

## דוח משוב לסטודנט

מזהה סטודנט 373214  
 מזהה מבחן 001000285203  
 תאריך בחינה יום רביעי, 9 ביולי 2025  
 שם קורס דיני חברות  
 מרצה גב' ירלביץ ספיר

ציון מבחן סופי	פקטור	ציון מבחן מחושב	ציון מבחן מקורי	ניקוד שאלות פתוחות
<b>94.00</b>	-2.00	96.00	96.00	96.00

## סיכום

מספר שאלה	ניקוד	ניקוד מירבי
1	96.00	100.00
2		1.00

# אוניברסיטת בר-אילן הפקולטה למשפטים

מבחן ב"דיני חברות"

מועד א'

מרצה: פרופ' דוד האן

## הנחיות כלליות:

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

חברת "אופק ירוק בע"מ" (להלן: "אופק" או "החברה") היא חברה ציבורית העוסקת בפיתוח פרויקטים לאנרגיה מתחדשת בישראל ובאירופה. מבנה האחזקות במניות החברה הוא כדלקמן: גברת נטע שלו ("גברת שלו") מחזיקה ב-16% ממניות החברה, מר איתי שלו (בנה של נטע ודירקטור בחברה) מחזיק ב-10% ממניות החברה, קרן "דור העתיד" מחזיקה ב-12% החברה ויתר מניות החברה מוחזקות בידי הציבור. הדח"צים של החברה הם אפרים ומנשה (ללא קשר משפחתי ביניהם).

בתחילת שנת 2024, לאור המלחמה והשפעותיה על השוק הישראלי, נפגעה החברה והיקף עסקאותיה ופעילותה קטן. משכך, ברבעון השני של שנת 2024 החליט דירקטוריון החברה על הרחבת פעילות החברה באירופה. לפיכך, החליט דירקטוריון החברה כי יחפש הזדמנות לרכישת חברות אנרגיה באירופה באופן אשר יסייע להעצים את פעילות החברה באזור זה.

בספטמבר 2024, בעקבות המלצה מצד גברת שלו, החל דירקטוריון החברה לבחון את רכישתה של חברת "סולאריו איטליה S.p.A." (להלן: "סולאריו") – חברה פרטית איטלקית העוסקת בתחום האנרגיה הסולארית (להלן: "הצעת סולאריו"). לאחר תהליך בדיקה ראשוני, הוצג לדירקטוריון מתווה לרכישת "סולאריו" בדרך של מיזוג אל תוך "אופק", כאשר לדברי גברת שלו, השווי המוערך של סולאריו באותה העת עמד על 50,000,000 אירו. התמורה תשולם בכסף מזומן לבעלי המניות של "סולאריו". עוד ציינה גברת שלו כי הבת שלה, שני צמח, מועסקת כמנהלת הכללית של חברת "סולאריו" ומחזיקה ב-5% ממניותיה. גברת שלו הדגישה כי המדובר בעסקה אשר עשויה לייצר לחברה יתרונות גודל ולהצמיח לה רווח משמעותי.

כשבוע לאחר שעלתה הצעת סולאריו לראשונה, החליט דירקטוריון החברה להתכנס להצבעה הנוגעת לאישור העסקה. במהלך הדיון, העיר אחד מהדח"צים כי מדובר בעסקה משמעותית הטעונה בחינה נפרדת, ואף ציין כי יש לשקול את הקמתה של ועדה בלתי תלויה. אולם לבסוף הוחלט לסרב להצעה בטענה כי "מדובר בעיכוב מיותר". לאחר דיון שארך כשעה בדירקטוריון החברה, במסגרתו העביר מר שלו ליתר הדירקטורים מצגת הסוקרת את פעילותה של חברת סולאריו בשנים האחרונות, הוחלט לאשר את המיזוג (להלן: "עסקת רכישת סולאריו"). כל חברי הדירקטוריון לרבות מר שלו נכחו בהצבעה. באישור האסיפה הכללית את העסקה נכחו כלל בעלי המניות וההצבעה אושרה ברוב של 77% מן המצביעים.

בחודש מרץ 2025, לאחר שהחלה עסקת המיזוג, התברר שהנתונים שהוצגו בישיבת הדירקטוריון באשר לרווחיותה של "סולאריו" היו מטעים וכי שוויה האמיתי של סולאריו עומד על 32,000,000 אירו בלבד. בעקבות כך, נגרמו הפסדים כבדים לחברת אופק אשר הביאו במהרה לירידה של 20% בשווי מניותיה.

א. דונו באישור המתואר של עסקת רכישת סולאריו וציינו אילו היבטים משפטיים עשויים לנבוע ממנו (לרבות עילות, סעדים, טענות נגד, מסלולי תביעה אפשריים).

ב. האם תשתנה תשובתך לשאלה א. אם תנאי עסקת רכישת סולאריו כללו גם מתן בונוס מיוחד לגברת שלו – הנפקת מניות לידיה בלבד, בהיקף של 3% ממניות החברה (בדילול מלא, קרי: לאחר הנפקה זו)?

ג. החברה רכשה פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה עבור כלל חברי הדירקטוריון. האם הביטוח צפוי לכסות את אחריותם בגין התביעות כאמור?

ד. עתה הניחו, כי לצורך קידום העסקה לפי השווי הנתון, הבטיחה שני צמח לשני הדח"צים של החברה תשלום במזומן של 2% מן התמורה שתשולם. עניין זה התגלה רק בדיעבד בעקבות חשיפה עיתונאית. המשטרה והפרקליטות מבקשות ממך להבהיר להן את מי ניתן להעמיד כאן לדין פלילי בעבירת שוחד. אנא הבהירו להם. כמו כן, אנא הבהירו עם מי תוכל הפרקליטות לכרות הסכם עד-מדינה ונגד מי.

א:

חברת אופק היא חברה ציבורית[ס' 1] ומניותיה מוחזקות בידי הציבור.

חברה סולאריו היא חברה פרטית[ס' 1]

כדי לאשר את עסקת המיזוג צריך לעשות אישור בכל אחת מהחברות בשני הדרגים [ס' 314,320]

### **חברת אופק:**

בעל שליטה:

גברת שלו מחזיקה ב%16 ממניות החברה ואילו בנה ב%10. לאור הקרבה המשפחתית שלהם הרי שביחד הם מהווים בעלי שליטה בחברת אופק [ס' 268] בכך ששווי המניות שלהם יחדיו מהווה %26. אף לפי המבחן האיכותני הרי שיש להם את האפשרות להכווין את פעילות התאגיד[ס' 1] שכן ביחד עם בנה אין אף אחד אחר שמחזיק ביותר מ%50 מניות.

עניין אישי:

לבעלי השליטה גברת ומר שלו יש עניין אישי בעסקה לפי ס' 1 לחוק שכן הבת שלה היא מנכ"לית בסולאריו ומחזיקה ב%5 מהמניות שלה ויחסים משפחתיים שלה עם בתה שני מקימים עניין אישי[ החלטה 5-101 רשות ני"ע]. ניתן אף לטעון שמתוקף היחסים המשפחתיים ביניהם משפחת שלו הכוללת את נטע, איתי ושני מחזיקים ביחד במניות בשתי החברות קיים עניין אישי. דבר העולה לניגוד עניינים בשתי החברות ומקים עילה להפרת חובת הגינות. אולם, לדעת האן עניין אישי קיים איפה ששיעור האחזקות נמוך [צמיחה] ולכן ככל הנראה העניין האישי קיים בחברה פרטית ששם שיעור האחזקות עולה לכדי 5% ואילו בחברה אופק לא מתקיים העניין האישי בשל שיעור האחזקות הגבוה.

מאחר ויש ספק אם מתקיים ניגוד עניינים, נבחן לפי הדו"ח המחמירות בחוק האם ניתן לאשר בדיעבד[ס' 255]

העסקה לטובת החברה- כן מאחר והעסקה מאפשרת לפרוץ לשוק האירופי כפי שהחברה רצתה.

תום לב סובייקטיבי- מחד ניתן לטעון שהם באמת האמינו שזה יכול לקדם את טובת החברה שכן זה עשוי לפרוץ לה דרך בשוק האירופי, מאידך לא גילו על העניין האישי ואולי בעצם אין פה תו"ל סובייקטיבי.

גילוי עניין אישי- בישיבת הדירקטוריון גברת שלו גילתה על העניין האישי שלה וציינה שבתה עובדת כמנכ"לית בחברה. אולם, מר שלו לא גילה, נראה שהגילוי נעשה לאחר שכבר הועלתה הצעה לדירקטוריון אודות העסקה לכן נראה שלא התקיים בזמן הנדרש.

אישור מורכב- ניטה להחמיר את רמת האישור למען הסר ספק

האם מדובר בעסקה חריגה[ס' 1] - עסקה שבמהלך העסקים הרגיל- ניתן לטעון לכאן ולכאן. עסקה שאינה בתנאי שוק- נתון בדיעבד שהשווי האמיתי הוא 32 מיליון. עסקה שעשויה להשפיע על רווחיות החברה- מתקיים. העסקה יכולה להשפיע על עתידה ולאור נסיבות העניין נראה שמתקיים.

נבחן האם התקיים ההליך האישור כנדרש [ס' 270(4)] מאחר ומדובר בבעלי שליטה המחזיקים יחד [גברת ומר שלו]

אישור ועדת הביקורת- לא נתון שהתקיים. בהנחה שלא התקיים הרי שהאישור לא נעשה כנדרש.

דירקטוריון- התקיים

אישור האסיפה הכללית- התקיים.

עם זאת, לאור העובדה שבעל השליטה גברת ומר שלו היו נוכחים בהצבעת בעלי המניות [ס' 278] ובנוסף לא גילו בזמן על עניינם האישי בשל הפגם בספירת הקולות באסיפה הכללית [בדירקטוריון גילתה אבל לא מראש] [280] הרי שהעסקה חסרת תוקף. בנוסף החברה רשאית לתבוע פיצויים על הנזק שנגרם לה מהחברה "סולאריו" באמצעות תורת האורגנים [ס' 46-47] שכן החברה ידעה והיה עליה לדעת באמצעות זה שהבת הייתה נושאת משרה שם וזאת משום ששני מנכ"לית בחברה אז אפשר לשייך את הידיעה לסולאריו[קוסוין].

כמו כן, גם בהנחה שהאישור בוצע כדון, עדיין יש עילה לביהמ"ש להתערב בסטנדרטים של הגינות מלאה שכן בניגוד להצעת הדירקטור החיצוני לא הוקמה וועדה בלתי תלויה שתנהל את המו"מ[מכתשים אגן] ולכן לביהמ"ש יש עילה להתערב מאחר ובעלי המניות מר וגברת שלו לא גילו את עניינם האישי בהצבעה באסיפה. לכן יש לבחון בסטנדרטים של הגינות מלאה האם - הגינות הליכית- נראה שלא מתקיים. מחיר הוגן- לא נראה שמתקיים כי המחיר שוק לא חופף שווי העסקה.

סעדים- החברה רשאית לדרוש מסולאריו פיצויים בגין הנזק שנגרם לה מכוח תורת האורגנים [ס' 46]. בענייננו, חברת סולריו דרך האורגן שלה הבת שני וניתן לייחס את הידיעה לסולריו[קוסוין]. ידעו או היה עליהם צריך לדעת על העניין האישי של נטע ומר שלו בחברה.[ס' 281] בנוסף ניתן לתבוע את מר וגברת שלו המהווים צד שמעוניין בקיום העסקה[סעיף 283ב] בגין הנזק שנגרם לחברה.

הפרת חובת הגינות:

גברת שלו קידמה הצעת מיזוג, האם יש כאן הפרה של חובת הגינות? בנסיבות העניין נראה שיש כאן מכירה חובלת שכן גברת שלו[ביחד עם בנה] הציגה נתונים שהתבררו כשגויים אודות שוויה האמיתי של סולאריו ועסקת המיזוג והרכישה הובילה לפגיעה בטובת החברה[קוסוין] הרי שיש כאן הפרה של חובת הגינות.

נבדוק מהו היס"ג הנדרש [ברדיצ'ב] - וילנר- סובייקטיבית נראה שהיא ידעה ואובייקטיבית אדם סביר היה יכול לדעת לאור העובדה שהיא סקרה את החברה אודות נתונה האמיתיים ולמרות זאת הציגה נתונים שגויים אודות שווי העסקה האמיתי. ברק ארז- נראה שאפילו מדובר בעצימת עיניים שכן היא לא טרחה לברר לעומק אודות השווי האמיתי של החברה ב32 מיליון. אלו- צריך ידיעה גרידא. בענייננו נראה שאף זה מתקיים.

מסקנה- ניתן לראות אותה ביחד עם בנה כבעלי שליטה שהפרו את חובת הגינות.

לחילופין, יש להכיר להכיר בחובת הגינות של בעל מניות שליטה בהקשר של עסקאות מיזוג גם כלפי המיעוט שבמקרה דנן מהווים הקרן דור עתיד ושאר בעלי המניות[מכתשים] ולכן הסעדים בגין הפרת חובת הגינות הינם חוזיים וניתן לתבוע את גברת ומר שלו בגין ע"ע[אדרס] בגין הרווחים שהרוויחו כתוצאה מהליך המיזוג או לחילופין פיצויים והסעדים של הפרת חוזה.

הפרת חובת זהירות:

נתון שהדירקטוריון קיבל החלטה ואישר את העסקה שבדיעבד גרמה לנזק בדמות ירידה בשווי החברה בכ20%. האם הדירקטוריון הפר את חובת זהירות[252] - ההצעה הגיעה לדירקטוריון "מוכנה מראש" [אוסטרובסקין] שכן גברת שלו העלתה את ההצעה ואילו הדירקטוריון אמנם סקר את תוכן ההצעה אך לא ביצע סקר שוק לבחון חלופות יותר יעילות לחברה ואף לא טרח לברר[פיננסטיק]. משמע-BJR אינו עומד לטובת הדירקטוריון [ורדניקוב] וההחלטה אינה מיועדת. בנוסף, הדירקטור מר שלו מצוי בניגוד עניינים [החלטה 5-101 לרשות ניירות ערך][ס' 1]. ומתקיים קשר סיבתי בין הנזק שנגרם להחלטת הדירקטוריון שכן ירדו 20% משווי מניות החברה לאחר המיזוג. ההחלטה איננה סבירה[רונו] אולם על הדירקטוריון צריך להטיל אחריות אישית ולא קולקטיבית[אפריקה ישראל] בענייננו, הדח"צ הציע להקים ועדה בלתי תלויה[אוסם] ולכן נראה שאינו הפר את חובת הזהירות כלפי החברה. אולם, על שאר הדירקטורים לרבות מר שלו תוטל אחריות בגין הפרת חובת זהירות בשל דרך קבלת ההחלטה והנזק.[ואן גורקום]

הסעדים על הפרת חובת זהירות הינם נזיקיים וניתן לדרוש פיצויים בגין הנזק שנגרם לחברה. במקרה דנן ירידה של 20% משווי מניותיה.

הפרת חובת אמונים:

מר שלו הפר המכהן בדירקטוריון הפר את חובת האמונים כלפי החברה.[254(1)] בכך שלא נמנע מניגוד עניינים ולא גילה לחברה על כך שאחותו מכהנת כמנכ"לית[החלטה 5-101 רשות ני"ע] ובעלת מניות בחברה הפרטית שאיתה אופק מתמזגים[ס' 254(א)(4)] דבר העשוי להוות עניין אישי[ס' 1] וכן השתתף בהצבעת הדירקטוריון ובאסיפה הכללית על ההחלטה גם בדירקטוריון האם להצביע בעד מיזוג[ס' 314].

הסעדים להפרת חובת אמונים הם סעדים חוזיים דרכם ניתן לתבוע לצד סעדים חוזיים גם שלילת רווחים [אדרס] מתוקף עשיית עושר ולא במשפט.



חברת סולאריו:

חברת סולאריו היא חברה פרטית. ושני שלו היא בעלת מניות בה ומנכ"לית.

לשני יש עניין אישי בחברת סולאריו [האן, צמיחה] שכן מתוקף היות אמה ואחיה בעלי מניות שליטה יחדיו בחברת אופק ושיעור האחזקות שלהם גבוה יותר משלה בחברה סולאריו הרי שהאינטרס האישי שלה חל דווקא בחברת סולריו בשל שיעור האחזקות. ומכאן שמתוקף היותה בעלת מניות ומנכ"לית הרי שהיא חבה חובת אמונים כלפי החברה. אולם, ניתן לרפא את הפגם באמצעות אישור הליכים [ס' 255]

מדובר בעסקה חריגה[ס' 1]- עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה- מדובר בעסקת מיזוג. עסקה שאינה במחיר שוק- נתון שהשווי הוא 50 מיליון. עסקה שעשויה להשפיע על רווחיות החברה- כן מאחר ומדובר בעסקה שעשויה להשפיע על עתיד החברה.

העסקה לטובת החברה- העסקה לטובתה שכן האישור מהווה תמורה בשווי 50 מיליון.

תום לב- על שני שלו להיות תמת לו.

גילוי עניין אישי- על שני לגלות עניין אישי.

אישור מורכב. האישור צריך להיעשות באופן הבא [ס' 270(1)] - ראשית צריך אישור של וועדת ביקורת ולאחר מכן אישור הדירקטוריון של החברה[ס' 272] ככל ואין וועדת ביקורת אז צריך אישור האסיפה הכללית.

על שני שלו להדיר עצמה מההצבעה[ס' 278] והיא מחויבת לגלות את עניינה האישי[ס' 276] אחרת היא תפר את חובת האמונים שלה כלפי החברה[ס' 283]

כל התביעות הללו צריכות להיעשות במסלול של תביעה נגזרת מטעם החברה בידי או בעלי המניות או נושאי המשרה בחברה  
זאת [ס' 194] ובאישורו של ביהמ"ש [ס' 198]

ב:

התשובה תשתנה:

ראשית, מתן בונוס לגברת שלו עשוי להקים עניין אישי בדמות הטבה כלכלית[דה לנגה].

שנית, מאחר ומתן בונוס עבור גברת שלו עשוי להוות "דיבידנד סמוי" [תעשיות מתכת], דבר המקים עילה לקיפוח בעלי מניות[ס' 191] שכן בנה הוא דירקטור ובעל מניות בחברה ויחדיו הם מהווים בעלי שליטה. כמו כן, גם הנפקת מניות לטובתה בלבד מהווה קיפוח[ס' 191+192] [מכתשים אגן]. בענייננו, בעקבות הקיפוח גברת שלו תקבל לידיה מניות בלבד ומדובר בחלוקה לא שיויונית של ההטבה בקרב בעלי המניות באופן דומה למכתשים אגן בנוסף, דילול המניות עשוי לפגוע בשאר בעלי המניות, אולם לא לעולם חוסן[האן] אבל בשל החלוקה הלא שיויונית של ההטבה[מכתשים אגן] והחשש לדיבידנד סמוי[תעשיות מתכת] עשוי לעלות עילה לקיפוח בעלי המניות מקים עילה לתובענה ייצוגית עבור שאר בעלי המניות ואילו ביהמ"ש יש לו שק"ד נרחב כיצד לתקן את הקיפוח בין אם דרך מנגנון BMBY או דרך אחרת של גירוש עסקיים.

בנוסף מה שישתנה הוא הפרוצידורה, שכן כדי להגיש תביעה בגין טענה של קיפוח בעלי המניות, המסלול היחיד עבור בעל מניה הוא באמצעות תובענה ייצוגית ולא תביעה נגזרת שכן בעלי המניות הם הנפגעים [חוק תובענות ייצוגיות]

ג:

ככלל, חברה רשאית לרכוש פוליסת ביטוח עבור נושאי משרה אצלה. [ס' 261] כל עוד זה נקבע בתקנון. בענייננו, הביטוח צפוי לכסות את הפרת חובת הזהירות של שאר חברי הדירקטוריון[ס' 263(2)] שכן הם פעלו ברשלנות ולא נהגו כנושאי משרה סבירים בנסיבות[ס' 253]. אולם, הביטוח אינו בעל תוקף כלפי מר שלו[אפריקה ישראל+263(2)] שכן הוא הפר את חובת הזהירות בפזיזות שכן הוא לא הדיר עצמו מההצבעה למרות שהיה בעל עניין אישי.

ככל והדבר נוגע להפרת חובת אמונים - הביטוח אינו תקף כלפי מי שהפר את חובת האמונים ללא תו"ל[261(2)]. בענייננו הפרת חובת האמונים נעשתה בכוונה ולחילופין בפזיזות שכן מר שלו כנושא משרה היה בעל עניין אישי באישור העסקה[ס' 1] [אוסטרובסקי] ובכל זאת לא גילה בישיבת הדירקטוריון [ס' 283] לכן הביטוח לא יוכל לבטח אותו והוא ישא באחריות.

ד:

המקרה מזכיר את פס"ד אייזנברג שגם שם הוצעו טובות הנאה בתמורה להצבעות בדירקטוריון. נתון שלצורך קידום העסקה גברת שני הבטיחה 2% לטובת קידום העסקה. ניתן להטיל אחריות פלילית על חברת סולאריו לפי תורת האורגניזם[ס' 23 לחוק העונשין] לפיו מחשבותיו וכוונותיו של אורגן הוא כוונותיו מחשבותיה של החברה. כמו כן שני מהווה אורגן לפי הלכת מודיעים - מבחן היררכי- היא מכהנת בתור מנכ"לית דבר המהווה נושא משרה בכיר ופונקציונאלית- מתוקף תפקידה והיותה בעלת תפקיד משמעותי בעסקה הרי שאפשר לשייך אותה עם החברה. במקרה דנן, ניתן להטיל אחריות על החברה סולאריו [נחשתן] בגין אחריות האורגן על עבירה פלילית של שוחד וגם ניתן להטיל אחריות על החברה אחריות בכך שלא מנעה את קיום העבירה הפלילית מצד נושאי המשרה[ס' 48 לחוק התחרות].

ככל והדבר נוגע לדחצ"ים עצמם, הרי שהם עשויים להיות מואשמים בעבירה של קבלת שוחד בתור אחריות אישית. כמו כן ניתן לשייך את האחריות הפלילית לחברה אופק בשל תורת האורגניזם[ס' 23 לחוק העונשין] שכן הדחצ"ים עצמם מכהנים בתור משרה בכירה וגם בנוסף פונקציונאלית הם ממלאים מקום בו מתוקף תפקידם נוצרת העבירה. לכן גם הדחצ"ים וגם החברה יואשמו בגין אחריות פלילית על עבירה של קבלת שוחד.[נחשתן]

ככל והדבר נוגע להסכמי עד מדינה[פס"ד סימונס] הפרקליטות יכולה לבצע הסכמי עד מדינה עם הדחצ"ים ועם שני, ולהאשים את סולאריו בעבירה של מתן שוחד ואילו את אופק בקבלת שוחד. לדעת האן, המצב מוגזם ואי אפשר להאשים רק את התאגידים עצמם ולאפשר לבני אדם שביצעו את המעשה לחמוק מעונש והדבר בא לידי ביטוי גם בפס"ד של נמלי ישראל לדעתו מטרת המשפט הפלילי צריכה להיות מכוונים בעיקר לבני אדם. אולם, ניתן [לפי ההצעה של האן] להטיל על נושאי המשרה אחריות אישית מכוח סעיף 48 לחוק התחרות בשל אי מניעה של עבירות פליליות בתאגיד.

סעיף א' - חסר דיון - אישור  
לפי סעיף 270(1) + 272  
-270(1) - עסקה של חברה  
עם נושא משרה בה וכן  
עסקה של חברה עם אדם  
אחר שלנושא משרה בחברה  
יש בה ענין אישי - רלוונטי  
ביחס לאיתי ואחותו - בהתאם  
- חסר דיון בסעיף 277 -  
אישורים מצטברים-יש לציין  
את הסעיף ואת המשמעות  
שלו במקרה דנן - התקיימו  
בעסקה התנאים הקבועים  
ביותר מחלופה אחת  
מהחלופות שבסעיף 270,  
טענה העסקה אישורים  
בהתאם להוראות החלות על  
כל אחת מן החלופות-4  
4- נקודות (1)

**שאלה מס' 2 (1 נק')**

טיוטה

