

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

הליך אישור לעמדה של חברה בתביעה נגזרת

עו"ד ערן רוזמן*

ההצדקה המרכזית למנגנון התביעות הנגזרות היא בעיית הנציג בחברה – דירקטורים לא ייזמו הגשת תביעות בידי החברה כנגד עצמם. ברם, גם במהלכם של הליכים אלו פועלה של בעיית הנציג עומד בעינו, עת חברה מציגה עמדה שלדירקטורים יש בה עניין אישי. רשימה זו דנה, הן במישור הדין הפוזיטיבי והן במישור הדין הרצוי, בטענה שהצגה של עמדה כאמור היא פעולה הטעונה הליכי אישור בחברה, בהתאם לסעיף 255 לחוק החברות. הליך האישור ממרק את ההפרה של חובת האמונים בגין פעולה שהיא בניגודי עניינים. הטענה האמורה טרם נבחנה בספרות. גם הפסיקה לא דנה בה ישירות, אך קיימות אינדיקציות סותרות באשר לקבלתה. כמתחור מהדיון, בחלק מהמקרים אימוץ הטענה מקדם את האפשרות שהעמדה שתציג החברה תייצג באופן אותנטי את האינטרסים שלה, דבר התואם את טובת החברה ואת יעדי המדיניות שבבסיס הליכי התביעה הנגזרת. במקרים אחרים, הליכי האישור אינם תורמים לגיבוש של עמדה אותנטית כאמור, ובהקשר של מקרים אלו מוצגים כמה פתרונות פוטנציאליים.

מבוא. א. הטענה המוצגת והרציונל שלה. ב. הליך האישור ; 1. ההוראה הסטטוטורית 2. אישור לפעולות מהותיות 3. אישור לפעולות שאינן מהותיות 4. פעולה מהותית. ג. "עמדת הפסיקה ; 1. התייחסויות בפסיקה להליך אישור 2. הפסיקה בדבר שלילת המשקל הניתן לעמדת החברה או הפחתתו. ד. טענות במישור הדין הפוזיטיבי כנגד אימוץ הטענה המוצגת ; 1. "פעולה" 2. "פעולה מהותית" 3. הסדר שלילי 4. הסדר שלילי לעניין ההחלטה על מענה לדרישה 5. כפיפות להליך אישור עלולה למנוע הצגה של עמדה. ה. טענות שאימוץ הטענה המוצגת אינו אפקטיבי ; 1. החשיבות של הצגת עמדה אותנטית 2. טענות שאימוץ הטענה המוצגת אינו אפקטיבי 3. פיקוח שיפוטי 4. הליך האישור 5. ועדת תביעות. ו. הקושי כשרוב נגוע משתתף בקבלת ההחלטה ; 1. הקושי 2. חובות התנהגות וביקורת שיפוטית 3. בחינה שיפוטית לגבי אופן ההצבעה של לא נגועים. ז. פתרון תקנוני. ח. עמדה שלבעל שליטה בחברה ציבורית יש בה עניין אישי. סיכום.

מבוא

תמה מרכזית בדיני התאגידים היא התמודדות עם בעיית הנציג שבין חברה לבין מנהליה, שבגינה, לדוגמה, עלול דירקטוריון לקבל החלטה בהתאם לאינטרס האישי של רוב מקרב חבריו. חוק החברות מטפל בסוגיה זו

* מחבר הספר חוק החברות (2021) ; היה שותף לייצוג הממשלה בהליך החקיקה של חוק החברות בכנסת ישראל בשנות ה-90. תודה למערכת כתב העת "המשפט" על הערותיה.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

באמצעות חובת האמונים המוטלת על נושאי המשרה, שבגדרה מצוי האיסור לפעול בניגודי עניינים, כאמור בסעיף 254(א)(1) לחוק החברות. בנוסף, מתמודד חוק החברות עם בעיית הנציג האמורה באמצעות הליכי אישור, שהרציונל שבבסיסם הוא להפקיד את ההחלטה בידי אורגנים ששיקול דעתם אינו נפגם מחמת אינטרסים אישיים.¹ עסקאות של נושאי משרה יש בהן עניין אישי טעונות אישור כאמור בפרק החמישי לחלק השישי של חוק החברות (להלן: הפרק החמישי). כך הוא גם הדבר באשר לפעולות של נושאי משרה יש בהן עניין אישי, שבהיעדר אישור בגין הן מהוות הפרה של חובת האמונים. סעיף 255 לחוק החברות מורה על הליכי האישור לפעולות אלו, תוך הפנייה להליכי האישור שבפרק החמישי.

מנגנון התביעה הנגזרת, המתיר לבעל מניות או לדירקטור לפעול להגשת תביעה בשם החברה, מאפשר התמודדות עם ביטוי נוסף של בעיית הנציג האמורה. מנגנון זה מגן על חברה מפני מנהליה, שעלולים להימנע מהגשת תביעה של החברה כנגד עצמם.² במובחן מכך, מקום בו לנושאי המשרה ולבעל השליטה אין זיקה אישית לתביעה המבוקשת, החלטת דירקטוריון שלא להגיש תביעה יכול שתחסה תחת ההגנה של כלל שיקול הדעת העסקי.³ ברם, מנגנון התביעה הנגזרת, המטפל כאמור בבעיית הנציג שבגינה חברה נמנעת מלתבוע, אינו מטפל, כשלעצמו, בבעיית הנציג לגבי עמדות שמציגה חברה במסגרת הליכי התביעה הנגזרת. בשלב שטרם האישור של תביעה נגזרת, החברות מציגות את עמדותיהן בסוגיות שעל הפרק בהתאם להחלטות שמקבלים האורגנים שלהן. בשלב שלאחר האישור, התובע הנגזר מוסמך לנהל את התביעה בשם החברה; עם זאת, לפי עניין **אפריקה**, לחברות נותר, גם בשלב זה, מעמד מסוים להציג עמדות נפרדות.⁴

פשיטא, שהחובה של חברה ונושאי המשרה שלה לפעול כדין משתרעת גם באשר לעמדות שמציגה החברה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת.⁵ סעיף 254(א)(1) לחוק החברות אוסר על פעולה של נושאי משרה בניגודי עניינים. פעולה כזו אף עלולה להטות את התוכן של העמדות שמציגה חברה ועקב כך לפגוע בטובתה. הליכי האישור מיועדים לנטרל את ההשפעה של ניגודי עניינים, וביצועם ממרק את ההפרה שכרוכה בפעולה בניגודי עניינים. רשימה זו בוחנת לפיכך את הטענה שהצגה של עמדה בידי חברה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת של נושאי משרה יש בה עניין אישי טעונה או ראוי שתהא טעונה הליכי אישור, כאמור בסעיף 255 לחוק החברות (להלן: הטענה המוצגת).

הטענה המוצגת לא נבחנה לגופה בפסיקה, אך ניתן להצביע על אינדיקציות סותרות לגבי קבלתה. הטענה המוצגת גם טרם נבחנה בספרות. חמדני ורון מתייחסים, בין היתר, לנסיבות שבהן דירקטוריון מקבל החלטה אם לתבוע דירקטורים כאשר רוב הדירקטורים אינם נמנים עם הנתבעים הפוטנציאליים. ואולם, הכותבים אינם מתייחסים לתחולה של הסדר סטטוטורי לגבי אופן קבלת ההחלטה האמורה, אלא רק מציינים ש"יש להניח

¹ ע"א 7594/16 מולכו, המנהל המיוחד נ' בנק מזרחי טפחות בע"מ, פס' 45 (נבו 25.3.2021) (להלן: עניין מולכו), אך ראו את החריגים לכלל השני, כאמור בפרק ב' להלן.

² ראו לדוגמה רע"א 5403/17 ב'קה טכנולוגיות בע"מ נ' חברת כימיקלים לישראל בע"מ, פס' 14 (נבו 5.12.2017).

³ ע"א 4857/16 מנשה נ' יוויזן אייר בע"מ, פס' 48 (נבו 24.4.2018) (להלן: עניין מנשה), בהינתן שלא נסתרו יתר התנאים לכך.

⁴ רע"א 729/17 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, פס' 32 לפסק דינו של הש' סולברג (נבו 31.7.2017) (להלן: עניין אפריקה).

⁵ השוו' לפסיקה בדלור לפיה דחייה של דרישה להגיש תביעה תוך התעלמות מדגלים אדומים שמוצגים בה יכולה להוות, כשלעצמה, עילה לתביעה נגד הדירקטורים עקב הפרה של חובת ההשגחה. ראו Garfield v. Allen, 277 A.3d 296, 338–39 (Del. Ch. 2022).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

שהחלטה אם להגיש תביעה תופקד בידי הדיקטורים שאין להם עניין אישי בתביעה".⁶ עיון בדיווחיהן של חברות ציבוריות מלמד שבפרקטיקה לא מתקיימים הליכי אישור.⁷

הטענה המוצגת עולה בקנה אחד עם גישתו הכללית של חוק החברות באשר ליישום של מנגנונים פרוצדורליים מקום שמתקיים עניין אישי של נושאי משרה בעסקאות ובפעולות כאחד. בנוסף, הליכי האישור תורמים, ככלל, לכך שהעמדה שתגבש החברה תשקף באורח אותנטי את שיקול דעתם של נושאי משרה חסרי עניין אישי לגבי טובתה, במובחן מעמדה מוטה פרי השפעתם של ניגודי עניינים. הצגה של עמדה אותנטית כאמור מקדמת את טובת החברה ואת יעדי המדיניות שבבסיס הליכי התביעה הנגזרת, לעניין ההבחנה בין עילות תביעה שקידומן הוא לטובת לחברה לבין עילות תביעה אחרות. עם זאת, בחלק מן הסיטואציות הליכי האישור אינם תורמים להצגה של עמדה אותנטית. לגבי מצבים אלו אציג חלופות שונות לשיפור בהליך קבלת ההחלטות.

סדר הפרקים: פרק א' מפרט לגבי הטענה המוצגת והרציונל שלה. בפרק ב' מוצגים הליכי האישור. בפרק ג' מוצגים שני גופי פסיקה מהם משתמעות עמדות הפוכות לגבי הטענה המוצגת. בפרק ד' אבחן כמה טענות, במישור הדין הפוזיטיבי, לדחיית הטענה המוצגת. בפרק ה' אבחן כמה טענות באשר לכך שאימוץ הטענה המוצגת אינו אפקטיבי לצורך גיבוש עמדה שמייצגת באורח אותנטי את טובת החברה. בפרק ו' יוצגו כמה פתרונות למיתון הקושי המתקיים בהקשר זה מקום בו הליכי האישור מתירים הצבעה של רוב דירקטורים ושל רוב של בעלי מניות שיש להם עניין אישי בעמדה שמציגה החברה. בפרק ז' אציג פתרון נוסף, תקנוני, השולל את זכות ההצבעה של דירקטורים שיש להם עניין אישי. בפרק ח' תיבחן הרחבה של הטענה המוצגת באשר לעמדה של חברה ציבורית שלבעל השליטה יש בה עניין אישי. הפרק האחרון הוא סיכום.

א. הטענה המוצגת והרציונל שלה

פרק זה מרחיב לגבי משמעותה של הטענה המוצגת והרציונל שלה. לפי הטענה המוצגת, הצגה של עמדה בידי חברה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת, שלנושא משרה יש בה עניין אישי, היא פעולה בניגודי עניינים; ניגודי העניינים מהווים הפרה של חובת האמונים, כאמור בסעיף 254(א)(1) לחוק החברות; אשר על כן, על פי הטענה המוצגת, נדרש או ראוי שיידרש לקיים בגין עמדה זו הליך אישור בחברה, כפי הוראתו של סעיף 255 לחוק החברות.

כלל העמדות שמציגה חברה טרם המינוי של תובע נגזר רלוונטיות לטענה המוצגת אם לנושאי משרה בחברה יש בהן עניין אישי. בגדר כך, חברה עונה לדרישה של תובע שהיא תגיש תביעה.⁸ בהמשך, חברה מציגה את עמדתה בתשובה לבקשה לאישור תביעה נגזרת (להלן: בקשה לאישור). ניסיון של תובע לשלול מעמד זה, כך שהחברה תיחשב כמשיבה פורמלית בבקשה לאישור, לאור ניגודי עניינים בחברה, לא צלח.⁹ הטענה המוצגת אינה מציעה לשנות מפסיקה זו, אלא רק להתנות את ההצגה כדין של העמדה בקיום של הליכי אישור בגינה. חברה גם מציגה

⁶ ראו אסף חמדני ורות רונן "מי שולט בתביעה הנגזרת?" ספר יורים דנציגר 211, 229 (לימור זר-גוטמן ועידו באום עורכים 2019).

⁷ תק' 29א. לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, מחייבת תאגידים מדווחים לגלות פרטים בדבר מתן אישור לפי ס' 255 לחוק החברות לפעולות בניגודי עניינים; ראו גם רשות ניירות ערך, מערכת גילוי נאות אלקטרונית (מג"א), <https://www.magna.isa.gov.il>. מעיון באתר מג"א בדיווחיהן של חברות ציבוריות שהיו צד להליכי תביעה נגזרת עולה שחברות אלו לא דיווחו על מתן אישורים גם מקום שבו לנושאי המשרה היה עניין אישי בעמדות שהציגו החברות.

⁸ ס' 194-196 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.
⁹ רע"א 2260/24 חליוה נ' בן זקן (נבו 31.3.2024) (להלן: עניין חליוה).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

את עמדתה כמשיבה בהליך של בקשה לגילוי ולעיון במסמכים לפי סעיף 198א' לחוק החברות (להלן: בקשה לגילוי מסמכים). בקשה זו יכולה להיות מקדמית, קרי, טרם הגשתה של בקשה לאישור, ויכול שהיא תוגש בשלב שבו מתקיים הדיון בבקשה לאישור. כמו כן, חברה מציגה לבית המשפט עמדה טרם האישור של תביעה נגזרת, לרבות בעת שמוגשת בקשה מקדמית לגילוי מסמכים, ביחס להסדר פשרה.¹⁰ במסגרת ההליכים האמורים, יכולה חברה לנקוט עמדה בשורה של סוגיות נוספות, בגדרן של בקשות להוספת ראיות, סילוק על הסף, תיקון בקשה ובקשות לחקירת מצהירים. בנוסף, דירקטוריון יכול לבחור לפנות לעצתה של ועדה, שהרכבה כולל מומחים חיצוניים בלתי תלויים (להלן: ועדת תביעות). במקרה כזה, תציג החברה לבית המשפט את עמדתה במסגרת בקשה לעיכוב של הדיון בבקשה מקדמית לגילוי מסמכים או בבקשה לאישור, לפי העניין, כדי לאפשר את פעולתה האפקטיבית של ועדת התביעות.¹¹ במקרים חריגים, גם בשלב הבירור של התביעה הנגזרת תיתכן רלוונטיות לטענה המוצגת. הפסיקה בעניין **אפריקה** התירה לחברה להציג עמדה בשלב זה.¹² אפשרות זו סויגה במקרים שבהם סבורה החברה, כאשר נטל ההוכחה הוא עליה, כי פעולה מסוימת בקשר עם ניהול התביעה, שדורשת ממנה שיתוף פעולה עם התובע הנגזר (כגון קבלת מסמכים מאת החברה או העדת עדים מטעמה), מסיבה לה נזק חמור ובלתי הפיך.

הטענה המוצגת אדישה לסוגיה הקונקרטית העומדת לדיון. לסוגיות מהותיות באשר לעילת התביעה, לרבות השלכה אפשרית שלהן על הליכי התביעה הנגזרת, אין אפוא רלוונטיות לטענה המוצגת. בגדר כך, לדוגמה, הסוגיה של פטור לנושאי משרה או של כלל שיקול הדעת העסקי, והאפשרות לסילוק על הסף של בקשה מקדמית לגילוי מסמכים או של בקשה לאישור, בעטיים של אלו.¹³ כל שהטענה המוצגת מבקשת הוא שהעמדה שתציג החברה במסגרת ההליך של בקשת הסילוק תאושר כנדרש לפי סעיף 255 לחוק החברות.

סוגיה נוספת היא התנהלותם של דירקטוריונים באשר להקמתן של ועדות תביעות וקבלת עצתן בעניין שעל הפרק. המנגנון של ועדת תביעות מיועד לעמעם את ניגודי העניינים שבהם נגועים הדירקטורים באמצעות גוף בלתי תלוי, המנתח בכוחות עצמו את הסוגיה הנדונה.¹⁴ הפסיקה בערכאות הדיוניות עוסקת בהשפעה של התנהלות זו על הסטנדרט שבית המשפט מחיל לגבי העמדה שמציגה החברה, בהתאם להמלצות של ועדת התביעות. בית המשפט בוחן את עצמאותה של הוועדה וסבירות פעולתה, כמו גם את הסבירות של המלצותיה.¹⁵ ככל שבית המשפט משתכנע כי התקיימו מבחנים אלו, יינתן משקל רב יותר לעמדת החברה.¹⁶

אימוץ הטענה המוצגת אינו עומד בסתירה להתנהלות של ועדות תביעות. כאמור בפרקים ה' וז' להלן, ייתכנו מצבים שבהם הליכי האישור, בהתאם לטענה המוצגת, אינם אפקטיביים באשר לנטרול ההשפעה של נושאי המשרה שיש להם עניין אישי על העמדה שמגבשת החברה. ניתן אפוא לסבור, שבמצבים אלו יש תועלת בקבלת המלצות מידי ועדת תביעות לגבי העמדה הרצויה בטרם הקיום של הליכי האישור, לפי הטענה המוצגת. אעיר,

¹⁰ לדוגמה למקרה בו דן בית המשפט באישור של פשרה בשלב של בקשה מוקדמת לגילוי מסמכים, ראו תנ"ג (כלכלית ת"א) 12255-19-04 **דה לנגה נ' טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ**, פס' 71 (נבו 16.9.2024).

¹¹ ראו תק' 8 לטיטות תקנות החברות (הוראות לעניין תביעה נגזרת והגנה נגזרת), התשפ"ה-2025 (להלן: טיטות התקנות).

¹² עניין **אפריקה**, לעיל ה"ש 4, בפס' 32 לפסק דינו של הש' סולברג.

¹³ ראו תק' 5(א) לטיטות התקנות לעניין סילוק על הסף של בקשות אלו מחמת קיומו של פטור; לסילוק על הסף של תביעה בגינו של כלל שיקול הדעת העסקי, ראו ע"א 7829/18 **בטר פלייס ישראל נ' אגסי**, פס' 35 (נבו 8.2.2022).

¹⁴ רע"א 905/18 **כימיקלים לישראל בע"מ נ' שיירי**, פס' 34 (נבו 2.5.2018) (להלן: עניין **שיירי**).

¹⁵ תנ"ג (כלכלית ת"א) 32690-10-11 **גוטליב נ' איילון אחזקות בע"מ**, פס' 95-97 (נבו 3.9.2012) (להלן: עניין **גוטליב**).

¹⁶ עם זאת, גם מקום בו הוועדה קיימה הליך תקין, נפסק כי נדרשת זהירות יתרה בהחלטתו של כלל שיקול הדעת העסקי על החלטה לאמץ המלצות של ועדת תביעות, ככל שמדובר בתביעה נגד דירקטורים בעילה של הפרה של חובת האמונים. ראו תנ"ג (מחוזי ת"א) 67071-05-22 **רביד נ' רוטר**, פס' 81 (נבו 29.8.2023). אציין, שממילא לאור בחינת הסבירות של תוכן המלצות של ועדת התביעות, אין רלוונטיות להתייחסות לכלל שיקול הדעת העסקי.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

שגישה כזו מיושמת בפרקטיקה, בהקשר של עסקאות. חברות ציבוריות מקיימות תדיר הליך וולונטרי שבו המו"מ לגיבוש עסקאות חריגות שלהן עם בעלי השליטה מתבצע באמצעות ועדות עסקה בלתי תלויות, טרם הקיום של הליכי האישור הסטטוטוריים.¹⁷ התנהלות תקינה כזו משליכה על סטנדרט הביקורת השיפוטית מקום בו נתקפת העסקה.¹⁸ לפסיקה המקנה משקל לפעולתן התקינה של ועדות תביעות יש אולם שתי השלכות רלוונטיות. האחת, לעניין הניסיון לדלות עמדה של הפסיקה ביחס לטענה המוצגת. הפסיקה האמורה היא חלק מגוף הפסיקה האמור בפרק 2. להלן, שממנו משתמעת עמדה השוללת את הטענה המוצגת. והשנייה, כאמור בפרק 5. להלן, לעניין הטענה שניתן להסתפק בבחינה וולונטרית בידי ועדת תביעות, חלף האימוץ של הטענה המוצגת.

לטענה המוצגת יש בסיס עקרוני רחב. נושאי משרה בחברה הם אמונאים שלה המחויבים לפעול לטובתה של החברה ולהימנע מניגודי עניינים.¹⁹ הצורך בקיום של הליכי אישור, בהתאם לטענה המוצגת, קוהרנטי עם השקפה משפטית רחבה שלפיה אסורה על אמונאי פעולה בניגודי עניינים, בהיעדר הסכמה מיוחדת של הנהנה.²⁰ הפרק החמישי משקף עיקרון זה,²¹ למרות שבחלק מהסיטואציות האישורים הנדרשים אינם ניתנים בידי "הנהנה", דהיינו בעלי המניות, אלא בידי ועדת הביקורת והדירקטוריון.²²

הליך אישור סטטוטורי לעסקה שלנושא משרה יש בה עניין אישי מהווה תנאי מוקדם לאישורה.²³ הליך האישור הסטטוטורי של פעולות מתחייב אף הוא. הטעם לכך הוא שכאמור ברישה לסעיף 255(א) לחוק החברות, הליך האישור ממרק את ההפרה של חובת האמונים באשר לפעולה של נושאי משרה בניגודי עניינים.²⁴ חוק החברות כולל ביטויים רבים לגישה קוהרנטית המשקיפה באותו האופן על פעולות שלנושאי משרה יש בהן עניין אישי ועל עסקאות כאמור בפרק החמישי. שקילות זו מלמדת על עמדת המחוקק, שאין להתייחס באופן מקל לחשיבות של הליכי האישור כשמדובר בפעולות שלנושאי משרה יש בהן עניין אישי לעומת עסקאות כאלו.

השקילות האמורה מקבלת ביטוי בסעיף 255(ב) רישה לחוק החברות, המוצג בפרק הבא. דוגמאות נוספות לשקילות זו הן התחולה של הוראות הפרק החמישי בעניין תוקפן של עסקאות, לגבי תוקפן של פעולות;²⁵ ההתייחסות בהגדרת "עניין אישי" במאוחד לעניין אישי בעסקה ובפעולה;²⁶ הסמכות של ועדת הביקורת להכריע באשר לסיווג של פעולות, אם הן מהותיות, ושל עסקאות, אם הן חריגות;²⁷ האיסור לאצול סמכויות של הדירקטוריון לאישור של פעולות ועסקאות הטעונות את אישורו, לפי סעיף 255 לחוק החברות והפרק החמישי;²⁸ הזכות של בעל מניות לעיון במסמך הנוגע לפעולה או לעסקה הטעונות אישור של האספה הכללית,

¹⁷ ברק ירקוני, בני לאוטרבך ויבגני מוגרמן "החלופות להפיכת חברה ציבורית לפרטית: ניתוח משפטי וממצאים אמפיריים" עיוני משפט 688, 635 (2024).

¹⁸ ע"א 8762/20 עצמון נ' אסם השקעות בע"מ, פס' 15 (נבו 9.12.2021).

¹⁹ ע"א 1137/23 דרעי נ' קרן קיימת לישראל, פס' 90 (נבו 5.5.2025) (להלן: עניין דרעי).

²⁰ עמ"ר ליכט דיני אמונאות – חובת האמון בתאגיד ובדין הכללי 320 (2013).

²¹ ראו ע"א 3640/22 כהן נ' בוכמן, פס' 43 (נבו 1.9.2024).

²² גם הדין האנגלי דרש בעבר אישור מיוחד של האספה הכללית, ראו Regal (Hastings) Ltd v Gulliver [1967] 2 AC 134 (HL); ואילו כיום, הדרישה היא לאישור של הדירקטורים, מבלי שנמנים קולותיהם של הדירקטורים שיש להם אינטרס אישי, ראו Companies Act 2006 § 175 (U.K.).

²³ ע"א 7735/14 ורדניקוב נ' אלוביץ, פס' 77 לפסק הדין של השופט עמית (נבו 28.12.2016) (להלן: עניין ורדניקוב).

²⁴ עניין ורדניקוב, שם, בפס' 120 ו-154 לפסק הדין של השופט עמית.

²⁵ הסיפה לס' 255(ב) לחוק החברות.

²⁶ שם, בס' 1.

²⁷ שם, בס' 117(א1).

²⁸ שם, בס' 112(א7).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

לפי סעיף 255 לחוק החברות והפרק החמישי;²⁹ וחובתו של בעל מניות לפעול בתום לב בהצבעה לגבי אישור של פעולות ועסקאות, לפי סעיף 255 לחוק החברות והפרק החמישי.³⁰

הרציונל להכפפה של עסקאות שיש בהן עניין אישי להליכי אישור מתקיים, בה במידה, גם לגבי פעולות שלנושאי משרה יש בהן עניין אישי. בשני המקרים, הליכי האישור מיועדים להגן על החברה מפני השפעתם של ניגודי העניינים, באמצעות קבלת החלטות באורגנים ששיקול דעתם לא נפגם מחמת אינטרסים אישיים.³¹ הליכי האישור של עסקאות מבקשים למנוע בזיזה של חברה באמצעות עסקאות שבהן היא מקבלת תמורה נמוכה מדי עבור נכס שהיא מוכרת.³² תכלית זו רלוונטית גם לעניין פעולות. אדגים זאת ראשית לעניין הפעולה של הצבעה בידי חברה אם כבעלת מניות בחברה בת, ולאחר מכן, באשר להצגה של עמדה בידי חברה בהליכי תביעה נגזרת.

הפסיקה הכירה עקרונית בכך שהצבעה מכוח מניות של חברה אם באספה כללית של חברה בת היא פעולה בחברה האם לעניין סעיף 255 לחוק החברות.³³ אין הבדל במהות בין החשש מפני עסקה בוזזת לבין החשש מפני הצבעה מוטה עקב ההשפעה של ניגודי עניינים. לדוגמה: על סדר יומה של אספה כללית של חברה בת עסקה עם רוב הדירקטורים בחברה האם. תנאי העסקה הם לטובת הדירקטורים האמורים ולרעת החברה הבת. קרי, מדובר בעסקה שבוזזת את החברה הבת. ניגודי העניינים מעוררים חשש שהחברה האם תצביע באספה הכללית בעד אישור העסקה. אישור העסקה פוגע בטובתה של החברה הבת ובשוויה הכלכלי, כמו גם בטובתה של החברה האם ובשוויה הכלכלי. אין הבדל במהות בין עסקה בוזזת ישירה לבין הבזיזה העקיפה של החברה האם בעסקה האמורה. לכן, אין גם סיבה לשוני בין הנורמות לגבי הליכי האישור לעניין עסקה של חברה שלנושאי משרה יש בה עניין אישי לבין אלו שחלות על אישור הפעולה של הצבעה שלנושאי משרה יש בה עניין אישי.

אין גם הבדל במהות בין הצבעה של חברה, כמודגם לעיל, לבין הצגה של עמדה בידי חברה, במסגרת של הליכי תביעה נגזרת. בשני המקרים, החשש הוא מפני פגיעה בחברה לאור ההשפעה המטה של ניגודי העניינים, כך שהצבעה או העמדה המוצגת אינן משקפות באורח אותנטי את עמדתם של נושאי המשרה חסרי עניין אישי באשר לטובת החברה. כמו הצבעה מוטה, גם ההצגה של עמדה מוטה מנוגדת לטובת החברה. החלטות שמקבל בית המשפט במסגרת הליכי תביעה נגזרת מיועדות לקדם את טובת החברה.³⁴ ברם, אם החברה מציגה לבית המשפט עמדה מוטה, יפחתו הסיכויים שתתקבל בבית המשפט החלטה מיטבית, לפי טובתה. כך הוא הדבר אם בית המשפט יסתמך על העמדה המוטה. כך הוא גם הדבר אם בית המשפט יימנע מלהסתמך על עמדת החברה, לאור ניגודי העניינים, כאמור בגוף הפסיקה המוצג בפרק 2.ג. להלן. הטעם לכך הוא שבמקרה כזה נמנעה מהחברה האפשרות להציג עמדה אותנטית לגבי טובתה, כך שעמדה זו תשפיע על ההחלטה שיקבל בית המשפט.³⁵ כתוצאה מכך, לדוגמה, בית המשפט עלול לאשר הסכם פשרה, למרות שהאלטרנטיבה של המשך ניהול התביעה היא עדיפה לחברה. תוצאה זו אקוויוולנטית לעסקה בוזזת או לתוצאה הנלווית להצבעה מוטה

²⁹ שם, בס' 185(א)(1).

³⁰ שם, בס' 192(א)(4).

³¹ עניין **מולכו**, לעיל ה"ש 1, בפס' 45. לדוגמה, כאשר בעל העניין האישי הוא דירקטור, נטרולו נעשה באמצעות האיסור המוטל עליו להשתתף בישיבות ועדת הביקורת והדירקטוריון שבהן נדונה העסקה. ראו דוד האן "נקי יהיה מביתו": עניין אישי באישור עסקה של חברה" **הפרקליט** מט' 93, 95 (התשס"ז).

³² ראו תנ"ג (כלכלית ת"א) 32007-08-11 **אפרת נ' בן שאול**, פס' 29 (נבו 2012.12.12).

³³ ראו ת"א (מחוזי ת"א) 55366-12-11 **ליפשיס נ' ערד השקעות ופתוח תעשיה בע"מ**, פס' 21 (נבו 2012.8.26) (להלן: **עניין ליפשיס**).
³⁴ ראו ס' 198(א) לחוק החברות ("תביעה נגזרת טעונה אישור בית המשפט והוא יאשרה אם... הן לטובת החברה..."); ס' 198(א)(ב) לחוק החברות, שמורה שהתנאים הדרושים לקבלת בקשה לגילוי מסמכים הם התנאים הרלוונטיים לאישור תביעה נגזרת, כאמור בס' 198(א) לחוק החברות; ואישור של פשרה, הנבחן בבית המשפט לפי השאלה אם הפשרה היא לטובת החברה, כך שהחברה מקבלת בה תמורה הולמת, לדוגמה, רע"א 7763/21 **ביסקר נ' רוזנפלד**, פס' 17 (נבו 2022.11.14).

³⁵ ראו דיון בפרק 1 להלן, לגבי כך שההכרעה כוללת סוגיות עסקיות והקושי לעניין ההכרעה בידי בתי המשפט בסוגיות אלו.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

של חברה, כמודגם לעיל. לכן, הרציונל באשר לשימוש באמצעים פרוצדורליים מתקיים, באותה המידה, גם לגבי עמדה המוצגת במסגרת של הליכי תביעה נגזרת, מקום בו לנושאי משרה יש בה עניין אישי.

חיזוק לטענה המוצגת מתחוויר מבחינה של הדין לגבי ניגודי עניינים של דירקטורים במצב עולם שבו הטענה המוצגת נדחית. כאמור בפרק ב' להלן, הליכי האישור הסטטוטוריים מציגים פתרון פרקטי הפוטר דירקטורים, במקרים מסוימים, מן האיסור לפעול בניגודי עניינים. פתרון זה מאפשר לקיים קוורום בדירקטוריון כשלרוב ואף לכל הדירקטורים יש עניין אישי. אם מבקשים לדחות את הטענה המוצגת, ברי שנדרש לעשות כן לאור השקפה קוהרנטית לגבי הדין החל במצב עולם שבו הטענה המוצגת נדחית ולאור יתרונותיו של דין זה.

אם במצב עולם שבו הטענה המוצגת נדחית האיסור הקבוע בסעיף 254(א)(1) לחוק החברות עומד בעינו, אזי דירקטור שיש לו עניין אישי אינו רשאי להשתתף בקבלת ההחלטה בדירקטוריון באשר לעמדת החברה. תחת הנחה זו, כשלרוב הדירקטורים יש עניין אישי, לא ניתן ככלל לקיים קוורום בדירקטוריון, קל וחומר כשלכל הדירקטורים יש עניין אישי. ניתן לפרש, שבנסיבות אלו נבצר מהדירקטוריון לפעול ומתאפשרת הפעלת הסמכות בידי האספה הכללית. ברם, אפשרות כזו כפופה לתנאי שהפעלתה של הסמכות היא "חיונית", כאמור בסעיף 52(א) לחוק החברות. בנוסף, חלופה זו נחותה מבחינת שיקולי מדיניות. לא יעיל שהאספה הכללית תכריע לבדה לגבי התוכן של עמדת החברה. ניתן גם לפרש שהחלטות לגבי עמדת החברה תתקבלנה בידי המנכ"ל. ברם, חלופה זו רלוונטית רק אם מכהן מנכ"ל, רק כשהוא עצמו אינו מצוי בניגודי עניינים ורק כשמדובר בהחלטות המצויות בסמכותו. התוצאה היא שקיימות סיטואציות לגביהן יקשה להבין כיצד ניתן לקבל בחברה החלטות כדן, גם באופן זה. בנוסף, גם אפשרות זו מעוררת קושי מבחינת שיקולי המדיניות. יקשה לראות כיצד המנכ"ל מקבל החלטה השוקלת את טובת החברה במנותק מהשפעתם של דירקטורים שיש להם עניין אישי, בהתחשב בכפיפותו לדירקטוריון באשר לשכרו ולהמשך כהונתו.³⁶

פרשנות חלופית היא שבמצב העולם שבו הטענה המוצגת נדחית, דירקטורים רשאים לפעול בניגודי עניינים בכל הנוגע לקבלת ההחלטה בדירקטוריון באשר לעמדת החברה. פרשנות זו משתמעת מהפסיקה המוצגת בפרק ג.2 להלן. היתר כזה אינו מעוגן בהוראה מפורשת בחוק החברות והוא אף אינו משביע רצון, מבחינת שיקולי מדיניות. הפסיקה מתייחסת לכוח הגדול שמופקד בידי נושאי המשרה ולחשש שהם ינצלו לרעה כוח זה, שכן כוח ללא אחריות משול להפקרות.³⁷ יקשה אפוא להסכין עם פרשנות המתירה פעולה של נושאי משרה בניגודי עניינים מבלי שיש לכך עוגן סטטוטורי.

ב. הליך האישור

1. ההוראה הסטטוטורית

בהתאם לטענה המוצגת, הצגה של עמדה בידי חברה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת של נושא משרה יש בה עניין אישי טעונה הליכי אישור. כאמור בפרק א', בגדר העמדות האמורות שלל העמדות המוצגות טרם האישור של תביעה נגזרת, לרבות בעניין דרישה, בקשה לגילוי מסמכים, בקשה לאישור ובקשה לאישור של הסכם פשרה. כן כאמור בפרק א', גם בשלב שבו אושרה התביעה הנגזרת תיתכן, בנסיבות מסוימות, אפשרות שחברה תציג

³⁶ ראו ס' 272(ג), 250 ו-51 לחוק החברות.
³⁷ עניין דרעי, לעיל ה"ש 19, בפס' 84.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

עמדה בנפרד מהתובע הנגזר. בפרק זה נציג את הליכי האישור הנדרשים בגין עמדות אלו, לפי הטענה המוצגת. סעיף 255 לחוק החברות מורה על אופן האישור של פעולות שלנושא משרה יש בהן עניין אישי. לשם הקיצור, המינוח "נגוע" ישמש כחלופה למונח "עניין אישי".

האישור כפוף לכמה תנאים: נושא המשרה הנגוע פועל בתום לב; נושא המשרה הנגוע גילה לחברה את מהות עניינו האישי; הפעולה או אישורה אינן פוגעות בטובת החברה;³⁸ והתנאי שברישא לסעיף 255(ב) לחוק החברות, המרכזי לדיון כאן.

הליך האישור עליו מורה הרישה לסעיף 255(ב) לחוק החברות מפנה להוראות הפרק החמישי. העסקאות הרלוונטיות להפניה הן אלו המנויות בסעיף 270(1) לחוק החברות, קרי, עסקאות שלנושא משרה יש בהן עניין אישי. הליכי האישור של עסקאות אלו נבחנים בין עסקאות חריגות לבין אלו שאינן חריגות. סעיף 255(ב) רישא לחוק החברות מיישם את ההבחנה האמורה. הליך האישור לפעולות מהותיות הוא כהליך האישור של עסקאות חריגות; והליך האישור לפעולות לא מהותיות הוא כהליך האישור של עסקאות לא חריגות.

2. אישור לפעולות מהותיות

סעיף 272 לחוק החברות מסדיר באורח קוגנטי את הליך האישור של עסקה חריגה שלנושא משרה יש בה עניין אישי. לפי הטענה המוצגת, זהו ההליך הנדרש לאישור עמדתה של חברה בהליכי תביעה נגזרת, המהווה פעולה מהותית, שלנושא משרה יש בה עניין אישי. שני כללי הבסיס הם שנדרש לקבל אישורים של ועדת הביקורת ושל הדירקטוריון (להלן: הכלל הראשון);³⁹ ושעל דירקטורים נגועים נאסר להשתתף בהליכי קבלת ההחלטות (להלן: הכלל השני), כאמור בסעיף 278(א) לחוק החברות. הכלל השני משקף את האיסור הכללי באשר לניגודי עניינים, כאמור בסעיף 254(א)(1) לחוק החברות. לשני הכללים הללו יש חריגים.

חריג לכלל הראשון עניינו חברות שלא מכהנת בהן ועדת ביקורת, להבדיל מחברות החייבות למנותה,⁴⁰ ומאלו הבוחרות למנותה.⁴¹ ההוראה מבחינה בהקשר זה בין עניין אישי של נושא משרה שאינו דירקטור לבין עניין אישי של דירקטור. במקרה הראשון נדרש אישור של הדירקטוריון בלבד. במקרה השני נדרשים אישורים של הדירקטוריון ושל האספה הכללית.⁴²

חריג לכלל השני, כאמור בסעיף 278(ב) לחוק החברות, מתיר לדירקטורים נגועים להשתתף ולהצביע בוועדת הביקורת מקום בו לרוב חברי ועדת הביקורת יש עניין אישי; ולהשתתף ולהצביע בדירקטוריון מקום בו לרוב הדירקטורים יש עניין אישי. ניתן לנסות להסביר את התכלית של החריג האמור ברצון לאפשר קוורום. הסבר זה אינו מושלם, משום שההוראה הדיספוזיטיבית לגבי קוורום מתייחסת לנוכחות של רוב מקרב הדירקטורים.⁴³ לפיכך, החריג האמור אינו מאפשר ככלל לקיים קוורום במקרה שבדיוק מחצית מהדירקטורים נגועים. במקרה של תחולת החריג האמור על הדירקטוריון, סעיף 278(ג) לחוק החברות מורה שנדרש לקבל גם

³⁸ לדוגמה, נפסק כי דירקטוריות פעלו שלא בתום לב ולטובת החברה עת ביקשו למשוך תביעה של החברה כלפי בעל השליטה שמטעמו כיהנו. ראו ת"א (כלכלית ת"א) 43013-03-17 חסין נ' בלובבנד, פס" 60 (נבו) 19.6.2018.

³⁹ ס' 272(א) לחוק החברות.

⁴⁰ שם, בס' 114, החל על חברה ציבורית וחברת אג"ח פרטית, וס' 345 ח.ה(6) לגבי חל"צ.

⁴¹ שם, בס' 118.

⁴² שם, בס' 272(ב).

⁴³ שם, בס' 104.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

אישור של האספה הכללית. בכך מתקיים חריג נוסף לכלל הראשון, בהיעדר הסתפקות באישורים של ועדת הביקורת והדירקטוריון.

בטבלה שלהלן מוצגים האישורים הנדרשים:

אצל מי מתקיים עניין אישי?				
נושאי משרה שאינם דירקטורים		דירקטורים שאינם רוב	רוב חברי הדירקטוריון	
האם מכהנת ועדת ביקורת?	כן	ועדת ביקורת דירקטוריון	ועדת ביקורת* דירקטוריון, ללא דירקטורים נגועים	ועדת ביקורת* דירקטוריון, בהשתתפות דירקטורים נגועים אספה כללית
	לא	דירקטוריון	דירקטוריון, ללא דירקטורים נגועים אספה כללית	דירקטוריון, בהשתתפות דירקטורים נגועים אספה כללית

* ועדת הביקורת מקבלת החלטה ללא השתתפות של חברי ועדה שיש להם עניין אישי, ככל שקיימים כאלו, אלא אם כן יש רוב של חברי ועדה שיש להם עניין אישי.

3. אישור לפעולות שאינן מהותיות

סעיף 271 לחוק החברות מסדיר, באורח דיספוזיטיבי, את הסמכות לאישור עסקה לא חריגה שלנושא משרה יש בה עניין אישי. לפי הטענה המוצגת, אישור זה נדרש לגבי עמדה שמציגה חברה במסגרת הליכי תביעה נגזרת, המהווה פעולה לא מהותית, שלנושא משרה יש בה עניין אישי. ברירת המחדל היא שהאישור יינתן בידי הדירקטוריון בלבד. בהקשר זה מתקיים חריג נוסף לכלל השני, בדמות מתן היתר לדירקטורים נגועים להשתתף בקבלת ההחלטה, כאמור בסעיף 278(א) לחוק החברות.

4. פעולה מהותית

נוכח ההבחנה שלעיל בין הליכי האישור בגין פעולות מהותיות לבין בגין אלו שאינן מהותיות, אפנה כעת לבחון מהי פעולה מהותית. "פעולה מהותית" היא פעולה שעשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה.⁴⁴ הסמכות להחליט אם פעולה היא מהותית מסורה לוועדת הביקורת, כאמור בסעיף 117(א1) לחוק החברות. כאשר לא מכהנת ועדת ביקורת, ניתן להניח שהסמכות היא בידי הדירקטוריון, בגדר סמכותו השיורית.⁴⁵

להכרעה אם מדובר בפעולה מהותית יש השלכות קריטיות על האפקטיביות של הליך האישור, כאמצעי לנטרול השפעתם של ניגודי העניינים. כאמור לעיל, עמדות הנחשבות כפעולות שאינן מהותיות אינן טעונות אישורים, מלבד, דיספוזיטיבית, של הדירקטוריון, ובהיתר להשתתפות של דירקטורים נגועים. ניתן לצפות שיקשה על דירקטורים נגועים, על אף חובת האמונים, לשקול באורח ענייני החלטה המנוגדת לאינטרס האישי שלהם.⁴⁶ במקרה כזה, האפקטיביות של הליך האישור צפויה להיות נמוכה. לעומת זאת, עמדה

⁴⁴ שם, כאמור בס' 1.

⁴⁵ שם, בס' 49.

⁴⁶ ראו לדוגמה ע"א 215/91 אגתן בע"מ נ' לים בע"מ, פ"ד מח(2) 43, 50 (1994) ("אדם קרוב אצל עצמו, ואין להניח כי הדירקטורים יגישו תביעה בשם החברה נגד עצמם").

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

שמהווה פעולה מהותית טעונה אישור של ועדת הביקורת ושל הדירקטוריון, בלי השתתפות של דירקטורים נגועים. במקרה כזה הליך האישור צפוי להיות אפקטיבי, אלא אם כן חל החריג לגבי רוב של דירקטורים נגועים.

ג. "עמדת" הפסיקה

1. התייחסויות בפסיקה להליך אישור

לאחר שהוצג בפרק הקודם הליך האישור, בהתאם לטענה המוצגת, פרק זה בוחן, במישור הדין הפוזיטיבי, אם לפסיקה יש עמדה באשר לטענה המוצגת. ראשית מוצגת פסיקה שממנה משתמעת עמדה התומכת בטענה המוצגת, ובהמשך פסיקה שממנה משתמעת עמדה הפוכה. בשני המקרים מדובר כאמור בעמדה משתמעת בלבד, מאחר שבתי המשפט טרם התבקשו להכריע בטענה המוצגת.

פסיקה מסוימת מתייחסת לפועלה של הוראת סעיף 278 לחוק החברות, האמורה בפרק ב' לעיל, בקשר עם החלטות שמקבל דירקטוריון במסגרת של הליכי תביעה נגזרת. מפסיקה זו משתמעת אפוא עמדה התומכת כאמור באימוץ הטענה המוצגת. כך, בעניין אחד,⁴⁷ ציין בית המשפט שבישיבת הדירקטוריון שבה הוחלט שלא להגיש תביעה השתתפו דירקטורים נגועים, בניגוד לסעיף 278(א) לחוק החברות, האוסר על מי שיש לו ענין אישי להיות נוכח בדיון, ושעל כן נפל פגם בהליך קבלת ההחלטה. בעניין שני,⁴⁸ ציין בית המשפט שהבחנה של ענין אישי בהקשר של פטור מהצגת דרישה מתייחסת לדירקטוריון, גם אם חלה חובה לאשר את "העסקה" (קרי, את עמדת החברה במענה לדרישה) באספה הכללית, לפי סעיף 278(ג) לחוק החברות, מאחר שלרוב הדירקטורים יש ענין אישי. ובעניין שלישי,⁴⁹ הבחין בית המשפט, בהקשר של הצגת דרישה לחברה לגבי הגשת תביעה נגד בעל שליטה, בין ענין אישי של דירקטור, שיכול שאינו מתקיים, לבין ניגודי עניינים שאינם מגיעים בעוצמתם לכדי ענין אישי. לענין אישי, ככל שהוא קיים, יש נפקות לענין זכותו של הדירקטור להיות נוכח ולהצביע בדירקטוריון לגבי המענה של החברה לדרישה, לאור הוראת סעיף 278 לחוק החברות. לעומת זאת, ניגודי העניינים שוללים את חזקת התקינות באשר להחלטה שקיבל הדירקטוריון בנוגע לדרישה, לפי כלל שיקול הדעת העסקי. אף שפסיקה זו מתייחסת לפועלה של הוראת סעיף 278 לחוק החברות, היא אינה מפרשת שתחולה זו מקורה בהוראת סעיף 255 לחוק החברות.

פסיקה נוספת, שאף ממנה משתמעת עמדה התומכת באימוץ הטענה המוצגת, עוסקת בוועדת תביעות שמשמעה הוצג בפרק א' לעיל. פסיקה זו מורה כי ועדת תביעות יכולה להיות מיעצת בלבד, בין היתר,⁵⁰ לאור הוראת סעיף 112(א)(7) לחוק החברות.⁵¹ סעיף זה אוסר לאצול סמכויות של הדירקטוריון לאישור של פעולות הטעונות אישור לפי סעיף 255 לחוק החברות ושל עסקאות הטעונות אישור לפי הפרק החמישי. האזכור של נימוק זה מלמד על גישה שהצגת עמדה בידי חברה, בנושא שלגביו התבקשה המלצה של ועדת התביעות, היא פעולה הטעונה אישור לפי סעיף 255 לחוק החברות. עם זאת, פסקי הדין האמורים אינם מפרשים על שום מה חל סעיף 112(א)(7) לחוק החברות. פסקי הדין מאזכרים בהקשר זה מאמר של כאבוב ואח', אך כל שמצוין בו בעניין זה הוא הערת שוליים

⁴⁷ תנ"ג (כלכלית ת"א) 18994-07-15 דה לנגה נ' החברה לישראל בע"מ, פס' 148 (נבו 30.4.2017).

⁴⁸ תנ"ג (מחוזי מ"ר) 35551-06-14 אדלר נ' לבנת, פס' 7 (נבו 12.2.2015).

⁴⁹ תנ"ג (כלכלית ת"א) 36670-01-22 דה לנגה נ' יעקב אטרקצ'י, פס' 70 (נבו 8.4.2025).

⁵⁰ מעבר לכך שמכיוון שחברי הוועדה אינם דירקטורים אין היתר לאצול סמכויות, כאמור בס' 110 לחוק החברות.

⁵¹ תנ"ג (כלכלית ת"א) 815-09-13 לנואל נ' מאור, פס' 23 (נבו 11.3.2015); ענין שיירי, לעיל ה"ש 14, בפס' 23; תנ"ג (כלכלית ת"א) 41255-11-16 טלמור נ' טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ, פס' 77 (נבו 6.4.2020) (להלן: ענין טלמור).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

בקונטקסט של הנימוקים למגבלה על אצילת הסמכות לוועדת תביעות, המציינת את האמור בסעיף 112(א)(7) לחוק החברות.⁵²

2. הפסיקה בדבר שלילת המשקל הניתן לעמדת החברה או הפחתתו

בהקשר של ניגודי עניינים של נושאי משרה ניתן להציג ספקטרום של מצבים. בצידו האחד של הספקטרום קיימת תביעה נגד צד שלישי בלתי קשור. בסיטואציה האמורה אין בעיית נציג, ובתי המשפט מסתמכים על העמדה של החברה, באמצעות התחולה של חזקת התקינות שבכלל שיקול הדעת העסקי, בכפוף להתקיימות יתר התנאים לגביה.⁵³ כך הוא הדבר גם לגבי מצבים שבהם ניגודי העניינים הם "קלים", קרי, כאשר אין לנושאי המשרה "זיקה עודפת משמעותית", המהווה את הקריטריון הפסיקטי ל"עניין אישי".⁵⁴ מצבים אלו אינם רלוונטיים לטענה המוצגת מהטעם שתחולתו של סעיף 255 לחוק החברות מותנית בקיומו של עניין אישי. כך גם אין רלוונטיות לסיטואציה שבה חברה מציגה עמדה במועד שלאחר שינוי בשליטה בה, שינוי ההופך את הנתבע לצד שלישי.⁵⁵

בצד השני של הספקטרום מצויה סיטואציה של ניגודי עניינים חזיתיים, דוגמת בקשה לאישור לתבוע את רוב הדירקטורים. הפסיקה מורה שבסיטואציה זו לא ניתן "לסמוך" על החלטת הנתבעים הפוטנציאליים, בעבור החברה, שאין מקום להגשת תביעה.⁵⁶ כך גם בעניין **אפריקה** דובר בדירקטוריון שלרוב חבריו היה, על פני הדברים, עניין אישי.⁵⁷ בית המשפט התיר הגשת ראיות מטעם החברה שלא באמצעות התובע הנגזר, וזאת מבלי לייחס משקל עודף לעמדה זו, בבחינת "כבדהו וחשדהו".⁵⁸ בית המשפט פסק שמחד גיסא עליו לפתוח את שעריו לפני החברה, אך, שמאידך גיסא לא ניתן להתעלם מהנתונים המקימים יסוד סביר להניח כי לאורגנים של החברה יש אינטרס "לתקוע מקלות בגלגלי ההליך". מפסיקה זו משתמעת דחייה של הטענה המוצגת. בתי המשפט אינם שוללים את הרשות של חברה להציג עמדה, על אף ניגודי העניינים החריפים (המהווים אפוא עניין אישי) ועל אף ההיעדר של הליכי אישור, על פי הטענה המוצגת. כך הוא הדבר גם מקום בו הפסיקה נותנת משקל מוגבר לעמדת החברה, על אף קיומם של ניגודי עניינים (בהנחה שניגודי עניינים אלו מהווים עניין אישי), נוכח התנהלות תקינה של ועדת תביעות, כאמור בפרק א' לעיל.

בתווך, כשמדובר בניגודי עניינים עקיפים, ולא חריפים, הפסיקה מחילה ביקורת שיפוטית בסטנדרט ביניים – בחינה מוגברת לגבי הסבירות של עמדת החברה.⁵⁹ בפסיקה מצוין, כי ראוי להחיל את סטנדרט הביניים כשיש חשש כי שיקולים חיצוניים מעיבים על שיקול דעתם של נושאי המשרה, אפילו אם הם נטולי עניין אישי.⁶⁰ ככל שעוצמתם של ניגודי העניינים באותם מקרים מגעת לכדי עניין אישי, אזי גם מפסיקה זו משתמעת דחייה של הטענה המוצגת.

⁵² חאלד כבוב, עינבל בלאו ואהד פיליפ "וועדת תביעות בלתי תלויה בדיני התאגידים הישראליים" **ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לגבולות של פרופ' יוסף גרוס** 71, 81 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים) (2015).

⁵³ ראו עניין **מנשה**, לעיל ה"ש 3, בפס' 37.

⁵⁴ ע"פ 3891/04 **ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל**, פ"ד ס(1) 294, 336 (2005); עניין **ורדניקוב**, לעיל ה"ש 23, בפס' 32 לפסק הדין של השופט עמית.

⁵⁵ ראו תנ"ג (מחוזי מר') 10466-09-12 **אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ** (נבו) (9.8.2015).

⁵⁶ ראו תנ"ג (כלכלית ת"א) 26814-12-14 **מנשה נ' יוויזין אייר בע"מ**, פס' 44 (נבו) (3.5.2016).

⁵⁷ עניין **אפריקה**, לעיל ה"ש 4, בפס' 4, לפיה מדובר היה בתביעה נגד בעל השליטה, יו"ר הדירקטוריון ודירקטורים נוספים.

⁵⁸ שם, בפס' 29 לפסק דינו של הש' סולברג ובפס' 3 לפסק דינו של הש' עמית; השוו תנ"ג (מחוזי מר') 10466-09-12 **חברת השקעות דיסקונט בע"מ נ' דנקור**, פס' 223 (נבו) (4.1.2018).

⁵⁹ עניין **מנשה**, לעיל ה"ש 3, בפס' 48.

⁶⁰ ע"א 3417/16 **פינרוס החזקות בע"מ נ' התובע הייצוגי גולדשטיין**, פס' 71 לפסק דינו של הש' מלצר (נבו) (12.7.2021).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

ד. טענות במישור הדין הפוזיטיבי כנגד אימוץ הטענה המוצגת

כאמור בפרק ג', הפסיקה לא התבקשה להכריע בטענה המוצגת, ובכלל כך לא נבחנו טענות כנגד אימוצה. כמה טענות פוטנציאליות כאלו, במישור הדין הפוזיטיבי, נבחנות בפרק זה. יוער לעניין האפשרות לדחות את הטענה המוצגת לאור טענות אלו, שבמצב עולם כזה עומד בעינו הקושי המוצג בפרק א' לעיל לגבי קיום של קוורום כשרוב או כל הדירקטורים נגועים.

1. "פעולה"

טענה אחת עניינה בכך שסעיף 255(ב) לחוק החברות חל על אישור "פעולה" כהגדרתה בסעיף 1 לחוק החברות – "פעולה משפטית, בין במעשה ובין במחדל". התייחסות להגדרה האמורה בהקשר הנדון מצוינת גם בפסיקה.⁶¹ ניתן אפוא לטעון, שתנאי לתחולתו של סעיף 255 לחוק החברות הוא שהצגת עמדה בהליכי תביעה נגזרת היא "פעולה", לרבות "פעולה משפטית", ושתנאי זה אינו מתקיים.

מענה לטענה הוא שבחוק החברות אין הגדרה ל"פעולה משפטית". ניתן לפרש שמדובר בפעולה מכוונת במסגרת הדין, המשנה את המצב המשפטי.⁶² ברם, בין אם ניתן להתייחס להצגה של עמדות, כולן או חלקן, כאל פעולה משפטית,⁶³ ובין אם לאו, הטענה האמורה אינה מתחייבת, מן הנימוקים הבאים: ראשית, אין סיבה לפרשנות מצמצמת למונח "פעולה", לאור התכלית הכללית של התמודדות עם בעיית הנציג באמצעים פרוצדורליים, כאמור בפרק א' לעיל. שנית, למרות שהפסיקה מתייחסת להגדרת "פעולה" בהקשר של סעיף 255 לחוק החברות, בפועל היא אינה בוחנת אם מדובר ב"פעולה משפטית". דוגמה לכך היא התייחסות לא מבוארת להצבעה באספה כללית של חברה בת כאל "פעולה", כהגדרתה לעיל,⁶⁴ למרות שההצבעה אינה משנה את מצבה המשפטי של החברה האם. שלישית, ההיסטוריה החקיקתית מלמדת שהגדרת "פעולה" יוחדה לסוגיה של אישור פעולותיהם של יזמים.⁶⁵ ורביעית, הרכיב בהגדרת "פעולה" המתייחס למחדל אינו ישים. אם מחדל מהווה "פעולה", לבטלות שלו, עקב הפרת החובה לקיום הליכי אישור, אין משמעות.

2. "פעולה מהותית"

טענה שנייה היא שאין לאמץ את הטענה המוצגת, נוכח הקושי באשר להבחנה בין הצגת עמדה שנחשבת "פעולה מהותית" לבין הצגת עמדה שאינה פעולה מהותית, בהתאם להגדרת מונח זה ונוכח החשיבות של ההבחנה האמורה, כאמור בפרק ב' לעיל. הערכה כזו, משמעה הערכת ההשפעה הצפויה להצגת העמדה על רווחיותה, רכוש או התחייבויותיה של החברה. ברם, קשה לנבא מה המשקל, שתובע, במקרה של מענה לדרישה, או שבית המשפט, ביתר המקרים, ייתנו לעמדת החברה.

⁶¹ עניין ורדניקוב, לעיל ה"ש 23, בפס' 153 לפסק דינו של השי' עמית; ת"א (מחוזי מרכז) 713-04-18 בירן נ' טק-סיין מערכות שילוט מתקדמות בע"מ, פס' 55 (17.11.2020); ה"פ (כלכלית ת"א) 33897-10-15 אפקון א.ב. אנרגית רוח בע"מ נ' רייף, עמ' 19 (31.3.2016) (להלן: עניין רייף).

⁶² גם בחוק השליחות אין הגדרה למונח זה. הגדרה שהציע פרופ' ברק מתייחסת לשינוי מכוון במצבו המשפטי של השולח, ראו אהרן ברק חוק השליחות כרך א 383 (1996).

⁶³ בגדר כך, הסיטואציה שבה חברה נענית לדרישה להגיש תביעה. להשוואה, "פעולה משפטית" בחוק הכשרות המשפטית והאפוטרופסות, התשכ"ב-1962, מתפרשת ככוללת הגשת תביעה; ראו רע"א 6590/10 עיזבון המנוח אשתיה ז"ל נ' מדינת ישראל, פס' 6 (נבו 28.5.2012).

⁶⁴ ראו עניין ליפשיס, לעיל ה"ש 33.

⁶⁵ ראו דברי ההסבר להצעת חוק החברות, התשנ"ה-1995, ה"ח 2432, לעניין סימן ה': פעולות שנעשו למען חברה לפני האגדה; כן ראו ע"א 8559/15 עבאס נ' מפלי התנור בע"מ, פס' 29 (נבו 27.5.2018).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

גם אם מניחים שהעמדה, דוגמת עמדה המתנגדת לבקשה לאישור, תקבל משקל רב, כך שבעטיה תידחה הבקשה לאישור, קשה לאמוד את ההשפעה שתהא לכך על החברה. המהותיות אמורה להיבחן לאור ההפרש (החיובי או השלילי) בין תוחלת התועלת שתימנע, עקב כך שלא תתנהל תביעה נגזרת ועל כן יישלל מהחברה הסיכוי לזכות בתביעה, לבין תוחלת העלויות שתמנענה, כתוצאה מכך שייפסקו ההליכים המשפטיים.⁶⁶ ברם, הערכתן של השפעות אלו היא ספקולטיבית באופייה. הקושי האמור מתקיים ביתר שאת כשמדובר בעמדות בנושאים אחרים. דוגמה לכך היא עמדה של חברה המבקשת עיכוב הליכים, על מנת לאפשר את פעולתה האפקטיבית של ועדת תביעות. גם אם מניחים שבית המשפט ייעתר לבקשה, יקשה לשער איזו השפעה תהיה לכך על החברה. בגדר כך, לא ידוע מה תהיינה המלצות הוועדה בעתיד ומה תהיה השפעתן של אלו על המשך ההליכים המשפטיים וכתוצאה מכך על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה.

בנוסף, לאור ההלכה בעניין **ורדניקוב**, בהקשר המקביל של עסקאות, המשקל שבית המשפט צפוי לתת לעמדה תלוי במענה לשאלה האם העמידה בדרישות הפרוצדורליות בקבלת ההחלטה הביאה לנטרולם של ניגודי העניינים.⁶⁷ וכך, בסוג של נבואה שמגשימה את עצמה, נקיטת הליך אישור מקל, תחת פרשנות שמדובר בפעולה לא מהותית, צפויה לגרור הענקת משקל מופחת לעמדת החברה. דבר זה מאושש בדיעבד את הפרשנות שהצגת העמדה היא אכן פעולה לא מהותית. לעומת זאת, נקיטת הליך אישור מחמיר, תחת פרשנות הפוכה, משמעה שצפוי שעמדת החברה תזכה במשקל מוגבר, דבר שיצדיק בדיעבד את הסיווג של הצגת העמדה כפעולה מהותית.

ברם, המורכבות של הסיווג אם הצגת העמדה מהווה פעולה מהותית, אינה מצדיקה, לדעתי, את דחייתה של הטענה המוצגת. כמרפא מסוים לקשיים האמורים ניתן לבחון אמצעים לשיפור האופן בו מתקבלת הכרעה זו. בגדר כך, ניתן להציע גישה פסיקתית שתחיל על אופן קבלת ההחלטה בוועדת הביקורת נורמות שנקבעו בפסיקה לגבי ועדת תביעות. דוגמה לכך היא מינוי של יועץ משפטי חיצוני ועצמאי.⁶⁸ אימוץ של נורמות אלו יגרור ריסון בביקורת השיפוטית. מבחינה מהותית, ניתן גם לשקול את היתרונות בגישה פסיקתית לפיה בית המשפט יימנע, ככלל, מלהתערב בהחלטה של ועדת ביקורת, שהצגה של עמדות בנושאים מסוימים לא תיחשב כפעולה מהותית. דוגמה אחת לכך היא בקשה לעכב הליכים, על מנת שוועדת תביעות תוכל לקיים את פעילותה, שכאמור לעיל, יקשה לאמוד את השפעותיה. דוגמאות טיפוסיות נוספות, שיקשה לאמוד את המהותיות של השפעתן, הן עמדות שמציגה חברה במסגרת של בקשות לעניין הוספת ראיות, תיקון בקשה או חקירת מצהירים.

סיבה נוספת לכך שהקושי האמור אינו מצדיק דחייה של הטענה המוצגת היא שקושי זה אינו ייחודי לפעולה של הצגת עמדה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת. קושי זה יכול להתקיים גם, לדוגמה, לגבי הפעולה של הצבעה מכוח מניות. לדוגמה: לחברה מסוימת יש נכס משמעותי עבודה, בדמות 10% מהמניות בחברה ציבורית. החברה הציבורית מצויה בשלטון מנהלים, קרי, מניותיה מבוזרות בין מספר רב של בעלי מניות. על סדר היום של האספה הכללית של החברה הציבורית הצעה למיזוג עם חברה המצויה בבעלות מלאה של דירקטור בחברה המסוימת. כדי לדעת מהו הליך האישור של ההחלטה על אופן ההצבעה של החברה המסוימת, נדרש לקבוע אם ההצבעה היא פעולה מהותית עבודה. ברם, המהותיות תלויה, בין היתר, בכך שלהצבעה תהיה בכלל השפעה על ההחלטה

⁶⁶ להשוואה, מבחן התוחלת מיושם גם לעניין בחינה של מהותיות, המעוררת חובה לגילוי באשר לאירוע עתידי. ראו ת"צ (מחוזי ת"א) 28270-11-20 נגבי נ' **בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ**, פס' 110 (נבו 3.6.2024).

⁶⁷ עניין **ורדניקוב**, לעיל ה"ש 23, בפס' 86.

⁶⁸ עניין **טלמור**, לעיל ה"ש 51, בפס' 109.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

שתתקבל באספה הכללית. יקשה אולם לאמוד את הסיכוי שלהצבעה תהיה השפעה, מאחר שלא ניתן לדעת מראש כיצד יצביעו יתר בעלי המניות.

3. הסדר שלילי

טענה שלישית עניינה הסדר שלילי. דהיינו, שיש לפרש את הסימן שבחוק החברות לעניין תביעה נגזרת,⁶⁹ כך שהוא שולל את התחולה של סעיף 255 לחוק החברות על החלטות שמקבלת חברה בעניין העמדות שהיא מציגה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת. דוגמה לאימוץ של טענה מסוג זה היא עניין **ורדניקוב**. באותו עניין נפסק שהאסדרה בחוק החברות לגבי חלוקת דיבידנד מהווה הסדר שלילי לעניין תחולתו של הפרק החמישי.⁷⁰ ניתן אפוא לטעון שכך הוא הדבר גם באשר לאסדרה לגבי תביעה נגזרת.

לדעתי, הסוגיה הנדונה שונה תכלית השינוי מחלוקת דיבידנד. חלוקת דיבידנד היא שוויונית (פרו רטה) בין כלל בעלי המניות. למצער, לכל בעל מניות העדפה משלו, במידה כזו או אחרת, באשר לקבלה של תזרים מזומנים מהחברה.⁷¹ לעומת זאת, הסוגיה הנדונה אינה עוסקת בהבדלי טעמים, אלא בניגודי עניינים דיכוטומיים בין האינטרסים של החברה לבין אלו של נושא משרה שיש לו עניין אישי, מאחר שמתבקש לתבוע אותו או אדם הקשור אליו.⁷²

בנוסף, סיבה לשלול את תחולת החובה לקבל אישורים לפי הפרק החמישי קיימת, לדעתי, רק מקום בו האסדרה הספציפית מתמודדת בעצמה באמצעים פרוצדורליים עם בעיית הנציג. וניתן אפילו לציין מקרה שבו למרות קיומה של חובת אישור במסגרת האסדרה הספציפית, הפסיקה הורתה שנותרת בעינה החובה לקבלת אישור לפי הפרק החמישי. לפי עניין **כבירי**, למרות שהצעת רכש מלאה טעונה אישור של רוב מקרב הניצעים שהם חסרי עניין אישי, כשהחברה הציבורית היא זו שמציעה לרכוש את המניות, נדרש לקבל גם אישור להגשת ההצעה לפי הפרק החמישי.⁷³ קל וחומר בענייננו, בהתחשב בכך שהסימן שבחוק החברות לגבי תביעה נגזרת שותק, ככלל, לגבי אופן קבלתן של החלטות בחברה באשר לעמדותיה.

4. הסדר שלילי לעניין ההחלטה על מענה לדרישה

הסימן לגבי תביעה נגזרת מתייחס אולם, במשתמע, לאופן קבלת ההחלטה בחברה בהקשר מצומצם אחד. הקשר זה הוא המענה בידי חברה לדרישה, לרבות באשר לעניין אישי של דירקטורים לגבי אותו מענה. ניתן אפוא לטעון להסדר שלילי בהקשר המצומצם האמור.

סעיף 194(ד)(1) לחוק החברות מקנה פטור מהצגת דרישה בנסיבות שבהן למחצית או יותר מיחיד האורגן המוסמך להחליט על הגשת התביעה יש עניין אישי. מכך משתמע שלדירקטורים נגועים, כאשר האורגן המוסמך הוא הדירקטוריון, יש רשות להצביע. קרי, הרציונל למתן הפטור האמור נעוץ בכך

⁶⁹ ס' 194–206 לחוק החברות.

⁷⁰ עניין **ורדניקוב**, לעיל ה"ש 23.

⁷¹ לעמדה לפיה הבדלי טעמים לגבי חלוקת דיבידנד יכולים, במקרי קיצון, לעלות לכדי ענין אישי, ראו תנ"ג 48081-11-11 **רוזנפלד נ' בן דב**, פס' 127 (נבו 17.3.2013); לפסיקה בדלור השוללת בחינה שיפוטית של חלוקה פרו רטה על פי כלל ההגינות המלאה, ראו חברות **"משפט ועסקים"** לא 351 (2025).

⁷² בהנחה שמדובר בהכללת שמו של נושא המשרה כנתבע על בסיס ענייני. השוו *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

⁷³ ראו ע"א 3136/14 **כבירי שמיע ואח' נ' אי.די.בי חברה לפיתוח בע"מ** (נבו 28.1.2016).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

שנוכח ההשתתפות וההצבעה בדירקטוריון של לפחות מחצית של דירקטורים שהם נגועים, אין אפשרות ריאלית שתתקבל הדרישה. רשות זו של הדירקטורים הנגועים להצביע מתחזרת גם מהוראת סעיף 196 לחוק החברות, המורה שהחברה תודיע לתובע, במסגרת המענה שלה לדרישה, על משתתפים בקבלת ההחלטה שהיה להם ענין אישי. לכאורה, שתי ההוראות הללו מלמדות על מתן פטור לדירקטורים נגועים מהאיסור שבסעיף 254(א)(1) לחוק החברות, לגבי פעולה בניגודי עניינים, בהקשר הספציפי של ההצבעה לגבי עמדת החברה במענה לדרישה. ומכיוון שהליכי האישור הסטוטוריים נועדו למרק את ההפרה של החובה להימנע מפעולה בניגודי העניינים, מהפטור האמור גם נובע לכאורה פטור מהחובה לקיומם של הליכי אישור. קרי, הסדר שלילי.

ברם, ההיתר לדירקטורים נגועים להצביע בדירקטוריון דווקא משתלב עם אימוץ הטענה המוצגת, לאור החריגים לכלל השני, כאמור בסעיף 278 לחוק החברות. גם החובה לדווח לתובע על ההשתתפות של דירקטורים נגועים משתלבת עם הטענה המוצגת. קיום התנאי שבסעיף 255 לחוק החברות לגבי הגילוי לחברה של עניין אישי מאפשר לחברה לגלות מצידה את העניין האישי לתובע, לרבות כשהעניין האישי הוא סמוי. גישה סדורה זו עדיפה, לדעתי, על פני קבלת טענה באשר להיתר משתמע להצבעה בידי דירקטורים נגועים, בניגוד לאיסור המפורש בעניין פעולה בניגודי עניינים.

5. כפיפות להליך אישור עלולה למנוע הצגה של עמדה

ניתן גם לטעון שאין מקום לקבלתה של הטענה המוצגת, מהטעם שהדרישה לאישור בידי כמה פורומים בחברה עלולה, במקרה של חילוקי דעות בין הפורומים השונים, לגרום לכך שהחברה לא תציג עמדה. קושי זה מתגבר כאשר החברה היא המשיבה הבלעדית, דוגמת ההליך של בקשה לגילוי מסמכים.

ניתן להשיב על טענה זו, ראשית, שככלל חברה אינה חייבת להציג עמדה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת. כך הוא הדבר לגבי בקשות לאישור ולגילוי מסמכים.⁷⁴ גם בשלב התביעה הנגזרת חברה אינה חייבת להציג את עמדתה. חובה כזו מצוינת אומנם לגבי תשובה לדרישה, אך סעיף 197(4) לחוק החברות מתייחס לאפשרות שלא תוצג תשובה. שנית, ניתן למתן את הסיכון האמור באמצעות פרשנות לפיה, לדוגמה, הצגת עמדה במענה לבקשה לגילוי מסמכים היא פעולה לא מהותית, כך שברירת המחדל לאישורה היא בדירקטוריון בלבד. ושלישית, בתי המשפט מציגים, במקרים המתאימים, פתרונות לקשיים כאלו, דוגמת מינוי של דירקטור מכריע והיתר להימנע מקבלת אישור של האספה הכללית.⁷⁵

ה. טענות שאימוץ הטענה המוצגת אינו אפקטיבי

1. החשיבות של הצגת עמדה אותנטית

בפרק הקודם נבחנו טענות כנגד אימוץ הטענה המוצגת במישור הדין הפוזיטיבי. פרק זה בוחן טענות מסוג אחר, לעניין האפקטיביות של הליך האישור כאמצעי לנטרול השפעתם של נושאי המשרה נגועים על העמדה שמגבשת החברה. נטרול של ניגודי העניינים משמעו שהחברה תציג עמדה אותנטית שהיא פרי של הפעלת שיקול דעת בידי נושאי משרה נטולי עניין אישי באשר לטובת החברה. הטענות המוצגות בפרק זה אינן רלוונטיות, לדעתי, במישור

⁷⁴ ראו תק' 2(ד) ו-4(ה) לטיטות התקנות; השו"ת תק' 2(ג) לתקנות תובענות ייצוגיות, התש"ע-2010, כפי שפורשה ברע"א 1090/22 מרכז רפואי "גליל" נ' כהן, פס' 14 (נבו 22.9.2022).

⁷⁵ ראו לדוגמה רע"א 8078/23 להב נ' גוטמן (נבו 10.3.2024).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

הדין הפוזיטיבי. גם אם במצבים מסוימים הליכי האישור אינם אפקטיביים, אין בכך כדי להוות נימוק לדחיית הטענה המוצגת. כך הוא הדבר גם לעניין עסקאות שנדרש לקיים בגינן את הליכי האישור הקבועים בפרק ה',⁷⁶ גם אם קיימים מצבים שבהם הליכים אלו אינם אפקטיביים. מן הצד השני, מסקנה שהליכי האישור הם אפקטיביים מצדיקה, לדעתי, אימוץ חקיקתי של הטענה המוצגת, במצב שבו במישור הדין הפוזיטיבי הטענה המוצגת נדחית.

הליכי האישור נועדו כאמור לכך שתוצג עמדה אותנטית לגבי טובת החברה. מתן אפשרות לבית המשפט להסתמך על עמדה כאמור של חברה הוא בעל חשיבות ליעדי המדיניות של קידום תביעות נגזרות מוצדקות ומניעת אלו שאינן לטובת החברה.⁷⁷ הטעם לכך הוא שבמסגרת הליכי תביעה נגזרת נדרש בית המשפט להכרעות הכרוכות בשיקולים עסקיים, דוגמת ההשפעה שתהא לניהול התביעה על המוניטין של החברה, על הסטת תשומת הלב של המנהלים ועל קשריה עם הנתבעים.⁷⁸ ברם, לבית המשפט אין יתרון בנוגע לבחינת החלטות עסקיות.⁷⁹ על כן, לדוגמה, התייחס בית משפט בדלוור כאל אוקסימורון לסמכותו להפעיל שיקול דעת עסקי בבחינת העמדה של ועדת תביעות.⁸⁰ מכאן החשיבות, מבחינת טובת החברה, שבית המשפט יקבל ויוכל להסתמך על עמדה אותנטית כאמור. חשיבות זו מתחדדת נוכח הקושי של בית המשפט להסתמך על עמדותיו של מבקש בבקשה לאישור ושל תובע נגזר, לאחר אישור התביעה הנגזרת, כמו גם של אלו של בא כוח המבקש והתובע הנגזר. לא רק שככלל לכל אלו יש מידע נחות לעומת הדירקטוריון, אלא שאף לגביהם מתקיימת בעיית נציג.⁸¹

2. טענות שאימוץ הטענה המוצגת אינו אפקטיבי

להלן כמה טענות לגבי היעדר האפקטיביות של הליך האישור, בהתאם לטענה המוצגת. קרי, שהליך האישור הוא מיותר ושהוא אינו גורם לכך שהחברות תצגנה עמדות אותנטיות, שתואמות את עמדתם של נושאי משרה נטולי עניין אישי לגבי טובת החברה, יותר מאשר אלו המוצגות במצב העולם שבו הטענה המוצגת נדחית. בהמשך אציג מענים לטענות אלו.

ראשית, ניתן לטעון שהליכי האישור מיותרים משום קיומו של פיקוח שיפוטי. בגדר כך, בתי המשפט בוחנים את הסוגיה של ההסתמכות האפשרית שלהם על עמדת החברה נוכח קיומם של ניגודי עניינים בחברה, לרבות הבחינה של עוצמתם של אלו, כאמור בפרק ג.2 לעיל. טענה זו נתמכת בהלכה בעניין **רסולי**,⁸² לפיה הפיקוח

⁷⁶ עניין **ורדניקוב**, לעיל ה"ש 23, בפס' 77.

⁷⁷ Martin Gelter, *Preliminary Procedures in Shareholder Derivative Litigation: A Beneficial Legal Transplant?*, 19 *COMPANY & FIN. L. REV.* 3 (2022) "[p]rocedures...that if they are designed well, they can be a valuable mechanism that strikes the right balance between insufficient and excessive shareholder litigation and helps to stifle litigation of the wrong kind".

⁷⁸ חמדני ורון, לעיל ה"ש 6, בעמ' 219; עניין **מנשה**, לעיל ה"ש 3, בפס' 37; עניין **חליוה**, לעיל ה"ש 9, בפס' 8; גם הפסיקה בדלוור התייחסה לעלויות אלו, בכללן הסטת תשומת הלב של ההנהלה והפגיעה במורל של העובדים, ראו לדוגמה *In re AbbVie Inc. Shareholder Deriv. Litig.*, 2015 WL 4464505, at *6 (Del. Ch. July, S'holder Deriv. Litig. 2015), 21.

⁷⁹ לכך שאין לבית המשפט יתרון בבחינת שאלות הנוגעות לעשיית רווחים, ראו עמיר ליכט "שם הוורד: אמצעי זהירות ושיקול-דעת עסקי של נושא-משרה" **משפט ועסקים** יט 475, 489 (התשע"ו); Daniel Fischel & Michael Bradley, *The Role of Liability in Corporate Law: A Theoretical and Empirical Analysis*, 71 *CORNELL L. REV.* 261, 273 (1986).

⁸⁰ ראו *In re Oracle Corp. Derivative Litig.*, 824 A.2d 917, 928 (Del. Ch. 2003).

⁸¹ עניין **אפריקה**, לעיל ה"ש 4, בפס' 24 לפסק הדין של השופט סולברג; להרחבה לעניין ההשפעה של עורך הדין של התובע הנגזר, הפועל על פיו שיקוליו העסקיים כיום בהליכים קולקטיביים, ראו John C. Coffee, Jr., *Understanding the Plaintiff's Attorney: The Implications of Economic Theory for Private Enforcement of Law Through Class and Derivative Actions*, 86 *COLUM. L. REV.* 669, 681 (1986).

⁸² תני"ג (כלכלית ת"א) 52117-02-12 **בש נ' רסולי**, פס' 47 (נבו 28.1.2013) (להלן: עניין **רסולי**).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

השיפוטי לגבי אישור של הסכם פשרה בתביעה נגזרת מייתר את הצורך בהליכי אישור של הסכם זה במסגרת החברה.

שנית, ניתן לטעון שהליכי האישור לפי הטענה המוצגת אינם אפקטיביים במידה העולה על זו המתקיימת במצב העולם שבו הטענה המוצגת נדחית, וזאת בשני מצבים טיפוסיים:

(1) כאשר עילת התביעה היא נגד מיעוט מקרב הדירקטורים: ממילא, במקרה כזה, גם אם לא מקבלים את הטענה המוצגת, בפועל הדירקטורים הנגועים לא משתתפים בקבלת החלטות בדירקטוריון באשר לעמדת החברה.⁸³

(2) כאשר עילת התביעה היא כנגד בעל השליטה ורוב מקרב הדירקטורים (או כאשר קיימת קרבת משפחה בין בעל השליטה הנתבע ורוב הדירקטורים): ממילא, במקרה כזה, בפועל הדירקטורים הנגועים משתתפים בקבלת ההחלטות בדירקטוריון,⁸⁴ השתתפות המותרת גם לפי הטענה המוצגת; ממילא, קבלת האישור של הדירקטוריון במקרה כזה, לפי הטענה המוצגת, אינה אפקטיבית; וממילא, כך הוא הדבר גם לעניין קבלת אישור של האספה הכללית, אם נדרש אישורה לפי הטענה המוצגת, מאחר שבעל השליטה נגוע.

שלישית, שהתוצאה הרצויה, באשר להצגה של עמדה אותנטית, מושגת באמצעות השימוש בוועדת תביעות.

3. פיקוח שיפוטי

הטענה הראשונה באשר להתבססות על פיקוח שיפוטי לוקה בחסר. הטעם לכך הוא שלבית המשפט יש חסרון מוסדי בבחינה של סוגיות עסקיות, כמוסבר לעיל. יש אפוא תועלת בכך שחברה תציג עמדה אותנטית, בהתאם לעמדה של נושאי משרה חסרי עניין אישי לגבי טובתה, עקב הקיום של הליכי האישור. במצב כזה, גוברים הסיכויים שההחלטות שיקבל בית המשפט יתאמו את טובת החברה, לעומת המצב שבו בית המשפט נמנע מלהסתמך על העמדה, עקב ניגודי עניינים חריפים, כאמור בפרק 2. לעיל. כן ברי, שבית המשפט גם אינו יכול לקבל החלטה מיטבית במקרה כזה, לאור ראיות שיציגו בפניו הצדדים, בעניין השפעת הליכי התביעה על החברה בהיבטים עסקיים שונים, דוגמת קשריה עם הנתבעים או המוניטין שלה. כך הוא הדבר באשר לתובע, בהינתן הנחיות האינפורמטיביות שלו ובעיית הנציג המתקיימת לגביו, כאמור לעיל. כך הוא גם הדבר לגבי החברה, שלא ניתן יהיה להסתמך על ראיות שהיא תבחר להציג, בהתחשב בהשפעתם של נושאי המשרה הנגועים. בגדר כך, גם מצבים שבהם האינטרסים האישיים של התובע ובא כוחו יכולים להתלכד עם אלו של נושאי המשרה הנגועים, דוגמת המקרה של בקשה לאישור הסכם פשרה.

גם ההסתמכות על עניין **רסולי** אינה במקומה. נקודת המוצא באותו עניין הייתה שאין לשלול את ההנחה כי הסכם הפשרה שהוצג לאישור בית המשפט משקף מפגש רצונות בין שתי עמדות מנוגדות – זו של בעל השליטה הנתבע וזו של מבקש האישור של התביעה הנגזרת.⁸⁵ פטור זה הוא אנלוגי לסיטואציה שאינה רלוונטית לטענה המוצגת, שבה התובע הנגזר מציג עמדה בשם החברה. שונים הם

⁸³ ראו בהקשר זה: חמדני ורון, לעיל ה"ש 6; וכן ראו ה"פ (כלכלית ת"א) 23126-06-13 **מרקעי תקשורת בע"מ נ' גילת רשתות לוויין בע"מ**, פס' 7 (נבו 28.11.2013) ("ביום 7.5.2013 אימץ דירקטוריון החברה, בהרכב של ארבעת הדירקטורים שלא השתתפו באישור העסקה, את ממצאי הוועדה, פה אחד, ודחה את דרישותיהם של המבקשים להגשת התביעה").

⁸⁴ אך ראו הדיון בפרק א' לעיל, באשר לקושי שמעוררת השתתפות כזו, נוכח האיסור על פעולה בניגודי עניינים.

⁸⁵ עניין **רסולי**, לעיל ה"ש 82, בפס' 48.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

פני הדברים כשמדובר בסיטואציה שבה בעל השליטה עצמו מגבש את הסדר הפשרה עמו עבור החברה. סיטואציה זו היא האנלוגית לסיטואציות הרלוונטיות לטענה המוצגת, שבה נושאי משרה נגועים מגבשים את עמדת החברה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת המוגשת כנגדם. הפסיקה מורה, שבסיטואציה האחרונה העסקה דווקא כן טעונה הליכי אישור.⁸⁶

4. הליך האישור

הטענה השנייה לעיל, באשר לכך שההתנהלות של חברה במצב עולם שבו הטענה המוצגת נדחית אינה נופלת באפקטיביות שלה, בשני מצבים טיפוסיים, מזו הנובעת מן הקיום של הליכי אישור, מתעלמת מחובות לגילוי עניין אישי ולקבלת אישור של ועדת הביקורת בגדרם של הליכי האישור.

האפקטיביות של קבלת החלטות נפגמת כאשר למקבלי ההחלטה חסר מידע רלוונטי. אימוץ הטענה המוצגת משמעו, בין היתר, שמוטלת על נושאי משרה חובה לגילוי של העניין האישי שלהם, ובכללו עניין אישי סמוי, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים, כאמור בסעיף 255(א)(2) לחוק החברות. אם במצב עולם שבו הטענה המוצגת נדחית אין חובת גילוי כאמור, אזי, להימנעות מגילוי תיתכנה השפעות שליליות שונות.

לדוגמה, ייתכן שהודעה לתובע במענה לדרישה, באשר לנושאי המשרה שיש להם עניין אישי,⁸⁷ תהיה שגויה. המידע החסר עלול לגרום לתובע להסתמך במידה רבה מדי על ההחלטה לדחות את הדרישה שלו. בנוסף, ייתכן שבישיבת הדירקטוריון בעניין גיבוש עמדה של חברה ישתתף דירקטור שהעניין האישי שלו אינו ידוע לדירקטורים אחרים. עמדה מוטא שיציג אותו דירקטור עלולה להשפיע על אופן ההצבעה של דירקטורים אחרים.⁸⁸ כך הוא הדבר גם לגבי האפשרות שחברה תציג לבית המשפט מצג שגוי, על פי המידע שבידיה, שדירקטורים מסוימים שהשתתפו בקבלת החלטה בדירקטוריון היו נטולי עניין אישי. לכאורה, מענה לכך הוא שגם אם לא מאומצת הטענה המוצגת, נושאי משרה, כאמונאים, חייבים בגילוי מלא לחברה, לצד האיסור על פעולה בניגודי עניינים. ברם, הדעת נותנת שאם חלה החובה הכללית לגילוי מלא כאמור, חל גם האיסור הכללי לגבי ניגודי עניינים. אך אם כך הוא הדבר, מתעוררת הקושייה המוצגת בפרק א' לעיל, כיצד ניתן לקבל החלטה כשלוש או לכל הדירקטורים יש עניין אישי.

היבט נוסף באשר לגילוי, במצב עולם שבו מאומצת הטענה המוצגת, מתקיים מקום בו הליכי האישור כוללים כינוס של האספה הכללית. לפי סעיף 185(א)(1) לחוק החברות בעל מניה זכאי, ככלל, לעיין בכל מסמך הנמצא ברשות החברה, הנוגע לפעולה הטעונה אישור. לאמצעי הגילוי האמור יש יתרון על פני גילוי מסמכים לפי סעיף 198א' לחוק החברות, הן משום שסעיף 185 לחוק החברות אינו מטיל נטל ראייתי על המבקש, והן לאור הפרשנות המצומצמת הניתנת בפסיקה לעניין סעיף 198א' לחוק החברות.⁸⁹

הטענה השנייה מתעלמת גם מכך שהצגת עמדה המהווה פעולה מהותית טעונה אישור של ועדת הביקורת, לפי הכלל הראשון. נימוק בזכות הדרישה לאישור של ועדת הביקורת בחברה ציבורית נוגע להתמודדות עם הטיה מבנית. כיוון שכל הדירקטורים החיצוניים הם חברי ועדת הביקורת ודירקטורים בלתי תלויים מהווים רוב

⁸⁶ תנ"ג (כלכלית ת"א) 27061-07-16 **אתו שוקי הון שותפות מוגבלת נ' צרפתי**, פ"ס 21 (נבו 26.5.2019).
⁸⁷ ראו ס' 196 לחוק החברות. נציין, שניתן אולם לטעון שבהקשר הספציפי של מענה לפי ס' 196 לחוק החברות, מעצם החובה של החברה לדווח על עניין אישי נגזרת גם חובה של נושאי המשרה לגילוי של עניינם האישי לחברה.
⁸⁸ לעמדה המבקשת להטיל חובת אמונים בין הדירקטורים לבין עצמם, ובכללה חובה לגילוי ניגודי עניינים, ראו Asaf Eckstein & Gideon Parchomovsky, *Toward a Horizontal Fiduciary Duty in Corporate Law*, 104 CORNELL L. REV. 803, 845 (2019).
⁸⁹ רועי שפירא "להיות כמו דלור" **עיוני משפט** מד 683, 737 (2021).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

מקרב חבריה,⁹⁰ לחברי ועדת הביקורת יש הטיה מבנית פחותה מזו של דירקטורים אקזקוטיביים. כך הוא הדבר כשמדובר בתביעה כנגד נושא משרה אקזקוטיבי, חרם של הדירקטורים האקזקוטיביים למקום העבודה; קל וחומר, מקום בו התביעה היא כלפי בעל השליטה – מי שדירקטורים אקזקוטיביים תלויים בו (בעקיפין) לפרנסתם. כפי שנפסק בדלוור, דירקטורים עצמאיים נמצאים, ככלל, בפוזיציה הטובה ביותר לקבל החלטות בעניין עילות התביעה של החברה.⁹¹

יתרונות נוספים באספקט זה של מיתון ההטיה מבנית, כשמדובר בתביעה נגד בעל השליטה, מקורם במנגנונים הסטטוטוריים המגנים על העצמאות של הדירקטורים החיצוניים. בגדר כך, תקופת כהונתם מוגבלת בזמן,⁹² שכרם מוכתב בעיקרו בדין קוגנטי, ככלל הם אינם יכולים להיות מפוטרם והם אינם תלויים בבעל השליטה בחידוש כהונתם.⁹³ יתרון נוסף בהקשר זה עניינו ההכתבה הסטטוטורית של הליך קבלת ההחלטות בוועדת הביקורת, דוגמת האיסור לגבי נוכחות בישיבה של מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת הביקורת.⁹⁴

בשולי התייחסות זו יוער, כי ועדת הביקורת נדרשת לקבל החלטה המחייבת נגישות למידע רחב היקף, מהטעם שהליכי תביעה נגזרת יכולים כאמור להשפיע על עסקי החברה באספקטים רחבים. ברם, לחברי ועדת הביקורת יש נחיתות, מבחינת ההיכרות עם עסקי החברה, לעומת הדירקטורים האקזקוטיביים.⁹⁵ באספקט זה, להעברת הסמכות (הראשונית) לוועדת הביקורת יש חיסרון. ביקורת שיפוטית, ראוי אפוא, לדעתי, שתבחן אם ועדת הביקורת פעלה באופן סביר, על מנת לקבל לידיה את מכלול המידע רלוונטי. בעיקר כך הוא הדבר אם עמדת החברה היא להתנגד לבקשה לאישור או לבקשה לגילוי מסמכים, בנימוק שההליכים המשפטיים יפגעו בעסקי החברה.

5. ועדת תביעות

הטענה השלישית מתייחסת לפועלה האפשרי של ועדת תביעות. כאמור בפרק א' לעיל, הטענה המוצגת אינה מתנגשת עם קיומה של ועדת תביעות. ברם, לפי הטענה כאן, ניתן להסתפק באפשרות שתוקם ועדת תביעות לצורך כך שהעמדה שתוצג בידי החברה תהיה עמדה אותנטית, מבלי לאמץ את הטענה המוצגת.

ניתן להשיב על הטענה האמורה בשני מענים. ראשית, שפעולה באמצעות ועדת תביעות היא וולונטרית. במקרים שבהם לרוב הדירקטורים יש ניגודי עניינים חזיתיים, ולא הוקמה ועדת תביעות, לעמדת החברה לא יינתן משקל.⁹⁶ כאמור לעיל, מצב זה, שבו בית המשפט אינו יכול להסתמך על עמדת החברה מפאת קיומם של ניגודי עניינים חזיתיים, אינו משביע רצון. שנית, גם מקום בו מוקמת ועדת תביעות, ואף בהתעלם מהביקורת שהוצגה

⁹⁰ ס' 115 לחוק החברות.

⁹¹ ראו In re Match Group, Inc. Derivative Litig., 315 A.3d 446, 469 (Del. 2024).

⁹² ס' 245 לחוק החברות; לכך שדירקטורים שמכהנים תקופה ארוכה ייטו שלא להביע עמדות היוצרות קונפליקט בין חברי הדירקטוריון, ראו Yaron Nili, *The "New Insiders": Rethinking Independent Directors' Tenure*, 68 Hastings L.J. 97, 118 (2016).

⁹³ לעניין השכר, ראו ס' 244 לחוק החברות; לעניין ההכפפה של פיטורין לאישור של בית המשפט, ראו ס' 247 לחוק החברות; ולעניין האפשרות להיבחר לכהונה נוספת בקולות בעלי המניות מהציבור בלבד, ראו ס' 245(א) לחוק החברות; לחשיבות ההקניה של כוחות וטו למיעוט במסגרת הבחירה של דירקטורים עצמאיים, כדי שדירקטורים אלו יהיה עצמאיים דיים לצורך בחינה אפקטיבית של עסקאות עם בעלי שליטה, ראו Lucian Bebchuk & Kobi Kastiel, *How to Control Controller Conflicts*, 50 J. CORP. L. 1001, 1016 (2025).

⁹⁴ ס' 115(ה) לחוק החברות.

⁹⁵ Kobi Kastiel & Yaron Nili, *"Captured Boards: The Rise of 'Super Directors' and the Case for a Board Suite"*, 2017 Wis. L. REV. 19, 29 (2017).

⁹⁶ ראו פרק ג' לעיל.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

לעניין ההסתמכות של בתי המשפט על פועלה,⁹⁷ קיימים יתרונות לדרישה לקבלת האישור של ועדת הביקורת, לפי הטענה המוצגת. בגדר כך, לדירקטורים חברי ועדת הביקורת יש ידע רב יותר על עסקי החברה לעומת מומחים חיצוניים שנבחרים אד הוק לוועדת התביעות. כך הוא גם הדבר לעניין ההשפעה האפשרית של ניגודי עניינים, שעלולה להטות את ההחלטה בנוגע למומחים שייבחרו לכהן בוועדה. להשוואה, בהקשר של עסקאות נאמר, שמקרים שבהם ועדת הביקורת אינה משמשת כוועדה בלתי תלויה, הדבר הצריך להדליק נורה אדומה באשר לעצמאות הוועדה הבלתי תלויה.⁹⁸

1. הקושי כשרוב נגוע משתתף בקבלת ההחלטה

1. הקושי

בפרק ה' לעיל נבחנו כמה טענות באשר לאפקטיביות של הליכי האישור, לצורך הגיבוש של עמדה אותנטית של החברה שאינה מושפעת מניגודי עניינים. פרק זה מבקש להתמקד בסיטואציה ה-(2) במסגרת הטענה השנייה. קרי, מקום בו רוב הדירקטורים הם נגועים, כך שדירקטורים נגועים רשאים, לפי הטענה המוצגת, להצביע בדירקטוריון; ומקום בו בעל השליטה בחברה אף הוא נגוע, כך שהוא יכול, בקולותיו, להכריע בעניין אישור העמדה באספה הכללית, מקום בו נדרש אישורה.

הקושי בסיטואציה האמורה הוא שלדירקטוריון ולאספה יש כוח וטו נגוע, היכול למנוע את האישור של עמדה שאישרה ועדת הביקורת. לפי נקודת מבט זו, הכוח להכריע מצוי, בפועל, בידי הדירקטוריון ובידי האספה הכללית, הנשלטים בידי רוב של דירקטורים ורוב של בעלי מניות נגועים.⁹⁹ בהקשר זה, יש גם לתת את הדעת לכך שהפסיקה מורה שלדירקטורים השוקלים איזו החלטה לקבל, כשמדובר בהחלטה הטעונה אישור של האספה הכללית, מותר להביא בחשבון את האינטרסים של בעל השליטה, כדי שההחלטה תזכה לאישור האספה הכללית.¹⁰⁰ הקושי האמור מתקיים, ביתר שאת, מקום בו לא מכהנת ועדת ביקורת או מקום בו העמדה אינה טעונה את אישורה, משום שהצגת העמדה אינה פעולה מהותית. להלן אבחן כמה חלופות להתמודדות עם קושי זה. חלופה נוספת מוצגת בפרק הבא.

2. חובות התנהגות וביקורת שיפוטית

התמונה המוצגת לעיל אינה מלאה. חברי ועדת הביקורת אינם רשאים לאשר עמדה שלתפיסתם אינה לטובת החברה. בהתחשב בעצמאותם של חבריה על פי דין,¹⁰¹ ובעיקר בעצמאות של הדירקטורים החיצוניים, ניתן לצפות שחברי הוועדה לא יפרו את חובתם. שנית, כלל הדירקטורים, כמו גם בעל השליטה הנגוע, חבים לחברה, בהתאמה, חובות אמונים וחובת הגינות. הפוטנציאל לאכיפה של חובות אלו אמור למתן את הקושי שנובע מקיומן של זכויות הווטו הנגועות.

⁹⁷ ראו לדוגמה עמיר ליכט "ועל כל ועדה תקצוף? עוד על הדיפת תביעה נגזרת באמצעות ועדה עצמאית" נקודה בסוף משפט [https://amirlicht.wordpress.com/2018/05/08/115\(8.5.2018\)](https://amirlicht.wordpress.com/2018/05/08/115(8.5.2018)).

⁹⁸ נועם קוזלוב "עניין אסם ותחולת הלכת MFV בישראל: תחילת סופו של כלל ההגינות המלאה?" אתר משפט ועסקים 1, 5-6 (3.10.2023) <https://runilawreview.org/2023/10/03/kozlov/>; ראו גם ההתייחסות בפרק ה-4 לעיל, לעצמאות הנובעת מן המנגנונים הסטטוטוריים החלים בעניין הדירקטורים החיצוניים.

⁹⁹ השור, KENNETH J. ARROW, THE LIMITS OF ORGANIZATION 78 (1974) ("If every decision of A is to be reviewed by B, then all we have really is a shift in the locus of authority from A to B").

¹⁰⁰ השור ת"א (כלכלית ת"א) 36962-05-23 צוף נ' כהן, פס' 58 (נבו 30.12.2024) (להלן: עניין צוף).

¹⁰¹ ראו ס' 106 לחוק החברות.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

אמצעי פוטנציאלי נוסף הוא פיקוח שיפוטי על התנהלותה של ועדת הביקורת. הפסיקה בדלור מורה באשר לפועלה של ועדה המורכבת מדירקטורים עצמאיים שיש להותיר מידה מספקת של ביקורת שיפוטית, הן על תקינות ההליך שהתקיים בוועדה והן על סבירות ההחלטה.¹⁰² הפסיקה בישראל מאמצת גישה זו לגבי ועדת תביעות.¹⁰³ לדעתי, גישה זו ראוי שתוחל גם לגבי ועדת הביקורת במקרה הנדון, שבו החלטתה אושרה בידי דירקטוריון שרוב חבריו נגועים, ובידי אספה כללית בקולותיו של בעל השליטה הנגוע. בחינה כזו תוכל למתן את ההשפעה של כוחות הווטו הנגועים. לחלופין, ניתן לשקול לתת משקל רב יותר לעמדת החברה מקום בו ועדת הביקורת עצמה מינתה ועדה המורכבת ממומחים עצמאיים חיצוניים, שתמליץ לה על העמדה הראויה.

3. בחינה שיפוטית לגבי אופן ההצבעה של לא נגועים

העמדה שמאשרת ועדת הביקורת אמורה לשקף את דעתם של חבריה לגבי טובת החברה, אך, כאמור לעיל, עלולה להיות ממותנת ומוטית, על מנת להגביר את הסיכויים לאישורה בידי דירקטוריון שרוב חבריו נגועים או באספה הכללית, בידי בעל שליטה נגוע. כך הוא הדבר גם לגבי האיכות הצפויה של ההחלטה, במקרים שבהם אין כלל מעורבות של ועדת הביקורת. כמזכור לכך, ניתן לשקול נורמה פסיקתית, שבכל עת שמדובר בהליכי אישור נגועים כאמור, לא יינתן משקל עודף לעמדת החברה, במובחן מהתקוף שלה, אלא אם כן רוב מקרב הדירקטורים הלא נגועים הצביע בדירקטוריון בעד אישור העמדה.

ניתן לשקול התייחסות דומה גם לבחינת אופן ההצבעה של בעלי המניות מהציבור, באספה הכללית של חברה ציבורית, כשלבעל השליטה יש עניין אישי.¹⁰⁴ הבחינה האמורה מועילה גם מפני שהחשש ששיקול הדעת של בעלי המניות מוטה מסיבות של קולגיאליזם הוא קטן יותר.¹⁰⁵ בית המשפט יכול אפוא לבחון את שיעור התמיכה בידי בעלי מניות חסרי עניין אישי, קרי, אם בפועל התקיים כלל הקניין של רוב מקרב בעלי המניות מהמיעוט. הצעה דומה הוצעה על ידי וייסמן, חמדני וקסטיאל.¹⁰⁶ המחברים מציעים לעשות שימוש במקבילית כוחות, בין הצבעת בעלי המניות חסרי העניין האישי לביקורת השיפוטית. למשל, אם רוב מקרב בעלי המניות חסרי העניין האישי יאשרו את הגשת התביעה, יבחן בית המשפט את הבקשה באופן מחמיר פחות, ולהפך. בחינה כאמור יכולה גם להתמקד בהצבעתם של משקיעים מוסדיים, שהם משקיעים אקטיביים ומתוחכמים, אשר ניתן להעביר החלטות משמעותיות לשיקול דעתם.¹⁰⁷

ברם, לדעתי, יש מקום לקיים את הבחינה בזהירות. בעלי מניות מיעוט סובלים מאדישות רציונלית וממיומנות נמוכה.¹⁰⁸ גם לגבי מוסדיים, הצבעה מיועדת שלהם כרוכה בבחינה של נסיבות עובדתיות ושל טענות משפטיות קונקרטיות. בחינה כזו כרוכה בעלויות ניכרות, שהימנעות רציונלית מנשיאה בהן עלולה להניב הצבעה שאינה

¹⁰² ראו *Zapata Corp. v. Maldonado*, 430 A.2d 779, 785 (Del. 1981).

¹⁰³ עניין **גוטליב**, לעיל ה"ש 15, בפס' 92–100.

¹⁰⁴ ניתן להציג חלופה כזו כגישת ביניים, לאור גישתנו להימנע מהטלת חובה לקבל "אישור משולש", כאמור בפרק ח' להלן.

¹⁰⁵ לבעלי המניות מהמיעוט יש חיסרון בהיבט המקצועי לעומת חברי ועדת הביקורת, אך הם מכוונים במידה רבה יותר למטרה של טובת החברה. ראו *Amir N. Licht, Farewell to Fairness: Towards Retiring Delaware's Entire Fairness Review*, 44 DEL. J. CORP. L. 1 (2020).

¹⁰⁶ הצעה דומה הוצעה אצל מעין וייסמן, אסף חמדני וקובי קסטיאל "התביעה הנגזרת בישראל – סיכום ביניים ומבט לעתיד" **משפט ועסקים** כד(2), 799, 890 (2021).

¹⁰⁷ שם, בעמ' 890; ראו אולם *Assaf Hamdani & Yishay Yafeh, Institutional Investors as Minority Shareholders*, 17 REV. FIN. 691 (2012), שמצאו שמשקיעים מוסדיים ישראלים אינם פועלים באופן יעיל למיתון בעיית הנציג שמעורר בעל השליטה.

¹⁰⁸ ראו *Zohar Goshen & Richard Squire, Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance*, 117 COLUM. L. REV. 767 (2017).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

מיוחדת די הצורך.¹⁰⁹ ההסתמכות על הצבעת בעלי מניות מיעוט לא נגועים באספה הכללית בחברה ציבורית במקרה הנדון היא יותר פרובלמטית, לדעתי, מאשר לגבי הצבעתם של אלו בעניין עסקאות. הסיבה לכך היא שלגבי עסקאות ניתן על פי רוב לבחון את כדאיותן לפי השוואה למחיר השוק, דבר שאינו אפשרי לעניין עמדות המוצגות בתביעה נגזרת. לכן הגדרת "עסקה חריגה" בסעיף 1 לחוק החברות מתייחסת, בין היתר, לעסקה שאינה בתנאי שוק, מבחן שאינו נכלל בהגדרת "פעולה מהותית". ולכן גם מונחית ועדת הביקורת לקיים, ככלל, לעניין עסקאות מסוימות, הליך תחרותי, כאמור בסעיף 117(ב) לחוק החברות, דרישה שאינה חלה לגבי פעולות.

כשמדובר בהצבעה של מיעוט לא נגוע בחברה פרטית, בית המשפט יכול לבחון את אופן ההצבעה האמור, במסגרת כלל השיקולים הרלוונטיים להערכה לעניין המשקל שייתן לעמדת החברה, ללא החשש מפני אדישות רציונלית. לא כך הוא הדבר כשמדובר, לדוגמה, בחברה פרטית שלה שני בעלי מניות, בעל שליטה, המכהן לבדו כדירקטור, ובעל מניות מיעוט, שמנהל את הליכי התביעה הנגזרת כנגד בעל השליטה. במקרה כזה, הליך אישור אינו מקדם את האפשרות שעמדת החברה תייצג את טובתה, וגם לא ניתן לקיים בחינה לגבי אופן ההצבעה של דירקטורים או של בעלי מניות לא נגועים. לכן, בסיטואציה האמורה, ראוי, לדעתי, שלא ליתן משקל עודף לעמדת החברה.¹¹⁰ תוצאה זו אינה מפתיעה. גם במקרה של עסקה של חברה פרטית עם בעל השליטה שלה, שהוא הדירקטור הבלעדי, למנגנון האישור הסטטוטורי אין אפקטיביות. על כן, עסקה כזו ניתנת לתקיפה, תוך היפוך נטלים, בטענה לקיפוח.¹¹¹

ז. פתרון תקנוני

בשני הפרקים שלעיל הוצג הקושי הנובע מהצבעה של דירקטורים נגועים במסגרת הליכי האישור, בנבחן מגיבוש של עמדה אותנטית בידי דירקטורים חסרי עניין אישי באשר לטובת החברה. כן הוצגו פתרונות מסוימים לקושי זה. קושי זה מתקיים הן כאשר מדובר בפעולה לא מהותית (בין אם הדירקטורים הנגועים הם רוב ובין שהם מיעוט, שאז הקושי נותר אך עוצמתו פוחתת), והן כאשר רוב נגוע של דירקטורים רשאי להשתתף בקבלת ההחלטה, מקום שמדובר בפעולה מהותית. להלן מוצע פתרון נוסף, בהתבסס על הרשות להורות בתקנון שלדירקטורים יהיה כוח הצבעה שונה זה מזה.¹¹²

הפתרון המוצע הוא להורות בתקנון שבהצבעה לגבי עמדת החברה יישלל כוח ההצבעה של דירקטורים נגועים. אומנם, במקרה של חברה ציבורית, סוגיה בפסיקה הרשות לשלול את כוח ההצבעה של דירקטורים חיצוניים, אך זאת, מקום בו נשללה כליל השפעתם של אלו בנושאים מסוימים.¹¹³ דומה אפוא שלפסיקה זו אין השפעה לעניין הפתרון המוצע. השלילה האמורה תחול בלי תלות בסיווג של הצגת העמדה כפעולה מהותית. כן נדרשת הוראה משלימה בתקנון, שהקוורום יימנה מבין הדירקטורים הלא נגועים. פתרון זה ישים בנסיבות שבהן יש

¹⁰⁹ השוו עידו באום וכוכב גילר "חזקת הניצע המתוחכם" משפטים מז' 637, 662 (2018), באשר לכך שלגוף מוסדי אין תמריץ להשקיע משאבים מיטביים בניהול מו"מ עם בעל שליטה המציע הצעת רכש מלאה; לעידוד של אסדרה שתאפשר שיתוף פעולה בין משקיעים מוסדיים, על מנת שאלו יוכלו לחלוק בהוצאות הפיקוח, ראו אסף חמדני וקובי קסטיאל "בעלות מבוזרת, שליטה ושיתופי פעולה בין גופים מוסדיים במינוי דירקטורים" המשפט כ' 265, 272 (2020).

¹¹⁰ פעמים רבות, תביעות כאלו יכולות להתברר כתביעות ישירות. ראו רע"א 9646/04 אלון ייזום הניה והשקעות בע"מ נ' מיכלסון חברה לייזומות בע"מ, פ"ד נט(3) 380 (2005); ע"א 5025/13 פרט תעשיות מתכת בע"מ נ' חביב (נבו 28.2.16). גם לגבי מקרים אלו ניתן להציג את הטענה שהעמדה שמציגה חברה בהליכי תביעת הקיפוח טעונה הליכי אישור.

¹¹¹ ראו ע"א 2699/92 בכר נ' ת.מ.מ. תעשיות מזון מטוסים (נתב"ג) בע"מ, פ"ד נ(1), 238 (1996).

¹¹² ס' 105 לחוק החברות.

¹¹³ ראו ע"א 94/20 לוסקין נ' גבעות עולם נפט בע"מ, פס' 91 לפסק הדין של השופטת ברק ארז (נבו 18.8.2022).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

לפחות דירקטור אחד שאין לו עניין אישי. הוראה כאמור צפויה לשפר את איכות ההחלטה שמקבל הדירקטוריון, בהתחשב בכך שהדירקטורים הנגועים לא יצביעו. להוראה תקנונית כאמור כמה יתרונות נוספים. **ראשית**, מיתון אינטרס לעשות שימוש מניפולטיבי בסמכות לסיווג של הצגת עמדה כפעולה לא מהותית, על מנת לאפשר לדירקטורים נגועים להצביע. כך הוא הדבר גם לגבי מיתון האינטרס להתנגד לסיווג של הפעולה כ"פעולה מהותית". אומנם, דירקטור שיש לו עניין אישי יכול לדרוש להשתתף בישיבת הדירקטוריון, מהטעם שהוא חולק על הסיווג של הצגת העמדה כפעולה מהותית,¹¹⁴ אך ממילא נשלל כוח ההצבעה שלו, כך שלא תהיה לו סיבה ממשית לחלוק על הסיווג האמור.

שנית, בהינתן הוראה תקנונית כאמור, ניתן לטעון שאפריורית אין אפשרות להתקיימות החרג לעניין רוב של דירקטורים נגועים, מהטעם שמהדירקטורים הנגועים נשלל כוח ההצבעה. פרשנות כזו מאפשרת להימנע מכינוס של אספה כללית, מקום שהצגת העמדה נחשבת כפעולה מהותית. כשמדובר בחברה ציבורית, כינוס כאמור כרוך בעלויות גבוהות. חשיפה לעלויות כאלו, המוטלות אסימטרית על החברה, עלולה לשמש כ"מנוף" לתובע להשגת פשרה לא הוגנת¹¹⁵ ומעודדת הגשת בקשות לאישור חסרות בסיס, כאשר ממילא בשנים האחרונות עלה מספרן של הבקשות לאישור.¹¹⁶

שלישית, אותה גישה פרשנית שוללת גם את האפשרות שמוקנה פטור מהצגת דרישה, עקב קיום רוב של דירקטורים נגועים.¹¹⁷ בכך תינתן הזדמנות לחברה להתייחס עניינית לדרישה, באמצעות החלטה שיקבלו דירקטורים לא נגועים, בטרם נפתחו הליכים משפטיים, על כלל התוצאות השליליות הנובעות מכך.

ח. עמדה שלבעל שליטה בחברה ציבורית יש בה עניין אישי

הדיון שלעיל התמקד בהשלכות של עניין אישי של נושאי משרה באשר לעמדה שמציגה החברה. הפרק החמישי מסדיר גם הליך לאישור של עסקאות חריגות, שלבעל שליטה בחברה ציבורית יש בהן עניין אישי, כאמור בסעיפים 270(4) ו-275(א) לחוק החברות. הליך האישור מכונה "אישור משולש", והוא כולל אישור של ועדת ביקורת, הדירקטוריון והאספה הכללית. אישור האספה הכללית כולל, ככלל, כלל קניין, המקנה כוח וטו לרוב מקרב בעלי המניות חסרי העניין האישי, המצביעים באספה הכללית.¹¹⁸

האם ראוי להרחיב את הטענה המוצגת, כך שגם עמדה שמציגה חברה ציבורית בהליכי תביעה נגזרת, המהווה פעולה מהותית שלבעל השליטה יש בה עניין אישי, טענה אישור משולש? ניתן להציג שלוש חלופות בהקשר זה:

א. **גישה השוללת את התחולה**: חובת ההגינות שבה מחויב בעל השליטה¹¹⁹ מקילה מחובת האמונים, ואינה כוללת איסור מפורש על ניגודי עניינים. לכן לא נדרש אישור לפעולות שלבעל שליטה יש לגביהן עניין אישי. כפי שנפסק, בשונה מעסקה חריגה הכפופה לאישור משולש, החלטת הדירקטוריון להתנגד

¹¹⁴ השוו עניין **ריף**, לעיל ה"ש 61, בפס' 4.

¹¹⁵ תובנה שמוצגת בספרות לעניין העלויות של הליכי גילוי. ראו Lawrence A. Hamermesh, et. al., *Optimizing the World's* (2022) 77 BUS. L. 321, 368. *Leading Corporate Law: A Twenty-Year Retrospective and Look Ahead*.

¹¹⁶ חמדני ורון, לעיל ה"ש 6, בעמ' 212.

¹¹⁷ זו גם העמדה של הדין בדלור, ראו John Mark Zeberkiewicz & Marchand v. Barnhill, 212 A.3d 805, 816 (Del. 2019). Robert B. Greco, *Marchand v. Barnhill: Addressing & Monitoring Corporate Risk*, 33 INSIGHTS 11, 14-15 (2019).

¹¹⁸ להרחבה זוהר גושן "הצבעה תוך ניגוד אינטרסים בדיני חברות" **משפטים** כ"ט 17 (התשנ"ח).

¹¹⁹ ס' 193 לחוק החברות.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

לתביעה נגד בעל השליטה אינה כפופה לאישור משולש, ועל כן ראוי להכביד בביקורת השיפוטית לגביה.¹²⁰

ב. **גישה המאמצת את התחולה**: בעניין **שייביץ** נפסק כי "על אישור פעולות שהן מהותיות יחולו ההוראות הרלוונטיות לאישור עסקאות חריגות הקבועות בסעיף 270(4) לחוק החברות".¹²¹ עם זאת, באותו עניין נדונו עסקאות, במובחן מפעולות. בנוסף, בעניין **ליפשיץ**,¹²² תהה בית המשפט אם לא נדרש "אישור משולש" באשר לפעולה של הצבעה של חברה ציבורית באספה הכללית של חברה בת שלה, בהינתן שלבעל השליטה היה עניין אישי בהצבעה האמורה. הכרעה קונקרטית לא ניתנה, מאחר שלא הוכח שההצבעה הייתה "פעולה מהותית". טענה התומכת בגישה זו תהא שכשמדובר בבעל שליטה נגוע, הליך האישור המשולש אפקטיבי יותר בהתמודדות עם בעיית הנציג.¹²³

ג. **גישה ביניים**: פרופ' כהן¹²⁴ גורסת שכאשר הפעולה היא מהותית ונושא המשרה הוא גם בעל השליטה, נדרש אישור משולש. ניתן אולם לבקר את גישה כהן, מהטעם שהזיקה הנוספת של בעל השליטה בחברה הציבורית, באשר להיותו נושא משרה, אינה רלוונטית לאישור המשולש. על כן, אם אין חובה לאשר באישור משולש פעולה כאשר בעל השליטה אינו נושא משרה, אין סיבה שתחול חובה כזו כאשר בעל השליטה הוא נושא משרה.

לכאורה, הגישה המתבקשת היא זו המאמצת את התחולה, כדי לקדם את האפשרות שהעמדה שתציג החברה תתאם את טובתה.¹²⁵ ברם, לדעתי, קיימים נימוקים טובים לשלילת התחולה. ראשית, אין בחוק החברות הוראה בדבר אישור של פעולה מהותית שלבעל שליטה בחברה ציבורית יש בה עניין אישי. אין מדובר בלקונה. הקשרו של סעיף 255 לחוק החברות הוא חובת האמונים, שבגדרה החובה להימנע מפעולה בניגוד עניינים. הליך האישור נועד למרק את הפרת החובה. במובחן מכך, חובת ההגינות אינה כוללת קטגוריה ספציפית כזו.¹²⁶ שנית, כאמור בפרק ו' לעיל, יש סיבה טובה לחשוש שההצבעה בידי מיעוט בעלי מניות בחברה ציבורית לא תהיה מיועדת דייה, ועל כן יקשה לייחס יעילות לקבלת האישור בהתאם לכלל הקניין. ושלישית, האמור בפרק ו' לעיל, לגבי הקשיים הנובעים מהטלה אסימטרית של עלויות, חל ביתר שאת לגבי עלויות הכרוכות בקיום האישור המשולש.¹²⁷ בגדר כך אותן עלויות שהן אינהרנטיות להליך זה, באשר לפעולה סחטנית.¹²⁸

סיכום

¹²⁰ תני"ג (כלכלית ת"א) 67071-05-22 **רביד נ' רוטר**, פס' 81 (נבו) 29.8.2023.

¹²¹ תני"צ (כלכלית ת"א) 38167-09-12 **שייביץ נ' פישמן קרן נדל"ן בע"מ**, עמ' 16 (נבו) 19.12.2016.

¹²² עניין **ליפשיץ**, לעיל ה"ש 33, בפס' 21.

¹²³ כפי שנמצא לדוגמה לעניין כוח הווטו של הציבור לגבי השכר של בעלי שליטה וקרוביהם. ראו Jesse M. Fried et al., *The Effect of Minority Veto Rights on Controller Pay Tunneling*, 138 J. FIN ECON. 777 (2020); אך ראו ממצאים לגבי דלור, שם לא נמצא יתרון מהאימוץ הוולונטרי של כלל הקניין – קבלת תמיכה של רוב מקרב המיעוט. ממצא זה הוסבר בכך, שגם הביקורת השיפוטית על הגינותה המלאה של העסקה היא אמצעי אפקטיבי. ראו Fernan Restrepo, *Judicial Deference, Procedural Protections, and Deal Outcomes in Freezeout Transactions: Evidence from the Effect of MFW*, 6 J. L. FIN. & Acct. 6, 353 (2021).

¹²⁴ צפורה כהן **נושאי משרה בחברה – דרכים לשחרורם מאחריות** 154–155 (2023); ראו גם תני"ג (כלכלית ת"א) 31850-12-18 **כהן נ' אקויטל בע"מ**, עמ' 8 (נבו) 5.3.2023.

¹²⁵ לאפקטיביות של מנגנון אישור זה לגבי עסקאות, המתבטאת בירידה בפרמיית השליטה, ראו אילן בלום ואח' "שוויה של שליטה בחברה ציבורית בעקבות רפורמות מקיפות בממשל התאגידי הישראלי" **משפטים** נא 769 (2022).

¹²⁶ ראו ע"א 7657/17 **הנאמן על הסדר הנושים של פויכטונגר תעשיות בע"מ נ' פויכטונגר**, פס' 36–60 ופס' 92 לפסק הדין של השופטת וילנר (נבו) 18.6.2020 (להלן: עניין **ברדיצ'ב**). ניתן ללמוד מעניין **ברדיצ'ב**, על היעדר של דרישה מקבילה כזו לגבי בעל שליטה.

¹²⁷ בגדר כך, לדוגמה, הצורך בהליך של הצבעה בכתב, לפי ס' 87(א)(2) לחוק החברות.

¹²⁸ ראו לדוגמה עניין **צוף**, לעיל ה"ש 100, בפס' 70.

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

חברות מציגות עמדות במסגרת של הליכי תביעה נגזרת טרם אישורה ובנסיבות מסוימות גם לאחר מכן, בנפרד מהתובע הנגזר. עמדת חברה, המשקפת באופן אותנטי את דעתם של דירקטורים חסרי עניין אישי לגבי טובת החברה, מאפשרת לבית המשפט להסתמך עליה. הסתמכות כזו מקדמת את האפשרות שהחלטה של בית המשפט תתאם את טובת החברה, לרבות משום שלהליכי התביעה הנגזרת יש השפעות במגוון של היבטים עסקיים, שלגבי בחינתם לבית המשפט אין יתרון מוסדי.

כפי שמורים סעיפים 254(א)(1) ו-255 לחוק החברות, מקום בו לנושאי משרה יש עניין אישי באשר לפעולה, אזי הפעולה טעונה הליך אישור. קיומו של הליך האישור ממרק את ההפרה של חוב האמונים בידי נושאי המשרה, באספקט של פעולה בניגודי עניינים. לאור כך, רשימה זו הציגה ובחנה את הטענה המוצגת, לפיה בסיטואציה שבה לנושאי משרה יש עניין אישי באשר לפעולה שעניינה הצגת עמדה בידי החברה במסגרת של הליכי תביעה נגזרת, הצגה כדין שלה טעונה הליך אישור, כאמור בסעיף 255 לחוק החברות.

הטענה המוצגת לא נבחנה לגופה בספרות או בפסיקה, אף שמגופי פסיקה שונים משתמעות מסקנות סותרות לגביה. הצגתי לעיל מענים לכמה טענות אפשריות, במישור הדין הפוזיטיבי, לדחייה של הטענה המוצגת. בכללן של אלו, שהצגת עמדה אינה "פעולה", הקושי להכריע בסיווג הנחוץ אם העמדה היא "פעולה מהותית" והסדר שלילי.

מקום בו הצגת העמדה מסווגת כ"פעולה מהותית", הליכי האישור כוללים, ככלל, אישור של ועדת הביקורת ושל הדירקטוריון, בהשתתפות של דירקטורים נטולי עניין אישי בלבד. הליך כזה מקדם את היעד שתגובש עמדה שמייצגת באופן אותנטי את טובת החברה, כך שבית המשפט יוכל להסתמך עליה. ואולם, במקרים אחרים, הליכי האישור מתירים לדירקטורים נגועים להצביע. היתר זה מאפשר לקיים קוורום בדירקטוריון, כשרוב או כשכל הדירקטורים הם נגועים. המקרים הללו מעוררים קושי, שכן נפגמת האפשרות שתגובש עמדה שמייצגת באופן אותנטי את טובת החברה. הצעתי, שבמקרים אלו בתי המשפט יימנעו מליתן משקל עודף לעמדת החברה, אלא אם כן היא נתמכה בידי רוב מקרב הדירקטורים הלא נגועים. כן הצגתי יתרונות לאימוץ של הוראה תקנונית השוללת את זכות ההצבעה של דירקטורים נגועים לגבי עמדות שמציגה חברה בהליכי תביעה נגזרת.

ככל שהטענה המוצגת תידחה, נחוצה, לדעתי, הכרעה, האם דירקטורים נגועים רשאים להצביע בדירקטוריון באשר לעמדת החברה, למרות האיסור על פעולה בניגודי עניינים. יקשה לדעתי לעגן היתר כזה, נוכח היעדרו של הסדר סטטוטורי קונקרטי המתיר זאת. אך אם מוטל איסור, נדרש לבאר כיצד ניתן לקיים קוורום בדירקטוריון, כאשר רוב או כל הדירקטורים הם נגועים.

אעיר לסיום, כי מספר רב של מחקרים בחנו שינויים באופן בו התנהלו חברות, במגוון של אספקטים, בעקבות שינוי בפרוצדורה של הליכי תביעה נגזרת.¹²⁹ מכיוון שבפרקטיקה חברות אינן נוהגות לאשר את עמדותיהן

¹²⁹ מחקרים בחנו את ההשפעות של הכבדה פרוצדורלית, בדמות אימוץ של כלל, במדינות שונות בארצות הברית, לפיו אין חריגים לחובה להגיש דרישה (Universal Demand) – הכבדה שמאפשרת לחברות למנוע ביתר קלות את הקידום של תביעות נגזרות. צמצום הסיכון של דירקטורים מפני תביעות נגזרות גרם להחרפה של בעיית הנציג, שקיבלה ביטוי במגוון של היבטים. בגדר כך, חברות אימצו יותר כללי ממשל תאגידי שבודד כלל בעלי מניות מתנגדים להם, איכות הגילוי בדוחות של החברות פחתה, הניצול של מידע פנים גבר ומרכיב המזומן בשכר ה-CEO גדל. ראו, Ian Appel, *Governance by Litigation* (June 2019), <https://ssrn.com/abstract=2532278>; Houston Joel F., et. al., *Shareholder Protection and the Cost of Capital*, 61(4) J. L. (2018); Loya Li, et. al., *Managerial Litigation Risk and Corporate Investment Efficiency*: Leonard & ECON., 677 (2018); Universal Demand, 20 J. EMPIRICAL LEGAL Stud. 196 (2023). לעומת זאת, אימוץ הכלל של Universal Demand גם לוה בתגובה חיובית של שוק ההון והגדיל את ההשקעות במו"פ. ראו Boone Audra, et. al., *Shareholder Litigation*, 82 J. CORP. & FIN. (2023); *Risk and the Information Environment: Revisiting Evidence from Two Natural Experiments*, 82 J. CORP. & FIN. (2023).

מאמר זה טרם עבר עימוד סופי ומספרי העמודים ישתנו לכשיתפרסם הכרך המודפס. כן צפויים שינויים נוספים.

בהתאם לטענה המוצגת, הרי שאם תאומץ הטענה המוצגת, ניתן יהיה לבחון את ההשפעות שתהיינה לכך על התנהלות החברות.

אימוץ הכלל גם גרם, בחברות מסוימות, לשיפור בממשל התאגידי, בכך שעלה שיעור הדירקטורים העצמאים ושיעור הדירקטורים העצמאים שיש להם מומחיות חשבונאית. ראו J. 146, *Shareholder Litigation and Bank Risk*, et. al., Marta Degl'Innocenti, *BANKING & FIN.* (2023). יש גם שהטילו ספק בממצאים שלעיל, לעניין קשר סיבתי בין אימוץ הכלל של Universal Demand לבין אימוץ מנגנוני ממשל תאגידי שבעלי מניות מתנגדים להם. ראו Ahn Byung Hyun, et. al., *Universal Demand Laws Did Not Increase Management Entrenchment*, 14 *CRITICAL FIN. REV.* 475 (2025).