

הצעת תיקון פקודת החברות בשאלת אחריות מנהלים – טלאי שאינו מכסה את הקרע

מאת
ד"ר אהרון ירון (יורקביץ)

התחיקה המוצעת

סוף סוף הניחה הממשלה על שולחן הכנסת הצעת חוק לתיקון פקודת החברות¹. אין מדובר עדיין בהצעת חקיקה כוללת ויסודית הנוצרת מכבר. מאמצי הרפורמה בדיני החברות בישראל נמשכים כבר יותר מעשרים שנה, אך עדיין לא נשאו פרי, להוציא חקיקת חוק ניירות הערך בשנת תשכ"ח². אכן נסחי הצעת החוק מציינים כי "משרד המשפטים שוקד על הכנת חוק חברות חדש, אולם תקלות טריטוריאליים ניכרו דורשות תיקון נים דחופים, המוצעים כאן"³. אחת השאלות שמטפלת בהן הצעת החוק היא אחריות מנהל חברות. רק סעיף אחד בהצעת החוק דן באחריותם האזרחית של מנהלי חברות. סעיף זה⁴ קובע שמנהל שלא גילה ענייניו בחוזה עם החברה יהיה אחראי כלפי החברה בגובה מלא הנזק שנגרם לה כתוצאה מאי-הגילוי. מטרתה המוצהרת של הצעת החוק היא "להרחיב את סוג העבירות והענשים של מנהלי חברות ואנשי אימון אחרים שמעלו בתפקידם; זאת בעקבות האחריות המוטלת עליהם לפי דיני הבנקאות"⁵. מטרה זו מבקשים המציעים להגשים על-ידי הוספת שורת עבירות מנהלים בחוק לתיקון דיני עונשין (עבירות מרמה, סחיטה ועושיק), תשכ"ג–1963, בצורת סעיפים 9ב–9ד לחוק זה⁶.

- 1 חוק לתיקון פקודת החברות (מס' 13), תשל"ב–1971, הצעות חוק 976, תשל"ב, עמ' 127, מ"מ דצמבר 1971. הקריאה הראשונה בהצעת החוק בכנסת החלה ביום 4.1.72 ונמשכה ביום 2.5.72.
- 2 בשנת 1949 מינה שר המשפטים ועדה לבדיקת דיני החברות (ועדת צלטנר הראשונה). הוועדה הגישה דו"ח ביוני 1953 אך לא הוגשה הצעת חוק לביצוע המלצות. באפריל 1957 פירסם משרד המשפטים הצעת חוק שנערכה בשיתוף עם אוניברסיטת הרוורד ושהיתה מיועדת להחליף את פקודת החברות. ברם, ההצעה נגזזה, ולא הוגשה לכנסת. במאי 1962 מינה שר המשפטים ועדה חדשה (ועדת צלטנר השנייה) וזו הגישה דו"ח בנובמבר 1965. אף דו"ח זה לא מומש בתחיקה. במקביל לוועדת צלטנר השנייה פעלה ועדה אחרת, ועדת ירון, להצעת חוק ניירות ערך ובעקבות עבודתה אכן חוקק בשנת תשכ"ח חוק ניירות הערך.
- 3 מבוא להצעת החוק, הצעות חוק תשל"ב, עמ' 128.
- 4 סעיף 16 להצ"ח, המתקן את סעיף 75(4) לפקודת החברות.
- 5 מבוא להצעת החוק. הצ"ח תשל"ב, עמ' 128. שר המשפטים הודיע מעל בימת הכנסת, כי הצעת חוק כללית לא תוגש עד אשר יוחק חוק החונים הכללי עליו יהיה חוק החברות החדש מושגת. דברי הכנסת, תשל"ב, חוברת י"א, מושב שלישי של הכנסת השביעית מיום 4.1.1972, עמ' 875.
- 6 כן מוצע לקבוע בחוק סעיף 9ה' לפיו: "חבר דירקטוריון או מנהל עסקים של חברה אשר עברו עבירה שיש עמה קלון, פסולים לכהן כחבר דירקטוריון או מנהל עסקים של חברה ציבורית."

הצעת החוק קובעת חמש עבירות מנהלים חדשות. העבירה הראשונה היא עשייה בירדעין בעסקי החברה בדרך הפוגעת ביכולתה לקיים את התחייבויותיה וענשה מאסר ארבע שנים או קנס 100,000 ל"י.⁷ השנייה היא עשייה בעסקי החברה בדרך הפוגעת בניהול תקין של עסקיה וענשה הוא מאסר שנה או קנס 20,000 ל"י.⁸ השלישית היא עשייה בירדעין בעסקי החברה בדרך הפוגעת בבעלי מניותיה ואף עונשה הוא מאסר שנה או קנס 20,000.⁹ העבירה הרביעית היא ניצול ידיעה לטובתו האישית של מנצלה או לטובת אדם זולת החברה ועונשה כעונש שתי קודמותיה.¹⁰ החמישית היא עשיית עיסקה שלא לטובת החברה בניירות ערך של החברה שיט למנהל במשרתין או בעקיפין ענין אישי בהן ועונשה קנס פי שלושה מערך העניינים שלגביהם נעברה העבירה.¹¹ שתי העבירות הראשונות מועתקות מפקודת הבנקאות ומוחלות על מנהלי חברת כל-שהי.¹² שלוש האחרונות עוסקות את הופעת הבכורה שלהן בהצעת החוק.

לדעתנו לוקה ההסדר המוצע של הגברת אחריות מנהלים במספר פגמים בסיסיים והטלאי אינו לפי מידות הקרע, אותו הוא בא לכסות. רכימה זו נכתבת בתקווה שפגמים אלה יתוקנו וכי החוק כפי שיתקבל על-ידי הכנסת אכן יסדיר באופן נאות את סוגיית אחריות מנהלי חברות בישראל.

על מי חלה התחיקה

כמבוא להצעת החוק נאמר, כזכור, כי תוגבר אחריותם של "מנהלי חברות ואנשי אימון אחרים". ההוראות המוצעות עצמן חלות, אבל, רק על "חבר דירקטוריון או מנהל עסקים של חברה". לדעתנו צמצום זה אינו מוצדק. פקיד בחברה, אף אם אינו חבר מועצת המנהלים או מנהל העסקים של החברה, מסוגל לגרום אותו נזק לחברה, לבעל המניות או לנושים, שבאה ההצעה למנוע. פקודת החברות עצמה מטילה אחריות בשאלות דומות גם על פקידי החברה. סעיף 226 לפקודה, למשל, הקובע סעד מקוצר בפירוק החברה נגד אנשי אימון שמעלו באימון חל על "כל אדם שהיה או הינה מנהל, מנהל-

7 סעיף 9ב'(1) המוצע בחוק לחיקון דיני עונשין (עבירות מרמה, סחיטה ועושיק), תשכ"ג-1963.
8 ס' 9ב'(2).
9 ס' 9ב'(3).
10 ס' 9ג'.
11 ס' 9ד'.

12 בפקודת הבנקאות נקבעו העבירות בסעיף 14ב' בשנת תשכ"ט בתיקון הרחב שנעשה או בפקודה. ס' 552, תשכ"ט, עמ' 58. העבירות לא נכללו בהצעת החוק שהגישה הממשלה והן הוצעו על-ידי ועדת הכספים של הכנסת. הסברו של יו"ר ועדת הכספים, ח"כ י. קרגמן, לקביעת העבירות, היה זה:

"התברר לוועדה, כי ניהול עסקי בנק בדרך שפגעה ביכולתו לקיים את התחייבויותיו או עשיית מעשה, על-ידי מנהלי בנק, הפוגע בניהולו הסדיר של הבנק, אינם כשלעצמם עבירה פלילית. הוועדה היתה סבורה כי שירות ציבורי של בנק, שהוא שירות של אמון ויש לו השפעה גדולה על חיי המשק בכלל, צריך שיתנהל כראוי. משום כך נקבעה כעבירה שדינה ארבע שנות מאסר עשיית מעשה הפוגע ביכולתו של בנק למלא את התחייבויותיו וכעבירה שדינה שנה מאסר או קנס 20,000 ל"י עשיית מעשה הפוגע בניהול תקין של עסקי הבנק". דברי הכנסת, כ"ב, עמ' 18.3.69.

הצעת תיקון פקודת החברות בשאלת אחריות מנהלים

עסקים, מפרק או אחד הפקידים בחברה". ראוי לדעתנו לקבוע כי גם ההוראות המוצעות יחולו על פקידי החברה בצד מנהליה ומנהלי עסקיה.

יתר-על-כן ההוראות המטילות אחריות על מסחר בניירות ערך של החברה (Insider Trading) אין די שיחולו על מנהלי החברה ופקידיה, אלא צריכות לחול גם על כל מי שמקבל מידע פנימי (Inside Information) מהותי מהחברה ורוכש או מוכר מניותיה בעשותו שימוש במידע זה. רואה החשבון או עורך הדין של החברה אף הם אנשי פנים שאין לאפשר להם להתעשר מכוח תפקידם על-חשבון בעלי המניות של החברה. נסביר דברינו אלה כשגנחת את ההוראה המוצעת (סעיף 9ד' המוצע בחוק עבירות מרמה, סחיטה ועושק) בשאלת מסחר מנהלים בניירות-ערך של החברה.

אחריות פלילית בלבד

להוציא תיקון סעיף 475(4) לפקודה מגבירה הצעת החוק את אחריות המנהלים בדרך של קביעת אחריות פלילית בלבד. אין ההצעה קובעת אחריות אזרחית של המנהלים בגין המעשים המשמשים נסוא העבירות הפליליות. דבר זה אומר דרשני, בייחוד שכן נקבעת אחריות פלילית לגבי מעשים שבחלקם אינם מוכים לפי דין החברות הקיים את הנפגעים מהם בהגנה אזרחית בצורת פיצויים או סעד אחר.

מתעוררות כאן שתי שאלות קשות: האם די בסנקציה פלילית כדי להרתיע את המנהלים מלעשות המעשים הנדונים ובכך למנועם, או שיש צורך גם בהגנה אזרחית, כך שהנפגעים – החברה, בעלי המניות או הנושים – יבואו על פיצויים וסיפוקם באותם מקרים שבכל זאת ייעשו המעשים? כלום יוצרות העבירות החדשות אחריות אזרחית למרות שזו לא נקבעת במפורש בהצעת החוק וזאת מכוח העילה של היפר חובה חקוקה הקבועה בסעיף 63 לפקודת הנזיקין (גוסס חדש)¹³? שתי השאלות שלובות ואחוזות זו בזו, שכן ייתכן ואחריות אזרחית תוסק ממילא מהעבירות הפליליות. לדעתנו אין להשאיר בספק את שאלת האחריות האזרחית בסוגיות יסוד של דיני החברות. על המחוקק לומר במפורש את דברו לכאן או לכאן לגבי אחריות אזרחית בכל אחת מהסעיפים טואציות הגידונות.

חוזי מנהל עם החברה

הדין הוא היום שחוזת של מנהל עם החברה או חוזה אחר עם החברה בו מעוניין המנהל (למשל כמנהל בחברה אחרת) ניתן לביטול על-ידי החברה, אלא אם אושר על-ידי האסיפה הכללית או הוטר על-פי תקנות החברה¹⁴. נקוט בידי נסחי תקנות לכלול תקנה

13 סעיף 63 קובע:

"מפר חובה חקוקה הוא מי שאיגו מקיים חובה המוטלת עליו לפי כל חיקוק – למעט פקודה זו – והחיקוק, לפי פירושו הנכון, גועד לטובתו או להגנתו של אדם אחר, וההפרה גרמה לאותו אדם נזק מסוגו או מטבעו של הנזק שאליו נתכוון החיקוק; אולם אין ואדם האחר זכאי בשל ההפרה לתרופה המפורשת בפקודה זו, אם החיקוק, לפי פירושו הנכון, התכוון להוציא תרופה זו".

להלן – L. C. B. Gower, *Modern Company Law*, 526–9 (3rd ed., 1969) Gower

המתירה חוזים של מנהלים עם החברה. תקנה מרשה כזו מוכנסת במקום תקנה 76(ה) ללוח א' לפיה מתבטלת משרת המנהל אם עשה חוזה עם החברה. פקודת החברות עצמה בסעיף 75 דורשת רק שהמנהל יגלה דבר עניינו בחוזה בישיבה הראשונה של מועצת המנהלים בפניה מובא החוזה לאישור. לא עשה כן המנהל עבר עבירה שדינה קנס של 1,500 ל"י. הצעת החוק מוסיפה שמנהל שאינו מקיים מצוות הגילוי לפי סעיף 75 יהא עליו לשלם את מלוא הנזק שנגרם לחברה כתוצאה מהעבירה.

אם תקנות החברה מתירות חוזה המנהל כפוף לקיום דרישת הגילוי לפי סעיף 75 הרי גם לפי הדין היום ניתן לביטול חוזה עם מנהל שלא קיים דרישת הגילוי. זאת הואיל ורק חוזה המותר על-פי התקנות משוחרר מדרישת אישורו על-ידי האסיפה הכללית.¹⁵ חנות שלא קיים תנאי ההרשאה לפי התקנות ניתן לביטול על-ידי החברה ועל המנהל להשיב לה רווחיו מהחוזה, אלא אם אושר על-ידי האסיפה הכללית. השאלה שעדיין לא הוכרעה היא אם אי-מילוי דרישת הגילוי לפי סעיף 75 כשלעצמה מתירה לחברה לבטל את החוזה או לתבוע מהמנהל רווחיו לפי החוזה.¹⁶ הצעת החוק קובעת במפורש זכות החברה לנוקיה ויש לשמוח על כך. יש לקבוע בחוק גם הסעד החילופי לחברה, דהיינו ביטול החוזה. הוראה דוגמת סעיף 190 להצעת חוק החברות, תשי"ז, יפה למטרה זו. "עיסקה שנעשתה תוך הפרת הנוראות סעיף זה רשאית החברה לבטלה תוך זמן סביר, ובלבד שהביטול לא יפגע בזכויות שצד אחר רכש בתום לב ובתמורה".

עם זאת נשאר עדיין בעיות אחרות בסעיף 75 הדורשות תיקון. שר המשפטים עצמו ער לכך ש"ייתכן מאוד שבחברה ישנם מספר מנהלים אשר הם כולם מעוניינים, והם כולם יודיעו ויקיימו את סעיף 75, ואז לא הגינות על החברה ולא כלום, מפני שאדם קיים את המצווה של סעיף 75".¹⁷ לדעתנו הפתרון לכך הוא לדרוש שמנהל מעוניין לא יצביע בשאלת החוזה¹⁸ ולא יימנה לקוורום. אם אין קוורום של מנהלים בלתי מעוניינים יש להביא את החוזה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות. יתר-על-כן נראה שעולה מסעיף 75(2) שרק חוזים המובאים בפני מועצת המנהלים לאישור טעונים גילוי מצד המנהל. הרבה חוזים הם בסמכות המנכ"ל, פקיד אחר או ועדת מנהלים. יש לקבוע שייעשה על-ידי המנהל גם גילוי של חוזה שאינו מובא בפני מועצת המנהלים. סעיף 75(1) דורש רק שהמנהל יצהיר על "אופן נגיעתו" בחוזה. אין די בכך אלא יש לדרוש מהמנהל לגלות את הפרטים המהותיים של החוזה.

15 Hely Hutchinson v. Brayhead Ltd. [1968] 1 Q.B. 549, C.A. (הדברים אמורים בס' 199 לחוק החברות האנגלי מ-1948 הוזה לס' 75 שלנו).

16 פסק-דין אוסטרלי הגיע לכספנה שאי-גילוי על-פי הסעיף אינו עילה לתביעת פיצויים על-ידי החברה 279 (N.S.W.) (N.S.W.) 67 S.R. (Castlereagh Motels Ltd. v. Davis Roe, 1966) Sup. Ct. C.A.

Gower בעמ' 529 לספרו מצטט את פסה"ד בעניין Hely Hutchinson כאסמכתא שהחברה כן יכולה לבטל חוזה בגלל אי-גילוי כגדרש בחוק. אך, לדעתנו, פסה"ד אינו קובע זאת. שאלה זאת נידונה באריכות בעבודתנו 7 Israel Insider Trading in Israel and England, Law Review 215 והמשכה בגליון הבא. להלן – Insider Trading.

17 ישיבות הכנסת, פרופקול פאיוגרפי (לא מתוקן) מס' 32, עמ' 67-70, מ-4.1.72. דברי הכנסת, תשל"ב, י"א, מושב שלישי מיום 4.1.72, עמ' 876.

18 ראה גם דברי ח"כ ז. שובל, דברי הנכנת, תשל"ב, י"א, מושב שלישי מיום 4.1.1972, עמ' 877.

חצעת תיקון פקודת החברות בשאלת אחריות מנהלים

רפורמה בסעיפים הזהים לסעיף 75 שלנו נעשתה בארצות שונות בחבר העמים הבריטי¹⁹. ההוראה המודרנית והשקולה ביותר בשאלת חווי מנהלים מצוייה בחוק הגנאי²⁰ יציר כפיו של המלומד האנגלי הידוע פרופסור גאואר וראוי לשוותה נגד עינינו. שר המשפטים הבטיח לערוך בדיק בית כללי בסעיף 75 ולהביא בקרוב לכנסת סעיף מתוקן²¹. ניתן לקוות שהתיקונים עליהם הצבענו יבואו על תיקונים בהודמנות זו. לסיום שאלת חווי מנהלים נציין שבחברות הממשלתיות, כאשר בידי הממשלה השליטה על תקנות החברה צריך הפיקוח להעשות על-ידי דאגה לתקנות מתאימות. פרשת נתיבי גפס עמדה לאחורונה באור הורקורים. תקנות נתיבי גפס לא רק שלא הגבילו את מנהלי החברה אלא נתנו להם יד חופשית לעשות עיסקאות פרטיות²². התקנה הנו- געת לענין, תקנה 94, קובעת:

"שמנהל לא יהיה פסול בגלל משרתו מלערוך חוזה עם החברה בין כמוכר ובין כקונה וכי, וכן לא יעורער כל חוזה כזה או כל חוזה שהוא או הסכם שנערך ע"י החברה או בשמה, אשר בו תהיה למנהל טובת-הנאה באינו דרך שהיא, וכן לא יהיה מנהל חייב במתן דין וחשבון לחברה על איזה רווח שהוא הגובע כתוצאה מחוזה כזה או מהסכם, מסיבה זו בלבד שהוא נמצא במשרת מנהל זו או מסיבת יחסי-הנאמנות שנוצרו על-ידי-כך".

תקנה זו שומרת על חופש הפעולה של המנהל אך לא על טובת העניין של החברה הממשלתית. אין היא יאה לחברה ממשלתית. על הממשלה לקבוע כללים מתאימים לגבי הגבלת העיסקות הפרטיות של מנהלים שיכללו בתקנות של כל חברה ממשלתית.

עשייה ביודעין בעסקי החברה בדרך הפוגעת ביכולתה לקיים התחייבויותיה

דין הוא שמנהל חברה חב חובותיו לחברה בלבד. עליו לנהל את החברה כאשר הוא שם לנגד עיניו את טובת החברה ואותה בלבד²³. טובת החברה היא בסופו של דבר טובתם של כלל בעלי המניות ולאורה על המנהל לפעול²⁴. אין עליו חובות כלפי נושי החברה ואסור לו לפעול לפי טובתם הם²⁵. עם זאת פסקו בתי המשפט בארה"ב שמנהלי החברה ופקדיה שאינם מקיימים הסכם

19 הדוד (ס' 299-302 לחוק החברות); דרום אפריקה (ס' 70).

20 ס' 207 לחוק החברות של גאנה.

21 דברי הכנסת, תשל"ב, י"א, מושב שלישי, מיום 4.1.72, עמ' 876.

22 למרות שוועדת השרים לענייני כלכלה קיבלה ביום 27.9.67 החלטה, לפיה "תזכיר ותקנות החברה ישונו בהתאם לצורך על-מנת לתאמם עם העקרונות הנהוגים בחברות ממשלתיות", לא נעשה דבר בנדון, ראה דו"ח ויתקון עמ' 15-68.

23 Gower, עמ' 517. ראה גם חב' ירושלמית לתקשיה נ. אנדן, י"ט פ"ע 192.

24 ראה Greenhalgh v. Ardenne Cinemas Ltd. [1951] Ch. 286, 291, שם נאמרו הדברים בהקשר חובת בעלי מניות. ראה גם The York and North Midland Ry. Co. v. Hudson, [1845] 51 E.R. 866, 870.

25 Gower, עמ' 523. ראה גם קמפי נ. יוניסר שוילי פילם, כ"ג פד"י (1), 505, שם נקבע שאין לעבד יציאת מנהל מן הארץ בשל חוב של החברה, מפני שהמנהל אינו חייב בפרעונו.

בין החברה ובעל חוב שלה לייעוד כספים לשם סילוק החוב אחראיים אישית בנוזקין כלפי בעל החוב²⁸. ברם במקרה הרגיל עשייה בעסקי החברה בדרך הפוגעת ביכולתה לקיים התחייבויותיה לא תביא אחריות בנוזקין על המנהל, אף בארה"ב, כלפי בעל החוב, אם אין בעל החוב יכול להראות שהמנהל הפר סעיף מפורש בדבר שימוש בכספים מסויימים לסילוק החוב. יתר-על-כן ייתכנו מקרים רבים בהם עושים המנהלים מעשים שהם לטובת החברה אבל פוגעים ביכולתה לקיים התחייבויותיה. למשל, המנהלים רוכשים בהזדמנות נכס לחברה ומנצלים לשם כך את כל כספי החברה והאמצעים הנזילים העומדים לרשותה באופן שהחברה אינה יכולה לעמוד בפרעון חוב מסוים. מעשה כזה עשוי להוות עבירה פלילית המורה לפי החוק המוצע.

מתעוררות כאן מספר שאלות. היש הצדקה לקבוע שמנהל חברה הפוגע ביוזקין יכולת החברה לקיים התחייבויותיה, אף אם עשה כן לטובת החברה, עובר עבירה פלילית המורה ? הלא קיים הבדל בין מנהל בבנק ומנהל בחברה אחרת ? גל התמוטטויות ששטף את מערכת הבנקאות בארץ בשנים האחרונות ואשר הביא להתערבות בנק ישראל כדי להגן על כספי המפקידים אכן הצדיק קביעת העבירה לגבי מנהלי בנקים. אך היש צורך בקביעת עבירה כזו באופן גורף לגבי מנהלי חברות בכלל שחלק מעיסוקן אינו לקיחת כספים מהציבור, ציבוריות כפרטיות ? פתרון אפשרי לסוגיה הוא להרשות למנהל לטעון שהגנה שפעל בתום לב לטובת החברה ולהטיל עליו את נטל ההוכחה של הגנתו. כך או כך אין זה ראוי להעתיק את העבירה ממנהלי בנקים למנהלי חברות בכלל מבלי דיון נוקב בשאלה.

שאלה נוספת היא אם תהיה לעבירה הפלילית השלכה אזרחית, דהיינו, האם יוכל הנושה הנפגע לתבוע המנהלים בנוזקין בעילת היפר חובה חקוקה ? לדעתנו יוכל הנושה לבנות טיעון חזק שהחוק בא להגן על הנושים וכי הוא נפגע בדרך שהמחוקק ביקש למנוע, כך שהוא מקיים את התנאים לקבלת סעד אזרחי. השאלה תהא, איפוא, אם לפי "פירושו הנכון" התכוון הסעיף להעניק סעד אזרחי, ואין לדעת אם בתי המשפט יעצרו לתביעת הנושים. לדעתנו על המחוקק לדון בשאלה, האם הפך הוא באחריות אזרחית, ולומר דברו לכאן או לכאן בחוק. הדיון צריך להעשות לאור הכלל הבסיסי של דיני חברות שאין על מנהלי חברות אחריות לנושי החברה.

עשייה ביוזקין בעסקי החברה בדרך הפוגעת בניהול תקין של העסקים

כאמור על המנהל לפעול לטובת החברה. עשייה ביוזקין בעסקי החברה בדרך הפוגעת בניהול תקין של עסקיה היא הפרה מובהקת של חובת הנאמנות של המנהל. החדוש בחוק המוצע הוא בהוספת אחריות פלילית על האחריות האזרחית לגבי הפרת חובת הנאמנות. זוהי תוצאה רצויה שיש לברך עליה.

Granoff v. Yackle, 196 Col. App. 2d 253, 16 Col. Repr. 364 (1961); *Emmert* 25 W. L. Cary, *Corporations* 864 v. *Drake*, 224 F. 2d 299 (5th Cir. 1955) (4th ed., 1970).

עשייה ביודעין בעסקי החברה הפוגעת בבעלי מניותיה

סעיף החוק המוצע (ב'9/3), הקובע כי עבירה היא על מנהל, לעשות ביודעין בעסקי החברה בדרך הפוגעת בבעלי מניותיה, לוקה בחוסר בהירות, וספק מה הוא בא להשיג. הסעיף סוטה מהדין שיסודו במשפט המקובל, לפיו אחריות המנהלים היא כלפי החברה ולא כלפי בעלי מניותיה. יש לקרוא סעיף זה יחד עם סעיף 9ד' הקובע אחריות כלפי בעלי המניות לגבי מסחר המנהל בניירות ערך של החברה. בעוד סעיף 9ד' קובע אחריות לגבי עיסקות המנהל, קובע סעיף 9ב'3) אחריות למעשי המנהל בניהול החברה. יש בסעיף זה משום תוספת רק אם נעשה ביודעין בעסקי החברה מעשה אשר אינו פוגע בניהול התקין של העסקים אבל כן פוגע בבעלי המניות. קשה לתאר מעשה כזה כאשר לחברה יש רק סוג מניות אחד: שכן עשייה בעסקי החברה בדרך הפוגעת בבעלי המניות תהיה בהכרח מעשה לרעת החברה, מעשה הפוגע בניהול תקין של עסקיה.

רק כאשר יש לחברה בעלי מניות מסוגים שונים, כבעלי מניות רגילות ומניות בכורה, קל לתאר ניהול העסקים בדרך שאינה פוגעת בחברה אבל פוגעת בבעלי סוג אחד של מניות. השאלה כיצד על המנהלים לאזן את טובת בעלי המניות השונים כדי לקבוע מהי טובת החברה, היא שאלה קשה שעדיין לא נמצאה לה תשובה קולעת. נניח שהמנחלים אינם מחלקים רווחים ומשקיעים אותם מחדש בעסק לשם פיתוחו²⁶. האם במקרה כזה יאמר שהם מנהלים את עסקי החברה ביודעין באופן הפוגע בבעלי מניות הבכורה? האם מדיניות חלוקת הרווחים היא חלק מניהול עסקי החברה לצורך סעיף 9ב'3)? האם הפגיעה בבעלי המניות הנדרשת בסעיף היא פגיעה בכלל בעלי המניות או די בפגיעה בבעלי מניות מסוג מסויים? מה דין פגיעה בסוג מסויים של בעלי מניות הנעשית בתום לב לטובת החברה כפי שרואים אותה מנהלי החברה? כל אלה הן שאלות שיש ליתן עליהן את הדעת לפני שנוקטים עמדה סופית לגבי השינוי המוצע. ערפול וחוסר בהירות יש לתוהר מהם בעבירה פלילית, כי אחרת לא יתקיים הכלל שאין עונשין אלא אם מזהירין.

ניצול ידיעות

סעיף 9ג' דן בשאלת גזילת הזדמנות של החברה (corporate opportunity) על-ידי מנהליה. הסעיף קובע שמנהל או מנהל-עסקים המנצל ידיעה שבידו לטובתו האישית או לטובת אדם זולת החברה עובר עבירה שעונשה מאסר שנה או קנס 20,000 ל"י. סעיף זה לוקה בפגמים רציניים. ראשית, העבירה מתהווה אפילו הגיעה הידיעה למנהל לא בתוקף תפקידו כמנהל²⁷. שנית אין הסעיף מבהיר אם הידיעה שמדובר בה היא כזו שהחברה יכולה וכשירה לנצל.

26 הקורא יזכור אל זכרון את פרשת מניות הבכורה בחברת כור.

27 על נקודה זו עמד גם ח"כ ז. שובל בדיון על הצעת החוק בקריאה ראשונה, דברי הכנסת, תשל"ב, י"א, מושב שלישי מיום 4.1.72, עמ' 878.

לאחרונה נדונה באנגליה השאלה כלום חלה על מנהל עסקים אחריות כאשר צד שלישי פונה אליו באופן פרטי בענין מסוג הפעולות שהחברה עוסקת בהן. ביהמ"ש קבע שלמנהל כשירות אחת בלבד בענינים הנפלים בתחום העסקים של החברה והיא כשירותו כמנהל

יסוד העבירה הוא שהידיעה מנוצלת לטובת המנהל או לטובת אדם אחר זולת החברה. ניתן לפרש דברים אלה באופן צר כדורשים גרימת נזק לחברה בכך שהידיעה לא גולתה לחברה. מאידך ניתן לפרשם באופן רחב כמתקיימים בכל מקרה שהשימוש בידיעה נעשה לטובת אחרים מאשר החברה, בין שהחברה גיווקה על-ידי כך ובין שלא. הדין המסתמן באנגליה ובישראל²⁸ הוא שגרימת נזק לחברה איננה יסוד הכרחי לתביעה אזרחית של החברה נגד המנהל. די בכך שהמנהל עשה לעצמו רווח תוך שימוש בידיעה שהגיעה אליו בתוקף תפקידו כמנהל. כך נפסק שהמנהל מחזיק בנאמנות רעיונית (constructive trust) עבור החברה נכסים שרכש לעצמו תוך שימוש במידע שרכש בתוקף תפקידו כמנהל, אפילו לא היתה לחברה אפשרות כספית לרכוש הנכסים לעצמה²⁹. ברם, שאלה פתוחה היא אם לחברה תביעה נגד המנהל לרווחים שעשה בניצול ידיעה שהחברה עצמה לא היתה כשירה לנצלה. למשל אין הדבר ברור אם יכולה החברה לתבוע ממנהל הרווחים שעשה ברכישת מניות בחברה תוך ניצול מידע פנימי³⁰. הטעם לספק הוא שחברה באנגליה ובישראל אינה רשאית לרכוש את מניותיה היא^{30א}.

הקושי השלישי שמעורר הסעיף הוא בענין מנהלים ביותר מחברה אחת. תופעה נפוצה היא במשק הישראלי שאותם אנשים חברים ביותר ממועצת מנהלים אחת, או שהם משמשים כמנהלים בחברה אחת וכמנהלי עסקים באחרת. הסעיף המוצע יביא על מנהלים אלה תוצאות דרקוניות. כל אימת שהם מנצלים ידיעה לטובת חברה אחת יעברו עבירה בכך שלא נצלו לטובת האחרת. אכן עדיין לא עוצב כלל משפטי משביע רצון בשאלת אחריותם האזרחית של המנהלים ביותר מחברה אחת בענין ניצול ידיעות פנימיות. נראה שהדין הוא שאם ברור שבתוקף תפקידם באחת החברות קיבלו המנהלים את הידיעה עליהם לגלותה לאותה חברה. אם לא ניתן לקבוע כי דוקא בגדר התפקיד באחת החברות הושג המידע יש להעבירו לחברה שהוא נופל יותר בתחום עסקיה. אם גם מבחן זה אינו עוזר הרי על המנהל לגלות המידע לשתי החברות, אלא אם כן הבעלות הממשית על שתי החברות נמצאת אצל אותם בעלי מניות. במקרה האחרון גילוי לשתי

חברה. חובת הנאמנות לחברה חייבה גילוי המידע לחברה ובהעדר גילוי על המנהל להעביר לחברה רווחיו מתחווה. זאת אפילו הצד השלישי היה מוכן להתקשר בחווה רק עם המנהל אישית ולא עם החברה. *Industrial Development Consultants Ltd. v. Cooley*, (1972), 1 W.L.R. 443. ראה ניתוחנו את פסה"ד בענין *Cooley*, בגליון הקרוב של "משפטים".
28 ראה פסה"ד בענין *אביעם נ. מדינת ישראל*, כ"ה פד"י (1), 665 ורשימתנו "השור נחסם בדישו", בגליון האחרון של ה"פרקליט", הבדוקת את השלכות פסק הדין לגבי אחריות מנהלי חברה.

29 *Regal (Hastings) Ltd. v. Gulliver* [1967] 2 A.C. 134 n; 1942 All.E.R. 378. הצעת הורעדה לתיקון חוק החברות האנגלי מ-1962 (ועדת ג'נקינס) היתה שייאסר על מנהל או פקיד בחברה להשתמש בידיעה שהגיעה אליו בתוקף תפקידו כדי לעשות, במישרין או בעקיפין, רווח בלתי ראוי לעצמו על חשבון החברה. ס' 99(a)(II). מנהל המפר חובתו זו אחראי לחברה בשל כל רווח שהוא עושה ובשל נזקי החברה כתוצאה מהתפרה. ס' 99(a)(III).

30 אגו הבענו דעתנו שתותר תביעה כזו. *Insider Trading*, עמ' 235–240. ספק בשאלה זו תובע לאחרונה על-ידי *Wright, Insider Trading—Can We Learn From America*, (1971) 4 N.Z.U.L.Rev. 209, 226.

30א *Trevor v. Whitworth* (1887), 12 App. Cas. 409

הצעת תיקון פקודת החברות בשאלת אחריות מנהלים

החברות יגרום לתחרות ביניהן אשר תעלה מחיר רכישת הנכס נשוא הידיעה על חשבון בעלי המניות הוזהים. על-כן משאירים למנהל, במקרה זה בלבד, את שיקול הדעת לבחור למי משתי החברות לגלות את הידיעה.³¹ פסיקה אנגלית וישראלית בשאלת המנהלים ביותר מחברה אחת כמעט ואינה קיימת. מכל מקום הוראת עונשין אי-אפשר לה שתקבע עבירה באופן גורף בהתעלם מהתוצאות המרחיקות לכת שתגרום העבירה בחיים המעשיים.

שאלה קשה אחרת שהסעיף המוצע מתעלם ממנה כליל היא מה הדיון במקרה שאסיפה כללית של החברה מאשרת ניצול הידיעה על-ידי המנהל או על-ידי אחר זולת החברה. ביהמ"ש בענין Regal הביע אגב אורחא את הדעה שאי-שרור כזה ירשה ניצול הידיעה על-ידי המנהל או מי שהמנהל מעביר אליו הידיעה מכילי שהמנהל יפר תובת גאמנותו לחברה.³² ניתן לבקר אמרה זו בטענה שהידיעה היא רכוש החברה ואין בידי רוב בעלי המניות לחלק רכוש החברה. לשם כך יש צורך בהחלטה פה אחד של האסיפה הכללית.³³ אנו מציעים לקבוע שאישור על-ידי האסיפה הכללית יכשיר ניצול הידיעה על-ידי אחרים זולת החברה, אבל רק כאשר המנהלים אינם מצביעים במניותיהם שלהם לקבלת ההחלטה המאשרת.³⁴

הצעתנו לסעיף 19 מתוקן המסלקת את הליקויים שבסעיף 19 המוצע היא:

- 1) מנהל, מנהל עסקים או פקיד בחברה חייב לנצל ידיעות שהוא מקבל במסגרת תפקידו בחברה לטובת החברה בלבד. אסור למנהל לנצל ידיעות כאלו לטובת אדם זולת החברה, אפילו לא גורם ניצול הידיעות נזק לחברה.
- 2) החובה והאיסור לפי סעיף זה לא יחולו מקום שהאסיפה הכללית של החברה מרשה ניצול הידיעה על-ידי אדם זולת החברה באסיפה כללית בפניה מובאות כל העובדות המהותיות הנוגעות לענין ובה לא מצביע המנהל או הפקיד הנוגע בדבר.
- 3) מנהל, מנהל-עסקים או פקיד בחברה העובר על הוראות סעיף זה, דינו מאסר או קנס 20,000 ל"י.

31 Note, Corporate Opportunity, (1961) 74 Harv.L.Rev. 765

32 [1942] 1 All.E.R. 378, 382, 389, 394

33 ראה הדיון ב" Wedderburn, Shareholders Rights and the Rule in Foss v. Harbottle,

1957 Camb.L.J., 194; 1958 Camb.L.J. 93

34 Parke v. Daily News [1962] CH, pp. 33-6

Insider Trading 238-240

34 הצעה זו הולכת בעקבות חוק החברות הגנאי, ס' 205(a) לחוק הגנאי קובע את אחריות

המנהל המנצל לטובתו כספי החברה, רכוש, ידיעה סודית או מידע מיוחד שהגיעו אליו

בתוקף תפקידו בחברה. נזק לחברה אינו נדרש. ס' 206 מכשיר מעשה המנהל אם האסיפה

הכללית מתירה אותו לאחר גילוי מלא של כל העובדות המהותיות מבלי שהצביעו באסיפה

המנהל או בעלי מניות אחרים שיש למנהל עניין במניותיהם במישרין או בעקיפין.

הצעת חוק החברות, תשי"ז, קבעה בס' 111 שמנהל חייב למסור לחברה כל רווח שעשה אגב

ניצול בלתי הוגן של ידיעותיו כמנהל החברה. ס' 112 להצעה קבע שבאישור האסיפה הכללית

משותרר המנהל מאחריותו לפי ס' 111.

מסחר בניירות ערך של החברה

הענין אותו באה ההוראה הפלילית החמישית להסדיר, מסחר מנהלים בניירות ערך של חברתם, אכן ראוי מכבר להסדר מפורש בחוק הישראלי. ההודמנות להסדר כזה הוחמצה עם חקיקת חוק ניירות הערך משלא מומשו המלצות ועדת דין בנדון³⁵. ביהמ"ש קבע בתחילת המאה בענין *Percival v. Wright*³⁶ כי המנהל רשאי לרכוש מניות מבעלי מניות מבלי לגלות להם מידע פנימי שברשותו, אשר לו השלכה על מחיר המניות. מקובל לחשוב שהלכת *Percival v. Wright*, עליה נמתחה ביקורת קטלנית, עדיין מייצגת את הדין היום בסוגיה. אנו הבענו דעתנו במקום אחר שהדין אינו נותן עוד ד חופשית למנהל לנצל תפקידו לעשיית רווחים פרטיים על חשבון בעלי המניות האחרים³⁷. מנהל הסוחר בני"ע של החברה תוך גיבול מידע פנימי ששאב בתוקף תפקידו בחברה, יהיה חייב, לדעתנו, להעביר רווחיו לחברה באשר בעשותו כן הפר חובת הנאמנות שלו לחברה. כן יימצא חייב בניזיקין כלפי בעלי המניות, ממנו רכש או לו מכר מניות. זאת הואיל ומסחר במניות על-ידי מנהל תוך העלמת עובדות מהותיות הידועות לו, מהווה, לדעתנו, עבירה לפי סעיף 54(א)(1) לחוק ניירות הערך, עבירה ממנה צומחת תביעת נזיקין לנפגע בעילה של היפר חובה חקוקה לפי סעיף 63 לפקודת הנזיקין (נוסח חדש). לא נחזור כאן על טיעוננו. מכל מקום הדיון בסעיף 79 המוצע צריך להתנהל לאור ברור השאלות היסודיות: האם מהווה מסחר בניירות-ערך עבירה על-פי החוק הדין? האם מהווה הוא מעשה נזיקין או הפרת חובת נאמנות על-פי החוק הקיים? דעתנו היא שהואיל ולפי הדין הקיים נתונות בספק הן האחריות הפלילית והן האחריות האזרחית, יש לברך על תחיקה מפורשת בנדון. ברם, התחיקה המפורשת צריכה לקבוע לא רק אחריות פלילית אלא גם אחריות אזרחית ולקלוש לבעיות היסוד בשאלת מסחר מנהלים בניירות ערך של החברה.

ההוראה המוצעת אינה קולעת, לדעתנו, ראשית, היא מטילה אחריות פלילית על כל מנהל או מנהל-עסקים "שהיה לו, במישרין או בעקיפין, ענין אישי בניירות ערך של החברה ועשה בהם עיסקה שלא לטובת החברה". אין זה מיסודות העבירה שהעיסקה נעשתה על-פי ידע ששאב המנהל מתוקף תפקידו. כל עיסקה בניירות ערך של החברה נאסרת. איסור כזה לא יכירנו מקומו. אין למנוע ממנהלים מלהחזיק בניירות-ערך בחברה וממילא מלעשות בהן עיסקות. יש לאסור על עיסקות תוך שימוש במידע פנימי שאינו ידוע לצד שני. לא ידועה לנו אף שיטת משפט האוסרת על מנהלים כליל לסחור בניירות-ערך של חברתם. נתפוך הוא, המגמה המקובלת היא לעודד מנהלים להיות גם בעלי מניות, כדי להקטין אפשרויות ניגוד אינטרסים בין המנהלים לבעלי המניות. בקצרה אין לשפוך התינוק עם מי האמבטיה: יש למנוע גיבול ידע לרעה, אבל לא לאסור כליל המסחר בניירות-ערך.

אין מובנת לנו הדרישה שהעיסקה צריכה להיות "שלא לטובת החברה". אם המשמעות היא שרק עיסקה הפוגעת בחברה אסורה, הרי האיסור מצומצם ביותר ולא אפקטיבי.

35 להיסטוריה התחקית של ההוראות על מסחר בניירות ערך בחוק ניירות הערך, תשכ"ח, ראה *Insider Trading*, עמ' 78-89.

[1902] 2 Ch. 421 36

37 *Insider Trading*, עמ' 8-10; 77-70.

הצעת תיקון פקודת החברות בשאלת אחריות מנהלים

מלכתחילה אין לחברה ענין בשאלה מי בעלי המניות שלה. העובדה שבעל מניות אחד (המנהל) עושה רווח על השבון בעל מניות אחר אינה פוגעת בחברה. רק לעתים רחוקות ייגרם נזק לחברה, למשל, על-ידי כך שגילוי ניצול מעמדם של אנשי הפנים לרעה יביא לכך שהמשקיעים יתרחקו ממניות אלו והחברה לא תוכל לגייס כספים בשוק ניירות הערך³⁸. אבל אלו מקרים מועטים ונדירים, שכן ברגיל אין גם לחברה כחברה ענין במחיר מניותיה. אם משמעות הדרישה שהעיסקה צריכה להיות "שלא לטובת החברה" היא שמותרות רק עיסקות לטובת החברה ושכל עיסקה ממנה לא צומחת טובה לחברה אסורה, משמעות הדרישה שייאסרו עיסקות כליל. שוב, כיוון שלחברה אין ענין בשאלה מיזו בעל מניותיה, לא יוכל המנהל להצביע על כך שהעיסקה היא לטובת החברה, ותיאסר עליו העיסקה.

העונש המוצע, קנס פי שלושה מערך העניינים שלגביהם נעברה העבירה, הוא חמור ביותר. דוק, אין מדובר בקנס פי שלושה מרווחי המנהל אלא בקנס פי שלושה מערך ניירות-הערך נשוא העיסקה. ניירות-הערך ולא הרווח עליהן הן "העניינים שלגביהם נעברה העבירה". כך, למשל, אם רוכש המנהל ב-100,000 ל"י מניות ששווין האמיתי, משמתגלית האינפורמציה שהיתה ידועה למנהל אך לא למוכר המניות, 120,000 ל"י, יידרש הוא לשלם קנס לא של 60,000 ל"י אלא של 360,000 ל"י. אכן מידת ההרתעה הגלומה בהוראה המוצעת היא עצומה. ברם, נראה לנו שאפשר להגיע להרתעה אפקטיבית גם על-ידי הוראה צנועה ושמרנית יותר. הצעתנו היא ללכת בדרכו של סעיף 54(א)(1) הקובע עונש של שלוש שנות מאסר או קנס 20,000 ל"י, בין היתר, על הגעת אדם לרכוש או למכור ניירות-ערך בהעלמת עובדות מהותיות. כיוון שמדובר בעניינים לא באדם סתם אלא במנהל החברה היינו מגדילים העונש לארבע שנות מאסר או קנס של 100,000 ל"י כפי שנקבע בסעיף 29' המוצע על עשייה בעסקי החברה בדרך הפוגעת ביכולתה לקיים את התחייבויותיה. אם מעדיפים ללכת בדרך של קנס משולש יש לקבוע הקנס בגובה שלוש פעמים רווחי המנהל.

הסעיף המוצע מגדיר ניירות-ערך כמשמעותם בסעיף 1 לחוק ניירות-ערך, תשכ"ח. לצורך סעיף 54, לעומת זאת, מוגדרים ניירות-ערך ככוללים גם ניירות-ערך שאינם כלולים בהגדרה שבסעיף 1. יש, לדעתנו, להחיל הגדרה דומה גם לגבי הסעיף המוצע. אמרנו כבר בפתח דברינו שאין די בקביעת אחריות המנהל או מנהל העסקים. יש לקבוע אחריות על כל מי שעושה עיסקה בניירות הערך של החברה על-פי מידע שקיבל מתוקף תפקידו או קשריו עם החברה ושאינו ידוע לצד השני לעיסקה. כך תחול האחריות, למשל, גם על רואה החשבון של החברה, או על פקידיה או על מי שמנהל העביר לו אינפורמציה סודית.

יש לקבוע במפורש בחוק אחריות אורחית כלפי הניזוק מעיסקת איש פנים. אין אנו מתעלמים מכך שמרבית העיסקות בניירות-ערך נעשות כיום בבורסה וכי קיימים קשיים רציניים בדרך מימוש האחריות האורחית. הקושי הוא לקבוע מי הוא בעל המניות ממנו רכש המנהל את המניות באשר הבורסה אינה מפגישה מוכר וקונה מסויים, אלא את סך המוכרים ואת סך הקונים. עם זאת בעיה זו לא מנעה קביעת אחריות אורחית

38 ראה דברי ביהמ"ש האמריקני בענין *Diamond v. Oreamuno*, 24 N.Y. 2d 494; 248 N.E. 2d 910 (Ct. App. N.Y. 1969).

במקומות אחרים בעולם. יתר-על-כן בתי המשפט של ארה"ב מגסים כעת למצוא פתרונות לבעיה זו, ויש לקוות שיעלה בידם למצוא דרך לפיה יילקחו הרווחים מהמנהל ויתועלו לכתובת הנכונה.

ראוי גם לקבוע שהחברה יכולה לתבוע מהמנהל העברת רווחיו לה מעיסקות בניירות-ערך של החברה על-פי מידע פנימי. ברם אין לחייב המנהל בתשלום כפול של הרווחים לגניזוק ולחברה. הרווח יישאר בחברה רק כאשר לא מתחייב המנהל בתשלום נזקי בעל המניות הנפגע.³⁹

לאור כל האמור לעיל הצעתנו היא לחוקק במקום סעיף 9ד' המוצע סעיף שיכלול את היסודות הבאים:

- (1) כל אדם העושה עיסקה בניירות-ערך של החברה מבלי לגלות מידע העשוי להשפיע באופן מהותי על ערך ניירות-הערך, שהגיע אליו בתוקף תפקידו בחברה או מממלא תפקיד בחברה וסאינו בידיעת הכלל אף אינו ידוע לצד השני לעיסקה, דינו — מאסר ארבע שנים או קנס 100,000 ל"י.
- (2) הצד השני לעיסקה רשאי להפסיק את העיסקה או לקבל בחזרה את ההפרש בין שווי ניירות-הערך עם גילוי המידע שהוסתר למחיר שנקבע להם בעיסקה.
- (3) החברה זכאית לקבל מהמנהל רווחיו מהעיסקה אם לא הגיש עדיין בעל ניירות-הערך הגניזוק תביעה לפי סעיף זה וזכה בה. היה ובעל ניירות-הערך הגניזוק זכה בתביעתו לאחר העברת הרווחים לחברה יהא על החברה להעביר הכספים לגניזוק למילוי פסק הדין שניתן לזכותו.
- (4) בסעיף זה —

"ניירות-ערך" — כמשמעותם בסעיף 54(ב) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח—1968.
"חברה" — לרבות חברת-בת, חברת אחזקה או חברת-בת של חברת אחזקה.

שוק ניירות-הערך התעורר סוף סוף לתחייה בהודשים האחרונים. יש להבטיח בחוק "כללי משחק" מתאימים כדי שהמשקיעים לא יאבדו אימונם. ראוי גם בהזדמנות זו לחוק את חובות הגילוי של אנשי פנים על-פי חוק ניירות-הערך.⁴⁰

המסגרת הנאותה לחוק

חוק תיקון דיני העונשין (עבירות מרמה, סחיטה ועושק), תשכ"ג—1963, אינו האכסניה הנאותה, לדעתנו, לדיני אחריות מנהלים. ההוראה בדבר מסחר בניירות ערך מקומה הטבעי הוא בחוק ניירות-הערך מיד לאחר סעיף 54 הקיים. הוראות האחרות יכירן מקומן בפקודת החברות למשל, לאחר סעיף 226, כפי שאכן הוצע בזמנו בהצעת התוכיר להצעת חוק בנידון שהגיש משרד המשפטים.

עצם היזמה לרפורמה תחיקתית בשאלת האחריות של מנהלי החברות היא ברוכה. יש לקוות כי התחיקה אכן תבוא במהרה וכי ייעשו בהצעת החוק השינויים הדרושים כדי שהחוק יקלע למטרותיו.

39 ראה בשאלה זו במאמרו "השור נחסם בדישור" בגליון האחרון של "הפרקליט".
40 ראה הצעתנו בנדון ב"Insider Trading", עמ' 43—44.