והיא מגיעה למסקנה מתוך ניתוח רציונליים שזה לא שולל את הבדיעבד, כלומר שאפשרות הפטור יכולה להינתן מראש וגם בדיעבד. עכשיו, בפרקטיקה, יש הרבה פעמים שבהם מקנים פטור לנושאי משרה מאחריות בשל הפרת חובת זהירות בדיעבד. אז מה ההיגיון? מילא מראש – מובן, כי מחשבים סיכונים, אבל מצד שני זה פטור שאנחנו לא יודעים מה קרה, אבל מה הקטע בדיעבד? אין סיכון כי הוא התמשש, למה שהחברה תסכים, מבחינה הגיונית, שכן היא חטפה את הנזק ומתרשמת שנושאי המשרה פספסו את חובת הזהירות? אז למה? יכול להיות שהנזק לא כ"כ כבד, או ליצור מוניטין הלאה שנושאי משרה יראו שזה אצלה ככה, או שניהול התביעה יש בו תוחלת מצד אחד, אבל מצד שני גם הוא דבר לא פשוט, כי היא יכולה להתגלגל על פני זמן רב, ויש גם אלמנט נוסף שהוא פחות במיינסטרים וקורה שהרבה פעמים פטור נושאי משרה בדיעבד, בהקשר שחברה נקלעת לקשיים כספיים, ולפעמים מגבשים בין החברה לבין הנושים של החברה הסדר מסוים, אז נושים יכולים לפזול ולהגיד שיש כאן נושאי משרה שעשו בעיות – תתבעי אותן ותקבלי פיצוי ויהיה עוד כסף לשלם. לכאורה זה מאוד מפתה את הנושים, אבל מצד שני אומרים הרבה פעמים נושאי המשרה שהם היו הוגנים איתם, ובהמשך הזמן שהחברה נכנסה לקשיים מישהו צריך לעבוד מול הנושים, אז נושאי המשרה יכולים להרים ידיים ולהתפטר, או שהם יכולים להגיד שהם יישארו גם כשהחברה במשבר, וינסו עם הידע המקצועי שלהם לסייע לחברה להגיע להסכמה ביניהם עם תוכנית פעולה, תשלום וכו'. אבל כנגד הסיוע שלנו, תנו לנו משהו כנגד. זה לא פטור מראש, כי מדובר על התנהלות של נושאי משרה בעבר, כי יכול להיות שבפעילות שלהם יש פוטנציאל תביעה ולכן הם משחררים אותם מזה. לא תמיד ולא בכל תנאי, אבל כן זה בהחלט מציאות קיימת שבה לעיתים מכניסים סעיף פטור לטובת נושאי המשרה בגין התנהלותם מן העבר. השופטת רונן מזכירה עוד נקודה יפה בפרשת עשש נ' עטיה ואומרת שאפשרי פטור מראש ובדיעבד, אבל חשוב לשים לב – אם אמרנו שצריך החלטה קונקרטית לפטור את נושאי המשרה מאחריות של חובת זהירות של נשואי המשרה, מכל אחריות להפרת חובת זהירות, הפטור הזה יחול על התנהגות של נושאי המשרה מכאן ואילך. אבל אם הם הפרו את חובת הזהירות לפני שקיבלנו את ההחלטה? זה לא רטרואקטיבית ועל זה, זה לא יחול, להבדיל מכך, פטור בדיעבד, תלוי איך מנוסח, אבל זה כן יכול לכסות דברים גם לפני חצי שנה, אז בהחלט יכול להיות הבדל בנקודת זמן מסוימת, שפטור מראש יכסה מנקודת זמן ואילך אבל פטור בדיעבד יכסה תמיד, אז לרוב מנסים לקבל פטור מראש ובדיעבד. (!)צריך לנסח החלטה של הגדרה של גדרי הפטור. אם נשתמש בפטור, ובמקום שיש פטור בחברה, ונושאי המשרה שולפים להגנתם שאין מה לנהל תביעה, הפטור תקף ולא צריך את כלל שיקול הדעת העסקי, שאותו צריך במקום שבו הפטור לא מתקיים, ואז מתנהלת תביעה, ואז הכרטיס הבא שנשלוף להגנתי הוא כלל שיקול הדעת העסקי. (!)כדי לפטור נושאי משרה צריך לקבל החלטה קונקרטית, עוד לא אמרנו מי מקבל, אבל צריכה להתקבל החלטה בחברה, אבל אולי ההחלטה בה מפוספסת? והיא לא החלטה טובה? כלומר שיש בה איזשהו פגם? ואולי מישהו ירצה להגיש תביעה על ההחלטה הזו עצמה ומי שקידם את ההחלטה הוא בעייתי? ואז אין פטור ונצטרך להפעיל את כלל שיקול הדעת העסקי. **(!)ברגע שלקחנו לפי ס' 259 את חובת הזהירות והפכנו אותה לעניין דיספוזיטיבי ניתן לתת פטור גורף על כל הפרת חובת זהירות או לתחם לפי נושאים מסוימים ולקבוע קריטריונים כאלה ואחרים שבנסיבות מסוימות ניתן, זה יכול להיות גם לא טוטאלי**. \*ההחלטה הקונקרטית תעבור בדירקטוריון ואז תגיע לאספה הכללית. כאן מדובר על חסינות שלא ניתן יהיה לתבוע נקודה, כאן זה מסוג החסינות המהותית.

## שיפוי (ס' 260 לחוק החברות) – Indemnification

שיפוי הכוונה היא שהחברה משלמת כסף, או למען האמת מחזירה כסף, על תשלומים שהם שילמו והיא מפצה אותם בחזרה, היא משפה אותם בחזרה. אם יש פטור שכחברה לא נושאים באחריות כלפיי, למה צריך את השיפוי? אנחנו אומרים שנושא המשרה נושא בעלות כספית, ואז אומרת החברה שעל עלות כספית שאתה נושא בה, אני משפה. אז זה יחול במקום שיש לא אחריות וזה גורם לו לשלם, ואז החברה תשפה אותו. אבל אם פוטרת אותו, אין שיפוי. אז בס' 260 רשום:

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

גם לשיפוי צריך עוגן בתקנון, נתחיל עם ס' קטן 1:

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

אז אם צד שלישי, לא החברה עצמה, כי אם היא נתנה לו פטור אין מה לדבר על שיפוי, אבל כשצד שלישי תבע אותו, אז דרך אחת להתמודד עם זה היא ביטוח ודרך אחרת היא שאפילו במקום שלא יהיה כיסוי ביטוחי, כל שקל שיטילו עליך, מבחינת אחריות, על החברה והיא תשפה ותחזיר. וכאן אומר הסעיף שזה אפשרי. עכשיו, יש מקומות נוספים שלעיתים מצד אחד המחוקק לא מוכן שחברה תשפה עליהם את נושאי המשרה בה, אבל הוא כן מוכן רק גבולות מאוד צרים ואלו:

(1א) הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא משרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי;

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

נניח שיוטל על נושא המשרה קנס כספי פלילי, אז השאלה אם זו עבירה עם מחשבה פלילית או לא, יש כאן הרבה היבטים, אבל קונספטואלית, יבוא המחוקק ויגיד – על האחריות הפלילית שלך וכו' אתה צריך לחוש את זה על כיסך, כי אנחנו לא רוצים כיס עמוק שישפה אותך ועל זה השיפוי לא יחול. אבל מה כן? על הוצאות המשפט שלך, כלומר גם כשאתה מנהל את ההליך הפלילי יש עלויות – שכ"ד עו"ד, אגרות וכו', אלו עלויות עוד לפני התוצאה, אז כל ההליך הזה מתנהל לא מכוח התנהלותך בחייך אלא מכוח התנהלותך כנושא משרה, אז לפחות את העלויות על עצם ההליך, אז אם כאן החברה מקבלת החלטה שהיא תשפה אותך, על זה אני מוכן ולעיתים כן יש אפשרות לשפות על הוצאות ועלויות ההליך אבל לאו דווקא על השורה האחרונה בעיקר כשזה פלילי. לא ניכנס לסעיפים עצמם מקוצר זמן. לא נמצא ב-260 שניתן לשפות את נושא המשרה בגין חבות שהוטלה עליו בחובת זהירות כי זה לא רלוונטי, חברה צריכה לשפות רק כלפי תשלום לאדם אחר. כשראינו את 261 ו-259, כשזה על חובת זהירות ולא על חובת אמונים, זה מאוד בלט, אבל לא לגמרי אנחנו מבינים מדוע המחוקק טרח והוסיף הוראה מסכמת – 263, שהזכרנו אותה באגב הדיון **באוסטרובסקי**.

אז אנחנו יודעים שלגבי שיפוי, ביטוח ופטור השלב הראשון זה הרשאה בתקנון, ואחרי זה החלטה קונקרטית. לגבי העניין של הרשאה בתקנון בא **ס' 263 לחוק החברות** בצורה קונגטית ואומר:

לא יהיה תוקף להוראה בתקנון, המתירה לחברה להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה (=ס' 261), להוראה בתקנון או להחלטת דירקטוריון המתירה לשפות נושא משרה (=ס' 260), או להוראה בתקנון הפוטרת נושא משרה מאחריותו כלפי החברה (=ס' 259), בשל כל אחד מאלה:

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

כבר ראינו.

1. הפרת חובת זהירות שנעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד;

מחמת רשלנות יש פטור, מחמת פזיזות או כוונה אין פטור ואין ביטוח, מי היה צריך את הסעיף הזה? אז מה אנחנו רוצים להגיד שזה לא יהיה מכוסה? וזה מגיע לדיון בפרשת אוסטרובסקי. לטעם המרצה הסעיף פספס, והפרת חובה בנסיבות של פזיזות או כוונה היא מלכתחילה לא של זהירות אלא של אמונים.

1. פעולה מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין;

לא צריך את זה, זה קשור לחובת אמונים וכבר הזכרנו את זה.

1. קנס, קנס אזרחי, עיצום כספי או כופר שהוטל עליו.

על החבויות האלה של קנסות, כופר וכו', לא יהיה כיסוי כספי. רק על הוצאות המשפט – זה כן.

הערת סיום של הנושא הזה, דיברנו בפרשת אוסטרובסקי, אגב הנושא של כוונה או פזיזות, אמרנו שיש מעגל שותק כזה, מה הבעיה באוסטרובסקי? שטענו להפרת חובת זהירות ולמה לא אמונים? כי התובע לא רוצה להגיד את זה כי הוא מחפש את הביטוח, הוא רוצה אותה ככיס עמוק, אז הוא מקווה שעם זה הוא יגיע לביטוח. אבל כשהוא יטען לחובת זהירות יש פטור ואין תביעה, ולא צריך ביטוח וכלום. אז התובע נתקע, ויש כאן מעין פינג-פונג, אבל אם אין פטור (כי זה פזיז או מכוון) אז גם אין על ביטוח. לבסוף, באשר למקרה הקונקרטי, חברת הביטוח כן שילמה, אבל למה שחברת הביטוח תשלם? כי מבחינתה אין כל הצדקה, או זה פזיזות ואז הביטוח לא חל, או אם תגיד שזה סתם חובת זהירות יש פטור. אבל מתברר שהתשובה היא מעבר למשפט – חברת הביטוח רוצה לשמור על המוניטין שלה ושחברות ימשיכו להיות מבוטחות אצלה ולא של אחרות. אז הקטע המעניין הוא שכשחברה רוכשת ביטוח מחברת ביטוח ושוב יש תחרות ויש קבוצות גדולות של ביטוח, מה רוכשת החברה? היא רוכשת פוליסת ביטוח אצל המבטח על כל העסקים שלה, כלומר יש רכיבים שונים – רכוש, אחריות נושאי משרה, ועוד סיכונים שלה וכל אלמנט כזה הוא עוד כסף, אז אם חברת הביטוח תתקמץ יותר מדי על ביטוח אחריות נושאי משרה היא תמצא את החברה המבוטחת מנסה לחפש לבטח אצל המתחרים. אז הם מנסים לשמור על קשר טוב עם המבוטחים.

**לשיעור הבא**:

הפרת חובת אמונים (ס' 254 לחוק החברות ועוד סעיפים בהקשר הזה), כל מה שאנחנו יודעים לגביה כרגע זה שהפטור לא חלה לגביה וגם לא הביטוח.

# חובת האמונים של נושאי משרה

**‏8/6/2023**

כזכור, מבין שתי החובות עליהן אנחנו מדברים שחוסות תחת Fiduciary Duties, היום נעסוק בחובת האמונים, באנגלית – Duty of loyalty. אז מה הסיפור של חובת האמונים? בכלליות אמרנו שהחובות מגיעות כדי להתמודד עם חשש שנושאי המשרה לא יבצעו מאמץ כנדרש, כמו גם עם בעיית הנציג, אז החובה היא מעין תמריץ. עכשיו השאלה היא מהו הכשל ההתנהלותי הפוטנציאלי של נושא משרה שכנגדו אנחנו מייצרים את חובת האמונים? אז העניין הוא שנושא המשרה יהיה מאוד פעיל אבל לצורך **קידום מטרות שלו ולאו דווקא למטרות לשמן הוא קיבל את הסמכויות – לטובת החברה**. אז יכול להיות פער בין האינטרס האישי לבין האינטרסים של החברה. בספרו ברק מרחיב בנוגע לחובת תו"ל כמו שלומדים אותה בהקשר של דיני החוזים ובהקשר הזה הוא מכניס את הסיסמה שהמהות – הרעיון הגלום בחובת תו"ל היא להוביל אותנו כבני אדם כאשר אנחנו מתנהלים אל מול הזולת לפעול כאדם לאדם אדם ולא אדם לאדם זאב, כך שנתנהג בצורה אנושית וזה הסטנדרט הבסיסי של תו"ל. ברק ממשיך ואומר – שישנה חובה אחרת ושמה חובת האמונים ואנחנו פוגשים אותה למשל בדיני התאגידים. מה המשמעות של חובת האמונים והיחס בינה לתו"ל? אז אומר ברק שאם תו"ל זה אדם לאדם אדם, אז בהקשר של חובת האמונים סטנדרט ההתנהגות הוא אדם לאדם מלאך, כלומר, נושא המשרה כלפי החברה אמור לפעול כמלאך. כלומר, שהוא כל כולו ממלא את החובות שמוטלות עליו. אז בהקשר הזה אנחנו מצפים מנושא משרה שיפעל אך ורק מה שאמור לקדם את טובת החברה. אז לנגד עיניו אמורה להתנוסס סיסמה אחת – טובת החברה. לפי זה הוא אמור לפעול, לקבל החלטות, להימנע מקבלת החלטות וכו'. ככה צריך להתנהל בחברה בכל עת, ועלינו להימנע מלקדם אינטרסים אישיים שלי. כלומר, שהשיקולים האישיים שלי לא באים לידי ביטוי – לא בהקשר שאני ממלא תפקיד בחברה, שאז עליי לפעול רק לפי טובת החברה. וזו הרישא של **ס' 254(א) לחוק החברות**:

* + - * 1. נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה [...]

הרישא קובעת שעל נושא המשרה לפעול בתו"ל כלפי החברה. זה הבסיס והרעיון – חובת האמונים היא החובה שנועדה לעמוד כנגד היצר והדחף האנושי לקדם אינטרסים אישיים של נושא המשרה על פני טובת החברה. עכשיו מה שעושה ס' 254, הוא מתחיל לקחת את הרעיון הכללי והנורמה שעל נושא המשרה לפעול אך ורק לטובת החברה ונותן בהם סימנים. אז יש לנו "מצוות" עשה אחת ו-3 לא תעשה:

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

כלומר, מדובר בפעולת **לא תעשה** – עליך להימנע מניגוד עניינים בינך לבין החברה.

1. יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה;

פעולת **לא תעשה** – עליך להימנע מתחרות עם החברה בהיותך נושא משרה בה.

1. יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר;

פעולת **לא תעשה** – אל תנצל הזדמנות עסקית שנקרית בדרכך לטובתך האישית.

1. יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לעניניה, שבאו לידיו בתוקף מעמדו בחברה.

פעולת **עשה** – על נושא המשרה לגלות כל מידע שמגיע אליו לחברה, הוא לא צריך לשמור את המידע אצלו בבטן מבלי לשתף אחרים בחברה. זה הגיע אליך בתור נושא משרה, ואתה ממלא תפקיד בחברה, לכן עליך לדאוג לצייד את בעלי התפקידים השונים הרלוונטיים במידע הזה. כלומר, עליך לגלות כל מידע שמגיע אליך.

אז ניתן לראות שההוראות בעניין ניצול התחרות וההזדמנות הם יישום של מקרים קונקרטיים ביחס לניגוד עניינים. יצוין שמדי פעם נשתמש במונח "**ניגוד עניינים**" ומדי פעם נשתמש בביטוי "**עניין אישי**", וכמו בעניינים אחרים ברור שנמצא כתיבה משפטית שמתחילה לתת בהם טעמים וסימנים ומה היחס בין עניין אישי לניגוד עניינים, זה יותר דרמטי, אבל בעיני המרצה הביטויים הם אותם ביטויים – במקרה שבו יש מתח וחוסר תאימות בין מה שטוב לחברה למה שטוב לי, כנושא משרה. על הפער והמתח הזה נדבר. בהמשך הדרך כן ננסה לאפיין בהגדרה מסוימת, של רוברט קלארק, להגדיר סיטואציה של ניגוד עניינים, אבל זה קודם כל כהערות מקדימות. נתחיל עם ס' 254(א)(1):

## ניגוד עניינים – ס' 254(א)(1) לחוק החברות

תחילה, המחוקק טורח לציין לנו בסעיף שבהקשר של ניגוד עניינים, מדובר במתח בין טובתה של החברה לבין העניין שלך אישית כנושא משרה או בין אם מדובר על מילוי תפקיד אחר שלך. אז הנורמה אומרת שאתה לא יכול להימצא בסיטואציה שהיא לעומתית, קונפליטתית לחברה, והמשמעות היא גם כשאתה משמש בתפקיד אחר. אבל זה שאדם דירקטור בשני חברות זה לא אומר שיש בעיה של חובת אמונים. מתי כן תתעורר בעיה של חובת אמונים? אם וכאשר תיווצר אינטראקציה בין 2 החברות. למשל, אם יש דירקטור לחברת מזון וגם לחברת סלולר, אז אחד לא קשור לשני ולא מתנגש עם השני, אבל אם פתאום חברת המזון תיתן שירותי קייטרינג עם חברת הסלולר ותסגור איתה דיל, ואני בשניהם, כאן יכולה להיות בעייתיות והמפגש זו מול זו יתחיל לעורר בעיות אבל זה בוודאי סיטואציה שנופלת לעניין ס' 254(א)(1). אז כשאנחנו שומעים את הביטוי של "ניגוד עניינים", הסיטואציה היא שיש בעייתיות מבחינת התפקוד של נושא המשרה בגבולות גזרה שהוא לא צריך לחרוג מהן, אבל זה לא בהכרח בכל סיטואציה שהיא, אלמלא היינו לומדים את זה בדיני חברות, ממילא היינו חשים שיש בעיה ערכית, מוסרית. זה שיש אינטראקציה בין 2 חברות אין בהכרח בעיה, אבל זה יוצר בעייתיות משפטית. אז להגיד שיש כזו בעיה היא נחשבת כ- Mala Prohibata, כלומר, מישהו קבע ואסר את זה, אבל זה לא בגלל שמימי הבריאה זה נאסר (כמו ליטול את חיים של אדם שזה Mala in se – כלומר, אסור מעצם טבעו). איך אנחנו יודעים אם יש ניגוד עניינים? לפי ס' 1 לחוק החברות – סעיפי ההגדרות – עניין אישי מוגדר:

"**ענין אישי** – ענין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות ענין אישי של קרובו ושל תאגיד אחר שהוא או קרובו הם בעלי ענין בו, ולמעט ענין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה, לרבות עניין אישי של אדם המצביע 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;

הבנו שעניין אישי זה לא רק לגביך באופן אישי, אבל גם מבחינת אחיך, אימך, אביך, אז גם לגבי משפחתך. למעשה, המחוקק לא מבאר מהו "עניין אישי", כך שנצטרך מעין להבין את זה מתוך הסיטואציה, ויוצא שהמחוקק השאיר את זה לביהמ"ש לברר. לפי **פרופ' קלארק**, בשאלה של מתי אני נמצא בעניין אישי, צריכים להתקיים 3 רכיבים:

1. אני נמצא בעמדת קבלת החלטות בחברה – לא בהכרח היחיד או הבלעדי אבל אני בהכרח בעמדה של קבלת החלטות שאני יכול להחליט כך או אחרת עבור החברה. וזה בדיוק נושא משרה;
2. יש לי עניין בצד השני של המתרס (כלומר, מחוץ לחברה) – כך, שיש לי אינטרס או אג'נדה כלשהי גם בצד השני מחוץ לחברה;
3. העניין שיש לי בצד השני – האפקט שלו עליי, והיחס שלי עליו הוא גדול יותר ועוצמתי יותר מרצוני לחברה. כלומר, אתה כן מעוניין לפעול לטובת החברה, אבל כשאתה שוקל ביניהם מה יותר חשוב לך, מסתבר שהעניין החיצוני לחברה יותר חשוב לך מאשר החברה עצמה.

**כשלושת הרכיבים הללו מצטברים, יש לנו בעיה של נגיעה אישית**. עכשיו, האם תמיד קל ליישם את הנוסחה הזו? לא תמיד, למשל, אם אני דירקטור בחברה א' וב', והן שוקלות, כאמור, לקשור חוזה ביניהן: חברה ב' תיתן שירותי קייטרינג שחברה א' תקנה. אז צריך עכשיו לשקול אם לאשר או לא לאשר את החוזה. נבחן את הנוסחה של קלארק – 1. האם אני נמצא בעמדת קבלת החלטות בחברה? כן; 2. האם יש לי עניין בצד השני של המתרס? כן; 3. מה בעניין האפקט? לא ברור אם העניין בחברה החיצונית יותר גדול, ולכן **היישום הפרקטי של הנוסחה הזו הוא יותר קשה**. אז נקבע כשאנחנו בסיטואציה של חובת אמונים, או בשאלה של ספק אם יש נגיעה אישית, בכל מקום של ספק – לך לחומרא. כך, שעדיף שתימנע מלעשות מאשר שתעשה ואחר כך תימצא כבעייתי. (!)חשוב לזכור את הנוסחה של קלארק בעוד שבועיים ונראה איך הנוסחה בהקשר האחר היא פועלת במדויק. אז נראה את זה לא בהקשר של חוזה, נניח שבאחד החברות אני מנכ"ל החברה ובשני אני מנהל המוסך הראשי שלה. אז יש לנו 2 חברות ושתיהן נותנות שירותי מוסך מרכזי לרכב, לאותו מרחב גיאוגרפי ולאותם סוגי כלי רכב, כלומר – הקליינטורה של שתי החברות הללו היא זהה והם מתחרים על אותו פלח שוק. אז אתה מנהל מאוד מוצלח ומעורך, לכן החברה השנייה פנתה אליך, ואפילו לא ביקשה ממנו להתפטר מהחברה הראשונה. אז זו בדיוק סיטואציה של **פרשת אוטו חן**, ומה השופטת קובעת? זה בלתי אפשרי, זה לא עניין נקודתי של התקשורת אחת, כשאתה מקיים את התפקיד שלך כמנהל 2 חברות, ואומר שבואו למוסך שלנו ותקבלו את השירות וההנחות הכי טובות, כשאתה עושה את זה בחברה אחת אתה מן הסתם מתחרה בחברה השנייה וחוזר חלילה. אז יש כאן **מתח מובנה**. לעשות את זה אצל שני מתחרים בו-זמנית זה בלתי אפשרי. אפילו אם תהיה מנהל הכי טוב מבחינת כישורים, לא תוכל לקיים את חובת האמונים של החברה בזמן שאתה פועל אצל המתחרה, כי כל קידום טובה של המתחרה מכרסם אצלך בחברה. אז האם בגלל זה אנחנו נגד תחרות בשני החברות? חס וחלילה. השאלה שלנו כאן היא אחרת – בהינתן שיש תחרות כזו והיא בסדר, האם אדם מסוים יכול למלא תפקידים בו-זמנית ב-2 החברות, והתשובה היא לא, אפילו אם זה לא מגיע ממקום רע של חוסר תו"ל, ולכן ישנה דרישה להתפטר מאחד התפקידים שבאחת החברות, שכן לא ניתן למנות את התפקידים במקביל, שכן ככל שאתה מנהל באחת החברות, אתה פוגע בחברה השנייה. וזו בהחלט בעייתיות מובנית. כאן הבעייתיות היא יום-יום ושעה שעה.

נחדד את הנושא של חובת האמונים לפי **פרשת Guth v. Loft**. מבחינת עובדות המקרה, חברת לופט משווקת משקאות ממותקים ואדון ג'וט הוא נושא משרה בחברה. אז לדעתו, חברת קוקה קולה, שאיתם הם התקשרו כדי לספק משקאות למכונות השתייה, דרשו מהם מחיר גבוה מדי, כך שאפשרי היה לשווק ללקוחות משקאות תוססים נוסח קוקה קולה נמוכה. אז הוא נשא ונתן בצורה ראויה וכשזה לא הלך וקוקה קולה לא הלכו לקראת החברה, הוא החליט למצוא ערוץ חלופי לטובתו. אז הוא מקים בשקט חברה ומזרים לה כסף, עד שלבסוף הוא פונה לחברת פפסי, שהייתה בקשיים כספיים ובפשיטת רגל, כדי לקנות ממנה את הנוסחה. הוא מצליח, ומתחיל לייצר מהנוסחה את המשקה, כך שבנקודה זו יכול להציע זאת לחברת לופט. במבט אחר, הוא יכול היה, במסגרת החברה שבה הוא היה נושא משרה, לפנות למפרקים ולהציע לקנות מהם את הנוסחה, אבל הוא לא עושה כך, כאמור. מה אומר על כך ביהמ"ש? זו בעיה של **חובת אמונים**. אבל אחת מטענות ההגנה מטעמו הייתה – שלופט איננה עוסקת בעיקר בייצור משקאות, אלא בשיווק משקאות, לכן זה לא משהו שהיה אמור לעניין את החברה שבה לופט נושא משרה. במילים אחרות – זו לא הזדמנות עסקית, כי החברה לא מתעסקת בזה. ביהמ"ש אומר שהוא טועה, ובוחן במה החברה עוסקת בחומרא, כלומר, אם ישנה הצעה, וכעת יש ספק אם אכן מדובר בהזדמנות עסקית לחברה – שכן לא ברור אם החברה עוסקת בתחום – תמיד נפרש את תחום העיסוק לחומרא, ונכניס מגוון דברים לליין הרגיל של הביזנס. כך, שאדון ג'וט יכול היה לעשות מה שירצה לאחר שהיה מביא את זה להחלטת החברה שבה היה נושא משרה, בהנחה שנניח היא לא הייתה מסכימה על כך, אבל הוא לא יכול היה לקחת את זה על דעת עצמו לחברה פרטית מבלי לאפשר לחברה להביע את דעתה.

אלא, שעלתה טענה נוספת של נושא המשרה – בכל מקרה לא נגרם נזק. אז יכול להיות שיש כאן רווח, ובלשון אחרת – זה נהנה וזה לא חסר, שכן, עכשיו לופט קונה מפפסי ולא מקולה ובמחיר מופחת, אבל אומר ביהמ"ש לא – **מדובר באובדן רווחים**. כלומר ביהמ"ש מבהיר שבאשר לחובת האמונים, מדובר בסוגייה שכלל לא קשורה לעולם דיני הנזיקין, אלא סוגייה שקשורה לעשיית עושר ולא במשפט. כשאתה מפר חובת אמונים, ומקדם את האינטרס שלך, אתה עושה עושר, רווח לטובתך האישית, מדובר **בעושר שאינו כדין**. אז אפשרי לטעון שיש גם חיים אישיים, אבל זה המחיר של להיות נושא משרה – כשאתה נושא משרה היית צריך לקדם את טובת החברה ולא את טובתך האישית, ואם בכל זאת עברת על כך, גם אם לא נגרם נזק לחברה, הרווחים שהפקת מהנוסחה ומהמכירה והניצול של הפפסי לחברה, הם בעצם שייכים לחברה שבה אתה נושא משרה. לכן, עליך להשיב את כל הדברים שהפקת שאינו כדין, גם אם לא נגרם נזק. אז בהפרת חובת אמונים אנחנו בעניין של עשיית עושר ולא במשפט, (!)והסעד הוא השבת הרווחים שהופקו גם אם אין נזק.

עכשיו מי שיתסכל גם בחוק אצלנו, בס' 256 לחוק החברות:

1. על הפרת חובת אמונים של נושא משרה כלפי החברה יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים.

כלומר, המחוקק מבהיר לנו מהם הסעדים במשפט בישראל על הפרת חובת אמונים. מה קובע המחוקק? הדינים שיחולו על הפרת חוזה. כלומר, חוק החוזים תרופות, אז לגבי חובת זהירות אנחנו מדברים על דיני נזיקין (חלק מעוולת הרשלנות) ואז על פיצויים יהיה לפי דיני הנזיקין, לעומת זאת בחובת אמונים הסעד הכספי יהיה לפי דיני החוזים – ביטול, השבה, אכיפה, פיצויים. אז למדנו שבפרשת אדרס ביהמ"ש מכניס לתוך המשפט את סעדי עשיית עושר ולא במשפט, אז זה מתיישב עם פרשת Guth v. Loft. כלומר, בפרשת אדרס אפשרי לקבל גם פיצויי קיום – מה שהיית יכול להפיק (שלילת רווחי המפר).

יש נסיבות והקשרים שבהם הנורמה של "אדם לאדם מלאך" עובד טוב, למשל, מבחינת נאמנות. שבו נאמן מתמנה לטובת נהנים כאלה ואחרים. ושם בנאמנות יש מאוד החמרה, שם יש חובת אמונים לטובת הנאמנות עצמה ואסור שיהיו לו אינטרסים אישיים, אבל דווקא בחברות, במקום שבו אנו נמצאים, נושאי המשרה רגע אחרי אסורה טובתם, אנחנו מבינים שמדובר בבני אדם והמציאות העסקית היא הרבה יותר מורכבת, ולהגיד שתפעל כמלאך זו אמירה קצת לא מציאותית, ולכן צריך לרדת מהאולימפוס, ולהפוך את זה "ללא, אבל...", כלומר, נקודת המוצא היא לא – לא נגיעה אישית, לא ניגוד עניינים, אבל בנסיבות מסוימות נוכל להתמודד עם זה, וזה **ס' 255 לחוק החברות**. זה הסעיף שאומר שלא ניתן להתנתק באופן אבסולוטי בין נושא המשרה לבין נגיעות כאלה ואחרות לאורך תפקידו, ולפיכך, לצד הנורמה הבסיסית שאומרת אסור, צריך להתמודד עם הסיטואציה באופן מעשי שזה יתעורר.

למשל, הסיטואציה של אדם שהוא דירקטור בחברות א' וב', יש לו נגיעה אישית בא', יש לו נגיעה איישת בב'? כן. אז מה עושים? בא ס' 255 לחוק ואומר שעל אף האמור בס' 254, פעולה שבה לנושא משרה יש עניין אישי, מה לגביה? ניתן לאשר אותה בחברה, בתנאים מסוימים. מה התנאים? ניתן להתיר את זה אם:

1. נושא המשרה פעל בתו"ל;
2. הדבר לא פוגע בטובת החברה;
3. גילוי עניינו האישי, מראש, של נושא המשרה, והחברה צריכה לאשר את זה לפי הוראות פרק 5 – שמטרתו עסקאות עם בעלי עניין.

## עסקאות עם בעלי ענין

אנחנו נתחיל את פרק 5 לחוק החברות, החל מס' 270 לחוק החברות ואילך:

"עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה, ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה:"

מכאן, ישנו פירוט של עסקאות שטעונות אישור לפי הפרק. ניקח דוגמה את הסעיף הראשון, שהוא:

1. "עסקה של חברה עם נושא משרה בה וכן עסקה של חברה עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה יש בה ענין אישי [...]."

הדגמה של הסיטואציה היא שיש נושא משרה בחברה א', ועסקה של חברה א' עם חברה ב' ושלנושא המשרה יש עניין אישי בה, כי הוא גם דירקטור בחברה ב', העסקה טעונה אישור לפי פרק 5. אז טכנית עובדים על אותו מנגנון.

* מה אופן האישור הנדרש לפי פרק זה?

אופן האישור מתחיל עוד **בס' 269 לחוק החברות**, ודורש:

1. "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."
2. הוראת סעיף קטן (א) לא תחול כאשר הענין האישי נובע רק מקיום ענין אישי של קרוב בעסקה שאינה חריגה.

נושא משרה שיודע שיש לו עניין אישי בעסקה שמתרקמת, צריך לגלות לחברה את עניינו האישי, ולכל המאוחר לקראת ישיבת הדירקטוריון הראשונה בעניין. לאחר מכן, זה צריך לעבור אישורים בחברה. אילו אישורים ומי מאשר? את זה נראה **בס' 271 ו-273** **לחוק החברות**. נקודה נוספת ומהותית מצויה **בס' 278(א) לחוק**:

"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 בועדת 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."

לנושא משרה שיש לו עניין אישי, אסור לו להיות נוכח ולהשתתף בדיון ובהצבעה שבה הנושא הזה נדון. בסיטואציה הזו, יש חשש שנושא המשרה הוא עוין, כלומר – אתה לא תשקול כאן, ובטח שלא באופן נקי, את טובתה של החברה, כי מישהו אחר מנקר אצלך בראש. לכן, זה עלול להתנגש, והאם זה מתנגש? בטח, כי ההתנגשות היא שאם חברה א' רוצה לקבל את הקייטרינג במחיר הכי זול, חברה ב' רוצה לספק את הקייטרינג במחיר הכי יקר, והרצונות של החברות הן שונות, וזה לגיטימי, אבל כשאתה נושא משרה בחברה א', זה החשש לנו. לכן אומר המחוקק – תצא החוצה והאחרים יקבלו את ההחלטה. בהגדרה של קלארק, ראינו שיש 3 רכיבים, אבל חשוב לשים לב לרכיב הראשון – אתה בעמדת קבלת החלטות בחברה, אבל מה אומר המחוקק? אני מוציא את נושא המשרה ואתה לא תהיה בעמדת קבלת החלטות על פניו, ולכן אם הבעיה היא הצטברות הרכיבים, נוציא רכיב. לכן, לא נאפשר לך להיות בעמדת קבלת החלטה, אבל אני לא שולל קטגורית, אז אני לוקח את העניין האישי שלך, אתה תצא ותשאיר רק את החברים שיכולים לשקול את טובת החברה.

אז חשוב להבחין בין **ס' 255 לחוק החברות** שמתייחס ל-"פעולה", לבין **ס' 269** שמתייחס ל-"עסקה". מה ההבדל בין פעולה לעסקה? אפשרי לבחון את ס' ההגדרות:

"**פעולה**" – פעולה משפטית, בין במעשה ובין במחדל;

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

אז עסקה היא התקשרויות עסקיות וכריתה של חוזים בינינו. אז אם חברה א' רוצה לקנות קייטרינג מחברה ב', מדובר בעסקה. ופעולה היא יותר פעולה משפטית, מהי? למשל, הדירקטוריון של החברה דן בשאלה אם להגיש תביעה משפטית בביהמ"ש נגד איזושהי חברה אחרת שלטעמה הפעילות העסקית שלה פוגעת שלא כדין בחברה השנייה, אבל מתברר שאתה דירקטור בחברה השנייה. אז אין עסקה, וכאן הדירקטוריון דן אם להגיש תביעה, אז יש חשש שהעמדה שלך וההשפעה שלך ויכולת השכנוע שלך לאחרים לא בהכרח תנבע משיקולים טובים אם להגיש או לא את התביעה. לעיתים זה יקר וכו', אבל יכול להיות שאתה תספר לנו סיפורים אבל אתה עושה את זה כי אתה דירקטור שם, ואתה רוצה את זה לטובת החברה השנייה, אבל זה לא רלוונטי אלינו. לכן, ההחלטה אם להגיש תביעה או לא זו פעולה, וזו בעיה של חובת אמונים.

אז בהתאם להוראות פרק 5, **ולפי ס' 269 ו-278(א) לחוק החברות**, האישור של העסקה צריך להיעשות כשנושא המשרה שהנו בעל חשש לעניין אישי, יושב בחוץ, והאחרים ידונו. אותו הדבר קורה גם לפי ס' 255 לחוק החברות. כמובן שתחילה על נושא המשרה לגלות לאחרים על כך, שכן הם חייבים לדעת ולשקלל זאת. אז זה שיקול רלוונטי מבחינתם בקבלת ההחלטה להכיר את התמונה המלאה, להבין שאחד מקרבם יש לו עניין אצלם. האם זה מכתיב קבלת החלטה? לא בהכרח, אבל זה חלק מאינפורמציה שרלוונטית עבורם. אז אם לא תגלה אותו ועברו כל האישורים, והדבר יתברר לאחר מכן, זו הפרת חובת אמונים לכשעצמה. איך אנחנו יודעים על זה? לפי **ס' 254(א)(4) לחוק החברות**, וגם מבחינת הפרק הזה בהמשך נראה שאי גילוי מהווה הפרת חובת אמונים. לסיכום:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **סוג** | **אישור "פעולה" – לפי ס' 255 לחוק החברות** | **אישור "עסקה" – לפי ס' 269 לחוק החברות** |
| **דרישות** | * תו"ל;
* לא פוגעים בטובת החברה;
* גילוי;
* אישורים של החברה.
 | * גילוי;
* אישורים (לפי ס' 273-271 לחוק החברות);
* על נושא המשרה בעל העניין לא להיות נוכח כתלות אם העסקה חריגה או לאו.
 |

נתחיל להתמקד כרגע בס' 271 וב-272 לחוק החברות, ונחזור אחר כך לס' 273:

ניקח את הדוגמה הכי קלאסית – לנושא משרה יש נכס שבבעלותו, ולצורך העניין הוא מעוניין למכור אותו לחברה, או להפך. מדובר בעסקה בין החברה לנושא המשרה. ברור שלנושא המשרה יש נגיעה אישית בעניין, ואם הוא מוכר נכס לחברה – האינטרס שלו כאדם פרטי זה לקבל מקסימום תמורה, אבל החברה רוצה לשלם מינימום תשלום. אם הכוח היה בידו הוא רוצה שהחברה תשלם מחיר מופקע. אז יש לנו כאן בעיה שהיא בדיוק לפי **ס' 271** בעניין של חובת אמונים:

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

לעומת **ס' 272**:

1. 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.
2. לא היתה 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 האסיפה הכללית.

אז אני מגלה את העניין האישי שלי מבעוד מועד, ובמקרה הזה זה יהיה קל, ובמקרים אחרים זה פחות מוכר לחברה, למשל – שאר החברים הדירקטורים לא בהכרח יודעים שאחד מטעמם הוא גם דירקטור בחברה אחרת. אז כנראה שאי הנוכחות של נושא המשרה בעל העניין האישי תהא לפי ס' 278, אבל איך העניינים ילכו? לפי 271. אם נניח אני מוכר נכס מקרקעין שבבעלותי לחברה, כדי לאשר את ההתקשרות לצד של החברה הקונה, מי בחברה צריך לאשר את ההתקשרות הזו? אילולא העניין האישי שלי, אילו היינו הולכים לקנות את הנכס מאדם אחר. מי אמור לאשר את רכישת המקרקעין? אולי זה ברמת המנכ"ל אולי ברמת הדירקטוריון – צריך לבדוק את התקנון של החברה, אם זה בעניין מאקרו – דירקטוריון, אם בניהול השוטף אז כנראה מנכ"ל. אז תלוי אם מדובר בעסקה חריגה או שאינה חריגה:

* אם זו עסקה שאינה חריגה: הדירקטוריון צריך לאשר. האם אני בפנים או בחוץ? לפי **ס' 278(א)** אני יכול להישאר, כי זה לא חריג וזו לא עסקה דרמטית, אבל כן צריך לאשר;
* אם זו עסקה חריגה: לפני דירקטוריון צריך אישור של ועדת ביקורת, ואז צריך את אישור הדירקטוריון, כלומר 2 שלבי אישור. וקורה שבחברה פרטית אין בה ועדת ביקורת, אז רק דירקטוריון? כן. אבל, אם נושא המשרה שלגביו יש חשש לעניין אישי הוא דירקטור, אז צריך להביא לאישור גם של האספה הכללית, אם לא מדובר בחבר דירקטוריון, אז האישור שצריך להיות הוא רק במסגרת הדירקטוריון.

אז ס' 271 ו-272 מפרידים בין שני מיני עסקאות, לעניין של נגיעה אישית של נושא משרה – עסקה חריגה לעומת עסקה שאינה חריגה. כך שמראים שעסקה שחריגה היא יותר דרמטית. אז יש שוני מבחינת האישור:

* לגבי עסקה שאינה חריגה – דירקטוריון, בהכרח? **לא, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון**. אז יש כאן הוראה דיספוזיטיבית, והמחוקק כאן הוא מאוד עדין וגמיש בעניין הזה. וההקלה השנייה היא שאפילו לא דורשים מבעל הנגיעה האישית לצאת החוצה והוא יכול לנוכח שם.
* לעומת זאת, עסקה חריגה המחוקק יותר דווקני ויותר מקפיד. אז האם אני יכול לנכוח ולהשתתף? לא, זה ס' 278. ומי כן צריך לאשר את זה? 2 רמות אישור, אלא אם נושא המשרה שמדובר בו אינו דירקטור, ואז רק ברמת האספה הכללית.

אז אם אנחנו רוצים את זה כשם קוד נוח לזיכרון – נשים לב שלפי ס' 271, אישור רמה אחת, ולפי ס' 272 האישור הוא עד 2 רמות אישור, ו-273, שנראה בהמשך, הוא כבר 3 רמות אישור. אז יש אמנם ניואנסים אבל בגדול עלינו על הגל. איזו 2 רמות אישור מדובר בהן? אומר המחוקק שאני יודע שיש הבדל מבחינת גופי קבלת ההחלטות בין חברות פרטיות לחברות ציבוריות. מה שאנחנו אומרים מתייחס לכל החברות, אבל לגבי עסקה חריגה, המחוקק ער לכך שבחברה ציבורית, מתחת לדירקטוריון יש גוף **שמתקיים תמיד** – ועדת משנה לדירקטוריון – ושמו **ועדת ביקורת**. בכל חברה ציבורית חייבת להתקיים ועדת ביקורת. בהמשך נדבר על מי הם ומה מהותם. אומר המחוקק לפי ס' 272, שמכיוון שבחברות ציבוריות אנחנו יודעים שיש ועדת ביקורת, אז נמסור לה את הסמכות להכריע אם לאשר את העסקה. אבל אם היא תאשר נעלה את זה הלאה גם לאישור של הדירקטוריון שלה, ורק אם יהיו 2 רמות אישור העסקה תצא לדרך ותקבל את התוקף המשפטי לחברה. ומצד שני, אנחנו ערים לכך שבחברה פרטית, להבדיל מחברה ציבורית אם תהיה ועדת ביקורת זה עניין ולנוטרי, כי אין חובה על כך. לכן, ברוב החברות הפרטיות אין ועדת ביקורת, ואז מכיוון שיוצא שרמת האישור הראשונה והבסיסית לדיון בעסקה חריגה כזו לפי 272, ובחברה פרטית רמת האישור הראשונה היא הדירקטוריון אבל המחוקק רוצה 2 רמות אישור, אז רמת האישור השנייה מעבר לדירקטוריון תהא האספה הכללית. זה מה שמשדר ס' 272.

למה צריך 2 רמות אישור ולא רק אחת? בדיוק כמו למה שמים קרם הגנה אחד ולא אחר, תלוי ברמת הקרינה שנרצה לסנן. אז אותו דבר כאן – כשיש עסקה שאינה חריגה ואינה דרמטית ברמת החברה, נצטרך מקדם הגנה ברמת אישור אחת, כשהעסקה חריגה, נדרוש 2 שכבות הגנה ו-2 רמות אישור. כי כשאתה מסנן את הנגיעה האישית, אתה מעביר את זה במסננת, כי 2 שכבות מסננות יותר. כשנגיע ל-273, ניפוי ב-3 מסננות מנקה עוד יותר טוב.

אז מה נשאר בהקשר שלנו להבין? **מהי עסקה חריגה ומהי עסקה שאינה חריגה**. ושוב, בהקשר הזה אין לנו אלא לפנות לסעיף 1 לחוק החברות – ס' ההגדרות:

"**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;

עסקה חריגה היא עסקה: **1.** שאיננה במהלך העסקים הרגיל של החברה; **2.** עסקה שאינה בתנאי שוק; **3.** עסקה שעשויה או עלולה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, נכסיה (רכושה) או התחייבותה. וכקונטרה לכך, היתר זו עסקה שאינה חריגה. אבל חשוב לציין שהתנאי לעסקה חריגה הוא "או" ולא "וגם", אז על מנת שעסקה תיחשב שאינה חריגה, מה שהולך לפי ס' 271, **צריך לשלול את כל השלישייה הזו**: 1**.** כן במהלך העסקים הרגיל; **2.** עסקה שהיא כן בתנאי שוק; **3.** עסקה שאינה אמורה להשפיע על רווחיות החברה, נכסיה, או התחייבותה. אז רק שלילה של כל השלושה תהיה עסקה שאינה חריגה. ומה זה תנאי שוק ומהלך עסקים רגיל – לא נרחיב עכשיו, שכן מתפלפלים על זה על ימין ועל שמאל. לדעת המרצה, ההגדרה של עסקה חריגה אולי קצת מטעה את האוזן כי כשאתה אומר עסקה חריגה לאדם מן השורה מדבור בעסקה נדירה, יוצאת דופן אבל לא – הרוב הגדול של עסקאות שיש בהן נגיעה אישית של נושאי משרה ומביאים אותם לאישורי חברה, רובן הגדול הן עסקאות חריגות. העסקאות שאינן חריגות הן דווקא פחות שכיחות. לכן, המילה חריג שלא תטעה אותנו שמדובר במשהו יוצא דופן. אז אולי היה עדיף להגדיר את זה כעסקה מהותית. אז כל מה שרצינו להפנות את תשומת ליבנו הוא שכשאנחנו אומרים עסקה חריגה זה לא פעם ב... כמעט כל העסקאות הרגילות שמגיעות לדיון, הן עסקאות חריגות. כלומר, אנחנו מפעילים הרבה יותר מבחינה פרקטית את ס' 272 מאשר 271.

אבל עכשיו נוסיף עוד נדבך: קודם כל, המחוקק לא מסתפק רק בס' 270(1) שממנו התחלנו, אלא יש להסתכל גם על סעיפים קטנים (2) ו-(3). על מה מדבר ס' 270(2)?

"התקשרות של חברה עם נושא משרה בה שאינו דירקטור, באשר לתנאי כהונתו והעסקתו;"

כלומר, תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שאינו דירקטור. על מה מדבר ס' 270(3)?

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

כלומר, תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שהוא דירקטור גם שאינם טעונים אישור לפי פרק זה. אז ראינו את העניין של חובת אמונים, ויש דרך להכשיר את הבעייתיות שבעניין האישי כי כאמור אי אפשר להתנתק מזה לחלוטין כי אנחנו רוצים להיות מעשיים ופרקטיים. אז כשיש נגיעה אישית – הבנו, אבל מה הקשר לתנאי כהונה והעסקה לחובת אמונים? אז מה נצפה שיהיה נושא משרה בחינם? ברור שמגיע תגמול, וזה תקין, זה לא Mala in se, אבל – קובע החוק – לא תקבע לעצמך, כי אם תקבע לעצמך – מן הסתם התגמול יהיה מופרז ולא מקדם את טובת החברה.

ולכן, לתת לך לקבוע בעצמך כמה החברה תשלם לך, או לאורך כמה זמן יש לך חוזה עם החברה – אם זה שלוש או שבע שנים, זה בהכרח לא לתת לאדם המתאים בחברה להתעסק עם הסוגייה הזו. אתה לא האדם המתאים כי זה נוגע אליך, זו נגיעה אישית הכי לגיטימית. השאלה היא מי בחברה יאשר את זה באופן שאנחנו יכולים להיות שקטים שזה מושתת על פרמטרים של טובת החברה. אתה לא מתאים לעשות את זה כי קודם כל כנראה שאכפת לך מהכיס האישי שלך, ולכן זה נכנס לפרק הזה. ולכן, לא מדובר סתם בנגיעה אישית, אלא זו הנגיעה האישית הקיצונית מאוד. לא רק מתוך המקום שזה יחזק, אלא מהעניין של אינטרסים. כשבחברה א' יש דירקטור שהוא גם דירקטור בחברה ב' פה ושם, אז לא ממש ברור מה מבחינת העניין של נגיעה אישית, אבל כשיש שאלה עד כמה החברה תשלם לי, ברור שזו נגיעה אישית.

ולכן המחוקק הכניס את זה כאן, כי הוא הבין שזו סוגייה מאוד עדינה. לכן, תנאי כהונה והעסקה זה לא רק תגמול צר. מתוך תנאי כהונה והעסקה נכנס גם מה שלמדנו בפעם הקודמת על ביטוח, שיפוי, ופטור, כל ההגנות הכספיות שכן החברה רוכשת את זה. מבחינתך, איזה כיסוי ביטוחי היא תרכוש לך? הכי טוב, אבל ככל שהכיסוי גדול יותר הוא גם יקר יותר. אז מי יקבע מה צריך? אתה תקבע לעצמך? העיקר שתרצה הוא כיסוי כמה שיותר טוב, ולכן זו נגיעה אישית וזו סיטואציה שצריך לחשוב עליה – כן לאפשר אותה – את הגמול ואת הביטוח – אבל השאלה היא מי הגורם הרלוונטי שיאשר את זה. זה שם המשחק. ואז חשוב לשים לב שלגבי 270(2) – תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה שאינו דירקטור, אופן האישור של תנאי כהונה והעסקה כאלה ייעשה **באופן לפי ס' 272, בכלל ללא חלוקה אם זו עסקה חריגה או לא**. אז כשמדובר בתנאי העסקה אנחנו לא בוחנים אם זו עסקה חריגה או לא. נושא משרה שהוא כן דירקטור לפי **ס' 272(3), הסעיף הרלוונטי יהיה לפי ס' 273**. אלא, שמה שלא נוח לזכור הוא מה כל פרטי הסעיף של 272. אז ברבות השנים התחילו לבנות לו עוד סעיפים קטנים.

יותר חשוב כרגע להבין את הקונספט ואת העניין שהמחוקק בא להנחיל לנו כאן, ובסופו של דבר הוא מנחיל איזון ריאליסטי – כלומר, מצד אחד הוא לא זונח את נקודת המוצא, ונקודת המוצא היא שבכל מקום שיש לך נגיעה אישית זו בעיה של חובת אמונים וכל עוד זה לא הותר לך – נקודת המוצא היא שזה אסור. אל תפעל כי אם כן זו הפרה של חובת אמונים. ואז מגיע האיזון שאומר שלא ניתן לשלול לחלוטין (למשל תנאי כהונה והעסקה, או התקשרות של שני חברות שבהם אתה דירקטור – **אבל כל אחת מהחברות צריכה לאשר**) אז ניתן להכשיר את זה. כך, המחוקק קובע שאסור אבל ניתן אלא אם מדובר בפרוצדורה מאוד דווקנית וברכיבים דווקנים ומצטברים. לא ניתן כאן להקל. אם פספסת את אחד מהרכיבים של האישור וכו', לא עשית ולא כלום – האישור הוא לא טוב, ואז אנחנו חוזרים לנקודת המוצא – אתה נושא המשרה עם הנגיעה האישית בבעיה של חובת אמונים על כל המשתמע מכך – על הפרת חובת אמונים יחולו הדינים של הפרת חוזה – 256, ועל הפרת חובת אמונים אין ביטוח ואין פטור, כל מה שלמדנו בפעם שעברה. זו חשיפה מאוד רגישה מבחינת האחריות.

לכן, העצה המעשית של משרדי עו"ד שמלווים נושאי משרה וחברות בצורה שוטפת היא להקפיד שכל אימת שמתעוררת סוגייה ולו קלילה, אם יש או אין נגיעה אישית, אז נעשה את זה מסודר לפי פרק עסקאות עם בעלי עניין – קודם כל נבהיר ללקוח – נושא משרה בחברה – תיידע בצורה מסודרת, ואז נדאג להעביר מי צריך להעביר את האישור, אם זו עסקה חריגה או לא וכו'. אז אם נעשה את הדברים הללו נוכל להכשיר את הנוקדה הפרובלמטית הזו.

נראה איך הדברים מתיישבים יפה, בראשית הקורס, למדנו את חלוקת הסמכויות בין גופים שונים בחברה – מנכ"ל, דירקטוריון, אספה כללית ואז ראינו שיש את **ס' 57 לחוק**, ושם דובר על העניין שהאספה כללית יכולה לדון בתוכן התקנון, מיזוג, הון רשום וכו'. היו עוד כמה דברים מאוד בסיסיים והיה שם פריט שמיהרנו לדלג עליו, ואחד הפריטים הוא אישור פעולות ועסקאות:

1. "אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;"

אז לא פעם אנחנו ניתקל בזה שנצטרך להגיע לאספה הכללית לא בגלל שמדובר בשינוי תקנון או במיזוג, אלא ברכישת קרקע. למה זה מגיע לאספה הכללית? כי נגיע לפי ס' 272, שכן זו עשויה להיות עסקה חריגה שלדירקטור יש בה עניין, זו חברה פרטית אז לחברה אין ועדת ביקורת ויש לה דירקטוריון, ואומר 272 שלגבי עסקה חריגה צריך 2 רמות אישור, ולכן זה כתוב ב-57, ואחת מהסמכויות היא כשמדובר בעניין אישי כלשהו. אז מדובר במנגנון אישור הנגיעה האישית.

לפי ס' 273 זה תמיד יגיע לאספה הכללית – תנאי כהונה והעסקה של דירקטור, וכן לעניין העסקתו בתפקידים אחרים. אז במסגרת רשימת המלאי של אילו עסקאות צריכות אישור, המחוקק מפרש שיש לקבל אישור לא רק בגין היותו דירקטור, אלא גם בגין תפקיד אחר שלו – למשל, מנכ"ל וגם דירקטור ועכשיו מה שעומד על הפרק הוא חידוש החוזה שלי מול החברה וכמה שכר אני מקבל על תפקידי. אז אמנם, יכול להיות מצב שבו יש לאשר את חוזה העסקה שלי כמנכ"ל בחברה מסוימת, אבל מה קורה אם אני גם דירקטור? במצב זה אופן האישור גם כחוזה העסקה יעבוד **לפי ס' 272(3) ולפי ס' 273**. איך מאשרים את זה? כל רמות האישור הקיימות:

* בחברה שיש בה רק 2 רמות אישור – אז דירקטוריון ואספה כללית;
* בחברה שיש בה 3 רמות אישור – ועדת תגמול, דירקטוריון ואספה כללית (ועדת תגמול מקבילה לוועדת ביקורת – בחברה ציבורית חובה שיהיו 2 ועדות משנה – ביקורת ותגמול, ועדת תגמול בודקת את נושא השכר). \*לרוב היושבים בוועדת תגמול הם גם בוועדת ביקורת.

**בשבוע הבא**:

נמשיך הלאה עם נושא חובת האמונים, נכיר גם **את ס' 106 לחוק** בתוך הסוגייה של חובת האמונים. אחרי כן נגיע לפסקי הדין – **רני צים והאחים חג'ג'** בהקשר של ניצול הזדמנות עסקית. ביום חמישי נהיה על התפר שבין חובת אמונים של נושא משרה ונעבור לקבוצה אחרת – בעלי מניות ובעלי שליטה.

# חובת האמונים של נושאי משרה – המשך

**‏12/6/2023**

ראינו שחובת האמונים כוללת מספר איסורים שכולם סובבים סביב מוטיב משותף של הימנעות מניגוד עניינים ונגיעה אישית, כך שכיוון כל מעייניו לטובת החברה. השאלה היא אם זה ניתן להגשמה – כנראה שלא, וגם על זה עמדנו מבחינת חצי צעד והתפשרות שהחקיקה נקטה, מתוך מקום ריאליסטי והבנה שאתה לא יכול לנטרל את זה לחלוטין. היום נחזור למה שפתחנו איתו עם ניצול הזדמנות עסקית **וג'וט נ' לופט**, כי זו סיטואציה יפה דרך הפסיקה הישראלית בעניין צים והאחים חג'ג'. אבל לפני זאת, נמצה את הדיון החשוב שהתחלנו ביום חמישי שמתרכז מאוד בסעיפי החוק, וכיצד ניתן לאזן את האיסור שלא להימצא בנגיעה אישית או בניגוד עניינים עם המציאות בשטח וראינו שזה בא לידי ביטוי באמצעות ס' 255 לחוק ודרך הפרק של עסקאות עם בעלי עניינים – 269 ואילך. לפי שעה אנחנו מדלגים על ס' 268. אז מה ההבדל בין 255 לבין הפרק עם עסקאות של בעלי עניין – ההבדל הוא של שני מונחים: 255 מתייחס לפעולות שבהן לנושא המשרה יש נגיעה אישית ואילו הפרק של פעולות מתייחס לעסקאות. וראינו שלכל אחד משני המושגים האלה יש הגדרה בס' 1 לחוק החברות, כשההגדרה של עסקה היא התקשרות חוזית ואילו פעולה מוגדרת כפעולה משפטית והמחשנו את זה כדוגמה אם להגיש תביעה או לא. אז אם אני דירקטור בחברה א' וב' ויש שאלה אם להגיש תביעה כנגד חברה ב', יש דיון, אז מי שיש לו נגיעה אישית ועל מנת שהחברה תוכל בכלל להתמודד עם זה נכון, צריך לגלות את העניין האישי לפני, כי הגילוי קיים לפי 255 וגם בפרק של עסקאות עם בעלי עניין. והדיון יהיה לפי ס' 255 כי יש כאן פעולה ולא עסקה. יחד עם זה ראינו שבסופו של דבר, אחרי הניואנס של עסקאות עם בעלי עניין, התהליך של ניקוי הנגיעה האישית, הוא מקביל לחלוטין, כלומר התהליך של 255 והתהליך של עסקאות עם בעלי עניין הם תהליכים מקבילים לחלוטין, זה צריך להיות בתו"ל עם גילוי מראש, לטובת החברה ולא לפגוע בה, איפה רואים אותה? ב' 255 ולגבי פרק חמש בס' 270. היום נטל ההוכחה שונה, דאז שזה לא פגע, והיום אקטיבית שזה ממש לטובת החברה והנקודה הנוספת שצריך בתהליך היא לאשר את זה באישור מורכב, האם כאן יש הקבלה בין 255 לפרק עם עסקאות עם בעלי עניין? כן, כי 255 לא מפרט לנו מהו תהליך האישור הנדרש, אלא אומר שעיין ערך פרק עסקאות עם בעלי עניין. לכן כל מקום שרשום פעולה, ותסתכל על העניין של עסקה שאינה חריגה, אם הפעולה מהותית, עיין בערך שם תחת הרובריקה של עסקאות חריגות. אז בעצם יש לנו הקבלה לחלוטין, מקום אחד שואב את הפרטים שלו ומכיל אותם גם אצלו. וזה כולל גם בנקודה של עסקאות עם בעלי עניין, וגם בתוך תהליך האישור, הנוגע בדבר אינו רשאי להשתתף או להצביע (268). שזה מעקר מתוכן את הרובריקה של הנגיעה האישית, לפחות לפי ההגדרה הבסיסית של קלארק.

ראינו שלתוך הסיפור של הנגיעה האישית, מכניס המחוקק בתוך ס' 270, בין השאר גם את הנושא של אישור של תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה (בין אם אינו דירקטור (272(2) ובין אם דירטקור (272(3)). אז זה לא ממקום שלילי, אבל כן נחזור ונבהיר – כשמדובר בנושא משרה שהוא כן דירקטור, אופן האישור מופיע בס' 273, שמצריך את כל רמות האישור: בחברה ציבורית – 3, ובחברה פרטית – 2. המחוקק לא מחייב להקים ועדת תגמול ולא מחייב להקים ועדת ביקורת בחברה פרטית (ס' 118-114 לחוק החברות – אלו סעיפים שעוסקים בוועדות מטעם הדירקטוריון ובכך שבחברה ציבורית חובה להקים את זה).

באחת הפרשות שהתעוררו בדלוואר ברבות השנים היא **פרשת דיסני**, ובדיסני זו תביעה שהתחילה בסוף ה-90 והתגלגלה לשנות האלפיים, אז הדרך הייתה מלאת אתגרים ששם הייתה טענה שהדירקטוריון של החברה הפר גם את חובת הזהירות שלו אבל הייתה טענה שגם את חובת האמונים, ולמה? כי הם אישרו למנהל שהם שכרו את שירותיו, אוביץ', ונתנו לו בהסכם עם חבילת שכר מטורפת והקטע הוא שהשידוך בין אוביץ' עלה על שרטון תוך שנה. אז נפתח תהליך של היפרדות אבל אלו סכומי עתק ומאשרים את זה, אלא שהגיעו תביעות נגד הדירקטוריון שזה שהוא אישר לו שכר כ"כ גבוה על שנה שהוא היה שם ולא הצליח לתרום לחברה, זו החלטה שערורייתית של הדירקטוריון ולכן זו הפרה של חובת זהירות. אבל בין השאר נטען גם שלחלק מהדירקטורים יש בעיית חובת אמונים. אז כאן מתחיל המעניין – טענת הבסיס שממנה הדיון מתחיל היא שנכון לשלב שהביאו את אוביץ' לחברה, לא כשעלו על שרטון, הוא ומי שהביא אותו – אייזנהר – היו חברים הכי טובים. אז לאייזנהר, בתור שכזה, יש עניין ונגיעה אישית (אינטרס אישי) להיטיב עם אוביץ' כי הוא חבר שלו. אז זה לצורך הטיעון. טענה שדומה גם לפרשת אורקל, ושם אמרו שחברים זה לא בהכרח פגיעה בחובת אמונים. אבל לצורך העניין של אייזנהר ואוביץ' יש עניין אישי, עכשיו מתחילה השאלה המעניינת להרבה סיטואציות של הדירקטוריון – מייקל אייזנהר הוא יו"ר הדירקטוריון וגם המנכ"ל, עכשיו השאלה המתעוררת היא שבהנחה שליו"ר הדירקטוריון המהותי יש עניין אישי, האם כתוצאה מכך שליו"ר יש עניין אישי, נבוא ונאמר שלחלק מהדירקטורים האחרים יש עניין אישי. למה שנגיד דבר כזה? אז הטענה היא שיכול להיות שיש כאן חובת אמונים כי הם לא מסוגלים בנסיבות האלה לשקול באופן נקי את טובת החברה, אלא את טובתם האישית – בוא נצא בסדר עם אייזנהר ולא נכעיס אותו. אז אם בדומיננטיות שלו יש כדי להשפיע על אופן קבלת ההחלטות של אחרים, לשקול מה טוב לחברה באופן ענייני, אלא האינטרס שגובר אצלם הוא האינטרס של לרצות את יו"ר הדומיננטי, היא יכולה להעיב על שיקול הדעת העצמאי, ואם כך, זו בעיה של חובת האמונים לכשעצמה. בחוק הישראלי האסמכתא יכולה להתאים לפי ס' 106:

1. "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."

דירקטור שלא יפעיל שק"ד עצמאי, אלא שהשיקול שלו יהיה שלא נעים לי מהיו"ר, הנקודה הזו היא בעיה של חובת האמונים של דירקטור. עכשיו הטענה בדיסני היא מהסוג הזה – אם אני לא יכול להפעיל את שק"ד עצמאי, יכול להיות שגם הדירקטוריון לוקה בבעיה זו. האם ביהמ"ש מקבל את הטענה הזו? לא. בדומה לפרשת אייזנברג, כי ננסה להשוות בין שניהם. (!)מדלגים כרגע על פרשת דיסני.

אז אנחנו יודעים שאי הפעלת שק"ד עצמאי היא בעיה של חובת אמונים כאמור. חובת אמונים שווה שאין ביטוח וזו דרמה הרבה יותר גדולה של חובת זהירות, אם וכאשר. לגבי השאלה איך מוכיחים את זה – צריכים לעבור ראיות בביהמ"ש לכאן ולכאן. מי שטוען שלא הפעיל שק"ד עצמאי – על הטוען נטל הראייה.

נחזור לסיפור של עסקאות עם בעלי עניין – מה תהיה המשמעות אם וכאשר משהו מן הפרוטוקול הזה של איך כן לאשר עסקה שיש בה נגיעה אישית, אם משהו בפרוטוקול ובסדר הפעולות שעמדנו עליו (2 רמות/3 רמות אישור), אם משהו מכל זה לא מתקיים, כי אמרנו שהדרישות מצטברות וצריך את הכל באופן מלא, אז מה תהיה התוצאה המשפטית, אם וכאשר משהו ישתבש שם? מה המשמעות לגבי הפעולה או עסקה לפי החוק עצמו? אז הוא בבחינת מפר חובת אמונים, וחוזה היא מכיוון שמדובר בהפרת חובת אמונים. אז המחוקק מוציא מתכונת לתקן את הדבר ולהוציא מידי הפרובלמטיקה אבל אם לא הוצאת את זה, עדיין נותרת בעניין של חובת אמונים ועל האחריות של נושא המשרה שהפיצוי יהיה כהפרת חוזה. ומה עוד? העסקה חסרת תוקף, בכל תנאי? לא. צריך לבדוק אם נושא המשרה בעל עניין אישי הוא צד לעסקה, כלומר האם העסקה היא במישרין עם נושא המשרה או עם צד שלישי. **זה היחס בין הס' של 280 ל-281 לחוק**. אז מה שאנחנו מבינים עכשיו הוא שאם יש שיבוש כלשהו בהליכי האישור – לא גילית את העניין האישי שלך, זה עבר אישור אבל לא כנדרש, או לא יצאת מהחדר כשהיית אמור לצאת – הנה שיבוש והתוצאות המשפטיות הן בשני מישורים:

1. אחריות נושא המשרה – נושא המשרה חשוף כאן לאחריות בגין הפרת חובת אמונים;
2. גורל העסקה/תוקף העסקה – האם למרות השיבוש לעסקה יש תוקף משפטי או לא? וכאן נכנסים לפעולה ס' 280 ו-281 לחוק החברות:
3. **ס' 280 קובע** שאם העסקה היא בין החברה לבין נושא המשרה עצמו, אזי אם לא עבר תהליך ההכשר המדוקדק, העסקה בטלה;
4. אם העסקה היא בין החברה לבין אדם אחר, אדם שלישי, אבל שלנושא המשרה יש עניין אישי באישור העסקה, למשל – קרוב משפחה כלשהו, הוא אח, למשל, של נושה המשרה, או חברה אחרת שבה נושא המשרה הוא גם נושא המשרה, אם האישורים לא התקבלו כנדרש וכל פגם מסוג כזה, יכול להיות שעסקה מול האדם השלישי הזה תבוטל, ויכול להיות שלא ניתן יהיה לבטל. זה תלוי כאן בתלות הסיפור העובדתי – בנסיבות העובדתיות. למה שלא תהיה בטלה כמו ב-280? כי יש עוד צד שהוא לא עשה כלום, כי הוא הסתמך על העסקה, ואם עכשיו נבטל את העסקה, אנחנו פוגעים באינטרס ההסתמכות שלו. אז **בס' 281 המשימה של המחוקק היא בעצם לנסות לאזן בין 2 מגמות** – הראשונה, להגן על טובת החברה, זה המוטו המרכזי של כל הפרק הזה, אז איך מגינים על טובת החברה? בזה שאנחנו מבטלים את העסקה, אבל המגמה המנוגדת, השנייה, של האיזון היא להגן על אינטרס ההסתמכות של הצד השלישי שלתומו סבר שהוא נכנס לעסקה תקפה עם חברה, אז אולי הוא יוותר על עסקאות אחרות ומתוך זה שהוא מתקשר עם החברה הזו, הוא מוותר על מערכים אחרים שאילולא כן הוא היה נכנס אליהן, אז צריך להגן על אינטרס ההסתמכות שלו כשכן נקיים את העסקה. אז האיזון הוא בין להגן על ההסתמכות או לא להגן על ההסתמכות ולהגן על החברה. אז ס' 281 קובע מנגנון איזון ונראה מיהו אותו צד ג', אם צד ג' הוא תם לב, שאין לו מושג מכל התקלות בדרך, על צד ג' נקי כזה, המשפט בד"כ מגן. איפה פגשנו את צד ג' היום? דומה לתקנת שוק וגם מבחינת חריגה מהרשאה (**לפי ס' 56 לחוק**). אותו הדבר כאן, על הצד השלישי אם הוא תם לב יגנו על אינטרס ההסתמכות שלו ואז ייקבע שהעסקה היא כן בתוקף, ואם הוא פחות נקי, אז זה פחות רלוונטי:

"חברה רשאית לבטל עסקה עם אדם אחר, הטעונה אישור כאמור בפרק זה, למעט עסקה כאמור בסעיף 271, וכן רשאית היא לתבוע ממנו פיצויים בשל הנזק שנגרם לה אף בלא ביטול העסקה, אם אותו אדם ידע על ענינו האישי של נושא המשרה בחברה באישור העסקה או על ענינו האישי של בעל השליטה בחברה הציבורית או בחברה הפרטית שהיא חברת איגרות חוב באישור העסקה, וידע או היה עליו לדעת על העדר אישור לעסקה כנדרש לפי פרק זה."

אז כדי לבחון אם צד ג' תם לב, צריך לבחון 2 רכיבי ידיעה (גם בשביל תוקף העסקה וגם בשביל פיצויים): **1. ידיעה בפועל**: האם הוא בכלל יודע שלנושא המשרה יש עניין אישי – אז אם את זה לא ידענו, צריך להגן על אינטרס ההסתמכות שלנו, אבל אם נניח הוא דירקטור בשתי חברות, אז אנחנו מבינים שלדירקטור בחברה אחת, ויש עניין אישי, אז אנחנו מבינים שיש כאן אישי, אז ברור שהוא צריך אישור, העסקה צריכה לעבור את האישור, אז חברה ב' יודעת שראובן שהוא דירקטור בחברה א' יש לו עניין אישי בחברה, אבל יש רכיב שני; **2. ידע או היה צריך לדעת על העדר אישור לעסקה כחוק**: אז אפשרי להגיד שכחברה מסודרת, מן הסתם החברה מכירה את החוק היטב והיא העבירה את זה בכל מסכת האישורים. אז יש אינטרס הסתמכות. אז אומר המחוקק שאם באמת חברה ב' ידעה בפועל שלא היה אישור, בטח שאין לה על מה להתבכיין כי אינטרס ההסתמכות שלה לא שווה. לכן ברור שצריך לבטל את העסקה. אבל אומר המחוקק, שיכול להיות שאפילו אם היא לא ידעה בפועל אבל בנסיבות העניין היה עליה לדעת, גם אז נכרסם באינטרס ההסתמכות שלה ונגן על אינטרס ביטול העסקה – טובת החברה. אז איך אפשרי לדעת? ודווקא כאן המחוקק נותן לנו כלי עזר שבאמת משתמשים בו בפרקטיקה וזה פותר את הבעיה – **כלי העזר הוא בס' 282**:

"חזקה על אדם שלא היה עליו לדעת על העדר אישור לעסקה כנדרש לפי פרק זה, אם קיבל את אישור הדירקטוריון לכך שנתקבלו כל האישורים הנדרשים לעסקה."

כלומר, אם קיבלת אישור כזה מהחברה ולמרות זאת התברר שכן היה פגם, אתה יכול להנות מחזקה לטובתך שאתה תם לב ולכן נגן על אינטרס ההסתמכות של צד ג'. אז אם נניח ישנו אישור שהתקבלו כל האישורים כחוק, מבחינת צד ג', אין צורך לדעת שנפל פגם, וגם אם האישור של הדירקטוריון לא דייק, אבל הוא סיפור שנתן לי את חזקת תו"ל, כי אני לא נמצא אצלכם בפנים ואני לא בולש כבלש נגדכם, בסך הכל אני מבקש אישור דירקטוריון שלכם, כי הוא הגורם המוסמך בחברה, אז רק כשעשיתם את זה כנדרש. ולכן, אתם לא תוכלו לבטל את ההעסקה כי אינטרס ההסתמכות שלי יגבר, ואם לא ביקשתי נייר כזה, זה אמנם לא אומר שאני לא תם לב, אבל עדיין זו הפרקטיקה הכי נהוגה. אז אם לא יהיה תו"ל של צד ג', החברה תוכל לבטל את העסקה, וגם לתבוע פיצויים מהצד השלישי, אם אין לו תו"ל.

**לסיכום**, כשיש שיבוש, אז הסעדים האפשריים ביחס לעסקה שלא אושרה כנדרש, או ביחס לפעולה של 255 שלא אושרה כנדרש, יכולה להיות לפי תוקף העסקה – לאכוף או לבטל (סעד מדיני חוזים) עם פוטנציאל של בטלות לפי 280, ולפי ס' 281 כשנושא המשרה הוא צד למהלך כשצד ג' הוא צד לעניין; והמישור השני של הסעדים הוא האחריות של נושא המשרה ביחס לחובת האמונים.

נחזור **לפרשות צים וחג'ג'**. אנחנו חוזרים כמו שהתחלנו עם פפסי קולה, נחזור לסיפור של ניצול הזדמנות עסקית, כי הוא מלמד לנו גם את היחס בין 255 לעסקאות עם בעלי מניות. נתחיל עם פרשת צים, נשאל כיצד ניתן לדעת אם מידע מסוים שמגיע לנושא משרה, או הזדמנות עסקית שנקרית בדרכי האם היא מופנית כלפיי אישית, או שמא היא מופנית כלפיי בהיותי נושא משרה. אז נשאלת השאלה מה קו הגבול אם זו הזדמנות עסקית של החברה או לאו. איך יודעים מה קו הגבול? והמרצה זרק כלל אצבע של למנוע מעצמנו צרות וכשיש ספק נחמיר על עצמנו. איך מתייחס לזה השופט כבוב בפרשת צים לגבי אימתי אני יודע שזה ניצול הזדמנות עסקית של החברה ומה קו הגבול מבחינתו? לדעת כבוב יש להחמיר, וזה בדיוק מה שקורה ברני צים – תניח שזה אולי כן הזדמנות עסקית של החברה, ואז מה? יכול להיות שלא תוכל לנצל את זה, ואיך כן? אם תציע לחברה, תציג את זה בצורה רשמית ואם היא תקבל את זה – זה לא שלך, אבל אם החברה תגיד אוקיי, הסתכלנו ותודה אבל לא מעוניינים, ותקבל החלטה פוזיטיבית שהיא לא מעוניינת, באותו רגע בעצם תפתח האפשרות שאולי כן תוכל, כי אם החברה ויתרה והיא לא מעוניינת אז אין עוד טעם מבחינתך. אז מתקבלת החלטה בפרשת צים פוזיטיבית בחברה שבה היא קובעת שהיא לא מעוניינת בהזדמנות העסקית הזו, ולא רק זאת שהיא לא מעוניינת בהזדמנות העסקית, נקבע במפורש שהיא מאשרת לנושא המשרה להתקשר בעסקה מטעם עצמו ועבור עצמו. אז החברה גם החליטה, ההזדמנות הובאה בפניה, היא דנה בזה, היא קיבלה החלטה וויתרה על זה. רני צים, שהוא נושא משרה היה כן מעוניין בזה מבחינת עצמו ואומרת החברה – מאשרים ומקבלים החלטה למר רני צים, נושא המשרה, לפעול ולקחת את ההזדמנות העסקית הזו. עכשיו התעוררה שם שאלה מעניינת כי היא יותר בבחינת פלפול אקדמי – החל משני הבא תהיה לה נפקות מעשית – האם ההחלטה הספציפית הזו להתיר למר רני צים ליטול את ההזדמנות העסקית הזו ולקדם אותה עבור עצמו, או בכלל כל המהלך ולהחליט שהחברה לא מעוניינת בהזדמנות לאחר שדנו בה ובהמשך לכך להתיר לו, האם ההחלטה היא בגדר החלטה שנופלת בגדר ס' 255 לחוק, או לגדר פרק עסקאות עם בעלי עניין כי התהליך הוא אותו תהליך. ונשאלת השאלה האם פורמלית מדובר בפעולה עם נושא משרה או שמדובר בעסקה עם נושא משרה. אז אין כאן התקשרות בעסקה, עסקה היא עסקה של החברה, כאן אין עסקה של החברה, לכן זה לא נכנס בגדר עסקאות עם בעלי עניין והיא מחליטה שלא להתקשר, שלילי, מאותו רגע אומר השופט שהעסקה היא כבר לא הזדמנות עסקית של החברה, אז לא רק שזה לא פרק עסקאות עם בעלי עניין, אז נשארת פרשנותו של השופט כבוב אם בכלל בהמשך אם להחליט להתיר למר רני צים ליטול את ההזדמנות לעצמו צריך לאשר את זה באישור מיוחד או מורכב? מרגע שזו לא הזדמנות עסקית של החברה, הם לחומרא הלכו גם על ועדת ביקורת וגם דירקטוריון ודווקא השופט לא קובע פוזיטיבית, אלא בפרק שלא קשור לעסקאות עם בעלי עניין. אז זה פלפול אקדמי והיישום המעשי נשמר ליום שני או חמישי בשבוע הבא.

מצד שני יש לנו את **פרשת חג'ג'**, ובאחים חג'ג' מלמדת אותנו השופטת רונן שיש כמה פרמטרים שלפיהם אפשרי לנסות לבדוק אם הזדמנות עסקית מסוימת היא שייכת לחברה כן או לא: מבחן התחרות והמבחן הקנייני, שאלו מבחנים שנועדו לבחון אם מדובר בהזדמנות עסקית בגדר החברה או לא. אז לפי **מבחן התחרות** – שאם מקדמים את ההזדמנות העסקית, יש בזה משום כירסום ברווחי החברה. אז אם מבחינה כלכלית אתה מסתכל על זה ומבין שניצול ההזדמנות העסקית הזו מתחרה עם החברה, זה מחזק לכיוון של מסקנה שיש בזה הזדמנות עסקית של החברה. לגבי **המבחן הקנייני**, נשאלת השאלה אם עושים שימוש במשאבי החברה לצורך העניין – ואם חלק מניצול ההזדמנות משתמש במשאבים של החברה, זה סימן עזר מובהק שזה הזדמנות עסקית לחברה ומאוד מחזק את החיבור לראות בהזדמנות כן הזדמנות של החברה. (!)קיים גם לגבי נכסים מוחשיים ולא מוחשיים. אז גם למבחן ההסכמה יש כמה נפקויות כי יש את מבחן ההסכמה מראש והסכמה בדיעבד. למשל, פרשת רני צים היא הסכמה לאחר שהדבר הוצג בפני החברה והיא קיבלה החלטה שהיא לא מעוניינת, לכן זו הסכמה בדיעבד. לעומת זאת, האחים חג'ג' זה מראש, וזו המחשה להסכמה מראש, שכן החברה יכולה לשחרר זאת מראש. רני צים בדיעבד – חג'ג' מראש (והוא הסכם תיחום פעילות שהיא של החברה ופעילות שהיא מחוץ לפעילות החברה, ולכן פעילות עסקית שתהיה מחוץ לפעילות של החברה, תיחשב כפעילות שאינה בתחום החברה). באחים חג'ג' העניין היה בישראל או בחו"ל, שכן נקבע במפורש שתחום הפעילות שלה הוא ישראל. האחים חג'ג' עצמם, הם זיהו הזדמנויות עסקיות בנדל"ן ובאירופה, והתחילו לפעול באופן אישי. אז אולי זו הזדמנות עסקית של החברה? ולכן הוגשה תביעה נגד נושאי המשרה, שכן מה פתאום מנצלים הזדמנויות עסקיות של החברה? אז לפי האחים – מה פתאום מדובר בתחום של החברה, שכן תיחמנו את זה מראש, וביהמ"ש מקבל את זה ודוחה את התביעה, או יותר נכון את הבקשה לאישור הנגזרת. אז הוא מקבל את זה לחלוטין ומאותו רגע שמכך הוסכם, אין מדובר בחלק פעילות משום שהחברה קיבלה זאת על עצמה. אגב, מקום שמאוד נוח לבדוק את זה אם במקרה כמו בסיפור של האחים חג'ג', אם מדובר בחברה ציבורית, חברה ציבורית ממילא מחויבת לפי דיני ניירות ערך לדווח על כל פיפס, אז אפשרי לראות את זה בדיווחים, וממילא בדיווחים התקופתיים שלה נזכר בין השאר הסיפור של תיחום הפעילות כי ההסכמה אושרה בחברה. אז הסכם תיחום הפעילות אושר בחברה ואז הוא דווח באופן שגרתי לציבור, אז כמקור מידע וכדי לדעת אם יש הסכמה כן או לא, לפחות בחברה ציבורית אפשרי ללמוד על הדברים, אז כולם הסתמכו על זה, וכולם ידעו את זה שזו לא הזדמנות עסקית של החברה. כיצד צריך לאשר את הסכם תיחום הפעילות כאשר הביאו אותו מראש לפעילות בחברה? כהסכם שיש בו נגיעה אישית לנושא המשרה? כן, כי הם בעצם באו ואמרו שהחברה תעסוק בישראל ואנחנו שומרים לעצמנו את חופש הפעולה לעסוק בטריטוריות אחרות לעסוק מחוץ לישראל. אז ללא תיחום הפעילות, חופש הפעילות בגזרות אחרות הוא מצומצם אז ברור שיש נגיעה אישית. כדי שהחברה תגיד שאין לנו בעיה עם זה, צריך את מנגנון האישורים.

שתי הערות החשובות בפרשת חג'ג', אומרת השופטת רונן, ולא פעם נושאי משרה שנתקלים עם הסיפור של הזדמנות עסקית הם מנסים לטעון – איזו הזדמנות עסקית של החברה? החברה במצב כלכלי לא טוב וצריך הרבה כסף כדי לנצל את ההזדמנות ולכן היה ברור שזו לא הזדמנות עסקית, וביהמ"ש מאוד ברור בדבר – **(!)שאלת היכולת הכספית של החברה איננה שוללת את דבר התיחום של הזדמנות עסקית לחברה, זו עדיין הזדמנות עסקית לחברה**. כי היא יכולה לממן זאת בדרך אחרת, אז אל תהיה חכמולוג ואל תתחכם ואל תמצא את אותן הפרצות שבהן אתה משאיר זאת לעצמך, אז תעשה כמו רני צים ותביא את זה לאישור החברה. אחרי החלטה פוזיטיבית של החברה אפשרי, אבל אל תעשה לעצמך דין עצמי. השופטת רונן קובעת שעליתים גם נושא המשרה יטען שהעסקה לא רווחית, אז שוב – אין לעשות את החשבונות בשם החברה, **(!)יכול להיות שזה לא רווחי לחברה, אבל צריך לתת לחברה להחליט ולהביא את זה בצורה מסודרת לפני מוסדות החברה**. אם החברה מתכנסת לדון בזה, תנו לאחרים לדון בעניין ואם הם יאמצו את ההזדמנות העסקית – זה של החברה ואם ידחו – תוכלו לנצל זאת.

**ביום חמישי**:

אנחנו ניכנס לסיפור של בעלי שליטה וחובה.

# נושא משרה בחברה

**‏15/06/2023**

מי נחשב נושא משרה בחברה? באמצעות **ס' ההגדרות 1 לחוק החברות**:

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

האם סגן נשיא נחשב נושא משרה? ברור שאפשרי לשחק עם תארים כיד הדמיון. לכן, כל מנהל שכפוף למנכ"ל במישרין, גם אם הוא לא מוגדר כסמנכ"ל הוא נושא משרה. למשל, יועץ משפטי של החברה. לא פעם, במבנה הארגוני של החברה, היועץ המשפטי כפוף למנכ"ל ועל פי ההגדרה הזו הוא נחשב כנושא משרה. כלומר – החובות – אמונים ונושא משרה – חלות על אותו אדם. המוקד בעיקר כשמוגשות תביעות, והראשונים שמחפשים הם הדירקטוריון. הסברו בתחילת הדיון על חובת הזהירות אבל לא נחזור לעניין. אז אנחנו מסונכרנים על מיהו נושא משרה ומעבר לכך אין עוד מה להוסיף.

# בעלי מניות בחברה

לעניין הבא אנחנו נשים את נושאי המשרה בצד. נתמקד עכשיו בבעלי המניות בחברה. אנחנו תמיד מתייחסים לאורך הקורס, שבעלי המניות בחברה הם בעצם בעלי האינטרסים הכלכלי האולטימטיבי והשיורי בעניינה של החברה – ככל שטובתה של החברה מחייבת וככל שערכה של החברה גדולה, כך גם הערך של המניות שלהם יעלה בהתאם, ולחלופין, אם ערך החברה יפגע. למה כך? לפי שיעורי הפתיחה כשהסברנו זאת מושגית. ולכן, בדיני החברות אנחנו תמיד מדברים בשפה המשפטית הרשמית של טובת החברה. כלומר המוטו שמנחה אותנו הוא איך לקדם את טובת החברה. ראינו את זה בס' 254 עם חובת אמונים. אבל מבחינה כלכלית אמיתית מה שעומד מאחורי טובת החברה במידה רבה זה בצעם טובתם של בעלי המניות. נכון **שבפרשת ורדניקוב השופט עמית אומר שטובת החברה וטובת בעלי המניות זה לא בהכרח חופף, וייתכן שיהיה קצת שוני**. זו אמירה מדייקת וחשובה, אבל יחד עם זה, כשאנחנו מתייחסים בהכללה קונספטואלית, בעלי המניות הם בעצם הבן יקיר לי של דיני החברות. זו הקבוצה והגורם שאנחנו מבקשים להגן על עניינו ולמרות שבשפה אנחנו מדברים על טובת החברה. לא פעם נדמה את זה לטובת החברה אבל חולם על בעלי המניות תוך כדי שאנחנו אומרים את זה. אז מעכשיו מה שנדבר עליו הוא להיכנס לתוך עולמם של בעלי המניות וננסה להכיר אותם טוב יותר. כי עד היום דיברנו על בעלי המניות כקבוצה וכהכללה מבלי לתת סימנים ולהכיר ניואנסים ביניהם. אז על פניו הם היו מקשה אחד הומוגנית שלכולם יש אותו אינטרס והוא שערך המניות שלהם יעלה ככל האפשר ושלצורך כך חשוב לשמור על טובת החברה. היום אנחנו נכנסים לרזולוציה יותר פנימית בתוך קבוצת בעלי המניות ונראה שיש בעלי מניות ויש בעלי מניות. לאט נבין טוב יותר שהם לעיתים עשויים ממקשה אחת אבל לעיתים הם לא עשויים ממקשה אחת ביניהם. מעניין איך השונות הפנימית הזו משפיעה על אופן התנהלותם בחברה ואיך זה משפיע.

אז דווקא עכשיו, ניזכר בשיעור הפתיחה של הקורס, כשראינו את המצגת של הבורסה, בין השאר יש שם במצגת הצגה של מספר החברות בישראל שהן ציבוריות ושהמניות שלהן נסחרות בבורסה וגם מי ומי הם המחזיקים במניות הציבוריות. ואז ראינו שם כמה דרכים – ראינו כמות צפה, שהן אותן מניות שמחליפות ידיים בשוק המשני – אחד מוכר והשני קונה וחוזר חלילה. אנחנו לא מחזיקים את זה בהכרח לאורך זמן, אלא בנתחים מאוד קטנים ולכל חברה יש קצת מפה ושם. אבל לצד זאת, ראינו עוד 2 אבות טיפוס של גורמים שמחזיקים במניות, לפחות בחברות ציבוריות (ונתייחס לחברות פרטיות) – קבוצה אחת הם **המשקיעים המוסדיים**, שהם מחזיקים לרוב בנתח יותר גדול מאדם פרטי. הם גופים שמנהלים כסף של אחרים – חברות ביטוח, בתי פנסיה וכו'. החברות הללו משקיעות את הכסף כדי להחזיר לנו החזר כספי/פירות על השקעתנו והן משקיעות וקונות מניות גם – של תנובה, אלעל, אלקטרה וכו'. אבל כשהן קונות, הן קונות בנתח קצת יותר גדול, בוודאי זה בעל מניות יותר משמעותי מהאדם הקטן. לאן זה ייקח אותנו? נראה תכף. האב טיפוס הנוסף שראינו הוגדר שם **כבעלי שליטה**. בעלי שליטה ז"א יכול להיות אדם פרטי, אבל נניח שזה אפילו אדם פרטי שבמובן הזה הוא אדם, אבל כנראה שיש לו עושר גדול ויכולת כספית גבוהה לאין ערוך, כך שהוא או היא השקיעו בחברה הספציפית המדוברת בהיקף כספי כנראה גבוה מאוד שנותן להם שיעור החזקה במניות החברה גדול ומשמעותי. עוד לא דיברנו משפטית, אבל תכף נדבר על כך. אז שיעור ההחזקה הוא גדול וכשבעל מניות ובעל שליטה הולכים בחברה, אז מסתכלים ורואים מעין "פיל ועכבר". היום נכיר אותם מבחינת ההתפלגות בין בעלי מניות, שהם הקטנים, לבין גופים מוסדיים לבין אלו שמוגדרים כבעלי שליטה. ראשית, נשאל מי נחשב כבעל שליטה בחברה, ולאחר שנדון בהגדרה הזו, ננסה להבין למה זה חשוב לנו לאפיין ולהגדיר שבעל מניות כזה הוא בעל שליטה או אחר הוא לא. מן הסתם שיש הגדרות משפטיות הן באות על רקע המשך משפטי, כלומר שיש דינים שחלים על בעל מניות X ולא על Y. נבין מדוע יש צורך בדינים כאלו שמתייחסים לבעל מניות מסוים ולא אחר.

אז נפתח בצעד הראשון – לנסות להגדיר לעצמנו מיהו אותו בעל מניות או בעלת מניות שאנחנו מתייחסים אליהם מבחינה משפטית כבעלי שליטה לפי **ס' 1 לחוק החברות**?

"**שליטה**" – כמשמעותה בחוק ניירות ערך;

אז השאלה מיהו בעל השליטה בחיים המעשיים ובשוק ההון העסקי, וביחס לחברות ציבוריות בוודאי, היא שאלה שמעסיקה כ"כ הרבה פעמים וכ"כ הרבה הקשרים את המשפטנים. כ"כ הרבה חו"ד נכתבות על כך. ותכף נראה שהיישום מאוד מאתגר ויש על כך דיונים וחילופי דברים וכו'. זו הגדרה מאוד משמעותית מבחינת הגדרת "שליטה", שהיא הגדרת מפתח. אז לצורך ההגדרה, אנחנו צריכים להגדיר את המונח "שליטה", ומי שיש לו את זה, הוא בעל שליטה. אז הגדרה של שליטה מפנה להגדרת שליטה לפי **ס' 1 החוק לניירות ערך**:

"**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 מסויים של אמצעי השליטה בתאגיד;

מהי אמצעי שליטה לפי ס' 1 לחוק לניירות ערך?

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

1. זכות ההצבעה באסיפה כללית של חברה או בגוף מקביל של תאגיד אחר;
2. הזכות למנות דירקטורים של התאגיד או את מנהלו הכללי;

כלומר, אחד משני דברים:

1. זכות ההצבעה באספה הכללית;
2. הזכות למנות דירקטור – שזה לרוב הולך ביחד כי באספה הכללית ממנים את הדירקטורים, אבל עקרונית זה יכול להיות אחרת כי הזכות למנות דירקטורים היא של האספה הכללית (ס' 56 לחוק החברות), אלא אם נקבע אחרת בתקנון. כך שאם נקבע בתקנון שבעל מניות מסוים יכול למנות דירקטורים, זה נותן לנו אמצעי שליטה מסוימים.

אז במקרה הקלאסי, כשאני מחזיק מניות בחברה, לפי ס' 188 לחוק החברות, יש לי זכות הצבעה באספה הכללית (ולצד זאת זכות נוספת לחלוקת רווחים – אם יחולקו). אבל זה לא הופך אותי לבעל שליטה כי אז עליי להיות בעל יכולות לכוון את פעולות התאגיד וחזקה שיש ביד מישהו שליטה אם הוא מחזיק 50% או יותר מזכויות ההצבעה. אז לצורך העניין, נניח שמדובר בחברה ציבורית שבה זכויות ההצבעה צמודות למניות אמורות להיות שוות (ס' 46(ב) לחוק לניירות ערך) להבדיל מחברה פרטית. אז נניח שיש לנו סוג אחד של מניות בחברה ציבוריות ומדובר באותן זכויות הצבעה, כל מנייה היא קול אחד. מתי החזקה בשיעור מסוים של מניות יקנה לי כבעל מניות את השליטה בחברה ואז אהפוך לבעל שליטה? אז החזקה של שליטה אומרת – אם אתה מחזיק 50% או יותר בזכויות ההצבעה בחברה חזקה שיש לך שליטה. אבל ניתן לסתור את החזקה, אלא שנטל ההוכחה על הטוען. אלא שהמרצה סובר שלרוב הדברים ילכו ביחד. אז ההגדרה של שליטה מתמקדת ביכולת לכוון את פעילות התאגיד. ובהקשר הזה, הופנינו **לפרשת רייכרט**, ששם ביהמ"ש מתייחס להגדרה ומדגיש נקודה שצריך להפנים אותה והיא שההגדרה של שליטה בדיני חברות היא לא הגדרה כמותית, היא לא נחתכת במבחן חד לפי כמות החזקות כזה או אחרת, אלא היא מתבררת לפי נסיבות כל מקרה ומקרה – האם אותו גורם שנטען לגביו אם יש לו יכולת לכוון את פעילות התאגיד. אם התשובה היא כן – אז הוא בעל שליטה, אם לא – אז לא. אין כאן מבחן כמותי, מה שכן הסיפא מגיע כמבחן עזר ואומר שבנסיבות מסוימות, כמותיות, אכן יש חזקה שיש לך יכולת לכוון את פעילות התאגיד כשאתה מחזיק 50% או יותר מזכויות הצבעה, אז יש לך יותר מ-50% מאמצעי שליטה ואז אתה בעל שליטה. אבל כאמור, החזקה מתקיימת תמיד. נניח בעל מניות מחזיק 60% מהמניות, אז אין מקרה, כנראה, שהוא לא ייחשב כבעל שליטה, כך שתמיד החזקה מתקיימת.

כשאין אף אחד שמחזיק מעל 50%, ההחזקה של המניות בחברה מתפלגת באופן אחר אבל אין אף אחד מבעלי המניות בחברה שמגיע לשיעור של 50%, אולי 37% או יותר, ואז מתעוררת השאלה – הוא מחזיק 40%, הוא בעל המניות הגדול ביותר, אבל הוא לא מגיע ל-50%, אז האם יש לו יכולת לכוון את פעילות התאגיד? כאן מתחיל דיון. אז למה? כי מצד אחד יבוא מישהו ויגיד שאתה מחזיק 40%, אבל זה אומר שכל היתר מחזיקים 60% במאוחד. אן נגיע להצבעה באספה הכללית זה לא בהכרח שתצליח להעביר את רצונך. אתה תעלה נקודות שאתה מעוניין בהם, אבל בהצבעה אם אתה מנצח פעם אחר פעם זו היכולת לכוון את פעילות התאגיד, אבל מה אם אתה לא מנצח? אז זה לא בהכרח שיש לך יכולת. מצד שני, הטענה מדוע כן – היא שיש 60% נוספים, אבל הם לא מגובשים בינם לבין עצמם ולא תמיד מצביעים באופן ממוקד, ואם אתה מנווט היטב ביניהם, עדיין ניתן לנווט. למשל, המקרה של שירי אריסון מראה זאת טוב, היא החזיקה רק 20% מבעלי המניות, אבל מבחינה יחסית, כל שאר בעלי המניות כ"כ מפוזרים. ולעיתים בעלי מניות בכלל לא מגיעים להצבעה (**פרשת הולנדר**) ומי שמגיע הנוכחות שלו יותר חזקה. אז הרבה יותר קל להעביר החלטות. ובכלל – לא מדובר בהכרח בקבוצה מאוגדת ולעומתית, לכן בעל מניות שמחזיק ב-40% מהמניות בחברה, הוא עדיין יכול לכוון את ההחלטות בחברה.

עכשיו, השאלה היא איך יודעים?

אנחנו בוחנים כל מיני פרמטרים וזה שקלול שלהם, אין מבחן או שניים שאם הם מתקיימים אז יש או אין שליטה. לכן, נבחן:

1. שיעור ההחזקות של בעל המניות הספציפי אל מול הפיזור היחסי של האחרים, ככל שהאחרים יותר מפוזרים זה יהיה יותר למי שמחזיק גוש, יש לו את היכולת לכוון את ההחלטות בחברה.
2. מה קורה אם יש עוד שני בעלי מניות שמחזיקים ביחד ב-60% מניות? לפחות במקום שיש, נבחן את ההיסטוריה של ההחלטות – היו הצבעות באספה הכללית? נסתכל מה הצביעו המוסדיים. אם כן הצביעו ביחד – נתייחס אליהם כתרכיב, אבל אם לא – הפרד ומשול. ככל שנוכל להראות שיותר דירקטורים של החברה שהתקבלו הם חברים שאני הצעתי אותם וקידמתי אותם, זה מחזק את התחושה שיש לי יכולת שליטה. ככל ואראה שלפעמים אני מצליח ולפעמים לא, אז זה מחליש את המסקנה שאני יכול להכווין התנהגות.

אז אנחנו לא דיברנו על למה כ"כ חשוב אם מישהו מוגדר כבעל שליטה או לא. נעיר עוד הערה, באופן די מעניין, מי שמנסה תמיד לשכנע שפלוני הוא בעל שליטה זה לא פלוני, אלא אחרים. פלוני ינסה לשכנע אותנו שהוא לא בעל שליטה. אז ההוא שמחזיק בנתח כזה או אחר במניות הוא תמיד ינסה לשכנע שהוא לא בעל שליטה ולכן נורמות משפטיות מסוימות לא חלות. לדעת אחרים יגידו שהוא בעל שליטה, ולכן הנורמות הללו כן צריכות לחול עליו. אז עכשיו נחשוב למה יש קונפליקט? למה זה חשוב לנו?

בסופו של דבר, לכל בעלי המניות ללא יוצא מן הכלל יש אינטרס משותף, פרספקטיבה אישית, שהחברה תשגשג ככל האפשר ושהיא תהיה רווחית ככל האפשר, כי כשהחברה תפרח ותצליח ערך המניות יעלה. ואם חברה תיפגע אז ערך המניות גם יפגע. לכן, מה אכפת לנו אם אחד יקבל תואר נלווה של בעל שליטה? מה זה חשוב ומה זה משנה? אוקיי, יש לו יכולת לכוון החלטות, אבל שנינו חולקים אותה פרספקטיבה, אבל לא בהכרח. כשזה טוב לחברה כנראה שבעל המניות הקטן ירכב על בעל השליטה, אבל יש בזה בעיה – איזה בעיה יש כאן עם בעלי מניות? כשבעל השליטה יפעל לפי האינטרסים האישיים שלו, אז הוא ירוויח ובעל המניות הקטן יפסיד. זה בעצם יוצר בעיית נציג נוספת. אז בעצם אנחנו מנסים לזהות אימתי ואם בכלל מתגלע שבר פנימי, קרע בין בעלי מניות ובינם לבין עצמם, שאמנם אולי בעלי המניות מעוניינים בהצלחת החברה, אבל ננסה לברר מה גבולות התוקף, היא נכונה אבל לא תמיד ולא בכל הנסיבות, לכן ננסה לזהות מה הנסיבות שבהן זה לא עובד, ואם זה לא עובד – איך מתמודדים עם זה. ננסה להמחיש את האפשרות לקיומה של בעיית נציג בקרב בעלי המניות.

יש פס"ד שהוא סיכום ביניים שהוא מהקלאסיקה של דיני החברות – **פרשת קוסוי**. נבין מתוכו את הסיפור של בעלי המניות – החברה שאנחנו מדברים עליה היא בנק. היו ימים במדינת ישראל שהיו בנקים יותר קטנים וצנועים מהגופים הבנקאיים היום, יותר ויותר בנקים עם הזמן התמזגו ונטמעו, אבל היו ימים אחרים שבהם הבנקים יותר קטנים, ואחד מהם הוא בנק צפון אמריקה. קוסוי היה בעל מניות וגם נושא משרה די דומיננטי – יו"ר הדירקטוריון (יו"ר מועצת המנהלים). מה קרה בדיוק? הבנק קרס והתמוטט ונכנס להליך של פירוק. אבל נראה שהסיפור שמספר פס"ד והאירוע ושלל האירועים שמרכיבים את התמונה העובדתית הם אירועים שהם טרם הנפילה הסופית. קוסוי הוא בעל מניות שאינו קטן של החברה, ומה עושה הבנק? נותן הלוואות. אז יש לו לקוחות שונים, אבל אחד מהם הוא אפשטיין, אפשטיין היה לקוח מוכר ולא חדש, בעל מוניטין. כלומר, הוא לוקח אשראי אבל פחות מחזיר. הבנק נותן לו מדי פעם הלוואות והיקף החובות של אפשטיין כלפי הבנק גדל ואף פעם לא התכווץ. בשלב מסוים, ישנה קריסה של המסכת העובדתית, אבל מה שחשוב לנו שבשורה התחתונה בשלב מסוים קוסוי מחליט לצאת מהבנק. אז הוא רוצה למכור את המניות בחברה והוא ממשיך לעיסוקים אחרים. ואז הוא מנהל מגעים למכירת חבילת המניות שהוא מחזיק, ובסופו של דבר, העסקה שנקשרה לעסקה הזו היא שקוסוי מוכר את המניות שלו לאדון אפשטיין. כזכור, במיזוג וכמו שברור לנו מאז ומתמיד, כשאנחנו קונים משהו אנחנו אמורים לשלם תמורה – הרבה כסף. חבילת המניות שנמכרה כאן היא לא דבר קטן, אבל אפשטיין אמור לשלם סכום תמורה נכבד אבל לקוסוי אין כסף, אבל משום שהוא היה מעוניין הוא לקח הלוואה. מי ילווה? יש מישהו שמכירים אותי והם נותנים לי אשראי – הבנק. אז אני אבקש הלוואה ואשראי לצורך תשלום התמורה. עכשיו, עוד לפני מתן האשראי הזה, בשלב מסוים ובדיונים בתוך ההנהלה ועד הדירקטוריון, רואי החשבון של הבנק כבר הניפו דגל, הם התריעו בפני ההנהלה וזה הגיע לדירקטוריון – בתיק האשראי, יש לקוח מסוים מבין הלקוחות שלנו שמתן האשראי כלפיו כבר הופך להיות עניין קריטי בחברה. הלקוח הזה הוא אפשטיין. לבוא ולהמשיך לאשר לו עוד אשראי, זה עלול כבר להיות מסוכן, כי זה היקף כ"כ גדול כי הצפי שהאשראי הזה יפרע חזרה הוא גרוע מאוד, ולכן זה לא אחראי ומסוכן עד כדי שזה עלול לסכן את כל היציבות הפיננסית של הבנק ומסוגלותו לפעול בצורה מאוזנת. לאחר שהייתה התראה כזו, הגיע בשלב מסוים לדיון ועד לדירקטוריון הבקשה החדשה של אפשטיין כי היא הייתה בסכום כספי גדול, להלוואה נוספת מהבנק, דנים כן או לא ומחליטים לאשר – כן מאשרים שוב מתן הלוואה נוספת של הבנק לאפשטיין ואפשטיין משתמש באשראי הזה על מנת לרכוש את המניות מקוסוי. לאחר מכן, בשלב מסוים, החברה קורסת כלכלית ולא הצליחה לשמור על איזון.

אז למפרקים יש הרגל אחד – חפש את נושא המשרה ואיך אפשרי לתבוע אותו, כי ככל שתתבע אותו על הפרת חובת זהירות יש חברת ביטוח שתשלם, על הפרת חובת אמונים זה נחמד אבל אין ביטוח. אז המפרק מחפש דמויות שליוו את הבנק וחיפש האם נפל דופי בהתנהלות של אותן דמויות, דופי שעולה כדי עילת תביעה משפטית מוכרת כהפרת חובה וכתשלום פיצוי. אז החברה נפלה וכל פיצוי שישולם לחברה זה עוד למפרק. אז הוא מחפש דמויות שהובילו את החברה ולתפיסתו ההתנהלות שלהם היא לא תקינה ושבגינה צומחת עילת תביעה מוכרת. אז נראה – הוא יתבע את כל הדירקטוריון של הבנק ויטען כמפרק שההחלטה של הדירקטוריון לאשר את מתן האשראי בפעם האחרונה מכל הפעמים האחרונות, לאפשטיין, עצם ההחלטה הזו לאשר את האשראי היא לכשעצמה הפרת חובה של הדירקטורים. אז נחשוב על זה בציר חובת הזהירות – רואי החשבון התריעו על שחרור כסף נוסף כי זה מסכן את מצבה של החברה. אז זה מיודע, ומה הדירקטוריון עושה? נותנים לו עוד אשראי. אז הם מתעלמים מסימני האזהרה הללו וזה די זועק שיש כאן על פניו בעייתיות מבחינת קיום חובת הזהירות של דירקטורים, זו קבלת החלטות שצריך להציב כלפיה סימני שאלה גדולים. אבל עכשיו נתמקד בדמות של קוסוי – קוסוי הוא יו"ר הדירקטוריון, כאמור, לעומת יתר הדירקטוריון, נראה שאצל קוסוי, שגם היה מעורב בקבלת ההחלטה הזו בבנק לאשר את מתן האשראי, אצלו זו לא רק בעיה של חובת זהירות, אלא זה קלאסיקה של הפרת חובת אמונים כי יש לו עניין אישי באישור העסקה מול אפשטיין. מה העניין האישי? הכסף מגיע אליו והוא התחנה הסופית. אם העסקה מאושרת, הוא ייהנה מהכסף שמגיע אליו, ואם האשראי לא יאושר, לא בטוח שהכסף יגיע אליו. אז אם הוא יאשר את זה תצמח הנאה אישית. אז האם המפרק זוכה בתביעה מול קוסוי ושאר הדירקטורים? כן. עד כאן, אילו בזה היה נגמר מפס"ד היו קורים 2 דברים – או שהיינו לומדים אותו בגדר חובת זהירות, או שלא היינו לומדים אותו. אבל יש בו נופך נוסף – מהו? חובת אמונים של בעל מניות שליטה. כלומר עד היום הכרנו חובת אמונים של נושא משרה ככזה, ועד היום כשדיברנו על בעלי מניות, המילה היחידה שהתחברה זו זכות ולא חובה. תמיד דיברנו על בעלי מניות כבעלי זכות מסוימת, ולא דיברנו בשפה של חובות בעלי מניות. אז בעלי מניות פועלים עבור עצמם ולכן תמיד דיברנו עליהם כבעלי זכויות ולא בשפה של זכויות. אז זה חידוש ועד אז לא הייתה פסיקה בעניין. ביהמ"ש העליון מכניס לנו מושג חדש בדיני חברות – הטלת חובה על בעל מניות שליטה, שגם את החובה הזו מכנה ביהמ"ש חובת אמונים שמוטלת על בעל מניות שליטה.

אז מה ברק אומר? קוסוי – אתה היית בעל מניות השליטה בחברה, ז"א הייתה לך את היכולת לכוון את פעילות התאגיד, והשאלה העובדתית לא הייתה פרובלמטית כי הייתה לו יכולת. אבל אז מבינים את המשמעות של זה – חובת אמונים, מתי היא מתקיימת? **ברק אומר שעל בעל מניות שליטה – מתי מוטלת עליו חובת אמונים? בעת מכירת מניות שליטה**. אז יש כאן הקשר מאוד ספציפי. בא ביהמ"ש העליון ואומר **שבשעה שבעל מניות שליטה מקדם מהלך למכירת המניות שבידיו, בהקשר הזה, ובנסיבות האלה, מוטלת עליו חובת אמונים**. עכשיו השאלה היא מתי הוא מקיים את חובת האמונים ומתי הוא מפר את חובת האמונים. ואז בא ביהמ"ש ואומר **שאם בעל מניות השליטה מוכר את מניותיו בשעה ובנסיבות שבהן הוא יודע, ולא נאמר שהיה עליו לדעת, אלא בשעה שהוא יודע שמי שרוכש ממנו את המניות יפגע בחברה, יזיק לחברה, בסיטואציה הזו, חובת האמונים שחלה על בעל מיניות שליטה, דורשת ממנו להימנע מלמכור לרוכש הזה את המניות**. כי אם היא מקדמת פגיעה בחברה, זו הבעיה שכנגדה ניצבת חובת אמונים בחברה. ואם את יודע שזה יפגע – אל תמכור. כי זה שתמכור, אתה מפר את חובת האמונים שלך. אם מכרת למישהו שלא ידעת שיפגע זה סיפור אחר. עכשיו השאלה אם היה עליו לדעת או לא היה עליו לדעת – וזה הסיפור של פרשת ברדיצ'ב. אז הנקודה הזו מחודשת אצל ביהמ"ש – ובדיוק בגלל שזו חידוש הלכתי גדול, ביהמ"ש בחן את זה בדיון נוסף ואישר את זה. אז כאשר אתה יודע שהרוכש שעומד לרכוש את מניות השליטה, מכירה בנסיבות האלה היא הפרת חובת האמונים כי חובת האמונים אומרת שאתה מחויב להימנע מלמכור. והוא אכן מכר והבנק נפל, אבל אלמלא העסקה הזו, הוא לא היה לוקח הלוואה מהבנק ויכול להיות שמתן האשראי הזה לא היה קורה לכתחילה והבנק לא היה נופל. וקוסוי, האם הוא יודע שהמכירה תפגע בחברה ובבנק? ברור, כי רואי החשבון אמרו – אשראי לאפשטיין עלול למוטט את הבנק, ואתה מקדם את העסקה כשאסור לך. אז זה בדיוק המקום שאתה היית אמור להימנע מכך.

אז זה חידוש הלכתי מאוד חשוב שמבסס את דיני החברות בישראל ואת חובת האמונים של בעל מניות שליטה בעת מכירת מניות שליטה. אז נראה מהי ההברקה? למה זו יצירת אומנות? השופט ברק לא תמיד הקפיד לתחום את פסיקתו להקשר אחד קונקרטי וצר. היו מקרים פה ושם שפסקי הדין שלו דיברנו ביתר הרחבה. קרה מדי פעם בהקשרים שונים והנה דווקא כאן, הוא מאוד מדויק במילים שלו, הוא לא אומר בעל מניות שליטה חב חובת אמונים לחברה, בכל תנאי ובכל הקשר, לא – הוא מדייק ואומר שבעל מניות שליטה חב חובת אמונים לחברה בעת מכירת מניות השליטה שלו. הוא מכניס את זה לסיטואציה מאוד ספציפית, אז למה?

תשובה אחת שיכולה להיות היא שפס"ד ניתן בשנותיו הראשונות של ברק בשבתו בביהמ"ש העליון, אז בשנים הראשונות הוא נתן פס"דים צנועים וקונקרטיים ולא מרחיבים, אבל עם השנים מתרחבים והולכים. אבל באותם שנים ניתן בג"ץ דפי זהב ועוד אחרים שהיו מאוד מרכזיים ולכן נשלול את התשובה הזו. אז למה ברק אומר חובת אמונים בעת מכירת מניות שליטה? כאשר אתה מוכר את המניות, הסטייט אוף מיינד החברה הזו מבחינתי – אחרי המבול. אנחנו עכשיו קודחים חור בסירה של החברה, כי רגע לפני שקדחתי חור, לבשתי חליפת מילוט לחוף מבטחים, אז שתטבע החברה. אז כל עוד אני שם ואקדח חור בחברה, גם אני נפגע כי אני מחזיק שם מניות והפגיעה בי גדולה. אז האינטרס האישי שלי שלא לפגוע בחברה הוא מובן, אבל האינטרס שלי לפגוע בחברה הוא לא מובן. אז כל עוד אני נמצא בחברה ולא עומד למכור את המניות שלי, אז יש לנו אינטרס משותף, אבל ברגע שאני נוקט מהלך שבו אני עומד לצאת מהחזקות החברה, אז להם יש אינטרס שהחברה תצליח, אבל אותי זה לא מעניין. אז בנקודה הזו נפער פער אינטרסים בין בעל מניות השליטה שמוכר את המניות שלו לבין שאר בעלי המניות שנשארים בחברה. האפקט הוא לא שוויוני, כי אם תהיה פגיעה בשאר בעלי המניות בעל מניות השליטה לא יפגע כי הוא מכור והולך. לכן ברק מדייק את החובה והוא מבין שבהקשרים אחרים הוא לא נדרש כי הגורל נפרד רק כשאחד עוזב והשאר נשארים. ואז אם יש את הכוח, ניתן לנצל אותו לקידום טובה אישית על חשבון טובת החברה, ועל חשבון פגיעה בה. ובין טובתי האישית לפגיעה בחברה או לא, אני בוחר בטובתי האישית. וכדי למנוע ממני לקדם את טובתי האישית על חשבון בעלי המניות, צריך להטיל חובה גם על בעלי המניות שמוכר את המניות שלו, אבל הוא לא יכול לעשות זאת כאבת נפשו, כי למשפט יש מחויבות לכל בעלי המניות. אז יש אמנם חירות, אבל היא מוגבלת, כי כשאתה מילטת את נפשך כל עוד אתה יודע שזה עלול לפגוע באחרים, אומרים עד כאן. (!)זו נקודת הפתיחה של הכלת חובת האמונים על בעל מניות שליטה בעת מכירת מניות שליטה.

נקודה אחרת של ברק תשאל את עצמנו שאלה – אתה רוצה לחייב את אדון קוסוי לפצות את החברה במהלכים האלה? אוקיי, בסדר, אבל מי צריך בשביל זה חידוש הלכתי כי קוסוי היה נושא משרה – יו"ר דירקטוריון. וברור שהוא הפר את חובת האמונים שלו כלפי החברה (פעל לטובתו האישית). זה לא שקוסוי ישלם פעמיים פיצוי, אז מה ראה לנכון ביהמ"ש העליון לחדש דוקטרינה נוספת שמוטלת עליו חובת אמונים גם בעל מניות שליטה? תשובה יכולה להיות שנקרתה הזדמנות בפני ביהמ"ש, ולמה לא? אז היינו מגיעים לאותה תוצאה והיינו יכולים לעצור שם, אז למה לא. זו אפשרות אחת, אבל אז אם זה אכן היה כך, אז לפחות בעידן הקלאסי של המשפט היינו מתייחסים לחלק הזה בפס"ד אמירת אגב. זו מעין תוספת ומעבר לדרוש. אבל זה חלק מהרציו – חובת האמונים של בעל מניות שליטה היא נדרשת. למה? מה חסר בחובת אמונים של נושא משרה? בגלל הנתבעת הנוספת פילקו – בקרב קבוצת הנתבעים היה את קוסוי, וגם הייתה חברה נוספת, כי מבחינה עובדתית, בעלי המניות היו קוסוי וגם פילקו שהחזיקה במניות. עכשיו פילקו לא הייתה נושא משרה בבנק, אז אם היינו תופרים את כל העניין דרך דוקטרינה של הפרק חובת אמונים, לא היינו יכולים לחייב בפיצוי את פילקו כי **היא לא נושא משרה בבנק**. אז זה תופס את אדוארד קוסוי אבל לא את פילקו. אז אם נדבר על העניין של חובת אמונים של בעלי מניות שליטה, נתפסים יותר מקרים. לכן, כשפילקו מכרו את המניות, גם היא תצטרך לשלם בגלל שהיא בעלת מניות שליטה והיא הפרה את חובת האמונים. אז ביהמ"ש קובע שבעל מניות שליטה מפר את חובת האמונים שלו כשהוא מוכר את מניות השליטה כשהוא יודע שזה יזיק. אבל איך פילקו יודעת? פילקו היא חברה, אז מילא שהיא הפרת את חובת האמונים, אבל איך היא מפרה את זה אם זה מגיע במצב תודעתי? בידיעה שהרוכש יפגע בחברה? אז היא תאגיד ואין לה ידיעה משעצמה, אבל אנחנו לוקחים את הידיעה האנושית של הגורם היחיד בה – קוסוי ואומרים שידו האנושית של קוסוי מיוחסת לחברה אם מכוח דיני השליחות כי הוא שליח מטעמה (ר' ערך החלת חוזים על דיני החברות) ואם דרך הדוקטרינה הקרובה ובת הדודה שלה – תורת האורגנים, ואז האלמנט הנדרש של הפגיעה בחברה משיגים את זה באמצעות דיני השליחות/הפרת חובת האורגנים על פילקו.

מה קורה אם בעל מניות אחר מכר או מוכר את המניות שלו למישהו שהוא יודע שאותו מישהו מבקש להזיק לחברה וכו'. אז לא חלה עליו חובת האמונים הזו? רק על בעל מניות שליטה? **נכון**. למה? האם אנחנו לא חוששים מזה? התשובה שאנחנו פחות חוששים מזה כי אם בעל מניות מיעוט ימכור לגורם שמבקש לפגוע בחברה, יכול להיות פוטנציאל לפגוע בחברה, אבל החשש שכך יקרה, כי אם בעל מניות השליטה נשאר, אז מי יהיה הראשון להדוף את הקונה החדש? בעל מניות השליטה. אז יש כאן כוח נגד שמסוות את חשש הפגיעה והיכולת של הרוכש החדש ככל שירצה לפגוע בחברה. אבל כשבעל מניות שליטה מוכר את חבילת מניות השליטה שלו, כאן באמת החשש שלנו.

יחד עם זאת, לעיתים אנחנו חוששים שבעלי מניות קטנים ימכרו את מניותיהם, אבל לעיתים דווקא בחברות פרטיות וגם בעל מניות גדול יחשוש שבעל מניות קטן ימכור את מניותיו. ייתכן שזה לא יתאים לו בהרמוניה הכללית. ולכן, מה שאנחנו מוצאים הרבה פעמים בחברות פרטים, או שבתקנון או בהסכם, מופיע סעיף שמגביל את יכולת העבירות של המניות ואת יכולת המכירה החופשית ע"י כל בעל מניות וההגבלה היא בדרך של **קביעת זכות סירוב ראשון**. זה אומר שכל בעל מניות שירצה למכור – שלפני שמוכרים את המניות לצד חיצוני צריך להציע קודם כל את המניות שלך לבעלי מניות קיימים, רק אם הם לא יסכימו לקנות ממך בתנאים האמורים, תוכל למכור לאנשים אחרים. \*בחברות ציבוריות אין את זה כי לא ניתן להגביל את המניות בשוק המשני בעבירות.

אחרי שאמרנו את זה, ניקח את הרעיון שחודש בפרשת קוסוי ונתרגם אותו לשפת ימינו אנו. החובה הזו שחידשה פרשת קוסוי, היום היא באה לידי ביטוי מפורשות בחוק. איפה בחוק נמצא את החובה הזו? **ס' 193 לחוק החברות**, רק שהמחוקק שינה מילה: המחוקק קורא לכך חובת הגינות במקום חובת אמונים. למיטב הבנת המרצה, הבחירה בביטוי האחר הזה היה לצורך הבחנה מינוחית בין החובה שחלה על נושא משרה לבין החובה החלה על בעל מניות שליטה. לכן, לצורך הנוחיות והקיטלוג על נושא משרה חלה חובת אמונים ועל בעל מניות שליטה חלה חובת הגינות.

בפרשת קוסוי, כזכור שעל מכירת מניות השליטה, בא ביהמ"ש בקוסוי וקבע שהפרת החובה תתקיים רק בנסיבות שבהן בעל מניות השליטה ידע שהקונה עומד לפגוע בחברה, להזיק לה וכו'. אז הסיטואציה הזו חזרה והתעוררה והתגלגלה אל ביהמ"ש העליון כעבור שנים רבות בפרשת ברדנצ'יב. שבעצם גם שם בא המפרק אחרי שהחברה נפלה ותבע את מי שהיה בעל מניות השליטה לפני הנפילה, בטענה שהוא מכר את המניות שלו, הוא הרי מכר את חבילת מניות השליטה לקבוצת רוכשים שרכשה את המניות וחוללה בהלה כללית בחברה וגרמה נזקים מה שגרם לחברה ליפול, לא באותן נסיבות לקוסוי. אז הטענה הייתה הוא ידע שהם יזיקו לחברה ויפגעו בה, כך שגם כאן הוא ממלט את נפשו. זה כשאתה יודע שהחברה תינזק ע"י הרוכשים ואתה בכל זאת פוגע בהם זו הפרת חובת האמונים/חובת ההגינות. עכשיו התרומה של ביהמ"ש העליון **בפרשת ברדניצ'ב** היא חידוד השאלה של מהי רמת הידיעה הנדרשת מבעל מניות השליטה המוכר על מנת להחיל עליו את אחריות רמת ההגינות. כי טענת ההגנה היא שנכון – מכרתי את חבילת מניות השליטה, אבל לא ידעתי שזה מה שיקרה, כי הוא לא הכיר אותם לפני. אז עכשיו זה נקרא שהפרתי את החובה? אז המשמעות היא שלא ידעתי – אין הפרה באין ידיעה. אז השופטת וילנר מנסה לפתח את השאלה האם מדובר דווקא בידיעה סובייקטיבית ממש שרק כשיש ידיעה כזו על המכירה החובלת, על כך שהרוכש יפגע בחברה, רק אז אתה מסתכן בהפרת החובה, או גם אם אין לך ידיעה של ממש, אבל היית צריך לדעת או לכל הפחות ומעבר לכך יש לך פזיזות או עצימת עיניים, או מהו קו הגבול שממנו והלאה אתה עשוי ללקות בהפרת חובת ההגינות? מה הסטנדרט שמציבה השופטת? ידיעה ממש? איזו ידיעה תטיל אחריות על בעל מניות השליטה? בוחנים מה הוא ידע בפועל ולאור ידיעתו (אם ידע) איך היה מגיב לכך אדם סביר? אז היא עדיין משאירה את זה ברמת מבחן סובייקטיבי **ברכיב בראשון – האם אתה יודע או עוצם עיניים שמתקיימות ברוכש נסיבות בעייתיות שאדם סביר היה מפרש אותן כנסיבות שמייצרות רמת הסתברות גבוה לפגיעה בחברה**. אז אתה לא בהכרח יודע בוודאות שהוא יפגע בחברה. אתה כן יודע שיש כאן נסיבות בעייתיות, מהותו של הרוכש וכו'. אבל כשאתה לא יודע שמתקיימות נסיבות בעייתיות, שגם אם אדם סביר לו היה יודע את הנסיבות היה מפרש את זה כידע, אז זה ייחשב. לדעת המרצה מדובר במעין מבחן סובייקטיבי-אובייקטיבי. דווקא השופט אלרון לא רוצה להחיל מבחנים אובייקטיבים, אלא רק ידיעה בפועל שהוא הולך לפגוע, אז הוא מצמצם את האחריות, מדוע? כי לטענו כל הרחבה של היקף האחריות הזו מוביל לכרסום בחירותו וקניינו של בעל השליטה. אז נכון שבנסיבות מסוימות, נפרש את הפגיעה באופן מאוד מוגבל ולא נכרסם בחירות הפעולה יותר מדי. אלא רק בגבולות גזרה מאוד ברורים שבאמת ידעת שיש כאן פגיעה.

כאמור, וילנר מרחיבה – ידיעה על נסיבות שכל אדם סביר היה מפרש את הנסיבות לפגיעה, גם אם אתה אישית לא ידעת. ברק ארז נוטה לכיוון של וילנר, ולכן הכיוון של וילנר הוא הכיוון המוביל בפרשת ורדצ'ה.

מכאן ניקח את זה למקום החקיקתי **בס' 193 לחוק החברות**:

1. על המפורטים להלן מוטלת החובה לפעול בהגינות כלפי החברה:
2. בעל השליטה בחברה;
3. בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בענין החלטת אסיפה כללית או אסיפת סוג של החברה;
4. בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה.

הסעיף קובע שבעל מניות שליטה חב חובת הגינות כלפי חברה, וזה גם מה שנקבע בפרשת קוסוי, אבל מה שס' 193 לא עושה בשונה מקוסוי, הוא לא קובע חובת הגינות בעת מכירת המניות. אלא שעל בעל מניות שליטה חלה חובת הגינות. אז הוא לא מגביל את התחולה של החובה הזו רק במכירה. אז גם אם אתה נמצא בתוך החברה ייתכן שתחוב חובת הגינות כלפי החברה וכאן נשאלת השאלה – למה? כשהסברנו את פרשת קוסוי שכל אני לא יוצא מהחברה, למה שאפגע בחברה? איזה תמריץ יש לי לפגוע בחברה, כי אני פוגע גם בעצמי. אז פגיעה בחברה זה פגיעה בערך המניות של עצמי. אז אני הולך לפגוע בעצמי? לא הגיוני. למה צריך את החובה בהקשר רחב יותר? את החשש הזה קיבלנו **בפס"ד בכר**. מה שהיה הוא 3 חברות, ברקע אל-על, ת.מ.מ שהיא חברת בת של ת.ש.ת, ת.מ.מ – תעשיית מזון מטוסים. בין מי למי נכרת הסכם? הסכם בין ת.מ.מ לת.ש.ת – הסכם שירותי ניהול. כלומר, מה סוכם? שחברת ת.ש.ת, האם, תספק שירותי ניהול לחברת הבת. כלומר, חברת האם מעבירה מנגנון כפול, וחוסכת עלויות, אבל כנגד השירות, הם ישלמו תמורה, בהנחה שהתמורה זולה יותר מאשר להחזיק מנגנון עצמאי – עדיף. אז מנגנון חישוב התמורה היה שחלקו תשלום קבוע וחלקו אחוזים מתוך המחזור. אבל, מה שצריך לשים לב הוא שת.מ.מ הייתה חברת בת של ת.ש.ת אבל היא החזיקה רק את רוב המניות, והעניין הוא שהיא אכן בעלת שליטה. ומר בכר היה בעל מניות קטן בחברת ת.מ.מ. הוא לא השתכנע לגמרי מהתנאים הכלכליים של הסכם שירותי הניהול בין ת.מ.מ לת.ש.ת. מה החשש שהוא מביא לביהמ"ש? שזה יקר מדי, כלומר שת.מ.מ משלמת בגין שירותי הניהול מחיר מופקע. אפשרי לתת את אותם שירותים יותר בזול. אפשרי להשוות את זה לחברות אחרות וכו'. אבל הטענה שלו היא שת.ש.ת גובה מת.מ.מ יותר מדי. ז"א ת.מ.מ יוצאת מופסדת ומקבלת שירותי ניהול בשווי 100 אבל משלמת 150. אז נשאלת שאלה פשוטה – אבל אם ת.מ.מ משלמת יותר מדי, מחיר מופקע, כלכלית על חשבון מי זה בא? בעלי המניות שלה. מי בעלת מניות גדולה בה? ת.ש.ת. אז תש"ת מייצרת מנגנון שהיא פוגעת בעצמה? ת.ש.ת מצד אחד מפסידה, כי כל בעלי המניות מפסידים, אבל בצד השני ת.ש.ת מקבלת את הסכום הזה וזה לא הולך לצד שלישי. וזה ניגוד אינטרסים – טובתו הפרטית של בעל השליטה לבין טובת החברה. כשדיברנו לפני כמה שיעורים, אמרנו שלא יודעים לחשב את הרכיב השלישי של קלארק לגבי נושאי משרה, אבל לגבי מניות שליטה זה מחושב פיקס, וההגדרה הזו סופר פרקטית – כשהעניין שבחברה השנייה יותר גדול מהחברה הראשונה:

נניח שת.ש.ת מחזיקה 80% ממניות ת.מ.מ ובכר מחזיק 20%. כאשר סיכמה ת.ש.ת מול ת.מ.מ שת.ש.ת תקבל כאמור תמורה על השירותים – 150, כשאנחנו מבינים, שבעצם חבילת השירותים של הניהול שווה כלכלית רק 100. אז מה האינטרס של ת.ש.ת לקחת מחיר מופקע? בזה היא מחלישה את עצמה. אז התשובה מאוד פשוטה – אנחנו צריכים לחשוב על כל שקל שיוצא מהחברה, ומגיע בחזרה – אותם 50 ₪. אז בכל שקל שיוצא מ.ת.מ ונוחת אצל ת.ש.ת, נניח שהוא שקל מיותר ומופקע, כלכלית, ת.ש.ת מקריבה 80 אגורות. כלומר, אם השקל מושלח לפח, היא מפסידה 80 אגורות. אבל היא מקבלת את זה, אז היא הקריבה 80 אגורות כדי לקבל את כל ה-100 אגורות. אז אנחנו מוכנים להפסיד 80 אגורות כדי להרוויח 100 אגורות. אז ניתן לקדם מהלכים שבהם כדאי לי כלכלית לפגוע בטובת החברה, לי כבעל שליטה, למה? אולי אני גם נפגע, אבל אני זה שבצד השני ואני מקבל את הכל, ולא רק את חלקי, את כל ה-100, אז הרווחתי. אבל החברה נפגעת. אז יש כאן מקום שבעל מניות שליטה יכול לכוון את ההחלטות, אבל לא לטובת החברה – אם חברה משלמת 150 לטובת שירותים של 100, למה בעל מניות שליטה עושה את זה? כי הוא מרוויח וכנגד זה אומר המחוקק – חובת ההגינות. האם זה דומה למה שלמדנו עד כה? כן. אז אמנם חובת אמונים של נושאי משרה וחובת ההגונים דומים, אבל יש ניואנסים של הבדל ביניהם.

**בשני**:

ואם בחובת אמונים של נושאי משרה עם בעיה של נגיעה אישית וכו', פתרון אחד היה להטיל חובה שעוצרת את נושא המשרה מלפגוע בחברה, ופתרון מקביל לבני משפחה שאם אתה עושה את זה אז תעשה את זה לפי הפרק של עם עסקאות עם בעלי עניין, אז יש התייחסות לעסקאות עם בעלי שליטה, וכאן נגיע לסעיף הכי משמעותי בחברות ציבוריות – **ס' 275 לחוק החברות**.

# בעל מניות בחברה – המשך

**‏19/06/2023**

נכנסנו בחמישי לדיון בנושא של בעלי שליטה ובחינה של אפשרויות, נסיבות שבהן ייתכן שבעל מניות שליטה לאחר שהגדרנו מה זה בעל מניות שליטה לפי חוק ניירות ערך לפי היכולת לכוון שליטה. התחלנו לעמוד על האפשרויות שבהן בעל מניות שליטה לא בהכרח יקדם את טובתה של החברה ולעיתים הוא יקדם שיקולים אישיים שלו ואינטרסים אישיים שלו, תוך פגיעה פוטנציאלית בחברה. זה לא המקרה בכל פעם. אז נקודת החשיבה צריכה להיות כזו שכשנקודת מוצא, בשונה מנושא משרה שלא מושקע כלכלית בחברה מבחינת הון, בעל מניות השליטה כן – בדיוק כמו כל בעל מניות אחרת – ולכן יש לו כמובן אינטרס אנוכי לחלוטין שהחברה תשגשג ותצליח ושהרווחים שלה ירקיעו שחקים, ככל שערכה יעלה גם פוטנציאל הרווח שלה יעלה. גם בעלי המניות הקטנים בחברה, יכולים להנות ואם חלילה זה לא יצליח אז הם יפסידו, כלומר הם בסירה אחת לטוב ולרעה. אבל כל עוד הם באותה סירה, אדם לא ילך מיוזמתו לנסות לפגוע, כי באותה שעה שיפגע באחרים הוא יפגע גם בעצמו. אז ממקום אנוכי לחלוטין, כל חשש במובן הזה הוא לא חשש רלוונטי.

אגב, במובן הזה לא העלנו את השאלה – על בעל מניות שליטה תחול חובת הגינות אבל אולי תחול גם חובת זהירות? בעיני המרצה זה לא רלוונטי. נטיל חובה כשנזהה שיש בעיה, כשל שוק – אבל איזה בעיה יש? שהוא יגלה אדישות? שלא יהיה אכפת לו מהעניינים? נניח, אבל במי הוא פוגע? בעצמו. לכן, איזה מן היגיון יש בזה. אצל נושא משרה בסדר כי זה רלוונטי אבל זו ההשקעה שלו, ולכן נטיל חובות משפטיות כדי להציל את ההשקעה של עצמו? איפה כן נצטרך משפט? במקום שמזהים שאולי יש נסיבות שבהן זה לא אותו הדבר ויש לו סט העדפות נפרד שאיננו מתיישב עם טובת החברה כולה ובעקיפין עם שאר בעלי המניות. ואנחנו המחשנו את זה בנסיבות של מכירת השליטה – כשהוא מוכר את מניות השליטה ואז לא אכפת לו אם החברה תמשיך לשגשג או שמא תדרדר ותיפול, ואז בנסיבות האלה – מוטלת עליו חובת אמונים לפי **פרשת קוסוי**, אבל היום מנוסח כחובת הגינות, והרעיון הוא לא למכור למי שאתה יודע שהולך לפגוע בחברה. אז מכאן ממשיכה **פרשת ברדניצ'ב** בעניין של מידת הידיעה, אבל ההקשר היה אותו הקשר – כאשר בעל מניות שליטה מכור את מניותיו ועוזב. אבל נניח שהוא לא מוכר? הנחנו שכל עוד הוא נמצא בחברה, אין באמת חשש שהוא באמת יפגע בטובת החברה ובוודאי לא במעשה מכוון או באקט יזום מצידו כי ברגע שיפגע בחברה הוא יפגע בעצמו. אבל ערערו זאת ואמרנו שאפילו כשהוא נשאר בחברה ולא מוכר, אמרנו שיש נסיבות שהוא כן יהיה מוכן לפגוע אם זה מיטיב עמו, והביטוי הומחש דרך פרשת בכר.

בהקשר של **פרשת בכר**, נחזק את הנקודה עוד יותר, ומקור אחד הוא פס"ד של השופטת רונן שנקרא "**עניין צמיחה**" והמקור השני הוא מעין מאמר אקדמי ישן של המרצה. הנקודה היא זו – אנחנו מנסים לזהות מתי יש חשש שבעל מניות שליטה יפעל שלא על פי טובת החברה, כמובן משיקולים אישיים שלו, אלא לפי טובתו הפרטית ומתי אנחנו לא חוששים מכך. כשאנחנו לא חוששים, אין לנו מבחינה מהותית סוגייה של חובת הגינות. אז אנחנו לא צריכים חובה כדי לכוון התנהגות למקום הרצוי. למה? כי האינטרס האישי שלו לכוון את זה – כשהוא מעוניין שהחברה תשגשג כי יוצא לו תועלת, אז לא צריך משפט. אז איך נאפיין ונזהה מתי יש חשש כזה ומתי הוא בא לידי ביטוי או לא. זה פס"ד צמיחה שאימץ את הטענה שהמרצה טען במאמר הישן וגם – הטענה של המרצה במאמר היא לא טענה שחודשה לבדה, היא מתחברת ומתייחסת לגישתו של פרופ' קלארק שהוזכר, והיא בעצם אומרת את הדבר הבא:

ניקח את בעל מניות השליטה ונבחן מתי יש חשש ומתי אין חשש – ונניח שיש נכס מקרקעין. בעל מניות שליטה הוא הבעלים של הנכס והעסקה המתפתחת היא מכר המקרקעין לבעלות אחרת. להלן: המוכר – ידידנו – בעל השליטה והקונה החברה. ברור שאם החברה תשלם תמורה עודפת, מיותרת, מופקעת, זה לא לטובת החברה, ואם היא תשלם תמורה מופקעת כזו, בעלי המניות בחברה יפסידו בעקיפין, כי אם החברה מפסידה בזה, אז ברור שערך המניות מושפע מזה לרעה. ולכן כבעל מניות גדול הוא יפסיד, אבל מצד שני הוא המוכר, ובתור המוכר הוא משלשל לכיסו את מלוא התמורה המשולמת – מופקעת או לא. אז הוא כאן בקונפליקט חזיתי אל מול החברה כמוכר והחברה כקונה, ולכן יש ניגוד אינטרסים – קונה רוצה לשלם מינימום תמורה ומוכר רוצה לקבל מקסימום תמורה. ולכן, ברור שהוא ירצה לשאוב כמה שאפשר.

נראה מקרה אחר:

לצורך העניין יש לנו 2 חברות והעסקה היא ביניהן. נניח מכר או הלוואה, אולי מיזוג – כל עסקה שיש. ובכל חברה יש בעלי מניות (גם בחברה א' וגם בחברה ב'). אבל יש לנו בעל המניות הגדול שהוא בעל מניות ב-2 החברות. לחברה אחת יש שווי יחסי של B1 ולאחרת m100. אז בעסקה הזו או בסיטואציה הזו, מתי או היכן בשתי החברות האלה או באחת מהן – איפה יש חשש שבעל מניות השליטה, בהנחה שהוא בעל מניות שליטה בשתיהן, איפה יש לי חשש שהוא לא בהכרח יפעל לטובת החברה ויהיה לו תמריץ לפגוע בה?.

**בפרשת צמיחה**, **(!)ישנה נקיטה של גישה שאומרת, אלא אם כן יש עוד נסיבות שצריך לשקול אותן, ככלל אצבע ברור, זה לא מעניין מה השווי של כל חברה, זה לא רלוונטי, הדבר היחידי שמעניין הוא שכל עוד אין נתונים אחרים, יש לבחון מה שיעור ההחזקות שלו בשתי החברות**. וזה המבחן של קלארק – מבחינת אינטרס שגדול בצד אחד מאשר בצד השני, ושאלנו איך אצל בעלי מניות זה בא לידי ביטוי. אבל איך כאן זה מגיע לידי ביטוי?

* ניעזר בנתונים שבחברה בעלת השווי של m100 פלוני הוא בעל של 40% מהמניות, ובחברה של b1 הוא בעל מניות של 60%;

אותו בעל מניות

אז הדבר היחידי שמשנה לשאלה זו הוא מה האינטרס הקיים בכל שקל ובכל שווי, לא בשווי הטוטלי של החברה, **אלא בשווי שעובר בין החברות**, כלומר בכל שקל שעובר מעסקה לעסקה. ובכל שקל שכזה, הוא מושקע כלכלית 60 אגורות כחולות אבל רק 40 אגורות אדומות, ולכן, אם השקל הזה ילך יותר לכיוון החברה הכחולה על חשבון האדומה אז הוא מפסיד כלכלית 40 אגורות אדומות, אבל הוא מרוויח 60 אגורות כחולות ו-60 יותר גדול -40, כלומר יש לו רווח של 20. ולכן האינטרס שלו יהיה בהתאם. אז שנרצה לבדוק איפה האינטרס של בעל מניות השליטה או בתוך החברה או מחוץ לחברה? לכן, יש לבדוק את אחוזי ההחזקות שלו. **\*אם למשל ישנה עסקה של מקרקעין או נכס, יש אינטרס של 100%**. לכן, יש לו אינטרס גדול ב-60% מאשר ב-40%, והחשש שהוא יפעל להשפעה על תנאי העסקה הוא החשש שהוא יטה לטובת ה-60% ולרעת ה-40%, מה ששם בסיכון את החברה של 40% (אם החברה האדומה קונה – יש אינטרס לקבוע לה מחיר נמוך, ואם החברה האדומה מוכרת – יש אינטרס לשלם לה מחיר נמוך), ואם יש כשל, צריך בעצם לעורר את סוגיית חובת האמינות של בעל מניות השליטה בחברה האדומה. בחברה הכחולה – האמת שאין בעיה של חובת ההגינות – החברה הכחולה ושאר בעלי המניות הכחולים אין להם ממה לחשוש כי הוא לא הולך לפגוע בהם והוא איתם באותה סירה. האדומים צריכים לחשוש, ואם נהפוך את המספרים אז זה היה הפוך. אז בודקים את שיעורי ההחזקות ובמקום שזה יותר גדול שם נמצא האינטרס שלו, שם הוא הולך להרוויח. זה מה שאומר פרשת צמיחה וזה מה שהמרצה כתב בשעתו במאמר. \*החישוב הוא כזה – אחוז ההחזקות כפול שווי החברה = שיעור ההחזקה של בעל המניות, ולאחר מכן משווים בין שתי החברות, ואז כל עסקה תשנה את המאזן הזה, אבל לא מעניין אותנו נקודת הפתיחה לשאלת איך העסקה משפיעה על שיעור ההחזקות.

תכף נחזור לגישה המשפטית ונראה את זה אפילו יותר בחוק ובפסיקה. מה עוד בעצם נאמר על זה בשלב הזה? הערה לגבי חובת הגינות – מבחינה יבשה, ומבחינת החוק, **ס' 193 לחוק החברות** שמטיל על בעל מניות שליטה חובת הגינות על בעל מניות שליטה, הסעיף מוסיף וקובע אחר כך שבגין הפרת חובת ההגינות, אם היא תופר, יחולו הדינים החלים על הפרת חובת אמונים של נושא משרה – וזה למעשה דינים של הפרת חוזה. אז הסעדים החוזיים של הפרת נושא משרה אלו יהיה הסעדים הרלוונטיים להפרת חובת הגינות. אז הופנינו בהקשר הזה **לפרשת ורדניקוב**, אבל לא הופננו לכל הפסקאות עדיין שבהן הוא מנתח את חובת ההגינות, אבל כן ראינו את **כלל ההגינות המלאה**, וכדי להבין את זה, אנחנו לכאורה נוטשים את חובת ההגינות למקום אחר, ואז נחזור לכלל ההגינות ונקבל תמונה מלאה.

לאן אנחנו נוטשים? נעיין ביחד בפרק של עסקאות עם בעלי עניין, רק שאנחנו מוסיפים לתוך הפרק שלמדנו – מבחינת גילוי, הדרה וכו' – 3 סעיפים בלבד – ס' 268, 270(4) ו-275(א):

## ס' 270(4) לחוק החברות

הרישא אומרת שעסקאות המפורטות להלן טעונות אישור לפי הפרק ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה. ואנחנו עד היום כשדיברנו על נושאי משרה, דיברנו על סעיפים קטנים (1)-(3), הראשון היה שלבעל נושא המשרה יש עניין אישי, השני תנאי העסקה וכהונה של מי שאינו דירקטור והשלישי של מי שכן דירקטור. אז איזו קטגוריה נוספת ואבטיפוס נוסף:

"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;"

אז זו די סיטואציה מוכרת – כשדיברו על נושאי משרה דיברנו על עסקה של החברה עם נושאי משרה, ויש לו עניין אישי או לחלופין עסקה של אותה חברה עם אדם אחר, ולא עם נושא המשרה עצמו. אז עם אדם אחר – אבל לנושא המשרה שלנו יש עניין אישי באישור העסקה שם. עכשיו הסעיף לא מדבר איתנו על נושא משרה אלא בעל שליטה. מאוד יכול להיות שהאדם שאנחנו מדברים עליו הוא גם נושא משרה. לפעמים הוא כן נושא משרה ולפעמים הוא לא, אם הוא גם נושא משרה יחולו גם ההוראות על נושא משרה וגם על בעל השליטה וצריך ללכת לפי המחמירה מבניהם. הערה נוספת היא שלהבדיל מנושא משרה, הסעיף עצמו תוחם את עצמו רק לחברה ציבורית ולא לחברות פרטיות. כשדיברנו על עסקה שלנושא משרה יש עניין אישי הבחנו ואין שם מה להבחין, בהקשר של בעל שליטה, כשעסקה נקשרת בין חברה לבין בעל השליטה עצמו או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישור העסקה, המחוקק הולך ומסדיר את העניין בהקשר של חברות ציבוריות בלבד ולא בהקשר של חברות פרטיות. האם לא יכולה להיות סיטואציה כזו בחברה פרטית? יכולה להיות, אבל נשאיר זאת להמשך. נגיד שוב במאמר מוסגר, חוק החברות בנה קטגוריה של בין חברה ציבורית לפרטית, וכאן היא נקראת כחברת "אג"ח" אבל זו לא לקורס הזה. אז חברה ציבורית היא חברה שהנפיקה מניות לציבור ועסקה כזו טעונה אישור כקבוע בפרק זה. אז לפני שנשאל איך טעונה אישור כקבוע בפרק זה, נשאל שאלה שהיא מיהו בעל השליטה? לפי ס' 268 לחוק החברות.

## ס' 268 לחוק החברות

ס' 268 מגדיר פעם נוספת את המונח שליטה, רק שצריך לדייק כי הוא מגדיר את המונח שליטה רק לצורך הפרק עם עסקאות של בעלי עניין, ואחרת – אנחנו נזקקים להגדרה הרגילה של שליטה. אבל לצורך הפרק הזה המחוקק משייף את ההגדרה ולצורך החלת הפרק הזה הוא קובע:

"בפרק זה, "**בעל שליטה**" - בעל השליטה כמשמעותה בסעיף 1, לרבות מי שמחזיק בעשרים וחמישה אחוזים או יותר מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית של החברה אם אין אדם אחר המחזיק בלמעלה מחמישים אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה; לענין החזקה, יראו שניים או יותר, המחזיקים בזכויות הצבעה בחברה ואשר לכל אחד מהם יש ענין אישי באישור אותה עסקה המובאת לאישור החברה, כמחזיקים יחד."

כלומר, כדי להגדיר בעל שליטה לפי הפרק הזה, עליו להחזיק לפחות 25% ממניות החברה תוך שאין מישהו אחר שמחזיק מעל 50%. כשהמחוקק ב-268 קובע שליטה, זו הגדרה אקסקלוסיבית ואנחנו מוסיפים מבחן נוסף, כלומר אנחנו לא מייתרים את ההגדרה הסטנדרטית לפי ס' 1, והגדרה שם היא נוגעת ליכולת לכוון פעילות תאגיד ועצם ההחזקה הכמותית, שם, תהפוך אותך לבעל שליטה. אבל אם אני מחזיק ב-20% ולא ב-25%? האם לא אוגדר כבעל שליטה? אם יש לי יכולת לכוון פעילות תאגיד אני כן בעל שליטה. אז המבחן הכמותי כאן בא לתת מבחן שתופס מבלי סימני שאלה ומתייחסים אליך כבעל שליטה, אבל אל תדמה נפשך להימלט בזה שכשתרד מ-20% תאמר שאתה לא בעל שליטה, אז נכון שאתה לא מחזיק 25%, אבל השאלה היא האם יש לך יכולת לכוון פעילות תאגיד, ואם כן – אתה תוגדר כבעל שליטה. אז לצורך זה ההגדרה כאן מפעילה את ההגדרה מסעיפים ההגדרה בחוק החברות וגם אם אדם מחזיק ב-25% הוא יחזק כבעל שליטה. ואז יבוא ס' 270(4) ואומר שאם אתה בעל שליטה לצורך הפרק הזה ונקשרת עסקה עם החברה לפי המבחנים של 268, או בין החברה ישירות או בין אדם אחר שלך יש עניין אישי באישור העסקה, אזי, צריך להסדיר ולהכשיר משפטית את העסקה הזו כקבוע בפרק זה. אז איך זה קבוע בפרק זה? נחזור לס' 269 לחוק החברות שמדבר על חובת גילוי העניין האישי שלך:

1. "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.
2. הוראת סעיף קטן (א) לא תחול כאשר הענין האישי נובע רק מקיום ענין אישי של קרוב בעסקה שאינה חריגה."

חשוב לשים לב ש-269 מדבר על נושא משרה או בעל מניות בחברה ציבורית, ולפי זה אתה חייב להביא את העניין האישי שלך ולגלות אותו. עד כאן – אותו דבר (תהליך ואופן האישור של העסקה). אלא, שכאן יש את הטוויסט המיוחד של ס' 275 וכמובן רק בחברה ציבורית.

## ס' 275 לחוק החברות

מה נוסח החוק?

1. "עסקה שמתקיים בה האמור בסעיף 270(4) טעונה אישורם של אלה בסדר הזה:
2. ועדת הביקורת, ובעסקה באשר לתנאי כהונה והעסקה – ועדת התגמול;
3. הדירקטוריון;
4. האסיפה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:
5. במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי באישור העסקה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים;
6. סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקת משנה (א) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה."

חשוב לזכור שביחס לס' 275(א)(1), בחברה ציבורית חייבות להיות 2 ועדות משנה שהן חובה לפי חוק, אם דירקטוריון רוצה להקים ועדת תרבות – יופי, אבל הוא לא חייב, אלא שחייבות להיות ועדת ביקורת וועדת תגמול.

אז למה הכוונה מבחינת אופן האישור לפי ס' 275(א)(1)(א) לחוק? שבעל מניות השליטה הוא מנוטרל? סוג של. אולי פורמלית הוא לא מנוטרל מההצבעה? אבל לא על בסיס החישוב של הקולות שלו נכריע, למרות שברור שהוא יצביע בעד. אז זה לא כמו 268 עם לצאת, שאר בעלי המניות שאין להם נגיעה אישית יכולים להצביע ונראה אם מקרבם יש רוב לאישור העסקה – אם יש – יש אור ירוק, וזה כמובן בהנחה שוועדת הביקורת והדירקטוריון ויחד עם האספה הכללית נתנו אור ירוק. אבל ברור שהעסקה מגיעה לדירקטוריון, ברור שהוא לא יכול לנכוח ולהשתתף שם, כנושא משרה ואז הוא חייב לצאת החוצה. אם הוא יצא החוצה והדירקטוריון אישר את זה – הגענו לאספה הכללית והוא שם. אבל באספה הכללית, קונספטואלית, להבדיל מהדירקטוריון שהוא ממלא תפקיד, באספה הכללית ממש מדובר בזכות הצבעה שיש לו, הוא השקיע כסף וקנה מניות והמניות מקנות לו זכות הצבעה והוא מצביע בעד, ולמרות שזו זכות קלאסית, מחמת הרגישות וההבנה שיש כאן בעיית נציג, אנחנו אומרים לו שזה המקום שאנחנו שמים גבול לכוח ההשפעה שלך ואנחנו בעצם מפקידים את סמכות ההכרעה הסופית והאולטימטיבית ביחס לגורל העסקה בידי אחרים ולא בידיו, וזה בעצם מענה לבעיית הנציג – החשש שהשפעתו שלו תעיב ותאפיל כאן על טובת החברה, הוא ימשוך את זה לכיוון שלו כי הוא מרוויח בחברה, וככל שההשפעה היא אולטימטיבית אצלו, אין לחברה איך להתמודד עם זה (שכן, באספה כללית הוא ינצח את כולם וזה משחק מכור). ולכן מחמת רגישות זו, אומר המחוקק שהוא יכול להצביע אבל נשמע רק לאחרים ונראה מה דעתם – אם האחרים יגידו שזה מקובל, כי ההנחה היא שלגבי האחרים הם שוקלים אם להצביע בעד החברה או לא אם זה מקדם או לא מקדם את טובת החברה – ואם זה יעזור לטובת החברה אז הם ירוויחו ולאו – יפסידו. לכן הם קבוצת המבחן הרלוונטית כדי לשקף אם העסקה הזו היא לטובת החברה או לאו. הוא לא משקף את זה ולכן הוא בצד. זה הייחודיות של 275.

אז השילוב הזה מבין 3 הסעיפים הוא הסעיף הכי משמעותי בפרקטיקה של דיני החברות, הכי מעסיק אותן והכי נמצא על הרדאר כל הזמן כדי לראות אם מישהו אולי מנסה לעגל פינות ואז יתקלו ברשות וזה לא נעים. זה הסעיף הכי משמעותי. חברות ככל שאפשר – ישמחו שלא להפעיל את מגנון האישור המשולש של 275, למה? כי זה כאב ראש, צריך לכנס אספה כללית וזה קודם לדווח ולגלות, ואז תוך כדי האספה להתחיל לנטרל ואם זה יכול להצביע ואם אחר לא, בעל מניות השליטה למעשה מאבד את כוח ההכרעה אז בכלל. ואף אחד לא אוהב לוותר על הכוח מעצמו. וגם בגלל זה, ככל שאפשרי שלא להעביר את זה דרך ס' 275 אז מעדיפים, אבל איך אפשרי שלא להעביר את זה ב-275?

1. כאשר ייקבע שנכבדנו הוא לא בעל שליטה בחברה. אם הוא לא בעל שליטה, הפרק הזה לא חל עליו. גם אם הוא נושא משרה, צריך את הפרק של נושא משרה ושם זה לא האישור. אז איך קובעים?
2. הוא מחזיק מתחת ל-25% - שאלה עובדתית כמותית;
3. אין לו יכולת לכוון תאגיד – ועל זה צריך להתווכח וכאן צריך לנתח משפטית אם יש יכולת לכוון תאגיד לפי פרמטרים – כמה דירקטורים הוא מינה וכו'.
4. שאין לו עניין אישי, עכשיו גם זו שאלה שצריך להתמודד איתה ונחזור למה שראינו קודם – שתי חברות ציבוריות, ואז נשאלת השאלה מאשרים את העסקה, אחרת יש בטלות לפי 298 וכו'.

אז צריך אישור משולש מכל אחת מהחברות, אז כשיש סיטואציות כאלה יצטרכו אישור לפי 275 ב-2 החברות. אבל לפי מה שאמרנו בפרשת צמיחה, באחת החברות אין לו עניין אישי ובאחרת כן, כלומר במקום ששיעור ההחזקות גדול יותר הלב שלו נמצא שם, אז למה צריך להעביר אותו ב-275? הבעיה היא שעל החברה שזה עלול לבוא על חשבונם. לדעת המרצה, לא צריך כאן (בהקשר לחברה אחת) את 275, כי זו עסקה של החברה, לפי ס' 270(4) זו עסקה של החברה, ועם אדם אחר (החברה האדומה) שלבעל השליטה אין עניין אישי בה. **אז לדעת המרצה אין כאן עניין אישי**. ננסה לחפש טענה מסייעת, אמנם היא לא מדברת על כך בצורה מפורשת אבל היא כן קיימת בפסקאות שכן הופנינו **בפרשת ורדניקוב נ' אלוביץ**, כי בפסקאות הללו, דן השופט עמית בשאלה האם חלוקת דיבידנד לבעלי המניות עלולה או עשויה להיחשב כעניין אישי של בעל מניות השליטה. נניח שלבעל מניות השליטה יש רצון לדיבידנד, למשל שאול אלוביץ מאוד לחוץ שבזק תחלק דיבידנד, אז הרקע שהתניע את המהלך שבסופו החברה מחלקת דיבידנד הוא מעין לחץ מכיוון בעל השליטה – אז נניח. השופט עמית פותח ואומר שההגדרה לפי חוק החברות של עניין אישי לא אומרת כלום. ואז הוא מנתח, ומה המסקנה של השופט עמית? **שדיבידנדים זה לא עניין אישי**, למה? כי זה נובע מעצם החזקת מניות, זה אותו אינטרס כלכלי של כל בעלי המניות ואין הבדל בהקשר הזה בינו לבין שאר בעלי המניות, כי מבחינת האפקט של הפעולה והמהלך, כלל בעלי המניות של החברה יש אותה השפעה וכל אחד נהנה באופן פרופורציונלי. אין כאן שונות שהוא זוכה למשהו ייחודי שאחרים לא זוכים לו, ובנסיבות כאלה לא נוצר עניין אישי, כי עניין הוא אישי כשיש משהו שונה ואינטרס פרטי נפרד מגורם להבדיל מהיתר בחברה, והדיבידנד זה שונה כי כולם מקבלים באופן פרופורציונלי. ולכן על סמך זאת, אין כאן עניין אישי, כי עניינו באישור העסקה זהה לעניינם של כל האחרים, כולם רוצים למשוך את החבל כמה שיותר חזק ולעזאזל החברה האדומה. האפקט אם יגיע מחיר נמוך או מופקע לכיוון אחר, האפקט הוא זהה, אין הבדל, ההבדל הוא בצד השני ובצד האדום בוודאי שיש עניין אישי אבל בצד הסגול לא. ואם היו מבקשים מהמרצה לכתוב חו"ד, לדעת המרצה לא צריך את 275 לחברה הסגולה. האם מישהו על סמך חו"ד לא יעשו את 275? יעשו. כי הם לא רוצים את תביעות נגזרות ואת הרשות לניירות ערך.

גם השופטת רונן אומרת שיש חריגים, ונניח שהחברה הכחולה שלנו לא מחלקת דיבידנדים, למרות שבעל המניות הגדולות יכול לגרום לכך, אבל יכול להיות משהו אחר – החברה רוצה לחלק דיבידנדים אבל לא יכולה לחלק כי אסור לה לפי החוק. ובחברה האדומה דווקא יש, ואז הוא יגיד, שווה להפסיד בחברה הסגולה בעקיפין, אבל יכול להיות שמשיקולים מסוימים אפשרי למשוך את העסקה ותת הטבה לחברה האדומה. ואם יביאו רכיב עובדתי בסט הכללי הועבדתי של הסיפור הפרספקטיבה משתנה. ובנתונים האלה 275 לא משתנה.

המנגנון של ההצבעה שבה אנחנו מנטרלים את בעל המניות הגדול, ואומרים מה האחרים באספה הכללית שהם יקבעו, המנגנון הזה נמצא בסעיף נוסף לחוק החברות וזה **ס' 239**. ס' 239 עוסק במשהו קצת אחר, אבל צורת החשיבה והרציונל דומה. ס' 239 קובע לגבי חובת מינוי של דירקטורים חיצוניים בחברה ציבורית – בכל חברה ציבורית, חייבים על פי חוק לכהן בקרב הדירקטורים לכל הפחות 2 דירקטורים שהם חיצוניים (דח"צים), במה הם מתייחדים?

1. תנאי הכשירות (היעדר זיקה) – אסור שתהיה זיקה, לא עכשיו ולא בשנתיים האחרונות (**ס' 240**) כדי לנתק תלות ולשאוף לפעולה עצמאית, כך שכדי להביא אותם עם מינימום השפעה חיצונית,
2. שיריון כהונה – הכהונה שלהם ממושכת ל-3 שנים.
3. מינוי – דח"צים לפי **ס' 114 ו-117** הם חברי ועדת הביקורת וועדת התגמול: לפי ס' 275, האישור מתחיל בוועדת הביקורת, כך שהם יכולים לעשות בעיות ולא לאשר – אז בעל המניות הגדול לא יכול להראות להם מה זה או לפטר אותם. כלומר יצרו כאן תנאים על מנת שהם יוכלו לפעול באופן עצמאי עם הכי פחות חשש מהענק של בעל השליטה. אז חייבים לפחות 2 בכל דירקטוריון.

אבל אם אנחנו רוצים ליצור תנאי פעולה כך שלפחות יהיו 2 דירקטורים כאלה, אז מה צריך כדי להתחיל? שהם לא יהיו חייבים לבעל השליטה את עצם המינוי שלהם, כי אם כן – כבר משם אנחנו חשים שביכולתם לתפקד עצמאית פגום. ולכן 239 בדומה ל-275, שזה בעצם הבקרה, 239 זה המינוי שלהם ומי מחליט על מינוי דירקטורים? אספה כללית (אלא אם נקבע אחרת בתקנון – **ס' 59**), אבל חוץ מדירקטורים חיצוניים, כאן זאת חובה לפי 239 והמינוי שלהם יהיה לפי האספה הכללית ובתוך ההצבעה באספה הכללית אנחנו חוששים שיהיה מי שייתן את קולו על מינוי הדח"צים שיהיו מעין "יס מנים,: אבל נותנים את כוח ההכרעה לפי מי שאינו בעל שליטה (מי שאינו בעל עניין אישי באישור העסקה – **פרשת אייזנברג**). אז האם זה פוטר את הבעיה לגמרי? היעדר זיקה, שיריון כהונה, ומינוי? זה לא לגמרי מושלם, למה? כי אחד הדברים שאנחנו תמיד שוכחים אותם הוא כשאנחנו מדברים על מי ממנה את מי אנחנו רואים רק את קצה הקרחון, ושאלה היא מי מציע את המועמדות, אז יש השפעה מי ממנה והוא יכול לא לאשר, אבל אם הוא לא יכול להציע מועמדים אחרים, זה כוח השפעה מסוים ולא מוחלט ולכן השאלה היא מי מביא את המועמדים לדירקטוריון ופעמים רבות – בעל השליטה, כי צריך הצבעה שלהם, חוץ מהאספה הכללית, ואם הוא יהיה נגד זה, כן מדברים עם בעל השליטה ומנסים לקבל את ברכתו אבל גם הוא מבין שברכתו היא לא סוף פסוק, ואם הוא יביא כאלה שנחזים כיס מן, הדעת נותנת שיתר בעלי המניות שאינן בעלי שליטה לא ימהרו למנות אותם. בקרב יתר בעלי המניות בחברה ציבורית שיכריעו אם אלה יכנסו לדח"צים או לא עניין הם המשקיעים המוסדיים, שהן חברות הביטוח קרנות הפנסיה וכו'. הללו לא פראיירים ומי שהם לא משתכנעים וחשים שהוא יהיה נוח מדי לבעל השליטה – הם לא יאשרו אותו. כך שסך הכל יש כאן איזון מסוים.

# עניין אישי של בעל שליטה בעסקה עם חברה ציבורית ופרטית

**‏20/06/2023**

אז אנחנו מדברים על ס' 270(4) יחד עם ס' 275, רק בחברה ציבורית ולא בחברה פרטית, וכאשר יש עסקה חריגה, כשלרוב מדובר בעסקה חריגה, כשיש לו עניין אישי באישור העסקה, אז אנחנו פונים לצורך הליכי האישור לס' 275, כמובן לאחר גילוי העניין לפי ס' 269, וכל מה שאנחנו מכירים גם לגבי העניין של נושאי משרה. ועוד הספקנו אתמול גם להשוות ולהקביל ולראות שגם בס' 239 לחוק, יש מנגנון הצבעה כזה, שבו צריך באספה כללית (שם אין דירקטוריון) אישור של שאר בעלי המניות שאינם בעלי השליטה לצורך מינוי דחצ"ים, כדי לא לחשוש מפניו של בעל השליטה בצמתים הרגישים האלה. עוד אמרנו אתמול שהנושא של 275 בא לידי ביטוי בחברה ציבורית והוא בעצם סיפור שקשור לטבורו של בעל השליטה, בדיוק כמו שעסקאות בפרק של עסקאות עם נושאי משרה קשורות בטבורן לחובת האמונים של נושאי משרה. שם זה ברמת נושאי משרה וכאן זה באמת בעלי שליטה.

אנחנו נחדד עוד קצת בתוך ס' 275. אז קודם כל, לא הספקנו לומר אתמול, אבל נציין היום שיש **חלופה שנייה לתוך ס' 275**, לצורך מתן האישור באספה הכללית בחברה. אז תמיד צריך ועדת ביקורת ודירקטוריון, אז כשאתה מגיע לאספה הכללית אתה צריך רוב מקרב בעלי המניות שמשתתפים בהצבעה, כי מי שלא משתתף לא רלוונטי כאן, ושאין להם עניין אישי בכך. אבל לאחר שהדבר הזה נאמר, הסעיף מציין חלופה אחרת, שאם היא מתקיימת גם אז יש אישור ואור ירוק מטעם האספה הכללית לעסקה הנדונה:

1. "סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקת משנה (א) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה."

במקרה הזה לא מתייחסים רק לבעלי המניות הנוכחים בהצבעה, רק בחלופה הזו מתייחס המחוקק ואומר שאם אלו שהצביעו נגד, נראה מי הם – הם הגיעו לאספה הכללית ומצביעים נגד העסקה. **אם נבחן ונמצא שכל המניות שהצביעו נגד, והם מהווים בסך הכל שיעור שנמוך מ-2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה, אז מבחינתנו יש אישור באספה הכללית**, ובלשון אחרת אנחנו לא מתחשבים בהתנגדות שלהם. כי מבחינת המחוקק יש כאן קו מינימליסטי – מבחינתי, 2% ומטה שמביעים עמדה, זה עניין מזערי. אז אני לא צריך לתת לו משקל, אם זו כל ההתנגדות ניתן לחיות עם זה בשלום.

נמחיש את זה לצורך העניין, נניח שהגיעה עסקה להצבעה הכללית, יש מטפס בגדר 275 ומגיע לאספה הכללית, ונניח שכולם ללא יוצא מן הכלל מצביעים נגד, כלומר פה אחד ו-100% מהנוכחים מלבד בעל השליטה מצביעים נגד, אבל כשאתה בוחן את כוח ההצבעה הכללי ומי הם ה-100% מקרב היתר וכלל זכויות ההצבעה, כל המתנגדים האלה הם בסך הכל אחוז וחצי, אז איך זה יכול להיות? פעמים רבות בעלי מניות. לעומת זאת, אם כל מי שהצביעו נגד מהווים 2.01% כן יתחשבו בהתנהגותם, וצריך לראות כמה מהם הצביעו נגד ובמקרה כזה אין אישור לעסקה. אז אם המתנגדים מהווים **מעל 2%** צריכים לחזור לחלופה המקורית שלמדנו אתמול ולראות אם יש רוב בעד העסקה או נגד העסקה. אם כלל המתנגדים מהווים פחות מ-2%, לא צריך לתת משקל להתנגדותם.

אומר המחוקק שאנחנו שמים את הגבולות כדי שלא יצא שלקבוצה קטנה יהיה יותר מדי כוח הצבעה. אז לאחר הבחינה המציאותית פרקטית של החלופה של פחות מ-2% זכויות הצבעה, החלופה הזו היא הרבה פחות שכיחה ונפוצה.

החלופה שעובדים איתה בשטח היא של 275 ורוב מקרב האחרים וכמה מתנגדים יש. אבל נניח שמבחינה מציאותית בחברה ציבורית, יש משקיעים מוסדיים, וכשאחד מתנגד, כבר החלופה השנייה הזו לא רלוונטית ואז צריך להתייחס להצבעה של היתר. כך שמבחינה מציאותית בשטח, בסך הכל וברובן של ההצבעות של חברות, על פי ס' 275, רובן ככולן מה שצריך בשורה התחתונה כדי לאשר את העסקה שיהיה רוב מבעלי המניות באספה הכללית, ואם הרוב מתנגד אז אין אישור של העסקה.

החלופה מביאה אותנו לפרשת **אייזנברג** וגם **לאביב אלגור**, שתי הפרשות לא זהות אבל הן דומות ונראה שפסקי הדין הללו ניסו להתמודד עם ס' 275.

נתחיל עם **פרשת אייזנברג**, בעצם מסופר על חברת השקעות ציבורית, שלמה אייזנברג הוא בעל מניות השליטה בחברה והוא איש עסקים מאוד מתוחכם. כבר פגשנו את אייזנברג במיזוג משולש הפוך בשאלה אם הוא אפשרי בישראל והיא פסקה שכן – **פרשת שני נ' מלם** – ששם שתי חברות מוזגו. אז היום אנחנו בחברה אחרת – ערד השקעות. מהי בעצם העסקה שערד השקעות היא צד לה? מדובר בעסקת מכר מניות, כשהמוצר והנכס שעובר ידיים מקונה לקונה, הממכר, זה למעשה מניות. איזו מניות? מניות בחברה אחרת בישרס. ז"א אייזנברג מחזיק בחבילות של מניות במספר חברות והוא בעל מניות שליטה בחברת ערד – 57%, חלקן באופן אישי וחלקן יחד עם אחרים, לכן הוא בעל השליטה, כי בהגדרה של שליטה כשאתה מחזיק יותר מ-50%, בוודאי שאתה בעל שליטה. ובכלל, לצורך ס' 268, עם עסקאות עם בעלי עניין, אם אתה מחזיק 57%, לא יכול להיות מישהו אחר שיחזיק יותר ממך. לכן, ברור שאייזנברג הוא בעל השליטה. אבל עובדתית, הוא היה בעל מניות בחברה נוספת – ישרס – ונוצרה כאן עסקה שבה תהיה מכירה של מניות ישרס, כשמי מוכר ומי קונה? ערד קונה והמוכר הוא אייזנברג (בעל המניות הנוכחי). כלומר, יש עסקת מכר שבה אייזנברג מוכר והקונה – ערד השקעות והנכס שנמכר ועובר ידיים זה מניות ישרס. ברור שלפי הוראות פרק עסקאות עם בעלי עניין, ביחס לחברת ערד שהיא חברה ציבורית, זו עסקה של החברה עם בעל השליטה בה, ומדובר בעסקה חריגה של החברה הציבורית עם בעל השליטה. האם לבעל השליטה יש עניין אישי באישור העסקה? כן, אז זה נופל בהגדרה לס' 270(4) והוא מפנה לצורך אישור העסקה והכשרתה לפי הסיפא. אז ברור שמה שנצטרך זה כך – קודם כל גילוי העניין האישי של אייזנברג בפני ערד לפי ס' 269, זה ברור שמתקיים כי הוא אמר שהוא ימכור את המניות מטעמו. ואז זה צריך לעבור ועדת ביקורת, וזה עובר, וצריך לעבור דירקטוריון, וליו"ר הדירקטוריון קוראים אייזנברג, אז הוא לא נוכח בדיון, ואסור לו לפי 278, כי הוא נושא משרה והוא לא משתתף בדיון. ומביאים את זה לשאר הדירקטורים. וזה עובר את הדירקטוריון ואנחנו בדרך להצבעת אספה כללית לפי ס' 275. אבל בין ישיבת הדירקטוריון לבין כינוס האספה הכללית עובר זמן, כי צריך לשלוח התראות ולתת דיווח ועדכון מידע לבעלי המניות על סדר היום – פרטי העסקה ותנאי העסקה, אז זה לא מהיום למחר. בין אישור הדירקטורים לאספה הכללית, מתרחש סיפור מעניין – אייזנברג ערך מסע הצבעה ובחירות, והוא נפגש עם בעלי מניות מוסדיים ומנסה לשכנע אותם, אז הוא מקבל אינדיקציות. אבל במפגשים האלה הוא קיבל מעין אינדיקציות תוך כדי המפגש איתם שחלק מהם לא משתכנעים מהעסקה הזו והם מתכוונים להצביע נגד (למה? כי המחיר היה גבוה מדי).

הוא עושה את החישובים בראש, והוא מבין שיש סיכוי מבחינתו שכזה יגיע להצבעה לא יהיה שם את השליש מקרב היתר כדי לתת אישור לעסקה. ואז הוא הולך ליסלזון-ספיר, שהם שני אחים שהיו חברים שלו, ואז מציע להם לקנות 7.5% מניות בחברת ערד, מה שישאיר אותו עם 50% בערך, כלומר עדיין משאיר אותו בעמדת שליטה, אבל הם לא מאוד בעניין כי לקנות 7.5% זו עסקה ענקית, זה המון ובד"כ לא עושים אותם בין לילה. אז הם רצו זמן לעשות את הבדיקות ולהבין את החברה. אייזנברג לחוץ על זמן ואין לו מבחינתו זמן. הוא רצה מאוד לקדם מהלך שבו הוא מוכר את המניות עוד לפני האספה הכללית שתדון בעסקה, כמובן שמתוך תקווה שיסלזון יהפכו לבעלי מניות ואז באספה הכללית הם יוכלו להצביע. אז הוא מוסיף עוד רכיב לעסקה ונותן אופציה/זכות להשתחרר ולהחזיר את המניות בחזרה (הסכם put), מתי שירצו, כלומר – זה לא טעון הסכמה מחדש. באיזה מחיר? באותו המחיר של המכירה. יותר מזה, הוא מסביר להם ומשווק להם את כל הרעיון העסקי שלו – שהוא ירכז עסקים דרך חברת ערד, ולכן הוא מוכר את המניות של ישרס לערד. כך, שברגע שנצליח לקנות את המניות של ישרס, ניתן יהיה להתקדם ולפתח את העסק הכללי באופן יותר פשוט, במקום שפעם דרך ערד או ישרס ותשקיפים וכו', אז כולנו חברות פרטיות תחת ערד. ואז הוא אומר ליסרסזון שזה החזון ארוך הטווח ומזמין אותם להשתתף. אז זאת תוכנית "אורנים גדול", אבל אורנים קטן זה לאפשר באספה הכללית לאשר את הקנייה של ישרס. וזה יאפשר את אורנים גדול – חברת החזקות גדולה.

הגענו לאספה הכללית, מצביעים, אייזנברג יושב בצד, והם מצביעים בעד העסקה. ובחישוב הקולות שחישב אייזנברג, סופר שיש שליש מקרב היתר והעסקה אושרה באספה הכללית ומתחילים לקדם את זה. אלא, שבשלב מסוים, נפתחת חקירה ברשות לניירות ערך שמתחילה לבדוק את אופן אישור העסקה באספה הכללית שמעורר סימני שאלה. ומגיעים לסיפור הזה שאייזנברג מכר מניות ליסלזון לפני האספה ויסלזון הצביעו בעד ושהם היו הקולות המכריעים שהכריעו את דרישת השליש. אבל יכול להיות שלא היה צריך לחשב את הקולות שלהם – לפי ס' 275, מתייחסים לרוב מקרב ביתר, או שליש מקרב היתר, ומה זה היתר? רוב מקרב בעלי המניות המצביעים שאינם בעלי עניין אישי באישור העסקה. אז לא רשום רוב מקרב בעלי המניות שאינן בעלי מניות שליטה, אז מה שהמחוקק אומר הוא – נגיע לס' 275 רק כשבעל שליטה יש עניין עסקי באישור העסקה, אבל ברגע הזה, את בעל השליטה נשים בצד, אבל יכול להיות שיש **בעלי מניות נוספים בחברה הציבורית הזו שלכשעצמם הם לא בעלי מניות שליטה, אבל יכול להיות שגם להם יש עניין אישי וגם הם צריכים לשבת בצד**, כלומר צריך רק הצבעה של בעלי מניות רק מקרב אלה שאין להם עניין אישור באישור העסקה. והטענה שהתעוררה הייתה שזה שאייזנברג חישב את הקולות של יסלזון זה לא היה בתמימות, הוא ידע בדיוק מה הוא עושה, ואשר על כן – העסקה לא אושרה כדין ולא צריך לקבל תוקף, אבל זה הקטע הקטן – פס"ד הוא ניתוח פלילי, והוגש נגד אייזנברג כתב אישום פלילי נגד הסיפור הזה בטענה שהוא ביודעין הפר את הוראת 275, והוא ידע שאסור לחשב אותם בשליש ועשה את זה כדי להעביר את העסקה. ולזה קוראים בלשון חוק העונשין – קבלת דבר במרמה. אייזנברג קיבל דבר – את ההטבה הכלכלית, והוא קיבל אותו לטענת המאשימה מדינת ישראל, לא בדרך ישירה אלא במרמה מכוונת תוך הערמה על החוק. אז החוק האזרחי במקרה שלו, מביא לכדי כתב אישום בעונשין. מה הבסיס לכל ההפרה כאן? מניפולציה על ס' 275, אבל מוסיפים עוד סעיפי אישום כמו למשל דיווח מטעה, ודיווחת שהעסקה אושרה כדין אבל זה רחוק מלהיות מדויק, וזאת עבירה גם לפי החוק לניירות ערך, וכל החבילה הזו מלבישים על אייזנברג והוא מורשע במחוזי ובעליון.

היו 2 נקודות שהתבססו עליהן לצורך ההרשעה שאישור העסקה היה שלא כדין: I. הסכם ההצבעה – שנכרת בין יסלזון-ספיר לאייזנברג; II. והסכם/אופציית ה-"put" האופציה שעזרה להם לפתח אדישות. ואלו מבססות את הטענה שלא רק לאייזנברג, גם ליסלזון היה עניין אישי באישור העסקה וגם הם היו אמורים לשבת בצד ולא היה ניתן לחשב את הקולות שלהם. נכון, הם לא בעלי שליטה, אבל הם כן בעלי עניין אישי באישור העסקה, למה יש להם עניין אישי? היה ביניהם לבין אייזנברג הסכם הצבעה מראש, והדבר השנייה היא אופציית ה-put: לדירקטורים אסור שיהיה הסכם הצבעה לפי **ס' 106**, אבל להבדיל, בעלי מניות יכול להיות שיהיה הסכם הצבעה, כמו למשל בדיון **בפרשת הולנדר**, וזה גם נכון שבד"כ לבעל מניות שיש הסכם עם בעל מניות אחר. **אבל הסכמי הצבעה עם בעל עניין אישי, הפרשנות של הרשות המנהלית היא גם גוררת עניין אישי למי שהסכימו איתו בצד**. למה זה בד"כ יוצר? כי מה זה עניין אישי? כשיש לך אינטרס כלכלי נוסף, צורת התבוננות והתייחסות למהלך הנדון שהאפקט שלו שונים מיתר בעלי המניות. וכל בעל מניות שבא להצביע בעסקה, יצביע או בעד או נגד לפי טובת החברה, כי אם העסקה היא לטובת החברה – בעד ואם לרעת החברה אז – נגד. כך כל בעל מניות. אבל מי שקשור בהסכם הצבעה עם בעל השליטה, איך הוא יצביע? כמו שבעל השליטה. גם אם העסקה לרעה הוא יצביע בעד? כן, כי הוא מחויב בהסכם לבעל השליטה. ואם הוא לא יממש את זה, הוא בסיכון של הפרת חוזה. כלומר, צורת הגישה וההתייחסות לגישה שונה מיתר בעלי המניות. בעלי מניות שקשור עם הסכם הצבעה אין לו את החירות להכריע אם העסקה טובה או לא, זה לא מה שמכוון את כדאיות ההצבעה. אבל בעניין של יסלזון זה לא בעייתי, נניח שהם סבורים שהעסקה היא לא לטובת החברה, הם קשורים בטבורם לאייזנברג, אבל אין מצב שיסלזון יסברו שהעסקה היא לרעת החברה ויצביעו בעד, אם מצביעים בעד זה רק בגלל שהם חושבים שזה לטובת החברה. למה? כי אילו היו סבורים שהעסקה הייתה לרעת החברה, למה שהם לא יצביעו בעד? כי הם פשוט לא היו קונים את המניות מאייזנברג. אם זה יפגע בחברה למה שהם יקנו את המניות? לכן, הם לא קשורים איתו מראש אלא ישר התחייבו. אז זה לא שהסכמתם נבעה ממחויבות משפטית קודמת וזה לא יוצר עניין אישי לפי המרצה. לעומת זאת, אופציית ה-put היא העניין האישי, כי היא יוצרת אדישות, היא יוצרת שונות מהותית בין שאר בעלי המניות שהולכים להצביע בעסקה לבין יסלזון, כי שאר בעלי המניות יצביעו אם תנאי העסקה טובים או לא טובים לחברה, יסלזון לעומת זאת יכולים להצביע בעד, כדי להתקדם לתוכנית הגדולה, אם יתברר בדיעבד שהתנאים של העסקה אז לא קרה כלום, והם יוכלו לקבל את המחיר שנתתם בתמורת המניות. אז אצל יסלזון הם תמיד לא יפגעו מהעסקה אפילו לא בשקל והם נטרלו את הסכנה שבעסקה. וזה יצר שוני בפרספקטיבה הכלכלית ועל שאר בעלי המניות זה יכול לאיים. ולכן אייזבנרג הורשע. \*גם יסלזון הורשעו אבל הם טענו שהם לא ידעו שהוא מבצע את המניפולציה ושהם לא ידעו שאייזנברג משחק עם הקולות, כלומר, היה ספק סביר ולכן בעליון הם זוכו.

מפרשת אייזנברג אנחנו לומדים לקח, מי שינסה ביודעין להתחכם עם ס' 275 כדי לסדר את התוצאות כרצונו כשזה לא אמור להיות ככה, לא רק מסתכן שהעסקה תבוטל כי יתברר שהאישור לא היה כראוי, כי כשזה נעשה בכוונת מכוון, זה עלול לסכן אפילו לפלילים. ולכן שומר נפשו ירחק.

חשוב לשים לב ביחס בין המחוזי לעליון – המחוזי קבע ששונות כלשהי יוצרת עניין אישי. ביהמ"ש העליון אומר שזה לא שונות, אלא זה צריך להיות עניין או אינטרס שונה משמעותי, ולא כל דבר קל ערך, אחרת זה יחמיר את הסטנדרט ואז אתה יוצר בעיות של עניין אישי ותלות. לכן, לא נתפוס את זה במלתעות העניין האישי, אבל ברור שהסכם הצבעה ואופציית put כזו היא משפיעה.

לסיכום הנקודה הזו, זה באמת הסעיף הכי פרקטי והכי משמעותי בחברות בישראל, כי יש לא פעם או פעמיים שיש עסקאות עם עניין אישי כמו למשל עסקאות עם פוליסת ביטוח או גם מבחינת העניין של תנאי שכר עם בעל המניות הגדול. יחד עם זאת, חידוד נקודה מעניינת היא שהתחולה של ס' 275 היא כאשר מדובר על עסקה של החברה אם לבעל השליטה יש עניין אישי בה. אז נשאלת השאלה מתי מדובר על העסקה, בדיוק דומה לדיון של מה ההבדיל בין עסקה לפעולה – ס' 255 – וראינו שפעולה היא פעולה משפטית (כמו למשל אם להגיש תביעה או לאו), ומה שמעניין הוא שהמנגנון של ס' 275, כשאנחנו מדברים על בעלי שליטה בחברה ציבורית, האישור המשולש הוא רק בעסקה שיש בה עניין אישי ולא על פעולה. לגבי פעולה שלבעל שליטה יש עניין אישי אין מנגנון אישור נוסח המנגנון המשולש של 275. איפה זה יכול לבוא לידי ביטוי?

1. **ורדניקוב נ' אלוביץ**: יש שם דיון של השופט עמית לגבי השאלה האם חלוקת הדיבידנדים היא עניין של עסקה אישית ובעצם אומר השופט עמית 2 נקודות מדוע זו לא עסקה ולכן לא צריך לעבור את המנגנון של 275: **א.** אין כאן שוני בין בעל המניות לאחרים, להבדיל מאייזנברג, לכל בעלי המניות יש אותה פרספקטיבה לגבי חלוקת הדיבידנד. לכן אין על מה לדבר בשפה של עניין אישי, אבל חוץ מזה; **ב.** קשה לקרוא לחלוקת דיבידנד עסקה, זו לא התקשרות חוזית בין החברה לבין בעלי מניות, ראינו את ההגדרה של עסקה לפי ס' 1 לחוק החברות, לרבות החלטה חד צדדית, אז יכול להיות גם מבחינת העניין של לתת להם כסף. לכן, לא תהיה תחולה של ס' 275 על פעולה.
2. **ניצול הזדמנות עסקית מפרשת רני צים**: אז מבחינת רני צים, הוא גם בעל שליטה וגם נושא משרה בה. אז הוא גילה את ההזדמנות העסקית בחברה, והוא הציג אותה בפני החברה אבל הם לא היו מעוניינים. ולמען הביטחון, העבירו את זה גם בוועדות ביקורת ודירקטוריון. אבל התעוררה השאלה – מניות של בעל שליטה אולי צריך להעביר את זה גם באישור של האספה הכללית? אבל השופט כבוב קובע שברגע שהייתה החלטה פוזיטיבית של חברה, היא לא מעוניינת בהתקשרות אפילו אם הניחו בפניה את ההחלטה הפוטנציאלית, אין בזה נגיעה אישית. כבוב קובע שברגע שחברה קבעה שהיא לא מעוניינת בחברה, היא לא צד לה, ולכן הוא התקשר בעסקה עם גורם חיצוני אבל לבעל השליטה אין עניין אישי. ולכן, די ברור לנו שבנסיבות כאלה לא צריך אישור של 275. כן היה צריך להביא את זה בפני החברה, אבל מרגע שהיא דחתה את זה, אז אין עסקה של החברה ואין חשש לפגיעה בטובת החברה.

**נחזור לחברה פרטית**, כי כל מה שדיברנו על 275 חל על חברה ציבורית. אבל מבחינת הס' עצמו, האם יכולה להיות סיטואציה בחברה פרטית, שבה בעל מניות שליטה, ומיהו? מי שיש לו את היכולת לכוון את פעילות התאגיד (ההגדרה של 268 לא תחול כאן כי היא מתייחס גם להגדרה של חברה ציבורית). האם יכולה להיות סיטואציה בחברה פרטית שבעל שליטה בה מתקשר בעסקה במישרין עם החברה? בהחלט כן, זה שהחוק טיפל בזה ספציפית בחברה ציבורית זה יפה, אבל האם מבחינה עובדתית, האם הסיטואציה הזו יכולה להיגרר לחברה פרטית התשובה היא כן, למשל, נתאר שבעל מניות בחברה פרטית קם יום אחד ומבקש למכור נכס מקרקעין שבבעלותו לחברה. אז הוא לא בעל המניות היחיד אבל הוא אחד מהם, האם זו עסקה של החברה שלבעל השליטה יש בה עניין אישי? כן. אין בעיית נציג כמו בבכר או בקוסוי? יש. ואז השאלה היא מה אני עושה כאן. איך אנחנו מגנים על טובת החברה? מילא בס' 275 בנוי המנגנון בכך שאנחנו נותנים את כוח ההכרעה האולטימטיבית לשאר בעלי המניות. ונניח שגם בעל השליטה הוא גם נושא משרה בה, מצב מאוד שכיח, אז כנושא משרה נגיע לפרק של עסקאות עם בעלי עניין. אבל שם, בהנחה שהעסקה חריגה, אין דרישה לרוב מבין בעלי המניות, ואם זו החלטה באספה הכללית, ברור שהוא יאשר זאת עם עצמו, אז איך אתה פותר את העניין? הפתרון יגיע רק לגבי החוק, לגבי חברה פרטית אין לנו מנגנון, אבל איך כן? **חובת הגינות לפי 193**. ואם תנאי העסקה לא יהיו הגונים לחברה, נקרא לזה הפרת חובת הגינות.

הדרך להתמודד עם עסקה בחברה פרטית שלבעל שליטה יש עניין אישי בה היא אם הוא גם נושא משרה, צריך לבדוק שזה עובר את תהליכי האישור ביחס לנושאי משרה ובנוסף לזה ככובעו כבעל שליטה, צריך לבדוק גם את פרמטרים של חובת ההגינות.

אם ישנה פגיעה עקיפה בבעלי מניות, נראה שאפקט הפגיעה פוטנציאלית גדול יותר דווקא בחברה פרטית מאשר ציבורית. כי בחברה ציבורית כשנראה שהדברים לא משהו, ניתן למכור את המניות בשוק המשני ולצאת משם. בחברה פרטית לרוב אנחנו תקועים וזה לא כזה פשוט למכור מניות של חברות פרטיות.

בחברה ציבורית לא צריך להשתמש בחובת הגינות מבחינה מעשית דרך ההתמודדות עם בעיית הנציג, כי דרך ההתמודדות הקלאסית והאפקטיבית היא דרך מנגנון ההצבעה המשולש. מה ההבדל בין מנגנון זה לחובת ההגינות? מנגנון ההצבעה פועל את פעולתו מראש לפני התרחשות העסקה, כלומר זה תנאי לעסקה והיא לא מקבלת תוקף אלא אם זה עובר את האישור. כלומר, כוח ההתמודדות והוויסות הוא עוד לפני שהעסקה מתרחשת ובידי בעלי המניות המפתח אם להוציא את העסקה לפועל. אבל איך מפעילים את חובת ההגינות? רק אם מפעילים בביהמ"ש. ברוב המקרים, התביעה תוגש לאחר שהעסקה יצאה לדרך וכבר יש פגיעה בחברה. נכון שעקרונית אפשרי להגיש תביעה לפני ולטעון שהעסקה לא טובה לחברה, וזה סעד מניעה נגד התקדמותה של העסקה, אבל דרך ההתמודדות היא בבחינה שיפוטית ע"י ביהמ"ש. לעומת זאת, ס' 275 מאפשר להתמודד עם בעיית הנציג גם מבלי ביהמ"ש, אלא בהצבעה באספה הכללית. אבל מכיוון שדרך ההתמודדות הזו יותר משמעותית, לא יהיה צורך לבחון את חובת ההגינות, כי כלי העבודה היותר חזק הוא ס' 275, אחרת, בחברה פרטית כלי העבודה זה לטעון להפרת חובת ההגינות נוסח קוסוי. להשלמת התמונה אנחנו נכניס רכיב נוסף.

## סטנדרט ההגינות המלאה

בפרשת **ורדניקוב נ' אלוביץ**, יש סוג של ביקורת שיפוטית בדבר כלל ההגינות המלאה, אז לא נתבלבל בין המונח הגינות מלאה לבין חובת ההגינות ב-193. קונספטואלית זה לא אותו דבר. חובת ההגינות היא חובה שהחוק מטיל על בעל מניות שליטה כלפי החברה, כדי להתמודד עם בעיות נציג מסוימות שבהן יש שונות בין האינטרסים של בעל מניות שליטה לשאר בעלי המניות. כלל ההגינות המלאה, או סטנדרט ההגינות המלאה, זה סטנדרט של ביקורת שיפוטית שמפעיל ביהמ"ש. עד היום למדנו על כלל שיקול הדעת העסקי/חזקת תקינות של נושאי משרה, ביהמ"ש מפעיל מראש ביקורת שיפוטית על תהליך ההחלטה ומרסן את עצמו בהתאם. זהו סטנדרט ביקורת שיפוטית שהוא ידידותי לנושא המשרה. אלא, בנסיבות שבהן כלל שיקול הדעת העסקי לא מתקיים, לעיתים ביהמ"ש הולך לקצה השני והאנטיתזה לכלל שיקול הדעת העסקי, יש בחינה אחרת שהשופטים בביקורת שיפוטית שביהמ"ש בוחן פעולות או עסקאות בחברה והוא **(!)ביקורת שיפוטית ברמת הגינות מלאה, שזו ביקורת שביהמ"ש מטיל שבה הוא תוכן העסקה לגופה, והוא וצריך להשתכנע שהיא במלואה הגונה – שכל תהליך גלגול העסקה ואישורה היה תקין (הגינות תהליכית) ושהמחיר שניתן בעסקה היא הגונה וכו' מבחינתו**.

מתי ביהמ"ש יצטרך לפעיל הגינות מלאה? למשל, כשיש תביעה נגד בעל שליטה על הפרת חובת הגינות. אז מה יגיד בעל השליטה? ביצענו תהליכי אישורים תפעילו את כלל שיקול הדעת העסקי, אבל למה שלא נפעיל את כלל שיקול הדעת העסקי? אבל למה להפעיל את שיקול הדעת העסקי? כי אין תו"ל, כלל שיקול הדעת העסקי צריך להתבסס על 3 רגליים מצטברות – במקום שיש לך עניין אישי, לא תוכל להגיד שזה בתו"ל, ובכלל – הוא לא חל כשיש ניגוד עניינים והוא לא רלוונטי כשיש עסקאות עם בעלי עניין. אז אתה רוצה להתגונן ולטעון שלמרות הנגיעה האישית שלך התנאים (תהליך האישור היה תקין וראוי והמחיר היה ראוי והוגן) התקיימו. יהיו ראיות וזה קצת חשדהו מול בעל העסקה אם תנאי העסקה הגונים. (!)הנטל הוא על בעל השליטה. אבל כמו שאומר השופט עמית, כשהוא מנתח מהי חובת הגינות, הוא מעיר שם על היחס בין חובת הגינות לס' 275 בחברות ציבוריות ואומר כך – מאיפה אנחנו מדברים בשפה של סטנדרט ההגינות המלאה? מה המקור לשפה הזו? דלאוור. מעיר השופט עמית ואומר – בדאלוור אין דרישה של המחוקק ואין שם בחוק דרישה קוגנטית שכדי לאשר עסקה שיש נגיעה אישית צריך להעביר את העסקה באישור משולש, יש המלצה בפסיקה שאומרת שאולי נוריד את סטנדרט הביקורת לכלל שיקול הדעת העסקי ולא הגינות מלאה, ולכן ההתמודדות עם בעיית הנציג, בהגדרה של זירת ההתמודדות, ההתמודדות תהיה בזירה השיפוטית, כי הבחינה תמיד תהיה בהגדרה ובתהליך שיפוטי כזה או אחר. הגינות מלאה כנקודת מוצא שיש נגיעה אישית לבעל מניות השליטה, אבל אצלנו אומר השופט עמית שהמחוקק הלך באופן שונה מדלוואר וקבע דרישת אישור משולש לפי ס' 275 ואישור כזה בא לנטרל את בעיית הנציג של בעל השליטה וזה הקונטרה לנגיעה האישית. אם הם יגיעו למסקנה שזה לא טוב אז מן הסתם לא יאשרו. ברגע שהתמודדנו עם בעיית הנציג של בעל מניות השליטה דרך מנגנון האישור המשולש של 275, ממילא מבחינת הצורך והחשיבות בהפעלת ביקורת שיפוטית דרך הדוקטרינה של הגינות, הצורך בהתמודדות כזו – פוחת. אז אלמלא היה לנו את ס' 275, היינו צריכים להפעיל ביקורת שיפוטית מאוד דווקנית (דרך חובת הגינות) על נגיעות אישיות של בעל מניות שליטה, כי בחברה ציבורית כשיש את המנגנון של 275, כשהוא יעלה האלטרנטיבה המשפטית האחרת לבחון את העסקה הצורך בה פחות דרמטי. האם זה אומר שלא ניתן לטעון להפרת חובת אמונים חרף האישור המשולש? יש אפשרות להגיש תביעה כזו, ומאיפה יונקים את הסמכות הזו? מבחינת החוק היבש יש אפשרות וגם מבחינת סמכות ביהמ"ש, מאיפה הוא יונק את הסמכות מעבר לס' 293? מהרישא של ס' 270. מה אומרת הרישא של 270? העסקאות המפורטות טעונות אישור ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה, אבל מי יבדוק אם העסקה היא לטובת החברה? כלומר המחוקק מניח שלמרות שזה עובר את כל האישורים לפי פרק עסקאות עם בעלי עניין, עדיין תעלה טענה שזה לא לטובת החברה. אבל, סמכות יש – אפשרות לתבוע יש, אבל אם וכאשר תבוא תביעה כזו, הנטל שהתובע יצטרך להרים שלמרות שזה עבר את כל תהליך האישור הקפדני צריך להתערב ושזה לא לטובת החברה, זה נטל כבד מאוד כי ס' 275 הוא מאוד אפקטיבי כנגד החשש מבעיית הנציג וברגע שהעברנו אותו נקודת המוצא חוזרת להיות שהכל בסדר ותקין. אתה כבעל מניות עדיין רוצה לנפנף ולהגיד שהאישור לא רציני? אומר ביהמ"ש הסמכות ואפשרות התביעה קיימת, אבל ביהמ"ש מרסן את עצמנו מנקודת הנחה שהכל תקין. כלומר שסיכויי ההצלחה של תביעה כזו הם שואפים ל-0. כי ברגע שעברנו את ס' 275, יש לנו בקרה של תקינות המהלך. **(!)לסיכום, הגינות מלאה זה סטנדרט ביקורת שיפוטית מחמיר, טענות על הפרת חובת הגינות יש מקום להפעיל אותה, אבל זה כל עוד לא עברנו את 275, ואם עברנו את 275 ביהמ"ש יוצא מנקודת שהכל בסדר. איפה לא נראה את 275? בחברה פרטית ששם בחינה של ביקורת כזו בפני ביהמ"ש היא כן רלוונטית**.

שתי הערות לסגירת הנושא –

1. ביחס לחברה ציבורית, השמטנו נקודה נוספת, בהתייחס לס' 270(4) ו-275, יש עוד ס' אחד שהוא תיקון לחוק שנכנס בשנים האחרונות – לפי **ס' 117(1ב) לחוק החברות**: הסעיף עוסק בוועדת ביקורת, שאמרנו שחובה עליה להיות בחברה ציבורית, ובין הסעיף דן בתפקידיה, ובין השאר היא צריכה לדון בכל עסקה חריגה שלנושא משרה או לבעל שליטה יש עניין אישי (או מהפניה 272 על עסקה חריגה של נושאי משרה או 275 עם האישור המשולש). אז מה אומר ס' 117(1ב)?

"לקבוע לגבי עסקאות כאמור בסעיף 270(4) או (4א), אף אם אינן עסקאות חריגות, חובה לקיים הליך תחרותי, בפיקוחה של הוועדה או מי שתקבע לעניין זה ולפי אמות מידה שתקבע, או לקבוע כי יקוימו הליכים אחרים שתקבע ועדת הביקורת, בטרם התקשרות בעסקאות כאמור, והכול בהתאם לסוג העסקה, ורשאית היא לקבוע לעניין זה אמות מידה אחת לשנה מראש;"

כלומר, המחוקק הטיל על ועדת ביקורת של חברה ציבורית חובה לקחת עסקאות מסוימות, בין אם קטגורית ובין אם ספציפית, עסקאות חריגות בוודאי אבל גם אם לא, אלא גם עסקאות שלבעל שליטה יש עניין אישי בעסקה חריגה, **לקיים תהליך תחרותי בטרם אישור העסקה**. לא די בדרישות של האישור (ועדת ביקורת, דירקטוריון ואספה כללית עם הרוב המיוחד בה), אלא שוועדת הביקורת לפני שתדון בעסקה תקיים הליך תחרותי – לבדוק אם יש הצעות מתחרות ואם יש תנאים יותר טובים לחברה. זה יעזור גם לשכנע שאם לא נמצאו תנאים טובים יותר שכנראה ההצעה שלך יותר טובה. אז המחוקק ממש מכוון לפני הבקרה ולפני שהוועדה תדון בעסקה הספציפית, האם ניתן לקבל הצעות אלטרנטיבות לחברה, ואם לא אז תתחיל לקדם את זה. אז לא התנאי בלעדיו אין אבל זה תהליך שהמחוקק מכוון אליו ושהתהליך של אישור עסקאות עם בעל שליטה יכלול תהליך מוועדת הביקורת שיהיה גם תהליך תחרותי.

**בחמישי**:

הערה השנייה – מנגנון תביעה נגזרת.

# עניין אישי של בעל שליטה בעסקה עם החברה – המשך

**‏22/06/2023**

נזכיר, שס' 193 לא מגביל את עצמו רק לחובה שחלה רק בעת מכירת השליטה כפי שמגדיר זאת ברק בפרשת קוסוי, אלא חלה גם מעבר בנוגע לבעל שליטה ועומד על כך השופט עמית כשהוא מפתח זאת בפרשת ורדניקוב נ' אלוביץ. אז אם אין פתרון לדרך של אישור מיוחד של העסקה נוסח 275, הדרך שכן יש לך בחברה פרטית היא לטעון להפרת חובת הגינות של בעל שליטה, ומה שהסברנו הוא שההבדל נוגע לכך שמקום הבחינה של הסוגייה כשאתה הולך בציר של 193 זה בבימה"ש, כי את הטענה לאי הגינות אתה מעלה בביהמ"ש – בין אם לבחינת פיצויים או לקבלת צו מניעה. לעומת זאת, ס' 275 מעביר את מפתחות הבירור לעניין טובתה של החברה כן או לא באמצעות הוועדות, הדירקטוריון והאספה הכללית. השופט עמית הוסיף שגם הסיכוי לתביעה שכבר עברה אישור לפי ס' 275 שואפת ל-0.

אחת השאלות המעניינות בהקשר של חובת הגינות של בעלי מניות שליטה היא השאלה האם חובת ההגינות של בעלי מניות שליטה היא זהה לחובת האמונים של נושאי משרה, או שכל אחת והסיפור הספציפי שלה? וזה דיון מאוד יפה, נראה שיש בו גם הרבה מן הפלפול המשפטי האקדמי. לא נראה שנצליח לרדת לעומקם של דברים והיכן הפלפול יבוא לידי ביטוי מבחינה מעשית. כי מה אומר? כמו שאנחנו רואים בפס"ד, ביהמ"ש נוקט בגישה שאומרת לא בכדי המחוקק כינה את החובה הזו שהוא מטיל על בעל השליטה כחובת הגינות, ולא נותר עוד כחובת אמונים, על מנת שנדע להבחין פורמלית מתי מוטלת החובה על נושאי משרה או בעל מניות שליטה, תלויה לא רק בשם אלא גם בתוכן, למה? כי חובת אמונים בעצם אומרת לנושא המשרה – תתעלם לחלוטין ואסור לך כלל לשקול את שיקולך האישיים, אלא רק לפעול לטובת החברה. כשאנחנו מבינים שאי אפשר בהכרח להשיג את זה, אבל כמצפן זה המסר. ולעומת זאת, אצל בעל מניות שליטה אנחנו לא אומרים לו תתעלם מהעדפותיך האישיות, בעלי מניות הוא עדיין בעל מניות, כלומר – יש לו זכויות והן באות להגשים אינטרסים שלו והעדפות שלו, האם ברגע אחד נמחק ונתעלם מזה? אז הוא בהחלט זכאי לשקול את טובתו האישית, אבל יחד עם זאת, עליו להביא בחשבון גם את טובתה של החברה ולא לפגוע בטובתה של החברה ולכן זה איזון בין 2 הדברים. אז המרצה עדיין לא הצליח למצוא עוד מקרה שמאזן את שני הדברים ביחד שגם אתה מביא את טובתך האישי לידי ביטוי ולשלב את טובת החברה. תיאורטית, מתי נביא את העניין של חובת אמונים? שהאינטרס האישי של נושא משרה מתעמת עם הטובה של החברה, ואז אנחנו אומרים שטובת החברה גוברת. וגם בנוגע לחובת ההגינות – יש עימות בין הטובה של בעל מניות השליטה, וטובת החברה היא לא לשלם מחיר מופקע, אז אנחנו אומרים שמותר לך לשקול את טובתך האישית, אבל לא לקחת את מחיר המקסימום ולא לשלם מחיר מופרז. כלומר, טובת החברה גוברת. לכן, אפשרי לשכנע את עצמנו שזה שילוב, אבל כשהן מתנגשות, בסוף, אנחנו לא רוצים לפגוע בטובת החברה. כך, שבשורה התחתונה, לא נראה שיש הבחנה, ובעיני המרצה חובת ההגינות מאוד דומה לחובת האמונים של נושא משרה והסיטואציות הן מקבילות. עמית אומרת שצריך לדייק כי במקור כשניסחו את חוק החברות, שינו את הניסוח ולא אמרו שיחולו על הפרת חובת הגינות כהפרת חובת אמונים, ותיקנו את זה כדי לא להשוות ביניהם, ועל הפרת חובת הגינות יחולו דיני הפרת חוזה. אבל נדמה שגם על הפרת חובת אמונים יחולו הדינים של הפרת חוזה. אז מה בדיוק ההבדל בין ה-2? לא ברור.

# קיפוח בעלי מניות

היום, מעבר לחובת הגינות, אנחנו עדיין מדברים על יחסי בעלי מניות ובעל מניות גדול וקטן, אבל היום נכניס מושג נוסף לסל שלנו של דיני החברות והוא **קיפוח של בעלי מניות**. נראה שפרשת גדיש מעוררת את היחס בין הקונספט והדוקטרינה של חובת הגינות של בעלי מניות שליטה לבין הקונספט של קיפוח. האם מדובר בשני צדדים שונים או דומים, האם יש חפיפה וכו'. נראה שהדברים גם נושאים קרבה רעיונית מסוימת, ונראה שגם לחלק מהשופטים יש עירוב מושגי בין 2 המושגים הללו. נתחיל עם פרשת גליקמן נ' ברקאי.

הסעיף שאנחנו מדברים עליו הוא **ס' 191 לחוק החברות**:

1. "התנהל ענין מעניניה 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."

מה אומר הסעיף? אם עניינה של החברה התנהלו באופן שיש בו כדי לקפח בעלי מניות – מעט או רבים לא בטוח, אבל העניינים מתנהלים במסגרת התאגידית באופן כזה שזכויותיהם נפגעת בדרך מקופחת ואז יש סמכות לביהמ"ש לפסוק סעד לטובת בעלי המניות המקופחים. להסרת הקיפוח או למניעתו (מכאן ואילך). באיזה אופן ובאיזה סעד יכול ביהמ"ש לטפל בבעיית הקיפוח? מה שנראה לו כדי שיסיר את הקיפוח. הסעיף מותיר שק"ד רחב מאוד לביהמ"ש במישור הסעד כיצד להתמודד מעשית עם הקיפוח ולהתמודד איתו – מה שנראה לנכון לביהמ"ש כדי להתמודד ולתקן את הסעד – ביהמ"ש מוסמך. נכון שהמחוקק מכניס לתוך העניין סעד אחד קונקרטי ואפשרי, הוא לא היחיד, והוא הרכישה הכפויה שזה בא לידי ביטוי בפרט תעשיות מתכת, אבל נגיע לזה בהמשך. אז אם יש התנהלות שעולה כדי קיפוח של בעלי מניות, לביהמ"ש יש סמכות לפסוק סעד כדי לתקן את הבעיה ולהסיר את הקיפוח. עכשיו השאלה הקלאסית שמתעוררת היא מה נחשב קיפוח ומה לא.

בעניין הזה יכולות להיות סיטואציות שונות שבהן תתעורר שאלה של קיפוח. יש כמה שהן יחסית יותר טיפוסיות, אבל אנחנו לא נגביל עצמנו, **ופרשת גליקמן נ' ברקאי** מדגימה זאת. במה נטען הקיפוח? זה לא אומר שאם אני, אחד מתוך מספר בעלי מניות והאופן שבו העסק מתנהל זה לא טוב בעיניי, זה לא הופך את זה לקיפוח, לפעמים אני לא מרוצה – אבל זה לא מספיק לקיפוח, אני צריך לקבל את זה שאני אחד מתוך רבים. מתי החוסר בשביעות הרצון שלי הוא לא רק חוסר שביעות רצון, אלא שניתן לתרגם אותו לכך שמישהו פוגע בזכויותיו שלא כדין ומקפח אותי. (!)רוב מקרי הקיפוח יהיו כנראה בחברה פרטית, אבל לא בהכרח. הנשיאה **ביניש** מתייחסת לזה קצת **בגדיש**. אז יש כאן שני אלמנטים – הראשון, הנפקת מניות מסוימת בזול, והאלמנט השני, אי חלוקת דיבידנדים לאורך תקופה מסוימת. נראה איך כל אחד מהדברים האלה מקרין על הזכויות של הטוענת לקיפוח:

1. הנפקת מניות בזול: זה אומר שהחברה בשלב מסוים: אנחנו רוצים לגייס עוד כסף לחברה, איך נשיג עוד כסף? ניתן לפנות לבנק אבל אנחנו לא רוצים, למה? כי לקחת הלוואה אולי יקר וצריך לשלם עליה ריבית. אפשרי לפנות גם לבעלי המניות שיתנו כסף במתנה, אבל בחברות מקום שיש הזרמה במתנה שאין שום דבר כנגד, תהיה כוכבית אדומה ושם כנראה טמונה הבעייתיות בסיפור. כזכור, לא ניתן לחייב בעלי מניות שיקנו את זה, שהרי עיקרון האחריות המוגבלת, **בפרשת פרי העמק** וס' 20(ד) לחוק החברות, שגם אם תקבע בתקנון של חברה שכל בעל מניות נוסף נדרש להוסיף עוד כסף להשקעתו הראשונית – זה לא תקף. אתה יכול לבקש ממנו ואולי להמריץ אותו בתמריצים, אבל לא לחייב אותו. אז החברה פנתה לבעלי המניות וביקשה לעשות את הצעד הנכון מבחינת החברה ולהשקיע עוד כסף בחברה, לא סתם בחינם, אלא כנגד השקעה הכספית יתקבלו עוד מניות. מה שקורה לרוב החברות, שמנפיקות מניות. ואנחנו כבר יודעים ולמדנו שבהגדרה מתמטית, כל הנפקה חדשה של מניות בשוק הראשוני, תדלל באופן יחסי את כוח ההצבעה של המניות הקיימות. כי אם היו עד עכשיו 5 מניות וכל מניה היא 20%, וננפיק חבילת מניות חדשות, אז עכשיו יש 10 מניות ולא 5, וכל אחת מייצגת 10% מזכות ההצבעה. וזה הגיוני וקורה. מה גבולות הגזרה של זה? ההון הרשום, שהדירקטוריון יכול להגיע אליו, אם תרצה להנפיק עוד מניות מההון הרשום, אתה לא יכול, אלא אם תשנה את ההון הרשום, אבל זה שינוי תקנוני ואתה צריך הסכמה של האספה הכללית ששם נמצאים בעלי המניות והם כנראה לא יסכימו למהלך. אבל את המניות החדשות שהחברה מנפיקה, לא מסתדרים אחד עם השני ולא כ"כ משתפים אותה. אבל על פניו, כשמציעים את הנפקת המניות מציעים לכל בעלי המניות וגם לגב' ברקאי, באופן פרופורציונלי לשיעור המניות שהם החזיקו עד אותה עת, שזו הצעה די הגונה. מה שלא משנה את יחסי הכוחות. למשל, במקום 5 מניות יהיו 10, אבל עכשיו כל אחד יחזיק ב-2 מניות, ואז היחס לא משתנה. אם במקרה מישהו מאיתנו יגיד שהוא לא מוכן להשקיע עוד כסף בחברה, אז הקוביות יזוזו ויחסי הכוחות ישתנו כי יהיו כאלה עם 2 מניות ויהיו כאלה עם מניה אחת. האחרים מתרצים וקונים והיא לא רוצה. אז נתנו לה את ההזדמנות, אבל למה היא פונה לביהמ"ש וזו שאלה שעולה מפס"ד. מה היה מעניין בהנפקה הזו? שהמחיר, התמורה, שהחברה ביקשה בעד כל מניה חדשה היה ע"פ הערכות שווי זול, ונמוך מהערך הריאלי שניתן היה לדרוש. ניתן לחשב כמה שווי כל מניה לפי שקלול כל מניה. אבל, זה לא מה שעשו ולא ביקשו את הסכום הריאלי, אלא סכום נמוך יותר ועל זה מתכוונת גב' ברקאי – למה הם הנפיקו בזול. אבל שוב, הציעו לה להשתתף והיא לא רצתה, מעבר – לא הציעו להשתתף, אלא כמו לכולם והציעו לה בזול. איפה הקיפוח? גם המניות החדשות וגם המניות הקיימות (הוותיקות) הקנו את אותה חבילת זכויות והן לא שונות, לכן, נניח לצורך העניין, שכל אחת מהמניות שווה 10 ₪, עכשיו בהנפקה החדשה מציעים לבעלי המניות החדשים במחיר של 5 ₪ כל מניה. וזה מה שמשולם. אז החברה לפני ההנפקה החדשה הזו הייתה שווה – 50 ₪, ומכאן הגענו לשווי הכללי כי יש 5 בעלי מניות. ואחרי ההנפקה החדשה הזו החברה שווה 70 ₪ (50 ₪ שהייתה שווה + 20 ₪ חדשים [גב' ברקאי סירבה לקנות וכל שאר בעלי המניות קנו – כלומר, 5\*4).כל מניה שווה עכשיו 7 ₪ (כי יש 10 בעלי מניות כעת). אז יוצא מצב שאותם בעלי מניות הם שווי זכויות ואין הבדל בדיבידנדים. אז יוצא מצב שעבור מניה ששילמו עבורה 10 יורדת בערכה והשנייה ששילמו עבורה 5 עולה. אז לגב' ברקאי היה 7. זו הטענה שלה. אז היו לנו 4 מניות אחרות ששילמו 10 ₪, אבל עכשיו השקענו שוב 5, ו-7.5 כפול 2 זה 15, לכו, האם אנחנו מופסדים? לא, כי היא עלתה פעם אחת אבל ירדה בהנפקה השנייה. לעומת גב' ברקאי שאצלה זה ירד. \*דילול זכויות הצבעה זה רגיל ובסדר, כלומר מקובל בשוק. אז שאר בעלי החברות לא נפגעו והיחידה שנפגעה זו גב' ברקאי, ואת הסכום שהיא הפסידה, הם בעצם קיבלו מבחינת השווי של המניות. כלומר יש כאן העברת עושר מהכיס שלה אליהם. הטענה שלה היא שכשאתה מנפיק מניות בזול, זה מחליש את ערך המניות הקיימות, ואנחנו רואים את זה. עדיין יהיה מי שיטען ויגיד – הצענו לך לקנות ונתנו לך את ההזדמנות, ואילו היא הייתה קונה, בדיוק כמו לכל אחד מבעלי המניות, היא גם לא הייתה נפגעת. אז כל עוד ניתנה ההזדמנות, למה שהיא תתלונן? האם זה לכשעצמו נחשב כקיפוח כן או לא? על גליקמן לא הכריעו על זה לבד, אלא יחד עם הרכיב הנוסף;

\*כיצד נחשב את השווי של כל מניה?: $\frac{החברה של כללי שווי}{המניות מספר}= מניה כל מחיר$

1. אי חלוקת דיבידנדים שיטתית: כאשר יש כסף, והחברה כן רווחית, יש פוטנציאל ומאיפה לחלק דיבידנדים אם רק רוצים, אבל לא עושים את זה. לכן, גם זה מהווה אלמנט שפוגע בי, ולמה בה ולא באחרים? כי הם כן מקבלים דיבידנדים, אולי לא פורמלית, אבל דה-פאקו כן, אז קוראים לזה משכורת או דמי ניהול. אז יש כמה בעלי מניות שנהנים מעושרה של החברה וזה מגיע לכיסם הפרטי והיא כבעלת מניות לא מקבל שקל, וגם מודרת מההנהלה. אז המנהלים דואגים לעצמם והם יועברו תחת הכותרת של משכורת עבור דמי ניהול, ואז הלכה למעשה אי חלוקת הדיבידנדים היא רק למראית עין כי בפועל יש כאן חלוקת דיבידנדים בדרך אחרת, לא גלויה ובעיקר לא שוויונית. אז כשזה במשכורות – מי שלא מנהל לא מקבל ומי שכן מנהל – מקבל, וכך מצליחים להעביר את חלוקת הדיבידנדים בקיפוח.

בצירוף שני האלמנטים ביחד זה קיפוח – כי שאלתם למה גב' ברקאי לא משתתפת? כי ההנפקה בזול בסיטואציה של החברה כשהיא יודעת שהחברה לא תחלק לה דיבידנדים, היא במצב של lose-lose, כי מה שהיא לא תעשה היא תפסיד. אז במצב של אי חלוקת דיבידנדים היא לא נהנית מהפירות של החברה, ולמעשה משקיעה עוד כסף שאין לו החזרים. אבל אם היא לא תשים עוד כסף, המניה שלה תרד בערכה. אז אם אנחנו לא רוצים לפגוע בערך המניה שלה, בנסיבות, היא צריכה לאלץ לשים עוד כמה אבל מבחינת היגיון כלכלי אין סיבה להשקיע. לכן, לא משנה מה היא תעשה – היא תפסיד וזו טענת הקיפוח. פגעתם בי ובזכויות שלי איך שלא יהיה. מה שהיה לי לפני ההנפקה הזו – אני לא יכולה להישאר במצב הכלכלי הזה ושחקתם לי את הזכות. זו טענת הקיפוח. ביהמ"ש העליון מקבל את הטענה בדעת רוב. דעת המיעוט (**השופט בכור**) אומרת שהייתה הזדמנות. וביהמ"ש מקבל את זה שלעיתים זכויותיהם של בעלי מניות מסוימות מקופחות וביהמ"ש צריך להגן מכך וזה המקרה. ואחריו מגיע המקרה של פרט תעשיות מתכת, שכותבת אותו השופטת חיות, ומה הסיפור העובדתי בו? מדובר בחברה שבה שני אחים מחזיקים 60% ועוד אחד 40%, כלומר, הכוח אצלם, הוא נקלע לקשיים ומבקש מהם להיות נושא משרה אך הם לא מאפשרים לו. שוב, החברה משגשגת והם נהנים ומקבלים משכורות גבוהות, אז זה שוב הסיפור כמו בגליקמן, אמנם שם דובר על 2 אלמנטים, אבל בפרט תעשיות מתכת יש רק אחד – אי חלוקת דיבידנדים כשהחברה משגשגת, אבל נושאי המשרה מקבלים מעין "תחליף דיבידנד" במשכורתם הגבוהה. אז חשוב לזכור (!)נקודת המוצא – אין לבעל מניות לקבלת דיבידנד. הדגשנו את זה לא פעם וגם כאן ביהמ"ש מדגיש את זה. זכותו של בעל מניות לקבל דיבידנד לקבל מניות אם יוחלט לחלק, ואם לא יוחלט – אז אין זכות. ומה שאנחנו אומרים עכשיו שחוסר חלוקת דיבידנדים תוך כדי זה שבעלי מניות רוב דואגים לעצמם בקבלת מעין דיבידנדים, הקביעה שזה קיפוח היא לא קביעה סטנדרטית, וכשביהמ"ש יגיע למסקנה שאי חלוקת דיבידנדים אינה תקינה ועולה כדי קיפוח צריכות להיות נסיבות בוטות יחסית. כי קורה לא אחת בחברות רבות שלא מחלקים דיבידנדים. למה? לצורכי מחקר, פיתוח, צמיחה וכו'. בעל מניות לא יכול לדרוש ואין לו זכות או עילה משפטית מוקנית לקבלת דיבידנד ולכן החלטה אי חלוקה היא גם החלטה שביהמ"ש יעדיפו לכבד. ובנסיבות רבות, ואף רבות מאוד, ההנהלה תטען לכלל שיקול הדעת העסקי. אבל מה אם נראה שיש כאן נגיעה אישית של נושאי המשרה? אז זה כבר לא בדיוק כלל שיקול הדעת העסקי. וזה מה שקורה בפרשת פרט ובגליקמן, כי מדובר בבעלי מניות שגם נושאי משרה שדואגים לעצמם, ולפני שביהמ"ש יתערב הוא יזהיר את עצמו מפני התערבות פולשנית מדיי, ושחלוקת דיבידנדים היא לא זכות תמידית. אז צריך להביא נטל ראייתי שהנסיבות כאן הן מאוד קיצוניות. למשל:

1. אי חלוקת הדיבידנדים היא ארוכה בזמן (לכמה שנים) כשלאורך התקופה יש רווחיות בחברה שניתן לחלק אותם, זה יכול לחזק את הטענה של הקיפוח.
2. ככל שאי חלוקת הדיבידנדים קצרת מועד – פחות מבסס את הטענה של קיפוח.
3. ככל שאין חלוקת דיבידנדים אבל נושאי המשרה מקבלים שכר גבוה מהשוק – יש כאן דבר לא תקין.
4. ככל שנראה שאין חלוקת דיבידנדים, אבל נושאי המשרה לא מקבלים משהו מיוחד וזה אושר – יותר קשה לטעון לקיפוח.
5. **פרשת פרט** – כשמדובר בחברה פרטית, אם לא ניתן לך סעד, מה תעשה? דווקא בחברה ציבורית כשאתה מרגיש שהזכויות שלך לא מוגנות מספיק או לא דואגים להם מספיק, תמיד תוכל לצאת מההשקעה בחברה, ובחברה ציבורית זה לא בעיה לצאת כי אתה מוכר את המניות בבורסה, אבל בחברה פרטית – איך תמכור? בחברה פרטית לרוב יש זכות סירוב ראשון, ובכלל עד שהוא ימצא קונה ייקח לו זמן, ולכן דווקא בעל מניות מיעוט בחברה פרטית הוא יותר פגיע מבעל מניות בחברה ציבורית. הוא תקוע עם חברה שלא סובלים אותו ועושים עליו סיבוב.

(!)לכן, צריך לבדוק את העניין של קיפוח בכל מקרה לפי נסיבותיו. סעד שעולה **בפרשת פרט תעשיות מתכת** בנושא של חלוקת דיבידנדים, כאפשרות, ומופיע בס' 193 לחוק החברות הוא רכישה כפויה. אז ניתן להגיד שנסגור את העניין וזה מונע קיפוח מכאן ולהבא, ולרוב קורה בין מספר בעלי מניות מצומצם ועורכים מעין "גירושין עסקיים". אחד יישאר בעל מניות בחברה והשני לא, ואז ביהמ"ש יכול להורות על האחים לקנות את המניות של בעל מניות המיעוט. איך נדע כמה שוות המניות? ביהמ"ש יכול למנות מומחה ומעריך שווי שיעריך את הדבר ולפי הערכה שלו הוא ימכור, אבל ניתן לעשות עוד דבר – ניתן להורות על רכישה שאחד ירכוש את השני במנגנון שנקרא BMBY – by me by you, לכל אחד יש זכות לקנות את האחר. ונניח שכל מנייה שווה 20 ויש בצד השני 20 מניות, אז צריך לקנות ב-400, אבל אציע 10 על כל מניה, ובהנחה שהצד השני לא פראייר מוחלט, וגם אם לא מבין יש לו יועצים נגיד שהוא יקנה מהצד השני ב-11. כך שהמנגנון יוצא זול, כי ניתן להפוך את הקערה על פיה, ולכן לרוב, יוצא שהמחיר המוצע הוא די קרוב לאמת. \*אם הצדדים לא יגיעו להסכמות, ביהמ"ש יטיל את המכירה על צד מסוים, ואת הקנייה על צד אחר.

עכשיו נבין את ההבדל בין קיפוח לבין חובת הגינות – עד כה כשדיברנו על קיפוח דיברנו על גליקמן ופרט. הסיטואציה היא שיש בעל מניות גדול וחזק והוא מנתב את ההתנהלות בחברה באופן שמיטיבה איתו ופוגעת בבעל המניות היותר קטן, אז אנחנו אמורים לקרוא לזה קיפוח או חובת הגינות? האם זה משנה לי בכלל או שזה בסך הכל פלפול אקדמי וזה אותה גברת עם מעט שינוי? לדעת המרצה זה שונה ולא אותו דבר, פרשת גדיש קצת מטשטשת את השוני אבל יש הבדל בין הדוקטרינה של חובת הגינות לבין הדוקטרינה של קיפוח.

נסתכל על **פרשת פרט**, הסיפור העובדתי שקורא בפרט הוא שבאופן סיסטמי לא מחולק דיבידנד, בעל המניות הגדול או בעלי המניות הגדולים לא מחלקים בכוונה דיבידנד. כשהמדיניות היא כזו שלא מחלקים דיבידנד, באיזה אופן זה פוגע בטובת החברה? אז בעצם למי כואב? לבעל המניות הקטן, מבחינת מימוש הציפיות שלו, הוא לא צועק מישהו פוגע בחברה ככזו, זה לא לרעת החברה והבעיה היא אצלו מבחינת חבילת הזכויות שלו, לא בקופתה של החברה ששם אין שום בעיה. חובת ההגינות של בעל מניות השליטה היא למנוע פגיעה בחברה ככזו, למשל – כמו שראינו בפרשת אייזנברג, אם ישנה מכירה של מניות ישרס, המחיר המופקע פוגע בחברה והיא זורקת כסף ממנה והלאה, מקבלת מניות שוות X ומשלם X2, והסיטואציה של הפרת חובת הגינות בין אם דרך 193, או בחברה ציבורית דרך ס' 275, בפרט ובגליקמן, אנחנו לא מדברים על פגיעה בחברה בכלל. זה לא פוגע בחברה ככזו ולכן לדבר ביחס לחובת הגינות זה שונה. 191 לחוק מדבר על קיפוח בין בעלי מניות ו-193 מדבר על חובת הגינות, כלומר גם השוני בין הסעיפים מדגים שלא החברה נפגעת. אז מבחינת החברה, נניח שהיא מנפיקה מניות בזול, אז היא מגייסת בסך הכל 25 ₪, האם הגיוס הזה פוגע בטובת החברה? לא, היא מגייסת עוד כסף. אז אולי יכולתי להנפיק פחות מניות ולהגיע לאותה תוצאה אבל זה משנה רק את השווי של המניות של בעליהן, ואין פגיעה בחברה ולכן לא נכון לדבר על זה בשפה של חובת הגינות. **(!)נכון שבעלי מניות שליטה עושים תרגילים, אבל הבעייתיות שקיימת היא לא ברמת החברה אלא בין בעלי המניות אישית, וכשזו פגיעה אישית, נדבר על קיפוח, וכשזו פגיעה ברכוש ובנכסים של החברה במישרין, ובעקיפין בבעלי המניות בחברה – אז זו חובת הגינות. לכן, זה שונה**.

## מנגנון תביעה נגזרת

כל פעם שדיברנו על תביעה של אחריות של נושא משרה, בין אם חובת אמון, זהירות, או בנוגע לבעל שליטה, ורדניקוב הוא בעל מניות בבזק, ואורסטרובסקי היה בעל מניות בדיסקונט השקעות, והם מגישים תביעה נגד נושאי המשרה ונגד בעל מניות השליטה על הפרת חובת הגינות, אבל זו פגיעה בחברה. נושא משרה חב את חובתה כלפי החברה, בעקיפין זה משפיע על בעלי המניות, וב-193 חובת ההגינות היא כלפי החברה, וזה אומר שהזכות שנפגעה אם הייתה, היא של החברה, ולכן התובע צריכה להיות החברה, אבל יש קשר אכיפה. כי כדי שהחברה תגיש תביעה צריך החלטה -הדירקטוריון. אבל האם הדירקטוריון יזום תביעה שבה התובע זו החברה והם הנתבעים? יש כאן כשל באכיפה מי יפעיל את זכות התביעה. ולשם כך, **יצרו את מגנון תביעה נגזרת לפי ס' 194**. מה ז"א תביעה נגזרת? נאפשר בנסיבות מסוימות ובתנאים מסוימים לבעל מניות מסוימות לנהל תביעה, לבקש רשות ביהמ"ש עם תנאים מקדמיים, לאשר לנהל תביעה בשם החברה נ' נושאי המשרה שקיבלו החלטה כפי שהם קיבלו. כוחו של ורדניקוב זה לא תביעה אישית שלו, אלא כוחו נגזר מכוחה של החברה וזו בעצם זכותה של החברה, ואם וכאשר הוא יזכה, למרות שבורדניקוב הוא לא זכה, אבל סמית נ' ואנגורקום זכה, אבל מי יקבל את הפיצוי? החברה. כי זו זכות תביעה של החברה, ואתה רק זרוע ארוכה של החברה, והכסף לא זורם באופן פרטי. אולי הוא יקבל סכום מסוים (מה שאולי יוצר בעיית נציג). אבל קיפוח הוא תביעה אישית שלו, כי זה נגד בעלי המניות האחרים, ואם זה קיפוח ונניח שכמוני יש עוד בעלי מניות שנפגעו (קבוצה שלמה שקיפחו) על זה קוראים תביעה ייצוגית. על קיפוח יש מקום לתבוע תביעה ייצוגית והפיצוי אם יזכו יקבלו לכיסים האישיים של בעלי המניות שתבעו. תביעה על הפרת חובת הגינות היא תביעה נגזרת ולכן היא תקבל את הכסף מהתביעה. בגדיש ישנו קצת בלבול בעניין.

\*בשבוע שעבר הזכרנו את עניין בכר, והשופטת שטרסברג מדברת על קיפוחו של מר בכר, שדמי הניהול שת.ש.ת שילמה היו גבוהים מדי, והנה שימוש בשפה הפחות מתאימה. היא מזהה בעייתיות שצריך לתת כנגדה מענה, אבל זו סיטואציה של חובת הגינות דווקא, כי מי נפגע מזה שת.מ.מ. מבזבזת כסף? החברה, אבל כשהיא תפוצה, גם בעלי המניות ירוויחו, אבל עילת התביעה בקיפוח היא של מר בכר, ולכן השפה המדויקת יותר לעניין היא שפה של חובת הגינות ולא שפה של קיפוח.

**בפרשת מכתשים אגן**, על איזה עסקה מדובר בה? מיזוג משולש הפוך עם תנאים שפחות הכרנו עד היום. מי הצדדים שלנו של העסקה? בעלי המניות לפני היו כור, קבוצת IDB, עם עוד בעלי מניות כי הייתה חברה ציבורית. ומי מתעניינת להתמזג? ChemChina – חברת הכימיקלים הלאומית של סין. מיזוג משולש הפוך – כלומר, אנחנו בונים חברת בת, כדי שהיא תתמזג אל מכתשים אגן, באופן שיביא שבעלת המניות במכתשים אגן תהא ChemChina. עבור זה, ישתלם כסף מזומן או מניות. מה החידוש המעניין בעסקה הזו לעומת מה שלמדנו דוקטרינת במיזוג משולש הפוך? שאנחנו עומדים להיפרד מחלק בעלי המניות ויש בעלת מניות שתישאר בעלת מניות. ו- ChemChina תשלם כסף מזומן שיגיע לכיסיהם של בעלי המניות מקרב הציבור והם ייפרדו. ChemChina תקבל את המניות במקומם. כך שבסופו של דבר, מי יהיו בעלי המניות במכתשים אגן? ChemChina – 60%, וכור – 40%, רק שהיא הופכת להיות בעלת מניות המיעוט. מה רוצה מאיתנו דב כהנא? הוא טוען שיש כאן אלמנט מסוים של קיפוח שבעלי המניות שהוא אחד מהם (שכן, מדובר בחברה ציבורית), מקבלים פחות תמורה. אלא, שהייתה כאן גם עסקה נוספת שקשורה להלוואה, איך נדע אם מדובר בעסקה אחת או ב-2? לפי הדיווח, ומדווח ש-2 העסקאות קשורות/מחוברות ביניהן, ואם אחת לא מתרחשת גם לא השנייה. אז זה ברור שיש קשר, וזה קשור לטענה הכלכלית של הקיפוח. נראה – נבין את עסקת ההלוואה: ChemChina מלווה לכור 960 מיליון דולר. המיזוג נערך לפי חישוב שווי של 2.4 מיליארד דולר. זה השווי הכולל של מכתשים אגן, ולכן, כדי לקנות 60% ממניותיה, כי היא בעצם מוציאה תמורה של 60% מהמניות והיא תקבל אותן, אז היא צריכה לשלם: 1.44 מיליארד דולר, זאת התמורה ש- ChemChina תשלם. וחוץ מזה יש עסקת הלוואה של 960 מיליון דולר, אבל מה יקרה אם לא יהיה פירעון? אז היא רוצה לקבל שיעבוד על הנכס כבטוחה, וכור משעבדת את המניות שלה במכתשים אגן – 40% שנותרו לה. אלא שסוכם ביניהם, וזה מקובל בהלוואות, שמדובר בעסקת הלוואה – הלוואה ללא זכות חזרה אישית ללווה. כלומר, הוא מגביל את עצמו שהאופן היחיד שבו הוא יוכל לפרוע ויגבה את ההלוואה הוא דרך נכס המשועבד (ולא תביעה וכו'). ואם הנכס המשועבד מכסה את כל החוב? שיחקת אותה, ואם לא? זה הסיכון שלקחת על עצמך. למה עושים את זה? כנגד זה יש עמלה ואחוז הריבית יותר גבוה, הכל מתומחר בתנאי העסקה. עכשיו מגיע דב כהנא ואומר שיש כאן משהו מאוד נחמד. כי מה קורה? בדיווחים של מכתשים אגן לשוק – כי יש עסקת מיזוג ועסקת הלוואה – מדווחים, לקחו הערכת שווי והכניסו לדיווחים שיש כאן הטבה כלכלית לכור שערכה מוערך בקרוב ל-200 מיליון דולר. איזו הטבה? מכתשים אגן הוערכה לצורך החישוב – 960 מיליארד, כשסכום הקנייה מגיע ל-1.44 מיליארד, אבל פחות 40%, שווה על הדולר לשווי של חבילת המניות שמשועבדת כפי שחושב בעסקת המיזוג. איפה ההטבה כפי שהיא מדווחת? הלוואה ללא חזרה יוצרת בנסיבות האלה אופציה כלכלית קלאסית לטובת כור, כי מעכשיו היא אומרת – לוויתי את הכסף, 960 מיליון, נתקדם בזמן, נראה לאן ChemChina תוביל את מכתשים אגן – אם העתיד יהיה חיובי, והערך של מכתשים אגן יעלה, כלומר שערך המניות יעלה, אז מה נעשה? אחזיר את ההלוואה. אשלם 960 ויש לי מניות ששוות יותר, ואם ערך החברה יירד, ש-40% יהיה נניח רק 800 מיליון, אז לא נחזיר את ההלוואה, ולא צריך להוסיף עוד כסף. אז כור יכולה רק להרוויח מהמצב. אז ההלוואה עם השיעבוד, אפשרי לראות אותה גם כאילו שגם ה-40% כבר נמכרו ל- ChemChina, לכן היא שילמה 960 מיליון דולר, יחד עם מתן אופציה לכור לקניות את המניות חזרה בזול, כשיהיו שוות יותר. זה כאילו שהן קנו היום את המניות אבל נתנו אופציה לקנות אותן בחזרה במחיר היום למרות שהן יכולות לעלות בהמשך. ההפרש זה ההטבה הכלכלית לטובת כור. ולכן זו הערכה של ה-200 מיליון דולר. בא דב כהנא ואומר – גם אני רוצה, למה רק אתם? כולם קיבלו אותו סכום על המניות, אבל רק חלק מאיתנו קיבל עוד אופציה כלכלית אולי לקנות אותן במחיר מוזל לבוא. למה רק חלק ולא כולם? כל בעלי המניות מכרו. אז יש חוסר שוויון באותה עסקה, אולי אתם מסדרים הטבה פרטית ולא סופרים את שאר בעלי המניות? אז קיפוח ואני רוצה להגיש תובענה ייצוגית בשם כולם.

אז יש כאן טענה עוצמתית של כור וקבוצת IDB – עסקת מיזוג צריכה לעבור אישור בדירקטוריון ובאספה הכללית, עכשיו אנחנו, כשדיווחנו על תנאי העסקה הבנו את הרגישות והחמרנו, קיבלנו על עצמנו וקיימו שהעסקה הזו תאושר במנגנון המשולש. ורוב מקרב היתר, ברמת האספה הכללית. אז הצבעתם בעד העסקה – לכן למה אתה טוען עכשיו? הרי אם זה לא ברור – יכולתם להצביע נגד, אז איך יכול להיות שאתה מצביע בעד ואז אומר למחרת שזה לא הוגן. הטענה הייתה שיש כאן רכיב תמורה עודף שמשולם באופן ספציפי ולא שוויוני לטובת כור. כור טענה שזה עבר במנגנון המשולש לפי ס' 275, ובנוסף, ישנה הצדקה לגופו של עניין בשונות של התמורה – הסכום העודף של ההטבה הכלכלית מגיע רק לנו, כי זו בעצם פרימת שליטה, כי אנחנו בעצם מוכרים את השליטה, ושליטה שווה הרבה כסף לכשעצמה. ולרוב כשקונים שליטה משלמים יותר ממחיר מניה בודדת. דב כהנא טען שאנחנו כבעלי מניות הולכים, ו- ChemChin נעשית בעלת שליטה כי אנחנו מוכרים את השליטה, ואתם גוזרים את הקופון של פריימת השליטה. הם כמובן יטענו ש- ChemChin קונה את 100%, וזה שאנחנו עדיין בשעבוד זו ההטבה הכלכלית וזו פרימת השליטה. ויש גם טענה לפרוצדורה המהותית – זה מאושר לפי ס' 275. וזו טענה מאוד חזקה. איך טוענים נגד? למה 275 לא פתר את הבעיה? זו עסקת מיזוג, ועסקת מיזוג קצת טורפת את הקלפים ואת ההבחנה שעשינו את ההבחנה האנליטית בין קיפוח לחובת הגינות – בחובת הגינות דיברנו על פגיעה בבחרה ככזו, ברכוש של החברה, בקפוח מדבר על פגיעה בכיס של המניות כשהחברה לא נפגעת. אז נחזור לעסקת המיזוג, אם נדבר מבחינה פורמלית-משפטית, הצד לעסקה, זה לא מר כהנא, זו מכתשים אגן, היא חברת המטרה (הקולטת כי זה מיזוג משולש הפוך), ומובן הזה אנחנו מבינים למה יש מיזוג ואספה כללית ועל הנגיעה האישית נעביר את זה ב-275, אבל תהומו משלימו כחובת ההגינות של 193, והחברה האלה נועדו לטפל בפגיעה בטובת החברה, 275 מוודא שאין פגיעה בטובת החברה. אומרת דב כהנא – אני לא בא לטעון שעברנו את טובת החברה, אני לא בא לטעון שטובת החברה נפגעה, הצבענו בעד ואנחנו חושבים שהעסקה טובה למכתשים אגן, התמורה המשולמת היא תמורה נכונה, החברה לא מקבלת שווי נמוך מדי ולא קונים אותה בנזיד עדשים, מבחינת טובת מכתשים אגן, כל הכוכבים מסתדרים ולכן הצבענו בעד. אז זו לא בעיה בטובת החברה, **הפגם הנטען הוא בחלוקת התמורה בין בעלי מניות**. ולמה עסקת מיזוג מקלקלת? כי בעסקת מיזוג התשלום משולם לקופת החברה ואז אתה תמיד מדבר בשפה של חובת הגינות או 275 וכו'. עסקת מיזוג היא עסקה יחידה שהחברה היא צד לה, אבל הכסף מגיע לכיס האישי. וכאן הבעיה – כשזה מגיע לכיס האישי זה מתחלק לא פרופורציונלית. **275 לא פותר את זה, וזה לא תלוי בטובת החברה, כשזה מתחלק לא שוויוני זה קיפוח וזה לא 275, ולכן אני רוצה לתבוע את כתובענה ייצוגית ולא כתביעה נגזרת**. אז לא נראה שהיה צריך להצביע נגד ושהעסקה תרד לטמיון, העסקה היא נכונה ולכן הצבענו בעד, אבל בפיזור של התמורה יש בעיה וזו גם לא בעיה של הסינים. בשורה התחתונה הוא זוכה וביהמ"ש פוסק לטובתו. הגישו ערעור לביהמ"ש העליון ולא נפסק כי התפשרו.

השופטת מאיר מנתחת את זה לזווית מבט נוספת שעד אז נזכר בצורה יחסית חלשה, ומאז הוא הופך להיות טיעון חזק וזה הוועדה הבלתי תלויה שתדון בעסקה. זה מתחיל אצל השופטת במכתשים אגן וזה ממשיך אצל השופט גונן ומגיע לביהמ"ש בפרשת אסם נסטלה, שבו נדון בהמשך.

# קיפוח בעלי מניות – המשך

**‏26/6/2023**

ביום חמישי בחלק השני של השיעור עד סיומו התעסקנו עם פרשת מכתשים אגן, והשליטה של מכתשים אגן באמצעות מיזוג משולש הפוך עם התשלום הלא שוויוני שמתעורר שם ועליו טען דב כהנא שזה לא הוגן. הסברנו מדוע זה שהעבירו את העסקה באישור המשולש של 275, שעליו פניו אמור לנקות בעיות של חובת הגינות, מדוע זה לא הספיק כאן? שמיזוג בשונה מעסקה אחרת, ברוב העסקאות, שהחברה מתקשרת בעסקה, בסוף התמורה משולמת לקופת החברה, בהנחה שהיא מקבלת רכוש אליה, אבל (!)עסקת מיזוג שתמורתו תשלום מזומן, וגם עסקת מניות, מה שמעניין בנוגע לעסקת מיזוג, הצד לעסקה זו החברה, חברת היעד/המטרה, אבל מקבלי התמורה, זה בעלי המניות והכסף לא נשאר בחברה, אלא הולך לכיס האישי שלהם. אז טוען כהנא שאמנם העסקה לטובת החברה, וזה בסדר מבחינה עסקית, אבל זו שאלה נפרדת איך התמורה מתחלקת בין בעלי המניות, מה שלא קורה ביחס לעסקאות אחרות, כי בפועל, התמורה כאן משולמת לכיס של בעלי המניות, וחלקם מקבלים את ההטבה שהזכרנו. וכאמור, הם זוכים בתביעתם. אבל מה שלא נגענו, כי כאן עצרנו, הוא בהנמקה של ביהמ"ש המחוזי עצמו בעניין כהנא נ' מכתשים אגן, וזו נקודה חשובה, שחשוב ללבן אותה.

בעצם יש כאן כאמור בקשה לאישור תובענה ייצוגית, אבל כשקוראים את הנימוק של השופטת מאיר, יש קצת תנועה הלוך חזור, מעין מטולטלת כזו, בין הסיפור האישי של בעלי מניות (נוסח קיפוח), לבין השימוש בשפה של חובת הגינות וטובת החברה, הדברים קצת מתפתלים לכאן ולכאן, וברור שביהמ"ש היה צריך, אם מגיע למסקנה שיש כאן פגיעה שמצדיקה סעד, הוא צריך להתמודד עם טענת ההגנה, שהעלו הנתבעות, שזה גם כור, שלמעשה – זה עבר את 275. אז הסברנו איך אפשרי להתמודד עם זה בהבחנה בין חובת הגינות לקיפוח, אבל ביהמ"ש היה יכול לסיים את כך שעם כל הכבוד ל-275, הכסף מגיע לבעלי המניות, לכן, אמנם זו טובת החברה, אבל לא לטובת בעלי המניות. אז השופטת הולכת לדרך אחרת, והיא פיתחה כאן משהו שאולי היה פחות קריטי וחיוני להתמודד עם מכתשים אגן, אבל הוא חרש תלם בפסיקה הישראלית, וזו התוספת שמוסיפה השופטת מאיר – אתם טוענים שניקיתם את כל העסקה מבעייתיות כי העברתם את זה בתהליך האישור של 275, אבל היא רוצה לחדד – האישור לכשעצמו חשוב, אבל לעיתים, אפילו הוא לא מספיק, כלומר – לצורך כיבוס הכתמים מהבגד, נעזוב את מה שאמרנו מבחינת קיפוח ואישור בנפרד, לתוך 275 לעיתים צריך נדבך נוסף כדי שביהמ"ש ישתכנע שכל הבעייתיות הפוטנציאלית שיש בעסקה היא עברה ניקוי. ומה רכיב התוספת? **הוועדה הבלתי תלויה**.

כאן בפעם הראשונה ביהמ"ש בישראל מתייחס לתהליך פרוצדורלי כלשהו כנדבך נוסף מעבר למה שדורש החוק. שוב, אנחנו מניחים שס' 275 פותר את הבעיה, אבל לשיטת מי שאומרים שס' 275 היה כאן בפועל ולכן פתר את הבעייתיות, לשיטת המתגוננים, אם אתה מסתכל על החוק, כלשונו, כל מה שנדרש זה ועדת ביקורת, דירקטוריון, אספה כללית והאישורים הנדרשים, ואז כמו שאמרנו וראינו, הזכרנו (לא מתוך פס"ד), שגם השופט עמית **בפרשת ורדניקוב נ' אלוביץ**, מציין שביחס בין חובת הגינות של בעל שליטה, כפי שמופיע בס' 197 לחוק, לבין תהליך האישור של 275, ברגע שזה עובר את תהליך האישור, לתקוף את זה אחרי ולטעון שזה פגע בטובת החברה, זה יהיה מאוד נדיר כי ההנחה היא שהליך האישור של 275 מתקן את הבעייתיות. אבל בא ביהמ"ש בפרשת מכתשים אגן – כן, אבל כדי שנשתכנע שזה ניקה את הכל, אני מחפש רכיב פרוצדורלי נוסף שלא נזכר בחוק, ואני ביהמ"ש מוסיף את זה בגדר הלכה פסוקה (בשלב ההוא אמנם לא הלכה של העליון), אבל בנושא של פיתוח הפסיקה ובדרך אל האישורים, בשלב של סיום התהליך, כלומר תמיד יש מו"מ, אבל בסוף מסכמים תנאים, ואת התנאים המוגמרים מביאים להצבעה (כדי שהבעייתיות תתנקה לחלוטין, נחפש להשתכנע שבעל/ת מניות השליטה אפשרה לגבש את התנאים בנטרול מסוים של השפעתה, כי היא נוגעת בדבר ומשם מתחילה הבעייתיות, כלומר יש לה טובת הנאה פרטית ששאר בעלי המניות לא נהנים ממנה, אז ננסה לנטרל את בעלת השליטה באמצעות ועדת ביקורת (ששם יש דחצ"ים, דירקטוריון ואספה כללית ובסוף, עוד שכבת הגנה – בעניין ועדת ביקורת של 117(1) לעניין ועדת הביקורת, לבדוק אם יש עסקאות או הצעות אלטרנטיבות לפני שאני ננעל על ההצעה, אבל לפעמים כדאי לראות שלא רק בשלב ההצבעה והאישור בסוף ברמות השונות אנחנו מנטרלים את השפעתו של בעל השליטה, אלא גם בדרך של גיבוש העסקה (!)כלומר, שגם ניהול המו"מ יתנהל חופשי ככל אפשר. **איך עושים את זה?** למשל, אם לצורך ניהול המו"מ בין החברות, על כל רכיביו, אם היינו מראים שמי שמנהל את המו"מ מטעם חברה מסוימת, הם ועדה בלתי תלויה, כלומר **שהדירקטוריון יקים ועדה אד-הוק לגבי העסקה הפוטנציאלית הזו, כאשר מה שמאפיין את הוועדה – היא שתהא בלתי תלויה מבעל השליטה, להבדיל מהדירקטוריון המלא, אנחנו מחפשים כאן התייצבות של גורמים שהם בלתי תלויים**. מי הם יהיו? דחצ"ים, ואז זה דומה לוועדת הביקורת, או דירקטור כזה או אחר, או כזה שמנוטרל מבעל שליטה (לא איש של בעל השליטה וכו'). אילו עוד סממנים יכולים לחזק את הוועדה הבלתי תלויה? מעבר לקרבה ראשונית, אם היא תוכל **לקבל ייעוץ חיצוני ונפרד מכלל הדירקטוריון**, מתוך הנחה שאצל הדירקטוריון ועליו שורה עדיין רוחו של בעל השליטה. נניח שיש ייעוץ של החברה, אז מה זה ללוות חברה? ליועץ של החברה יש הכי הרבה אינטראקציה עם הדירקטוריון וגם עם בעל השליטה, שמעורב שם, אבל זה מול הדירקטוריון, ואם אתה מקים ועדת אד-הוק, לגיבוש תנאי העסקה ולמו"מ, **לפני** שמגיע לוועדת הביקורת, לאישור הדירקטוריון והאספה הכללית, כלומר שתגיד לוועדה שהיא עושה את עבודתה במנותק מבעל השליטה, אז אנחנו נבקש לפעול גם עם כלי עבודה עצמאיים שלי – למשל, שאני אשכור על חשבון החברה, לצורך ניהול המו"מ הזה שירותי ייעוץ משפטי, עריכת דין (או רו"ח) נפרדים מהשוטף של החברה. מכיוון שכשאתה נותן לחברה שירות לאורך זמן, יהיה קשה לנתק את ההוויה הזו, ולכן נחפש משהו "חדש."

לשם מכוונת השופטת, והיא מוסיפה עוד רובד לפני האישור המשולש, ואילו נקטתם גם בזה, היה קל כשופטת להשתכנע שהכל תקין, ושאין שום בעייתיות ועם כל הבעייתיות נתמודד עם תהליך הבשלת העסקה.

אז ברגע שזה נכנס, ושואלים אם זה עונה למבחן הביקורת, ונכון לאז לא היה תקדים סותר, אז השוק הפנים את הדברים, וכל עוד לא נקבע אחרת בביהמ"ש העליון מפנימים את המסרים הללו, ואז כשמגיעים למשרדי עו"ד ושואלים אם רוצים לקדם עסקאות מיזוג (או בעוד עסקאות אחרות של רכישות נכסים, למשל), ויש בה נגיעה אישית של בעל השליטה, אז אם נבקש להנחות כדי שלא יהיו תביעות, אז תמיד מה יורגל השוק להגיד לפני מכתשים אגן? תעבירו את זה באישור משולש לפי ס' 275, ואחרי מכתשים אגן, בוודאי צריך את 275, אבל אם אנחנו רוצים לישון טוב בלילה – תקימו ועדה בלתי תלויה, ותנהלו פרוטוקולים, כולל לשכור שירותי עריכת דין עצמאיים שלה, וכן – זה טוב לכולם ונכון לכל הקליינטים. כך, שלאט לאט זה הפך להיות חלק מהנוהג והפרקטיקה של קידום עסקאות שבהן יש נגיעה לבעלי שליטה. במיוחד גם במיזוג ולעיתים בעסקאות נוספות, והיה ברור שאם זה התקדם, זה יקבל עיגון יותר חזק.

העיגון הגיע לידי ביטוי כעבור שנה, **בפרשת אסם נסטלה**. בעסקת המיזוג שנדונה בפרשת אסם נסטלה, בא ביהמ"ש העליון ובעצם נותן את ברכתו הפסיקתית לפרקטיקה הזו של הרכבת ועדה בלתי תלויה, שהברכה מגיעה באופן הבא שהורגלנו עליו – גם כשמגישים תביעות, השאלה הראשונה הקלאסית היא איך ביהמ"ש ייגש לעסקה הזו ואם וכך? לפי איזו מידת ביקורת שיפוטית? פולשנית? בוחנת את הדברים מלפני ומפנים – סטנדרט ההגינות המלאה, וכאן הנתבעים צריכים לשכנע בכוח את ביהמ"ש, או מכלל שיקול הדעת העסקי שאומר – נבדוק את תהליך קבלת ההחלטות וכל עוד ההליך תקין, זה בסדר. אבל בפרשת אסם נסטלה, ביהמ"ש יבדוק עד כמה הוועדה הבלתי תלויה שהוקמה היא באמת בלתי תלויה, וככל שביהמ"ש ישתכנע שאכן פעלה כאן ועדה בלתי תלויה, ולאחר מכן זה כמובן עבר את תהליך האישור של 275, הביקורת השיפוטית תהא קלה שבקלות. בדיוק כמו שאמר **עמית בורדניקוב**, לא צריך להפעיל הגינות מלאה, אלא לתקוף זאת – יהיה קשה עד בלתי אפשרי. כי הם באמת בדקו את העסקה וגיבשו ועדה בלתי תלויה, אז יכול להיות שביהמ"ש לעיתים מסתפק בזה שזה עבר את 275 וזה בסדר, אבל כעצה לפני מעשה, ודאי שוועדה בלתי תלויה שמקדימה את הליך האישור המשולש זו הפרוצדורה הכי מושלמת לניקיון של המהלך. אם עסקה לא עברה את הוועדה, אבל כן את ס' 275, היינו מתווכחים שביהמ"ש יפעיל את ההגינות המלאה, אבל לפני מעשה, להחמיר ולחסוך הרבה צרות פוטנציאליות.

אגב, ביהמ"ש כאן מסתמך על דלאוור, ששם נקבע שאם עסקה שיש בה נגיעה אישית של בעל השליטה, ומעלים אותה לאישור בנטרול בעל השליטה, אז אם יבקשו לבחון את העסקה, ביהמ"ש יבחן את זה לפי כלל שיקול הדעת העסקי. אז בדלאוור אין דרישה מחייבת בחוק שזה יעבור באישור מיוחד של האספה הכללית, אבל מבינים שאם תעשה את זה – חסכת לעצמך בעיות, אבל זה לא חובה ותוכל לקחת על עצמך את הסיכון, אבל שם אמרו – אם תעשו ועדה בלתי תלויה ורוב בלתי נגוע, חזרנו לכלל שיקול הדעת העסקי. אצלנו הולכים לאותו כיוון – ועדה בלתי תלויה קודם ואישור ס' 275, ואישרנו את כל הנגיעות בעסקה. \*אנחנו לא חוזרים בהכרח להגינות מלאה, אלא האישור המשולש הוא בסדר, ובדיקה של הליך תחרותי קודם זה גם בסדר גמור, וגם מבלי ועדה בלתי תלויה ניתן לתת הכשר.

# זכויותיהם של קבוצות משקיעים נוספות בחברה

בעלי מניות הם לא הגורם היחידי שמשפיע, ולחברה יש גם **נושים**. אנחנו לא נפרוט את הנושים לסוגים, אבל נושים לצורך העניין זה מי שיש להם זכות תביעה כזו או אחרת כנגד החברה. ראינו בהתחלה, למשל, שאגרת חוב זה הנושה. מה שלמנייה אין, כי זה לא זכות, למעט החריג של קיפוח המיעוט.

עכשיו, בגלל האישיות הנפרדת, קובע ביהמ"ש, שיש גבול גזרה לזכויותיהם של הנושים. וגבול הגזרה הזה הוא החברה, מה שיש בה – נושים יכולים לתבוע מזה ולהיפרע מזה, ומה שאין בה – לא יכולים. מה שיש אצל בעלי מניות, הם לא יכולים – זה פרשת סולומון. אבל זה מאוד תלוי, כי לעיתים ההפרדה הזו טובה, למשל מבחינת הפרדה בין חברת אם או חברת בת, ואז נשאל – אימתי ומהן הסיטואציות שבהן יכול להיות שההתנהלות במסגרת חברה, היא התנהלות שהיא פוגענית כלפי זכויות לגיטימיות, כספיות או מבחינת פירעון של נושים.

את השאלה ניתן לשאול גם ביחס לאדם פרטי, שיכול להתנהל בצורה כזו או אחרת שתפגע בנושים שלו, אבל בחברה השאלה יותר רגישה ויותר קיצונית, כי חברה היא מסגרת, ואפשרי לעשות כל מיני מהלכים שאולי יפגעו באמת בנושים כך או אחרת, מבלי שמישהו אחר ישלם על כך מחיר ואז זה רגיש, אנחנו לא באים לומר, שברגע שיש לחברה נושה כזה או אחר, אחד או רבים, אז זה אומר שבהכרח לא תתכן אפשרות, ואנחנו לא מוכנים לאפשר שהנושה לא ייפרע, אז אנחנו לא אומרים בהכרח שהנושה תמיד ייפרע, ולעיתים נושה לא ייפרע, זה חלק מסיכון, כאשר אדם נותן הלוואה, או גוף נותן הלוואה, יש סיכון מסוים שההלוואה לא תיפרע. סיכון גבוה או נמוך – זה כבר מורכב, אבל אין ודאות של 100% שהחוב ייפרע. מי שרוצה 100% - שלא ילווה מראש. ועל כן גובים הבנקים ריבית – כלומר מתן אשראי, ותשלום על האשראי – הריביות וכו'. האם בדרך יש תקלות? בטח שיש, זה חלק מהעסק, והוא מחישובי סיכונים, לכן אנחנו לא באים לומר, שביחס לחברה, הנושה תמיד ייפרע, אבל זה לא ריאלי. אנחנו כן באים לומר שיש גבולות גזרה שבתוכן נאפשר פעילויות מסוימות ומעבר להן אולי לא נקבל את הדברים כי הם מעבר לסיכון העסקי הנורמלי ומעבר ללגיטימי ואת זה נלבן עכשיו.

**ראינו 2 ראשי פרקים**: הרמת מסך מדומה, והרמת מסך מלאה. עכשיו הגענו למלאה. מדומה זה האפיון של לצבוע את החברה בצבעים, מבחינת ס' 6 לחוק החברות. ציר אחד הוא ההתמודדות עם עולמם של הנושים, והציר השני זה דיני החלוקה – חלוקת דיבידנדים. ודיברנו והסברנו שחלוקת דיבידנדים, לבעלי מניות יש ציפייה ואם עושים את זה – זה יום חג לבעלי המניות וגם ראינו כמה פסקי דין, שבאו בעלי מניות להתבכיין שלא מחלקים דיבידנד וגם ראינו סיפור אחד לאורך הקורס – **פרשת ורדניקוב נ' אלוביץ**.

מה שאנחנו רואים בחומרי הקריאה שחלוקת הדיבדינד זה אירוע מיוחל של בעלי המניות, אבל המחוקק קובע מתי אפשרי לחלק ומתי אסור לחלק. וגם כאן, מאיפה מגיעה האינטראקציה והרעיון של דיני החלוקה? ממחשבה על נושים, והתחשבות במקומם של נושים. נתחיל עם הרמת מסך:

## ההתמודדות עם עולמם של הנושים – הרמת מסך מלאה

**ס' 6 לחוק החברות**:

1. (1) בית משפט רשאי לייחס חוב של חברה לבעל מניה בה, אם מצא כי בנסיבות הענין צודק ונכון לעשות כן, במקרים החריגים שבהם השימוש באישיות המשפטית הנפרדת נעשה באחד מאלה:
2. באופן שיש בו כדי להונות אדם או לקפח נושה של החברה;
3. 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.

כשלמדנו שחברה היא אישיות משפטית, האמירה הרשמית הזו מצויה בס' 4 לחוק, שקובע שחברה היא אישיות משפטית, ומה שאנחנו לומדים כרגע, אנחנו נכנסים לס' 6 לחוק החברות, הוא אנטיתזה לס' 4. כלומר, ס' 4 יוצר מציאות משפטית מאוד משמעותית כפי שראינו עם תוצאות משפטיות מאוד ניכרות ועם תוצאות עסקיות מאוד חשובות, אבל ס' 6 אומר שיש חריגים מסוימים שבהם, אני כמחוקק לא רוצה לתת הפרדה בין החברה לבעלי המניות. אז הכלל הוא שחברה היא אישיות נפרדת, אבל ישנם חריגים, וזה הרמת מסך. זה החריג לכלל. למה נקבע בתור "**הרמת מסך**"? הוא מופיע רק בכותרת הסעיף, המילים האלה זה בסך הכל דימוי, שכאילו יש מסך שחוצץ בין חברה לבעלי המניות, וכשמרימים את המסך רואים את הדמויות שעומדות ברקע ומי מעורב. אבל מבחינה משפטית יש הפרדה ביניהן, וכל מה שאנחנו עוסקים מתעסק בחברה, אבל ס' 6 אומר שאנחנו רוצים לבטל את ההפרדה. מה המשמעות של זה? שבעלי המניות יישאו באופן אישי בחובות שחבה בהן החברה. אז תמיד אמרנו שחובות של החברה זה לא חובות של בעלי המניות, וזה מה שיוצר ס' 4, אבל המחוקק אומר שניתן לאפשר למי שדורש ותובע לא לעצור בחברה עצמה ובקופתה, נאפשר לו לשלוח את היד לתוך הכיס האישי של בעל המניות ולהוציא משם כסף. עכשיו השאלה היא – מתי.

כשיש כלל וחריגים, מה שצריך להיות דומיננטי הוא שיש כלל, והוא כלל, ויש חריגים, אבל ככל שאתה מפעיל את החריג יותר, אתה מפחית את הכלל וצריך לתת על זה את הדעת. נראה שפס"ד שמלמד זאת הכי טוב הוא סולומון, ששם בא המפרק ואומר – איך בעל המניות לא קשור? הוא קשור. אבל סולומון משתמש בעיקרון של ההפרדה, אלא שלעיתים ניתן להשתמש בדוקטרינה של הרמת מסך, ומהו אותו מקרה או אותם מקרים שבהם המחוקק הישראלי מצדיק את הסטייה מהכלל, אל עבר חריג שיאפשר להגיע לבעל המניות?

1. "באופן שיש בו כדי להונות אדם או לקפח נושה של החברה;"

ניתן לראות זאת **בפרשת נהר השקעות**, שממחיש את הסיטואציה שבה יש שימוש בחוסר תו"ל, בצורה לא ישרה ולא הגונה באישיות המשפטית של החברה באופן שעלול לפגוע בנושים. הסיפור עם הברחות הנכסים, הוא מצוי יותר, מבחינה מעשית, בחברות פרטיות יותר מאשר ציבוריות. זה לא בהכרח בפרטיות, אלא מבחינה פרקטית-מעשית. בנהר השקעות זו לא הייתה חברה בהתחלה, ודיברו על אגודה שיתופית, למרות שאנחנו לא נבהלים מאגודה שיתופית, כי כבר נתקלו בצורה הזו בפרשת פרי העמק, ומדובר באותו עניין של גוף כאישיות משפטית, ומה שמעניין הוא אגודה שיתופית עם נכסים מסוימים בבעלותה. ואז מה היה האירוע שהוביל לתרגיל? הייתה אגודה שיתופית שניהלה נכסים ציבוריים (כמו תשתיות ומים) ובשלב מסוים העירייה מבקשת צו להפקיע את הדברים האלה, ז"א המהלך השלטוני של רשויות שלטוניות, היה הרצון להוציא נכס שהוא חשוב כתשתית מים (מגדל מים של משאבה) והוא היה בבעלות אגודה שיתופית, אבל היא כמו חברה, והיה רצון שהתשתיות המרכזיות יוחזקו בידי הרשות המקומית – גוף ציבורי שיש לה מחויבות לכלל התושבים ולא רק באופן סלקטיבי שרק מי שחבר באגודה ייהנה. אז הוציאו צו הפקעה של רכוש לטובת הציבור. ואז מה שקורה הוא שהסליקו את זה לחברה. מכל מקום, כשהגיעו עם זה לביהמ"ש עשו מעין תרגיל התחמקות – אתם באים להפקיע לנו מגדל מים? הוא לא שלנו. זה כמובן הביא את העצבים לרשות המקומית שאמרה מה זה המשחקים? מישהו שמתנהל שלא ביורש, והחברה הוחזקה ב-99% על ידי האגודה השיתופית ולא היה בה כלום ושום סיבה עסקית רציונלית אמיתית חוץ מדבר אחד – להחזיק במגדל המים.

אז אפשרי להגיד שאנחנו רוצים להגדיר את העסקים שלנו בדרך אחרת, אבל היה ברור שהמשחקים היו בעניין לנסות להבריח את מגדל המים כך שהרשות לא תוכל להניח את ידיה על מגדל המים. מכאן באה הרשות וטוענת שמהלך של העברת הנכס הוא לא לגיטימי ולא תקין. זה בסדר לנהל חברות כל עוד יש רציונל עסקי, היגיון, טעם לקיום החברה. והוא יכול להיות כלשהן, אבל כשדי ברור שכל ההקמה של החברה מלכתחילה נועד להרחיק נכס מידי גורם בעל זכות פוטנציאלית, הפעם זו רשות מקומית-ציבורית, אז מהלך כזה הוא מהלך לא לגיטימי וכנגד זה ביקשו להתעלם מההבחנה בין החברה ולראות אותה כגוף אחד ומיוחד – להרים מסך בין החברה לבעל המניות בה – האגודה, ואז הצו של ההפקעה חל. וביהמ"ש העליון מקבל את זה. באותו עידן לא היה סעיף חקיקתי של הרמת מסך, וכשנחקק חוק החברות, ניסו לעגן את הדוקטרינה שהתפתחה בפסיקה גם בסעיף חוק מפורש. אז מבחינת המקרים הקלאסיים שיכול לשמש בסיס להרמת מסך הוא – הוצאת נכס ללא תמורה. כשזה חד כיווני כזה כשאין תמורה, זה בד"כ לא מאוד תמים ולא מאוד תום לב, ואלו מקרים שיש יותר נכונות מצד ביהמ"ש להיפתח ולהפעיל את הסעד של הרמת מסך, כי המהלך עצמו לא מעורר לגיטימיות אלא חוסר לגיטימיות.

למעשה, **ס' 6(א) לחוק החברות** מדבר על אבות טיפוס של מקרים שבהם ביהמ"ש יכול לייחס את חובות החברה לבעל המניות, זו הרמת המסך. כלומר, לא נעצר ברמת החברה, אלא שהמפרק או הנושה יוכלו להגיע לכיס של בעל המניות. כלומר שהמקרה הראשון הוא שהשימוש באישיות המשפטית נעשה באופן שיש בו כדי להונות אדם או כדי לקפח נושה. אז משתמשים באישיות בתרגילים כדי להונות, או לקפח נושה בהיקף הרכוש שהוא בא לגבות – זה מקפח נושים, ולכן התרופה והמענה לכך הוא ההסמכה של ביהמ"ש להתרחב מטובת החברה אל כיסיהם של בעלי המניות. הסיפא אמנם מסייגת את זה, וזה לא אוטומטית כל בעל מניות, אבל במסגרת שק"ד שביהמ"ש יפעיל, בין השאר הוא יתחשב גם במידת מעורבותו של בעל מניות – אז זה צריך להיות מישהו שמכיר את העניין. וזו שאלה עובדתית – אם להרים מסך. ואז יכול להיות שלעיתים, הרמת המסך לא תהא אחידה לכל בעלי המניות, אלא סלקטיבית לפי אלה שדבק בהם יותר אשם מבחינת ההתנהלות המרשיעה, כשכלפיהם כן, ולאחרים לא ירימו את המסך. אז זה לא אוטומטית שזהו – כל בעלי המניות משלמים – זו שאלה לשק"ד ביהמ"ש. אז הברחת נכס – מקרה אחד.

1. עירוב נכסים (לא נזכר באופן ספציפי, אבל מדובר בפסיקה מסורתית)

כלומר קורה הרבה פעמים שאדם מקים עסק אבל הוא לא שומר על קווי הגבול וההבחנה בין רכושו האישי לבין החברה. הוא מנהל את הכל בדייסה אחת משולבת. לא מקפיד – הכספים נכנסים לחשבון בנק אחד ואחר לשני, פשוט לא שומר על ההפרדה, זה מקרה קלאסי שאם הוא יקרה, אחר כך שיבואו אליו ויגידו שתשלם את החוב – הוא יגיד שהוא זה לא החברה, אבל יבוא ביהמ"ש ויגיד לו שאתה בעצמך לא הקפדת על ההבחנה בין החברה לך, ועכשיו אתה רוצה שביהמ"ש ישמור על הגבול? לא שמרת על הפרדה מלאה בין עניינך האישיים לעניינה של החברה – אז אנחנו כביהמ"ש גם לא נשמור.

1. באופן הפוגע בתכלית החברה ותוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה

**נתמקד פרשות אפרוחי הצפון ו-Walkovszky v. Carlton**. נתמקד בפרשת אפרוחי הצפון, ומה קרה באפרוחי הצפון שהשופטת פרוקצ'יה מדברת על כך שיש מימון דק?

אז אותם בעלי מניות הם גם היו נושים בחברה ומבחינת ההון העצמי של החברה, הוא לחלוטין לא פרופורציונלי להיקף ההתחייבויות של החברה. אם אין התחייבויות אחרות – הכל בסדר, ניתן לשים סכום מסוים כדי שיהיה כסף לשלם משכורות לחודש הראשון, אבל כשיש 190 שקלים שזו ההשקעה כנגד ההון העצמי אבל התחייבויות בכמה מיליונים, זה נשמע כבר לא פרופורציונלי, וזה קוראים מימון דק. זה אומר – התננעו את הרכב שנקרא חברה, דנדש, אבל מהרגע הראשון הוא לא נוסע טוב כי מילאנו קצת אוויר בצמיגים. וצריך להתמודד עם התחייבויות שמגיעות על הדרך, אז הוא יישרף מהר מאוד ולא בטוח שיש לו התחייבויות, אבל אם אנחנו יודעים את ההתחייבויות ההיקפיות, אין בעיה. איפה זה קורה לא פעם? כשאתה מקים את החברה, מזרים אליה כסף ראשוני, כמה? המחוקק לא מחייב. אז לרוב ניתן להזרים המון כסף לחברה אבל לא כנגד המניות, אלא הוא הלווה לחברה כסף – הלוואת בעלים, לתאר שהמלווה הוא גם בעל המניות, אבל מאיפה זה נובע? זה נובע מסולומון, בין 2 אישיות נפרדות יכולות להיות עדיין יחסים, כמו למשל – הלוואות. אז יכול שהוא הזרים מיליון ₪, ומתוך זה 10,000 הון עצמי, ו-990,000 ₪ כהלוואה. אז למה לא הזרמת את זה כמניות? יכולות להיות כמה סיבות:

1. **בגלל מיסוי**: כלומר שכדי שגם בעל מניות וגם חברה תוכל לקבל ניכוי של ההוצאה (הוצאה מוכרת), אם החברה צריכה לשלם את פירעון ההלוואה, זה בסדר, אבל הריבית זו הוצאה מבחינתה ומקטין את ההכנסה, אבל בעל המניות עצמו כשהוא מקבל את המיליון ₪ + ריבית, הוא חייב מס רק על הריבית, והמיליון זו רק הלוואה ועל זה לא יחול המס.
2. **הצבעות**: אם אני לא בעל מניות יחיד, ואנחנו כמה ואנחנו מקימים את החברה, ואני מוכן להזרים יותר כסף מאחרים, אבל האחרים פוחדים שכשאזרים יותר כסף, לא יהיה תמיד את כל זכויות ההצבעה, אבל אם אני אתחשב גם בהם ולא אדלל את זכויות ההצבעה שלהם, אז אשקיע כנגד קבלת מניות כפי שהם, ואז יהיו החזקות שוות במניות, וניתן להלוות, מה שלא מדלל את כוח ההצבעה.
3. **מניות**: מבחינת עיקרון יסוד בעולם המימון, מניות תמיד זכאיות לכסף מהחברה אחרי הנושים, קודם פורעים חובות ואחרי זה מתייחסים לבעלי מניות, אז אם אשקיע את הכסף כנגד קבלת מניות ויבוא יום שהחברה תצטרך לשלם לנושים, אז לא נראה כסף, אבל אם אלווה לחברה, ואז גם אני אהיה נושה, אולי לא אהיה יותר טוב מנושים אחרים, אבל גם לא רע יותר, אלא אעמוד יחד איתם.

אז הנקודה החשובה היא שאין שום פסול אינהרנטי בהלוואה מצד בעל מניות, בסוף, זו שאלה של פרופורציה או חוסר פרופורציה, אם זה זועק ובוטה – חסר פרופורציות, דעתו של המחוקק אינה נוחה מכך ומקנה לביהמ"ש אפשרות להסתכל על זה מחדש ובמקרים מסוימים להרים מסך, או כסעד ממשפחת הרמת המסך, לדחוף את הסוף לחוב הטור לפי ס' 6. האם זה מיטיב עם שאר הנושים? כן, כי אם הוא היה עומד בטור עם שאר הנושים הוא היה נוגס גם בחלקם. אלא מה, שפרשת אפרוחי הצפון, ממחיש ומדבר בשפה של מימון דק, אבל זו דוגמה לא מוצלחת לדעת המרצה, כי בעיניו זה לא מימון דק מה שקרה שם, מגלים שהניתוח של דעת הרוב לא דייק. הרי מה היה שם? השקיעו 190 שקלים, האם ביום הראשון שהקימו את החברה הלוו לצד ההשקעות? אז לא, לעיתים יש מניות ולעיתים מלווים, אבל לא היה לנו שוני. מה כן היה? הקימו חברה, הזרימו לה 190 ₪ שזה כלום ושום דבר לקבלת המניות, אבל האם זה הדבר היחידי שהעבירו לחברה? לא, העבירו את המדגרות עצמן. הרי מה היה? לפני שהקימו את החברה – מדובר בקיבוצים מגזרה – ולכל קיבוץ הייתה אופרציה עצמאית של מדגרות של ביצים, ורצו לרכז מאמץ ובמקום כפל עלויות ומשאבים נעשה אופרציה משותפת ואת כל האופרציות של המדגרות יהיו בחיסכון של משאבים. אז המדגרות העבירו לחברה, אבל ביהמ"ש משום מה לא נותן מספיק משקל שזה לא רק 190, אבל יש רכוש. נקודה שנייה היא הלוואת בעלים לא הייתה, מתי נוצרת הלוואת בעלים? כעבור זמן, בעלי המניות, אבל איך? כדיבידנד. החברה הרוויחה בראשית הדרך, היא לא כל הזמן הייתה בקשיים, היא פעלה והרוויחה. וכשהיא הרוויחה, היא אפילו הגיעה לשעה המשמחת שבה היא מבקשת לחלק דיבידנדים, בשווי מיליון וחצי ₪, בשורה משמחת לבעלי המניות, אבל סוכם ביניהם שמכריזים על חלוקת דיבידנדים, אבל בפועל, מתוך המיליון וחצי, החברה מעבירה רק 600,000 ועוד 900,000 יתקבלו כדיבידנד, אבל ישלמו על זה לעתיד לבוא. ה-900,000 ₪ שתשלומם נדחה, הוא לא ציפייה גרידא, אלא ברגע שזה הוחלט זה הופך להיות זוכת שלי, כלומר חובה של החברה אליי. ולחלק הזה של החוק, ביהמ"ש קובע הלוואת בעלים. זה לא שמראש נתתי 2 שקלים בתור הלוואה. החברה שגשגה וחילקה דיבידנד. לדעת המרצה, אם בשעה שהחברה חילקה דיבידנד לבעלי המניות, היא הייתה מותרת ועומדת במבחני החלוקה של ס' 302 לחוק, אז מאותו רגע, אני לא מעלה על דעתי שאסתכל על זה בעין עקומה. אז אם זה עומד במבחני חלוקת הדיבידנד, זה היה בסדר, ועכשיו עוד נזקוף את זה לרעתם ומדובר בהלוואת בעלים? הכל שאלה אם חלוקת הדיבידנד נכון לשעה עצמה היה בסדר או לא. הלאה, ביהמ"ש מאוד נתפס ל-190 ₪, בעת הקמת החברה, למה נסתכל על זה ביום הראשון? משם היא הופכת להיות יותר רווחית? ההון העצמי מתרחב, ועד שהגיע אירוע ששיבש את הכל – פגם גנטי בעופות, ומשם ההכנסות נעצרו, כלומר החברה פעלה במחזור עסקים רגיל ותקין וכל עוד לא הייתה בעיה. והפגם הגנטי הפך להיות מעצור בגלגלים של העסק ומשם אין מכירות. עכשיו השאלה אם אתה צריך להכין את עצמך מראש ליום פקודה כזה ולאגור ולשמור רזרבות רבות ליום פקודה – כן או לא. זו שאלת המפתח שביהמ"ש לא מנתח מספיק טוב.

**בחמישי**:

כללים לחלוקת דיבידנד.

# זכויותיהם של קבוצות משקיעים נוספות בחברה – המשך

**‏29/6/2023**

בשני, התחלנו לדבר על הסוגייה של הרמת מסך, כאחת מהמקומות והדינים שבהם דיני החברות בסופו של דבר נדרשים לקבוצה נוספת, שלרוב הזמן לאורך הקורס לא התייחסנו אליהם – והם הנושים.

שימו לב שדיני חברות, היסוד שאתה מכיר בחברה ותאגיד כאישיות בפני עצמה, מזווית המבט של נושים זה מה שיש לטוב ולרע – קופת החברה, מה שיש בקופת החברה ולא שקל מעבר. אבל היום זה לא צריך להפחיד אותנו, למרות שרק בשבוע שעבר למדנו את אותו סידור משפטי – בפרשת מכתשים אגן, שהתעסק בהלוואה ש-China נתנה לכור היה הלוואה ללא חזרה – מה שאוכל לגבות אגבה. אז רעיונית, נושה של חברה מפנים שכשאתה מלווה לחברה אתה מלווה ללא חזרה. יחד עם זאת, ראינו 2 נסיבות שמונה ס' 6(א) לחוק החברות, שלגביהן אומר המחוקק שיש שק"ד לביהמ"ש לייחס את חובות החברה לבעלי המניות, לכולם או לפחות לאלה שהיו מודעים להתנהלות הבעייתית. הראשון שעסקנו בו היה סיפור נוסח נהר השקעות, והסיפור השני שבו אנחנו עוסקים הוא הסיפור שבו אנחנו ממחישים באמצעות פרשת אפרוחי הצפון, שמה שמכונה בשפה המשפטית האקדמית – מימון דק – זה תרגום מעברית לא טוב של thin capital, כלומר ששהון העצמי דק. כלומר, אנחנו מדברים על חוסר פרופורציונליות בין ההון העצמי שעליו נסמכת החברה, לבין היקף ההתחייבויות והאשראי שלה. זה בעצם פעילות בתנאים שבהם הסיכון מבחינת נושה החברה הוא מוגדל יותר, שכן גם אם המצב נהיה גרוע יותר, במצב אחר יש עם מה לעבוד, אם מראש אתה לא שומר, מהרגע הראשון אתה די אבוד, ועל זה מדבר ההון העצמי הבלתי הולם. אגב, במגזר הפיננסי, לא מדברים בשפה של מימון דק, אלא על הלימות ההון של בנקים וחברות ביטוח. וזה בדיוק נועד להשיג את זה, כלומר שאם יש דרישות כלשהן שבנק ישראל מאמץ לפי סטנדרטים בינלאומיים, אז מדברים על כך שההון העצמי של הבנק יהיה הולם את הסיכון שלו.

נמשיך את **פרשת אפרוחי הצפון**, והסברנו שלפחות בראייה שלנו, התיאור של חוסר הפרופורציה ביחס בין ההון העצמי של החברה לבין שיעור ההתחייבויות שלה כפי שהוצג ע"י ביהמ"ש העליון הוא לא תיאור מדויק, או רגיש דיו לסיטואציה. בעיני המרצה הוא תיאור מעט פשטני, ואולי מדי. כי מה אמר ביהמ"ש? הם השקיעו מהיום הראשון 190 ₪, ולכן ההלוואות לא הלמו מול הלוואת בעלים של 900,000 ₪. אבל זו לא הלוואה במובן הקלאסי, אלא, שזה כתוצאה מחלוקת דיבידנד שהעבירו לבעלי המניות, אז כרגע זה נשאר כחוב, אבל מה זה קשור? היינו צריכים לבדוק לפי ס' 319 אם זה עומד בכללים של חלוקת דיבידנד, ואם כן – אז זה לא רלוונטי. ואם כבר אז הייתה בעיה, אז נעזוב את הלוואות בעלים, אלא דרך מסלול הדיבידנד. ועם כל הכבוד לזה שיש 190 ₪, כשהחברה מתקדמת אז ההון העצמי שלה גדל, אז לבוא ולומר שמהיום הראשון ההון העצמי שלה היה 190 ₪ זה לא נכון, כי מאז החברה עברה כברת דרך, ואם אתה רוצה להתקבע על היום הראשון, למה אתה מביא הלוואת בעלים? אתה מסתכל על התמונה כולה, כולל חוב שנוצר בהמשך הדרך. לכן, ההצגה והניתוח של ביהמ"ש את הסיפור הזה של הון עצמי ומימון דק הוא לא ניתוח מדויק. ומה שמעניין שרובינשטיין שהיה בדעת מיעוט בפס"ד, הוא היה בדעת מיעוט לא בגלל שאמר שאי אפשר להרים מסך, הוא גם לא אמר שיש מקום להרים מסך, אלא נחזיר את התיק לביהמ"ש המחוזי להמשך בירור עובדתי ולאחר מכן נחליט משפטית. כלומר, מבחינת רובינשטיין, עדיין התיק לא היה מבורר עובדתית כדי להסיק מסקנה כזו או אחרת. והמרצה מאוד מתחבר לכך, הנקודה המרכזית הרלוונטית לסיפור של אפרוחי הצפון לא התבררה כראוי. מהי? היא זו שהרי כל העניין השתבש, והחברה שהתחילה כרווחית נכנסה לחדלות פירעון כתוצאה מחוסר פרופורציה של 190 ₪ אל מול הלוואות בעלים? לא, התוכנית העסקית הייתה מבולבלת, היא מכרה עופות בתנאי אשראי קצרים (שוטף פלוס 90 – 90 יום מסוף החודש), ולעומת זאת הם יצרו התחייבויות כל פעם כלפי ספקים שלהם שסיפקו את חומרי הגלם. ובין השאר, הם היו גם בעלי המניות. אז הם עשו מעגליות מסתורית מאוד הגיונית – נגבה כסף מהמכירות שלנו בנגלות של 90 יום, ונצטרך לשלם לספק אחת ל-4 חודשים, לכן, הכסף שאנחנו מקבלים צריך להגיע מעט לפני שאנחנו צריכים לשלם. מה הייתה הבעיה? שהתגלה פגם גנטי בעופות, כי ברגע הזה – משרד הבריאות יכול לעצור את זה ויש סכנה לצרכנים. כך, שאם אין לך מכירות – אז אתה נפגע, כי אין לך מקורות לשלם את ההתחייבויות. מה השאלה הרלוונטית? השאלה היא האם המבנה הזה הוא טועה ביחס לעסקים שאתה מנהל או לפי ס' 6(א) זו נטילת סיכונים בלתי סבירים, והשאלה אם זה סביר או לא נגזרת מהשאלה – האם היינו צריכים לקחת את הפגם הגנטי כסיכון לגיטימי וצפוי. אז אם מתמודדים עם זה בביהמ"ש מעלים מומחה חקלאי ושואלים אותו – יש פגמים שהם צפויים, ואם מישהו היה אומר שצפויה שפעת עופות כשלא הייתה, אז אף אחד לא היה מעלה את זה על עצמו. את הבירור הזה לא עשו ולכן המרצה מזדהה עם רובינשטיין. לכן, נבדוק אם התקלה שהובילה לבעיה/לקריסת החברה, הבעלים יכלו לצפות אותה, ולכן היו יכולים לעבות את ההון העצמי של חברה בעת הקמתה, כדי לבלום "זעזועים". זה מעין בולם זעזועים, ואם זה לא צפוי, אז הם לא צריכים לשמור ליום סגריר, וזו שאלה מאוד רלוונטית לשאלה אם הפרופורציונליות קיימת או לא. לכן, הקפיצה למסקנה בנוגע למימון דק לא ברורה.

לדעת המרצה, התוצאה שהגיעה אליה דעת הרוב באפרוחי הצפון היא תוצאה נכנה במידה רבה אבל מהנמקה אחרת, שנזכרת ככה – כי מה שהתברר הוא בחודשים שהתגלה הפגם הגנטי, וכולם מבינים שהמגמה של החברה מתקרבת למגמה לא טובה, מתברר שהחברה לא פרעה חובות לכל מיני נושים. אבל היו מי שכן שילמו להם – בעלי המניות, על ההספקה. לכן, כעיקרון, הייתה התנהלות לא תקינה שהייתה צריכה לקבל מענה משפטי – במיוחד להלקות את בעלי המניות שדאגו שיפרעו להם החובות ולא לנושים אחרים. חוסר השוויוניות הזו יכולה להיפתר ע"י הרמת המסך. ובשורה התחתונה, בסעד שמתקן בעניין של הרמת המסך יש 2 דרכים:

1. הדרך הכבדה בהרמת מסך – לייחס את חובות החברה לבעלי המניות (**ס' 6(א) לחוק החברות**). לא תמיד ביהמ"ש משתמש בזה, כי לא ברור אם יש קש"ס או לא;
2. הדרך החצי כבדה בהרמת מסך – (ס' 6(ג) לחוק החברות) – אבל הוא לא תמיד רלוונטי. ס' 6(ג) אומר, שאם יש אותן נסיבות שמובילות ס' 6(א), אתה יכול אם הסיטואציה גורמת לזה, לתת סעד של דחיית החוב של בעלי מניות אל מתחת לשאר הנושים.

דחיית החובות לפי **ס' 6(ג)** המשמעות היא שאם למשל יש הלוואת בעלים בנסיבות שבהן ביהמ"ש שבוחן את הסיטואציה מבין שיש חוסר פרופורציונליות בין הון החברה להיקף ההתחייבויות, בנסיבות כאלה ולא תמיד זה שיש הלוואת בעלים גדולה זה אומר הרמת מסך, אבל נניח שהגענו למסקנה שזה לא תקין, ניתן לומר שאנחנו נייחס את חובות החברה לפי ס' 6(א), אבל המחוקק נותן אפשרות שייתכן והמענה יכול להיות שנצווה על בעל מניות שלא יפרע על החוב הזה, עד שהחברה תסיים לפרוע את כל הנושים (זו המשמעות האלטרנטיבית להגיד שאתה לא תיפרע). ההדחיה הזו, וזה מה שעשו באפרוחי הצפון, זה אמביוולנטי, כי זה כאילו ייחסתי את החובות של החברה לבעלי המניות, ונניח שאני חייב לחברה 10 מיליון ₪, אבל 4 מיליון אני הבאתי לחברה, אז אני צריך להתמודד עם 6 מיליון ₪. אז קודם כל אומרים לו – תשלם 10 מיליון, ואם תרצה לקבל את 4 המיליון, אתה תעמוד בסוף הטור. אז בקיצור, אתה בסוף הטור. (!)זה לרוב הסעד לפי ס' 6(א) אם מוצאים שישנה בעיה מבחינת מימון דק – ההון העצמי של החברה לא פרופורציונלי להיקף ההתחייבויות של החברה.

בעצם, למה אנחנו צריכים שהמחוקק יבוא וידאג להיפוכם ופגיעה בנושים וכו', הם לא יכולים לדאוג לעצמם? למה צריך לדאוג להם? למשל, בנק שמלווה לחברה, הוא יודע שהוא מלווה לחברה, אז הוא לא יודע להציב תניות חוזיות? התשובה פשוטה, כי ברגע שהכל מסודר בחוזים לא צריך את המחוקק. מה לעשות שיש נושים מכוח הדין, שאין שום חוזה שיגן עליהם כי הם מעולם לא התקשרו בהסכם, למשל – מי שנפגע מהחברה והוא זכאי לפיצויים ממנה, או רשות המיסים. יש גם נושים שאינם קשורים בהסכם עם החברה אבל גם להם יש זכויות כנושים. ולכל הפחות לגבי הפלח האלה של נושים, הדין מתייחס לזה כי אין יכולת להתמודד עם החברה. אבל כאשר יש נושים עם כשל חוזי עם החברה, ועל כוח מיקוח הם באמת יודעים לדאוג לעצמם יותר טוב מהדין, הדין הוא אקסטרה, ושמירה על זכויותיהם הם עושים מהחוזים האישיים.

# כללי חלוקת הדיבידנד

הזכרנו אותה בשיעור הראשון ודייקנו שבתוך חבילה הזכויות של מניה, יש זכות שהיא לא מעוגנת עם בעלת יכולת תביעה, אלא ציפייה שהחברה תחלק בשלב מסוים מעושרה לבעלי המניות ומי רוצה להשתתף בחגיגה – ולאירוע המשמח הזה קוראים חלוקת דיבידנד, מלשון חלק, בתוך העוגה שמחולקת כאן. אז סה"כ זה אירוע חיובי וזה עניין קלאסי. אילולא חילקו דיבידנד בכלל, אין שום ערך למניה. אז דיבידנד הוא דבר טוב והוא אינטגרלי בעולמם של חברות ובעלי מניות. זו אולי האינטראקציה אולטימטיבית שבו בעלי המניות נפגשים עם כסף או שווה כסף, אבל פתאום בא המחוקק ופותח פתח **בס' 301**:

1. 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;
2. חלוקה בניגוד להוראות פרק זה היא חלוקה אסורה.

וקובע לנו שאין לבצע חלוקה בחברה, אלא לפי הוראות פרק זה. וזה ישר מעביר מסר שאני בא עכשיו לקבוע כללי עשה ואל תעשה. ולצד החיוב בדבר של חלוקת הדיבידנד, המחוקק מציב תמרורי אזהרה מפני דברים שקשורים בחלוקת דיבידנד שעלולים להיות בעייתיים, וזה מה שנתעסק איתו עכשיו בלהבין את הסיטואציה. אנחנו נתחיל עם הסייגים האופרטיביים ומתוכן נתחיל להבין את שורש הסיטואציה כולה. הס' האופרטיבי הוא ס' 302, שקובע שחברה יכולה לחלק דיבידנד כשהיא מקיימת 2 מבחנים במצטבר:

1. מבחן הרווח;
2. מבחן יכולת הפירעון.

למה? לא אמרנו שחברה צריכה לקיים x, או y ו-z כדי להתמזג או למכור נכס. אפשרי אולי היה לנסח את הס' כך שהחברה תוכל לחלק דיבידנד ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה, אבל כאן המחוקק לא התעסק עם כזה מוטו, הוא קבע שאתה צריך לשים 2 ווים ירוקים כתנאים לחלוקת הדיבידנד, ואם אחד לא מתקיים – אל תחלק (למעט **ס' 303**). כדי להתחיל, נסביר עם פירוט טכני:

1. מבחן הרווח – המחוקק עצמו מפנה אותנו **בס' 302** לדוחות הכספיים של החברה. אבל למה הכוונה? יש מאזן של חברה, שזה דו"ח כספי שמתפרסם בחברה ציבורי אחת לשלושה חודשים, ויהיה גם דו"ח שנתי שמסכם את כל השנה (לפי חוק ניירות ערך), ובחברה פרטית ניתן אחת לשנה (אבל גם לפעמים מקבלים פטור לשנה), מאזן זה מסמך שמפרט על מצבה הכספי של חברה, מה יש לי ומה אין לי. מה יש לי? התחייבויות, או יותר נכון – מה לא יהיה לי לעתיד לבוא, יש לי נכסים, אבל מתוכם אני אמור לשלם התחייבויות שיש לי. איזה דברים יש לי? כסף מזומן, מקרקעין, זכויות כלפי צד שלישי וכו'. אז כל זה יירשם בדו"ח כמעין סיכום של כל זה. מצד שני, יש התחייבויות, וזה כל מה שאני מחויב משפטית לשלם לאחרים. זה יכול להיות עקב הלוואה שלקחנו מבנק, ולכן, אז נצטרך להחזיר את ההלוואה ויש סכום כמה נצטרך לשלם. או התחייבות עקב פס"ד בנזיקין וכל מה שקשור למחויבות משפטית שכתוצאה ממנה אני צריך לשלם לאחרים. רק שכאן בשורה התחתונה, שבה במאזן, רואים את הנכסים אל מול ההתחייבויות, והם לא תמיד יכולים להיות שווים. אז הון עצמי זה ההפרש בין נכסים להתחייבויות, וההון העצמי זה כמה שאני שווה נטו. נכסים והתחייבויות – אני יודע. ההון העצמי אמור להיות הפרש, ולכן אנחנו גם יודעים, אבל לתוך ההון העצמי, ברישום ובדיווח, זה מפורק ומפורט לרכיבי משנה לצורך רישום: א. הון מניות – סכום של כמה כסף נכנס לנו כנגד הנפקת המניות (בד"כ לא גדול), למה זה בהון העצמי? הקמנו את החברה, אז איפה במאזן היינו אמורים לרשום את הכסף של מניות? בנכסים, וכנגד זה איזה התחייבויות? אין, כי מניה איננה יוצרת התחייבויות כלפי מניות, אז זו לא התחייבות והתחייבויות זה 0, ואז ההון העצמי הוא בגודל של המניות); ב. עודפים – מגיע מזה שבשונה מאפרוחי הצפון, אנחנו מסתכלים על ההון העצמי בתנועה – החברה התחילה לפעול, באופן צנוע, וגייסה מהיום הראשון 100 מיליון, הקימה מפעל ובשנה הראשונה הוציאה 50 מיליון ₪, ולא הכניסה ולו שקל אחד, אז היו נכסים 50 מיליון, והתחייבויות נותרתי ב-100, וההון העצמי 50 מיליון, זה נכון לגבי 2021. אבל מה קרה? המאזן מתעדכן ע"פ פעילות, מאזן הוא צילום מצב מנקודה לנקודה לאורך חיי החברה, זה מעין דו"ח רווח והפסד. אז נניח שהחברה שלנו, היא עורכת דו"ח לשנת 2022, ומסתכלים על כל שנת 2022, ובשורה התחתונה הרווחנו 20 מיליון ₪, אז קודם היה המאזן הקודם (2021), וערכנו דו"ח רווח והפסד וחילצנו מהשורה התחתונה את הרווח, עכשיו אנחנו רוצים לערוך מאזן של סוף שנת 2022, ההתחייבויות נשארו 10 מיליון ₪, אז איפה מבוטא תוספת ה-20 שהתבטא בצד הנכסים? אז ההון העצמי הוא 70 מיליון ₪. אז מהן עודפים? מבחינת הגדרה, עודפים מוגדרים כהון עצמי ומקורם ברווח הנקי, איך נדע איך למצוא אותם? בשורה התחתונה של הדו"ח רווח והפסד. לעיתים גם עודפים קצת קטנים אם יש שורה שלילית בדוח רווח והפסד, אבל העודפים האלה, הסכומים שיש כאן, הם גבול הגזרה לחלוקת דיבידנדים. נעזוב כרגע את מבחן השנתיים. זה מבחן הרווח. הולכים לשיעור העודפים, בתוך רכיב ההון העצמי, במאזן, ותדע לך שהיקף הסכומים האלה הם המקסימום, אין חובה לחלק את הכל ואין חובה לחלק בכלל, במקרה קיצון שבקיצון זה יתורגם לקיפוח, וככלל, לא מחלקים לא קרה כלום, אבל אם הדירקטוריון רוצה להחליט ומדובר בזמן לחלק דיבידנדים, וזה טוב מבחינתנו לחלק, למה? כי אנחנו שולחים איתות חיובי לשוק שאנחנו חברה ששווה להשקיע בה, והיא מניבה פירות למשקיעה. ולכן, בפעם הבאה שנרצה להנפיק מניות, יהיה ביקוש למניות האלה, ואם לאורך זמן לא נחלק דיבידנד, נהיה פחות אטרקטיביים למשקיעים, ולכן, אנחנו אומרים כן – אנחנו רוצים לחלק. אז באשר לחברה שלנו, ניתן לחלק דיבידנד עד 70 מיליון ₪. וברגע שמחלקים את הדיבידנד, אחרי זה, אנחנו נעדכן את הדו"ח הכספי הבא, למשל, אם נחלק 20 מיליון ₪, כמה יהיה לנו בנכסים? 100 מיליון, כי היה 120, ו-20 יצאו לבעלי המניות, וההתחייבויות לא השתנו, אבל ההון העצמי קטן. כל חלוקה מורידה בסכום החלוקה את ההון העצמי. אבל, צריך לקיים גם את מבחן יכולת הפירעון;
2. מבחן יכולת הפירעון – זה קצת יותר מורכב ופחות ודאי, איך הוא מבוטא בלשון החוק? שלא קיים חשש סביר שבעקבות החלוקה, אם וכאשר תתבצע, החברה לא תוכל לקיים את התחייבויותיה. ואם לא קיים חשש סביר כזה, כלומר, שגם לאחר החלוקה, היכולת שלנו להתמודד עם ההתחייבות הוא בסדר, אז אפשרי לחלק. אז אם צריך לפרוע 10 מיליון בעוד עשרה חודשים, צריך להתמודד עם זה. לפעמים אין בעיה עם התשלומים ולפעמים יש בעיה – תלוי בנכסים שיש לך. נכס הוא חלק מהביזנס של החברה, וגם אם נעמיד אותו למכירה, יכול להיות שייקח הרבה זמן עד שיימכר. אז לא בטוח שנוכל לשלם בעוד עשרה חודשים, ולכן צריך לבדוק מה תחנות התשלום שלך, ואם יש לך יכולת להתמודד איתם. אבל אם יש בעיה להתמודד עם זה – אז אסור לך לחלק. מכאן השאלה היא למה?

כדי להבין למה, נגדיר 2 מושגים:

**חלוקה**: "מתן דיבידנד או התחייבות לתיתו, במישרין או בעקיפין, וכן רכישה;"

ס' 302 משתמש במושג "חלוקה", ולמכירה לא נגיע (כשחברה קונה את המניות של עצמה), אז מתן דיבידנד זו פעולה שמוגדרת במונח חלוקה. אז השתמשנו במילה אבל נגדיר אותה גם משפטית –

**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;"

דיבידנד זה לא רק כסף מסוים, אלא גם שווה כסף, ולעיתים עושים העברת מניות כשמעבירים את זה למעלה. ועל זה אומר ס' 302 שצריך לקיים מבחנים. למה? אין תמורה שמתקבלת מדיבידנד, וזה נמצא בסיפא של ההגדרה. מדובר בהעברה חד-סטרית של כסף. לכן, כל פעם שנזהה באינטראקציה בין גורמים העברה חד סטרית, היא הבעיה, ונשים שם כוכבית אדומה. זה דיבידנד, בהגדרה. דיבידנד זו העברה חד סטרית של כסף או שווה כסף בציר מהחברה למעלה אל בעלי המניות. אם זה לחלוטין חד סטרי, יטען הטוען שלא בהכרח, כי בעבר הם השקיעו כסף בחברה, וזה בעצם ניתן להם כתמורה או כפירות, וזו זכות לגיטימית וזכאות לגיטימית שבגינו משקיעים, ועדיין, נכון לשעת הפעולה, העברה היא חד-סטרית, כי אם למשל, אנחנו מדברים על דני שהוא בעל מניות בחברה, מוכר נכס לחברה והחברה משלמת לו כסף, האם זה דיבידנד? נכון צריך אישורים וכו', לא, כי הוא נותן לה נכס. זה לא חד סטרי. שאלה למתקדמים הוא שלפעמים יש הפרש שווי, ואולי הוא חד-סטרית. אז דיבידנד הוא חלוקה ואז יחול ס' 302. מהו הרציונל לסעיף זה? כי הזכאות של נושים קודמת לזכאותם של בעלי המניות. אם חברה תחלק דיבידנדים, לנושים עשוי שלא להיוותר, אז מדובר בהגנה על נושים אקטיבית במקום שבו יש חשש פוטנציאלי שבו לנושים לא יישאר. בנסיבות כאלה אומר החוק – אל תעשה את זה, למה? כי הנושים קודמים לבעלי המניות. ולכן, אי אפשר להפוך את היוצרות.

אז כל הסיפור הזה שלנושים לא נשאר מגולם במבחן של יכולת הפירעון, ויש תמימות דעים לכך שהמבחן של יכולת הפירעון הוא החשוב והעיקרי מבין השניים. ראייה לכך, היא ס' 303 שמאפשר לחלק דיבידנד גם מבלי רווח, אבל לא קיים ס' שמקנה יכולת חלוקה מבלי בחינה של יכולת הפירעון. ואז נשאלת השאלה, למה מבחן הרווח חשוב? הוא מעין כלי עזר לדירקטוריון, כי ממילא אנחנו בודקים מספרים, לכן, כך תוכל לדעת על איזה תחומים אתה מדבר אם אתה רוצה לחלק דיבידנד, ועל הדרך תבדוק גם את יכולת הפירעון. זה עוזר להכניס את הדיון למסגרת.

קלות היישום בין שני המבחנים היא שונה לחלוטין, כי מבחן הרווח הוא מסמך קיים, ומה המסמך הזה משקף? הדו"חות הכספיים משקפים ומתייחסים לעבר של החברה עד כאן ועד הנקודה הזו, אבל הם לא אומרים דבר וחצי דבר על מה עתיד לקרות מכאן ואילך, ולסכם את העבר ניתן לבצע אותו. חשוב גם לשים לב שיתרת עודפים צבורים מתייחסת להפחתת חלוקות קודמות – כל חלוקה קודמת, אתה מוריד אותה מהעודפים. זה ברור. אבל שוב – זה סה"כ מבחן שמבחינת קלות היישום הוא יחסית יותר ברור. לעומת זאת, מבחן יכולת הפירעון, חשש סביר לגבי יכולת חברה לקיים את התחייבויותיה בהגיע מועד קיומן, מתי זה מועד התקיימות ההתחייבויות? בהמשך, מכאן ולהבא – לעתיד. האתגר הגדול של מבחן יכולת הפירעון בהשוואה למבחן הרווח הוא שזה מבחן צופה פני עתיד, אתה צריך להעריך מה קורה בעתיד. ואין ודאות, יש הערכות, אבל זה לא ודאי. הניתוחים הם למעשה תרחישים והסתברויות, לגבי מבחן הרווח אנחנו יודעים מה יש, אבל איך אנחנו יודעים להעריך איך להתמודד עם תשלום מסוים בעוד מספר חודשים? ועד כמה צריך לגלות רגישות לתחזיות וסיכונים של שינוי לרעה? זה לא מדע מדויק וזה מאוד מורכב. אבל, אם בכל זאת יימצא שבסופו של דבר שהחלוקה היא אסורה, כלומר שהיא לא קיימה את אחד המבחנים הללו, וזה יתגלגל לבירור משפטי כשביהמ"ש יכריע שזה לא קיים אחד מהמבחנים, ואז החלוקה איננה מקיימת את המבחנים במצטבר, היא חלוקה אסורה, ומה תהיה התוצאה? מה המשמעות מבחינת חלוקה אסורה? הכי מתבקש שבעולם שמי שקיבל משהו שלא היה אמור לקבל (בעלי המניות), הם היו צריכים להשיב את מה שקיבלו – זה **ס' 310 לחוק החברות**. ונכון שיש שם סייג להשבה, אם מדובר בבעל מניות שקיבל בתו"ל, ולא ידע או לא היה עליו לדעת שהייתה חלוקה שלא כדין. מה שמזכיר את תקנת השוק, אבל כל עוד אנחנו לא שם, בעלי מניות אחרים כן יצטרכו להשיב. אבל בכך לא די.

סעד נוסף אפשרי הוא הפרת חובה של דירקטורים, לא כל נושא משרה, אלא דירקטורים, למה? כי הם אלו שמחליטים. הגדרה על חלוקה היא הגדרה של דירקטוריון. מי שקיבל את ההחלטה ואם החלוקה היא אסורה, עלול לשאת באחריות (לפי **ס' 311**) בגין הפרת חובה. איזו חובה/אחריות? לא רשום חובת אמונים ולא זהירות, אלא או זה או זה לפי נסיבות העניין. כלומר, המחוקק לא קובע את זה קטגורית, ובמקור כשנחקק חוק החברות, היה נחקק שמדובר בחובת אמונים, כי דירקטורים תמיד יעדיפו את בעלי המניות, אבל זה היה יותר מדי תיאורטי ואז תיקון מס' 3 ריכך את זה. אז ביהמ"ש יבחן את הנסיבות בכל מקרה, ואם הוא יזהה אינטרס אישי, למשל, שחלק מהנהנים, השאלה אם יש כאן נגיעה אישית וצריך לחבר את לחובת אמונים, ואם זה לא – זה יותר בגזרת חובת הזהירות, וזה כמובן קריטי כי בחובת זהירות יש ביטוח וחובת אמונים אין ביטוח. זה מה שקובע ס' 311 ועל זה יש שאלות שמתעוררות בפסיקה ועדיין אין להן אמירות חד משמעיות, למשל – האם החלטה כזו על חלוקה שבסוף יקבע שהייתה אסורה, האם אם וכאשר יתבעו את הדירקטורים לפי ס' 311 בטענה שהפרו את חובתם, ונניח שזה יהיה סיפור של חובת זהירות ולא חובת אמונים, האם יוכלו הדירקטורים לטעון להגנתם את כלל שיקול הדעת העסקי? או שלא, אין על זה עדיין פסיקה ברורה. ימים יגידו. אבל מה שמעניין הוא שברבות השנים, פתאום נחשפנו לנקודה נוספת והיא דיון באחריות פוטנציאלית של דירקטורים על החלטת חלוקה גם במקום שבשורה התחתונה נקבע שהחלוקה היא חלוקה מותרת. כלומר, היא כן מקיימת את 2 המבחנים ולמרות זאת, מנסים לתקוף את החלטת הדירקטוריון, ועדיין שהיא לא משהו, כביכול, וניתן לקרוא עליה תיגר ולקבוע שהדירקטורים הפרו את חובתם כשהם קיבלו החלטה על חלוקה מותרת. נתקלנו זה בפרשת **ורדניקוב נ' אלוביץ**.

אמנם הסיפור של ורדניקוב נ' אלוביץ עוסק במקטעים שונים, אבל לא סיפרנו את הסיפור כולו, ואם חלוקת דיבידנד יכולה להיחשב כעניין אישי, אבל מדובר על מספר אירועים של חלוקת דיבידנדים, בחברת בזק בסכומים צנועים של כמה מיליארדי שקלים, כשלאחר שחולקו לבעלי המניות, כשמדובר בחברה ציבורית, ובראשה – מי שמחזיק ובעל מניות השליטה הוא שאול אלוביץ, הוא היה גם בעל מניות השליטה וגם יו"ר הדירקטוריון, אז התביעה היא נגדו וזו בקשה של מר אילן ורדניקוב שהוא בעל מניות בחברת בזק, לביהמ"ש שביהמ"ש יאשר להגיש תביעה נגזרת נגד הדירקטורים, כשעילת התביעה היא – אתם קיבלתם החלטות על חלוקת דיבידנדים, שאמנם הן עומדות במבחני החלוקה של 302, ואף על פי כן אופן קבלת ההחלטה לא טוב ועולה כדי הפרת חובת הזהירות. בסוף, אחרי 150 עמודים הבקשה נדחית ולא מאושר לנהל תביעה שכזו, שכן, על סמך מה? זה פס"ד שביהמ"ש העליון של ישראל מכריז שכלל שיקול הדעת העסקי חל במשפט הישראלי, אז אנחנו בוחנים את החלטת הדירקטוריון לפי כלל שיקול הדעת העסקי? ביהמ"ש בחן עם זה ואפילו מבלי זה בסדר.

לדעת המרצה, מהו האינטרס הנפגע בענייני חלוקה? עניינם של הנושים, ולכן מבחני הרווח ומבחני העמיד בפירעון נולדו. ואם אין בעייתיות אם נושים מבחינת המבחנים, על מה עוד אנחנו הולכים? מי זה אילן ורדניקוב? הוא מגיש תביעה על זה שהוא קיבל דיבידנד? כי מי שנהנה מהדיבידנד הוא בעל המניות. אבל, הזכרנו שטובת החברה וטובת בעלי המניות זה לא בהכרח חופף. ומכאן, כשאתה מחלק דיבידנד, יהיו בעלי מניות שיגידו שעדיף להשקיע בחברה ולא לחלק דיבידנד. ועל זה בעצם באים להתלונן נגד הדירקטורים, לדעת המרצה – לא כך בהכרח, יש החלטות ויש רוב ואין זכות אינהרנטית שהחברה תתקיים לאורך זמן. אבל מה הקטע של הטווח הארוך? יגידו שלא בעל המניות נפגע, אלא אחרים – עובדים של החברה וכו'. שוב המרצה לא משתכנע, כי הם מקופלים תחת השם "נושים", וכבר דאגנו להם, לכן, אם חילקנו דיבידנד אין חשש לנושים, ואם יש חשש – לא מחלקים. אז לדעת המרצה הוא לא מתחבר לטיעון שאמנם בעלי המניות נהנים מהדיבידנד, אבל אז יש פגיעה בחברה ככזו. למי עובדים? לבעלי המניות? לנושים? דאגנו לנושים. לכן המרצה פחות מתחבר לזה, והפסיקה בעצם נותנת זכות עמידה (הגשת תביעה) לבעלי מניות להגיש תביעה נגזרת בשם החברה על חלוקת דיבידנד. והם הגורם הכי לא מתאים כי הם נהנים מזה. המחוקק כבר חשב על זה, והוא הבין שלהפך – ברוב המקרים, אינטרס אמיתי להגיש או לנסות להגיש תביעה לא קיים אצל בעלי מניות. אולי על עסקת מיזוג, אבל כאן – על מה אתה מגיש תביעה? על חלוקת דיבידנד? חילקו לך כסף ואתה תובע על זה? אם כבר מי שצריך לבכות כשיש חלוקה אסורה למשל זה הנושים, וזה היופי – המחוקק חשב על זה, ולפי **ס' 204 בפרק על תביעות נגזרות**, נגלה הפתעה:

"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."

**ס' 194** מקנה את הזכות לבקש מביהמ"ש את האפשרות לתביעה נגזרת, 204 מחדש ואומר שבגין חלוקה אסורה נושה יכול לבקש לאשר לנהל תביעה נגזרת בשם החברה, זה הגיוני וזה מצוין. בקונטקסט של חלוקה – נושה יבקש לנהל תביעות. למה בשם החברה? כי החובה היא כלפי החברה, ולא כלפי הנושה, הכסף יוחזר לקופת החברה. לעיתים, יש בעלי מניות שרוכשים מניות בחברה ומבקשים להגיש תביעות נגזרות וזה בעיני המרצה – הוא פחות משתכנע מהפרקטיקה הזו. אז יש הקשרים שזה חשוב לנהל תביעה נגזרת, כי הם נשכבים על הגדר בשביל שאר בעלי המניות. אז אף אחד לא טען בפרשת ורדניקוב שזה לא קיים את מבחן הרווח או מבחן יכולת הפירעון, להפך, זה דיבר על חלוקה מותרת.

הערה אחרונה – אם אנחנו מדברים על חלוקה על קצה המזלג, והזכרנו את העניין שלמי שיש את הזכות לבקש לנהל תביעה נגזרת בשם החברה על החלוקה, זה נושים, מוטב שהמחוקק דייק, ולפי ס' 259(ב), למדנו אותו, הוא הסעיף שקובע שחברה רשאית לקבוע בתקנון שלה פטור לנושאי המשרה מהפרת חובת זהירות (לא מהפרת חובת אמונים כי אין פטור ואין ביטוח). עוד נקבע שם, שהוראות של מתן פטור בתקנון לא יחול לגבי הפרת חובת זהירות בשל חלוקה אסורה. על זה אין פטור, ביטוח יש, אבל אין פטור. וזה כפתור ופרח, וזה הגיוני ב-100%, מדוע? אם יש בעייתיות בהחלטת החלוקה של דירקטורים, בעלי המניות לא נפגעים מכך, להפך – הם נהנים מכך. ואם מישהו נפגע מזה הוא הנושים, ומי מחליט על תוכן התקנון? האספה הכללית של החברה – בעלי המניות, אז למה שאספה כללית תאשר לדירקטוריון פטור בהפרת חובת זהירות כשמי שנפגע בעקיפין זה הנושים? הקונסטרוקציה הזו היא חוזה לרעת צד שלישי, אבל אנחנו לא מכירים כזו בדיני חוזים. לכן, אם ירצו הנושים לשחרר מאחריות – סיפור אחר, אבל מה פתאום שבעלי המניות ישחררו את הדירקטורים מאחריות כשהפגיעה היא בנושים? לכן, הפטור יהיה אחלה בכל היבטים אחרים, אבל לא בהקשר של חלוקה. כי זו קבוצת הגנה. לכן, בעלי מניות לא יכולים לפטור.

**למבחן**:

* המבחן בעוד עשרה ימים.
* מתכונת המבחן – בחומר פתוח, קייס עם מספר שאלות עליו ואולי עוד שאלת מחשבה בסוף ואולי לא. זה לא לדון בכל העילות שעולות, אלא בכל אחת מהשאלות להתייחס למשהו מסוים. מחד זה מכוון אותנו ומונע סירבול.
* האם צריך להזכיר סעיפי חוק ושמות פס"דים? כן, אבל לא לצטט מהם בהרחבה. אלא "כפי שנקבע בהלכה..." וחשוב לציין שיש מגבלת מקום.
* חומר הבחינה – סילבוס מחייב ומה שהיה במסגרת חומרי הקריאה והשיעורים.