

## עדכון פסיקה: גבולות המונח "עניין אישי" בחוק החברות

עדכוני לקוחות

פסק הדין הוא אבן דרך חשובה בהבהרת גבולות המונח "עניין אישי" בחוק החברות. החלטת בית המשפט מצמצמת את הפרשנות למונח, ומבהירה שאינטרס של בעל שליטה לשימור שליטתו, הנובע מעצם החזקת מניות, אינו בגדר "עניין אישי" המחייב הפעלת מנגנון האישור המשולש. בראיית בית המשפט, מטרתו של צמצום זה להקטין את החשש שעסקאות לגיטימיות ולטובת החברה יסוכלו ויחייבו פעולות נוספות לאישורן שאינן נחוצות. פסק הדין מדגיש גם את חשיבות שמירת הגמישות הניהולית של חברות ציבוריות.

פסק הדין אף מחזק את מעמדם של דירקטורים ונושאי משרה, ומבהיר כי דירקטורים רשאים לשקול את עמדת בעל השליטה ביחס לעסקה מקום שהסכמת בעל השליטה נדרשת לצורך אישור אותה עסקה. עצם שקילת עמדת בעל השליטה בנסיבות אלו לא נחשבת להפרת חובות אמון. פסק הדין מספק לדירקטורים כלים להתמודד עם מורכבות ניהולית בסביבה עסקית מורכבת ומתווה את הדרך בכל הנוגע ללקיחה בחשבון של עמדת בעל השליטה, תוך הפחתת החשש מהשלכות משפטיות בלתי רצויות.

ביום 30.12.2024 ניתן פסק דין של המחלקה הכלכלית<sup>1</sup>, שמהווה אבן דרך חשובה בהבהרת גבולות המונח "עניין אישי" בחוק החברות.

ברקע המקרה, מיזוג משולש הופכי בין אקויטל בע"מ ("אקויטל"), חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בת"א, לבין חברה בת שלה, י.ו.א.ל ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ ("יואל"), שגם היא חברה ציבורית שמניותיה נסחרו בתקופה הרלבנטית בבורסה בת"א. המיזוג בוצע נוכח דרישות 'חוק הריכוזיות', שחייב את אקויטל "לקפל שכבה" במבנה ההחזקות שלה. אקויטל בחנה מספר חלופות, ובסופו של דבר בחרה בחלופה של עסקת מיזוג עם יואל, שכללה תמורה של מניות אקויטל ושל מזומן לבעלי המניות ביואל. בתחילת הדיונים על חלופת המיזוג, הודיע בעל השליטה באקויטל כי לא יתמוך במיזוג שיביא לדילול זכויות ההצבעה שלו באקויטל מתחת ל- 45%, במטרה להימנע מהחובה לבצע הצעת רכש בעתיד. בהמשך המו"מ, נסוג בעל השליטה מדרישה זו. בסופו של דבר, אושר המיזוג, שגרם לדילול זכויות ההצבעה של בעל השליטה ל- 36.2%.

בעל מניות באקויטל עתר לבית המשפט בבקשה לאשר הגשת תביעה נגזרת כנגד בעל השליטה ונושאי המשרה באקויטל, ולפיצוי בגין תשלום עודף ששילמה אקויטל, לטענתו, במסגרת עסקת המיזוג. המבקש טען כי לבעל השליטה באקויטל היה "עניין אישי" בעסקת המיזוג, כהגדרתו בסעיף 1 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות") (אשר קובע כי "עניין אישי" הינו "עניין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה... ולמעט עניין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה"), וזאת ביחס לבחירת אופן הציות לחוק הריכוזיות וכן ביחס לקביעת תמהיל התמורה בעסקת המיזוג, אשר השפיע על היקף הדילול של בעלי המניות, ולכן נדרש אישור בהתאם למנגנון "האישור המשולש" הקבוע בחוק החברות, שלא התקבל. לגבי הדירקטורים, נטען כי הם שקלו את אינטרס בעל השליטה בהעדפתו ביחס לתמהיל התמורה, ובכך התפרקו משיקול דעתם והפרו את חובותיהם.

הבקשה לאישור תביעה נגזרת אושרה (תוך קביעה שבבחינת קיומו של "עניין אישי", יש לפעול בהתאם לכלל "אם יש ספק, אין ספק" - דהיינו בבחינה של מתן פרשנות מרחיבה למונח; וכן נקבע ביחס לדירקטורים כי הם הכפיפו את שיקול דעתם לרצון של בעל השליטה שלא להידלל). על החלטת האישור הוגשו שתי בקשות לדיון חוזר, נשוא הפסיקה דנן. בדיון החוזר במחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו, בוטלה החלטת האישור התביעה הנגזרת.

**ביחס לפרשנות "עניין אישי"**, חזר בית המשפט על כך שההגדרה של "עניין אישי" אינה יוצקת תוכן מהותי מעבר למשמעות המילולית של המונח ובכך מותרת לבית המשפט לצקת תוכן למושג זה ממקרה למקרה, באופן שיאפשר להתאימו למציאות המורכבת ולמגוון רב של סיטואציות; ועל כך שהפסיקה אימצה את "מבחן הזיקה העודפת המשמעותית" שהינו מבחן דו-שלבי לזיהוי "עניין אישי", שדורש מבית המשפט להכריע בשתי שאלות מרכזיות - עומק הפער בין הזיקה האישית לבין אינטרס החברה או יתר בעלי מניותיה, ועוצמתה של הזיקה האישית. כלומר, יש להצביע על זיקה עודפת, שנדרשת להיות משמעותית וכזו הפוגעת ביכולתו של מקבל החלטות לראות לנגד עיניו את טובת החברה. בהקשר של בעל שליטה בפרט, יש לזהות זיקה עודפת בעלת עוצמה גבוהה במיוחד, כאשר נקודת המוצא היא שבעל השליטה, כגורם המרכזי המושקע בחברה והגורם המרכזי הנושא בהפסדיה, מושקע גם בהצלחותיה.

על יסוד האמור לעיל, בית המשפט בחן האם לבעל השליטה באקויטל היה עניין אישי בעצם בחירת החלופה של עסקת המיזוג (על מנת לעמוד בדרישת חוק הריכוזיות). **בית המשפט קבע שלבעל השליטה לא היה "עניין אישי" בבחירת החלופה שלפיה יבוצע הציות לחוק הריכוזיות או בקביעת תמהיל התמורה במיזוג.**

בית המשפט קבע, כי **ההקשר של חוק הריכוזיות מחייב אימוץ גישה מצמצמת לפרשנות המונח "עניין אישי" בכל הנוגע לבחירת החלופה שלפיה יבוצע הציות להוראות החוק הריכוזיות**, שכן אימוץ גישה מרחיבה יביא לתוצאה לפיה בעל השליטה יהיה נגוע בעניין אישי ביחס לכל חלופה שתיבחר לצורך ציות לחוק הריכוזיות (זולת חלופה של מכירת השליטה בשכבה העליונה או דילול החזקותיו באמצעות הנפקת מניות לציבור). לעניין זה, בית המשפט קבע כי הבחירה עצמה במנגנון הציות אינה בבחינת "עסקה", וממילא לא כזו שיש לבעל השליטה עניין אישי בה.

בנוסף, הובהר, כי ההגדרה של עניין אישי בחוק החברות מחריגה עניין אישי "הנובע מעצם החזקת מניות החברה", ולשיטת בית המשפט, **השליטה נובעת מהחזקת מניות אקויטל ומכאן שגם האינטרס של בעל השליטה לשמור על השליטה הוא אינטרס של בעל המניות הנובע מעצם ההחזקה במניות, ולכן גם אילו היה "עניין אישי", הדבר חוסה תחת ההגדרה הממעטת שבסעיף 1 לחוק החברות**, אשר קובעת כי עניין אישי הינו למעט עניין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה. בית המשפט הבהיר כי לבעלי מניות שונים קיימים כמעט בכל מקרה וביחס לכל החלטה אינטרסים פרטניים, שהם שיקולים שאינם נחלתם של כל יתר בעלי המניות, שיקולים העשויים להיות קשורים גם בכמות המניות שאותו בעל מניות מחזיק בחברה. **אולם, העובדה שלבעל מניות עשוי להיות אינטרס השונה משל יתר בעלי המניות, אינה מוציאה מכלל אפשרות כי עניין זה נובע מעצם החזקתו במניות החברה.**

עוד הבהיר בית המשפט, כי מסקנתו מתבקשת לאור תכלית החוק, כאשר בבסיס ההסברים שנקבעו בנוגע לאישור עסקאות בעלי עניין עומד החשש כי הגורם המופקד על קבלת החלטות בחברה ינצל את כוחו על מנת להפיק לעצמו טובת הנאה על חשבון החברה ובעלי מניותיה. אולם, לדעת בית המשפט, החלטה בעניין מבנה ההון של החברה ובכלל זה שאלות הנוגעות לאופן המימון של עסקאות - באמצעות הנפקת מניות או גיוס הון - אינה יוצרת חשש אינהרנטי לחלוקה לא שוויונית של משאבי החברה, ובדומה, גם ההחלטה לאשר את עסקת המיזוג ואת תמהיל התמורה שתשלם

החברה במסגרתה אינה מעלה חשש כזה. עסקה כאמור הכרוכה בדילול החזקותיהם של בעלי המניות בחברה מתבצעת באופן שוויוני ואינה כרוכה בהעברת משאבים מהחברה אל בעל השליטה (מבלי לגרוע מכך שבמקרים מתאימים אפשר שיימצא שהחלטה של החברה בענייני גיוס הון יש בה משום קיפוח של בעלי מניות המיעוט).

בית המשפט נתן דעתו גם להשלכות הרוחב של ההחלטה הקודמת לפיה אינטרס בעל השליטה שלא להיות מדולל יוצרת עניין אישי ומחייבת אישור משולש עבור כל עסקה משמעותית של החברה (שאינה ממומנת מיתרת המזומנים שלה). בית המשפט הדגיש כי חוסר הסבירות בקביעה זו מתבטא לא רק בהכבדה המשמעותית על התנהלות החברה ועל יכולתה להוציא אל הפועל ולקדם עסקאות שמיטיבות עמה, אלא גם בכך שהיא מביאה לריקון מתוכן של נדבך ה"שליטה" בחברה ולהוצאתו מידי בעל השליטה. שהרי, לצד הגבלת בעל השליטה מלהיות מעורב ולהשפיע על גיבוש וקידום עסקאות משמעותיות, פרשנות זו גם מעניקה לבעלי מניות המיעוט זכות וטו: שעה שכמעט כל עסקה מהותית של חברה ציבורית מצריכה מימון, ובחירת דרך המימון עשויה בהחלט להשפיע על שיעור החזקותיו של בעל השליטה, כל קביעה עקרונית מראש שלבעל השליטה עניין אישי תעביר מיד את השליטה בכל עסקה שכזו מידיו לידי בעלי מניות המיעוט.

על כן, בית המשפט פסק כי במקום בו מתעורר חשש לקיומו של עניין אישי ספציפי (המצדיק הפעלת מנגנון האישור המשולש), על בית המשפט יהיה לבחון את אותו מקרה לגופו, תוך שהוא מונה רשימת שיקולים שאינה סגורה. את הבחינה הפרטנית יהיה על בתי המשפט לבצע בצורה מידתית, הפוכה לגישה הפרשנית ה'נדיבה' הדוגלת ב"אם יש ספק, אין ספק", ומתוך הבנה כי בעל שליטה מטבעו מתומרץ להשיא את ערך החברה (בשל היקף החזקותיו), ולכן על הבחירה להיות זהירה אף ביתר שאת ביחס אליו, כך שרק זיקה אישית "חזקה במיוחד" עלולה לפגוע בשיקול דעתו.

**ביחס לנושאי המשרה**, קבע בית המשפט כי **היו רשאים** להתחשב בעמדת בעל השליטה שלא להיות מדולל שכן ממילא הסכמת בעל השליטה נדרשת לצורך אישור העסקה. עצם שקילת עמדת בעל השליטה בנסיבות אלו נועדה לאפשר לדירקטוריון לדון רק בחלופות מעשיות ולא נחשבת להפרת חובות אמון. בנוסף, בית המשפט ציין שהדירקטורים קיימו דיונים מקצועיים וענייניים וכן התייעצו עם מומחים משפטיים וכלכליים מובילים, וגם מטעם זה לא ניתן לטעון שהם התפרקו משיקול דעתם.

<sup>1</sup>ת"א (המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו) 36962-05-23 חיים צוף נ' דניאל כהן (נבו, 30.12.2024).

גילוי נאות - משרדנו ייצג את חיים צוף, בעל השליטה ואת הדירקטורים, הן במסגרת הבקשה לאישור תביעה נגזרת והן במסגרת הבקשה לדיון חוזר שהתקבלה.

## אנשי קשר



**הגר מונדלק**  
עורכת דין



**ירון אלכאי**  
מגשר, שותף



**יאיר שילוני**  
שותף



**שרון ורקר שגיא**  
שותפה