

תוכן עניינים

דיני תאגידים (10900) 0

בעיות הנציג בדיני החברות ופתרונות במסגרת חוק החברות 0

1. מבוא 3

2. בעיית הנציג (כללי) 4

3. בעיית הנציג בין בעלי המניות ובעלי שליטה ובין בעלי המניות עצמם 4

4. בעיית הנציג בין בעלי המניות לבין הנהלת החברה 9

5. בעיית הנציג בין בעלי המניות לבין גורמים אחרים בחברה 14

6. קשיים ודילמות בבעיית הנציג – דין רצוי מול מצוי 18

7. סיכום ומסקנות 23

8. רשימה ביבליוגרפית 26

1. מבוא

לפי גושן¹ בעיית הנציג הינה בעיה המתעוררת בחברות בהם אדם או נציג החברה בוחר שלא להתנהג בחברה בדומה להתנהגותו כלפי רכושו הפרטי. מאפייני בעיית הנציג מתבטאים בניגוד אינטרסים בו האינטרס האישי של הנציג גובר על אינטרסים אחרים בחברה. מאפיין נוסף נוצר כאשר מידע מצוי בידי אדם מסוים בחברה אך אינו ידוע לגורמים אחרים בחברה. לפיכך, חוק החברות מנסה להתמודד הן עם אינטרסים מנוגדים באמצעות ניסיונות לגרום ליצירת אינטרס משותף בין הגורמים השונים בחברה והן עם פער המידע באמצעות הטלת פיקוח על הנציג בחברה. עם זאת, לא ניתן להעלים לחלוטין את בעיית הנציג מאחר ותמיד יהיה פער אינטרסים שאינו ניתן לגישור בין הגורמים השונים בחברה ולכן יתכן וייווצרו דילמות כתוצאה מבעיית הנציג שחוק החברות ואף הפסיקה לא נתנו מענה לדילמות אלו.

בעיית הנציג מתבטאת בין שלוש קבוצות בעלי אינטרסים שונים ופערי מידע הקיימים ביניהם:

ראשית, בעיית הנציג בין בעלי המניות המצפים לניהול יעיל של החברה לצורך מקסום רווחי החברה, לעומת בעלי שליטה ומנהלים שעלולים להעדיף את טובתם האישית על פני טובת החברה וכן הינם בעלי מידע שאינו מצוי בידי בעלי המניות, מתוקף העובדה כי המנהלים הם אלה אשר שולטים בדרך כלל על מלוא המידע הקיים בחברה, מתמודדים עם מידע זה, לטוב ולרע, והעובדה כי בעלי המניות בדרך כלל, אינם נחשפים למידעים אלה, אלא רק במסגרת עדכונים תקופתיים או באסיפות כלליות, מן המניין או שלא מן המניין.

שנית, בעיית הנציג בין בעלי מניות לגורמים אחרים מתמקדת בעיקר בגורמים המהווים בעלי תביעה בחברה כגון מחזיקי אגרות חוב, נושים עובדים וכו'. בעיית הנציג מתבטאת בכך שבעלי המניות עשויים להעדיף את האינטרס שלהם לפני האינטרס של גורמים אחרים בחברה שהינם גם בעלי תביעה לחברה.

שלישית, בעיית הנציג בין בעלי המניות ובין עצמם הנובעת מטבע המשקיעים לפזר את השקעותיהם בחברות שונות דבר היוצר קבוצות משקיעים גדולות. לצורך קבלת החלטות בחברה מתבצעת החלטה משותפת של בעלי המניות באמצעות מנגנון הצבעה המתבסס על רוב ומיעוט. בעיית הנציג מתעוררת כאשר אינטרס של קבוצת המשקיעים הגדולה בחברה שונה מהאינטרס של קבוצת המשקיעים הקטנה בחברה, וכן קיים פער מידע בין הקבוצות השונות.

עבודה זו תתמקד בשאלה כיצד חוק החברות מתמודד עם בעיות הנציג השונות והאם חוק החברות אכן נותן מענה יעיל לבעיות הנציג שהוזכרו לצורך מתן הגנה לאינטרס של בעלי מניות המיעוט ומניעת פגיעה באינטרס החברה.

לצורך מענה על שאלה זו אציג את בעיות הנציג השונות הקיימות בחברות, לאחר מכן אציג את הפתרונות שסיפק חוק החברות לצורך התמודדות עם בעיות הנציג ואבחן את יעילותם של ההגנות שסיפק חוק החברות לצורך הקטנת בעיית הנציג ולבסוף אציג סוגיות ודילמות נוספות שבעיית הנציג מציבה, ואשר נותרו ללא מענה בחוק החברות ומערכת בתי המשפט בישראל.

¹ זוהר גושן "בעיית הנציג כתיאוריה מאחדת לדיני תאגידים" ספר זיכרון לגואלטיאר ופרוקציה- חיבורי משפט 241, (1996).

2. בעיית הנציג (כללי) :

בעיית הנציג הינה בעיה המערבת את דיני התאגידים, ביחד עם התפתחויות בפסיקה, בעקבות חוק החברות החדש שנחקק בשנת 1999, וכן, התפתחויות שחלו בשנים האחרונות נוכח, בעיות ענק שהתעוררו בתאגידים, בעיקר עסקיים, וכן נוכח "המודל", של תספורות בהסדרי חוב שהתעוררו גם הם בשנים האחרונות, בעיקר לאחר שנת 2008, בה התרחשה הנפילה הכלכלית העולמית.

עסקאות של חברה ציבורית עם בעלי השליטה בה, מתאפיינות במספר לא מועט של בעיות, וכשלים, כאשר החשוב מכל לציון, הוא כי בעל השליטה בחברה, עומד מול שני צדדי העסקה בדרך כלל, ועליו להחליט החלטות שעלולות או עשויות, לפי טיבן, להשליך בהשלכות ישירות על תפקוד החברה, מצבה הפיננסי, יכולותיה מבחינת עמידה בהתחייבויות שלה וכיוצ"ב. כל אלה מציבים בצורה ברורה ביותר את בעיית הנציג, עימה ננסה להתמודד ברשימה זו, ונציע פתרונות שונים לצורך ההתמודדות עם בעיה זו, שכן סקירת הדין במדינת ישראל, מראה כי לא לכל הבעיות קיימת התייחסות ברורה וחד משמעית בהוראות החוק.

3. בעיית הנציג בין בעלי המניות ובעלי שליטה, ובעיית הנציג בין בעלי

המניות לבין עצמם

בעל שליטה משמעותו שאדם מסוים בחברה מחזיק ביותר ממחצית זכויות ההצבעה בחברה מכוח גילוי דעת מספר 57 או שקיימת לו אפשרות לשלוט באמצעות זכות פוטנציאלית שמורה לרכישת יותר ממחצית מניות החברה בהתאם לתקני IFRS 3.

על פי חמדיני² בעל השליטה למרות שאינו עוסק בניהול החברה יש לו כוח רב בהחלטות הנוגעות לחברה. כוחם של בעלי השליטה נובע מעצם יכולתם למנות ולפטר דירקטורים ולקבל החלטות שאינן דומות לאינטרס החברה. כך למשל, בחברת בזק אושר שכר חריג להנהלת החברה על ידי בעלי השליטה לפני הבאת הסוגיה לאישור הדירקטוריון. בעיית הנציג בין בעלי השליטה מופיעה במקרים בהם קיים ניגוד עניינים בין טובת החברה או טובת בעלי מניות המיעוט לבין בעל השליטה.

לפי חמדיני² ראוי להבחין בין מצבים בהם ראוי להפעיל פיקוח הדוק על בעלי השליטה ובין מצבים בהם נעניק לבעלי השליטה חופש פעולה. ולכן, קיימות סוגיות בהם חוק החברות מתערב בנוגע לכוחו של בעל השליטה לעומת סוגיות אחרות בהן חוק החברות אינו מתערב בנוגע לכוחו של בעל שליטה. לכן, לא ניתן להחיל על בעלי השליטה באופן כולל את חובת הזהירות ואת חובת האמונים מאחר ובעל השליטה רשאי לפעמים לבצע פעולות שלא דווקא הינן לטובת החברה אלא גם לטובת האינטרס האישי שלו כבעל חברה, אולם מאידך לא ניתן להסתפק בהטלת חובת ההגינות בלבד על בעל השליטה.

²אסף חמדיני. ריכוזיות השליטה בישראל - היבטים משפטיים, המכון הישראלי לדמוקרטיה, (2009).