

אוניברסיטת בר אילן
הפקולטה למשפטים

מיזוגים ורכישות

ד"ר אסף חמדני

א. מבוא

1. מניעים עסקיים לרכישת חברות

– י. שטרן, רכישת חברות (תשנ"ו), 153–180 (להלן: שטרן).

2. טכניקות רכישה

– א' חביב סגל, דיני חברות לאחר חוק החברות החדש, (תשנ"ט, כרך א') עמ' 66-75

3. היבטי מס

- סעיפים 103, ו-104 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש]
- תקנות מס הכנסה (מיזוג חברות המחזיקות זו בזו), תשנ"ה-1995.
- תקנות מס הכנסה (מיזוג חברות שמתקיימים ביניהם יחסים מיוחדים), תשנ"ה-1995.
- ע"א 3415/97 פשמ"ג נ' רובינשטיין, פ"ד נ"ז(5) 915

ב. רכישת שליטה מלאה

4. מיזוגים

4.1 מבנה עסקות מיזוג

- י. צ. שטרן, "מיזוג חברות בישראל", משפטים כ 73, 99-90 (תש"ן).
- א' חביב סגל, דיני חברות לאחר חוק החברות החדש (תשס"ד, כרך ב'), עמ' 479-483.

4.2 אישור עסקות מיזוג

- חוק החברות, התשנ"ט-1999, סעי' 1 (הגדרת "מיזוג"), 321-314, 324, 350 (א), (ט)-(יב) ו-351.
- תקנות החברות (מיזוג) התש"ס-2000
- פש"ר (ת"א) 2146/01 אלישור מערכות נ' הפניקס, תק-מח 2002(2), 502, מתאריך 11.4.02.
- ע"א 70/92, ר"ע 5932/91, כלל תעשיות בע"מ ואח' נ' לאומי פיא, פ"ד מז(2), 329 פסקות 1-7, 13-הסוף.

- ה"פ (ת"א) 485/03 עטר מאיר נ' נצבא נ' חברה להתנחלות בע"מ (מתאריך 5.2.04 - טרם פורסם, קיים בנבו), פסקאות 1-4 לפסק הדין.
- ש' חנס, ע' ידלין, "על מיזוג, מיזוג הופכי ורכישה בחוק החברות", הפרקליט מז 104, 110-114 (תשס"ד).
- ד' האן, "כפיה בין קבוצתית במיזוג חברות" משפטים לב 419, 419-428 (תשס"ב).
- א. חמדני, "מיזוג והצעת רכש מלאה לאור תיקון מס' 3 לחוק החברות", תאגידיים ב/3, 110-122 (יוני 2005).

4.3 חובות הדירקטוריונים ובעלי השליטה

- חוק החברות, סעיפים 252-255, 315 ;
- ה"פ (ת"א) 485/03 עטר מאיר נ' נצבא נ' חברה להתנחלות בע"מ, (מתאריך 5.2.04 - טרם פורסם קיים בנבו), פסקה 5(ז) לפסק הדין מהמילים "לכך מצטרפת עובדה תמוהה" עד ל"שווייה האמיתי".
- ע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ, פ"ד נ"א (2) 312, פסקאות 1-3, 6, 7 לפסה"ד.
- Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858, 863-878 (end at "permitted to occur"), 880 (start at "3. the directors' unfounded") - 881 (end at "of september 20"), 888 (start at "IV- whether the director") - 889 (end at "that burden"), (Del., S. Ct. 1985)
- Kahn v. Lynch Communication, 638 A.2d 1110 (Del.Supr. 1994)
- Omnicare, Inc. v. NCS Healthcare, Inc., 818 A.2d 914, 917-927, (Del.Supr.2003).

5. הצעת רכש מלאה

- חוק החברות, סעיפים 336-342.
- א. חמדני, "מיזוג והצעת רכש מלאה לאור תיקון מס' 3 לחוק החברות", תאגידיים ב/3, 110-122 (יוני 2005).

In re Pure Resources, Inc., 808 A.2d 421 (Del. Ch. 2002) -

ג. רכישת שליטה חלקית

6. מכירה פרטית של בלוק שליטה

- סעיפים 191-193 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: החוק).

- ע"א 817/79 קוסוי נ' פויכטוונגר, פ"ד לח(3) 257.
- ה"פ (ת"א) 580/03 בנק דיסקונט לישראל בע"מ נ' palimon b.v תק-מח 2003(2), 2784, מתאריך 26.5.03.
- ה"פ (ת"א) 10820/99 עצמון נ' שיאון (לא פורסם), מתאריך 18.11.03
- שטרן, 259-300

7. אופן רכישת שליטה באין שליטה מוחלטת קודם לכן: הצעת רכש או איסוף מניות

- סעיפים 328 ו-333 לחוק
- ת.א (ת"א) 2032/02 נוסבאום-אריגי ריפוד בע"מ נ' עזריאל פויכטוונגר (מתאריך 30.6.04 - טרם פורסם קיים בנבו)
- ה"פ (ת"א) 1354/02 היימן נ' סהר אינווסטק בע"מ (מתאריך 7.4.04 - טרם פורסם קיים בנבו)
- חדשות ופרסומי הרשות מיום 23/07/01 : הסכם הצבעה היוצר שליטה בחברה אינו אפשרי ללא הצעת רכש (באתר הרשות לניירות ערך <http://www.isa.gov.il>).
- חוזר הרשות לני"ע מיום 24/02/04 : ביצוע הצעת רכש מיוחדת בעקבות חתימה על הסכם הצבעה (באתר הרשות לניירות ערך <http://www.isa.gov.il>).
- ז' גושן, "מבט ביקורתי על חוק החברות החדש: תכלית החברה, הצעת רכש והתובענה הייצוגית", משפטים לב 381, 398-403 (תשס"ב).

ד. מנגנון הצעת הרכש

8. כללי המשחק להצעות רכש

- סעיפים 331-334 לחוק החברות
- תקנות ניירות-ערך (הצעת רכש) התש"ס-2000
- ה"פ (ת"א) 485/03 עטר מאיר נ' נצבא – חברה להתנחלות בע"מ (מתאריך 5.2.04 – טרם פורסם קיים בנבו).
- הרשות לניירות ערך, החלטות סגל בנושאי הצעות רכש מיום 13.9.04 (באתר הרשות לניירות ערך <http://www.isa.gov.il>)
- ש' חנס וע' ידלין, "כשלים בהסדר של הצעת רכש מיוחדת" עיוני משפט כז(3), 787 (תשס"ד).

9. חובות ההתנהגות של הנהלת חברת-המטרה בהצעת-רכש

– חוק החברות, סעיפים 329-330

- *Unocal corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946, 949-956 (end at "the threat of greenmail"), 958-959 (part VI) (Del.Supr. 1985);
- *Revlon v. MacAndrews & Forbes, Inc.*, 506 A.2d 173 (Del.1986);
- *Paramount Communications, Inc. v. Qvc Network Inc.*, 637 A.2d 34, 36-51 (Del. Supr. 1994);
- *Moran v. Household International, Inc.*, 500 A.2d 1346,1348-1350 (the end of part I),1357 (part V) (Del. Supr. 1985);

– ש' חנס, "הצורך בהגנות משפטיות מפני השתלטויות עויינות על חברות בישראל", **עיוני משפט** כו(3) 819, 846-864 (תשס"ג).

ה. החופש לבחור את מתווה העסקה

- בש"א (ת"א) 4139/01 **קבוצת כרמל השקעות בע"מ ואח' נ' הפניקס חברה לביטוח בע"מ ואחרים** (מתאריך 21.6.01 - טרם פורסם - תדפיס בספריה), פסקאות א-ה, ט לפסק הדין.
- בש"א 109717/98 **ממקו תוכנה נ' רשם החברות**, תק-מח (99) (1) 65535, מתאריך 4.3.99.
- ע"א 4857/02 **מגה טי.וי. ישראל בע"מ נ' אפריקה ישראל להשקעות בע"מ**, פ"ד נו(6) 951.
- ה"פ (ת"א) 580/03 **בנק דיסקונט לישראל בע"מ נ' palimon b.v** תק-מח 2003(2) 2784, מתאריך 26.5.03.
- *Paramount v. Time*, 571 A.2d 1140 (Del. 1989).
- ש' חנס, ע' ידלין, "על מיזוג, מיזוג הופכי ורכישה בחוק החברות", **הפרקליט מז 104**, 104-110, 122-128 (תשס"ד).

ו. סעדים

סעד ההערכה .11

- חוק החברות, סעי' 321, 338
- בש"א (ת"א) 4139/01 **קבוצת כרמל השקעות בע"מ ואח' נ' הפניקס חברה לביטוח בע"מ ואחרים** (מתאריך 21.6.01 - טרם פורסם), פסקאות ב, ג, ח, ט לפסק הדין.
- ת.א. (ת"א) 2091/03 **הרשקוביץ נ' רמת אביבים בע"מ** (טרם פורסם), מתאריך 15.8.05.

- ת.א. (ת"א) 1004/02 הרשקוביץ נ' סנואי (טרם פורסם), מתאריך 7.8.2005.
- ד' האן, "כפיה בין קבוצתית במיזוג חברות" משפטים לב 419, 428-436, 443-455, (תשס"ב).
- רשות: י. צ. שטרן, "הגנת בעלי המניות במיזוג חברות", משפטים כ 377, 422-442 (תש"ן).
- DGCL §§262(a), (c), (h)
- RMBCA § 13.02(a), (c), (d)
- *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 704 - 708 (end at the end of part I), 712 (start at "turning to the matter") - 715 (Del. 1983).

12. ביטול ופיצויים

- חוק החברות, סעיפים 280-281
- רשות: *Cede & Co. v. Technicolor*, 542 A.2d 1182 (Del. Supr. 1988)

ז. רכישה ממונפת

- ה"פ (ת"א) 1207/03 דרין נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ (מתאריך 15.7.04 - טרם פורסם קיים בנבו)
- חביב-סגל, כרך ב', עמ' 641-654

ח. מעמד העובדים

13. זכויות עובדים ברכישת חברות

- בג"צ 8111/96 ההסתדרות הכללית – התעשייה האווירית לישראל בע"מ ואח' תק-על 1795, (2)2004 (מתאריך 2.6.04).
- חוק החברות סעי' 315, 318-319, 325
- תקנות החברות (מיזוג) סעי' 3, 5, 7, 9