**מחברת חברות**

**מבוא**

* חברה זה צירוף של השקעות קטנות של אנשים להשקעה גדולה.  
  **לפי השקפה מסורתית – יעילות מירבית תושג, דווקא אם ניתן לפרט לנהל את רכושו – כי לאנשים יש תמריץ לעבוד ולהפיק רווחים.**
* **מדוע אם כן נוצר הצורך בצירוף משאבים ויצירת חברות?**

1. **ייתרון לגודל –** עם התפתחות הטכנולוגיה במאה ה-19 – החל להיות ייתרון לגודל – לעסק יותר גדול לשמל, יש יותר כוח מיקוח, כמו כן כשעסק גדול מייצר דברים, עלות כל יחידה תרד.
   1. **עלות שולית –** ככל שמייצרים יותר ממשהו מסויים, הייצור שלו נהיה או יקר יותר או זול יותר.  
      לפני התפתחות הטכנולוגיה היה מקובל לחשוב שאם מייצרים יותר, העלות השולית תהיה יקרה יותר כי אין טכנ' ולכן זקוקים לכוח עבודה יותר מאסיבי.  
      **בעולם טכנולוגי –** העלות השולית של הייצור הולכת ופוחתת.
   2. **הון ראשוני –** כדי להתפתח צריך הוא ראשוני גדול, ולחברה גדולה יש יותר סיכוי להשיג הון כזה.
   3. **גידול אופקי –** כשמדברים על עלות שולית פוחתת מדברים על גידול אופקי – לייצר יותר מאותו מוצר.
   4. **גידול אנכי-** חברות שאפו לפרוץ קדימה מבחינת כל התהליכים – כלומר חברה רצתה להיות גם משווקת, גם מייצרת וגם מפיצה – זה מוזיל את עלויות ההתקשרות – **חברה כזו שממלאת את כל הפונקציות נקראת קונגלומרט.**לפעמים דווקא עדיף עסק קטן שמתמחה בשלב מסויים של הליך הייצור.
2. **פיזור העושר-** לפעמים ניתן ליצור הון ע"י לקיחת כסף ממעט אנשים עשירים.  
   המצב כיום הוא שהעושר מפוזר באופן שוויוני ולכן צריך את כל הציבור כדי להשיג הון. **דרך נוספת להשיג הון –** דרך הממשלה, שמתעלת משאבים מהציבור לחברות.
3. **רעיון הקניין הפרטי –** כיום אנו מקבלים את הרעיון שהציבור יכול להיות בעלים של עסקים גדולים מאוד.

**אז למה דווקא חברה?**

* **נשווה את מאפייני החברה למאפייני השותפות הכללית:  
  שותפות –** קבוצת בני אדם שהתקשרו בקשרי שותפות.   
  **קשרי שותפות –** קשרים בין בני אדם שמנהלים יחד עסק לשם הפקדת רווחים.   
  **אין חובה לרשום שותפות – היא מתקיימת מעצם השותפות (לעומת חברה שצריך לרשום).**

1. **אישיות משפטית נפרדת –**

* **שותפות –** מאוד רגישה לשותפים שלה – אם מישהו נפטר, השותפות מתפרקת.
* **חברה –** לחברה יש אישיות משפטית נפרדת, למצבו של כל חבר אין השפעה על החברה, בהעדר עילות פירוק הקבועות בחוק, החברה חייה לנצח.   
  **מבחינה עסקית היא ארגון מאוד יציב.**

1. **אחריות המשקיעים –**

* **בשותפות –** אחריות השותפים היא ביחד ולחוד.   
  **למשל:** אם שותפות לקחה הלוואה בבנק ולא החזירו את ההלוואה, הבנק יכול לפנות או לכל השותפים, או לכל שותף בנפרד, לא משנה מה חלקו בשותפות.
* **בחברה –** **יש את עיקרון האחריות המוגבלת –** המשקיעים אחראים כלפיי החברה רק עד גובה ההשקעה שלהם.   
  אם יש לחברה חוב כלפיי נושים, בעלי המניות חייבים רק לחברה ולא לנושים.   
  **הסיכון של המשקיע זה לאבד רק את מה שהשקיע.**

1. **ניהול:**

* **שותפות –** מי שמנהל את השותפות זה כולם – אין הפרדה בין כמה השקעת לבין החלק שלך בניהול השותפות. כל אחד מהשותפים רשאי לעשות פעולות בשם השותפות.
* **בחברה –** יש מערך סמכויות (בנויה מאסיפה כללית, דירקטוריון, הנהלה מעשית).  
  הניהול בחברה הוא מאוד ריכוזי – הרבה יותר יעיל שתהיה נציגות שתנהל את העסק.

**קיימות שתי צורות שונות של ניהול ארגון:**

1. **מבנה קונצנזוס –** מתאים למצבים בהם יש לכל השותפים אותם אינטרסים ואותה רמה של מידע.
2. **מבנה סמכות –** כשיש סוגים שונים של אינטרסים ויש פערים ניכרים במידע. במקרה כזה לא יעיל לאפשר לכולם להחליט.  
   יעיל יותר שתמונה נציגות ריכוזית שאליה יזרום כל המידע והיא תקבל החלטה לגבי דרכו של הארגון.  
   **מבנה זה מאפשר התמחות נפרדת בהשקעה והתמחות נפרדת בניהול.  
   דוג':** אדם שיש לו המון כסף ויודע איפה להשקיע אותו יתמחה בהשקעות לעומת אדם שאין לו כסף אך יודע לנהל מצויין והוא יתמחה בניהול.
3. **סחירות –** אנו רוצים כי אנשים יבואו להשקיע בעסק שלנו.

* **שותפות – מאפייני שותפות (זכויות של כל שותף):**
* **זכות בניהול –** כששותף רוצה להעביר את החלק הניהולי שלו בשותפות – **הוא צריך הסכמה של כל השותפים –** צריך אמון בשותפים, ולכן לא ניתן להעביר ניהול למישהו שלא סומכים עליו.
* **רכוש של השותפות –** רק כשהשותפות מחלקת את הרכוש שלה (למשל שולחנות, רכבים), אני יכול להעביר חלק מזה למישהו.
* **רווחים אישיים בשותפות –** אני **יכולה** להעביר למישהו את החלק הספציפי שלי ברווחים.

**אבל יש בזה כמה בעיות:**

* + 1. למרות שאני מעביר למישהו את החלק הכספי שלי, **אני עדיין נשאר שותף –** כיוון שאף אחד לא ימסור לו מידע.
    2. כשאני קונה זכות של מישהו בשותפות, אני לוקח על עצמי סיכון – **כי אולי לאנשים יש זכויות קודמות לשלי. – אין רישום בשום מקום.**
    3. כשאני רוכש ממישהו את הזכות לרווח שלו בשותפות, אני רוכש חלק משותף ספציפי, **אבל – הרווח תלוי במה ששאר השותפים יעשו ובמה שעשה השותף המקורי.   
       בתור רוכש זכות כזו, אני צריך להסתמך על פעילות של מישהו אחר.**

**כל אלה סימפטומים של בעייה גדולה יותר – זה נכס בעייתי מבחינת נזילות – אם קניתי זכות כזו בשותפות יהיה לי מאוד קשה למכור אותה.**

* **חברה – מנייה מורכבת מכמה זכויות:**
* **הזכות לקבל דיבידנדים –** תשואות על מניות – דיבידנד ניתן לחלק רק מרווחי החברה וכל חברה מחליטה אם היא רוצה לחלק או לא.
* **זכות להצביע –** ניתנת לי לפי אחוז המניות שיש לי – קול אחד לכל מניה.

**ולכן – מאוד קל לסחור במניות – למישהו שיש מניה והוא צריך כרגע כסף, אין שום בעייה למכור אותה. אנשים יקנו מניות במחירים גבוהים כי זה נכס נזיל שניתן לעשות בו שימוש.**

* **צורות ארגון שונות:** קיימות עוד צורות ארגון חוץ משותפות וחברה – **צריך תמיד לבדוק איזו צורת ארגון מתאימה לעסק שלנו:**
* **חברה פרטית –** מאוד דומה לשותפות – אין בה ניהול ריכוזי וגיוס הון.
* **שותפות מוגבלת –** יש שותף כללי שאחראי לחובות השותפות כעומק כיסו, ויש גם שותף מוגבל שרק מקצה הון ולא לוקח חלק בניהול שלה.

**מושגים בסיסיים**

* **חברה ציבורית – כדי להגדיר חברה כציבורית צריכים להתקיים אחד משלושת התנאים הבאים:**

1. חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה.
2. חברה שמניותיה הוצעו לציבור (מעל 35 איש) על פי תשקיף כמשמעותו בחוק ני"ע.  
   **החברה תציע מניותיה לציבור רק עפ"י תשקיף ורק לאחר פעילות של 12 חודשים לכל הפחות.**
3. חברה שמניותיה הוצעו לציבור מחוץ לישראל, עפ"י מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל, ומוחזקות בידי הציבור.

* **חברה פרטית-** בחוק מוגדרת: "חברה שאיננה ציבורית".  
  **הנפקויות בין חברה פרטית לציבורית:**
* **ריכוזיות בניהול –** בחברות פרטיות לכל בעלי המניות יש אינטרס בניהול החברה והם יהיו נושאי משרה בה, **בניגוד לחברה ציבורית –** שלבעלי המניות **מקרב הציבור,** אין עניין בדרך הניהול, אלא רק ברווח הכלכלי.
* **היחס של בעלי המניות לשינויים בחברה –** **בחברה ציבורית – מתקיים עקרון שלטון הרוב –** כל שינוי בחברה נעשה עפ"י הרוב.  
  **בחברה פרטית –** בעלי השליטה לא מעוניינים בשינויים מרחיקי לכת, ולכן בתקנונים של חברה פרטית, לפעמים נדרש יותר מסתם רוב ע"מ לבצע שינויים מסויימים.
* **עבירות –** **בחברה פרטית –** בד"כ לבעלי המניות חשוב מי נמצא איתם בהנהלה ולכן יש הרבה פעמים הגבלה על עבירות המניות שלהם.
* **ניירות ערך –** שם כללי למסמך המונפק ע"י המדינה/חברה שמקנה למחזיק בו זכויות שונות.  
  **יש שני סוגים של ניירות ערך:**

1. **אגרות חוב (אג"ח) –** התחייבות חוזית שמייצגת הלוואה, שבה רוכש האג"ח, הוא הנושה, ומוכר האג"ח הוא החייב. החברה/המדינה מתחייבת להחזיר את ההשקעה (קרן) וריבית מוסכמת.
   1. **אג"ח ממשלתית –** איגרת חוב שמנפיק משרד האוצר ע"מ לכסות גרעון תקציבי והן נחשבות מאוד בטוחות.  
      ניתן להשקיע גם באג"חים של מדינות זרות.
   2. **אגרות חוב קונצרניות –** חברה שזקוקה לכסף, משתמשת לפעמים באגרות חוב ולא בהלוואה. יש יותר סיכון מבאג"ח ממשלתית אך התשואה גבוהה יותר.

במקרה שבו המדינה/החברה לא מצליחה להחזיר את הכסף, בד"כ מבצעים תספורת.   
בעקבות מצב שבו היה הרבה תספורת והרבה חברות פרטיות(שלא היה עליהן פיקוח) הנפיקו אג"ח לציבור, הוקמה **ועדת חודק** שהמליצה על תיקון לחוק החברות (תיקון 17) והוספת המונח **"חברת אגרות חוב"(אחד מהשלושה):**

* + 1. חברה שהאג"ח שלה רשומות למסחר בבורסה.
    2. חברה שהאג"ח שלה הוצעו לציבור (מעל 35 אנשים) עפ"י תשקיף כמשמעותו בחוק ני"ע.
    3. חברה שהאג"ח שלה הוצעו לציבור מחוץ לישראל, עפ"י מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל ומוחזקות בידי הציבור.

**לא הוסיפו זאת להגדרה של חברה ציבורית כיוון שמנגנון הפיקוח על חברות אג"ח שונה ממנגנון הפיקוח על חברה ציבורית רגילה.**

1. **מניה –** המייחד את המניה בניגוד לאג"ח, שהחברה לא מתחייבת להחזיר את ערך המניה (אבל היא יכולה לחלק דיבידנדים), בנוסף, מניה יכולה לתת גם זכויות הצבעה או זכויות אחרות בחברה. מניה היא כלי גמיש.   
   **יש סוגים של מניות:**
   * 1. **מניות על שם –** מניות שרשומות על שם מישהו בפנקס המניות בחברה. כל פעם שמתחלף מישהו הוא יכול לבקש **תעודת מניה על שמו. תעודת המניה היא בך הכל ראיה לכך שיש לו מניות.**אם יש פער בין מה שכתוב בתעודה לבין מה שכתוב בפנקס – הפנקס קובע.
     2. **מניות למוכז –** **שטר מניה(ס' 135) –** זה ממש כמו רכוש, לאבד את זה זה כמו לאבד כסף. זה לא כתוב על שם מישהו – רק כתוב כמה מניות יש ומספר שטר. היתרון הוא שזה אנונימי- יש אנשים שלא רוצים שידעו שיש להם מניות.
     3. **מניות הטבה –** מצב שבו, גם אם החברה מנפיקה עוד מניות, היא לא מדללת את ערך המניות של בעלי מניותיה. אלא מחלקת את כל המניות בין בעלי המניות הקיימים.  
        **למשל:** בחברה יש 10 אנשים, לכל אחד יש מניה בעלת ערך1. ננפיק עוד 10 מניות – ואז לכל אחד יהיו שתי מניות של ½. מה ההבדל? הרי היחס נשאר אותו יחס.  
        **אבל: זה משנה אם בעל מניות רוצה למכור את הונו בחברה – כי כל מנייה היא מאוד יקרה – ואם יש לך יותר מניות ששוות אותו דבר, אתה יכול למכור פחות מניות במחיר זול יותר.**

* **ס' 127 –** בעלי מניות בחברה פרטית צריכים לנהל מרשם של בעלי מניות.
* **ס' 177 –** בחברה ציבורית – יש דרך לנהל רישום של מניות – **דרך החברה לרישומים –** החברה מנפיקה את כל המניות שלה לחברה לרישומים שמנוהלת ע"י חברי בורסה (בנקים וכו'). הציבור קונה מניות מחבר בורסה, חבר הבורסה רושם את שם בעל המניות בחברה לרישומים ומעביר את הכסף לחברה המנפיקה.
* **סחירות במניות –** החברה רואה כסף רק ברגע בו היא מנפיקה פעם ראשונה את המניות. אח"כ בעלי המניות סוחרין במניות שלהם והם מרוויחים כי המניות עולות אך החברה לא רואה מזה כסף.
* **הבדל בין מניות לבין אג"ח -** חברה מסויימת רוצה להכנס לפרוייקט שהעלות שלו הוא 100 ₪ אבל הרווח העתידי הוא 115 ₪ .  
  אבל לחברה אין 100 ₪ אלא רק 30 ₪ החברה מוכרת אג"ח ב- 70 ₪ ותחזיר להם 80 ₪ (קרן + ריבית) כך שהחברה תרוויח להון שלה 5 ₪.   
  אבל במציאות **יש סיכוי וסיכון** או שהרווח העתידי הוא 180 ₪ או שיהיה הפסד והפרוייקט יהיה שווה רק 50 ₪. קוני האג"ח הפוטנציאלים צריכים לחשוב אם התרחיש הראשון יתקיים אז הם ירוויחו (קרן + ריבית) אבל אם החברה תפסיד אז בעלי האג"ח יקבלו בחזרה רק 50 ₪. **בעצם בעלי האג"ח צריכים לעשות חישוב של תוחלת הרווח (הסתברות התרחשות האירוע X שווי האירוע) {סיכויXרווח}.** בעצם בעלי האג"ח מכיוון שהרווח שלהם מוגבל על פי מה שכתוב באג"ח מעדיפים פרוייקטים ללא סיכון (או עם סיכון מינימאלי) ובעלי המניות יותר אוהבים סיכון כי הרווח שלהם הוא ללא גבול.  
  **הבעיה** שבפועל לא תמיד בעלי האג"ח יודעים למה ההלוואה הספציפית שלהם הולכת (זה תלוי מאוד בכוח של מעניק ההלוואה).  
  ככל שהחברה תנפיק יותר אג"ח היא תחשב יותר מסוכנת (יותר ממונפת) ולכאורה בעלי האג"ח אמורים לרצות לתת להם פחות הון (אבל בארץ אנשים קנו אג"ח גם כשזה היה מסוכן).  
  **בשורה התחתונה:** במניה יש יותר סיכוי ויותר סיכון ואין לה תאריך מסוים להחזרת הכסף אם בכלל, באג"ח יש פחות סיכון ולכן גם פחות סיכוי ויש תאריך מסוים להחזרת החוב.
* **ערך נקוב -** מאפיין נוסף של מנייה זה הערך הנקוב שלה.
* חוק החברות קובע ב**סעיף 34 (א**) לגבי **חברה פרטית**, שלמניות של החברה יכול להיות ערך נקוב בתקנון אבל זה **לא חובה**. **אולם,** **אם יש** ערך נקוב **בסוג אחד** של המניות אז חובה שיהיה ערך נקוב **גם בכל שאר המניות**.
* **עם זאת, בחברות ציבוריות תקנון הבורסה קובע שיהיה לכל המניות ערך נקוב.**
* **סעיף 35** קובע: היו מניות החברה בעלות ערך נקוב, אחראים בעלי המניות לפרעון הערך הנקוב לפחות.
* **למה משמש הערך הנקוב**? (כפי שאמרנו לעיל זכויות ההצבעה וחלוקת הדיבידנד הם לפי ערך המנייה.)
* **הפרדת זכויות הוניות מזכויות הצבעה:**
* הערך הנקוב יוצר **הפרדה בין זכויות הצבעה לחלוקת דיבידינד** (בעיקר בחברות פרטיות).   
  **זכות ההצבעה נמדדת לפי כמות המניות** (קול אחד לכל מניה) שיש לי   
  **אבל את חלוקת הדיבידנד אני מחשב לפי הערך הנקוב** של המנייה - זאת אומרת לפי מה שהמנייה שווה **(אם יש לי 100 מניות של 5 ₪ ערך נקוב, אז יש לי 100 זכויות הצבעה אבל יש לי בזכות לדיבדינד 500 זכויות לחלוקת דיבידינד כך שאם יש למישהו אחר בחברה 200 מניות של 1 ₪ ערך נקוב יש לו 200 זכויות הצבעה אבל רק 200 זכויות לחלוקת דיבידנדים)** בעצם הערך הנקוב יוצר את ההפרדה בין זכויות ההצבעה לבין הזכויות ההוניות.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **זכויות הצבעה** | **ערך נקוב וזכות לדיב'** | **חלוקת הדיב'** |
| 100 מניות- 5 ש"ח כ"א | 100 | 500 | 500/700 |
| 200 מניות- 1 ש"ח כ"א | 200 | 200 | 200/700 |

* יוער כי באופן כזה יכולים המחזיקים ב-200, שהם בעלי השליטה, למנוע מבעלי ה-100 לקבל את הכסף מחלוקת הדיבידנים, הם ה"שולטים ". אולם, אם יחולקו הדיב', בעלי ה-100 יקבלו יותר. זה מצב שנקרא DEAD LOCK.
* **דרך נוספת** להפריד בין זכויות הוניות לבין זכויות הצבעה היא **התנייה מפורשת בתקנון:** לכתוב ש"הזכויות ההוניות של מניות מסוג A יהיו גדולות יותר מזכויות ההוניות של מניות מסוג B".
* **הגנה מפני דילול:**
* אם **הערך הנקוב** קובע את היחס בזכויות ההוניות אז **למה זה בש"ח ולא ביחסיות פשוטה?** הסיבה לכך שבעבר זה היה כלי **שמגן מפני דילול – פעם היו קונים מניות בשווי של הערך הנקוב שלהן.**
* **דוג':**  הון חברה מורכב מ-10 מניות של 10 ₪ ולאחר מכן הונפקו עוד 10 מניות מאותו הסוג ב- 2 ₪ (החברה היתה לחוצה על גיוס מזומנים...)יוצא שכעת הון החברה עומד על 120 ₪.  
   אם קודם מנייה של חברה הייתה שווה 10 ש"ח, כיום מניה של החברה שווה 6 ש"ח. והחברה בעצם **מדללת את זכות המשקיע הראשון**.
* לכן **החוק קובע היום שאי אפשר להנפיק מניות עם ערך נקוב נמוך ממה שהנפיקו בעבר (ואז לא ניתן לדלל את המשקיע הראשון).**   
  **הבעיה** שלפעמים ערך המנייה יורד ואז הוא לא יכול להנפיק, ולכן היום אנחנו קובעים בהנפקה ערך נקוב מאוד מאוד נמוך (0.001 ₪) **ולכן יהיה ניתן להנפיק מניות מבלי להיות חייבים לאיזו שהיא הגבלה בתכל'ס.**
* **מנגנון שנקרא full rachet -** לעתים בעלי המניות קובעים בתקנון שאם ההנפקת המניה החדשה תהיה בפחות משווי המניה שלהם אז הם יקבלו מניות בהתאם לשווי (במקרה שלנו הם יקבלו עוד 40 מניות) וכל היחס ישמר.   
  **אבל** במקרה כזה יהיה יותר קשה לגייס הון חדש כי המשקיעים החדשים בעצם מבינים שמשהו פה לא בסדר.
* **מנגנון whighted average -** ולכן יש מנגנון אחר שקבוע בתקנון שנועד לתקן את זה שהמשקיעים הישנים לא יקבלו את זכותם המלאה אלא יקבלו חצי מהזכות (נגיד במקרה שלנו הם יקבלו עוד 25 מניות).
* **בעלי המניות הראשונים יוכלו להחליט אם להכניס את המנגנונים האלה לתקנון או לא.**
* **לסיכום המאפיין השני**: ערך נקוב הוא בש"ח ולא ביחידות יחס, **הערך הנקוב "מבטח" את המשקיע הראשון!** ידוע לכל שמניותיו שוות 10 ש"ח למניה ולא ידוללו עם שאר המניות ה"זולות".
* **כל העניין של שווי מנייה וחישובה –** נכון לחברות פרטיות שלא נסחרות בבורסה.   
  **ברגע שחברה נסחרת בבורסה – כל שנייה השווי שלה משתנה.**
* **מקנה כרית ביטחון:**
* **בעבר**- הערך הנקוב "סימן" את השקעותיהם של בעלי המניות, במידה והחברה רצה להלוות כסף מאנשים אחרים (שהופכים להיות **נושים**) אזי החברה היתה מוגבלת בחלוקת דיבידנים.   
  **כיצד היתה מוגבלת?** היא היתה מורשית לחלק דיבידנים כאוות נפשה **אולם** ההשקעות של בעלי המניות היו **חייבות להישאר בקופת החברה**, **כך שנוצרה "כרית ביטחון" עבור הנושים. הם לא פגיעים לגמרי**, אלא עדיין יש סכום כסף שהם יוכלו (איכשהו..) להיפרע ממנו.
* **לדוג'**: אם לחברה יש 10 ₪ הם לוו (בצורה של אג"ח) 90 ₪ כך שיש לחברה כעת 100 ₪ אם כעת הדירקטוריון יחלק 100 ₪ דיבידנדים אז לא ישאר כלום לנושים. **בעבר -** החברה לא יכלה לחלק יותר מ- 90 ₪ דיבידנדים (חייבים להשאיר את סכום ההשקעה של בעלי המניות לא את סכום ההלוואות).
* בעצם ככל שיש יותר הון מונפק אז הכרית יותר גדולה ולכן ההשקעה בחברה יותר בטוחה

{הבעיה שכרית הבטחון מגינה רק מפני חלוקת דיבדנדים)

* **ס' 302 לחוק – מבחן החלוקה –** כרית הביטחון לא ממש מרגיעה את הנושים כי הם צריכים להתחלק בה עם עוד נושים.   
  **ולכן כיום קיימים שני מבחנים בחוק שחברה אמורה לשקול לפני שהיא מחליטה לחלק דיבידנד:**
  + - 1. **חברה רשאית לחלק דיבידנד רק מתוך הרווחים שלה – אסור לה לחלק את הון המניות+הפרמייה –** פרמיה+הון המניות זה בעצם כמה השקיעו המשקיעים הראשוניים.   
         **כסף שגוייס ממשקיעים –** נחשב בתור רווח ולכן מותר לחלק אותו בתור דיבידנד.
      2. **האם יש חשש סביר לאי עמידה ביכולת הפרעון?** אסור לחלק דיבידנד בסכום כזה שמכניס את החברה לחשש של אי עמידה ביכולת הפרעון.
* **חלוקת רווחי שערוך -**   
  **דוג':** יש לי 2000 ש"ח בקופה. קניתי נכס נדלן ב100 שח. אח"כ הבניין עלה מ100 ל1000 ש"ח ואז הרווח של החברה מהבניין הוא 1000 ולא 100.   
  החברה לקחה גם הלוואה של 1000 ש"ח. ואז החברה רוצה לחלק דיבידנד. יש לה 1900 ש"ח מהם היא יכולה לחלק דיבידנד ועדיין נשארים לה 2000 ש"ח להחזיר לנושים.  
  יום אחרי חלוקת הדיבידנד – פתאום הערך של הבניין יורד חזרה ל100.  
  **אנו רואים פתאום כי רווחי השערוך היו רק על הנייר ולא באמת – ועכשיו כשהנושים באים להפרע יכול להיות שלא יספיק להם הכסף כי בעצם חילקנו דיבידנד מהכסף שאמור להיות לנושים.  
  ניתן היה לומר כי אסור לחלק רווחי שערוך – אך עדיין זה לא קרה.**
* **הון מונפק - סעיף 33** לחוק החברות קובע כי חברה תקבע בתקנונה את **הון המניות הרשום** לרבות מספר המניות לסוגיהן.   
  **חברה צריכה להגדיר בתקנון שלה מה מס' המניות שהיא יכולה להנפיק**: בתקנון יהיה למשל כתוב  *"הון המניות - 1,000 מניות בערך של 1 ₪."*   
  סעיפים 92 (א) (9) וסעיף 288 קובעים **שאי אפשר להנפיק מעבר למה שהוגבל בתקנון**. ובשביל להנפיק **האסיפה הכללית** צריכה לשנות את התקנון. קביעה זו בעצם יוצרת את האיזון מכיוון **שעפ"י החוק הדירקטוריון הוא זה שקובע האם להנפיק עוד מניות** אבל **עד הגבול שקבע האסיפה הכללית** זאת בשביל לא לדלל את זכויות בעלי המניות יתר על המידה ללא אישורם **(אסיפה כללית- קובעת את הלימיט, דירק'- יכול לנצלו חופשי)**
* **הון מניות מונפק ונפרע - במצב תקין ורגיל:** רוכש מניות משלם בפעם את הכסף על המניה והכל טוב ויפה. אך יש מקרים שבהם יש הון מניות כבר הונפק (נמכר) אך לא נפרע (עוד לא שולמה מלוא התמורה עבורו). במקרים בהם קונה המניות בוחר לשלם בתשלומים, והוא הספיק לשלם רק חלק מסכום ההתחייבות על המניות, ואז החברה הופכת חדלת פרעון והוא טרם שילם אז הוא מחוייב לשלם את מה שנשאר לו למרות שהחברה נכנסה לפירוק.
* **ס' 291** קובע שאפשר להקצות גם כנגד נכסים בעין וגם שלא בתמורת מזומנים - "חברה לא תקצה מניה שתמורתה, במלואה או בחלקה, לא תיפרע במזומן, אלא אם כן פורטה התמורה בעבור המניה במסמך בכתב." לכן לדוגמא חברות לפעמים מקצות מניות לטובת מנהליהן (תמורת מתן שירותיו לדוג'), או שיכולות למכור מניות גם תמורת BMW....
* **ס' 285 - בחברה פרטית** יש מושג של **חופש גיוון של ניירות ערך**. דהיינו: לא חייב להיות סוג אחד של מניות. יכולות להיות מניות שונות עם זכויות שונות בחברה (למשל מנייה עם זכות הצבעה וחלוקת דיבידנד ומנייה ללא זכות הצבעה אך עם חלוקת דיבידנד גבוהה יותר). כל אחד מסוגי המניות יהי רשום בתור **הון רשום נפרד,** בתקנון החברה.
* **עם זאת ס' 46 ב לחוק ניירות** ערך קובע **שבחברה ציבורית** אפשר להנפיק **רק סוג אחד** של מניות (הן לעניין זכויות הצבעה והן לזכויות בחלוקה דיבידנדים) יש לחוק זה **מס' רצינאלים:**
* הנהנה העיקרי מהצלחת החברה ממנה את המנהלים.- אין יכולת של בעלי שליטה לשלוט במינוי דירקטוריון, מכיוון שאין יותר "שוק", אין יותר מצב שמישהו מחזיק ב10% מהון החברה אך ב51%- שליטה. ההשוואה של המניות גורמת לזה לקרות. רוצה לשלוט בחברה? תחזיק ברוב ההון!
* הגמשת שוק השליטה – ה"כרישים" יכולים להשיג שליטה ע"י קניית מניות וכך בעלי השליטה (אם יש) והמנהלים נרתעים. הם בעצם חוששים ממצב בו הכרישים יקנו גם כן מניות וכך ישתלטו על החברה. **לולא ס' 46ב' היתה יכולה האסיפה הכללית (כבובה של בעלי השליטה) להנפיק מניות נטולות זכויות הצבעה!** **אולם**, כאשר לכל המניות זכויות הצבעה שוות (בזכות ס' 46ב) , ובעל השליטה הוא זה המחזיק לדוג' ב25% ממניות החברה ומזכויות ההצבעה שלה, יוכלו לבוא כרישים שדי להם ברכישת 26% מהמניות (ואיתן, בזכות התיקון יבואו גם זכויות ההצבעה) ולהשתלט.
* **שוק ההון/השוק לניירות ערך –** מהווה נקודת מפגש בין החברות שרוצות להתפתח לבין הציבור הרחב שמאפשר זרת ע"י כסף שהוא שם עליהן.  
  השוק גם מאפשר לאותם אנשים לעשות כסף מפירות ההשקעה שלהם.  
  **בשוק ההון יש שני סוגי שווקים:**

1. **השוק להנפקות ראשוניות –** מאפשר גיוס הון בעזרת הנפקה של ניירות ערך (בפעם הראשונה) – כסף תמורת ניירות ערך.
2. **השוק המשני –** השוק בו נסחרים ניירות הערך לאחר הנפקתם – כאן בא לידי ביטוי אלמנט הסחירות והנזילות.  
   **דוג' מצויינת לשוק משני היא הבורסה לניירות ערך.**

* **הבורסה –** סוג של מקום מפגש שבו מתרכזים קונים ומוכרים של ניירות ערך ושם נערך הסחר.   
  **הבורסה שלנו היא חברה פרטית,** נמצאת בבעלות 28 בעלי בורסה – חברות השקעות ובנקים.   
  בבורסה לא יכולה להסחר כל חברה, יש תנאי סף כדי להסחר בבורסה.   
  **רגולציה –** מדובר בשוק מאוד מפוקח – **יש את כללי הבורסה ואת חוק ניירות הערך)..  
  כמו כן יש חובת גילוי –** רחבה מאוד על חברות שנסחרות בבורסה.  
  **לחובת הגילוי יש שתי פנים:**

1. הציבור צריך לדעת מה מצבו ואם הוא רוצה להשאר עם המניה או לא.
2. מבחינת החברות חובת הגילוי היא לא כל כך יעילה, כי גם המתחרים רואים את כל הדוחות שלהן.

**לחברה יש אינטרס להנפיק מניותיה בבורסה כיוון שחברה שרושמת את מניותיה למסחר, הופכת את מניותיה לנזילות יותר, ובכך הנכס (מניה) הופך ליותר אטרקטיבי.**

* **מדד ת"א 25/100 –** מייצג את מחירן של 25/100 החברות הגדולות ביותר שנסחרות בבורסה.
* **מדד ת"א נפט וגז –** מחירן של החברות שמתרכזות בנפט וגז.
* **מדד ת"א פיננסים –** כנ"ל רק בענייני כלכלה.
* **מדד ת"א הון סיכון-** מחירן של החברות המסוכנות ביותר כמו חברות סטרטאפ.
* **תשקיף –** מסמך המשמש להצעת ניירות ערך לציבור – התשקיף כולל את כל הפרטים שקבועים בחוק ני"ע (למשל – דוחות החברה, שמות המנהלים, מטרות החברה)  
  **כל זה עוזר למשקיעים להגיע להחלטת השקעה מושכלת. מי שאחראי בחברה על התשקיף זה הדירקטוריון באמצעות עו"ד ורו"ח.**
* **יועץ השקעות –** אדם שממליץ לגבי סוג ניירות הערך שכדאי לך להשקיע בהם. אתה לא חייב לקבל את עצתו – כדי להיות יועץ השקעות צריך רישיון.
* **משווק –** פועל מטעם מישהו (לעומת יועץ שאמור להיות אובייקטיבי). המשווק מייעץ לך לגבי מוצרים של החברה אותה הוא מייצג.
* **מנהל תיקי השקעות –** אנו נותנים לו הרשאה לפעול בחשבון שלנו, הוא מוסמך להפעיל את שיקול דעתו.
* **קרן נאמנות –** כלי להשקעה משותפת בניירות ערך. כמה אנשים מחזיקים יחד ניירות בקרן, יש מנהל קרן, והקרן פועלת לפי הסכם נאמנות.   
  **בעבר הבנקים החזיקו ברוב קרנות הנאמנות וקופות הגמל והם גם היו רוב יועצי ההשקעות – ולכן הייתה פה בעייה – גם יש לך כסף מושקע בבנק וגם הוא מייעץ לך איפה להשקיע.  
  ועדת בכר –** 2005 – לבנקים אסור להחזיק קרן נאמנות וקופות גמל. העבירו את זה לחברות ביטוח, אך נוצרה בעייה אחרת כי על חברות הביטוח אין פיקוח.

**מבנה שוק ההון הישראלי**

* **יש שני מאפיינים למבנה החברות בשוק הישראלי:**

1. **ברוב הגדול של החברות הציבוריות יש בעלי שליטה –** בעל מניות דומיננטי שיש לו שליטה אפקטיבית בחברה.  
   לעומת ארה"ב למשל ששוק החברות לא מאופיין בבעלי שליטה, אלא בחברות מפוזרות.   
   **שליטה אפקטיבית –** יש לי פחות מ51% מניות, אבל בפועל אני שולט, כיוון שלאף אחד אחר אין יותר מניות ממני. רוב המניות האחרות מפוזרות בין האנשים.
2. **חלק ניכר מהחברות הציבוריות נשלטות ע"י קב' מצומצמת של משפ' –** יש ריכוזיות מאוד גבוהה בבעלות בחברות ציבוריות – מספר מאוד מצומצם של אנשים שולטים על מספר רב של חברות.   
   הדרך היא **לא לרכוש שליטה בכל חברה בנפרד, אלא באמצעות יצירת קבוצות שליטה אנכיות שמכונות פירמידת שליטה –** כך בעצם בעל שליטה מחזיק באופן ישיר במניות של חברת אם – וזו מקנה לו שליטה במניות של חברת בת.

* **הבעייתיות במבנה זה –** היום יש בערך 1000 בעלי שליטה ששולטים בכל שוק החברות. אנשים אלו צברו הון מטורף. יש מספר קטן מאוד של מקבלי החלטות, רובן סובלים מניגודי עניינים חמורים מאוד שלא מאפשרים להם לבצע את תפקידם.  
  בעקבות מצב זה הוקמה ועדה להגדלת התחרות במשק – היא הגישה המלצותיה בספטמבר האחרון.

**האישיות המשפטית של התאגיד**

* **הגדרה של אישיות משפטית –** תופעה שהדין נתן לה כשרות – מעניק לה זכויות ומטיל עליה חובות.
* אישיות משפטית יכולה להיות או אדם, או מכוח הדין - הדין מפיח בה חיים - **מדובר בצורה משפטית חיה נושמת ובועטת.**
* מה שמשותף לכל התאגידים למשל – הם כשרים לכל זכות וחובה ויכולים לתבוע ולהתבע.
* **יש שתי דרכים לגלות אישיות משפטית:**

1. **ההכרה יכולה להיות מפורשת –** בחוק ספציפי כתוב כי יישות מסויימת היא אישיות משפטית.  
   **למשל:** ס' 1 לחוק הכשרות המשפטית והאפוטרופסות – מגדיר אדם כאישיות משפטית.
2. **הכרה משתמעת –** לא מופיע בשום חוק.   
   **למשל:** מדינת ישראל – לא מופיע בשום חוק כי היא אישיות משפטית, אבל היא יכולה לתבוע, להתבע, יש הרבה חוקים שמעניקים לה זכויות **ולכן אנו מבינים כי היא אישיות משפטית.**

* להכרה בגוף מסויים כאישיות משפטית – יש נפקויות רבות (זכויות של צדדים שלישיים וכו') ולכן ביהמ"ש לא יקבע כל כך מהר כי גוף הוא אישיות משפטית נפרדת.

***פס"ד הועדה המקומית בני ברק נגד רודברט:***

* חברה רצתה לבנות 4 בניינים. בועדה המקומית אמרו לה שזה בסדר, **נתנו לה אינפורמציה שגוייה.** בפועל מסתבר כי ההיתר מאפשר בנייה של שלושה בניינים בלבד.
* החברה רצתה לתבוע בנזיקין כי הועדה המקומית התרשלה.
* **התעוררה השאלה –** את מי ניתן לתבוע פה? החברה רצתה לתבוע ג את הועדה המקומית וגם את העירייה.
* **ניתן יהיה לתבוע את העירייה רק אם נגיע למסקנה כי הועדה אינה אישיות משפטית נפרדת אלא רק אורגן של העירייה.**
* **באופן כללי – אין ספק כי הועדה המקומית היא אישיות משפטית נפרד בעולם הציבורי – אך האם יש לועדה אישיות משפטית נפרדת גם במישור המשפט הפרטי?**
* **ברק: אין הכרה מפורשת בחוק, אך הוא קובע כי יש פה הכרה משתמעת שהועדה המקומית היא אישיות משפטית נפרדת גם במשפט הפרטי** (כי היא רשאית לחתום על חוזים, יש לה תקציב, עובדים).  
  **כמו כן ברק קובע כי אם גוף מבצע עוולה במישור הציבורי ניתן לתבוע אותו גם במישור הפרטי.   
  אם תובעים אישיות משפטית נפרדת זה לא אומר שלא ניתן לחייב עוד גוף.**

***פס"ד אברמוב:***

* גברת אברמוב רצתה להקים הקדש ציבורי ולרשום אותו בתור בעלים של נכס בטאבו. הרשם בטאבו סירב.  
  **הקדש ציבורי –** סוג של נאמנות, יכול להיות לטובת נהנה פרטי או לטובת הציבור.
* **השאלה המשפטית – האם הקדש יכול להיות אישיות משפטית?**
* **ברק:**קובע כי לפי חוק הנאמנות ניתן לפרש או לכאן או לכאן **והוא קובע כי הקדש אינו אישיות משפטית נפרדת.**
* **מצא:** אומר כי נאמנות היא **זיקה – כלומר יחס משפטי. זיקה לא יכולה להיות בעלת כשרות משפטית, ומי שאין לו כשרות משפטית לא יכול להיות אישיות משפטית.**
* **כשרות משפטית –** היקף הזכויות של אישיות משפטית נפרדת כלשהי.
* **יש שתי הבחנות בנוגע לכשרות משפטית:**

1. **הבחנה בין כשרות לזכויות וחובות לבין כשרות משפטית -   
   למשל:** בחוק הכשרות – מסבירים כי אדם מקבל כשרות משפטית רק בהגיעו לגיל 18, למרות שמאז שהוא נולד יש לו זכויות וחובות.
2. **הבחנה בין כשרות משפטית כללית לכשרות משפטית מוגבלת –**

* **כללית –** הדין מעניק לאישיות משפטית כזו, במפורש או במשתמע את הכוח הפונטציאלי להיות בעלים של כל זכות **שמטבע הדברים, אישיות משפטית כמוהה יכולה להיות בעליה   
  דוג':** חברה למשל לא יכולה להתחתן, אבל זה לא אומר שיש לה כשרות משפטית מוגבלת, אלא פשוט זה מה שהאישיות שלה מאפשרת לה.
* **מוגבלת –**מדובר בתאגיד שלא מוענקת לו היכולת להיות בעלים של כל הזכויות והחובות שבפוטנציאל גוף כזה יכול להיות בעלים שלהן.  
  **דוג':** נציגות בית משותף.

**כשמדברים על ההבחנה הזו – מדובר רק על המשפט הציבורי – כיוון שלתאגידים במשפט הציבורי תמיד יש כשרות משפטית מוגבלת – כיוון שגוף שלטוני יכול לעשות רק מה שמאפשר לו החוק, לעומת האדם שמסוגל לעשות הכל חוץ ממה שהחוק אוסר עליו.**

***פס"ד נציגות הבית המשותף:***

* נציגות של דיירים בבית משותף, תבעו קבלן בנוגע לרכוש משותף.
* השופט בבימ"ש קמא מחק את התביעה כי נציגות בית משותף לא מוסמך להגיש תביעה.
* **שלושת השופטים –** הסכימו **כי נציגות בית משותף הוא אישיות משפטית. השאלה התמקדה בכשרות המשפטית.  
  דובר על ס' 69 לחוק המקרקעין –** מותר לנציגות **לנהל באופן שוטף את הבניין, אך פה הנציגות הגישה תביעה על בעלות של רכוש משותף.**
* **שלושת השופטים הסכימו כי לנציגות בית משוץף יש כשרות מוגבלת רק לניהול שוטף של הבניין, וניהול שוטף לא כולל הגשת תביעה**
* **אבל:** כל אחד מהם מצא פתרון לבעייה בצורה שונה:
* **שמגר:** ניתן לראות נציגות בתור שליחה של הדיירים – **אבל אז מתעוררת בעייה שלגוף הזה אין כשרות כללית –** הוא פותר את הבעייה בהסתמך על חוק השליחות – ומציין כי **השליח לא חייב להיות באותה דרגה של השולח – ודי כי לשולח יש כשרות ברמה מסויימת.**
* **בייסקי – פונה לסד"א –** ניתן לפי ס' 24 להחליף בעל דין(למשל אם מישהו נפטר). הוא אומר שיש זהות בין הנציגות לבין הדיירים כי הרי הנציגות מורכבת מדיירים.
* **ברק:** אומר כי הנציגות הם שלושה דיירים – **אז נהפוך את שלושת הדיירים לשלוח ולא את הנציגות כגוף (**כיוון שלא מסכים עם שמגר כי לשלוח יכולה להיות כשרות פחותה מהשולח). ואומר כי פשוט הייתה תקלה בתביעה ובמקום לרשום שלושה שמות של אנשים רשמו את המילה נציגות.
* **תאגידים במסגרת המשפט הפרטי:**
* **חברה –** בעבר חברה נחשבה לאישיות משפטית בעלת **כשרות מוגבלת.   
  למשל:** אם קמה חברת ספנות היא יכול לעסוק רק בספנות.  
  כיום – לחברה יש כשרות משפטית כללית – מיום שהחברה נולדת יש לה כבר את כל הכשרויות שלה (בניגוד לאדם) – **ס' 5 לחוק החברות.**
* **שלבים בחיי חברה:**
* **הקמה –** מוסרים טפסים לרשם החברות והוא נותן לנו תעודת התאגדות.
* **יצירת קופה של נכסים –** מעבירים לתאגיד נכסים, מלאי, כסף מזומן. אנו מזרימים לחברה כסף, והיא נותנת לנו בתמורה **אג"ח או מניות.  
  לחברה חייב להיות הון מניות – היא לא יכולה להתקיים רק מהלוואות.   
  מרגע שהעברנו רכוש וכסף לחברה, עלה מסך ההתאגדות, וכעת כל הרכוש שייך לחברה ולא לנו וכל הנושים יכולים לתבוע רק את החברה ולא את בעלי המניות.**
* אם נושה תובע את החברה ואין לה כסף לפרוע את החוב, הוא יכול בעזרת בימ"ש לדרוש מהחברה להתפרק. אם בימ"ש משתכנע הוא ממנה מפרק לחברה.  
  **מפרק –** מייצג את הנושים, אוסף את כל נכסי החברה, ומחלק אותם בין הנושים לפי סדר מסויים (נושה מובטח, נושי בעלי זכות קדימה, נושים רגילים, בעלי מניות).
* **אילו דרכים יש לנושה לעקוף את המסך המשפטי ובכל זאת לתבוע את בעלי המניות?**
* **ערבות אישית –** בהסכם מצויין כי אם החברה לא משלמת את החוב, בעל המניות ערב לי אישית.
* **לנסות לטעון כי החברה הייתה רק שלוח של בעלי המניות –** לפי חוק השליחות מי שנושא בתוצאה זה השולח.
* **הרמת מסך –** הדרך הבוטה ביותר.
* **שותפות –** יש מחלוקת האם יש לה אישיות משפטית נפרדת. מוסדר בפק' השותפויות
* **עמותה –** תאגידים שהם לא למטרת רווח – מוסדרים בפק' העמותות.   
  **דוג':** צער בע"ח, החברה להגנת הטבע.
* **חברה לתועלת הציבור –** תאגיד שאינו למטרת רווח אלא למטרות סוציאליות. מוסדר בפק' החברות.   
  **ההבדל מעמותה –** על עמותה קשה מאוד לפקח.
* **אגודה שיתופית –** מטרותיה הן טיפוח החיסכון, יחסי גומלין בין אנשים בעלי אינטרסים משותפים.  
  **דוג':** תנובה, אגד.
* **מדוע יש להקים חברה בתור אישיות משפטית נפרדת?**
* **חיסכון בעלויות עסקה –** אם למשל יש עסק שהוא לא חברה, כל פעולה שקשורה בעסק הייתה צריכה לעבור אישור של כל אחד מחברי העסק.
* **מזעור ההפרעה לניהול עסקים –** האישיות המשפטית מעניקה לחברה חיי נצח. כל בעלי המניות בחברה יכולים להתחלף, אך החברה תמשיך לחיות. **המשמעות היא שהחברה יכולה להמשיך לנהל את עסקיה ללא הפרעה – לא משנה מה עשה או מה קרה לבעל המניות.**
* **עיקרון האחריות המוגבלת של בעלי המניות.**

***פס"ד סלמון נגד סלמון***

* לסלמון היה מפעל נעליים, הוא רצה להקים חברה, צירף את כל בני משפחתו.  
  העביר לחברה את כל סטוק הנעליים שהיה לו, שם כסף בקופה, **בתמורה הוא קיבל מניות ואג"חים, כי הוא שעבד את כל רכוש החברה לעצמו בשעבוד צף.**
* הלקוח העיקרי של סלמון הייתה המדינה, אז היא הפסיקה לקנות (בגלל שביתות), העסק לא הצליח, סלמון רצה לקחת הלוואה לחברה – **ובתמורה הוא הבטיח חלק מזכותו באג"ח, שמשועבדות בשעבוד צף.**
* החברה לא השתקמה, אותו מלווה מימש את השעבוד הצף על נכסי החברה, החברה נכנסה להליכי פירוק.
* **מה שמפריע למפרק הוא כי עדיין נשאר כסף באג"ח שהחברה חייבת לסלמון ויש לו שעבוד, בעוד שהנושים האחרים לא יקבלו כלום.**המפרק טוען כי העסק נשאר אותו עסק, חוץ מהעובדה כי סלמון התאגד כחברה, זה לא הגיוני כי סלמון הוא גם בעל מניול, גם נושא משרה וגם נושה של החברה.
* **ערכאה ראשונה –** ביהמ"ש הצדיק את המפרק, הם טענו כי החברה פעלה כשלוחה של סלמון.
* **ערכאת ערעור:** דחו את הערעור.
* **בית הלורדים:**
* **אם קבענו כי לחברה יש אישיות משפטית נפרד היא לא שלוחה של אף אחד.**
* אדם יכול להיות בעל מניות יחידי בחברה, כל עוד הוא פועל לפי החוק.
* דוחה את הטענה כי הייתה פה תרמית.
* **הנושים לא יכולים להגיע לנכסיו של סלמון – וגם סלמון זכאי לקבל את ההלוואה שלו ראשונה כי הוא נושה מובטח.**
* **זה פס"ד שמאוד מבסס את עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת!**יש לנו הרגשה לא טובה אחרי פס"ד כזה – ולפעמים נוקטים בפתרון של **הדחיית חובות –** כלומר אתה בתור בעל מניות גם אם יש לך שעבוד, תקבל אחרון.
* **תוצאות האישיות המשפטית המוגבלת:**

1. **חברה יכולה לתבוע ולהתבע –** בניגוד לסתם קב' אנשים שצריך לתבוע כל אחד בנפרד.
2. **יכולת החברה להיות בעלים של זכויות וחובות –** לחברה עצמה יש זכות קניין בנכסי החברה. **לבעל המניות יש זכות קניין רק במניות!**

***פס"ד אחוזת רחמים נגד יעקב קריסטל:***

* פעם במקום לסחור במקרקעין באופן ישיר, היו מתאגדים בחברות שנקראות "גוש חלקה" כדי לחסוך במס.
* הייתה חברה כזו שהייתה בעלים של רבע חלקה, וזייפה מסמכים ורמה כי היא בעלים של חצי חלקה בטאבו.
* יום אחד הבעלים של רבע החקה הבין כי רימו אותו ודרש לקבל את חלקתו חזרה. **בינתיים בעלי המניות בחברה התחלפו ומה שנוצר הוא מצב שבו הבעלים של החלק מתמודד מול החברה שיש בה בעלי מניות חדשים שלא קשורים למרמה.**
* **הייתה אמורה לחול תקנת השוק – צד ג' רוכש בתום לב זוכה, אבל בגלל שהחברה נשארה אותה חברה אין פה צד ג ולכן הבעלים זכה בקרקע.**

***פס"ד שלמה סולקין נגד אברהם כהן גינדי:***

* גינדי רכש מסולקין ושותפיו קרקע. גינדי טען כי סולקין לא העביר לו את הקרקע.
* סולקין היה בעל מניות בשלוש חברות – וגינדי בתור סעד זמני **ביקש לרשום הערת אזהרה על שלוש חלקות מקרקעין שבבעלות החברות, להטיל עיקול על המניות של סולקין ולקבוע כי אם יש מכירה של רכוש החברה, זה יעוקל לטובת גינדי.**
* המחוזי הסכים.
* **עליון:** ביהמ"ש **לא ביטל את העיקול על המניות, אך ביטל את הערת האזהרה, כמו כן קבע כי לא ניתן לרשום בהערת האזהרה, כי אם ימכרו המקרקעין, הכסף יעבור לגינדי – כיוון שהנכסים הם לא של סולקין אלא של החברה ולכן רק המניות הם של סולקין ורק עליהן ניתן להטיל עיקול.**

1. **ביטוח –**

***פס"ד macuara vs. insurance company***

* אדם שהיה לו עסק למסחר בעצים. הוא החליט להתאגד כחברה.
* **הוא לא שם לב כי הוא שכח לשנות את פוליסת הביטוח על שם החברה ולא על שמו.**
* שריפה כילתה את כל מחסן העצים שלו והוא פנה לפוליסה.
* **ביהמ"ש:** מי שביטח עצמו זה לא החברה אלא אתה ולכן לא מגיע לך כלום.

***פס"ד lee vs. lee :***

* חברה שהוקמה ע"י טייס ריסוס – הוא היה בעל מניות בה, עובד, ודירקטור.
* יום אחד הוא התרסק אל מותו. לחברה היה ביטוח.
* אישתו ביקשה לקבל את הביטוח – **כדי לקבל ביטוח היה צריך להוכיח כי הוא היה עובד החברה וחברת הביטוח טענה כי לא יכול להיות כי הוא גם בעל מניות וגם עובד החברה.**
* **ביהמ"ש לערעורים בניו זילנד:** קבעו כי הביטוח צודק.
* **ערעור לבימ"ש באנגליה:** **אין שום בעייה שבין מר לי לבין החברה שלו נכרת חוזה עבודה וכי הוא העובד היחיד בה.**

***פס"ד רוזנצוויג:***

* בעל מאפייה שנפצע תובע את המאפייה שלו בנזיקין. הוא תבע בעוולה של הפח"ח –על כך שלא הייתה גדר סביב המכונות.
* **ביהמ"ש: אין בעייה שאדם יתבע את החברה שלו, אך פה היה 100% אשם תורם.**
* **טענה מעניינת של עו"ד של רוזנצוויג:** אשם תורם היה לרוזנצוויג בכובע המעביד ולא בכובע העובד – **ביהמ"ש לא קיבל את הטענה.**

***פס"ד wolkovsky vs. carlton :***

* וולקובסקי נפגע ממונית,כשבא לתבוע בנזיקין הסתבר כי המונית שייכת לחברה שהייתה בבעלותה עוד מונית אחת – **שתיהן בוטחו בסכום הכי מינימלי שקיים.**
* הסתבר כי בעל החברה היה אדם בשם קרלטון שהיו **לו עוד 9 חברות כאלה שבכל אחת מהן יש 2 מוניות ומבוטחות בצמצום.**
* **וולקובסקי ביקש להרים מסך ולתבוע את כל החברות של אותו אדם כדי לקבל פיצוי – ביהמ"ש דחה את הטענה בגלל עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת.**
* **שושי:** פס"ד מאוד מקומם – נפגעים פה נושים לא רצוניים של החברה (כאלה שניזוקו ממנה) ואין להם סעד.

**עיקרון הגבלת האחריות**

* **ס' 18 לחוק החברות –** תקנון חברה יכלול פרטים בדבר הגבלת אחריות.
* **ס' 35 –** יכולה להיות חברה ללא אחריות מוגבלת –**אך זה צריך להופיע בתקנון.**
* **ס' 26 –** שמה של חברה שבה אחריות בעלי המניות מוגבלת צריך להיות X **בע"מ.**
* **תאגידים נוספים:**
* **אגודה שיתופית –** כמו חברה – יכולה להיות עם אחריות מוגבלת או לא.
* **עמותה –** אחריות החברים מוגבלת.
* **שותפות –** כולם אחראים ואין הגבלת אחריות.
* **שותפות מוגבלת-** יש שותף מוגבל ושותף כללי.
* **עו"ד, רו"ח וחוקרים – יכולים להקים חברה, אך לא יכולים להגביל אחריותם.**
* **מדוע חשוב עיקרון האחריות המוגבלת?**
* **מקטינה אחריות פיקוח על מנהלים –** עצם העובדה כי בעל מניות יודע כי הסיכון שלו מוגבל לכמה שהוהשקיע, מונע ממנו את הפחד מניהול כושל של החברה.
* **מקטינה עלויות פיקוח על בעלי מניות אחרים –** אם האחריות אינה מוגבלת, אני כל הזמן צריך לבדוק מה מצבם של שאר השותפים, כי אם החברה תפסיד ויש בעלי מניות שאין להם רכוש, יפנו אליי.
* **מאפשרת גיוון יעיל בהשקעות –** בעולם בלי אחריות מוגבלת – לפני שהיית משקיע בחברה – היית צריך לבדוק עליה טוב טוב כי אם היא תפסיד – אתה תשלם.  
  כשיש אחריות מוגבלת אתה יכול **לייעל את תיק המניות שלך בפיזור (השקעה בהרבה חברות) ובגיוון(השקעה בהרבה סוגים של חברות – נדל"ן, היי טק וכו').**
* **מאפשרת קיום שוק למסחר במניות –** בחברה כל מניה היא אחידה ואני יכול לסחור בה (בניגוד לשותפות).
* **ממריצה מנהלים לפעול ביעילות –** לכאורה נראה כי יש ניגוד עם ס' 1 – אם אף אחד לא מפקח עליהם, מה יתמרץ מנהלים לעבוד טוב?  
  בשוק המניות יש אנשים שנקראים **כרישים –** הם מחפשים ניהול כושל של חברה בעלת משאבים ונכסים טובים, קונים את המניות מבעלי המניות, משתלטים על ניהול החברה ומעיפים את המנהלים הקודמים.
* **חסרונות האחריות המוגבלת:**
* **השפעה על נושים רצוניים –** בגלל עקרון כזה, יכולים להיות מצבים של נושים שנתנו הלוואות לחברה ולא קיבלו את כל כספם חזרה (כמובן תלוי איזה נושה זה וכמה כוח מיקוח יש לו).
* **השפעה על נושים לא רצוניים –** הדוג' הקלאסית הם נושי נזיקין – הם לא יכולים להגן על עצמם מפני סיטואציה כזו, הם לא יכולים לקחת בטוחות ויכול להיות שבגלל עיקרון זה הם יצאו בלי סעד.

**הייתה הצעה של שני מלומדים –** שבנוגע לנושים לא רצוניים – כל בעל מניות ישלם לנושה, את אחוזו בחברה – זו הצעה לא יעילה – כיוון שבחברות קטנות זה מאוד יאיים על בעלי מניות שיש להם חלק גדול בחברה, ומצד שני, בחברות מפוזרות – לך תחפש את בעלי המניות.

* **אבחנה בין אחריות מוגבלת לעיקרון האישיו המשפטית הנפרדת:**
* **נבדוק זאת עפ"י דוג':** שני משקיעים בחברה. שמעון השקיע 100 דולר, ראובן השקיע 80 דולר למרות שהיה צריך להקיע 100 (הוא ישלם אחר כך). החברה נקלעת לקשיים.
* **הנושים –** לא יכולים לפנות לבעלי המניות כדי להחזיר את החוב – **בגלל עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת.**
* **האם החברה בתוך היחסים הפנימיים שלה יכולה בגלל משבר לבקש עוד כסף מבעלי המניות?**
* קודם כל צריך להסתכל בתקנון – ולראות מה כתוב שם – אולי התקנון מאפשר, אולי לא, אולי בכלל בעלי המניות רוצים באופן וולונטרי לתרום כסף לחברה כי היא יקרה לליבם.
* **במצב שיש תקנון ומצויין בו איך החברה מוגבלת – נבחין בין שני מצבים:**

1. **כל עוד החברה חיה וקיימת – היא לא יכולה לחייב את בעלי המניות שלה להכניס כסף לחברה (**ס' 344(ב) לחוק החברות).  
   לכאורה זה נראה פשוט – הרי נשנה את התקנון ואז האחריות תהיה בלתי מוגבלת.  
   **אבל:** כדי לשנות תקנון ולהפוך אחריות ממוגבלת לבלתי מוגבלת **צריך החלטה פה אחד של כל בעלי המניות – כי מדובר על קניינו של אדם.   
   במקרה שלנו של ראובן –** הוא שילם רק 80 דולר כשהתחייב לשלם 100 – לכן החברה כן יכולה לדרוש ממנו לשלם את ה20 שהוא חייב. ויש לה גם סנקציה – היא יכולה לחלט לו את המנייה ולמסור אותה (ס' 181).  
   **אם חברה היא בעלת אחריות בלתי מוגבלת והיא רוצה להפוך לחברה עם אחריות מוגבלת – צריך אישור של ביהמ"ש, כיוון שיש נושים שהלוו כסף לחברה בהסתמך על כך שהאחריות לא מוגבלת. (ס' 344(א)).**
2. **כשהחברה נכנסת לפירוק –** ס' 247(א) לפק' החברות – מפרק לא יכול לבוא לבעלי המניות ולבקש כל סכום נוסף **שהוא מעבר לסכום שהם התחייבו בתקנון כגבול האחריות שלהם.  
   אם אחריות החברה לא מוגבלת – המפרק יכול לבוא לבעלי המניות ולבקש כמה שהוא רוצה.**

**בחיי החברה – גם אם האחריות לא מוגבלת –** לא ניתן לבקש מבעלי המניות עוד כסף, פשוט כי אין מי שיבקש מהם – אין מפרק כי החברה חיה, והנושים לא יכולים לבקש **בגלל עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת.**

* **לסיכום**
* **אישיות משפטית נפרדת – עיקרון חיצוני לחברה – מתייחס לנושים ביחס לחברה.**
* **הגבלת אחריות – היחסים הפנימיים בתוך החברה.**

***פס"ד פרי העמק:***

* פרי העמק ועוד אגודה, היו אגודות שיתופיות שמתעסקות בתוצרת חלקאית ושיווקה.
* היה משבר בקיבוצים – יש ניסיונות להגיע איתם להסדר כי יש אינטרס שהקיבוצים לא יתפרקו.
* בסוף הצליחו להגיע להסדר – **המדינה תוותר על שליש מהחובות, הבנקים יוותרו על שליש ועוד שליש – האגודות ימצאו מימון.**
* **היו קיבוצים חלשים שגם אחרי שהורידו את החוב, הם לא הצליחו לפרוע אותו וניסו לייחס את החוב לחברים בקיבוץ – פעם באגודות שיתופיות הייתה תקנה של השר כי אגודה שיתופית רשאית לייחס חובותיה לחברים בה.**
* רוב הקיבוצים מסכימים להסדר הזה – כי יש את פקודת האגודות ששותקת, תקנות שר שאומרות שניתן לייחס חובות, והסכמה של האסיפה הכללית.
* כמה חברים מתגדים ומגישים תביעה לבטל את ההחלטה.
* **ברק: מדבר על עיקרון האחריות המוגבלת –** מדבר על כך כי זכות הקניין היא זכות חוקתית ולכן **תקנות השר לא חוקתיות, כי הסדר כזה אמור לבוא בחקיקה ראשית ולא משנית.**
* **שואל – האם ובאילו תנאים ניתן לסטות מזכות הקניין?**הוא פונה לתקנון האגודות השיתופיות – **לא היה בתקנון ס' שמאפשר להפוך את אחריות החברים לבלתי מוגבלת.**
* **יש החלטות בהן לא ניתן לכפות דעת רוב על מיעוט בגלל חוזה – כיוון שמדובר פה על זכות קניין שהיא חוקתית ולכן לא ניתן לייחס חובות של האגודה לחבריה בלי הסכמה של כולם.**

**מהי בעצם חברה?**

* **יש כמה תאוריות שמנסות להסביר מהי בעצם חברה:**

1. **תאוריית הענקה-** במאות 18,19, יש חשדנות מאוד גדולה כלפיי הגוף החדש הזה שנקרא חברה, ולכן התפיסה היא כי רק המדינה יכולה לתת צ'ארטר לחברה לפעול. כל הנושא של התאגדות הוא פריבילגיה שהמלך מעניק. הצ'ארטר מגביל את מטרות החברה.  
   **התאורייה לא החזיקה מכמה סיבות:**

* **היוותה פתח לשחיתות –** רק המקורבים למלך קיבלו צ'ארטר.
* **רעיון הקניין הפרטי –** לאט לאט החל להתבסס רעיון הקניין הפרטי ולא מצא חן בעיני אנשים שרק המלך יקבע מתי אני אקים חברה.

1. **תאוריית הפונקציה** – החברה היא גוף פיקטיבי ואין לה אישיות ממשית – היא מסוגלת לבצע רק מה שהחוק מאפשר לה – דומה מאוד לכשרות מוגבלת.
2. **תאוריית המצרף** – החברה היא לא יצור שהמדינה מקימה אלא האנשים מקימים – **החברה היא קבוצת אנשים –** וכמו שאנשים הם בשר ודם, כך גם אנשים שהתאגדו הם בשר ודם. (מזכיר שותפות).
3. **התאורייה הריאלית** – מדבר על האנשה – **החברה היא אישיות משפטית נפרדת מהחברים בה. היא עומדת בפני עצמה. (**המאה ה20)
4. **התאורייה החוזית – החברה כפקעת חוזית- מרכזת מקום מפגש בין הרבה מאוד חוזים לבין הרבה מאוד אנשים –** חברה היא מכשיר והיא נותנת ביטוי לכך שאנשים רוצים להתקשר דרכה בחוזים. **כל תפקידה של החברה הוא לקשר בין אנשים וליצור ביניהם חוזים – אין בכלל קשר לריבון אלא רק לרצון האנשים.**תאורייה מאוד אופטימית – היא גורסת כי האנשים הם רציונליים, שנכנסים לחוזים דרך החברה מרצון – הגישה גורסת כי דיני החברות לא צריכים לפקח על האנשים. **יש את פיקוח כוחות השוק – הבעייה היא שהשוק לא שוויוני – ועל זה מתבססת התאוריה – על כוח מיקוח שויוני ושוק יעיל.**

* **הבדלים בין התאוריות:**
* **הבדל ענק בין התאורייה הריאלית לאחרות –** בכל השאר ניתן איכשהו להגיע לבעלי המניות, בעוד שבתאורייה הריאלית – יש את עיקרון האישיות המשפטית הנפרדת.
* **התאוריה החוזית מול התאוריות המוקדמות:**
* **צורת ההתאגדות –** בתאוריות הישנות – יש תפיסה כי ההתאגדות היא החלטת הריבון ולא של החברים. בתאורייה החוזית – יש את עיקרון חופש ההתאגדות.
* **תוכן ההתאגדות –** בתפיסות המוקדמות – יש הגדרה ספציפית מאוד למה החברה יכולה לעשות ומי האורגנים שיכולים לעשות זאת.  
  בתאוריה המודרנית- ההתקשרות היא לפי רצונם של המתאגדים – הם מחליטים מה תוכן ההתאגדות.
* **היררכיה –** בגישות המוקדמות יש היררכיה מאוד ברור בין בעלי תפקידים – חברה, בעלי מניות, אורגנים. בתאוריה החוזית – אין דבר כזה, יש תפיסה שוויונית, כי חוזים יכולים להיות בין כל מיני קבוצות של אנשים.
* **הדרך שבה מטפלים בתופעות שונות, למשל תופעת הפיזור –** בחברות מודרניות יש תופעה מאוד גדולה של פיזור (או פיזור מוחלט כמו בארה"ב, או פיזור של בעלי מניות המיעוט – כמו בארץ).  
  המצב **מציב אתגר – כיצד נפקח על בעלי שליטה ומנהלים בחברות כאלה? שתי הגישות נותנות תשובות שונות:  
  הגישות המוקדמות –** מציינות מאוד את הנושא ההיררכי, למרות שקשה לפקח , בכל זאת מנסים לפקח על בעלי השליטה והמנהלים, יש התערבות מאסיבית של המחוקק כדי לפקח.  
  **בגישה החוזית –** דוחים את כל הנושא של התערבות שלטונית בפיקוח. הדרך הנכונה לנהל את השוק היא לעשות תיקון שוק, כדי שיהיה יעיל יותר, ולר בהכרח לפקח עליו.
* **התאורייה הריאלית –** כל תורת האורגנים התפתחה בעקבות התאוריה הזו – מנסים לייחס לחברה את התודעה של האורגנים שלה. גם הכלל שניתן לעשות מיזוג ברוב רגיל הוא תולדה של תורת האורגנים – כי החברה יכולה לעשות מה שהיא רוצה ללא התחשבות בבעלי המניות.
* **התאורייה החוזית –** באה מאוד לידי ביטוי בחוק החברות – למשל בנושא התקנון – תקנון הוא חוזה והוא מסמך היסוד של החברה, והדין לא מתערב בתקנון.

**מהי תכלית החברה?**

* לחברה ולנושאי משרה בה יש חובות התנהגות לפי חוק החברות (נורמות מסויימות שהם חייבים לפעול לפיהן). אם למשל נניח כי נושאי המשרה חייבים חובות אמון רק לבעלי המניות, והם מתחשבים גם באינטרסים של הקהילה – האם בעלי המניות יוכלו לתבוע אותם על הפרת חובת אמון?  
  **יש גישות שונות בשאלה למי חברה חייבת חובת אמון(כלומר מהי תכליתה?)**

1. **גישה קפיטליסטית – זוהר גושן –** התכלית היחידה של החברה היא למקסם רווחיה לטובת **בעלי המניות שלה.**
2. **החברה כמרכז עצמאי - ידידה שטרן –** החברה פועלת למען מטרה עסקית, אך לאו דווקא לטובת מקסום רווחים של בעלי מניותיה. **היא פועלת לטובת מקסום רווחיה שלה (זה דוגל מאוד בעיקרון האישיות המשפטית הנפרדת).  
   אם כחלק מהשאת רווחיה שלה היא גם מצליחה להטיב עם קהילות אחרות- מה טוב, אם לא, לא נורא.   
   דוג':** חלוקת דיבידנד – אם מאוד מתאים **לחברה** לחלק כרגע דיבידנד כי זה הופך אותה למאוד אטרקטיבית, החברה תחלק, ועל הדרך זה גם מטיב עם בעלי מניות שאוהבים דיבידנד.

**ההבדל בין גישה 1 ו2 – משפיע על בעלי מניות לטווח קצק ולא לטווח ארוך –** בעלי מניות לטווח ארוך, משקיעים את כל הונם בחברה, ולכן אם החברה תצליח גם הם יצליחו – ולכן מקובלת עליהם הגישה של שטרן.  
בעלי מניות לטווח קצר לעומת זאת – עוזבים מהר את החברה ולא אכפת להם מרווחיה אלא רק מהרווח שלהם – הם יעדיפו את גישה מס' 1.

1. **גישה ליברלית –** לא רוצים לקבוע מסמרות מראש. **החברה יכולה כעניין של רשות להתחשב גם באינטרסים של קהילות אחרות – זה נתון לשיקול הדעת של המנהלים.**
2. **גישה קהילתית –החברה באמצעות מנהליה חייבת לקחת בחשבון גם אינטרסים של קהלים אחרים –** אינה מחוייבת רק לשיקולים עסקיים – **היא מחוייבת לכל הקבוצות שעשויות להיות מושפעות מפעילותה.**

**וההבדל בין גישה 3 לגישה 4 –** גישה 3 **היא רשות בעוד גישה 4 היא חובה –** יש פה בלבול בגישה 4, עם המדינה שצריכה לדאוג לצדק חלוקתי ולא החברות.

***פס"ד park vs. daily*** [***news:(גישה***](news:(גישה) ***קפיטליסטית):***

* דובר על עיתון שהבין כי משיקולים כלכליים הוא צריל לסגור את ההוצאה לאור שלו.
* באותה תקופה לא היו פיצוי פיטורין – המנהלים החליטו כי **בכל זאת יתנו פיצויי פיטורין מסויימים לעובדים שלהם מהכסף של החברה.**
* **בעלי המניות הגישו תביעה וטענו כי המנהלים הפרו כלפיהם חובת אמון והיו צריכים למקסם את רווחיהם של בעלי המניות במקום לחלק בכסף הזה פיצויי פיטורין – ביהמ" הסכים איתם.**

***פס"ד dodge vs. ford (גישה קפיטלסיטית):***

* הנרי פורד היה בעל מניות גדול בחברת פורד. החברה שלו מאוד הצליחה והוא יכל לחלק דיבידנד לבעלי המניות.
* **במקום זאת היה לו חזון – לתרום לקהילה בעזרת מקומות עבודה בחברה והוזלת מחירי המכוניות.**
* דודג' שהיו בעלי מניות מיעוט בחברה – פנו לביהמ"ש **בבקשה לחייב את פורד לחלק להם דיבידנד כי תכלית החברה היא לטובת בעלי מניות.**
* **ביהמ"ש: תכלית החברה היא למקסם רווחים של בעלי מניות ולכן פורד לא יכול לקבל החלטה כזו של להטיב עם הקהילה ע"ח בעלי המניות.**

**במהלך שנות ה70 – הגישה הקפיטליסטית הפכה לגישה של אחריות חברתית וזה הגיע גם לארץ.**

***פס"ד פנידר נ' קסטרו:***

* **שמגר באמרת אגב – חברות צריכות להתייחס לשיקולים חברתיים ולאינטרסים של הקהילה.**

***פס"ד לבון –* טובת החברה כוללת גם את טובת עובדיה.**

* **מה הוביל לשינוי כזה בגישה?**
* **שחיתות –** היו פרשיות שחיתות גדולות מאוד של תאגידים מאוד גדולים שהביאו למשבר אצל העובדים והמשקיעים. כשתאגיד כזה גדול מבצע שחיתויות ומסתיר את הפסדיו זה משפיע על כל החברות ועל הקהילות שקשורות אליו.
* **הון מטורף לחברות –** כיום בעידן הגלובליזציה, חברות הן מפלצתיות ויש להן הון יותר גדול משל מדינות ולכן הן חייבות להתחשב גם בקהילה.
* **תקשורת –** עם התקשורת של היום והדיווחים על כל דבר, לחברות נורא אכפת איך הן נראות ולכן הן צריכות גם להתחשב בקהילה.
* **התחממות כדוה"א למשל –** זה דבר שמעורר הדים ציבוריים, וגם חברות רוצות לשמור על תדמיתן ולפעול למען העניין.
* **ארגונים לא למטרת רווח –** יש כיום התפתחות גדולה מאוד של ארגונים שהם לא לטובת רווח והן חברות בפני עצמן – הן דואגות גם לקהילה.
* **פרופ' גושן – מחזיר אותנו אחורה לגישה הקפיטליסטית ואומר כי תכלית החברה היא לפעול לטובת בעלי מניותיה.   
  למה דווקא לטובת בעלי המניות?**
* **לבעלי המניות יש אותו אינטרס אחד עם השני –** אנו צריכים למצוא קבוצה שיהיה לה אינטרס מאוחד.
* **בעלי המניות הם הקבוצה המתאימה ביותר לקדם את החברה –** ואם בעלי המניות יקדמו את החברה לכולם בסופו של דבר יהיה טוב יותר (לעובדים יהיה מקום עבודה קבוע, הנושים יקבלו כספם חזרה, לקהילה טוב שיש לה מעסיק טוב, החברה רווחית ובעלי המניות מסודרים).

**גושן מציין –** כי אנו יוצאים מנק' הנחה כי החברות הן שומרות חוק – אם הן לא ישמרו על החוק – תקנסו אותן. **אם המחוקק רוצה להסדיר את חלוקת המשאבים בחברה שיחוקק את זה, אך כל עוד זה לא אסור בחוק – החברה צריכה ויכולה לפעול לטובת בעלי מניותיה.   
חברה היא בדיוק באותו מצב של בן אדם – כמו שאתה לא יכול לכפות על אדם לתרום לקהילה, כך אתה גם לא יכול לכפות זאת על חברה.**

* **הגישה הנגדית תאמר –** לא ניתן להשוות אדם פרטי לחברה ענקית שיש לה השפעה על כל העולם – בגלל מעמדן המיוחד – חברות צריכות להתחשב במטרות רחבות יותר.
* **מה אומר החוק?**
* **ס' 11 לחוק החברות –**
* **ס' (א) -** "תכלית החברה היא לפעול על-פי **שיקולים עסקיים** להשאת רווחיה, **וניתן להביא בחשבון במסגרת שיקולים אלה,** בין היתר, את ענייניהם של נושיה, עובדיה ואת עניינו של הציבור. כמו כן **רשאית** החברה **לתרום סכום סביר** למטרה ראויה, אף אם התמורה אינה במסגרת שיקולים עסקיים כאמור, אם נקבעה לכך הוראה בתקנון"
* **שיקולים עסקיים" –** מהל חייב לשקול שיקולים עסקיים, הוא לא יכול ללכת לאסטרולוג וכך לכוון את דרכו.
* "**ניתן להביא במסגרת שיקולים אלה..." – זה מן מגן שקיים בחוק –** אם מהל עושה שיקולים עסקיים ורוצה משיקולים אלה גם לתרום לתרום לנושים, עובדים וכו' זה מצויין.
* **"השאת רווחיה" - פרופ' גושן** יגיד שמדובר בהשאת רווחיהם של בעלי המניות **ופרופ' שטרן** יגיד שמדובר בהשאת רווחי החברה עצמה. עם זאת, נדמה כי ההבדל בין שתי הגישות זניח. האם גושן מתכוון שיש לדאוג לרווחת בעלי המניות שרוכשים לטווח קצר ומיד מוכרים את המניה? לא. הוא מתכוון לדאגה לבעלי המניות בטווח הארוך והללו משקפים את החברה.
* **הסיפא – מדברת על תרומת סכום -** גם כשהמנהלים לוקחים בחשבון שיקולים של קבוצות אחרות, זה צריך להיות במסגרת שיקולים עסקיים***.*** זה צריך להיות תרומות ומדובר בתנאים מאוד ברורים ונוקשים המאפשרים לה לעשות זאת. **חברה לא יכולה לתרום סתם. אם זה *לא במסגרת שיקולים עסקיים* להלן התנאים:** רק אם נקבע בתקנון, היא צריכה לתרום למטרה ראויה (פחות למפלגות) ובסכום סביר, שלא יפגע בבעלי המניות -דרושה הסכמתם.

**מבנה הסמכויות בחברה:**

* **אורגן של חברה**
* **ס' 46 -** האורגנים של החברה הם **האסיפה הכללית**, **הדירקטוריון**, **המנהל הכללי וכל מי שעל פי דין, או מכוח התקנון** רואים את פעולתו בענין פלוני כפעולת החברה לאותו עניין.
* **ס' 47 - פעולותיו של אורגן וכוונותיו הן פעולותיה של החברה וכוונותיה.   
  כל מי שיש לו מכוח החוק או מכח התקנון הסמכות לפעול בחברה הוא אורגן של החברה ואנחנו מייחסים לחברה את פעולותיו ומחשבותיו.**
* **משתמע מהסעיפים לעיל שבעל מניות יכול להיות אורגן אם הוא(אחד מהבאים או יותר):**

1. חלק מהאסיפה הכללית.
2. מהל החברה.
3. חבר דירקטוריון.
4. אם נאמר לגביו במפורש בתקנון שהוא אורגן.
5. ממלא את התנאי **הפונקציונאלי וההיררכי** מתוקף סמכותו בחברה.  
   **רק אם הוא אחד מאלה יוכלו על בסיס פעולותיו ומחשבותיו, לייחס אחריות לחברה.**

* **בקרב האורגנים המנהלים את החברה יש היררכיה, כך שכל אורגן מנהל ומאציל סמכות לאורגן שמתחתיו.**
* **האסיפה הכללית:**
* מכילה את כל בעלי המניות שיש להם זכות הצבעה, הם בעצם צריכים להחליט את ההחלטות המרכזיות בחברה, היא אחראית על שינויים מבניים, מעשיים ומהותיים.
* **שלושה סוגים של אסיפה כללית:**
* **אסיפה שנתית –** מתקיימת פעם בשנה (לפי ס' 60 – ניתן שיהיה פער עד 15 חודש מאסיפה לאסיפה).
* **אסיפה מיוחדת-** מתקיימת מעבר לפעם בשנה.
* **אסיפת סוג-** יש סוגים שונים של בעלי מניות, ולכן יש אסיפה נפרדת של כל סוג במקרים מסויימים.
* אם יש בעל שליטה עם 51% - ברור שההחלטות יתקבלו לפי מה שהוא רוצה, אבל גם אם יש לו 40%, רוב הסיכויים שהוא יחליט בסופו של דבר על שינויים.
* **סמכויות האסיפה הכללית:**
* **סמכויות חובה – סמכויות שלא ניתן להאציל לאף אורגן (ס' 57):**
* שינויים בתקנון.
* הפעלת סמכויות הדירקטוריון.
* מינוי רו"ח מבקר.
* מינוי דח"צים.
* אישור עסקאות עם בעלי עניין.
* הגדלה או הפחתה של הון, מיזוג.

**אלה בעצם סמכויות פיקוח וסמכות לבצע שינויים מבניים.**

* **סמכויות רשות – מותר לאסיפה הכללית להאציל על גורם אחר – גם הן סמכויות פיקוח:**
* מינוי דירקטורים (ס' 59).
* פיטורי דירקטורים (ס' 230).

**הם גם יכולים דרך התקנון להוסיף לעצמם איזו סמכות שהם רוצים.**

* **שיטת הצבעה מצטברת –** הוחלט בכל מיני מדינות (כמו ארה"ב) על צורה של שיטת הצבעה מצטברת שתמנע את האפשרות שאחד ממנה את כל חברי הדירקטוריון אלא יש אפשרות שהמיעוט ימנה את נציגיו.
* **כיום –** לפי ס' 230- **האסיפה הכללית יכולה לפטר דירקטור לפי רוב, בכל עת.  
  החריג –** ס' 230 (ב), במקרה של שיטת הצבעה מצטברת, לא תוכל האסיפה הכללית לפטר את הדירקטור שנבחר בידי המיעוט. **רק המיעוט יוכל לפטר את הדירקטור מטעמו.**
* **הדירקטוריון:**
* **סמכויות הדירקטוריון -** הדירקטוריון אחראי על מדיניות החברה (שמבוצעת ע"י המנהל) לדירקטוריון אין סמכויות ניהול שוטפות ואין לו עניין בניהול הרגיל של החברה. בדומה לאסיפה הכללית הדירקטוריון הוא אורגן שפועל כקבוצה.  
  מכיוון שקשה לפעול כקבוצה ולקבל החלטות פרקטיות כקבוצה וכן מכיוון שהחברות נהפכו להיות גולבאליות וגדולות מאוד **הוקמו שני אורגנים חדשים**:

1. **ועדת דירקטורים –** שם יותר קל להגיע להחלטה כי כל ועדה מתמחה בנושא מסויים.
2. הנהלה מעשית.

* **הרכב הדירקטוריון:**
* **הדירקטוריון מורכב משלושה סוגי דירקטורים:**

1. **פנימיים –** דירקטורים שהם גם נושאי משרה – חלק מההנהלה. מדובר לרוב בבכירים בחברה.  
   **סייג –** יו"ר הדירקטוריון לא יהיה מנכ"ל החברה (ס' 95 לחוק).
2. **לא פנימיים –** לא חלק מהנהלת החברה ורק משמשים חברים בדירקטוריון, מועסקים עקב יכולתם המקצועית המעולה/קשרים.
3. **דירקטורים חיצוניים מכוח החוק –** אמורים להגן על המיעוט ועל הציבור.

* **סיווג סמכויות בדירקטוריון:** ס' 92 קובע כי **לדירקטוריון יש סמכויות בנושאים שונים (אותן לא ניתן להעביר להנהלה המעשית):**

1. **התויית מדיניות:**

* תוכניות הפעולה של החברה.
* קביעת מבנה ארגוני.
* מדיניות השכר.

1. **פיקוח על הנהלה מעשית:**

* מינוי ופיטורין של מנכ"ל או נטילת סמכויות המנכ"ל לעצמו (ס' 51).
* מתן הנחיות למנהלים.
* אישור עסקאות או פעולות הטעונות אישור.
* מינוי ועדת ביקורת המורכבת מדירקטורים.
* מינוי מבקר פנים.

1. **שינויים מבניים:**

* מיזוגים (דורש אישור של שני דירקטורים מהחברה הממזגת והממוזגת).
* הצעת רכש מיוחד – עוינת.

1. **פעולות פיננסיות:**

* קביעת מסגרת אשראי.
* עריכת דוחות כספיים.
* הנפקת אג"ח.
* הנפקת מניות וני"ע המירים.

**ס' 112 –** מגביל את הדירקטוריון בהאצלת סמכויות לועדות שלו.

* **הנהלה מעשית(ס' 119-122):**
* **ס' 120 - המנהל הכללי** אחראי לניהול השוטף של עניני החברה במסגרת המדיניות שקבע **הדירקטוריון** וכפוף להנחיותיו.- ס' 120 אומר כי המנכ"ל כפוף לדירקטוריון.
* **ההנהלה המעשית** כוללת מס' נושאי משרה בחברה שלכל אחד מהם **הואצלו סמכויות שונות ע"י הדירקטוריון**. לכל מנהל יש נישה ספציפית שבו הוא עוסק בד"כ אין אסיפות משותפות והם לא מחליטים בחברה כקולקטיב אלא כל אחד מחליט בתחומו.
* אין הרבה סעיפים העוסקים **בהנהלה המעשית**, זאת משום שזו האחרונה ניחנת **בדינאמיות רבה** וזקוקה לה, על שום כן- אין החוק מגבילה כ"כ.
* **נושא משרה: מוגדר בס' 1 לחוק - "נושא משרה" -** מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי – **לנושא משרה יש חובת אמון כלפיי החברה.**
* **סמכות שיורית:**
* **ס' 49 –** סמכות של החברה שלא הוקנתה בחוק או בתקנון לאורגן אחר, רשאי **הדירקטוריון** להפעילה.
* **ס' 121 -** למנהל הכללי יהיו כל סמכויות הניהול והביצוע שלא הוקנו בחוק זה או בתקנון לאורגן אחר של החברה, והוא יהיה נתון לפיקוחו של הדירקטוריון.
* **סמכות שיורית שבשיורית:**
* **ס' 52 (א) – אסיפה כללית** - בעצם יש מקרים שהדירקטוריון לא יכול לפעול (נבצרות) בגלל חוסר יכולת פיזית או משפטית (ניגוד עניינים או חוסר הסכמה) ואז הסמכות עוברת לאסיפה הכללית. במקרה שכזה על האסיפה הכללית הפועלת כדירקטוריון להזהר כי חלה עליה חובת אמון. ה"כובע" של הדירקטוריון כרגע מונח על ראשה.
* **ס' 52 (ב) – דירקטוריון -** נבצר מן המנהל הכללי להפעיל את סמכויותיו, רשאי הדירקטוריון להפעילן במקומו, אף אם לא נקבעה לכך הוראה בתקנון.  
  גם במקרים שהמנהלים לא יכולים לבצע את תפקידם בגלל נבצרות אז התפקיד עובר לדירקטוריון.
* **העברת סמכויות בין האורגנים לפי התקנון -** חברה רשאית לקבוע בתקנונה הוראות לפיהן רשאית האסיפה הכללית ליטול סמכויות הנתונות לאורגן אחר וכן כי סמכויות הנתונות למנהל הכללי יועברו לסמכות הדירקטוריון, הכל לענין מסוים, או לפרק זמן מסוים שלא יעלה על פרק הזמן הנדרש בנסיבות העניין. –**ס' 50 (א).**

**תקנון החברה**

* **מהווה את הבסיס ההסכמי בהתקשרות בין בעלי המניות בחברה.**
* **פעם** היה גם תזכיר – **כיום – התקנון והתזכיר אוחדו ויש רק תקנון.**
* **מה קורה עם חברה שיש לה עדיין גם תזכיר וגם תקנון?   
  ס' 24 לחוק – מסבר על הוראות מעבר:**
* **כדי לשנות את התזכיר לגבי הון ושם חברה –** צריך רוב **של 75%.**
* **ביטול תזכיר –** בימ"ש מסדיר את העניין הזה עם בעלי המניות והנושים.
* **שינוי הוראות בתקנון –אם עדיין יש תקנון ישן –** כדי לשנות את ההוראות שלו צריך רוב **של 75% או יותר(לפי מה שנקבע בתקנון הישן).**
* **שינוי כללי ההכרעה –** ניתן לקבוע הוראה בתקנון שתקבע **שניתן מהיום לשנות ברוב רגיל אבל את ההחלטה הזו מקבלים ברוב של 75% או ברוב שמצויין בתקנון הישן.**
* **תוכן התקנון(ס' 18):**
* **פרטי חובה – שחייבים שיהיו בתקנון:**

1. **שם החברה.**
2. **מטרות החברה** – פעם, כשהיה תזכיר, היה צריך לרשום ממש את מטרתה הספציפית של החברה.  
   **כיום –** ניתן לרשום שהחברה תעסוק בכל מה שהוא חוקי.
3. **הון החברה** – כמה הון מונפק, איך הוא מחולק בין החברים.
4. **הגבלת אחריות** – צריך לציין האם החברה מוגבלת, ואם כן, איך היא מוגבלת.

* **פרטי רשות**:
* היחסים בין בעלי המניות.
* דרכי ניהול.
* מספר דירקטורים בחברה – כיצד הם ייבחרו וכו'.
* ניתן להוסיף **הוראות ממשל תאגידים –** כל מיני כללים שבאים להבטיח פיקוח נאות – למשל שהחברה מינתה יותר דירקטורים ממה שהחוק דורש.
* **התקנון הוא דיספוזיטיבי – כלומר אם יש חברה שרוצה לחסוך בעלויות עסקה ומתאים לה לאמץ את התקנון הקבוע בחוק החברות – היא רשאית לעשות זאת במקום לנסח תקנון חדש.**
* **תקנון הוא בעצם חוזה כפול:**

1. **חוזה בין בעלי המניות לחברה.**
2. **חוזה בין בעלי המניות לעצמם.**

* **למי מוקנות זכויות מכוח התקנון? האם צדדים שלישיים יכולים לומר כי יש להם זכות מכוח התקנון?**
* **צדדים שלישיים:**
* **חוזה לטובת צד ג' –** חוזה בין כמה אנשים שמזכים בו צד שלישי – למשל חוזה ביטוח בין חברת ביטוח לחברה לטובת עובד.
* **צד ג' יכול להשתמש בתקנון כראייה –** בסיטואציה בה צד שלישי טוען כי בעלי המניות או החברה חייבים לו משהו, והוא צריך ראייה שנוצרה כלפיו זכות כלשהי – לפעמים הוא יוכל להביא את התקנון כראייה אם התקנון מקנה לו זכות מסויימת.
* **חברים שהם צדדים לתקנון –** יש זכויות מכוח התקנון.

***פס"ד בלע קלדרון:***

* דובר על התקנון של הבורסה ליהלומים. עשו שינוי בתקנון – **השינוי היה שאם יש הליך בוררות בין חברי הבורסה – ניתן להיות מיוצג ע"י חבר בורסה אחר בתנאי שהוא לא עו"ד.**
* **העו"ד היחיד בבורסה היה קלדרון**
* **הוא הציג כמה טענות:**

1. השינוי נוגד הוראת חוק – זה סותר את חוק לשכת עו"ד – לפי החוק , עיסוק בעריכת דין אמור להיות מיוחד לעו"ד, והוא טען כי אם חברי בורסה ייצגו חבריהם הם יוכלו לעשות סוג של התמחות בעריכת דין.
2. נוגד את תקנת הציבור – פוגע בחופש העיסוק שלו.
3. לא לטובת בעלי המניות.

* את טענות 1 ו3 ביהמ"ש דחה כיוון שציין כי אין פה התנגשות עם חוק לשכת עו"ד, וכמו כן, ציין כי שינוי התקנון לא פגע בבעלי המניות **אלא להפך – הוא עשה הסדר שוויוני – כדי שלא יווצר מצב שבו מישהו מיוצג ע"י עו"ד ומישהו לא.**
* **לגבי הטענה של חופש העיסוק – ביהמ"ש לא היה מוכן לדון בטענה – כיוון שהוא ציין כי קלדרון טען את הטענה לא בתור יהלומן אלא בתור עו"ד – והתקנון לא מקפח את פרנסתו בתור יהלומן!**
* **מכוח התקנון ניתן לטעון רק על זכות או חובה שמוטלת עליך מכוח היותך חבר בחברה!**!

***פס"ד מוניץ נ' אתגר קלוב:***

* היה מקום בו נפגשו כמה חברים ועסקו בתיווך ובסחר יהלומים.
* **הייתה פה תקיפה של שינוי התקנון:**
* הייתה הוראה שאמרה **שבכל עניין הקשור לחברה או לחברים בה, אסור לחברי המועדון לפנות לגוף ציבורי, אלא אם הם מקבלים ייפוי כוח מההנהלה- ביהמ"ש קבע כי התקנון צריך להסדיר את היחסים של החברים בינם לבין עצמם אך אסור לו להטיל מגבלות מרחיקות לכת בקשרים של חבר עם גופים חיצוניים – במיוחד ציבוריים.**
* הוראה נוספת- **החברים חייבים לעשות בוררות לגבי כל הנושאים שקשורים בינם לבין עצמם, וכמו כן כי אם הם רוצים לתבוע צד ג' – דרך בוררות – ביהמ"ש קבע כי ההוראה בטלה – התקנון לא עוסק בדברים כאלה ולא ניתן לחייב צד ג' לפנות לבוררות של החברה.**
* **תקנון נועד להסדיר את היחסים בין החברים, ואת היחסים בין החברים לחברה בנוגע לעניינים הפנימיים של החברה בלבד!**
* **אופי התקנון ושינויו:**
* **זהו חוזה לטווח ארוך** - זוהי מערכת יחסים לטווח ארוך.
* **חוזה של יחסים** – אתה ביחסים עם אותו גורם לטווח ארוך – למשל חוזה עבודה.
* **חוזה הקובע כללי הכרעה** – ברוב החוזים יש תכלית, ולאחר שקויימה התכלית, אנו לא צריכים אותם יותר.   
  **יש חוזים שלא מספיק להם לקבוע הוראות לעסקה מסויימת – אלא בגלל שהם צריכים להסדיר יחסים לטווח ארוך, הם גם צריכים להסדיר את הדרך בה יתקבלו החלטות ולכן קובעים סעיפים שנקראים כללי הכרעה.**

**האינטרסים המוגנים בחוזה כזה:**

1. **קיבוע התחייבויות –** צריך לשים לב שלא נטלת על עצמך בחוזה כזה, יותר התחייבויות ממה שהתחייב קודם. החוזה צריך לכלול מנגון שמגם עליך מפני סיטואציה שבה תאלץ ליטול על עצמך יותר התחייבויות ממה שנטלת על עצמך בהתחייבות המקורית.
2. **שמירה על ככלי הכרעה –** צריך לדאוגש לא ניתן יהיה לשנות את כללי ההכרעה באופן שעוקף את כללי ההכרעה המקוריים.
3. **ריסון הרוב –** לדאוג שהרוב לא יוכל לנצל את הכוח שלו, כדי לקם רק את עצמו בלי להתחשב באחרים.

* **החוק דאג להתייחס לכל אחד מהאינטרסים האלה כדי להגן על החברים:**
* **ריסון הרוב:  
  20 (א) –** שינוי תקנון יהיה ברוב רגיל אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.  
  **רוב רגיל –** 51% מבעלי המניות **שנוכחים בהצבעה ומצביעים. כדי לקבל רוב רגיל יש הוראה לגבי קוורום –** מינימום נוכחים שחייבים להיות כדי לקבל החלטה (ס' 84).   
  **ס' 78** – **קובע מהו המניין –** לפחות שני בעלי מניות שמחזיקים לפחות 25% מזכויות ההצבעה בחברה.
* **שינוי כללי הכרעה:**  
  **ס' 20(ב') –** לא ניתן לשנות כללי הכרעה בצורה שרירותית.   
  **למשל:** אם רשום בתקנון כי כדי לשנות כלל צריך רוב של 75% - אם רוצים לקבוע שיטת הכרעה אחרת שמורידה את הרוב הדרוש כדי לשנות כללים – **צריך יהיה לקבל את ההחלטה ברוב של 75%.  
  דוג' הפוכה:** אם כלל ההכרעה היום הוא שניתן לשנות תקנון ברוב של 51%, ואנו רוצין להקשיח את כלל ההכרעה ולהפוך את זה ל60% - **צריך את ההחלטה הזו לקבל ברוב של 60%.   
  ס' 20(ג) – שינוי בתקנון המתייחס לזכויות סוג –** במידה ויש כמה סוגים של מניות **בחברה פרטית, ורוצים לקבוע החלטה כלשהי שיכולה לפגוע באותו סוג של אנשים- אותם אנשים צריכים לאשר את ההחלטה. – זוהי דאגה לא לפגוע במיעוט. (כלומר גם הרוב - שיש להם סוג מניות מסויים יצביע, וגם המיעוט – עם סוג מניות אחר יצביע).**

***פס"ד פיה:***

* נוצר מצב בו לבעל מניות מסויים – **היו שני סוגים של מניות –** ברגע שרצו להפוך את החברה לבעלת סוג מניות אחד בלבד, יש צורך שאנשים עם סוג מניות חזק יותר ימכרו חלק ממניותיהם לאנשים עם סוג מניות חלש יותר – כדי שיהיה שוויון בחברה.   
  **מה שקורה שאותו בעל מניות שיש לו את שני סוגי המניות – מחליט לעצמו, מה משתלם לו באופן אישי, ואז הוא צריך לבוא לשתי האסיפות (לכל אסיפת סוג) ולהצביע, אך תמיד הוא יהיה גיס חמישי באחת מהן כי הוא תומך בכלל בצד השני.**
* בעלי מניות מאחד הסוגים פנו לביהמ"ש בבקשה לא לאפשר למישהו כזה, עם מניות משני הסוגים, להשתתף בהצבעה שלהם.
* **ביהמ"ש:**   
  קודם כל חל **מבחן הזכויות –** כל סוג יצביע בנפרד כרגיל – כי כשרכשת מניות, ידעת שבחברה כזו יש שני סוגים ויכול להיות שיהיה מישהו שיהיו לו את שני הסוגים, כמו כן ידעת כי הכלל הקובע הוא כלל הרוב ולא ניתן לשנותו כל פעם שהוא לא מתאים לך.  
  **אבל: במקרים מסויימים של הסדר ופשרה (מקרים רגישים בהם, מיעוט של חברה יכול להפגע ולכן ביהמ"ש מפקח על עסקה מסויימת) – נבחר את מבחן האינטרסים על פני מבחן הזכויות.  
  מבחן האינטרסים – נכנסים לעומק ומחלקים את בעלי המניות לפי האינטרסים שלהם ולא לפי סוג המניות שלהם!  
  בעצם ביהמ"ש מכריח את שני הצדדים לבצע חוזה בתו"ל כדי שבאף הצבעה לא יהיה גיס חמישי.**
* **במקרה שלנו ביהמ"ש החליט כי אכן יש ניגוד אינטרסים ויש להשתמש במבחן האינטרסים.**
* **שינוי היקף התחייבות:  
  ס' 20(ד') –** "שינוי בקנון שמחייב בעל מניות, לרכוש מניות נוספות או להגדיל את היקף אחריותו, לא יחוייב ללא הסכמתו". – **יש מצבים שהם מחוץ להסכמה החוזית ולא לוקחים לאדם כסף ללא אישורו.**

***פס"ד פלזן:***

* אדם התקבל לעבוד בבורסה ליהלומים. ללא הסכמתו נעשה שינוי בתקנון שאומר **שאם עשית עסקה עם חבר בורסה, גם אם זו חברה, ומישהו לא עמד בהתחייבויותיו, הוא יישא באחריות באופן אישי.**
* **זה פוגע בשני עקרונות- אישיות משפטית נפרדת ואחריות מוגבלת.**
* **בן פורת: אם הוא הצטרף לבורסה וחתם על חוזה זה אומר כי הוא קיבל את התקנון של החברה למרות שהתקנון שונה כשהגיע!**
* **פס"ד מאוד בעייתי – נוגד את פרי העמק!**

***פס"ד פלטין נ' רשם האגודות השיתופיות:***

* בתקנון של קיבוץ היה מצויין כי נדרש רוב 50% כדי לקבל מישהו לקיבוץ, **בעוד שבפועל, היה נוהג שצריך הסכמה של 2/3 מושבי הקיבוץ.**
* בני זוג רצו להתקבל לגור בקיבוץ – הם קיבלו רוב של 53% - אך מבחינת הקיבוץ הם לא התקבלו כי צריך 2/3!.
* בני הזוג פנו לרשם האגודות השיתופיות, שהחליט לעשות הצבעה נוספת – ובהצבעה זו הם קיבלו 32%. הם הגישו עתירה לבג"צ.
* **דורנר:** בד"כ במקרים כאלה, התקנון הוא הקובע – ואם רוצים לשנותו יש דרך לשנות אותו וביהמ"ש לא ירוץ כל כך מהר לקבל נוהג.  **אבל: תקנון הוא חוזה, וחוזה ניתן לשנות ע"י התנהגות – במקים חריגים שמראים כי לאורך זמן מתנהגים בצורה מסויימת – ניתן לפעול לפי הנוהג.**
* **דווקא במקרה הזה כשמדובר על קהילה מאוד קטנה, שצריכה להחליט על אילו אנשים יגורו איתם, וכך הם נהגו מעל 30 שנה – מתקיים הנוהג ובני הזוג לא מתקבלים לקיבוץ.**
* **ברק:** מציין כי מאוד קשה לשנות תקנון ע"י נוהג,כיוון שזה חוזה מיוחד שיש בתוכו ובחוק דרכים לשנותו. כמו כן מאוד קשה להוכיח כי כל האנשים ידעו על הנוהג הזה .  
  **לכן: אני לא רוצה לקבוע מסמרות – וגם אם ניתן לשנות תקנון ע"י נוהג, אני לא אעשה זאת אלא אצדיק את רשם האגודות בצורה אחרת:  
  אנשים הצביעו כשכללי המשחק אינם ברורים להם – בהצבעה הראשונה הם אפילו לא טרחו להגיע להצבעה כיוון שהם היו בטוחים שצריך 2/3 וזה לא יקרה,** ולכן רשם האגודות, בשיקו"ד סביר, עשה עוד הצבעה **– כשעכשיו כללי המשחק ברורים למצביעים וכעת הם הבינו כי כולם צריכים לבוא וכי אחוז החסימה הוא 50% אז התוצאה היא הצבעה מושכלת של 32%.**
* **אם כן מחליטים כי נוהג שינה תקנון -זה כאילו כתוב עכשיו בתקנון ומחייב מצטרפים חדשים.**

***פס"ד אגרא ופס"ד בית נקופה –*** שני פסקי דין שעסקו בעניין שבו לפי נוהג מייחסים **חובות של החברה לחברים (בתקנון אין הוראה של ייחוס חובות).**

* **שמגר באגרא:** בד"כ ללא הסכמה לא ניתן לייחס למישהו חובות.   
  ניסו לשכנע אותו כי במקרה הספציפי התקיים נוהג ששינה את התקנון – **הוא לא פוסל כי יכול להיות מקרה בו יצליחו לשכנע כי אכן היה נוהג שינה את התקנון, אבל במקרה הספציפי הזה- לא שכנעו אותו, כיוון שנוהג צריך להיות מודע ומקובל על כל השותפים!! ופה זה לא קרה.**
* **זמיר בבית נקופה –** רוצים לייחס חובות לחברים. מציין כי לא הוכח פה נוהג.  
  **אבל – מדבר על עניין של מניעות –** זה כלי שיתפוס את המשתתפים הישנים ולא החדשים.   
  **אם אתה ידעת כי המציאות בפועל שונה לאורך הרבה זמן מהתקנון, אתה מנוע מלטעון שהתקנון אומר אחרת.   
  במקרה של פלטין –** אמא של פלטין גרה בקיבוץ והיא ניסתה להכניס את ביתה לקיבוץ – ולכן הבת מנועה מלטעון כי לא ידעה שיש נוהג ששונה מהתקנון (כי אמא שלה גרה שם).  
  **הפתרון יהיה יחסי –** משתתף חדש למשל, לפי כלל המניעות לא היה אמור לדעת על הנוהג ולכן הנוהג לא יחול עליו!
* **תחולתו של חוק החוזים האחידים על תקנון:** חוזה אחיד מדבר על ספק ולקוח – ויש אי שוויון בין הסםק ללקוח מבחינת עיצוב החוזה.

***פס"ד אגד נ' יוסף יעקב:***

* נהג אגד גנב כרטיסיות ישנות והחברה עשתה הצבעה ושללה לו את הזכויות הסוציאליות שלו.
* **אנגלרד (רוב):** מסביר שבין חוזה אחיד קלאסי לבין תקנון יש הבדל גדול:

1. תקנון ניתן לשנות ולכן לכאורה הוא לא חוזה אחיד.
2. **דרך הניסוח –** תקנון מנסחים שני צדדים יחד לעומת חוזה אחיד שמנוסח ע"י צד אחד.
3. **מצטרפים חדשים –** כשיש מצטרפים חדשים לתקנון זה כבר מזכיר יותר חוזה אחיד כי הם לא היו שותפים לכתיבתו.

* **אנגלרד מחלק בצורה ברורה בין תקנון של חברה לבין תקנון של אגודה שיתופית! הוא אומר כי תקנון של חברה אינו חוזה אחיד!  
  תקנון של אגודה שיתופית שמהותה ענייני צרכן ולקוח – זה יהיה חוזה אחיד.**
* **במקרה שלנו – מחליט כי זה חוזה אחיד ומבטל את התניה על סמך קיפוח.**
* **טירקל: לא מוכן לראות את החוזה עם אגד כחוזה אחיד.**פוחד מהצפת בתי המשפט ביחס לתנאים מקפחים.   
  מציין כי הוא פוסל את הסעיף בתקנון **בגלל תקנ"צ!.**
* **חשין:** מציים כי אין בעצם הבדל בין שני השופטים – אבל הוא מחליט עם אנגלרד כי הוא לא מפחד הצפת בתי המשפט.   
  הוא בעצם עושה מהלך מעניין – **הוא אומר כי יש כללים כלליים במשפט ולכל כלל כללי יש חוק ספציפי שמיישם אותו – ומה ששני השופטים עשו פה זה אותו מהלך – הכלל הכללי הוא תקנ"צ (טירקל) והכלל הספציפי הוא חוק החוזים האחידים עם תניית הקיפוח(אנגלרד).**
* **פרשנות תקנון:**
* תקנון הוא הרי חוזה ולכן אנו אמורים לייחס לו את כל הפרשנות הרגילה של חוזים אבל זה לא כזה פשוט.

***פס"ד הולנדר:***

* שתי קב' של משקיעים שהקימו חברה – והם רצו כי לכל קב' יהיה ייצוג שווה בדירקטוריון.
* **בהסכם המייסדים** הם קבעו כי מחצית מהדירקטורים ימונו ע"י קב' אחת ומחצית ע"י הקב' השנייה.
* הם רצו להנפיק את החברה בארה"ב ושם הדין שונה מבחינת כמות הדירקטורים והחלוקה שלהם – **הם קבעו סעיף בתקנון – שאומר שבמקרה וחסר דירקטור יש 3 אופציות:**

1. הדירקטוריון יפעל בהרכב חסר רק במקרי חירום.
2. הדירקטוריון ימנה דירקטור.
3. האסיפה הכללית תמנה דירקטור.

* יום אחד קבוצת דירקטורים אחת (הולנדר) התפטרו – **הקב' השניה מינתה דירקטורים ויצא שכל הדירקטורים הם מאותה קבוצה.**
* **הולנדר הגישו תביעה על כך שהקבוצה השנייה חרגה מהסכם המייסדים.**
* **ביהמ"ש:** לא מוכן לבדוק את אומד דעתם של הצדדים בהסכם המייסדים – מכיוון **שמרגע שהנפיקו את החברה – הציבור יכול להסתמך רק על התקנון ולכן מה שכתוב בתקנון הוא הקובע- בחברה פרטית התוצאה הייתה שונה.**

**דיני שליחות ותורת האורגנים**

* למרות שחברה היא אישיות משפטית נפרדת מאוד קשה לייחס לה כוונה ומעשים. מצד שני אנו רוצים כי החברה תתפקד כמו כל גוף אחר שבמסגרתו היא יכולה לבצע דברים כמו חוסר תו"ל, עוולות עבירות וכו'.
* **השאלה היא איך מטילים על חברה אחריות בגין מעשים פסולים שלה – זה הכל עניין של מדיניות.**
* **ניתן לומר כי נייחס לחברה את כל אותם דברים – על מעשים שעשו נציגים בכירים שלה.**
* **כדי לעשות דבר כזה צריך למצוא קונסטרוקציה מתאימה לכך.**
* **פעם היו עושים זאת דרך חוק השליחות:** זה שונה לגמרי מאחריות שילוחית כי **זו אחריות ישירה של החברה.**
* במקור נחשבו כל עובדי החברה בתור שלוחים שלה ולכן חלים על מערכת יחסים כזו דיני השליחות.
* דיני השליחות חלים על מערכות מצומצמות – **רק על מערכות יחסים חוזיות – למשל אם נושא משרה חתם על חוזה בשם החברה – הוא יהיה שלוח שלה.**
* **נשאלת השאלה מה עושים במצבים שחברה עיוולה, או עברה עבירה? חוק השליחות לא חל על מצבים כאלה.**
* **כאן נכנסת התורה האורגנית כדי למלא חסר –** תורת האורגנים היא סוג של קונסטרוקציה שבאה לייחס אחריות לחברה במידה ולפי המדיניות המשפטית אנו רוצים לייחס לה אחריות.
* **נעסוק בשלושת התחומים המשפטיים (חוזים, נזיקין, פלילי) ובכל תחום נשאל עצמנו 3 שאלות:**

1. האם ניתן לחייב תאגיד ב**אחריות אישית ישירה** בשל פעולת אורגן?
2. האם ניתן לחייב אורגן **אישית** בשל פעולותיו עבור התאגיד?
3. האם ניתן לחייב אורגן אחד בשל פעולותיו של אורגן אחר?

* כשמדברים על תורת האורגנים – אנו לא מדברים על אחרון העובדים – **צריך למצוא אורגן שיהיה מספיק בכיר ומשפיע בחברה כדי שנוכל לחייב את החברה.**
* **נבדוק קודם כל את מעמד האדם במערכת –** האם הוא נכנס לרובריקת אסיפה כללית, דירקטוריון (כל הדירקטוריון הוא אורגן ולא בטוח כי כל דירקטור הוא אורגן), מנכ"ל? – **זה המבחן ההיררכי.**
* **יש את המבחם הפונקציונלי – האם עשה פעולות עבור החברה?**
* גם אם בדקנו את כל הגורמים והם מתאימים – צריך לבדוק עניין של **מדיניות משפטית –** האם אנו רוצים להחיל אחריות על החברה בגין מעשה זה.  
  **למשל:** אורגן של החברה עבר עבירת ביגמיה כדי להביא הון לחברה – זה הרי אבסורד להטיל על החברה אחריות אישית בגין ביגמיה.
* **ייחוס אחריות לחברה לפי שלושת התחומים:**
* **חוזים(אין צורך בתורה האורגנית כי יש את חוק השליחות וחוק החברות):**
* **פעולה בהרשאה:**
* **חוק השליחות –** קובע כי השלוח יוצא מן התמונה ורואים **את השולח כמבצע את המעשה.**אם השלוח קיבל הרשאה מהשולח – הוא לא אשם בכלום.
* **חוק החברות(ס' 47) – "**פעולותיו וכוונותיו של האורגן הם פעולותיהם וכוונותיה של החברה" – **זה בעצם אותו הדבר כמו חוק השליחות לעניין פעולות חוזיות!**   
  **אם יש סתירה בין חוק החברות לבין חוק השליחות – חוק החברות מנצח כי הוא דין ספציפי.**
* **חוק החברות (ס' 54(א)) –** "אין בייחוס פעולה של אורגן לחברה כדי לגרוע מאחריות אישית שהאורגן היה נושא בא אילולא אותו ייחוס" – **אם יש בדין הכללי אחריות לשלוח – אין חסינות לאורגן למרות שהטלנו אחריות על החברה.**

***סיכום:* בדיני החוזים – אם אורגן של חברה פעל בשמה – זה נחשב כאילו החברה פעלה ונייחס אחריות אישית לחברה על מעשיו של האורגן.  
זה נכון גם לפי חוק השליחות וגם לפי חוק החברות!  
לגבי ס' 54 לחוק החברות – במקרה של דיני חוזים – הדין הכללי שזה חוק השליחות, כן מעניק חסינות לשלוח ולכן האורגן יהיה פטור מאחריות, אבל יכולים להיות מצבים של פלילי או נזיקין, בהם הדין הכללי לא יפטור אורגן גם אם חייבו את החברה ואז ס' 54(א) יחול – ויחייבו גם את החברה וגם את האורגן.**

***פס"ד מתיתיהו נ' שטיל:***

* נושא משרה חתם על הסכם בשם החברה עם אדם אחר. החברה הפרה את ההסכם.
* אותו צד ג' **רצה לתבוע את נושא המשרה באופן אישי על הפרת חוזה.**
* **ביהמ"ש: זה בלתי אפשרי כי השלוח יצא מהתמונה וצד ג' יכול לתבוע רק את החברה.**

***פס"ד פנידר נ' קסטרו:***

* עילת התביעה הייתה הפרת חובת תו"ל.
* הייתה חברה שמכרה דירה שהיא לא שלה, ושלא הגיעה אליה בסוף, הצד השני שילם את הסכום עבור הדירה, והסכום הלך לחדלות הפרעון של החברה והצד השני לא קיבל את הדירה.
* **הוא רצה לתבוע את נושא המשרה ולא את החברה כי החברה חדלת פרעון והוא לא יוכל לקבל שום דבר ממנה.**
* **למדנו כי לכאורה התוצאה הצפויה היא שנושא המשרה הוא שלוח של החברה ולכן הוא יוצא מהחברה וניתן לתבוע רק את החברה.**
* **שמגר: בא ובלי לנמק קובע באופן קטגורי, שגם אותו נושא משרה אחראי אישית להפרת חובת תום הלב בתור אורגן.**
* **מצד אחד:** ניתן לומר כי שמגר אידיוט וטעה בניתוח.
* **מצד שני:** ניתן לומר כי הפרת חובת תו"ל היא לא פרופר חוזית אלא חלה על כל החיובים ולכן החובה חלה על כל אחד באופן אישי.
* **פעולה בחריגה מהרשאה (**שלוח שלא מקשיב לשולחו וחורג מהוראותיו)**:**
* **חוק השליחות –**
* **אם צד ג' לא ידע על החריגה מהרשאה יש כמה אופציות:**
  + - 1. **השולח יכול לאשרר בדיעבד את ההסכם** – ואז הוא יהיה אחראי והשלוח ייצא מהתמונה.

**אם לא אישרר בדיעבד את ההסכם: יש שתי אופציות:**

1. להסכים עם החוזה והשלוח יהיה הצד השני לחוזה.
2. לבטל את החוזה **ולתבוע את השלוח.**

* **אם צד ג' ידע שהשלוח חרג מסמכות-** הוא לא יכול להתחמק מהחוזה.
* **חוק החברות (ס' 56(א) ) – אם צד ג' לא ידע על החריגה של השלוח ולא היה עליה לדעת, או שהחברה אישררה את פעולת השלוח – החברה אחראית – כלומר השולח עדיין בתמונה ולא השלוח!**

***סיכום:* ניתן לראות כי המקרה של חריגה מהרשאה אין זהות בין חוק השליחות לבין חוק החברות כמו במקרה של פעולה בהרשאה – ובגלל שחוק החברות הוא חוק ספציפי- הוא יגבר והחברה תשאר בתמונה ותהיה צד לחוזה.**

**הסיבה לשוני הרב בין חוק השליחות לבין חוק החברות היא בסוג ההתקשרות:**

* **בדיני השליחות –** זו התקשרות ספציפית, חד פעמית, אין לשולח יותר מידי שליטה על השלוח אחרי השליחות הספציפית הזו. ולכן אם השלוח פעל בניגוד להוראות השולח – אין מה להאשימו כי הוא לא יכול לרדוף אחרי השלוח ולהיות אחראי למעשיו.
* **בחברה –** מערכת היחסים בין החברה לבין השלוח היא מערכת יחסים חוזרת ונשנית – יש לה יכולה לפקח על האורגן שלה, או להטיל עליו סנקציות, להרתיע אותו. במקרה כזה נאמר כי מי שצריך להתמודד עם הבעייה שנוצרה היא החברה ולא השלוח.
* **ס' 56(א) –** מדבר לכאורה על שני מקרים – חריגה ממטרות החברה, או בחריגה מהרשאה. המטרות זה בגלל שפעם הרי לכל חברה היו מטרות מאוד מוגדרות ואסור היה לחרוג מהן – ואם אורגן היה חורג ממטרה אז הפעולה הייתה מבוטלת וגם לא ניתן היה לאשרר אותה.
* **"צד ג' לא ידע ולא היה עליו לדעת" – לא היה עליו לדעת – מתייחס למשהו אובייקטיבי.   
  בעבר:** הייתה לזה משמעות – כי כל מסמך שהיה אמור להיות רשום ברשם החברות - צד ג' היה מוחזק כאילו שהוא יודע עליו – **ידיעה קונסטרוקטיבית.  
  כיום: בוטלה הדוקטרינה של ידיעה קונסטרוקטיבית –** יש חזקה עובדתית שניתנת לסתירה שאם יש מסמך שהוא פתוח לעיני הציבור – אתה ידעת עליו. אם לא ידעת עליו – תבוא ותסביר למה לא ידעת עליו ואם ההסבר מספק – אז לא יגידו שידעת או שהיית צריך לדעת.
* **נזיקין( לא ניתן לייחס אחריות ישירה לתאגיד ולכן אנו זקוקים לתורת האורגנים):**
* **אחריות שילוחית - חלה על מעשים ולא על פעולות משפטיות.**מדובר באחריות **עקיפה –** מטילים על שולח אחריות משפטית למרות שהוא לא ביצע את העוולה, וגם לפעמים לא יכל למנוע אותה. התנאי המקדמי להטלת כזו אחריות **היא שהשלוח מילא אחר כל יסודות העוולה. – דוגמא קלאסית –** אחריות עובד מעביד.   
  **מדובר על אחריות מאוד רחבה –** גם אם אחרון העובדים ביצע עוולה – נייחס אותה לחברה.
* **תורת האורגנים –** מדובר על אחריות **ישירה של החברה.   
  מדובר על אחריות מאוד צרה –** רק אם אורגן של החברה ביצע עוולה ניתן לייחס לחברה אחריות.
* **האם ראוי לחייב חברה באחריות ישירה על עוולה שביצע האורגן שלה?**
* **בעד:** החברה היא כיס עמוק, יש רצון לעשות צדק חלוקתי, כמו כן החברה יכולה לפקח ולהטיל סנקציות על האורגנים שלה.
* **נגד:** למרות שמדובר במשפט אזרחי יש איזשהו יסוד של אשם נורמטיבי – מה החברה אשמה שהאורגן שלה עיוול?
* **מבחינה פרקטית – מבחינת הניזוק** אין יותר מידי הבדל אאיזו אחריות נטיל על החברה כי הפיצוי שהוא יקבל יהיה זהה.
* **ההבדל בין הקונסטרוקציות בא לידי ביטוי כש: לא ניתן לזהות אורגן מסויים ולומר כי הוא זה שביצע בוודאות את העוולה על כל רכיביה –** למשל לכל דירקטור היה חלק בביצוע העוולה.  
  **יש שתי דעות לגבי מקרים כאלה:**

1. **ברק:** נחיל את **תורת המודעות הקולוקטיבית –** ונחיל את האחריות על כמה דירקטורים ביחד לפי תורת האורגנים.
2. **רוב המלומדים האחרים –** סוברים **כי לא ניתן להחיל על כמה דירקטורים את האחריות בגלל תורת המודעות הקולקטיבית –** הם אומרים שגם בשביל תורת האורגנים צריך למצוא את האורגן הספציפי שביצע את העוולה כדי להחיל אחריות על החברה.  
   **זה די מייתר את התורה האורגנית כיוון, שאם לא ניתן להחיל אחריות על כמה דירקטורים אם לא יודעים בוודאות מי ביצע – אין תורה אורגנית, ואם יודעים מי האורגן, יש אחריות שילוחית.**

* **ס' 53 לחוק החברות –   
  ס' (א) – "**חברה חבה במישרין באחריות בנזיקין על עוולה שבוצעה בידי האורגן שלה."  
  **ס' (ב) –** "אין בהוראות סעעיף (א) כדי לגרוע מאחריותה השילוחית של חברה בנזיקין עפ"י כל דין.  
  **נראה כי החוק לא מאמץ את גישתו של ברק – אנו מחפשים אורגן מסויים שעונה על כל יסודות העוולה.**
* **נראה לנו מוזר שנחייב את החברה אך נפטור את האורגן מאחריות.**  
  **שמגר – מציע שני מודלים אפשריים להטלת אחריות על אורגן בחברה:**

1. **מודל חסינות האורגן –** חייבנו את החברה ולא צריך לחייב גם את האורגן.
2. **מודל האחריות האישית (המודל שהתקבל בחוק) –** למרות שחייבנו את החברה באחריות אישית,**גם האורגן הוא מעוול ונתייחס לזה כמו כמה מעוולים או מעוולים במשותף.**

***פס"ד צוק אור:***

* **מחוזי –** אימצו את הגישה של חסינות האורגן בנזיקין. והטילו כמו בדיני החוזים אחריות רק על החברה ולא על האורגן.  
  הטעות שלהם היא, שהם לא בדקו את הרציונלים של דיני הנזיקין וראו כי הם שונים מהרציונלים של דיני החוזים.
* **שמגר:** לא נכון לייחס קונסטרוקציה מדיני החוזים על דיני הנזיקין.  
  **בחוזים –** אנו מדברים על מערכות יחסים רצוניות, אנשים רוצים לחתום על חוזה עם החברה, הם גם יכולים לתמחר את זה ולקחת ערובות.  
  **בנזיקין –** אנשים ממש לא ביקשו או ידעו כי הם הולכים להנזק מהחברה.  
  **כמו כן – חיוב האורגן חוץ מהחברה תורם גם למטרות דיני הנזיקין –** הרתעה והכוונת התנהגות של האורגן, אנו מאמינים באחריות אישית ואשם.

***פס"ד יצחק נ' לוטם:***

* עובד נפצע בעין מחוט תיל של משתלה. המנהל של המשתלה היה בעל המניות היחידי בחברה.
* **ארבל:** בדקה את אחריות המנהל **עפ"י המבחנים הרגילים של דיני הנזיקין.**
* **ברק:** מציין כי כל הכבוד לארבל שלא פנתה לתורת האורגנים אלא פשוט בדקה את חבותו של המנהל בנזיקין.   
  **בתורת האורגנים אנו מנסים לייחס אחריות אישית לחברה, פה מדובר פשוט על מקרה רגיל של מעביד שהתרשל.   
  במקרה שלנו תבעו את האיש עצמו, ולא את החברה, ולכן לא היה צורך להתייחס לתורת האורגנים ולבדוק את אחריות החברה.**

***סיכום:* ניתן לראות כי תורת האורגנים נועדה כדי להטיל אחריות על חברה בשל מעשים של אורגן ולא להפך.  
כשמקבלים מקרה כלשהו:  
שלב 1 – בודקים אחריות רגילה של האורגן בדיני נזיקין.  
שלב 2- בודקים האם ניתן לחייב את החברה בעזרת תורת האורגנים.(מבחן היררכי+פונקציונאלי+מדיניות משפטית)  
אין לנו מה לבדוק האם ניתן לחייב את החברה באמצעות תורת האורגנים ולאחר מכן לרדת ולבדוק האם ניתן לחייב את האורגן כי הוא אורגן של חברה.**

* **האם ניתן לחייב אורגן בנזיקין בשל מעשה של אורגן אחר?**

**דוג':** חברה משתמשת בסוג מסויים של גז שיש בו כדי לפגוע בעובדים שלה. יש על זה הצבעה בדירקטוריון וחליטים לא להחליף גז כיוון שזה יקר.  
המקרה התגלה והעובדים תבעו.

* הרי רוב הדירקטורים הצביעו נגד החלפת הגז, **אבל מה קורה עם דירקטורים שהצביעו בעד? או כאלה שנמנעו? האם ניתן לחייבם בנזיקין בגלל מעשה של אחרים?**
* **במקרה כזה כל דירקטור ייבחן עפ"י אחריותו שלו.**
* זה שהיה בעד החלפת הגז אך לא הקשיבו לדעתו – במקרים מאוד חמורים אולי נגיד אפילו שהיה צריך להתפטר.
* אולי גם דירקטור שכל הזמן בכוונה מתחמק מישיבות – נאמר כי הוא אשם במעשים של חבריו כי הוא בכוונה מנסה להתחמק מאחריות.

***סיכום נזיקין וחוזים: נבדוק את שלושת השאלות ששאלנו:***

1. **האם ניתן לחייב תאגיד בשל פעולות של אורגן?  
   *בחוזים* – ניתן בגלל חוק החברות/דיני השליחות *ובנזיקין* – בגלל תורת האורגנים.**
2. **האם ניתן לחייב אורגן אישית בשל פעולותיו עבור תאגיד?  
    *בחוזים –* לא ניתן כי השלוח חסין, *בנזיקין –* אפשרי – נדון אותו לפי הכללי הרגילים של דיני הנזיקין.**
3. **האם ניתן לחייב אורגן בשל מעשים של אורגן אחר? ראינו כי התשובה היא תלוי מקרה.**

* **פלילי – ייחוס אחריות פלילית לתאגיד עפ"י תורת האורגנים.**
* יש קושי מאוד גדול בהטלת אחריות פלילית על תאגיד כי אין אחריות אישית יותר מהאחריות הפלילית.   
  הרי אין בעייה להטיל על חברה אחריות בגין עבירות שהן אחריות מוחלטת – כי יס"ע זה לא בעייתי, ובאחריות מוחלטת אין דרישה ליס"נ.  
  הבעייה מתחילה כשמנסים להטיל אחריות פלילית כשאנו יודעים כי לחברה לא יכול להיות יס"נ – זה הרי בוודאות שייך רק לאורגן.   
  **השאלה האמיתית היא – האם לפי מדיניות משפטית ראוי לייחס לחברה אחריות פלילית אישית בגין עבירות של אורגן?**
* **עקרונות המשפט הפלילי אינם מתאימים לחברות שהן גוף ערטילאי:**
* **נגד:** אחד היעדים של הדין הפלילי הוא להרתיע. חברה לא מתנהגת, מי שמתנהג זה האורגנים, שאותם ניתן להרתיע וזו הכוונה, אז למה להעניש גם את החברה??
* **בעד:** יש טעם חזק להעניש גם את החברה- אנו מעוניינים ליצור לחץ פנימי בתוך התאגיד כדי שיווצרו נורמות בתוך התאגיד שיאכפו ע"י התאגיד כדי שאנשיו לא יבצעו עבירות.  
  **דוג':** לפעמים לחברה מתוך שיקול רציונלי עדיף לעבור עבירה כי הקנס בחישוב נזק מול תועלת קטן מהרווח.  
  במצבים כאלה יכול להיות כי המנהל למשל עבר עבירה, ייענש אך ירוויח, והדירקטוריון יכולים להעלים עין מהעבירות ובכך לעודד המשך עבירות. אבל אם נטיל סנקציה **גם על החברה עצמה ולא רק על המנהל למשל, אנו נרתיע את כל נושאי המשרה בחברה.**
* **ענישה:**
* **נגד:** ענישה לא מתאימה לחברות, יש רק דרך ענישה אחת והיא קנס.  
  הענשת חברה פוגעת גם בצדדים שלישיים כמו בעלי מניות או נושים שלא קשורים לעבירה
* **בעד:** קנס נותן מענה טוב לעבירות של חברות שבד"כ הן כלכליות. ישנן מדינות בהן פירוק החברה הוא גם עונש על עבירה.   
  לגבי צדדים תמימים – גם במשפט פלילי רגיל אם הכנסו אדם לכלא אנו מענישים את המשפחה שלו.
* **יש בעולם כל מיני קוסנטרוקציות להטלת אחריות פלילית אישית על חברה. השוני ביניהן הוא בתורת המודעות הקולקטיבית.  
  בישראל:** אנו דורשים כתנאי להטלת אחריות על חברה כי נמצא את האורגן הספציפי שביצע את העבירה והתקיימו בו כל רכיבי העבירה.  
  **יש מדינות:** שדוגלות במודעות הקולקטיבית, ולכן לא חובה למצוא אורגן אחד מסויים כדי להטיל אחריות על חברה, אבל האבסורד הוא שמטילים אחריות על החברה והאורגן שביצע את העבירה בפועל יוצא זכאי.
* **הקונסטרוקציות השונות בעולם:**

1. **תורת האורגנים –** האחריות על חברה תוטל רק בגין פעולותיהם והלך רוחם של בכירים בחברה - אורגנים. **יש ויכוח בין שיטות משפט שונות מי ייחשבו אורגנים.   
   ביקורת:** יישום מאוד צר, כיוון שיש צורך לאתר את האורגן שביצע בפועל את העבירה. הקונסטרוקציה לא מסייעת במקרים של חברות גדולות.
2. **אחריות שילוחית פלילית –** יש שיטות משפט שיש להן אחריות שילוחית בפלילים ולא רק בנזיקין. **זה קיים בד"כ בחברות – אם עובד עבר עבירהף ניתן להטיל אחריות גם על המעביד, בתנאי שהעובד התכוון להטיב עם החברה.  
   ביקורת:** היקף רחב מאוד. ספק אם עולה בקנה אחד עם עקרונות המשפט הפלילי.
3. **תרבות תאגידית –** באוסטרליה בשנץת 1995 אומץ חוק פדרלי – **החוק מייחס אשמה לחברה כאשר היא במפורש מסמיכה או מתירה את ההתנהגות הפלילית.   
   החוק חל בשני מקרים:**

* כשההנהלה הבכירה ביצעה את העבירה.
* כשיש תרבות תאגידית שמאפשרת את העבירה- למשל אם כל הזמן אומרים בחברה – לא משנה איך תעשה את זה אבל תסיים בזמן.

**פה ניתן להחיל אחריות פלילית אישית על החברה גם בלי לזהות את האורגן עצמו- מאוד מתייחסים פה לעיקרון האישיות המשפטית הנפרדת.   
כדי לאזן את ההרחבה שנוצרת בדין הפלילי –** החוק האוסטרלי יוצר הגנה לחברה, מאשמה בדין פלילי – **אם חברה באה ומראה לביהמש כי היא עשתה הכל כדי למנוע עבירות מסוג זה(הוציאה נהלים, מתגמלת עובדים טובים וכו') – במקרה כזה לא ייחסו לה את העבירה.**

1. **Reactive corporate fault –** אם חברה ביצעה עבירה, עדיין לא עושים לה כלום, **חושבים לייחס אחריות לחברה אחרי שניתן לה עוד הזדמנות לתקן את העבירה – אם היא לא תיקנה, נשקול אם להרשיע אותה.**

***פס"ד חברת מודיעים נ' מדינת ישראל:***

* רכב של חברה נסע באור אדום ומצלמה צילמה אותו.
* באותם ימים הייתה בעייה בדין – אם תפסו רכב של חברה היה צריך למצוא מי הנהג.  
  **כיום-** רכב של חברה שעובר עבירה, מי שרשום כבעלים של הרכב, חזקה עליו שהוא ביצע את העבירה והוא יכול לנסות להוכיח כי הוא לא עשה זאת. ואם לא מוצאים נהג, החברה תחוייב בקנס (יותר גבוה ממה שהיו נותנים לנהג כי הם מחפים על מישהו).
* **הטענה של החברה הייתה כי החברה לא ביצעה את העבירה כי החברה לא יודעת לנהוג ואין לה רישיון!(נו באמת!!)**
* **ברק:** יש עבירות שמבחינת אינטואיציה אפשר לייחס אותן רק לאנשים בשר ודם.   
  **אבל:** זה לא ממש מעניין אותו כי זה עניין של מדיניות משפטית – **האם יש לנו עניין שעבירה כזו תוטל על החברה?   
  ברק קובע כי כן – זה ירתיע את החברה! ולכן הוא עכשיו צריך למצוא קונסטרוקציה איך להטיל את האחריות הפלילית על החברה.**
* בד"כ יהיה קושי **לפי תורת האורגנים למצוא את האורגן הספציפי שעבר את העבירה כדי לייחס אחריות לחברה – אבל פה ברק יצא בזול – כי נציגי החברה לא התייצבו לדיון ולכן חזקה היא כי מה שכתוב בכתב האישום הוא נכון – והוא פשוט ייחס את זה לנהג כלשהו שהופיע בכתב האישום.**
* **נראה כי אם לאורגן יש הגנה כלשהי – היא תחול גם על החברה!!**
* **בעקבות התיקון לחוק העונשין:**
* **ס' 23(א)(1) – לאחריות קפידה –**כאשר העבירה נעברה ע"י **אדם במהלך מילוי תפקידו בתאגיד-** כל אדם, סעיף רחב מאוד.
* **ס' 23(א)(2) –לעבירה של מחש"פ או רשלנות –**אם בנסיבות העניין ולאור **תפקידו של האדם, סמכותו ואחריותו בניהול ענייני התאגיד –** יש לראות במעשהו, וביס"נ את המעשה ואת היס"נ של התאגיד – מדובר פה על אדם מאוד בכיר שמייצג את התאגיד.
* **ס' 23(ב) – בעבירה של מחדל –** אין נפקא מינא אם ניתן לייחס את העבירה גם לבעל תפקיד פלוני בתאגיד או לא.   
  **כלומר בעבירות מעשה לא קיבלו את התורה של ברק שלא צריך לזהות מישהו ספציפי.**
* **מה קורה עם אחריות למעשה של אחר? (שאלה מס' 3)**

***פס"ד דיסנצ'יק:***

* פרסמו שם של קטינה. תפסו את הכתב והעמידו אותו לדין. התביעה רצתה להעמיד לדין גם **את העורך.**
* **לא הייתה מחלוקת כי ניתן לבסס אחריות גם לחברה.**
* **התביעה רצו לבסס קונסטרוקציה שאומרת: שאם הכתב אשם -> גם החברה אשמה-> ואם החברה אשמה גם העורך אשם.**
* **ברק:** מדובר במשפט פלילי ואם רוצים להרשיע מישהו בצורה כזו צריך חקיקה!

**בניירות ערך למשל קונסטרוקציה כזו היא מאוד נפוצה – אם מנפיק עבר עבירה, נחייב את החברה וגם את נושאי המשרה האחרים – זה עניין של מדיניות משפטית – אנו רוצים שאנשים בכירים לא יעלימו עין מעבירות כאלה.**

* **מה בין הרמת מסך לבין אחריות אישית של אורגן?**
* **הרמת מסך –** תרופה שתכליתה יצירת קשר ישיר (יריבות חוזית) **בין בעלי מניות לצד שלישי (בד"כ נושים).** מרימים מסך במקרים מאוד נדירים – כי זה עומד בניגוד לעיקרון האישיות המשפטית והגבלת האחריות.
* **אחריות אישית של אורגן –** אנו מטילים אחריות אישית על אורגן בשל פעולותיו כי הוא לא יכול לחמוק מאחריות רק כי הוא חלק מחברה (בנזיקין ופלילי).   
  כשמדברים על תורת האורגנים מדובר רק על **אורגנים – ובעלי מניות יכולים להיות אורגן רק אם הם פועלים בתור האסיפה הכללית.  
  גם אם מחייבים את האורגן באופן אישי כי לחברה אין כסף זה לא פוגע בעיקרון האישיות המשפטית!**

**הרמת מסך מדומה**

* **ס' 6(ב) לחוק החברות – מקרה שבו מייחסים לחברה תכונה אנושית של בעל מניות בה, או שמייחסים לבעל מניות תכונה של החברה.**
* הרמת מסך מדומה זו תרופה עדינה יותר מהרמת מסך רגילה – **אמנם יש פה מפגש מסויים בין בעלי המניות לחברה אבל: אנחנו לא מחייבים בעלי מניות לפרוע חובות של החברה!**

***פס"ד damler vs. continental rubber :***

* קונטיננטל היא חברה אנגלית לכל דבר **אך כל נושאי המשרה בה היו גרמנים.**
* באותם ימים הייתה מלחמת העולם הראשונה.
* דיימלר רוכשת את צמיגיה מחברת קונטיננטל – **יש חוק אנגלי שאוסר על סחר עם האויב. היה חשש מצד דמלר כי הם ייחשבו שהם סוחרים עם האויב.**
* **בימ"ש לערעורים:** החברה היא אישיות משפטית נפרדת ולכן אם היא אנגלית אין פה שום עסקה עם האויב.
* **בית הלורדים:** **פעולות האורגנים של החברה, הן פעולות החברה, ולכן אם כל חבריה של החברה הם גרמנים – החברה תחשב גרמנית!**

***פס"ד קיבוץ צרעה:***

* שתי חנויות בקיבוץ צרעה פתוחות בשבת. באו פקחים להרשיע את הקיבוץ על כך שעברו על חוק יום מנוחה. **כדי להרשיע לפי חוק זה יש להוכיח כי הקיבוץ יהודי.**
* **ביה"ד האזורי:** פוטר את הקיבוץ מאחריות פלילית – יש קושי להחיל תכונה אנושית על תאגיד - לא ניתן להגיד כי הקיבוץ הוא יהודי.
* **ביה"ד הארצי:** **הפכו את ההחלטה –** לא צריך להוכיח כי הקיבוץ הוא אישיות דתית אלא כי הם גדלו על תרבות יהודית.

**הצבעת בעלי מניות**

* **יש הבדל בין תביעת אג"ח מחברה לבין תביעת מניות –**למדנו כי באג"ח – מישהו מלווה כסף לחברה והיא מחוייבת להחזיר לו קרן+ריבית.  
  במניה – לא מחוייבים להחזיר לנו כלום.  
  **בתמורה לרכישת מניה יש כמה זכויות שאני מקבל:**

1. דיבידנד במידה ומחליטים לחלקו.
2. דיבידנד פירוק – במידה והחברה מתפרקת לא מחדל"פ.
3. זכות הצבעה – אני משתתף בהליך קבלת ההחלטות.

* חלק מהזכויות מתייחסות לרכיב ההוני.
* **זכות ההצבעה היא זכות שונה – זו זכות להשפיע על דרך פעולה של החברה.**
* **למה מכל הקבוצות שמשקיעות דברים בחברה, דווקא לבעלי המניות נותנים זכות הצבעה?**
* כיוון שמכל הקבוצות בחברה הם לוקחים הכי הרבה סיכון .
* לכל הקבוצות בחברה יש **תביעות קבועות כלפיי החברה –** כלומר כל הזמן הם יודעים מה הם אמורים לקבל מהחברה – למשל נושים – צריכים לקבל את הקרן והריבית, העובדים צריכים לקבל משכורת.
* בעלי המניות הם קבוצה בעלת **תביעה שיורית כלפיי החברה-** אין להם שום זכות קנוייה לקבל דיבידנד.  
  **מבחינת סיכון –** יכול להיות שאם החברה לא מצליחה לא יישאר להם כלום כי הם באים אחרי כל בעלי התביעה הקבועים (נושים).  
  **מבחינת סיכוי –** הם היחידים שאאם החברה תרוויח בגדול (מעבר לאותם חובות) – הכסף הזה אמור להגיע אליהם.
* **כשאנו מחפשים מי יקבל החלטות בחברה אנו צריכים לבדוק למי יש הכי הרבה סיכוי וסיכון כי הוא זה שש לו הכי הרבה אינטרס להצעיד את החברה קדימה!**אם למשל ניתן את שרביט השליטה לנושים – ברגע שהם יקבלו חזרה את הקרן – לא יהיה אכפת להם יותר מהחברה.
* **יש מצבים בחברה שההנחה הזו מתהפכת –** שנגיע למסקנה כי בעלי המניות **הם לא המשתמש היעיל ביותר.  
  למשל במצב של חדל"פ –** במצב של חדל"פ, הם התובעים השיוריים – אין סיכוי שבעלי המניות יזכו לראות איזשהו דיבידנד. אין להם תמריץ לעבוד יותר קשה כי כל שקל שהם ירוויחו ילך לנושים שלהם.  
  **במקרים כאלה משילים את בעלי המניות מזכות ההצבעה שלהם ונותנים למפרק לנהל את החברה והוא מייצג את הנושים.**
* **לפעמים נראה מצבים שהחברה היא סולבנטית ועדיין בעלי אג"ח מתערבים בהחלטות החברה – זאת כדי לא להפסיד את כספם – וכדי להיות בטוחים כי יחזירו להם את ההלוואה שלהם עם הריבית.**
* בעיקרון כל מה שבעלי האג"ח יכולים לעשות זה להתחנן לדירקטוריון.
* **אבל:** יש מקרים בהם בעלי האג"ח הם בעלי כוח מיקוח גבוה, למשל בנקים שנותנים הלוואה לחברה, **ואז הם יכולים לבקש זכות וטו בחברה.   
  זכות הוטו בד"כ תהיה על הסכמי ניהול של מנהלים.**
* **דוג':** גד זאבי הוא בעלים של חברת יפנאוטו. היה לו הסכם ניהול על סך 8 מיליון שח בשנה. היו לו בעלי אג"ח, וברוב השנים כשהחברה הצליחה, לא הפריע לבעלי האג"ח כי יש לו כזו משכורת.   
  בשנים האחרונות החברה החלה להפסיד **אך המשכורת של גד זאבי נותרה 8 מיליון כי הסכם דמי הניהול לא השתנה.   
  במקרה הזה, בעלי האג"ח קבעו בהסכם ההלוואה שיש להם זכות וטו על דמי הניהול.**הם מוטרדים מכך שהם אמורים באפריל 2012 לקבל את כספם חזרה ובגלל המצב הכלכלי הקשה הם לא יזכו לראות ריבית ולכן הם לא מאפשרים לגד זאבי לקבל את המשכורת הגבוהה הזו.
* **הקצאת זכויות הצבעה:**
* יש כל מיני צורות לחלק את זכויות ההצבעה בין בעלי המניות(למשל קול אחד לכל אחד, או מנות נטולות הצבעה).
* **הכלל בישראל: ניתן חופש לכל חברה לגוון את זכויות ההצבעה שלה כרצונה. אבל ברירת המחדל היא קול אחד לכל מניה.**
* **הכלל מגולם בס' 82 לחוק החברות:**
* **(א) –** יש חופש גיוון- המחוקק לא מתערב בדרך שבה החברה בוחרת לחלק את המניות - כלומר סוגים שונים של מניות.
* **(ב) –** זו ההוראה הכללית, אך אם יש בחוק אחר הוראה מיוחדת לעניין זה – נלך לפי החוק המיוחד.
* **(ג) –** אם לא נקבע לכל מניה שווי והצבעה – הכלל המחדלי – **קול אחד לכל מניה.**
* בצד חופש הגיוון התפתח דיון נוסף עם הזמן – **האם צריכה להיות הבחנה בין חברות ציבוריות לפרטיות בעניין זה?**
* **בארה"ב –** הרשות לני"ע קבעה כלל כי אסור לעשות ריקפיטליזציה למניות – כלומר אחרי הנפקה ראשונית לדלל את ערכן. אח"כ הכלל הזה בוטל כיוון שהוא לא ניתן בסמכות.
* **בארץ – 1990 – תיקון 11 לחוק ניירות ערך – תנאי לרישום מניות למסחר בפעם הראשונה שהיא מנפיקה, הוא שבהונה של החברה יהיה סוג אחד של מניות, המעניקות זכויות הצבעה שוות ביחס לערך הנקוב שלהן. קול אחד לכל מניה.   
  על מניות שהנפיקו בעבר ויש להן ערך שונה –** מעכשיו ואילך החברה יכולה להנפיק מניות עם ההון הגבוה יותר (כלומר עם יותר זכויות הצבעה) והחברה תעשה השוואת הון (תדווה את המניות שלה).
* **משמעות התיקון לחוק:** זה חוק דרקוני – יש פה התערבות יתר של המחוקק – כי אם אתה רואה מניה בלי זכות הצבעה זכותך לא לקנות אותה – יש אנשים שבכוונה קונים כאלה מניות כי הם לא רוצים להשפיע על החלטות החברה.
* **עיקרון שלטון הרוב:**
* **העיקרון הקלאסי –** כל פרט מחליט לגבי הקניין שלו. ויש לו שליטה מלאה על הקניין.
* **כשמעבירים את הכלל למצב של חברה –** בחברה, הרבה מאוד פרטים מכניסים את משאביהם לתוך פול אחד – בחזרה הם מקבלים מנייה שמעניקה להם כל מיני זכויות.   
  הזכות הקניינית לנכסים מתנתקת ונוצרת להם זכות קניינית למניה שלהם.   
  כמו כן כל בעל מניות מוותר על זכותו האישית להחליט לגבי הנכס **לטובת אורגן של החברה שנקרא אסיפה כללית ומכפיף עצמו למשטר של שלטון רוב והחלטות קולקטיביות.**
* **מדוע סטינו מהעיקרון הקנייני לטובת עיקרון שלטון הרוב?**
* אנו מעוניינים למנוע קיפאון – החברה היא מוסד שנוצר כדי להפיק רווחים מפעילות עסקיץ – ואם נצטרך לקבל הסכמה של כל אחד לא נוכל לממש את התכלית הזו.
* כלל הרוב הוא הכלל הרגיל – אך יש נסיבות בהן אנו נקבע כי הרוב לא יכול לכפות דברים על המיעוט – **למשל פס"ד פרי העמק.**
* **למה דווקא הרוב קובע ולא המיעוט? - אנו בעצם רוצים לקבל החלטה ומחפשים מדד ליעילות:**
* **כשמסתכלים על עסקאות בין פרטים – מקובל לחפש את מדד ההסכמה –** כלומר אם שני פרטים הסכימו על עסקה וזה היה מרצון – ניתן לומר כי העסקה משקפת את ההערכות הסובייקטיביות שלהם – שווה לשניהם לבצע את העסקה.
* **כשההחלטה צריכה להתקבל לא ע"י אחד יחיד אלא ע"י הרבה אנשים –** לכל אחד מאנשי הקבוצה יש דעה – כשמשתמשים בכלל הרוב אנו בודקים בעצם מה הדעות של רוב האנשים.
* **הכלל של שלטון הרוב הוא כלל הסתברותי –** **יש יותר סיכוי שהרוב ינחש נכון ולא המיעוט.** ולכן המיעוט מסכים להכפיף עצמו לרוב, כי הוא מפחד לטעות והוא מאמין כי הרוב יודע יותר טוב ממנו.   
  **כמובן –** לא תמיד הרוב צודק – כמו שבעסקה רגילה בין פרטים יכול להיות כי מישהו יגלה בסוף שהעסקה לא טובה לו – **אבל –** יש יותר סיכוי שהעסקה תהיה יותר יעילה אם הרוב קובע.
* **לכלל הזה יש חריג:** **מלומד בשם ארו –** קיבל פרס נובל על מחקר שעשה במתמטיקה – וקבע כי הכלל ההסתברותי נכון רק במקרים דיכוטומיים של כן או לא – אבל אם יש בחירה תוצאתית – הכלל הזה לא נכון.   
  **בחירה תוצאתית –** אם מציגים לקבוצה שאלה של חלופות ולא רק שאלה של כן או לא, במקרים כאלו מנגנון הצבעה של הרוב לא מניב שום תוצאה. אין משמעות סטטיסטית להצבעה.
* **עיקרון נוסף היה קול אחד לכל אחד –** אבל בחברות הכלל הוא כי יש קול אחד לכל מניה.  
  **האם הכלל הזה עדיין יניב יעילות?**
* למרות שיש סטייה מעיקרון הרוב הרגיל – **היעילות נשמרת כיוון שלמי שיש חלק גדול יותר בהון יושפע יותר מההחלטה שמתקבלת.**
* אדם כזה שיושפע ממש מההחלטה, ינסה לעשות הכל כדי לקבל החלטה נכונה.
* לעומת זאת מי שאין לו הרבה הון – או שלא יגיע בכלל להצבעה או שלא יהיה אכפת לו ולא ישקיע משאבים בבדיקה.
* **כלל זה נכון רק במידה שהצבעת הרוב משקפת את רצון רוב בעלי המניות – כלומר תמיד כשאנו מגיעים להחלטה – אנו נבדוק האם בעלי המניות אם היו יחידים, היו מקבלים את אותה החלטה? (האם זה באמת טוב לכל אחד מהם?)**
* **איזה סוג של רוב עדיף? (רגיל, מיוחס)**
* **מצד אחד-** הרי ברור שאם יש כלל הכרעה נוקשה יותר זה לכאורה טוב יותר - כי אם העסקה עוברת ב80% זה אומר שכמעט בטוח שהיא יעילה.
* **אבל:** **מה קורה עם אותן עסקאות שלא עוברות?** הרי אם דרשנו רוב מיוחד של 75%, ו70% הצביעו בעד העסקה ו30% הצביעו נגד – ברור כי רוב האנשים מעוניינים בעסקה ולכן כנראה היא יעילה, אבל מה שקורה הוא שבגלל שהצבנו רוב גבוה והיו חסרים לנו 5% - **נוצר מצב שהמיעוט של 30% הוא זה שקבע ולא הרוב – והרי אמרנו שהמיעוט יודע פחות טוב מה יעיל לעומת הרוב.**
* **חוץ מזה נוצרת בעייה נוספת –** **בעיית בחירה אסטרטגית – אנו בעצם נותנים למיעוט כוח לסחטנות בשתי דרכים:**

1. **הסחטנות יכולה להיות מכוונת כלפיי הצד השני לעסקה –** למשל בעל מניות שיש לו 5% - והוא רוצה לפוצץ עסקה – יכול ללכת לצד השני לעסקה שכבר נסגרה – ולומר לו – העסקה לא כל כך טובה – בוא נעשה יותר טוב ואז הוא מפוצץ הכל – וכל זה במסווה של – אני רק מנסה להתמקח לטובת החברה.  
   הרי הרוב שקיבלו החלטה לעשות עסקה הבינו כי המחיר טוב להם וגם העסקה טובה להם – והמיעוט הולך ומפוצץ הכל.  
   **אבל:** אם נחליט שיש רוב של 51% - אנו מצמצמים מצבים כאלה .  
   **אלו מקרים שאדם פועל לטובת הקבוצה ועדיין יכול להזיק כי הוא פועל מתוך אינטרסים סובייקטיביים.**
2. **סחטנות יכולה להיות מופנית כלפיי הקבוצה שלהם באחת משתי דרכים:**

* לפעמים הצד השני לעסקה מחליט איך הוא מחלק את התמורה. המיעוט יכול ללכת לצד השני של העסקה ולומר לו שאם הוא לא ישלם לו יותר ממה שהוא אמור לשלם לכל השאר – הוא יצביע נגד העסקה.   
  **זה יכול ליצור שתי בעיות:**
  + - * + או שהרוב יפוצץ את העסקה.
        + או שגם הם יתחילו עם הסחטנות ויבקשו יותר.
* יכול להיות מצב שאותו מיעוט יודע שחבריו לרוב מאוד רוצים את העסקה, ואת הפרמיה שיקבלו מהעסקה – ואז הוא אומר להם שיתנו לו סכום גדול יותר מהפרמיה או שהוא יצביע נגד.   
  **זו בעייה שיכולה להווצר גם ברוב רגיל.**
* **כלל הכרעה של רוב מינימלי ממזער סכנה של טעות בסטטיסטיקה וממזער סחטנות.**
* **בפק' החברות –** רוב ההחלטות שבעלי המניות היו צריכים לקבל היו צריכות להיות ברוב מיוחד.
* **חוק החברות –** ההחלטות של האסיפה הכללית ייקבעו ברוב רגיל אלא אם נקבע אחרת בתקנון או בחוק.

**בעיית הנציג**

* **הבעייה קשורה לא רק לדיני החברות – היא נוצרת כל אימת שאין זהות, או שיש זהות חלקית בין מי שמקבל את ההחלטה לבין מי שההחלטה משפיעה עליו.**
* **לבעיית הנציג שני מרכיבים:**

1. **ניגוד אינטרסים –** לכל אחד יש את האינטרס שלו.
2. **נציגות –** לא מספיק שיש לי ניגוד עניינים עם מישהו – אני גם צריך לסמוך עליו – הוא צריך לקבל החלטה שתשפיע עליי. יש לו שיקו"ד – ואני מצפה שייקח בחשבון גם את האינטרסים שלי.

* **הדוג' הקלאסית שבה נזהה בעיית נציג – הם מצבים של פערי מידע – לאדם האחר יש מידע וכישורים שלי אין.   
  ככל שלמישהו יש פחות מידע והוא צריך יותר לסמוך על מישהו יש יותר בעיית נציג.**
* בעיית נציג יכולה להתעורר גם במקרים שאין פערי מידע – **בכל סיטואציה שנדרשת החלטה קולקטיבית של קבוצה. – הרוב קובע ויכול להיות שיש ניגודי עניינים ביני לבין הרוב – אני צריך לסמוך על הרוב שיתחשב גם בי.**
* **התמודדות עם בעיית הנציג:**
* **מרכיב ניגוד האינטרסים – יצירת תמריצים –** לנסות לגרום לאותו מייצג להזדהות עם האינטרסים של המיוצג – ישתלם לך לחשוב עליי.
* **מרכיב הנציגות –** **הפעלת פיקוח –** ליצור פיקוח – למשל לערב מישהו אובייקטיבי – ניתן למצוא כל מיני מנגנוני פיקוח שיפקחו על הנציג.
* **התאורייה של בעיית הנציג אומרת כי אף פעם לא ניתן לפתור אותה עד הסוף –** לעולם לא נוכל ליצור זהות מושלמת בין האינטרסים של הנציג ושל המיוצג וגם סביר להניח שלא נמצא מנגנון פיקוח פלא, שיפתור את הבעייה באופן מושלם.   
  **לכן בעסקאות של נציגים ומיוצגים יש עלויות נציג:**
* **עלויות פיקוח ומתן תמריצים** – עלויות המיוצגים.
* **עלויות הבטחת מחוייבות – עלויות של הנציג** – שמנסות לשכנע את המיוצגים שהוא יפעל לטובתם.
* **הפסד שיורי** – למרות כל ההוצאות של פיקוח והבטחת מחוייבות תמיד ישארו הפסדים ובעיות.
* **אז למה אנו נכנסים למצבים שמעוררים בעיות נציג?**
* העולם שלנו הוא עולם של התמחויות – כל אחד יודע משהו אחר.
* לא ניתן להמנע מהחלטות בקבוצה – ותמיד הכרעות הרוב מחייבות.
* כל אימת שהתועלת המופקת מנציג עולה על העלות – זה יעיל לנו.
* **בדיני החברות יש שלוש מערכות יחסים שמניבות בעית נציג:**

1. **בין בעלי המניות לבין ההנהלה –** בעלי המניות הם אלו שמשקיעים כסף בחברה והמנהלים הם אלו שמנתבים אותה קדימה ולכן ברור כי יהיו ניגודי עניינים ביניהם כי לכל אחד יש אינטרסים שונים. ויש פה את רכיב הנציגות.

* **ניגודי אינטרסים בין בעלי המניות לבין המנהלים:**
* **המתח בין רווח אישי של המנהל לבין לבין רצונם של בעלי המניות להפקי תשואה להון –** מנהל מעוניין להרוויח כמה שיותר ולהשקיע כמה שפחות. הם ירצו כל מיני טובות הנאה כמו מכוניות, משכורת על פני הדמנויות לעשות עסקה.
* **מתח בין מחזור לרווח – בעל מניות מעוניין כי המנהל יפעל ויניב את הרווחים הכי גדולים עבור החברה –** למשל בפני המנהל עומדות שתי אופציות של חברות שהוא יכול לקנות – חברה קטנה אבל מאוד רווחית, או חברת ענק שלא ממש מרוויחה – הרי ברור כי בעל המניות מעדיף כי הוא יקנה את החברה הרווחית, אבל המנהל דווקא יש לו שגעון גדלות והוא רוצה לנהל חברת ענק ויעדיף לקנות את החברה הגדולה.
* **אהבת סיכון ושנאת סיכון –** מנהל משקיע את כל הונו בחברה ספציפית. ייתכן שהוא ישקול מאוד את הסיכונים אליהם יחשוף את החברה. הוא מודע לכך שאם יקרה משהו לחברה זה לא טוב לו מבחינת מוניטין ופרנסה.  
  לעומת זאת בעלי מניות – במיוחד קטנים – הם אוהבי סיכון – הם רוצים שהמנהל יעיז וייקח עסקאות מסוכנות אך שהסיכוי בצידן הוא גבוה.
* **מרכיב הנציגות של בעיית הנציג –** למנהל יש יותר מידע מאשר לבעלי המניות ולכן הוא מנהל.

1. **בין בעלי המניות לבין עצמם:** כל ההנחה שהחלטת רוב היא החלטה יעילה, זה הכל בהנחה כי אין ניגוד אינטרסים.

* **מרכיב ניגוד האינטרסים:**
* **דוג':** לחברה יש הצעה למכור את החברה לחברה אחרת. מכנסים אסיפה כללית, והרוב מחליט למכור את הנכס במחיר X – לכאורה יש להניח כי מדובר בעסקה יעילה.  
  שמעון הוא בעל מניות השליטה בחברה (הוא הרוב) – והחברה שרוצה לקנות אותם היא בכלל שלו. לכן הוא לא חושב כמו כל השאר – הוא גם אמור לקנות. ולכן אולי המחיר שנקבע – X לא באמת משקף מה טוב לכולם, אלא רק מה טוב לשמעון שעשה את כל השיקולים האישיים שלו.
* **מרכיב הנציגות:** מתבטא בהחלטת הרוב (החלטה של שמעון) שאמורה לייצג נאמנה גם את המיעוט.

1. **בין בעלי המניות לנושים(או בכלל בעלי תביעות קבועות לחברה – עובדים, נושים וכו'):**

* **מרכיב ניגוד האינטרסים:**
* יש הבדל גדול ביחס לסיכון בין בעלי מניות (**בד"כ קטנים)** לבין נושים. לנושים לא אכפת אם החברה רווחית או לא, חשוב להם רק שהחברה תוכל לפרוע את החוב שלהם. אותו דבר גם עובדים – חשוב להם לקבל את המשכורת.   
  **בעלי המניות-** רוצים לקחת סיכונים כדי אולי להרוויח (כי זה הרווח היחיד שלהם) ולכן יש פה ניגוד עניינים מובנה.   
  **בעצם כל פעולה שבעלי המניות יעשו שיכולה להקטין את הסיכוי של הנושים לקבל חזרה את כספם – מהווה ניגוד אינטרסים בין בעלי המניות לנושים.**
* **מרכיב הנציגות –** הרי לכאורה בין בעלי תביעות קטנות (נושים,עובדים) לבין בעלי מניות אין מרכיב של נציגות כיוון שאין לבעלי מניות שיקו"ד – יש הרי חוזה שהם חייבים להחזיר להם כסף/לשלם להם משכורת.   
  **אבל:** בעולם מושלם שכולם מקיימים חוזים, באמת לא היה מתקיים ההיבט הזה של בעיית הנציג. אבל בגלל הניגודים של בעלי המניות שאוהבים סיכון לבין הנושים ששונאים סיכון, במיוחד כשאחריות בעלי המניות היא מוגבלת (הם לא יפסידו הרבה, אבל הנושים יפסידו הכל). – **יש עניין גדול מאוד בשיקול הדעת של בעלי המניות – כל פעם שהם מבצעים פעולה כלשהי – הם אמורים לחשוב גם על האינטרסים של בעלי התביעות הקבועות. ולכן מתקיים פה רכיב הנציגות.**
* **מדובר פה גם על בעיית נציג מבחינת הרכיב של פערי מידע –** לנושים למשל אין מידע כמו שיש לבעלי המניות. ככל שנושה הוא יותר חזק ויש לו כוח מיקוח חזק יותר, הוא יתנה את חוזה ההלוואה במידע וכך בעיית הנציג תקטן.
* **כיצד באה לידי ביטוי בעיית הנציג בחברות מכל מיני סוגים של מבנה הון:  
  יש שתי פנים לבעיית נציג:**

1. **יעילות – כמה החברה תהיה יעילה יותר.**
2. **הגינות – צדק חלוקתי – איך תתחלק העוגה.**

* **חברה פרטית-מסורתית**
* מאוד דומה לשותפות, בעלי המניות הם מאסיביים, הם מאוד מעוניינים בניתוב החברה, יש להם המון ידע, משתתפים בתהליך קבלת ההחלטות.
* **בחברה כזו בעיית הנציג לא כל כך חריפה. – אנו די יכולים לסמוך על מנגנון הפיקוח המבני – כל רובד מפקח על הרוב שמתחתיו.**
* **בעיית הנציג הראשונה (בעלי מניות/מהלים) –** בחברה כזו כל הנושא של פיקוח מבני מספיק כדי לפתור את בעיית הנציג הזו –האסיפה הכללית מפקחת על הדירקטוריון (הם יכולים לפטר אותו), יש להם סמכות לשנות מסמכי יסוד, יש גם פיקוח של הדירקטוריון על ההנהלה.
* **בעיית הנציג השנייה (בעלי מניות רוב ומיעוט) –** בעייה כזו היא אינהרנטית לכל ארגון עסקי שיש בו משקיעים.  
  **אבל:** ספציפית בחברות כאלה, שלכל אחד מבעלי המניות יש השפעה מאסיבית , הרי כל החלטה שהרוב מחליט, **משפיעה גם עליו בצורה מאוד גדולה ולכן המיעוט יוגן ע"י האינטרס של הרוב.**
* **לעניין היעילות –** בחברות כאלה יש זהות אינטרסים של יעילות בין הרוב למיעוט – להגדיל את העוגה. בגלל שכולם מושקעים בצורה כל כך גדולה נורא אכפת להם מיעילות.  **בעיית היעילות יחסית מתןונה בחברות קטנות.**
* **לעניין ההגינות –** הרוב יכולים לקחת לעצמם מענקים, משכורות, ולתת כסף למיעוט רק אם יחלקו דיבידנד. וגם בסוף יכולים להחליט לא לחלק דיבידנד.   
  **זו הבעייה החמורה יותר בחברות מהסוג הזה.**   
  **כלכלנים –** חושבים שזו בעייה לא כל כך רצינית כי הם נורא שמים דגש על יעילות – אותם מענין שחברות יצמחו, לא מעניינת אותם החלוקה הפנימית בתוך החברה.
* **הפתרון של המיעוט –** יוכל לפנות לביהמ"ש – לפיקוח שיפוטי. בד"כ פתרון של ביהמ"ש הוא לא כל כך יעיל, אבל במקרה הזה הוא יותר יעיל – כי לבעל מניות המיעוט יש הרבה מידע על החברה – והוא יוכל להשתמש במידע הזה כדי שביהמ"ש יעזור לו.
* **בעיית הנציג השלישית (בעלי מניות/נושים) –** בחברות כאלה מסורתיות, יש בעלי מניות מאוד גדולים. הם לא יכולים לנקוט בטקטיקה של פיזור וגיוון כדי להגן על עצמם, **ולכן הם לא לוקחים סיכונים גדולים מידי והם מאוד מתואמים עם הנושים שלהם. – עניין זה ממתן את בעיית הנציג הזו.**
* **חברה מפוזרת:**
* תופעת הפיזור מאוד אופיינית לשוק של ארה"ב – **כל ההון** מפוזר בצורה נרחבת בין המוני משקיעים קטנים, **ויכולים להווצר שני מצבים:**

1. שליטת מנהלים.
2. שליטת בעל מניות קטן – מישהו שמחזיק למשל 5% ממניות החברה אבל יחסית לאחרים זה הרבה במקרה כזה הוא הופך להיות בעל השליטה.

* **1932 –** שני מדענים הוציאו סםר וגילו כי לפחות בחברות אמריקאיות מפוזרות – **נוצר פיצול בין הבעלות בחברות לבין השליטה בהן – לא אותו גוף שמחזיק במניות הוא זה ששולט בחברה.**
* זה נוצר כי כל המניות מחולקות בין בעלי מניות בציבור – **אין להם מידע ועניין להתעסק בענייני החברה. כמו כן אין להם יכולת לבחור מי יהיו הדירקטורים (**הרי בעלי מניות אמורים לבחור דירקטורים) – **וכך נוצרת בעצם שליטת מנהלים.   
  פרוקסי –** מנהלים החברה שולחים לבעלי המניות הבייתה דף עם אפשרויות של דירקטורים. ובעל המניות בוחר ושולח חזרה – כמובן בעלי המניות או מנחשים את מי לבחור, או בכלל לא בוחרים.
* **מה שנוצר הוא שבפועל ההנהלה של החברה בוחרת את הדירקטורים - והמשמעות היא שכל פירמידת הפיקוח המבני מתהפכת – יש פה שליטת מנהלים במקום שליטה של האסיפה הכללית – ולכן הממצא של המדענים הוא נכון – בעלי המניות מחזיקים בהון אך לא בשליטה! כיוון שמי שממנה את הדירקטורים הוא זה ששולט בחברה.**
* **בעיית הנציג במקרה כזה חריפה לאין ערוך –** אנשים מוסרים את הקניין שלהם והוא מנוהל ע"י אנשים אחרים שאין להם שום חלק ברכוש הזה.

**ראינו כי הפרדת השליטה מהבעלות יכולה להווצר מפיזור מניות, אבל זה לא הסיבה היחידה(ניתן גם ליצור באופן מלאכותי הפרדה בין שליטה לבעלות:**

* **חלוקה בלתי שוויונית של זכויות הצבעה -** בעלי מניות בעצם נשארים עם שליטה (הצבעה) אבל החלק שלהם בהון יורד כיוון שניתן להנפיק לציבור מניות נטולות זכויות הצבעה.   
  **כך נוצר חוסר מתאם בין ההון לבין זכויות ההצבעה – ואז הבעלות תהיה שייכת ברובה לציבור, בעוד שזכויות ההצבעה יהיו שייכות בעיקר לבעלי המניות הראשוניים והם שולטים על הון של אחרים.**
* **מבנה פירמידה –** מדובר על מקרים של חברות בת, נכדה, נינה, ההון של בעלי המניות הולך ופוחת, **אך השליטה נשארת בידי בעל המניות הראשוני שהקים את כל החברות.   
  במקרים כאלה נוצר תופעת מנהור –** כל הרווחים של חברות הבת דרך "מנהרות" עולים למעלה לבעל השליטה.

**ההבדל בין תופעת הפיזור לבין שתי התופעות הנ"ל –** תופעת הפיזור היא תופעה טבעית שמתרחשת, בעוד שתי התופעות הללו הן יזומות ולכן בעיית הנציג במקרים האחרונים תגדל הרבה יותר.   
**בתופעת הפיזור –** יש זכויות הצבעה לבעלי המניות אך מאוד קשה להשתמש בהן כי הם נורא מפוזרים ולא מתואמים, במקרים הנ"ל – אין בכלל לציבור זכויות הצבעה- הכל מרוכז בידי בעלי השליטה.   
במקרה של פיזור ניתן להשתמש במנגנון הפיקוח המבני, או בשוק השליטה על חברות (כרישים) כדי לשפר את המצב, אך במצבים הנ"ל, לא ניתן להשתמש בפתרונות אלו כיוון שהשליטה מרוכזת אצל אדם אחד בד"כ.

* **בעיית הנציג במקרים של חברה מפוזרת באה לידי ביטוי מבחינת שתי הפנים:**

1. **יעילות –** בגלל שלמנהלים אין חלק בהון החברה, או יש להם חלק מאוד קטן, הם יכולים להעדיף את האינטרסים שלהם כמו משכורות, מכוניות, במקום לדאוג כי החברה תצעד קדימה.
2. **הגינות –** המנהלים יכולים להסיט משאבים לכיוונם. מישהו יקבל מעט ומישהו יקבל הרבה.

* **חברה ריכוזית (בעל שליטה)**
* **בעיית היעילות -** יחסית מתונה כי בעל המניות הגדול מושפע מאוד ממצבה של החברה.
* **בעיית היורש הלא מוצלח –** למשל בחברות פרטיות רוצים להעביר שליטה לילד אך הוא לא מוצלח.
* **בעיית המייסדים המזדקנים –** הוא לא רוצה לעזוב כי הוא הקים ויזם, אבל הוא כבר ממש לא בעניינים.
* **אפקט ההתקשרות הרגשית –** אדם קשור לחברה. מציעים לו מחיר מצויין עבורה והוא לא מוכן למכור – וזה לא כדאי לחברה.
* **הגינות – הבעייה העיקרית –** יש סיכוי שבעל המניות הגדול ינסה להסיט את הרווחים אליו, ולא אל בעלי מניות בציבור.

**ראינו כי בחברה מפוזרת יש שתי בעיות נציג, בעוד שבחברה ריכוזית יש בעייה אחת – היינו מצפים כי היא תהיה יותר יעילה ואפקטיבית אך זה לא בהכרח נכון כי:**

1. **אפקט ההתבצרות –**

* ככל שהחלק שלי בחברה גדל, כך יהיה לי יותר אכפת, **אבל: כך גם הפיקוח הולך ונחלש!**
* **לבעל השליטה יש שליטה בדירקטוריון.**
* לאסיפה הכללית אין פיקוח על בעלי השליטה כיוון שהוא הרוב באסיפה הכללית.
* **דיכוי מנגנוני שוק –** למרות שנראה שאם יש לי הכי הרבה הון, אז יהיה לי הכי אכפת מהחברה **אבל לפעמים יוצא שאני גונב מעצמי וזה משתלם לי – למשל:** אני בעל שליטה בחברה ואני עושה עסקה עם חברה שבבעלותי. למרות שהעסקה לחברה ששם אני בעל שליטה היא לא טובה – לי בתור בעל מניות היא טובה כי אני מייצג את שני הצדדים של העסקה.

1. **השפעה על צמיחה –** לפעמים בעיית ההגינות גרועה יותר מבעיית היעילות – כי משקיעים לא ירצו להשקיע בחברה, אם הם רואים כי מקפחים אותם.

* **מנגנונים לפתרון בעיית הנציג:**
* **פיקוח מבני –** פיקוח בתוך המערך הפנימי ההיררכי של החברה כדי לפקח על האורגנים השונים.
* **פיקוח מנהלי –** פיקוח מטעם רשות מנהלית – למשל הרשות לני"ע.  
  החברות הציבוריות צריכות לדווח לה מידי פעם דברים שונים.  
  גוף נוסף שמפקח הוא הבורסה לני"ע – הבורסה רוצה כי הסחורה שנסחרת בה תהיה ברמה גבוהה.
* **פיקוח שיפוטי –** נקבעות נורמות התנהגות (כמו חובות אמון), וכאשר יש הפרה של נורמות אלה, ניתן לפנות לביהמ"ש.
* **פיקוח מטעם כוחות השוק (שוק ההון) –** מנהלים מבינים כי בעתיד הם יצטרכו לגייס הון נוסף, ואם מנהל לא ישקיע בעבודתו, ערך המניות שלו ירד כי החברה לא תהיה אטרקטיבית, פעם הבאה שהוא יבוא לשוק ההון כדי לגייס הון, תהיה לו בעייה לגייס הון או שעלות ההון תהיה מאוד גבוהה.
* **פיקוח מטעם השוק לשירותי ניהול-** למנהל יש גם עניין של מוניטין. הוא רוצה לפתח מוניטין של ספק שירותי ניהול. ביצועים טובים נותנים מוניטין טוב למנהלים ולהפך.
* **פיקוח באמצעות שוק המוצרים –** כל הזמן צריך להשקיע מחשבה במוצרים חדשים כי אם אתה לא תלך קדימה ותהיה ראשון כל הזמן אתה תמצא עצמך מאחור ומפסיד.
* **פיקוח מטעם שוק השליטה על חברות –** מדובר על חברות מפוזרות מאוד – יש כרישים בשוק, שמחפשים חברות עם פוטנציאל טוב, אך ניהול כושל, מציעים לבעלי המניות עצמם למכור את המניות עם פרמיה גבוהה (בלי לעבור דרך הדירקטוריון), בעלי המניות מוכרים להם, ואז הם משתלטים על החברה ומעיפים את ההנהלה הכושלת.
* **משטר תאגידי – זהו שם כולל לכל התהליכים , הכללים והתקנות שתורמים לפיקוח ובקרה של חברות.   
  2005 –** הייתה ועדת גושן בראשה עמד זוהר גושן והועדה ניסתה לשנות את החקיקה בישראל בנוגע למשטר תאגידי.  
  **2011 –** תיקון מס' 16 לחוק החברות – שאימץ מנגנון מיוחד של הועדה – "**אמץ,גלה" –** כלומר יש כל מיני המלצות לחברות איך לפעול. הן לא חייבות לאמץ אותן, אך אם הן לא אימצו, הן חייבות לגלות שהן לא אימצו.

**פיקוח מבני**

* **הפיקוח המבני מורכב משני רבדים:**

1. **אסיפה כללית (בעלי מניות) שמפקחת על דירקטוריון.**
2. **דירקטוריון שמפקח על הנהלה.**

* **רובד הדירקטוריון:**
* **כשלים מובנים ביכולת הדירקטוריון לפקח (למה הפיקוח המבני מצד הדירקטוריון לא יעיל?)**
* **בחברה מפוזרת –** בחברות כאלה אנו בעצם רוצים שהדירקטורים ירסנו את המנהלים. **אבל: ראינו כי בחברות כאל המי שממנה בפועל את הדירקטורים זה המנהלים. ולכן לא יכול להיות פה שום פיקוח.**
* **בחברה ריכוזית –** בחברה כזו מי שבוחר את הדירקטורים זו האסיפה הכללית שמורכבת מבעל שליטה שהוא בד"כ גם המנהל בחברה.**נוצרות שתי הבעיות:**

1. **יעילות -**  **דירקטור שנבחר ע"י בעל שליטה לא באמת יכול לפקח עליו כי הוא מחוייב לו.**
2. **הגינות –** גם אם בעל השליטה הוא לא המנהל, והדירקטורים מפקחים טוב על המנהלים, יכול להיווצר מצב שבו, בעלי השליטה (שבחרו את הדירקטורים) מקפחים את בעלי מניות הציבור מבחינת חלקות משאבים לא שוויונית – ואז הדירקטורים לא יעשו כלום ויעלימו עין כי מי שבחר אותם זה בעלי השליטה.

* **איך מתמודדים עם הבעייה הזו של הדירקטוריון?**הדר המקובלת היא החדרת דירקטורים חיצוניים לדירקטוריון. אנו רוצים שאנשים חיצוניים אלו יישבו בתוך הרכב הדירקטוריון, וידאגו גם לבעלי המניות מקרב הציבור (בחברה ריכוזית) וגם לבעלי המניות בכלל (בחברה מפוזרת).
* **גם לפתרון הזה יש בעיות:**

1. **אילוצי בחירה ותלות תפקודית – השאלה שנשאלת היא מי ימנה את הדירקטורים האלה?** נכי ברגע שבעלי השליטה ימנו אותם, שוב נוצרת לנו הבעייה של תלות הדירקטור בממנה שלו.   
   **חוץ מזה תיווצר בעייה אובייקטיבית –** ייכנס דירקטור חדש לחברה שיש בה בעלי שליטה, הוא יפחד לקבל החלטות ששונות מההחלטות שקיבלו בעלי השליטה, כי כנראה בעל השליטה יודע יותר טוב ממני, וגם אם יש שני אינטרסים (של בעל שליטה ושל בעלי מניות מקרב הציבור) הדירקטור לא ידע מה הוא צריך להחליט.
2. **אילוצי מידע –** מנכ"ל החברה יכול לבחור מה הוא מספר ולמי. **יכול להיווצר מצב שבו הדח"צ יהיה מודר –** ולא יהיה לו מידע – וכל יכול להיוצר מצב שההחלטה שלו לא תהיה שקולה מספיק, כי אין לו מספיק מידע.
3. **אילוצי זמן –** בחברה ציבורית נפגשים פעם ברבעון. הדירקטור מאוד ממהר כל הזמן ואין לו את הזמן הדרוש כדי לקבל מידע.
4. **אילוצי מקצועיות –** שנים רבות מינו לתפקיד דירקטור, אנשים **שאין להם מושג מה הם צריכים לעשות, ומינו אותם סתם כי הם מכובדים.  
   כיום –** הגיעו למסקנה שאין בזה שום טעם – צריך למנות אנשים עם הידע המתאים, עם המומחיות והניסיון המתאימים. הדירקטור צריך להבין בחברות ובמיוחד בנושא שבו עוסקת החברה שהוא עובד בה.

***פס"ד רחל טולדנו:*** פס"ד דיבר על כך שהיו בחברה שלושה דירקטורים שלא היה להם מושג מה הם עושים שם בכלל, ברק מתאר זאת בלשון מאוד ציורית.

* **מה החליט המחוקק?** קודם כל החדיר לחברה **דירקטורים חיצוניים,** ולאחר מכן **דירקטורים בלתי תלויים.**
* **דירקטור חיצוני:**
* **קריטריונים ודרישות:**
* בכל חברה ציבורית וחברת אג"ח (פרטית שמחלקת אג"ח) – שני דח"צים. בחברה פרטית אין צורך.
* בכל ועדת דירקטוריון לפחות דח"צ אחד.
* בועדת ביקורת מכהנים כל הדח"צים.
* הדרך למינוי נעשית בצורה מיוחדת.
* צריכה להיות להם כשירות.
* תקופת הכהונה – 3 שנים עם אופציה להאריך לעוד 3 שנים.
* פיטורין -בד"כ ביהמ"ש, יש מקרים בהם גם האסיפה הכללית יכולה.
* שכר – תקנות מיוחדות לפיהן הם מקבלים שכר (לא האסיפה הכללית קובעת).
* צינון – שנתיים אחרי שעוזבים את החברה אסור להם ולבני משפחותיהם ליצור קשר עסקי עם החברה.
* אפליה מתקנת – מחפשים נשים.
* **התמודדות החוק עם הכשלים:**

1. **אילוצי בחירה ותלות תפקודית –** מתמודדים בכל מיני אופנים:

* **כשירות – ס' 240(ב) לחוק –** אסור למנות דירקטור שהוא קרוב של בעל השליטה (מדובר גם על חברות ריכוזיות וגם על חברות מפוזרות).
* **מינוי –ס' 239(ב) –** כדי שיתמנו צרי שיתקיימו שני שלבים: (**יש חריגה מכלל הרוב):**
  + - * + **קודם כל צריך רוב רגיל –** אם אין רוב רגיל, אין מינוי. **אם יש רוב רגיל:**
        + **סופרים אם יש רוב מקרב בעלי המניות שאין להם עניין אישי במינוי הדירקטור הזה. – פעם היה צריך רוב של 1/3 וכיום זה ½.** (מנטרלים את כל מי שיש לו עניין בדירקטור הזה).
* **ס' 7 לתוספת הראשונה –** ודומה לס' 239 (ב) אבל שונה ממנו. **בס' 239** אנו נותנים זכות וטו למיעוט, ובס' 7 לתוספת אנו בכלל לא נותנים לבעלי השליטה והעניין זכות בחירה של דירקטורים.   
  **מה שמחייב את החברות זה ס' 239 – וס' 7 הוא וולונטרי – אם חברה רוצה להיות יותר אטרקטיבית –** אם היא לא מאמצת את ס' 7 היא צריכה לגלות כי היא לא אימצה אותו.
* **שכר – ס' 245(א)(1) –** משלמים שכר לפי מה שקבוע בתקנות, כדי שבעלי שליטה לא יוכלו לקנות את הדירקטורים.
* **פיטורין – ס' 246-247 לחוק –** האסיפה הכללית יכולה לפטר רק אם חלה תקלה בכשירות. למשל אם יש לדירקטור זיקה לבעל השליטהף אך מטעמים אחרים – רק ביהמ"ש מוסמך לפטר.
* **תקופת צינון – ס' 249 –** דירקטור שסיים תפקיד בחברה, לא יכול ישר להפוך למנכ"ל שלה למשל. תקופת הצינון היא שנתיים.

1. **התמודדות החוק עם אילוצי מקצועיות:**

* **ס' 239 א' –** אחד מהדח"צים לפחות צריך להיות עם מומחיות חשבונאית פיננסית כדי לקרא דוחות חברה.
* **ס' 224א –** אתה חייב להיות בעל כשירות מקצועית כדי להיות דירקטור – למשל משפטן.

1. **התמודדות החוק עם אילוצי זמן:**

* **ס' 224 א' –** ממנים כדירקטור רק מי שיש לו את הזמן הראוי לכך. אתה לא יכול סתם לבוא לישיבות. אתה חייב שיהיה לך זמן כדי לקבל מידע, אינפורמציה, לדעת מה קורה בחברה.
* **דירקטורים בלתי תלויים:**
* **ההבדל הגדול בין דח"צ לדירקטור בלתי תלוי הוא דרך המינוי. דירקטור בלתי תלוי מתמנה בדרך הרגילה (כמו דירקטור רגיל), אבל צריכות להיות לו כשירויות של דח"צ.**
* **ס' 1 לתוספת הראשונה:**
* **בחברה שאין בה בעל שליטה –** רוב הדירקטורים יהיו בלתי תלויים.
* **בחברה שיש בעל שליטה –** 1/3 מהדירקטורים יהיו בלתי תלויים.

**מה ההיגיון?**בחברות של בעלי שליטה יש זהות בין האינטרסים של בעלי השליטה לאינטרסים של החברה וזה תורם **ליעילות.**אך בחברות מפוזרות שקיימות שתי הבעיות אנו רוצים פיקוח טוב יותר על המנהלים – שם רוצים רוב של דירקטורים בלתי תלויים.

* **ועדת ביקורת –** הועדה הכי חשובה של הדירקטוריון. הועדה אמורה לפקח על החברה ולעמוד על כל הליקויים בניהול החברה.  
  **הועדה צריכה להיות בקשר עם המבקר הפנימי ועם רואה החשבון.**בועדת הביקורת צריכים להיות כל הדחצים של החברה והדירקטורים הבלתי תלויים.   
  **יש הוראות מפורשות של מי אסור שיהיה בועדת הביקורת כי אנו רוצים וועדה אובייקטיבית. הועדה מתכנסת יחסית הרבה לעומת ועדות אחרות.**
* **מבקרים חיצוניים –**
* **מבקר פנים –** בודק הליכים בתוך בתוך החברה החברה פועל בשת"פ עם ועדת הביקורת.
* **רו"ח חיצוני –** מבקר את הדוחות הכספיים וחותם עליהם לפני שמגישים אותם לבורסה.
* **מבקר פנים –**
* **מינוי –** הדירקטוריון ממנה לפי הצעת ועדת הביקורת (ס' 146).
* **תפקיד –** בדיקת תקינות פעולות, מבחינת שמירה על חוק וניהל עסקים תקין (ס' 151).
* **סמכויות –** חלים חלק מהוראות חוק הביקורת הפנימית (ס' 147).
* **כפיפות –** ליו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל (ס' 148).
* **פיטורין –** דירקטוריון, לאחר קבלת עמדת ועדת הביקורת (ס' 153).
* **רו"ח מבקר:**
* **תפקיד –** לבקר דוחו"ת כספיים שנתיים (ס' 154).
* **מינוי –** אסיפה כללית.
* **אי תלות –** יהיה בלתי תלוי בחברה (ס' 160).
* **סיום כהונה –** ע"י אסיפה כללית. (ס' 162).
* **שכר –** אסיפה כללתי/דירקטוריון (ס' 165) – רואים שזה לא בלתי תלוי כי האסיפה הכללית קובעים כמה שכר יקבל.
* **רובד האסיפה הכללית (בעלי המניות) –**אנו מדברים עם מצבים שיש מתאם בין הון לזכויות הצבעה**:**
* **יש שתי בעיות מרכזיות:**
* **העדר קולו של המיעוט (בעיות בחברות ריכוזיות)–** לפחות בארץ – כל החברות מאופיינות בבעלי שליטה. **זה לא עוזר שניתן פיקוח לבעלי מניות הרוב, כיוון שאם יש נושאים שאין בהם זהות בין האינטרסים של הרוב לאינטרסים של המיעוט – הרוב מחליט, ואז יש בעייה בהגינות וביעילות כי אין למיעוט קול.**
* **תופעת הפיזור (בעיות בחברות מפוזרות וריכוזיות) –**
  1. **אדישות רציונלית –** ברגע שההון מאוד מפוזר בין בעלי המניות, וכל אחד מחזיק בחלק מאוד קטן, בעלי המניות מפתחים **אדישות רציונלית –** הוא לא אדיש סתם – **יש לו חלק מאוד קטן במניות, ולא מתאים לו לעשות את כל הפעולות הנדרשות כדי לקבל החלטה מושכלת –** הוא אומר לעצמו, שגם אם ישקיע את כל המשאבים וינסה למצוא מידע, כדי לקבל החלטה מושכלת, **הרי ממילא ההצבעה שלו לא תשפיע.   
     יש גם סוג של כלל –** או שאתה לא מצביע בכלל כי אתה אדיש, או שאתה תצביע כמו שההנהלה מצביעה כי הם מבינים יותר ממך.
  2. **בעיות בחירה –** אלו בעיות שמשפיעות **על איכות מנגנון ההצבעה – גם אם בעלי המניות יצביעו, ההצבעה שלהם מכל מיני סיבות, לא תשקף את רצונם האישי.** כיוון שיש כל מיני טקטיקות שמופעלות עליהם – הם יצביעו בניגוד לדעתם האמיתית.   
     **זו בעייה שאופיינית לכל קבוצה מפוזרת שקשה לה לתאם עמדות.**

**מה מנהל/כריש יכול לעשות כדי לעוות בחירה של בעלי מניות מפוזרים?**

* כריש למשל לא אומר שהוא הולך להשתלט על החברה, אלא לאט לאט אוסף מניות בשוק.
* **איומים –** למשל כריש שמאוד רוצה לרכוש חברה,אומר לציבור – עד יום כזה וכזה אני קונה מכם את המניות במחירX ואתם תקבלו פרמיה. אם לא תקנו ממני, כשאני אהיה בעל שליטה – אתם (בעלי מניות המיעוט) תהיו מוקפאים ולא תקבלו פרמייה- וכך הם מפחדים ומוכרים לכריש את המניות.
* **בעל שליטה שמעוניין להגיע לתוצאה מסויימת בהצבעה יכול לעשות "חבילה" –** הוא יכול לומר לבעלי מניות המיעוט – יש פה הצעה לעשות עסקה מסויימת בחברה – אני אקבל קצת יותר, אבל גם אתם תקבלו פרמיה יפה, - **מה שקורה הוא שבעלי מניות המיעוט מסכימים לאי שוויון שמכתיב להם בעל השליטה, כי הם מפחדים שהם בכלל לא יקבלו כלום אם לא יסכימו איתו.**
* **התמודדות עם בעיות במנגנון ההצבעה:**
* **בעיית היעדר קולו של המיעוט(בעייה מספר 1):** כדי לראות איך מתגברים על בעיה זו – **שושי הכניסה את הנושא של עסקאות עם בעלי עניין –** כדי להדגים לנו **איך מגבירים את קולו של המיעוט – ומקרים של עסקאות עם בעלי עניין – אלו המקרים הכי נפוצים שמתמודדים בהם עם היעדר קולו של המיעוט.**
* **הגנה על סוג –** אנו נותנים לבעלי מניות המיעוט שההחלטה נוגעת אליהם, להצביע בנפרד. ורק אם הם מאשרים, נוכל להעביר את ההחלטה.
* **עסקאות עם בעלי עניין (דוג' לפתרון בעיית היעדר קולו של המיעוט):**
* יש עסקאות שבפוטנציאל שלהן יכולות להיות נגועות **בניגודי עניינים – כלומר אורגן של החברה מבצע עסקה שיש לו ניגוד עניינים בה (יוצא לו משהו מהעסקה הזו).**
* למרות זאת, יש מקרים בהם המחוקק מאפשר ביצוע עסקאות שנגועות בניגוד עניינים כיוון שהן יעילות לחברה.  
  **אבל: בכל עסקה כזו אנו רוצים לעשות פיקוח מבני יעיל כדי לנטרל את ניגוד העניינים.**
* **קודם כל בודקים – מי זה האורגן, האם העסקה נגועה בניגוד עניינים שולי או חריף – ולפי הקריטריונים האלה יוצרים מדרג של אישורים שנדרשים כדי לאשר עסקה כזו (הטבלה).**
* יש עסקאות שנבקש אישור של הדירקטוריון בלבד, אם ניגוד העניינים חריף יותר – נבקש אישור גם של ועדת הביקורת, ואם מדובר בניגוד עניניים ממש חמור 0 נבקש את אישור האסיפה הכללית.   
  **עסקה חריגה – כזו שהיא מחוץ למהלך העסקים הרגיל.**
* **הכל טוב ויפה אם מדובר בעסקאות של ניגוד עניינים עם נושא משרה שהוא לא בעל מניות – כי אז האסיפה הכללית יכולה לאשר/לא לאשר את העסקה.**
* **אבל: מה קורה במקרה שבו העסקה החריגה היא ניגוד עניינים עם בעל השליטה? אם נעביר את הפיקוח והאישור לאסיפה הכללית, זה לא יעזור לנו – כי בעל השליטה הוא שקבוע באסיפה הכללית.**
* **ס' 275 לחוק החברות – מדבר על עסקאות חריגות עם בעלי שליטה –** אנו לא נסתפק באישור רגיל של האסיפה כללית –**אלא אנו אומרים כי העסקה תאושר, רק אם היא תעבור רוב מאוד מיוחד!  
  איזה רוב?** זו בעצם הצבעה של כולם, ואז מבודדים רק את אלו שהם **לא בעלי עניין,** ובודקים האם יש ביניהם רוב. **זו זכות וטו למיעוט.   
  למרות ס' 275 – שמתגבר על בעיית השמעת קולו של המיעוט – עדיין יש לנו את הבעייה השנייה של הפיזור – והאדישות – מה עוזר לנו שנותנים קול למיעוט אם הוא לא בא להצביע? או לא מצביע חכם?**

**דוג' לעסקאות הנגועות בניגוד עניינים:**

***פס"ד ערד (עסקת מכר בין חברה לנושא משרה בה):***

* **פס"ד מדבר על הגדרת בעל עניין אישי –** בהתחלה ההגדרה הייתה מאוד מצומצמת, אך בעקבות פס"ד ההגדרה בחוק שונתה.
* בפס"ד יש עסקת מכר פשוטה – היו שתי חברות – **ערד – חברה ציבורית – שמחולקת:  
  -** 53% שייכים לבעלי המניות שכונו יחד **אג"ש.  
  -** 8% של שלמה אייזנברג.  
  - 39% מניות של הציבור.
* הייתה חברה נוספת – **חברת ישרס –** ערד היא הבעלים של 20% מחברת ישרס, ל**אג"ש יש 30% בישרס.**
* אייזנברג רצה כי חברת ערד ישלטו בישרס. הוא היה יו"ר הדירקטוריון – **והוא הציע לערד לקנות את החלק של אג"ש בישרס – כדי שבעצם הוא יהיה בעל שליטה בשתי החברות (**כי הוא בעל שליטה בערד, ואם ערד יקנו את ישרס הוא יהיה בעל שליטה גם שם). – **יש פה ניגוד עניינים כי הוא עומד משני צידי המתרס**
* היה לאייזנברג רעיון לעשות בערד **הנפקת זכויות –** כדי לקבל כסף לקנות את ישרס – זה מצב בו החברה מנפיקה עוד מניות ואומרת לבעלי המניות הקיימים לקנות אותם, כי אם הם לא יקנו, ההון שלהם ידלדל. (בחברה ציבורית – הנפקת זכויות צריכה לקבל אישור של הרשות לני"ע.)
* כמו שלמדנו, כדי לאר את העסקה – צריך אישור של דירקטוריון, ועדת הביקורת והאסיפה הכללית (מי שאין לו עניין).
* אייזנברג ניסה להתקשר למשקיעים המוסדיים (מקרב הציבור) ולבדוק האם הם יתמכו בעסקה – הם הודיעו לו כי הם לא מתכוונים לתמוך.
* **אייזנברג עשה כמה דברים לא כשרים**:
  + - 1. יש לאייזנברג חבר (הארי ספיר) שהוא יועץ השקעות והחבר מתחיל לקנות עוד ועוד מניות של ערד כדי להצביע בעד אייזנברג**.**
      2. אייזנברג רוצה למכור את החלק שלו של 8% למישהו כדי שהוא יצביע בעד העסקה – הוא מוצא שני אחים – **יסלזון -** חתם איתם על הסכם הצבעה שהם יצביעו עבורו – **אבל הוא גם הבטיח להם בחוזה שאם העסקה לא תשתלם להם – הוא יפצה אותם.**
      3. אייזנברג ויסלזון לא רצו כי אנשים יראו את יסלזון מצביע כי הם יודעים שהוא חבר של אייזנברג, אז הם מינו מתמחים שבאים להצביע בעד העסקה והם לא מספרים שהם מטעם יסלזון – **לכאורה אין להם עניין.**
* בסופו של יום הצביעו 83% בע העסקה, וגם היה רוב מתוך אלה שאין להם עניין כי אייזנברג טען כי למתמחים אין עניין.
* החלק השני של העסקה היה הנפקת זכויות כדי לקנות את ישרס – והרשות לני"ע לא אוהבת את כל העסקה הזו, במיוחד כי אייזנברג לא שילם במזומן, אלא במניות.
* בסוף הייתה שוב הצבעה כי אייזנברג שינה את התמורה ואז **עלו על כל התרמית שלו. – אייזנברג טען בביהמ"ש כי הוא לא מבין למה ליסלזון יש עניין אישי.**
* **ביהמ"ש: למנגנון ההצבעה שמשמיע את קולו של המיעוט יש ערך רק אם מפעילים אותו כמו שצריך –** אם מחדירים לאסיפה הכללית אנשים שהם הזרוע הארוכה של בעלי העניין מנגנון ההצבעה מזדהם.  
  **לכאורה הסכם ההצבעה בין אייזנברג לבין יסלזון הוא חוקי – אבל – בגלל שאייזברג הבטיח שישפה את יסלזון במידה והעסקה לא משתלמת לו – זה הופך את יסלזון לבעל עניין.**
* גם הארי ספיר הועמד לדין והוא טען שללקוחות שלו אין עניין אישי – **זה דבר שהוא נכון – אבל ביהמ"ש ענה לו כי צריך לבדוק האם יש עניין אישי למי שמייצג את הלקוחות – ואנו רואים כי להארי ספיר יש עניין אישי.**
* **בעקבות פס"ד – שינו את הגדרת בעל עניין בס' 270 לחוק.**

**דוג' נוספת לעסקאות עם ניגוד עניינים – הסכמי שכר עם בעלי שליטה –** עד תיקון מס' 16, כדי שבעל שליטה יוכל להנות מהסכמי שכר וכל מיני טובות הנאה, היה צריך אישור של **1/3 מקרב בלעי המניות שאין להם עניין. אחרי תיקון 16 – העלו את הרוב התומך ל1/2 מקרב בעלי מניות המיעוט שאין להם עניין.**בהתחלה זה היה 1/3 כי רצו למנוע סחטנות בקרב בעלי המיעוט – אם היה כלל רוב רגיל מקרב אלו שאינם בעלי עניין – היה הרבה סיכוי שתהיה סחטנות מקרב המיעוט. בעזרת ה1/3 רצו ליצור בעצם סוג של מו"מ בין הרוב למיעוט. אבל אז הבינו כי זה לא עובד **והחליטו לתת זכות וטו למיעוט בהגדלת הרוב התומך ל1/2. ז"א אנו מוכנים להגן על קולו של המיעוט גם במחיר של סחטנות מצידו.**

***פס"ד ב. יאיר :***

* זוהי חברה של ארבעה אחים – שניים בכורים מקבלים משכורת של 4.5 מיליון והשניים האחרים פחות.
* הגיע בעל מניות חדש לחברה – **אלבויים –** לאחים ביטון יש 85% מהמניות, לאלבויים יש 10% ולציבור עוד 5%.
* האחים מנסים לאשר הסכם ניהול – אלבוים היה נגד העסקה שלהם של השכר, והאחים טענו כי אלבוים מנסה לסחוט אותם – שימנו מישהו מטעמו לדירקטוריון, ובגלל שהם לא מסכימים הוא מצביע נגד השכר שלהם.
* **האחים סיווגו את אלבויים בתור בעל עניין אישי ולכן קולו לא נחשב בהצבעה בקרב אלו שאין להם עניין.**
* אלבויים הגיש תביעה לביהמ"ש כדי **שיסווג אותו בתור מי שאין לו עניין אישי.**
* **ביהמ"ש: עולה השאלה – האם ניתן לסווג בעלי מניות שמצביעים נגד עסקה בתור כאלה שהם בעלי עניין?**כי הרי המקרה הקלאסי של בעל עניין אישי הוא מישהו שמצביע בעד עסקה מסויימת כי יוצא לו מזה משהו.
* **יש שתי דעות בעניין זה – של הרשות לני"ע, ושל האחים ביטון:**
  + - 1. **העמדה של הרשות – לא יכול להיות שיסווגו מישהו בתור בעל עניין אישי אם הוא מצביע נגד העסקה.  
         למה?** הרשות מעוניינת להגן על המיעוט ועל הציבור – **פיקוח מבני נועד לרסן בעלי שליטה ולא למנוע בעיות סחטנות מצד המיעוט – בשביל זה יש פיקוח שיפוטי.   
         כשבעל מניות מצביע בעד עסקה –** נבדוק אם יש לו עניין אישי כדי להגן על המיעוט.  
         **כשבעל מניות מצביע נגד עסקה –** לא אכפת לנו מה המניע שלו – ואם המניע שלו לא כשר – שהרוב יפנה לביהמ"ש.

**ביקורת על עמדת הרשות:**

* אם למשל יש בעל מניות מיעוט סחטן שמתנה את הצבעתו בטובות הנאה, **מה שיוצא:**
* **אם בעלי המניות יסכימו לתת לו שוחד –** והוא יצביע בעד – הרי ברור כי הוא יסווג כבעל עניין אישיכי הוא הצביע בעד העסקה בגלל עניין אישי ולא בגלל טובת החברה.
* **אם בעלי המניות לא ייכנעו לסחטנות –** והוא יצביע נגד העסקה – הרי זה אותו אדם עם אותם אינטרסים, ופה הוא לא יסווג כבעל עניין אישי.
  + - 1. **עמדת האחים – הם מציינים כי צריך לבדוק עניין אישי ע"י – בדיקה של האינטרס של אותו אדם – כלומר אם האינרס שלו הוא אישי ולא האינטרס של החברה – יש לו עניין אישי.   
         זה לא משנה אם האדם הצביע בעד או נגד.**הם מציינים כי החוק לא נחקק לטובת מישהו (מיעוט או רוב), אלא החוק בא לנקות הצבעות משיקולים זרים.

**ביקורת על עמדת האחים:**

* **מי שמסווג מישהו כבעל עניין אישי זה בעלי השליטה –** אז פה אנו שומטים את הקרקע מתחת לפיקוח המבני – **כיוון שאם מישהו יצביע בעדם – הכל בסדר – הוא לא יסווג בתור בעל עניין אישי, אך אם מישהו יצביע נגדם – פתאום הוא יסווג.**
* כמו כן הנטל להוכיח כי אין לך עניין אישי מוטל המיעוט – ואז המיעוט צריך לרוץ לביהמ"ש ושוב חזרנו לפיקוח השיפוטי היקר.
* **השופט סולברג:** לא מרוצה מאף אחת מהדעות **אז הוא מחליט ליצור קונסטרוקציה שמבוססת על שני ככלי הכרעה – כלל קניין(**כלל נוקשה מאוד, EX ANTE, חוסם עסקאות מראש) **וכלל אחריות(**כלל פחות נוקשה, EX POST, נאשפר לך לעשות דברים, אבל תזכור כי אתה חשוף לביקורת וסנקציות.
* סולברג מחליט כי בדיני החברות גם כן מתקיימים שני הכללים:
* **חובת אמונים של נושאי משרה – זה כלל אחריות –** אם המיעוט חושב שהרוב הפר חובת אמון – שיפנה לביהמ"ש, ורק ביהמ"ש בדיעבד יקבע האם הייתה הפרה או לא.
* **הס' שנותן כוח וטו למיעוט – כלל קניין –** זה כלל שחוסם מראש את בעלי המניות מלעשות את מה שהם רוצים. ביהמ"ש לא בא ובודק את העניין, אלא פשוט יש חסימה של בעלי השליטה מלבצע את העסקה.
* **יישום:**
* **כאשר יש עניין אישי גלוי – יחול כלל הקניין – כלומר יחול הס' שנותן וטו למיעוט לחסום עסקאות.  
  מתי נסווג מישהו בעל עניין אישי גלוי?** כשהוא בא ומספר שיש לו עניין אישי.
* **כאשר יש עניין אישי שאינו גלוי – כלומר שהרוב לא יכול לסווג מישהו בתור בעל עניין אישי, כי גם לרוב יש עניין אישי – יחול כלל האחריות –** כלומר בעלי השליטה יצטרכו לפנות לביהמ"ש.
* **נימוקים:**
* **תואם את ס' 276 לחוק –** כל בעל מניות צריל לסווג את עצמו כבעל עניין או לא - ואם לא מסווג הוא לא יצביע – **יש פה אמון מאוד גבוה באנשים.**
* **אין הבחנה בין מי שמצביע בעד העסקה לבין מי שמצביע נגד.**
* בעלי השליטה לא יוכלו כמו פעם לסווג אנשים כבעלי עניין או לא – ואם הם חושבים כי היריב שלהם (המיעוט) הוא בעל עניין, אך הוא לא סיווג עצמו ככזה –לא תהיה להם ברירה אלא לרוץ לביהמ"ש.
* **פרקטית: הגישה של סולברג לא כל כך יעילה – כיוון שאף אחד לא יסווג עצמו כבעל עניין אישי – כי אם יש אנשים כל כך הגונים שיסווגו עצמם – לא תהיה בכלל בעייה.  
  ואם אף אחד לא מסווג עצמו, והרוב חושב כי יש פה עניין בהצבעה נגד העסקה – הוא יצטרך לפנות לביהמ"ש.**

***פס"ד תדביק:***

* יש את חברת תדביק – **אילן דרורי מחזיק ב50.5% מהמניות, AAA ישראל יש לה 40.5% מהמניות ושאר 9% מחולקים בציבור.**
* זו חברה שמזכירה מאוד חברה פרטית (של זאבים). היחסים בין הרוב לבין המיעוט לא טובים.
* מתקיימת הצבעה על השכר של דרורי, וAAA לא מאשרים לו.
* הדירקטוריון קבע כי AAA היא בעלת עניין –והם רצים לביהמ"ש כדי לקבל סעד.
* **השופטת – מסכימה עם סולברג כי יכול להיות מצב בו במיעוד יצביע נגד עסקה ועדיין ייחשב בעל עניין.**היא קובעת כי בעלי השליטה לא יוכלו לקבוע מי בעל עניין ומי לא – כל בעל מניה שמצביע חייב לסווג את עצמו!
* **פרופ' פרוקצ'יה –** מציין כי אם יש מחלוקת בין הרוב לבין המיעוט – נלך כמו במשפט הציבורי – לחזקה כי הרוב פועל לטובת החברה ואם למיעוט יש בעייה עם זה שיפנה לרשויות (**הוא נוראב עד כלל הרוב ונגד הס' שנותן כוח למיעוט).**
* **השופטת – לא מקבלת את הטענה של פרוקצ'יה, כיוון שס' 275 הוא הסדר מיוחד – כלל הרוב לא חל בו וזה נעשה במכוון.**
* למדנו כי בחברות מסורתיות – שגם המיעוט הוא בעל מניות גדול – אין פיקוח מבני אלא ישר הולכים לפיקוח שיפוטי.
* **הרוב במקרה שלנו טוענים –** אם מדובר פה על חברה ציבורית אמנם, אבל שהמבנה שלה מאוד מזכיר חברה פרטית, והמיעוט פה הוא עם 40% מהמניות – למה הם לא הולכים לפיקוח שיפוטי? אלא מפעילים את ס' 275 **שנועד להגן על מיעוט אחר לגמרי, ואז יוצא שאנו, הרוב, צריכים לפנות לביהמ"ש?**
* **השופטת: לא מקבלת את הטענה שלהם – היא אומרת שאין הבחנה בחוק בין מיעוט גדול למיעוט מאוד קטן בחברה ציבורית – ולכן ס' 275 שחל על חברות ציבוריות יחול על כל סוגי המיעוטים!**
* **הכרעה – כל בעל מניות מסווג עצמו לפני ההצבעה. אם למישהו יש בעייה עם זה (לא משנה אם זה רוב או מיעוט או אם זה גלוי או לא גלוי) שיפנה לפיקוח שיפוטי.**
* **התמודדות עם בעיית הפיזור (בעייה מספר 2):**
* יש מחלוקת כיצד יש לפתור את בעיית הפיזור:

1. **צריך להחזיר עטרה ליושנה –** חייבים לעשות את זה שווה לבעלי המניות לבוא ולהצביע.
2. **אין שום סיכוי –** בעלי מניות הם אדישים לגמריי ולכן צריך למצוא מנגנונים אחרים.

* **יש שני סוגים של משקיעים בשוק המפוזר (שלכל אחד מהם הבעיה שונה):**

1. **משקיעים מוסדיים:**

* אלה חברות שקונות ומוכרות בלוקים גדולים של ני"ע, הם סוג של מתווכים – הם לוקחים את ההון שלנו ומנהלים אותו עפ"י כללים מסויימים. ועל כך הם גובים עמלה.
* הם נחשבים משקיעים מתוחכמים שיודעים איך להשקיע.
* **נבדוק האם הם טובים לפיקוח? (בעיית האדישות) –**יש להבחין בין משקיעים לטטוח קצר או משקיעים לטווח ארוך**:**
* **בעד:**
* זה בעל מניות גדול, גוף חזק ומתוכם.
* בגלל שהוא משמקיע בהרבה חברות כבר נהיה לו משתלם לגבש מדיניות מסויימת – כלומר אני נכנס לחברה ובודק א' ב' ג'.
* **נגד:**
* אמנם זה משקיע גדול, אך הוא לא מספיק ריכוזי, כיוון שגם הוא רוצה להגן על עצמו ולכן מפזר ומגוון את ההשקעה שלו.
* אנו לא מחפשים את הגודל של המוסד – אלא כמה הוא משקיע בחברה ספציפית (ריכוזיות בחברה ספציפית) – כי אם הוא לא מושקע מספיק בכל חברה – לא יהיה לו משתלם לפקח.
* סוגים שונים של מוסדיים – כלומר – יש מוסדיים כמו בנקים – שהם גם משקיעים מוסדיים וגם בנק, הם אולי כן יפקחו כי זה ישתלם להם, אבל משקיעים מוסדיים שזה כל התפקיד שלהם – ואין להם עוד פונקציה (כמו בנק) לא יהיה להם כדאי לפקח כי זה עולה כסף, והם כל הזמן בבעיות נזילות וכל הזמן מתחרים על לקוחות.
* **נבדוק האם איכות הפיקוח שלהם בכלל תהיה טובה? (בעיות בחירה):**
* **בעד:**
* **יש למוסדות האלה מעמד ביניים –** יש נטייה לחשוב כי הם יהיו איכותיים – הם לא גדולים מידי ולא קטנים מידי – כלומר מצד אחד, יהיה אכפת להם כי הם לא קטנים מידי, וג הם לא יחפשו את השליטה. וכך הם גם לא יהוו איום על בעלי השליטה (לא יהיו זאבים קטנים).**יש להם בדיוק את הכוח לפקח בלי להפריע.**
* **יש להם איזשהו כוח מול בעל השליטה –** בעלי השליטה מבינים כי המוסד יכול לחסום להם כל מיני עסקאות ולכן הם אולי יעשו עם המוסד איזשהו מו"מ. (כמו למשל אייזנברג שפנה למוסדיים אך אצלו זה לא עבד).
* **נגד:**
* יש משקיעים לטווח קצר שאין להם עניין לפקח.
* למשקיעים מוסדיים יש נטייה ברורה לברוח ראשונים, אם הם מריחים בעייה כלשהי. זה נקרא "**המשקיע החמקן". משקיע כזה הוא טוב ללקוחות שלו, אך לא טוב לבעלי מניות אחרים מקרב הציבור.**
* **בעיית הנציג –** לפעמים יש להם אינטרסים מנוגדים מאשר ללקוחות שלהם, למשל הם לא לוקחים בטוחות.
* **אהוד קמר – במאמרו – מדבר על כך שבארץ יש תקווה לפיקוח מבני טוב ע"י המשקיעים המוסדיים, לעומת ארה"ב – כי:**
* **אין הרבה משקיעים מוסדיים –** ולכן הם יכולים לתקשר ולתאם אחד עם השני.
* **אין הרבה חברות ציבוריות –** ואם המשקיעים האלה ישקיעו בצורה ריכוזית יותר, **ואז, אם אופציית היציאה שלהם פחות אטרקטיבית(כי הם מושקעים הרבה) – הפיקוח שלהם יהיה טוב יותר.**
* **בארץ בעיית ההגינות יותר קשה מהיעילות –** ולמשקיעים המוסדיים יותר קל לפקח על בעיית הגינות, מאשר על בעיית יעילות – **כיוון שיעילות זה הניהול השוטף של החברה – וכבר אמרנו שמוסדיים ומשקיעים קטנים לא מתאמצים בפיקוח כה כי אין להם זמן וכסף.   
  אך בבעיית הגינות אין צורך בידע מקצועי אלא רק לרחרח איפה יש ניגוד ענינים.**
* כל העניין שמשקיעים מוסדיים יכולים להיות מפקח טוב – תפס תאוצה **והוקמה ועדת חמדני –** הבעייה בשטח הייתה כי המשקיעים המוסדיים לא רוצים לפקח והן לא באים לישיבות של האסיפה כללית – **אז חייבו אותם בחוק.   
  יש כל מיני חוקים שמחייבים אותם להגיע לאסיפות.**
* **דבר נוסף שעשו –**בדוחות שלהם, הם צריכים לפרסם איך הם הצביעו –
* **30.11.11 –** ראש הרשות לני"ע - הוציא הנחיה כי מעכשיו לא צריך לשלוח רק דיווח רגיל – **אלא צריך לשלוח דיווח ישיר – אחרי שהצבעת. איך שהצבעת אתה שולח דיווח לרשות לנ"יע.**לא רק המוסדיים צריכים לדווח, אלא גם בעלי שליטה, ונושאי משרה.
* **המציאו חברה שנקראת פעולים סהר –** חברת ייעוץ שאמורה לייעץ למוסדיים מכיצד להצביע – הבעייה היא שגם פועלים סהר היא משקיעה מוסדית ויש ניגוד עניינים. הרשות לני"ע לחצה עליה ואז באופן וולונטרי היא נסגרה.
* **קמה חברה אחרת – אנתרופי –** הבעייה היא שהיא מונופול והיא מייעצת לכולם.

1. **משקיעים קטנים –**

* **מאפיינים:**
* קונה מניות כשיש לו כסף ומוכר אותן כשאין לו.
* כשהוא מקבל פרמיה על המניה שלו, הוא ירצה למכור.
* כששוק מסויים (למשל נדל"ן) נראה לו לא יציב, הוא מוכר את המניות ומשקיע בשוק אחר.
* **האם משקיע כזה שווה שיעשו בשבילו רפורמות? האם הוא בכלל מתאים כדי לפקח?**
* **לא מתאים:**
* הרי הוא מושקע בכל מקום במעט מאוד מניות. **והכלל אומר – כי ככל שדרך היציאה שלך קלה יותר, כך אתה תיטה פחות להשתמש בקול ההצבעה שלך –** כלומר מה אכפת לו? אם הוא רואה שלא הולך לו – הוא מוכר, אין לו זמן ומשאבים להשקיע בפיקוח.
* אם הוא יתאמץ לפקח – זה יגבה ממנו המון עלויות – אך אם בסוף החברה תרוויח, הוא ירוויח מעט מאוד והכל ילך לחבריו (שגם הם בעלי מניות קטנים).
* הוא משקיע כלכלי - הוא לא רואה עצמו כמי שמנהל את כל העסק.
* **מתאים**:
* אם נקל בכל מיני דרכים על בעלי המניות הקטנים להצביע – אנו **ניצור הרתה כללית על בעלי שליטה ועל מנהלים (תלוי באיזו חברה אנו נמצאים) – בעלי שליטה/מנהלים ידעו כי אם בעלי המניות הקטנים ירצו – הם יכולים להצביע ולהשפיע.**
* יש גם בעלי מניות קטנים שהם לא פצפונים – וכשהריכוזיות עולה – עולה גם הסיכוי לאקטיביזם שלהם.  
  **יש להבחין בין שני סוגים של פיקוח:**
  + - * 1. **פיקוח שוטף על מנהלים –** הדיקה של ההחלטות הניהוליות שלהם.
        2. **פיקוח לגבי החלטות מהותיות (שינויים מבניים) בחברה –** למשל מיזוגים או החלטות חשובות בחברה.

**בעלי מניות קטנים ייטו להשתתף יותר בסוג השני של הפיקוח –** כיוון שבפיקוח הראשון היוזמה צריכה להיות שלהם – הם צריכים כל הזמן להתעניין.  
**אבל:** בשינויים מבניים – באים אליהם ושואלים אותם מה הם חושבים

* אחת האופציות הכי טובות זה לתת להם להביע דרך האינטרנט.
* **כיצד החוק מקל על בעלי מניות אלו ונותן להם להצביע?**
* **ס' 132+ס' 171 –** משמשים להוכחת בעלות. הרי גם למי שיש מניות – הן רשומות ע"ש החברה לרישומים – אתה פשוט מגיע אליהם והם נותנים לך טופס שאתה רשאי להצביע ועם הטופס אתה מגיע לחברה.
* **ס' 87,89 –** הצבעה עפ"י פרוקסי.
* **ס' 5 לתקנות החברות –** דן באפשרות להצביע באינטרנט או בכתב פרוקסי.
* **ס' 8 לתוספת –** גם דן בהצבעות באינטרנט- זו הרי המלצה – ואולי חברות רוצות להיות אטרקטיביות ולאמץ אותה.

**פיקוח שיפוטי:**

* **חובות נושאי משרה(פרק ג' לחוק – ס' 252)**

1. חובת זהירות.
2. חובות אמון.

* **כל נושא משרה בחברה חייב חובה אחרת:**

1. **נושא משרה-** חייבים חובת אמון – **החובה הכי חזקה.**
2. **בעל שליטה בחברה –** חב חובת הגינות.(ס' 193).
3. **בעל מניות רגיל –** חובת תום לב (שחלה בעצם על כולם)

* **ברור לנו כי בראש ובראשונה יש לאנשים האלה חובה כלפיי החברה, אחרי זה אולי גם כלפיי בעלי מניות, נושים (**הכל תלוי במה הגדרנו כתכלית החברה).
* **מה ההבדל בין חובת זהירות לחובת אמונים?**
* **חובת זהירות –** מזכיר לנו מאוד את דיני הנזיקין. בחובת הזהירות חוק החברות מפנה אותנו לפק' הנזיקין – וגם צריך שייגרם נזק!
* **ס' 252 –** יש הפנייה לסעיפים 35, 36 לפק' הנזיקין.
* **חובת הזהירות מופנית בעיקר כלפיי נושים.**
* **המוקד העיקרי של חובת הזהירות הוא מידע –** כלומר יש יותר דגש על איך נושא המשרה קיבל את ההחלטה?  
  בפק' הנזיקין יש דגש בעיקר על נזקי גוף, ובחוק החברות יש דגש בעיקר על נזק כלכלי.
* **מדובר פה על נושא משרה סביר –** זה רף גבוה יותר מאשר האדם הסביר.
* **לדירקטורים יש שני סוגים של סמכויות (נבדוק את חובת הזהירות שקיימת בכל סמכות):**

1. **סמכות הפיקוח**

***פס"ד בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי:***

* היה מאוד קל לכתוב את פס"ד כי הפרת חובת הזהירות הייתה מאוד בוטה.
* המקרה היה שהייתה חברה שהיו בה מעילות כספים מטורפות ע"י ההנהלה, והדירקטוריון לא עשה שום דבר.
* **ברק:** הפרת חובת זהירות **היא שלוחה של דיני הנזיקין ולכן יש לבדוק את כל הרכיבים של רשלנות (התרשלות, נזק, קש"ס).**
* **אחריות ביחד ולחוד –** הרי הדירקטוריון מורכב מכמה דירקטורים – הוא בודק האם חלים אותם כללים של דיני הנזיקין שחייבים ביחד ולחוד (כולם ביחד – לפי קורנהויזר).
* **דירקטור חליף –**השאלה עלתה כי היה דירקטור שמאז שהוא התמנה להיות דירקטור הוא עזב את הארץ ומינה לעצמו דירקטור חליף – ברק מציין כי **מינוי דירקטור חליף לא פוטר את הדירקטור המקורי מאחריות.**אם למשל רק פעם אחת לא הגעת והבאת מישהו במקומך זה בסדר, אבל אם זה משהו שאתה עושה ע"ב קבוע – אל תהיה דירקטור או שתישא בתוצאות.
* **נושא הדח"צים –**היו כאלה שהיו דח"צים באותה חברה והם טענו כי הם לא אשמים כי לא היה להם מושג מה הולך באותה חברה.   
  **ברק מציין כי חובתם של הדח"צים היא כמו חובתם של כל שאר הדירקטורים.**
* **ברק מציין כי לדירקטור אמור להיות מושג מה הוא עושה!**

1. **השתתפות בהליך קבלת ההחלטות** - יש הרבה מאוד החלטות שמתקבלות ע"י הדירקטורים (למשל מיזוגים).

***פס"ד אמריקאי – ואנגוקו:***

* בדירקטוריון הברה ישבו אנשים מאוד מכובדים, פרופסורים, סמנכלי כספים. החברה הייתה צריכה מיזוג.
* בא לחברה אדם בשם טריצקר ואמר להם כי מחיר מנייה הוא 38 דולר, וכי הוא מוכן להתמזג ולשלם להם על כל מנייה 55 דולר אם הם **יעשו את המיזוג עכשיו ברגע זה!**
* **הדירקטורים אישרו זאת באותו רגע.**
* **ביהמ"ש:** קובע את **כלל שיקול הדעת העסקי –** במצבים רגילים ביהמ"ש לא יתערב בשיקול הדעת של הדירקטוריון כי הוא גוף מוסמך.  
  בעל מניות שמעוניין להוכיח כי הדירקטוריון פעל לא כשורה – הנטל עליו.  
  **אם מצליחים לערער את כלל שיקול הדעת העסקי – יתהפך נטל ההוכחה וביהמ"ש יבדוק** את **מכלול תנאי העסקה.**
* **כלומר:** זהו כלל דיוני ולא מהותי. ביהמ"ש מסתכל **על ההליך שבו התקבלה ההחלטה ולא על מהותה.**ברגע שביהמ"ש ראה כי ההליך התקיים מאוד מהר הוא העביר את נטל ההוכחה לדירקטוריון להוכיח כי תנאי העסקה טובים.
* **מצד אחד:**ניתן לומר כי הכלל לא נכון – כי מה זה משנה בכמה זמן התקבלה החלטה אם היא טובה?
* **מצד שני הכלל יעיל –**הוא מונע נזקים, כי אם הדירקטוריון רוצה להגן על עצמו מהיפוך הנטל, שיעשה הליך הוגן ושקול.
* **חובת אמון –** מדברת על מצבים של כפיפות – יש נציג ויש מיוצג – **אנו מפחדים כי יהיה ניצול לרעה של כוח. בחובת אמון לא חייב להגרם נזק.**תמיד כשנראה מקרה שנחשוד שיש הפרת חובת אמון – צריך לבדוק האם מתקיים ניגוד עניינים.

***פס"ד טוקטלי:***

* היה דירקטור בחברה מסויימת. הוא היה גם סוכן ביטוח.
* הוא אמר, שכתנאי לכך שהוא יהיה דירקטור **הוא רוצה שכל נושא הביטוח בחברה יגיע אליו ושתהיה לו בלעדיות.**
* **ביהמ"ש: עצם המצאותו גם כדירקטור וגם כסוכן ביטוח זה ניגוד עניינים מובנה. ולכן הוא מפר חובת אמון.**
* **אם מקרה כזה היה קורה כיום:** הוא היה יכול להיות גם הסוכן וגם דירקטור אם היה מקבל את כל האישורים הנדרשים לכך (עסקאות עם בעלי עניין).
* **חובת האמון של הדירקטורים למשל היא גם במעשה וגם במחדל .  
  דוג':** אם החברה רוצה לקנות עסק והדירקטור הוא גם בעל עסק. הוא בתור בעל עסק יודע כי המחיר שהחברה מוכנה לשלם הוא מחיר מופרז – **הוא לא יכול לשבת ולשתוק – הוא חייב לדווח לחברה כי היא עושה טעות.**
* **ס' 254 (א) –** מה מותר לך לעשות בתור נושא משרה.  
  **ס' 254(ב) –** מה אסור לך לעשות – אתה חייב להמנע מכל ניגוד עניינים. אתה חייב לגלות לחברה כל מסמך וכל דבר הקשורים לעניינה.

***פס"ד אמריקאי - gough vs. loft***

* אדון גוף היה דירקטור בחברת לופט שעסקה במשקאות קלים. הוא ידע בדיוק איך מייצרים ומתעסקים עם משקאות קלים.
* נודע לו כי פפסי נמצאים בחדל"פ – והוא יכול לשים ידו על הסוד של פפסי.
* **הוא הקים חברה חדשה, רוכש את הסוד של פפסי בחברה החדשה.**
* **חברת חופט תבעה אותו על הפרת חובת אמון לחברה – כיוון שהוא היה צריך להמליץ ללופט לקנות את פפסי ולא ללכת להקים חברה ולקנות את פפסי בעצמו.   
  חוץ מזה הוא עכשיו נהיה מתחרה של לופט.**
* **דוג' נוספת:** אם למשל אדון גוף, היה מגלה את הסוד של פפסי, מתפטר ואז מקים את החברה החדשה וקונה את פפסי – **הוא עדיין היה מואשם בניגוד עניינים כי היה צריך לבדוק עם החברה שבה עבד האם היא מעוניינת בפפסי לפני שהוא קנה זאת.  
  רק במצבים שהגילוי שלו נוגע לנושא אחר מהחברה שבה הוא עובד מותר לו להתפטר ולהקים חברה חדשה או סתם להקים חברה חדשה – למשל הוא גילה איזה פטנט בענייני אופנה.**
* אם למשל יש לנו בעל שליטה שהוא גם נושא משרה בחברה, והוא נחשד בניגוד עניינים – נפנה לסעיף של הפרת חובת אמון כי הוא יותר מחמיר.
* **כלפיי מי מופנית חובת האמון? התשובה המסורתית היא כי חובת האמון מופנית רק כלפיי החברה.**מה קורה במקרה שדירקטור יחשוב שעסקה היא טובה לחברה, ובעל מניות לא יאהב את העסקה? מה אמור הדירקטור לעשות?
* **יש דוג' שמראה שחובת האמון לא מופנית רק כלפיי החברה אלא גם כלפיי בעל מניות:**

***פס"ד קוט נ' עזבון...:***

* דובר על חברה שעשתה הנפקת זכויות.
* היה שם בעל מניות אחד שאמר שהוא לא מוכן לקנות את המניות החדשות והוא מוכן שזכויותיו ידוללו.
* **מה שהוא לא ידע – אבל הדירקטוריון ובעלי המניות האחרים כן ידעו –** שווי החברה היה יותר ממה שהוא ידע עליו, ואם היה יודע זאת הוא היה מסכים לקנות את המניות החדשות. אבל הדירקטורים לא טרחו לגלות לו.
* **ביהמ"ש המחוזי: דירקטורים לא חייבים חובת אמון כלפיי בעלי מניות אלא רק כלפיי החברה.**
* **פרוקצ'יה:כשמדובר על עסקה בין החברה לבין בעלי מניותיה – קיימת חובת אמונים גם כלפיי בעלי המניות.**
* **זה מאוד בעייתי –** כיוון שאם בעל מניות מינה דירקטור, והדירקטור חב לו חובת אמון – מה עשינו בזה??
* **פרוקצ'יה –** מציינת כי אם זו הייתה עסקת מכר רגילה – הרי כל צד לא היה חייב לגלות לצד השני כל מיני דברים, כדי להגן על האינטרסים שלו.  
  **אבל:** במקרה של החברה זה שונה – **יש פה פערי מידע וכוח מיקוח שונה של הצדדים ואין פה שוויון בין בעלי המניות לבין הדירקטוריון!  
  היא מציינת במקרה כזה חובת הגילוי היא מוגברת כי כשבא אליך דירקטור ומציע לך לקנות מניות הוא חייב לגלות לך את כל המידע.**
* **מה קורה במידה ודירקטור מפר חובת אמון?** הסעדים נגזרים מחוק החוזים תרופות – אלו אותם סעדים.
* **מי תובע דירקטור אם הוא מפר חובת אמון?**
* **אם החברה נקלעת לחדל"פ –** יתבע המפרק.
* **אם החברה חיה ובועטת –**יש הליך שנקרא **תביעה נגזרת.**הרי מי שאמור במקרים רגילים לתבוע בשם החברה הוא הדירקטוריון, אבל במקרה ודירקטור הפר חובת אמון – הוא הרי לא יתבע את עצמו – אז יוצא מצב שהחברה לא יכולה לעמוד על זכויותיה. **ואז אנו גוזרים את זכות החברה לתבוע ומעבירים אותה לבעלי המניות.**

**פעם:** אם בעלי מניות רצו לתבוע, הם היו צריכים לפנות למוסדות החברה – כולל הדירקטוריון ולבקש מהם להגיש תביעה ואם הם לא מסכימים – היו יכולים לתבוע עצמאית.  
**כיום –** אחרי תיקון 16 – אם בעל מניות מבין שאין לו טעם לפנות למוסדות החברה הוא יכול לתבוע לבד.   
**כמו כן קבעו כי במקרים מסויימים הרשות לני"ע יכולה לעזור לבעלי המניות לתבוע את החברה.**

**הרמת מסך:**

* הרמת מסךהיא האופציה היחידה של נושי החברה להגיע לכיס של בעלי המניות כשלחברה אין כסף לשלם להם.
* **הרמת מסך יכולה להיות רק כלפיי בעלי המניות – לא ניתן להרים מסך כלפיי נושאי משרה בחברה.**
* **הרמת מסך מוסדרת בס' 6 לחוק החברות –** "ייחוס של זכות או חוב של חברה לבעלי המניות שלה".

***פס"ד זכריה נ' ששון:***

* נחום פתח חנות שקוראים לה נחום זכריה פירות וירקות בע"מ. היה לו עובד בשם שאול.
* שאול תבע את החברה בגין חוב כספי שהייתה חייבת לו וזכה בתביעה. **אבל כשהגיע לגבות את הכסף, גילה שאין בקופת החברה שום דבר.**
* **הוא גילה כי אותו נחום פועל בדוכן חדש בשוק אבל במסגרת חברה אחרת "הפניקס שיווק ירקות ופירות בע"מ".**
* שאול גילה כי נחום ודינה שהיו בעלי מניות בחברה א', דאגו לכך שכל הנכסים, העובדים והכל עברו לחברה ב'. אותו רואה חשבון, אותו חשבון בנק – **הכל עבר לחברה השנייה ללא כל תמורה.**
* **שאול הוסיף לתביעה גם את שאול ודינה ואת הפניקס פירות וירקות בע"מ.**
* **ביהמ"ש: כל תכליתה של התרמית שנעשתה, היא להוציא את הנכסים מהחברה הראשונה כדי שהנושים לא יוכלו להפרע.**
* **היא פוסקת שצריך להרים מסך לנחום ודינה –ודרך הרמת המסך כלפיהם – ניתן לרדת גם לנכסי החברה השנייה.**
* **המהלך השני של השופטת:** ניתן להסבירו **לפי ס' 6(ב) – ייחוס תכונה או חובה של בעל מניות לחברה שבבעלותו – הרמת מסך מדומה.**
* **הברחת נכסים –** זו פעולה קלאסית שמייצרת עילה להרמת מסך – **זה שימוש לרעה בעיקרון האישיות המשפטית הנפרדת.   
  אבל:** בהרמת מסך תמיד צריך לזכור כי אמנם זה נראה נורא צודק ונכון כלפיי נחום ודינה למשל – אבל צריך לקחת בחשבון כי כל פעם שעושים הרמת מסך, לאותו מישהו יש נושים נוספים שאנו פוגעים בהם.  
  **כל הרמת מסך מגדילה את הסיכון לחדל"פ מול נושים אחרים של אותו אדם/חברה שבבעלותו.**
* **ס' 6 –**קובע כי הרמת מסך היא **לא כלפיי כל בעל מניות – אלא התנאי הוא שבעל המניות היה מודע לשימוש כאמור.  
  דוג':** נחום ניהל הכל וידע על כל עניין התרמית, ודינה לא הייתה מודעת לכלום – אז לא ירימו מסך כלפיי דינה אלא רק כלפיי נחום.
* **בד"כ לא נרים מסך כלפיי בעל מניות מיעוט – *זה בא לידי ביטוי בד"כ בכך שלא ירימו מסך על בעל מניות מהציבור!***זה נותן לנו כציבור ביטחון להמשיך ולהשקיע בשוק החברות.
* **יש שלוש דרכים לדלל זכות של נושה בחברה:**

1. **הברחת נכסים –**

* **זה לא סתם להוציא נכסים מהחברה – אלא כשזה נעשה ללא כל תמורה הולמת.** רואים את זה הרבה אצל חייבים שפתאום מתחילים לחלק מתנות.   
  **כשאין בכלל תמורה זה מצב קיצוני של הברחת נכסים.**

***פס"ד פלזשטיין נ' עובדיה:***

* חברה החליטה במועד מסויים להחזיר את כל החובות שהיו לה לבנקים, ואת יתר הכסף שהיה בקופת החברה – **חילקו כדיבידנד, ומיד לאחר מכן הפסיקו את פעילות החברה, כל זה כשלא נשאר מספיק כסף בקופת החברה לשלם לנושים.**
* **עלתה השאלה – האם דיבידנד שמחולק בפני עצמו נחשב כהברחת נכסים?** כי למעשה יצא נכס מהחברה ולא הייתה שום תמורה – ולכאורה זה מקרה קיצוני של הברחת נכסים.
* **ביהמ"ש:חלוקת דיבידנד כשלעצמה אינה מהווה הברחת נכסים לצורך הרמת מסך כלפיי בעלי המניות.  
  אבל: הדגש הוא על כללי החלוקה – לפי ס' 302** אחד השיקולים שהדירקטוריון חייב לשקול לפני חלוקת דיבידנד, הוא יכולת החברה לפרוע את חובותיה.   
  **חלוקת דיבידנד כשבאופן ברור, מייד לאחריה אין מספיק כסף לשלם לנושים, עשויה להיות הברחת נכסים לצורך הרמת מסך והיסוד לכלל זה הוא בס' 6(א)(1) –** "בימ"ש רשאי לייחס חוב לבעל מנייה אם בנסיבות העניין ראה לנכון לעשות כן."
* **ביהמ"ש קורא לזה "יסוד המרמה המרוכך" -**   
  **ס'6(א)(1)(א) –** "שיש בו כדי להונות אדם" – מקרה זזון נגד זכריה הוא מקרה קלאסי של מרמה.   
  מקרה פלזשטיין – נכנס לתוך הסיפא של הסעיף – "או לקפח נושה של החברה" – כי היו שם נסיבות קיצוניות בהן לא נשאר כסף לנושים.
* **הרימו מסך כלפיי בעלי המניות.**

***פס"ד שרי פרוייקטים נ' סריג:***

* מדבר על מצב של **הקמת חברות סדרתית.** אם מגיעים למסקנה כי מתקיים מצב כזה הדרך להרמת מסך היא מאוד קצרה.
* המצב הוא שבעל מניות מקים חברה, החברה מתחילה לקחת על עצמה התחייבויות, ולהכניס כספים לקופתה. היא מתחילה לבצע רכישות, מקבלת עבור זה נכסים שבד"כ הולכים לבעל המניות.  
  אחרי תקופה מסויימת מתחילות תביעות כנגד החברה, שבכלל אף פעם לא הייתה לה פעילות כלכלית, לחברה אין כסף, מגלים כי בעל השליטה הקים חברה נוספת שגם לה יש נושים.   
  **זה המצב בפסק הדין.**
* **ביהמ"ש:** הרים מסך כלפיי בעלי המניות ודיבר על **המבחנים הבאים:**

1. **צריך לבדוק כמה זמן התקיימה החברה -** למשל אם היא התקיימה 10 שנים, אחרי זה נהייתה חדל"פ ובעל השליטה הקים חברה אחרת – חלק גדול מהזמן החברה עמדה בחובותיה. **במצב כזה** גם אם הייתה הקמת כמה חברות, העובדה שהן חיו הרבה זמן ובאופן נורמטיבי, מפחיתה את הסיכוי שביהמ"ש יראה בזה הקמת חברות סדרתית.
2. **האם הייתה לבחרה תכלית כלכלית אמיתית –**יכול מאוד להיות שבעל המניות הוא באמת יזם סדרתי ובאמת הקים הרבה חברות שפעלו לתקופה לא ארוכה ואפילו נכנסו לחדל"פ. **ביהמ"ש אומר שאם יש תכלית כלכלית אמיתית וברורה לחברה, לא נרים מסך רק בעילה של הקמת חברות סדרתית.**
3. **מצבים של חברות החזקות –**יש חברות שנקראות חברת החזקות **שכל נכסיה הם ני"ע של חברות אחרות –** כשיש רווחים שהערך של הני"ע עולה, גם הרווח של חברת ההחזקות עולה ולהפך. **במקרה כזה אנו רואים הרבה חברות ואנו עלולים לטעות ולחשוב שזו הקמת חברות סדרתית (כי יש הרבה חברות ולחברת ההחזקות לכאורה אין נכסים משלה).   
   אבל צריך להבין שיש נכסים לחברה כזו ושיש לה תכלית כלכלית –** כי גם להחזיק נכסים שהערך שלהם עולה ויורד נחשב תכלית כלכלית.

* **למה לא נרים כל כך מהר מסך?**
* כל המטרה של חברות היא שיהיו יזמים שירצו לייצר לעצמם רווחים ע"י תרומה אמיתית למשק.  
  אם היזם ידע שאם החברה תקרוס הוא יצטרך לשלם הכל, רוב הסיכויים שהוא לא יהיה מוכן לקחת את הסיכון וכך המשק שלנו יפסיד המון.
* החברה מאפשרת מצב שבו הרבה פרטים יוכלו להכניס כל אחד הון מצומצם לגוף הזה שנקרא חברה, וכך ליצור הון גדול שיכול להתנהל מעצמו- וההון יתנהל מעצמו רק אם כל אחד לא יצטרך לפקח ולהיות מעורב בניהול החברה.   
  אם הציבור ידע שאין אחריות מוגבלת ואם החברה תהיה חדל"פ הם יצטרכו לשלם, הוא לא יכניס הון לחברה.
* כדי שניתן יהיה לסחור במניות החברה, צריך לדעת שאין תלות בין מי שמחזיק במניות לשווי של המניות – כשאנו רוכשים מניות, אנו בודקים את החברה, את הספרים שלה ומחשבים את הסיכון שלנו.  
  אם לא הייתה אחריות מוגבלת – ולמשל יש 5 בעלי מניות בחברה ואחד מהם הוא ביל גייטס – זה היה מייתר את כל פעילות החברה – כי לא אכפת לנו מפעילות החברה כי אנו יודעים שאם החברה תהיה חדל"פ ביל גייטס יחזיר לנו את הכסף. ואז יווצר מצב שאנשים ישקיעו המון בחברה, ואם ביל גייסט פתאום עוזב את החברה ומוכר מניותיו למישהו עני, כל הבטחון של הנושים הולך לפח.
* **הרמת מסך מערערת את כל הבסיס מתחת לאחריות המוגבלת – ולכן כל פעם ששוקלים להרים מסך (גם במבחן) צריך לדון בכל השיקולים האלה!!!**
* **סיכום:** כדי לראות אם אנו רוצים להרים מסך צריך לבדוק **האם היה שימוש לרעה בחברה.   
  צריך לבדוק מי ייפגע יותר – הנושים שלא הרימו מסך בשבילם, או אנחנו בתור חברה.**

1. **החלפת נכסים –**

* למדנו כי לפני שאנשים נותנים הלוואות לחברה, הם מחשבים את הסיכון שלהם.
* יש מצבים שחברה יכולה לקחת הלוואות וישר לאחר מכן להגדיל את הסיכון.   
  **דוג':** חברה לקחה הלוואה של מיליון ש"ח כדי להשקיע בנדל"ן סולידי במרכז ת"א. ההלוואה היא בריבית נמוכה כי הסיכוי להרוויח הוא מאוד גבוה.  
  שבוע אחרי קבלת ההלוואה, החברה ממירה את ההשקעה בנכסים מאוד מסוכנים (למשל הייטק). **החברה בעצם הגדילה את הסיכון, כשהריבית על ההלוואה היא עדיין נמוכה.   
  אם הנושה היה יודע על סיכון כזה, או שלא היה מלווה, או שהיה מתמחר זאת טוב יותר.**
* במקרים כאלה ביהמ"ש יתלבט מאוד אם להרים את המסך, כיוון **שהטענה תהיה כלפיי הנושה עצמו, שהיה צריך לעשות בחוזה סעיף שמגביל את החברה מלעשות כל מיני פעולות או להשקיע בכל מיני דברים שלא הוסכמו.** לס' כזה קוראים covanent.
* **אבל:** גם ריבית גבוהה מידי זה לא טוב – כי אם הנושה מתנה ריבית גבוהה מידי, החברה צריכה לעשות כל מיני פעולות שכרוכים בהן סיכונים, שיכולים שוב לפגוע בנושים. **ולכן הפתרון הכי טוב הוא סעיף הקובננט.**
* **כל הדיון שביהמ"ש ינהל בסוגיות אלו יהיה תחת ס' 6(א) –**"יהיה צודק ונכון לעשות כן"..

1. **הגדלת יחס המינוף –**

* **יחס המינוף מדבר בעצם על כמה הון עצמי יש לחברה לעומת כמה הון יש לה מהלוואות.**
* **ככל שלחברה יש יותר הון מהלוואות, ופחות הון עצמי, הסיכון שהחברה מתנהלת בו הוא יותר גבוה.**
* כל הלוואה נוספת שהחברה לוקחת מגדילה את הסיכון על הנושים הקודמים.
* כשאני מלווה כסף לחברה אני יודע **כי ההגנה עליי היא כרית הביטחון (הון עצמי) ואני יודע כי קופת החברה תחולק ביני לבין הנושים האחרים –** וככל שיש יותר הלוואות אני יודע שיהיו יותר נושים להתחלק עימם בכרית הביטחון.
* **כשהחברה לוקחת עוד הלוואות – קוראים לזה הגדלת יחס המינוף.**
* **בסוגייה זו ביהמ"ש מאוד התלבט אם להרים מסך:**

***פס"ד אפרוחי הצפון:***

* הייתה חברה שבעלימניותיה הם כל מיני קיבוצים ומושבים. כשהם הקימו את החברה הם הזרימו כנגד מניותיהם הון עצמי של 190 ש"ח.
* החברה עבדה מול ספקים ולקוחות – קיבלה ביצים ומכרה אפרוחים – הם טענו כי יש להם יכולת הדגרה מיוחדת.
* היא קיבלה סחורה שוטף +120 ונתנה אפרוחים שוטף +90 (וכך הצליחה לשלם) – **תוך שנה היא צברה 1.5 מיליון ש"ח. בכספים אלו החברה חילקה דיבידנד של 900,000 ש"ח, וא הכספים האחרים היא המירה להלוואת בעלים – כלומר הבעלים לקחו לעצמם את ההון ואז הלוו אותו לחברה. מה שיצר מצב שבו כרית הביטחון שוב חזרה להיות 190 ש"ח.**
* אחרי חצי שנה החברה קרסה – נושיה הם הספקים ובעלים של החברה.
* **הספקים ביקשו להרים מסך כלפיי בעלי המניות – מה שהספקים ביקשו זה הדחיית חוב – כלומר שקודם כל יוחזר הכסף לנושים (ספקים) ורק אז לבעלי המניות –** כי אם היו הולכים לפי הסדר הרגיל, בעלי המניות היו לוקחים את הכסף לעצמם ולא היה נשאר מספיק כדי לשלם לספקים.
* **ס' 6(ג) –** מדבר על כך שניתן להדחות **חוב אם התקיימו התנאים שבס' 6(א) – "צודק ונכון".**
* **פרוקצ'יה – דורשת יחס הון סביר – יחס סביר בין כרית הביטחון (ההון העצמי) לבין ההון הזר.**
* **כשאין יחס כזה, והמינוף הוא גבוה מאוד, ניתן לבצע הדחיית חוב לפי ס' 6(ג) אף ללא דרישת דבר מה נוסף – מינוף גבוה בפני עצמו מהווה סיבה מספקת להדחיית חוב.**
* **רובינשטיין(מיעוט) –** מדבר על כך שהיסטורית – עצם העובדה שחברה נמצאת במינוף גבוה – לא מהווה סיבה להדחיית חוב, **אלא צריך לחפש דבר מה נוסף – כמו למשל חוסר תו"ל, יסוד מרמה מרוכך וכו'.**
* הדעה של פרוקצ'יה הרחיבה את המצבים של הרמת מסך.
* **נימוקיה היו:**

1. הגנה על זכות הקניין של הנושים.
2. תום לב וחובת הגינות מצד בעלי המניות כלפי נושים חיצונים.
3. חוסר יכולת של הנושים לתמחר את הסיכון.
4. יש חקיקה מקבילה שדורשת הון עצמי מסויים לחברה.  
   **למשל:** יש חוקים לגבי בנקים וחברות ביטוח שמחייבים אותם שיהיה להם מינימום הון עצמי מסויים כי רוצים להבטיח יציבות בגופים גאלה ושלא יהיו במינוף.  
   היא אומרת שכמו שיש חקיקה כזו לגבי בנקים – **היא עושה חקיקה שיפוטית שזה יהיה על כך החברות.**

* **המבחן המנחה מבחינתה הוא הגינות וסבירות – כלומר באיזו מידה, התנהגות החברה הספציפית מבחינת מינופה, היא הגונה וסבירה אל מול המינוף של חברות אחרות בשוק מאותו הסוג – אם המינוף יהיה גבוה מידי יהיה ניתן לעשות הדחיית חוב (סוג של הרמת מסך).**
* **ביקורת על פסק הדין:**
* ההלכה היא מאוד כללית – **פס"ד לא מבחין בין סוגים שונים ומצבים שונים של נושים.**
* **כשמדברים על ספקים – הם בעצם מצב ביניים –** הם לכאורה נושה לא מתוחכם, הם לא בודקים את כספי החברה לפני שמספקים סחורה – אז במובן הזה הם לא יכולים לתמחר את הסיכון שלהם.  
  **הבעייה היא** שפס"ד לא עוסק רק בנושים לא מתוחכמים – אם למשל היה בנק שהוא נושה – **הוא היה זוכה מכוח פס"ד למרות שהוא יכול לתמחר מצויין את הסיכון שלו.   
  זה יוצר מצב של פיצוי כפול כי הבנק נהנה פעמיים:**
  + - 1. גם נהנה מריבית גבוהה כי הוא יתמחר את ההלוואה.
      2. ירוויח מהדחיית חובות.
* לספקים יש דרך אחרת לתמחר את הסיכון שלהם – **זה השוק בו הם פועלים.   
  למשל:** עסקי מסעדנות – הספקים יודעים כי 10% מכל המסעדות פושטות את הרגל וכך הם מתמחרים את הסיכון ולוקחים סכום גבוה יותר על מוצרים. – **מבחינה זו, ההגנה שניתנת לספק בפסק הדין היא מוגזמת.**
* **הבחנה נוספת שהיא לא מתייחסת אליה היא מתי נוצר יחס המינוף?** יש הבדל אם הספק הלווה לחברה כסף כשהיא הייתה כבר במינוף גבוה ואז היא פשטה את הרגל, או אם היא הייתה בסדר, ואחרי ההלוואה היא החלה להגדיל את המינוף. **הרי אם הלוותי לה כשהיא כבר הייתה במינוף – כבר תמחרתי את הסיכון שלי ולכן הרווחתי פעמיים.**
* **בעייה נוספת היא היעדר הדרישה של השופטת לדבר מה נוסף –**זה יוצר בעייה רצינית ביישום פס"ד במקרים הבאים. – היא לא אומרת מה זה מימון דק (מינוף גבוה), היא משתמשת במונחים עמומים. **כלומר אין סיכוי לדעת באמת מתי החברה שלי נמצאת במינוף גבוה – מתי יעשו לי הדחיית חוב.**
* **כמו כן היא אומרת כי לבעלי החברה יש חובות אמון שצריך לבחון אותן בסטנדרט של הגינות –**שוב מונחים עמומים.  
  **היא גם יצרה חובת אמון חדשה – חובת אמון אמורה להיות של נושאי משרה כלפיי החברה – והיא יצרה חובת אמון של בעלי מניות כלפיי נושים!** לא מספיק שהיא יצרה חובת אמון חדשה היא גם קבעה תכלית חדשה לחובת האמון.
* **דרישת הלימת ההון –** עשתה היקש להלימת הון מחוקים אחרים ובעצם עשתה חקיקה שיפוטית.**המחוקק בחר לא להחיל את הכלל הזה על כל החברות –זה אומר שזה היה הסדר שלילי –** המחוקק יודע כי דרישת הלימת ההון היא התערבות מוגזמת אבל הוא מוכן לקחת את הסיכון הזה כי בנקים וחברות ביטוח הם עמוד הטווח של המדינה וגם כי יש להם נושים בלתי רצונים שהמדינה רוצה להגן עליהם – **פרוקצ'יה באה והפכה את זה לכל החברות.**
* **הרתעת יתר של בעלים מהלוואה לחברה כשהעץ בוער –**לפעמים יש מצבים בחייה של חברה שהיא נקלעת לקשיים כלכליים, הרווחיות שלה היא גבולית, במצבים כאלה החברה בד"כ לא רוצה להודיע לכולם כי המצב שלה הוא קשה – **מצב כזה נקרא העץ הבוער.**

***פס"ד דלתות חמדיה:***

* נגר שהיה רוכש דלתות מחברת דלתות חמדיה. יום אחד הוא נקלע לחדל"פ ודלתות חמדיה תבעו אותו וביקשו להרים כלפיו מסך כי הוא לא גילה להם על המצב הכלכלי שלו וכך הגדיל עוד יותר את החוב כלפיהם.
* הנגר טען כי הוא המשיך לקנות סחורה כדי לעלות חזרה על דרך המלך ולהבריא את החברה.
* **ביהמ"ש:** החליט בסוף להרים מסך כלפיי בעל המניות כי הוא מקיים את תנאי ס' 6 – קיפח את הנושיםכי המשיך לקנות סחורה וסיכויו להחזיר את הכסף היו נמוכים.
* באפרוחי הצפון הייתה בעייה דומה – **במצבים של עץ בוערף בעלי מניות מבינים שכדאי להם לתת הלוואת בעלים במקום סתם להכניס כסף לחברה בעד מניות (כי כך, בחדל"פ, הם יקבלו כסף לפני כולם במקום לקבל אותו אחרונים).**זה מצב טוב שבעלי המניות ישיקיעו כסף בחברה כי הם יכולים לנסות להבריא אותה – **ומה שפסק הדין יצר הוא מצב שבו בעלי המניות לא ירצו להכניס כסף לחברה כי תמיד הם יקבלו כסף באופן שיורי אז עדיף להם לתת לחברה לקרוס.**
* **זכות הקניין של נושים –** השופטת דיברה על זכות קניין של נושים.  
  **אבל:** הלוואה לחברה זו לא זכות קניינית אלא זכות חוזית בכלל!
* **הסעד שהיא נתנה –**ס' 6(ג), מפנה לס' 6(א) כדי לבדוק אם עושים הדחיית חוב – **ובעצם כל מה שאמרנו עכשיו על הדחיית חוב, יכול לחול לפי פסק הדין גם על הרמת מסך קלאסית. (לפי ס' 6(א)) לחוק.**כבר בחוק יש בעייתיות – כי הסעד החלש (הדחיית חוב) ניתן ע"י נימוקים לסעד החזק (הרמת מסך).  
  נוצרת עוד יותר בעייה אם נשתמש בפס"ד ע"מ לתבוע הרמת מסך מכוח ס' 6(א).   
  **יש הרי נטייה לצמצם הרמת מסך – ופס"ד מספק לעורכי הדין המון כלים לתבוע להרמת מסך.**
* **מה שכן נאמר –** שהרמת מסך לא תהיה כלפיי בעלי מניות פאסיביים (שלא היו מודעים) אבל זה גם כתוב בחוק.