

תוכן עניינים

מבוא.....	3
ועדה בלתי תלויה כמנגנון לאישור עסקאות.....	4
ההבחנות בין מערכות הדינים השונות.....	10
הדין במדינת דלוור והשיקולים בעד ונגד הסטנדרטים השונים.....	13
כלל שיקול הדעת העסקי.....	13
כלל ההגינות המלאה.....	16
סטנדרט הביניים.....	17
דיון ומסקנות.....	20
סיכום.....	24
רשימה ביבליוגרפית.....	25

מבוא

חברות רבות עושות שימוש בפרקטיקה המקובלת של הקמת ועדה בלתי תלויה. תפקידיה של הועדה הבלתי תלויה אינן מעוגנות במפורש בחוק, והם יכולים להיות מגוונים. במקרים רבים עושות החברות שימוש בוועדה בלתי תלויה כמנגנון לאישור עסקאות מורכבות הדורשות קבלת אישורים מיוחדים על פי החוק. במקרים מסוימים נעשה שימוש בהקמתה של ועדה בלתי תלויה על מנת לבחון את האפשרות להגיש תביעה ייצוגית או תביעה נגזרת כנגד החברה או כנגד נושאי משרה בחברה.

העובדה כי תפקידיה של הועדה הבלתי תלויה והמשקל שניתן להחלטותיה אינם קבועים בחוק, דורשת מבית המשפט להכריע בקשר לסוגיות אלו. במסגרת כך נדרש בית המשפט במקרים רבים להכריע בשאלה האם יש לראות בהחלטותיה של הועדה הבלתי תלויה כהחלטות מקצועיות סופיות המצדיקות את אי ההתערבות של בית המשפט בתוכן המהותי של ההחלטות, או שמא העסקה או התביעה נשוא החלטת הועדה אינה חפה מביקורת שיפוטית מהותית.

מעיון בפסקי הדין שעסקו בשאלה זו, ניכר בלבול גדול וחוסר אחידות בין הפסיקות. נראה כי בכלל המקרים בהם הכריע בית המשפט בשאלה זו הדבר נעשה תוך בחינה ספציפית של נסיבות המקרה תוך הדגשה כי אין בקביעה זו כדי להשליך על כל המקרים בהם שאלת ההתערבות השיפוטית בהחלטות הועדה הבלתי תלויה תעלה לדיון. אף בפסק דין שניתן בבית המשפט העליון אשר עסק באופן נרחב בשאלה זו ובסטנדרטים השונים הקיימים אצלנו ובפסיקה האמריקאית, נמנע בית המשפט העליון מלהכריע באופן גורף והותיר את ההכרעה לפיתוח פסיקתי בעתיד.

במסגרת העבודה אבקש לעמוד על תפקידיה של הועדה הבלתי תלויה ועל המשקל שניתן להחלטותיה של הועדה על ידי בית המשפט. במסגרת כך אסקור את פסקי הדין שעסקו בשאלת הפעלת הביקורת השיפוטית על החלטותיהם של נושאי המשרה האמונים על קבלת החלטות ואישור עסקאות בחברה בכלל, ועל הפעלת הביקורת השיפוטית על החלטותיה של הועדה הבלתי תלויה בפרט. אציג את הגישות השונות הקיימות במשפט האמריקאי ואת ההבחנות השונות שנאמרו בפסיקות אצלנו על מנת לנסות ולשרטט, ולו בקווים כלליים, את יחסו של בית המשפט להחלטותיה של הועדה הבלתי תלויה.

בראשית העבודה, אסקור את ההלכה שנקבעה בבית המשפט לעניין היקף הביקורת של בית המשפט כמנגנון לאישור עסקאות הנוסף על המנגנונים הפנימיים הקבועים בחוק. בהמשך לכך, אציג את יחסו של בית המשפט לעסקאות שאושרו על ידי ועדה בלתי תלויה לנוכח ההלכה שנקבעה בעניין זה בפסיקה במדינת דלוור בארה"ב, ואת ההבחנות בין מערכות הדינים השונות, כפי שעמד עליהן בית המשפט, המשליכות על התוצאה הראויה לעניין הביקורת השיפוטית. לאחר מכן, אציג את הסטנדרטים העקרוניים השונים האפשריים לעניין ההכרעה בשאלת הביקורת השיפוטית, ואציג את השיקולים בעד ונגד כללים אלו. לבסוף, אערוך דיון, ואעמוד על הגישה הבלתי אחידה הקיימת במשפט הישראלי – אי אחידות המובילה לתוצאות אופרטיביות בלתי רצויות, ועל הסטנדרט הראוי שיאומץ לדעתי במשפט הישראלי בכל הנוגע לאישור עסקאות על ידי ועדה בלתי תלויה שחבריה, או חלק מהם, נגועים בניגוד עניינים בקשר להחלטה הניתנת על ידם.

ועדה בלתי תלויה כמנגנון לאישור עסקאות

מנגנון אישור עסקאות באמצעות ועדה בלתי תלויה לא נקבע במפורש בחקיקה. עם זאת, בתי המשפט עשו שימוש במינוי ועדה בלתי תלויה ובהמלצותיה על מנת לאשר עסקאות או פעולות מסוימות שמבצעת

החברה הציבורית. ההכרה בחשיבותה של הועדה הבלתי תלויה וההשפעה של המלצותיה לעניין הביקורת השיפוטית על העסקה נדונו גם בספרות.

חשיבותה של הועדה הבלתי תלויה נדונה בפסק דינו של בית המשפט המחוזי בתל אביב בעניין מכתשים אגן¹. בפרשה זו דנה המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב בבקשה לאישור תובענה ייצוגית שהוגשה על ידי בעלי מניות המיעוט בחברה ציבורית כנגד בעלת השליטה בחברה הציבורית בטענה כי בעלת השליטה הפרה את חובותיה על פי חוק החברות², ובכלל זה ניצול כוחה ועושק המיעוט, בקשר לעסקת מיזוג שבה התקשרה עם חברה זרה.

על פי האמור בבקשה לאישור התובענה הייצוגית, המבקש מחזיק במניות בחברת מכתשים אגן, שהינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה. בעלת השליטה בחברה הינה חברת כור המחזיקה ב- 7% ממניות החברה. בהתאם לעסקת רכישה שנחתמה בין חברת כור לחברה סינית, החברה תתמוג עם החברה הסינית באופן שכל מניותיה של החברה ימכרו לחברה הסינית תוך קביעת שווי למניות המיעוט ולמניותיה של בעלת השליטה – כור. דא עקא, המבקש הצביע על כך שבהסכם הרכישה נקבע שבמקום תשלום ישיר כנגד מניותיה של כור, תעמיד החברה הסינית הרוכשת הלוואת נון-ריקורס לחברת כור שהינה בעלת השליטה בחברה המתמזגת כנגד שעבוד מניותיה של כור לטובת ההלוואה. משמעותה של הלוואה נון-ריקורס היא, כי לחייב ישנה אופציה שלא לפרוע את ההלוואה וחלף זאת לוותר על המניות המשועבדות. לטענתו של המבקש, לנוכח הוראות אלו בהסכם משתפר מצבה של כור לאין ערוך, שכן ככל שמחירי המניות יעלו תוכל כור לפרוע את ההלוואה ולרכוש את המניות, וככל ומחירי המניות ירדו תוכל כור לוותר על המניות לטובת החברה הרוכשת ולא לפרוע את ההלוואה. מצב זה מעמיד את כור בעמדה משופרת בהרבה אל מול בעלי מניות המיעוט מקרב הציבור שאינם מקבלים את האופציה שקיבלה כור. לטענת המבקש, ההטבה שקיבלה כור עולה לכדי קיפוח המיעוט, ובמסגרת הבקשה התבקש בית המשפט, לאחר אישור התובענה הייצוגית, להורות לכור לחלק את התמורה שתתקבל לאחר מימוש ההטבה שקיבלה בין על בעלי המניות. במסגרת הבקשה הצביע המבקש על ההוראות הרלבנטיות בחוק החברות האוסרות על בעל השליטה בחברה לבצע כל שיחפוף בחברה על חשבונם של בעלי מניות המיעוט.

כך למשל קובע סעיף 191(א) לחוק החברות:

"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".

¹ ת"צ (ת"א) 26809-01-11 דב כהנא נ' מכתשים אגן תעשיות בע"מ, (פורסם בנבו, 15.05.11). (להלן: "עניין מכתשים אגן").

² חוק החברות, תשנ"ט-1999. (להלן: "חוק החברות" ו/או "החוק").