**שיעור מס' 1 – 28/10/12.**

דרישות הקורס – אין חובות ☺

הסחר כיום נעשה באמצעות תאגידים כשהבולט ביניהם הוא החברה העסקית.

תחום החברות מצריך תשומת לב מיוחדת, הוא לא חל על הכל כמו דיני החוזים ודיני הנזיקין. הייחוד של דיני החברות הוא מספיק גדול שאי אפשר להחיל דינים אחרים על החברות אלא יש לו חוק משלו, שהוא החוק הכי גדול בדין הישראלי.

תאגיד – שם משפחה; חברה – שם פרטי🡨 חברה היא תאגיד, שותפות היא תאגיד, עמותה היא תאגיד וכיו"ב.

עיקר תשומת הלב שלנו תהיה בחברות.

* אם היינו מתחילים את הקורס הזה במאה ה-19 והיינו מסתכלים על המשק בעולם המערבי היינו מגלים שרוב המסחר מתבצע באמצעות תאגיד מהסוג של שותפות- השותפות העסקית הייתה צורת ההתארגנות השכיחה ביותר באותה תקופה. כיום, צורת ההתארגנות העסקית השכיחה ביותר היא החברה העסקית. המשפט הזה נכון באופן כללי, והפער עוד יותר בולט ככל שגודלו של העסק עולה, ככל שמדובר בעסק שהמחזור שלו גדול יותר. מה הסיבה לשינוי ההיסטורי הזה? הרי זוהי אבולוציה של השוק. יש שתי תשובות לשאלה זו, שתיהן תובאנה בתמצות ובמהלך הקורס נראה איך הן מתממשות והגיוניות. החברה העסקית היא צורת ניהול העסקים המשפטית-כלכלית המועדפת כיום משום שהיא מתאימה לשתי התפתחויות מקרו מרכזיות במאה ה-20:
* **תשובה מס' 1** – המסחר הפך להיות מסחר ביחידות כלכליות במאה ה-20. היו שיפורים טכנולוגים בתחילת המאה ה-20, המהפכה התעשייתית. התפוקה השולית עלתה, הגידול ביחידה הכלכלית נקרא "גידול במישור האופקי" – גידול בכמות המיוצרת. הדרך שבה מגיב המשפט לשינוי הטכנולוגי הזה היא באמצעות הרעיון של החברה העסקית, היא המכשיר המשפטי שהמציאו המשפטנים כדי לנהל את העסקים בצורה טובה יותר. גידול אחר ביחידה הכלכלית, הוא "גידול במישור האנכי\אינטגרציה אנכית"- במאה ה-20 אנו מזהים תופעה כלכלית מהסוג הבא – יחידה כלכלית מסוימת מתפתחת כלפי מעלה וכלפי מטה. כלפי מעלה-מתפתחת כלפי מקורות היצור הדרושים שלה, באמצעות הפנמה אל תוך היחידה הכלכלית את כל הדברים שהיא נזקקת להם כדי שתוכל לתפקד-ידע, פטנטים, והון וכו'. בו זמנית, יחידות כלכליות רבות רוצות לגדול כלפי מטה – כלפי הצרכן הסופי של מה שהן מייצרות. 🡨 היחידה הכלכלית גדלה במובן כזה שהיא הופכת להיות אוטונומית, הוא עושה את הכל – היא מייצרת את כל מה שהיא נזקקת לו ומגיעה לצרכן הסופי.

**דוג'**- הערב ב-1 בלילה יוצאת טיסה לניו-יורק, כדי שטיסה זו תצא (אל על היא יחידה כלכלית) כמובטח בשעה 1, עשרות גורמים, שנחשבים לגו"י, צריכים לשתף פעולה כדי להוציא לפועל את הטיסה בזמן המובטח- אל על חייבת לוודא שכל הדברים הללו יתגשמו, כל אחד מגו"י צריך לתת את התשומה שלו, ויש לציין שכל אחד מגו"י הוא שחקן וטו. אם יש למישהו את הכוח להרוויח, הוא ישתמש בכוח הזה – אם אל על תלויה בשחקני וטו, היא חשופה לחוסר זהירות וחוסר יעילות מצד כל אחד מהגורמים הללו וזה יכול לגרום לכך שהטיסה לא תצא בזמן. מה אל על עושה? זה ברור מאליו אבל זה לא בהכרח צריך לקרות 🡨 היא הבעלים של הדלק, של המכונאי מטוסים, של שירותי הקייטרינג וכו'🡨 נכון שאל-על יכולה לחתום חוזים עם ספקים חיצוניים שיספקו לה את כל הנ"ל אך חוזים נועדו להיות מופרים – חוזה הוא מקור הבעיה שסביבו אנחנו מנסים לראות איך מסתדרים עם הבעיה הזו. לכן היא מכניסה לתוכה את כל גורמי היצור ובנוסף היא עושה סחר ביחידות כלכליות גדולות תוך אינטגרציה אנכית- למשל, מבצע הנוסע המתמיד וכו'. הגידולים הללו, הן במישור האנכי והן במישור האופקי מטרתן לנתק את היחידה הכלכלית ממקורות חיצוניים ולהשתמש בשיפורים טכנולוגים והתוצאה היא שיש לנו מעצמות עסקיות ולכן החברה העסקית היא המתאימה ביותר לטפל בנושאים אלו.

* **תשובה מס' 2** – סיבה יותר סוציולוגית מאשר טכנולוגית וכלכלית. עד המהפכה הצרפתית לא הייתה מוכרת המילה "חסכון"- חסכון היא תופעה מודרנית. בני האדם היו מחולקים לשתי קבוצות: האחת, אנשים מאוד עשירים שלא הבינו את המילה חסכון ולא הבינו מדוע זה נדרש, יש להם המון כסף והם לא מתחבטים בשאלות של קיום עתידי בכלל; השנייה, הרוב האנושי משתייך אליה, אנשים קשיי יום ברמה כזו או אחרת – היה להם איזה חסכון לטווח קצר-לשמור תפו"א מהקיץ לחורף וכו'.

במעמד הביניים, כל בית אב יש לו אקסטרה, כסף בצד- לאן הכסף הזה הולך? מדובר על סכומים אדירים אבל הערך של הכסף יורד משום ששמים את זה בצד ויש אינפלציה. החברה העסקית היא המסגרת המשפטית שבדרך פלא מאפשרת לרבים לקחת את הכסף שהם לא משתמשים בו ובאמצעותו לתת לכסף לעבוד ולצמוח. הנורמות של דיני התאגידים נתפרו על מנת לאפשר צבירה יעילה של עושר והונות מציבור רחב מאוד, שאינו מוגדר אפריורית- אין לו מאפיין מסוים, לשם יצירת יחידה עסקית אחת, נניח חברת טבע או כל חברה אחרת, שמעורבים בה אינטרסנטים, ברי עניין השונים זה מזה- יש בהם ניגוד עניינים טבוע והכרחי, אין דרך למנוע אותו. בטבע יש המון גורמים שלא מסכימים על רוב הדברים, מורידים ידיים אחד לשני ובכ"ז זה עובד והמשימה שלנו היא להראות איך זה עובד.

דוגמא שתלווה אותנו לאורך הדיון:

מצב התחבורה בגוש דן הוא בעייתי ורוצים לפתור את הבעיה של התחבורה- על מי לסמוך? התשובה השכיחה היא על המדינה שתקים לנו רכבת, על הרשות המקומית שתפתור את הביעה 🡨 באופן שכיח פונים לרשויות כדי לפתור בעיות גדולות. אכן, זהו המצב – עם ישראל ממתין שבעיות התחבורה הקשות יפתרו על ידי הרשויות בין אם זה המקומיות או המדיניות. אנחנו באים באופן פרטני ורוצים לפתור את הבעיה – גם תיפתר הבעיה וגם נרוויח מזה כסף 🡨 מסע עסקי ריאלי שבדרך פותרים את בעיות התחבורה – ד"א עשו מעשה כזה בכביש 6. אנחנו רוצים לפתח רכבת בגוש דן, אנחנו נחשבים ליזמים. – הקורס הזה הוא קפיטליסטי ולכן אנחנו לא עוסקים בכספי ציבור –

איך מתחילים?

* מה התוחלת של הרעיון? האם יש לו סיכוי להרוויח? אנחנו מאתרים את החברה שיעצה למטרו בפריז ויוצרים עמה קשר ומבקשים ממנה את הידע של הדברים הבסיסיים שצריך לדעת – בשלב הזה רק כדי לבדוק את ההיתכנות הכלכלית של הפרויקט. למאמץ הראשוני הזה קוראים, **תכנית עסקית.** מומחים בנושא יכינו מסמך שתכליתו לומר "כן או לא". צריך לשלם על התכנית העסקית כמובן. נניח שבתכנית העסקית הזו רשום שכדי להתחיל להרוויח ברכבת צריך להשקיע סכום נכבד של 1.1 מיליארד דולר. מאיפה משיגים את המימון הזה? אפשר לחשוב על הרעיונות הבאים:
* **בנק** – למטרה זו הבנקים נועדו. ככל שהבנק משתכנע שאני אחזיר את ההלוואה, כך הסיכוי שהוא יסכים להלוות גבוה יותר, הסיכון נמוך יותר והריבית נמוכה יותר. הבנק לא יסכים להלוות אם אנחנו לא נקח חלק מהסיכון גם עלינו, כלומר אי אפשר להשית את כל הסיכון על הבנק, כי אחרת אנחנו יכולים לפעול בלי אחריות כי אין לנו מה להפסיד. הסיכון והסיכוי, תמיד, הם תאומים סיאמיים – ככל שזה עולה גם השני עולה, הם עולים ויורדים יחדיו, כך זה בעולם. אם הבנק יהיה רק מלווה ואנחנו נהיה הבעלים אז משתלם לנו להרים את רמת הסיכון כי בזה שיפרנו את הרווחה שלנו, למה? כי אנחנו לוקחים רק את הרווחים- כלומר, אם נרוויח, כל הכסף יהיה שלנו ואם נפסיד אז זו תהיה הבעיה של הבנק משום שלנו אין מה להפסיד 🡨 במצב הזה, הבנק ירצה בדיוק את ההפך- הוא לא יחליט בניגוד לאינטרס שלו. אפשר לראות זאת במשכנתאות – כדי לתת הלוואה, לא מספיק רק ריבית אלא צריך לקבל גם בטוחה, את הדירה. ליזמים, אין מספיק בטוחות לתת. מה שננסה להשיג זה מימון על בסיס חוב\מימון באמצעות אשראי – הלוואה. בעובדות של המקרה הזה, יש סיכוי גדול שהבנק לא ייתן את ההלוואה.
* **השקעה –** מי שנותן את ההשקעה הוא לא מלווה כמו הבנק אלא משקיע ומה שהוא מקבל בתמורה זה בעלות בסיכויים, על פי החלק היחסי שלו. כשכולם משקיעים, מתעוררת שאלת היחסיות- המשקיע יקבל את רוב האחוזים והיזם לא יקבל הרבה אחוזים וזאת משום שרוב הכסף בא מהמשקיע ולא מהיזם. יש מצבים שלמרות ההשקעה היא פרופורציונאלית, יש עוד דברים חוץ מכסף – היוזמה, היכולת הניהולית, הכישורים, הקשרים וכו' 🡨 בגדול זה נכון, אבל במקרה דנן הנימוק הזה לא מחזיק מים – אנחנו לא מביאים שום דבר מיוחד, הרעיון שלנו הוא רעיון שכל אחד יכול לחשוב עליו אין בו שום ייחודיות, כל מה שיש לנו זה תכנית עסקית שכל אחד יכול להשיג.
* **שיווק** – יוצאים לרחובות בשעות העומס של הפקקים ומציגים את הרעיון לכל אלו שצריכים ורוצים את זה. המטרה היא להשיג הסכמות חוזיות של 50,000 איש שכל אחד מהם יתן סכום מסוים של כסף ואז עם ההון הזה אני בא לבנק.

עומדות בפנינו שתי אפשרויות, להקים את המיזם בתור שותפות עסקית או בתור חברה עסקית:

* שותפות עסקית – נציג של שותפות עסקית שמגיע לאדם מסוים,משקיע פוטנציאלי- ומציע לו אינטרס בשותפות העסקית שלנו. מה השאלה הראשונית היא –מה גובה האחריות שלי, האם אני אצטרך לשאת באיזושהי עלות?

נניח שהצלחנו לגייס מ-50,000 איש את הסכום המדובר, הצלחנו להשיג הלוואה מהבנק וכתוצאה מכך יש לנו 1.1 מיליארד.

מקרה ראשון - חוזים -אני אחד מ-50,000 איש, מהמשקיעים בשותפות אבל יש לי חזון שכדי שהשותפות שלנו תצליח צריך למתג אותה כרכבת יוקרתית ולא רק לאלה שאין להם או רכב, לכן אני חושב שראוי ונכון ליישם את הטרמינל המרכזי של התחנה בכיכר המדינה, במקום יוקרתי – אני מברר מי הבעלים של כיכר המדינה, בלי לדבר עם אף אחד מהשותפים, אני קובע עם בעל הקרקע וכותבים חוזה שמשלמים 1.1 מיליארד דולר תמורת הקרקע – אני חותם בשם השותפות למרות שאף אחד לא הסמיך אותי לעשות כן. מי רשאי לחתום על החוזים בשם השותפות ואת מי החוזים האלו מחייבים? השאלה הזו משפיעה על כל אחד מהמשקיעים 🡨 מה תוקף החוזה הביזארי הזה? צריך לפתוח את *פקודת השותפויות*, פרק שלישי – *"בין השותפות ובין הנושאים ונותנים עימם*"- שזה הנושא שלנו, *ס' 1 :" כל שותף הוא שלוח של השותפות ושל שאר שותפיו, ופעולותיו של כל שותף כשהוא עושה בדרך הרגילה עסק מן הסוג שעושה השותפות יחייבו את השותפות* *ואת שותפיו*" 🡨 מן הדברים האלו עולה שכל שותף הוא שלוח למעשה וכל מה שהוא עושה מחייב את המשלח שזו השותפות וגם את כל השותפים 🡨 אני בחרתי לחתום על חוזה וזה מחייב את השותפות ואת כל השותפים במיזם הרכבת - לכן נשארנו עם נכנס מקרקעין אבל בלי גרוש. אם כך למה שאני ארצה בכלל להיכנס לשותפות עסקית? בסעיף כתוב עוד משהו: "*זולת אם למעשה אין לו לשותף הרשאה לפעול בשם השותפות באותו עסק ואדם שעימו נשא ונתן יודע שאין לשותף הרשאה לכך".* החריג לא חל במקרה דנן משום שבדרך רגילה, לשלוח יש הרשאה לעשות מעשים רגילים של השותפות, אם מינו אותי כשלוח יש לי רשות לעשות מעשים שקשורים לשליחות וכדי למנוע ממני לעשות זאת, צריך לנקוט במעשה פוזיטיבי – צריך להכריז שאני בתור שותף לא יכול לרכוש נכסי נדל"ן, אך במקרה זה, זה לא קרה, והמעשה הוא מעשה שהשותפות כן עושה – רכישת מקרקעין לצורך הרכבת, ולא מנעו ממני את ההרשאה אז יש לי הרשאה.

מקרה שני – נזיקין – אני לוקח קונגו(דחפור), אני שוכר אותו מכספי השותפות הולך לכיכר האופרה בתל אביב, יש לי מחשבה למתג את הרכבת כרכבת הים, רכבת כחולה. אני לוקח את הקונגו ומתחיל לחפור – השותפות עשתה מעשה נזיקי, מה מידת האחריות של השותפים והשותפות בהתרחש מעשה נזיקי ע"י שותף? הסעיף הרלוונטי הוא ס' 18 לפקודה: *"שותף הפועל במהלך הרגיל של עסקי השותפות ותוך פעולתו הוא גורם במעשה או במחדל נזק לאדם שאינו שותף, תהיה השותפות חבה שחב בה השותף*" 🡨 חפירה של בור לרכבת היא חפירה במהלך הרגיל של עסקי השותפות ולכן השותפות חבה. ד"ר חבה. אם סכום פיצויי הנזיקין גבוה מההון של השותפות, מה עושים? תכף נחזור לזה. גם בנזיקין וגם בחוזים תוטל על השותפות אחריות בגין מעשה של השותף. מה באשר לאחריות של כל אחד מהשותפים? ס' 20א - *" כל שותף חב יחד עם שאר השותפים ולחוד בכל החיובים שהשותפות חבה בהם בהיותו שותף* " 🡨 לכל אחד מהשותפים יש אחריות ביחד בכל מה שהשותפות חבה בו – כלומר אם השותפות חייבת כסף על הפיצויים ואין לה הון של החברה, אז כולם חייבים ביחד – מה הכוונה ביחד? כל שותף חייב כסף עפ"י החלק הפרופורציונאלי-היחסי של כל אחד מאיתנו בבעלות. ולחוד – אם יש מישהו שיש לו כיס עמוק במיוחד אז הסבירות הגדולה שאם זה יתגלה לנושים אז ייקחו ממנו את כל הכסף בלי קשר לחלקו היחסי, משום שאפשר לתבוע את מי שרוצים משום שהם חבים יחד ובלחוד.

מקרה שלישי - שימוש שלא כדין– אם השותפים סמכו עליי להיות האחראי על הקופה ואני מורשית חתימה בבנק על חשבון השותפות. יצרי גבר עליי, לקחתי מזוודה ולקחתי את הכסף וברחתי עם הכסף.

ס' 19 – *שותף שהשתמש שלא כדין בכסף או בנכס שקיבל בתחום הרשאתו מידי שאינו שותף או שהשתמש בכסף או בנכס שקיבלה השותפות במהלך עסקיה תהא השותפות חבה להיטיב את הנזק" 🡨* סעיף 20 חל גם על זה: *"כל שותף חב יחד עם שאר השותפים ולחוד בכל החיובים שהשותפות חבה בהם בהיותו לרבות בכל דבר שהשותפות חבה בו לפי סעיפים 18 ו-19 בהיותו שותף, ואם נפטר השותף יהא עזבונו חב כאמור באותם חיובים במידה שעדיין לא סולקו.."*

**לסיכום, בשותפות עסקית, האחריות של השותף, שיעורה איננו ידוע.**

מקרה רביעי-פשיטת רגל – מה קורה אם יש עסקים שלא מצליחים- פשיטת רגל? סביר להניח שמה שיקרה זה שכל הנכסים שיש לנו יימכרו ונקבל מחירים נמוכים – נניח, שמכרנו את כל הנכסים במסגרת הפירוק וקיבלנו בחזרה מאה מיליון דולר – כרגע יש לנו בשותפות את הנכסים וההתחייבויות הבאים: אנחנו חייבים 600 מיליון 🡨 הכסף שכל אחד מהשותפים נתן אינו יוצר מחויבות של השותפות כלפי המשקיע, זוהי השקעה ולא חוב – הוא לקח סיכון, הוא לא הלווה כסף- השותפות חייבת לבנק 600 מיליון דולר, זה מה שהיא לוותה; הנכסים שיש לשותפות- 100 מיליון דולר. נשארנו עם חצי מיליארד דולר חוב בלי נכסים בכלל – פשיטת רגל. האם הם חייבים באופן אישי במצב של פשיטת רגל? נחזור לסעיף 20 ונראה שהוא חל גם על המקרה הזה. סעיף 34 לפקודה –

*34.   זכויות השותפים בנכסי השותפות וזכויותיהם וחובותיהם כלפי השותפות ייקבעו, בכפוף להסכם מפורש או משתמע שבין השותפים, לפי הוראות אלה:*

*(1)   שותף זכאי לחלק בהון העסק וברווחיו****, וחב להשתתף בכיסוי הפסדי הון או הפסדים אחרים של השותפות, בשיעור יחסי לסכום ההון שהסכים לחתום עליו****; שותף שלא הסכום לחתום על הון, יהא חלקו ברווחים וחבותו להפסדים של השותפות כשיעור חלקו וחבותו של השותף שהסכים לחתום על ההון הקטן ביותר;*

החלק המודגש – חייבים ביחד.

**שיעור מס' 2- 30/10/12**

האם אפשר להתנות על חוק? על דיני מיסוי, חוק פלילי, דיני התעבורה ועוד שלא ניתן להתנות עליהם. באופן כללי, במשפט האזרחי והמסחרי מה שכתוב בחוק הוא הצעה בעלמא – לא מחייב.

דיני תאגידים מהווים מבחינתו עמדת פתיחה לדיון ולא סיום הדיון, ושרק אם לא נחרוג מהם או נתנה עליהם, רק אז הם יחולו. נק' ההתייחסות של דיני התאגידים בישראל היא הדין האמריקאי – "מה אמרו האמריקנים על זה?".

בארה"ב הדין בדיני תאגידים הוא דין מדיני, לא פדראלי 🡨 יש 50 הצעות שונות, גם אם יש להן מכנים משותפים. אין משמעות לביטוי "הדין האמריקאי קובע ש.."🡨 מה שמעורר את השאלה למה זה כך? יש הרבה תשובות אנו נדבר על תשובה אחת: המדינות השונות בארה"ב מתחרות זו בזו באשר לשאלה היכן תתאגד כל אחת מהחברות? מסיבות כלכליות בעיקר, ככל שיהיו יותר חברות במדינה כך קופת המדינה תגדל (מיסים וכו'). איך גורמים לחברה להתאגד דווקא במדינה מסוימת?

1. מס נמוך.
2. דיני תאגידים אטרקטיביים, טובים יותר. מה הכוונה "טוב" יותר? על השאלה הזו יש ספרות ענפה – השאלה היא מה הופך מדינה לאטרקטיבית באמצעות דיני תאגידים באופן הכי יעיל? כאן יש שתי תזות מרכזיות:

* תזה שרואה את התחרות בצורה חיובית, כמשפרת יעילות – יש מלומדים אמריקאים שסוברים שכדי שחברה תתאגד במדינה מסוימת, המחוקק הניו-יורקי צריך לעצב את הדינים המדינתיים בצורה בה החברה תבין שדינים הללו יגבירו את הכוח שלה בשוק בו היא מתפקדת, "זה לטובת החברה".
* תזה שרואה את התחרות כדבר שלילי שיוצר בעיות – זוהי התזה השכיחה יותר. מי מחליט איפה החברה תתאגד? התשובה היא שמי שמחליט על מקום ההתאגדות בחברות אמריקאיות אלו המנהלים של החברה, הדירקטוריון. המחוקקים מבינים שהמנהלים הם ה"לקוחות" האמיתיים של חוקי התאגידים – אז למדינה כדאי לפתות אותם, לחוקק את דיני התאגידים באורח שמקדם את האינטרסים של המנהלים – בד"כ יש ניגוד אינטרסים בין האינטרסים של החברה לאלו של המנהלים—. יש המכנים את המירוץ של המדינות בעיצוב דיני התאגידים כמירוץ שתוצאתו שלילית – הוא מועיל למנהלים ולא לחברות – Race to the bottom - - המירוץ לתחתית. דיני תאגידים הוא מוצר צריכה, אתה יכול לבחור להשתמש בו או לבחור שלא להשתמש בו ולהתנות עליו – והתחרות בדיני התאגידים האמריקאים היא הדוג' הקלאסית לכך. דוג': בדלוור, הפסיקה הרחיבה את אחריות המנהלים ופגעה באינטרסים שלהם ואז בדקו וראו שבעקבות כך חברות מסוימות היגרו ועברו למדינה אחרת, סגרו את הרישום שלהם באותה מדינה ועברו למדינה אחרת. הירידה הזו ניכרת בהכנסות ורואים זאת באופן אובייקטיבי, במספרים. לאחר כ-3 שנים, אותו ביהמ"ש עליון של אותה מדינה, שהבין שעשה טעות ופגע בקופת המדינה – שינה את ההחלטה. מה שקורה בפועל בארה"ב הוא שמתוך 50 המדינות "עולות לגמר" 3 מדינות, שמעניינות את ישראל באופן מעשי, כשמחפשים משפט משווה פונים אליהן –
* 1. מקום ראשון: דלוור – מקום לא מעניין שאין מה לחפש בו, ממש כמו תחנת מעבר. כמחצית מ-500 החברות הכי גדולות בארה"ב, רשומות בדלוור. המוצר הכי טוב של מדינת דלוור הוא דיני התאגידים, איך זה קרה?
* הם פיתחו אתוס – מומחיות, מיתגו את עצמם. פיתחו את דיני התאגידים בצורה הכי משכנעת.
* ביהמ"ש העליון של דלוור, בראשו עומד צ'נסלור, הוא הפרשן האולטימטיבי של דיני התאגידים – כל מה שהוא אומר נחשב מאוד, הוא מומחה בתחום.
* 2. מקום שני: ניו-יורק – WALL STREET – המרכז הפועם של הכלכלה העולמית.
* 3. מקום שלישי: קליפורניה – שתי סיבות:
* המדינה הכי גדולה
* ניסחו אותו בצורה מאוד אקדמית ומסודרת

בשנת 1998 כולם ידעו שאוטוטו הולך לעבור חוק חברות חדש, החוק הזה החליף את הפקודה. הוא הפחיד מאוד את אנשי העסקים בישראל. אקדמאים תכננו את החוק הזה – הם טענו שהוא לא פרקטי ופוגעני, "מגדל השן" האקדמי. יום אחד נחת פה מטוס פרטי עם כל הממסד הפרטי של דלוור.

אז בשביל מה צריך חוק? כי יש יתרון בחוק טוב- הוא יכול לחסוך הרבה הוצאות. אילו לא היה חוק חברות בכל פעם שהיינו עושים עסקה עם חבר הלא היה דבר מחייב, "טבולה רסה" שהיחידים שמרוויחים ממנו הם עורכי-הדין. אין סיבה להמציא את הגלגל כל פעם ולכן מטרת החוק היא להציע הסדר שרבים יחשבו שהוא ההסדר המתאים ביותר לצרכים שלהם, מתאים לצריכה שלהם. מטרת החוק אם כך להקטין את מטרות העסקה, ולמנוע פרישה והתנייה עליו.

תור הזהב של דיני התאגידים הוא של אנגליה. דיני התאגידים הקלאסים שנהוגים באנגליה עד היום הם חוק שמקורו ב-1856, companies act. החוק שודרג אך הרעיונות הכללים שלו תקפים עד היום. בשנת 1948 מד"י העתיקה את הדין האנגלי. באנגליה החוק הלך והתקדם, ערכו בו שינויים ותיקונים אך החוק הישראלי נשאר תקוע ולא התעדכן ביחד עם החוק האנגלי, לא היה ברור בכלל מה זה החוק הזה ומה הוא אמור להביע. ב-1999 חוק החברות החדש חוקק.

באנגליה, בגלל שהחוק היה כל כך ישן, בשלב מסוים, הסיטי של לונדון (עולם העסקים של לונדון), מאס בחוק הזה – הוא עצה רעה מאוד וכל הזמן צריך להתנות עליו. ב-1967 עשו מעשה – בתחום הרכישות והמיזוגים, שהוא תחום גדול וחשוב, ישבו כל הגורמים הפיננסיים האנגלים והכינו לעצמם חוק פרטי, כי הם התייאשו מהפרלמנט. הם הצליחו לגבש מסמך שמנוסח ונראה כמו חוק שאין לו סמכות של חוק. הם כולם הסכימו שהם מתנהגים על פיו, the code, ומי שיפר אותו לא יעשו איתו עסקים 🡨 יש להם סוג של בית משפט, פאנל, שמכריע בסכסוכים שנגעו לקוד.

חזרה למיזם הרכבת: ראינו שבהקשר של השותפויות זו צרה צרורה.

אחריות "ביחד": מכרנו את החברה והרכוש והגענו לחמש מאות מיליון דולר חוב – אנחנו נחלק במקרה דנן בין כולם שווה בשווה כי ההשקעה של כולם זהה. מה קורה אם אי אפשר לגבות את הכסף ממחצית מאיתנו משום שהם ברחו? המשמעות של הביחד היא שאת החוב מחלקים בין אלו שיש אפשרות לגבות מהם לפי החלק הפרופורציונאלי שלהם.

אחריות "לחוד": תיאורטית יכול התובע לדרוש מכל אחד מהמשקיעים איזה סכום שירצה מהחוב, אפילו את כולו בלי קשר לחלק היחסי שלו בהשקעה.

מהם התנאים שמפעילים את ה"לחוד"?

**השותפים חבים יחד ולחוד**

20.   (א)  כל שותף חב, יחד עם שאר השותפים ולחוד, בכל החיובים שהשותפות חבה בהם בהיותו שותף, לרבות בכל דבר שהשותפות חבה בו לפי סעיפים 18 ו-19 בהיותו שותף, ואם נפטר השותף יהא עזבונו חב כאמור באותם חיובים במידה שעדיין לא סולקו.

**(ב)  לא יינתן צו של הוצאה לפועל נגד שותף, מכוח היותו חב לחוד בחיוביה של השותפות כאמור בסעיף קטן (א), אלא אם פורקה השותפות, או אם הנושה בה קיבל פסק דין נגדה בשל החיוב ופסק הדין לא קויים במלואו; במקרה אחרון זה יהא השותף שפרע זכאי לסעד בשיעור יחסי מן השותפות ומשאר השותפים.**

1. מיצינו את כל מה שיכולנו לגבות מהחייב האמיתי, כלומר מהשותפות עצמה. השותפות הפכה להיות חדלת פירעון, כבר לא קיימת, פורקה.
2. תנאי חלופי – השותפות לא פורקה, אך יש לה חוב, יש פס"ד נגדה והיא לא משלמת אותו אז אפשר להפעיל את ה"לחוד" 🡨 ההיגיון מאחורי סעיף זה הוא שלעיתים הליך הפירוק לוקח שנים רבות, הבנק לא ימתין כל כך הרבה זמן בשביל לקבל את החוב. במקרה כזה, השותף שממנו גבו את הכסף, יוכל לגבות מכל אחד משאר השותפים את מה ששילם אך בחלק היחסי של כל אחד מהם בחברה.

* **חברה** – נניח שאנחנו מחליטים להקים את המיזם בתור חברה עסקית

1. מה גודל האחריות שלי? גובה האחריות של המשקיע גבוה הסכום שהוא הסכים לשלם תמורת חלקו בחברה. 50,000 איש משקיעים 10,000 דולר – במקרה הגרוע ביותר שיכול להתרחש, את תפסידי 10,000 דולר ולעולם לא תפסידי יותר מזה. מה קורה אם מישהו מאיתנו החליט לקנות את חלקו בחברה בתשלומים? 5000 במזומן ו-5000 בעוד שנה. בתוך השנה הזו קרה מה שקרה והחברה נפלה. ברור שהפסדתי את ה-5000 שכבר נתתי, האם הפסדתי את ה-5000 שעוד לא השקעתי? כן!!! הסכום שאתה אחראי עליו הוא מה שהתחייבת ולא רק מה ששילמת בפועל. האחריות של המשקיע בחברה הוא **אחריות מוגבלת** – מי שקונה תמורת 10,000 דולר 1 חלקי חמישים בחברה, הוא קונה **מניה** בחברה, האינטרס בחברה נקרא מניה.

**שיעור מס' 3 – 04/11/12**

***טיעון ראשון - הקצאת סיכונים***: הרעיון שניסינו להבהיר הוא שהאחריות המוגבלת היא הסיבה שבגללה בוחרים בצורת התאגדות של חברה. כעת נתקוף את הרעיון הזה:בדוגמא הספציפית בה אנחנו עוסקים אנחנו רוצים לגייס חצי מיליארד דולר מהקהל הרחב והשאר 600 מיליון דולר מהבנק. הבנק ישאל אם אנחנו חברה או שותפות, לכל אחד מהם יש סיפור שונה. אם הבנק יבין שהוא מבקש להלוות 600 מיליון דולר לשותפות הוא ידע שמספר החייבים לו הוא 51,000 חייבים- השותפות עצמה וכל 50,000 השותפים. במקרה של חברה הבנק נותן את 600 מיליון הדולר ואם משהו קורה הוא גובה את הסכום רק מהחברה. בעולם האמיתי הבנק יתמחר את הסיכון העודף (שקיים בחברה) שאנו מטילים עליו- מה שמשתלם לנו כנראה פחות משתלם לצד שכנגד.הבנק שוקל את הסיכון העודף ומגן על עצמו בכסף- מעלה את רמת הריבית. נגיד שהבנק מעלה את הריבית ב-1% לשנה כפול 600 מיליון דולר לשנה, זה גובה הסיכון העודף לחברה שלנו שהיא לא שותפות. אז למה כולם מעדיפים חברה על פני שותפות אם זה כך? הרי זה לא בחינם! אנחנו משלמים פרמיה שהיא אקסטרה, ואם הבנק הסכים סימן שזה משתלם לו – ואם זה משתלם לו כנראה שזה לא משתלם לי.

מה ההיגיון בביטוח? כל חברת ביטוח יודעת להעריך את ההסתברות בה הרכב יגנב- זה מה שהיא יודעת לעשות ובהתאם לכך היא קובעת את גובה הפרמיות.חברות ביטוח הן גוף רווחי – משום שהן פועלות על פי מודל סטטיסטי שמחשב את הסיכויים והסיכונים, והם יודעים בממוצע מתי הרכב יגנב.

לכל מוצר יש ערך אובייטיקיב וערך סובייקטיבי – אובייקטיבי זה הערך האמיתי של המוצר, סובייקטיבי זה הערך של המוצר בשבילי – וזה מה שפותח את הפתח למו"מ, הפער בערך הסובייקטיבי עבור כל אחד מן הצדדים. גם לכסף יש ערך סובייקטיבי.

חברה ושותפות – ברעיון של שותפות, מצד אחד חסכתי את הפרמיה הביטוחית אך מצד שני לקחתי על עצמי שייקחו לי את הכל משום שהאחריות היא "ביחד ולחוד" ולעומת זאת ברעיון של החברה, אנו מחצינים את הסיכון- שאילו היינו פועלים בדרך של שותפות היה מוטל עלינו, אך בחברה אנו מטילים אותו על הבנק – הבנק מתאים לזה יותר. החברה היא ביטוח סיכוני, מחצינה את הסיכונים אל גורמים אחרים שמתאימים יותר לשאת בהם.

העולם מחולק לגורמים כלכלים שיש להם יחס שונה לסיכון. עקרונית, האפשרויות הן אינסופיות אבל כדי להקל על המינוחים נבחר שלוש נקודות – קצה, קצה ואמצע (כמובן שזה לא מתאר הכל):

* **אוהבי הסיכון** – "תאבון לסיכון" – לא מדברים על האישיות והמבנה הפסיכולוגי של האדם שאוהב סיכונים, אלא מדברים על האינטרסים שלהם- מה כדאי להם. יש אנשים שבגלל מצבם, בגלל המע' המשפטית, המסחרית והתרבותית בהן הם נתקלים – בלי קשר לאישיות שלהם – הם אוהבי סיכונים כי כדאי להם.
* **אדישים לסיכון** – אדם שנמצא במצב שבו האינטרס שלו לא מושפע מהשאלה אם הסיכון יתממש או לא יתממש.
* **שונאי הסיכון –** אנשים שבלי קשר לאופי שלהם הם שונאי סיכונים כי לא משתלם להם.

כשאנו נבחר ללכת לחברה ולא לשותפות מתוך הרצון להגביל את האחריות האישית לכל אחד מאיתנו, אנחנו מתנהגים כמו **שונאי סיכונים** – המניה מסמלת את שנאת הסיכון – אין לו מה להפסיד מלבד הכסף שהשקיע. הבנק מסכים לעסקה כי היא יודע לפזר את הסיכונים, הוא **אוהב סיכון**. כיוון שהבנקים רוצים את הסיכון, הם כמו "שואב אבק" של סיכונים במשק.

***טיעון שני – ביזור השקעות,*** זהו הבסיס לכלכלה כולה – לא משקיעים את כל הכסף במקום אחד – אם יש לי 10,000 שקל אני לא אשקיע את כולו בחברה אחת, זה נקרא תיק השקעות– אם העולם כולו היה בנוי משותפויות בלבד, לא היו אנשים שהיו מזחקים בתיקי השקעות. נסה לדמיין עולם שאין בו חברות אלא רק שותפיות, אנשים רציונאליים יסרבו להחזיק תיק השקעות.

***טיעון שלישי –*** נוגע לשאלה של היכולת של כל אחד מאיתנו להשקיע מבלי להתייחס לעושר שלנו – לעני ולעשיר, הסיכויים והסיכונים שלהם זהים – בעולם של שותפויות, אם הסיכון מתממש אז זה לא מתחלק שווה בשווה כמו בחברה, אלא ברור שהעשיר יסבול מסיכון הרבה יותר גדול. לכן בעולם של שותפויות, העשיר לא יהיה מוכן להשקיע יחד עם אדם שלא עשיר כמוהו.

נעורר ספקות על הדיון: אני רוצה לחיות בעולם שאם אני מפסיד זה שלכם ואם אני מרוויח זה שלי – החברה עושה בדיוק את זה. נניח שיש לי 100% מניות בחברות – אם זה מצליח אני לוקח את כל הכסף ואם זה לא מצליח אני אחראי רק על הכסף שהשקעתי וזהו. אנשים מקימים חברות כדי להתחמק מאחריות כלפי הנושים הבלתי רצוניים (צד ג', אלו שנפגעים מפעולות של החברה; הנושים הרצוניים הם הבנקים וכו', אלו שמנהלים מולם מו"מ).

מי מחליט אם חברות תתנהלנה בצורה שמחצינה את הסיכונים על צדדים שלישיים, על הקצה? באופן שמטיל סיכונים על צד ג'? זה בד"כ לא בעלי המניות אלא המנהלים של החברות. כדי שאנשי צד ג' לא יוכל לממש את תביעתו, החברה צריכה להגיע למצב בו אין לה מספיק כסף – היא תשפוט רגל. המנהל, האינטרס הבסיסי שלהם הוא שנאת סיכון משום שברגע שיש פשיטת רגל, המנהלים מפוטרים.

**יצורי כלאיים** – על המישור של אחריות המשקיע, נמצאים בין החברה לשותפות. פק' החברות, הפקודה הישנה – בסעיף ההגדרות יש דוגאמות למה שאנו רוצים לראות כרגע:

*חברה לא מוגבלת – חברה שאין בה כל הגבלה לכמותה של חבריה.* 🡨 למעשה, חבר בחברה שכזו הוא כמו שותף, אבל מדובר בחברה. למה ללכת לחברה בצורה כזו? הרי זה כמו חברה אך אחריות המשקיע היא כמו אחריות של שותף, ביחד ולחוד.

*חברה מוגבלת במניות –* זה מה שלמדנו עד עכשיו, המקרה הרגיל: ".. חברה שיש לה הון מניות וחבות חבריה, מוגבלת לסכום שכל אחד מהם עדיין לא שילם בעד המניות שבידו..."

*חברה מוגבלת בערבות –* "..חברה שבה חבותו של כל חבר מוגבלת לסכום שהתחייב להשתתף בו בתשלום לנכסי החברה בפירוקה.." אחריות אישית שמשתנה מבעל מניה לבעל מניה על פי מידה- מצבים בהם האחריות היא איננה שיווניות בין בעלי המניות לפי הסכמים קודמים.

*שותפות מוגבלת-* שותפות שהחוק מכיר בה, סוג מיוחד של שותפות. ס' 57 לפק' השותפיות שנמצא בתוך פרק ו' לפקודה –"שותפות מוגבלת תכלול שותף כללי אחד לפחות החב בכל חיוביה ושותף אחד לפחות שאינו חב בהם אלא כשהוא הסכום שהכניס לחשבון השותפות.." 🡨 שותפות מוגבלת צריך שיהיה בה לפחות אחד מבין שני סוגי אחריות – שותף כללי (אחריותו לא מוגבלת, שותף רגיל) ושותף עם אחריות מוגבלת (לא חב אלא כשיעור הסכום אותו הכניס לשותפות). מי שיש לו אחריות מוגבלת יהיה אוהב סיכון – אם זה מצליח גם הוא מצליח ואם זה לא מצליח אז הוא מפסיד רק את מה שהשקיע וזהו.

ס' 63 לפקודת השותפיות שכותרתו "מעמדו של שותף מוגבל" קובע כי השותף המוגבל לא ישתתף בניהול, הוא שותף פאסיבי, הוא גם לא נחשב לשלוח של החברה וכו'.

1. יכולת המשקיע לסחור באינטרס השאלה השנייה ששואל המשקיע הפוטנציאלי היא מה יקרה אם אחרי כמה זמן אני ארצה לסחור באינטרס שקניתי, לממש את ההשקעה.

בשותפות: כאשר השותף רוצה למכור את השותפות שלו לצד שלישי, האם הוא יכול למכור את כל מה שיש לו? לכאורה, התשובה הברורה היא כן אך כדי לענות על זה בצורה מדויקת אנו צריכים להבין מה יש לו – מהם זכויותיו ואז לבדוק אם אפשר למכור אותן ובאילו תנאים. בגדול, האלמנטים הכלכליים, הזכויות שצמודות לאינטרס בשותפות הן:

1. חלק יחסי בנכסי השותפות.
2. רווחים מהשותפות.
3. זכות ניהול מלאה בשותפות, בלי כל קשר לחלק היחסי שלו.

אני קניתי את האינטרס בשותפות, ואני מנסה למכור את האינטרס, מהם הכללים? זוהי היכולת שלי לסחור באינטרס. מה מקבל הקונה של אינטרס בשותפות, כשהמוכר הוא לא השותפות אלא השותף עצמו? לתהליך זה קוראים "הנפקה" – זוהי המכירה הראשונית, המוכר הראשון הוא זה שהנפיק את המסמך, ההנפקה של הנייר נעשית פעם אחת לכל אורך חייו של הנייר, ההנפקה היא הרגע הראשוני בו מתבצעת העסקה. אנו לא עוסקים בהנהפקה- כבר קנינו את האינטרס, עכשיו אנחנו רוצים למכור. מה אני יכול למכור למי שיסכים לרכוש ממני את הנייר? אני לא יכול להעביר לו את זכות הניהול! ס' 40 לפק' השותפויות שכותרתו "זכויותיו של נמחה" – נמחה זה אותו אדם שמעבירים לו ".. שותף *הממחה לאחר את חלקו בשותפות לא תזכה ההמחאה את הנמחה כלפי שאר השותפים להתערב בניהול עסקיה וענייניה, לא תזכה אותו ביכולת לדרוש חשבונות על עסקיה או לראות את פנקסיה.."* 🡨 אין לי זכות למידע. אם אנו מבינים את הרעיון של שותפות, זאת אומרת שבשותפות מלכתחילה, בהנפקה, אנו הנפקנו לאנשים שאנו סומכים עליהם, זוהי הנחת המוצא.

לפי ס' מס' 3 – מס' השותפים הכלליים לא יעלה על 20 (למרות שאפשר להתנות על זה).

ס' 34.(7)- זכויותיהם וחובותיהם של השותפים: *לא יתקבל שותף לשותפות בלי הסכמת כל השותפים הקיימים...* המחוקק מציע שמי ששותף חדש שנכנס יוכל להיכנס רק אם שאר השותפים מסכימים. אנו מבינים מכך שהאינטרס בשותפות הוא מסמך שהסחירות שלו פגומה, ויש לזה 2 השלכות:

* הערך יורד
* הסחירות פגומה – צריך הסכמה של כל השותפים.

אם לכל אחד מאיתנו בתור שותפות יש כוח וטו, יש חשש שנרצה להשתמש בכוח הזה כדי לסחוט. זהו מצב בו כל אחד מאיתנו כשהוא קונה שותפות הוא תלוי באחרים. אם שותפות איננה מסמך סחיר, אין דרך לסחור באינטרסים בשותפויות בשוק מאורגן. כיוון שכך, אין בורסה לסחר באינטרסים בשותפויות. המשמעות של זה -0 כשאני שוקלת אם לקנות אינטרס בשותפות יש לי הרבה הערות הזהרה-אני לא אוכל למכור את כל מה שקניתי, אני אתקשה למצוא קונה וכו'. משמעות כל הדברים האלו – יהיה קשה לגייס כסף כדי להקים שותפות. יש כמה חריגים לכל מה שאמרנו, אנחנו נתעסק בחריג אחד:

אנו נראה שבבורסה סוחרים באינטרסים בשותפות – האינטרסים האלו הם אינטרסים של שותף מוגבל – כל מה שאמנו נכון לשותף רגיל ולשותף כללי, אבל החריג לכך הוא **אינטרסים של שותף מוגבלת שקיים רק בשותפות מוגבלת** 🡨 הוא לא מנהל, אין לו היזק אז לא אכפת לנו מי בכלל יחזיק בשותפות המוגבלת, אין לי אינטרס למנוע מכם לסחור בשותפות המוגבלת עם מי שאתם רוצים.

בחברה: מה יש לו למכור? בעל מניה, מקבל 4 דברים (לקחתי מהמחברת של אור רוזנמן):

1. **זכות לדיבידנד**= זכות לרווחים שהחברה מרוויחה

הדיבידנד מחולק RATA-PRO (ע"פ יחס, לפי אחוזיו של כל בעל מנייה)

דיבידנד = קבלת חלק יחסי ממה שיש לחברה.

1. **זכות לדיבידנד פירוק** = בעל מנייה זכאי לקבל את חלקו היחסי בנכסים של החברה, בעת פירוקה.

בעת פירוק חברה, קודם כל מחזירים את החובות, אם יש תביעות בנזיקין וכו', משלמים משכורות לעובדים, ורק אחרי שמסיימים את כל העניינים של החברה כלפי "שאר העולם" – מחולק דיבידנד הפירוק (הכספים שנותרו), ע"פ יחס.

זכות לדיבידנד שוטף= בדוג' שלנו, אחרי מס' שנים מצטבר סכום גדול בקופה, ואין בו צורך לאחזקה שוטפת של הרכבת, כל משקיע מקבל תשואה (=רווח, הדיבידנד) על ההשקעה הראשונית שלו, מתוך הרווחים של החברה, מתוך אותם רווחים שהחברה החליטה שהיא לא שומרת לעצמה כדי להתפתח ולבנות דברים חדשים. לבעל מנייה יש ציפייה לקבל דיבידנדים, אבל אין זה חוזה מחייב, חברה לא חייבת לחלק דיבידנדים, ישנם כללים לגבי זה.

1. **זכות ההצבעה** = הזכות להשפיע, להיות מעורב, להפעיל את החוש העסקי ולקבל החלטות לגבי החברה. כאשר אדם רוכש מנייה, בחוזה נכתב שהוא רשאי להשתמש בחלק יחסי מכוח ההצבעה בחברה. באותם נושאים שהדין קובע שבעלי המניות יקבעו את הדברים, זוהי *"אסיפה כללית של בעלי המניות"* – כולם מתכנסים, ולכל אחד יש הצבעה ע"פ חלקו היחסי (מניה 1= קול אחד). אדם שרוצה להשפיע ויש לו החלטה מסויימת שרוצה להעביר, מנסה בד"כ לרכוש כמה שיותר מניות כדי להיות בעל השפעה גבוהה יותר.
2. **הזכות לפקח** = הזכות לעיין במסמכים, בחשבונות, הזכות לקבל מידע על מה שקורה בחברה. זכות זו מוגבלת, המידע שיועבר לכל בעל מנייה הוא מוגבל, זאת כי כל אחד יכול לרכוש מנייה, ללא אישור בעלי מניות אחרים.

**את 4 הזכויות המאוגדות במניה ניתן למכור ללא מיגבלה וללא אישור!!!**

**לכן המניה היא *מסמך סחיר.***

על כן נוצרים שווקים מאורגנים בהם ניתן להמחות מניות בלי להיפגש כלל= בורסה.

4 הזכויות הנ"ל בד"כ לא משכנעות את המשקיע הקטן לרכוש מנייה:

דיבידנד פירוק – חברות בד"כ לא מתפרקות מרצונן, המקרה השכיח הוא שחברה מתפרקת בעל כורחה, כאשר חובותיה גדולים מנכסיה ("חדלות פרעון") – ובמצב כזה, דיבידנד הפירוק הוא 0, כי לא נותרו נכסים לחלק לבעלי המניות.

\*דיבידנד שוטף – אין חובה לחברה לחלק דיבידנד מסוג הזה, יש כללים מתי מותר לחלק. ישנן חברות שבמשך עשרות שנים מרוויחות, וכעניין של מדיניות – לא מחלקות דיבידנד. כיום כ50% מן החברות הנסחרות בבורסה בת"א מחלקות דיבידנד שנתי, אבל עדיין – סכומו נמוך מהריבית שהייתה מצטברת לו היינו משקיעים את הכסף בבנק.

\*זכות ההצבעה – כמעט אף משקיע קטן לא משתמש בזכות ההצבעה.

\*הזכות לפקח – הזכות למידע היא מוגבלת, בגלל שחברה היא גוף כזה שכל אחד יכול לרכוש מנייה, בקלות.

לכן, הערך הכלכלי של כל 4 הזכויות ביחד – הוא אינו משמעותי, ולא מהווה סיבה לרכוש מניות.

הסיבה המרכזית לרכישת מניות היא הרצון למכור אותה בעתיד, כאשר ערכה יעלה – ולא 4 הזכויות הצמודות למנייה.

**שיעור מס' 4 – 06/11/12**

נשאלת השאלה: אם 4 הזכויות חסומות בפני בעל מניה, מה משנה ערכה של החברה, למה שערך המנייה ישקף את ערכה של החברה? כלומר, המוכר יכול ליהנות מהמניה רק בדרך של מכירה, אז למה מישהו קונה ממנו? הרי גם הקונה לא יוכל ליהנות מן המנייה, אלא רק כשימכור. נחזור לשאלה הזו בהמשך.

כשקונים אינטרס בחברה, להבדיל משותפות, המניה היא סחירה וצמודות אליה זכויות מסוימות שבהיעדר הסכמה אחרת, 4 הזכויות עוברות בעת העברת המניה. **דרכים למכירת המניה, סחירות האינטרס**:

* דרך ראשונה – בורסת מניות
* דרך שנייה – האופציה שניתן היה לחשוב עליה באופן טבעי, כשיש לי מניה אני יכול למכור אותה חזרה לחברה המנפיקה ולא אדם אחר, **פידיון מניות-buyout**. אנשים לא קנו את המניה מלכתחילה כדי לפדות אותה אלא כדי להרוויח ממנה אבל יש לעיתים אילוצים וחייבים למכור את המניה. הרעיון הוא שאני אוכל להכריח את החברה שתקנה ממני את המניה והשאלה היא מה יהיה ערך המניה. הדין מאפשר לחברה לרכוש את המניות אבל אין זכות לבעל המנייה לדרוש זאת מהחברה לפי הדין הישראלי. למה? לו חברות היו חייבות לקנות את המניות היינו חיים בעולם מאוד מסוכן ויהיה אפשרי להפיל את החברות – ניתן היה ליצור במצבים מניפולטיביים, לדוג' יריבות מסחרית, לבקש מהחברה את הפידיון של כל המניות ואז יגמרו לה המזומנים והיא תצטרך לממש נכסים וכל העסק ייפול. המצב הזה של פידיון עלול לפגוע באחת התכונות החשובות של תאגידים – **היכולת לתפקד כעסק חי – going concern**. בחלק מהתעשיות בישראל ובעולם, המחוקק קובע שחברה חייבת להחזיק בקופה, סך מסוים של מזומנים, שאם מישהו יבוא אליה בתביעות, היא תוכל לשלם להם בלי לממש את נכסיה וליפול, זה קורה במוסדות פיננסים – למשל בנקים חייבים לשמר יחס מסוים מסך החובות שלהם לציבור בתוך הקופה שיהיה זמין – כדי שמחר אם נחשוב שבנק דיסקונט עומד לקרוס אז כולנו נרוץ וניקח את הכסף שלנו ויהיה לו מאיפה להוציא את זה – **הלימות ההון.** אילו הייתה ניתנת לבעלי המניות את הזכות לדרוש מהחברה את המניות אז לכל חברה הייתה צריכה להיות הלימות הון שכזו. המשמעות הייתה שטבע הייתה צריכה להקצות סכום מסוים מההון שלה ולשים אותו בצד במקום להשקיע אותו בתרופות ופיתוח החברה – הסכום הזה היה נחלק מכל חברה וחברה שיש בה מניות וכל המשק היה מאבד ערך רב משום שהרבה כסף יושב בכספות של כולם כאבן שאין לה הופכין ולא נעשה בו שימוש. חברה עסקית רגילה לא צריכה לשמר הלימות הון.

מחיר מנייה בבורסה – כל מי שמחזיק במניה חושב שהמחיר של המניה נמוך מידי וכל מי שלא מחזיק במניה חושב שהמחיר של המניה גבוה מידי , זוהי בדיוק נק' ש"מ. אם בעלי המניות היו חושבים שזה מחיר שהוא לא נמוך מידי הם היו מוכרים את המנייה, ולעומת זאת אם אלו שהם לא בעלי המניות לא היו חושבים שהמחיר גבוה מידי- הם היו רוכשים את המניה.

**האישיות המשפטית – Legal Personality**

המצאת האישיות המשפטית הוא אחת ההמצאות הכי חשובות לעולם. אפשר לדבר על שתי אסכולות גדולות שהמאבק ביניהן לא יוכרע לעולם:

* אסכולה משפטית שאומרת שחברה היא **תופעה עם אישיות משפטית, עם קיום ריאלי** – במובן שהחברה היא כזו שהיא מספיק חשובה וגורמת לשינוי וכולנו מבינים את זה ויודעים את זה. כותב גרמני כתב תיאוריה של חמישה כרכים על זה.
* אסכולה משפטית שאומרת שהחברה היא פיקציה, לא אישיות ריאלית, אנחנו הקמנו אותה והמצאנו אותה.

מייטלן, מלומד בריטי מסוף המאה ה-19 שהגדיר את האישיות המשפטית בדרך שהתקבלה והיא הטובה ביותר עבורנו – ל-X יש אישיות משפטית אם זוהי יחידה שכפופה לחובות וזכאית לזכויות🡨 שני תנאים מצטברים! אם תנאים אלו יתקיימו אז אפשר לומר שלחברה יש אישיות משפטית. לפי הגדרה זו, ברור שכל אדם הוא אישיות משפטית; כמו כן גם המדינה היא אישיות משפטית – היא זכאית למיסים ממני והיא חייבת להגן עליי. הפקולטה למשפטים לא נחשב לאישיות משפטית אלא האוניברסיטה היא האישיות המשפטית.

2 סיפורים מפסקי דין חשובים מאנגליה:

* תעשיית הפחם, מכרות, הייתה תעשייה מאוד מובילה במאה ה-19 ורוב הבריטים עבדו במכרות. יום אחד, אנשי המכרות – שכמותם עצומה – החליטו שהם לא מסכימים להמשיך לעבוד בשכר הזה ופתחו בשביתת עובדים. הם דרשו שיפור בתנאים. בעלי המכרות לא נענו לבקשותיהם והחליטו לתבוע את הכורים תביעה נזיקית או חוזית על הפרת תנאי העבודה. אבל את מי הם יתבעו? הם קבוצה עצומה ואין יכולת מעשית לתבוע כל אחד באופן אישי. מה עושים? העובדים החליטו להתארגן ולהקים לעצמם ארגון עובדים Trade union – כל אחד ישלם כסף וכך נחזק אחד את השני נעזור אחד לשני באמצעות הקופה הזו ונחיה על קופה זו. הבעלים של המכרות הבינו שעכשיו יש להם את מי לתבוע – את ארגון העובדים. העניין הזה הגיע לבית הלורדים שהיה צריך להכריע – האם ארגון עובדים או בעל אישיות משפטית? העובדים לא רוצים להיות קיימים מבחינה משפטית כדי שלא יהיה את מי לתבוע, בעוד שבעלי המכרות טוענים שארגון העובדים הוא כן אישיות משפטית. בית הלורדים קבע שארגון העובדים הוא בעל אישיות משפטית ומשמעות הקביעה הזו הייתה שהשביתה תשבר ובעלי המכרות ינצחו. באותה התקופה, הפרלמנט בלונדון כינס עצמו והעביר חקיקה שקובעת שארגון העובדים אין לו אישיות משפטית כדי להגן על העובדים. אז איך היום שובתים? פעם לא היו דיני עבודה ומטרת דיני העבודה היא להחריג את היחסים בין העובדים למעבידים ולאפשר שביתה שמי שעובד על פי הכללים של דיני העבודה מוגן מפני תביעה ופיטורין.
* באותה שנה, איש סקוטי עשיר שהלך לעולמו והשאיר אחריו רכוש רב. הבן גילה שבצוואה האב תרם את כל רכושו לכנסייה הסקוטית. הבן רצה לטעון שהאב לא הבין את מעשיו וכו' אך הכל היה כשורה אבל הייתה בעיה אחת – הכנסייה לא קיימת, היא לא אישיות משפטית ולכן כאילו אין צוואה – ובהיעדר צוואה יש ירושה עפ"י דין- הילדים יורשים את הוריהם. הקביעה שהכנסייה הסקוטית היא לא אישיות משפטית גרמה כמעט למלחמת אזרחים. הפרלמנט הפך את ההחלטה ויצר את החוק שקיים עד היום – החוק של הכנסייה הסקוטית שקבע שיש לה אישיות משפטית.

**שיעור מס' 5 – 11/11/12 – לא באתי**

**שיעור מס' 6 – 13/11/12**

מה סלומון הרוויח מכל זה? כל עוד אין אחרים בסיפור שלנו, וזה סלומון בלבד אז הוא עובד על עצמו – לוקח מכיס אחד ומכניס לכיס השני שלו. מה שקרה הוא, שלאחר שהחברה נקלעה לקשיים ויש מיתון ושביתות, החברה גייסה חוב מנושים מאוחרים, נושים שבאו יותר מאוחר 🡨 החברה שכנעה אנשים להלוות לה כסף בגלל הקשיים והחוב הזה היה חוב בלתי מובטח, חוב בלי שיעבוד. לכן במצבים בהם לא נשאר מספיק כסף לשלם כל הנושים, כאן בא לידי ביטוי ההבדל בין נושה מובטח לנושה לא מובטח. אם מוסיפים לסיפור את הנושים המאוחרים שחובם הוא בלתי מובטח – אז הקונספירציה הופכת להיות הגיונית – סולומון מרוויח והנושים האלו מפסידים. נניח שהעסק היה שווה בתחילתו 10,000 ולאחר מכן הוא הוציא 6,000 ונשארו לו 4,000 🡨 כעת הוא הולך לנושים מאוחרים והחברה לווה מהם 6,000, זוהי הלוואה לא בטוחה וכעת השווי של קופת החברה הוא 10,000 🡸 עכשיו אפשר להבין מה המלכודת!! אם הולכים לפרק את החברה, כל הכסף ילך לנושים המובטחים, שזה בעצם סלומון עצמו, מכוח האג"ח שהוא מחזיק ולכן בקופה לא יישאר כלום והנושים המאוחרים יישארו בלי כלום אלא רק עם זכות תביעה שלא ניתן לממש אותה, הרי לבעל המניות יש אחריות מוגבלת. --- זוהי תיאוריה אפשרית על פסק ה"מנצח", אבל הוא לא נשאר עם הכסף אלא אחרי שהחברה לוותה כסף מהנושים המאוחרים ועדיין לא התאוששה, עדיין הייתה בצרות, הוא עשה את המעשה הכי לא הגיוני אם כוונתו היא לקחת את הכסף ולברוח 🡨 הוא לקח את הקלף המנצח שלו, את החוזה הכי חזק – את האג"ח וככל הנראה, הוא ליש"ט ומול זה הוא מקבל מהמשכונאי 5,000 ליש"ט (אם הוא לא מחזיר לו את ה-5,000 ליש"ט אז האג"חים נשארים אצל המשכונאי) 🡨 את 5,000 ליש"ט הוא מלווה לחברה בלי בטוחות, הוא הפך 10,000 חוב עם בטוחות ל-5000 ליש"ט בלי בטוחות 🡨 אם מטרתו הייתה לקחת את הכסף ולברוח אז הוא לא היה עושה את זה, אז מה הפרשנות הסבירה? שהוא רוצה להזרים עוד כסף לחברה כדי שתתאושש. למרות שהוא שם את 5000 ליש"ט החברה עדיין נכשלה ולא היו לו עוד שפנים בשרוול, העסק נסגר והחברה הפכה להיות חדלות פירעון. עכשיו עולה השאלה המשפטית – בסוף התור עומדים בעלי המניות, הם תמיד אחרונים (דיבידנד פירוק מקבלים רק אחרי שמחזירים את כל הכסף לכל הנושים) ובעצם הם ילכו הביתה ללא כלום – סלמון, כבעל מניות שליטה בחברה, בעת הפירוק הוא הופך להיות רלוונטי ולכן בכובע שלו בתור בעל המניות הוא מפסיד הכל. מי עומד בראש התור? והוא המנצח הגדול של הסיפור, הוא המשכונאי. עכשיו מתקיימת תחרות בין שניים – מצד אחד הנושים המאוחרים ומצד שני סלומון בכובע של הנושה. מבחינה משפטית, החוזה של הנושים המאוחרים והחוזה של סלומון הוא חוזה זהה, שניהם נושים מאוחרים בלי בטוחות. מה הערך היחסי של החוב מצד אחד של הנושים המאוחרים ושל סולומון מהצד השני ואת היתרה נחלק עפ"י היחס הזה. ברגע שסלומון נעמד בתור ואומר מגיע לי כסף בתור נושה, אז הנושים המאוחרים מתנגדים ואומרים שהוא בעל מניות ושהוא לא נושה = האם, בסיטואציה הנ"ל, שבחברה שיש בה פורמאלית 7 בני אדם ומעשית יש בה אדם אחד, נכיר בה כחברה? ואם נכיר בה בחברה, האם נכיר בסלומון כנושה? הסיפור הזה מחדד את השאלה האם אנחנו לוקחים ברצינות את האישיות המשפטית של החברה.

העניין מגיע לערכאה לפני העליונה באנגליה, ושם יושבת שורה ארוכה של שופטים שכולם אומרים שהנושים צודקים ושסלומון לא יכול להתחזות לנושה, כולם מבינים שיש פה חברה שהיא פיקציה, חברה של אדם אחד שהיא לא חברה אמיתית – אומרים שזוהי סוג של תרמית, רומזים שסלומון ביחד עם אישתו עשו "קומבינה" 🡨 באותה תקופה היו צריכים 7 אנשים כדי להקים חברה ולמעשה כל מה שהם עשו זה לעמוד באופן פורמאלי בתנאי החוק ולא באופן מעשי, מהותי ולכן אין סיבה להכיר בסלומון כחברה ולכן אהרון סלומון צריך לשפות את הנושים ולא צריך להיות חלק מהנושים. הם גם אמרו שאולי בעצם החברה היא סוג של שליח או נאמן של סלמון עצמו 🡨 ברגע שמשתמשים בדיני שליחות או נאמנות ביחסים של חברה לבין בעל מניה אז לגמרי ביטלנו את הרעיון של אחריות מוגבלת – אם החברה היא שלוח של בעל המניות אז למעשה המשלח אחראי למעשה השלוח - דהיינו בעל המניות אחראי למעשי החברה ופרצנו את המתחם של האחריות המוגבלת. 🡸 כל זה נאמר בערכאה שלא קראנו, ערערו לבית הלורדים וזהו פס"ד שכן קראנו. בית הלורדים היה פה אחד רק הפעם זה היה הפוך – הכירו באפשרות שתהיה אישיות משפטית נפרד לחברה של אדם אחד יחד עם כמה "ניצבים" 🡨 סלמון בע"מ היא אישיות נפרדת מסלמון האיש ולכן הנושים של החברה, יחד עם סלמון האיש הוא הנושים של חברת סלומון 🡨 זה לא רלוונטי אם הוא רק נושה או גם בעל מניות. בית הלורדים אמר לנושים המאוחרים שחובה עליהם היה לבדוק את הסיכונים והסיכויים של ההלוואה ללא בטוחות – יש דרך לבדוק את זה, נלמד על זה בהמשך.

כל מי שמעורב בעסקאות האלו, יש לו אפשרות לדעת מהו המצב לאשורו ולכן הוא מתמחר מראש את הסיכון שהוא לוקח על עצמו. כשקוראים את פס"ד של בית הלורדים אפשר לראות טעויות בפסיקה של השופטים, שבסופו של דבר הגיעו לפסיקה נכונה – כל שופט מצא סיבות אחרות למה לתת לו את היוכלת לתבוע כנושה 🡨 המרצה סובר כי גם אם סלומון הוא נוכל וגם אם לא, עדיין צריך להכניס אותו ל"תור" של הנושים משום שלחברה יש אישיות משפטית.

ס' 3 לחוק החברות קובע:

**חברת אדם אחד**

3.    לחברה יכול שיהיה בעל מניה אחד.

מס' בעלי המניות, אחרי 1999, איננו רלוונטי – חברה מסוימת יכולה להיות בעלת מניה יחידה בחברה אחרת – זוהי המשמעות של "חברה בת" ו-"חברה אם".

סיכום – אילו היום, היו דנים במקרה של סלומון בביהמ"ש העליון, איזה טיעונים היינו טוענים?

* נגד סלומון, ייצוג הנושים המאוחרים – הכלל של האישיות המשפטית הנפרדת של החברה, גורם להעתקה של הסיכון בפעולת החברה, לכשלון של התאגיד מבעלי המניות לנושים משום שלבעלי המניות יש אחריות מוגבלת והנושים מוצאים את עצמם מופסדים. לכן, אם הייתי טוען היום בפני ביהמ"ש העליון כנגד האישיות המשפטית הנפרדת של החברה, והייתי אומר שזה גורם לסלומון לרצות להשתולל, זה משתלם לו כי הוא לא מפסיד כלום – ההכרה בתוצאה של פס"ד סלומון, הכלל של האישיות המשפטית הנפרדת - במושגים של היום - מעודדת נטילת סיכונים גבוהים ע"י חברות והתוצאה היא "השפעות שליליות חיצוניות". הייתי טוענת היום בביהמ"ש שההכרה הזו היא לא טובה.
* בעד סלומון, ייצוג סלומון בתור נושה – הטיעון שנגד סלמון לא יזכה לסימפטיה היום בביהמ"ש. האלמנט הביטוחי שדיברנו עליו בהקשר של הרכבת מניח הנחת עבודה שכל הצדדים רציונאליים ומודעים לסיכויים ולסיכונים ולכן אנו יכולים לכבד בשלווה את האחריות המוגבלת, וזהו המצב המשפטי כיום.

רעיון ההפרדה בין בעלי המניות לחברות עובד בד"כ לטובת בעלי המניות אבל הוא למעשה כלל ניטרלי שיכול לפעול גם לרעת בעלי המניות. זהו כלל אובייקטיבי שקובע כללי משחק, וכדי שנוכל לראות את זה מוחשית נפנה לפס"ד הבא:

פס"ד מקאורה 1925 - מדגים שני דברים – (1) איך ההפרדה פועלת נגד בעלי המניות (2) יש היגיון כלכלי בפס"ד סלומון. אדם מחזיק בעסק פרטי של מחסני עץ והוא מבטח את מחסני העץ כנגד נזקי אש עד שבעקבות נסיבות לא ברורות הוא מחליט להפוך את העסק לחברה – כלום לא משתנה מבחינה תפעולית, אך הוא שוכח להודיע לחברת הביטוח שהנכס המבוטח הוא לא של האדם הפרטי אלא של החברה. העצים נשרפו לו והוא מבקש להפעיל את הביטוח – לחברת הביטוח יש קייס נהדר למה לא לשלם – נכון שנשרפו עצים אך הדליקה שפרצה היא לא אירוע ביטוחי משום שהעצים שנשרפו הוא לא בבעלות המבוטח אלא הם בבעלות החברה שהיא לא מבוטחת 🡨 לכן הם לא מפצים, פה הם מדגימים את ההפרה בין בעל המניות לבין החברה. אם דעתה של חברת הביטוח תתקבל זה יוכיח לנו איך ההפרדה בין בעל המניות לחברה פועלת לרעת בעל המניות. מה שקורה פה זה שחברת הביטוח קיבלה פרמיה, כסף עבור אירוע ביטוחי שלא יכול להתרחש – לאדם הפרטי אין עצים אלא לחברה יש את העצים. מבחינת הצדק אפשר לומר שהביטוח צריך לשלם – השריפה פגעה בסופו של יום באדם עצמו שהוא בעל המניות היחידי. השופט לא קיבל את הטענה המוסרית שאנו מציגים פה – הוא הכיר בהלכת סלומון, הוא נפך תוכן לחברה, היא הבעלים של העצים ולא מר מקאורה ולכן לא מגיע לחברה תשלומים. המרצה טוען שהשופט צדק. הסיפור הזה הוא מקפצה להוכיח את ההיגיון הכלכלי בפס"ד סלומון:

* סיטואציה ראשונה - אם אני ארצה לייצג את מקאורה, איזו טענה משפטית (לא מוסרית!) אני אעלה לטובת מקאורה בניגוד לפס"ד? נניח לרגע, שמקאורה הוא נושה של החברה, אחד מיני רבים, ומבקש לבטח בתור הנושה את הרכוש של החברה – האם על פי חברת הביטוח תסכים לבטח? אם יש הרבה נושים, הוא יכול לבוא בלילה ולשרוף את העצים של החברה ואז מה שיקרה הוא שזה שהוא יקדים את שאר הנושים, נניח שהוא נושה לא מובטח, אז ברגע שהוא שורף את העצים של החברה וכך הוא הופך להיות ראשון בתור משום שביטחו את העצים לטובתו.
* סיטואציה שנייה – אם אדם הוא בעל מניה אחת מיני רבים ואני רוצה לבטח את העצים לטובתי? העצים נשרפו, הנושים לא מקבלים כלום בעלי המניות לא יקבלו כלום ורק אני אקבל! זה מצב לא אפשרי!

הכלל : לא משנה איזה נושה אני,אני לא יכול לבטח לטובתי!

אז מה נעשה במקרה של מקאורה? הרי אין עוד נושים או בעלי מניות אחרים, החברה היא-הוא, יש פה יחס של אחד לאחד. 🡨 זה יכול ליצו רנושים בלתי רצויים, זה דבר דינאמי. גם אם מקוארה התחייב שהוא היחיד, ולא מוכר מניות נגיד. אם מישהו נפגע מהעצים, התגלגלו על מישהו או שרטו מישהו? אז מקאורה ישרוף בלילה את העצים כדי שהביטוח שלא יוכל לענות על תביעת הנזיקין של הנפגע והוא יקבל את הכסף. **השורה התחתונה 🡨 אין אף פעם זהות באינטרסים הכלכליים בין החברה לאדם מחוץ לה, גם אם האדם מחוץ לה הוא בעל מניות יחיד ונושה יחיד. תמיד יש לחברה אינטרס כלכלי עצמאי רציונאלי שלא דומה לאף אינטרס אחר.** עדיין יכול לקרות אירוע שיהופך את הקלפים שיגרום לכך שהוא יפגע ברכוש החברה כדי לנצל את הביטוח.

**שיעור מס' 7 – 18/11/12**

פס"ד לי נ' לי –Lee Vs. Lee - מדובר על אדם שממלא את כל התפקידים בחברת הטיס – הוא בעל המניות, הוא הדירקטור והוא גם הטייס שמטיס את המטוס של החברה. יום אחד קרתה לו תאונה, המטוס מתרסק והוא נהרג. האלמנה, גב' לי, כותבת מכתב לחברת לי בו היא דורשת את הפיצויים בגין תאונת העבודה שהתרחשה לבעלה, הטייס. היא הולכת למשרדי החברה וכותבת לעצמה מכתב שהיא לא מוכנה לשלם לעצמה פיצויים – הרי היא ירשה את החברה וכל החברה שייכת לה כרגע 🡨 היא מתכתבת עם עצמה – אפשר לראות כאן את המשמעויות של ההפרדה בין החברה לבין בעלי המניות. נניח רגע בצד את הקושי בהבנת הצדדים, נראה קודם את הטיעונים:

* גב' לי בתור האלמנה – בעלי היה העובד של החברה, הוא נהרג בעת ביצוע תפקידו וזוהי תאונת העבודה שמחייבת את המעביד לשלם לעובד שנפגע או לשאריו כסף.
* גב' לי בתור החברה – מסרבת לשלם את הפיצויים משום שאדון לי היה המנהל של החברה, הוא נתן לעצמו הוראה לעבוד. לכן לא ניתן לומר שהוא בגדר עובד משום שאין עליו שליטה, אם הוא לא עובד אז אין תאונת עבודה ולכן גם אין פיצויים.

מה שמעניין אותנו בהחלטת ביהמ"ש, היא ההבנה – בשנות ה-60 – של ביהמ"ש שאינו מוכן להתבלבל רק מהעובדה שמדובר על אותו אדם גם בתור בעל המניות, גם בתור העובד, גם בתור הדירקטור וכו' – הכל תלוי בנק' הזמן ובסיטואציה 🡨 במקרה דנן, כשהוא הטיס את המטוס הוא היה תחת הכובע של העובד, הרי בעל המניות לא מטיס את המטוסים וכמו כן גם לא הדירקטור. ביהמ"ש ממדר את הכשירויות ו"צד" את הפונק' הרלוונטית של האדם באותה הסיטואציה, הכשירות הרלוונטית בסיטואציה זו היא כשירות ה"עובד"🡨 זהו **משחק הכשירויות** ולא תמיד התשובה היא כל כך תשובה וברורה כמו במקרה זה.

למה האלמנה תבעה את החברה? למרות שהיא ירשה את כל החברה, היא תבעה בגלל הביטוח – אם היא תצליח בתביעתה כנגד החברה אז על סך הנכסים הקיימים של החברה יתווסף תשלום שתשלם חברת הביטוח בגין הפעלת הפוליסה עקב התרחשות תאונת העבודה 🡨 המטרה היא להגדיל את הנכסים של החברה.

למה החברה לא נענתה לתביעה? מי שלא נענה לפנייה זה לא גב' לי אלא צד שלישי לא נענה לחברה, במקרה הזה זה חברת הביטוח 🡨 כשיש סכסוך בין א' ו-ב' והם מתדיינים ונוצר מצב בו גם א' וגם ב' מסכימים על משהו, במקרה כזה, מי שעלול לשלם את המחיר של ההסכמה ולשאת באחריות היא בד"כ צד ג' – צריך לשלוח הודעת צד ג', להודיע לו שהוא עלול להיפגע מההסכמה ונותנים לו אפשרות להגיב, הוא שולח כתב הגנה\תביעה – ככל הנראה מי שטען כאן את הטענות בשם החברה לא הייתה החברה עצמה אלא חברת הביטוח והיא זו שדאגה שהתיק יגיע עד הערכאה העליונה למרות שבסופו של דבר היא הפסידה.

מספר מסקנות ממה שלמדנו עד כה:

1. אם לחברה יש נכסים בסך X ₪, זו תהיה טעות לומר שלבעל המניות יש נכסים בשווי X ₪ 🡨 מקאורה הראה לנו שזה לא אותו דבר.
2. אם יש לבעל המניות נושה פרטי(הלוואות שהוא לקח לעצמו בלי קשר לחברה), הוא לא יכול, משפטית לומר לנושיו קחו כביטחונות את נכסי החברה, משום שנכסי החברה הם לא נכסיו האישיים. ההפך הוא גם הנכון – אם לחברה יש חובות, אז בעל החברה לא יכול לתת בטחונות אישיים – זו אמנם טענה מוסרית אבל היא לא מחזיקה מים במשפט, הוא אישיות משפטית נפרדת – הוא אחראי אך ורק לסכום שהוא השקיע בחברה, הוא לא אחראי לחובותיה.
3. פס"ד אחוזת רחמים נ' קריסטל – חלקת אדמה הרשומה ע"ש חברה, החברה הפכה להיות הבעלים הפורמאליים של אותה חלק אדמה אלא שהחלקה "נגנבה", הרישום נעשה בתרמית – גנבו מהבעלים האמיתי את חלקת האדמה שלו. עבר זמן והתרמית התגלתה ואז הבעלים האמיתי של הנכס תובע את בעלי החברה ודורש את האדמה שלו. מהי טענת ההגנה של החברה? בינתיים, מהרגע בו התרמית התבצעה ועד הרגע בו היא התגלה, כל בעלי המניות בחברה המרמה התחלפו – אף אחד מהרשאים שהיו שם אז כבר לא קיים וכולם כבר לא רלוונטיים. נוצר מצב בו יש שני צדדים ששניהם חפים מפשע – צריך להחליט למי מגיע. התשובה כאן היא שעצם כך שהבעלות של החברה עברה מיד ליד אינה מעלה ואינה מורידה – החברה היא ישות משפטית נפרדת – החברה לקחה קרקע לא לה, היא זו שרימתה בלי קשר לבעלי המניות 🡨 החברה גנבה וניתן ליטול ממנה את מה שלקחה. התשובה פה ברורה מאליה אם הולכים עם הרעיונות של דיני התאגידים.

המחשה נוספת של החשיבות של ההכרה באישיות הנפרדת של החברה –

פרשת בני עקיבא – סניף בני עקיבא בחיפה, החניכים שמתאספים שם לפעילות מרעישים ומפריעים בלי גבול. בין היתר, הם פולשים לחצרים של הזולת – ה"זולת" הזה החליט לסלק את המטרד מהחצרים שלו – מה הוא עושה? בהיותו משלם מיסים, הוא נעזר בשלטון החוק – נניח שהוא רוצה לתבוע את הילדים, הוא לא יכול יש הרבה ילדים כמוהו וכל שנה מתחלפים הילדים, הוא לא ימצא תרופה לזה, הוא מחליט לתבוע את בני-עקיבא. בני עקיבא לא נרשמה באף אחד מהרשמים הפורמאליים שבאמצעותם נוצרות ישויות משפטיות – אם לא נרשמת, אז אתה לא קיים בעולם המשפטים אלא אם כן אתה בשר ודם. השופט לא פוסק הוצאות לטובת בני עקיבא (הצד המנצח מקבל את החזר הוצאות המשפט) משום שבני עקיבא לא קיימים, כלומר אין פה צד מנצח בכלל כמו שאין פה צד נתבע. התוצאה היא שהשכן חוזר הביתה והילדים ממשיכים להפריע. מה הוא עושה? אם אני לא קיים מבחינה משפטית ומוגן מתביעות משפטיות, כך אני גם לא יכול לתבוע אף אחד 🡨 לכן השכן יכול ללכת ו"להציק" להם, וכך בני עקיבא לא יוכלו לתבוע אותו. יש מצבים בהם "אכיפה אישית" היא האפקטיבית ביותר כאשר המשפט לא יכול לתת מענה.

השאלות שאנו שואלים את עצמנו:

האם יש אישיות משפטית?

* יש אישיות משפטית:

1. בודקים מהי הכשרות המשפטית.
2. בודקים מהי הפונק' המשפטית שממלא אותו אדם – כמו בפס"ד לי נ' לי.

* אין אישיות משפטית

דוגמא שדומה לפס"ד לי נ' לי – רוזנצוויג נ' רוזנצוויג – עסק משפחתי של מאפיה שבה אדון רוזנצוויג הוא בעלי המניות, הוא האופה, הוא המנהל הוא הכל. הוא הביא מכונה והתקין אותה בצורה לא בטיחותית, ברשלנות – הוא לא גדר את המכונה כפי שהחוק דורש. הוא נפצע ומאבד את היד – הוא תובע את החברה בנזיקין בגין תאונת העבודה ודורש פיצויים 🡨 גם כאן, כמו במקרה הקודם, המאפייה דוחה את התביעה ומסרבת לשלם את הפיצויים למר רוזנצוויג. למעשה מר רוזנצוויג דוחה את הפיצויים לעצמו – הסיטואציה דומה ללי נ' לי, אבל יש פה משהו נוסף – רוזנצוויג יכול לקבל מחברת רוזנצוויג פתרונות כלכליים, להפיק רווחים אישיים בשתי דרכים:

1. משכורת – יצטרך להתחלק עם המדינה, לשלם מס.
2. לבוא בכובע של בעל מניות – לדרוש דיבידנדים – לממש תהליך שיגרום לחברה לחלק את רווחי הדיבידנד, וגם אלו חייבים במס (נמוך מזה של המשכורת).

הוא החליט להפוך את העז למתוק ולהפוך את התאונה ל"מקלט מס" –הפיצוי שילקח מהחברה ויעבור אליו, יהיה לה פחות דיבידנדים לחלק – פיצויים בגין תאונת עבודה פטורים ממס, לכן הוא מקבל את הכסף בכל מקרה רק שאם זה דרך הפיצויים לא יהיה מיסים. תכלית התביעה פה העברת כספים אליו בלי לשלם מס.

למה החברה לא נעתרה לבקשת הפיצוי? גם כאן יש הודעת צד ג', במקרה דנן צד ג' הוא המדינה – שלטונות המס.

טענת רוזנצוויג – אני עובד פשוט בחברה.

טענת המדינה – אתה לא עובד, אתה החברה עצמה.

העניין מסתבך – הולך לטענה חריפה 🡨 "**מי התקין את המכונה ברשלנות**?" האם כשרוזנצוויג התקין את המכונה הוא התקין תחת הכובע של העובד או תחת הכובע של המנהל? משחק הכשירויות מקבל פה חידוד. אם הניזוק תרם לנזק שלו אז התביעה שלו מאבדת מכוחה – אשם תורם. צריך לשאול שתי שאלות:

* מי נפצע? העובד, מר רוזנצוויג – מי שחותך לחם הוא עובד של המאפיה ולא בעל המניות.
* מי התקין את המכונה?
* העובד התקין – יש כאן אשם תורם.
* בעל המניות התקין או כל כשירות אחרת – אין פה רשלנות תורמת של העובד, אז הוא יתבע את החברה בגין תאונת העבודה והחברה תאלץ לשלם לו. מה שאמור לקרות זה שהחברה תתבע את מי שהתקין ברשלנות כדי שיחזיר את כל הכסף שהם שילמו – אז מה עשינו בזה?!?! התשובה היא שהחברה לא חייבת לתבוע, זוהי זכות לתבוע – לחברה מוענקת הזכות לתבוע – וסביר להניח שהיא לא תחליט לתבוע בגלל שמר רוזנצוויג מחליט את זה.

אין תשובה לשאלה מי התקין את המכונה, זה עניין של הערכה – סביר להניח שמי שהתקין את המכונה הוא עובד.

למדנו עד כה את כל היתרונות בבחירת החברה וכעת נלמד את החסרונות בבחירת החברה:

**עקרון הפומביות**

המחיר שמשלם מי שבוחר להתאגד כחברה. חשוב שהעולם ידע אם לפניו עומדת חברה או לא, שהציבור יוזהר, יתגונן ויתמחר מתוך הכרה בכך שמולו עומד תאגיד ולא אדם פרטי – וזה מה שעקרון הפומביות בא להציג, לא רק להודיע על החברה אלא גם לתת פרטים על החברה. מה כולל עקרון הפומביות? יש שורה של פעולות פורמליות שחייבים מתאגדים לבצע כתנאי להתאגדות וכדי לשמר את ההתאגדות:

1. בעת הקמת החברה – בעת הקמתה חייבים למלא טפסים שבמהותם הם דיוחיים, שצריך להפקיד אצל רשם החברות – מה שם החברה, מה מטרות החברה, האם יש שיעבודים על נכסיה וכו'. עם הקמת החברה צריך להפקיד אצל רשם החברות את מסמך היסוד של כללי ההתנהגות בתוך החברה, "**תקנון החברה**". צריך להפיק אותו עם הקמת החברה כתנאי להקמתה.
2. בעת ניהול העסקים השוטף של החברה – צריך להבחין בין שני סוגים של חובות דיווח:

* **חובות דיווח עתיות** – מעת לעת, קבועות מראש. מה צריך לדווח? כתוב בתקנות- זוהי הפרנסה הגדולה של עורכי הדין ורואי החשבון – דוח ריבעוני, דוח רווח והפסד, דוח מאזנים וכיו"ב.
* **חובת דיווח בעת התרחשות מאורע** – למשל כמתחלפים נושאי משרה, שיעבוד חדש של נכסי החברה וכיו"ב. גם בזה עוסקים רואי חשבון ועורכי דין.

1. בעת פירוק החברה – כשמפרקים את החברה אין יותר ישות משפטית ולכן חשוב שהשקיפות של הדיווח תהיה מלאה כלפי כולי עלמא ולכן הפירוקים מתבצעים בביהמ"ש – משום שהוא המקום שמגן על "אלמנות ויתומים", כלומר להגן על אלו שלא יודעים ולא מבינים ולא יודעים לשאול.

כיום, במשרדי עו"ד מסחריים, יש "**חברות מדף\מגירה**" – חברה שלא קיימת בכלל אבל הוא רשם אותה וכשיבוא עכשיו לקוח להקים חברה הוא יוכל לתת לו את החברה שהוא כבר הקים ורק ישנו את הפרטים ויתאימו אותה לצרכים של החברה שמוקמת. למה זה חשוב כל מה שאמרנו עד עכשיו? נלמד את זה באמצעות דוגמאות:

* חברת ישכר, משפ' ורטהיימר – זוהי החברה הרווחית בישראל. חברה שעוסקת ביצירת מכשירי חיתוך מתכת.חברת ישכר התנהלה הרבה שנים כחברה פרטית – שלטה ב-100% מהמניות, ולכן הסכנה שלה כלפי הציבור היא מאוד קטנה ולכן חובות הדיווח שלה קטנות מאלו שמוטלות על חברות ציבוריות. ורטהיימר החליט למכור 25% מהמניות ולהרחיב את החברה ועדיין יישארו לו 75% מהמניות שזה רוב המניות וכך הוא עשה. הוא מכר למשפחת רקנאטי באמצעות בנק דיסקונט השקעות 25% מהמניות – חברה שהמניות שלה נסחרות בבורסה ולכן יש לה חובת דיווח גבוהה מאוד ולכן הרשות הכריחה את דיסקונט השקעות לדווח על ישכר וישכר סירבה למסור לה את המידע – דיסקונט נמצאת בין הפטיש לסדן – מדובר פה בחברות הגדולות במשק ולא בזוטות, מה עושים? הרשות הלכה ואיימה על דיסקונט שתמחק אותה מהמסחר בבורסה. ורטהיימר החליט לפתור את כל הבעיה והלך למהלך הרפתקני – התחילו לרכוש בבורסה בת"א כמויות עצומות של מניות של דיסקונט השקעות – הביקושים עלו ולכן המחירים של המניות של המחיר של דיסקונט עלה אבל הם המשיכו והמשיכו לקנות – ואז הציע 2 דברים:
* תמכרו לי בחזרה את 25% שנתתי לכם
* אם לא תמכרו לי את 25% מהמניות שמכרתי לכם – אני ארכוש את השליטה בדיסקונט השקעות, אני אקנה מספיק מניות עד כדי כך שאני אהפוך להיות בעל השליטה בדיסקונט השקעות, משום שמשפחת רקנאטי לא החזיקה ביותר מ-50% של דיסקונט השקעות ולכן תיאורטית היה יכול להיות מצב בו משפ' ורטהיימר הופכת להיות בעלת השליטה בדיסקונט השקעות.

מה קרה בסוף? חברת דיסקונט השקעות מכרה למשפ' ורטהיימר בחזרה את 25% של מניות ישכר וכנגד וזה, הרכושים, מכרו חזרה לרקנאטי את המניות שהם רכשו בדיסקונט השקעות והתוצאה הייתה שישכר חזרה להיות בבעלות פרטית ופטורה מחובות הגילוי 🡨 המניע לעסקה הוא רצון לשמר סודיות, זוהי הסיבה שוורטייהמר יצא "למלחמת עולם". לפני כמה שנים, משקיע אגדי מארה"ב קנה 80% מ"ישכר" ולוורטהיימר נשאר 20% - למה הוא הסכים? כי הוא שילם לה 4.5 מיליארד דולר והפך אותו לאיש הכי עשיר בעולם – כנראה שזה הסוד שהוא הסתיר – **את השווי של החברה**! הצורך לא לגלות יכול לנבוע למשל מזה שהעסק הוא עם שולי רווח עצומים (על כל דולר שאני משקיע בעסק, אני מרוויח עשרה דולר למשל) וכשאתה חושף את שולי הרווח שלך אתה בעצם אומר לעולם – שווה לכם להתחרות בי.

הדברים שלמדנו יכולים להיות מנותחים מזוית נוספת ע"י שני מלומדים חשובים שכתבו ספר "הניתוח הכלכלי של דיני התאגידים" (באנגלית כמובן) פרופ' פרנק איסטרבורג ופרופ' דן פישל - הרציונאל של האחריות המוגבלת הוא הרציונאל הבא:

* האחריות המוגבלת יתרונה בכך שהיא מצליחה לצמצם את העלויות של הפיקוח במימדים השונים של קיום החברה 🡨 זוהי הזוית המיוחדת שלהם. איך זה עובד?

**ראשית**, כל אחד מהמשקיעים בחברה הוא משקיע קטן שמשקיע מחסכונותיו שהם בד"כ מצומצמים ולכן, לכאורה, הסיכוי שהוא ידע על מה מדובר ובמה עוסקת החברה הוא נמוך ולכן לכאורה הוא צריך להיות בהיסטריה, ש"גונבים לו את הכסף", ולכן האחריות המוגבלת באה לומר לו שהסכנה שלו מוגבלת רק בגובה הכספי אותו הוא השקיע – מה שמקטין את עלויות הפיקוח.

**שנית**, האחריות המוגבלת יוצרת מצב בו כל הממנים של הפירמה (בעלי המניות והנושים) יודעים מראש מה הסיכון שהם נוטלים – מה שמקטין את עלויות הפיקוח.

**שלישית,** אילולא הייתה אחריות מוגבלת רמת הסיכון של העשיר הייתה גבוהה מרמת הסיכון של העני – העשיר היה מסכן הרבה יותר מהעני, היה מסכן את כל רכושו. האחריות המוגבלת מבטלת את הצורך שהעשירים יפקחו על העניים או שאנשים עם יכולות כלכליות שונות לא יפחדו להשקיע ביחד, כולם מסתכנים באופן שווה – גם זה מקטין את עלויות הפיקוח משום שהוא לא דואגים למה שיקרה לרכושם.

**רביעית,** כפי שכבר הסברנו, בגלל האחריות המוגבלת ניתן לסחור במניות בבורסה. איך זה רלוונטי לנושא הפיקוח? כשאני קונה מניה בטבע האם אני צריך לבדוק כמה היא שווה? לא! ואני גם לא מסוגל לבדוק אבל גם אם הייתי מסוגל זה היה עולה לי הרבה זמן ומשאבים. לעומת זאת, בפועל, אני מסתמך על השוק – רואה שיש מיליונים שמוכנים למכור את המניה ומיליונים שמוכנים לקנות אותה והמחיר בשוק הוא תוצאה של הביקוש וההיצע ולכן אני קונה אותה שקט ושלו משום שזה מחיר ש"מ 🡨 זהו קו המחשבה של האנשים הרגילים שבד"כ משקיעים בבורסה ולכן האנשים הממוצעים שמשקיעים בבורסה לא צריכים להשקיע בפיקוח.

**חמישית,** בקורסים רגילים, שהם לא משפטיים מראים שהאחריות המוגבלת הוא טוב לבעלי המניות ורע לנושים אבל זה לא כך כפי שלמדנו – יוצא שבעקבות האחריות המוגבלת נוצרת יעילות בשימוש במשאבים של כלל השותפים\הממנים בפירמה – לא משנה מאיזה כיוון הם באים 🡨 זה מקטין את עלויות הפיקוח!

אפשר לחשוב על מצב שבמקום ביטוח אישי לכל בעל מניות באמצעות אחריות מוגבלת היינו עושים ביטוח קולקטיבי לחברה בכל מצב של פשיטת רגל, כשלון עסקי וכו' – זהו רעיון נפל – למה?

* גובה הסיכון לא ידוע
* החברה תהיה "אוהבת סיכונים"- ישתלם לה לקחת סיכונים – אם יתממש החלק של הסיכוי כך הרווחים יהיו גדולים אבל אם יתממש החלק של הסיכון אז חברת הביטוח תישא באחריות.
* האם הבעיה תיפתר אם חברת הביטוח תציב תקרת ביטוח? במקרה כזה, בכל מה שיהיה מעבר לתקרה בעל המניות יישא באחריות ואז חזרנו להתחלה – הרי אין לו אחריות מוגבלת.

נושא חדש – **איך חברות מתפקדות?**

אנו כבר יודעים שלחברה יש אישיות משפטית משל עצמה וזה מעלה שאלה גדולה, איך החברה מקבלת החלטות, איך היא עושה מעשים, איך היא יודע להתחייב, התודעה של מי היא תודעת החברה, איזה ניסיון יש לה?

זוהי שאלה תיאורטית-פילוסופית ונדון בה בקצרה.

בעבר, עד תחילת המאה ה-20, ההנחה במשפט האנגלי והאמריקאי שחברות, מאחר ויש להם אישיות משפטית נפרדות, יכולות לפעול בעולם רק באמצעות שלוח, אחר. אין הן יכולות לפעול בעצמן, באופן אישי,ישיר ועצמאי אלא הן משלחות ודרך פעולתן, למשל יכולת לחתום על חוזה, יכולה להתבצע רק באמצעות מישהו שהוסמך לעשות זאת. למשל – חברה לא יכול לבצע מעשה נזיקי אלא רק שלוח שלה יכול לבצע מעשה נזיקי. כלומר, הפריזמה היחידה להטלת אחריות על יכולת פעולה של חברות בעולם הייתה באמצעות שלוחים. יש חוק שנקרא "חוק שליחות" – וכל פעולה של חברה צריכה לעבור דרך פריזמת דיני השליחות. **האחריות שניתן להטיל על חברה היא רק אחריות שילוחית ומקום בו לא ניתן להטיל אחריות שילוחית, החברה פטורה ואין לה אחריות**. מה הבעיה עם זה?

כולם יודעים ש"שלוחו של אדם כמותו", ומצד שני כולם יודעים ש"אין שליח לדבר עבירה" 🡨 זהו החריג לשליחות, דבר עבירה – חברות לא יכולות לבצע מעשה פלילי משום שאין שליח לדבר עבירה.

פס"ד שפר טוסיה כהן – הרכב של התאגיד שלהם נמצא חונה במקום אסור ושם דו"ח על השמשה. אין מחלוקת שהרכב חנה במקום אסור, אין מחלוקת שלא צריך להוכיח מי החנה את הרכב – זה לא משנה הרי מי חנה משום שהדוח הוא על בעל הרכב, בעל הרכב הוא אחראי – במקרה הזה, החברה. שפר לא רצה לשלם את הדוח משום שהרכב לא שלו אלא של חברת עורכי הדין שלו – אלא מה? חברה יכולה לפעול רק באמצעות שלוחים בשנת ה-60 בירושלים ואין שליח לדבר עבירה ולכן ככל שהרכב הזה לא שייך לאדם אלא לתאגיד הוא יכול לעבור עבירות כמה שהוא רוצה בלי להיענש 🡨 זוהי דוג' לבעייתיות של הרעיון הזה. הרעיון של שפר הוא רעיון מנצח – ואם זה נכון, והוא ייצא מנצח וידו על העליונה, המשמעות היא שאנו יכולים לזרוק לפח את דיני התעבורה – כל אחד מאיתנו יקח חברת מדף, יעביר את הבעלות ברכב לחברה ובזה הוא רכש "לוחית של דיפלומט" ולהיות פטור מהחוקים. מה קרה בפועל? זה הגיע לביהמ"ש העליון משום שזה עניין עקרוני, ביהמ"ש עשה מעשה הכרחי אבל מעשה שלא יעשה – הוא פסק בניגוד לדין הנוהג, בשלושה נימוקים:

* עבירות קפידה – עבירות של אחריות מוחלטת שלא צריך להוכיח כוונה ואם צריך לא צריך כוונה אז אפשר להטילך אחריות פלילית על תאגידים. למה זה לא משכנע? לא צריך כוונה אבל צריך מעשה, הרי התאגיד עצמו לא הלך והחנה את הרכב אלא שלוחיו.
* לא למדנו
* לא למדנו

פס"ד לנרד - הספינה היא נכס של חברה, לחברה יש בעל מניות שהוא גם זה שנוהג אותה. הוא היה שיכור ונתקע בספינה אחרת. החברה נתבעת – החברה, להגנתה אומרת שהחוק הרלוונטי, שהוא חוק אנגלי שעוסק בדיני נזיקין ימיים, דיני צי – נאמר שם שתביעה בנזיקין בתאונת שייט, מעל לסף כלכלי מסוים שבמקרה הזה התממש, התביעה צריכה להוכיח אשמה של המזיק 🡨 היא טענה שאין יכול לתאגיד לגבש אשמה, לכן היא פטור מאחריות. העניין הזה הגיע לבית הלורדים האנגלי, כאשר הוא יודע שהדין הוא עם הנתבעת כלומר שלא ניתן להטיל אחריות ומצד שני, באותה תקופה, החברה העסקית הופכת להיות יותר שכיחה וזה לא סביר שהיא לא תישא באחריות ולכן השופטים המציאו "יש מאין" את הרעיון הבא – הם החליטו שצריך להבדיל בין שני מצבים:

1. אם מי שפועל בשם החברה הוא "נמוך בהיררכיה של החברה" אז הוא שלוח של החברה ונטיל או לא נטיל אחריות על מעשיו על פי דיני השליחות
2. אם מי שפועל בשם החברה הוא "גבוה בהיררכיה של החברה" אז ניתן **לייחס** את כוונותיו ואת פעולותיו לחברה עצמה – מעשיו, הם הם מעשי החברה וכוונותיו הם הם כוונות החברה. ברגע שהחלטנו שיש אדם עומד בתנאי של "גבוה בהיררכיה" זה כבר לא דיני שליחות.

זהו החידוש של פס"ד לנרד. האדם הזה שנמצא גבוה בהיררכיה נקרא "**אורגן של החברה**" ומי שהוא לא אורגן של החברה הוא "כל השאר" 🡨 שהם למעשה פעולתם כפועלת שלוח של החברה שעליהם מיישמים את דיני השליחות אבל מי שהוא אורגן החברה אז פעולותיו וכוונותיו הם כשל החברה.

מי הוא האורגן?

ביהמ"ש קבע שלנרד הוא "*הרצון והמוח של החברה*" – המקרה של לנרד הוא מקרה קל יחסית – איפה עובר הקו בחברות גדולות יותר, למשל בבנק? ניתן כמה דוגמאות:

1. מעשה אמיתי שהיה – חברת אנרגיה אמריקאית קדחה גז בהודו ליד כפר "בופאל" – בכפר זה גרו 400+ אנשים. הגז שהוציאו מבטן האדמה הוא גז ללא ריח. באחד הלילות הגז דלף ובבוקר כבר כל הכפר מת, מי אחראי? האפשרויות הן רבות:

* אולי מישהו שהוא בן הכפר עצמו שהוא היה טכנאי והוא לא תחזק את הברז כמו שצריך.
* החברה לא יכולה להרשות שהכל יהיה תלוי באדם שהוא האחרון בשורה, כלומר להפיל הכל על הטכנאי
* יכול להיות שהיו צריכים להתקין מתקן שיתריע כשיש דליפה משום שהגז בלי ריח – אז כל הגף הטכני אשם

וכו' וכו' – יש אינסוף אפשרויות של אשמים שאפשר למצוא! מה נפקא מינה? אם נטיל את האחריות ונגיד צי שאשם הוא פועל, הוא לא "אורגן" אז החברה פטורה והיא תמשיך לייצר גז בעולם השלישי תוך כדי כך שהיא לא משקיעה בבטיחות. לעומת זאת, אם נחליט שמי שאחראי לזה זה אותו אדם שאחראי על הטכנאי ונעלה בסולם הדרגות נגיע ל"אורגן" וכך החברה תשא באחריות.

1. חברת פורד בשנת ה-70 החליטה להמציא המצאה חדשה – ליצור מכונית שעד היום לא הייתה – הם שמו את מיכל הדלק ואת המנוע אחד ליד השני – "פורד פינטו" 🡨 היא הייתה מכונית טובה עד שמשהו קצת זעזע אותה ואז הרכב היה מוצת ואנשים רבים נהרגו, 600 איש נהרגו עד שמצאו את הבעיה. את מי נתבע עכשיו???

* אם נאמר שהמהנדס אשם – אז יתן תמריץ לחברה להמשיך ולהמציא שטויות כאלה ואין לה תמריץ לדאוג לבטיחות של החברות, היא תמשיך בפעילות הפלילית שלה אם לא נטיל עליה את האחריות הפלילית. **הטלת אחריות מרתיעה תאגידים.**

1. חברת ג'נרל אלקטריק, חברה הגדולה בעולם – כתבו עליה ספר ואמרו בו שהיא הצליחה להיות החברה הגדולה בעולם באמצעות עבירה פלילית: הם החליטו להשתלט על שווקים בניגוד על ההגבלים העסקיים (חוקים שמטרתם לשמר תחרות), והחוקים הורסים על הענק להשתלט, מה החברה עשתה? בנתה בתוכה מחלקות מחלוקת ובין כל מחלקה ומחלקה היא כאילו "חומה סינית", הם לא היו מדברים וגם היו יושבים בערים שונות – כל אחת מהמחלקות קיבלה על עצמה היבט מסוים של פעילות פלילית – אצל אף אחת מהמחלקות באופן ספציפי לא הצטברו כל הרכיבים הנדרשים להתגבשות אחריות פלילית- יש מישהו שיושב ומתכנן את הכל ולא הצליחו לתפוס אותו. עשרות הליכים פליליים נגד החברה הזו ולא הצליחו לתפוס אף אחד שאצלו התגבשו הרכיבים לאחריות פלילית. בשנות ה-50 של המאה ה-20 היה שופט אחד שיצר יש מאין תיאוריה מסוימת – התודעה של כולנו ביחד, כולנו פועלים ביחד ולכולנו יש ביחד אחריות פלילית, הוא המציא תיאוריה וכך הוא עצר את הפעילות.

סיכום ביניים: פס"ד לנרד יצר לנו את הרעיון שניתן לייחס את האחריות הפלילית לחברה אם אורגן ביצע אותה ולא שליח. מיהו אורגן?

* התחלנו ואמרנו שיש מקרים פשוטים שמי שעומד בראש ההיררכיה הוא ראש האורגן
* נותני שירות חיצוניים הם בוודאי לא אורגנים – למשל עו"ד חיצוני שנותן יעוץ לחברה

**אז מה כן אורגן?** יש על זה כתיבה רבה, נפנה ישירות לחוק הישראלי, ס' 46-47 לחוק החברות:

**האורגנים**

46.   האורגנים של החברה הם האסיפה הכללית, הדירקטוריון, המנהל הכללי **וכל מי שעל פי דין, או מכוח התקנון רואים את פעולתו בעניין פלוני כפעולת החברה לאותו עניין.** 🡨 המטרה של הסעיף הזה היא לומר שעושים הפרדה בין פעולה שהיא למען החברה לבין פעולה של החברה.לא כל פעולה למען החברה הופכת את מי שעושה אותה לאותו עניין "אורגן". מה שהסעיף מנסה לומר שלא כל מי שעושה פעולה של החברה, לעניין אותה פעולה הוא יקוטלג על ידנו כאורגן גם אם הוא אינו מנכ"ל. יש פה מבחן כפול?:

- **מבחן ארגוני**, של דרג – שזה אסיפה כללית, דירקטוריון ומנכ"ל.

**- מבחן פונק'** – האם עשית פעולה שהיא נתפסת ע"י הדין או התקנון כפעולה של החברה. למשל אם קופאית מוכרת לי חלב ותוך כדי טועה לי בעודף עושה פעולה של החברה או למען החברה? לא ברור!

הדיון כולו סובב על השאלה מי ובאיזו פונקציה שלו ניתן לומר על מעשיו וכוונתיו שהם של התאגיד עצמו? התשובה טמונה בסעיף 46 בהגדרה הלא ברורה.

**מעשי אורגן כמעשי החברה**

47.   פעולותיו של אורגן וכוונותיו הן פעולותיה של החברה וכוונותיה.

**שיעור מס' 8 – 20/11/12**

**הנושא השני בקורס – בעיית הנציג**

החברה כמכשיר מימוני משפטי

הרעיון הבסיסי בפרדיגמה החוזית הוא שהחברה היא מכשיר מימוני משפטי שמהותו הינה בכך שזהו "מקום לא מקום", מקום וירטואלי שסביבו יש פלונטר של חוזים בין החברה לבין צדדים שונים שהם "ספקי תשומות לפירמה".   
סוגי החוזים:

* בעלי המניות הם ספקי תשומות ההון לפירמה – הם מספקים לפירמה הון, כסף תמורת המניות שהפירמה מנפיקה להם. חוזי המניה הם חוזים בין בעל **המניה** לבין החברה.
* חוזה בין ספק תשומות החוב לבין החברה – כל מי שמלווה לחברה כספים כדי שתוכל לממן את עסקיה. החוזה הטיפוסי הוא חוזה **האג"ח**.
* העובדים – ספקי תשומות העבודה- החוזה הוא **חוזה עבודה**.
* מנהלים – נושאי משרה בחברה, משרה בעלת אופי ואיכות אחרים – המנהלים הם ספקי תשומות ניהול, **חוזי ניהול**.
* ספקי של חומרי גלם – ספקי תשומות חומרי הגלם.
* וכו' וכו' וכו' – במבנה הזה של ספק תשומות X אפשר לדבר על כל הספקים של החברה.

לפי המחשבה הזו, לחברה אין תוכן מהותי משל עצמה, אלא היא זירה שבה מתנהלת הדרמה של העסקים והעולם מנהל יחסים חוזיים עם הדרמה.

אם החברה מבוססת באמת אך ורק על יחסים חוזיים אז בעצם לחברה יש אופי וולונטארי – החברה היא לא מקום בו יש חזק וחלש, שולט ונשלט וכו' – אלא החברה היא בסופו של דבר מקום שהרצון החופשי של הצדדים, שהוא הבסיס לכריתת החוזה, הוא המאפיין העליון שלו. אף אחד לא נמצא בחברה בניגוד לרצונו, אף אחד לא "חלש" בחברה.

ניתן לומר שהחוזים הללו הם מארבעה סוגים:

1. חוזה שמתנהל מו"מ מפורט לגבי הפרטים שלו – למשל חוזה עבודה בין עובד בכיר לבין החברה – מנהל בכיר בד"כ ישכור עו"ד שייצג אותו ויעזור לו במו"מ. אלו החוזים הקלאסיים של דיני החוזים.
2. חוזים יותר שכיחים בפרדיגמה החוזית של החברה – התנאים בחוזים הללו מנוסחים ע"י אחד מהצדדים בבחינת ה-"קח או עזוב" "הכל או כלום". חוזים שלא מבדילים ביני לבין אדם אחר, סוג של תנאים שמוכתבים ע"י מי מהצדדים וכל הגמישות באה לידי ביטוי ב-"כן או לא" 🡨 חוזה אג"ח או מניה הוא בדיוק חוזה מן הסוג הזה- הוא נמכר לכולם ומי שרוצה לוקח ומי שלא רוצה לא לוקח ולפעמים החוזה מן הסוג הזה מגיע לחוזה אחיד (אך זה לא בהכרח).
3. חוזים שהתנאים בהם מוכתבים על ידי השווקים. כך למשל חוזי עבודה, התנאים נקבעים לפי מה שמקובל בשוק.
4. החוזים שבהם התנאים נקבעים בחוק – דיני התאגידים הוא חוק מרשה ואפשר להתנות עליו ולכן ניתן לומר שאופי החוק הוא אופי של חוזה, הוא סוג של חוזה – מבטא רצונות של צדדים ואם לא פרשנו ממנו סימן שזהו חוזה.

כל הרעיון של החוזים הללו יוצרים את **הפקעת, הפלונטר החוזי**.

החברה היא מוצר תחליפי למסחר בשוק. פרט רציונאלי יחליט אם הוא מתקשר עם החברה או לא על פי התנאים המסוימים של החברה. הקברניטים של החברה, אלו שקובעים את החוזים, אינם יכולים לעשות כרצונם משום שאם יעשו כרצונם אז הם לא יוכלו לגייס את התשומות שהם רוצים. הקברניטים הללו יש להם תמריץ ממשי להתחרות בשוק ולהציע את אותו הרעיון, היחס החוזי שסביר להניח ישכנע אחרים להיעתר לו.

הפרדיגמה החוזית היא כלכלית במהותה ואומרת למעשה – גם אם נחשוב שצריך דיני תאגידים משום שםה ההצעה הטובה ביותר לתאגידים – אז תבוא הפרדיגמה החוזית ותגיד שזה נכון אך דיני חברות לא מיטביים לא ישרדו – אם לא מהגרים, סימן שהנורמה הדיספוזיטיבית היא המיטבית ביותר. אם כן, החברה עפ"י המחשבה הזו היא מכשיר שהוא חסר מאפיינים זהותיים כלשהם, מכשיר שמשקף את הרצונות של המעורבים בקשר החוזי הזה.

המתנגדים הרבים לפרדיגמה החוזית מציגים את הטענה הבאה:

* תוקפים את הנחות היסוד של הניתוח הכלכלי של התחום הזה. כדי שכל מה שאמרנו באמת יתקיים הבלענו כל מיני הנחות יסוד שלא בטוח מתקיימות:
* הנחנו שהשוק בנוי רק מפרטים רציונאליים.
* כולם רוצים למקסם את רווחיהם – יכול להיות שזה נכון ויכול להיות שזה לא נכון.
* כל אחד מאיתנו יודע לקבל החלטות מושלמות ולכן אין צורך ברגולציה, אין צורך בחוק – אם כולם יודעים לקחת החלטות מושלמות אז כנראה שלא צריך חוק.
* נניח ואנחנו יודעים לקבל החלטות מושלמות, השאלה היא האם יש לנו את כל המידע הנחוץ כדי לקבל החלטות אלו?
* השווקים, גם אם הם קיימים הם לא בהכרח יעילים וכדי שהפרדיגמה החוזית תשכנע, השווקים צריכים להיות יעילים. האם שוק העבודה בישראל הוא שוק יעיל? האם שוק המוצרים בישראל הוא שוק יעיל?

אם אחד מהתנאים הנ"ל לא מתממש אז אין לנו את התיאור המושלם של הפרדיגמה החוזית שהצגנו.

חוזים נעשים אפריורית – כרגע, מתוך מטרה לצפות פני עתיד – זהו הניסיון החוזי לצפות את פני העתיד. ככל שהמציאות שהחוזה בא להסדיר היא מורכבת יותר ולטווח ארוך יותר כך הניסיון החוזי הוא קשה יותר וקשה לצפות מה יהיה בעתיד. מה הפרדיגמה החוזית אומרת? מה שלא צפית מראש, "הלך עליך" – אם אין מנגנונים בחוק שמגנים עליך, אם אין רגלוציה למשהו שלא צפית אז נתקעת.

איך כל זה בא לידי ביטוי בחברה? בחברה מובנית אסימטריה במידע – לא כולם יודעים הכל. מטבע הדברים יש מי שמחזיקים במידע עודף (מנהלים למשל), יכול להיות שזה מידע שאף אחד לא יודע ושאין חובה ליידע את הצד השני, את ספקי התשומות – אם זה המצב השכיח – וזהו המצב השכיח – אז נשאלת השאלה האם הפרדיגמה החוזית עונה על אסימטריה במידע? התמחור של הסיכונים הממוצעים בחברות לטווח ארוך הוא מאוד קשה וככל שהתמחור הזה הוא קשה כך גם חינה (חן) של החברה יורד. חשוב להבין ש**החוק הישראלי בדיני התאגידים מקבל את הפרדיגמה החוזית**.

מי שלא מקבל את הפרדיגמה החוזית ידרוש התערבות – למשל הוא ידרוש חובות גילוי של החברות, ידרוש חוק להגבלת שכר הבכירים וכו'.

הספקים השונים של התשומות לפרימה, באופן אופייני יש להם אינטרסים כלכלים ייחודיים ששונים מהאינטרסים של שאר הספקים – לכל ספק יש אינטרס שונה משל משנהו 🡨 יש פה המון ניגודי עניינים וכל אחד ירצה להכריע לפי האינטרס שלו.

הוכחה לכך שלכל אחד יש אינטרס שונה – מה התיאבון הממוצע לסיכון של כל אחד מספקי התשומות?

* בעלי המניות – אוהבי סיכון. בעל מניות רגיל מהשורה שקונה מניה יודע שהאחריות שלו מוגבלת (הוא לא לוקח סיכון מעבר לרף ההשקעה שלו בחברה) – סיכון מוגבל; הסיכוי שלו הוא בלתי מוגבל (אם הכל ילך טוב הוא ירוויח); בנוסף, בעל מניות חכם יש לו תיק השקעות מבוזר.
* העובד, ספק תשומות העבודה – שונא סיכון. רוב העובדים יש להם עבודה אחת ואין להם יכולת לבזר את עצמם. אם העבודה בה הם עובדים תיסגר והם יפוטרו אז ההכנסה שלהם תיפסק ויש גם פגיעה אישית בקריירה וכו'... רף הסיכון של העובד הוא מאוד גבוה – אי אפשר לבזר אותו. ככל שההשקעה שלו ייחודית יותר, כלומר ככל שההתמחות שלו היא מצומצמת יותר כך הוא שונא סיכון יותר.
* הנושים – מצד אחד, הם דומים לבעלי המניות משום שרמת האחריות האישית שלהם גם היא מוגבלת, ממש כמו בעלי מניות 🡨 גם הם, במקרה הגרוע ביותר, מה שהם יפסידו הוא את גובה החוב והם למעשה אלו שקובעים את גובה החוב מלכתחילה. מהצד שכנגד, הנושים זוכרים שבניגוד לבעלי המניות, בצד של הסיכוי, מה שהנושים יכולים לצפות לו במקרה הטוב ביותר זה את החזר גובה הקרן 🡨 אין להם סיכוי לרווח מעבר למה שהשקיעו (בתוספת ריבית כמובן). הנושה נמצא בין בעלי המניות לבין העובדים. נושה רציונאלי יכול לבזר ולא ילווה רק לחברה אחת, יחזיק תיק מבוזר של השקעות.

בגלל האופי המשפטי-מסחרי של היחסים של כל אחד מן ספקי התשומות לבין הפירמה הוא שונה אז גם יחסם הרציונאלי, אינטרסנטי של כל אחד מהם הוא שונה – **בגלל השוני הזה מתעוררת בעיית הנציג**. (בנוסף, גם ראינו בפס"ד מקאורה שלחברה יש גם אינטרס משל עצמה – כמספר השחקנים כך מספר האינטרסים).

אם לחברה יש אישיות משפטית משל עצמה, היא צריכה לפעול כגוף אחוד, היא צריכה לפעול כמערך ייצור קבוצתי שמקבל החלטות באיזושהי תהליך של קבלת החלטה וממילא מתחייבת הקצאה של סמכויות בחברה – מי עושה מה ובאילו תנאים?

**הקצאת הסמכויות** הזו, שנלמד עליה בעתיד, כוללת סמכויות שוטפות והחלטות שוטפות שמבצעים עובדים ומעליהם עומדת הנהלה ומעליה יש מערך של דירקטורים שעוסקים בהתוויית מדיניות של החברה ובשאלות עקרוניות יותר של החברה ומעל הדירקטוריון יש את האסיפה הכללית של בעלי המניות ששם מקבלים את ההחלטות הגדולות מאוד. לכל אחד מהשחקנים הללו יש יחס שונה לסיכון ואינטרס אחר ולכן מערך הקצאת הסמכויות שהוא הכרחי לחברה, מציף את הפרקטיקה של ניגודי עניינים בתוך החברה. לכל בעל כל כוח יש אינטרס אופייני לו אבל בכ"ז לכל אחד מבעלי הכוח יש סמכות לטפל במשהו ספציפי והשאלה היא איך העסק הזה עובד?

זאת ועוד, בחברה יש **פערי מידע שיטתיים** – לא כולם יודעים הכל.

האם לכל האנשים באותה הקבוצה יש את אותו האינטרס? ברור שהתשובה היא לא 🡨 לדוג' האם לכל בעלי המניות יש אותו אינטרס? למשל אם ניקח דוגמא שבה יש בעל מניות שיש לו 60% מהמניות ויש אדם שיש לו 5% מהמניות – ברור שהיחס שלהם לסיכון הוא לא זהה! אמנם האחריות של שניהם מוגבלת אך רוב הביצים בסל של בעל המניות שיש לו 60% מונחים בחברה הזו וקשה לו לבזר ולכן הוא כבר לא אוהב סיכון כמו משקיע קטן – הנה ניגוד עניינים מבונה בין אנשים שהם באותה קבוצת שחקנים.

הטיעון שלנו בנוי משלושה חלקים:

* האינטרסים מנוגדים.
* הסמכויות מרוכזות.
* המידע לא שיוויוני.

בגלל שלושת הדברים האלו, קיים חשש שבעל הכוח יבגוד באינטרסים של האחרים ויקדם את האינטרסים העצמאיים שלו וזוהי למעשה בעיית הנציג.

אנחנו נדבר על שלושה מישורים של תחולת הבעיה:

1. המישור הקלאסי – תחולת בעיית הנציג **בין נושאי המשרה בחברה מצד אחד (הם הנציג) ובין בעלי המניות** מצד שני. יש לי הרבה אפשרויות לבגוד בחברה –
2. אני יכול לעשות עסקה ביני, שאני המנכל, לבין החברה עצמה – עסקאות עם בעלי עניין – ואני אגיע לתוצאה שהיא נוחה לי בכובע שלי בתור המנכ"ל.
3. אם אני מנכ"ל ואני מתחיל "לזרוק" – אני לא משקיע בחברה. מנכ"ל רשלן. לגבי מנהל רשלני עולה הנושא של "חובת האמונים\ההתנהגות" 🡨 מנהל כזה נכנס לספירה של הפרת חובת זהירות.
4. מנהל שמרן - אני המנכ"ל ששונא סיכון ואני רק רוצה לשמור את העבודה שלי אז אני גורם לחברה, כיוון שאני שולט בה, להתנהג בצורה הכי שמרנית שאפשר. מנהל כזה פוגע באינטרסים של בעלי המניות.
5. **יחסים בין בעלי מניות מהציבור לבין בעלי מניות השליטה** – בעלי מניות השליטה הם הנציג. אם בעלי השליטה אם שונאי סיכונים אז הם יובילו את החברה בדרך ששאר בעלי המניות, שהם אוהבי סיכונים, לא יאהבו אותה. בישראל בממוצע, בעל השליטה מחזיק בכ-60% לעומת 20% בארה"ב – מה שגורם לכך שבעלי המניות בארה"ב אוהבים יותר סיכון מאשר בעלי המניות בישראל.

**שיעור מס' 9 – 25/11/12**

חשוב להבין שיש שני סוגים של בעלי מניות – בעלי מניות ושליטה ושאר בעלי המניות. בעלי מניות השליטה מחזיקים לעיתים בחלק קטן של המניות בחברה, אם שאר בעלי המניות אינם מאורגנים יחד. לפעמים בעלי מניות שליטה יכולים לנצח את כוחם בצורה שתקדם את האינטרס המיוחד שלהם על חשבון האינטרס של אחרים. ראינו אפשרות שבעל מניות שליטה ישתמש ביכולת שלו להשפיע על מנגנון חלוקת הדיבידנדים. לבעל מניות שליטה, חלק גדול מתיק ההשקעות שלו הוא ההשקעה בחברה הספציפית, תיק ההשקעות שלו לא מבוזר וכתוצאה מכך הוא יהיה שונא סיכון. לפעמים בעל מניות שליטה ינסה לדחוף את החברה למקום של שמרנות יתר – זוהי דוגמא לניגודי עניינים בין בעלי המניות לבין עצמם. בישראל, התפתחה בשנים האחרונות מדיניות השקעה שניסתה להתמודד עם הבעיה הזו, באמצעות הפירמידות:

חברה א' היא בעלת 50% מהמניות של חברה ב' – אלו הנכסים היחידים שלה. שאר בעלי המניות של חברה ב' הם הציבור שמחזיק 50% ממניות של חברה ב' 🡨 חברה א' היא בעלת השליטה בחברה ב'. אחד מנכסיה של חברה ב' הוא 50% מהמניות של חברה ג' 🡨 חברה ב' היא בעלת השליטה בחברה ג'. **חברה א' היא חברת אם, חברה ב' היא חברת בת של א', חברה ג' היא חברה נכדה של חברה א' 🡨 זה המקרה הרגיל.** איך הדבר ה"תמים" הזה יוצר בעיית נציג? מבחינת השליטה, כשבעל המניות בחברה א' רוצה שתתקבלנה החלטות מסוימות בחברה ג', שהיא נכדה, הוא יכול לגרום לכך? התשובה היא כן. איך זה קורה? בעל המניות בחברה א', ממנה בחברה א' את מי שהוא רוצה מטעמו כדירקטור בחברה א'; לחברה א' יש נכסים שהם המניות בחברה ב', כשחברה א' מחליטה מה לעשות בנכסיה היא צריכה לקבל החלטות עסקיות שאותן מקבל הדירקטוריון, שאותו מינה בעל המניות בחברה א', שקובע מה יקרה בחברה ב' 🡨 זה יכול להימשך עד אינסוף חברות בצורה הזו – זוהי **שיטת הפירמידה**.

עד עכשיו דיברנו על השליטה במניות, אבל מה באשר לבעלות במניות? מה מידת האחריות האישית של בעל המניות בחברה א' לגבי אסונות שיתרחשו בחברה ג'? מה חלקו מבחינת ההשקעה בחברה ג'? חצי מחצי – רבע – האחריות של בעל המניות בחברה א' כלפי חברה ג' הוא 25%. לאן הלכו 75% אחרים? הציבור משקיע ישירות בחברה ג' 50% ובנוסף משקיע עוד 50% בחברה ב' שהם מהווים 25% בחברה ג'.

בישראל יש פירמידות שעומקן האנכי מגיע ל-30 חברות 🡨 הסיכון שלוקח על עצמו הטייקון – בעל המניות בחברה א', הוא מאוד שולי אך לעומת זאת השליטה שלו היא מלאה – בכל חברה, לא משנה איזה דור זה, עדיין ההיגיון הזה נמשך, עדיין לכל חברה יש שליטה של 50% בחברה שמתחתיה. זה נראה ממש כמו מכרה זהב עבור הטייקונים משום שרמת הסיכון שלוקח על עצמו הטייקון היא מאוד נמוכה וככל שיוצרים עוד דורות של חברות זה הולך וקטן, כשמול זה, רמת הסיכוי שלו היא גבוהה 🡨 כתוצאה מכך, הוא יאהב סיכונים. לעומת זאת, הוא יאהב פחות ופחות דיבידנדים – משום שאחוז הבעלות של בכל דור הולך וקטן. מה עושים? יש ק"נ דרכים לקבל את הרווחים, למשל:

* מקימים חברת ניהול – החברה הזו נותנת שירותי ניהול. מי קובע כמה היא תקבל עבור שירותי הניהול שלה? הטייקון – חברה ג' תעביר לחברת הניהול כספים שיועברו לחברה א' – ששם אחוז המניות שלו הוא הגבוה ביותר, וכך הדיבידנדים שלו יהיו הגבוהים ביותר.
* אם יש הזדמנות עסקית מסוימת – אם להזדמנות יש סיכוי גבוה מאוד – אני אשים אותה בין החברות הראשונות; אם הסיכוי נמוך מאוד – אני אשים אותה למטה; אם יש לה סיכוי בינוני- אני אשים אותה באמצע ובמקרה הכי גרוע מעבירים את הכספים דרך חברות הניהול (או כל דרך אחרת) אל מעלה הפירמידה.
* יש עוד דרכים רבות לכך.

ועדת הריכוזיות שהקים רוה"מ נתניהו המליצה להגביל חלק המחברות לגג שני דורות- זו הצעה וזה עדיין לא חוק. בגדול זוהי דוגמא לבעיית **"ההפרדה בין הבעלות לבין השליטה" – וזה יוצר בעיית נציג כמובן – אדם מקבל החלטות שלא חלות עליו אלא על אחרים.**

1. **היחסים שבין כלל אנשי הפנים בחברה** – נושאי משרה, בעלי מניות וכו' – (הם הנציג) לבין בעלי תביעות חיצוניות, צדדים שלישיים – נושים, עובדים וכו' – אנשים שעלולים להיפגע מקבלת החלטות בחברה למיניהם. ניתן לומר שמה שמאפיין את בעלי התביעות החיצוניות הוא שהתביעה שלהם מוגדרת – ידועה מראש, הם יודעים מה מגיע להם ומתי. מנגד, תביעת בעלי המניות היא תביעה שיורית – הוא לא יודע מה ומתי. הפער הזה יוצר בעיית נציג עצומה.

דוגמאות:

* חברת הייטק מחליטה שהיא רוצה לפתח מוצר ייחודי, הרבה פעמים היא תשלח כמה עובדים מוכשרים לרכוש ידע בטכניון כשהיא יודעת בינה לבין עצמה שבפועל היא צריכה רק 1-2 עובדים. כשהם חוזרים עם הידע בוחרים את מי שבוחרים ובכל השאר לא מעוניינים- הם בזבזו את השנים של הלמידה. זה אינטרס של החברה אך זה פוגע בעובדים.
* דוגמא לעסקה הגדולה בהיסטוריה: חברת RJR NABISKO החברה האמריקאית המקבילה לאסם. חברה של מוצרי צריכה הקיימת מעל ל-100 שנה. החברה נוהלה ע"י קבוצה שבראשה עמה מר ג'ונסון. הוא ניסה לשכנע במשך שנים שמחיר המנייה שבו היא נסחרת בשוק הוא מחיר נמוך מידי, שהסוחרים לא יודעים להעריך בצורה נכונה את השווי של החברה. הוא ניסה לשכנע ע"י מצגים שונים ולא מצליח. יום אחד הוא מזמין את חברי הדירקטוריון לישיבה אצלו בבית- לא דבר שמקובל ומותר. מר ג'ונסון אומר- אתם עדיי שניסינו להעלות את ערך החברה ולא הצלחנו, הגיע הזמן לעשות זאת בעצמנו. הוא פנה אל כלל חבריו בדירקטוריון ואמר להם הבה נרכוש אנחנו 100% מהמניות בחברה וגם הציבור ימכור לנו ונהיה בעלי מניות יחידים. הוא עשה חשבון וזה יצא כ-17 מיליארד דולר לכל המניות. הוא אמר להם שאם יש רעיון טוב כסף הוא לא בעיה- הוא הלך לבנק חשף בפני הבנק אך ספרי החברה, שכנע את הבנק שהחברה שווה הרבה יותר מ-17 מיליארד דולר והבנק הסכים להלוות את הכסף ולקבל בתמורה בטוחה של נכסי החברה. מר ג'ונסון הגדיל לעשות- הוא שכנע את הבנק להלוות לא לדירקטורים הרוכשים אלא לחברה שאותה הם רוכשים- הלוואת גישור. מבחינה פורמלית עם ביצוע העסקה הכסף עובר לדירקטורים והם משיטים את ההלוואה על החברה כך שהחברה הופכת להיות הלווה ונכסי החברה הם ערובה להלוואה. חברי הדירקטוריון התפתו לעשות זאת. בו-זמנית במנהטן יושבת חברה אחרת KKR ואומרת- אם ג'ונסון חושב ששווה לו לשלם 17 מיליארד דולר כנראה שיש שם שולי רווח רציניים וזה דבר ששווה להתחרות עליו ומציעים מחיר גבוה יותר- בצום שלושה שבועות נגמר המכרז ומי שרוכש את המניות זה KKR ב25.5 מיליארד דולר- תוך שלושה שבועות 50% עלייה במחיר- ג'ונסון צדק, השוק לא תמחר נכון את החברה. יש לציין שחברת KKR הביאה את הכסף באותה צורה של מימון מהבנק. התוצאה המעשית הייתה ש KKR רכשה את השליטה המלאה בNABISKO. KKR השיטה עליה את החובות שלה- המימון שקיבלה מהבנק, החובות הפכו להיות חובות של החברה עצמה. חברות ביטוח, קרנות נאמנות רכש לפני שנים רבות אג"ח שהנפיקה NABISKO משום שזה נתפס כהימור בעל סיכון נמוך אלא שעם ביצוע העסקה הזו נוצר הר של חובות שלא היה קיים והושט על החברה. כתוצאה מזה אם אנחנו נושים של NABISKO לפתע נגלה שסיכויי ההחזר של האג"ח הורעו דרמטית כי לפתע יש חובות רבים. ואכן בתום שלושה שבועות מביצוע העסקה השווי המצרפי של האג"ח שהנפיקה NABISKO לפני העסקה ירד בשווי של יותר ממיליארד דולר. הלכה חברת הביטוח ותבעה את הנזק שנגרם לה- היא השקיעה באג"ח סולידי ולפתע הוא נהיה מאוד מסוכן בלי לשאול לדעתה. התשובה הייתה היא שהם היו צריכים להתבונן בחוזה: הם היו צריכים לחזות שאולי יום אחד דבר כזה יקרה ולעדכן את החוזה, למשל שNABISKO- לא יכולה לעשות מהלך שכזה. כיוון שחברות הביטוח לא עשו זאת הם הפסידו את המיליארד דולר. העניין הזה הופך את בעיית הנציג לבעיה חמורה- כי אם הנציג הוא תמיד נושא משרה או בעל מניות וכל השאר צריכים להתגונן רק באמצעות חוזים זה יוצר מצב בלתי אפשרי עבור הצדדים השלישיים. הם שחקנים של ירייה אחת בקנה והנציג יכול לעשות מה שהוא רוצה אלא אם החוזים מגבילים אותו.

# האם אפשר לפתור את בעיית הנציג ע"י יצירת חוזים מגנים מלכתחילה?

# אפשר לראות את הפתרונות בשלושה רבדים של חוזים:

# 1. מערכת חוזים ספציפיים (פרטיקולארית) בין כל אחד מבעלי החוזים לחברה.

# 2. מערכת חוזית ברגולציה, ע"פ החוק

# 3. מערכת בין לבין- בין חוזים אישית למערכת רגולציה- תקנון

# תקנון החברה- המצב בעבר: עד 1999 ע"פ פקודת החברות: לחברות היו תזכיר (מעין חוקה) ותקנון (מעין חוק). אם הייתה סתירה בין השניים, התזכיר היה גובר. התזכיר היה מגדיר דברים כלליים (שם ומטרות החברה, סוג אחריות בעלי המניות, סעיף הון וכו'). התקנון היה נכנס לפרטים. חלה חובה להפקיד את התזכיר + התקנון בידי רשם החברות בעת ההתאגדות. בסוף פק' החברות הייתה תוספת שבה הוגדרו: "תזכיר לדוגמא" ו"תקנון לדוגמא". הפק' קבעה שאם חברה אינה מגישה לרשם תקנון או מגישה ולא מתנה על סעיפים מסוימים בחוק – יחול התקנון המצוי.

# שני המסמכים (התזכיר והתקנון) הגדירו את חלוקת התפקידים והאחריות בחברה, וכך נתנו מענה מלא לבעיית-הנציג, וכל מי שמצטרף לחברה, המסמכים הנ"ל פומביים (נמצאים אצל הרשם או בחוק) וכל מצטרף יכול לדעת מה כתוב בהם, והצטרף מרצונו. התפיסה המסורתית הייתה שלכל צד לחוזה יש זכות וטו על שינוי החוזה (=התזכיר/התקנון), ולכן בפועל כמעט ולא היה ניתן לשנות את המסמכים הנ"ל ונוצרו מצבים של סחיטה. כדי לפתור את המצב, פק' החברות אפשרה לשנות את התקנון ברוב של 75% מבעלי המניות (לא רוב מספרי של אנשים, אלא לפי אחוזי המניות שמחזיק כל אחד). לעומת זאת, סעיף 8 לפקודה קבע ששינוי תזכיר הוא כמעט בלתי אפשרי פרט לנושאים מסוימים שהוסדרו בפקודה עצמה (כך היה המצב עד לחוק החברות, 1999).

החוק כיום – חוק החברות – התזכיר בוטל, יש בחוק רק את התקנון. התקנון של היום כולל בתוכו את מה שבעבר היו הוראות תזכיריות – יש חשיבות להבחנה בין הוראות בתקנון שבעבר היו חלק מהתזכיר לבין הוראות מלכתחילה היו בתקנון. סעיף ההגדרות בחוק החדש, תקנון הוא:

סעיף 15 – אין חברה בלי תקנון

סעיף 16 – אי אפשר לרשום חברה אם אין לה תקנון וברגע שהיא קמה לתחיה התקנון הזה מחייב.

מה תוכנו של התקנון?

**ס' 18 – פרטים שחובה לכלול בתקנון – אלו הדברים שהיו מופיעים בתזכיר:**

*תקנון החברה חייב לכלול את הפרטים הבאים: (1)שם החברה; (2)מטרות החברה; (3)הון המניות; (4)הגבלת האחריות;*

ארבעת הנושאים הללו שחייבים להיות בתקנון, בפקודת החברות היו חלק מן "התזכיר" שאינו קיים עוד.

**(1)שם החברה**: השם צריך להיות שם שאינו יוצר אי-נוחות ופוגע ברגשות הציבור או שאינו נפוץ יותר מדי וכדי למנוע הטעיות ציבור וטעויות עסקיות.

**(2) מטרות החברה**: הסעיף הזה נולד מתוך רצון שתהיה וודאות ומודעות של המשקיעים בחברה וכל הגורמים שנקשרים בחברה. חובה לציין את מטרות החברה כדי להגן על הצדדים השונים של הפקעת החוזית, כדי שידעו באיזה סוג של חברה הם משקיעים. עד 1999, ההנחה הייתה שכל חברה אמורה להגיד במה היא עוסקת וזהו ואם היא הייתה רוצה לשנות את תחום עיסוקה, את מטרתה, היא הייתה צריכה להשיג הסכמה של 75% מקרב בעלי המניות. כיום, *איך נעשית קביעת מטרות?*

סעיף 32:

חברה תציין את מטרותיה בתקנונה ע"י קביעה של אחת ממטרות אלה:

1. **לעסוק בכל עיסוק חוקי** – זהו ניסוח כוללני. ניסוח כזה מערים קשיים לגייס הון ממשקיעים, כי משקיעים יפחדו לתרום כספים לחברה שמטרותיה לא ברורות.

2. **לעסוק בכל עיסוק חוקי למעט בסוגי עיסוק שפורטו בתקנון** - למעשה, לעסוק בכל עיסוק שיורי שאינו נאסר ע"י התקנון, ע"מ למשוך משקיעים שחוששים לפגיעה במטרות המקודשות להם.

3. **לעסוק בסוגי עיסוקים שפורטו בתקנון** (עד 1999 ע"פ פק' החברות ניסוח התקנון היה מותר רק לפי סעיף 3 הנ"ל); כאשר חברה מנסחת תקנון בנוסח מצומצם כזה, אמנם יקל עליה לגייס הון ממשקיעים (בשל הודאות המסחרית) אבל כאשר תיפול לידיה הזדמנות עסקית נדירה שלא בתחום עיסוקיה – לא תוכל לנצל אותה אלא אם תשנה את התקנון. בפועל רוב החברות בוחרות בהגדרה כוללנית, לעסוק בכל עיסוק חוקי – מעדיפות הגדרה זו למרות חוסר הוודאות, כדי שלא להגביל עצמה מראש.

שורה תחתונה הפרטים בתקנון הם וולונטרים לחלוטין (בניגוד למה שהיה עד 99) – הסעיף מכריח אותנו לומר מה המטרות אבל למעשה אנחנו יכולים להגדיר כל דבר בתור מטרה ורוב החברות בוחרות באופציה "לעסוק בכל עיסוק חוקי" כדי לא להגביל עצמן.

**(3)פרטים בדבר הון המניות הרשום –** סוגי ההון:

**א.** **הון רשום** – הפוטנציאל המקסימאלי של החברה להנפקת ערכים נקובים. על כל מנייה יש ערך נקוב, ההון הרשום הוא ערכן של כל המניות המוצעות לציבור באופן מצטבר. סך כל הערכים הנקובים של המניות ביחד לא יכול לעלות על הון המניות הרשום.

(לדוגמא: אם ההון מוערך ב1000 אפשר להנפיק עד 1000 מניות שעל כל אחת כתוב 1, או 10,000

מניות שעל כל אחת כתוב 0.1- זוהי המסגרת המקסימאלית של ההנפקה)

אם חברה קובעת הון רשום אך מאוחר יותר רוצה להגדיל אותו – היא צריכה לשנות את התקנון. ההון הרשום לא אומר שום דבר על מס' המניות שהחברה יכולה להנפיק או על ערכן האמיתי (כי הערך הנקוב לא משקף את הערך האמיתי). אך ההון הרשום נדרש לצרכי אגרות, עמלות וכו'.

**הון נקוב** = סך הערכים הנקובים של המניות שהחברה בפועל מכרה לציבור הרחב. ההון הנקוב הוא תמיד נמוך יותר מההון הרשום, או מקסימום שווה אליו.

**ב.** **הון מונפק\מוצע –** סך כל המניות כפול הערך הנקוב של כל מנייה = סך כל הערכים הנקובים. לדוג': 100 מניות שעל כל אחת נקוב ערך של 1 – ההון המונפק הוא 100. ההון המונפק לא משתנה.

**ג.** **הון נפרע** – אותו חלק מן *ההון הנקוב* שתמורתו שולמה במלואה עבור המניות שהונפקו. ניתן למכור מניות בתשלומים, ההון הנפרע הוא הכסף שכבר הופקד בחברה עבור המניות, בפועל.

ההון הנקוב והנפרע נותנים למשקיע פוטנציאלי מידע מסוים אודות החברה. אם יש פער בין ההון הנקוב לנפרע (הנפרע בערך נמוך יותר) – זה מרמז על חובותיהם של בעלי המניות לחברה, על התשלומים שעדיין לא שולמו בפועל.

במקרה של חדלות פירעון יחויבו מחזיקי המניות בהפרש בין ההון הנקוב להון הנפרע – משום שזה חוב המושת עליהם והם חייבים לשלמו (לדוגמא: הון רשום 1000, הון נקוב 500 הון נפרע 250 – בעלי המניות יצטרכו לשלם תמורת 250 המניות שהם מחזיקים ועדיין לא שלמו בעבורם).

סוגי מניות – מניה היא חוזה וניתן ליצר כל מיני סוגי חוזים וכל סוג חוזה נקרא סוג מניה- הסוגים נבדלים זה מזה בחובות ובזכויות של בעל המניה – לדוג' יש מניות שיש להן עדיפות או נחיתות בחלוקת דיבידנדים– אלו נקראות מניות הוניות; יש מניות שיש להן עדיפות או נחיתות באסיפה הכללית יקראו מניות הנהלה\הצבעה וניהול.

בעבר בישראל היה מקובל להנפיק בבורסה בת"א, למכור לציבור הרחב, את המניות שזכויות ההצבעה שצמודות להן הן נחותות או אפילו בכלל לא קיימות. לדוג' – בנק לאומי קיים בבורסה מהיום הראשון שלה, היו לו מניות שלא מוצמדות אליהן זכות הצבעה- בעלי השליטה באמת הצליחו לעשות זאת כל עוד זה היה אפשרי. אין לטעון שזוהי רמאות, אלא שבשנת 1983, שונה חוק ני"ע – וזהו דין הנוהג היום – נקבע בו הדבר הבא – לא ניתן להנפיק באמצעות הבורסה אלא אם כן החברה מוכרת את המניות שזכויות ההצבעה הצמודות להן הן הגבוהות ביותר באותה החברה – ז"א חברה שיש בה סוגים שונים שנבדלים זה מזה בזכויות ההצבעה, יכולה להתקיים כך, אבל כשאתה מוכר לציבור אתה צריך לאפשר לציבור לקנות את הסוג הכי טוב שיש לך – חייב להציע לציבור את המניה שבה זכויות ההצבעה הן עדיפות. מה שנאלצו בעלי השליטה בבנק לאומי ואולי בכל החברות, זה להפוך את המניות הנסחרות בבורסה כיום למניות שוויוניות; זאת משום שהחברה המנפיקה מבינה שאם היא לא תעשה שיוויון בסוגי המניות, היא תצטרך למכור רק את המניות שיש להן את זכויות ההצבעה הגבוהות ביותר וזה לא משתלם לחברות ולכן הן עשו תהליך של השוואת הזכויות במניות.

1. **הגבלת האחריות** – ס' 35 שכותרתו הגבלת אחריות: *אחריות בעלי מניות לחובות החברה יכולה להיות בלתי-מוגבלת (כמו שותפות) והדבר יצויין בתקנון. אם היא מוגבלת, אופן ההגבלה יצוין בתקנון.*

הסעיף מנוסח באופן קצת מוזר אותו היינו מבינים אבל המטרה היא שבתקנון נוכל למצוא את הדרך שבה בחרו בעלי המניות להגביל את אחריותם.

**ס' 19 – פרטים שניתן לכלול בתקנון**

***חברה רשאית לכלול בתקנון נושאים הנוגעים לחברה או לבעלי מניותיה, ובכלל זה:***

***(1)הזכויות והחובות של בעלי המניות ושל החברה*** –לא דיברנו על החובות של בעלי המניות אבל בעיקרון הוא נוגעות לכך שבעלי המניות צריכים להיות הגונים ואמינים. כנגד כל זכות יש חובה, ויש גם חובה לחברה – לחברה יש חובה לחלק דיבידנד ולבעל המניות יש זכות לקבל את הדיבידנד.

***(2) הוראות לעניין דרכי ניהול החברה ומספר הדירקטורים*** – בתקנון צריך לכתוב כל מיני הוראות על הניהול, ועליהן נדון כשנדבר על הניהול.

***סעיף חדש מהשנה האחרונה- ס' 19 (2א) –" הוראות ממשל תאגידי מההוראות המומלצות המפורטות בתוספת הראשונה, כולן או חלקן.."*** החוק למעשה ממליץ לכלול בתקנון שורה של הוראות הנקראות "ממשל תאגידי" וההצעה להוראות הללו מצויה בתוספת הראשונה לחוק החברות – רעיונות טובים שכדאי לאמץ. חברה שתאמץ את ההוראות האלו, תתוגמל בכך שישמחו לקנות את המניות שלה.

***(3)כל נושא אחר שבעלי המניות ראו לנכון להסדירו בתקנון*** – זהו סעיף סל שמופיע מתחת לכותרת "עניינים שנוגעים לחברה ולבעלי המניות" 🡨 לא כל דבר אלא רק דברים שנוגעים לעניינים אלו.

תוספת של המרצה: בתקנון, מסבירים גם את מע' היחסים שבין בעלי המניות לבין עצמם – למשל, בעיית הנציג במישור השני שלה, ניתן לטפל בה באמצעות התקנון, דוגמא לסעיפים אותם נמצא בתקנון:

תקנון של חברת ידיעות אחרונות – זוהי חברה שלא נסחרת בבורסה ויש לה מס' מצומצם של בעלי המניות שהם כולם בני משפחה. יכול להיווצר מצב בו אחד מבני המשפחה מוכר את המניות שהוא ירש, מי יקנה אותו? ייתכן שהמניות יגיעו לידי המתחרה העסקי שלהם. לכן החברה מנחשת מראש שמצב כזה יכול לקרות והיא קובעת בתקנון את מע' היחסים בין בעלי המניות גם בעת מימוש הבעלות במניות – בידיעות זה באמת קיים, יש שם **זכות סירוב ראשונית**.

**כיצד משנים תקנון**? ס' 20 לחוק החברות:

1. *חברה רשאית לשנות את תקנונה בהחלטה שהתקבלה ברוב רגיל (מעל 50% מהנוכחים) באסיפה כללית של החברה אלא אם כן נקבע בתקנון כי דרוש רוב אחר –* אפשר רק להקשיח ולא להקל את דרישת הרוב.

סיפור אמיתי – דוגמא להקשחת דרישת הרוב – חברת טבע, מנגנון השליטה בה אומר שמי שמחזיק בסביבות 12-13% הוא בעל השליטה בטבע – ככה זה כבר הרבה שנים שם. מנכל החברה פנה למרצה ורצה שהחברה תישאר חברה ישראלית אבל יתכן מצב בו יבוא משקיע זר וירכוש את מניות טבע שנסחרות בבורסות בעולם וישיג את השליטה בחברה והחברה תפסיק להיות חברה ישראלית – אך אפשר למנוע את זה? לכאורה, אין בעיה, אפשר לכתוב בתקנון של החברה שלעולם ועד משרדי החברה יהיו בארץ והשפה של החברה תהיה רק עברית וכו'- אבל הוא לא רצה משום שה"ישראליות" של החברה לא תקדם את מכירות החברה אלא להפך. אז מה הם עשו בסופו של דבר? משימה הייתה להשאיר את טבע ישראלית בלי שיידעו שהיא ישראלית – הדירקטורים של טבע יוחלפו בקצב של עד שליש בשנה – איך זה מועיל לנו בכלל ? אם יבוא ביליונר זר שירצה להשתלט על טבע, הוא לא יקבל את השליטה בפועל, למה? כי הוא יכול להחליף רק שליש מהדירקטוריון – במשך שנה וחצי בממוצע הוא השקיע מילארדים רבים אבל החברה ממשיכה להתנהל ע"י ה"אויב" שלו, את זה שהוא בא להחליף אותו – זה לא משתלם לו להשקיע כ"כ הרבה כסף כשהוא לא מצליח להשיג את השליטה בפועל. איך כל זה קשור לשיעור על תקנון? הרי אמרנו שאפשר לשנות את התקנון ברוב רגיל והוא יכול לשנות את הסעיף הזה ויחליף את כל הדירקטורים בבת אחת – לכן מה שנעשה הוא הקשחת סעיף הדירקטורים בתקנון – ניתן לשנות אותו רק ברוב של 80%, וכדי שיהיו לו 80% הוא צריך לקנות ממש הרבה מניות.

**שיעור מס' 10 – 29/11/12 – לא באתי,**

**לא באתי, - שיעור מס' 11 – 02/12/12**

**לא באתי, - שיעור מס' 12- 04/12/12**

**שיעור מס' 13 – 12\12\18**

**תכלית החברה**

זוהי שאלת יסוד בכל הבנת עולם המסחרי – בשביל מה, מהי התכלית העליונה של החברה? כל דור אחר של מלומדים מציג את התשובה הזו באופן אחר. הזווית שהמרצה מציג היא - **חובות ההתנהגות של נושאי משרה** – מה הן החובות שלהם? מה היעד שלהם? איך הם קובעים אותם?

המחלוקת הכי גדולה בדיני התאגידים היא בין פרופ' דוד לפרופ' ברל –

* פרופ' דוד אמר שהחברה היא סוג של נאמנות שאמורה לפעול למען נהנה מסוים, מיהו הנהנה? הנהנה הוא הציבור הרחב – בעלי המניות, ציבור הצרכנים וכל הקהילות בכלל 🡨 זוהי תכלית החברה העסקית.
* פרופ' ברל משיב לו – מה פתאום? גם אם נתסכל על החברה כעל נאמנות, הנהנה מהנאמנות הם בעלי המניות, למענם החברה מתכנסת.

מה מיוחד כל כך במחלוקת הזו? שני פרופסורים אלו כתבו מאמרים בשנות ה-30. המעניין הוא, שבשנות ה-60 הם חזרו לאותו ויכוח שהיה להם בשנות ה-30 – וברל חזר בו והצטרף לדעתו של דוד וזה מאוד מפתיע ביחס להתפתחויות במאה ה-20 – בתקופה בה כולם בטוחים שהחברה באה לשרת את בעלי המניות.

השיטה המסורתית, זו שמעדיפה את בעלי המניות – יש בה יסודות בכל המאה ה-20, חלקם דוקטוריניים (מפסקי דין), וחלקם נורמטיביים שמגיעים מחקיקה ומחשבה כללית.

פס"ד דודג' נ' פורד- הנרי פורד, שונא יהודים מובהק, איש העסקים החשוב באמריקה באותה תקופה.

* לפורד יש בעלות במניות השליטה בחברת פורד – 90% מהמניות לו ולמשפחתו; 10% האחרים נמצאים בידי משפחת דודג'.
* הון החברה הוא 2 מיליון דולר בסה"כ.
* הרווחים השנתיים של החברה הוא 60 מיליון דולר בשנה – פי שלושים מההשקעה
* חברת פורד חילקה דיבידנדים מאוד נדיבים וקמצנים בשנים הללו – הכיצד? מצד אחד, הדיבידנדים מאוד נדיבים משום שהם חילקו בשנים שפס"ד דן בהם סך של 1.2 מיליון דולר בשנה – 60% החזר מההשקעה; מצד שני, מחלקי 1.2 מיליון דולר מתוך 60 מיליון דולר פוטנציאליים לחלוקה 🡨 זה קצת קמצני, תלוי בנק' המבט של המתבונן.

הנרי פורד מכנס מסיבת עיתונאים ומזמין אליה גם את האחים דודג' וכל העיתונאות מתייצבת. מחיר המכונית באותה תקופה התחיל מ-900$ למכונית, הלך וירד עד שהגיע ל-360$ - בתק' פס"ד המדובר. במסיבת העיתונאים הנרי מודיע את הדברים הבאים, ללא ידיעתם של האחים דודג' כמובן:

* צריך להחזיר לציבור – הורדת מחיר המכוניות ל-80$ ליחידה; שנית, חברת פורד לא תחלק דיבידנדים בשנים הקרובות.

הורדות המחירים באותה תקופה הייתה משמעותית מאוד – הם מפסידים 80% מהרווח שלהם בכל שנה. הנרי מסביר את זה שמטרה היא מכונית לכל אחד ועוד מטרות חברתיות אחרות 🡨 כמובן שלא צריך להאמין לו. האחים דודג' מבינים את הדברים הבאים - ברגע שמר פורד הודיע את הודעתו הם הפכו להיות "כלומניקים" – לא יוצא להם כלום מזה, יש להם בסך הכל 10% בחברה והם לא יראו בכלל דיבידנדים 25 שנים. הם פונים לביהמ"ש והטענות שלהם הן:

* מה שפורד מנסה לעשות זה להשתלט על השוק בניגוד לכללי התחרות – היום היו קוראים לזה "מחירי היצף" – כשיצרן מחליט להשתלט על השוק ולדכא את התחרות, הוא מוריד את המחירים בצורה כזו שברור שאין לו רווח אלא יש לו הפסד אבל ברור לו שזה יגרום לכך שהוא יצליח להוציא את כל המתחרים שלו מהשוק בזכות המחיר הזול שלו. זה אסור מבחינה משפטית ובארץ קוראים לזה "הגבלים עסקיים".
* הטענה המרכזית – אי אפשר לגרום לכך שבאופן סופי החברה לא תחלק דיבידנדים למרות שיש לה רווחים עצומים –אם התכלית היא נאמנות בעלי המניות אז מנוגד לתכלית של החברה.

את הטענה הראשונה ביהמ"ש דוחה כלאחר יד, אנחנו לא מגיעים בסופו של דבר לעבירה על חוק ההגבלים העסקיים. הורדת המחירים הזו היא ניצול ראוי של ההזדמנות המסחרית. מה שכן מעניין **הוא הסתירה בין שתי הטענות** – הן סותרות אחת לשנייה – אם אתם אומרים, בטענתכם הראשונה, שהמטרה היא שירות החברה והציבור, אז איך אתם טוענים את הטענה השנייה שקובעת שהמטרה היא שירות בעלי המניות? אין אמינות לטענות של האחים דודג'.\

אז מה באמת האינטרס של האחים דודג'?

כשהמרצה היה מתמחה במשרד עו"ד שמואל תמיר שר המשפטים ז"ל. אחד הלקוחות היה עיתון הארץ שבאותה תקופה היה לו הסכם ה"לוח הכפול" – מודעות שמפורסמות גם בארץ וגם במעריב – מעריב והארץ הייתה להם שותפות והם הצליחו להחזיק את מירב שוק המודעות באותה תקופה – השותפות הייתה באורך של חמש שנים והגיעה התקופה לחדש את החוזה. הם עשו מו"מ לחידוש החוזה, והיה דיי ברור מבחינת כולם שהם יחדשו בגלל שהם היו ממש מצליחים וכולם הרוויחו מזה. למה הם לא חידשו? מעריב הרבה יותר גדול מהארץ – הארץ היה עיתון בוקר ומעריב היה עיתון ערב ולכן הם לא היו מתחרים למעשה – אבל יצא מצב שבזכות השותפות הזו עיתון הארץ הרוויח הרבה כסף ועיתון הארץ תכנן עם הכסף הזה לעשות עיתון ערב וכך להתחרות במעריב 🡨 הם לא חידשו את השותפות ולכן גם מעריב וגם הארץ הפסידו את מקור ההכנסה העיקרי שלהם ובזכות זה עיתון ידיעות ממש הצליח באותה תקופה.

אז מה למעשה היה האינטרס של האחים דודג' ופורד? פורד הבין שלמעשה עם הכסף שדודג' מרוויח עם הדיבנדים הוא ילך ויקים חברת רכבים מתחרה (והוא באמת הקים בסופו של דבר).

**ניגודי אינטרסים:**

* **בין בעלי המניות לבין הנושים,** חלוקת דיבידנדים מרעה את מצב הנושים - כל כסף שמוחלט לחלקו כדיבידנדים בחברה, ברגע שהוא מחולק הוא יוצא מהחברה ועובר לבעלי המניות 🡨 פורד למעשה פגע בעצמו והיטיב עם מצב הנושים – אבל למעשה לא היו לו נושים בכלל.
* **בין בעלי המניות לבין עצמם** – בעיית הנציג במישור השני שלה – פס"ד פורד הוא דוג' מצוינת לכך. ברגע שפורד החליט לא לחלק דיבידנדים לתק' ארוכה דודג' הפסידו פעמיים:

\* לא קיבלו תשואה להשקעה – הנרי יכול לבוא ולהגיד שאין להם מה להתלונן, הוא הפסיד 90% לעומת דודג' שהפסיד 10% - אסור להאמין לו! אם לך יש 90% מהמניות לך יש את השליטה המעשית על קבלת ההחלטות בחברה- בוחר את מי למנות ויכול לעשות את העסקאות לטובתך באמצעות המינויים שאתה עושה –יש לך דרכים רבות להעביר כספים אל כיסך שלא באמצעות דיבידנדים 🡨 למעשה פורד אומר למיעוט אתם לא תראו מאומה ופורמאלית גם אני לא אראה אבל למעשה הוא כן משלשל כסף לכיסו

\* ככל הנראה התכנית הנוספת של פורד – מה יקרה למניות של דודג'? השווי שלהם יירד פלאים. הגורם היחידי שיש לו אינטרס לקנות המניות של האחים דודג' הוא פורד – והוא למעשה ילך וירכוש את המניות במחיר מאוד נמוך.

יש לו תכנית מתוחכמת מאוד: הוא גם מקטין את שוק הרכבים, קונה את המניות ומקבל את השליטה המלאה בחברה ומשאיר דיבידנדים בחברה – זה כנראה הרעיון המסחרי של פורד.

מה עשה ביהמ"ש? הוא אמר שנכון שחברה לא חייבת לחלק דיבידנדים, מותר לה להחליט שהיא לא רוצה לחלק דיבידנדים מסיבות ענייניות (למשל לשמור את הכסף כדי לפתח את החברה) אבל אמירה שלא יחלקו לדיבידנדים לחברה כל כך ארוכה בחברה כל כך רווחית, היא אמירה לא עניינית. לא יכול להיות, לטובת בעלי המניות, להחליט לא לחלק 25 שנה – זה דבר שצריך להחליט אותו מעת לעת. ביהמ"ש אומר שחברות לא יכולות לפעול לטובת הציבור ולרווחתו - אסור לחברה להפעיל את עצמה תוך שהיא עובדת לטובת הציבור אלא היא חייבת לפעול לתכלית מצומצמת, לטובת בעלי המניות. לכן ביהמ"ש פוסל את ההחלטה – זה חריג בגלל שאין חובה לחלק דיבידנדים אלא ביהמ"ש אוסר את האמירה אפריורית שלא יחלקו דיבידנדים בתק' כל כך ארוכה.

ההיגיון מאחורי עמדת ביהמ"ש קיבל נפח והובן יותר טוב רק 60 שנה מאוחר יותר – העובדה הזו שהחברה חייבת לעבוד לטובת בעלי מניותיה הובנה ע"י **מילטון פרידמן** (כלכלן וחתן פרס נובל, קפיטליסט) – הוא נתן הסבר לפס"ד של פורד 60 שנה אחרי שהוא ניתן מנק' ראות כלכלית. הנימוק הוא מורכב אבל נלמד אותו בצמצום, הוא אומר:

ההעדפה של בעלי המניות שנקבעה בפס"ד היא לא העדפה אידיאולוגית-פוליטית אלא היא העדפה הכרחית אם אתה מעוניין ביעילות כלכלית, אם אתה מעוניין להגדיל את ה"יש" האנושי. הבעיה המרכזית היא בעיית הנציג, מדובר בהליך ייצוג קבוצתי שלכל אחד בקבוצה יש אינטרס שונה והפתרון שהוא מציע – להציג בפני החברות העסקיות את התכלית לא בגלל שהיא ראויה באופן עקרוני אלא בגלל שאם נציג אותה כתכלית זה יביא לכך שבעיית הנציג תהיה שולית ביותר. לדוג': באונ' יש נשיא, איך מודדים אם הוא טוב או לא טוב? מספר התרומות או שביעות רצון הסטודנטים או רמת המחק שהאונ' מייצרת או דוח המבקר? אין תשובה לזה – אין יכולת להעריך את היעילות שלו משום שאין קריטריון שאנו מסכימים עליו. מילטון אומר שכאשר אנו קובעים שהתכלית של החברה העסקית היא השאת הרווח של בעלי המניות, אנחנו לא נותנים עדיפות לבעלי ההון, בעלי המניות אלא נותנים עדיפות לאותו קריטריון לבדוק האם הוא ממומש או לא. אם לא משיאים כראוי את רווחי בעלי המניות – סימן שיש בעיה בהנהלה, תכלית החברה לא הושגה; אם משיאים כראוי את רווחי בעלי המניות – החברה עומדת בתכליתה.

מחיר המניה נבדק יום יום והוא מייצג את ההעדפות של העולם כולו, וכשהמחיר נקבע כמחיר X למניה, זה מציג בדיוק את ההעדפות של העולם כלפי המניה הזו – כוחות השוק הם המפקחים על בעיית הנציג והתנאי לכך הוא שנעמיד את מטרת השאת המניה כתכלית החברה העסקית. המרצה אומר שהבעיה היא שברגע שיבואו להנהלה ויגידו לה למה ירד הערך של המניה? ההנהלה תגיד שבגלל שדואגים לעובדים ולנושים אז ערך המניה יורד – אז כל פעם שיבואו ויעירו לו על משהו זו תהיה התשובה שלו ולכן העמדה הזו לא טובה, לטענת המרצה.

את אותו הרעיון פיתחו יותר מאוחר בהמשך גם לגבי העדפת בעלי המניות לא רק על פני הציבור הרחב אלא גם כלפי קהילות פנים תאגידיות כמו העובדים. למשל – הבנקים בישראל היום מרווחים הרבה ויש להם תחושה שיש יותר מידי עובדים והעובדים הוותיקים מתוגמלים טוב מידי והדירקטוריון צריך לקבל החלטה האם לפטר עובדים כשהבנק מרוויח- אם אנחנו פעולים למען הציבור אז לא נפטר אבל אם פועלים למען בעלי המניות אז צריך לבדוק אם זה ישיא את הרווח או לא ישיא את הרווח של בעלי המניות.

פס"ד המוביל בעניין זה הוא פארק נ' דיילי ניוז – משפחת קדבורי היא בעלת עסקים רבים. היו לה מניות בחברה שהחזיקה 2 עיתונים, ובמקרה דנן מדובר על 97% - כמעט הכל בידי המשפחה. החברה לא הצליחה בעסקיה והייתה תקופה שהביקוש לעיתונים ירד והם החליטו שצריך לסגור את החברה. אחרי הפירוק נשאר עוד קצת בחברה. המשפחה החליטה לקחת את הכסף שנותר בחברה אחרי תשלום חובותיה, שאמורים לחלק אותו כדיבידנד פירוק, ולחלק אותו לעובדים בנימוק הבא – העובדים הולכים הביתה ונותרים ללא עבודה והמעט שנוכל לעשות הוא שמה שנשאר לנו מהחברה נחלק לעובדים במקום שניקח את זה לכיס שלנו. בעלי ה-3% הלכו לביהמ"ש ודרשו את ה-3% שלהם ואם הם רוצים לחלק שיחלקו את ה-97% שלהם. מה אמרה המשפחה? הם לא רוצים לחלק דיבידנד ואז לתת מתנה משום שעל הדיבידנד יש מס ואז העובדים יקבלו פחות כסף לכיס שלהם. ביהמ"ש קבע שחובה על המשפחה לחלק את הדיבידנד פירוק משום שתכלית החברה העסקית היא רווחת בעלי המניות – גם במקרה בו בעל 97% מהמניות מוותר עליו, ביהמ"ש מבקש לחלק את הדיבידנד במקום לתרום אותו למטרה טובה 🡨 פסיקה זו יצרה רעש גדול באנגליה. רבים הסיקו מפסיקה זו שהכלל של העדפת בעלי המניות הוא כלל מאוד נוקשה. יחד עם זאת, רבים אחרים שסוברים שפסק הדין אי אפשר ללמוד ממנו הרבה:

* גודל המתנה – 2 מיליון ליש"ט זה הרבה כסף ולכן זה לא הוגן לא לחלק דיבידנדים ללא הסכמת כל בעלי המניות.
* סכום הכסף יחסית לגודלה של החברה הוא גדול – לקחו 100% מכספי החברה והעבירו לעובדים, זה לא בסדר.
* אין היגיון במתן מתנות מסוג כזה לעובדים - למשל, כשנותנים שי לחג יש היגיון וגם בעלי המניות מרווחים מכך – הם מתמרצים את העובדים. אבל במקרה דנן אין היגיון במתן מתנות לעובדים כשלבעל המניות לא יוצא מזה כלום.

**מה היה ההיגיון של משפ' קדבורי?** היו בבעלותם עוד חברות מלבד זו, הם ככה"נ לא רצו שיחשבו שהאינטרס שלהם שיתפרסם בכלל הציבור הוא שכשהרוחות סוערות הם זורקים את העובדים שלהם מכל המדרגות. היה לבעלי השליטה מניע זר – אינטרסים אחרים שלהם בחברות אחרות.

גישת העדפת בעלי המניות מעוררת שאלות – מדוע להעדיף את בעלי המניות על העובדים? פרידמן נתן לנו סוג של תשובה אך לפני שנתמודד עם התשובה שלו, נציב שאלה יותר נקייה- **מה כל כך מיוחד בבעלי המניות?**

כל אחד במשק הישראלי יגיד לנו "בלעדיהם אין לנו כלכלה, הם הכוח המניע והקטר..." 🡨 אמפירית, זה לא נכון!!!!! הם בסך הכל מביאים את תשומות ההון והעובדים מביאים את תשומות העבודה וכל אחד מהגורמים למיניהם מביא את התשומות שלו וכל אחד הוא גורם שבלעדיו אין חברה.

העמדה השכיחה ביותר היותר בקרב הפרופסורים בדיני תאגדים בשני העשורים האחרונים, הדעה השלטת ( דעה מוטעית לדעתו של המרצה): זה לא נכון שכולם הם ספקים של תשומות שלכל אחד מהם יש וטו. יש משהו מיוחד בבעלי המניות שגורם להם להיות לגורם שבלעדיו העסק לא פועל. התביעה מכל אחד מהשחקנים בפרדיגמה החוזית היא תביעה קבועה – אם אני עובד, אני יודעת מתי ומה מגיע לי, אם אני נושה אני יודעת מה ומתי מגיע לי – אבל התביעה של בעלי המניות היא תביעה שאיננה ידועה, האופי הייחודי של החוזה של המניה הוא שהתביעה שהוא מאפשר לבעלי המניות היא בעלת אופי שיורי. אחרי שהחברה מממשת את התחייבויותיה כלפי כל העולם, היא מתחילה לממש את התחייבויותיה כלפי בעלי המניות – הם הכי רגישים להצלחה או לכישלון של החברה. לכן אנו מפקידים את כל הממשל התאגידי, נותנים כרטיס כניסה לאסיפה הכללית, רק לבעלי המניות ולא לאף שחקן אחר מתוך הפרדיגמה החוזית - זה לא מתוך ההעדפה המעמדית שלהם אלא בגלל שהם הכי "אכפתיים". העדפת בעלי המניות היא לא אידיאולוגית אלא היא הכרחית והיא הפתרון המשיא את רווחי החברה יותר מכל פתרון אחר- "כשיש גאות, כל הסירות עולות" - הרווחים של החברה עולים וממילא כולם מרווחים, השאלה היא רק מי הקברניט וכדאי להפקיד את ההגה בידי בעלי המניות.

**שיעור מס' 14 – 12\12\25**

כעת נטען טענות כנגד הטענות שטענו בשיעור שעבר:

1. זה לא נכון לומר שרק בעלי המניות הם בעלי אינטרס שיורי בהצלחת החברה. נכון שהם שיוריים במובן שהם רגישים יותר מן השאר, אבל להגיד שרק הם מושפעים זוהי אמירה לא נכונה. זאת ועוד, כפי שראינו יש ניגודי עניינים בין הצדדים השונים לפקעת החוזית. ואם כך הדבר, ה"גאות" של בעלי המניות יכולה "להטביע" את הסירות של הנושים או העובדים**.**

**יעילות כלכלית פרטו** – פרטו הוא כלכלן איטלקי מהמאה ה-19. הוא טען כי יעילות כלכלית היא בו עסקה או פעולה או חוזה מעבירים אותנו ממצב מסוים למצב אחר, המצב הזה יקרה יעיל אם מישהו מרוויח מהעבר הזה ואף אחד לא מפסיד – " זה נהנה וזה לא חסר" 🡨 אלא שאי אפשר לעבוד עם הכלל הזה משום שאין במציאות הריאלית מצב כזה – תמיד כשמישהו נהנה יש מישהו אחר שחסר – כל דבר משפיע על כל דבר ולכן לא יתכן מצב כזה. לכן, אנחנו לא יכולים להסתפק באמריה שיעילות פרטו היא מטרתנו. אז מה היא מטרתנו? האדונים קלדור והיקס, שני פרופסורים שיצרו את השלב הבא של טענות היעילות –

**יעילות כלכלית קלדור-היקס**- הם מבינים שכל הדברים שקורים במציאות משפיעים זה על זה ותמיד יש בו אדם אחד נהנה ואדם אחר מפסיד. לא מעניין אותם מי מנצח ומי מפסיד אלא מה הסך – מצב הוא יעיל אם סך התועלות הנובעים ממעבר ממצב א' למצב ב' עולה על סך העלויות. איך אפשר לעסוק רק בראיית התמונה הכוללת בלי להסתכל על הפרט, איך אפשר לקבוע שהמצב הוא יעיל אם יש הרבה שסובלים מזה? לכן אנו מגיעים לשלב הבא.

**מצב שהוא יכול יעיל קלדור-היקס יכול להגיע למצב פרטו רק אם משפטנים יכנסו לסיפור 🡨 מי שירוויח במעבר ממצב א' למצב ב' יפצה את זה שמפסיד בגודל כל הפסדו. אם המשפט יצליח לגרום שבמצבים של שיפור יעילות קלדור-היקס, הנהנה יפצה את הניזוק, נגיע ליעילות פרטו.** יעילות קלדור-היקס מכונה גם "יעילות פוטנציאל פרטו\יעילות שיפור פוטנציאל פרטו".

בחזרה לענייננו, כאשר פרידמן אומר שרק בעלי המניות הם הדמויות שאמורות לקבל החלטות, הם מדמיינים את המצב של "זה נהנה וזה לא חסר" – לכאורה הנהנה הוא בעל המניות בזמן שאף אחד לא משלם מחיר כי לכל השאר יש תביעות חזויות מוגדרות בזמן. במילים אחרות: מאחר ובעלי המניות הם היחידים בעלי אינטרס שיורי, אז לכאורה אם נשפר את מצבם אז נביא למצב של "זה נהנה וזה לא חסר" 🡨 זה לא נכון לדעת המרצה! מה שאנחנו צריכים לחפש זה לא רק את הרווחה הפרטית אלא את הרווחה המצרפית. היעד שלנו צריך להיות כזה: כמו שקלדור-היוקס מצאו מודל על פיו יש מפסידים ויש מרווחים בכל פעולה ועדיין ניתן לייצר יעילות, האתגר שלנו הוא לגרום שמי שיפסיד ישופה כך שרק פעולות יעילות באמת תתבצענה – אם באמת החוק יצליח לגרום לכך שמי יפסיד ישופה במלוא הפסדו , אז מלכתחילה מי שיזום את הפעולה יבצע אותה רק אם הרווח שלו גדול מהסכום שהוא יצטרך לשפות את זה שהפסיד 🡨 ההתמקדות בבעלי המניות לא משיגה מטרה זו.

בפועל יש הרבה ניגודי עניינים ישירים בין בעלי המניות לבין החברה עצמה כאישיות חברתית נפרדת – עד עכשיו דיברנו על ניגודי עניינים בין הקהילות לבין בעלי המניות. ישנם מצבים בהם לחברה יש יחס לסיכון – למשל – לחברה יש אינטרס עליון לשרוד, לשמור על קיומה ולכן גם היא תצטרף לאינטרסים של הנושים והעובדים – לא תרצה שבעלי המניות יקחו סיכונים גדולים שבעלי המניות לא יפסידו דבר מלבד הכסף שהשקיעו אך הנושים והחברה עצמה יפסידו הכל – החברה תפורק והנושים לא יפרעו מחובם. אם זה נכון, יש לחברה אינטרס עצמאי, לא תמיד קל לאתר אותו ולקבוע אותו ולפעמים האינטרס הזה דומה לאינטרס של בעלי המניות ולפעמים הוא סותר לאינטרס של בעלי המניות – דוג' פס"ד מקאורה.

1. טענה כנגד הטענה השנייה של פרידמן – הטענה של פרידמן: מילטון אומר שכאשר אנו קובעים שהתכלית של החברה העסקית היא השאת הרווח של בעלי המניות, אנחנו לא נותנים עדיפות לבעלי ההון, בעלי המניות אלא נותנים עדיפות לאותו קריטריון לבדוק האם הוא ממומש או לא. אם לא משיאים כראוי את רווחי בעלי המניות – סימן שיש בעיה בהנהלה, תכלית החברה לא הושגה; אם משיאים כראוי את רווחי בעלי המניות – החברה עומדת בתכליתה.

הטענה הנגדית – גם בתוך בעלי המניות יש ניגודי אינטרסים ולכן זה לא נכון לומר שעל פיהם מגדירים את תכלית החברה.

1. פרידמן אומר ללכת לבעלי המניות כאינטרס על מכיוון שבין היתר הם מקבלי ההחלטות הטובים ביותר. אבל העובדות הן שבעלי המניות אינם משתתפים במשחק – הם אינם משתמשים בזכות ההצבעה שלהם והם הגורם הכי אדיש. אם זה נכון, אז נתנו את המפתח לגורם שאנחנו אומרים שהוא הכי רגיש אבל בעצם הם לא משתמשים בזכות הבחירה שלהם – "הם מצביעים ברגליים", זה כמו לשים פתק לבן או להצביע למישהו שאין לו בכלל השפעה.

הקפטיליזים חותר תחת עצמו – ככל שהוא מביא עושר לבני אדם, כך גם הרגישות האמיתית של כל אחד מהכלל הרחב הזה לקפיטליזם הולכת ונעשית מצומצמת 0 כשמעמד הביניים גדל מאוד אז אין לנו אינטרס בחברה כזו או אחרת ולכן אנו מזניחים את החברות הללו. למי יש אינטרס בחברות הללו? לעובדים, ולכן מפקידים בידי העובדים את המפתחות – וכך מעמד העובדים מתחזק מבחינה כלכלית.

ראינו אופציה אחת לתכלית החברה העסקית וגם תקפנו אותה וכעת נעבור לאופציות אחרות שעדיין מעדיפות את בעלי המניות אך בעידונים מסוימים, יש שתי הצעות כאלה:

1. **הצעה ראשונה** – עד כמה מותר לחברות לתת תרומות ולפעול מתוך אחריות חברתית? יש פה ***מוניזם*** – החברה תורמת אבל בסופו של דבר המטרה שלה היא בעלי המניות.

פס"ד אמריקני שאומץ בסדרת פסקי דין בישראל – פס"ד סמית' – מעשה באונ' פרינסטון שיש לה מחלקה מוצלחת לכימיה ובניו ג'רזי יש מפעל גדול שעוסק במוצרים כימיים שתורם סכום נכבד למחלקה לכימיה באונ' עד שיום אחד בעל המניות בחברה אמר שזהו בזבוז כספי החברה –הכסף הזה הוא של בעלי המניות. ביהמ"ש בניו ג'רזי דן בזה והכיר בתרומות:

ראשית, קבע ביהמ"ש כי לחברות מותר למלא תפקיד ציבורי חברתי למטרות לגיטימיות שתואמות את האינטרסים של החברה – זה המוניזים, זה לא בניגוד אלא "ביחד עם". התלמידים המצטיינים במחלקה לכימיה ילכו ויעבוד במפעל – זה פועל לטובת המפעל בסופו של דבר.

שנית, גם מקרה של מוניזם צריך שתהיה מגבלה כלכלית והם קבעו רף של 5% מהרווחים השנתיים. שמותר לצדקה.

**פס"ד הבנק הלאומי של בוסטון נ' מלוף**- הבנק רצה לתרום לאחד מאנשיו תרומה כדי שתסייע לו להתמודד בפוליטיקה המקומית. **התרומה לא הייתה קשורה לאינטרסים כלכליים של הבנק**. באותה תקופה החוק המקומי קבע שלחברה אסור להוציא כספים על מנת להשפיע על סוגיה שאיננה קשורה לעסקי החברה. בעלי המניות תבעו את החברה וטענו שמדובר על תרומה שלא קשורה לטובת החברה. **החברה טענה שמדובר בסעיף לא חוקתי** כי הוא פוגע על חופש הביטוי של החברה. **טענות לפגיעה בזכויות אדם של חברה זה דבר לגיטימי בעולם ובארץ** - שלאט לאט יתפוס תאוצה.

1. **הצעה שניה –** האם במצב של שמירה על החוק שנוגדת את טובת בעלי המניות – יש לשמור על אינטרסים של בעלי המניות או לשמור על החוק?הרעיון הזה נקרא - ***אידיאליזם מתון*.** הדינים השונים קובעים שחובה לקבוע על החוק למרות שזה לא משתלם אבל מה שמעניין אותנו זה הניתוח הכלכלי – מה מבחינת יעילות כלכלית? יש רציונאל כלכלי לשמירה על החוק גם מקום שזה לא משתלם לבעלי המניות – מישהו משלם את העלויות של אי הקמת הארובה והם התושבים של אשקלון – השפעות חיצוניות שליליות לא לחברה אלא לציבור. הניתוח הכלכלי אומר להפנים את התוצאות השליליות החיצוניות – אם העלויות החיצוניות של הבריאות עולות על העלות להקים את הארובה, זה לא רווחי.

נעזוב את המודל שמעדיף את בעלי המניות.

***מודל הקהלים - אידיאליזם גבוה -* מצב בו מנכ"ל או מקבל החלטה אחרת, לוקח החלטה שיש בה אידאל אמיתי כגון ציונות או דברים אחרים שפוגעת בבעלי המניות**? לדוגמא: בעל חברת סיגריות מחליט שנמאס לו למכור מוצר כזה שפוגע באנשים, והחוק לא מחייב אותו להפסיק. האם המנהל חשוף לתביעה של בעלי מניות? **בניו יורק**: מותר למקבל ההחלטות לשקול תנאים של עובדים, תנאים של פנסיונרים, לקוחות, ואת היכולת של החברה לספק טובות הנאה ותרומה לקהילות שבהן החברה עושה עסקים. לכאורה, זהו סעיף שסותר לחלוטין את דודג' נ' פורד- והוא היום קיים בכמחצית ממדינות ארה"ב. במילים אחרות: **בארה"ב ניתן לשקול שיקולים חיצוניים רבים בהליך קבלת החלטות.** **מה הבעיה במודל זה?**

מס' ביקורות:

1. **מקבל ההחלטות יכול לתרץ כל החלטה שהוא קיבל**, טובה או לא טובה, כאילו היא הייתה מיועדת לקהל כלשהו.

2. **האם המנהלים בכלל מתאימים למשימה לקבל החלטות במקום בו המחוקק לא מקבל החלטות**? עדיף שכל אחד יתמקד במה שהוא טוב בו. גישה כלכלית, היות וקבלת החלטות מנהלים כשאין חוק, לאו דווקא טובה מבחינה כלכלית לחברה.

3. יכול להיות שבחברה אחרת יושב מנהל אחר שיש לו אידיאל שונה ממנהל של חברה מתחרה – למשל אחד רוצה למכור בשטחים ואחד לא רוצה למכור בשטחים – כל אחד מהם מפסיד, השוק מפסיד ושום דבר לא השתנה. כאן נכנס הרעיון של המיסים – כולנו נותנים מס שהולך לקופת האוצר שהממונה עליה ייבחר בבחירות שמשקפות את ההעדפות האידיאליסטיות שלנו. המיסים הם המסלקה הלאומית שאמורה לפעול מתוך תיאום בלי סתירות הדדיות בפנים, היא זו שפועלת למען הגשמת עקרונות מסוימים ולא הכספים של בעלי המניות אמורים לפעול למען זה – בשביל זה יש מיסים!! זהו נימוק כלכלי משום שהמשק מפסיד כספים תוך שהחברות מנסות לפעול כמו שהמיסים פועלים.

***המודל פוליטי-ציבורי –*** רוב העושר האנושי מצוי בידי חברות ולא בידי אינדיבידואלים ובעושר האנושי הזה מותר לחברות לעשות למען העולם כולו. פס"ד פורד נ' דודג' – זה מה שהוא רצה לעשות – מותר לחברות לפעול למען קידום מטרות חברתיות.

פנידר נ' קטסרו 1981 – שמגר אומר את המילים האלמותיות הבאות "על החברה ומנהליה לקחת בחשבון לא רק את טובת בעלי המניות אלא גם את טובת העובדים, הצרכנים והציבור בכללותו.." 🡨 זהו אוביטר של שמגר שצוטט מס' פעמים בבתי הדין לעבודה.

בשנת 1999 פרץ החוק החדש ועימו סעיף התכלית

**שיעור מס' 15 – 30/12/12 – לא באתי,**

**שיעור מס' 16 – 01/01/13**

**סמכויות האסיפה הכללית על פי החוק**

**סמכויות האורגנים**

48.   (א) לאסיפה הכללית יהיו הסמכויות המפורטות בסימן א' של הפרק השני.

           (ב)  לדירקטוריון יהיו הסמכויות המפורטות בסימן א' של הפרק השלישי.

           (ג)   למנהל הכללי יהיו הסמכויות המפורטות בפרק הרביעי.

           (ד)  לכל האורגנים בחברה נתונות כל סמכויות העזר הדרושות להפעלת סמכויותיהם.

הסעיף השכיח אליו פונים הוא סעיף 57:

**הסמכויות המוקנות לאסיפה הכללית**

57.   החלטות החברה בענינים האלה יתקבלו באסיפה הכללית:

**(1)  שינויים בתקנון כאמור בסעיף 20;**

           (2)  הפעלת סמכויות הדירקטוריון בהתאם להוראות סעיף 52(א);

(3)  מינוי רואה החשבון המבקר של החברה, תנאי העסקתו והפסקת העסקתו בהתאם להוראות סעיפים 154 עד 167;

**(4)  מינוי דירקטורים חיצוניים בהתאם להוראות סעיף 239;**

(5)  אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

**(6)  הגדלת הון המניות הרשום והפחתתו בהתאם להוראות סעיפים 286 ו-287;**

           (7)  מיזוג כאמור בסעיף 320(א).

סעיף (4) - יש הבחנה בין שני סוגי דירטורים: דירקטור רגיל ודירקטור חיצוני. את הדירקטור החיצוני רק האסיפה הכללית יכולה למנות. לעומת זאת, שאר הדירקטורים, ממונים לפי סעיף 59.

**מינוי דירקטורים**

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

אי אפשר להתנות על מינוי דירקטורים חיצוניים אך אפשר להתנות על מינוי דירקטורים רגילים בתקנון 🡨 מי קובע את התקנון? האסיפה הכללית – זאת אומרת שהאפשרות למנות את הדירקטור או שמישהו אחר ימנה אותו בכל מקרה מסורה לנו.

סעיף (6) – עסקאות מיוחדות שטעונות אישור אסיפה כללית שנלמד שבוע הבא ועוד דברים שרשומים בסעיף 🡨 כל אלו הסמכויות הרגילות של האסיפה הכללית.

**איסור התניה**

58.   (א) חברה אינה רשאית להתנות על הוראות סעיף 57.

           (ב)  חברה רשאית להוסיף בתקנון נושאים שהחלטות בהם יתקבלו באסיפה הכללית; ואולם, העברת סמכויות בתקנון לאסיפה הכללית, בנושאים שבהם הוקנתה הסמכות בחוק זה לאורגן אחר בלא אפשרות להתנאה על כך בתקנון, תיעשה לפי הוראות סעיף 50.

סעיף א - בניגוד להוראה שלנו שכל דבר ניתן להתנאה, באים ואומרים שסעיף 57 אינו ניתן להתנאה 🡨 האסיפה הכללית לא יכולה להעביר את הסמכויות שלה לאחרים.

סעיף ב – חברה רשאית להוסיף בתקנון נושאים שההחלטות בהן התקבלו באסיפה הכללית. בעצם, האסיפה הכללית מבחינה עקרונית, כיוון שהיא נתפסת כמקור הסמכות וה"מבוגר האחראי", אם הייתה רוצה לקחת בחזרה דברים שהיא נתנה או להוסיף – היא אכן יכולה.

הקושי שלנו מתעצם – בשיעור הקודם הצגנו את האסיפה הכללית ככלי ריק ואילו כאן אני מציגים את יכולתה העקרונית לקחת או להוסיף לעצמה סמכויות.

**העברת סמכויות בין האורגנים לפי התקנון**

50.   (א) 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.

           (ב)  נטלה האסיפה הכללית סמכויות הנתונות לפי חוק זה לדירקטוריון, יחולו על בעלי המניות הזכויות, החובות והאחריות החלות על דירקטורים לענין הפעלת אותן סמכויות, בשינויים המחויבים, ובכלל זה יחולו עליהם, בשים לב להחזקותיהם בחברה, להשתתפותם באסיפה ולאופן הצבעתם, הוראות הפרקים השלישי, הרביעי והחמישי של החלק השישי.

סעיף א – סעיף כללי שאומר שהאסיפה הכללית יכולה לקחת כל דבר במסגרת התקנון.

מה קורה כאשר נבצר מן הדירקטוריון למלא את תפקידיו? מתי זה קורה?

* יש ריב בסיסי בין האנשים שיושבים בדירקטוריון ולא מצליחים להגיע להחלטה והכרעה 🡨 אם זה קורה פעם אחת או פעמיים זה לא נקרא "נבצר" אבל אם זה קורה על בסיס קבוע זה נחשב לנבצר ואז חל סעיף 25א:

**אורגן שנבצר ממנו למלא תפקידו**

52.   (א) נבצר מן הדירקטוריון להפעיל את סמכויותיו והפעלת סמכות מסמכויותיו חיונית לניהולה התקין של החברה, רשאית האסיפה הכללית להפעילה במקומו, אף אם לא נקבעה לכך הוראה בתקנון, כל עוד נבצר ממנו הדבר, ובלבד שהאסיפה הכללית קבעה, כי אכן נבצר מן הדירקטוריון לעשות כן וכי הפעלת הסמכות חיונית כאמור; האמור בסעיף 50(ב) יחול על הפעלת סמכויות הדירקטוריון בידי האסיפה הכללית.

במקרה כזה רשאית האסיפה הכללית לפעול במקום הדירקטוריון.

כל זה נותן לנו את התחושה שהמחוקק שם את יהבו על האסיפה הכללית ובשיעור שעבר ראינו שזהו הימור לא חכם. נחבר את זה לדבריו של מילטון פרידמן שאמר שהעדפת בעלי המניות נועת מכך שהם הכי רגישית להצלחות ולכשילונות, תקפנו גם גישה זו.

בארה"ב נהוג לנסות לטפל בבעיה זו באמצעות "פרוקסי". מה המקבילה בישראל? האם ניתן לבצע הצבעה באמצעות ייפוי כוח? בתיקון לחוק החברות היום יש מכשיר וסעיפיו הם 87-89.

ס' 87א(4) – אפשר לאפשר כתב הצבעה כזה בכל נושא אבל בעליו המניות צריכים לבקש את זה ולומר שזה מה שהם רוצים.

ברגע שכתב ההצבעה הזה מופעל, כתב ההצבעה ישלח ע"י החברה לכל בעלי מניותיה ואז בעל המניה קובע את אופן הצבעתו ושולח לחברה וזה ייחשב כנוכחות באסיפה. כאן מתחיל שיכלול נוסף שהמחוקק הישראלי החליט לשפר את המודל האמריקאי, וזה סעיף 88:

**פניה לבעלי המניות**

88.   (א) הדירקטוריון וכן מי שלפי דרישתו מכנס הדירקטוריון אסיפה מיוחדת לפי הוראות סעיף 63, **רשאים לפנות בכתב, באמצעות החברה, לבעלי המניות על מנת לשכנעם לגבי אופן הצבעתם בנושא מהנושאים האמורים בסעיף 87 העולה לדיון באותה אסיפה** (להלן - הודעת עמדה); החברה תשלח לבעלי המניות את הודעות העמדה לפי סעיף קטן זה, על חשבונה, יחד עם כתב ההצבעה לאותה אסיפה.

           (ב)  זומנה אסיפה כללית שעל סדר יומה נושא מן הנושאים המנויים בסעיף 87, **רשאי בעל מניה בחברה לפנות לחברה ולבקשה לשלוח הודעת עמדה מטעמו לבעלי המניות האחרים בחברה**; הודעת עמדה לפי סעיף קטן זה **יכול שתהא על חשבונו של בעל המניה או על חשבונה של החברה**, הכל כפי שקבע השר לפי הוראות סעיף 89; **ואולם חברה רשאית לקבוע כי כל הודעות העמדה לפי סעיף קטן זה יהיו על חשבונה.**

           (ג)   דירקטוריון חברה רשאי לשלוח הודעת עמדה לבעלי המניות, בתגובה על הודעת עמדה שנשלחה כאמור בסעיפים קטנים (א) או (ב), או בתגובה לפניה אחרת לבעלי המניות בחברה.

           (ד)  בעל מניה כמשמעותו בסעיף 177(1) זכאי לקבל, בכפוף להוראות לפי סעיף 89(5), בלא תנאי, מאת חבר הבורסה שבאמצעותו מוחזקות המניות, כתב הצבעה והודעות עמדה.

ס' 88 א - בנוסף לאפשרות לכתוב את כתב ההצבעה, אפשר לשכנע – להפוך את התהליך ליותר מתוחכם עם יותר אינפורמציה וטענות ולא סתם ניחושים.

ס' 88 ב - מי יממן את זה? ברור שהיינו אומרים שהחברה עצמה הייתה צריכה לממן את זה – מצד שני, אם נאפשר לכל בעל מניה להחליט כרצונו להפעיל את מנגנון החברה ולממן כתב עמדה – אנשים ינצלו את זה לרעה, לדוגמא אני יכול לקנות מניה בכל חברה ואשלח מכל חברה את מה שאני מאמין בו ואז אלך לרוץ לפוליטיקה- השתמשתי בנייר העמדה כדי לקדם אינטרסים אישיים שלי. ס' 88ב קובע כי ההודעה הזו כי הסמכות נשארת של הדירקטוריון להחליט אא"כ בעלי המניות שינו את התקנון וקבעו שהחברה מוכנה לממן.

ס' 88 ג- לדירקטוריון יש לו את המילה האחרונה. הוא יכול לשלוח מכתב תגובה על מכתב התגובה שלי ואז הסיפור נגמר, אני לא יכול להחזיר עוד נייר עמדה – זה מקסימום שניים שלו אל מול אחד שלי.

האם זה שינה משהו? לא. בעלי המניות עדיין אדישים ולא עושים את המלאכה הזו וזה לא שינה את המהלך הכולל של כל הנושא כולו.

במאה ה-19 היה נהוג לחשוב שהאסיפה היא היא החברה (זוהי האקסיומה שבה פתחנו שיעור שעבר) וכל שאר היושבים בדירקטוריון הם השלוחים של האסיפה– ואז חלים על היחסים עם בין הדירקטוריון לאסיפה יחסי שליחות.

ב-1906 נפל דבר – פס"ד של בית הלורדים האנגלי – פס"ד קלינגהאם –מעשה בחברה שהיה בה מישהו שהחזיר במניות ההון שהן היו יותר מ-50% ופחות מ-70% - רוב שאינו עולה על 3/4. היה דירקטוריון שהיה מורכב מאנשי מקצוע. עלתה בדירטקטריון שאלה מסחרית-עסקית. הדירקטוריון ישב על המדוכה והחליט להתנגד לעסקה ולא לבצע אותה - בעל מניות הרוב חשב אחרת 🡨 דוגמא לקו הגבול בין הדירקטוריון לאסיפה. בעל המניות יכול לבוא ולטעון שהדירקטוריון הוא השלוח של בעלי המניות. החידוש בפס"ד זה הוא שהם שינו את ההלכה הקובעת שהדירקטוריון הוא שלוח.

באותה תקופה חוק החברות האנגלית קבע שאפשר לשנות תקנון רק ברוב של 3/4. שנית, התקנון באותה חברה קבע שהסמכות לבצע העסקה הספציפית הזו מסורה לדירקטוריון 🡨 צירוף שני הדברים הללו אומר לנו שהסמכות היא של הדירקטוריון ובעל מניות הרוב לא יכול לקחת את זה מהם משום שאין להם 3/4. בעל המניות יכול לפטר את הדירקטורים ולקחת את עצמו או כאדם שחושב כמוהו ולמנות דירקטור חדש – את כל זה אפשר לעשות ב-3/4. מה יכול לעשות בעל מניות שהדירקטוריון לא שומע בקולו באותה תקופה? איך הוא יכול למשמע את אלו הכפופים אליו אך לא שומעים בקולו?

או לשנות את כללי הסמכות – כלומר לקחת את הסמכות המדירקטוריון ולהעביר לבעלי המניות ואת זה ראינו איך עושים באמצעות התקנון אך אין לו כוח הצבעה מספיק ; אפשרות שניה היא לפטר את הדירקטורים הקיימים וגם את זה הוא לא יכול לעשות; הדרך השלישית – הם שליחים שלי והם צריכים לשמוע בקולי!!! החידוש בפס"ד הוא שנקבע שהסמכות שמסורה לדירקטורים מסורה להם לא כשלוחים, למרות שהם ממונים ע"י האסיפה הכללית 🡨 זוהי הסמכות הישירה שלהם ולא סמכות של שלוחים!!! ביהמ"ש אומר, ב-1906, יש בעלי מניות מיעוט בחברה הזו, נניח 40%, הם נכנסו להשקעה בחברה מתוך בידיעה שאם הם מחזיקים קואליציה של 40% הם יכולים למנוע מבעל ה-60% להחליף את הדירקטורים. בחברה מהסוג הזה נוצר קונצנזוס חוזי הוקבע את כללי החברה ואותו לא ניתן להפר באמצעות טענת השליחות. לא רק האסיפה הכללית היא החברה אלא גם הדירקטוריון הוא החברה ולא שלוח לה 🡨 מה ההבדל? הדירקטוריון הוא לא שלוח ואחראי באופן ישיר על הנושאים המסורים לסמכותו. זה מחזיר אותנו לסעיפים 46-47:

**האורגנים**

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 ענין.

**מעשי אורגן כמעשי החברה**

47.   פעולותיו של אורגן וכוונותיו הן פעולותיה של החברה וכוונותיה.

**סמכויות הדירקטוריון**

**סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו**

92.     (א) הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו, ובכלל זה – **התפקידים המרכזיים של הדירקטוריון. הסעיפים הבאים הם דוגמאות לכלל זה.**

**תפקיד מרכזי ראשון – קביעת מדיניות.** מה זה קביעת מדיניות? מסמך שלם של הנחיות מדיניות, איך צריך לבצע את אותו נושא –למשל אם רוצים לדבר על שכר אז מסמך שלם שמדבר על איך מחשבים את השכר; למשל, מה היחס שלנו לסיכון? מדיניות של סיכון; מדיניות של חלוקת דיבידנדים- על פי איזו מדיניות מחלקים את הדיבידנדים וכו'.היישום של המדיניות, בהרבה מקרים מועבר לאחרים בחברה, לאלו שנמצאים במורד התפקידים בחברה- זה יכול להיות המנכל ויכול להיות כאלה שמתחתיו.

**תפקיד מרכזי שני – ביצוע** **תפקידי המנכל ופעולותיו –** הוא בעל כוח עצום והוא נציג ויש חשש להשתמש בכוח שלו לרעה, לכן צריך שמישהו יפקח עליו. האסיפה הכללית לא יכולה לפקח עליו, הדירקטוריון הוא קבוצה מצומצמת שיכולה לפקח ולבקר על המנכל.

(1)   יקבע את תכניות הפעולה של החברה עקרונות למימונן וסדרי עדיפויות ביניהן;

(2)   יבדוק את מצבה הכספי של החברה, ויקבע את מסגרת האשראי שהחברה רשאית ליטול;

(3)   יקבע את המבנה הארגוני ואת מדיניות השכר והתגמול;

(4)   רשאי להחליט על הנפקה של סדרת איגרות חוב;

(5)   אחראי לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם, כאמור בסעיף 171;

(6)   ידווח לאסיפה השנתית על מצב עניני החברה ועל התוצאות העסקיות כאמור בסעיף 173;

(7)   ימנה ויפטר את המנהל הכללי כאמור בסעיף 250;

(8)   יחליט בפעולות ובעיסקאות הטעונות אישורו לפי התקנון או לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

(9)   רשאי להקצות מניות וניירות ערך המירים למניות עד גבול הון המניות הרשום של החברה, לפי הוראות סעיף 288;

(10)  רשאי להחליט על חלוקה כאמור בסעיפים 307 ו-308;

(11)  יחווה דעתו על הצעת רכש מיוחדת כאמור בסעיף 329;

(12)  בחברה ציבורית ובחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב – יקבע את המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדירקטוריון, שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמשמעותה לפי סעיף 240 (בחוק זה – דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית); הדירקטוריון יקבע את המספר המזערי כאמור בהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה, ובכפוף למספר הדירקטורים שנקבע בתקנון לפי סעיף 219.

           (ב)  סמכויות הדירקטוריון לפי סעיף זה אינן ניתנות לאצילה למנהל הכללי למעט כמפורט בסעיף 288(ב)(2).

סמכויות נוספות של הדירקטוריון:

**סמכות שיורית**

49.   סמכות של החברה שלא הוקנתה בחוק או בתקנון לאורגן אחר, רשאי הדירקטוריון להפעילה.

**אורגן שנבצר ממנו למלא תפקידו**

52.              (ב)  נבצר מן המנהל הכללי להפעיל את סמכויותיו, רשאי הדירקטוריון להפעילן במקומו, אף אם לא נקבעה לכך הוראה בתקנון.

**העברת סמכויות בין האורגנים לפי התקנון**

50.   (א) 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.

**כל זה לא עובד. אם כי בשנים האחרונות יש שיפור מסוים. מה הבעיה ומה קורה בפועל? שורה שלמה של בעיות!**

חשוב לומר שהדירקטוריון מתפקד תחת רשת צפופה של אילוצים תפקודיים המקשים על פעולותו:

1. אילוץ הבחירה – ראינו שמי שבוחר את הדירקטורים הם האסיפה הכללית וראינו שבאסיפה הכללית יש בעל שליטה והשאר לא מעורבים. אם אני רואה שלבעל השליטה יש העדפה כזו אחרת, למרות שהחוק קובע שאני בתור דירקטור אני לא שלוח שלו ויש לי סמכות ישירה, בפועל אני מנסה לרצות את האינטרס שלו כי אני תלוי בו במידה מסוימת – הוא לא יבחר בי בפעם הבאה.
2. אילוץ הזמן – יש מעט מאוד אנשים להיות דירקטור הוא העיסוק היחידי שלהם. בפועל, אנשים שממונים להיות דירקטורים הם אנשים שנפגשים לעיתים לא תכופות כשהם אינם מקדישים לעיסוק הזה את מלוא הזמן שלהם. החוק קובע שהדירקטוריון צריך להתכנס פעם בשנה אם מדובר בחברה פרטית, ואם מדובר בחברה ציבורית פעם ברבעון. העובדה היא שאפשר לעמוד בדרישות החוק בפגישות מועטות שאיכותן לא גבוהה. המקרה ההפוך הוא שיש דירקטור שהוא דירקטור מקצועי אבל הוא דירקטור בהרבה חברות ולא רק בחברה אחת – הוא לא יכול בצורה אמיתית לפקח. 🡨 יש לנו פה שתי אפשרויות רעות – או דירקטור שזו לא העבודה היחידה שלו או דירקטור שבגלל שהוא מקצועי הוא לא מקצועי.

האילוצים הללו מביאים לכך שהדירקטוריון יהיה נכה.

1. אילוץ המידע – לקראת ישיבת הדירקטוריון הדירקטור יקבל חומר מידעי שאמור להכין אותו לישיבה אבל כדירקטור אין לו מקור מידע עצמאי – זה לא שהוא בא כל בוקר לחברה ויודע מה קורה בשטח. החוק מאפשר לדירקטור להשיג צינור מידע עצמאי – לדרוש מהנהלת החברה שיעמידו לו כך וכך אבל לא מקובל להשתמש בזה, אף אחד לא עושה את זה וכולם תלויים בצינורות שהמפוקחים מספקים לי.
2. אילוץ ההיעדר ההכשרה – מהם תנאי הכשירות של הדירקטור? יש תנאים הקבועים בחוק שלא נדבר עליהם עכשיו. בחלק לא מבוטל מהחברות הציבוריות הנסחרות בבורסה יש פער בין הדרישות לבין מה שקורה בפועל. יש כל מיני ניסיונות לשפר – למשל חוק חדש שחוקק עכשיו – בכל חברה ציבורית צריך להיות מומחה אחד לפחות לפיננסים. אילוץ זה מביא לתוצאות טרגיות בקרב החברות. היו פעם מינויים שהיו מינויים פוליטיים – היום כבר בודקים את זה ומפקחים על זה אך התופעה לא מוגרה טוטאלית.

גם אם נתעלם מכל מה שאמרנו עד עכשיו גם דירקטורונים שמתפקדים טוב בעבר נוצרה בהם פרקטיקה מאוד בעייתית – למשל, חברת טבע יש לה דירקטוריון גדול מאוד – מעל 30 איש. מה הם עושים? הם החליטו להקים וועדות מטעם הדירקטוריון ולהאציל לוועדות את סמכות הדירקטוריון בעניין X. לאט לאט הפטנט הזה התחיל לעבוד מצוין. דוגמא לכך:

מעשה במר בנקאות ישראלית בזמנו, ארז יפת, מס' 1 בישראל מבחינה בנקאית הוא היה יו"ר ומנכל בנק לאומי. מי קבע את השכר שלו? הקימו ועדה בדירקטוריון שישבו בו 3 אנשים – מר יפת עצמו, עו"ד חיצוני של הבנק (שמר יפת החליט להעסיק אותו!) וקיבוצניק שעבד בבנק– בשבילו עוד אפס או פחות אפס זה לא משנה. בפגישה לא היו פרוטוקלים וכך האיש הזה קיבל משכורות עתק עד שיום אחד זה התפוצץ והגיע לביהמ"ש ויפת נאלץ לברוח מהארץ כי מה שהוא עשה שבר את כל הנורמות שהיו קיימות.

**החוק החדש בשנת 99 עוסק בזה:**

סעיף 92ב: סמכויות הדירקטוריון לפי סעיף זה אינן ניתנות לאצילה למנהל הכללי למעט כמפורט בסעיף 288(ב)(2).

סעיף 110-112:

**הקמת ועדות**

110. (א) הדירקטוריון רשאי להקים ועדות דירקטוריון, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.

           (ב)  בועדת דירקטוריון שהדירקטוריון אצל לה מסמכויותיו, לא יכהן מי שאינו חבר דירקטוריון.

           (ג)   בועדת דירקטוריון שתפקידה לייעץ לדירקטוריון או להמליץ בלבד, יכול שיכהנו גם מי שאינם חברי דירקטוריון אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.

ג – באמצעות סעיף זה אפשר להבין כיצד כולם אחראים על מה שקורה בוועדה – הוועדות לא מחליטות אלא רק ממליצות וכולם מחליטים במליאת הדירקטוריון.

**פעולת ועדה**

111. (א) החלטה שהתקבלה או פעולה שנעשתה בועדת דירקטוריון על פי סמכות שהואצלה לה מסמכויות הדירקטוריון, כמוה כהחלטה שהתקבלה או פעולה שנעשתה בדירקטוריון, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.

**סייג לאצילת סמכויות**

112. (א) דירקטוריון לא רשאי להאציל מסמכויותיו לועדת דירקטוריון בנושאים שלהלן:

(1)   קביעת מדיניות כללית לחברה;

(2)   חלוקה, אלא אם כן מדובר ברכישה של מניות החברה בהתאם למסגרת שהותוותה מראש בידי הדירקטוריון;

(3)   קביעת עמדת הדירקטוריון בענין הטעון אישור האסיפה הכללית או מתן חוות דעת כאמור בסעיף 329;

(4)   מינוי דירקטורים, אם הדירקטוריון רשאי למנותם;

(5)   הנפקה או הקצאה של מניות או של ניירות ערך המירים למניות או הניתנים למימוש למניות, או של סדרת איגרות חוב, למעט כמפורט בסעיף 288(ב);

(6)   אישור דוחות כספיים;

(7)   אישור דירקטוריון לעסקאות ופעולות הטעונות אישור הדירקטוריון לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275.

           (ב)  חברה אינה רשאית להתנות בתקנונה על הוראות סעיף קטן (א), ואולם רשאית היא לקבוע בתקנונה נושאים נוספים שבהם יתקבלו החלטות בידי הדירקטוריון בלבד.

           (ג)   הדירקטוריון רשאי להקים ועדות בנושאים המנויים בסעיף קטן (א) לשם המלצה בלבד.

כאשר בעלי מניות רוצים לקבל החלטה באסיפה הכללית הם יכולים לעשות קואליציה – מותר להם לערוך ביניהם הסכמי הבצעה באשר לדרך בה יצביעו. לעומת זאת, בדירקטוריון כל זה אסור:

**שיקול דעת עצמאי והסכמי הצבעה**

106. **(א)  דירקטור, בכשירותו ככזה, יפעיל שיקול דעת עצמאי בהצבעה בדירקטוריון, לא יהיה צד להסכם הצבעה ויראו באי-הפעלת שיקול דעת עצמאי כאמור או בהסכם הצבעה הפרת חובת אמונים.**

           (ב)  לא ימלא אדם תפקיד מתפקידיו של דירקטור אלא אם כן מונה כדין לתפקיד דירקטור ולא יפגע אדם בשיקול הדעת העצמאי של דירקטור.

           (ג)   בלי לגרוע מהוראות כל דין, על מי שהפר את הוראת סעיף קטן (ב) יחולו החובות והאחריות החלות על דירקטורים לפי כל דין.

**שיעור מס' 17 – 06/01/13**

נחזור להבדל המשמעותי בין אסיפת בעלי המניות לבין הדירקטוריון:

היבט ראשון: יכולת לחתום על הסכמי הצבעה. הסכם הצבעה באסיפה הכללית הוא כשר ושכיח, לעומת זאת בדירקטוריון הוא עניין האשור לפי החוק. ההיגיון הוא שכאשר אתה בא לאסיפה הכללית אתה בא כבעל רכוש, זכות ההצבעה באסיפה הכללית היא זכות הצמודה למניה ולכן השימוש בזכות ההצבעה היא כמו שימוש של אדם בקניינו. אם אתה מחליט לוותר על שיקול דעתך בהפעלת הזכות ולהעביר אותה למישהו אחר- אז זו הדרך שהחלטת להשתמש בנכסייך. זה לא נתפס כהפעלת מכשיר של החברה אלא כהפעלת מכשיר פרטי של בעל המניה.

שונה הדבר עם נושאי משרה שמגיעים ליכולת להשפיע ולהצביע לא בשל היותם בעלי קניין אלא בשל היותם נושאי משרה ומכאן ההבדל בי היכולת לחתום על הסכם הצבעה באסיפה הכללית לבן שלילת ההצבעה של אורגני החברה בדירקטוריון.

כיצד מפטרים דירקטורים? זוהי שאלה חשובה להבנת יכולת הפעולה שלו. הסעיף שעוסק בכך הוא סעיף 230ף

**פיטורי דירקטור**

230. (א) האסיפה הכללית רשאית בכל עת לפטר דירקטור, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון, ובלבד שתינתן לדירקטור הזדמנות סבירה להביא את עמדתו בפני האסיפה הכללית.

           (ב)  נקבעה הוראה בתקנון שלפיה ימונה דירקטור לתפקידו שלא בידי האסיפה הכללית, אין להעבירו מכהונתו אלא בידי מי שזכאי למנותו ובדרך שנקבעה לכך בתקנון, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.

סעיף זה מבטא את ההיררכיה – אסיפה כללית עומדת מעל לדירקטוריון 🡨 מקרה די ברור שבין אחד מסעיפי החוק לבין סעיף התכלית(11). סעיף התכלית אומר לנו שהדירקטורים אמורים לפעול למען השאת רווחי החברה ונורמה זו עומדת גם כאשר זה מנוגד לאינטרסים של בעלי המניות. אבל אנחנו רואים שאם הדירקטור יעשה דברים המנוגדים לאינטרסים של בעלי המניות, לבעלי המניות יש את האפשרות לפטר אותו.

ככל שאנחנו עומדים שזכות בעל המניה במניה היא זכות קניינית – כך הם יכולים להצביע איך שהם רוצים – וככל שנגלה שגם בעלי המניות יש להם מחויבות מעבר לאינטרסים הפרטיים שלהם, יש להם כללי עשה ולא תעשה – כך הם לא יכולים להצביע איך שהם רוצים. נכון להיום, הפרשנות הזו לא התקבלה עדיין. "בכל עת" – התחושה היא שלא צריך עילה ושאפשר לפטר מתי שרוצים בלי עילה אמיתית.

מצב בו הנושים ממנים את הדירקטור – סביר להניח שמי שיוכל לפטר אותו הוא אותו נושה – והחוק מאפשר זאת באמצעות התנייה על כך בתקנון.

ס' 233 –

**פסלות לפי החלטת בית משפט**

233. בית המשפט רשאי לבקשת החברה, דירקטור, בעל מניה או נושה, להורות על פקיעת כהונתו של דירקטור אם מצא כי התקיים אחד מאלה:

           (1)  נבצר מהדירקטור למלא את תפקידו דרך קבע;

(2)  לגבי דירקטור המכהן בחברה ציבורית או בחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב - במהלך כהונתו הורשע בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות כמפורט בסעיף 226(א)(2).

משתמשים בסעיף זה כאשר לא מצליחים לפטר את הדירקטור באסיפה הכללית. מי רשאי לפנות לביהמ"ש כדי שביהמ"ש יכריז על פקיעת כהונת הדירקטור מהסיבות שמצוינות בסעיף? זה מעניין אותנו כי זה מלמד אותנו שאלה על הנסתר – למען מי הדירקטור אמור לפעול? החברה, דיקרטור אחר, בעל מניה או נושה יכולים לבקש את פיטוריו של הדירקטור מביהמ"ש 🡨 לפי כלל ההעדפה של בעלי המניות של פורד ומילטון פרידמן היינו חושבים שמי שיכול לסלק את הדירקטור הם רק בעלי המניות. הסעיף הזה עושה הפנמה של תכלית החברה ומלמד אותנו שהדירקטורים יכולים להיות מסולקים גם ע"י אחרים – מי זה אחרים? קודם כל החברה עצמה – זה מגשים את תכלית החברה. למי מסורה הסמכות לייצג את החברה בתביעה שכזו? למרצה אין תשובה על זה – זה משתנה מחברה לחברה בתוך התקנון.

ס' 229 –

**התפטרות דירקטור**

229. (א) דירקטור רשאי להתפטר על ידי מסירת הודעה לדירקטוריון, ליושב ראש הדירקטוריון או לחברה, וההתפטרות תיכנס לתוקף במועד שנמסרה ההודעה, אלא אם כן נקבע בהודעה מועד מאוחר יותר.

           (ב)  דירקטור ימסור את הסיבות להתפטרותו.

           (ג)   נתקבלה הודעה על התפטרות דירקטור, יובאו בפני הדירקטוריון ויירשמו בפרוטוקול של הישיבה הראשונה שתכונס לאחר ההתפטרות, ההתפטרות והסיבות שניתנו לה.

למה צריך למסור את הסיבות? מעניין אותנו מה קרה שגרם לו להתפטר – אך רבים מתרצים את ההתפטרות ב"סיבות אישיות".

**דירקטור חיצוני- דח"מ**

אפשרות נוספת לחזק את כוחו של הדרקטוריון- אנו צריכים כלב שמירה בתוך הדירקטוריון- **מישהו בלתי תלוי באמת שלא מחוייב לטובת המנכ"ל ובעלי השליטה בחברה**- אלו נקראים דחצ"ים, הם עצמאיים יותר.

ס' 219 קובע: כי בחברה ציבורית יכהנו לפחות 2 דחצ"ים, יתרה מזו, נקבע כי **אחד מהם יהיה בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית** ואחד **בעל ידע מקצועי כלשהו**. מי ממנה אותם? זו השאלה המרכזית.

ס' 239 - **קובע את חובת המינוי והשיטה, ואיך הם ייבחרו**: **חובת מינוי**

239. (א) בחברה ציבורית יכהנו לפחות שני דירקטורים חיצוניים.

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

(1) במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו **לפחות שליש מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה** או מי מטעמם, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים;

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

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

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

ס' 239 (ב)- בבחירת הדחצ"ים, חייב להיות לפחות שליש מכלל בעלי המניות שאינם בעלי השליטה או מי מטעמם- בלתי נגועים בניגוד עניינים– המשתתפים בהצבעה- **רוב מיוחד מקרב הבלתי הנגועים- של שליש**.

ס' 239 (ג)- סך קולת המתנגדים הבלתי נגועים- לא עולה על שיעור של אחוז אחד מכלל בעלי זכות ההצבעה- אם מספיק אנשים (1%), מקרב הציבור מתנגד למינוי- לא יהיה מינוי. **כאן ניתן קול לציבור. וזו הדרך בה בחר המחוקק לייצר את העצמאות של הדירקטורים הללו.**

**מהי הכשירות הנדרשת מהדח"צ- ס' 240:** **כשירות למנוי**

240. (א) כדירקטור חיצוני ימונה יחיד תושב ישראל הכשיר להתמנות לדירקטור, ואולם חברה ציבורית שמניותיה או חלק מהן הוצעו לציבור מחוץ לישראל או שהן רשומות בבורסה מחוץ לישראל, רשאית למנות דירקטור חיצוני שאינו תושב ישראל.

(א1) (1) כדירקטור חיצוני ימונה מי שהוא **בעל כשירות מקצועית או מי שהוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית**, ובלבד שלפחות אחד הדירקטורים החיצוניים יהיה בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

(2) השר, בהתייעצות עם רשות ניירות ערך, יקבע תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית.

(ב) **לא ימונה לדירקטור חיצוני יחיד, שיש לו, לקרובו, לשותפו, למעבידו, למי שהוא כפוף לו במישרין או בעקיפין או לתאגיד שהוא בעל השליטה בו, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי, זיקה לחברה**, לבעל השליטה בחברה במועד המינוי, או לתאגיד אחר; לענין סעיף קטן זה -

"**זיקה" - קיום יחסי עבודה, קיום קשרים עיסקיים או מקצועיים דרך כלל או שליטה, וכן כהונה כנושא משרה, למעט כהונה של דירקטור שמונה כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור;** השר, בהתייעצות עם רשות ניירות ערך, רשאי לקבוע כי ענינים מסוימים, בתנאים שקבע, לא יהוו זיקה;

"תאגיד אחר" - תאגיד שבעל השליטה בו, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי, הוא החברה או בעל השליטה בה.

(ג) לא ימונה יחיד כדירקטור חיצוני אם תפקידיו או עיסוקיו האחרים יוצרים או עלולים ליצור ניגוד ענינים עם תפקידו כדירקטור, או אם יש בהם כדי לפגוע ביכולתו לכהן כדירקטור.

(ד) לא ימונה דירקטור בחברה פלונית כדירקטור חיצוני בחברה אחרת אם אותה שעה מכהן דירקטור בחברה האחרת כדירקטור חיצוני בחברה הפלונית.

(ה) לא ימונה יחיד כדירקטור חיצוני בחברה ציבורית, אם הוא עובד של רשות ניירות ערך או עובד של בורסה בישראל.

**החלק העיקרי: סעיף קטן ב' – לא ימונה דח"צ יחיד שיש לו, לקרובו, לשותפו וכו'.. זיקה לחברה או לבעל השליטה בה**.

זיקה מוגדרת - קיום יחסי עבודה/קשרים עסקיים/מקצועיים וכו'. הרעיון הוא ליצור מצב של אנשים בחברה שיש להם היעדר זיקה והם גם מקצועיים, כלומר יש להם מומחיות.

**השתתפות בועדות**

243. בכל ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון יכהן לפחות דירקטור חיצוני אחד.

אין שום פורום של הדירקטוריון בהם לא נוכח אדם אחד שהוא דח"צ.

**שכר הדחצ"ים:** ס' 244

**גמול והחזר הוצאות**

244. (א) דירקטור חיצוני זכאי לגמול ולהחזר הוצאות, כפי שיקבע השר בהתייעצות עם רשות ניירות ערך.

           (ב)  דירקטור חיצוני לא יקבל, נוסף על הגמול שלו הוא זכאי ולהחזר ההוצאות, כל תמורה, במישרין או בעקיפין, בשל כהונתו כדירקטור בחברה; לענין סעיף קטן זה לא יראו כתמורה מתן פטור, התחייבות לשיפוי, שיפוי או ביטוח לפי הוראות סימן ג' לפרק השלישי.

זה לא שכר לפי נדיבות הלב של החברה, אלא לפי החלטה של השר – עשו זאת כדי למנוע שחיתות – כי החברה יכלה לתת לו כסף כדי "שיסתום את הפה", אבל זה לא כך. המספרים אינם גבוהים מדיי כדי שלא תתפתח אותה תלות. השאלה מתחזקת- מדוע אנשים עושים את זה? התשובה האמיתית אינה פשוטה: כנראה ש**בדירקטוריונים פוגשים את האנשים הנכונים ויוצרים את הקשרים הנכונים**- זהו מועדון שיש בו את הברירה הטבעית שהאדם מעוניין בה. לעיתים זה מגיע עד כדי פסול- "דחו"צ לי ואדחו"צ לך....".

**איך ממנים דח"צים?**

**חובת מינוי**

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

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

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

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

צריך לקיים אחד משני תנאים, כל אחד מהם מספיק ולא מצטבר:

* התמיכה בדח"צ תהיה באמצעות לא רק רוב של ה-100% אלא גם רוב מקרב בעלי המניות הנוכחים והמשתתפים שאינם בעלי שליטה או בעלי עניין באישור המנוי. למשל אם יש אדם שיש לו 60% שליטה אז צריך שיהיה רוב מתוך ה-40%.
* הדח"צ ימונה אם סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות הבלתי מעוניינים, לא עולה על שיעור של 2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה🡨 יש כוח וטו על פי התנאי הזה ל-2% כנגד מינויו של אדם מסוים לדח"צ. אם 2% מקרב הבלתי מעוניינים מתנגדים להיותו של אדם מסוים לדח"צ מתנגדים למינויו אז הוא לא יבחר לפי תנאי זה.

**ועדת הביקורת – ס'114:**

**מינוי הועדה**

114. דירקטוריון חברה ציבורית או חברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב ימנה מבין חבריו ועדת ביקורת, והוראות סימן ח' יחולו עליה, בשינויים המחויבים.

דירקטוריון של חב' ציבורית צריך למנות מתוך חבריו **וועדת ביקורת**- ס' 115 עוסק בחברי הוועדה:

**חברי הועדה**

115.  (א)  מספר חבריה של ועדת ביקורת לא יפחת משלושה, כל הדירקטורים החיצוניים יהיו חברים בה ורוב חבריה יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

           (ב)  (1)   אלה לא יהיו חברים בוועדת ביקורת: יושב ראש הדירקטוריון וכל דירקטור המועסק בידי החברה או המועסק בידי בעל שליטה בה או בידי תאגיד בשליטת בעל שליטה כאמור, דירקטור הנותן שירותים, דרך קבע, לחברה, לבעל שליטה בה או לתאגיד בשליטת בעל שליטה כאמור, וכן דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה;

(2)   הוראות פסקה (1) לא יחולו על עובד המדינה לעניין חברות בוועדת ביקורת בחברה ממשלתית או בחברת בת ממשלתית, ובלבד שהשר האחראי לענייני החברה אינו השר האחראי על המשרד שבו מועסק עובד המדינה האמור.

           (ג)   בעל השליטה או קרובו לא יהיו חברים בועדת הביקורת.

           (ד)  יושב ראש ועדת הביקורת יהיה דירקטור חיצוני, או עובד המדינה כאמור בסעיף קטן (ב)(2) שאינו מכהן כיושב ראש הוועדה מעל תשע שנים.

           (ה)  מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת לא יהיה נוכח בישיבות הוועדה בעת הדיון ובעת קבלת ההחלטות, אלא אם כן קבע יושב ראש הוועדה כי הוא נדרש לשם הצגת נושא מסוים; ואולם –

(1)   עובד החברה שאינו בעל שליטה או קרובו, רשאי להיות נוכח בישיבות הוועדה בעת הדיון, ובלבד שההחלטה תתקבל בלא נוכחותו;

(2)   בלי לגרוע מפסקה (1), היועץ המשפטי ומזכיר החברה שאינם בעל שליטה או קרובו רשאים להיות נוכחים בעת הדיון ובעת קבלת ההחלטות, אם ביקשה זאת הוועדה.

           (ו)   על אף הוראות סעיף קטן (ה), על ועדת ביקורת המשמשת כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים לפי סעיף 171(ה), יחולו ההוראות לפי אותו סעיף בעת הדיון בדוחות הכספיים.

מספרם לא יפחת מ- 3 וכל הדחצ"ים צריכים להיות חברים בוועדה, רוב החברים יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

מה זה **דירקטור בלתי תלוי**?

**סיווג דירקטור כדירקטור בלתי תלוי**

249ב. חברה ציבורית או חברה שהיא חברת איגרות חוב רשאית לסווג דירקטור כדירקטור בלתי תלוי אם הוא כשיר להתמנות ככזה לפי פסקאות (1) ו-(2) להגדרה "דירקטור בלתי תלוי" שבסעיף 1, לאחר שהצהיר כאמור בסעיף 224ב; לעניין זה, לא יראו בכהונה כדירקטור בחברה טרם הסיווג כדירקטור בלתי תלוי, כזיקה לחברה.

ההגדרה שבסעיף 1:

           "דירקטור בלתי תלוי" – דירקטור חיצוני או יחיד המכהן כדירקטור שמתקיימים לגביו התנאים המפורטים להלן, אשר מונה או סווג ככזה לפי הוראות פרק ראשון לחלק השישי:

(1)   מתקיימים לגביו תנאי הכשירות למינוי דירקטור חיצוני הקבועים בסעיף 240(ב) עד (ו) וועדת הביקורת אישרה זאת;

(2)   הוא אינו מכהן כדירקטור בחברה מעל תשע שנים רצופות, ולעניין זה לא יראו בהפסקת כהונה שאינה עולה על שנתיים כמפסיקה את רצף הכהונה;

דירקטור שמבחינת כשירותו הוא מונה כדח"צ אבל הוא לא דח"צ.

מי לא יהיה חבר בועדת ביקורת? כל מיני "אנשים חשודים" 🡨 כולם מופיעים ב-ס' 115. ההיגון הוא שאנחנו רוצים שיישבו בוועדת הביקורת אנשים נקיים.

**תפקידי וועדת הביקורת:**

**תפקידי ועדת הביקורת**

117.  **אלה תפקידי ועדת הביקורת:**

(1)  לע**מוד על ליקויים בניהול העסקי של החברה, בין השאר תוך התייעצות עם המבקר הפנימי של החברה או עם רואה החשבון המבקר, ולהציע לדירקטוריון דרכים לתיקונם**; מצאה ועדת הביקורת ליקוי כאמור שהוא ליקוי מהותי, תקיים ישיבה אחת לפחות לעניין הליקוי הנדון, בנוכחות המבקר הפנימי או רואה החשבון המבקר, לפי העניין, ובלא נוכחות של נושאי משרה בחברה שאינם חברי הוועדה; על אף האמור בסעיף זה, נושא משרה רשאי להיות נוכח לשם הצגת עמדה בנושא שבתחומי אחריותו;

(1א)        להחליט על יסוד נימוקים שיפורטו, לגבי פעולות כאמור בסעיף 255 אם הן פעולות מהותיות או פעולות שאינן מהותיות, ולגבי עסקאות כאמור בסעיף 270(1), (4) ו-(4א) אם הן עסקאות חריגות או עסקאות שאינן חריגות, לצורך אישורן לפי חוק זה, ורשאית ועדת הביקורת להחליט כאמור לגבי סוג של פעולות או עסקאות, לפי אמות מידה שתקבע אחת לשנה מראש;

**(2)  להחליט אם לאשר פעולות ועסקאות הטעונות אישור ועדת ביקורת לפי סעיפים 255 ו-268 עד 275;**

(3)  בחברה שבה תכנית העבודה של המבקר הפנימי מאושרת בידי הדירקטוריון לפי סעיף 149 – לבחון את תכנית העבודה לפני הגשתה לאישור הדירקטוריון ולהציע שינויים בה;

(4)  לבחון את מערך הביקורת הפנימית של החברה ואת תפקודו של המבקר הפנימי וכן אם עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי  תפקידו, בשים לב, בין השאר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה;

(5)  לבחון את היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ואת שכרו, ולהביא את המלצותיה לפני מי שקובע את שכרו לפי סעיפים 155 ו-165; מינתה החברה ועדה לבחינת דוחות כספיים לפי סעיף 171(ה), רשאית היא לקבוע כי הבחינה לפי פסקה זו תיעשה בידי הוועדה האמורה;

(6)  לקבוע הסדרים לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי החברה בקשר לליקויים בניהול עסקיה ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור.

1. לעמוד על ליקויים בניהול העסקי של החברה תוך התייעצות עם בעלי מקצוע- המבקר הפנימי וראוה החשבון של החברה. היא חייבת להציע לדירקטוריון דרכים לתיקון הליקויים הללו. 🡨 ועדת ביקורת היא צומת דרכים מאוד מרכזית והיא הוועדה הכי אקטיבית בדירקטוריון ועושה הכי הרבה עבודה.
2. להחליט אם לאשר פעולות ועסקאות שצריכים את אישור וועדת הביקורת ע"פ החוק.

יש עוד תפקידים שמפורטים בסעיפי החוק אבל מספיק לדעת את אלו.

חידוש מהשנה האחרונה –ס' 19 לחוק – מציע לחברה לאמץ כללים ייחודיים שניתן לכלול בתקנון.

**פרטים שניתן לכלול בתקנון**

19.   חברה רשאית לכלול בתקנון נושאים הנוגעים לחברה או לבעלי מניותיה, ובכלל זה:

(1)  הזכויות והחובות של בעלי המניות ושל החברה;

(2)  הוראות לענין דרכי ניהול החברה ומספר הדירקטורים;

**(2א)        הוראות ממשל תאגידי מההוראות המומלצות המפורטות בתוספת הראשונה, כולן או חלקן; השר, באישור ועדת החוקה חוק ומשפט של הכנסת, רשאי לשנות את התוספת הראשונה, ובלבד ששינוי הנוגע לחברות ציבוריות או לחברות איגרות חוב, ייקבע בהתייעצות עם יושב ראש רשות ניירות ערך;**

(3)  כל נושא אחר שבעלי המניות ראו לנכון להסדירו בתקנון.

מציעים לחברות את האפשרות לאמץ כללים יחודיים שכתובים בתוספת – מהן הוראות "ממשל תאגידי"?

1. בחברה שאין בה בעיות שליטה, מומלץ שרוב חברי הדירקטוריון יהיו בלתי תלויים.
2. בחברה ציבורית מוצע ששליש מחברי הדירקטורים יהיו בלתי תלויים.
3. הצעות לגיוון חברי הדירקטוריון – להכניס נשים, שלא כולם יהיו בעלי אותו עיסוק וכו'.
4. לא יכהן כדירקטור מי שכפוף למנכל ישירות או בעקיפין – מותר אבל מומלץ שלא.
5. אוריינטציה – "חברה ציבורית תדאג לעריכת תכנות הכשרה לדירקטורים חדשים בתחום עסקי החברה.. בתחום הדין החלב על החברה...וכן תדאג להכנת תכניות המשך כדי לעדכן את ידיעותיהם... " 🡨 רצון להפוך את הדירקטורים למועילים יותר ולמשכילים יותר.
6. הרבה פעמים כשהדירקטוריון יושב, יושב יחד איתו המנכל בחדר – המנכל הוא זה שיודע את כל הפרטים אבל ברגע שהוא יושב בחדר הוא למעשה המפוקח, אז כמובן שלא נאמרים כל הדברים שצריכים להיאמר 🡨 יש פה דינמיקה לא טובה. לכן קובע סעיף 5 להוראות הממשל התאגידי שדירקטוריון חברה ציבורית יקיים ישיבה אחת לפחות בשנה בלי המנכל.
7. המלצה כיצד למנות דח"צים– ממליץ ששני התנאים של סעיף 239ב. יתקיימו שניהם במצטבר ולא רק אחד מהם.

**המנכ"ל!**

המנכ"ל הוא הנציג הרביעי. מבחינה מעשית ה וא עסוק בענייני היומיום של החברה. הפרדה בין בעלות לבין ניהול החברה היא רעיון מודרני. ראינו שהאסיפה הכללית די משותקת, ראינו שהדירקטוריון כבול לאילוצים שונים ולמעשה נוצר חלל גדו בראש המעמד ההיררכי של החברה – מי שממלא אותו הוא המנכ"ל. חולשת האורגנים שראינו עד כה נותנת מקום לפריחת המנכ"ל שעושה בחברה לעיתים כרצנו – סוג של השתלטות הנציג. המנכ"ל ממונה ע"י הדירקטוריון – ס' 250:

**מינוי ופיטורים של מנהל כללי**

250. המנהל הכללי ימונה ויפוטר בידי הדירקטוריון, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון.

המציאות מלמדת שהעולם העסקי במערב מתנהל בעיקר ע"י הנהלות מעשיות שבראשם מנכ"לים – עד כדי כך זה מקובל שיש לזה שם – WALL STREET RULE – ביחס לסוגיות ריאליות רבות, בפועל, למרות שהידיים המצביעות הן של הדירקטוריון והאסיפה הכללית – שק"ד שמוביל להחלטה הוא שק"ד של ההנהלה. הפורמליסטיקה היא ההצבעה באורגנים המוסמכים אבל ההצבעה באורגנים אלו, עפ"י הכלל של WAKK STREET מבטאת את שק"ד של ההנהלה 🡨 ההנהלה מכתיבה, לא באורח פורמאלי, אלא באופן מעשי את ההחלטות – משום שמי שמציג את המידע והרקע להחלטות היא ההנהלה והיא זו שמובילה ומכתיבה את ההחלטות.

בחברות שאין בעל שליטה, השליטה של ההנהלה היא חזקה מאוד; בחברות שיש בעל שליטה יש תחרות בין בעל השליטה לבין המנכ"ל 🡨 המנכ"ל במקרים כאלו הוא אדם שבעל השליטה בחר – בעל השליטה ממנה אסיפה כללית שממנה דירקטוריון שממנה מנכ"ל 🡨 למעשה הוא יכול לבחור את המנכ"ל בעצמו.

תפקידיו של המנכ"ל – ס' 120:

**אחריות המנהל הכללי**

120. המנהל הכללי אחראי **לניהול השוטף** של עניני החברה במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון וכפוף להנחיותיו.

מי שמבצע את הניהול השוטף – שאותו קובע הדירקטוריון – הוא המנכ"ל.

סמכויותיו של המנכ"ל – ס' 121:

**סמכויות המנהל הכללי**

121. (א) למנהל הכללי יהיו כל סמכויות הניהול והביצוע שלא הוקנו בחוק זה או בתקנון לאורגן אחר של החברה, והוא יהיה נתון לפיקוחו של הדירקטוריון.

**(ב)  המנהל הכללי רשאי, באישור הדירקטוריון, לאצול לאחר, הכפוף לו, מסמכויותיו.**

יש לנו פה הגדרה שיורית לסמכותו של המנכ"ל – אבל אמרנו שהסמכות השיורית שייכת לדירקטוריון, איך זה ייתכן? הסמכות השיורית של המנכ"ל היא סמכות שיורית מוגבלת, רק של ניהול וביצוע – כל הנושאים האחרים שלא הוקנו למישהו מסורים לדירקטוריון.

כמו כן אם נחפש בחוק איפה נמצא מנהל שאיננו מנכ"ל – נגלה כי הם לא קיימים 🡨 משום שכל הסמכויות מופקדות בידי המנכ"ל, אז מה יהיה מקור הסמכות של שאר נושאי המשרה בחברה? כל המבנה של "הנהלה מעשית", להבדיל מהמנכ"ל, כל הסמכויות שלהם נובעות מסעיף 121(ב). מקור הסמכות בניהול וביצוע זה המנכ"ל 🡨 הם זרוע ארוכה של המנכ"ל.

**חובת דיווח לדירקטוריון**

122. (א) המנהל הכללי חייב להודיע ליושב ראש הדירקטוריון על כל ענין חריג שהוא מהותי לחברה; לא היה לחברה יושב ראש דירקטוריון או שנבצר ממנו למלא את תפקידו, יודיע המנהל הכללי כאמור לכל חברי הדירקטוריון.

           (ב)  המנהל הכללי יגיש לדירקטוריון דיווחים בנושאים, במועדים ובהיקף שיקבע הדירקטוריון.

           (ג)   יושב ראש הדירקטוריון רשאי, בכל עת, מיוזמתו או לפי החלטת הדירקטוריון, לדרוש דיווחים מהמנהל הכללי בענינים הנוגעים לעסקי החברה.

           (ד)  הצריכו הודעה או דיווח של המנהל הכללי פעולה של הדירקטוריון, יזמן יושב ראש הדירקטוריון, ללא דיחוי, ישיבה של  הדירקטוריון.

1. חובת הדיווח היא בנושאים שהם חריגים וגם מהותיים.
2. לכל חברה יש הנחיות של מה כמה למה ואיך הוא צריך לדווח לדירקטוריון.
3. הדירקטוריון יכול לדרוש מתי שרק ירצה דיווחים.

ערב חקיקת החוק עניין אחד גרם לריב גדול – ועדת ברק חשבה שלא ראוי שאותו אדם יהיה גם מנכ"ל וגם יו"ר הדירקטוריון של אותה חברה – הרי תפקיד הדירקטוריון הוא לפקח על המנכ"ל. אלא שבישראל דרשו בעלי המניות להיות המנכ"לים וגם להיות יו"ר דירקטוריון 🡨 עד 1999 בעלי ההון הגדולים היו גם יו"ר הדירקטוריון וגם מנכ"לים. הצ"ח דרשה מהם לבחור – או להיות מנכ"ל או להיות יו"ר 🡨 על זה קמה צעקה גדולה שהמדינה מתערבת ברכוש הפרטי של בעלי ההון. מה ההסדר הריאלי שקיים היום וכיצד מבוצע? זה מוסדר בסעיף 95.

**סייג לבחירת יושב ראש דירקטוריון**

95.   (א)**בחברה ציבורית לא יכהן כיושב ראש הדירקטוריון מנהלה הכללי של החברה או קרובו, אלא לפי הוראות סעיף 121(ג);** לא יכהן כיושב ראש הדירקטוריון בחברה ציבורית מי שכפוף למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין; דירקטור בתאגיד בשליטת חברה ציבורית רשאי לכהן כיושב ראש הדירקטוריון בחברה הציבורית.

איסור על כפל תפקידים אלא לפי ס' 121(ג) שמתירות את כפל התפקידים:

**סמכויות המנהל הכללי**

121.  (ג)   על אף הוראות סעיף 95, רשאית האסיפה הכללית של חברה ציבורית להחליט, כי לתקופות שכל אחת מהן לא תעלה על שלוש שנים ממועד קבלת ההחלטה ניתן להסמיך את יושב ראש הדירקטוריון למלא את תפקיד המנהל הכללי או להפעיל את סמכויותיו וכן להסמיך את המנהל הכללי או קרובו למלא את תפקיד יושב ראש הדירקטוריון או להפעיל את סמכויותיו, **ובלבד שיתקיים אחד מאלה**:

(1)   במניין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו לפחות שני שלישים מקולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה וכן מי שאינם בעלי עניין אישי באישור ההחלטה המשתתפים בהצבעה; במנין הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו עניין אישי, יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים;

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

מותר להיות בכפל תפקידים אלא אם כן מתקיים **אחד** מאלה:

1. כדי לאשר לבעל הון גם להיות יו"ר וגם המנכ"ל, צריכה האסיפה הכללית של החברה – כל שלוש שנים – להסכים שהוא יכהן בכפל תפקידים. זה לא מספיק שהרוב של בעל ההון יסכים אלא צריך שתהיה הסכמה של 2/3 מהמצביעים הבלתי נגועים.
2. סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות הלא נגועים לא יעלה על 2%.

המחוקק שם את יהבו על כך שכל המערך של הממשל התאגידי יפעל על בעלי מניות המיעוט והפקיד בידיהם את המכשיר הזה.

**הפיקוח השיפוטי – חלק שני של הקורס.**

בגדול, הפיקוח השיפוטי הוא לא חדש לנו – אנחנו מכירים את זה לצורך העניין מדיני העונשין 🡨 אנחנו קובעים נורמה ומשיתים סנקציה על מי שלא עמד בנורמה. אם הסנקציה מספיק גבוהה, אז בעיית הנציג תיפטר. הרעיון כאן הוא שבפיקוח המבני (זה שעסקנו בו עד עכשיו) חיפשנו מינוי של מפקחים על החשודים. ראינו שזה לא עובד מי יודע מה.

ניתן היה להעלות על הדעת פיקוח באמצעות השוק – חברה שהנציג בה מפשל בצורה כזו או אחרת, השוק יעניש את החברה הזו. איך זה יכול לעבוד? בכמה שווקים:

1. שוק העבודה\הניהול – מנהל תחמן ורמאי, יפחד שיעיפו אותו ולכן הוא ישאר.
2. שוק המוצרים –ככל שכל אחד מהציגים מתפקד בתת-אופטימום ומה שהוא יפסיד יפגע ביכולתה להתחרות ולכן החברה תינגף.
3. שוק השליטה בחברה – חברה שיש בה נציג גנב/טיפש/חסר מזל 🡨 בסופו של דבר, כיוון שהיא תינגף בשוק המוצרים, רווחיה יפחתו ולכן הביקוש למניותיה וערך מניותיה ירדו. כך מחיר המניות ירד וירד עד שיבוא בעל הון ויקנה את המניות ויחפש את הנציג הבעייתי ויוציא אותו מהחברה.

זה נקרא "פיקוח ע"י השוק" אבל לא נעסוק בזה כי זה פחות משפטי. השווקים לא מספיק טובים ולכן הפתרון הזה לא יעיל ואנחנו פונים למשפט.

הפיקוח המשפטי מוסיף, על הפיקוח המבני והפיקוח של השוק, את ה**הרתעה** – אילו כללים משפטיים יכולים להיות אופטימאליים כדי לגרום לנציג לא להשתמש לרעה בכוחו?

איסטרבוק ופישל אלו שני אדונים דיברנו עליהם בעבר, באו עם ספר שמטרתו הייתה להראות איך מבחינה כלכלית כל המשימה של דיני התאגידים היא להקטין את עלויות הפיקוח על הנציג. הם אומרים את אותו הדבר גם על הסוגיה שלפנינו – אם נוכל למצוא את כללי הפיקוח השיפוטי האופטימאליים, אז נקטין את עלויות הפיקוח על ה"חשודים" 🡨 המטרה היא להקטין את עלויות הפיקוח.

**חובת האמונים של נושא במשרה בחברה**

הרעיון הבסיסי הוא פשוט – מאחר ונושאי המשרה הם נציגים בעלי כוח, אנחנו צריכים לגרום שישתמשו בכוח היטב לטובת התכלית הראויה ולכן יש להטיל עליהם חובת אחריות אישית אם הם בגדו בתכלית הקבועה והסנקציה אמורה לגרום להם להימנע מבגידה ולהיות נאמנים. תוכן חובת הנאמנות הוא הרעיון הכללי הנ"ל. ההיקף, התוכן של החובה מחייב קונקרטיזיציה.

**מקור החובה** – המשפט הישראלי, בעקבות המשפט האנגלי, בכל מקום שנמצא בו יחסי כוח-כפיפות, שם גם יהיו קיימים יחסי אמון. לדוג'- יחסי שולח ושלוח 🡨 שלוח יש לי כוח, השולח כפוף לו – משום שהשלוח במעשיו מטיל אחריות על השולח – לכן חלה פה חובת נאמנות של השלוח כלפי השולח. וקיימות עוד דוגמאות רבות של יחסים שמקימים חובת נאמנות.

נושא משרה יש לו כוח ולכן עפ"י עקרונות המשפט שלנו, כוחו חייב להיות מרוסן – "כוח ללא אחריות משול להפקרות".

פס"ד המרכזי שלקח את העקרון היסודי הזה ופירק אותו לפרוטות והפך אותו לקונקרטי – הוא מאוד חשוב !! – פס"ד משנת 1979 קוסוי נ' בנק פוייכבונגר - בנק קטן שהיה בו בעל שליטה ובא קונה מבחוץ ורצה לרכוש את מניות השליטה מבעל השליטה בבנק – עסקה פשוטה יחסית. אלא שרוכש השליטה מצא דרך מאוד מיוחדת לממן את עלות רכישת השליטה ש הוא רוצה לקנות – הוא לקח את הכסף של הבנק עצמו, כלומר לווה כסף מהבנק בו הוא רוצה לרכוש את השליטה, ובאמצעות הלוואה זו הוא מימן את רכישת המניות. החידוש של פס"ד זה הוא חובת אמון של בעלי מניות ונדבר על זה בהמשך..

חובת אמון כלפי מי?

יש שלוש תשובות אפשריות:

1. **חובת אמונים כלפי החברה עצמה** –
2. **חובת אמון של נושא המשרה כלפי בעלי המניות** – בשנת 1902 התרחש המקרה שתואר בפס"ד פרסיבל – הוא ניתן לפני 110 שנים ועדיין מעורר גלים. מעשה בחברה פרטית שהיו בה כמה בעלי מניות והיו מנהלים נושאי משרה. גורם חיצוני לחברה פנה למנהלים ואמר להם שהוא מעוניין לרכוש את השליטה בחברה – הוא לא פנה לבעלי המניות אלא למנהלים שהם נושאי משרה ללא מניות. הם עשו איתו מו"מ, למרות שאין להם את הרכוש למכור, והגיעו לכך שהרוכש אומר שהוא מוכן לשלם מחיר גבוה X. המנהלים ראו פה הזדמנות עסקית לעצמם ולכן הם פנו לבעלי המניות הקיימים וביקשו לרכוש עבור עצמם את השליטה בחברה 🡨 קנו מהם במחיר מסוים ומכרו Back to back במחיר גבוה יותר והרוויחו את ההפרש. הם הפרו חובת אמונים? לחברה בסופו של דבר לא קרה כלום – חוץ מזה שהמניות עברו מיד ליד, החברה לא הושפעה. אין כאן בעיה ביחסים עם החברה ולכן מתעוררת כאן השאלה האם נושא משרה חייב להיות אמין כלפי בעלי מניות? בעלי המניות המוכרים גילו את ההתרחשות אחרי ביצועה וביקשו את הרוח שהפיקו המנהלים – הם טוענים שהם מקבלים משכורת מבעלי המניות והם לא יכולים להשתמש בזה ולנצל את העובדה שיש להם מידע על החברה ולהפר את חובת האמונים. הבעיה היא שאין שום חוזה בין בעלי המניות לבין נושאי המשרה – לנושאי המשרה יש חוזה ניהול עם החברה, לבעל המניות יש חוזה מניה עם החברה 🡨 אין שום קשר חוזי ישיר בין בעלי המניות לבין נושאי המשרה. לכן לא קיבלו את התביעה. מבחינה מוסרית, התוצאה היא לא נכונה. אילו המקרה הזה היה מתנהל היום במד"י היו 2 פתרונות אפשריים מחוץ לדיני החברות:
3. דיני חוזים – חובה לנהל מו"מ בתו"ל
4. דיני ני"ע – גם מניות וגם אג"חים. החוק הישראלי כמו מקומות רבים בעולם קבע חוק מיוחד לסחר בסחורה שנקראת "ניירות ערך" – לא רק שיש חוק יש גם רשות מיוחדת לכך. מה שמיוחד בני"ע הוא שקשה מאוד להעריך את שוויים, ערך השוק שלהם לא ברור – משתנה מאוד מחברה לחברה.יש פה סחורה שהיא לא שווה לכך נפש ולכן זה מצריך התייחסות מיוחדת. זה משליך על הנושא שלפנינו – אסור לסחור בני"ע תוך שימוש במידע פנימי, Inside information. אסור למכור או לקנות ני"ע אם לאחד משני הצדדים מידע שהוא לא פומבי – הכלל הבסיסי אומר, גלה וקנה, גלה ומכור – העיקר שקודם תגלה. כולם מבינים שני"ע מושפע מאוד מדברים שהם לאו דווקא ידועים ולכן כדי להקל את הבעייתיות אומרים כל אחד שעושה סחר – אתה יכול לקנות כי אתה חכם אבל אתה לא יכול לקנות כי ידוע לך משהו שלנו לא ידוע. בישראל יש סחר אסור תוך שימוש במידע פנימי – וזה הכוח למעשה שיש לקרנות הנאמנות, יש להן מידע שאין לאחרים.

אילו המקרה היה נידון היום במד"י היינו תופסים אותם ביחסים שבין מוכר לקונה תוך שימוש אסור ופסול במידע פנימי - המנהלים לא הודיעו לבעלי המניות המוכרים שיש מישהו שמציע מחיר גבוה יותר בעבור המניות הללו.

למה צריך גם את הטענה של חוה"ח וגם את הטענה של דיני ני"ע? כי כשקונים מניות בבורסה העסקה היא אנונימית וכיוון שאין מו"מ אז ס' 18 לחוה"ח ולכן חוה"ח אינו מספק – הוא רלוונטי רק כאשר יש הצעה וקיבול נורמאליים. אני לא יכול לקנות מניה כל עוד יש לי מידע פנימי בבורסה.

בהצ"ח של חוק החברות הצליחו להכניס ס' שתהיה חובת אמונים לא רק כלפי חברות אלא גם כלפי בעלי המניות כשהסיבה שתומכת בזה היא הסיבה הבאה: כשהחברה יכולה לתבוע את נושא המשרה, מי מחליט אם היא תתבע או לא? נושא המשרה – או הוא עצמו או החבר שלו. לכן באו ואמרו שאי אפשר לסמוך על החברה שתתבע את בעל המשרה אלא צריך לתת אפשרות לבעל המניות לעשות זאת – אם לא ניתן לבעלי מניות לתבוע, אף אחד לא יתבע 🡨 זה נדחה וזה לא קיים בחוק החברות הקיים. הבעיה הייתה שבחוק הקודם, עד 1999, קבע סעיף 96כז. לפק' החברות שלנושא משרה יש חובת אמונים כלפי החברה, אלא שפסיקה רבה פירשה שהחברה=בעלי מניות. היום, בסעיף הרלוונטי, נראה שהלשון היא אותה לשון ולכן צריך להיזהר שלא יפורש גם הסעיף החדש כפי שהיה בזמנו כאילו החברה היא בעלי המניות – ההוכחה הניצחת היא שהסעיף שהוצע בהצ"ח נפל.

**שיעור מס' 18 – 08/01/13**

1. **חובת אמון בין נושאי המשרה לבין צדדים שלישיים** – צרכנים, נושים וכו'. מהו סטנדרט ההתנהגות שיש להשית על המנהלים הללו כלפי צדדים שלישיים? האם בהיותם מנהלים, ולא סתם נושאי משרה, מטיל עליהם חובה נוספת בפני עצמה?

מצד אחד, המנהל לא עובד בעבור עצמו אלא בעבור החברה ולכן הוא רלוונטי לניהול מו"מ בין החברה לבין הצד השלישי 🡨 המנהל הוא רק מן כלי, כשהחברה היא הצד לחוזה. מצד שני, אנחנו יודעים שמי שנותן את ההנחיות מה לעשות ומה לומר במו"מ הוא המנהל עצמו ולכן זה סותר את מה שאמרנו לפני רגע. פס"ד דנ"א פנידר נ' קסטרו – תושב חוץ, ישראלי יורד, שרצה לקנות דירה בארץ והוא פנה לחבר ילדות שלו שהיה מנהל בחברה שעסקה בעסקי בניה, ובאמצעותו הוא רכש דירה מאותה חברה שחברו היה מנהל בה. העסקה נכשלה משום שמכרו לו קרקע שלא הייתה שייכת למוכרים 🡨 החברה עשתה זו באופן שיטתי ולכן נכשלה בעסקיה – הגיע למפרק החברות שעשה מן הסדר של חוב. היה הסדר פשרה שבמסגרתו הנושים וביניהם גם תושב החוץ, קיבלו את מה שנשאר מהחברה שזה היה בסך הכל 15% מההשקעות של הנושים. את מי הוא יכול לתבוע? את המנהל. מנהל בחברה עשה מו"מ עם הרוכש ועכשיו לרוכש שהוא צד ג', טענות והוא מנסה לתבוע את המנהל – האם הוא יכול לתבוע את המנהל? עלו שאלות שונות בפס"ד –

1. האם הוא נחשב לערב? לא
2. האם הוא צריך לפצות נזיקית? לא
3. האם מי שניהל את מו"מ ניתן לומר עליו שהפר את חובת תו"ל בסעיף 12 לחוה"ח? האם אפשר לקבוע חובה מסוג זה על המנהל? בפס"ד מועלות 3 אפשרויות לענות על שאלה זו:
4. **אפשרות ראשונה**: כיוון שניהול מו"מ התרחש במסגרת ההרשאה שניתנה למנהל, מי שאחראי למה שקרה במו"מ הוא המשלח – החברה. לכן אין חובה למנהל להתנהג בתו"ל. שיקולי המדיניות התומכים בעמדה זו:

* אם נטיל אחריות להתנהג בתום לב על מנהלים – אנחנו ניצור מצב לא יעיל. אם הסיכויים הם עושים עבור אחר ואת הסיכונים עם עושים כלפי עצמם – זה לא הוגן 🡨 הם יפחדו לקחת את התפקיד הניהולי.
* הסטנדרט של התנהגות של סעיף 12 הוא אובייקטיבי – גם אם המנהל הוא תם לב ויישר לבב ועשה למען החברה ולא למענו – אבל בדיעבד, אפשר להגיד שבאופן אובייקטיבי הוא לא נהג בתום לב וידרשו ממנו לשאת באחריות כשהוא לא צד לחוזה.
* פיזור הנזק – היכולת להתגונן בעת שמוטלת אחריות על המנהל – החברה היא כיס עמוק ולעומת זאת אם מטילים את הסיכון שבהתנהגות על המנהל האופן אישי כיסוי בד"כ פחות עמוק ולכן עדיף להטיל את האחריות על החברה.

1. **אפשרות שנייה**: טענות אלו לא נראות למרצה והן גם לא התקבלו בדנ"א 🡨 נכון שהמנהל הוא לא צד לחוזה, אבל הייתה עליו חובה בתום לב והוא לא עמד בחובה זו. ס' 12 יוצר לכאורה בעיה לשונית –סעיף א- *חייב* ***אדם*** *לנהוג בדרך מקובלת ובתום לב* 🡨 הנורמה האוסרת חלה על אדם ולא על "צד לחוזה". סעיף ב – ***"צד*** *לא שנהג בדרך מקובלת.."* 🡨 הסנקציה חלה על צד לחוזה ולא על אדם. מה שפסק הדין קבע וגם המרצה – סעיף ב' מדבר על צד למו"מ ולא על צד לחוזה. סעיף א' קובע חובת תום לב כללית וסעיף ב' קובע סנקציה על צד למו"מ. שיקולי המדיניות התומכים בעמדה זו:

* רוצים שצדדים יתנהגו בתום לב – למה הצד השלישי צריך להפסיד אם עומד מולו מנהל או אדם אחר? המו"מ צריך להתנהל בכל מקרה בתום לב. אם היינו מקבלים את האפשרות הראשונה שהצגנו היינו הופכים את ס' 12 לסעיף נכה משום שרוב העסקאות בעולם המסחרי נעשות באמצעות המנהלים ולא באמצעות אנשים אחרים. אנחנו לא רוצים לחסן אוכלוסיה שלמה, שהיא משמעותית, מאחריות.

מה קורה כאשר דיני החברות אומרים למנהל החברה לפעול למען החברה ואילו דיני החוזים אומרים לו להתנהג אחרת, הפוך, שלא לטובת החברה? מה צריך להעדיף המנהל? ניתן לענות על זה בכמה דרכים:

* **אפשרות אחת** היא לומר שאין פה סתירה אלא פרשנות לגיטימית של נושא המשרה לפעול לטובת החברה עפ"י דיני התאגידים כנגזרת מכלל ההתנהגות הראויות – כלומר החובה היא לפעול לטובת החברה כחוק – בתום לב ובדרך ראויה. זוהי דעתו של השופט שמגר
* **אפשרות שנייה** במקרה הספציפי הזה דנו על המנהל כשלוח של החברה. השופט שמגר אומר – זה נכון שהשלוח כפוף לחובות סותרות ומנוגדות – מצד אחד החובה להתנהג למען המשלח, חובת האמונים של דיני השליחות; מצד שני, ס' 12 לחוה"ח שדורש תום לב 🡨 שמגר מגיב באופן טכני וקובע כי סעיף 8 לחוק השליחות קובע חובת נאמנות ובסופו נאמר "ככל שלא משתמעת כוונה אחרת ממהות השליחות"🡨 הנאמנות לשלוח היא לא ללא תנאי, אלא היא עם תנאי – התנאי הוא לקיים את חוק 12 לחוק החוזים. כל זה נאמר לגבי דיני השליחות אבל מה קורה כשמחילים את זה לדיני התאגידים?

אם המנהל פועל כשלוח של החברה אז הניתוח הוא כשל פנידר נ' קסטרו; אם המנהל פועל כאורגן – אחריות לא שילוחית אלא אחריות ישירה ופעולותיו וכוונותיו הן כשל החברה – האם במקרה הזו מותר לו להפר את חובת תום הלב? לכאורה, ניתן היה לומר שיש הבדל בין מקרים כי כשמנהל פועל כאורגן, מי שאחראי למעשיו היא החברה – ויש את מי לתובע, את החברה. אולי זה יגרום לכך שלא נטיל אחריות על המנהל כשלעצמו 🡨 זה לא נכון!! התשובה היא הפוכה – התורה האורגנית לא באה לפטור אנשים מאחריות במקום מישהו אחר, אלא היא באה להוסיף על האחריות של המישהו האחר 🡨 התוצאה היא כזו – כאשר מנהל עושה מעשה בין כשלוח ובין כאורגן, הוא נושא באחריות על מעשיו. הנפקות של השאלה אם הוא אורגן או שלוח היא כלפי החברה – אם הוא אורגן האחריות חלה על החברה באופן ישיר ואם הוא שלוח האחריות תחול על החברה באופן עקיף.

3.**האפשרות השלישית לפתרון** – העמדה המקובלת בשיטות משפט אירופאיות, השופט ברק נקט בה ואז ערק והצטרף לעמדה הקודמת של שמגר. עמדת ביניים זו קובעת כי נטיל אחריות על השלוח – המנהל לא בכל מקרה אלא באותם מצבים מיוחדים, תלויי עובדה, בהם הצד השלישי נכנס לעסקה בגלל המנהל כמו בעסקה שלנו. במקרה כזה יאמרו כי לא נטיל אחריות על המנהל.

שורה תחתונה של כל הסיפור כולו: מנהלים, נושאי משרה בחברות, מחוץ לדיני התאגידים יש להם אחריות כלפי צדדים שלישיים – דיני החוזים למשל. אבל, לא הראינו קיומה של חובת התנהלות של נושאי משרה כלפי צדדים שלישיים מצד דיני החברות – אלה לא מחויבים לא לבעלי מניות ולא לצדדים שלישיים.

יש פה קושייה – לכאורה, בסעיף 254 לחוק החברות כתוב הפוך ממה שאמרנו עד כה:

**חובת אמונים**

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

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

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

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

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

           (ב)  אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת אמונים של נושא משרה כלפי אדם אחר.

סעיף קטן א' קובע כי יש חובת אמונים של נושא משרה לחברה ואילו סעיף קטן ב' שיש חובת אמונים לא רק כלפי החברה אלא כלפי כל אדם אחר 🡨 מסעיף זה ניתן ללמוד כי אחריות כלפי צדדים שלישיים- יש כאן סתירה.

אמירה זו בסעיף קטן ב' בילבלה הרבה מלומדים. הדרך הנכונה לקרוא את ס' קטן ב היא להוסיף לו כמה מילים בסופו – "על פי כל דין אחר.." כלומר כך זה היה צריך להיראות: אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת אמונים של נושא משרה כלפי אדם אחר על פי כל דין אחר. סעיף ב' מבהיר שזה לא מבטל חובות אחרות מצד דיני השליחות וכו' אבל זה לא מטיל עליו אחריות כלפי צד ג' מכוח חוק החברות ולכן המצב נשאר כפי שהוא היה מקודם – יש חובת אמונים רק כלפי גורם אחד והוא החברה.

**חובת האמונים של נושאי המשרה כלפי החברה**

עסקאות שעולות כדי הפרת אמונים:

1. **ניגוד עניינים – SELF DEALING** – דוגמא לעסקה כזו – חברה ציבורית א' שבה יש בעל שליטה שמחזיק 50% ממניותיה ושאר המניות נסחרות בבורסה בידי הציבור. אותו בעל שליטה הוא בעל שליטה של 100% בחברה פרטית ב'. הוא מנכ"ל בשתי החברות. נניח ששתי החברות הללו רוצות לעשות עסקה ביניהם – חברה ב' רוצה למכור ל-א' נכס מקרקעין 🡨 מי יעשה מו"מ? אותו אדם עצמו יעמוד משני הצדדים של המשא ומתן – גם בשם המוכרת וגם בשם הרוכשת – אם זה יקרה, אותו אדם עושה מו"מ בינו לבינו למרות שיש פה שתי יישויות משפטיות שונות – אם הפרטית מוכרת לציבורית המחיר יהיה גבוה יותר ואם זה יהיה להפך המחיר יהיה נמוך יותר. ככל שהמחיר יהיה גבוה יותר כך החשד שלנו יהיה שהמחיר העסקה נועד לשרת את האינטרס של אותו אדם. זה מעורר את הקושי של בעיית הנציג. מהם **תנאי קיומה של עסקה** זו?
2. עסקה בין החברה לבין אחר.
3. צריך שיהיה מישהו שיש לו את הכוח להשפיע על קבלת החלטות או אפילו לקבל בעצמו את ההחלטות שהחברה תנקוט בהן.
4. לאותו אדם יש אינטרס אישי גדול יותר בצד האחר לעיסקה
5. יש שמוסיפים את התנאי הזה – העסקה איננה בתנאי שוק ולא היא נחשבת בלתי הוגנת.

**התנאים הם תנאים מצטברים.**

האיסור "לא תגנוב" כלפי המנהלים הוא לא רק מוסרי אלא הוא נועד כדי להבטיח וודאות ושקיפות של שכרם ומעשיהם של הבכירים.

העסקאות הללו יכולות להופיע בהרבה צורות, אנחנו ראינו רק צורה אחת- גם שכר בכירים יכול להיות דוג' לself-dealing - כמו בדוגמא של ארז יפת שלמדנו. דוגמא נוספת יכולה להיות שאותו אדם יושב בדירקטוריון של שתי חברות שונות – גם כאן יכול להתעורר ניגוד אינטרסים.

במאה ה-20 חל בארה"ב שינוי דרמטי בנושא זה – קבעו איסור מוחלט על הימצאות במצב של ניגוד עניינים. כלומר כל חוזה שנחתם התברר לאחר חתימת חוזה שהיה נגוע בניגוד האינטרסים הוא נועד לבטלות – ללא בחינת הוגנות העסקה – לא אכפת להם אם זו הייתה עסקה הוגנת או לא. אי אפשר לחיות עם החוק הזה לכן לאט לאט החלו להמיר את החוק הזה בחוקים מורכבים אחרים ..... להשלים מדניאל.

**שיעור מס' 19 – 13/01/13**

אנחנו עוסקים בחובת המונים של נושא משרה כלפי החברה. עוד דוגמאות של סלף דילינג:

* **פס"ד טוקטלי (מפעלי שמשון)**– מפעלי שמשון הוקמו עם המון שחיתויות. באחת מהן היה מקרה בו אחד מנושאי המשרה החליט לבטח את כל עבודות ההקמה באמצעות חברת הביטוח שלו. הטענה הייתה שעצם כריתת החוזה בין חברת הביטוח שלו לבין החברה מעמידה אותו במצב של ניגוד אינטרסים בין טובתו הפרטית לטובת החברה. טובת החברה היא לא עשות את הביטוחים נדרשים לחברה ולא מעבר לכך, וטובת חברת הביטוח היא להגזים בסיכונים ובכך לגבות פרמייה גבוהה ככל האפשר. **טוקטלי היה בעל משרה אחר** והוא תקף את העניין בטענה כי אותו נושא משרה בעל חברת הביטוח, **לא מסוגל לשקול לגופו של עניין את אופי הפוליסה שהחברה צריכה והוא בעצם ידרוש ביטוח מקיף בטירוף**. **ביהמ"ש**- הלך על פי הרעיון של "המצאות בניגוד עניינים", ולכן הדבר כולו פסול מלכתחילה מבלי אפילו לבדוק את מהות העסקה, למרות שעסקת הביטוח הייתה כשרה למהדרין ועל פי כל תנאי השוק. משם ועד היום הפסיקה בישראל וגם החוק עברו כברת דרך ארוכה 🡨 אסור לדירקטור להעמיד את עצמו אפילו ב מצב של ניגוד עניינים אפילו אם הוא לא הוכח בפועל!

**הסוג השני של בעייתיות חובת אמונים (הראשון היה ניגוד עניינים)** – **ניצול הזדמנות של החברה**

נתחיל עם דוגמא פשוטה: נניח שאני מנכ"ל בחברה ואני יושב במשרד ומקבל טלפון מהמזכירות של החברה, בשיחה מציע לי אדם כלשהו הצעה עסקית – אני שומע אותה ועושה את התהליך הבא: אם ההצעה מפוקפקת אני מעביר אותה לחברה אבל ככל שההצעה יותר מפתה ואני רואה בה יתרונות כלכליים אני ארצה להעביר אותה אליי הביתה – כלומר באופן אישי או לחברה שבבעולתי וכו'.. אני אקח אותה החוצה **אל מקום בו יש לי אינטרס אישי.** כשאדם נושא משרה בחברה מגיעות לידיו הזדמנויות והשאלה היא עד כמה ההזדמנות היא של החברה או שהיא מותרת לכל אדם? נתמקד בדוגמאות ובטיפוסים האופיניים של הדילמה הזו:

1. דוגמא שהצגנו לעיל.
2. החברה שאני נושא המשרה בה קשורה כבר בחוזה לאספקת אותם שירותים, ואני המנכל יודע שבעוד שנה החוזה הזה מגיע לקיצו. אני רואה כאן הזדמנות עסקית גדולה, יש כאן חוזה טוב מאוד וחבל לפספס אותו – האם אני חייב לחדש את החוזה עבור החברה או שאני יכול לחדש את החוזה עבור עצמי?
3. מקרה שכיח מאוד בישראל – שתי חברות ששייכות לאותו קונצרן, ואני נושא משרה גם בזו וגם בזו 🡨 למשל אדם שהוא דירקטור בכמה חברות. הוא שומע הצעה מסוימת – לאיזו חברה הוא יקח את זה? זה לא רק אם אני אקח את זה אליי הביתה או לא אלא זה כבר לאיזו חברה לקחת את זה?
4. יש עוד הרבה דוגמאות אבל הבנו את הרעיון.

**ההבדלים בין ניגוד אינטרסים(סלף דילינג) לבין ניצול הזדמנות החברה:**

* **החברה בתור לצד לעסקה** –סלף דילינג מדובר בעסקה שהחברה צד לה; לעומת זאת מה שאנחנו לומדים עכשיו זה מקרה הפוך – יש פה עסקה שהחברה הייתה רוצה להיות צד לה אבל לוקחים לה את העסקה.
* **הפסד לעומת מניעת רווח** – בסלף דילינג כשמתבצעת עסקה חשודה, יש הפסד לחברה. לעומת זאת, בניצול הזדמנות, המצב הוא כזה שכל מה שקורה זה לא שגורמים לה הפסד אלא מונעים ממנה רווח.
* **התרופה היא שונה** – בסלף דילינג התרופה תהיה להשוות את העסקה עם עסקה שהייתה נעשית בתנאי השוק והמנהל יצטרך להחזיר את שלקח שלא כדין. בניצול הזדמנות המנהל הרוויח בפועל משהו ואת מה שהרווח בפועל הוא אמור להחזיר.

מתי עסקה שייכת לחברה, כך שאם מישהו לקח את העסקה הוא יחשב ככזה שהפר את חובת האמונים?

פס"ד ריגל משנות ה-40 – פס"ד מנחה בנושא זה. חברה פרטית אנגלית שעסקה בסחר בבתי קולנוע. לדירקטוריון הגיעה הזדמנות מצד חיצוני, הציעו לחברה לקנות 2 בתי קולנוע. אנחנו מניחים הנחות תום לב – אנחנו מניחים שהם דנו בעסקה בתום לב, החליט שזו עסקה מצוינת ושכדאי לחברה לקנות אותה. למוכר היו תנאים 🡨 או שתתנו מזומן או שישלמו באשראי אך בתנאי שיתנו ערבות אישית של הדירקטוריון. לחברה לא היו מספיק מזומנים. אם אנחנו עוצרים כאן את הדיון – אנחנו רואים שאבדה ההזדמנות העסקית. הדירקטורים החליטו שההזדמנות מצוינת ורצו לעזור לחברה לקנות את ההזמדנות 🡨 לחברה יש 40% מהסכום, ואת שאר הכסף יביאו הדירקטורים האחרים – כל אחד מהם רכש 20% מעסקה 🡨 העסקה חולקה בין הדירקטורים לבין החברה. ההנחה היא שאם הם לא היו נאותים לעשות זאת הם היו מפסידים את העסקה. עברו כמה שנים ואז הם החליטו למכור את בתי הקולנוע – גם החברה וגם הדירקטורים מוכרים את החלק שלהם. התעוררה מחלוקת לגבי הרווח 🡨 מכרו את בתי הקולנוע ברווח והיה מי שתבע מטעם החברה את הדירקטורים בהפרת חובת האמונים כלפי החברה מאחר והם בעצם גנבו את ההזדמנות העסקית של החברה לטובתם האישית. פס"ד קיצוני זה קיבל את הטענה של התובע ואמר **שכלל הצדק האנגלי קובע שאסור לאדם במידת נאמנות לנצל את המשרה שלו לצורך הפקת רווח אישי 🡨 גם אם זה נעשה בתום לב!** עצם העובדה שאתה המנהל הרווחת מהעסקה מלמדת אותנו על הפרת חובת האמונים שלך. הדירקטורים טוענים שבלעדיהם העסקה לא הייתה יוצאת בפועל!! ביהמ"ש אומר שאין רלוונטיות לטענה זו, **גם מקום שהנאמן, נושא המשרה פעל כפי שפעל לטובת החברה (זה המקרה כאן) אסור לו להרוויח מהעסקה.**הדירקטורים טוענים שאם זו הייתה עסקת הפסד – החברה לא הייתה משלמת לו בעבור ההפסד אז למה במקרה של רווח לוקחים לו את הרווח? ברור שהסיכון הוא של הדירקטורים, אז למה הסיכוי לא שייך להם גם? ביהמ"ש אומר שהם נמצאים במצב אסור, אז זה המצב ואין מה לעשות. באותו פס"ד נקבע **מבחן לזיהוי מתי ההזדמנות היא של החברה –** נקבע שהמבחן הוא מבחן "**מקור האינפורמציה**", מקור המידע 🡨 אם מקור המידע הגיע למנהל מתוקף תפקידו, כתוצאה ממידע שנחשף אליו בהיותו דירקטור או מתוקף מעמדו – ההזדמנות שייכת לחברה. יחד עם זאת, המבחן הזה של מקור המידע הוא מבחן מאוד בעייתי. המבחן הזה יכול להנביע שתי תשובות שונות, הוא בעייתי מאוד – לא תמיד הוא מעניק לנו תשובה הכרחת ומוחלטת.

פס"ד פסו- פס"ד אמריקני. הדיון בישראל היום הוא וויכוח בין פס"ד זה לבין פס"ד רגלר – עסק בחברה שסחרה במכרות – משאבי טבע. יושב אדם שהוא דירקטור באותה חברה, במסגרת ישיבת דירקטוריון מועלית לדיון בדירקטוריון הצעה על פי החברה תרכוש מכרה מסוים. החברה דנה בהזדמנות העסקית – מניחים שהדיון הוא בתום לב וענייני – והיא מחליטה לדחות את העסקה ןלא נגרם לחברה שום נזק מכך. לאחר זמן, אותו אדם שהציע לחברה את המכרה למכירה, פנה אל אותו דירקטור באופן אישי והציע לו למכירה את המכרה, אך הפעם כמשקיע פרטי והוא החליט לרכוש את המכרה וצמחו לו מכך רווחים. האם ברכישת המכרה הזה, הוא לקח הזדמנות שהייתה אמורה להיות שייכת לחברה? האם דחיית העסקה ע"י החברה מכשירה את העסקה? ביהמ"ש, בניגוד ממה שהשתמע מבפס"ד הקודם קובע שאין הפרת חובת אמונים ומה שעשה המנהל כשר. מה **ההבדל בין פסקי הדין**?

* בפס"ד פסו מבחן מקור האינפורמציה לא התממש- כשהציעו לו את המכרה בפעם השניה הציעו לו אותו באופן פרטי ולא כנושא משרה בחברה.
* פער זמנים – פער בין המקרה שבו הוצעה מלכתחילה לחברה לבין העסקה בפועל – ככל שהזמן קצר יותר כך אנחנו נחשוד יותר.
* רצון החברה לביצוע העסקה – בריגל החברה רצתה לרכוש את בתי הקולנוע, ואילו בפס"ד פסו החברה החליטה מטעמים מסחריים שהיא לא רוצה את העסקה.
* יחס סיכון סיכוי– ככל שהעסקה ספוקטליבית יותר כך ניטה לומר שהיא פחות שייכת לחברה משום שבמקרה זה אנחנו נבין שהמנהל הכניס צווארו לגיליוטינה משום שיש בה הרבה סיכונים. המנהל שם עצמו במצב של הפסד אפשרי ולכן העסקה היא שלו ולא של החברה.

בארה"ב יש היסטוריה ארוכה של מבחנים לשאלה מתי ההזדמנות היא של החברה ומתי לא:

* **מבחן האינפורמציה** – ראינו למעלה.
* **מבחן האינטרס** – פס"ד אלבמה – חברה שהחזיקה בבעלות של שליש ממניות חברה מסוימות. היה לה חוזה אופציה לרכישת עוד שליש ממניות אותה חברה, ז"א שהמניות לא שלה אלא יש לה זכות ראשונים לקנותה בזמן ובמחיר; לגבי השליש השלישי לא היה לה שום קשר או אינטרס. הלכו נושאי משרה בחברה המחזיקה במניות, וקנו עבור עצמם באופן אישי את 2/3 הנותרים. לגבי השליש השלישי אין שום בעיה אך יש בעיה לגבי השליש השני – נקבע שהקונים הפרו את חובת האמונים שלהם משום שלחברה היה אינטרס, לא אינטרס של בעלות אלא אינטרס של אופציה – ציפייה שנובעת מזכות חוזית ולכן זה נחשב לאינטרס. המרצה אומר שזהו סטנדרט נמוך מאוד ושזוהי לא דרישה גדולה מידי מהמנהלים.
* **מבחן הציפייה** – חברה שכרה ציוד מכאני כבד הנחוץ לתפעולה כדי שתוכל לבנות את הכביש מחברה שהיא הבעלים של הציוד למשך 3 שנים. לפני שהיא גמרה את הפרויקט, אני הדירקטור בחברה ויודע שהם עוד לא סיימו לבנות את הכביש והם צריכים להאריך את תקופת השכירות. מה אני עושה? הולך ומשכיר את הציוד הזה למשך שלוש שנים, בשם עצמי ולא בשם החברה ואז מה שיקרה זה שהחברה תצטרך לבוא ולבקש ממני את הציוד 🡨 בהנחה שאי אפשר להשיג את הציוד הזה בשום מקום אחר! לחברה יש ציפייה לחידוש הזכויות והדירקטור פגע בציפייה זו. אם החברה מצפה לחדש את החוזה אז ההזדמנות שייכת לה.
* **מבחן החיוניות** – מעשה בחברת אנרגיה שהג'וב שלה הוא להפיק אנרגיה מנהר זורם. הדירקטורים לקחו סירה ועלו במעלה הנהר, מצאו מקום בו הזכויות בנהר שייכות לחוואים וביקשו מהם למכור את הזכויות ומכרו להם. הם הגיעו למשרדי החברה והודיעו להם שהם מתכוונים להטות את הנהר –אם מטים את הנהר הם לא יכולו להפיק אנרגיה 🡨 הם הטו את הנהר באמצעות מסחריים. זהו מבחן החיוניות – האם ההזדמנות לזרימה במקרה דנן על בעלות במעלה הנהר, היא נחוצה וחיונית לחברה? התשובה היא בוודאי כן! אם אתה לוקח את ההזדמנות הזו ומשתמש בה כנגד החברה הפרת את חובת האמונים שלך כלפיה.

בכל המבחנים הללו אנחנו אוסרים על נושאי המשרה בחברה לנקוט באמצעים שיקדמו את האינטרס האישי שלהם ויחלישו את האינטרס של החברה 🡨 **המבחנים הללו אומרים לנו שאסור לנושא משרה לנצל את כוחות השוק באופן שצדדים שלישיים היו יכולים לנצח, אבל בגלל שהוא נושא משרה בחברה אסור לו!** בכל אחד מהמקרים שנקטנו בהם עד עכשיו- אם היה מדובר בצד ג' היינו אומרים שזה בסדר גמור, שזה אולי ערמומי אבל זה לגיטימי. אבל לבעלי משרה אסור – אסור להם להאיץ את "החליבה" של החברה.

מבחן שנהוג בדלוור הוא **מבחן ההשתלבות בעסקים –** הרעיון הבסיסי הוא – אם אני דירקטור בחברה מסוימת, כל מה שהוא במסגרת מהלך העסקים של אותה חברה, אסור לי לקחת לעצמי. הדוגמא הקלאסית לכך הוא פס"ד גוט משנת 1939- שם המבחן הזה הוצב לראשונה. הסיפור הוא די מפורסם – הייתה חברה ויש עדיין היום חברה של משקאות קלים שנקראת לופט. היה לה נשיא של החברה שהיה מאוד מפורסם בתחום הזה. יום אחד, חברת משקאות מתחרה פנתה אליו והציעה שיתוף פעולה בינה לבין לופט – אפילו בנוסחא הסודית של השתייה! החברה דחתה את העסקה והנשיא קנה את זה באופן פרטי – הוא רכש לעצמו את היתרון הכלכלי של החברה המתחרה (חברת פפסי). בסופו של יום הסתבר שהוא עשה עסקה מצוינת – פפסי ייצרה הרבה מאוד רווחים. חברת לופט טענה שזו הייתה הזדמנות עסקית של החברה והוא צריך להחזיר להם את הרווחים שלו. בפס"ד דנו בקריטריונים מתי ההזדמנות היא של החברה ומתי לא והגיעו למסקנה עובדתית שההזדמנות לרכוש מניות פפסי הגיעה אליו בגלל שהוא היה נשיא חברת לופט, אבל לא מבחן האינפורמציה הוא הקובע – הם שאלו מבחן כלכלי – בדקו את מהות העסקה🡨 האם ההזדמנות הייתה במהלך העסקים הרגיל של חברת לופט? האם העסקה מציגה סיכויים עסקיים מיוחדים עבור חברת לופט? האם העסקה משתלבת עם המדיניות העסקית של החברה? וכו' וכו' אפשר להציג שאלה זו בצורות רבות. לא התקיימו שלושת המבחנים אבל בכ"ז קבעו שזה פסול משום כל מי שיש לו תחום מסוים בו הוא מתמחה והוא נמצא בחברה שעוסקת בתחום זה, אסור לו לקחת עסקאות כאדם פרטי בתחום הזה – מבחן שהוא יותר מקשה ומרחיב. הוא היה צריך להחזיר את הכספים שהוא הרוויח.

המבחנים הראשונים בודקים עסקה ספציפית אובייקטיבית ואילו המבחן האחרון – מבחן ההשתלבות בעסקים – בודק את סוג העסקה ולא עסקה ספציפית. זהו הכלל הנוהג בדלוור עד היום.

פס"ד משנות ה-70 מארה"ב, kerrijel – בנק קטן שהתמחה במתן משכנתאות לרוכשי דירות. הדירקטורים שמו לב לתופעה מעניינת – הבנק, לפני שהוא נותן משכנתא, צריך נכס שיעמוד כבטוחה לפירעון למשכנתא אבל כדי שהבנק יסכים שהנכס יעמוד כבטוחה יחידה לפרעון החוב, הוא מבקש שיבטחו את הדירה לטובתו. הדירקטורים רכשו את הקומה מעל הבנק – הקומה למעלה הייתה סוכנות ביטוח, עסק של הדירקטורים 🡨 לקחו או לא לקחו הזדמנות של החברה? זוהי דוגמא מעשית משנות ה-70. בעל מניה בבנק הגיש תביעה כנגד הדירקטורים שגנבו הזדמנות מסחרית של העסקה 🡨 **נקבע כי הדירקטורים היו צריכים להציג בפני הבנק את ההזדמנות העסקים שהם יצרו ולאפשר לבנק להשתמש בשק"ד אם להשתמש בהזדמנות זו.** הפסיקה כאן היא דוגמה מרחיקת לכת של מבחן ההשתלבות העסקית. ביהמ"ש אומר, והמרצה מצדיק את זה, שיש כאן שתי פעילויות שאומנם כל אחת עומדת בפני עצמה אבל הן קשורות זו לזו ומשתלבות זו עם זו וההזדמנות הייתה צריכה להיות מוצגת לבנק ואם לא עשית כן הפרת את חובת ההתנהגות שלך.

פס"ד בורג 1967 – משפ' הורן הייתה בעלים של בניין מגורים בברוקלין ועיסוקם היה רכישת בנייני מגורים שיש בהם דירות קטנות שמכרו אותם לחסידי חב"ד. בשנות ה-60 הם הצליחו לשכנע את מש' בורג להקים יחדיו חברה – 50%-50% שעיסוקה יהיה אותו עיסוק – קניית בנייני מגורים. כשהרעיון היה שמשפ' הורן תביא את הניסיון בנדלן ומשפ' בורג תביא את הניסיון הכלכלי. החברה רכשה 3-4 בניינים אך תוך כדי כך משפח' הורן קנתה עוד כמה בניינים לעצמה בלי קשר לחברה 🡨 מש' בורג תבעה את מש' הורן – הם לקחו להם הזדמנות של החברה, ולכן 50% ממה שקניתם יהיה שלנו. בניגוד למצופה **ביהמ"ש קבע שלא הייתה כאן הפרת חובת אמונים. למרות מבחן ההשתלבות בעסקים –** מש' בורג ידעה שמשפ' הורן עוסקת בקניית בניינים כאלו ולכן כל עוד לא נאמר אחרת הם היו צריכים לדעת שהם ממשיכים לעסוק בכך. **כך, חזר ביהמ"ש למבחן האינטרס.**

דיברנו על כך שיש כללים מיוחדים על עריכת הסכמי הצבעה בין מנהלים – מותר באסיפה הכללית לעשות קואליציה וככה יש רוב מול האחרים שאינם מאוגדים. אבל, כאשר מנהלים רוצים לעשות הסכמים ביניהם – זה אסור. פס"ד משנת 1952 – פס"ד שמשון – המייסדים של החברה הלכו לאדם שקוראים לו מן ואמרו לו שימנו אותו למנהל בתנאי שתמיד יצביע כמוהם – הוא חייב להיות נאמן אבל לחברה אלא למנמהל אחר בחברה. הגיעו לביהמ"ש וטענתם הייתה שהסכם זה יתפוס רק כשיש את טובת החברה 🡨 ב**ביהמ"ש קבע שכל הסכם הצבעה איננו חוקי. ס' 106 לחוק החדש עוסק בזה- אסור לעשות הסכמי הצבעה בין מנהלים 🡨 הסכם הצבעה בין נושאי משרה הוא הפרת חובת אמונים!!**

ראינו מספר דוגמאות מרכזיות למקרים בהם מתעוררת השאלה של חובת האמונים של נושא משרה; ראינו את הגישות השונות בחו"ל וגם את הגישות הותיקות בישראל וכעת נעבור **לדין החל בישראל** – יש פרק מיוחד שנקרא "חובות נושא משרה" שהוא חלק מתוך החלק השישי בחוק החברות שהוא "נושא המשרה"

נושא משרה – הגדרה המופיעה בסעיף 1:

**(תיקון מס' 16) תשע"א-2011**

           "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;

יש לנו פה הגדרה תארית (עם תארים) וגם הגדרה מהותית. נושאי המשרה הם הבכירים בחברה.

מה הן **החובות של נושאי המשרה?**

1. חובת הזהירות – ס' 252-253א. 🡨 לא עוסקים בזה כי אין לנו זמן. זה עוסק במצבים בהם אדם התרשל, לא מילא תפקידו נאמנה, כפי שנושא משרה סביר באותן נסיבות היה ממלא את תפקידו. המבחן הוא אובייקטיבי- איך אדם במעמדך היה אמור לפעול? למשל הדוגמא של בנק צפון אמריקה – שם הייתה בעיה של חובת זהירות שהדירקטורים לא תפקדו כראוי.
2. חובת האמונים – ס' 254 והלאה. סעיף 254 קובע מהי החובה; וסעיף 255 קובע איך ניתן להכשיר פעולות הלוקות בהפרת חובת האמונים; ס 256 עוסק בתרופות של הפרת חובת הנאמנות🡨 החוק קובע סטנדרט אבל הוא קובע גם מנגנון של שיחרור לחצים. מזה אנחנו לומדים שהפיקוח השיפוטי, באמצעות הדרישה לאישורים, מפנה את הזרקור לפיקוח המבני🡨 אנחנו נבין את האמירה הזו לאט לאט יותר טוב.

מהי החובה?

**חובת אמונים**

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

**(1)   יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד ענינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין עניניו האישיים;** הימנעות מסלף דילינג – בדיוק מה שראינו מקודם. ברק במאמרו אומר " לא ימנע מכל פעולה, אלא ימנע מהימצאות במצב של ניגוד עניינים"🡨 אבל החוק מתיר הימצאות במצב זה ואוסר על פעולה.

**(2)   יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה;** ברור שאם אני דירקטור בחברה מסוימת, אז אסור לי לפעול נגדה.

**(3)   יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר;** מה שלמדנו היום. "הזדמנות עסקית של החברה" – והשאלה היא מתי ההזמדנות היא של החברה ועסקנו בשאלה זו מקודם.

**(4)   יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לעניניה, שבאו לידיו בתוקף מעמדו בחברה.** אם אני כמנכל מגיע אליי מידע ששייך לחברה, אני חייב להעביר את זה לחברה ולא להשאיר אותו אצלי משום שהמידע שייך לחברה ולא שייך לי.

           (**ב)  אין בהוראת סעיף קטן (א) כדי למנוע קיומה של חובת אמונים של נושא משרה כלפי אדם אחר**. "אדם אחר" – היינו חושבים שיש חובת אמונים גם כלפי בעלי מניות – למדנו שיש לקרוא את זה "כלפי אדם אחר מכוח דין אחר" – למדנו את זה בשיעור שעבר.

סטנדרט הפעולה הוא שהתפקוד יהיה בתום לב ולטובת החברה.

אישור פעולות שנגועה בניגוד עניינים- לפני שמאשרים אותה יש לעמוד בשורת תנאים מקדמיים מצטברים:

**ישור פעולות**

255. (א) חברה רשאית לאשר פעולה מהפעולות המנויות בסעיף 254(א) ובלבד שנתקיימו כל התנאים האלה: יש כאן משהו מביך- הסטדנרט בסעיף הקודם הוא לפעול בתום לב ולטובת החברה, ומגיעים לאישור רק אם לא פעלת לפי הסטנדרט 🡨 ניגוד!

(1)   נושא המשרה פועל בתום לב והפעולה או אישורה אינן פוגעות בטובת החברה; פעולה שהיא ניטרלית – לא פוגעת בטובת החברה אבל לא פועלת **לטובת החברה** – הסטנדרט דורש פעולה לטובת החברה. האם הוא הפר את חובת ההתנהגות? כן. הוא פעל פעולה שהיא לא לטובת החברה ולכן הוא הפר את חובת ההתנהגות. מצד שני, ניתן לאשר את הפעולה לפי סעיף זה 🡨 גם פעולה ניטרלית היא כשרה. המרצה אומר שאין כמעט פעולה כזו שהיא ניטרלית שלא פוגעת בחברה ולא לטובת החברה. "הפעולה או אישורה"🡨 יש תפיסה שאומרת שגם אם הפעולה לא פוגעת אז יכול להיות שהאישור שלה לא פגוע בחברה – איך זה הגיוני? אין תשובה לזה. בד"כ מדלגים על הסעיף הזה ולא משתמשים בו.

(2)   נושא המשרה גילה לחברה, זמן סביר לפני המועד לדיון באישור, את מהות ענינו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים. תנאי לאישור הוא שנושא המשרה יגלה לחברה, זמן סביר לפני המועד לדיון האישור – את עניינו האישי בפעולה. הוא צריך לשים על השולחן את כל האינטרסים כדי שידעו מה הם מאשרים.

           (ב)  אישור החברה לפעולות שאינן פעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לענין אישור עסקאות, ואישור החברה לפעולות מהותיות יינתן לפי הוראות הפרק החמישי לענין אישור עסקאות חריגות; הוראות הפרק החמישי לגבי תוקפן של עסקאות, יחולו, בשינויים המחויבים, לגבי תוקפן של פעולות. יש פה הבחנה בין שני סוגים – פעולות מהותיות ופעולות לא מהותיות.

**הבחנה בין פעולות מהותיות לבין פעולות שאינן פעולות מהותיות** – סעיף 1 –

 "פעולה" - פעולה משפטית, בין במעשה ובין במחדל;

   "פעולה מהותית" - פעולה העשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה;

פעולה מהותית היא פעולה שמבחינת היקפה, יחסית לגודל החברה, היא משמעותית בדרך שהיא משפיעה על הרווח, הרכוש או ההתחייבויות של החברה 🡨 כלומר היא משמעותית למאזן.

החוק אומר שיש להבחין בין פעולות מהותיות לבין פעולות שאינן מהותיות:

ס' 270:

**עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים**

270. עסקאות של חברה המפורטות להלן, טעונות אישורים כקבוע בפרק זה, ובלבד שהעסקה אינה פוגעת בטובת החברה:

(1)  עסקה של חברה עם נושא משרה בה וכן עסקה של חברה עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה יש בה ענין אישי; ואולם לא יראו

(א)   נושא משרה בחברה אם וגם בחברה בת הנמצאת בשליטתה ובבעלותה המלאות, כבעל ענין אישי בעסקה בין החברה האם לבין החברה הבת, בשל עצם היותו נושא משרה בשתיהן או בשל היותו בעל מניה או בעל נייר ערך שניתן לממשו במניות בחברה האם;

(ב)   נושא משרה במספר חברות בנות הנמצאות בשליטה ובבעלות מלאה של אותו אדם, כבעל ענין אישי בעסקה בין חברות בנות כאמור, בשל עצם היותו נושא משרה בחברות המתקשרות;

ס' 271 מסביר איך מכשירים את העסקה שתיארנו בסעיף 270(1):

**עסקאות שאינן חריגות**

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

מכשירים אותה באמצעות הדירקטוריון או באמצעות התקנות ובלבד שהעסקה היא אינה עסקה חריגה🡨 מהי עסקה חרגיה? ס' 1 – **אלו סוגים ולא תנאים מצטברים**:

      "עסקה חריגה" - עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, עסקה שאינה בתנאי שוק או עסקה העשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה;

* עסקה שהיא לא במהלך העסקים הרגיל של החברה
* עסקה שלא נעשית בתנאי השוק – תמורה גדולה יותר, נמוכה יותר, לא שכיחה וכו'
* עסקה מהותית – הגדרנו אותה למעלה. עסקה חריגה כוללת פעולה מהותית אבל כוללת עוד דברים – זה סוגים שונים ולא תנאים מצטברים.

דוגמא יותר מסובכת – ס' 270(4):

(4)  עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עסקה חריגה של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה ענין אישי, לרבות הצעה פרטית שלבעל השליטה יש בה ענין אישי; וכן התקשרות של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עם קרובו, במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה שבשליטתו, לעניין קבלת שירותים בידי החברה וכן אם הוא גם נושא משרה בה - באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה - באשר להעסקתו בחברה;

לא מדברים על נושא משרה – אלא על בעל השליטה – החברה עושה עסקה חריגה עם בעל השליטה בה. גם עסקה כזו ניתן לאשר, למרות שהיא נראית מאוד מסוכנת – מהי דרך האישור? כאן, יש לנו את סעיף 275 שהוא קובע איך מאשרים עסקה שכזו:

**עסקה עם בעל שליטה**

**275. (א) עסקה שמתקיים בה האמור בסעיף 270(4) טעונה אישורם של אלה בסדר הזה:**

**(1)   ועדת הביקורת, ובעסקה באשר לתנאי כהונה והעסקה – ועדת התגמול;**

**(2)   הדירקטוריון;**

**(3)   האסיפה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה:** לבעל השליטה יש רוב באסיפה הכללית ולכן עשו סייגים לכך.

**(א)   במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי באישור העסקה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים;** מנכים את בעל השליטה ואת מי שיש לו עניין אישי וכל השאר נשארים 100% ומתוכם צריך רוב.

(ב)   **סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקת משנה (א) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה**. תיקון מתשע"א 🡨 אפשרות שניה לאישור באסיפה הכללית – לא מספיק שיהיה רוב באסיפה הכללית אלא צריך רוב מיוחד, רוב שאין יותר מ-2% של בעלי מניות שאינם בעלי עניין לאישור העסקה, שמתנגדים לעסקה.

 קודם כל, צריך לומר, שכפי שקובע ס' 278 שמי שיש לו עניין אישי באישור העסקה, לא רק שלא ישתתף בהצבעה אלא גם אסור לו להיות נוכח בדיון מרמת הדירקטוריון ועד רמת וועדת הביקורת. מה באשר לאסיפה הכללית? הוא נוכח נמצא ומשתתף 🡨 הנה עוד דוגמה המדגימה את ההבדל בין חובות ההתנהגות של בעל המשרה לבין חובות ההתנהגות של בעל המניה. בעל המניה נתפס כבעל הרכוש – מותר לו להיות נוכח באסיפה הכללית אבל אסור לו להיות להיות נוכח בדירקטוריון.

* החוק שקנינו בתחילת השנה לא כולל את התיקון האחרון בנוגע לשכר הבכירים - בחוק שלנו כתוב שעסקה שנוגעת לשכר בכירים ואולי נדבר על זה בשיעור הבא.
* חוק שם את יהבו גם במקרים שלו לא תעשה על תהליך האישור 🡨 תהליך האישור מביא לידי ביטוי את הפיקוח לא השיפוטי אלא המבני. הפגם של הפיקוח המבני חותר תחת היכולת של הפיקוח השיפוטי לעשות את פעולתו. רבים בשוק יסכימו שזה המצב 🡨 לא רק הפיקוח המבני פותר את בעיית הנציג אלא גם הפיקוח השיפוטי.

**שיעור מס' 20 ואחרון, לא באתי השלמתי מאדוה– 20/01/13**

אנו עוסקים בפיקוח השיפוטי על בעיית הנציג. עד עתה דיברנו על חובות ההתנהגות של נושאי משרה בחברה ודנו באחד מהמישורים. המישור השני- בין בעלי המניות.

**השאלה הראשונה-מהן החובות של בעלי המניות?**

בעלי מניות לעיתים הופכים להיות בעלי כוח מכוח הסמכות שניתנת להם, ואנו רוצים שהכוח ישמש לטובת החברה. אם אני בעל המניות מהם דרכי ההתנהגות שאני חייב בהם.

החלק השני של השיעור- לאחר שקבענו מהן דרכי ההתנהגות של בעל המניה, נשאל איך זה בא לידי ביטוי- איך בעל המניות משתמש בכוחו כדי לפעול לטובת החברה?

נעסוק בשאלת חובות האמונים של בעלי המניות, ובתוך זה נעסוק בחובות אמונים בעת שימוש בשליטה, ובעת מימוש שליטה. ההבדל בינהם- שימוש זה זכות הצבעה באסיפה הכללית ואיך אני אמור להתנהג שם. מימוש השליטה- אם אני עושה עסקה בשליטה שלי האם יש לי חובות התנהגות גם בזה.

**חובות ההתנהגות של בעלי המניות**

על פני הדברים, ניתן היה לחשוב שאחר ואדם רוכש מניה בכספו המלא המניה היא רכושו ומותר לו לעשות ברכושו כרצונו, זה קנייני ואני יכול לעשות בקניין שלי כהבנתי. ע"פ אמונות תפלות, ע"פ נורמולוגיה, אני מגיע ומצביע באסיפה הכללית בצורה מסוימת- זוהי זכותי. זהו הרעיון ממנו מתחיל הדיון, זה הדין הקלאסי שמכונה "חירות הפעולה" של בעלי המניות.

**פס"ד foss-** מעשה באדם בעל מניה בחברה שרצה למכור את המניות שלו לאחר, והאחר היה מתחרה עסקי של החברה. לכאורה הוא הולך לבגוד בחברה. האם מותר לבעל המניה למכור את המניה למי שהוא רוצה? ביהמ"ש אומר שמותר לו לעשות זאת. הנימוק: נניח שאדם הוא בעל בית שיש בו חמש דירות להשכרה, והוא משכיר את כל הדירות לשנתיים והוא שוקל למי לחדש את חוזה השכירות, הוא שואל את כל החמישה מה דעתם הפוליטית ועל סמך זה הוא מחליט לא להשכיר לאחד מהאנשים. ברור שמותר לו לעשות זאת- זה רכושו הפרטי, יש לו חירות פעולה בקניין הפרטי שלו. מזה מסיק ביהמ"ש, כמו אותו בעל דירות כך בעל המניה רשאי לעשות במניה כרצונו לפי שיקול דעתו. דעה זו השתרשה במשפט.

**מקרה אחר-** חברה שנתבעה בביהמ"ש, ביהמ"ש קיבל את עמדת התובע, והחברה באמצעות הגורמים המוסמכים בה קיבלה פס"ד להתנהג באופן מסוים. עמ"נ לעשות כך החברה צריכה להכנס לאסיפה הכללית ולגרום לה להתנהג בצורה המסוימת הזו. מכנסים את האסיפה, ורוב בעלי המניות מחליט נגד. הם גורמים ביזיון ביה"ד כי הם מצביעים נגד מה שנפסק בפס"ד! החברה הלכה ותבעה את ההחלטה של האסיפה הכללית ואמרה שהיא אסורה כי היא תגרום לביזיון ביה"ד. קבע ביהמ"ש, שגם במקרה כזה מותר לבעל המניות להצביע כרצונו. יש לו שק"ד חופשי.

הכלל האנגלי הקלאסי "חירות הפעולה של בעל מניות", מבוסס על חירות קניינית,אנו רואים שריד אחד בפסיקה בדין הישראלי- בעלי מניות רשאים לערוך הסכמים בינם לבין עצמם. פעולות שנגועות בחובות אמונים- כאשר האישור מובא לדירקטוריון, כל דירקטור שיש לו נגיעה בהחלטה אסור לו להיות נוכח בפגישה- לעומת זאת בעל מניות שנגוע בהחלטה מותר לו להשתתף בפגישה.

קל להסביר מדוע לא ניתן להשאר במצב כזה- שאין חובות התנהגות לבעלי מניות.

**שני סוגי הנמקות מדוע שטרן לא מקבל את כלל חירות הפעולה:**

1. גם זכות קניינית מטבע היותה כזו יש מגבלות בדרך השימוש בה. לדוג, יש לי קרקע ועיריית גב"ש החליטה להעביר כביש דרך הקרקע שלי- יש לה דרך להפקיע את הקרקע שלי מלכתחילה- זכות הקניין שלי מוגבלת במהותה. אם אניבעל מניה זה לא אומר שיש לי חירות פעולה תמיד. כאשר הקניין הוא נייר ערך, מה תוכנה של זכות הקניין, כאשר ניתן לעצב את תוכן הבעלות במניה בהתחשב ברגישיות המיוחדות בדיון שלנו- לדוג, כבעל מניה אתה לעיתים מתפקד כנציג- בעיית הנציג. דין מלכתחילה יכול לקבוע שבתוך כל זכות מניה ומניה יש פתרונות לאפשרות של שימוש לרעה בכוח המניה. מלכתחילה ניצוק תוכן ראוי לזכות הבעלות במניה.

2. הסתכלות ריאלית על התוצאות הקשות של כלל חירות הפעולה- באנגליה, במהלך המאה ה20, למרות שהפרג דימה הייתה כלל חירות הפעולה, פעם אחר פעם שופטים שונים התחילו להמציא חריגים לכלל זה. בשלב מסוים מיפו את כל המקרים החריגים וניתנה להם כותרת- "עושק המיעוט". זוהי אינה זה אנליטית אלא מקרים שונים שהמשותף להם- כולם חריגים. "עושק המיעוט" אומץ בפסיקה הישראלית עד 1999 .

**התוצאות הקשות-** לאסיפה הכללית שיש לה סמכויות ניכרות שניפינו בעבר, יש לה יכולת להפעיל את הסמכויות בצורה אפרונוסטית- שתעזור לרוב ולא למיעוט. לבעל השליטה יש כוחות באסיפה, אחרת בעיית הנציג תגרום לכך שהמיעוט לא ירצה לקנות מניות. האסיפה הכללית ברוב יכולה לשנות את החוקה- התקנון, האם אנו רוצים שהרוב יוכל לשנות את כללי המשחק מתי שנוח לו? לא ניתן לנהל שוק בצורה כזאת. ראינו שבמצבים מסויימים האסיפה הכללית יש לה כוח לפעול בתור הדירקטירון- פה יש חשש גדול יותר, אם יש אסיפה כללית עם בעל שליטה, ויש דירקטוריון רציני וטוב. בעל השליטה יכול לקחת את הסמכות מהדירקטוריון לאסיפה הכללית ולעשות כרצונו. אסיפה הכללית אפשר לאשר פעולות שונות שהן פגומות, ואם אפשר לתפקד באסיפה הכללית איך שרוצים ניתן בסופו של דבר לאשר הכל. ברור שכל המצבים הללו אינם ראויים ולכן כלל חירות הפעולה אינו משכנע.

דוגמאות לעושק המיעוט:

עושק המיעוט לא עולה כדי תרמית או הפרת חוזה. בעל מניה כפוף למצבים הללו, אנו שואלים האם ע"פ דיני התאגידים יש הכבדה נוספת על בעל המניה להשתמש בכוחו.

**פס"ד סינקליר-** הייתה חברת אם וחברת בת, וחברת האם(בעלי השליטה) גרמו לחברת הבת לחלק דיבדנדים מוגזמים לצרכיהם הפרטיים. נניח שזה בניגוד לאינטרסים של חברת הבת. בימה"ש שם שואל האם מותר לבעלי המניות לחלק דיבדבנדים בצורה כזאת שפוגעת בחברה? ביהמ"ש עשה הבחנה בין מקרה שבו הד' חולק שווה בשווה למיעוט ולרוב, לבין מקרה היפותטי בו לחברה יש שני סוגי מניות, והרוב- חברת האם, משתמש בכוחו כדי להעביר החלטה באסיפה הכללית שד' יחולקו באסיפה הכללית רק במניות מסוג אחד ולא שני. במקרה הראשון, למרות שאולי הפגיעה היא לטובת החברה, אם החלוקה היא שיוונית לכולם זה בסדר גמור. לעומת זאת, אילו הרוב משתמש בכוחו כדי לחלק דיבידנד רק לסוג אחד של בעלי מניות יש פה פגיעה בחובות ההתנהגות, שימוש לרעה בכוח של הרוב ובדיעבד המקרים הללו מכונים –"עושק המיעוט".

**פס"ד פארט**- החברה רצתה לחלק כדידבנד פירוק, לעובדים במקום לבעלי המניות. זה מה שהוחלט באסיפה הכללית- מפקיעים את רכוש החברה עבור העובדים. האסיפה הכללית לא יכולה לעשות כרצונה ולחלק את זה לעובדים.

**פס"ד בראון**- חברה שנזקקה לתוספת הון כדי לפתח את עסקיה. היה שם רוב של 98% ומיעוט בעלי מניות. החברה צריכה כסף, הרוב אומר שהוא מוכן לתת כסף לחברה, התנאי הוא שהמיעוט ימכור את מניותיו לרוב. המיעוט סרב והרוב רצה לשנות את תקנון החברה ולקבוע שבעל מניות מיעוט יהיה חייב להעביר את מניותיו למי שמחזיק מעל 90% מהמניות בתנאים מסויימים. השופט אומר, אם הס' הזה היה קבוע מלכתחילה- בסדר גמור, אבל אי אפשר להשתמש בכוח לשנות תקנון בצורה שמועילה לך על חשבון אחרים, המהלך אינו לטובת החברה אלא לטובת הרוב ולכן ניתן צו מניעה נגד התקנה הזאת.

**פס"ד סיידבוטן-** בעל מניות מיעוט היה בעל אינטרס,מניה בחברה מתחרה, ולכן החברה הוסיפה תקנה בתקנון לפיה לדירקטוריון של החברה יש כוח לדרוש מבעלי מניות מתחרים להעביר את מניותיהם במחיר הוגן לבעלי המניות האחרים. את התקנה הזאת ביהמ"ש האנגלי אישר, מטרתה לטהר את המחנה מבוגדים והוא אישר את סוג הפעולה הזה.

**פס"ד גליקמן נ' ברקאי-** חברה צברה רווחים רבים, במשך תק' ארוכה היא לא חילקה דיבידנדים. הבעלות בהון בחברה הייתה מפוצלת בין רוב שהחזיק 66% לבין מיעוט שהחזיק בשאר. הרוב ידע להעביר לעצמו יתרונות בדרכים שלא חלוקת דיבדנדים- מה שלמדנו) והוא קיבל תשואה על השקעתו לא בדרך של חלוקת דיבידנד. לאחר כמה שנים שהמיעוט נשאר בחוץ מבחינת רווחים, הם יצאו בהצעה מרשימה- הרוב אומר שהחברה יוצאת בהנפקה נוספת של מניות לבעלי המניות הקיימים. המחיר למניה- 6% משווין האמיתי של המניות. לקוחות המיעוט אמרו שהם שנים משקיעים בחברה ולא רואים תשואה להשקעה, למה שישקיעו עוד כסף בעוד מניות? הטענה הייתה שזו כוונת הרוב, לגרום למיעוט שלא יקנה את המניות ואז ידללו את המיעוט- הרוב ירכוש את המניות החדשות וחלקו של המיעוט יקטן בהרבה. למה שמישהו ירצה לעשות את הדילול הזה?

1. החברה היא דן חסכן, כשהיא מחלקת דיבדנדים שהמיעוט מדולל היא מחלקת פחות למיעוט.

2. בסופו של יום דולל כוח המיעוט בחברה והיא קונה חלק ממניות המיעוט במחיר מציאה.

יש בעלי מניות שלא מסתפקים בלהיות בעל שליטה בחברה, אלא מעוניינים בשליטה מלאה בחברה- 100% לגמרי. למה? מה הרעיון? מי שמחזיק ב100% מהמניות בחברה. חלק מרכזי בפיקוחים על הנציג מקורם או בדירקטורים, או באסיפה הכללית, אם אני בעל מניות פרטי בחרה אני יכול להשתמש בכוחי לעשות כרצוני, אף אחד לא מפקח עלי, בעצם חוק החברות לא יחול עלי, יש לי חסינות!

הרעיון א"כ לדלל את המיעוט ולהכריח אותו להיות בעל פחות מניות. ביהמ"ש קבע שלא היה צורך באותו זמן לגייס כספים לחברה, היא לא זקוקה לכספי ההנפקה, וזה חיזק את תחושת ביהמ"ש שההנפקה הייתה לא עניינית אלא להכריח את המיעוט למכור לרוב מניות ללא עסקה. השופט בכור קבע שביהמ"ש יתערב בהחלטות האסיפה הכללית אם יש בהן עושק של המיעוט ע"י הרוב. האסיפה הכללית יכולה לטעות בקבלת החלטות, אולם אסור לה לקבל החלטות משיקולים שאינם כנים.

**הדין האמריקאי בעניין חובות ההתנהגות של בעלי המניות:**

מלכתחילה, במאה ה19 היה רעיון כמו באנגליה שמותר לבעלי המניות לעשות כרצונן, באמריקה הסיבה הייתה שונה-לא בגלל הבעלות הקניינית במניה, אלא חשבו שברור שבעלי המניות יפעלו לטובת החברה- כי החברה שלהם, אין צורך להתערב שכן האינטרסים שלהם זהים לאינטרסי החברה. מהר מאד, ככל שהתבררה העוצמה של הפרדה בין השליטה והבעלות במניות, נעשה יותר ברור פער האינטרסים בין בעלי המניות לבין החברה. ברגע שיש פער🡨 לא ניתן לטעון שבעלי המניות תמיד יחליטו בצורה יעילה לטובת החברה. ואז התחילו שלא לתת לבעלי המניות לפעול כרצונן. המחשבה האמריקאית מהווה הנמקה עניינית להטלת חובות התנהגות על בעלי המניות.

**הדין הישראלי**:

בעבר, הייתה מחשבה שהמניה היא חוזה כמו כל חוזה, שחלים עליה דיני החוזים שקובעים שחיוב הנובע מחוזה/שימוש בזכות הנובעת מחוזה צריכים לנהוג בהם בתו"ל ובדרך מקובלת. לעניינו, זכות ההצבעה של בעל המניה באסיפה הכללית נובע מחוזה המניה וחוזה התקנון- האם מותר לבעל המניה להשתמש בזכות ההצבעה הנובעת מחוזה המניה כראות עיניו או שאני יכול להשתמש בזכות זו רק לפי הנורמה של ס' 39? ואז מגיע שובר שיוויון, פס"ד קוסוי: בפס"ד מדובר לא רק מקרה של הצבעה באסיפה הכללית, אלא גם בסוגיה אחרת, מכירת מניות. האם בזמן שמוכרים מניות מותר למכור כראות עיני ללא הגבלה או שלא כיוון שמדובר במניית שליטה? נדבר גם על השימוש במניה וגם על המימוש.

**פס"ד קוסוי-** בנק שהיו בו בעלי מניות שליטה שקיבלו הצעה למכור את מניותיהם לקונה. הקונה בחוזה לרכישת המניות כלל פירוט של דרכי המימון של העסקה,והדרך בה הוא רצה לעשות זאת הוא לקחת הלוואה מאותו הבנק. ע"פ הדין הנוהג פרקטיקה זו הינה אסורה. הוא משית על הבנק חוב אדיר. העסקה צריכה להיות מאושרת ברמת הדירקטוריון וברמת האסיפה הכללית. ברמת הדירקטירון מתעוררת השאלה של חובות האמון של נושאי משרה- ברק עשה שם סדר. זה לא החידוש הגדול. החידוש הגדול היה בכך, שעד פס"ד זה הסוחרים בישראל היו משוכנעים שמותר לבעל מניות למכור את מניותיו כרצונו ללא מגבלות. בא ברק ואומר שגם בעל מניות שליטה נגוע בבעית הנציג, יש לו כוחות ולכן נכפוף אותו לפיקוח שיפוטי. לא רק בעת ההצבעה, אלא גם מחוץ לאסיפה הכללית בעסקה בין מוכר מרצון לקונה מרצון, על המוכר יש חובת התנהגות- תוכן החובה: אסור למוכר השליטה בחברה למכור את מניותיו למי שהמוכר יודע/נוהג בעצימת עיניים, שהקונה עתיד לבזוז את החברה. במקרה דנן נאמר מה הרוכש רוצה לעשות אחרי הרכישה- הבזיזה נרשמה בחוזה בפירוש לאל כל בעיה שכן הנורמה איפשרה את זה. ברק זעזע לגמרי את התפיסה שנהגה עד אותו רגע לגבי משמעות הבעלות במניות, וגם בעל המניה הפך להיות עבד של חובות התנהגות של בעלי מניות לא רק בהצבעה אלא גם במכירת מניות.

**טענות נגד קוסוי:**

1. מה אנו מצפים ממוכר מניות שליטה, שיבדוק את מניעי הקונה? כל אדם אחראי למעשיו.

2. יתרה מזאת, אם המטרה היא למנוע שימוש לרעה בשליטה- המוכר לא השתמש לרעה בשליטה אלא בסה"כ מכר את המניות לרוכש, אם הרוכש יעשה שימוש לרעה. למה המוכר צריך להיות זה שמונע מלכתחילה את השימוש לרעה במניה?

**טענות בעד קוסוי:**

1. הרציונל של קוסוי: החוק שלנו, במישורים שונים יודע להטיל חובות שמטרתן למנוע פני רעה צפויה- נורמה צופה פני עתיד. ברק אומר ובעקבותיו הדין הישראלי מקבל זאת, כוח השליטה בחברה הוא כוח גדול להזיק. ניתן לעשות שימוש פוגעני בשליטה בחברה בדברים פשוטים. כאשר אנו שוקלים מי יחזיק בשליטה בחברה אנחנו לא יכולים לייצר מערך רישיונות , אבל אנו יכולים להתערב בצורה מינמלית- אם המוכר יודע שהרוכש הוא בוזזן אסור לו למכור לאותו האדם. המקרים הללו מאד שכיחים- בעת זכות ההצבעה, גם אחרי ההצבעה אני נשאר בחברה ואני נושא בתוצאות. במכירת מניות בחברה, למוכר יש את כל המניעים למכור לבוזזן ככל שהוא מרבה במחיר- אני מרוויח ומה אכפת לי מה יקרה בחברה אח"כ. צריך חובות אמונים שתמנע את זה. מאז קוסוי ועד היום לא קם כקוסוי- אין עוד פס"ד משמעותיים מהסוג הזה. קוסוי עושה את העבודה, נותן לנו רעיון חדש והגיוני אולם הוא כ"כ לא פרקטי- אם סטנדרט ההתנהגות היחיד זה לא למכור למי שאתה יודע שהוא בוזזן- מה שנדרש הוא שהמוכר לא ידע שהוא בוזזן וזהו. ולכן היה חידוש גדול ברמה עקרונית, מבחינה מעשית הבוזזים המשיכו לבזוז כי פס"ד הציב רף נמוך מבחינה עקרונית.

ברק לא המציא את קוסוי יש מאין אלא הרעיון של קוסוי מקובל בארה"ב גם לפניו, יתרה מזאת בארה"ב הייתה פסיקה אמריקאית שקבעה שהמוכר לא ימכור לבוזזן גם מתוך תודעת רשלנות ומתוך כללים סבירים.

בשנת 1980, נחקק בישראל ס' חדש- 235 לפקודה- ס' הקיפוח. היום ס' זה חוקק מחדש בחוק החברות בס 191. מבחינה מעשית, ס' זה החשוב ביותר למי שרוצה לתקוף בעלי מניות בשימוש ומימוש השליטה. בפרק זה, יש רשימת זכויות של בעלי מניות- הזכות למידע, הזכות לעיין במסמכי החברה, הזכות לדעת מהו שכר הדירקטור, הזכות לקבל את התקנון, והזכות להצביע, הזכות לדיבידנד- הכל ניתן להתניה, ואז מגיע ס' 191- הזכות במקרה של קיפוח:

***הזכות במקרה של קיפוח***

*191. (א) התנהל ענין מעניניה של חברה בדרך שיש בה משום קיפוח של בעלי המניות שלה, כולם או חלקם, או שיש חשש מהותי שיתנהל בדרך זו, רשאי בית המשפט, לפי בקשת בעל מניה, לתת הוראות הנראות לו לשם הסרתו של הקיפוח או מניעתו, ובהן הוראות שלפיהן יתנהלו עניני החברה בעתיד, או הוראות לבעלי המניות בחברה, לפיהן ירכשו הם או החברה כפוף להוראות סעיף 301, מניות ממניותיה.*

*(ב) הורה בית המשפט כאמור בסעיף קטן (א), יובאו בתקנון החברה ובהחלטותיה השינויים המתחייבים מכך, כפי שיקבע בית המשפט, ויראו שינויים אלה כאילו נתקבלו כדין בידי החברה; עותק מן ההחלטה יישלח לרשם החברות, ואם החברה היא חברה ציבורית - לרשות ניירות ערך*.

מה שמעניין בס' הזה- ניסוחו לא בדרך קביעת נורמה אלא בדרך קביעת סעד. האמירה בס' כללית- "עניין מענייני החברה"..- הס' לא מוגבל בתחום עניינים מסוים. "בדרך שיש בה משום קיפוח בעלי המניות"- אם מה שמגיע לך לא קיבלת, זוהי הפרת חוזה תפנה לשם. לכן לא מדובר על קיפוח בהשוואה להבטחה חוזית. זאת ועוד, אם הקיפוח משמעותו שמישהו לא התנהג אליך כדין- לדוג', לא לפי ס' 39 בדרך מקובלת ובתו"ל- לא צריך חוק מיוחד לזה. מה יש בקיפוח שאין בחוזה או בחוק אחר? ברגע שמוכיחים שיש קיפוח התוצאות מרחיקות לכת. נדבר על זה בהמשך.

**הסעד בסעיף-** "ביהמ"ש רשאי לפי בקשת בעל מניה לתת הוראות לשם הסרת הקיפוח או מניעתו, ובהן.." – הראיה הכללית היא שביהמ"ש יכול לתת איזה סעד שהוא רוצה. סוג של צ'ק פתוח. אין פה קרטיריון. הסעד הוא אינסופי. חקיקה מאד מוזרה, שנחקקה כך ב1980 וחוקקה מחדש אותו דבר בחוק החדש!

**דוגמאות לסעד שביהמ"ש יכול לתת-** ביהמ"ש מחליף את המנהלים בשק"ד המסחרי! נותן הוראות לניהול החברה בעתיד. או-"הוראות לבעלי המניות בחברה לפיהן ירכשו הן או החברה מניות ממניותיה.."- ביהמ"ש יכול להתערב בבעלות במניות ולחייב את המקפחים לקנות את מניות המקופחים.

**פרופ' ציפורה כהן** כתבה מאמר פרשני על הס' הזה ועמדתה התקבלה על דעת ביהמ"ש העליון בפס"ד דליצון. בגדול, התשובה לשאלה מהו קיפוח היא- פגיעה בציפיות הלגיטימיות של הצדדים. גם אם אין הפרה של ס' חוזי או חוקי, ויש פגיעה בציפיות לגיטימיות של צדדים- זהו קיפוח. הלגיטימיות נגזרת מנוהג הסוחרים, ממה שמקובל בתעשייה, בעסקאות ביננו בין הצדדים, ועוד. הרעיון הבסיסי הוא מאחר ויש בעיית נציג עצומה- יש כאן ס' סל להגנת בעלי מניות. זו הייתה מחשבה ברגע שחוקק החוק הזה. בכל משרד עו"ד יש תביעה שמבוססת על קיפוח- יש פער בין הציפיות הלגיטימיות שקורא הסעיף לבין איך שביהמ"ש רואים את זה. השופטים לא יכולים לעמוד בתפקיד שהעמיד לרשותם המחוקק, השופטים לא אקטיביסטים במשפט המסחרי בישראל. ויש פה פספוס פרשני גדול.

דוגמה לכך: שלושה שופטים בביהמ"ש המחוזי בת"א דנים במקרה- הש' וינוגרד אמר, שהס' החדשני של קיפוח מאפשר לי כשופט לתת סעד רק במקרים שלפי פסיקה קודמת היה ניתן לתת סעד פירוק מטעמי צדק ויושר (מצמצם את הס' מאד). הש' חנה אבנור, אמרה שיש ס' קיפוח- קיפוח זהו עושק המיעוט, לקחה את כל המקרים שהיו בקטגוריה הזאת ושמה אותם תחת קיפוח(ז"א, לא שינתה כלום). הש' ניסים אלוני, פירש את הס' כאילו הוא חל רק על חברות פרטיות ולא ציבוריות.

לסיכום, מה שעולה מהדיון על ס' 191, בעל מניה שמרגיש פגיעה בציפיות הלגיטימיות שלו רשאי לקבל כל סעד שהוא- ס' הזכות של בעלי המניות. ס' 192 מרחיב וקובע לענייננו- בעל מניה ימנע מלקפח בעלי מניות אחרים- וזהו ס' החובה על בעלי המניות (המישור השני של בעיית הנציג) ועל הפרת הוראה זו, אומר הס'- יחולו הוראות ס' 191 בשינויים מחויבים. עד פה ראינו שיש חובת התנהגות מסוג איסור על קיפוח.

**קיפוח בזמן של מכירת מניות שליטה**- ביהמ"ש יתבקש לתת "סעד הערכה"- אני במיעוט בחברה, ומקפחים אותי. הוכחתי את הקיפוח. הסעד שאני רוצה- ביהמ"ש יכריח את החברה לרכוש את מניותי במחיר של שווי הוגן שיקבע ע"י מעריך. תאורטית אני יכול למכור את המניות שלי בשוק, אני אצא מהחברה. אבל אם כבר מקפחים אותי בחברה- איך אמצא מישהו שירצה לקנות מניות מקופחות? המחיר של המניה שלי יהיה פגום. האופציה האחרת, היא לצעוק באסיפה הכללית, לא הצלחתי גם פה. במקרה כזה שטרן מציע סעד של הערכה- החברה תרכוש את מניותי לפי שווי הוגן שיקבע מעריך. הרעיון נלקח מארה"ב והוא קיים ב50 מתוך 50 דיני התאגידים שם.

החוק החדש הוסיף עוד שני ס' רלוונטים- 192-193

***חובות בעלי מניות***

*192. (א) בעל מניה ינהג בהפעלת זכויותיו ובמילוי חובותיו כלפי החברה וכלפי בעלי המניות האחרים בתום לב ובדרך מקובלת,* ***ויימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה,*** *בין השאר, בהצבעתו באסיפה הכללית ובאסיפות סוג, בענינים האלה:*

*(1) שינוי התקנון;*

*(2) הגדלת הון המניות הרשום;*

*(3) מיזוג;*

*(4) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;*

*(ב) בעל מניה יימנע מלקפח בעלי מניות אחרים.*

*(ג) על הפרת הוראות סעיפים קטנים (א) ו-(ב) יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, ועל הפרת הוראת סעיף קטן (ב), יחולו גם הוראות סעיף 191, בשינויים המחויבים.*

הס' מטיל חובה על בעל מניה לנהוג בהפעלת זכויותיו בתו"ל ובדרך מקובלת, אוסר על ניצול לרעה של כוח בעל מניה בחברה. המחוקק מדגים לנו מקרים- בהצבעה באסיפה הכללית בעניינים אלה: שינוי התקנון, הגדלת הון המניות, מיזוג, ואישור פעולות שטעונות אישור האסיפה הכללי.

הס' חורג משמעותית מכלל חירות הפעולה של בעלי המניות, ומפנים את הרעיון שבעלי מניות הם גם נציגים.

***חובת בעל שליטה וכוח הכרעה לפעול בהגינות***

*193. (א) על המפורטים להלן מוטלת החובה לפעול בהגינות כלפי החברה:*

*(1) בעל השליטה בחברה;*

*(2) בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בענין החלטת אסיפה כללית או אסיפת סוג של החברה;*

*(3) בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה.*

*(ב) על הפרת חובת הגינות יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, בשים לב למעמדם בחברה של המנויים בסעיף קטן (א).*

הס' בונה עוד קומה מעבר לחובה להתנהג של ס' 192, יש בעלי מניות שהם "שור מועד" יש מישהו שהוא חשוד באופן מיידי, נציג מסוכן יותר מאחרים. באנשים אלה עוסק הס'**. יש שלושה סוגי חשודים כאלה:**

1. בעל השליטה בחברה- מי שיש לו 25% מהמניות, יתרה מזאת- חברות בהן אין לאף אחד 25%, ההגדרה בחוק ני"ע מדברת על היבט מהותי של בעל השליטה ולא רק כמותי- מי שנכנס לאסיפה הכללית ויודע שרצונו ייעשה.

2. בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בעניין האסיפה הכללית..- יש מצבים שבהם בעל מניה קטן, אבל יש ריב בין בעלי המניות הגדולים ויש לקטן כוח להכריע.

3.בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה- לדוג', אם ניתן כוח לנושה למנות דירקטור הוא צריך להתנהג בכוחו זה בהגינות.

על כל בעלי המניות חלה החובה של ס' 192, ועל המיוחדים חל ס' 193:

"חובה לפעול בהגינות כלפי החברה"- מהי ההגינות? אין לו מושג. ההגינות היא יותר ממה שנאמר בס' 192, יותר מדרך מקובלת ובתו"ל ואיסור ניצול לרעה. זה פחות מחובת נושאי משרה שפועל רק לטובת החברה ואסור לו להתחשב בטובתו האישית. המילה הגינות מהווה פה דרגת ביניים. במקרה של הפרת החובה, חלים הדינים של הפרת חוזה בשינויים המחויבים. נגמר למחוקק הכוח לחשוב על סנקציות.

**לסיכום- אין מי יודע מה רעד וחיל מהסעיפים הללו.**

**תובענה ייצוגית**

כאשר חברה, ממסד של חברה, נושא משרה, וכו'- עושה מעשה שהוא הפרה של חובה חוזית או חוקית ונוצרת עילת תביעה אישית לבעל מניה. הוא יכול לתבוע את זכותו מן החברה (וכמובן לא מנושא המשרה- כי אין בהם יריבות משפטית). בעל המניה עושה עלות-תועלת האם כדאי לתבוע. ברוב מקרי החברות הציבוריות לא כדאי לתבוע, החברה תתגונן ככל יכולתה ואני אצטרך להוציא כסף ולבזבז הרבה וסיכויי ההצלחה גם אם גבוהים, החלק שלי קטן מאד בחברה כמה אני כבר ארוויח (ניתוח האדישות הרציונלית). ולכן הנחת העבודה היא שבעלי מניות בחברות ציבוריות אינם תובעים. והחוק לא ייאכף.לפיכך, הומצא מכשיר פרוצדוראלי, שמאפשר לאדם אחד- במקרה שלנו בעל המניות- להגיש תביעה על בסיס הפרת הזכות כלפיו אבל מטרתה לייצג לא רק אותו אלא כל מי שיש לו זכות שהופרה. הרעיון הוא לעודד תביעות ופיקוח שיפוטי על מנת להרתיע חברות מפני עוולות למיניהן. כל בעל מניה שקרה לו משהו אופייני שקרה לבעלי מניות אחרים, יכול לצאת למסע צלב נגד החברה בשם כל בעלי המניות שנפגעו.

**בתובענות ייצוגיות יש בעיות רבות:**

1. אם בעל המניה תובע את החברה בגין משהו זוטר והוא מייצג את בעלי המניות כולם- אולי הוא לא מוכשר וינהל את התביעה בדרך כושלת? אולי הוא לא מתאים לתפקיד? הוא מבזבז את זכות התביעה של כל בעלי המניות.

2. יש חשש רציני שהמכשיר הזה של תובענה ייצוגיות מעורר מדנים, מדליק את הדמיון של חמדנים. יש הרבה תביעות לא אמיתיות בגלל שנוצר המכשיר הזה. יתר על כן, יש מצב שהתביעות לא רק יהיו טורדניות אלא סרק- סחטניות, עמ"נ לסחוט חברות. הנזק שייגרם לחברה יכול להיות עצום על סכסוך בגלל שזו תביעה ייצוגית. יש חשש שאנשים ייזמו תביעות סרק כי החברות ירצו להתפשר ולסלק את הסיכון למרות האחוז הנמוך להצלחה.

3. באופן טיפוסי, בתובענות ייצוגיות עורכי הדין אינם מפוקחים. בתביעה רגילה יש תובע שלוקח עו"ד והפיקוח על עו"ד הוא הדוק. בתובענות ייצוגיות אין לאף אחד בעלות על התביעה, לכל בעל מניה יש חלק קטן בתביעה, ולכן עו"ד נוטים לנהל את התיקים מתוך ראיית העקומה של רווח שלהם כעו"ד- פוגע בחובה האתית של עו"ד. ולכן עו"ד מתפשרים בתביעות כאלה בקלות מרובה או ליצור תביעות סרק.

הדין עבר מהפכים, היו ס' בחוק ני"ע הישראלי שעסקו בכך, כיום בשנת 2006 נחקק חוק התובענות הייצוגיות.

החוק מסדיר את כל הסוגיות של התובענות הייצוגיות, הוא חל בהקשר שלנו שכן בס' 5 לתוספת השנייה כתוב:

*5. תביעה בעילה הנובעת מזיקה לנייר ערך או ליחידה; לענין זה –*

*"זיקה" – בעלות, החזקה, רכישה או מכירה;*

*"יחידה" – כמשמעותה בחוק השקעות משותפות בנאמנות;*

*"נייר ערך" – כהגדרתו בחוק החברות וכן ניירות ערך כהגדרתם בסעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.*

אין ספק שאנחנו בתוך החוק הזה. איך החוק פוטר?

נדון בחוק בכלליות:

מטרת החוק: ס' 1, שיפור ההגנה על זכויות.

תובענה ייצוגית מוגדרת בס' 2 לחוק:

*"תובענה ייצוגית" – תובענה המנוהלת בשם קבוצת בני אדם, שלא ייפו את כוחו של התובע המייצג לכך, ואשר מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה;*

מי יחד איתי בקבוצה? מי שמתקיים לגביו אחד משנים: חולק איתי שאלה מהותית של עובדה, או שאנו שותפים לשאלה משפטית אחידה, שלגביה ניתן להגיש תובענה ייצוגית.

ראשית, ס' 3 מכריע-

*(ב) הגשת תובענה ייצוגית טעונה אישור בית המשפט, ויחולו על הגשתה וניהולה ההוראות לפי חוק זה.*

התובענה מפוצלת לשתיים- 1. שלב אישור ההליך. 2. דיון לגופו של התביעה. חלק גדול מהתביעות נופל בשלב האישור.

מי רשאי להגיש? ס' 4-

*4. (א) אלה רשאים להגיש לבית המשפט בקשה לאישור תובענה ייצוגית כמפורט להלן:*

*(1) אדם שיש לו עילה בתביעה או בענין כאמור בסעיף 3(א), המעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל החברים הנמנים עם קבוצת בני אדם – בשם אותה קבוצה;*

*(2) רשות ציבורית בתביעה או בענין כאמור בסעיף 3(א), שבתחום אחת המטרות הציבוריות שבהן עוסקת הרשות הציבורית – בשם קבוצת בני אדם אשר אותה תביעה או אותו ענין, מעוררים שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל החברים הנמנים עמה;*

בשלב הראשון אתה מגיש את כל מה שנדרש כדי לשכנע את ביהמ"ש שאתה מתאים לענין, וכן את נוסח התובענה עצמה.

ביהמ"ש מאשר תובענה ייצוגית לפי ס' 8:

*אישור תובענה ייצוגית בידי בית המשפט*

*8. (א) בית המשפט רשאי לאשר תובענה ייצוגית, אם מצא שהתקיימו כל אלה:*

*(1) התובענה מעוררת שאלות מהותיות של עובדה או משפט המשותפות לכלל חברי הקבוצה, ויש אפשרות סבירה שהן יוכרעו בתובענה לטובת הקבוצה;*

*(2) תובענה ייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה במחלוקת בנסיבות הענין;*

*(3) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בדרך הולמת; הנתבע לא רשאי לערער או לבקש לערער על החלטה בענין זה;*

*(4) קיים יסוד סביר להניח כי ענינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בתום לב.*

**כיצד מאושרת תובענה ייצוגית בביהמ"ש? התנאים הינם מצטברים:**

א. ראשית, המשימה של ביהמ"ש-היא לראות שעומדים בתנאים המקדמיים.

ב. התחשבות בסיכויי ההסתברות של התביעה.

ג. ביהמ"ש צריך לקבוע שהתובענה הייצוגית היא הדרך היעילה וההוגנת להכרעה בנסיבות העניין.

ד. קיים יסוד סביר שעניינם של כלל חברי הקבוצה ייוצג וינוהל בצורה הולמת.

ה. עניינם של כלל חברי הקבוצה ינוהל בתום לב.

ס' 11 אומר: מרגע שביהמ"ש אישר את התובענה הייצוגית- כל חברי הקבוצה נמצאים בתביעה אלא אם כן הודיע לביהמ"ש על רצונו לא להכלל בקבוצה.

מה קורה אם תובע מייצג או בא כוחו, שניהם חשודים בכך שהם רוצים להתפשר, מה קורה אם הם רוצים להפסיק את התביעה? ס' 16 אומר משהו שמונע מהם את ההתפשרות:

*16. (א) מבקש, תובע מייצג או בא כוח מייצג, לא יסתלק מבקשה לאישור או מתובענה ייצוגית, אלא באישור בית המשפט, וכן לא יקבל, במישרין או בעקיפין, טובת הנאה מהנתבע או מאדם אחר בקשר להסתלקותו כאמור, אלא באישור בית המשפט.*

נכנסת לתהליך- צריך אישור מיוחד של ביהמ"ש להפסיק את התביעה.

ס' 19 אומר מהם הכללים, מתי יאשר ביהמ"ש הסכם פשרה:

ביהמ"ש לא יאשר הסכם פשרה אלא"כ הוא מצא אותו ראוי,הוגן וסביר, בהתחשב בעניינם של חברי הקבוצה. יתרה מזו, ס' 19 ב1 אומר- לא יאושר הסכם פשרה אלא"כ התקבלה חוות דעת ממומחה חיצוני לביהמ"ש כתנאי לאישור.

**איך מתחלקים בהצלחה/בכשלון/בהוצאות? סוגי התמריצים:**

**ס' 22 אומר כך:**

*22. (א) הכריע בית המשפט בתובענה הייצוגית, כולה או חלקה, לטובת הקבוצה, כולה או חלקה, לרבות בדרך של אישור הסדר פשרה, יורה על תשלום גמול לתובע המייצג, בהתחשב בשיקולים כאמור בסעיף קטן (ב), אלא אם כן מצא, מטעמים מיוחדים שיירשמו, שהדבר אינו מוצדק בנסיבות הענין.*

נותנים לתובע הייצוגי אקסטרה- תשלום גמול. **יש מס' שיקולים מה גובה תשלום הגמול לתובע הייצוגי:**

1. הטרחה שטרח התובע, והסיכון שנטל על עצמו בהגשת התובענה וניהולה.

2. התועלת שהביאה התובענה הייצוגית לחברי הקבוצה.

3.מידת החשיבות הציבורית של התובענה הייצוגית.

**ס' 23- ביהמ"ש קובע את שכר הטרחה של בא כוח המייצג:**

*23. (א) בית המשפט יקבע את שכר הטרחה של בא הכוח המייצג בעד הטיפול בתובענה הייצוגית, לרבות בבקשה לאישור; בא הכוח המייצג לא יקבל שכר טרחה בסכום העולה על הסכום שקבע בית המשפט כאמור.*

**השיקולים בהם מתחשבים בקביעת שכר עו"ד:**

1. התועלת שהביאה התובענה הייצוגית לחברי הקבוצה;

2. מורכבות ההליך, הטרחה שטרח בא הכוח המייצג והסיכון שנטל על עצמו בהגשת התובענה הייצוגית ובניהולה, וכן ההוצאות שהוציא לשם כך;

3. מידת החשיבות הציבורית של התובענה הייצוגית;

4. האופן שבו ניהל בא הכוח המייצג את ההליך;

5. הפער שבין הסעדים הנתבעים בבקשה לאישור לבין הסעדים שפסק בית המשפט בתובענה הייצוגית.

*(ג) בית המשפט רשאי לקבוע לבא כוח מייצג שכר טרחה חלקי על חשבון שכר הטרחה הכולל, אף בטרם הסתיים הליך הבירור של התובענה הייצוגית, אם מצא שהדבר מוצדק בנסיבות הענין, וככל הניתן, בהתחשב בשיקולים כאמור בסעיף קטן (ב).*

**התביעה הנגזרת**

עד עכשיו עסקנו בתביעת בעלי מניות בגין הזכויות שלהם- בין אם בעצמו ובין אם בתביעה ייצוגית. התביעה הנגזרת עוסקת בתביעה שיוזמים בעלי המניות אבל לא תובעים את זכותם שלהם- אלא את זכותה של החברה כלפי אחרים. עילת התביעה היא לא של בעל המניה- אלא של החברה לבין העולם, החברה משום מה לא מממשת את זכות התביעה שלה, ובעלי המניות תובעים בשם החברה. תביעת בעל המניה נגזרת מזכות התביעה של החברה. **התובע הפורמאלי הוא בעל המניה, התובע המהותי הוא החברה.** אם החברה תצלח בתביעתה- ערכה יעלה וזה ישתלם לו.

בפקודת החברות לא הייתה אפשרות לתביעה נגזרת למרות שהייתה פעילות כזאת בשטח. משנת 1999 יש לנו הסדר בחוק של תביעה נגזרת.

ראינו בפס"ד קניגהם- כאשר בעל מניות או אסיפה כללית אינו מרוצה מהחלטות שעשה דירקטירון במסגרת סמכותו, מה שיכול לעשות בעל המניות זה או להחליף את נושאי המשרה או לשנות את מערך הסמכויות בחברה ע"י שינוי התקנון. אבל, בעלי המניות אינם רשאים להתערב בנושאים שמסורים למנהלים. כל אחד מהם הוא אורגן בחברה ופעולותיו וכוונותיו הן של החברה. אחד מהסמכויות שיש להקצות למישהו בחברה, זה הכוח לתבוע את זכויות החברה כלפי העולם. צריך להחליט למי מסורה הזכות להפעיל את זכות התביעה. כשבוחנים את חלוקת הסמכויות בחברה, האורגן שמוסמך לתבוע בשם החברה- כלפי צדדים שלישיים וכלפי נושאי משרה- מדובר על הדירקטוריון, לפעמים הסמכות מסורה לאסיפה הכללית. ככל שהדבר מסור באמת לדירקטוריון- האסיפה הכללית לא יכולה להתערב בעניין. זה נקרא כלל אי ההתערבות- אסור לאסיפה הכללית להתערב בסמכויות הדירקטוריון ונושאי משרה בחברה. **יש לכך כל מיני נימוקים**:

1. אם ניתן לכל בעל מניה לקפוץ בראש ולתבוע את זכות החברה- אם יש מיליוני בעלי מניות מה יקרה? החשש הגדול שיהיה שימוש לא נכון של בעלי המניות: תביעות בזבזניות או רשלניות. לכן יש להותיר בידי החברה את הזכות לתבוע.

2. בלבול האישיות המשפטית הנפרדת- הזכות לתבוע היא לא של בעל המניה בעל הזכות החוזית, אלא של החברה! למה צריך לתת לבעל מניה לתבוע בשביל אישיות משפטית נפרדת?

**נימוק בעד התערבות בעלי המניות בהפעלת זכות התביעה של החברה:**

יש להסתכל על זכות התביעה כעל מוצר, ומה שקובע זה היצע וביקוש. רוצים ליצור מצב בו הזכות תופקד ביודיו של המשתמש הטבעי והיעיל, הרבה פעמים המשתמש הטבעי והיעיל זה החברה. אך יש מקרה שזכות התביעה של החברה היא נגד הדירקטוריון. אם יש סמכות לדירקטוריון לתבוע את הדירקטוריון🡨 הפיקוח השיפוטי לא יתרחש! ולכן אין ברירה אלא לתת לאנשים אחרים- לא למוסד החברה, לא לדירקטוריון, את זכות התביעה בשם החברה.

אנו נתמודד עם היתרונות והחסרונות לתביעה הנגזרת, וננסה להגיע לתוצאה שמקטינה את החסרונות ומגדילה את היתרונות.

הדין האנגלי ראה צורך ליצור פרוצדורה כזו של תביעה נגזרת במסגרת "כללי הצדק" ומונח צדק הפך להיות מונח מפתח בפסיקה.

פסיקה ישראלית משנות ה60- **פס"ד בניטל-** בני זוג שהיו בעלי מניות ומנהלים בחברה. בשלב מסוים התגרשו, והאישה תבעה את הגרוש וטענה שהוא נתן שוחד במסגרת היותו נושא משרה בחברה. החברה תבעה אותו באמצעות האישה. טענת ההגנה הייתה שאשת חיקו הייתה שותפה לעניין הזה. את לא יכולה לתבוע אותי כשאת עשית אותו דבר! השופטים היו חלוקים בדעותיהם- הש' ברנזון: היא לא מנועה מלתבוע את זכות החברה כי היא לא תובעת את זכותה שלה אלא את זכות החברה. מנגד, הש' ויתקון חולק עליו: כל רעיון התביעה הנגזרת לא הגיוני, לא כדרך הטבע. מתי מאושרת תביעה נגזרת? רק שהיא מן הצדק, במקרה זה, בגלל שהיא מעורבת לא ניתן לאישה אפשרות להפעיל את זכות החברה. המכשיר הזה נתון לצדיקים בלבד.

**פס"ד מלונות נווה ים**- תביעה נגזרת נגד צד שלישי, לא מנהלים- חוף הרסוף נמצא בבעלות האדמו"ר מגור. הייתה חברה שהיה לה חוזה חתום, שהיא רוכשת את האדמות הללו מן המוכר. הלך אדם וקנה מניות בחברה הזו. עובר זמן והחברה לא מממשת את זכותה החוזית לקבל חזקה בקרקעות הללו. והחברה נשארת ללא נכסים. אומר בעל המניה, תתבעו את זכותכם. הם לא עשו זאת ולכן הוא תבע בשם החברה את החוזה להעברת הבעלות במקרקעין אל הקונה-החברה. התביעה היא נגד צד שלישי- המוכר. ביהמ"ש שומע את הצדדים, החברה מנסה להתגונן כנגד אפשרות התביעה (היא לא רוצה לתבוע) יש מקום לתביעה נגזרת רק כאשר הנתבע הוא איש פנים בחברה ואי אפשר לסמוך על החברה שתיזום תביעה נגדו. פה התביעה היא כנגד צד שלישי, החברה בחרה לא להגיש תביעה. ביהמ"ש מחליט שניתן לתבוע פה תביעה נגזרת גם- יש קנוניה בין הדירקטוריון לבין הצד השלישי ולכן ההיגיון הוא אותו היגיון של התביעה- ולכן מותר לבעל המניה לתבוע את זכותה. אם לא היה מוכחת קנוניה, ביהמ"ש לא היה מרשה לו לתבוע.

החוק שלנו עוסק בתביעה הנגזרת בס' 194-206.

**השלב הראשון: תנאי מקדמי- דרישה לחברה:**

הוא קובע תנאים מוקדמים להגשת תביעה:

תנאים מוקדמים להגשת תביעה

*194. (א) כל בעל מניה וכל דירקטור בחברה (בפרק זה - תובע) רשאים להגיש תביעה נגזרת אם התקיימו הוראות סימן זה.*

*(ב) המעוניין להגיש תביעה נגזרת יפנה לחברה בכתב וידרוש ממנה כי תמצה את זכויותיה בדרך של הגשת תובענה (בפרק זה - דרישה).*

*(ג) דרישה תופנה ליושב ראש דירקטוריון החברה, ויפורטו בה העובדות היוצרות את עילת התביעה והנימוקים להגשתה.*

*(ד) על אף הוראות סעיף קטן (ב), המעוניין להגיש תביעה נגזרת אינו חייב לפנות בדרישה לחברה לפי הוראות אותו סעיף קטן, בהתקיים אחד מאלה:*

*(1) לאורגן החברה המוסמך להחליט על הגשת התביעה, עניין אישי בהחלטה, ואם האורגן כאמור מורכב מכמה יחידים – למחצית או יותר מיחידה האורגן עניין אישי בהחלטה;*

*(2) קיים חשש סביר כי פנייה בדרישה לחברה תפגע באפשרות לקבל את הסעד המבוקש.*

כל בעל מניה, וכל דירקטור רשאים להגיש תביעה נגזרת. ראשית הוא פונה לחברה בכתב לדרוש שתמצה את זכויותיה ותתבע, הוא מסביר למה זקוקים לתביעה ומהי עילת התביעה. במקרים מסוימים אין חובה לפנות בדרישה מקדמית לחברה בהתקיים אחד מהמקרים:

1. לאורגן שמוסמך להגיש תביעה יש עניין בהחלטה.

2.יש חשש כי הפנייה לחברה תפגע באפשרות לקבלת הסעד- יעלימו מסמכים, ראיות ועוד.

ס' 195

אם החברה קיבלה דרישה, מה היא עושה כעת?

1. לבצע פעולה או לקבל החלטה שכתוצאה ממנה נשמטת עילת התביעה- כגון לתבוע.

2. לדחות את דרישת התובע בנימוקים רלוונטים.

3. להחליט על הגשת התביעה.

החברה צריכה להודיע באיזה דרך בחרה תוך 45 יום.

אם הבעיה לא נפתרה, מה עושים עכשיו?

ס' 197- התובע רשאי להגיש תביעה אם התקיים אחד מאלה:

1. לא נענו לבקשתו.

2. לא ענו לו בזמן.

**אחרי שגמרנו את המשחק מול החברה עצמה ולא באנו על סיפוקנו, מגיע השלב השני- אישור התביעה הנגזרת:**

ס' 198: תביעה נגזרת טעונה אישור בית המשפט והוא יאשרה אם שוכנע כי לכאורה התביעה וניהולה הן לטובת החברה וכי התובע אינו פועל בחוסר תום לב.

**האם יש דרישות לכשרות התובע בתביעה נגזרת?**

חברה לפיתוח תעשייה בישראל, היה דירקטוריון בשם זמבר. והוקפץ לתפקיד נגיד בנק ישראל. כתוצאה מכך ניתנו לו הרבה טובות הנאה,הבנק נתן לו פיצויי פרישה ברמה גבוהה מאד. אדון לביב קונה מניות בחברה לאחר מכן ורוצה לתבוע בשם החברה את זמבר.

השאלה היא האם ניתן לאפשר לו לתבוע או לא?

השופט זוסמן: למה לביב לא תבע בתביעה חוזית רגילה את זכותו ולא את זכות החברה? כי הוא לא ניזוק, הוא קנה את המניות אחרי שזה נעשה. הוא משתמש בחברה כדי ליצור סכסוך מלאכותי. הוא אומר שלא נסטה מכללי הצדק בשביל לביב ולא נאפשר לו לתבוע תביעה נגזרת- הוא ידע על עניין לפני שהוא קנה מניות.

שטרן חושב שפס"ד טועה טעות מרה. מה אכפת לי אם לביב קנה לפני או אחרי את המניות? הרי הוא תובע את זכות החברה! לפי שטרן לא משנה מי השליח של שיפור המשק, אם הוא מביא לתוצאה הנכונה הכל טוב ויפה.

ס' 199, עוסק באגרות ביהמ"ש והוצאות ביהמ"ש:

*199. (א) בעת הגשת תביעה נגזרת, ישלם התובע רק חלק מאגרת בית משפט בשיעור שקבע השר.*

התובע משלם רק חלק מהאגרה- הוא לא תובע את זכותו אלא את החברה, ואם הוא לא ישלם כלום התביעה תהיה קלה בעיניו.

*(ב) אישר בית המשפט תביעה נגזרת, תשיב החברה לתובע את האגרה ששילם ותשלם את יתרת אגרת בית המשפט בשל התביעה הנגזרת באופן ובשיעור שקבע השר, ועל אף האמור בכל דין אי תשלום יתרת אגרת בית המשפט לא יעכב את הדיון בתביעה..*

במידה וביהמ"ש אישר את התביעה הנגזרת החברה משיבה לתובע את מה שהוא שילם, וכן משלימה את שאר הסכום.

*; בית המשפט רשאי –*

*(2) להורות לחברה לשלם לתובע סכומים שיקבע לכיסוי הוצאותיו או להפקיד ערובה לתשלומם;*

*(3) להטיל על החברה להפקיד ערובה לכיסוי הוצאות הנתבע.*

לא רק שמחזירים לו אגרה, מתחילים לפרנס את התביעה ולשלם הוצאות. דבר אחרון בהקשר זה- רשאי ביהמ"ש להטיל ערובה לכיסוי הוצאות הנתבע- אם בסוף הקייס ילך נגד החברה, אז הנתבע יתבע את החברה או את בעל המניה שתבע בשמה? לכן נקבע שהחברה אחראית לתשלום.

**הוצאות**

*200. פסק בית המשפט בתביעה הנגזרת, ופסק הוצאות לטובת הנתבע, תשלם החברה את ההוצאות שנפסקו כאמור, אלא אם כן קבע מטעמים מיוחדים שיירשמו, כי ההוצאות ישולמו בידי התובע ורשאי הוא להטיל על החברה את תשלום הוצאותיו של התובע וכן רשאי הוא להטיל על התובע תשלום הוצאות שנגרמו לחברה, כולן או מקצתן, בשים לב לפסק הדין וליתר נסיבות הענין.*

כל עוד לא אושרה התביעה הנגזרת- התובע נושא באחריות, אם זה אושר ע"י ביהמ"ש- השכר טרחה משולם ע"י החברה.

**שכר טרחת עורך דין בתביעה נגזרת**

*200א. (א) בית המשפט יקבע את שכר הטרחה של עורך הדין שייצג את התובע בתביעה הנגזרת; עורך הדין לא יקבל שכר טרחה בסכום העולה על הסכום שקבע בית המשפט.*

*(ב) שכר הטרחה ישולם על ידי החברה אלא אם כן קבע בית המשפט, מטעמים מיוחדים שיירשמו, כי על התובע לשלם את שכר הטרחה.*

גובה שכר הטרחה הינו בשליטה- משולם ע"י החברה.

**הגמול לתובע**

*201. פסק בית המשפט לטובת החברה, רשאי הוא להורות על תשלום גמול לתובע, שטרח בהגשת התביעה הנגזרת ובהוכחתה.*

ס' 202: הסדר או פשרה- לא ניתן לעשות אלא באישור ביהמ"ש.

ס' 204: חריג, מקרה אחד בו מי שיוזם את התביעה הנגזרת הוא הנושה:

*חלוקה אסורה ועסקה עם בעל שליטה*

*204. נושה של חברה רשאי להגיש תביעה נגזרת בשם החברה בשל חלוקה אסורה שבוצעה בחברה ונושה שהוא בעל איגרת חוב בחברת איגרות חוב רשאי להגיש תביעה נגזרת בשם החברה גם בשל אי-קיום הוראות סעיפים 275(ג) ו-(ד), והוראות סימן זה יחולו, בשינויים המחויבים*.

**הגנה נגזרת**

מה קורה אם מישהו תבע את החברה, לדעת בעל המניה יש לחברה הגנות טובות והיא מחליטה להכנע ואנחנו חושדים בקנוניה עם התובע.

*הגנה נגזרת*

*203. (א) הוגשה תובענה נגד חברה, רשאי בית המשפט לבקשת בעל מניה או דירקטור (בפרק זה - מתגונן), להתיר לו להתגונן בשם החברה (להלן - הגנה נגזרת) ובלבד שהשתכנע, כי ניהול ההגנה הנגזרת הוא לטובת החברה, וכי המתגונן אינו פועל בחוסר תום לב.*

*(ב) הוראות סימן זה בענין תביעה נגזרת יחולו, ככל שלא נקבעו הוראות על ידי השר, על הגנה נגזרת, בשינויים המחויבים.*

הקריטריונים דומים- תום לב ולטובת החברה. כל מה שאמרנו לגבי תביעה נגזרת (הוצאות וכו') חלים גם על הגנה נגזרת.

קצת על המבחן...

-מבחן אמריקאי, 25 שאלות חלק מהשאלות עם תשובות ברורות וחלק שאלות קשות יותר. מבחן שעתיים.

-הוא לא נטפל לפרטים קטנים אלא ידיעת החומר והבנתו. ללא שום ספר בבחינה!

- חומר הקריאה מחייב למבחן אולם לא ברמה של ידיעת החומר בכיתה.