**מחברת בחינה חברות/ דובי סלומון**

תוכן עניינים

[נושא 1-מבוא 2](#_Toc329861615)

[מושגי יסוד 3](#_Toc329861616)

[נושא 2- האישיות המשפטית הנפרדת של התאגיד 4](#_Toc329861617)

[נושא 3- הגבלת האחריות של בעלי המניות 5](#_Toc329861618)

[צורות שונות של התאגדות 6](#_Toc329861619)

[סיכום התאגדויות: 7](#_Toc329861620)

[4.  התקשרויות חוזיות של יזמים 8](#_Toc329861621)

[נושא 5- התקשרויות חוזיות של נושאי משרה בשם החברה 8](#_Toc329861622)

[נושא 6- תורת האורגנים ודוקטרינת השליחות 9](#_Toc329861623)

[אחריות אישית (עקיפה וישירה) של האורגן בפלילים ובנזיקין 11](#_Toc329861624)

[נושא 7- בעיית הנציג 12](#_Toc329861625)

[שלושה סוגי פתרונות לבעיית הנציג: 14](#_Toc329861626)

[תפקידי הדירקטוריון: 17](#_Toc329861627)

[סמכויות האסיפה הכללית: 17](#_Toc329861628)

[סמכויות המנכ"ל: 19](#_Toc329861629)

[כשלים של הפירמידה ההיררכית: 19](#_Toc329861630)

[8.2 זכויות ההצבעה וניגודי האינטרסים בין בעלי המניות 20](#_Toc329861631)

[8.3 ממשל תאגידי 21](#_Toc329861632)

[מבקר הפנים: 22](#_Toc329861633)

[ועדת הביקורת: 22](#_Toc329861634)

[קוד ממשל תאגידי : 23](#_Toc329861635)

[חברת איגרות חוב 23](#_Toc329861636)

[8.4 תקנון החברה 24](#_Toc329861637)

[ההבדלים בין חוזה ותקנון: 24](#_Toc329861638)

[שינוי התקנון: 24](#_Toc329861639)

[שריון התקנון (הטלת וטו): 24](#_Toc329861640)

[8.5 עסקאות עם בעלי עניין 25](#_Toc329861641)

[9. הפיקוח השיפוטי 29](#_Toc329861642)

[9.1 חובת התנהגות- כלפי מי? 29](#_Toc329861643)

[9.2  חובות התנהגות של נושאי משרה 29](#_Toc329861644)

[1. חובת הזהירות (263א-252)- 29](#_Toc329861645)

[2. חובת האמונים (254-257)- 30](#_Toc329861646)

[9.3  חובות התנהגות של בעלי מניות 32](#_Toc329861647)

[1. חובת ההגינות (ס' 193): 32](#_Toc329861648)

[2. חובת תו"ה (ס' 192)- 32](#_Toc329861649)

[9.4  סעד למקרה קיפוח 32](#_Toc329861650)

[9. הגנה על נושים 34](#_Toc329861651)

[10.1  הרמת מסך והדחייה 34](#_Toc329861652)

[הרמת מסך: 34](#_Toc329861653)

[הדחיית חובות 34](#_Toc329861654)

[מימון דק- 35](#_Toc329861655)

[הצדקות לפיצול התאגידי: 37](#_Toc329861656)

[10.2.שמירה על ההון........................................................................................................................... 38](#_Toc329861657)

[אישור החלוקה: 40](#_Toc329861658)

[תוצאות של חלוקה אסורה: 41](#_Toc329861659)

[12. אכיפה - תביעה נגזרת ותובענה ייצוגית 42](#_Toc329861660)

[סיכום הלכות: 44](#_Toc329861661)

# נושא 1-מבוא

* **הגדרה צרה**: דיני החברות מסדירים את מע' היחסים בין בעלי המניות לעצמם, בין בעלי המניות למנהלים ובין המנהלים לחברה.
* **הגדרה רחבה**: דיני התאגידים מסדירים את מערכת היחסים בין הנושים לבין החברה כל עוד היא חיה ובעת מותה.
* דיני החברות הושפעו בשנים האחרונות מתהליכים שונים:

1. משברים כלכליים- כדי להתמודד עם הקריסות המחוקק האמריקאי חוקק את חוק "סרבנס אוקסלי" הקובע כל מיני כללים בקשר לתאגיד. זהו חוק מרכזי מאוד ואומץ ע"י הרבה מדינות, גם ישראל. בעקבות המשברים הרבה חברות הגיעו לחדלות פירעון, ומי שרכש ניירות תגובה המגובים ע"י חברות הללו היה צריך לחפש את מי לתבוע. לכן התפתחו כל מיני תהליכים שאפשרו לתבוע את בעלי השליטה- זה הביא לפיתוח מועט של דיני החברות.
2. גלובליזציה- כדי שחברות יוכלו לפעול במרחב הבינלאומי, המחוקק הישראלי נדרש לישר קו עם הדין הזר. התאגידים חייבים לאמץ את ה ifrs.
3. הפרטה- בשנים האחרונות חלק ממקורות הייצור עברו מהידיים של הממשלה להחזקה פרטית- יש לכך יתרונות וחסרונות.
4. הרפורמה בתחום קרנות הפנסיה וקרנות הנאמנות

**בעיית הנציג**

* **בעלים מול ההנהלה**: בעיה זו היא העיקרית במשק האמריקאי. הנציג מנהל את ענייניו של המיוצג, כך שתוצאותיהן של פעולותיו משפיעות על כיס העושר של המיוצג. אין ערובה שהעסקאות שיבצע הנציג בשם המיוצג תהיינה עסקאות יעילות או הוגנות משום:
* הנציג אינו נושא באחריות אישית למלוא התוצאות של פעולותיו.
* ההפרדה בין הבעלות לשליטה יוצרת מצב בו עומד הפרט משני צדדי המו"מ, ולכן אין ערובה עוד גם להגינותה של העסקה.

לבעיה שני מאפיינים עיקריים:

1. **פער מידע**: בעלי המניות אינם נמצאים בפועל בחברה ויודעים על כל הנעשה בה.
2. **ניגוד אינטרסים**: ישנו אינטרס מובנה בין הצדדים: הרצון להשיא רווחים מצד בעלי המניות ומנגד ניהול החברה ברוגע.

התמודדות עם בעיית הנציג:

* **חוזה עבודה פרטני**.
* **מנגנון של מתן תמריצים**.
* **הפעלת אמצעים טכנולוגיים**.
* **דו"חות כספיים חודשיים**.

הסדרים אלה כרוכים בעלויות נציג, בנוסף השימוש בנציג כרוך תמיד בהפסד שיורי, כלומר הפסד שלא ניתן להתגבר עליו ולא משנה אלו מנגנונים יופעלו מאחר והמחויבות של הנציג תמיד תהיה פחותה מהמחויבות של המעביד. על כן יש להעסיק נציג רק במצב בו הגידול בהכנסה כפועל יוצא מהעסקת הנציג גבוה יותר מעלויות הנציג.

* **רוב מול מיעוט**: בעיה זו היא העיקרית במשק הישראלי. הנציג הוא בעל השליטה מאחר והוא מחזיק יותר מניות מבעלי המניות שעתה הפכו מיעוט. אומנם לכולם אינטרס להשיא ולמקסם רווחים אך ישנן סיטואציות אשר יכולות לגרום לניגוד אינטרסים:

1. **פערי מידע**: החלטה על ביצוע עסקה במצב של ניגוד עניינים בין טובתם האישית של הבכירים לבין טובת החברה.
2. **ניגוד אינטרסים**: למשל, שכר בכירים עצום שלא מייצג את ההשקעה שלהם בפועל.

התמודדות עם בעיית הנציג, תהיה הסדרת מערכת היחסים בין המנהלים לבין בעלי המניות:

* חוזה המבהיר מה מותר ומה אסור לבכירים לעשות.
* קביעת החלטות הדורשות אישור מנהלי המניות.
* קביעת חובת דיווח.
* דרישה לשקיפות, למשל בנושא משכורות.
* מנגנונים מראש להגבלת שכר.
* **בעלים מול נושים**: כספם של הנושים מצוי בידי החברה, מצב היוצר חשש שהוא יוברח לכיס בעלי המניות.

1. **פערי מידע**: הבנק אינו יודע מה נעשה עם כספו אשר עלול להיות מחולק כדיבידנד לבעלי המניות.
2. **ניגוד אינטרסים**: לבנק עניין לרסן את הפעילות העסקית של החברה ולהפכה לשמרנית, למען תוחזר ההלוואה. מנגד, בעלי המניות מעוניינים בפעולה עסקית "מסוכנת" יותר שתמקסם את רווחיהם.

התמודדות עם בעיית הנציג:

* הבנק יגדיר בחוזה ההלוואה מהן ההחלטות העסקיות שהחברה רשאית לקבל ביחס לכספי ההלוואה.
* החלטות מסוימות דורשות את אישור הבנק.
* קביעת דיווחים קבועים לבנק .
* קביעת מנגנוני פיקוח על החברה וקבלת ההחלטות בה (למשל הגבלה על חלוקת דיבידנדים).
* פתרונות כללים לבעיית הנציג:

1. **פתרונות מבניים**: המטרה של דיני החברות הוא ליצור מבנה שמתוכו ימוזערו עלויות הנציג. למשל, הקמה של דירקטוריון.
2. **פתרונות משפטיים**: חוק החברות קובע שלמנהלים ובעלי שליטה יש חובה לפעול בנאמנות לטובת החברה ולא לטובתם האישית. אם לא יעשו כך יעברו על החוק ודיני החברות נותנים כלים פרוצדוראליים להתמודד עם מצבים אלה.
3. **מנגנוני שוק**: תפקיד המשפט הוא רק ליצור את התנאים ולהניח את התשתית כך שהשווקים יפעלו בצורה אופטימאלית. למשל, אם החברה תספוג הפסדים עקב ניהול כושל, ערך מניותיה ירד וחברה אחרת עלולה להשתלט עליה ולפטר את מנהליה

## מושגי יסוד

**מניה ודיבידנד**

* מניה היא אגד של זכויות כלפי החברה, הנקבעת בדין ובתקנון. מניה הינה סוג של חוזה ולכן היא כלפי צד אחד, כלפי החברה.
* שלושת הזכויות העיקריות הצמודות למניה הן:

1. סעיף 188 - הזכות להצביע ביחס למספר המניות שמחזיק בעל המניות.
2. סעיף 190 – הזכות להשתתף ברווחי החברה (דיבידנד=נכסי החברה). הדיבידנד נגזר משיעור המניות של בעל המניות.
3. סעיף 248 – כאשר החברה מתפרקת יש זכות לקבל ערך יחסי מרכוש החברה .

* הערך הכלכלי של המניה נקבע ע"י הזכות לקבל דיבידנד.
* כאשר חברה מתפרקת כל מה שיוותר לאחר הפירעון לנושים יחולק בין בעלי המניות אופן יחסי. התביעה של בעלי המניות כלפי חברה הפירוק היא שיורית. מדובר בזכות תיאורטית שאין לה ביטוי מוחשי משום שיתכן שלאחר פירעון החובות לא יישאר דבר.אם הפירוק הוא רצוני רק אז בעלי המניות אכן יקבלו חלקים מנכסי החברה.
* מניה יכולה להקנות זכויות בתקנון ולא רק על פי דין. (אפשר לקבוע לפי התקנון זכויות אחרות ואף לבטל את הזכויות לעיל כי נאמר בס' ההגדרות שחברה היא אגד זכויות אל לא קבע כלל נוקשה אילו)

**הבורסה**

* מדובר למעשה במקום בו רוכשים זכויות בחברות נסחרות, כאשר הבורסה משמשת כמתווכת ומשווקת.
* שוק ראשוני: כאשר החברה עצמה מנפיקה ומוכרת מניות משלה (פעולה ראשונה של המניה) – פעולה המכניסה כסף לחברה.
* שוק משני: כאשר בעל מניה בחברה מוכר את המניה שלו לאדם אחר – פעולה אשר **לא** מכניסה כסף לחברה.
* **הבורסה לניירות ערך**- מיועדת לצריכת ני"ע-מוצר ערטילאי אשר תפקיד הבורסה לשמש כמתווכת ומשווקת את ניירות הערך לקונים. היתרון שלה שהיא מהווה שוק של סוחרים אנונימיים, לא צריך להתאמץ למצוא קונה כי המערכת משדכת לי קונה שיתאים למה שאני מציע (חברה לא פופולארית כמו רמדיה שקשה למכור בה מניות- הבורסה תקל על התהליך). הייעוד העיקרי של הבורסה לני"ע הוא לעודד ולפשט פעולות בשוק המשני, המשפיע בעקיפין גם על השוק המשני.
* בעל מניה לא יכול להביא לפירוק החברה, קיימים חוקים ברורים לגבי פירוק חברות. הגמישות של שוק ני"ע "מפצה" את בעל המניות ע"י מתן סחירות ועבירות של המניה (יש לזכור שלא יקבל את כסף ההשקעה המקורית, אלא רק את מחיר המניה בהתאם לשווי הנוכחי בבורסה בהתאם להתפתחות החברה). כלומר קיים איזון של עיקרון העבירות והסחירות עם **עיקרון האי-פריקות**.
* לבורסה יש אינט' כלכלי שהחברות ירוויחו כסף: ישנו אינט' חברתי- כלל שיש יותר כסף לחברות, הפעילות העסקית תגדל🡨יהיה שיפור במישור האישי כי הרווחה האישית תגדל🡨הבסיס המימוני במשק יגדל ותהיה יותר פעילות כלכלית (לדוג', ככל שנעסיק יותר עובדים-האבטלה תפחת והעוגה המצרפית של הרווחה תגדל)
* אין שום חובה משפטית להנפיק מניות לציבור דווקא באמצעות הבורסה, אך הרישום בבורסה הוא כדאי לחברה-הקונים הפוטנציאלים יוכלו לדעת מה יוכלו לעשות כשהחברה תהיה בידיהם, מניות שלא בבורסה יהיה קשה להיפטר מהם, תמיד עדיף לקנות בשוק המרכזי ולא "מתחת לשולחן".
* הבורסה עצמה הינה חברה הרשומה ברשם החברות, ובחוק ני"ע ישנו פרק המסדיר את פעילותה.
* אחת הדרכים לגייס כסף לחברות היא ע"י הנפקה בבורסה. בתהליך ההנפקה החברה הופכת מפרטית לציבורית, כלומר המניות מוחזקות ע"י הציבור.
* **חברה ציבורית**= חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה/שהוצעו לציבור ומוחזקות ע"י הציבור. זוהי למעשה חברה שמטרתה להציע מניות לציבור לאו דווקא דרך הבורסה. ברוב החברות הציבוריות בישראל, ישנו בעל שליטה אחד שמחזיק כמות משמעותית של ני"ע. בארה"ב, החברות מפוזרות ולכן דיני התאגידים שם רלבנטיים לסוגי החברות משום שאין בעל שליטה.
* **חברה פרטית**= חברה שאינה ציבורית, מניותיה לא מוחזקות ע"י הציבור אלא בידי מס' מצומצם של פרטים. בישראל הן הרוב המוחלט של החברות.
* בעבר המשק הישראלי נהג להעביר כסף ע"י הלוואות מהבנקים. כיום חל שינוי דרמטי כאשר חברות נשענות על אשראי חוץ בנקאי-כלומר גיוס כספי הציבור דרך הבורסה בדרכי הנפקת מניות או אג"ח.

**אגרות חוב**

* אגרת חוב היא מסמך שהנפיקה חברה המעיד על קיומה של התחייבות כספית שחבה החברה-החזרת החוב+ריבית (מעין הסכם הלוואה)
* אגרת חוב מובטחת מבטחיה את שעבוד נכסי החברה במקרה שהחוב לא יפרע, כלומר את מימוש ההלוואה.
* מי שקונה את האג"ח הינו נושה של החברה. בעת פירוק חברה בעלי האג"ח קודמים לבעלי המניות בפירעון החוב.
* יתרון האג"ח על פני הלוואה:

1. **נייר הערך בעל סחירות ועבירות**-יותר דינאמי ולכן זה אטרקטיבי יותר, **הלוואה רגילה אינה נזילה** כי ברגע שניתנה אתה תקוע איתה ואי אפשר לסחור בה. עם זאת ניתן להפוך הלוואה למוצר נזיל ע"י איגוח**(**-אפשרות לסחור בהלוואות, לקחת הלוואה לא נזילה ולהפכה לנזילה).
2. **האג"ח הוא הנפקה מול הציבור הרחב-אין לו יותר מדי דרישות** כי יודע שהוא לא תלוי בהלוואה לנצח, בניגוד לכך, **הלוואה מבנק מגיעה עם מגבלות ודרישות-**הבנק מכתיב לחברה מה מותר ואסור לה ,אילו החלטות צריכה לקבל וכו'.
3. אג"ח נהנית מהטבות גדולות יותר- **עובדת הסחירות בבנק מניבה ריבית טובה לאג"ח**.
4. **האג"ח מאפשרת שימוש בסכומים גדולים** בניגוד **להלוואה המפוקחת ע"י המפקח על הבנקים כדי למנוע קריסת בנקים**. בהלוואה מבנק המפקח מגביל את שיעור המימון לחברה שהבנק נותן לחברה אחת, הבנק לא רוצה לשים את כל כספו אצל חברה אחת כדי שאם תקרוס הבנק לא יקרוס יחד איתה-זה מסכן את היציבות. לכן, כדי לגייס הון גדול יותר החברה תעדיף אג"ח על פני הלוואה בנקאית רגילה.

* ההבדל במעמד המשפטי של בעל אג"ח (מלווה נושה) אל מול בעל מניות (המשקיע):

1. **בעל האג"ח** נמצא ברמה גבוהה יותר מנושים אחרים ולכן הוא יכול להיפרע בקלות יחסית בחדלות פירעון.לנושים-בעלי האג"ח יש סיכוי בחדלות פירעון בעוד **למשקיעים- בעלי המניות** אין סיכוי להגיע לחדלות פירעון.
2. **בהלוואה (אג"ח)** יש יחסים חוזיים, יש מועד פירעון מוגדר ולכן כאשר החברה לא עומדת בהתחייבויותיה זה נחשב להפרת חוזה ועומדים למלווים סעדים שונים. לעומת זאת, לא מובטח **לבעל המניה** כי יזכה להיות שותף ברווחי החברה (הוא זכאי להיות שותף אם יחולקו-החברה לא מחויבת לכך ואין מועד פירעון מוגדר אלא רק ציפיה שאם יחולקו אשתתף בחלוקה)
3. מרגע שהונפקה **אג"ח** סכום ההחזר והתאריך להחזרתו ידועים מראש. לעומת זאת, **בעלי המניות** יכולים להתחלק בסכומים העולים עשרות מונים על פני ההשקעה הראשונית שלהם במניות.

# נושא 2- האישיות המשפטית הנפרדת של התאגיד

* סעיף 4, האישיות המשפטית של החברה מקנה לה את היכולת להיות בעלת זכויות וחובות בתחומים שונים של המשפט. למשל, להתקשר בחוזים, לרכוש נכסים, להעביר את הנכסים לאחרים או לחילופין להחזיק בהם, לתבוע ולהיתבע בשמה היא.
* בסעיף 4 ישנו סייג כי על החובות והפעולות של החברה להתיישב עם אופייה, כלומר היא אינה יכולה להתחתן או להצביע.
* שעבוד צף: שעבוד שחל על כלל נכסי החברה ולא על נכס ספציפי ולכן לא מגביל את פעילותה (החברה יכולה להמשיך לסחור בנכסיה כי הוא רק צף ולא מאיים, מתי הוא ינחת ויאיים? כאשר החברה תגיע לחדלות פירעון ואז הוא יתפוס את נכסי החברה באותו רגע ע"י כונס נכסים). זוהי זכות קניינית. למלווה לא באמת אכפת מהנכס הספציפי אלא פשוט רוצה לבטח את הלוואתו ולהבטיח פירעון החוב במקרה של חדלות פירעון.
* נושים לרוב אינם מובטחים בגלל ההפסד בריבית. הבנק מעדיף לתת הלוואות לא מובטחות ולדרוש ריבית גבוהה שהיא סוג של בטוחה עבור המספר הקטן של הלווים שלא יחזירו את ההלוואה.
* הלוואת בעלים: בעל המניות הוא גם המלווה, כלומר נמצא במעמד דואלי.

פס"ד סלומון: סוחר יהודי החליט להפוך את בית המסחר לעורות ולייצור נעליים שלו לחברה בע"מ הוא הנפיק מניות ולקח את רובן כדי לשלוט בה באופן מוחלט. לאחר מכן הוא מכר את העסק לחברה אשר שילמה במזומן ובאג"ח מובטחות בשעבוד צף על נכסי החברה לטובת סלומון. החברה לקח הלוואות מנושים שונים וביניהם גם מסלומון (הלוואת בעלים). סלומון היה לא רק בעל מניות אלא אף המלווה. מפרק החברה פנה לביהמ"ש בשתי טענות: 1. יש לפרוע את החוב מכיסו האישי של סלומון מאחר ויש זהות מהותית בין סלומון האיש לחברת סלומון בע"מ. בית הלורדים הפך את ההחלטה של הערכאה הקודמת וקבע כי **חברת סלומון היא הלווה ועליה לפרוע את החוב** **ולא אהרון סלומון האיש** למרות שהיה הרוח החיה בחברה בשל עקרון האישיות הנפרדת של החברה. 2. הלוואת בעלים-סלומון הלווה למעשה כסף לעצמו, הוא עשה מעשה לא הגון בכך שהפך למלווה מובטח ולכן הוא עומד לפני כל הנושים האחרים בחדלות הפירעון (בדר"כ סדר הפירעון הוא נושים מובטחים🡨נושים רגילים🡨בעלי מניות, במעשה שעשה עקף למעשה את התור מאחרון לראשון). בית הלורדים קבע כי **יש הבדל בין סלומון האיש לחברה ולכן יכולים להתפתח ביניהם יחסים חוזיים של לווה-מלווה, ולכן לסלומון האיש עדיפות על פני הנושים הרגילים.**

**כיום, ביהמ"ש יכול לקבוע במקרים חריגים סעד של דחיית חוב – כלומר לקבוע שהלוואת בעל מניות תפרע רק לאחר שאר נושי החברה מבלי לתת לו להנות מעדיפות שיצר לעצמו** כדי שראשית יפרעו הנושים ורק לאחר מכן בעל המניות שהלווה כספים לחברה.

פס"ד Lee: מר לי היה בעל מניות בחברת מטוסי ריסוס, עבד בה וניהל אותה. לי נהרג בעבודתו בתאונת התרסקות של אחד המטוסים. אלמנתו, שקיבלה בירושה את מניותיו בחברה, תבעה את החברה בגין תאונת עבודה. הביטוח הלאומי לא היה מוכן לשלם מהטעם כי מר לי והחברה כאחד הם, וכי לא היו יחסי כפיפות. האלמנה הביאה ראיה להוכיח יחסי עובד-מעביד: הסכם עבודה עם החברה. ביהמ"ש דחה את טענת הביטוח וקבע כי **לחברה יש אישיות משפטית נפרדת מזו של בעל המניות** ולכן אין מניעה שמר לי יעבוד בחברה. נפסקו פיצויים לאלמנה.

פס"ד רוזנצויג נ' רוזנצויג: מר רוזנצויג היה מנהל מאפיה ובעל המניות שלה. הוא החליק ונפגע בעת עבודתו מאחת המכונות אשר לא הייתה מגודרת כראוי כפי שנדרש בחוק. מר רוזנצויג הגיש תביעת נזיקין כנגד החברה כי הייתה התרשלות באי גידור המכונה. לכאורה, רוזנצויג תבע את עצמו, כי הוא כמנהל התרשל. לכאורה רוזנצויג יכול למשוך את הכספים באמצעות דיבידנד ולא לתבוע בנזיקין, הוא בחר בדרך השנייה בגלל שהיא פטורה ממס. למעשה אמורות להיות שתי תביעות במקרה הזה: 1. העובד את החברה על היזק גוף 2. החברה את המנהל על התרשלותו. **ביהמ"ש שלא רצה שנבל יצא נשכר קבע שרוזנצויג זכאי לפיצוי מלא אך יש לו אשם תורם של 100% כמנהל ולכן בסופו של דבר הוא לא קיבל פיצויים.**

ביקורת על ההכרעה בפסה"ד: תוצאת פסה"ד נכונה אך הדרך אליה מעוותת את ההבחנה בין הכשירות כעובד לכשירות כמנהל. לרוזנצויג לא היה אשם תורם של מאה אחוז מאחר והתביעה היא נגד המעביד והרי במשפט הוא הופיע בכובע העובד. כלומר, הטעות של ביהמ"ש הייתה לזהות העובד עם המנהל, אך ראה ברוזנצויג רק כמנהל.

הקצאה והדחת מניות: בעבר, אחזקת קרקע באמצעות חברה אפשרה לה לחמוק מהחבות במס בעת מכירת המקרקעין, כי העסקה נעשתה במניות החברה ולא במקרקעין עצמה. ב-1963, חוק מיסוי במקרקעין סתם את הפרצה, לפיו עסקה במניות של חברה שעיקר נכסיה הם נדל"ן נקראת גם **איגוד מקרקעין** והעסקה נחשבת לאירוע מס.

פס"ד אחוזת רחמים נ' קריסטל: קשיש (אפוטרופוס)🡨גברת אפרים-חברה (רמאית)🡨קונים תמי לב🡨קונים חדשים

גב' אפרים שבבעלותה חברה, קיבלה שני ייפוי כוח מקשיש ממנו ביקשה לקנות רבע חלקה. הגב' נהגה במרמה, ובאמצעות שני ייפוי הכוח העבירה לידיה מחצית מהקרקע. לימים מכרה את מניות החברה לקונים תמי לב, שבתורם מכרו את המניות לקונים חדשים. האפוטרופוס שמונה לקשיש גילה את התרמית והגיש תביעה להשבת מחצית הקרקע שנגזלה מהקשיש. בעלי המניות החדשים טענו שלזכותם עומדת הגנת תקנות שוק (ס' 10 לחוהמ"ק), מאחר והם הסתמכו על המרשם, שילמו תמורה מלאה וקנו את השטח בתום לב. האפוטרופוס של הקשיש אומר מנגד שהם לא באמת קנו מקרקעין שניתן להנות ממנה אלא רכשו מניות של חברה ולכן תקנת השוק לא חלה עליהם (לא מדובר כאן בעסקת מקרקעין ולכן לא רלוונטי ההסתמכות על מרשם המקרקעין)**.**

**השופט זוסמן-** לחברה אישיות משפטית נפרדת מחבריה, החברה היא זו שקנתה את המקרקעין ולא בעלי המניות. משום שגב' אפרים לא הייתה תמת לב והיא ביצעה העסקה בשם החברה, אז גם החברה אינה תמת לב, ולכן לא עומדת לה ההגנה של תקנת השוק. מכירת מניות החברה ולא המקרקעין לקונים תמי לב אינם נחשבים לעסקה במקרקעין, העברת מניות מבעל מניות אחד למשנהו לא משנה עובדה זו ולכן כל מי שקונה את המניות לא יהנה מהגנה במקרקעין כי אינה רלוונטית לקוני המניות-לא ניתן לייחס את תו"ה ברכישת המניות שיש לקונים כאילו מדובר בתו" ה לגבי רכישת המקרקעין עצמה כי לא נרכשו המקרקעין עצמם אלא נשארו כל הזמן בידי החברה. אם נגיד ההפך נתעלם למעשה מהאישיות הנפרדת של החברה וזוסמן לא מסכים לכך-אין להתעלם מקיומה של החברה ולומר שהמקרקעין שייך לבעלי המניות.

הערה: אומנם מבחינה כלכלית השימוש בחברה נעשה כדי לרכוש מקרקעין וזה הנכס היחידי שאפשר זאת אך בפועל זה היה לצרכי מס ולא נמוטט בגלל זה את חוק האישות הנפרדת ולכן בחר ביהמ"ש לפסוק נ' בעלי המניות. כיום החוק תוקן וגם אם תעשה זאת דרך החברה תחויב במס. רכוש החברה הוא שלה ולא של בעלי המניות כולל המקרקעין שבבעלותה.

# נושא 3- הגבלת האחריות של בעלי המניות

* חברה בע"מ, סעיפים 26, 35: אחריות בעלי המניות לחובות החברה מוגבלת. כאשר החברה מפסידה, בעלי המניות חשופים לגובה השקעתם הראשונית בחברה. יש חיץ בין נכסיהם הפרטיים של בעלי המניות לבין הנכסים שהושקעו בחברה.זה מעודד יזמות עסקית כי מאפשר לבעלי המניות ליצור סיכונים עסקיים מבלי לחשוש שנכסיהם הפרטיים יפגעו.
* ס' 35- הגבלת האחריות- חברה חייבת לציין בתקנון אם בעלי מניותיה חייבים בחובות החברה או לא (האחריות לא חייבת להיות מוגבלת).
* ס' 26- ציון בע"מ בסוף שם החברה- חברה שאחריות בעלי המניות בה מוגבלת –יש לציין בסוף שמה בע"מ/בעירבון מוגבל (יש לציין זאת בתקנון כמובן).
* מדוע צריך את דיני החברות שיצרו את ההסדר של חברה בע"מ והשוק לא יוצר זאת בעצו? לכאורה החברות יכלו להגיע להסכם יעיל אחיד של אחריות מוגבלת גם ללא דיני החברות ואז היו מגיעים לתוצאה זהה של אחריות מוגבלת. אם כן, מדוע אנו זקוקים להתערבות רגולטורית? לפי ***פישר***- אם לא הייתה התערבות רגולטורית, הסדר דומה יכול היה להיווצר בשוק והוא שימוש בחברות ביטוח, אך גם הן חשופות לחדלות פירעון, ולכן מדובר רק בגלגול הבעיה. על כן דיני החברות חייבים היו ליצור את עיקרון הגבלת האחריות של בעלי המניות.
* היעילות הכלכלית בהגבלת האחריות:

1. **הקטנת עלויות הפיקוח על המנהלים:** לולא הגבלת האחריות, בעל המניות היה צריך להשקיע משאבים רבים בפיקוח על המנהלים כי בעצם הסכנה בפעילות המנהלים היתה דרסטית. אין ביטול כליל של הצורך בפיקוח אך מפחית אותה.
2. **הקטנת עלויות הפיקוח על בעלי מניות**: ללא הגבלת האחריות, במקרה של קריסת החברה, השותפים אחראים ביחד ולחוד והנושים יפרעו מהשותף העשיר יותר. לכן רוב ההתאגדויות תהיינה בפורמט של חברה בע"מ ולא שותפויות ואז ההון הפרטי של העשיר מוגן אף הוא כי אין זיקה לרכוש פרטי. העלויות יפחתו כי נברר רק מה מצב החברה ואין צורך לברר מה מצב העושר של השותפים.
3. **מחיר מניה הומוגני והיא נזילה(=אפשר לסחור בה)**: ללא הגבלת האחריות מחיר המניה מושפע מהמצב הפיננסי של בעליה והדבר עלול לגרום לחוסר אחידות במחיר המניה, וכפועל יוצא מכך לא ניתן לאפשר קיומו של שוק למניה. זו פגיעה ביכולת לסחור במניות.
4. **עידוד קבלת החלטות עסקיות באופן יעיל**: ללא הגבלת האחריות ניהול החברה היה הרבה פחות יעיל בשל החשש ליטול סיכונים טובים לחברה (לא היו יוזמים מחשש לפגיעה בנכסים פרטיים). הרעיון הוא שחברות יתרמו לחברה ויגרמו לצמיחה במשק.
5. **תמריץ למנהלים החוששים מהשתלטות על החברה לפעול ביעילות**: בשוק ההשתלטויות בעלי מניות מתחרים ביניהם על שליטה בחברות. השוק יוצר תמריץ למנהלים לפעול ביעילות ולהשיא רווחים לחברה, עקב החשש מהשתלטות שתוביל להחלפתם. ללא עקרון האחריות המוגבלת, משתלט פוטנציאלי היה חושש להשקיע הון לצורך השתלטות על חברה, מהחשש לגלות מאוחר יותר כי לחברה חובות גדולים עקב פעילות קודמת, ונכסיו הפרטיים חשופים עתה לתביעה בגין חובות אלו.
6. **גיוון יעיל בהשקעות**: בעלי מניות מפזרים את הסיכון באמצעות גיוון ההשקעה (השקעה למס' חברות ולא בחברה אחת כך שאם אחת תקרוס אני אהיה אדיש רציונאלית). ללא הגבלת האחריות יש תמריץ שלילי לבעלי המניות לגוון את השקעותיהם, מספיק שחברה אחת תקרוס, וניתן יהיה לגעת בנכסיהם הפרטיים.
7. **העברת חלק מהסיכון מבעלי המניות לנושים**: עיקרון הגבלת האחריות מטיל את האחריות על הנושים, דבר הגורם ליעילות כלכלית. נושים חזקים בעלי גישה גבוהה למידע ולכן הם יכולים לפקח על חברה ולמנוע ממנה להיכנס לחובות גדולים. לכן, במקרה של קריסה, כאשר לא ניתן להיפרע לגמרי מנכסי החברה, הנושים הם אלה שיישאו בפער, כי הם המונע הזול ביותר.
8. **תמחור פרמיית הסיכון**-**העברת הנטל למונע הזול**: המונע הזול- למי שיש נגישות יותר גבוהה למידע כי כך יכולים לפקח על החברה יותר ולמנוע את הסיכון בדרך הכי זולה- כלומר, לנושים. לנושים קל יותר לתמחר פרמיית סיכון של חברה מאשר תמחור פרמיית סיכון של כל בעל מניות. פרמיית סיכון: כשאדם משקיע בפרויקט/חברה עלות ההשקעה נגזרת מרמת הסיכון. ככל שיש יותר סיכון, המשקיע ידרוש תשואה גדולה יותר. אם התמחור של הנושה היה תלוי גם בהונם הפרטי של בעלי המניות התמחור היה מורכב יותר, ועלות המניה היה משתנה.

* חסרונות הגבלת האחריות:

1. **סיכון מוסרי**: קיים חשש שבעלי המניות יפעלו באופן לא יעיל והוגן, שעלול לפגוע בנושים בגלל שהם יודעים שאחריותם מוגבלת והם לא יישאו בתוצאות מעשיהם. פתרון: לחברות הביטוח יש מנגנונים אשר מצמצמים את הסיכון המוסרי ע"י השתתפות עצמית או תקופת הכשרה. במקרים קיצוניים שבעלי המניות מנצלים את החברה כדי לפגוע בנושים, מרימים את המסך ורואים את בעלי המניות והחברה כגוף אחד. כלומר אישיות משפטית אחת וביטול האישיות המשפטית הנפרדת של החברה.
2. **פגיעה בנושים לא רצוניים**: מדובר בנושים שאינם בעלי אמצעים לתמחר את הסיכון שלהם בהתאם לחברה הספציפית. הדין לא מבחין בין סוגי הנושים: נושה נזיקי למשל יכול להיפגע מהגבלת האחריות. מדובר גם בנושים שאינם לא רצוניים אבל קטנים, כגון ספקים הנמצאים בתחתית הנושים. פתרון: הטלת אחריות אישית על המנהלים של החברה. כאשר הנזק נגרם ברשלנותם נחייב את המנהלים ועל ידי כך נעודד אותם ואת החברה למנוע את החיוב האישי ע"י עשיית ביטוח.

**ערבות אישית**

עקיפת עיקרון הגבלת האחריות: הבנקים דורשים ערבות אישית של הבעלים, כך במידה והחברה לא תפרע חובותיה, ניתן יהיה להיפרע מנכסיהם האישיים של הבעלים.

**פס"ד פרי העמק**: פרי העמק הייתה **אגודה חקלאית שיתופית בע"מ** שהיו חברים בה 27 קיבוצים ו-9 מושבים. האגודה נקלעה לקשיים כלכליים ולכן הוחלט באסיפה הכללית ברוב של הקיצובים לתקן התקנון, כך שחובות האגודה ייוחסו לחבריה. המושבים התנגדו והקיבוצים טענו שכל מי שהצטרף לאגודה ידע שניתן לשנות את התקנון, ובעצם חברותם של המושבים באגודה הם נתנו הסכמתם לכך שהתקנון ישונה בהליך מסוים שאינו דורש הסכמה פה אחד. **ביהמ"ש-** קבע כי **לצורך ייחוס חובות האגודה לחבריה אין די בהכרעת הרוב, אלא נדרשת הסכמה אישי של כלל החברים. אין לרוב סמכות לקבל החלטה החורגת מבסיס ההסכמה בין החברים. ביטולה של הגבלת האחריות הוא שינוי מהותי המצוי מחוץ לבסיס ההסכמה, והמשמעות של שינוי זה היא פגיעה בקניין הפרטי של החברים.**

**ההבדל בין עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת ועיקרון האחריות המוגבלת עפ"י ברק בפסה"ד בעניין פרי העמק**

* **הגבלת אחריות** או העדרה קשורים ליחסים הפנימיים שבין האגודה השיתופית או החברה שמצויה בפירוק לבין החברים שלה.

מדובר בהגנה על כיסם של בעלי המניות בינם לבין עצמם. כלומר, גם אם רוב בעלי המניות מגיעים למסקנה שטובת הכלל היא שהם ישקיעו עוד כסף בחברה, לא ניתן לחייב את מי שלא מסכים לכך.

* **עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת** קשור ליחסים החיצוניים שבין צד שלישי לבין חברי האגודה השיתופית או החברה.

העיקרון יוצר חסימה כך שהנושים לא יוכלו לרדת לנכסיהם הפרטיים של בעלי המניות (פס"ד סולומון). התוצאה היא שהיריבות המשפטית היא בין הנושים לבין החברה ולא בין הנושים לבין בעלי המניות.

## צורות שונות של התאגדות

**שותפות**

* השותפות מגלמת גורל משותף בינה לבין חבריה, לעומת חברה שבה בולטת יותר החציצה בין התאגיד לבין חבריו.
* קיומה של שותפות מוסדר בפקודת השותפויות.
* ההבדלים בין חברה לבין שותפות:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | חברה | שותפות |
| **משמעות החברים לקיום התאגיד** | קיומה אינו תלוי בגורל בעלי המניות, היא עוברת בירושה | קיומה תלוי בקיום כל שותף. מתפרקת במות אחד השותפים (עילות פירוק, ס' 41-45). |
| **חבות התאגיד והחברים בו** | החברה ובעלי מניותיה **חבים בנפרד** זה מזה. | השותפות והשותפים **חבים יחד ולחוד** (ס' 20). היחסים הם בעצם מערכת מתמדת של שליחויות. כל שותף משמש כשלוח של השותפות ושל כל אחד מהשותפים האחרים. הוא מחייב ומזכה אותם (ס' 14). |
| **מספר החברים בתאגיד** | בלתי מוגבל. | עד 20 שותפים (ס' 3), למעט בשותפות מקצועית של עו"ד או רו"ח (ס' 3א). |
| **עבירות** | מנייה היא נייר ערך סחיר. | שותף מוגבל בהעברת החלק שלו בשותפות. צירוף שותפים חדשים מותנה בהסכמת האחרים (ס' 34(7)). |
| **ניהול** | ע"י האורגנים המוסמכים. | ע"י השותפים |
| **רווחים** | אינם מחולקים, אלא בעת חלוקת דיבידנד. | שייכים לשותפים. |
| **מיסים** | נחשבת **לאישיות משפטית נפרדת**, ולכן ממסים פעמיים: פעם על החברה ופעם על בעלי המניות | "**אישיות שקופה"** – מסתכלים בעדה ורואים כמה הרוויחו השותפים, ועליהם מוטל המס. מיסוי ברמת השותפים בלבד. |

**שותפות מוגבלת**

* סעיף 57(א) לפקודה: אחריותם של השותפים מוגבלת לסכום מסוים אך לפחות אחד מהם-שותף כללי- אחריותו אינה מוגבלת.
* סעיף 63(א) לפקודה: לשותף מוגבל אסור לעסוק בניהול עסקי השותפות, אלא הוא רק משקיע הון בשותפות.
* סעיף 63(ג) לפקודה: אם השותף המוגבל כן מתערב בעסקי השותפות הוא כבר אינו מוגבל, ומכיוון שהוא נושא בסמכות ניהולית תהיה לו גם אחריות בגין ניהול זה, ויהיה ניתן לחייבו בעקבות אותו ניהול.

**אגודה שיתופית**

* אגודה שיתופית אינה פועלת למטרות רווח בניגוד לחברה. האגודות קיימות בעיקר בסקטור החקלאי (אגד זו דוגמא לאגודה שיתופית שאינה חקלאית).
* אחריותם של החברים באגודה שיתופית, בדומה לחברה, מוגבלת.
* ההבדל בין חברה לבין אגודה שיתופית:

|  |  |
| --- | --- |
| **אגודה שיתופית** | **חברה** |
| החברים משתתפים באופן אישי ביצירת האגודה ובקידום מפעלה | המשקיע פסיבי שמעבר להשקעת ההון מגיע פעם בשנה לאסיפה הכללית. |
| מבטאת שיתוף על בסיס של שוויון. | מרכזת הון על פי חלקו היחסי של כל חבר |

* ההבדל בין אגודה שיתופית לבין שותפות:
* שונה- עיקרון הגבלת האחריות חל באגודה שיתופית ולא בשותפות.
* זהה- באגודה שיתופית יש הפרדה בין האישיות המשפטית של האגודה לבין החברים, כמו בחברה-יש הפרדה בין זכויות וחובות של האגודה לחבריה ואין חבות אישית לחבר.

**עמותה וחברה לתועלת הציבור (חל"צ)**

**עמותה**- תאגיד שאינו למטרות רווח, ופעילותה מוסדרת בחוק העמותות, נועד לכל פעולה חוקית לאו דווקא ציבורית.

**חל"צ-** רלבנטית למטרות ציבוריות בלבד וגם היא תאגיד שאינו למטרות רווח. פעילות מוסדרת בחוק החברות.

* עמותה נדרשת להתאגד למטרה חוקית בלבד ולאו דווקא ציבורית, ולכן פעילותה רווחה יותר מחל"צ.
* במקרים בהם ההתאגדות נעשית למען מטרה ציבורית, עדיף להקים חל"צ מאשר עמותה משום:
* בחל"צ, החברים מחזיקים במניות לעומת עמותה בה לחברים יש רק זכות הצבעה באסיפה.
* כאשר החל"צ מתפרקת, לאחר שהשיגה מטרתה למשל , כל חבר בה יכול לקחת את החלק שהשקיע מאחר והוא בעל מניה בחברה. זאת בניגוד לעמותה שבה החברים לא יכולים להחזיר את השקעתם בפעילות.
* יתרון חשוב: חל"צ מוסדרת בחוק החברות שהוא מודרני יותר מחוק העמותות והוא נותן פתרונות כמעט לכל סוגיה.

## סיכום התאגדויות:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **קריטריון** | **חברה בע"מ** | **שותפות** | **אג' שותפית** |
| **משמעות החברים לקיום התאגיד** | אישיותה לא תלויה בגורל החברה | קיומה תלוי בדיון כל שותף, מתפרקת במות אחד השותפים | כמו חברה |
| **הגבלת אחריות** | אחריות מוגבלת בחברה ובעלי מניות חבים בנפרד | כל השותפים חבים ביחד ולחוד בכל חובות השותפות | כמו חברה |
| **עבירות** | מניה הינה ני"ע סחיר | עבירות מוגבלת צירוף שותפים חדשים מותנה בהסכמת האחרים |  |
| **מס' חברים או בעלי המניות** | בלתי מוגבל | 2-20 למעט עו"ד ורו"ח | מינ' 7 |
| **ניהול** | מנהלים מקצועיים ודירקטורים | השותפים | החברים באופן דמוקרטי-קול שווה לכל חבר |
| **רווחים** | רק באמצעות דיבידנד ע"פ שעורי האחזקות | שייכים לשותפים | באמצעות דיב' חלוקה שוויונית בין כל החברים |
| **מיסים** | מיסוי על רווחי החברה בנפרד מרווחי בעלי המניות | אשיות שקופה. המס מוטל על השותפים בהתאם לרווחי השותפות | כמו חברה |

# 4.  התקשרויות חוזיות של יזמים

* יזם, על פי סעיף 1 לחוק החברות, הוא מי שעושה פעולה, בשמה או במקומה של חברה שטרם התאגדה.
* סעיף 12: חברה יכולה לאשר חוזה שנכרת עוד לפני שהוקמה, וברגע האישור היא נוטלת על עצמה את הזכויות והחובות כל עוד אין בכך פגיעה בצד שלישי.

מעמדו של צד שלישי ליזמות:

* **יזמות גלויה, סעיף 13**: לצד השלישי עומדות שתי חלופות במידה והחוזה לא קוים, לפעול מול היזם או לבטל החוזה ולתבוע מהיזם את נזקו במצבים המנויים בסעיף.

כאשר הצד השלישי ידע על היזמות, והחברה אישרה את החוזה, היזם לא חייב או זכאי בגין החוזה.

* **יזמות נסתרת, סעיף** **14**: במצב זה היזם נמצא בתמונה לאורך כל הדרך מאחר והצד השלישי לא יודע כי היזם פועל בשם חברה. הפעולה תחייב את היזם אפילו אם בסופו של דבר החברה תתאגד ותאשר את הפעולה. הרציונל הוא שיתכן שאם צד שלישי היה יודע שיקשר עם חברה ולא עם אדם פרטי, אולי היה דורש ערבויות אישיות מהיזם או בוחר לא להתקשר כלל.

**פס"ד מנהל מס שבח נ' לנשפדט**: פסה"ד ניתן לפני חקיקתו של חוק החברות, ולכן ההסדר בו נקבע על פי חוק השליחות, המקביל לסעיפים 12-14 בחוק החברות. לנשפדט רכש קרקע מחברת ירקון, ונקבע בחוזה כי הוא רשאי להוציא לפועל את החוזה עבור עצמו או בשם חברה שעתידה לקום כל עוד הודיע על כך לחברת ירקון בתוך תשעים יום. לנשפדט הקים חברה אשר אימצה את החוזה. מנהל מס שבח מקרקעין הטיל שתי שומות של מס, האחת על העסקה בין חברת ירקון ללנשפדט והשנייה על העסקה בין לנשפדט לחברה שהקים. גדר הספקות הוא האם לנשפדט פעל "למען" התאגיד שהקים.

**השופט** **ברק**- פעולה למען תאגיד צריכה לקיים שני תנאים: (1) הפעולה, מצידו של צד שלישי, מעידה כי נעשתה למען תאגיד כאורגן שלו; (2) בשעת ביצוע הפעולה, עומד לנגד עיניו של היזם, תאגיד מסוים עבורו נעשית הפעולה. במקרה זה בעת ביצוע הפעולה ע"י לנשפדט, טרם החליט האחרון למען מי הוא פועל ולכן ברק לא מוכן לקרוא לזה יזמות (החברה קמה רק 10 שנים מאוחר יותר)

# נושא 5- התקשרויות חוזיות של נושאי משרה בשם החברה

**דוקטרינת אולטרא וירס – דוקטרינה שחלה בעבר**

* כשרותו המשפטית של תאגיד מוגבלת למטרות שלשמן הוקם, ולכן אם חרג ופעל שלא בהתאם לאותן מטרות, אז הפעולה נחשבת לחסרת תוקף ולכן היא בטלה.
* בעבר, כאשר מנהלים כרתו חוזים תוך חריגה מסמכות, על פי הדוקטרינה החוזים הללו היו בטלים. הדוקטרינה שללה את גמירות הדעת ואת ההסכמה של החברה לחוזה.
* הדוקטרינה פגעה באופן קשה בצדדים שלישיים שהתקשרו עם החברה, כי היא הטילה עליהם את הסיכון שהפעולה נעשית בחריגה מסמכות ובעצם תהיה בטלה.
* כלל הניהול הפנימי נועד לרכך את הפגיעה בצדדים שלישיים (סעיף 42): אם הסמכות המוגבלת של המנהל, נבעה מנוהל פנימי של החברה, צד שלישי לא היה אמור לדעת על כך ולכן פעולת המנהל בחריגה מסמכות מחייבת את החברה. לעומת זאת, אם ההוראה לגבי סמכותו המוגבלת של המנהל, מופיעה במסמך פומבי, נמשיך להחיל את הסיכון על הצד השלישי.
* עם ביטול הדוקטרינה, בוטל גם סעיף 42, משום שהחלת ידיעה קונסטרוקטיבית על צד ג' לא אומרת בהכרח שהוא מודע אליה.
* כיום, הסיכון של פעולה בחריגה מסמכות מוטל על החברה ולא על צד שלישי. זאת משום שלחברה כלים טובים יותר לבדוק האם מי שפועלים מטעמה חורגים מסמכותם. כמו כן, לחברה קל לבטח את הסיכון שהמנהלים יפעלו תוך חריגה מסמכות.

**תוצאת פעולה שנעשתה בחריגה ממטרות החברה או בלא הרשאה**

* הגורם המוסמך לאשר בדיעבד את החריגה מן המטרות היא **האסיפה הכללית**, משום שמטרות החברה נקבעות בתקנון, והגורם המוסמך לשנות את התקנון היא האסיפה הכללית.
* הגורם המוסמך לאשר בדיעבד הוא בד"כ **הדירקטוריון**. הגורם שקבע מלכתחילה את המגבלות על המנהל הוא הגורם שיאשר את החריגה.
* לפי סעיף 56 כאשר נעשתה פעולה בחריגה ממטרות החברה או בלא הרשאה:
* **אם צד שלישי לא ידע ולא היה עליו לדעת**: הפעולה תקפה, החוק מגן על ההסתמכות של צד ג' ועל כן נותן תוקף לפעולה.
* **אם צד שלישי ידע או שהיה עליו לדעת**: חסר תוקף, אלא אם כן החברה אישרה בדיעבד ולכן נוצר מפגש הרצונות שהיה חסר ויש עתה גמירות דעת (בניגוד לדוקטרינה בה הייתה חסרה ג"מ).

**התחום שבין חתימת העסקה ועד לאישורה**

* סעיף 55: במצב בו יש חשש לפגיעה בזכויות של נושה (למשל, החברה נטלה סיכון רב) ניתן לפנות לביהמ"ש ולבקש צו מניעה.
* כמובן אם הפעולה נעשתה כבר והייתה ידועה לנושה או שהיה עליו לדעת (תנאי מתלה) הסיכון מוטל עליו.

פס"ד קמחי נ' ביה"ד הארצי לעבודה: מדובר על **חברת "דיור לעולה**", שכל מניותיה הוחזקו בהחזקה ישירה ובהחזקה עקיפה ע"י **הסוכנות היהודית לארץ ישראל.** הסוכנות ניהלה את החברות בשליטתה ע"י הזרוע הביצועית שלה שהיא **רשות החברות** של הסוכנות היהודית. כאשר תקנון הסוכנות מסמיך את רשות החברות של הסוכנות להפעיל כל כוח הנתון לסמכות לרבות את כוחה כבעלת מניות.

העותר **קמחי** כיהן החל מ-1977 כיו"ר פעיל של דירקטוריון של חברת "דיור לעולה בע"מ" – זו הייתה עבודתו העיקרית אותה עשה יום-יום. לאחר שמונה שנים קמחי גם שימש ללא קבלת שכר נוסף, כמנהל כללי של חברת דיור לעולה. הצדדים כרתו ביניהם ב-1977 חוזה שבו נקצבה תקופת כהונתו כיו"ר דירקטוריון דיור לעולה לשנתיים. עם זאת הצדדים התנו ביניהם כי "תוקפו של חוזה זה יוארך מדי פעם לשנתיים נוספות" – ואכן הנוהל בוצע 4 פעמים. על פי הנוהל קימחי היה מתפטר, הדירקטוריון היה מתחנן שיחזרו ובסופו של דבר היה נענה לתחינותיהם ותקופת כהונתו הוארכה בשנתיים נוספות.

ב- 1986 קמחי פנה אל **אריה דולצין** שהיה יו"ר הנהלת הסוכנות שכיהן גם שיו"ר רשות החברות של הסוכנות, בבקשה להאריך את תוקף החוזה עימו שאמור להסתיים ב- 1987. עתה הוא ביקש להאריך את החוזה כל 5 שנים ולא כל שנתיים. דולצין הסכים להאריך את החוזה בארבע שנים נוספות עד ל-1991, הדירקטוריון של דיור לעולה אישר את ההארכה הזו. ב-31.12.87 התכנסה האסיפה הכללית של דיור לעולה לבחירת חברי דירקטוריון. על פי הנוהל הרגיל המצוי בתקנון התפטר קמחי והגיש את מועמדותו מחדש, או אז יצא מן החדר וחיכה לקריאות הקוראות לו לחזור למשרתו – אך הקריאות לא נשמעו. הסתבר כי על פי החלטה מוקדמת של מי שמונה במקום דולצין לכהונת יו"ר רשות החברות, בחרה האסיפה הכללית מועמד אחר במקום קמחי לכהונת יו"ר דירקטור. זאת ועוד, למחרת בבוקר מזכיר החברה הודיע לו שלנוכח אי בחירתו כיו"ר דירקטוריון הופסקה העסקתו בחברה.

קמחי לא אמר נואש, ודרש מדיור לעולה לשלם לו את מלוא שכרו וכן טובות ההנאה עד לתום תקופת החוזה. דיור לעולה דחה את בקשתו והדבר הובא בפני בית הדין לעבודה.

**בביה"ד לעבודה**- נדחתה הטענה של הדיור לעולה שלא התקיימו בינה לבין קמחי יחסי עובד ומעביד, וקיבלו את הטענה כי חוזה העבודה עם קמחי הופר. אך בית הדין לעבודה לא הסתפק בכך וטען כי הארכת חוזה העבודה לארבע שנים במקום לשנתיים הייתה בניגוד לתקנות ההתאגדות של חברת דיור לעולה, ועל כן **על פי דוקטרינת האולטרא וירס החוזה אמור להיות בטל.** בנקודה זו אומר בית הדין לעבודה כי **הוא מחייב את דיור לעולה לשנתיים ביחס לתקופה שבה היה ניתן להאריך את החוזה אך לא מעבר לכך**. דיור לעולה ערערה על פסק הדין **לבג"צ**, וטענה שהחוזה עם קמחי נעשה בחריגה מסמכות שקמחי ידע עליה דבר ההופך את החוזה לחסר תוקף, ולכן לא ניתן לפצות את קמחי בגין חוזה שלא בא כלל לעולם – על כן גם שנתיים פיצויים לא מגיעים לו. בג"צ פסק בעקבות בית הדין לעבודה, **שמדובר בהפרת חוזה ושמגיעים לקמחי פיצויים על שנתיים, על אף שהחוזה נכרת לארבע שנים**.

* ניתוח השאלות שעולות מפסה"ד:
* **קביעת הפיצויים לשנתיים בלבד**: בג"צ קבע כי גבולות ההרשאה לכריתת חוזים נקבעו בתקנון של דיור לעולה. כל התקשרות מעבר למה שמתיר התקנון היא חריגה מכללי החברה. התקנון מאפשר לכרות חוזה לשנתיים, כלומר החריגה מהתקנון היא רק לגבי השנתיים הנוספות. לכן במקרה זה גם בית הדין לעבודה וגם בג"צ העניקו סעד חלקי וקיימו את החוזה רק בגבולות ההרשאה, כלומר במסגרת השנתיים המותרות.
* **ידיעה על חריגה מהרשאה**: לפי סעיף 56(א) לחוק החברות, שדומה לסעיף שהיה בפקודה בתקופת פסה"ד, אם צד ג' לא ידע או לא היה עליו לדעת על החריגה מההרשאה אז החוזה תקף. ולכן אם קמחי לא ידע על החריגה מההרשאה אז החוזה יהיה תקף לכל ארבעת השנים. בית המשפט שדן בשאלה זו קבע כי קמחי ידע על החריגה מההרשאה משום שכיהן כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה, ולכן ידע את הוראות התקנון וכי ההארכה אפשרית רק לשנתיים. וגם אם לא ידע, היה עליו לדעת.
* האם היה אישור בדיעבד של החריגה מההרשאה – טיעונו המרכזי של קמחי:

קימחי טען שגם אם ידע על ההגבלה של שנתיים בתקנון, החברה בכל מקרה אישרה את החריגה, ולכן החוזה תקף (כמו סעיף 56 יום). ע"פ קמחי האישור לחריגה ניתן ע"י האסיפה הכללית, שהיא האורגן המוסמך לאשר חריגה מהתקנון, וכי ביהמ"ש ייסד את דוקטרינת וירס ולא פעל על פי הפקודה.

יש לזכור כי האסיפה הכללית לא ביקשה מקמחי לחזור לתפקידו כיו"ר ולא להגיש את מועמדותו מחדש. טענת קמחי מבוססת על כך שהזכאית להצביע באסיפה הכללית של דיור לעולה היא בעלת המניות שלה, כלומר הסוכנות היהודית באמצעות רשות החברות שלה שהינה תאגיד בפני עצמו. דולצין, שהינו יו"ר הנהלת הסוכנות ויו"ר רשות החברות שאישר את החוזה עוד ב-86 שיוארך לארבע שנים, הוא שלוח הסוכנות היושב מטעמה באסיפה הכללית של הדיור לעולה – והרי הסוכנות החזיקה 100 ממניות חברת הדיור לעולה. ולכן ההסכמה של דולצין מחריגה מההרשאה מהווה אישור, כמו שדורש סעיף 56(א) ו 56(ב), של האסיפה הכללית של דיור לעולה. קמחי טוען שהחברה אישרה דה פקטו בהתנהגותה ע"י חתימת החוזה את החריגה.

* תשובות ביהמ"ש לדחיית טענתו של קמחי:
* **הבחנה בין אישור בדיעבד לבין היתר מראש:** דולצין נתן לקמחי את ההסכמה מראש לפני שקמחי התפטר ונידונה שאלת מינויו מחדש. ביהמ"ש טוען שההוראה בפקודת החברות, שמאפשרת לאסיפה הכללית לאשר בדיעבד חריגה מהרשאה, לא נועדה להכשיר מראש חריגה מהוראות התקנון. יש הבדל משמעותי מאוד בין היתר גורף מראש לבין אישור בדיעבד.
* **סתירה בין תקנונים (החידוש העיקרי של פסה"ד)**: ביהמ"ש אומר כי תקנה 1(א) לתקנון של דיור לעולה, החילה על החברה את הוראות התקנון של רשות החברות של הסוכנות וקבעה שאם יש סתירה בין שני התקנונים, תקנון הסוכנות גובר. תקנה 16 לתקנון רשות החברות של הסוכנות שללה מדיור לעולה את הכוח להתקשר עם דירקטור בחוזה לתקופה קצובה של ארבע שנים. לכן טען ביהמ"ש שכאשר דולצין אפשר לקמחי לחתום על חוזה לארבע שנים הייתה בכך חריגה כפולה מהרשאה: גם חריגה מהתקנון של דיור לעולה וגם חריגה מתקנון הסוכנות המיובא ע"י סעיף 1(א). לכן גם אם היו מניחים שהאסיפה הכללית יכולה לאשר מראש חריגה מהוראות התקנון של דיור לעולה, הרי שדולצין לא היה מוסמך לאשר את החריגה כי בכך חרג גם מהתקנון של הסוכנות. מי שרשאי לאשר חריגה מהתקנון של רשות החברות של הסוכנות זו רק האסיפה הכללית של רשות החברות של הסוכנות, ולכן דולצין הוא אינו האורגן המוסמך לכך. דולצין הוא רק נציג הסוכנות כבעלת מניות שיושב מטעמה באסיפות הכלליות של חברות הבת של הסוכנות.

# נושא 6- תורת האורגנים ודוקטרינת השליחות

בשנים האחרונות יש מעבר מדוקטרינת השליחות (שלוחו של אדם כמותו) לדוקטרינת האורגנים אשר מייחסת לתאגיד את המחשבות והפעולות של האורגנים. סעיפים 46,47 לחוק החברות.

פס"ד חברת מודיעים בינוי ופיתוח נ' מ"י: אחד מכלי רכבה של חברת מודיעים צולם ע"י מצלמה חוצה קו עציר, שעה שהרמזור הראה אור אדום. נשאלת השאלה מהו היקף האחריות האישית של חברה בגין עבירה שנעברה ברכב המצוי בבעלותה או בחזקתה? ביהמ"ש קבע שגוף או נושא משרה בכיר בתאגיד כגון אסיפה כללית, דירקטוריון, דירקטור וכיו"ב נחשב בוודאי לאורגן של התאגיד, אולם **גם נושא משרה שאינו בכיר עשוי להיחשב כאורגן של התאגיד** (כמו הסיפא של סעיף 46) **וזאת גם אם על פי מסמכי התאגיד או מקור נורמטיבי אחר רואה בפעולתו כפעולת התאגיד עצמו**. **פס"ד מודיעין התחיל למעשה את תורת האורגנים בישראל, בכך שקבע שהיא חלה גם בפלילים.**

**המבחן המשולב לזיהוי האורגן**

* **מבחן היררכי/אירגוני**: המבחן נקבע על פי הדרג של נושא המשרה בחברה. ככול שמעמדו בכיר יותר, ניטה להכיר בו כאורגן של החברה (הרישא של סעיף 46 מונה את הדרגים הבכירים ביותר של החברה שלגביהם אין ספק שהם אורגנים).

**מבחן פונקציונאלי**: המבחן שואל את השאלה - האם הפעולה שאותה עושה האדם היא הפעולה שאמור העובד לעשות למען החברה? דוגמא: האם אגרוף במהלך ישיבה של החברה נראה כפועלה של החברה?

* קיימים יחסי גומלין בין שני המבחנים, אם אחד מהם מתקיים באופן חזק וברור אז נדרוש רמה פחותה יותר מן המבחן השני.

**תחומים בתורת האורגנים:**

1. **תורת האורגנים בהבט הפלילי:** הטלת אחריות פלילית על חברה מכוח פעולתו של האורגן

* **יסוד נפשי**: ע"י פיקציה משפטית מייחסים לחברה את המחשבות והמעשים (היסוד הנפשי) של האורגנים שלה.
* **ענישה**: הטלת קנסות כבדים על החברה כעונש מרתיע.
* הרציונלים להטלת אחריות בפלילים:

1. **אשמה מוסרית כאות קין**: אות הקין יפגע בחברה אולי כלכלית (למשל, במכרזים של המדינה, חברה שהורשעה בפלילים לא תוכל להגיש הצעה במשך 7 שנים). ההכתמה נובעת רק ממעשי החברה ולא עקב השירות שהיא נותנת או איכות מוצריה.
2. **הגמול**: תורת הגמול גורסת כי האדם לוקח אחריות על מעשיו ומשלם עליהם. ישנם מצבים בהם עדיף לפנות להליך מנהלי ולא להליך פלילי משום שהאחרון עלול להיגרר על פני שנים. הטלת האחריות הפלילית על החברה קורת כאשר החברה צברה את כל יסודות העבירה, וזאת כדי למנוע פיצול מכוון של העבירה לאורגנים שונים כדי להתחמק מאחריות פלילית.
3. **הרתעה**: הטלת אחריות פלילית על החברה איננה שוללת את האפשרות להרשיע גם את האורגנים שלה כל עוד מתקיימים אצלם יסודות העבירה. ההרתעה של החברה הרבה יותר אפקטיבית משום שלחברה יותר לאתר את העובד שסרח. מאחר והאפשרות להיתפס ע"י החברה יותר גדול, אלמנט ההרתעה כלפי העובדים מוגבר.

**פס"ד מ"י נ' לאומי**: רקע הדברים הוא הנפקה לציבור של חלק ממניות חברה. בעלי מניותיה של החברה, שחלקם היו גם מנהליה, התקשרו, בידיעת בנק לאומי, עם בנק שלאומי קשור עמו, לשם קבלת הלוואה פרטית; זאת כדי שהם ומקורביהם יוכלו לרכוש במהלך ההנפקה את המניות המונפקות של החברה שלא יירכשו על-ידי הציבור. מטרת ההתקשרות הייתה להבטיח כי בנק לאומי לא יטול סיכון כלכלי על עצמו. התקשרות זו עמדה בניגוד למצג מפורש בתשקיף החברה והוסתרה מהרשויות המוסמכות לאשר את פרסום התשקיף ואת רישום המניות למסחר בבורסה.

**ש"מ:** האם ניתן להטיל אחריות בפלילים על החברה מכוח תורת האורגנים כאשר החברה היא קורבן העבירה?

ביהמ"ש צריך לשאול את עצמו האם מטרות הדין הפלילי תקודמנה ע"י הטלת האחריות.

**במקרים בהם פעולות האורגן מכוונות נגד התאגיד עצמו, אין לראות כאילו פעולותיו ומעשיו של האורגן כפעולות החברה - על כן לא נטיל אחריות פלילית על החברה**. מאחר והחברה היא הניזוקה העיקרית משום שמעלו בכספיה, הטלת האחריות הפלילית עליה לא תקדם את המצב כי ממילא יש לה תמריץ למנוע את הפגיעה בה. מצב שונה יהיה מצב בו האורגן של החברה מעלים הכנסות של החברה כדי להקטין את חבות המס שלה, **ובמצב כזה שהפעולה הפלילית הינה לטובת החברה- יש להטיל אחריות פלילית על חברה כדי שתאכוף נורמות על עובדיה.**

אימוץ תורת האורגנים במשפט הפלילי: במשפט הפלילי **לא ניתן לעשות שימוש בדוקטרינת השליחות** משום שאין שלוח לדבר עבירה, ולכן יש לפנות לתורת האורגנים. סעיף 43 לחוק העונשין קובע שמייחסים לחברה את התוצאה המשפטית שנובעת מהתנהגות האורגנים שלה ומטילים עליה אחריות ישירה בפלילים.

1. **תורת האורגנים בהיבט הנזיקי-** אחריות בנזיקין של חברה

* השיקולים להטלת אחריות בנזיקין על חברה:

1. **פיצוי הניזוק**: לחברה יש *כיס עמוק* ולכן הסיכוי שהחברה תפצה את הניזוק הוא הרבה יותר גדול.
2. **הרתעה**: הטלת האחריות בנזיקין על חברה תגרום לה לפקח על עובדיה לבל יבצעו עוולות נזיקיות.

* חבות ישירה בנזיקין (סעיף 53): לחברה **אחריות ישירה** מכוח תורת האורגנים גם אם האורגן הוא זה שביצע בפועל את העוולה. אם מדובר באדם שאינו אורגן של החברה- המבחן המשולב אינו מתקיים, תורת האורגנים לא מתקיימת ולכן ניתן לפנות לדיני השליחות ולהטיל אחריות שילוחית על השולח בגין פעולה שביצע השלוח (סעיפים 13,14 לפקנ"ז**). השימוש בדיני השליחות אפשרי רק אם הוכח כי כל יסודות העוולה התקיימו אצל העובד** (בניגוד לתורת האורגנים בה ניתן לייחס אחריות לחברה גם אם האורגן ביצע רק חלק מיסודות העבירה). הערה: אותו אדם לא חייב להיות עובד בחברה אלא העיקר שהיה שלוח שלה (כמו אדם ששילמו לו שיעביר חבילה אך הוא לא עובד בחברה).

1. **תורת האורגנים בהיבט החוזי-** אחריות חוזית של חברה

* שאלת החבות של חברה מכוח חוזה שנחתם בשמה ע"י עובד שלה:

כשלא מדובר באורגן של חברה ניישם את דוקטרינת השליחות, וכשמדובר באורגן של חברה ניישם את תורת האורגנים.

* חוזה שנכרת במסגרת הרשאה: החוזה מיוחס לחברה והאורגן השלוח יוצא מן התמונה, החותם בפועל לא נושא בתוצאות החוזה (לא לטוב ולא ברע).
* חוזה שנכרת בחריגה מהרשאה: יש שוני בתוצאה המשפטית בין יישום דוק' השליחות לבין חיוב החברה מכוח תורת האורגנים:
* **סעיף 6 לחוק השליחות**: בחריגה מהרשאה, צד שלישי אינו יכול לתבוע מהשולח לקיים את החוזה (דיני השליחות מאמצים בעצם את דוקטרינת האולטרא וירס) שלוח יכול לחייב את השולח רק במסגרת הרשאתו.
* **סעיף 56 לחוק החברות**: אם האורגן חרג מהרשאה אך צד שלישי לא ידע או לא היה עליו לדעת על חריגה זו, אז הקשר החוזי בין צד שלישי לבין החברה אינו מתבטל.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | שליחות | תורת האורגנים |
| מתי נוצרת? | רחבה יותר- נוצרת כאשר יש שלוח כלשהו לאו דווקא אורגן | ניתן להפעיל רק אם מאתרים אורגן |
| התמלאות יסודות העבירה | נדרש שהשלוח יחויב באופן אישי כדי לייחס אחריות לחברה-התמלאות כל יסודות העבירה. | ניתן להטיל אחריות על חברה גם כשאין אדם ספציפי אחראי שממלא את כל יסודות העבירה, ניתן לצרף יסודות עבירה של כל האורגנים כדי להרשיע תאגיד-מודעות קולקטיבית. |
| אחריות | אחריות עקיפה לחברה וישירה לעובד | אחריות ישירה לחברה-כוונת האורגן מיוחסת לחברה, אין דיון על האם המעביד אחראי לפעולות השלוח |
| אח"פ | לא מתאפשרת- אין שלוח לדבר עבירה | מתקיימת |

חובת תום הלב של אורגן כלפי צד שלישי: האם בצד הקביעה שחברה הפרה את חובת תום הלב ניתן לקבוע גם שהאורגן עצמו הפר את החובה, ולתבוע אותו באופן ישיר, משום שפעולתו הישירה היא שהפרה את החובה?

שני פסקי דין המביאים לשתי מסקנות שונות:

**פס"ד מתיתיהו נ' שטיל**: חברת שטיל התחייבה למשכן לטובת המערערים נכס מקרקעין כבטוחה לקיום חיוביה. בניגוד לחוזה עם המערערים, רשמה החברה משכנתא על הנכס לטובת בנק המזרחי.

**השופט** **אור** **–לא מטיל אחריות אישית על האורגן**. קבע שהחברה הפרה את חובת תום הלב כלפי המערערים בכך שנמנעה מגילוי רישומו של השעבוד לטובת צד שלישי. השופט טען כי זו הפרת תום הלב הקבועה **בסעיף 39 לחוק החוזים**, ממנה נגזרת חובת גילוי בין הצדדים לחוזה גם לאחר כריתתו. הפרת חובת תום הלב בביצוע חיובים חוזיים כמוה כהפרת חוזה וככזו מטילה חבות על החברה, על הצד לחוזה. השופט שואל את השאלה, האם ניתן לתבוע גם את המנהלים בגין הפרת חובת תום הלב? תשובתו: לכאורה מי שגרם להתנהגות הנפסדת הזו הם המנהלים עצמם והחברה היא רק צד פורמלי לחוזה ולכן אולי יש לחייבם, אך משום שהיריב המשפטי של המערערים זו החברה, התוצאות המשפטיות מיוחסות לשולח שהינו הצד לחוזה, **ולכן צד שלישי שמתקשר עם החברה צריך לקחת מראש שלא ניתן יהיה לתבוע את נושא המשרה שעומד מולו בעת חתימה על החוזה אלא רק את החברה עצמה**.

**פס"ד פנידר נ' קסטרו**: פסק הדין עוסק בסוגיה דומה: תום לב במהלך מו"מ לקראת כריתתו של חוזה-**סעיף 12 לחוק החוזים**. מנהל של חברה קבלנית נתבע על כך שהפר את חובת הגילוי בכך שלא גילה שהקרקע נשוא העסקה כלל אינה בבעלות המוכרת. המנהל ניסה להתגונן בטענה כי אין לו מעמד עצמאי בעסקה אלא שהינו שלוח החברה, ולכן אם היה מגלה את הפרט האמור היה פועל בניגוד גמור לאינטרס החברה השולחת.

**השופט שמגר**- **מטיל אחריות אישית על האורגן**. קבע שהחובה לנהוג בדרך מכובדת ובתום לב במו"מ לקראת כריתתו של חוזה חלה על כל אדם שנוטל חלק במו"מ האמור, בין אם הוא מנהל את המו"מ כדי לכרות את החוזה בשמו שלו ובין אם לאו. שמגר טען כי **מעמדו של פלוני כשלוחו של אחר לא פוטר אותו מקיום החובה הנובעת מסעיף 12 לחוק החוזים, ולכן השלוח של החברה מחויב לנהוג בתום לב במו"מ ובכלל זה חובת הגילוי לצד השלישי של פרט מהותי בעסקה גם כאשר הוא נוגד את האינטרס הישיר של השולח**. החובה להימנע מכל פעולה שיש בה פגיעה באינטרס של השולח צריכה לסגת בפני חובת תום הלב הקבועה בסעיף 12 לחוק החוזים.

יישוב תוצאות פסקי הדין: יש לראות את ההבדל בזמנים החלים בין סעיף 12 וסעיף 39 בחוק החוזים.

* בפנידר נקבע שבמקרה של חוסר תום לב על פי סעיף 12, ניתן לתבוע הן את החברה והן את השלוח. התפיסה של הפרת חובת התום הלב **בשלב המו"מ** היא רחבה יותר וחלה כלפי כולי עלמא ולא רק על הצדדים לחוזה.
* פס"ד שטיל עוסק **בשלב הביצוע של החוזה** ולכן הצדדים הרלבנטיים הינם רק הצדדים לחוזה. במקרה זה סעיף 39 חל כאשר יש כבר שני צדדים לחוזה והוא חל עליהם ולא על צדדים שלישיים.

## אחריות אישית (עקיפה וישירה) של האורגן בפלילים ובנזיקין

**אחריות עקיפה**

* **רק לאחר שהתאגיד נמצא אשם**, ובמידה וקיימת הוראת חוק מפורשת לאותו מקרה, **ניתן להאשים גם את האורגן עצמו** (נאתר אותו לפי המבחן המשולב).
* בפסיקה, מופיע המונח **"אחריות מעין שילוחית"** בהקשר זה, אך הוא בעייתי משום שהאורגן הוא השלוח אך אולי גם השולח.
* האחריות הינה עקיפה משום שהיא נובעת מאחריותו של התאגיד, ולכן אם התאגיד אינו אחראי אז גם האורגן אינו אחראי.
* ללא הוראת חוק מפורשת ביהמ"ש אינו רשאי להטיל אחריות על נושא משרה שלא ביצע בפועל את העבירה.
* דוגמאות להוראות חוק מפורשות:
* **סעיף 48 לחוק ההגבלים העסקיים**: אם חברה עברה על חוק ההגבלים העסקיים ניתן להאשים בעבירה גם את מנהליה שלא נקטו חלק פעיל בביצוע העבירה, אלא אם הוכיחו כי העבירה נעברה שלא בידיעתם והם נקטו באמצעים סבירים למנוע אותה.(תנאים מצטברים)
* **סעיפים 31, 52א, 53 לחוק ני"ע**: אחריות לנזק בשל פרט מטעה בתשקיף. אחריות למנפיק, לדירקטורים ולמנהל הכללי של החברה.
* **סעיפים 209א, 253 לחוק התכנון והבנייה**: כאשר תאגיד מבצע עבירת בנייה, יואשם בעבירה גם האורגן שלא ביצע בפועל את העבירה, אלא אם הוכיח כי העבירה נעברה שלא בידיעתו או שנקט בכל האמצעים הסבירים להבטחת שמירתו של החוק.(תנאים חילופיים)
* **סעיף 224א לפקודת מס הכנסה**: הוראה דומה לחוק התכנון והבנייה-נעברה עבירה י"ע החברה, יואשמו גם מנהליה אא"כ הוכיח המנהל שהעבירה לא נעשתה בידיעתו או שקט באמצעים סבירים למנוע אותה.(תנאים חילופיים)

**אחריות ישירה**

* האחריות מוטלת על האורגן כאשר הוא עצמו מקיים את היסודות העובדתיים והנפשיים של עבירה או עוולה.
* אפשר להרשיע את האורגן במקרה כזה גם אם לא הצלחנו להרשיע את החברה. אחריות האורגן היא אישית וישירה ואינה מותנית באחריות של החברה.
* סעיף 54: האורגן לא יכול להסתתר מאחורי התאגיד ולקבל חסינות על מעשיו משום שהם מולידים חבות אישית, ולכן השאלה אם יש לייחס אחריות לחברה או לאו לא פוטרת את האורגן עצמו מאחריות אישית ישירה לעוולה או לעבירה.

**פס"ד צוק אור נ' קאר סקיוריטי**: חברה חיקתה מוצר של חברה אחרת (מערכת הגנה לרכב) באופן שעשוי להטעות את הצרכן הסביר. הוגשה תביעה נגד החברה המחקה ונגד שלושה מנהלים.

**השופט שמגר** בדק האם בפועל התקיימו בכל אחד מהמנהלים היסודות של העבירה. הוא קבע ששניים מהמנהלים נטלו חלק בפעיל בתכנון, בייצור ובשיווק והם אחראים ישירים לעוולה. ואילו במנהל השלישי לא נתקיימו יסודות העוולה. **אין לתת לאורגנים שעשו עבירה פלילית להסתתר מאחורי החברה-יש להטיל אחריות ישירה לאורגן.** אין פגיעה בעיקרון האישיות הנפרדת כי בכך שהטלנו אחריות על האורגנים לא פוגעים בכיס העושר הפרטי של בעלי המניות, אלא רק מרחיבים את האחריות כדי לקדם את מטרת שמירת נורמת התנהגות בחברה.

**פס"ד דיסנצ'יק נ' מ"י**: מדובר ברצח שפורסם ע"י עורך העיתון. התביעה הייתה בגין חשיפת פרטי המעורבים בפרשה. **ביהמ"ש**- בודקים לצד אחריות החברה גם את אחריות האורגן. במקרה הזה בהליך נגד העיתון נמצא כי לא נתקיימו היסודות הנפשיים (לא היה בעל מחשבה פלילית), ולכן הוא לא נמצא אחראי לעבירה ולא הוטלה אחריות אישית.

**פעולות עוקץ שנעשו ע"י מנהלי החברה**

פעולת העוקץ היא הברחת הנכסים של חברה. כמעט תמיד בפעולות אלו, החברה שנפגעת לא מחכה שיתבעו אותה כי הנכסים הוברחו ממזמן ונמצאים רחוק מהישג ידם של הנושים. במקרים אלו גם אם ניתן לתבוע את החברה לא יינתן הסעד הנחוץ, משום שלחברה אין יותר נכסים. על כן, נחפש להטיל אחריות אישית על האורגנים. ראשית, יש לבדוק האם לחברה יש נכסים מהם ניתן להיפרע, ובמידה ולא, האם ניתן להטיל אחריות אישית של המנהלים (חשוב – לא מדובר "בהרמת מסך" שהיא סיטואציה מול בעלי מניות). הרציונאל: 1. במקרי הונאה של הברחת נכסים מה שיעזור הוא רק תביעת האורגן. 2. גם אם יש נכסים לחברה- אנו רוצים להרתיע את האורגנים מביצוע עוולות.

יש לזכור שגם אם לא מצליחים לתפוס אורגן ספציפי-ע"פ **תורת המודעות הקולקטיבית**- ניתן לחבר את היסודות הנפשיים והעובדתיים של כל האורגנים על מנת להרשיע את החברה.

# נושא 7- בעיית הנציג

1. **בעלי המניות מול המנהלים**:

* הבעיה: המנהלים המקצועיים הם למעשה השולטים באופן ניהולו של הרכוש שבעלי המניות השקיעו בתאגיד. ההפרדה הזו יוצרת חשש ברור שמנהלי התאגיד יעדיפו את האינטרס האישי שלהם על פני האינטרס של בעלי המניות. העדפה זו יכולה להתבטא בכל מיני מישורים, כגון ניהול לא יעיל של החברה וצריכת טובות הנאה אישיות.
* פיתרון לניגוד האינטרסים: מתן **תמריץ** למנהלים: 1.**בונוסים**-ככל שיתאמץ וירוויח יותר-שכרו יעלה. 2.**אופציות**- יהיה זכאי בשלב מסוים לרכוש מניות של החברה בתנאי שמחיר המניה יעלה (כך יהיה לו אינט' זהה למנהל). מאחר והתמריץ עלול לעודד **חשיבה לטווח קצר** יחסית (חושבים מה יהיה יעיל לאותו רגע מבלי לקחת סיכונים שיכולים להניב רווחים בעתיד), אולי כדאי ליצור שיטת תמריץ בה המנהלים **יחשבו לטווח הארוך** ויוכלו לקצור את פירות ההחלטה גם לאחר שסיימו את תפקידם בחברה.
* השוק הישראלי מול האמריקאי: בעיה זו בולטת מאוד בשוק האמריקאי משום שברוב החברות אין בעל שליטה וישנה הפרדה ברורה בין המנהלים לבין בעלי המניות, ובעיית הנציג מאוד חריפה. לעומת זאת, ברוב החברות בישראל, קיים בעל שליטה שמכהן בד"כ גם כמנכ"ל (אין מדובר במנהל מקצועי פרופר), ולכן בעיית הנציג במישור הזה מתונה יותר.

1. **רוב מול מיעוט**:

* הבעיה: בעיית הנציג נובעת מכך שהרוב שולט בפועל בנכסי החברה, ומשפיע על קבלת ההחלטות בה. מכאן נובע שהמיעוט מיוצג למעשה ע"י הרוב, על אף שעלולים להתעורר ניגודי אינטרסים ברורים בין הרוב לבין המיעוט.
* השוק הישראלי: ברוב החברות בישראל, כאמור, קיים בעל שליטה ולכן גובר מאוד החשש שבעלי השליטה ינצלו את בעלי המניות לטובתם האישית.
* פתרון: מתקיימת כיום וועדת ריכוזיות (הגישה דו"ח ביניים לעיון הציבור ומחכה לתגובותיו) אשר בעזרתה ניתן לצמצם את היכולת של בעלי השליטה לגרוף רווחים לכיסם הפרטי.

1. **בעלי מניות מול נושים**:

* הנושים משקיעים בתאגיד שנתון לשליטת בעלי המניות והמנהלים שמונו על ידם. המנהלים כנציגי בעלי המניות שולטים למעשה ברכוש שהשקיעו הנושים בחברה ומקבלים את ההחלטות מה יעשה בכסף הנושים.
* הבעיה: לנושים יש אינטרס שהחברה תאמץ דרך פעולה **עסקית-שמרנית**, שתכליתה היחידה יהיה החזר החוב לנושים. ואילו, בעלי המניות מצידם ירצו לקחת **סיכונים** כדי להגדיל את רווחי החברה ולפנות לתחומים חדשים שהתשואה הגדולה בהם תגיע לכיסם הפרטי. אם הטקטיקה ההרפתקנית של בעלי המניות, לא תצליח והחברה תתרסק, הנושים לא יוכלו לגעת בכיסם הפרטי של בעלי המניות בשל עיקרון הגבלת האחריות. על אף ניגוד אינטרסים זה,דיני החברות מוסרים לבעלי המניות באמצעות המנהלים את היכולת לקבל החלטות שיכולות לסכן את פירעון ההלוואה של הנושים.

קיימים 2 מאפיינים בולטים בבעיית הנציג:

1. **ניגוד אינט'**- כדי לצמצם אותו ניתן להשתמש בתמריצים שיגרמו לנציג לזהות את האינט' שלו עם האינט' של המיוצג, רוצים שהמנהלים יחשבו לטווח רחוק, מנסים לחשוב איך לגרום למנהל לחשוב הרבה שנים קדימה ולא לטווח הקרוב.
2. **פערי מידע-** ננסה לאסוף מידע על פעולותיו ונציב מנגנוני פיקוח לשם כך.

קיומם של אמצעי פיקוח ותמרוץ יצמצמו את עלויות הנציג אך לא להתגבר לחלוטין על בעיית הנציג. יהיו לנו תמיד עלויות הנגזרות מכך שמשתמשים בנציג. זה יכול לצמצם את הבעיה או לפתור אותה לחלוטין. בספרות הכלכלית והמשפטית יש פתרונות רבות שמטרתם למזער את בעיות השפעת הנציג. **במאמר של זוהר גושן** הוא בוחן כל בעיה ומתאים לה פיתרון, יש מס' פתרונות לכל בעיה.

**שלושה סוגי פתרונות לבעיית הנציג**

1. **שימוש במנגנוני שוק**: תפקיד המשפט הוא מינורי ורק מאפשר את פעולת מנגנוני השוק, כך שיפעלו בצורה אופטימלית.
2. **פתרונות מבניים**: בעלי המניות מתקשים בפיקוח על המנהלים בעיקר כאשר יש להם החזקה מינורית במניות. על כן ניתן להקים דירקטוריון שיפקח על פעילותם של המנהלים (מינוי וועדת ביקורת, מינוי רו"ח עצמאי, הגשת דו"חות כספיים וכיו"ב).
3. **פתרונות משפטיים**: חוק החברות קובע את נורמות ההתנהגות של מנהלים ובעלי שליטה (חובת זהירות וחובת נאמנות). החוק גם נותן כלים פרוצדוראליים להגשת תביעה במקרה של הפרת החובות הללו. הוא מייעל את מערכת הגשת התביעות באמצעות מנגנון ייחודי רק לחברות – **תביעה נגזרת**. מנגנון נוסף הוא **התביעה ייצוגית** והוא לא ייחודי רק לחברות.

**סיכום מאמרו של זוהר גושן: "בעיית הנציג" כתיאוריה לדיני התאגידים**

בתאגיד שבו חברים מספר גדול של בעלי מניות, שלכל אחד מהם חלק קטן בבעלות על התאגיד, אין בכוחם של בעלי המניות להפעיל שליטה אפקטיבית על ניהולו של התאגיד. מנהלי התאגיד הם למעשה השולטים באופן ניהולו של התאגיד. ההפרדה בין בעלי המניות לבין המנהלים, המתאפשרת תודות לעיקרון הגבלת האחריות, מאפשרת לתאגיד להתנהל ביעילות תוך שיפור יכולתו לשאת סיכונים. עם זאת, ההפרדה יוצרת חשש שמנהלי התאגיד, המנהלים את רכושם של בעלי המניות, יעדיפו את האינטרס האישי שלהם על פני האינטרס של בעלי המניות.

* מאפייני בעיית הנציג: **ניגוד אינטרסים ופערי מידע** בין בעל הרכוש לבין הנציג. ניגודי האינטרסים לכשעצמם אינם יוצרים את בעיית הנציג אם לבעל הרכוש יש מידע זהה למידע שיש לנציג.
* פתרון בעיית הנציג:
* ההתמודדות עם **ניגוד אינטרסים** תיעשה ע"י **תמריץ** שיגרום לנציג לזהות את האינטרס שלו עם האינטרס של בעל הרכוש;
* ההתמודדות עם **פערי המידע** תעשה ע"י **פיקוח ואיסוף מידע** על מעשי הנציג יחד עם פעולות מנע.
* בכל עת שהתועלת המופקת מביצוע הפעולה באמצעות הנציג עולה על עלויותיו- כדאי להשתמש בשירותיו.

**בעיית הנציג שבין בעלי מניות לבין המנהלים**

* **ניגוד אינטרסים**: המנהלים עלולים להעדיף צריכת פנאי וטובות הנאה אישיות על פני השקעות עסקיות. מנהלי התאגיד ישאפו לנהלו באופן שמרני, כדי להבטיח המשך עבודתם והשתכרותם ממנו למרות נכונות בעלי המניות לשאת סיכונים.
* **פערי מידע**: בעלי המניות מחזיקים כמות קטנה של מניות ואינם יכולים להשקיע באיסוף המידע.
* מנגנונים להגבלת שיקול הדעתבהתקשרות בין בעלי המניות למנהלים:
* **מסמכי יסוד**:
* תזכיר – בו יש חובה לקבוע סעיף מטרות המגדיר את תחומי פעילותה של החברה ע"י בעלי המניות. תחומי הפעילות העסקית של החברה הם המרכיב הראשוני בקביעת מרחב שיקול הדעת של המנהלים. הדין מטיל חיוב להימנע מסטייה ממטרות החברה הן על המנהלים והן על צדדים שלישיים;

משפטיים

* תקנון החברה – ניתן להגביל את שיקול דעת המנהלים גם ע"י התקנון המסדיר את חלוקת הסמכויות שבין האורגנים השונים.
* **חובת אמונים**: החובה לפעול ממניע הולם (בתום לב למען החברה) – איסור המוטל על המנהלים להימצא בניגוד אינטרסים עם החברה; החובה להפעיל שיקול דעת חופשי – איסור המוטל על המנהלים לכבול את שיקול דעתם ע"י התחייבויות לאחרים. התמורה הניתנת בעד ההתחייבויות עלולה לגרום למנהל למעול בתפקידו. ולכבול את שיקול דעתו.
* **חובת הזהירות**: החובה שלא להתרשל בעת הפעלת שיקול דעתו. נועדה להקים עילת תביעה של רשלנות נגד המנהלים.
* מנגנונים פיקוח פנימיים:
* **דירקטוריון**: הפתרון שנמצא לפער שבין העדר הכדאיות לפקח ברמת בעל המניות הפרטי (אדישות רציונלית) לבין הכדאיות ברמת הקבוצה היא הדירקטוריון, שתפקידו לפקח על המנהלים. עם זאת, יעילותו של הדירקטוריון מוטלת בספק (מי ישמור על השומר?). קיימת תלות בין הדירקטורים המפקחים לבין המנהלים המפוקחים, משום שהמנהלים הם המממנים את הדירקטורים ע"י המלצת מועמדיהם לאסיפת בעלי המניות.

הפתרון: הטלת חובת האמונים חובת הזהירות על הדירקטורים לאופן הפעלת שיקול דעתם ומילוי תפקידם. כמו כן בכוחה של האסיפה הכללית לפטר את הדירקטורים אך הדבר מתנגד עם האדישות הרציונלית של בעלי המניות.

מבניים

* **הדירקטור מקרב הציבור וועדת הביקורת**: כל חברה שהציעה ני"ע לציבור ע"פ תשקיף חייבת למנות לדירקטוריון שני דירקטורים מקרב הציבור, שאין להם זיקה כלכלית לחברה או קשר מהותי להנהלה העסקית של החברה. כמו כן חובה על החברה למנות ועדת ביקורת המורכבת משני דירקטורים מקרב הציבור. אולם, גם דירקטורים אלה קרובים להנהלה.
* **המבקר הפנימי ורואה חשבון עצמאי -** את המבקר לא ניתן לפטר אלא באישור דירקטוריון על פי המלצת ועדת הביקורת. בא להתמודד עם תלות הדירקטוריון במידע הנמסר להם על ידי ההנהלה ובקוצר זמנם. רו"ח ממלא תפקיד דומה - גורם מקצועי המסייע בפיקוח. עצמאותם גם היא מוטלת בספק: מנהלי החברה ממנים את המבקר והרו"ח; קשר חברתי עם ההנהלה.
* **הליכי אישור עסקאות בהן יש ניגוד עניינים לנושאי משרה** (עסקה שלנושא משרה עניין אישי בה) - אישור ועדת הביקורת 🡨 אישור דירקטוריון (נושא המשרה לא יהיה נוכח בדיון) 🡨 אישור אסיפת בעלי המניות (כשנושא המשרה בעל יותר מ- 25% מהשליטה או שהדירקטורים בעלי עניין). ישנה דרישה שהעסקה תבוצע בתו"ל ושהיא אינה פוגעת בטובת החברה.
* **הצבעה על ידי משקיעים מוסדיים** קיימת חובה על משקיע מוסדי להשתתף באסיפת בעלי מניות.
* *מנגנוני חשיפת מידע -* **חובות הדיווח וזכות העיון** - על החברה מוטלות חובות לדווח על פעילותה השוטפת. לבעלי המניות זכות לעיין במסמכי החברה.
* *מנגנוני אכיפה*
* **תביעה נגזרת** (תביעה הגזורה מזכות התביעה של החברה) **-** תביעת בעלי המניות, בשם החברה, על מעשה שפגע בחברה תוך הפרת חובה כלפי החברה (מתוך הנחה שהמנהלים לא יגישו תביעה נגד עצמם). תביעה זו לא יעילה, שכן לבעל מניות אין טעם להשקיע לבד את כל עלויות התביעה כשבפרותיה הוא יחלוק עם כל בעלי המניות.

משפטי-פרוצדוראלי

* **תביעה ייצוגית -** תביעה בשל מעשה שפגע בבעל ני"ע, המוגשת בשם התובע ובשם כל בעלי הני"ע במצבו.  
  תמריצי תביעה: 1. אפשרות מימונה על ידי הרשות לני"ע; 2. התובע יקבל חלק גדול יותר מהזכייה; 3. שכר טרחת עו"ד נקבע ביחס לסכום התביעה הכולל. ישנו חשש מ: 1. בעיית נציג בין התובע לשאר בעלי ני"ע (יתפשר כך שזה משרת אותו); 2. תביעת סרק על מנת להתפשר; פתרון: איסור על פשרה ללא אישור בימ"ש ובחינת סיכויי התביעה לפני הגשתה כייצוגית.

**(סוף סיכום המאמר של גושן)**

## שלושה סוגי פתרונות לבעיית הנציג:

1. **שימוש במנגנוני שוק:**
2. **שוק השליטה**: ניהול כושל של מנהלי חברה או ניצול לרעה שלהם, יגרום לירידת ערך החברה, ובהתאם לירידת ערך המניה. מצב זה מאפשר השתלטות של חברה אחרת ועקב זאת החלפת המנהלים הכושלים. המנהלים יודעים שקיומו של שוק השליטה מהווה איום תמידי כלפיהם כי כדי למנוע השתלטות והחלפתם הם צריכים לנהל את החברה באופן יעיל ולא לנצל לרעה את בעיית הנציג.

בישראל: שוק השליטה פחות מפותח ויותר מוגבל משום שבמרבית החברות קיים בעל שליטה המחזיק ברוב מניותיה ולכן קשה להשתלט. כמו כן המנהלים מודעים לשוק השליטה, ויכולים לדרוש בחוזה העבודה שלהם **מצנח זהב** (תניות בחוזה שלהם שקובעות פיצוי פיטורין גבוה במקרה שיפוטרו) ואז לא ישתלם כלכלית להחליפם-בכך עוקפים את מנגנון שוק השליטה ומונעים השתלטות. פתרון שוק השליטה מהווה מעין גלולת רעל (דילול היקף השליטה של המשתמש הפוטנציאלי). דיני התאגידים מנסים לסכל את השליטה כי לא רוצים שהמנהלים יתרשלו ולכן האיום של שוק השליטה הוא פתרון יעיל ברוב המקרים.

1. **שוק המנהלים:** מנהלי חברה מתחרים עם מנהלים אחרים בשוק המנהלים. אם למנהל עבודה יש הסכם עבודה ל5 שנים, בתום התק' הוא יודע שעלולים לא להאריך עימו את החוזה אם יצא לו שם רע שהוא מעדיף את האינט' האישיים שלו לעומת טובת החברה, הוא יתקשה למצוא עבודה חדשה-זהו מנגנון יעיל שאמור למזער את בעיות השפעת הנציג.

בישראל: בפועל, המנגנון לא מפותח כמו בארה"ב, בארץ המנהלים ממונים מטעם בעל השליטה ויתכן שימוש בפרוטקציה ונפוטיזם. מאחר והחברות ריכוזיות ונשלטות ע"י בעלי שליטה והמנכל"ים ממונים על ידם, נוצר מצב שבעל שליטה יכול למנות את הבן שלו למרות שהוא לא מנהל הכי טוב בעולם, בניגוד לארה"ב שם מדובר על הנהלה מקצועית בה השם שלך כמנהל משמעותי.

1. **שוק ההון-** ללא אשראי ומימון לפעילותן העסקית אין לחברות ממה להתקיים. ברגע שהחברה לא תמצא אפיקי מימון חלופיים היא תחדול מלהתקיים ותקרוס. אם לחברה יצא שם כלא יעילה שבעליה מנצלים את בעיית הנציג וינהלו אותה באופן לא יעיל (ימשכו לעצמן טובות הנאה אישיות)-זה יקשה עליה לגייס הון ולא תוכל להיות אטרקטיבית בשוק ההון. מנהל שיודע שהוא תלוי בשוק ההון, יבחן את התנהגותו וירצה להיות יעיל ולהימנע מניצול של בעיית הנציג כדי שיוכל להמשיך לקבל מימון.

בארה"ב מקובלת מידניות של "רשימה שחורה"- חברות שיש להם בעיית גיוס ממון בשלב לא הפיך- המנהלים חוששים להכנס לרשימה הזו. בישראל זה לא עבד במשק הישראלי (בדומה לשני המנגנונים הקודמים)- שוק ההון בישראל מאוד ריכוזי ונשלט ע"י מגוון גופים, המנהלים לא באמת חוששים בשל המבנה בריכוזי של שוק ההון בישראל. דוגמאות לכך:

* **מבנה הפירמידות במשק הישראלי-** וועדת הריכוזיות נועדה להגביר את התחרות בשוק ההון הישראלי ומנסה להתמודד עם מבנה הפירמידות, היא הגישה דו"ח ביניים ומחכה לתגובות הציבור עליו. יצחק תשובה למשל מנהל את "הפניקס", תאגיד פיננסי גדול בארץ. גם אם אחת החברות בבעלותו לא תהיה יעילה כי ימנה עליה את הנכד שלו למשל שאינו מנהל מקצועי יותר מדי, עדיין יש לו את "הפניקס" המצליחה. גם אם שוק ההון יגיד שתשובה מנצל את בעיית הנציג זה לא ישפיע עליו ואין איום ממשי של שוק ההון. בישראל, במבנה הריכוזי של שוק ההון המנהלים יודעים שהמימון ימשך ויהיה להם אשראי מובטח מהפניקס. החקיקה מנסה לצמצם את הריכוזיות הזו-מנסים למנוע זאת ע"י הפרדת החזקות הפיננסיות (כרגע לא דורשים להעביר לגמרי את החזקה אלא להתחלק בה כדי למנוע ריכוזיות). במקום לפזר את הכסף לציבור המדינה העדיפה לפנות לבעלי שליטה מוסמכים שיקחו לעצמם את המניות והפריטו תאגידים חשובים בישראל (כמו משפחה עופר ושרי הריסון). הבעיה היתה שכשהיו אי סדרים בבנקים למשל, שרי הריסון מיד נתנה גב לדנקנר ואמרה שכבעלת הבית היא זו שתחליט מי יכהן בחברות בשליטתה. לסיכום, יש בעיית ריכוזיות קשה במשק הישראלי.
* **ביצוע הנפקה-** כשחברה רוצה להנפיק מניות, ה"חתם" בוחן את מצבה ומעריך מה יהיה הביקוש לני"ע- האם אטרקטיביים או לא. הוא פונה לממסדים ובודק כמה ני"ע ירצה כל משקיע מוסדי לרכוש ובהתאם לכך בונה את ההנפקה, בוחן את מחיר הביקוש וכו'. הבעיה היא שלעיתים החתם מגיע למסקנה שהחברה איה אטרקטיבית, לא יעילה ומנצלת את בעיית הנציג-מבחינת שוק ההון זה מהווה סוף פסוק לחברה. אולם, בישראל זה לא קורה והחתם ינפיק בכל זאת כי נשלט ע"י הבנק-הבנקים מלווים לחברות ולכן הוא הופך לנושה החברה, כאשר חתם מגלה שחברה לא יעילה הוא ינפיקה למרות זאת כי יש לו אינט' ברור שכספי הציבור לחברה ישמשו לפירעון החוב לבנק. כלומר, אין איום ממשי על מנהלי החברות בשל הריכוזיות. בארה"ב זה עובד יותר טוב כי יש פחות ריכוזיות.

1. **שוק המוצרים**- מנהלים לא יעילים שמנצלים את בעיית הנציג מחלישים את כושר השוק במוצרים כי אם יעמיסו עלויות על החברה, המוצרים יהיו יותר יקרים ופחות איכותיים. ניהול כושל יהפוך את מוצרי החברה לתחרותיים פחות ולא יעילים מול חברות יעילות יותר בהם המנהלים לא מנצלים את בעיית הנציג ומציגים מוצרים זולים ואיכותיים יותר שידחקו בסופו של דבר את מוצרי החברה הלא יעילה מהשוק. חברה שמייצרת ואינה מוכרת תצבור הפסדים ותקרוס בסופו של דבר.

בישראל- חברה שמגיעה לחדלות פירעון מפטרת את מנהליה וממנים במקומם מנהלים אחרים. בארה"ב זה לא כך, אותם מנהלים ממונים לטפל גם בתהליך ההבראה כי במצב קריטי יש לפעול באופן מידי, ההיגיון אומר שהכנסת גורם זר לתוך החברה יצריך זמן רב שאין כדי ללמוד את הענין. בגלל שבארץ המנהלים מתחלפים, מנהלי החברה יודעים שאם ינצלו את בעיית הנציג והחברה תדרדר, הם יסכנו את מקום עבודתם ולן שאיפתם לנהל את החברה ביעילות.

הקשיים המרכזיים במנגנוני השוק:

1. **מותנים בפיזור המניות**- הבעלות במשק מפוזרת, יש בעיית ריכוזיות ומס' מצומצם של משפחות שמחזיקות בחברות גדולות ומשמעותיות מה שמונע איום שאותם מנגנונים אמורים להפעיל על המנהלים. יחד עם זאת, גם בעלות מבוזרת כמו *בארה"ב* לא מהווה פיתרון לבעיית הנציג כי גם לה כשלים משלה: העדר פיקוח מספק על המנהלים, אין בעל בית, הם הגורם החזק ולכן אין מי שמתווה מדיניות לחברה, המנהלים כל פעם מתחלפים ולכן אין קו אחיד לאורך זמן כמו זה שמתווים בעלי השליטה בישראל כי אין כאלו. למרות שפיזור לא יעיל, גם הדרך המבוזרת אינה טובה, נק' האיזון תהיה באמצע- גורם מפקח על המנהלים אך למנוע ריכוזיות יתרה.
2. **מותנים ביעילות השוק-** כששוק ההון יעיל, מחיר המניה אמור לשקף את כל המידע לגבי אותה מניה, הוא אמור להשתנות כדי להתאים עצמו למידע החדש. "יעילות אינפורמטיבית"= מדד שמבטא את מידת השיקוף במחיר המניה-ככל שמידע חדש מגולם באופן מידי במניה היעילות האינפורמטיבית גדלה ולהפך. כעיקרון הבורסה לני"ע הינה שוק יעיל אך מידת היעילות לא זהה לגבי כל מניה:

* חברות גדולות: בחברות גדולות שיש בהם מחזיקי מניות רבים, עושים עסקאות רבות ולכן **השיקוף הוא טוב**.
* חברות קטנות**:** מניות רבות שייכות לחברות קטנות שאין כמעט מסחר בהן ולכן אין כמעט תנודות במחיר הני"ע-משמע העדר המסחר מונע שהמידע ישתקף במחיר המניה, **מחיר המניה לא משקף את מצב השוק**. מניות שנסחרו מזמן, כל המידע שנאסף מאז לא בא לידי ביטוי במניה ולכן לא משקף את מצב החברה בפועל. בחברות קטנות יש מעט מחזיקים ולא מבוצעות עסקאות, אם יש מידע טוב אז הרוכשים יחכו שערך המניה ירד ואז יקנו, אם יש מידע לא טוב- יחכו שנה וכשהשוק ישתפר ימכרו אותה.

1. **ניתן בקלות לסכן את יעילותם**- המנהלים יכולים להשתמש בדרכים שונות לעקוף אותם:

* מצנח הזהב-כל הרעיון הוא לשלוח הביתה את המנהל הישן באיום שיחליפו אותו, אך אם זה יעלה הרבה זה לא יהיה כדאי. השימוש במצנח הזהב מנציח את המצב הקיים ושומר על ההנהלה הקיימת בעת השתלטות על החברה. קיימת יוזמה חקיקתית להתערב בקביעת מצנחי זהב שמונעים מחברה להשתקם ואינם מועילים לה.
* גלולת רעל- טכניקה שנוקטים מנהלי חברות כנגד פושטים בלתי רצויים המגישים הצעת השתלטות, זוהי טקטיקה שמעניקה לבעלי המניות הנוכחים , את הזכות לקבל כמות מסוימת של הלוואות, או לרכוש כמות של מניות בכורה ברגע שהפושט קונה יותר מאשר כמות מזערית מסוימת של הון המניות במגמה להרתיע את הפושט.

1. **פתרונות מבניים-הפיקוח המבני (8):**

בפירמידה ההיררכית כל אורגן מפקח על זה שמתחתיו: **אסיפה כללית🡨דירקטוריון🡨הנהלה מעשית/מנכ"ל החברה**.

בפועל, יש פער גדול בין המשפט הכתוב למציאות:

* המנכ"ל- הוא זה שעומד בראש החברה הביצועית, מקבל החלטות תכופות יותר מהדירקטורים שמתכנסים פעם בשנה. השפעתו יותר מכרעת מהדירק'- הוא זה שמכין את הדו"ח לדירק', קובע מה ידעו ומה לא, מה ידונו וכו'.
* האסיפה הכללית- פורמאלית ממנה את הדירק', אך בפועל היא אף פעם לא מציעה מועמדים מטעמה אלא מגיעה אליה רשימה סגורה של חברים חדשים לדירק' שראש הדירק' הכללי והמנכ"ל מכתיבים אותה. בודדים המקרים שאסיפה כללית פוסלת מועמד שהדירק' מציע.

עקרונית חוק החברות חל על כל סוגי החברות למעט הוראות ספציפיות שחלים רק לסוג מסוים של חברה בדר"כ ציבורית כי הדרישות ממנה יהיו יותר חמורות. אולם, **לענין הפרמידה רואים שהמחוקק ראה לנגד עיני את מודל החברה הציבורית** בו הפיצול ההיררכי בין האורגנים לסמכויות ברור מאוד: הבחנה בין אסיפה כללית, דירק' ומנכ"ל. בחברה פרטית אין הבחנה בדר"כ בינהם כמו בפס"ד סלומון-לסלומון היו 3 כובעים: אסיפה כללית, דירק' ומנהל. בחברה כזו לא בטוח שיש תועלת חברתית לחלוקה להיררכיות שונות כי זה לא מקדם מטרה כלשהי. בחברה כמו של סלומון הפתרון לניגוד הענינים היא להעביר את המקרה לדירק' אך כאן סלומון היה גם דירק' ולכן זו בעיה.

1. **פתרונות משפטיים- הפיקוח המשפטי:** חוק החברות קובע את נורמות ההתנהגות של מנהלים ובעלי שליטה, למשל, קובע שיש חובת זהירות, יש חובת נאמנות, חייבים לפעול לטובת החברה ולא לטובתם האישית. החוק לא מסתפק בקביעת החובות אלא נותן כלים פרוצדוראליים להגשת תביעה במקרה שהופרו החובות הללו ומייעל את מערכת הגשת התביעות ע"י מנגנון ייחודי של תביעה נגזרת ומנגנון של תביעה ייצוגית שרלוונטי בהקשר חברות ומייעל את האפשרות להגיש תביעות ובכך לאכוף את אותם חובות שחוק החברות קובע.

**חלוקת סמכויות האורגנים (8.1):** חוק החברות מגדיר את מקור הסמכות של כל אחד מהאורגנים ולא תקנון החברה.

* **ס' 48:** הפניה של כל אורגן לחלק בחוק החברות שמפרט את סמכויותיו.
* **ס' 49- סמכות שיורית:** אם אין הגדרה מפורשת בחוק אז הדירקטוריון הוא זה שצריך לקבל את ההחלטה. הס' נועד למנוע לקונות במשפט המסחרי כדי ליצור וודאות. בעיני חוק החברות הדירקטוריון הוא מרכז הפעילות של החברה.
* **ס' 121- סמכויות המנכ"ל:** אין פירוט בחוק של סמכויות הביצוע והניהול של המנכ"ל אלא הדבר נתון לשיקול דעת. הסיבה לכך היא כי לא ניתן ליצור רשימה סגורה של סמכויות המנכ"ל.
* **סעיף 92- סמכויות הדירקטוריון:** קיים פירוט של סמכויות הדירקטוריון, אך הרשימה אינה סגורה בגלל הסמכות השיורית.

*האצלת סמכויות*: לא ניתן להאציל את סמכויות הדירקטוריון בס' 92 למנכ"ל (הוראה דומה נמצאת בס' 58(א), איסור תניה).

* **ס' 50- העברת סמכויות בין אורגנים**: גם אם החברה רוצה לקבוע בתקנון שסמכות מסוימת תואצל לאורגן שמתחתיה לא ניתן לעשות זאת. כן ניתן לשאוב סמכות כלפי מעלה (לדג' הדירק' מהמנכ"ל) תחת מגבלות מסוימות המצויות בחוק, רק לעניין מסוים או לזמן מסוים שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין.

√

ס' 50-

רק לעניין וזמן מסוים

**דירקטור**

**מנכ"ל**

X

ס' 92(ב)-

לא ניתן להאציל סמכויות

[בג"צ 6432/02 **איגוד קופות הגמל הענפיות נ' שר האוצר**](http://hl2.biu.ac.il/upload/140784/Media/%D7%A4%D7%A1%D7%99%D7%A7%D7%94/%D7%90%D7%99%D7%92%D7%95%D7%93%20%D7%A7%D7%95%D7%A4%D7%95%D7%AA%20%D7%94%D7%92%D7%9E%D7%9C%20%D7%94%D7%A2%D7%A0%D7%A4%D7%99%D7%95%D7%AA.doc)

**עובדות:** לאחר שבמשך תק' ארוכה הושקעו כספי הציבור במסגרת קופות גמל באפיק מועדף, ב2002 התקבלו תקנות שאפשרו להשקיעם בכל אפיק אא"כ נאסר מפורשות בכפוף לפיקוח ואישור ועדת השקעות בקופה שתורכב מחברי דירקטוריון של קופת הגמל. איגוד קופות הגמל הענפיות טענו שהתקנות הקובעות את הקמת וועדת ההשקעות 1**. פוגעות בחלוקת הסמכויות בין האורגנים** ומצריכות שינויים בתקנון שמן הראוי שיתקבלו ע"י האיגוד הנ"ל. 2. **הפגיעה בחופש ההתאגדות אינה מידתית**-ממילא אין ניגוד אינט' בין המנהלים לעמיתים באיגוד והפיקוח יכל להיות מושג באמצעים פחות מסורבלים. המשיבים בתגובה טענו שמרכזיות הקופות מחייבות פיקוח וכי גם תחת התקנות החדשות-הדירק' נותר הגוף המרכזי בקופה. אין לקופות זכות מוקנית לקבל הטבות מס ולכן לא יכולות להלין על התנייתן במילוי אחר התקנות.

**ברק**- קופת הגמל לא יכולה לנקוט בפעולה מנוגדת לחוק החברות ולכן אין תוקף לתקנה המחייבת אותה לעשות כן, אולם כאן אין מדובר בתקנה בלתי חוקית וחורגת מהמידתיות:

1. התקנה מעמידה בפני הקופה מס' אופציות פעולה חוקיות, העובדה שלאחת מהן צמודה סנקציה חיובית-אין משמעה קיום כפיה. גם הצורך לשנות את התקנון הוא זכותה של הקופה. חוק החברות מעוצב מלכתחילה בדרך שתאפשר לחברות לעצב את תכניה לפי נסיבותיה הספציפיות.
2. חוק החברות יצר 3 אורגנים עם סמכויות מופרדות שמפעילים בלמים ואיזונים זה כלפי זה אך אין בכך כדי למנוע מתאגיד ליצור אורגן נוסף ע"פ ס' 46 (למשל וועדת השקעות). האורגן הנוסף כאן אינו מכרסם בסמכות הדירק' כי הסמכויות שמקנות לו התקנות הן ביצועיות ולא תכנוניות ונשענות על קביעת הדירק'. הדירק' רשאי להקים את הגוף הנידון כי ניתן לקבוע זאת בתקנון.
3. גם התקנה האוסרת על הדירק' להפעיל את סמכויות ועדת ההשקעות אינה בלתי-חוקית, היות שאיסור כזה קיים גם בחוח"ב, בחריג של ס' 50 העוסק במשיכת סמכות מסוימת ע"פ התקנון. דינה של הועדה לכל עניין שבהתערבות הדירק' בפעילותה הוא כדינו של המנכ"ל, ולפיכך האיסור בתקנות על משיכת סמכויותיה ע"י הדירקטוריון לא יסתור את ס' 51 הדיספוזיטיבי מעיקרו אם כך ייקבע בתקנון הקופה.
4. העותרים טוענים גם כי האיסור על פיטורי "נציג חיצוני" מן הועדה סותר את חוח"ב, אלא שהכלל בחוח"ב הוא שמי שמינה הוא גם בעל הסמכות לפטר, ואם העותרים מבקשים למנוע סמכות זו מהדירק', כל שעליהם לעשות הוא להכניס הוראה מתאימה בתקנון. **העתירות נדחו**.

**שינויי חלוקת הסמכויות: פס"ד איגוד קופות הגמל הענפיות נ' שר האוצר:**

**הגדרה:** קופות גמל- עמיתים המפרישים סכום משכרם לתוך קופת גמל. הנכסים המצטברים מושקעים יחדיו ובגיל פרישה כל עמית מושך את ההשקעה שלו + רווחים (אם יש). הבדל גדול בין בעלי מניות רגילים לעמיתים: עמיתים אינם יכולים למשוך את השקעתם עד גיל פרישה.

העובדות : שר האוצר התקין תקנות מס הכנסה אשר **מחד, הגבירו את החופש הניתן לקופ"ג בנוגע לבחירת אפיקי ההשקעות** של כספי העמיתים **ומאידך, הגבירו את הפיקוח על המנגנונים לקבלת החלטות** במסגרת קופ"ג באשר להשקעות כספי העמיתים. ביסוד הסדר מפקח זה עומדת ועדת ההשקעות, אשר כל קופ"ג צריכה להקים.

הבעיה: ההחלטה במה להשקיע לפי חוק החברות היא של המנכ"ל. אך נאמר גם בחוק שדירקטוריון יכול למנות ועדות מטעמו. ס' 50 מאפשר למנכ"ל להבעיר את סמכויותיו לדירקטריון, אך לזמן מוגבל וכל עוד הוא לא מרוקן את המנכ"ל מתפקידו. אבל המנכ"ל לא יכול להאציל את סמכויותיו לוועדה כי מי שממנה אותם זה הדירקטוריון ולא הוא.

ש"מ : האם החיוב להקים ועדת השקעות נוגד הוראות קוגנטיות בחוק החברות.

העליון : סעיף 121(א) מאפשר לחברה, **באמצעות הוראה בתקנונה**, להקים אורגן חדש ולהעניק לו בתקנון סמכות ביצוע הנתונה למנהל הכללי. אורגן זה הוא חלק מגופי הביצוע השוטף של החברה, והוא יפעל לצידו של המנכ"ל. בין תפקידי ועדת ההשקעות לתפקיד המנכ"ל קיימת חפיפה, אך חפיפה זו אפשרית היות שתפקידה של ועדת ההשקעות הוא **תפקיד ביצועי שוטף ולא ניתנו לה סמכויות הפיקוח השמורות לדירקטוריון החברה.** אשר על כן המבנה שיוצרות התקנות החדשות אינו נוגד את המבנה הארגוני של חברות על-פי חוק החברות. זה לא מרוקן מתוכן את תפקיד המנכ"ל כי יש לו תפקידים אחרים נוספים. כמו כן תנאי ההעסקה של הועדה (3 שנים שריון וכו') מוכרים לנו בחוק החברות מהמוסד של דחצ"ים ולכן אין סתירה בין ועדת ההשקעות בקופת גמל לחוק החברות. **גם האיסור של האצלת סמכויות כלפי מטה וגם ההוראות שניתן לשאוב לזמן ועניין מסוים-הן הוראות קוגנטיות.**

**הקו המפריד בין סמכות הדירק' למנכ"ל יש בו הרבה שק"ד-** ליועצים משפטיים יש שק"ד לקבוע בתקנון החברה את חלוקת הסמכויות בתחום האפור-אותה חלוקה בקו הגבול בין סמכות ניהול וביצוע למה שיכנס לסמכות הביצועית כדירק'. כי אפשר כמובן להוריד סמכויות ביצוע למנכ"ל, אך יהיו דברים שנאלץ לשאול האם זה נקרא סמכות ביצוע ואז זה שייך למנכ"ל ואם לא הדירק' ייקח זאת לידיו לפי סמכות שיורית.

**הוראות הפוזיטיביות של המחוקק-** הס' אמורים להדריך ולתת קווים מנחים לחלוקת הסמכויות באופן שנשתית מצבים כאלו על מצבים דומים. למשל, ברור שדברים הדורשים מקצועיות רבה כמו חלוקת דיבידנדים וני"ע-כל הדברים הללו הם בידי הדירק', הוא הגורם המקצועי יותר, צריך מקצועיות מסוימת לכך ולכן זה יהיה בסמכות הדירק'.

**המחוקק בס' 92 דורש דברים שדורשים את שק"ד הדירק'**- זה אומר שהוא בכלל לא תלוי באישור הא' הכללית, אפילו בדברים שנראים כמשליכים באופן ישיר על בעלי המניות וחברי הא' הכללית. למשל, בנושא הנפקת ני"ע –זו סמכות בלעדית של הדירק'. זה הליך מורכב הדורש הרבה שק"ד, הגורם המוסמך לכך זה הדירק', אע"פ שיש השלכה ישירה על בעלי המניות הקיימים - המשמעות של הנפקה היא דילול הכוח של בעלי המניות.

נניח שהחברה רוצה אשראי נוסף- אם היא לא רוצה לדלל את כוחם של בעלי המניות היא יכולה להנפיק אג"ח. למרות זאת נותנים זאת לסמכות הדירק' כי מדובר על החלטה מקצועית לחלוטין, ולא נדרש אישור של הא' הכללית למרות שיש לכך השלכה ישירה על בעלי המניות.

## תפקידי הדירקטוריון:

* התווית מדיניות החברה-לדוג': מדיניות כספית. בהקשר זה נכנסים גם נושאים של הכנסת כסף לחברה כלומר גיוס הון וגם הוצאת כסף מהחברה. **2 המישורים נתונים לשק"ד של הדריק'.**
* **הכנסת כסף לחברה-** כדי לממן את פעילות החברה היא צריכה חמצן כלומר אשראי-אם אין לה מימון היא לא תוכל לפעול. כל מה שקשור למימון בני"ע הוא בסמכות הדירק'. יש לכך משמעות על בעלי המניות הנוכחים כי אני מדלל בכך את כוחם. למרות זאת זה פעולה ששייכת לדירק' כי הם יותר מיומנים ומקצועיים מאשר בעלי המניות שכל מה שהם עושים זה לסחור במניה ולא בקיאים במעבר לכך.
* **הוצאת כסף מהחברה-** חלוקת דיבידנדים רלוונטית לבעלי המניות אך מאוד מורכבת, יש מבחנים לא פשוטים מהו הסכום שניתן להוציא, ההחלטות על חלוקת דיבידנד הוא על הדירק' כי הוא הגורם המקצועי המוסמך.
* פיקוח על ההנהלה הביצועית (על המנכ"ל)- לדוג' חובת דיווח יש עניין ברור למשקיעים לקבל מידע, להיות מודעים לתוצאות הכספיות שלה. המידע הזה נמסר בשפה חשבונאית והדירק' הוא זה שחותם על הדוחות הכספיים והוא גם זה שיישא באחריות עליהם. הדירק' נעזר לצורך כך באנשי מקצוע אך מי שחתום על הדוחות הכספיים זה הדירק' עצמו. הוא מפקח על התנהלות החברה ויש כל הזמן ביקורת על מה נעשה מבחינת ההנהלה מבחינת החברה-מפקחים שכספים אכן הושקעו ומה שהיה צריך להיות מועבר אכן הועבר.

סמכויות האסיפה הכללית: (\*האסיפה הכללית מורכבת מבעלי המניות: א. שליטה 2. מקרב הציבור ללא ענין אישי)

בעבר הייתה תפיסה שהנושאים הכבדים המורכבים הם בסמכות הא' הכללית אך זו הנחה ממש מוטעית כי ראינו שדווקא בנושאים יותר מורכבים הם בסמכות הדירק'. סמכויות האסיפה הכללית מחולקות ל-2:

1. **פיקוח על הדירקטוריון:**
2. **מינוי ופיטורים של דירק':**
   * + ***ס' 57- מינוי דח"צ (דירק' חיצוני)-*** אי אפשר להתנות בגלל ס' 58 שאוסר זאת***.***
     + ***ס' 59 - מינוי ופיטורין של דירק'-*** ניתן להתנות עליו בתקנון.

* ניתנת זכות אינדיבידואלית לבעל המניות למנות דירק' רגיל ולא רצו לבטל את ההסדר המוצלח הזה. לשם כך אי אפשר היה לכלול זאת בס' 57 כי אז היה אסור להתנות בשל ס' 58 והוציאו זאת לס' נפרד שדירק' רגיל יכול להתמנות ע"י בעל מניה.
* המינוי של הדח"צ נועד לפקח כך שבעל השליטה לא ינצל או יעשוק את המיעוט, ויש הרבה קריטריונים איך למנות דח"צ, לכן צריך להיות אוב' כי הוא זה שצריך להיות קשוב לדעת המיעוט ולהיות לטובת החברה ולא לטובת בעל מניות מסוים ולכן מינויו מופיע ב57(4) ולא ב59.
* ס' 230 פיטורי דירקטור- האסיפה הכללית שהיא האורגן הכי גבוה בפירמידה ההיררכית לא יכולה לפטר דירקטור שבעל המניות מסמכותו האינד' מינה, מפני ששנייה אחרי שדירק' היה ממונה, האסיפה הכללית הייתה מפטרת אותו. בעל השליטה אם לא רצה בו היה מפטר אותו ובכל רגע האסיפה הכללית הייתה מפטרת את הדירק'. לכן הוחלט שמי שמינה הוא זה שיפטר. דירק' יפוטר אך ורק ע"י אותו בעל מניה שזכאי למנותו.

1. **מינוי ופיטורים של רו"ח מבקר-** בהקשר זה יש להבחין בין רו"ח מבקר ולמבקר פנים:
   * **מבקר פנים-**עובד של החברה, נועד לערוך ביקורות בחברה ולבקר את התנהלותה, הוא כפוף למרותו של הדירק'.
   * **רו"ח מבקר-** ממנה משרד רו"ח חיצוני שהחברה רק שוכרת את שרותיו. החברה רואה בו כלי מהותי לפיקוח על הדירק' והיא זו שנוסחת מהימנות במשקיעים בחברה בתור גורם חיצוני. רו"ח מבקר לא תלוי בחברה בפרנסתו, לחברות הגדולות שבד"כ אליהם פונים לא שווה להם לשחק עם הנתונים בשביל לקוח כלשהו, כי זה יכול להרוס לה את המוניטין.
2. **עניינים רכושניים של בעלי המניות:** עניינים רכושניים של בעלי מניות- לא מקובל לפגוע ברכוש בעל מניות מבלי לקבל הסכמתו ולכן לא נכון שמישהו אחר יחליט ביחס לקניין האישי של בעל המניה, לכן בעלי המניות הם אלה שיחליטו על כך. בנוסף יש גורמים אחרים שמושפעים אפילו בצורה די משמעותית מהחלטות בעלי המניות, לדג' הנושים ולכן אותו הכלל נכון גם לגבי הנושים או העובדים.

לטענת **פרופ' פישר ואיסטנבורג**- העובדה שבעלי המניות הם אחרונים בתור, ושהם בעלי זכות שיורית מבטיחה שהם הקבוצה האופטימאלית ביותר לקבל את ההחלטות שיבטיחו מקסום רווחים לטובת כלל הקהלים- אולם, הטיעון הזה נכון כל עוד החברה חיה ותוססת, אך יש שלבים בהם החברה הופכת לבר מינן או על סף חדלות פירעון- אז הטיעון הופך ללא רלוונטי. הטיעון הזה מתהפך כי בעלי המניות לא נמצאים בעמדה האופטימאלית לקבל החלטות עבור החברה ולא נמצאים במקום שיבטיח החלטה שתהיה טובה לכלל הקהלים כי אין לה מספיק נכסים לפרוע את החובות לנושים, ק"ו את החוב לבעלי המניות. כאשר החברה חדלת פירעון: בעלי המניות מחוץ למשחק ומי שיקבלו את ההחלטות הטובות ביותר מחוץ לחברה הם דווקא הנושים כי בשלב הזה הם יודעים שלא יפרעו במלואם ומטרתם תהא להגדיל את שיעור הפירעון, הם נמצאים בעמדה טובה יותר ולכן מפקיעים את הכוח מהאסיפה הכללית ומעבירים את הכוח לנושים במצבי חדלות פירעון.

**דוגמאות לעניינים הרכושניים של בעלי המניות:**

1. **שינוי התקנון-** מאחר שתקנון החברה קובע את הזכויות שצמודות למנייה (מנייה היא "אגד של זכויות") אז בעצם מדובר במסמך שיכול להוסיף או לגרוע מזכויות של בעל המניה. מאחר והתקנון יכול להוסיף או לגרוע מזכויות בעלי התקנון אז שינויו מצריך את אישורם של כל בעלי המניות ולכן מצוי בסמכות האסיפה הכללית ומצריך את אישורה(ס' 57(1)). לא ניתן להתנות על זה כי ס' 58 אוסר להתנות על ס' 57.

* **ביקורת המרצה:** ס' 57 קובע באופן גורף שכל שינוי דורש את אישור האסיפה הכללית- המרצה מוחה על כך, כי התקנון כולל סעיפים שאינם נוגעים לרכוש הצמוד למניה, אלו עניינים טכניים ופרוצדוראליים שלא קשורים. לכנס אסיפה כללית דורש התרעה מסוימת, הודעות מפורטות, מנגנון מסורבל. ראוי היה שאת ההוראות שאינן קשורות לרכוש בעלי המניות, היה ניתן לשנות גם ע"י הדירק'- זה היה מאפשר לחברות לפעול באופן יותר דינאמי. כאשר מזהים הוראה בתקנון שצריך לשנות זה מאוד מסרבל לכנס בכל פעם את כל האסיפה הכללית והיה מוטב אם המחוקק היה מבחין בין הוראות שונות-אלו שנוגעות לרכוש הצמוד למניה ואלו שלא. **במבט השוואתי עם מדינת דלוור יש הפרדה בין שני מסמכים:**
* **Certificate of Incorporation-** מסמך היסוד של החברה, מעין חוקת על, משהו שדומה לתזכיר בעידן הפקודה (אז היה תזכיר ותקנון) שרק אסיפה כללית יכולה לשנות.
* **Bylaws-** תקנון שכולל הוראות פרוצדוראליות, טכניות לגבי החברה- לגביהם יש סמכות כפולה: אותם יכול לשנות גם הדירק' וגם האסיפה הכללית, מה שאפשר יותר דינאמיות.

בישראל, לא סתם איחדו אותם למסמך אחד, בדאלוואר הייתה אפשרות לאחד אך לא כולם עשו כך. הבעיה הייתה שזה יצר הרבה מאוד בלגן וטעויות – היו סתירות בין שני המסמכים, היו כפילויות מיותרות והיו לא מעט מקרים מביכים מאוד שבהם עשו טעויות כשלא היו מודעים מה קורה במסמך השני אפילו במסמכים של עו"ד ידועים. אולם, בתוך המסמך צריך להבחין בין זכויות שצמודות למנייה שאותן רק האסיפה הכללית תשנה לבין הוראות אחרות- אין שום סיבה לדעת המרצה שלא יעשו סמכות כפולה לגביהם.

1. **מיזוג-** מפני שמדובר בעניין רכושי מובהק, אי אפשר לתאר עניין שישפיע יותר על האינטרס הקנייני של בעל המניות מאשר מיזוג. לאחר המיזוג המניות יופקעו ובעל המניות יקבל מניות בחברה החדשה. השאלה כמה יקבלו זאת שאלה קרדינאלית, לכן מי שצריך לאשר למרות המורכבות של הנושא הוא האסיפה הכללית של החברה הנמכרת והקולטת, (ס' 57 (7)) לא בקול אחד. לאחרונה בס' 320 הגמישו את הדרישה הזאת, במקרים שבהם ברור לחלוטין שאחד הצדדים לא ייפגע- הרשו לוותר על אחת האספות הכלליות, אך זה חריג ובד"כ יידרש אישור של שניהם.
2. **הגדלה/הקטנה הון רשום (ס' 33 לחוק)-** רושמים אותו בתקנון והמשמעות שלו היא הגדלת ההיקף המקסימאלי שבאפשרות הדירקטוריון להנפיק. הון רשום לא משקף כמה מניות החברה הנפיקה, הון רשום זה רק הפוט' המקסימאלי להנפקה. נניח שהחברה מצליחה והיא רוצה לעשות הנפקה נוספת מעבר להון הרשום, אז צריך לכנס את בעלי המניות באסיפה הכללית על מנת להגדיל את ההון הרשום ושתהיה אפשרות להנפיק עוד מניות. ההון הרשום הוא בסמכות האספה הכללית
   * **ערך נקוב (ס' 34)-** נתון שצמוד למניה, אינו מהווה את מחיר המניה, יכולה להיות מונפקת במחיר מעבר לערכה הנקוב ולאחר ההנפקה מחיקה משתנה כל יום בהתאם לביקוש ועצה. דוגמא: נקבע שע"נ של מניה הינו 3 ₪ וכשהיא מונפקת לראשונה מחירה הוא 3 ₪, אך עקב ביקוש ועצה שלה בבורסה שוויה הוא 10 ₪. משמעות הע"נ הינו לשקף את כוחה היחסי של המניה מול מניות אחרות שהחברה הנפיקה (חברה יכולה להנפיק סוגי מניות שונות שלכל אחד ע"נ אחר). כשחברה מחזיקה שני סוגי מניות כמו למשל בעלי מניות מסוג א- 1 ע"נ, בעלי מניות מסוג ב- 5 ע"נ, בעת חלוקת הדיבידנדים יקבלו בעלי מניות מסוג ב' פי 5 מאלו של סוג א'. כך גם בעת חדלות פירעון, בעל מניות מסוג ב' יקבל בעת חלוקת הפירעון פי 5 מבעל מניות מסוג א'. העובדה שחברה יכלה להנפיק מניות בע"נ שונה גרמה לאינספור בעיות וויכוחים והמחוקק החליט שיונפקו בכל חברה מניות רק מסוג אחד, אך בגלל שלא רצו לעשות שינוי דרסטי מהמצב הקיים השאירו את האפשרות להנפיק מניות בע"נ שונה.
   * **פרמיה (ס' 1)-** הפרש בין הערך הנקוב לבין מחיר המנייה, זה אומר שאם הערך הנקוב 5 ש"ח והחברה הנפיקה 7 ₪ אז הפרמיה 2 ₪.
   * **הון מונפק-** מס' המניות שהחברה הנפיקהXהערך הנקוב של המניות. ההון המונפק אינו משקף את מה שבעלי המניות הנפיקו. מפני שבעצם מניות החברה מונפקות בפרמיה, ההון המונפק לא כולל את הפרמיה. היום המחוקק מעדיף שינפיקו את המניות ללא ערך הנקוב. כאשר אין לנו ערך נקוב אי אפשר לעשות את המכפלה הנ"ל, אזי ערך המניות המונפק הוא ההון המופק- ס' 34 ג'.

יש לציין שהון מונפק הוא מונח בעל משמעות כלכלית, הוא מבטא את **ערכן של המניות בפועל**, זהו נתון משמעותי שנותן אינדיקציה כלכלית על החברה. לעומת זאת, הון רשום הוא לא מונח בעל משמעות כלכלית, זה מונח משפטי ללא משמעות כלכלית קונקרטית- זה התקרה שעד אליה רשאי הדירקטוריון להגיע עם הנפקות נוספות, הון רשום לא נותן הרבה מידע.

הסמכות להחליט על הנפקת מניות מצויה אצל הדירקטוריון**,** למרות שברור לחלוטין שהנפקה חדשה יש לה משמעות קריטית על בעלי המניות (כי זה מדלל את החזקתם). המחוקק שמודע לזה שרק לדירק' יש את הסמכות הזאת, מאזן את הכוח הרב שהוא נותן לו ע"י כך שהוא נותן לאסיפה הכללית את האפשרות לקבוע את התקרה. כלומר, הא' הכללית מגבילה את הסמכות של הדירקטוריון עד להון הרשום. מעבר לכך, לא ניתן לשחוק את כוחם של בעלי המניות ואם הוא רוצה הוא פונה לאסיפה הכללית ומבקש את אישורה להנפקה נוספת מעבר לגובה ההון הרשום.

בעלי שליטה מעריכים את האיזון של המחוקק, אך זה לא עוזר כי הם רוצים שליטה רבה יותר בחברה מאשר הגבלת התקרה. הם רוצים שהדירקטוריון יתייעץ איתם על הנפקת המניות, הם לא רוצים שהדירקטוריון יחליט על דעת עצמו על הנפקה נוספת בלי אישורם. מצד שני, הם לא רוצים לשתק את החברה ע"י תקרה נמוכה וכינוס האסיפה הכללית כל פעם, לכן הם מבקשים דרך לעקוף את הסמכות הבלעדית של הדירקטוריון להנפיק מניות למרות שהמחוקק אומר שהדירקטוריון הוא הגורם המקצועי. הפתרון הוא לקבוע הוראה בתקנון שמגבילה את יכולת הדירקטוריון להורות על הנפקת מניות וע"י כך לתת לבעלי השליטה יכולת לפקח טוב יותר על הנפקות חדשות, ככה גם מרוויחים את המקצועיות של הדירקטוריון ומצד שני נותנים לבעלי השליטה זכות להיות עם סמכות החלטה לגבי משהו משמעותי. סעיף 50 מאפשר לשאוב כלפי מעלה סמכויות.

## סמכויות המנכ"ל:

מנכ"ל הוא גורם מאוד משמעותי בחיי החברה. בפקודת החברות לא הייתה שום התייחסות למנכ"ל אבל היא ממילא מיושנת ומנותקת מהמציאות. החוק שהוא החוק המודרני לא מתעלם מכוחו של המנכ"ל ולכן ס' 120 – 121 מתייחסים למנכ"ל:

* סעיף 120- המנכ"ל כפוף לדירקטוריון, מנהל באופן שוטף את החברה. כל מה שנכנס תחת ניהול וביצוע שייך למנכ"ל.
* סעיף 121- סמכות שיורית של ענייני הניהול והביצוע למנכ"ל.
* האם יו"ר חברה ציבורית יכול לכהן גם כמנכ"ל?
* **סעיף 95(א)** קובע בצורה ברורה שבחברה ציבורית לא יכהן כיו"ר הדירקטוריון מנכ"ל החברה או קרובו או מי שכפוף למנכ"ל. הסיפא הזו נועדה למנוע מצב שבו המפקח יהיה כפוף למפוקח.
* **סעיף 95 (ב)** החברה יכולה להתחכם ולהקנות ליו"ר הדירקטוריון את סמכויות המנכ"ל- על פי סעיף 95 (ב)- בחברה ציבורית לא יוקנו ליו"ר הדירקטוריון סמכויות המנכ"ל או סמכויות של מי שכפוף למנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון לא יכהן בתפקיד אחר באותה חברה ציבורית.
* **121 (ג)** אם יש קונצנזוס מוחלט שהאדם הזה יהיה טוב בשני התפקידים של החברה, אז אפשר להתגבר על סעיף 95 ע"י סעיף 121 (ג)- כאשר מדובר על תמיכה גורפת במינוי הזה. הוא מאפשר לאסיפה הכללית ברוב מיוחד להחליט כי בתקופות שכל אחת מהם לא תעלה על 3 שנים: ניתן להסמיך את יו"ר הדירקטוריון או קרובו למלא את תפקיד המנכ"ל או להפעיל את סמכויותיו וכן להסמיך את המנכ"ל או קרובו למלא את תפקיד יושב ראש הדירקטוריון או להפעיל את סמכויותיו,

ובלבד שיתקיים אחד מאלה:

* + צריך לקבל אישור של שני שלישים כשבעצם מוציאים את כל מי שנגוע בעניין, שואלים רק את בעלי המניות בקרב הציבור או שיש מיעוט שלא קשור לבעלי השליטה כלומר זה צריך להיות מינוי גורף.
  + אפשרות שניה היא שסך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

**🡨** לחלופה השניה נגיע כאשר יש מיעוט קטן מאוד. אם נלך רק על החלופה הראשונה אז ניתן למיעוט מאוד קטן כוח עצום כי זה אומר שהם יכולים באמת להפעיל את כולם למרות שהם מיעוט מאוד זניח לכן נשארת החלופה הזאת שאומרת שכאשר שיעור המתנגדים הוא מאוד זניח אפשר להעביר את המינוי גם ללא השגת שני שליש מקרב המיעוט.

## כשלים של הפירמידה ההיררכית:

**1) במישור האסיפה הכללית-**

* בעל שליטה עלול לנצל את הרוב שיש לו באסיפה הכללית כדי לקדם אינטרסים אישיים שלו הנוגדים את טובת החברה- תופעה שרווחת מאוד במבנה הריכוזי של ההחזקות בישראל. במקרים בהם יש חשש לניגוד עניינים בקבלת ההחלטה, ההצבעה באסיפה הכללית תדרוש רוב מיוחד. **סופרים רק את הקולות של אלה שאין להם נגיעה אישית בעניין.**
* במקרים רבים האסיפה הכללית לא עושה שימוש בסמכותה- זה נובע מכך ששיעור ניכר מבעלי המניות לא משתתפים כלל באסיפה הכללית ואפילו לא שולחים שלוח מטעמם. זה בעייתי מאוד כי בניגוד לדירקטוריון והנהלה ששם בעל השליטה שולט ביד רמה, באסיפה הכללית בעל השליטה יכול לשלוט ב-20% אבל הוא יודע שב80% הנותרים אין מישהו שיכול להפריע לו כי בעלי המניות לא מפעילים את כוחם, זה נובע **מ"אדישות רציונאלית"** -מבחינת בעל מניות מהציבור זה מאוד רציונאלי להיות אדיש כי משמעות ההחלטות המתקבלות עליו היא כ"כ שולית שהזמן שהוא ישקיע בלימוד החומר לקראת הא' הכללית ולקיחת יום חופש מהעבודה ונסיעה לאסיפה זה לא רציונאלי ולכן הם אדישים. זה מצב לא רצוי, הרצוי הוא שתהיה הומוגניות. **איך פותרים את זה?** יש שתי דרכים שכל אחת תוקפת רכיב אחר של הבעיה:

1. **שימוש בכתבי הצבעה-** proxy זה מנגנון חדש שנקבע בחוק החברות שמאפשר לשלוח כתב הצבעה בדואר או בדרך אחרת. כל בעלי המניות מקבלים סיסמא ויכולים לקבל את כל החומר לקראת האסיפה ולקרוא בזמנם הפנוי ולהצביע. ע"י כך מנסים להקל על בעלי המניות מהציבור.
2. **חיוב הגופים המוסדיים להשתתף באסיפה הכללית ולהצביע-** רוצים לגרום לכך שגם להצבעה תהיה משמעות מבחינת אפקטיביות. כך אפשר להגדיל את ההשפעה והרלוונטיות של ההחלטה על המשקיע.

**2) במישור הדירקטוריון- (במז"מ)**

* **אילוץ הבחירה-** למרות שפורמאלית הא' הכללית היא זו הבוחרת את הרכב הדירק', בפועל אנו יודעים שזה מועדון סגור של חבר מביא חבר כי המנכ"ל ובעלי השליטה הם אלו המכתיבים את רשימת המועמדים של האסיפה הכללית.
* **אילוץ המידע-** נובע מכך שמי שמחליט איזה נתונים יוצגו בדירק' וקובע את סדר היום ומה יעלה ומה לא לדיון הוא המנכ"ל. בפועל, המנכ"ל הוא הדמות הדומיננטית, הכל עובר ומאושר דרכו ומועבר לדירק'. ברגע שהמפוקח שומר על החומר שלא יחשפו המפקחים ומהמבקרים, המנכל"ים יודעים מה להעביר ומה לא וזה אילוץ משמעותי.
* **אילוץ הזמן-** חברה מכנסת בדר"כ ישיבות דירק' פעם בחודש בערך וגם זה רק לשעתיים, דירק' חיצוני שעל כתפיו מונחת ההגנה של הגנה לציבור, אותו דח"צ מגיע לישיבה של שעתיים. אי אפשר באמת בזמן כ"כ מועט להגן על הציבור, קשה לזמן את אותם דחצי"ם כל שניה כי יש להם מחויבויות אחרות, ההגנה בשל כך מאוד מוגבלת.
* **אילוץ המקצועיות-** יש שינוי לטובה בשנים האחרונות, בעבר לא נדרש סף מקצועיות כדי להיות דירק', כיום הוסיפו דרישה שיש בהחלט דרישה למקצועיות-לפחות דח"צ אחד חייב להיות בעל מומחיות חשבונאית פיננסית כדי שיוכל לקרוא את הדוחו"ת.

# 8.2 זכויות ההצבעה וניגודי האינטרסים בין בעלי המניות

סוגי האספות:

* **אסיפה שנתית**(ס' 60)- אסיפה שגרתית שחייבת לדון בדוחות העסקיים אך יכולה לדון גם בנושאים אחרים. ס' ב אומר מה היא יכולה לדון בנוסף. מתכנסת פעם בשנה ולא פחות מפעם ב-15 חודשים
* **אסיפה מיוחדת** (ס' 63)-עניינים שאינם בשגרה, לעשות עסקה עם בעל עניין כמו ציפי שרוצה שיקנו קרטונים מהמפעל בבעלותה-זהו אדם בעל עניין, מכנסים אסיפה מיוחדת שדנה בעסקה האמורה.
* **אסיפת סוג** (ס' 75)-כאשר החברה מנפיקה סוגים שונים של מניות, רלוונטי לכנס אסיפה נוספת לכל סוג. יכול להיות שלהחלטה תהיה השפעה שונה על כל קב' ויתכן שנשאל בנפרד כל קב' מה דעתה לגבי ההחלטה.

**האם במקרה קונק' אפשר לקבל החלטה של כלל בעלי המניות או יש לחלק לקב' ולקבל אישור של כל אחת מהקב' וכל קב' תאשר ברוב קולות שלה? מתי מוצדק לסווג בנפרד לקב' ומתי לא? אילו החלטות רלוונטי לקב' ואיזה לא?**

**פס"ד לאומי פיא-**  שאלת הרזולוציה- עד לאיזו רזולוציה לסווג את בעלי מניות החברה כדי מחד לא לפגוע בזכויותיהם של בעלי מניות ומנגד לאפשר לחברה להעביר החלטות. ברור לנו שאם נחלק כל בעל מניה באסיפה נפרדת ניתן כוח עצום למיעוט באופן שיהא בידו לסכל אפשרויות שטובות לחברה ולכן שאלת הרזולוציה היא לא שאלה פשוטה. **2 המבחנים שפותחו בפסיקה כדי לסכל את בעלי המניות:**

* **מבחן זכויות-** מבחן כללי ורגיל לפיהם מסווגים בעלי מניות לאספות שונות, החלוקה טכנית ופורמאלית שבה אנו בוחנים את סוגי המניות השונים כפי שנקבעו במסמכי היסוד של החברה כמו התקנון, לפי זה מכנסים אספות שונות. אם החברה הנפיקה 3 סוגי מניות אז יהיו 3 אספות. לא עונה על הדרישה שהצבנו מלכתחילה, יהיו מצבים שזה יפגע בזכויותיהם של בעלי מניות מעבר למה שסביר וראוי בנסיבות העניין.
* **מבחן האינט' המהותי-** בוחן מהותית את אינט' של המניות ומאפשר חלוקה לתתי קב'. לתוך סוג מניות אנו יכולים לחלק לתתי קב'-רזולוציה עדינה יותר, עושים זאת כדי שהאינט' של אותה תת קב' תזכה להתחשבות **ולא תבלע בתוך אסיפת הסוג הגדולה יותר**. אם קב' מיעוט לא תזכה בהכרה באינט' שלה אלא תבלע בתוך קב' גדולה יותר, אנו עלולים לפגוע בזכויות בעלי המניות.

היו סוגים שונים של מניות הרוב ביקש לנצל את כוחו על מנת לשנות על דעתו בלבד את מבנה ההון של החברה, רצו ליצור כוח הצבעה שוויוני על מנת להנפיק מניות ולקבוע את גובה הפיצוי הראוי לבעלי המניות אשר החזיקו במניות העדיפות בזכויות ההצבעה. על ההחלטה להחליש כוח הצבעה תמורת כסף יש צורך ב"**מבחן האינטרס המהותי**"- **בכל אחת מהקבוצות יש צורך בהצבעת סוג כך שתהיה זהות אינטרסים וקבוצת המיעוט לא תיפגע ע"י הרוב**. ההחלטה של גובה הפיצוי שונה בין המשיבים לקב' כלל- המשיבים הם אלו שיישאו בפיצוי, נטל הפיצוי הוא עליהם לעומת קב' כלל שנותנים ביד אחת ולוקחים בשנייה, כך שמבחינתם שיהיה פיצוי גדול ככל שאפשר כי אינם נפגעים אלא רק פוגעים במשיבים ובבעלי המניות מסוג ב'. כלומר, קב' כלל היא גורם עוין באסיפה של סוג ב' כי פועלת נ' האינט' שלהם, תהנה מהפיצוי ולא תנזק לעומת המשיבים. לכן לפי מבחן האינט' אנו נוציא את קב' כלל מהאסיפה הכללית מסוג ב', תהיה אסיפה כללית, תהיה אסיפת סוג ב' המשיבים, ותהיה אסיפת קב' כלל-א'+ב. את ההחלטה על הפיצוי יצטרך להעביר בכל אחת מהאספות בכל אסיפה שכולל את סוג ב' בלבד. יצטרכו עכשיו פיצוי מאוזן כי צריך גם את הסכמת המשיבים ולכן לא יקבע פיצוי של 2000% כי אין סיכוי שיאושר אלא הקב' יקבעו הסכם ראוי. בניגוד למבחן הזכויות שהיה מביא לכך שההכרעה הייתה נופלת רק לפי שק"ד של קב' כלל, ע"פ מבחן האינט' בודדנו את קב' כלל מיתר בעלי המניות מסוג ב' ויוצרים איזון כוחות בחברה באופן שאמור להוביל להסגר מאוחר יותר. אם באחד הסוגים הרוב הצביע נגד, המהלך לא נכנס לתוקף. בכך ביהמ"ש נעתר לתביעת בעלי מניות המיעוט, והבטיח את הצורך בהסכמתו של המיעוט לשינוי מבנה ההון, כתנאי מוקדם.

* חופש הגיוון- ס' 285 לחוק-חברה יכולה לקבוע מס' מניות מסוגים שונים ולכל אחד מבעלי המניות בהתאם יהיו זכויות שונות, זה נלמד מס' 82א לחוק-סוגי המניות צריכות להיות במפורש בתקנון.
* **מדוע חשוב הגיוון?** כאשר נותנים לכל בעל מניה את המוצר שמתאים בדיוק להעדפות ולטעמים שלו-אפשר לקבל תמורה שהיא מעבר למה שהיינו מקבלים אם היינו נותנים מוצר אחיד לכולם. הרזולוציה והמגוון מאפשרים לחברה למקסם את התועלת הכלכלית שלה.
* חופש הגיוון הינו ראוי וטוב וזה מתאים ל99% מהחברות שהינן **פרטיות**, אך כאשר מדובר על חברה **ציבורית** יש חשש שמגוון המניות שאוצרים בתוכן זכויות שונות, כלומר סוג אחד של מניות יבטא "**אינט' הוני**" יותר כלומר רק מחזיקי מניות הללו יקבלו דיבידנד או בשיעור גבוה יותר, או כשחברה בפרוק אז חלק מבעלי המניות יקבלו אחרונים.
* **החשש זה שסוגים שונים של מניות יצרו קיפוח של המיעוט לעומת בעלי השליטה, פער בין מי שמשקיע הון בחברה למי ששולט בה.** לכן לגבי חברות ציבוריות המחוקק הגביל את חופש הגיוון.
* **בשנת 91' נחקק ס' 46ב לחוק ני"ע**- ס' זה ביטל את חופש הגיוון בחברות ציבוריות כי קבע בעצם חובת שוויון בין המניות. כיצד עשה זאת המחוקק? בבורסה אסור לרשום מניות למסחר אם יתברר שבחברה המבקשת יש סוגי מניות שונים עם זכויות הצבעה שונות זו מזו. מה שהפריע למחוקק זה שיהיה פערים בין קב' וייווצרו פערים למרות שקב' לא השקיע יותר מהשנייה בחברה. לאחר תיקון החוק, בחברה ציבורית ניתן להנפיק רק מניות זהות ושוויוניות בזכויות
* **הצבעת "one share one vote"-** השיטה הינה פטרנליסטית וכופה ולכן המחוקק הגביל את ההוראה שמחייבת זהות בין סוגי מניות לעניין סוגי הצבעה והגביל זאת רק לחברות ציבוריות מתוך התפיסה שהצגנו של הגנה על המשקיע הקטן.
* לצד הקביעה העקרונית שהמבחן הכללי הראוי לאספות של בעלי המניות הוא מבחן הזכויות, זה המבחן שננקוט ברוב המקרים, כי הוא הולך לפי הכרעת הרוב, בעליון נאמר מפורשות שמבחן הזכויות זה המבחן שמגלם בעצם את דעת הרוב ומאפשר לו לשלוט ולמרות זאת, **במ"ד יש כאן ניגוד אינט' וביהמ"ש מכריע לפי מבחן האינט'.**
* החלת מבחן הפיצוי, שיהיו תתי קב' וסוגים שישאלו את דעתם של כל בעלי קב' יכול לפגוע באופן קשה ביעילות ובהחלטיות. החלטת ביהמ"ש לכנס אספות סוג לפי מבחן האינט', זה יעניק למעשה זכות וטו לכל קב' אינט'. החשש הוא שהלכת לאומי פיא תוביל לסחטנות מקצת קב' מיעוט שוליות ותיצור קיפאון של האפשרות לקבל החלטות בחברה. ביהמ"ש צריך להיות עדין וזהיר.
* וינוגרד נבהל ממבחן האינט', **גישת העליון** **היא שנעבוד לרוב לפי מבחן הזכויות**, לא בכל סיטואציה מבחן הזכויות מוביל לתוצאה בעייתית. גם אם הולכים לפי מבחן האינט'-יש לנו דרכים לעשות זאת. יש ס' מפורשים שמחייבים בעל מניה שמפעיל את זכות ההצבעה שלו חייב לעשות שימוש בה בתו"ל. במקרה שבו מנסה לסחוט הוא מקרה קלאסי של חוסר תו"ל. ס' 192 של חוק החברות אומר זאת במפורש.

# 8.3 ממשל תאגידי

כל אותם הסדרים שתכליתם להכריע הסדרים של ממשל וחברה, למדינה יש סדרי ממשל שצריכים איזון בין הרשויות השונות, כך גם חברה שהיא מעין מדינה קטנה צריכה לשמור על הסדרי ממשל תקינים, בארץ מונו 2 ועדות חשובות שעסקו בממשל תאגידי-**ועדת גושן** (מבחינת קוד הממשל התאגידי) **ועדת חמדני**- הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון. במהלך השנה נוספה הועדה להגברת התחרותיות במשק- **ועדת הריכוזיות**.

ב2011 אושר תיקון 16 לחוק החברות-התיקון הרחב של הוראות הממשל התאגידי, הוא מאגד את נורמות הממשל הציבורי בחוק הישראלי ואת השליטה בחברות מקוריות, מגן על בעלי מניות בחברות ציבוריות ומעגן מספר רפורמות שנועדו לרסן את הכוח החריג בעוצמתו שצברו בעלי השליטה בישראל. תיקון מס' 16 לאזן בצורה טובה יותר את מערך כוחות החברה.

**היבט עצמאות הדירקטוריון:**

התיקון לחוק מתמודד עם תופעה שרווחה בדירקטוריונים, לפיה בעל השליטה מינה דירקטור מטעמו שישב בדירק' והיווה בעצם את היד הארוכה של בעל השליטה. כלומר, הוא ישב בדירק' ובעל השליטה היה מפעיל אותו כמו בובה. היתרון העצום זה שהשיג שליטה מוחלטת בדירק' מבלי שחלות עליו חובות כמו חובות נאמנות וזהירות שחלות על דירק'. לתופעה זו קוראים **דירקטור צללים**-הוא לא הדירק' בפועל אלא אחד שיושב בצל.

* **תיקון מס' 16 שם סוף לתופעה הזאת:**
* הוא קבע שמעתה בעל שליטה שאינו חבר בפועל בדירק' אך מפעיל דירק' כמו מריונטה ומורה להם אילו נושאים לדון וכיצד להצביע, בעל שליטה כזה יחשב לדירק' בעצמו.
* אם הוא יחשב בעצמו לדירק', אז יחולו עליו כל החובות שחלות על דירק', הוא יהיה חייב לפעול לטובת החברה בזהירות ובנאמנות.
* דירק' לא יכול לקנות ביטוח כנגד חובת הפרת נאמנות. לא רוצים שדירק' יוכלו להתגונן בפני הפרת חובת נאמנות ע"י ביטוח ולכן נראה שחובת נאמנות א"א לבטח.
* התיקון מסיר את כל היתרונות והצבת רק החסרונות-בעל שליטה שיהיה דירק' צללים יישא באחריות ולא ייהנה מהטבות כדירק' ולכן אם בעל שליטה רוצה להשפיע באופן מעשי אז שיתמנה כדירק' ולא יכול יותר לשבת בצל ולהפעיל דירק' מטעמו.
* התיקון לא מסתפק בכך שנוגע רק לבעל השליטה אלא מכוון לדירק' שפעל במקומו. הוא חייב להפעיל שק"ד עצמאי ולא למען אינט' של שולחיו. **כלומר דירק' שיפעל לפי הוראות של בעל השליטה שאינו חבר בדירק' אלא רק מפעילו-דירק' כזה מפר את הוראות החוק**.
* **ההוראות חלות רק על חברה ציבורית ולא פרטית**-בפרטית אפשר למנות מי שרוצים ואין אינט' להגן על אינט' הציבור.
* *ס' 239(א)-* בחברה ציבורית צריכים להיות לפחות שני דירק' חיצוניים.
* *ס' 239 (ב)-* דחצ"ים לא מתמנים ברוב רגיל אלא ברוב מיוחד ע"י הא' הכללית, יש הסדר ברוב מיוחד בספירה הכללית
* **עד תיקון מס' 16**: עד מרץ של שנה שעברה כדי למנות דירק' חיצוני היו מוציאים החוצה את קולות בעלי השליטה, כי דח"צ בא להגן על הציבור ולכן צריך לשאול רק את בעלי מניות המיעוט, באופן מפתיע המחוקק אפשר להעביר מינוי דח"צ ברוב של שליש מבעלי המניות מקרב הציבור, עד לתיקון 16 היה מספיק ששליש של בעלי מניות מקרב הציבור היו מצביעים למינוי דירק'. משמע, גם אם 2/3 מתנגדים (קרי, הרוב) אז קיבלו אותו. זהו מצב אבסורדי, לא יכול להיות מצב שממנים דיר' כאשר הרוב מתנגדים למינויו.
* בעקבות תיקון מס' 16 כיום צריך את ברכתם של רוב בעלי מניות הציבור כדי להעביר דח"צ.
* ס' 239 ב כולל שתי חלופות למינוי הדח"צ-
* **דרישה לרוב מתנגדים:** חייבים להשיג רוב של בעלי מניות מקרב הציבור כדי להעביר דח"צ, זוהי **החמרה משליש לחצי.**
* **מיעוט זניח:** לפי ס' 239(ב)(2) אם 2/3 תומכים מקרב בעלי מניות הציבור או שמדובר במיעוט זניח של מתנגדים והמיעוט הזניח הזה בכל הס' עד לתיקון 16 היה אחוז. אם שיעור המתנגדים קטן מאחוז, ניתן להעביר את ההחלטה גם אם אין רוב. אם יש 70% בחברה ויש 30% מקרב בעלי מניות מהציבור אך אדישים ואינם באים לאסיפה כללית, בפועל מתנגדים אחוז נמוך מאוד, אם זה עד אחוז אחד ניתן להעביר את ההחלטה גם אם אין רוב מקרב הציבור. אם יש מיעוט זניח לא ניתן לו לסכל את ההחלטה, זה עלול לפתוח פתח לסחטנות.
* **העלו את האחוז הזה ל2**%. אם יש רוב מקרב הציבור אפשר להעביר ואם אין רוב וזה קטן מ2% זה עדין יכול לעבור גם אם אין רוב.

דוג': יש 100 אלף מניות שכולן מאותו סוג. 65 אלף מוחזקים ע"י בעלי השליטה. באסיפה הכללית רוצים למנות דח"צ, הגיעו אליה מחזיקים של **3000** **מניות מקרב הציבור**. בעלי השליטה אינם רלוונטיים למינוי דח"צ. 1600 התנגדו למינוי הדח"צ, **1400 תמכו במינוי הדח"צ**. האם הדח"צ ימונה?

* עד תיקון מספר 16 זה היה עובר כי שליש מתוך 3,000 זה יותר מאלף לכן זה היה עובר.
* אחרי תיקון 16- צריך רוב של בעלי מניות מקרב הציבור, פה אין רוב כי זה פחות מ1500 לכן זה לא יכול לעבור לפי 239 (ב)(1) כי הרוב מתנגדים, אבל לפי 239(ב)(2) המינוי יעבור. כיוון ששיעור המתנגדים קטן מ2% מ100,000- כלומר קטן מ2000 , המינוי יעבור כי המיעוט זניח.

**תקופת כהונת הדח"צ:**

* סעיף 245:דח"צ נבחר לתקופה של 3 שנים אבל אפשר להאריך את תקופת כהונתו בעוד 2 תקופות של 3 שנים כל אחת, אך בתנאי שזה בהסכמת כל בעלי המניות מקרב הציבור כלומר בעלי המניות מקרב הציבור צריכים לתמוך בהארכת כהונתו.
* אם בעבר היה חשש שדח"צ אקטיבי מדי יאבד את מקומו כי בעל שליטה יעיף אותו, כיום **אחרי תיקון 16 אי אפשר**, בעל השליטה לא רלוונטי לעניין הזה. היחידים שרלוונטיים לשאלת הארכת תקופת הכהונה של הדח"צ אלה הם בעלי מניות מקרב הציבור, זה מתמרץ דח"צים לפעול לטובת שולחיהם בעלי מניות מקרב הציבור.
* סעיף 240 (ב):אסור שלדח"צ תהיה זיקה לבעל השליטה או לחברה עצמה, אנו רוצים שהוא יבוא כגורם חיצוני. הסעיף הזה אומר זאת בצורה מפורטת, אבל בעצם מנסים להקיף את כל המצבים האפשריים של זיקה.
* סעיף 249: לא מסיימים את הדרך בתקופת המינוי, חושבים מה יהיה לאחר שהדח"צ יסיים את תפקידו. למשל, עד תיקון 16 דח"צ שסיים את תפקידו הוא מחליק לתפקיד של ניהול החברה, זה היה מהלך מאוד טבעי. זה בעייתי כי הדח"צ יודע שאם הוא ישביע את רצונו של בעל השליטה, מובטחת לו משרה בחברה ולכן סעיף 249 קובע שכדי לחזק את עצמאותם של דח"צים, דח"צ שמסיים את כהונתו בחברה, גם בן זוגו וילדיו יהיו חייבים בתקופת צינון של שנתיים שבמהלכה הם לא יוכלו לכהן בכלל החברות של בעל השליטה.
* ס' 240 (א): כדירקטור חיצוני ימונה יחיד תושב ישראל הכשיר להתמנות לדירקטור; ואולם חברה ציבורית שמניותיה או חלק מהן הוצעו לציבור מחוץ לישראל או שהן רשומות בבורסה מחוץ לישראל, רשאית למנות דירקטור חיצוני שאינו תושב ישראל.
* ס' 240 (א1): גם כאן תיקון 16 עשה מהלך לחזק את הכשירות של הדח"צים- לפחות אחד הדח"צים צריך להיות בעל מקצועיות חשבונאית ופיננסית. גם משפטן יכול להיות דח"צ בתנאי שיש אחד אחר שהוא בעל מקצועיות חשבונאית ופיננסית.[ס"ח תשס"ה מס' 1989](http://www.nevo.co.il/Law_word/law14/law-1989.pdf) מיום 17.3.2005 עמ' 245 ([ה"ח 3132](http://www.nevo.co.il/Law_word/law17/PROP-3132.pdf), [ה"ח 54](http://www.nevo.co.il/Law_word/law16/KNESSET-54.pdf)) (א) בחברה ציבורית יכהנו לפחות שני דירקטורים חיצוניים. (ב) הדירקטורים החיצוניים ימונו על ידי האסיפה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:(1) במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו לפחות שליש מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או מי מטעמם, ~~הנוכחים~~ המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים;(2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שיעור של אחוז אחד מכלל זכויות ההצבעה בחברה.מיום 15.5.2011**תיקון מס' 16**

[ס"ח תשע"א מס' 2281](http://www.nevo.co.il/Law_word/law14/law-2281.pdf) מיום 15.3.2011 עמ' 394 ([ה"ח 496](http://www.nevo.co.il/Law_word/law15/memshala-496.pdf))

(ב) הדירקטורים החיצוניים ימונו על ידי האסיפה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:

(1) במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו ~~לפחות שליש~~ רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה ~~או מי מטעמם~~ או בעלי עניין אישי באישור המינוי למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשריו עם בעל השליטה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו עניין אישי יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים;

(2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שיעור של ~~אחוז אחד~~ שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

(ג) השר רשאי לקבוע שיעורים שונים מן השיעור האמור בסעיף קטן (ב)(2).

(ד) בחברה שבמועד מינוי דירקטור חיצוני כל חברי הדירקטוריון שלה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם הם בני מין אחד, יהיה הדירקטור החיצוני הממונה בן המין השני.

מיום 17.2.2012

**תיקון מס' 17**

[ס"ח תשע"א מס' 2315](http://www.nevo.co.il/Law_word/law14/law-2315.pdf) מיום 17.8.2011 עמ' 1112 ([ה"ח 569](http://www.nevo.co.il/Law_word/law15/memshala-569.pdf))

(א) בחברה ציבורית ובחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב יכהנו לפחות שני דירקטורים חיצוניים.

(ב) הדירקטורים החיצוניים בחברה ציבורית ימונו על ידי האסיפה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:

(1) במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשריו עם בעל השליטה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו עניין אישי יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים;

(2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

(ג) השר רשאי לקבוע שיעורים שונים מן השיעור האמור בסעיף קטן (ב)(2).

(ד) בחברה שבמועד מינוי דירקטור חיצוני כל חברי הדירקטוריון שלה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם הם בני מין אחד, יהיה הדירקטור החיצוני הממונה בן המין השני.

* ס' 239 (ד)- הוסיפו את הסיפא – כדי לבדוק אם הדירקטוריון הוא על טהרת המין הגברי אנו לא מתחשבים בדירקטורים שהם קרובים של בעל השליטה מה שאומר שהבת לא תמנע את הזיהוי של הדירקטוריון כדירקטוריון על טהרת המין הגברי.אם כל הדירק' גברים אז הדח"צ תהיה אישה ולהפך.
* ס' 239 (א) - בחברה ציבורית יכהנו לפחות שני דירקטורים חיצוניים.

(ב) הדירקטורים החיצוניים ימונו על ידי האסיפה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:

(1) במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו **רוב** מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשריו עם בעל השליטה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו עניין אישי יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים;

(2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שיעור של **שני אחוזים** מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

(ג) השר רשאי לקבוע שיעורים שונים מן השיעור האמור בסעיף קטן (ב)(2).

(ד) בחברה שבמועד מינוי דירקטור חיצוני כל חברי הדירקטוריון שלה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם הם בני מין אחד, יהיה הדירקטור החיצוני הממונה בן המין השני.

## מבקר הפנים:

* ס' 146-153- בחברה ציבורית חובה למנות מבקר פנים, הוא כפוף **לחוק הביקורת הפנימית**, הבעיה היא שס' הביקורת הפנימית מאוד כלליים, לא מפרטים מה נדרש מהם לעשות. הוא עובד של החברה ולכן יותר קל להשפיע על פעולתו, לכן ק"ו כשמנהלי החברה יכולים להכתיב לו עד כמה יהיה חטטן כי הם נותני המשכורת. לכן הרשות לני"ע הוציאה הנחיה שדורשת **גילוי רחב** לפעולות המבקר הפנימי, דיווח להיקף עבודתו, רציפות עבודתו.

## ועדת הביקורת:

זהו אולי הגורם החשוב ביותר בממשל התאגידי ולכן תיקון מספר 16 התמקד באופן ברור בוועדת הביקורת וחיזק מאוד את מעמדה ואת עצמאותה.

* ס' 117 -מגדיר את סמכויות ועדת הביקורת ותפקידיה:
  + לעמוד על ליקויים בניהול העסקי של החברה.
  + להחליט אם לאשר עסקאות עם בעלי עניין.
  + לקבוע אם עסקה או פעולה יחשבו כחריגות ולכן הם יהיו חייבות אישור מיוחד.
  + בניית תוכנית העבודה של מבקר הפנים.
  + בחינת היקף עבודתו של רואה חשבון המבקר ושכרו.
  + קביעת הסדרים לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי החברה על ליקויים.
* ס' 115- מגדיר מהו הרכב ועדת הביקורת:
* מס' חברי ועדת הביקורת לא יפחת משלושה.
* רוב החברים יהיו דירק' בלתי תלויים (הגדרה בס' 1)
* כל הדחצ"ים יהיו חברים בועדת ביקורת ומי ביניהם יבחר היו"ר
* ועדת השליטה וקרובו לא יהיו חברים בועדת הביקורת
* יו"ר הדירקטוריון וכל דירק' שמועסק על ידי בעל השליטה או תאגיד מטעמו לא יכולים.
* כל מי שעיקר פרנסתו צומחת מבעל השליטה לא יוכל לכהן בועדת הביקורת

## קוד ממשל תאגידי :

תיקון מס' 16 נחקק בעקבות ועדת גושן שהוקמה כדי לחזק את כללי הממשל התאגידי הוועדה המליצה להתקין קוד ממשל תאגידי שחברות יוכלו לאמץ אותו-הקוד יכלול נורמות ממשל תאגידי מחמיר יותר מאשר דורש החוק, סטנדרטים גבוהים יותר. תיקון 16 דורש שחברה שתבחר שלא לאמץ את הקוד תאלץ להצהיר על כך-יש לכתוב בדיווח מנגנון "**אמץ או גלה**": או שמאמצים את הקוד או שמגלים שלא אימצת את הקוד, אולי תצטרך גם לנמק. בהקשר זה, המרצה לחץ שיהיה ללא חובת נימוק כי כשנותנים חובת נימוק כל עו"ד יסביר למה אותה חברה מתנהלת הכי טוב בעולם אך לא מאמצים את הקוד. אז הנימוק ישרת את החברה במקום להוות הרתעה ולא ישיג את המטרה.

יש הוראות שעוסקות בהרכב הדירקטוריון לדוגמא (נמצא בסוף חוק החברות):

* **סעיף 1 לתוספת הראשונה -** הקוד קובע שיעור מזערי של דירקטוריון בלתי תלויים בדירקטוריון. שליש מהדירקטורים יהיו בלתי תלויים בבעלי השליטה.
* **סעיף 3 לתוספת הראשונה-** עוד הוראה היא איסור הנושא משרה בתאגיד לכהן כדירקטורים כלומר לא יכהנו כדירקטורים מי שכפופים למנכ"ל במישרין או בעקיפין.
* **סעיף 4 לתוספת הראשונה-** החובה שחלה לקיים תוכניות הכשרה לדירקטורים חדשים המכהנים, בכלל זה הטעמת הוראות הממשל התאגיד.
* **סעיף 5 לתוספת הראשונה –** עוסק בחובה לקיים לפחות אחת בשנה דיון העוסק באיכות ניהול החברה.
* **סעיף 6 לתוספת הראשונה–** חובה על ועדת הביקורת לקיים אחת לשנה דיון בליקויים בניהול העסקי של החברה.
* **סעיף 7 לתוספת הראשונה**- על אף הוראות סעיף 239(ב), דירקטורים חיצוניים ימונו באסיפה הכללית ברוב קולות, ובלבד שהתקיימו כל אלה:

(1) במניין כלל הקולות של בעלי המניות באסיפה הכללית לא יובאו בחשבון קולות בעלי המניות שהם בעלי שליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי, למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשר עם בעל השליטה, וכן קולות הנמנעים;

(2) סך קולות התומכים מקרב בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי, למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשר עם בעל השליטה עלה על שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

למה ההוראה הזאת מופיעה בקוד הממשל התאגידי אם גם ככה כל החברות מחויבות לה מכוח סעיף 239 (ב)?

בעצם סעיף 239(ב) יש גם חריג שאומר שאם המיעוט המתנגד הוא זניח אז אפשר יהיה להעביר את מינוי הדחצ"ים גם שלא ע"י רוב בעלי המיעוט כלומר גם אם בעלי המיעוט יתנגדו למינוי יהיה אפשר למנות דחצים וכל חברה שמאמצת את הקוד הזה היא אומרת שהיא לא תברח אף פעם לחריג הזה, היא מוותרת על החריג הזה כלומר גם אם המתנגדים זה מיעוט זניח היא לא תברח לחריג הזה. סעיף 7 מבטל את החריג שב239 (ב)(2).

* **סעיף 8 לתוספת הראשונה-** מדבר על מתן אפשרות להצביע באסיפה הכללית ע"י כתב הצבעה באמצעות האינטרנט.

## חברת איגרות חוב

תיקון מספר 17 נכנס לתוקפו בפברואר 2011. תיקון מספר 17 מסדיר את כללי הממשל התאגידי בחברת אגרות חוב.

* סעיף 1- חברת אגרות חוב היא חברה שהנפיקה רק אגרות חוב לציבור ולא מניות- היא חברה פרטית. כל כללי הממשל התאגידים רלוונטי מאוד על חברות ציבוריות, אבל לא חלים על חברות פרטיות ולכן, לפני תיקון מספר 17 חברות שהנפיקו אג"ח לציבור- לא חלים עליהם כללי ממשל תאגידיים והתיקון 17 לחוק בא לעשות לזה סוף וקבע שחברות שהנפיקו אגרות חוב לציבור- גם אם לא הנפיקו מניות, יהיה כפופות לכללי ממשל תאגידי הדומים לאלה שחלים על חברות שגייסו כספים מהציבור בדרך של הנפקת מניות בשינויים במחויבים.
* **מה חל על חברות אג"ח?** למשל החובה למנות לפחות 2 דח"צים , מינוי של מבקר פנימי, מגבלות על כשירות דירקטורים, מגבלות על כהונה כפולה של מנכ"ל כדירקטור, אישורים מיוחדים על עסקאות עם בעלי עניין.
* **מה לא חל על חברת אג"ח?** לא מחילים על חברת אג"ח באופן גורף את כל כללי הממשל התאגידי שחלים על חברות ציבוריות כי יש כללים שלא רלוונטיים כי נועדו במהותם להתמודד עם כשלים מהותיים שייחודיים לחברות שבהם קיים ציבור שמחזיק במניות.

לציפי היו 3 מערכות שונות שכל אחת מהם עסקה בבעיית נציג מסוג אחר, המערכת השנייה עסקה **בבעיית נציג שבין בעלי מניות הרוב לבעלי מניות המיעוט**. כל הכללים שבאים להתמודד עם הבעיה הזאת לא רלוונטיים לחברות אג"ח פרטיות. מה שיהיה רלוונטי זו המערכת ה-3 ולכן מה שמכוון לבעיית הנציג מהסוג השני אין טעם להחילו על חברת אג"ח פרטית.

* **הבדלים נוספים** שבהם כן יחול בחברה ציבורית אבל לא יחול בחברת אג"ח נובעים מהאינטרסים השונים שיש לבעלי המניות ולמחזיקי אגרות חוב שהם הרי נושים. לכן לא ניתן לבעלי אגרות החוב להשפיע על ניהול החברה למשל. אם כללי הממשל התאגידי מקנה מעמד לבעלי המניות, תיקון מספר 17 לא עושה זאת הוא לא מפקיד בידי בעלי אגרות חוב סמכויות .

ניהול וקביעת ההנהלה זה דברים ששמורים לבעלי המניות – האינטרס שלהם לנהל את החברה כ"כ טוב וכך הם יוכלו לפרוע את החובות לכולם ובסוף יישאר גם להם לכן החלטות שקשורות לניהול נותרות לבעלי המניות ולא לבעלי אג"ח.

בעצם אנו רואים שהחלת נורמות של ממשל תאגידי גם על חברות פרטיות אמורה להבטיח שהחברות יתנהלו על פי נורמות שיעלו את הכשירות והעצמאות של הדירקטוריון, יחזקו את הליך הבקרה וההערכה של הדוחות הכספיים. התכלית של התיקון זה להגביר את אמון הציבור בשוק ההון.

# 8.4 תקנון החברה

* ס' 15 קובע שלכל חברה יהיה תקנון. הסעיף שינה את הפקודה שקבעה שלכל חברה יהיה תקנון ותזכיר.
* חברות שהתאגדו בזמן הפקודה רשאיות לבטל את התזכיר.
* ס' 16 קובע שתוקף התקנון מתחיל עם הקמת החברה.
* ס' 17 קובע כי התקנון הוא חוזי רב צדדי בין החברה לבין בעלי המניות השונים ובינם לבין עצמם. דוגמא: חלוקת דיבידנדים, זכות סירוב ראשונה, זימון האסיפה הכללית וכיו"ב.
* ס' 18 קובע את הפרטים שחייב לכלול התקנון: שם, מטרות החברה, פרטים בדבר הון המניות, פרטים בדבר הגבלת האחריות.
* ס' 19 מאפשר לתקנון להכיל נושאים הנוגעים לחברה או לבעלי המניות, כגון: הזכויות והחובות, דרכי ניהול ומס' דירקטורים.

## ההבדלים בין חוזה ותקנון: ס' 18-20

* **הצדדים לחוזה**:

**⇐** תקנון: מאחר שהתקנון חל עם רישום החברה נוצר חוזה בין בעלי המניות לצד ג' שעדיין אינו קיים.

⇒ חוזה: הסכם בין שני צדדים קיימים.

* **פרוצדורת השינוי**:

⇐ תקנון: משנים ברוב רגיל (ס' 20(א) ).

⇒ חוזה: משנים ע"י הסכמה של הצדדים לחוזה.

* **מסוימות**:

⇐ תקנון: חוזה גמיש לטווח ארוך המאפשר גמישות ניהולית.

⇒ חוזה: נדרשת רמת מסוימות גבוהה.

## שינוי התקנון:

* ס' 20 קובע שניתן לשנות החלטה **ברוב רגיל** (50 אחוז מבעלי המניות שהגיעו להצבעה), אלא אם נקבע אחרת בתקנון.
* הבחנה בין עידן הפקודה לעידן חוק החברות:
* **הפקודה**: החלטות על שינוי התקנון יתקבלו **ברוב מיוחס** של מעל 75 אחוז.

לפיכך, רכישה של 25.1 אחוז נותנת הגנה מפני שינוי התקנון. אם ירצו לשנות לרוב רגיל, צריך לשנות גם ע"י הסכמת 75%

* **חוק החברות - 1999**: נקבע בס' 20 ששינוי התקנון יעשה ע"י **רוב רגיל** של 50 אחוז מבעלי המניות שהגיעו להצבעה.

ס' 24(3): שינוי **הוראה ספציפית** לחברה שהתאגדה בעידן הפקודה יעשה ע"י **רוב מיוחס (75%) או רוב אחר שנקבע בתקנון**.

ס' 24(4): שינוי **המנגנון לשינוי הוראות התקנון** יעשה ע"י **רוב מיוחס או רוב אחר שנקבע בתקנון**.

ס' 20(ב): שינוי **הוראות התקנון כולן או מקצתן** דורש את **הגבוה מבין השניים: רוב מסוים והרוב המוצע**. אם רוצים למשל לשנות מרוב רגיל (50%) לרוב של 60%- הגדול זה 6-% ולכן צריך להתקבל ברוב של 60%.

24(3) לשנות את ההוראות הקבועות בתקנונה בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב של שבעים וחמישה אחוזים מן המשתתפים בהצבעה, למעט הנמנעים, או ברוב אחר אם נקבע בתזכיר החברה או בתקנונה;

24(4) לקבוע בתקנון, כפוף להוראת סעיף 20(ב), הוראה בדבר הרוב הדרוש לשינוי הוראות התקנון, בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב של שבעים וחמישה אחוזים מן המשתתפים בהצבעה, למעט הנמנעים, וברוב גדול יותר אם נקבע רוב זה בתזכיר החברה או בתקנונה; נקבעה הוראה חדשה כאמור, יחולו על שינויה הוראות סעיף 20(ב);

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

* חברה שהתאגדה בעידן של פקודת החברות- שינוי ההוראות ברוב של 75%. אם החברה מחליטה שהיא רוצה לשנות לרוב רגיל- כדי להעביר את ההחלטה לשנות את הרוב היא צריכה לעשות זאת ברוב של 75%.
* חברה שהתאגדה בעידן של החוק- דרוש רוב של 50%. נניח שבעלי המניות רוצים להגדיל מרוב רגיל ל60% , ההחלטה על הגדלת הרוב הדרוש צריכה להתקבל ברוב של 60% (כי זה "הגבוה מבין השניים")

## שריון התקנון (הטלת וטו):

* ס' 22 קובע שחברה רשאית **להגביל** בתקנון או בחוזה אחר את סמכותה לשנות את התקנון או הוראה מהוראותיו.
* משמעות הדבר היא **סיכול צד ג'** מלשנות את התקנון כדי שלא יפגע בו, **והקניית וטו** ביחס לשינויים בתקנון.
* דוגמא: מתן תמריץ למנכ"ל חדש ע"י הבטחת העסקתו לחמש שנים בתקנון מבלי אפשרות לשנות זאת.
* סתירה בין הוראות תקנון למסמכים והסכמים:

**פס"ד קוגלר תעשיות רובוטים בע"מ**: **סתירה בין תקנון לתשקיף** שהינו מסמך המשמש להצעה של ני"ע לציבור ומכיל את המידע הנחוץ לציבור כדי להחליט האם לרכוש את ני"ע המוצעים (ס' 15 לחוק ני"ע). מדובר בשתי קבוצות שליטה בחברת רוגוזין, כאשר קבוצת השליטה לידור קיבלה הצעה לרכוש אופציות אג"ח תמורת כסף ותהיה בעלת 50 אחוז ממניות החברה. הדבר נוגד את תשקיף החברה, כאשר **התקנון לא אסר כלל** על אפשרות זו – ולכן נוצרה סתירה בין התקנון לתשקיף.

**השופט לויט** לא נותן צו מניעה לעסקה, משום שלתשקיף ולתקנון יש משמעויות משפטיות שונות, והצו יינתן לבקשת בעל מניות רק אם תהיה פעולה **מנוגדת** לתקנון.

**מסמך חוזי, כמו תשקיף, אינו גובר על התקנון** משום ש:

* שניהם פתוחים לכל.
* התקנון משתנה מעת לעת והוא מחייב את כל בעלי המניות ונושאי המשרה.
* פעולה לפי תשקיף חדש, שמנוגד לתקנון, תפגע בכל בעלי המניות המסתמכים על התקנון, ו**לכן לא אוכפים תשקיף על פני תקנון אלא נותנים סעד כספי.**

**השופט לויט** סבר שלא עומדת לקוגלר עילת תביעה, לא בשוק המשני ולא בראשוני, כלפי החותמים על התשקיף. הסיבה היא שבאותה העת חוק ני"ע קבע שרק משקיעים בשוק הראשוני יכולים לתבוע, ומי שרכש את המניות בבורסה בשוק המשני, לא עומדת לו יריבות משפטית מול התשקיף. בשנת 98' תוקן החוק וסעיף 31א לחוק ני"ע קבע שהאחריות, **לנזק** שנגרם עקב הפרט המטעה בתשקיף, חלה הן על החותם על התשקיף והן על מי שרכש ני"ע.

האם החלטת השופט לויט, שלא לתת צו מניעה, הייתה משתנה לאור המצב כיום שמקנה עילת תביעה גם למשקיעים בשוק המשני? המרצה סובר שלא, כי יריבות משפטית בין המשקיעים בשוק המשני לבין החותמים על התשקיף קיימת, אך עליונות נורמטיבית באופן ברור נותרת לתקנון.

**פס"ד הולנדר נ' המימד החדש**: הולנדר היה שותף להסכם הצבעה עם בעלי מניות אחרים לגבי מינוי דירקטורים, שמטרתו הייתה לשנות את המאזן הקיים. כדי למנוע קוורום חוקי מינימלי הורה לדירקטורים מטעמו להתפטר ובכך פגע בפעילות החברה. במצב של חסר דירקטוריון עפ"י ס' 52, האסיפה הכללית מוסמכת לפעול במקומו, מאחר וכינוס האסיפה הכללית דורש זמן רב, יש לדירקטוריון סמכות לפי ס' 59 להשלים את החסר באופן זמני. הדירקטוריון הנותר מינה דירקטור מטעמו וכך יכול היה לפטר את הולנדר מתפקידו כמנכ"ל.

**ש"מ:** לטענת הולנדר שני המקורות המשפטיים, התקנון והסכם ההצבעה, צריכים לפעול בהרמוניה.

**ביהמ"ש:** הסכם ההצבעה הוא רק בין בעלי מניות מסוימים, ואילו התקנון הוא מסמך משפטי שמחייב את כולם. לדעתו של הולנדר יש לפרש את התקנון כך שיסתדר עם הסכם ההצבעה, אך ביהמ"ש דוחה את טענה זו, וקובע שתקנון לא מתפרש כמו חוזה רגיל. צריך להיצמד לטקסט הרבה יותר ולהיזהר מכיוון שהצדדים לחוזה הם בעלי מניות, שמטבעם מתחלפים הרבה ומסתמכים על התקנון, ולכן צריך לפרשו בדרך הפשוטה והברורה ביותר. שאלה דומה בחברה פרטית עוד לא הגיעה לישראל ואין לנו תקדים, אך באנגליה קבעו שצריך להיצמד לטקסט התקנון גם בחברה פרטית ולא לפרשה באופן ליברלי מידי. הסעד: פיצויים ולא אכיפה.

# 8.5 עסקאות עם בעלי עניין

מבחן מצטבר למצבי ניגוד עניינים לפי פרופ' קלארק:

* אדם מצוי בעמדת השפעה על ההחלטות בחברה,
* וכן מצוי בצד השני של המתרס בעסקה הספציפית,
* וכן האינטרס האישי שלו בצד השני גדול יותר מהאינטרס בצד הראשון – רכיב זה **לא** התקבל במלואו בישראל.

**פס"ד ערד**: נקבע במחוזי שקיום "זיקה עודפת" הוא תנאי מספיק (דהיינו מספיקים שני התנאים הראשונים). ביהמ"ש העליון מבקר החלטה זו וקובע, כי **יש צורך בעניין אישי ממשי**. כלומר ביהמ"ש העליון מאמץ תפיסתו של קלארק ויש לבדוק אם "הזיקה העודפת" יש בה כדי להשפיע על שיקול הדעת. אם הזיקה קלושה, אין צורך להפעיל מנגנון הבדיקה, שיופעל במצבים בו יש ניגוד עניינים ברור וממשי.

* אין מבחן מדויק, החוק אינו יכול להפעיל מבחן מדויק והמציאות מורכבת, הדורשת הפעלת השכל הישר. יש לפרש המצבים ולבדוק אם הנושא נכנס לעניין אישי.

אינדיקציות לקיום עניין אישי:

* לגבי בעל שליטה קל יותר לכמת קיום נגיעה אישית ע"י בדיקת שיעור האחזקה בכל חברה.
* לגבי נושא משרה, המתפרנס כשכיר בחברה, קשה יותר למדוד כמותית מידת הרווח בכל אחד מצדי המתרס.

בעניין ערד לא ניתנה התייחסות מפורטת לגבי המבחנים הדרושים לצורך קיום "זיקה ממשית / מהותית" היות ובנסיבות המקרה היה ברור שהעניין האישי של אייזנברג מחוץ לחברה גבוה יותר מהעניין שלו בחברה.

**אישור פעולות**

ס' 255 (ב) -אישור החברה לפעולות שאינן פעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לעניין אישור עסקאות, ואישור החברה לפעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לעניין אישור עסקאות חריגות ;הוראות הפרק החמישי לגבי תוקפן של עסקאות, יחולו, בשינויים המחויבים, לגבי תוקפן של פעולות.

* עניין אישי וניגוד אינטרסים חל על **עסקה** ועל **פעולה.**
  + "**עסקה**" - חוזה או התקשרות וכן החלטה חד צדדית של חברה בדבר הענקת זכות או טובת הנאה אחרת
  + "**פעולה**" - פעולה משפטית, בין במעשה ובין במחדל
  + פעולות הן מעשים, שאין בהם צורך בגמירת דעת של הצד השני.
  + כך לדוגמא **לפעולה** שהיא **לא עסקה** הגשה של תביעה משפטית וגם עליה יחול הפרק של ניגוד עניינים.
* פרק אישור עסקאות עם בעלי עניין הוא קוגנטי – אין אפשרות להעביר עסקה שיש בה ניגוד עניינים ללא מנגנון האישור, המופיע בפרק זה. ס' 280-281 לחוק קובעים שבהעדר האישור המיוחד העסקה חסרת תוקף או ניתנת לביטול.
* לס' אלו יש תחולה רטרואקטיבית ולכן אם בדיעבד מתגלה שהיה צריך להעביר את העסקה דרך מנגנון מיוחד, הדבר יוביל לבטלות העסקה, ויכולה להוות עילה לתביעה בגין הפרת חובת אימונים או חובת ההגינות של בעל השליטה.
* **לפיכך עסקה ללא מנגנון תוביל:**
  + - * בטלות העסקה
      * פיצויים מכוח אחריות אישית של עובדי המשרה או בעל השליטה.

איך מטפלים בעסקאות עם בעלי עניין?

הטיפול בעסקאות עם בעלי עניין כולל 3 רכיבים מצטברים, שתכליתם לזקק העסקה מחשש לפגיעה **בחברה (המרכיבים המשותפים לכל חובות גילוי עסקאות בעלי העניין) :**

1. **חובת הגילוי**

* 255(2) נושא המשרה גילה לחברה, זמן סביר לפני המועד לדיון באישור, את מהות ענינו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים.
* 269(א) נושא משרה בחברה או בעל שליטה בחברה ציבורית 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**- החובה כולל דיווח בע"פ, אך גם הצגת מסמכים בכתב המבהיר את מהות העניין האישי. עיתוי הגילוי: בלא דיחוי, ולא יאוחר מישיבת הדירקטוריון שבה נדונה העסקה לראשונה.
* החובות של חברה ציבורית חלה כאן גם על אג"ח פרטית.

דוג'- אם אני מספק יעוץ משפטי לחברה השנייה, לא מספיק לגלות רק את דבר מתן הייעוץ, אלא יש לפרט בצורה ברורה את התמורה. גם צריך לפרט כיצד ניתנת התמורה, האם ניתנת במניות כך שמחיר המניה יעלה או שניתנת במזומן. ההשפעות הן שונות בכל מצב. באופן חד משמעי במקרים הללו מדובר על דברים משמעותיים וביהמ"ש בשל כך קבע את עניין הפרוט.

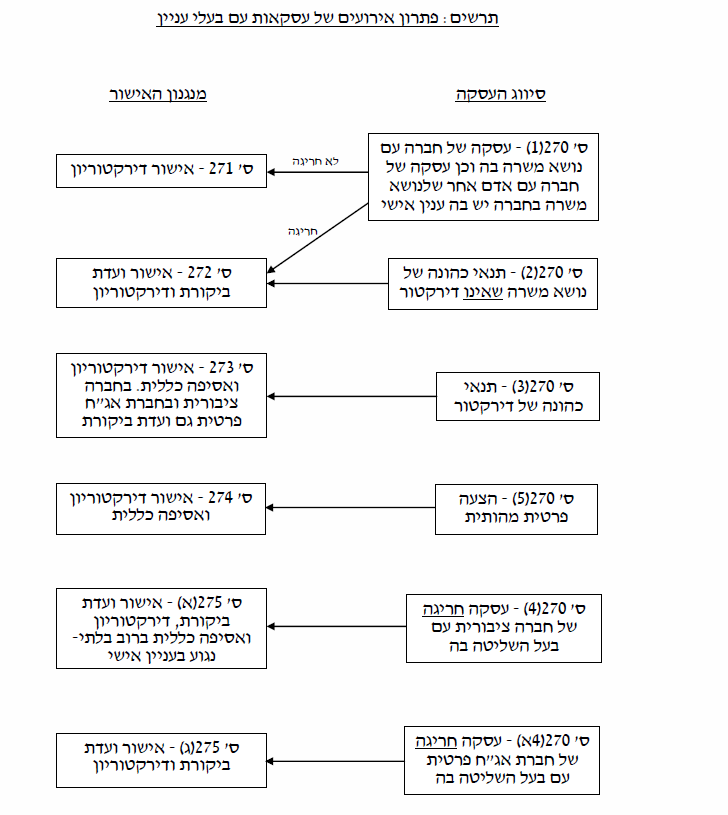
1. **הדרה** (הוצאה החוצה)

יש להבחין בין הדרה פיסית (תיקון מס' 16 לס' 278) לבין הדרה מהותית (תיקון 16 ס' 275).

* תיקון מס' 16 לס' 278: בדיון בו תאושר העסקה יאסר על בעל העניין להשתתף, אך אין מניעה להיות חלק מהמו"מ בגין העסקה.
* 104- מנין חוקי בישיבות דירקטוריון- המניין החוקי לפתיחת ישיבת דירקטוריון יהיה רוב חברי הדירקטוריון, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.
* 278 (ב) -מצב בו רוב חברי הדירקטוריון נגועים בעניין אישי- על אף האמור בסעיף קטן (א), רשאי דירקטור להיות נוכח בדיון בוועדת ביקורת ולהשתתף בהצבעה, אם לרוב חברי ועדת הביקורת יש ענין אישי באישור העסקה, וכן רשאי דירקטור להיות נוכח בדיון בדירקטוריון ולהשתתף בהצבעה, אם לרוב הדירקטורים בחברה יש ענין אישי באישור העסקה.
* 278 (ג) היה לרוב הדירקטורים בדירקטוריון החברה ענין אישי באישור עסקה כאמור בסעיף קטן (א), טעונה העסקה גם אישור האסיפה הכללית. -ישנה אבחנה בין סוגי עסקאות שונות לגבי הסמכות לאשר ובהקשר זה יש לזכור לבחינה, כי אפשר להעלות לאסיפה הכללית, גם אם לכאורה העסקה דרושה רק אישור הדירקטוריון.
* תיקון 16 ס' 275 -הדרה מהותית של בעל העניין מקבוצת הייחוס הרלוונטית. האישור באסיפה הכללית עושה הגדרה מהותית של בעל העניין. א"א לגרשו מהא' הכללית אך אומרים שאנו לא סופרים אותך ואתה לא בקב' הייחוס הרלוונטית-אותה קב' ה רק או שאין להם ענין אישי בעסקה. בעל השליטה ובעל העניין האישי נוכח פיזי אך קולו לא נספר כחלק מקב' הייחוס.

**אישור מורכב-** ס' 271-275: בשל העניין האישי נדרש מנגנון אישור מורכב. לא די באישור העסקה ע"י הדרג הניהולי בחברה, אלא נדרש אישור גורמים נוספים.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **דירקטור** | **ועדת ביקורת** | **א' כללית** |
| **√** |  |  |
| **√** | **√** |  |
| **√** | **√** | **√** |
| **√** |  | **√** |
| **√** | **√** | **√** |
| **√** | **√** |  |



הערות:

* "**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;
* בכל עסקת בעלי עניין 3 מרכיבים קבועים: חובת גילוי, הדרה **ומנגנון אישור** (הטבלה הנ"ל), התרשים מפרט את המרכיב השלישי.
* **ס' 270-** עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה, **ובלבד שהעסקה אינה פוגעת בטובת החברה**: **דהיינו כדי להכנס למנגנוני הסווג והאישור יש לוודא, כי העסקה אינה פוגעת בטובת החברה**.
* **ס' 275**- עוסק בחברה ציבורית ובחברת אג"ח, אין לה ס' מקביל כשמדובר בחברה פרטית שהיא לא חברת אג"ח, ולכן כשעסקה עם בעל שליטה פוגעת בחברה פרטית אין אישור ex-ante אלא ex-post בעזרת ס' כמו הפרת אמונים שבהם ניגע בעתיד. השאלה היא למה אין התמודדות ex-ante של עסקאות עם בעל שליטה פרטית? אפשר להגיד שבעצם בחברה ציבורית היא הרבה יותר חשובה מאשר בחברה פרטית, בחברה ציבורית האינטרס הציבורית מבוזר בקרב מס' גדול של בעלי מניות ולכן התקפה ex-post בחברה ציבורית היא הרבה פעמים לא יעילה ולא אכיפה. אנו חוזרים שוב למושג של אדישות ראציונאלית, ברגע שמדובר בציבור שמחזיק נתח קטן מהמניות יש אדישות ראצייונאלית ככלי ההשפעה של אותה עסקה על החלק שלהם.

סיבה שנייה הוא שבעל השליטה בחברה פרטית הוא גם נושא מישרה וכך ניתן להפעיל את מנגנון האישור דרך ס' 271-273 של עסקאות עם נושאי משרה.

* **למה אנו מתמודדים עם נושאי משרה גם בפרטית וגם בציבורית? כי הם קרובים** לצלחת ואנו רוצים לפקח עליהם בשבע עיניים ולכן מכילים עליהם את המנגנון של ה-ex ante גם בחברה ציבורית וגם בפרטית.
* לסיכום ההתמודדות עם בעל שליטה חברה פרטית שאינה חברת אג"ח נעשית בשני דרכים:

1. אם הוא נושא משרה ס' 271-273 –מנגנון אישור של נושא מישרה.
2. אם הוא לא נושא מישרה אז דרך ההגנה של ex-post, הפרת אמונים או הפרת חובה.

**מיהו בעל שליטה? (**לדעת המרצה מאוד תלוי באיזה הקשר דנים בשאלה הזו.)

* הגדרה: ס' 1 מפנה לחוק ני"ע- **"שליטה" – (1) היכולת לכוון את פעילותו של תאגיד**, למעט יכולת הנובעת רק ממילוי תפקיד של דירקטור או משרה אחרת בתאגיד, **(2) וחזקה על אדם שהוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסוים של אמצעי השליטה בתאגיד**;

"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;

* **החוק מגדיר חזקות, אם יש לך יותר מחצי מאמצעי השליטה אז חזקה שאתה שולט. אך בפועל בעל שליטה יכול לכוון תאגיד גם אם אין לו מעל 50% מאמצעי השליטה. דווקא במצבים הללו שאני מחזיק ב-20% מהתאגיד אבל שולט בו ומכווין את פעילותו, זה יותר חמור, יש פער בין האינטרס ההוני לבין השליטה בפועל של 100% בחברה.**

**בפס"ד ערד-** שאלו את אייזנברג אם יש בעלי עניין נוספים, הוא היתמם שיש בעלי עניין של 5 אחוז בעוד שהתכוונו לבעלי עניין אישי. **ממחיש שיש הבדל בין בעל שליטה לבעל עניין.**

שליטה- ההגדרה חלה על כל חוק החברות. אבל הפרק של עסקאות עם בעלי עניין: יש הגדרה ספציפית המופיעה בס' 268 לחוק:

268. 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.

* אם אין מי שמחזיק במעלה מ- 50% ממניות החברה, אז מי שמחזיק מעל 25% הוא בעל שליטה.

**פס"ד ערד** : פרשת שלמה אייזנברג. ערד הייתה חברה ציבורית, שהחזיקה בין היתר במניות של חברת ישרס, בשיעור של מעל 20%. **אייזנברג כיהן כיו"ר דיר' בשתי החברות והיה בעש"ט בערד** (באמצעות שותפות אג"ש-אגודה שיתופית, שהחזיקה במעל מ- 53% מניות ערד וכן בחברה פרטית שהחזיקה 7.5% ממניות ערד) **וכן היה בעש"ט בישרס** (באמצעות אג"ש – 30% ושליטה עקיפה באמצעות אחזקה בערד).

אייזנברג רצה לגייס הון מהציבור במהלך דו שלבי. **ראשית** תמכור קב' אג"ש לערד את אחזקותיה בישרס ובעקבות זאת תהפוך ערד לבעש"ט בישרס (מעל 50%). **בשלב השני** תכנן אייזנברג הנפקת זכויות של ערד לכל בעלי מניותיה, כולל לאג"ש וזאת תשלם באמצעות מניות ישרס. במקום תשלום במזומן מחליפים מניות. רכישת מניות ישרס הייתה מותנה באישור הרשות לני"ע בהנפקת מניות ערד. אייזנברג עשה הערכת שווי של מניות ישרס, כך שההערכה כללה פרמיית שליטה, בסך 9 מליון ₪ ובמכירה היה תשלום עבור פרמיית השליטה (אולם בפועל אג"ש הייתה ונותרה בעלת השליטה), אך מי ששילם עבור פרמיית השליטה היה ציבור מחזיקי מניות ערד – **זהו המניע האישי של אייזנברג**.

**מנגנון האישור** – עסקה של בעש"ט עם מניות חברה שבליטתו הינה עסקה חריגה. מנגנון האישור המיוחד הקבוע כיום בסעיף 275. כדי לעקוף המנגנון תכנן אייזנברג למכור חלק ממניות ערד שבשליטתו הישירה (7.5%) לאחים יסלזון, בתנאי שיצביעו לטובת העסקה וכך יעמדו בדרישת שליש מבעלי המניות, שאינם מבעלי השליטה. כ"כ היה מנהל תיקים קשור שהצביע בתאום עם אייזנברג.

אייזנברג ניהל האסיפה הכללית מכוח תפקידו כיו"ר ערד וידע, שבלעדי קולות יסלזון לא תושג דרישת 1/3 מבעלי המניות, שאינם מבעלי העניין בחברה ולכן סווג מניות יסלזון, כאלו שאינן בעלי עניין אישי ובכך הושגה דרישת ה- 1/3. העסקה אושרה אסיפה הכללית. בפסה"ד הטענה של רשות ני"ע שליסלזון נוצר עניין אישי בחברה ולכן לא ניתן לסווג מניותיהם במניין אלו שאינם בעלי עניין.

**העליון בחן את העניין האישי של יסלזון בעזרת שני מרכיבים עיקריים :**

1. **קיומו של הסכם הצבעה** – אייזנברג לא היה מוכר המניות ליסלזון, אלא אם היה מקבל מהם הסכמה מפורשת להצבעה. קיומו של הסכם ההצבעה יצר עניין אישי לא רק אצל אייזנברג, אלא גם אצל יסלזון. הסכם ההצבעה שולל מיסלזון לשקול טובת החברה במנותק מטובתו האישית. ההסכם ההצבעה גורם לכך שבעל העניין יצביע לטובת העסקה בשל מחויבותו לבעל השליטה (מנטרל את שיקול דעתו). לכן אסור היה על אייזנברג לסווג מניות יסלזון ככאלו שנעדרות עניין אישי.
2. **אופציית PUT.** האחים יסלזון היו רשאים למכור מניות אייזנברג בחזרה לאחר ההצבעה, במחיר ששלמו עליהן בתוספת עלות הוצאות מימון הרכישה ופיצוי נזק שיגרם להם מהמכירה. **בכך האופציה שהייתה נתונה בידיהם נטרלה עבורם את הסיכון שברכישת המניות**.

**פס"ד אלגור** : נבחנה דילמה פרשנית של המושג "עניין אישי", המתעוררת במצבים בהם המצב עניין אישי אינו קשור באישור עסקה קונקרטית, אלא **במצבים היוצרים "זיקה תמידית" עודפת וכללית לבעל השליטה, זיקה כזאת המקרינה על כל עסקה ועסקה שבעל השליטה הוא צד לה, באופן שעסקה כללית זאת מקרינה ספציפית על כל עסקה בודדת**. כשמזהים זיקה כללית היא צריכה להיות בעוצמה גבוהה יותר מאשר במקרה בו מזהים זיקה לעסקה ספציפית.

**פרשנות המונח "עניין אישי" בהחלטות הרשות לני"ע**

* בפס"ד בעניין ערד ואלגור זיהה ביהמ"ש קיום עניין אישי אצל בעל מניות, שאינו בעש"ט ולכן לא אפשר להכלילו במסגרת דרישת הרוב בקרב בעלי מניות הרוב שאינם בעלי עניין אישי.
* בעקבות הפסיקה רשות ני"ע הציע לאמץ פרשנות לפיה מתקיים "עניין אישי" בכל המצבים הצפויים לגרום לבעל מניות להצביע במנוגד למצב בו היה שוקל טובתו כבעל מניות :

1. כאשר יש **תלות** של בעל המניות בבעל השליטה.
2. קיומם של **מערכות יחסים ענפות ומתמשכות** עם בעל השליטה,שכתוצאה מהן הכירו בזיקה מתמשכת כזאת (פס"ד אלגור).
3. כשיש רכישה של מניות מבעש"ט **בעסקה מחוץ לבורסה לצורך הצבעה באספה הכללית** (פס"ד ערד).

* הגדרות הרשות לעיל אינה בגדר חוק מחייב, אך היא מהווה הנחייה מקצועית לציבור אנשי העסקים, עוה"ד ורוה"ח לגבי איך הרשות רואה את המצב המשפטי ואילו מנגנוני אישור יש להפעיל.

**עסקה של בעל השליטה עם חברה פרטית שהיא חברת בת של החברה הציבורית**

ניסיונות לעקוף הוראות ס' 275 (שחלה על חברות ציבוריות).בחוזר שהוציאה הרשות היא קובעת שיש לבצע הרמת מסך מהותית, כך שיתעלמו מהחברה הפרטית ויתייחסו לעסקת בעלי השליטה כאילו עם נעשתה עם החברה הציבורית.

**יתרונות** **של אישור עסקאות עם בעלי עניין על פני המנגנונים השיפוטיים:**

**הסעדים הם סעדים משלימים-** לא מבטלים אחד את השני ובאמת עוסקים בשלבים שונים.

* הפרק של **עסקאות עם בעלי עניין**, הוא אקס-אנטה, מלכתחילה הוא נועד למנוע את הפן של העסקאות הבעייתיות. מניעה מראש של עסקאות שלא לטובת החברה. נעביר את העסקאות דרך מסננת, מנגנון אישורים, שאמור לסנן את העסקאות שאינן לטובת החברה.
* לעומת זאת, הסעיפים של **הפרת חובת אמונים והפרת חובת הגינות** הם סעדים אקס-פוסט, בדיעבד לאחר שהפגיעה נעשתה. (אם יש לי אפשרות למנוע מראש זה יהיה מועדף).

**היכולת לעשות שימוש במנגנונים השיפוטים:** הפרת חובת אמונים והפרת חובת הגינות, מותנה בכך שהמידע על הפרת החובה מצוי בידי בעלי מניות המיעוט, צריכים שמישהו ייגש לבית המשפט וידע שהייתה הפרה. ממש לא פשוט שבעלי מניות המיעוט ידעו שהחובה הופרה. לבעל מניות מהציבור המחזיק במניות מטבע בדר"כ אין את המידע. אז כשעושים שימוש בפרק של עסקאות עם בעלי עניין יש "חובת גילוי" חובת גילוי שנועדה להאיר בזרקור את הבעייתיות של בעל העניין ואם בעל השליטה לא מגלה יש נגדו סנקציות חמורות.

* פס"ד ערד- אייזנברג נכנס לכלא בגלל שלא גילה. לכן חובת הגילוי הנמצאת בפרק של עסקאות עם בעלי עניין תורמות לשקיפות העסקית.

**אדישות רציונאלית-** בעלי מניות המיעוט יהיו אדישים גם כשנעשתה הפרת של חובת אמונים או הגינות ולכן השימוש בסעיפי החוק הוא לא תדיר, צריך שיהיה להם עניין ללכת להליכים כאלו, צריך ליצור תמריץ . כיוון שאין בטחון שבכל מקרה של פגיעה בחברה יגישו בעלי מניות המיעוט תביעה לפיצוי על הנזק, קיים יתרון ברור למנגנון האישור המיוחד לאותם עסקאות עם בעלי עניין.

* **שאלות הכנה:**

1. תשקיף מוטעה – האם יכולה לתבוע רונית שרכשה מניות עקב הפרסום המוטעה ? רק עילה נזיקית (קוגלר)
2. חברה שנוסדה בשנות ה-90, החברה רוצה להוסיף הוראה לתקנון כי הרוב הדרוש הוא 61, באיזה רוב יש לאשר ההוראה על שינוי התקנון ? ניתן לשנות לפי ס' 20 החלטה **ברוב רגיל** אא"כ נקבע אחרת בתקנון, שינוי המנגנון לשינוי הוראת התקנון/ שינוי הוראה ספציפית יעשה **ברוב מיוחס** או רוב אחר שנקבע בתקנון.
3. בדירקטוריון 5 חברים : 3 אחים ושניים אחרים. האחים רוצים להשכיר לחברה מחסן שהם ירשו. רוצים לאשר עסקה, מהו המנגנון הדרוש לאישור העסקה ?ס' 270(1)- עסקה של חברה עם נושא משרה בה🡨מנגנון אישור לפי ס' 272 של עסקה חריגה מחייבת מנגנון אישור של וועדת ביקורת+דירק'.

# 9. הפיקוח השיפוטי

מבוסס על תביעות בגין הפרות חובת התנהגות של נושאי משרה ובעלי מניות.

# 9.1 חובת התנהגות- כלפי מי?

**תכלית החברה**:

* הגישה הקלאסית ששלטה בעבר-חברה אמורה למקסם את הרווח, התועלת של בעלי המניות, חלה התפתחות במשך השנים.

*Parke v. Daily News* – **תכלית החברה**. חברה היתה בהליכי פרוק והחליטה לשלם פיצויים מעבר למה שהיה קבוע בחוק. בעלי מניות המיעוט טוענים שבעלי השליטה נותנים פיצויים על חשבון הכסף שיוותר לחברה וזה יפגע בבעלי המניות. נוצר ניגוד אינט' בין בעלי מניות המיעוט לבעלי השליטה.

**ביהמ"ש**- פסק לטובת בעלי מניות המיעוט וקבע **שמטרת העל של חברה מסחרית היא לפעול לטובת מקסום הרווחה של בעלי מניות**. אם ישנם בונוסים למשל שנועדו לתמרץ עובדים למרות שאינם קבועים בחוק יש כאן תכלית עסקית אך פיצויים כשהחברה מתפרקת אינם תכלית עסקית ולכן אין להתיר זאת אא"כ תתקבל הסכמת כל בעלי המניות. ביהמ"ש דחה את הפיצויים המוגדלים על חשבון בעלי המניות.

*Dodge v. Ford Motor Co.* –האחים פורד שלטו בחברה ציבורית והחליטו שלא לחלק את הרווחים העצומים שהצטברו בחברה כדיבידנדים לבעלי המניות אלא לעשות בהם שימוש כדי להוזיל את מחירי הרכבים ובכך לסייע למעמד הביניים. הטענה כלפיהם היתה שכחלק משאיפות פוליטיות הם משתמשים בכסף הזה כדי להתחבב על מעמד הביניים.

**ביהמ"ש-** פורד היא חברה מסחרית שתכליתה השאת רווחים לבעלי המניות ולא שיקול אלטרואיסטי של דאגה למעמד הביניים. ביהמ"ש פסק לטובת בעלי מניות המיעוט ולחלק להם דיבידנדים. **כל מה שאינו השאת רווחים לטובת בעלי המניות באופן טהור-פוגע בתכלית החברה!**

* הגישה המודרנית- חברה צריכה לפעול לא רק לרווחת בעלי המניות אלא לרווחת הציבור בכללותו לרבות נושים וקהלים רבים.

פנידר נ' קסטרו- יש לקחת בחשבון תכלית החברה לא רק את טובת בעלי המניות אלא גם את טובת עובדי החברה, צרכניה והציבור הרחב בכללותו. ישנה התקדמות בגישה שרואה תכלית חברה רחבה יותר.

יישום בחקיקה: גם אם יש התנגשות עם אינט' בעלי המניות, ניתן להביא בחשבון ענינים אחרים: 11.(א) תכלית חברה היא לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, וניתן להביא בחשבון במסגרת שיקולים אלה, בין השאר, את עניניהם של נושיה, עובדיה ואת ענינו של הציבור; כמו כן רשאית חברה לתרום סכום סביר למטרה ראויה, אף אם התרומה אינה במסגרת שיקולים עסקיים כאמור, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון.

דוגמא: ניתן לאמץ מנגנון תרומה לקהילה ולתרום כספים לפי הס'-מקבלים עבור זה הטבות מס.

ע"א 741/01 קוט נ' עזבון ישעיהו איתן ז"ל- האם יכול להיות שחוץ מטובת החברה חלה על נושא משרה חובת אמונים גם כלפי אדם אחר (ס' 254(ב)), במקרה דנן, בעל מניות?

***פרוקצ'יה****-* קובעת שהמטרה אינה מכשירה את האמצעים, והאמצעים צריכים להיות הוגנים עם אלו שמגייסים מהם את הכסף, אחרת ישנה הפרת חובת אמונים כלפיהם (ובמקרה של חובת אמונים אין פטור ואין ביטוח). דבר נוסף העולה מפס"ד שלאחר תום הדיונים לא ניתן לקבל ביטול והשבה(כפי שביקש התובע) אלא רק פס"ד הצהרתי.

(היה בבוחן:) בשנים האחרונות הונהג בישראל "מדד מעלה"- מדרג חברות לפי מידת האחריות החברתית שלהם. השאיפה של יוצרי מדדים אלה בכל העולם זה שמשקיעים או לפחות חלקם יקבלו את החלטות ההשקעה שלהם בין היתר על סמך מדד זה. אם יש שתי חברות שאני מתלבט אם להשקיע בהם ואחת מעסיקה ילדים בני 12 באפריקה והשניה לא- אני מעדיף להשקיע בחברה שלא מעסיקה ילדים. מפסיק שיד עוד כמה שזה חשוב להם וזה אמור ליצור לחץ על חברות לגלות אחריות חברתית רבה יותר. בשנים האחרונות הולך ומתפתח תחום שנקרא csr- תחום שהולך ומתבלט בדיני החברות, יש מכונים בעולם שעוסקים בתחום הזה. התפיסה שעומדת בבסיס התחום הזה מנסה לקרוא תיגר על הגישה המקובלת לפיה התכלית הבלעדית של הפעילות הכלכלית והעסקית היא מקסום הרווח. הסי אס אר מנסה לומר למגזר העסקי שיש להתחשב גם בהשפעות העמוקות של הפעילות על החברה בכללותה.

# 9.2  חובות התנהגות של נושאי משרה

1. חובת הזהירות (263א-252)- החובה שלא להתרשל במילוי תפקידו, מפנה אותנו לפקנ"ז.

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

בעבר יחסו לדירק' תפקיד של כבוד גרידא, אך כיום נלווים לתפקיד גם חובות.

בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה- בפעם הראשונה נאמר שבשביל כבוד לדירק' צריך לעבוד, יש חובות. זה זיעזע את שוק הדירק'. היתה התנהלות לא תקינה של הנהלת הבנק, מעילות כספיות שהובילו לקריסתו. תבעו את הדירק' על שנתנו יד חופשית להנהלה בניהול החברה ללא פיקוח-הדירק' לא הגיעו כלל לישיבות הדירקטוריון ולא ידעו כמעט כלום על מצב החברה. ביהמ"ש- קבע חובות לדירק' כגון חובת נוכחות בדירקטוריון, עריכת ישיבות, קיום פרוטוקולים של הישיבות, חובה לעיין בדוחו"ת הכספיים של החברה ולפקח עליהם וכו'. מפס"ד זה הדירק' מקבל תפקיד פיקוח חשוב, בחברה מודרנית מוטלת על הדירק' אחריות מכוח תפקידו ולכן פסק סכום עתק לדירק' בגין הפרת חובת הזהירות. שני דירק' ערערו לעליון.

**בעליון**-

* ביהמ"ש בוחן את שאלת האחריות הדירק' בבנק וקבע **שחובתו לנקוט אמצעי זהירות סבירים שדירק' רגיל היה נוקט בנסיבות הענין.**
* **חובתו של דירק' שלא מועסק ע"י החברה** (למשל התמנה לחודשיים בלבד) **היא כחובתו של דירק' שמועסק ע"י החברה** (למשל מכהן גם כמנכ"ל) **ועליו לנקוט בכל אמצעי הזהירות שדירק' רגיל היה נוקט. אולם, נתחשב במאפיינים של הדירק' אם מועסק ע"י החברה או לא לענין האמצעים הסבירים שיש לנקוט** ונראה אם מילא לפיכך את חובתו- **רמת האחריות זהה, אך האמצעים הסבירים הנדרשים שונה:** דירק' שהינו גם מנכ"ל ונמצא ביומיום הוא בעל נגישות גדולה לחומרים לעומת דירק' שמגיע פעם בחושיים לישיבת דירק'.

*Smith v. Van Gorkom* – חברה ניסתה למצוא קונה למניותיה אך התקשתה לעשות כן. כעבור זמן, ואן גורקום (-יו"ר הדירק') הצליח למצוא קונה שהציע לקנות כל מניה ב55$ במקום מחיר שוק המניה באותה העת שהיה 38$. הדירק' אשרו את העסקה בישיבה חפוזה של שעתיים ובעלי המניות תבעו אותם על הפרת חובת הזהירות מאחר ולדידם, ניתן היה לקבל מחיר גבוה יותר עבור המניה. לטענתם, לא הוצגה לדירק' הערכת שווי החברה ולא נמסר להם מידע על מעורבותו של ואן גורקום בעסקה.

**ביהמ"ש-** הדירק' התרשלו ועל כן חייב אותם בסכום עתק בגין הפרת חובת הזהירות כלפי החברה.

**ביקורת המרצה**: היה מדובר הדירק' מנוסים ומקצועיים שגם הכירו היטב את החברה, ספק אם היה מוצדק לחייב אותם לקבל הערכת שווי החברה כי הם לא היו כלל גורם חיצוני לחברה. אם נאמר שלא היו זמן רב קונים, גם אם שווי המניה היה 60$ הם היו מתפשרים על הסכום שהוצע. זה מעיד על חוסר הבנה עסקי של ביהמ"ש, הם לא מודעים לכך שהזמן העסקי מאוד קריטי, גם מבחינת העלות הכלכלית לחברה. לא בטוח גם שהקונה היה מוכן לחכות חודשיים עד שהיו גומרים לעשות הערכת שווי ואז הם היו מפספסים אותו.

בעקבות הפסיקה הזו פוליסות הביטוח החלו להתייקר בארה"ב, אנשים מוכשרים סרבו לכהן כדירק' ונוצר לחץ על המחוקק בארה"ב להבטיח חסינות כלשהי לדירק' כדי ששקד"ם יהא מוגן וכך נחקק ס' שפוטר את מנהלי החברה ודירק' מחבות כאשר יש הפרת חובת זהירות. בחוק החברות יש הסדר מקביל לאותו ס':

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

[שרון חנס "כלל שיקול הדעת העסקי"](http://hl2.biu.ac.il/upload/82671/Media/%D7%9E%D7%90%D7%9E%D7%A8%D7%99%D7%9D/%D7%97%D7%A0%D7%A1,%D7%9B%D7%9C%D7%9C%20%D7%A9%D7%99%D7%A7%D7%95%D7%9C%20%D7%94%D7%93%D7%A2%D7%AA.pdf) **–**

**כלל שק"ד העסקי-** כלל שהתפתח בארה"ב באשר לחובת זהירות של דירק' לפיו פעולה/ החלטת דירק' כאשר רק אם מתקיימים שלושת התנאים המצטברים הבאים הוא נהנה מחזקת התקינות ולא נטיל אחריות גם אם החלטתם היתה שגויה: 1. העדר ניגוד עניינים 2. בתו"ל 3. באופן מיודע-כלומר הדירק' יכלו לאסוף את המידע הנחוץ כדי לקבל את ההחלטה.

המעמד של כלל זה לא ברור. היבטים מסוימים של הכלל כן נקלטו ע"י המחוקק ובתיהמ"ש בערכאות הנמוכות דווקא, מחכים שתגיע פסיקה של העליון שתכיר בכך.

בוכבינדר- העליון לא מתייחס כלל לשק"ד העסקי בהקשר חובת הזהירות של דירק'.

אחריות של דירק' מומחה (למשל רו"ח או משפטן)- התחשבות במומחיות נמדדת ביחס לאמצעים הסבירים שיש לנקוט, אדם שבקי בראיית חשבון מצופה ממנו יותר לעבור על הדוחו"ת הכספיים בקפידה. רמת ההגנה תהיה שונה.

אחריות של דירק' שהתנגד להחלטה אך היא עוברת בסופו של דבר-

בוכבינדר- ***ברק***- בנסיבות מסוימות ניתן לראות בהצבעה נגד לצאת ידי חובה כדירק', אך אין חיסון מלא מאחריות בדר"כ. אם ההחלטה שגויה עדיף לו להתפטר מאשר להיות שותף ליישום והשלכותיה. ממילא שכר הדירק' אינו גבוה, יש הגבלת שכר כדי ששהשק"ד יהיה נקי ולא יחששו להתפטר אם מתנגדים להחלטות. בהקשר זה, כשדירק' רוצה להתפטר, עליו לדווח זאת לבורסה לני"ע באופן מיידי, מציינים בדר"כ שההתפטרות היא "מנסיבות אישיות"-מעין ס' סל. כאשר בדקו כיצר השוק מתמחר את המניה בהתאם להצהרת הדירק', ראו שהדירק' לא רצו להצטייר כעושי בעיות ולכן העדיפו לכתוב "נסיבות אישיות", השוק פירש זאת על התנהלות לא כשירה בחברה ומחיר המניה צנח בעקבות זאת. כאשר הסיבה היתה מפורשת כמו סיבה רפואית, מחיר המניה צנח פחות.

ת"א (מחוזי י-ם) 400/89 **מפרק בנק צפון אמריקה נ' זוסמן ואח'**- הבנק נוהל בצורה לא טובה ולא תקינה. בדירקטוריון ישבו כל מיני אנשי עסקים מאוד ידועים. כשהבנק כשל תבעו את הדירקטוריון, וההגנה טענה שהם מעולם לא נכחו בישיבת דירקטוריון.

**ביהמ"ש-** **תפקיד הדירקטוריון הוא לפקח, לכן אבסורד לתרץ את אי הביצוע בזה שלא פיקחת**! ביהמ"ש הטיל עליהם אחריות בסך 200 מיליון ₪.

הערה: כיום נוצר מצב מעוות שאנשים חברים ב-30 דירקטורים בו זמנית, זה לא מצב שבו אפשר באמת לפקח על כל חברה ברמה הנדרשת. הדירקטורים לא באמת מקצוענים בתחום עליו הם מפקחים ולא משקיעים מספיק זמן כדי לפקח באופן יעיל.

1. חובת האמונים (254-257)-החובה שלא להמצא בניגוד אינט' עם טובת החברה, חל כלפי החברה.

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

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

(2) יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה;

(3) יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר;

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

דוגמאות לניגוד ענינים מובהק:

* **עסקאות של נושא משרה בחברה מול החברה**- עלול להיות בעייתי מבחינת ניגוד ענייני כי יכול למכור מעל מחיר השוק. אם ציפי רוכשת במחיר גבוה את הקרטונים למפעל הפיצה זה בעייתי.
* **קביעת השכר לנושאי משרה**- הדירק' במצב ניגוד עניינים אם יקבעו את שכרם.
* **ניצול רכוש החברה**- נושא משרה מנוע מליטול רכוש החברה לטובתו האישית.
* **מניעים מעורבים**- פס"ד הולנדר- הדירק' של הולנדר התפטרו והדירק' של חברת עינב שלטו בדירקטוריון, הם העבירו אופציה לדירק'. **ביהמ"ש**- קיום אינט' מעורבים לא אוסר את הפעולה, יש לבדוק איזה אינט' גוברים. במ"ד של הקצאת האופציה לדירק', זה דבר שיכול לתמרץ את הדירק' לפתח את החברה ולהגדיל את שוויה ולכן הוא דווקא לטובת החברה.

סע' 252(א), סע' 254(א) –חובת זהירות ואמונים הם כלפי החברה ולא כלפי בעלי מניות אינדיבידואליים. אם מחיר המניה ירד בעקבות הדירק', מי שנפגעה זו החברה ולכן לא בעלי המניות תובעים אותם אלא החברה. על מנת שהדירק' לא יצטרכו לתבוע את עצמם יש פתרון של **תביעה נגזרת**- תביעה נ' המזיקים הישירים, תביעה של בעלי המניות בשם החברה אך החברה היא זו שתקבל בסופו של דבר את הכסף.

פס"ד קוט- דירק' החברה הציג מצג שווא לפיו החברה צריכה לגייס הון נוסף. אחד מבעלי המניות לא רצה להשקיע יותר בחברה ושיעור ההחזקה שלו דולל. אותו בעל מניות פנה לביהמ"ש וטען שהמנהל הציג לאסיפה הכללית מצג שווא לגבי שווי החברה שהיה גבוה ממה שהוצג ולא היה צורך בהקצאת מניות נוספת. הוגשה תביעת הפרת חובת האמונים (לא תתכן תביעת הפרת זהירות כי היה ביודעין)

***פרוקצי'ה***- לעומת הס' לעיל, **עשויה לקום לעיתים הפרת אמונים של נושא משרה כלפי בעלי מניות אינד' ולא רק כלפי החברה. בניגוד להלכה המקובלת, בנסיבות שיצדיקו זאת נאפשר גם לבעל מניות אינד' להגיש תביעה בגין נזק שנגרם לחברה למרות שהנזק שלו הוא עקיף.**

ס' 252ב ו254ב מכירים באפשרות קיומה של חובת זהירות ואמונים לא רק כלפי החברה, אך יש לכך מס' קשיים:

1. **השופטים חסרי ניסיון בשטח העסקי**, הם לא מבינים שחברה פועלת בתוך מצב של ניגודי אינט' פנימיים-רוב מול מיעוט, נושים וכו'. מאחר ויש ניגודי אינט' בין בעלי המניות, **לחייב דירק' לפעול לטובת בעל מניות מסוים, זה כמו לחייבו לפעול לרעת בעל מניות אחר.** הדירק' צריך לראות את טובת החברה ולא לטובת בעל מניות ספציפי.
2. הפס"ד עלול לגרום **להצפת תביעות משפטיות של בעלי מניות אינדיבידואלים**. לאחר שניתן הפס"ד גורמים קראו לצמצמו לנסיבות מסוימות כי אחרת בתיהמ"ש יוצפו בהמון תביעות.
3. אם החברה נפגעת, בסופו של דבר גם בעלי מניות מסוימים יכולים להפגע. השלכות הפס"ד היו **ייקור פוליסות הביטוח של דירק'** בגין הפרת חובת זהירות (לא על אמונים אלא רק על זהירות!).
4. **קשיי פיקוח שיפוטי על נושאי משרה**- קשיי האכיפה מתבטאים במס' מישורים:

* בעלי המניות לרוב חסרי מוטיבציה וכישורים לחשוף את הפרת חובות ההתנהגות-הם לא בקיאים בתשתית המשפטית ומדינתית שהחברה פועלת ולא משתלם להם להשקיע את המאמץ הכרוך בחשיפה (בעלי אדישות רציונאלית). 🡨 משקיעים מוסדיים- גופים עם רקע משפטי טוב שמחזיקים כמות מספקת של חברות ומניות. היינו מצפים מהם לפעול לחשיפת ההפרות ולאכוף נורמת התנהגות פסולה, אך לא כך הדבר כי הם חובשים מס' כובעים שלא מאפשרים לשקול שיקולים נקיים מניגוד עניינים.
* פניה לערכאות כרוכה בהשקאת משאבים רבים, דבר שלא משתלם לבעל המניות כי לא ירוויח מזה. 🡨יש הליכים שמקלים על בעל מניות שרוצה להגיש תביעה בשם החברה-תביעה ייצוגית או נגזרת.
* השופטים חסרי ניסיון כי לא מגיעים מהשטח העסקי ולכן קשה להם להעריך באופן מקצועי את התנהגות המנהלים. 🡨לאחרונה חלה התקדמות בכך מאז שהקימו את ביהמ"ש לעניינים כלכליים-מכיל 3 שופטים שעברו הכשרה עסקית.

פס"ד בית יאיר- ***הש' סולברג***- דן בעניין אישי שלילי. בעל מניות מנוע מלהצביע באסיפה הכללית לא כי יש לו עניין אישי להעביר את העסקה אלא עניין לסכל אותה. יכול להיות שהוא מסוכסך עם בעל השליטה ולכן רוצה לטרפד את העסקה-זה נקרא **ענין אישי שלילי – בעל השליטה יטען שהצבעתו אינה עניינית ואין לספור אותו כחלק מהרוב הלא נגוע. על בעל השליטה נטל ההוכחה להראות שאכן יש לו ענין אישי שלילי**.

פס"ד תדביק- ***הש' רות רונן-*** ממשיכה את הלכת בית יאיר ואומרת שבעל השליטה לא יכול להכתים את בעל המיעוט כנגוע בענין אישי שלילי ולמנוע ממנו להצביע. **יש לספור את הקול שלו בא' הכללית גם אם לדעת בעל השליטה הוא נגוע בענין אישי שלילי ואחרי זה בעל השליטה יכול לעתור לבימ"ש שלא יתחשבו בקול שלו**.

פס"ד ערד- **הצבעות מיופי כוח**- ארי ספיר רכש מניות רבות בערד והצביע בעד אותם מחזיקי מניות שרכש מהם, הוא הצביע לכאורה בשמן והקולות שלהם מוכתמים. **ביהמ"ש**- ספיר שהיה מיופה כוח בעל ענין אישי מכתים למעשה את מניות בעלי המניות עצמם. בעקבות הפס"ד הזה שונתה הגדרת עניין אישי בס' 1- **מי שמצביע בשם בעלי מניות אחרים כמיופה כוח-הוא מכתים אותם גם אם אין להם אינט' אישי בעצמם.**

פס"ד אלגור- **דמי ניהול**- כשנותנים דמי ניהול לבעל שליטה, אפשר להגיד תמיד שזה עניין חריג, כי זה לא העיסוק הרגיל של החברה, אבל המחוקק לא רצה להשאיר ספק בס' 270 (4)- כלומר שזה משהו כמו דמי ניהול או שכר לא צריך שזו תהיה עסקה חריגה כדי להיכנס למנגנון האישור המיוחד.

# 9.3  חובות התנהגות של בעלי מניות

בעבר חשבו שהחזקה במניה מקנה לבעה"מ זכויות בלבד ללא חובות. התפיסה השתנתה בפס"ד קוסוי והוחלט לייחס גם חובות לבעל המניה.

**קוסוי נ' בנק י.ל. פויכטונגר** **בע"מ**- חובת אמונים בהעברת השליטה. בעל שליטה בתאגיד בנקאי מכר מניותיו לקונה תוך ידיעה שהקונה מממן את הרכישה באמצעות הלוואה שלוקח מהתאגיד בדרך שעלולה להביא לידי התמוטטות התאגיד. ***ברק-*** בעל מניות השליטה המבקש למכור את מניותיו חלה עליו חובת אמונים ותו"ל.

חוק החוזים המשיך את המגמה לעיל וקבע חובת אחריות לבעלי מניות:

## חובת ההגינות (ס' 193):

* מחייב את בעלי השליטה ובעלי המניות שיודעים שאופן הצבעתם יכריע או שיש לו כוח למנות/ למנוע מינוי של נושא משרה בחברה. חשיבותה: חובת אמונים > **חובת הגינות** >תו"ל (ס' שסתום).
* ההשלכות להפרת הגינות מצויות בס' 193(ב)- יחולו הסעדים של הפרת חוזה.
* חובת אמונים-רק כלפי החברה. חובת הגינות- לא רק כלפי החברה אלא גם בעל מניות אינדיבידואלי יכול לתבוע על הפרת חובת הגינות. בעל מניות המיעוט מנצלים פעמים רבות את ס' זה כדי לתבוע את בעלי מניות השליטה ולכן צריך לתת כוח כלשהו לבעלי מניות כדי להלחם נגד.
* אישור עסקה שבעל שליטה צד לה- מי שרלוונטים להצבעה הם בעלי מניות לא נגועים, אך כל עוד הם מעל 2%-הם יכולים לטרפד את ההחלטה. בעל מניה שיודע שהצבעתו תכריע באסיפה ומנצל את כוחו בצורה לא הוגנת-הס' מתמודד עם בעיית המיעוט הסחטן.

1. חובת תו"ה (ס' 192)-ישנה חובה כללית לתו"ל כלפי כל בעלי המניות (ס' רחב יותר כי חל על כל בעה"מ ולא רק בעלי השליטה וזה יעיל כשהמיעוט הוא כוח גדול) לנהוג בתו"ל ובדרך מקובלת וימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה בהצבעתו באסיפה בעניינים הבאים:
2. שינוי התקנון
3. הגדלת הון המניות הרשום
4. מיזוג
5. אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור הא' הכללית.

* כחלק מחובת תו"ה יש איסור לקפח בעלי מניות אחרים [ס' 192(ב)]
* הסעד בעת הפרת חובת תו"ה [ס' 191(ג)]- סעדים של הפרת חוזה.

# 9.4  סעד למקרה קיפוח

**סעד במקרי קיפוח (ס' 191**)- מה נחשב לקיפוח? פעולה בניגוד לציפיות הלגיטימיות של בעלי מניות החברה (למשל הגדלת שכר בעלי מניות השליטה תוך הימנעות מחלוקת דיבידנדים-מחד זה מגדיל את שכר נושאי המשרה אך בעלי מניות המיעוט יגידו שזה מקפח אותם)

גליקמן נ' ברקאי חברה להשקעות בע"מ- בעלי מניות השליטה כיהנו גם כנושאי משרה, החברה לא חילקה דיבידנדים במשך שנים רבות.החברה החליטה להנפיק מניות והציעה לכל בעלי המניות הקיימים לרכוש מניות תמורת הערך הנקוב שהיה נמוך בהרבה מהשווי הריאלי של המניות. בעלי מניות השליטה הסכימו לכך לעומת בעלי מניות המיעוט שלא רצו להגדיל את סכום ההשקעה שלהם בחברה כי הם סוברים שהשקעה נוספת לא תניב פירות ממילא. בנוסף, החברה לא חילקה דיבידנדים ולכן לא כדאי להם והם גם לא יוכלו להתמנות כנושאי משרה בחברה כי התפקידים הללו כבר מאויישים. החברה הקצתה מניות רק לאלו שהיו מעוניינים בכך וכפועל יוצא דוללו שיעורי ההחזקות של בעלי המניות ומחיר המניה ירד. בעלי המניות ששיעור מניותיהם דולל הגישו תביעה בגין קיפוח.

**בעליון**- אם ההצעה הוגשה לכל בעלי המניות בתנאים שווים מדוע היה כאן קיפוח? הבעיה נעוצה בכך שהנפיקו את המניות בשווי נמוך יותר מהשווי הריאלי שלהם-זה הציב את בעלי מניות המיעוט בין הפטיש לסדן:

* אם ירכשו מניות נוספות🡨ההשקעה לא תניב פירות ולא יכולו לקבל דיבידנד כי החברה לא מחלקת זאת ולכן זה לא כדאי.
* גם אם לא ירכשו מניות נוספות🡨שווי המניות שהיה בידיהם מלכתחילה יפגע משמעותית לאור זאת שהמניה מנפיקה מניות חדשות לאור השווי הנמוך הריאלי.

נניח שהחברה הנפיקה מאה אלף מניות ששוות 10 ₪ למניה, אם החברה תנפיק מאה אלף מניות נוספות בשווי של 6 ₪ למניה-מיד הרי השוק יצטרך לגלם מחיר אחיד למניה, אז המחיר יהיה 8 ₪ (כי סך המניות יהיה 200,000 וסך שווי כל החברה יהיה 1,600,000).

100 אלףX 10 ₪ =1,000,000 ₪

100 אלף X 6 ₪ =600,000 ₪

200,000 X 8 ₪ =1,600,000

בעלי המניות מאבדים מההחזקה שלהם פגיעה משמעותית וקשה בבעלי מניות המיעוט. בעלי השליטה נהגו בתחכום ועשו שבעלי מניות המיעוט יפגעו יותר לעומתם. ביהמ"ש קבע שאחזקת המניות בשוויין הריאלי הביאה לפגיעה בשווי הרכושי של בעלי המניות הקיימות ולכן מקפח את בעלי מניות המיעוט. יש חובה של בעלי המניות גם כלפי בעלי מניות אחרים ולכן לא יכולים לקפחם.

פס"ד **ג'י.בי.טורס נ' חאייק** - בניגוד לעובדות של פס"ד גליקמן, הנפקת המניות נעשתה בשווי הריאלי שלהם, בעלי המניות טענו שמדובר בקיפוח. בעלי המניות חשבו שהלכת גליקמן מתאימה גם להם, אך ביהמ"ש דחה את התביעה על אף ששיעור בעלי המניות דולל, כי הקצאת המניות נעשתה בשווי הריאלי שלהם ולא היתה כאן פגיעה רכושית בקניין של בעלי מניות המיעוט. מחיר המניה המשיך להיות 10 ₪.

100 אלףX 10 ₪ =1 מליון ₪

100 אלף X 10 ₪ =1 מליון ₪

200,000 X 10 ₪ =2 מליון ש"ח

מיעוט- 20 אלף מניות X10 ₪=200,000 ₪

רוב- 180,000 X10 ₪=1800000 ₪

דילול האחזקה כשלעצמו אינה טענה לקיפוח, זה משהו לגיטימי לחלוטין. אומנם דילול פוגע בכוח ההצבעה ,אך אין יכולים לומר שקופחו כי יכולים תמיד להנפיק עוד מניות. במקרה הזה, מאחר ונעשה בשווי הריאלי, לא היתה פגיעה רכושית ולכן בניגוד לפס"ד גליקמן, כאן נפסק שאין מקרה של קיפוח.

* **רוב המקרים שנוגעים לקיפוח עוסקים בחברה פרטית**, כי בחברה פרטית הרבה יותר קשה לבעלי המניות המיעוט המקופחים להתגונן. הסיבה לכך היא שהם לא יכולים למכור את המניות בקלות כמו בחברה ציבורית ולהיפטר מההשקעה בחברה ולכן ביהמ"ש נוטה יותר להתערב במקרי סעד למקרי קיפוח לרוב כאשר מדובר בחברות פרטיות. בחברה ציבורית יש לו יכולת למכור אותן בבורסה בקלות אז יש פחות בעיה ולכן יטו שלא להתערב.
* האם מי שרכש את המניות לאחר מקרה של קיפוח יכול להגיש תביעה בגין הקיפוח? זה תלוי בשאלה האם בעת שרכשת את המניות ידעת על הקיפוח. אם ידעת-לא יאפשרו לך לתבוע בגין הקיפוח.

פס"ד בכר- **משמעות ידיעה על הקיפוח-** בכר רכש מניותיו בחברה, במשך 10 שנים היה בתוקף הסכם ניהול שבכר היה מודע לו אך טען שלא ידע שמשמש צינור להעברת כספים לבעלי השליטה וזה נודע לו רק לאחר הרכישה. הוא תבע סעד קיפוח מאחר שמעביר עושר בעקיפין מבעלי מניות המיעוט אל הרוב.

**העליון**- קיבל את התביעה ומדגיש שגם אם ידע על קיום ההסכם זה לא מונע מצידו לטעון לקיפוח כי בעת שרכשם לא ידע שמקפח. ביהמ"ש מפגין כאן תפיסה שמבינה את המציאות העסקית-יתכן מצב שרוכש יודע על קיום הסכמים בחברה אך רק לאחר הרכישה יגלה שהינו מקפח. עצם הרכישה לא מהווה ויתור או השתק מלטעון לקיפוח, רק אם ויתר בצורה מפורשת זה נחשב.

**שאשא חברה לניירות ערך והשקעות בע"מ נ' בנק "אדנים" למשכנתאות והלואות בע"מ-** בעלי מניות בכורה לא הורשו להשתתף בהצעת זכויות של הבנק, הטענה שלהם היא שמדובר בהטבה ונקבע בתקנון שאם תחולק הטבה לבעלי מניות אחרים-תינתן גם להם הטבה

***וינוגרד***- זה שיש מרכיב הטבה לא אומר שזו הטבה(=מניות המונפקות ללא תמורה באופן ששיעור אחזקת בעמ"נ נותר בעינו אך ערכן יורד), בהצעת הזכויות יש אלמנטים נוספים שלא עולים בהגדרת ההטבה-התשלום. תכלית התקנה היא להבטיח עדיפות לבעמ"נ הבכורה בעת חלוקת דיבידנדים כולל כשאלה משולמים ע"י מניות הטבה, אך לא לגבי כל זכות. הצעת זכויות הינה גיוס הון ולא פיזור, היא כרוכה בתשלום וטעונה פרסום תשקיף ולכן לא נחשבת להטבה. לא מספיק להוכיח שנגרם נזק מקפח, אלא צריך גם חוסר תו"ל או פעולה בניגוד לטובת החברה כדי לקבל סעד קיפוח. במ"ד, לא הוכיחו חוסר תו"ל וגם הפעולה נעשתה לטובת החברה ולכן נדחתה.

\*מניות הטבה- הן מניות המונפקות למחזיקי המניות הקיימים ללא תמורה, באופן ששיעור אחזקותיו של כל ב"מ נשאר ללא שינוי אך ערכן יורד (דבר שעשוי לעודד את המסחר בהן). הרציונל הוא שהרווח לחלוקה כזו עשוי להגיע מקרנות הון או מקרן שערוך ולאו דווקא מרווחים שלא חולקו, ובאופן זה הE נשאר בעינו. כמו כן, חלוקת דיבידנד במניות הטבה אינו חייב במס או בתשקיף.

ע"א 2773/04 **נצבא חברה להתנחלות בע"מ נ' עטר-** המשיבים הינם חברי אגד וגימלאיה אשר מחזיקים, מכוח תקנון האגודה, במניותיה של נצבא (המערערת). עפ"י התקנון יכולים הפורשים מאגד למכור את מניותיהם רק לחברי אגד חדשים. עם השנים נוצר מצב שבו לא היו מספיק חברים חדשים למכור להם את מניות הגמלאים. ניסיונות שונים למכור את מניות המערערת לא צלחו עד שהושגה הצעת רכש מחברה שהינה 40% בבעלות אגד. לפי הסכם זה תרכוש החברה את מניות המערערת ותציע לבעלי המניות של המערערת לרכוש את מניותיהם, לפי סדר שנקבע מראש ומחיר שנקבע מראש. בהליך אישור העסקה נפלו פגמים, אך הוא אושר ע"י 96% מהאסיפה הכללית של המערערת. בימ"ש קמא קבע כי אין באישור האסיפה הכללית כדי לרפא את הפגמים וביטל את העסקה. נצבא מערערת.

**ביהמ"ש**- מקבל את הערעור. **לאסיפה הכללית כוח להכשיר פגמים שנפלו בהחלטות של גופים אחרים בחברה**. בעוד שביהמ"ש יכול להוציא צו מניעה כנגד ביצוע פעולה שנפלו בה פגמים, אין בסמכותו להוציא צו מניעה כנגד כינוס אסיפה כללית ובכך לשלול מהאסיפה הכללית את כוחה להכשיר פגמים. במקרה הנדון, אף בהנחה כי ההסכם נכרת בחוסר סמכות ותוך ניגוד עניינים, **משאושר** **ההסכם כנדרש בחוק, אין מקום לביטולו בגין פגמים אלו.** **בגדר "ציפיותיו הלגיטימיות" של בעל מניה, מצפה הוא לקבל יחס שוויוני לבעל מניה זהָה. אולם, ייתכנו מקרים שבהם אופי החברה ונסיבות העניין יובילונו למסקנה כי באופן מהותי – השוויון לא נפגע. בעסקה הנדונה קביעת סדר רכישה של המניות לאורך שנים אינו פוגע בציפיותיהם של בעלי המניות, ולפי תנאי העסקה**.

* **ברק(מיעוט) -** טוען שלכל בעלי המניות יש ציפייה שוויונית מבחינת התזמון, התשלום, קביעת מועדים שונים אינה ראויה. יש אינט' נפרדים לכן צריך לקיים אסיפות סוג. אין להכשיר את העסקה.
* **לדעת הרוב**- העסקה הוכשרה בהצעה של האסיפה הכללית.
* **רובינשטיין***-* מבין שאין שוויון וישנה פגיעה במיעוט, טון שניתן תקן את הפגם בסעד פשוט – מדובר בקיפוח של המיעוט, בימ"ש יכול לפסוק כל סעד אז הוא פשוט ישנה את התקנון כך שהמניות יוכלו להימכר בשוק החופשי. אולם מבחינה כלכלית לא מדובר בפתרון שלם.

# הגנה על נושים

הגנה על נושים נחלק לשתי סוגיות:

1. הרמת מסך והדחייה.
2. שמירה על ההון.

# 10.1  הרמת מסך והדחייה

## הרמת מסך:

* דוקטורינת הרמת מסך מאפשרת לביהמ"ש במקרים חריגים להתעלם ממסך ההתאגדות ומתירה להגיע לכיס בעלי המניות. זה שונה מחובת התנהגות של בעל מניות כי שם תובעים אותו באופן *אישי וישיר* וכאן באופן *עקיף*- לא מסתפקים רק בכיס העושר של החברה אלא רוצים להגיע לכיס של בעל המניות למרות שהתביעה היא כנגד החברה (תובעים את החברה במטרה להגיע לכיס שלהם בעקיפין). התנהלות בעלי המניות היא זו שממוטטת את המסך.
* הרמת מסך מהווה סעד הגנה לנושים במקרים שמסך ההתאגדות שמפריד בין בעלי מניות לחברה מנוצל לרעה ע"י בעלי המניות שמסתתרים מאחוריו כדי לחמוק מאחריות. כשביהמ"ש מוצא הצדקות להרמת מסך- הוא מתעלם מההפרדה ויוצר יריבות ישירה בין הנושים לבין בעלי המניות במקום נגד החברה. תכלית היריבות היא לשרת את אינט' הנושים לפרוע את חובם.
* הדרך הטובה של נושים תהיה תמיד הרמת מסך כי הפרת חובת התנהגות זו תביעה שנתונה בידי החברה או בעלי תפקיד בה אך לא בידי הנושים-לגביהם הכלי היחיד הוא הקמת מסך ויכולים לתבוע רק את החברה על מנ להגיע לכיסם של בעלי המניות:
* כנגד נושאי משרה🡨החברה תובעת כי הפרו חובה כלפיה.
* כנגד בעלי מניות🡨בעלי מניות אחרים והחברה תובעת. לנושים פתוחה אותה דרך ע"י הרמת מסך.
* סעד הרמת מסך התפתח בפסיקה ולא נכלל בעבר בפק' החברות. עם חקיקת חוק החברות עוגן **בס' 6** שלאחריו שופטים רבים הרימו מסך וערערו בכך את עיקרון האישיות הנפרדת-עיקרון שנועד לעודד יזמות עסקית כי הגן עליהם מסיכון הונם הפרטי. לכן ב2003 נוצר תיקון מס' 3 לחוק החברות שביטול את הסמכות הגורפת להרמת מסך ורק כאשר ביהמ"ש "מצא בנסיבות הענין צודק ונכון לעשות כן"-הורם המסך. כלומר, צמצם את אפשרות השופטים להרים מסך. בנוסח המקורי ההוראה היתה כללית ורחבה וכעת ישנה רשימה סגורה של מצבים שמפרטים מתי צודק ונכון לעשות כן:

1. כאשר נעשה שימוש באישיות המשפטית הנפרדת כדי להונות אדם או לקפח נושה של החברה.
2. יש בה פגיעה בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר באשר ליכולתה לפרוע את חובותיה (ובלבד שיהיה מודע לשימוש, אחזקותיו ומילוי חובתו כלפי החברה ויכולת החברה לפרוע חובותיה).

* הדוגמא הקלאסית ל"פגיעה בתכלית החברה תוך נטילת סיכון בלתי סביר" הוא **מימון דק** לחברה:

פס"ד קיבוץ משמר העמק נ' עו"ד תומי מנור מפרק אפרוחי הצפון בע"מ –היתה השקעה הונית מינ' של בעלי מניות בסכום של 190 ₪ בלבד, לעומת מחזור עסקים גבוה מאוד של החברה שכלל התחייבויות בהיקף של מיליוני שקלים. התנהלות בעלי המניות העמידה את הנושים בסיכון בלתי סביר, כך שלא תוכל לפרוע את חובותיה. כשמדברים על מימון דק אין דרישה להשקעה כספית מסוימת על מנת לרשום חברה וזאת, כדי לא למנוע יזמות עסקית-

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

(1) עותק של התקנון;

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

* דרישות להשקעה כספית מסוימת נתונות רק במצבים מסוימים כגון כשהחברה רוצה להפוך לציבורית ותקנון הבורסה קובע סכום מינ' כדי להפוך את המסחר לחברה. לגופים פיננסים מסוימים יש מגבלות באילו חברות יכולים להשקיע אך אין להם דרישה להון מסוים. אם כך, כיצד ניתן לטעון כלפי בעלי מניות שלא השקיעו מספיק בחברה? איך אפשר להקים מסך אם יכלו להקים את החברה בכל סכום שהוא? הסיבה לכך שפעלו באופן של "מימון דק"-באופן שמאפשר לגשת לכיס הפרטי שלהם. מה שמשנה הוא לא הסכום שהשקיעו, זו לא הסיבה אלא היחס-**מימון דק** זהו מימון בחסר של החברה- כלומר, כאשר ההון העצמי של החברה לא תואם את ההתחייבויות הצפויות שלה. כל דבר נמדד בפורופרציה של סיכון מול השקעה (חברת טבע חשופה למשל לתביעות רשלנות כל הזמן ולכן ההון העצמי שלה יחסית גבוה כי יש סיכונים רבים).

הדחיית חובות(סע' 6(ג) לחוק החברות**):**

* **כאשר בעל מניות משקיע כסף בחברה אך לא כהון מניות אלא כהלוואת בעלים- כלומר, הוא מלווה כסף לחברה (ניתן לעשות זאת ע"י עקרון האישיות הנפרדת של חברה ובעל מניות ולכן ניתן לכרות חוזה בינהם-החברה הופכת להיות החייבת ובעל מניות הנושה שלה). הלוואת בעלים היא לגיטימית כשלעצמה, אך כאשר בעל המניות מסווה על ידה הלוואת כסף ולא השקעה (לא משקיע בחברה הון מניות אלא כסף)-ביהמ"ש מוסמך לפי ס' 6(ג) להשתמש ב"סעד הדחיית חובות"- כלומר, להשהות את זכותו בפירעון החוב עד לאחר פירעון החובות לשאר הנושים.**
* **הסיבה לכך היא שע"י השילוב של מימון דק+הלוואת בעלים אני משדרג את מעמדי בסדר הפירעון ואת זה לא נאפשר. אם החברה לא יכולה לפרוע נושים בוודאי שבעלי המניות לא יפרעו, בעל המניות יודע זאת ויודע שלא טוב להיות אחרון- אם החברה מצליחה ויש לה רווחים מי שמרוויח מכך זה הנושים ולא בעלי מניות, אך אם החברה קורסת, בעל המניות לא מרוויח מזה כלום ולא יראה את כסף ההשקעה, אלא אם כן הוא מלווה ואז הוא הופך להיות נושה מובטח ועוקף את כל ה"תור" לפירעון החובות: בעל מניות (3)🡨נושה רגיל (2)🡨נושה מובטח (1).**

**פס"ד סלומון- סלומון הלווה כסף לחברה כהלוואת בעלים, היום היו בוחנים זאת לפי סעד ההדחיה- הוא היה נושה מובטח כי נתן שיעבוד שהבטיח את מעמדו (שדרוג מעמדו בפירעון מבעל מניות רגיל לנושה מובטח) ולכן יש לתת סעד הדחייה.**

ע"א 4263/04 קיבוץ משמר העמק נ' עו"ד טומי מנור מפרק אפרוחי הצפון בע"מ :

* ***פרוקצ'יה וארבל(רוב)****-* סוברות **שמימון דק כשלעצמו מהווה עילה של הדחיית בעלי המניות והרמת מסך ההתאגדות.** אם יש מימון דק מוציאים את סעד ההדחיה כי היתה הלוואת בעלים.
* ***רובינשטיין (מיעוט)-*** הולך לכיוון הפסיקה האמריקאית שסוברת **שמימון דק כשלעצמו לא מעלה עילה אוטומטית של הרמת מסך אלא נדרש גם תו"ל שהמימון יעשה מתוך כוונה לקפח את הנושים ולהונות אותם**🡨דובי מסכים עם דעתו הוא חושב שמימון דק כשלעצמו לא יכול להוות עילה כשלעצמו להרמת מסך. אפשר לתאר לא מעט מצבים בהם יש היגיון בהתנהלות העסקית של מימון דק שאין בה את אותו דבר מה נוסף שמצביע על פעילות לא הגונה של בעלי מניות. ניתן למצוא מצבים בהם כן צריך להרים מסך.

מימון דק- מימון בחוסר, כלומר בעל מניות השליטה (בד"כ) נותן לחברה סכום כסף קטן יחסית למחזור הכספי של החברה, כמו במפרק אפרוחי הצפון, שם הוא השקיע 190 ש"ח לעומת מחזור של מיליונים, חוסר פרופורציה, ואת שאר הכסף הוא נתן כהלוואת בעלים, כך הוא מבטח את עצמו: אם החברה מרוויחה- הוא מקבל דיבדנדים, אם החברה פושטת רגל כמו שקרה כאן אז הוא נושה של החברה ולא בעל מניות שכידוע מקבל אחרון את הכסף. ע"פ אותו פס"ד ישנן 3 דעות לגבי השאלה האם די במימון דק לשם הדחיית חובות-

1. ***פרוקצ'יה*** – די במימון דק כי עשוי להיות שימוש לרעה בא"מ הנפרדת ופגיעה בלתי מידתית בצדדים שלישיים.
2. ***רובינשטיין*** - מימון דק + "דבר מה נוסף"-תו"ל.
3. ***ארבל-*** פרשנות תכליתית של חוק החברות לא עולה בקנה אחד עם עקרונות האחריות התאגידית והמימון הדק הוא מעיד על חוסר תו"ל +סיכון בלתי סביר ולכן סעד ההדחייה הוא הולם ומאזן כאן ואין צורך בדבר מה נוסף בנוסף למימון הדק.

*Walkovszky v. Carlton*- חברת מוניות רצתה לפצל את האחזקה במוניות לעשר תאגידים קטנים כדי שלכל חברה לא יהיה די הון עצמי (מימון דק). למעשה, המטרה היתה צמצום התביעות המשפטיות כך שאם מישהו יפגע על מונית אחת, לא יוכלו לתבוע את כל המוניות בעסק אלא רק חברה ספציפית (כך שגם אם חברה אחת תכנס לחדלות פירעון, 9 החברות האחרות ימשיכו לעבוד). **זה נעשה אך ורק כדי לקפח ולהונות את הנושים (העתידיים שידרסו) ולכן במקרה הזה מוצדק להרים מסך במקרה של מימון דק**.

אשכול חברות- קבוצת חברות ושליטה משותפת, למשל קבוצת כלל מכילה כמה חברות. האם מבנה של אשכול חברות כשלעצמו מצדיק הרמת מסך בין החברות הקשורות?

רע"א 8472/96 ההסתדרות הכללית של העובדים בא"י נ' מושב שיתופי מולדת- **אשכול חברות**- נקבע **שלא כל מבנה מצדיק הרמת מסך, אלא יש לבחון כל מקרה לגופו**. הפס"ד מביא מבחנים עובדתיים מסוימים: כשמדובר על יחידה כלכלית אחת, זהות בעלי המניות והמנהלים בתאגידונים, שליטה מלאה של חברת האם בחברת הבת, אין לבת שק"ד אלא מהווה מכשיר צינור בפעולותיה של חברת האם 🡨 כל הנסיבות הללו יכולות לספק את הקביעה של הרמת מסך, אך אין אמירה אחת אלא הולכים לפי תחושת בטן. אם האצבע על ההדק תהיה קלה ונאפשר הרמת מסך בכל מצב של מבנה אשכול חברות – אנחנו ניצור מצב של האטה בהתפתחות במשק, דבר שאינו רצוי.

ע"א 10582/02 בן אבו נ' דלתות חמדיה בע"מ-חוסר תו"ל אינו מצדיק הרמת מסך.

המערער וגרושתו הקימו חברת נגרות. המשיבה הייתה בין ספקי החברה, ובין הצדדים התקיימו יחסים מיוחדים, ועל כן לא נתבקשו בטחונות, והתשלומים נעשו בשיקים דחויים; החברה הפסיקה פעילותה בשנת 2000, ולא שילמה למשיבה בעבור סחורות בסך של יותר ממיליון שקלים. המערער וגרושתו לא דיווחו למשיבה כי החברה נקלעה לקשיים, וגם לא את העובדה כי המערער חדל מניהול החברה והעביר מניותיו לגרושתו, כשנה לפני הפסקת פעילות החברה.   
המשיבה טענה בבית המשפט קמא **להרמת מסך ההתאגדות נוכח זהות בין המערער וגרושתו לבין החברה, ללא הפרדה בין עסקי החברה לפעילותם ותוך עירוב ונטילת כספים.** כמו כן, טענה המשיבה כי ה**חברה הונתה את נושיה, נוהלה תוך נטילת סיכון בלתי סביר והותרת החברה מחוסרת מזומנים, ותשלום בשיקים דחויים בידיעה שאין תקווה לשלמם**; בית המשפט קמא קבע כי **יש מקום להרים את מסך ההתאגדות והטיל את חובות החברה על המערער וגרושתו.**המערער טוען כי החוב התגבש רק לאחר שעזב את ניהול החברה. לטענתו, לא תיתכן הרמת מסך כנגדו שכן לא היה בעל מניות בחברה בתקופה הרלוונטית ולא היה לו כל חלק בניהול הכספי של החברה. כמו כן, לטענתו לא דווח לנושים בדבר החובות שכן החברה התנהלה בעבר ללא חובות ולא היה מקום ליצור פאניקה. בנוסף, אין מקום להפיכת חברה משפחתית למוסד שללא היסוס יורם המסך נגדו.   
***רובינשטיין***- **ניתן לגולל בעקבות הרמת המסך מעל לחברה חבות לא על מנהל בלבד, אלא גם על מי שלפי הוראותיו והנחיותיו נוהגים היו מנהלים לפעול; המשיב אכן השיל מעליו את הגלימות הפורמאליות של החברה, אולם כלפי המשיבה היה בעסקים במקומו כמקודם, דיבר בשם החברה, עסק בענייניה כבתחילה, ולא נודע כי יצא מקרבה. על כן, דינו של המערער כדין גרושתו לצורך תיק זה.**חוק החברות החדש נתן ביטוי למגמות שכבר קנו להן שביתה, ועיגן בסעיף 6 את תורת הרמת המסך כלפי בעלי מניות ובסעיף 54(ב) כלפי יחידי האורגנים בחברה - המוגדרים בסעיף 46, וכן נוספו עילות מלבד תרמית, הן בהוראת הסל שבסעיף 6(ב) והן בפירוט שבסעיף 6(ג).   
סעיף 6 לחוק קובע כי הרמת מסך תתבצע במצב בו בנסיבות העניין צודק ונכון לעשות כן. **בגדרי הרמת המסך, שביל הצדק ושביל תום הלב מביאים לאותה תכלית ואותו יעד, שהרי מדובר בפעולות של בעלי מניות או אורגנים בחברה אשר בחרו בדרך התנהגות כלפי צד אחר העלולה לפגוע בו. על כן, ניתן לקבוע כי הביטוי "בנסיבות העניין צודק ונכון לעשות כן", הינו המקבילה של תום הלב, שהוא עקרון "מלכותי" החוסה על המשפט הישראלי כולו.**ניתן לכרוך את סעיף 6 לחוק החברות גם לעניין תום הלב, מכוח סעיף 61(ב) לחוק החוזים (חלק כללי), וזאת הגם שמדובר בחוק ספציפי, ובסעיף ספציפי מתוכו; קיים גבול אשר אסור לעסקים לעברו, ואם עברוהו יהיו לכך תוצאות משפטיות – והוא הפגיעה בזולת תוך ידיעה שנעשית פגיעה, קרי, שלא בתום לב. ספק אם יש לקבל את המימון הדק לבדו כעילה להרמת מסך, אולם מכשמצטרף נושא זה להסתרת המצב האמיתי, יש מקום לצרף גם נימוק זה במצטבר לשיקולים אחרים התומכים בהרמת מסך. ככל שמדובר במבנה "משפחתי" של חברה, הסיכוי לעירוב תחומים ולניהול המערב בין טובת החברה לטובת המשפחה הוא גדול יותר; על ניהול החברה, לא כל שכן **חברה משפחתית, חוסה עקרון תום הלב, ועקרון זה אינו נשמר כאשר אין גילוי של העובדות כהווייתן בנסיבות המצדיקות זאת**, כפי שצריך היה להיעשות. **הערעור נדחה.**

1755/88 פולגת תעשיות בע"מ נ' ערו בע"מ-חברה הזמינה סחורה מחברת הבגדים בגד אור. בגד אור לא סיפקה את הסחורה ולכן החברה הרוכשת פשטה רגל. נקבע כי לחברת בגד אור יש אחריות והיא אשמה בפשיטת הרגל, אבל אין לה די כסף לשלם. הרוכשת תבעה לפיכך את חברת האם של בגד אור "פולגת תעשיות". אין כאן עילה אמיתית להרמת מסך, רק תיאוריית הקונצרן - the enterprise theory מארה"ב.

**אלשיך-** אומרת שמנק' ראות מוסרית-מצפונית יש מקום להרים מסך, והיא מזכירה את תיאוריית הקונצרן, אבל אומרת שהיא לא מצאה עילה להרמת מסך, ולעניין הרמה רק בגלל המבנה הקונצרני היא אומרת שקרב היום בו תתאפשר הרמת מסך קונצרנית, אבל זה משהו שהמחוקק צריך לעשות. אם שופט יעשה זאת באופן פתאומי זה יכול להביא לקריסת כל המערכת הכלכלית. כלומר, התיאוריה הזו נדחתה, אבל רק באופן זמני.

יכול להיות שהיום כבר הגיע המועד ובשלה הקרקע להרמת מסך בין אם לבת בנסיבות מסוימות. כלומר, אולי כדאי להעלות את זה במשפט.

[Daimler Co. v. Continental Tyre & Rubber Co](http://hl2.biu.ac.il/upload/82671/Media/%D7%A4%D7%A1%D7%99%D7%A7%D7%94/daimler%201916.doc)- בתקופת מלחה"ע הראשונה, אנגליה וגרמניה במלחמה. החוק האנגלי קבע שאויב לא יכול לתבוע בביהמ"ש. היתה חברה שהתאגדה באנגליה וכל בעלי מניותיה הם גרמנים תושבי גרמניה והם נרשמו אצל הרשם הבריטי. החברה תבעה אזרח בריטי מכוח חוזה, הוחלט שהחברה לא תחשב לנתין אויב שאין לסחור עימו לאור מצב המלחמה ושזכותה להיות צד להליכים משפטיים אינה מתבטלת בשל מצב זה.

**הדוכס מהלסברי**- מעשה פסול אינו נעשה לגיטימי כשנעשה בדרכי עקיפין. היינו, העובדה שהמסחר עם האויב נעשה ע"י אישיות נפרדת-אינו גורע מהיותו מסחר עם האויב. כמו כן, מאחר והחוק שולל מניני אויב את הזכות להזדקק למערכת המשפט, התביעה ממנה החלה הפרשה לא היתה יכולה להיות מוגשמת בכלל.

**הלורד אטקינסון**- מזכיר שלעניין מס הכנסה, המקום הגיאוגרפי שממנו פועלים המוחות המנהלים את החב' נקבע כמקום ה"מגורים" שלה, ושמן הדין שאותו קריטריון יופעל גם כדי לקבוע את "לאומיותה".

**בימ"ש**- קבע שיש לבחון את המאפיינים האנושיים של בעלי המניות ועל-פיהם לקבוע מהו המאפיין ה'אזרחותי' של התאגיד. אם מרבית בעלי המניות גרמנים אז החברה גרמנית גם אם התאגדה באנגליה. הפס"ד בא להראות כיצד אוכפים את החוק ועוקפים את מנגנון ההגנה של התאגיד, מקום בו יש תחושה בו החברה הופכת לציר עוקף של החוק. אין כאן עילה להרמת מסך, המוטיבציה היא בירור אופיו של התאגיד, ובאמצעות הרמת מסך מדומה מייחסים את התכונות של בעלי המניות לחברה. כלומר, מקבלים את זה שיש שתי ישויות שונות, אבל מאפיינים אחת באמצעות השניה.

ע"א 4606/90 מוברמן נ' תל מר בע"מ- דוג' להרמת מסך מדומה לטובת החברה.

**העובדות:** חברת תל מור הפרה חוזה עם מוברמן, לפיו התחייבה לבנות על מקרקעין של מוברמן במסגרת עסקת קומבינציה. לאחר ההפרה, כדי לממן את השלמת הפרויקט הועבר חלק מהמקרקעין לבעלותה של חב' בשליטת המערערים ללא תמורה. מטרת ההעברה הייתה ליהנות מהלוואות בתנאים נוחים. סמוך לסיום תק' ההתיישנות הגישה תל מור תביעה כנגד המערערים להשבת הכספים ששילמה עקב ביטול החוזה. מוברמן הגישו תביעה שכנגד לפיצוי על הנזקים שנגרמו להם עקב ההפרה. המחוזי קיבל את תביעת תל מור ודחה את תביעת המערערים.

**לוין-** בתביעה שהיא ביסודותיה נוגעת לתאגיד **יהא התאגיד, כאישיות משפטית נפרדת**- **כבעל הדין באותה תובענה ולא בעלי המניות**, והוא הדין כאשר יסודות התביעה הם בבעלי המניות באופן ישיר. **ישנם מצבים בהם ניתן להרים את מסך זה. אולם אין לנהוג בדרך זו על דרך השגרה,** שהרי אם כך ייעשה, יתערער יסוד היסודות של תורת האישיות המשפטית הנפרדת של התאגיד בתור שכזה. מבנה משפטי זה השפעתו מכרעת על התהליכים הכלכליים בארץ ובעולם. מכאן הזהירות הרבה שיש לנקוט בהתייחסות לאישיות המשפטית הנפרדת וההימנעות מלפגום בה כשאין הדבר מחויב המציאות. ) יחד עם זאת, **יש למנוע עוולות העלולות לנבוע כתוצאה מניצול לרעה או מהפעלה לא ראויה של האישיות המשפטית הנפרדת. הרמת המסך יכולה להיות טוטאלית והיא מביאה להתבטלות מוחלטת של ההפרדה בין האישיות המשפטית של התאגיד לבין אישיותם של בעלי המניות. תוצאה זו תקרה אם יתברר כי עובדתית הישות המשפטית הנפרדת של התאגיד היא מלאכותית ונועדה רק כדי למצוא מפלט לבעלי המניות שפגעו בדרך לא חוקית בזולת ולחלצם מחשש שייתבעו אישית לדין**. **הרמת המסך יכולה גם להיות חלקית ומצומצמת לנושאי משפט ספציפיים המשותפים לתאגיד ולבעלי המניות. במקרה כזה, כל אחת מהישויות המשפטיות הנפרדות מוסיפה להתקיים ולעמוד בפני עצמה לכל דבר, אולם לאו דווקא לכל עניין**. סעד הרמת המסך נועד לאפשר לביהמ"ש לשמור על שלטון החוק ולהגן על טובת הציבור. לעיתים הרמת המסך נדרשת לשם הגנה על זכויות בעלי המניות, גם לא כמטרה ראשית. כך כאשר צד שלישי שאינו חלק מהתאגיד מבקש לנצל את המסך החוצץ לטובתו ומתוך קיפוח בעלי המניות. **כשמדובר בעסק משפחתי המנוהל בדומה לשותפות ינהג ביהמ"ש בפתיחות וליברליות בהרמת המסך. כדי שהמערערים יזכו בתביעתם, עליהם להוכיח, כי נגרם להם נזק ממשי בעקבות הפרת החוזה**, שלא אפשרי במקרה דנן. הערעור מתקבל חלקית- לא ניתן לבחון את נזק המשיבים בנתונים הקיימים, חוזר לביהמ"ש קמא לחישוב הנזק.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **סעד** | מי הפר? | כלפי מי חייב? |
| **חובת זהירות ואמונים(252)** | נושאי משרה | כלפי החברה (רק החברה תובעת) |
| **חובת הגינות (193)** | בעלי מניות השליטה והשפעה | כלפי החברה, גם בעלי מניות אינד' יכולים לתבוע |
| **תום לב (192(א)** | בעלי מניות | כלפי החברה ובעלי מניות אחרים |
| **קיפוח(192(ב))** | חל על כל בעלי מניות | כלפי בעלי מניות אחרים |
| **הרמת מסך (ס' 6-במקרי קיפוח/ סיכון לא סביר)** | בעלי מניות | הנושים יכולים לתבוע את החברה כדי להגיע לכיס בעלי המניות |

## הצדקות לפיצול התאגידי:

פיצול תאגידי אינו דבר פסול ואין מקום לקביעה קטגורית שמבנה של אשכול חברות מצדיק הרמת מסך בהכרח, נוכיח זאת ע"י **עסקאות איגוח** שמקימים עסקה יעודית לצורך גיוס אשראי.

דוג': שר האוצר דאז נתניהו פנה לדובי בבקשה להושיע את הרשויות המקומיות. בתחילת העשור הקודם הן היו במצב של קריסה טוטאלית. הבנקים סגרו להם את כל מקורות האשראי, הברזים נסגרו, הרשויות היו בחובות וכל כסף נוסף מיד היה נגרע ברשויות והבנקים לא הסכימו להמשיך להזרים כספים לרשויות המקומיות. סילבן שלום ב2003 החל לטפל בזה, נתניהו רצה לנסות למצוא שיטת מימוש שתזרים כספים לרשויות המקומיות ושיהיה גורם שיכניס כספים.

האיגוח לא היה מוכר אז בארץ, אף אחד לא ידע כ"כ מה זה, זו היתה שיטת מימון מקובלת ונפוצה בעולם המערבי **איגוח מבוסס על כך שמקימים יישות יעודית נפרדת- כלומר חברה נפרדת, מבודדים לתוכה נכסים איכותיים ומגייסים אשראי על בסיס אותם נכסים**. דובי אמר לנתניהו שבוא ניקח את המצב הקטסטרופאלי ביותר, בוא ניקח את רמלה- במשך שנים רבות שיעורי גביית הארנונה היו מינ' לחלוטין. מה שכן נכנס הלך מיד לכיסוי גירעונות של ביטוח כך ששום תקציב חדש לפיתוח והחייאת העיר לא היה בנמצא. הבנקים לא הסכימו להזרים כספים לרמלה כי הן ידעו שכל כסף שהם יכניסו חשוף לסיכון שהוא יבלע בחובות העירייה. המרצה ניסה לזהות איפה יש פוטנציאל של נכס איכותי בקמלה שבבסיסו ניתן לגייס אשראי. שפר מזלה של רמלה, ובשטח המוניציפאלי שלה נמצא מפעל נשר שחולש על אדמות נרחבות, מפעל יציב, יש לו היסטוריה ארוכה מאוד של תשלום במועד וסכומים נרחבים, אך כששמים את הסכום הזה בתוך כלל התזרים של רמלה, הוא הולך לאיבוד. הלקוחות נותנים תזרים מזומנים של הארנונה וחברת המקור בתמורה נותנת ללקוחות שרותים.

את הארנונה ניתן לבודד מתוך מכלול הנכסים של רמלה, זה נכס איכותי שאנו יודעים גם לצפות כמה יגיע, מה הסבירות שיגיע, ולכן הקמנו חברה יעודית, וחברת המקור רמלה המחתה המחאת זכויות ומכרה את זכויותיה על נשר לשנים הבאות לחברה היעודית. החברה היעודית-spv מימנה את ההון ע"י כך שהנפיקה ני"ע לציבור שמגובים בתזרים הזה-הנכסים המהווים את חוב הארנונה של נשר.

תקבולי ארנונה

תזרים פירעון אג"ח

המחאת זכויות

לקוחות חברת מקור רמלה חברה יעודית מחזיק בABS

תמורת הנפקה

תמורת המחאה

שרותים

החברה היעודית היא מעין כלי קיבול לנכסים האלו, רוצים לשמור אותה נקיה מהסיכונים ולכן אין לה פעילות אחרת ולא עובדים כדי שלא יהיו נושים מהעבר ועתיד, היא נוצרת רק לצורך העסקה הזו והיא מתחסלת בסיומה. החברה היעודית קונה זכויות ע"י הנפקה לציבור. תמורת ההנפקה עובר מיד לחברה היעודית, משם הוא מגיע לחברת המקור זאת תמורת ההמחאה-המחיר שמשלמים עליה. זה אומר שאם מפעל נשר אמור לשלם למשל ב5 שנים הקרובות 160 מליון ₪ ארנונה, בודדנו עכשיו את זה, אנו מנפיקים לא ב160 מליון כי עושים היוון, בעיקר בשל העובדה שזה לא שווה ל160 כיום ולכן הנפיקו ב140 מליון שקל. זה אומר שנכנס בבת אחת 140 מליון שקל ללא בעיה, נקי כי בודד בחברה היעודית. היתה הבנה שיש נכס טוב וזה נכס שאפשר לעשות בו שימוש אם נדע ליצור פיצול תאגידי, אפשרנו למעשה למשקיעים מהציבור לרכוש את הניירות האלה (זו היתה הפעם הראשונה שאיגוח מוניציפאלי נעשה בארץ)-היתה ריבית פנטסטית של 5.9 ריבית. אף רשות מקומית לא זכתה לזה, בגלל שהמכשיר הוא פתוח, ברגע ששמרו על הפרדה, אז המכשיר הזה הוא מכשיר פתוח. כמה חודשים לאחר מכן פנתה לדובי גם עריית יהוד לעשות איגוח מוניציפאלי, שם הריבית ירדה. גם אילת פנתה לאחר מכן שיעשו זאת שם הריבית היתה 5.7 אחוז.

חברות ליסינג השתמשו בזה, קל מאוד לדעת ויש מספיק היסטוריה כדי לדעת כמה פורעים וכמה לא פורעים בהתבסס על הנכס הזה. עושים זאת ע"י איגוח- היא רוכשת ע"י הנפקת אג"ח שמבוססות על תשלומים עתידיים שישלמו הסוחרים, זה טוב כל עוד דברים נעשים כמו שצריך. היה מקרה של חברת נסיעות שם חברת הליסינג הבעלים שלה-הכניס ידו לכספים ומשך אותם לפני שהם יגיעו למחזיקי האג"ח והכספים זלגו לכל מיני מקומות ואז העסקה כשלה.

בעולם עושים זאת ע"י משכנתאות, הרעיון הוא כמו החברות ליסינג- משווקים משכנתאות, מאגדים אלף או עשרת אלפים משכנתאות ביחד ובעצם יוצרים פול של משכנתאות ומוכרים אותו לחברה יעודית. החברה היעודית משווקות את המניות וברגע שמגיעה המשכנתא ניתן לאגח אותה.

**המחאת הזכויות חייבת להיות מכירה אמיתית-** רק אם היא אמיתית אז הנכסים האלה באמת בודדו ואז באמת הארנונה של נשר לא בתוך עריית רמלה אלא מוגנת בתוך החברה היעודית, אם רמלה קורסת הנושים שלה לא יכולים לשים ידם כי הם מופרדים ומחזיקי אג"ח לא אמורים להיפגע- נשארו סיכוני חברת המקור ולכן הנושים של חברת המקור כשחברת המקור קורסת יכולים לטעון שלחברת האיגוח לא היתה מכירה אמיתית אלא רק שעבדו את החוב ארנונה לטובת החברה היעודית, וזאת רק הלוואה עם שיעבוד. הטענה היא שחב' המקור קיבלה הלוואה מהחב' הייעודית, כדי להבטיח את אותה הלוואה חב' המקור שעבדה נכס שלה לטובת החב' הייעודית. בעצם אם זה שיעבוד, על זה קם ונופל הענין-אם מדובר בשעבוד, הנכס המשועבד הוא עדיין במסת הנכסים של חב' המקור ולכן הנושים שלה יכולים להיפרע ממנו. תגובה לטענה שכזו: דווקא המחאת זכויות שכזו ומודל האיגוח יכול לעזור לחב' המקור ולהזרים לה כסף כדי לשקם אותה וזה מקדם את מטרות הנושים של חב' המקור.

# שמירה על ההון

ההסדר המשפטי של שמירת הון מתמודד עם החשש שבעלי המניות יבריחו את נכסי החברה לכיסיהם הפרטיים והסדר זה מטיל מגבלות שונות על כך. החלוקה שדיברנו בין הון מונפק לפרמיה היתה בעיקר רלוונטית לעידן הפקודה שם היה ניתן לגרוע מהפרמיה כל עוד מגיעים לגובה ערך נקוב, היום גם זה אסור- מסתכלים כמה הם הכניסו. חוק החברות קובע כללי שמירת הון וחלוקתו שבאים לידי ביטוי בשני מישורים:

1. **חלוקת דיבידנדים-** הכוונה לנכס שהחברה העבירה מקופת החברה לכיס הפרטי של בעלי המניות, כאשר הזכות לקבל דיב' היא שוויונית לכל בעלי המניות בהתאם לעה"נ של כל אחד מהם. אם יש לי מניה של 5 ₪ לע"נ ולאייל 1 ע"נ אני אקבל פי 5 על כל מניה. הדין מאפשר להתנות על השוויון בין בעה"מ ע"י ***ס' 306***-מאפשר ליצור מדרג אחר בחלוקה ולסטות מהחלוקה לפי ע"נ. הדרך המקובלת היא העברת כסף לבעלי המניות במזומן, אך ניתן גם להעביר נכס בעין- נכס פיזי, למשל: העברת מקרקעין כמגרש לבעלי המניות.
2. **רכישה-** חוק החברות בניגוד לפקודה מתיר רכישה עצמית של מניות, כלומר, שהחברה תרכוש את המניות שלה. הרכישה יכולה להתבצע בשני אופנים שונים: א. רכישה עצמית- החברה קונה בעצמה את המניות מבעלי המניות- זה למעשה תחליף לדיבידנד. ב. המניות נרכשות ע"י חברת הבת- הבת רוכשת את המניות של חברת האם. 🡨למעשה, זו אותה תוצ' של העברת כספים לבעה"מ, כי כשהבת רוכשת את של האם היא מעבירה מהבת לאם נכסים, מכאן לבעלי המניות.

בס' 1 לחוק-

"חלוקה" - מתן דיבידנד או התחייבות לתיתו, במישרין או בעקיפין, וכן רכישה; ולענין זה, "רכישה" - רכישה או מתן מימון לרכישה, במישרין או בעקיפין, בידי חברה או בידי חברה בת שלה או בידי תאגיד אחר בשליטתה, של מניות החברה או של ניירות ערך שניתן להמירם למניות החברה או שניתן לממשם במניות החברה, או פדיון של ניירות ערך בני פדיון שהם חלק מהונה העצמי של החברה בהתאם לסעיף 312(ד), ולרבות התחייבות לעשיית כל אחד מאלה, והכל, ובלבד שהמוכר אינו החברה עצמה או תאגיד אחר בבעלותה המלאה של החברה;

דוג' חשבונאית:

חברה הנפיקה 50 מניות של 1 ע"נ במחיר של 2 ₪ למניה. בתמורה שהתקבלה בהנפקה , החברה רכשה מכונה. היא גייסה גם חוב חיצוני שיכול להיות ע"י הלוואה בנקאית או אג"ח או עסקת איגוח-כך גייסה חוב בהיקף של 200 ₪. היא גייסה מגרש בשווי 200 ש"ח, היא החלה פעילות עסקית שהניבה לה 100 ₪.

|  |  |
| --- | --- |
| **נכסים** | **התחייבויות** |
| מכונה - 100 ₪ | חוב חיצוני – 200 ₪ |
| מקרקעין – 200 ₪ | הון עצמי : |
| מזומן – 100 ₪ | הון מונפק – 50 ₪ (1X50ׂ) |
|  | פרמיה – 50 ₪ (1X50ׂ) |
|  | עודפים – (רווחים) 100 ₪ |
| **סה"כ נכסים 400 ₪** | **סה"כ התחייבויות : 400 ₪** |

יחסים חשבונאים:

=1

**יחס מינוף-** הון זר-חוב חיצוני (200-נושים)

הון עצמי (200- בעלי מניות)

יחס המינוף הוא היחס בין ההון החיצוני ולעצמי. הרעיון הוא להציג כמה החברה ממונפת, כמה היא עושה שימוש בהון זר על חשבון ההשקעה של הבעלים (הון עצמי). כך החברה מתבססת יותר על הון זר והסיכון גבוה יותר. היחס שווה כרגע ל-1.

=4

**שווי המניה**- הון עצמי(200)

מס' המניות שהונפקו (50)

היחס בין ההון העצמי לבין מס' המניות= 4 שקלים.

כעת נבדוק את שתי החלופות: חלוקת דיבידנד ורכישה.

**בחלופה הראשונה – חלוקת דיבידנד**: **החברה מחליטה לחלק דיבידנד בשווי 100 ₪. לאחר חלוקת הדיבידנד המאזן נראה כך:**

|  |  |
| --- | --- |
| **נכסים** | **התחייבויות** |
| מכונה - 100 ₪ | חוב חיצוני – 200 ₪ |
| מקרקעין – 200 ₪ | הון עצמי : |
| מזומן – 100 ₪ | * הון מונפק – 50 ₪ |
|  | * פרמיה – 50 ₪ |
|  | * עודפים – (רווחים) 100 ₪ |
| **סה"כ נכסים 300 ₪** | **סה"כ התחייבויות : 300 ₪** |

**יחס המינוף**: חוב חיצוני(200) / להון עצמי(100) = 2. 🡨כלומר **חלוקת הדיבידנד מגדילה את יחס המינוף של החברה**, ולכן היא מרעה בהכרח את מצבם של הנושים.

**שווי המניה**: 100-הון עצמי /50 מס' מניות = 2.

כלומר מחד חלוקת הדיבידנד הגדילה את יחס המינוף והקטינה את שווי המניה.

**חלופה שנייה – רכישה עצמית של מניות:**

**בחלופה זו החברה הציעה לבעלי המניות לרכוש מהם את מניותיהם ע"פ שווים החשבונאי הריאלי. כלומר, במחיר של 4 ₪ למניה. להצעה נענו בחיוב בעלי מניות בהיקף של 25 ₪ ערך נקוב (כלומר 1/2 מבעלי המניות). ואז החברה רכשה את מניותיהם בסכום כולל של 100 (25 X 4 ).**

במידה והחברה תחליט לבצע רכישה עצמית, היא הופכת את המניות שנרכשו לרדומות ולחסרות משמעות כלכלית (אין ערך כלכלי אלא רק ערך שליטה) כי נכון לעכשיו הן מוקפאות בחברה אולי בעתיד כשערכן יעלה החברה תנסה למכור אותן, למעשה החברה מחזירה לעצמה את המניות שהיא הנפיקה. שוויון של המניות הנרכשות במאזן החברה הוא 0. ניתן להשוות זאת לאדם שמוציא צ'ק ע"ש עצמו ומחזיק את זה בידיו – לצ'ק כזה אין משמעות.

|  |  |
| --- | --- |
| **נכסים** | **התחייבויות** |
| מכונה - 100 ₪ | חוב חיצוני – 200 ₪ (הון זר) |
| מקרקעין – 200 ₪ | הון עצמי : חישוב 3 גורמים: |
| מזומן – 100 ₪ | * הון מונפק – 25₪ (25X1) |
|  | * פרמיה – 25 ש"ח (25X1) |
|  | * יתרת קרן שלא לחלוקה-50 ש"ח |
| **סה"כ נכסים 300 ₪** | **סה"כ התחייבויות : 300 ₪** |

נוכל לראות שעקב הרכישה קטן ההון העצמי במאזן החברה מ-200 ל-100 בדיוק כמו בדוגמא של חלוקת הדיבידנד.

**שווי מניה-** הון עצמי(100) חלקי מחיר המניה (25)=4

נאמר שהחברה רכשה חצי מהמניות (25) במחיר שוויין הריאלי (4), היא תשלם עבורן 100 ₪ מהמזומן. מספר המניות ירד גם הוא ל-25 וכך ירד ההון העצמי ב-50. העודפים גם הם יורדים ב-50, מכיוון שרק 25 מניות הביאו פדיון של 2 ₪. אם נחלק גם את ה50 ₪ תהיה כרית בטחון רק של 50 ותהיה פגיעה בנושים. היום מותר לעשות רכישה אך יש להגדיר זאת "יתרת קרן שלא לחלוקה".

יש בחלופה זו שתי קב' רכישה-

1. הקב' שהסכימו לרכישה –שווי המניה הוא 4.

2. אלו שלא הסכימו-שווי המניה נותר כמו שהיה 4.

**יחסי המינוף** :הון זר (200) חלקי הון עצמי (100)=2 כלומר, יחס המינוף עולה באותה מידה שעלה בחלוקת הדיבידנד ומגיע לערך של 2. 🡨מבחינה מהותית אין הבדל מבחינת הנושים האם תנקוט החברה בחלוקת דיבידנדים או ברכישה עצמית. שווי המניה, לעומת זאת, לא יורד בעקבות רכישה עצמית, אלא נותר בעינו – 4. זאת מכיוון שאמנם ההון העצמי ירד, אך כמוהו ירד גם מספר המניות.

שיקולים שיגרמו לבעלי המניות לבכר **רכישה** על פני חלוקה:

1. שיקולי מס (העדפת רכישה עצמית)- אם יכנס פחות לחשבון בנק, שיקולי בנק יכולים לתמוך ברכישה עצמית על פני דיבידנד כי לא ממוסה. ניתן לעשות רכישת חלק המניות אם רוצים לממש חלקן כדיבידנד ואז יש חצי משווי המניה.
2. חיזוק מעמדם של בעלי השליטה – כתוצ' מצמצום מס' מחזיקי המניות מתעצמת השפעת בעלי השליטה. רכישה עצמית במצב בו לא כולם יענו לרכישה, יכולה להשפיע על יחסי השליטה בחברה. אם לא כולם נענים לרכישה, שיעור החזקות של אלו שלא נענו הוא גדל. לפעמים יש אינט' לבעל השליטה לרכישה כדי להגדיל את שיעור ההחזקות שלהם. מאפשרים לבעלי המיעוט להגדיל את השליטה של בעלי השליטה.

אי התנייה על כללי החלוקה:

על מי נועדו להגן כללי החלוקה ? על הנושים. ***ס' 301*** לחוק החברות קובע ש**לא ניתן להתנות על כללי החלוקה לרעת הנושים**, אולם החברה יכולה להחמיר ולהגן על הנושים יותר ממה שדורש החוק. הבנקים הרבה פעמים באג"ח (במתן הלוואה) קובעים תנאים מחמירים יותר לחלוקה. כלומר, החברה יכולה להגביל או בתקנון שלה או בחוזה כמו הסכם אג"ח את היכולת שלה לבצע חלוקה מותרת.

התנאים שהחוק מגדיר לביצוע חלוקה מותרת מעוגנים בס' 302 לחוק החברות: 2 תנאים מצטברים:

1. **מבחן הרווח** – החלוקה צריכה לקיים את מבחן הרווח, מבחן חשבונאי. המבחן אומר שניתן לחלק מיתרת העודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, לפי הגבוה מבין השניים (כמובן בהתאם לדו"חות הכספיים). מבחן זה מסתפק בכך שהיו לחברה רווחים בשנתיים האחרונות הקודמות לחלוקה. כלומר, הוא מאפשר לחלק דיבידנד מעבר ליתרת העודפים של החברה (אם היו הפסדים 500, ובשנתיים האחרונות רווחים של 300 אז יתרת העודפים תהא 200-), בתנאי שזה בגבול של העודפים שצברו בשנתיים שקדמו לחלוקה.

להמחשה: אם החברה צברה הפסדים בעבר וכעת הרוויחה שנתיים, אז יתרת העודפים שלה יכולה להיות קטנה או אפילו לא קיימת, כי ההפסדים הקודמים יכולים להיות גדולים יותר, עדיין יאפשרו לה לחלק את הרווחים מהשנתיים האחרונות (לא תצטרך לקזז זאת מול ההפסדים). למה המחוקק מאפשר זאת? יש כאן אלמנט מאוד משמעותי – הרציונאל הוא לאפשר לחברות שנקלעו לקשיים בעבר, לאותת לשוק באמצעות חלוקת דיבידנד שמצבם הכלכלי השתפר. בנוסף,מעודד משקיעים חדשים להצטרף ולהשפיע על החברה בשיקום שהיא עוברת ולכן המחוקק מאפשר לבחור מבין הגבוה מבין השנים גם אם יש יתרת עודפים נמוכה-ניתן לחלק אותם.

1. **מבחן יכולת הפירעון** – **מבחן משפטי**: יש להוכיח שלא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מהחברה את היכולת לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. המבחן בוחן את היציבות הכלכלית של החברה. מבחן יותר מורכב כי הוא הרבה יותר קשה ליישום – צופה פני עתיד. האם חלוקת הדיבידנד תפגע ביכולת החברה לפרוע את חובותיה. החוק לא מגדיר כמה זמן קדימה צריך להסתכל. הפסיקה מנסה למצוא קריטריונים למבחן זה:
   1. **נזילות** – האם יש בקופת החברה מזומנים שמספיקים לפרוע את החובות השוטפים. יכולים להיות נכסים שקשה לממש ואז יבואו נושים ולא יהיה ממה לפרוע. יש לראות האם יש מספיק נכסים נזילים שניתן לפרוע מהם חובות.
   2. **מימד הזמן** – ביהמ"ש בודק אחריות דירק' בחלוקה. ככל שיעבור זמן רב יותר בין חלוקת הדיבידנד לבין קריסת החברה, כך יוכלו הדירקטורים לטעון להפרכת הקשר הסיבתי בין שני האירועים ולהיעדר אפשרות לצפות זאת. המבחן המקובל הוא מבחן של צפיות סבירה, כלומר, האם יכלו לצפות את הקריסה בעת חלוקת הדיבידנד.

## אישור החלוקה:

* האורגן הממונה על החלטת החלוקה הוא הדירקטוריון, אולם החברה רשאית לקבוע בתקנון שלה שההכרעה תתקבל מאחת הדרכים המנויות בסעיף 307:

307. החלטת החברה על חלוקת דיבידנד תתקבל בדירקטוריון החברה, ואולם חברה רשאית לקבוע בתקנונה כי ההחלטה תתקבל באחת מהדרכים האלה:

(1) באסיפה הכללית, לאחר שתובא בפניה המלצת הדירקטוריון; האסיפה רשאית לקבל את ההמלצה או להקטין את הסכום אך לא להגדילו;

(2) בדירקטוריון החברה, לאחר שהאסיפה קבעה את סכום החלוקה המרבי;

(3) בדרך אחרת שנקבעה בתקנון, ובלבד שניתנה הזדמנות נאותה לדירקטוריון לקבוע, בטרם תבוצע החלוקה, כי החלוקה אינה חלוקה אסורה.

* הדירקטורים צריכים לבדוק את שני התנאים המצטברים הללו. ובאחריות הדירקטוריון לקבוע שהחלוקה איננה אסורה כאשר נעזרים בגורמים המקצועיים השונים, למשל נעזרים ברו"ח החברה לבדוק שהדבר עומד במבחנים.
* אם מבחן הרווח לא התקיים **אז עדיין ניתן לחלק באישור ביהמ"ש** וזה כאשר המצב הטכני של החברה לא משקף את מצבה האמתי (הגיוני שיהיה כאשר נתונים היסטוריים של החברה משפיעים באופן משמעותי על הביטוי החשבונאי שלה). ביהמ"ש יאפשר זאת בלבד שהוא שוכנע שמתקיים מבחן יכולת הפירעון – על מבחן זה לא ניתן לוותר! כלומר אם יש חשש שהחלוקה תפגע בנושים לא ניתן יהיה לקבל את אישור ביהמ"ש לביצוע. הליך זה מתקיים תוך כדי מתן זכות עמידה לנושים כי הם אלו שעלולים להיפגע ולכן נותנים להם אפשרות לטעון כנגד החלוקה.

## תוצאות של חלוקה אסורה:

* **בעל המניות –**
* **ס' 310 א -** צריך להשיב לחברה את מה שקיבל (אם ידע ו/או היה עליו לדעת). סעיף זה ישים יותר בחברה פרטית. כי בחברה ציבורית בעל מניות לא מעורה במאזני החברה, ולכן הסעיף לא מיושם בד"כ בחברה ציבורית (בסלומון למשל הוא היה המביא והמוציא, שם היה יותר קל להוכיח שבעל המניות ידע שאסור לחלק).
* **סעיף 310ב** – מגן על בעל מניות המיעוט בחברה ציבורית שהוא אינו דירקטור או מנכ"ל ולכן אינו יודע אם החלוקה מותרת או לא. סעיף זה יוצר חזקה עבורו שהוא לא ידע ולא היה עליו לדעת שהחלוקה אסורה.

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

תוצאות חלוקה אסורה

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

* **דירקטורים – ס' 311 –** בוצעה חלוקה אסורה יראו כל מי שהיה דירקטור כאילו הפר חובותיו לפי חובת זהירות/אמונים אלא אם הוכיח אחד מאלה (די בהוכחת אחד התנאים):

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

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

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

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

לפני תיקון מס' 3 משנת 2005 היה כתוב בסעיף שיראו דירקטור שהיה שותף לחלוקה אסורה כאילו הפר את חובת האמונים כלפי החברה, לאחר התיקון שינו את זה להפרת חובת אמונים או זהירות לפי העניין. זה הקל עם הדירקטורים כי הפרת חובת אמונים הרבה יותר חריפה מהפרת חובת זהירות. **הדגמה:**

* מצב שבו דירקטור הוא גם בעל מניות בחברה, יש לו אינטרס בקבלת דיבידנד. כאן בהחלטת לפחות מתעורר החשד שאם היה שותף לחלוקה אסורה אז הוא הפר חובת אמונים כלפי החברה.
* כאשר מדובר בדח"צ ולו אין עניין אישי – כאן הרבה יותר שייך לראות בכך הפרת חובת זהירות.
* **מתן פטור מראש לדירקטור – סעיף 259ב –**אין אפשרות לחברה לפטור /לבטח נושא משרה , בניגוד לסמכות הכללית הקבועה בסעיף 259א לפיה חברה רשאית לפטור מראש נושא משרה בה מאחריותו בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה. לגבי חלוקה אומר סעיף 259ב כי חברה אינה יכולה לפטור מראש אחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה. הסיבה לכך היא שמי שנפגע במקרה זה הם הנושים ולכן לא ניתן לוותר בשמם על ההגנה שניתנת להם, לעומת מצבים אחרים בהם החברה עצמה היא הנפגעת.

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

הסמכה למתן פטור

(תיקון מס' 3) תשס"ה-2005

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

(תיקון מס' 3) תשס"ה-2005

**פקודת פשיטת הרגל [נוסח חדש], התש"ם-1980**

**96.** (א) העניק אדם נכסים ונעשה פושט רגל לפני שעברו שנתיים מיום ההענקה, ההענקה בטלה כלפי הנאמן.

(ב) העניק אדם נכסים ונעשה פושט רגל אחרי שעברו שנתיים ולפני שעברו עשר שנים מיום ההענקה, ההענקה בטלה כלפי הנאמן, אם לא הוכיחו התובעים מכוח ההענקה כי בזמן שנעשתה ההענקה היה המעניק כשר-פרעון של כל חובותיו בלי להיזקק לנכס הכלול בהענקה וכי משנעשתה ההענקה עברה זכות המעניק באותו נכס לנאמן על ההענקה.

(ג) "הענקה", לענין סעיף זה – לרבות כל העברה, אך למעט הענקה –

(1) בשל נישואין ולפניהם;

(2) לטובת קונה או בעל שעבוד בתום לב ובתמורה בת-ערך;

(3) לאשת המעניק או לילדו או לטובתם, של נכס שהגיע למעניק אחרי נישואיו בזכות אשתו.

# 12. אכיפה - תביעה נגזרת ותובענה ייצוגית

חוק החברות, סעיפים 206-194, 209.

* אכיפה יעילה בשוק ההון מבוססת על ארעה נדבכים שונים:
  + **אכיפה פלילית-** מיוחדת לעבירות החמורות ביותר, זאת סנקציה שלא בקלות מפעילים אותה בטח שלא בהקשרים המסחריים. יכולים להפעיל אותה בתרמיות של ני"ע למשל.
  + **אכיפה מנהלית-** פחות חמורה, נכנסה לספר החוקים בשנה שעברה, ניכנס לתוקף חוק ייעול הליכי אכיפה (פרשנות חקיקה) תשע"א 2011. החוק הזה מסמיך להטיל עיצומים כספיים על תאגידים ויחידים שמפרים את הוראות החוק אבל לא רק חוק ני"ע. תיקון מס' 16 ו-17 הרחיבו את סמכות הרשות, להטיל עיצומים כספיים גם על הפרות של חוה"ח, במקרים שבהם הפרת החוק אינה מגיעה לפלילים, ושלא זקוקים לברור משפטי יקר ומסובך, הבירור הוא די פשוט. הסעיפים 363 א' -363 ג'. הרשות יכולה להפעיל אכיפה מנהלית ביניהם אם בחברה לא מכהן יו"ר דירקטוריון מעלה מ-60 יום אפשר להפעיל כנגדה אמצעי אכיפה מנהלי. דג' נוספות אין מנכ"ל, דח"צ יותר מ-90 יום.

פרשת ורמוס ופסגות הייתה לפני החוק, החוק היה בתהליכי החקיקה, מה שהיה שם הוא שמנהלי הנוסטרו עשו עסקאות אסורות על תיקי נוסטרו. התדיינות הייתה גוררת עלויות עצומות

* + **אכיפה פרטית-** מתבצעת ע"י השחקנים עצמם בשוק ההון בין אם הגשת תביעה אישית, ייצוגית או נגזרת.
  + **אכיפה פנימית-** יחסית חדשה ניכנס עם כל כללי הממשל התאגידי, היא מושגת על ידי מנגנוני הציות בחברה עצמה. בכל חברה יש לנו מנגנוני ציות שאמונים על שמירת הממשל התאגידי. יש היגיון לתת לחברה את הסמכות כי יש לה יתרונות באכיפת נורמות ההתנהגות פנימה.
* **אכיפה פרטית-** מושגת על ידי השחקנים הישירים, אנו מסתמכים שמי שניפגע וניזוק הוא ייתבע את ניזקו. אנו לא צריכים את הרשות שתפעיל את מנגנוני האכיפה שלה (פלילית, מנהלית) המשותף לכל התביעות היא שאלו התביעות של השחקנים עצמם:
* **תביעה אישית-** תביעה שב"מ מגיש בגין הנזק שנגרם לו במישרין. שימוש במנגנון של תביעה אישית הוא יעיל כשמספר הנפגעים קטן והנזק שנגרם להם הוא יחסית גדול, כך שיהיה שווה ללכת מבחינת עלות-תועלת ללכת לביהמ"ש. לדג' אם ב"מ מיעוט מקופח על ידי ב"מ הרוב הוא יכול להגיש תביעה בגין נזקיו.
* **תובענה ייצוגית-** תביעה שמגיש ב"מ בשמה של קבוצת ב"מ שנפגעו, כשמספר הנפגעים גדול, כמובן שהשימוש בתובענה הייצוגית יעיל יותר מאשר הגשה של תביעה אישית ע"י כל אחד מב"מ. זה אמור לתמרץ את הגשת התביעה, זה כבר לא סעד שמקבל כל ב"מ בפני עצמו אלא כולם מקבלים ביחד סעד יותר גדול, כי אם נצליח יהיה פיצוי גדול. יתרון נוסף אנו נמנעים מהליכים מקבילים וההחלטות סותרות. (השופטים לא הכי בקיאים בנושא) הנושא של תובענות ייצוגיות מוסדר בחוק התובענות הייצוגיות מ-2006, כאשר יש שם הסדרה של כל תחומים למשל תביעות צרכניות, מרגע שנחקק החוק ב-2006 אז בוטלו הס' הרלוונטיים בחוק החברות. נשארו רק אלה שייחודיים לדיני ני"ע.
* **תובענה נגזרת-** זו תביעה שמגיש ב"מ בשמה של החברה, הוא מגיש את זה בגין נזק שנגרם לחברה עצמה. השימוש במנגנון הזה יעיל כאשר החברה לא מגישה בעצמה את התביעה וב"מ נגרם נזק עקיף ולא ישיר, אך הנזק מתמרץ אותו לתבוע בשם החברה, מחיר המניה ירד אם תהיה פגיעה בחברה. יש נזק עקיף, אי אפשר להגיש תביעה ישירה כי לא ניגרמ לו נזק ישירות , פרוקצ'יה התירה תביעה אישית אך בדר"כ לא יתירו והחברה היא זו שצריכה לתבוע התובעים הם הדירק' הם אמונים
* **השוואה בין סוגי התביעות:**
* **התובענה הייצוגית דומה במובן מסוים לתביעה האישית-** הנזק הוא ישיר, הפרת החובה היא כלפי ב"מ הנזק נגרם לב"מ במישרין וההליכים מזכים את ב"מ ולא את החברה אבל הסעד שייפסק יינתן לב"מ במישרין. לעומת זאת בתביעה נגזרת הופרה חובה כנגד החברה, הנזק שנגרם הוא נזק שנגרם לחברה וההליך מזכה את החברה בסעד. בסוף ההליך הכסף נכנס לקופת החברה.
* **יש גם דמיון בין התביעה הייצוגית לנגזרת- י**ש משמעות להליך קולקטיבי. שני ההליכים מתנהלים כהליך קולקטיבי בשמה של הקבוצה הנפגעת. כאשר ההליכים הקולקטיביים מתנהלים ע"י נציג של כלל הקבוצה ובכך אנו סוטים מהעיקרון האדברסרי שאומר שכל אחד יש יומו בביהמ"ש. הנציג נושא את דבר הקבוצה אף על פי שיכול להיות שאני הייתי מנהל את ההליך אחרת. היו מקרים לחברות היה כדאי שתוגש נגד החברה תביעה של נציג שנוח לה איתו. מתוך החשש הזה והחריגה של עקרון האדברסרי, בהליכים הקולקטיביים הללו יש פקוח הרבה יותר הדוק של ביהמ"ש. הדג' המובהקת ביותר נדרש אישור של ביהמ"ש בשני ההליכים הללו אישור של ביהמ"ש בשלב ההליך המקדמי, ורוב ההליכים הללו מסתיימים בהליך המקדמי הזה. ס' 23 לחוק התובענות הייצוגיות מאפשר את התובענה.
* **בהליך התביעה האישית** הוא הליך אדברסרי רגיל ואין צורך בפיקוח ביהמ"ש.

**חשוב לדעת להבחין בין ההליכים השונים – תרשים זרימה לבחירת סוג ההליך:**

תביעה נגזרת

**כן**

**לא**

**האם הנזק אישי?**

**כן**

**לא**

**הליך קולקטיבי ?**

תביעה אישית

תביעה ייצוגית

* **בארה"ב לעומת הארץ העלויות מטורפות-** החברות מעדיפות להגיע לפשרה. יש שם הרתעת יתר.
* **תביעה נגזרת-** לאחר שבמשך שנים לא התרוממה בתיקון מס' 16 המחוקק הלך כברת דרך כדי לאפשר זאת.
* ההליך קודם כל הולך לחברה ומבקש ממנה לפתור את העניין, ורק אם החברה לא פותרת את הבעיה או מתעלמת רק אז אפשר להגיע לביהמ"ש לתבוע תביעה נגזרת. אז החברות היו מורחות את העניין. בחלק גדול מהמקרים ההליכה לחברה היא מיותרת, ברור שהחברות לא ירצו להגיש תביעה נגד הדירק' שלהם. במצב כזה אין סיבה לפנות לחברה. לכן ס' 194 ד' קובע שאם מחצית מהדירקטורים או יותר נגועים בעניין אישי בהחלטה האם להגיש תביעה או לא, אז התובע הפוטנציאלי יכול לוותר על פנייה מוקדמת לחברה כתנאי להגשת התביעה הנגזרת. בעצם פותרים מההליך של הפנייה לחברה.
* **תיקון מס' 16 הכניס מנגנון שהיה קיים בתביעה הייצוגית לתביעה נגזרת -** זה שניתן לפנות לרשות ני"ע ולבקש ממנה להשתתף במימון התביעה במקרים שהיא מוצאת לנכון לעשות כן ס' 250 א'. יש חשיבות לכך מעבר לשאלה של המימון, כי זה מסמן לביהמ"ש שיש בתיק הזה משהו.

# סיכום הלכות:

**2.  האישיות המשפטית הנפרדת**

סלומון נ' סלומון- עקרון האישיות נפרדת של חברה.

פס"ד Lee- לחברה יש אישיות משפטית נפרדת מזו של בעל המניות

פס"ד רוזנצויג נ' רוזנצויג-ביהמ"ש שלא רצה שנבל יצא נשכר קבע שרוזנצויג זכאי לפיצוי מלא אך יש לו אשם תורם של 100% כמנהל ולכן בסופו של דבר הוא לא קיבל פיצויים**.**

פס"ד אחוזת רחמים נ' קריסטל-**השופט זוסמן-** לחברה אישיות משפטית נפרדת מחבריה, החברה היא זו שקנתה את המקרקעין ולא בעלי המניות. משום שגב' אפרים לא הייתה תמת לב והיא ביצעה העסקה בשם החברה, אז גם החברה אינה תמת לב, ולכן לא עומדת לה ההגנה של תקנת השוק. אין להתעלם מקיומה של החברה ולומר שהמקרקעין שייך לבעלי המניות, המקרקעין שייכים לחברה ומכירת מניות החברה ולא המקרקעין אינה נחשבת לעסקה במקרקעין ולכן ממילא לא יכולים הקונים לדרוש הגנת תקנת השוק.

**3.  הגבלת האחריות**

פרי העמק- **ברק**- לצורך ייחוס חובות האגודה לחבריה אין די בהכרעת הרוב, אלא נדרשת הסכמה אישי של כלל החברים. אין לרוב סמכות לקבל החלטה החורגת מבסיס ההסכמה בין החברים. ביטולה של הגבלת האחריות הוא שינוי מהותי המצוי מחוץ לבסיס ההסכמה, והמשמעות של שינוי זה היא פגיעה בקניין הפרטי של החברים. הגבלת אחריות או העדרה קשורים ליחסים הפנימיים שבין האגודה השיתופית או החברה שמצויה בפירוק לבין החברים שלה, מדובר בהגנה על כיסם של בעלי המניות בינם לבין עצמם. עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת קשור ליחסים החיצוניים שבין צד שלישי לבין חברי האגודה השיתופית או החברה.

**4.  התקשרויות חוזיות של יזמים**

פס"ד מנהל מס שבח נ' לנשפדט- **השופט** **ברק**- פעולה למען תאגיד צריכה לקיים שני תנאים: (1) הפעולה, מצידו של צד שלישי, מעידה כי נעשתה למען תאגיד כאורגן שלו; (2) בשעת ביצוע הפעולה, עומד לנגד עיניו של היזם, תאגיד מסוים עבורו נעשית הפעולה. במקרה זה בעת ביצוע הפעולה ע"י לנשפדט, טרם החליט האחרון למען מי הוא פועל ולכן ברק לא מוכן לקרוא לזה יזמות (החברה קמה רק 10 שנים מאוחר יותר)

פס"ד קמחי נ' ביה"ד הארצי לעבודה- על פי דוקטרינת האולטרא וירס החוזה אמור להיות בטל. בנקודה זו אומר בית הדין לעבודה כי הוא מחייב את דיור לעולה לשנתיים ביחס לתקופה שבה היה ניתן להאריך את החוזה אך לא מעבר לכך

מתיתיהו נ' שטיל- (עסק בס' 39-חובת תו"ה בחוזים🡨שלב ביצוע החוזה-רלוונטי רק צדדי החוזה) לא ניתן לתבוע את האורגן בעבירה שעשה אלא רק את החברה.

**5.  התקשרויות חוזיות של  נושאי משרה בשם החברה**

פנידר נ' קסטרו- (ס' 12- חובת תו"ה בכריתת חוזה🡨חובה רחבה כלפי כולא דעלמא כי מוקדמת לשלב המו"מ-ניתן לתבוע גם צדדים שלישיים) מטיל אחריות אישית על האורגן.

**6.  תורת האורגנים**

פס"ד חברת מודיעים בינוי ופיתוח נ' מ"י: גוף או נושא משרה בכיר בתאגיד כגון אסיפה כללית, דירקטוריון, דירקטור וכיו"ב נחשב בוודאי לאורגן של התאגיד, אולם **גם נושא משרה שאינו בכיר עשוי להיחשב כאורגן של התאגיד** (כמו הסיפא של סעיף 46) **וזאת גם אם על פי מסמכי התאגיד או מקור נורמטיבי אחר רואה בפעולתו כפעולת התאגיד עצמו**. פס"ד מודיעין התחיל למעשה את תורת האורגנים בישראל, בכך שקבע שהיא חלה גם בפלילים.

מ"י נ' לאומי- כאשר הפעולה הפלילית של האורגן נ' החברה- לא נטיל על החברה אח"פ כי ממילא יש לה תמריץ לאסור זאת, אך אם היא לטובתה-נטיל כדי שתאכוף את האיסור על עובדיה.

פס"ד צוק אור נ' קאר סקיוריטי- השופט שמגר - אין לתת לאורגנים שעשו עבירה פלילית להסתתר מאחורי החברה-יש להטיל אחריות ישירה לאורגן

פס"ד דיסנצ'יק נ' מ"י- בודקים לצד אחריות החברה את אחריות האורגן- אם כל היסודות הנפשיים והעובדתיים מתקיימים ניתן להטיל על האורגן אחריות אישית.

**8.  הפיקוח המבני - הפירמידה ההיררכית**

8.1  מוסדות החברה

איגוד קופות הגמל- **ס' 92(ב)** קובע שדירק' לא רשאי להאציל סמכות ניהול שלו למנכ"ל, **ס' 50** מאפשר לחברה להעביר ע"י שינוי התקנון סמכות של המנכ"ל לדירק' רק לעניין מסוים או לפרק זמן מוגבל. 🡨דינים אלו קוגנטיים, המטרה היא ליצור הפרדת רשויות בין מוסדות החברה-הדירק' שקובע את מדיניות החברה לבין המנכ"ל האחראי על הביצוע השוטף וזאת על מנת להתגבר על בעיית הנציג המובנית בין המנהלים לבעלי המניות.

* 1. זכויות הצבעה וניגודי אינט' בין בעלמ"נ:

לאומי פיא-(חברה נתנה יתרון לבעלי מניות מסוג א'-קב' כלל, לעומת סוג ב'-המשיבים ולכן ביקשה לפצות את סוג ב', רצו לכנס אסיפה אך סוג ב' טענו שצריך לכנס רק אותם)האם אסיפות סוג יש לכנס לפי מבחן הזכות/אינט'? ***לוין-*** אין לעקוף את עקרון הכרעת הרוב באופן שנוח רק לסוג אחד , ככלל יחול מבחן הזכות אך מאחר וכאן יש ניגוד אינט' מובנה בין שני הסוגים אין מנוס מאסיפה נוספת שתכלול רק את סוג ב'-משמע נחיל את מבחן האינט'. על זכות הצבעה ניתן להתנות בתקנון ולכן יש תוקף לאסיפות סוג (אך לא כל תת קב' בעלת אינט' זכאית לאסיפת סוג משלה!) כאשר החלוקה נעשית לצורך הסכם החברה עם נושיה יש מקום להחלת מבחן האינט' המאפשר חלוקה לתתי קב' כדי שהמיעוט לא יפגע ע"י הרוב.

8.4  תקנון החברה והדרכים לשינויו

קוגלר נ' רוגוזין- לרוגוזין 2 קב' שליטה שאחת מהן-לידור קבלה הצעה מנוגדת לתקיף החברה אך עולה בקנה אחד עם התקנון. הקב' השניה בקשה צו מניעה להחלטת הדירק' בחב' ובקשו לקיים את ההתחייבות בתשקיף. ***לוויט-*** מסמך חוזי כמו תשקיף לא גובר על התקנון ולכן לא נותן צו מניעה (צו ינתן רק אם תהיה פעולה מנוגדת לתקנון), פעולה לפי התשקיף שסותרת את התקנון תפגע בבעלי מניות שמסתמכים על התקנון ולכן מעדיפים לתת סעד כספי(עילה נזיקית בשל פרט מטעה בתשקיף) במקום אכיפת התשקיף.

הולנדר נ' הממד החדיש- לממד החדיש היו 3 בעלמ"נ: 1.הולנדר-34% 2.חב' ענב-34% 3.הציבור האמריקני-32%. בין הולנדר לענב היה הסכם שכל אחד יתמוך במינוי מועמדי האחר אך כשהחלו סכסוכים התפטרו מהדירק' 3 הדירק' של הולנדר. כדי להגבר על העדר הקוורום מינו דירק' נוסף ופיטרו ע"י אותו הרכב את הולנדר. הולנדר טען שלא היתה סמכות למנות דירק' נוסף ולכן החלטותיו בטלות כי הפרו את חובת האמונים בכך שלא פעלו לפי ההסכם. לדידו, יש לפרש את התקנון כך שיסתדר עם ההסכם. ***גולדברג-*** הדירק' פעל בדרך ע"פ התקנון, אין לפרש את התקנון כמו חוזה רגיל ע"פ כוונות נסתרות של בעלי המניות אלא להצמד יותר לטקסק שלו כי גם הציבור שותף למניות והצדדים לחוזה מתחלפים הרבה ומסתמכים על התקנון ולכן יש לפרשו בדרך הפשוטה ביותר. לא בטוח שהתקנון רצה לשמור על איזון בין בעלי השליטה ולכן ההסכם נסוג מפני התקנון.כל עוד לא מונו דירק' חדשים שלדירק' החדש היה תוקף, פתרון של פניה לרוב רגיל באסיפה תהיה רק כשהדירק' לא מסוגל למלא את תפקידו שלא כמו במ"ד.

ברדיגו- בעלי מניות בחב' פרטית אשר חלק מקנות זכות הצבעה וחלק זכות לדיבידנד. הוסיפו תקנה לתקנון שמניות מסוג א' לא יועברו ליורש בעל המניה. הטענה היה שהתקנה נוגדת תק"צ כי סותרת את חוק הירושה וחילוט אסור של המניות. ביהמ"ש דחה טענות אלו כי היורשות של המנהל ברדיגו אישרו בעצמן וחתמו על התקנה.

* **שמגר-** התקנה התחייבה מכך שהניהול הופקד בידי המנוח שזכה לאמון כל בעלי המניות, ושהפקעת סמכות אישית זו היא לגיטימית. נכס הנמצא בידי בעל מניה הוא יציר הסדרה חוזי ולכן ניתן גם לעצבו באופן שאורך חייו יהיה זהה לזה של המחזיק בו. נטען גם כי התקנה מהווה הפחתת הון אסורה, מכיוון שלא קיבלה את אישור ביהמ"ש, ואכן לא התקיימו במקרה זה החריגים המאפשרים הפחתת הון ללא אישור, אלא שהעותרים לא הרימו את הנטל.
* **הנשיא לנדוי**- מביע את הדעה כי בע"א לא נקבעה הלכה באשר לשאלה אם התקנה האמורה מהווה הפחתת הון המחייבת את אישור ביהמ"ש, ולכן אין הוא רואה לדון בה במסגרת ד"נ.
* **הש' ברק-** מסכים כי הפירוש ההגיוני היחיד לתקנה האמורה הוא כי המניה פוקעת עם מות המחזיק בה. מסמכי ההתאגדות מהווים "הסכם" כי הם שקולים לחוזה ומסמכים דומים הוכרו כהסכמים לצורך ס' זה. ראוי לבחור בפרשנות שהוראת הירושה רלבנטית רק להוראות התקנון ולא לאלו שמהוות תוצ' מעשית לו, היות והתרבות זכויותיהם של בה"מ לאחר פקיעת המניות אינה תוצאת העברת זכויות המנוח, אלא נוצרת כתוצאה מזכויותיהם-שלהם. שנית, לאור השלכותיו הבעייתיות של ס' 8(א) ראוי לפרשו בצמצום, אם כי ככל שכל תכלית הקמת החב' היא עקיפת הס', אכן לא יהיה לכך תוקף. המניה היא אגד זכויות אוב' והמתקשרים יכולים להגדיר את תוכנה לרבות הקביעה שהמניה תפקע עם מות בעליה.
* **בן פורת**- ביטול מניות מהווה הפחתת הון שניתן לאשרה רק לפי הוראת חוק אך במ"ד אין צורך לקבוע זאת.

[פרי העמק נ' שדה יעקב](http://hl2.biu.ac.il/upload/140784/Media/%D7%A4%D7%A1%D7%99%D7%A7%D7%94/%D7%A4%D7%A8%D7%99%20%D7%94%D7%A2%D7%9E%D7%A7%2088.doc)- אגודה שיתופית ייחסה את חובותיה לחבריה על סמך תקנות האגודה השיתופית שמתירות לא' הכללית לייחס זאת.

* **ברק**- אי אפשר לחייב חברי אגודה שיתופית בחובות האגודה מכוח אחריות מוגבלת (או העדרה). חוזה שהאגודה עושה עם צד ג' מחייב רק אותה ולא את חבריה וזכותו של צד ג' הוא רק כלפי האגודה. לא ניתן לשנות את התקנון כך שבעל מניה יגדיל את חובתו הכספית, החוק מכיר בקניין הפרטי.
* **פרוקצי'ה-** חולקת משום שלדעתה זה שני צדדים של אותו מטבע- אם אין אחריות מוגבלת אז אין אישיות משפטית נפרדת.

,8.5 עסקאות עם בעלי עניין:

ערד- חברה ציבורית ערד החזיקה בין היתר במעל 20% ממניות חב' ישרס. אייזנברג היה יו"ר הדירק' בשתי החב' והיה בעל 53% שליטה בערד לעומת 30% בישרס. אייזנברג רצה לגייס הון מהציבור, הוא קנה את אחזקת קב' אג"ש של ישרס ומי ששילם בפועל עבור פרמיית השליטה היו ציבור מחזיקי מניות ערד-זה היה המניע האישי שלו. כדי לעקוף את מנגנון האישור תכנן למכור חלק ממניות ערד לאחים יסלזון בתנאי שיצביעו לטובת העסקה ואז יעמוד בדרישת שליש בעלמ"נ שאינם בעלש"ל. טענת רשות ני"ע שליסלזון נוצר ענין אישי בחב' ולכן נחשבים לבעלי עניין. ***במחוזי-*** קיום זיקה עודפת הוא תנאי מספיק לקיום של ניגוד עניינים. ***בעליון-*** מתנגדים לכך אומרים שיש צורך בעניין אישי ממשי, יש לבדוק האם הזיקה העודפת יש בה כדי להשפיע על השק"ד. אם הזיקה קלושה אין צורך להפעיל את מנגנון הבדיקה שיופעל במצבי ניגוד ענינים ברור וממשי (המנגנון: 1. יש לו יכולת השפעה על החלטות החברה 2. נמצא מצד השני של המתרס בעסקה 3. האינטש האישי שלו בצד השני גדול יותר). במ"ד היה ברור שלאייזנברג יש אינט' אישי מחוץ לחברה יותר מאשר בה ולכן לא פרטו מהם המבחנים לקיום זיקה ממשית. פסק שיש עניין אישי: 1.קיומו של הסכם הצבעה מכפיף אותם לבעהש"ל. 2. לפי אופציית PUT יסלזון היו רשאים למכור בחזרה את המניות עם תוספת עלות הוצאות Fמימון רכישה ופיצוי על נזק מהמכירה כך שהאופציה נטרלה את הסיכון ברכישת המניות. כששאלו את אייזנברג אם יש בעלי עניין נוספים, הוא היתמם שיש בעלי עניין של 5 אחוז בעוד שהתכוונו לבעלי עניין אישי. **ממחיש שיש הבדל בין בעל שליטה לבעל עניין.**

אלגור- מה קורה כשיש עניין אישי שלא קשור באישור העסקה הספציפית אלא יש זיקה תמידית וכללית לבעל השליטה המקרינה על כל עסקה שהוא צד לה? כשמזהים זיקה כללית היא צריכה להיות גדולה יותר מאשר במקרה בו מזהים זיקה לעסקה ספציפית.קיום מערכת יחסים ענפה ומתמשכת עם בעל השליטה תעיד על עניין אישי כזיקה מתמשכת.

**9.  הפיקוח השיפוטי**

9.1 חובת התנהגות- כלפי מי?:

פארק נ' דיילי ניוז- (פיצויים מוגדלים) **תכלית החברה, הגישה בעבר**- מטרת העל של חברה מסחרית היא לפעול לטובת מקסום רווח בעלי המניות.

דודג' נ' פורד מוטור- (לא חילקו את הדיבידנדים כדי להוזיל רכבים) **תכלית החברה, הגישה בעבר**-כל מה שאינו השאת רווחים לטובת בעלי מניות באופן טהור- פוגע בחברה.

פנידר נ' קסטרו- **תכלית החברה, גישה מודרנית**- יש לקחת בחשבון לא רק את טובת בעלי המניות, אלא גם נושים, עובדים וציבור (עוגן אח"כ בס' 11(א)).

9.2 חובת התנהגות של נושאי משרה:

1. חובת הזהירות:

בוכבינדר נ' מפרק בנק צפון אמריקה- (הדירק' לא ידעו מה קורה בחברה והיו מעילות כספיות) בפעם הראשונה יחסו גם חובות לדירק' ולא רק תפקיד של כבוד- החובה לנכוח בישיבות, לעבור על דוחות כספיים, קיום פרוטוקולים של הישיבות וכו'. סכום עתק כסנקציה למפר. חובת הדירק' לנקוט באמצעי זהירות סבירים, חובת דירק' שלא מועסק ע"י החברה וכזה שכן מועסק שווה אך האמצעים הסבירים שונה (דירק' ששם אחת לחודשיים שונה מאחד שגם מנכל ושם כל יום). ברק לומד מהפקנ"ז- רשלנות.

סמית' נ' ואן גורקום- (הדירק' אישר בישיבה חפוזה מבלי לבדוק שווי חברה עסקה עם קונה שרצה לקנות מניה בערך פוטנציאלי נמוך) סכום עתק על הפרת חובת הזהירות. 🡨בעקבות כך עלו פוליסות הביטוח והמחוקק יצר את ס' 258(ב) הפוטר נושא משרה מאחריות חובת הזהירות.

שרון חנס- כלל שק"ד העסקי- רק אם מתקיימים שלושת התנאים המצטברים הבאים, הדירק' נהנה מחזקת התקינות של החלטתו ולא נטיל אחריות בגין הפרת חובת הזהירות גם אם החלטתו היתה שגויה: 1. העדר ניגוד עניינים 2. בתו"ל 3. באופן מיודע-כלומר הדירק' יכלו לאסוף את המידע הנחוץ כדי לקבל את ההחלטה.

בוכבינדר- העליון מתעלם מהכלל לעיל. ***ברק***- בנסיבות מסוימות ניתן לראות בהצבעה נגד לצאת ידי חובה כדירק', אך אין חיסון מלא מאחריות בדר"כ. אם ההחלטה שגויה עדיף לו להתפטר מאשר להיות שותף ליישום והשלכותיה.

מפרק בנק צפון אמריקה נ' זוסמן- תפקיד הדירק' הוא לפקח לכן אבסורד לתרץ את אי הביצוע בזה שלא פיקח.

2.חובת אמונים:

פס"ד הולנדר- (הדירק' העבירו אופציה לדירק') קיום אינט' מעורבים לא אוסר את הפעולה, יש לבדוק איזה אינט' גוברים. במ"ד של הקצאת האופציה לדירק', זה דבר שיכול לתמרץ את הדירק' לפתח את החברה ולהגדיל את שוויה ולכן הוא דווקא לטובת החברה.

קוט- פרוקצי'ה- **בניגוד להלכה המקובלת, בנסיבות שיצדיקו זאת נאפשר גם לבעל מניות אינד' להגיש תביעה בגין נזק שנגרם לחברה למרות שהנזק שלו הוא עקיף.**

פס"ד בית יאיר- ***הש' סולברג***- עניין אישי שלילי. בעל מניות מנוע מלהצביע באסיפה הכללית לא כי יש לו עניין אישי להעביר את העסקה אלא ענין לסכל אותה**. על בעל השליטה נטל ההוכחה להראות שאכן יש לו ענין אישי שלילי**.

פס"ד תדביק- ***הש' רות רונן-*** משנה את בית יאיר -**ש לספור את הקול של בעל ענין אישי שלילי בא' הכללית גם אם לדעת בעל השליטה הוא נגוע בענין אישי שלילי ואחרי זה בעל השליטה יכול לעתור לבימ"ש שלא יתחשבו בקול שלו**.

פס"ד ערד- **הצבעות מיופי כוח**- **מי שמצביע בשם בעלי מניות אחרים כמיופה כוח- מכתים אותם גם אם אין להם אינט' אישי בעצמם.**

פס"ד אלגור- כשנותנים דמי ניהול לבעל שליטה, אפשר להגיד תמיד שזה עניין חריג, כי זה לא העיסוק הרגיל של החברה, אבל המחוקק לא רצה להשאיר ספק בס' 270 (4)- כלומר כשזה משהו כמו דמי ניהול או שכר לא צריך שזו תהיה עסקה חריגה כדי להיכנס למנגנון האישור המיוחד.

**9.3 חובות התנהגות של בעלי מניות**

קוסוי- (קוסוי אישר מכירת מניות לזרים תוך ניצול כספי הבנק לפירעון תשלומים עבורם, המחוזי חייבם חלקם להשיב כספים לבנק) יש לבעל מניות חובות ולא רק זכויות- חובת הגינות ותו"ל. . אין הוא רשאי לנהוג בגישת "אחרי המבול" ולמכור מניותיו לקונה ביידעו, כי כתוצאה ממכירה זו ישתלט הקונה על החברה וינצל אותה ויביא לאובדנה.

9.4 סעד במקרה קיפוח:

גליקמן- (הנפיקה מניות מתחת לערך הריאלי) יש פגיעה בשווי הרכושי ולכן מקפח את בעלי מניות המיעוט.

ג'י בי טורס נ' חאייק- (הנפקה בשווי הריאלי תוך דילול החזקת המיעוט)- השווי היה ריאלי ולכן לא קיפוח.

בכר- אם ידעת על הקיפוח, לא תוכל לתבוע בגינו.גם אם ידע על קיום הסכם, כל עוד לא ידע שמקפח בעת הרכישה, לא נבצר ממנו לטעון לקיפוח.

שאשא- (בעלי מניות בכורה לא הורשו להשתתף בהצעת זכויות של הבנק, הטענה שלהם היא שמדובר בהטבה ונקבע בתקנון שאם תחולק הטבה לבעלי מניות אחרים-תינתן גם להם הטבה) ***וינוגרד***- מאחר והצעת זכויות כוללת תמורה ומטרתה לגייס הון ולא פיזור- היא אינה נחשבת להטבה (שאמורה להיות ללא תמורה) ואין קיפוח. לא מספיק להוכיח שנגרם נזק מקפח, אלא צריך גם חוסר תו"ל או פעולה בניגוד לטובת החברה כדי לקבל סעד קיפוח. במ"ד, לא הוכיחו חוסר תו"ל וגם הפעולה נעשתה לטובת החברה ולכן נדחתה.

נצבא- (חוזה עם פגמים, האסיפה הכללית אשרה ולכן תקף למרות הפגמים) בגדר "ציפיותיו הלגיטימיות" של בעל מניה, מצפה הוא לקבל יחס שוויוני לבעל מניה זהָה. אולם, ייתכנו מקרים שבהם אופי החברה ונסיבות העניין יובילונו למסקנה כי באופן מהותי – השוויון לא נפגע. בעסקה הנדונה קביעת סדר רכישה של המניות לאורך שנים אינו פוגע בציפיותיהם של בעלי המניות, ולפי תנאי העסקה.

10.1 הרמת מסך והדחייה

הרמת מסך (הגעה לכיס בעלי המניות באופן עקיף דרך החברה):

משמר העמק נ' מפרק אפרוחי הצפון- **מימון דק**- מימון בחוסר, השקעה הונית מינ' לעומת מחזור עסקים גדול, מעמידה את הנושים בסיכון בלתי סביר כך שהחברה לא תוכל לפרוע חובותיה. חשוב לציין במימון דק יכול להיות לעיתים יעיל אם הוא פרופורציונאלי ותואם את החובות.

סעד הדחיית חובות(כאשר בעל מניות משדרג מעמדו ע"י הלוואת בעלים של כסף שאינו הון מניות):

סלומון- שדרג מעמדו ולכן כיום היו נותנים לו סעד הדחייה.

מפרק אפרוחי הצפון- מימון דק- מימון בחוסר, כלומר בעל מניות השליטה (בד"כ) נותן לחברה סכום כסף קטן יחסית למחזור הכספי של החברה- חוסר פרופורציה, ואת שאר הכסף הוא נתן כהלוואת בעלים, כך הוא מבטח את עצמו: אם החברה מרוויחה- הוא מקבל דיבדנדים, אם החברה פושטת רגל כמו שקרה כאן אז הוא נושה של החברה ולא בעל מניות שכידוע מקבל אחרון את הכסף. האם די במימון דק לשם הדחיית חובות?

* ***פרוקצ'יה*** – די במימון דק כי עשוי להיות שימוש לרעה בא"מ הנפרדת ופגיעה בלתי מידתית בצדדים שלישיים.
* ***ארבל-*** פרשנות תכליתית של חוק החברות לא עולה בקנה אחד עם עקרונות האחריות התאגידית והמימון הדק הוא מעיד על חוסר תו"ל +סיכון בלתי סביר ולכן סעד ההדחייה הוא הולם ומאזן כאן ואין צורך בדבר מה נוסף בנוסף למימון הדק.
* ***רובינשטיין*** - מימון דק + "דבר מה נוסף"-תו"ל.

וולסובסקי נ' קרלטון- (חברת מוניות פיצלה ל10 תאגידונים כדי שלא יהיה די הון עצמי) זה נעשה כדי לקפח ולהונות נושים ולכן מוצדק להרים מסך במקרה של מימון דק.

מושב שיתופי מולדת- אשכול חברות- לא כל מבנה מצדיק הרמת מסך, יש לבחון כל מקרה לגופו.מבחנים מצטברים מתי נרים מסך: 1. יחידה כלכלית אחת 2. זהות בעלי מניות ומנהלים בתאגיד ונים 3. שליטה מלאה של חברת האם בבת 4. אין לבת שק"ד אלא מהווה צינור בפעולותיה של חברת האם.

בן אבו- (היתה זהות בין המערער וגרושתו לבין החברה, לא היתה הפרדה בין עסקי החברה לפעילותם וערוב נטילת כספים. החברה הונתה את נושיה תוך נטילת סיכון בלתי סביר. המערער טען שהחוב גובש רק אחרי שעזב את ניהול החברה). ***רובינשטיין***- ניתן לגולל הרמת מסך גם על אדם שתפקידו כמנהל, למרות שהשיל את תפקידו הפורמאלי הוא היה בעסקים כמקודם ודיבר בשם החברה ולא נודע שיצא מקרבה. בנוסף, מחייב תו"ל כחלק מ"צודק ונכון לעשות כן" , במיוחד כאשר מדובר בחברה משפחתית, מאחר ולא היה גילוי כל העובדות הערעור נדחה והורם המסך. חוסר תו"ל אינו מצדיק הרמת מסך- צריך גם נזק

פולגת- לא מצאה עילה להרמת מסך בשל המבנה הקונצרני שלה (של אם ובת).

דיימלר- (חברה באנגליה שרובה גרמנים לא יכלה לתבוע בבימ"ש אזרח בריטי בגלל הכלל אז שאויב לא יכול להעזר בבימ"ש)-חברה תקבע לפי מאפייניה האנושיים של התאגיד. למרות שהיה גאוגרפית באנגליה, רובם גרמנים ולכן נחשב לאויב. מקבלים שיש 2 ישויות נפרדות אך מאפיינים אחת ע"י השניה.

מוברמן- דוגמא להרמת מסך לטובת החברה. הרמת המסך יכולה גם להיות חלקית ומצומצמת לנושאי משפט ספציפיים המשותפים לתאגיד ולבעלי המניות. במקרה כזה, כל אחת מהישויות המשפטיות הנפרדות מוסיפה להתקיים ולעמוד בפני עצמה לכל דבר, אולם לאו דווקא לכל עניין. כשמדובר בעסק משפחתי המנוהל בדומה לשותפות ינהג ביהמ"ש בפתיחות וליברליות בהרמת המסך. כדי שהמערערים יזכו בתביעתם, עליהם להוכיח, כי נגרם להם נזק ממשי בעקבות הפרת החוזה.