

## מאמרים

### פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

מאת

ד"ר אוריאל פרוקצ'יה

א. מבוא. ב. חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט: העקרון. ב.1. כללי; ב.2. הדעה הרווחת לגבי חובת האמון של בעלי המניות במשפט האנגלי. ב.3. הצורך בחובת אמון מבחינת המשפט הרצוי. ב.4. עושק המיעוט כביטוי לחובת אמון. ב.5. יחסו של הרוב לתקנות החברה. ב.6. חובות בתוך סוג (קלאסה) של בעלי מניות. ב.7. עמדת המשפט האמריקאי והישראלי. ב.7.1. המשפט האמריקאי. ב.7.2. המשפט הישראלי. ב.8. חובות אמון בשאלת פירוק החברה. ב.8.1. כללי. ב.8.2. על תום הלב בהפעלת שיקול הדעת האם לפרק את החברה. ב.9. חובת אמון לעומת חובה חוזית. ג. תוכן חובת האמון בסיטואציה של פירוק חברה. ג.1. כללי. ג.2. קטגוריות או עקרון כללי? ג.3. מיון המערכות העובדתיות. ג.4. הרס תשתית החברה. ג.5. קפאון בניהול החברה. ג.6. העדר כרוני של רווחים. ג.7. דיכוי המיעוט. ד. תוצאות אחרות של חובת האמון. ד.1. כללי. ד.2. מעי־שותפות. ד.3. זכות ההצטרפות לעסק לעומת הזכות שלא להיות מנושל ממנו. ד.4. תרופה אלטרנטיבית. ה. לקראת העתיד. ה.1. כללי. ה.2. לקראת שינויים בחוק התרופה. ה.3. חובת אמון וחובת תום לב במשפט הישראלי החדש. ה.3.1. כללי, ה.3.2. הדין החל על התוכיר והתקנות. ה.3.3. האם מסמכי היסוד הם חווה? ה.3.4. דין החוזים החל על מסמכי היסוד. ה.3.5. קיום מסמכי היסוד בתום לב.

#### א. מבוא

כל חברה, בהיותה גוף משפטי ערטילאי, פועלת באמצעות האורגנים שלה.<sup>1</sup> בין יתר הפעולות שעל החברה לבצע, מצויה גם הפעולה של קבלת החלטות. לעתים האורגן המוסמך לקבל את ההחלטה מורכב ממספר בני אדם, והללו חלוקים בדעותיהם. במקרה כזה מכריע הרוב. זהו, על רגל אחת, העקרון הדמוקרטי של דיני החברות. לא כל החלטה ניתנת לקבל ברוב רגיל. עם ההחלטות שהחוק דורש שתתקבלנה ברוב מיוחד, נמנית ההחלטה על פירוק החברה. לפי סעיף 148(א) לפקודת החברות רשאית האסיפה הכללית להחליט, בהחלטה מיוחדת (החייבת להתקבל ברוב של 75%), על פירוק החברה על-ידי בית המשפט.<sup>2</sup> כאמור, רוב רגיל אינו מספיק. קל וחומר שאין מיעוט של בעלי המניות רשאי, בדרך כלל, לכוף על הרוב את פירוק החברה בניגוד לרצונו של הרוב. עקרון זה מתבקש, למעשה, מעצמו. פעולת ההתאגדות, וכמות ההצטרפות לחברה

1 ראה Gower, *Modern Company Law* (3d ed., 1969) Chapters 7 and 8.  
2 גם החלטה על פירוק החברה מרצון טעונה אותו רוב מיוחד. ראה סעיף 196(ב) לפקודת החברות. ואולם, דינים הנוגעים לפירוק מרצון נמצאים מחוץ למסגרת שהותוותה למאמר זה.

על-ידי רכישת מניות, מהווה הסכם בין המתאגדים השונים מזמן לזמן<sup>3</sup>, ואין צד אחד לחוזה רשאי, בדרך כלל, להפסיק את קיום היחסים החוזיים באורח חד-צדדי. אכן, החוזה הגלום בתזכיר ובתקנות כפוף להוראותיה הקוגנטיות של פקודת החברות<sup>4</sup>, וביניהן הוראת סעיף 148(א), המאפשרת פירוק התאגיד על-פי הצבעת רוב מיוחס של בעלי המניות. אך בהעדר רוב כזה יש מקום להחלת הדוקטרינה החוזית הכללית; קרי, אין ביטול ללא הסכמה הדדית *pacta sum servanda*. ובכל זאת קיימת סיטואציה אחת, שבה רשאי מיעוט של בעלי המניות לכפות על הרוב את פירוק החברה. המדובר בסיטואציה שבה הגיע בית המשפט למסקנה, שמן הצדק ומן היושר לפרק את החברה. העיגון הסטאטוטורי של דין זה הוא בסעיף 148(ז) לפקודת החברות. וזו לשון הסעיף:

”148. בית משפט יוכל לפרק עסקיה של חברה —

...  
(ז) אם סבור בית המשפט שמן היושר ומן הצדק שהחברה תפרק עסקיה”<sup>5</sup>.  
סעיף 148(ז) יכונה להלן ”סעיף הצדק והיושר”.

סעיף הצדק והיושר איננו יצירה מקורית של המחוקק המנדטורי. הוא הופיע לראשונה בחוק הפירוק האנגלי משנת 1848<sup>6</sup>. מאז עבר גלגולים אחדים עד שהגיע לחוק האנגלי משנת 1929 שממנו הועתקה פקודתנו<sup>7</sup>; לאחרונה נחקק באנגליה מחדש בשנת 1948, בחוק העומד בתוקפו עד היום<sup>8</sup>. המקור האנגלי מצא את דרכו אל מרבית שיטות המשפט המקובל בעולם, בחמש יבשות. לשם דוגמה בלבד נזכיר חוקים השוררים

3 ראה סעיף 19 לפקודת החברות. ראה גם *Hickman v. Kent* [1915] 1 Ch. 881.

4 ראה סעיפים 7 ו-12 לפקודת החברות.

5 סעיף קטן (ז) לסעיף 148 הוא האחרון מבין עילות הפירוק המוזכרות בסעיף 148. מאחר שבהמשך הדברים ייווצר צורך להתייחס גם לכמה עילות פירוק אחרות המוזכרות שם, מן הראוי לצטט את הסעיף במלואו. וזו לשונו:

”148. בית משפט יוכל לפרק עסקיה של חברה —

(א) אם קיבלה החברה החלטה מיוחדת שעסקיה יפורקו על-ידי בית המשפט;

(ב) אם לא הגישה החברה את הדין וחשבון לאסיפה המכוננת או לא הועידה את האסיפה המכוננת;

(ג) אם לא החלה החברה בעסקיה בתוך שנה מיום רישומה או הפסיקה את עסקיה למשך שנה שלימה;

(ד) אם החברה היא חברה פרטית והופחת מספר חבריה ועמד על פחות משניים, ואילו בכל חברה אחרת — פחת מספר חבריה ועמד על פחות משבעה;

(ה) אם אין החברה יכולה לשלם את חובותיה;

(ו) (בוטל);

(ז) אם סבור בית המשפט שמן היושר ומן הצדק שהחברה תפרק עסקיה.”

6 ראה באופן כללי *McPherson, "Winding Up on the 'Just and Equitable' Ground"* 27 *Mod. L. Rev.* (1964) 282.

7 חוק החברות משנת 1929, סעיף 168.

8 חוק החברות משנת 1948, סעיף 222(f).

בהודו<sup>9</sup>, בקנדה<sup>10</sup>, באוסטרליה<sup>11</sup> ובדרום אפריקה<sup>12</sup>. רעיון דומה, אם גם בלבוש מילולי שונה במקצת, נחקק אף ברבות ממדינות ארצות הברית<sup>13</sup>. קביעת הבסיס העיוני לזכות המהותית הנאכפת באמצעות בקשת הפירוק היא בעלת חשיבות רבה. יש לזכור, שתרופת הפירוק מטעמי צדק ויושר אינה סתם התוויית דרך דיונית לחיסול החברה. התרופה משמשת כנשק יעיל להגנת המיעוט בחברה מפני שררתו של הרוב<sup>14</sup>. עם פירוק החברה עלול הרוב לספוג הפסדים כבדים; מניותיו לא תהיינה שוות בפירוק אלא את ערכן המאוזן, ואף ערך זה יופחת עקב מימושו בהליכי חיסול העסק (break up value), בעוד שבמשך חייה של החברה המניות נהנות גם מפוטנציאל הרווחיות שלהן, הנובע מהיותן חלק של עסק חי (a going concern)<sup>15</sup>. מכאן שלבעלי מניות הרוב יהיה אינטרס ברור למנוע את פירוק החברה. ככל שנשק הפירוק מטעמי צדק ויושר יהיה חד יותר, כן ייזהר הרוב מלספק למיעוט. משום כך נותנת התרופה בידי המיעוט ערובה אפקטיבית להגנתו מפני הפגיעה בזכויותיו. אכן, יש שראו בהתפתחויות בפסיקה, הנוגעות לתרופה זו, את ההתפתחויות המשמעותיות ביותר בסוגיית הגנת המיעוט בעשרים השנים האחרונות<sup>16</sup>. יחד עם היותו מכשיר יעיל להגנה על המיעוט, טמונות בו סכנות רבות. המיעוט עשוי להשתמש בו באורח בלתי אחראי<sup>17</sup>; הוא אף עלול להשתמש בו כבמכשיר סחטנות כלפי הרוב, או כאמצעי למכירת מניותיו לרוב במחיר מפולפל, בתקווה שהרוב יסכים לשלמו כדי להסיר את המטרד<sup>18</sup>. הן חשיבות התרופה והן הסיכונים הטמונים בשימוש בה מחייבים הבהרה מירבית של הזכות המהותית שהיא באה לאכוף. מפליא על כן, שהחיבורים המרובים הדנים בתרופה ממעטים להתעמק בהגדרת הזכות המהותית עצמה. נראה לי, שהתוויה ברורה של הזכות המהותית תועיל ללבן את הנסיבות שבהן מותר להשתמש בתרופה. התוויה זו היא הנושא העיקרי של מאמר זה. התזה המרכזית

- 9 ראה באופן כללי Chowdri, *Freezout Problems in Corporation Law, Proceedings of the Seminar on Current Problems of Corporate Law, Management and Practice* (Bombay, 1964) 273.
- 10 ראה באופן כללי Batshaw, "Involuntary Liquidation of Solvent Companies" 13 *La Revue du Barreau* (1953) 157.
- 11 ראה באופן כללי Heerey, "Winding Up on the Just and Equitable Ground—Failure of Substratum" 47 *Aust. L. J.* (1973) 718.
- 12 ראה חוק החברות הדרום-אפריקאי משנת 1926, סעיף 111(g).
- 13 ראה באופן כללי Comment, "Dissolution at Suit of a Minority Stockholder" 41 *Mich. L. Rev.* (1943) 714.
- 14 Chesterman, "The 'Just and Equitable' Winding Up of Small Private Companies" 36 *Mod. L. Rev.* (1973) 129.
- 15 באשר למשמעות הערך המאוזן של המניה, ועל ההבחנה בינו ובין ערך המניה בתוך עסק חי ופעיל, ראה, באופן כללי, שמואלי, *הבורסה (תשל"ג)* פרק 17.
- 16 ראה Leigh, "Just and Equitable Winding Up" 88 *L. Q. R.* (1972) 468.
- 17 ראה, למשל, Ballantine, "A Critical Survey of the Illinois Business Corporation Act" 1 *U. Chi. L. Rev.* (1934) 357, 392.
- 18 Comment, "New York Broadens Availability of Involuntary Dis-solution as Remedy for Intracorporate Oppression of Minority Shareholders" 39 *N. Y. U. L. Rev.* (1964) 697.

בהקשר זה היא, שהפירוק מטעמי צדק ויושר הוא תרופה הבאה לאכוף חובת אמון של הרוב בחברה כלפי המיעוט. המאמר גם יחאר את גבולותיה ואת מיגבלותיה של חובת אמון זו. לבסוף, נברר האם ובאיזו מידה חייב הפירוק מעילת הצדק והיושר להתנהל לפי דיני הפירוק הדווקניים, או, שבהסתמך על מימצאינו הקודמים, ניתן לנהלו אף לפי אמות-מידה חילופיות.

### ב. חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט: העקרון

#### ב.1. כללי

מטרתו של פרק זה לבדוק את השאלה העקרונית, כלום מכיר משפטנו הפוזיטיבי בחובת אמון שחב רוב בעלי המניות למיעוט. המושג "רוב בעלי המניות" איננו מתייחס דווקא למתזיקים ברוב ההון המוצא או הנפרע של החברה. לעתים, ובעיקר כאשר הון המניות מגוון ומחולק לסוגים, עשויה השליטה בחברה, כלומר רוב כוח ההצבעה באסיפה הכללית, או הכוח למנות את מירב המנהלים בחברה, להתרכז דווקא בידי המחזיקים במיעוט של המניות הכלכליות. לפיכך, בהתייחסנו לרוב בעלי המניות, כוונתנו היא בעיקר לקבוצת בעלי המניות הקובעת את מדיניות החברה, והמוסמכת, לפי תקנות ההתאגדות, לנהלה.

ב.2. הדעה הרווחת לגבי חובת האמון של בעלי המניות במשפט האנגלי הדעה הרווחת היא, שבעוד שמנהלי החברה חבים לה חובת אמון, אין בעלי מניות בכלל, ובעלי מניות הרוב בפרט, חבים לחברה או לבעלי מניות המיעוט כל חובת אמון שהיא<sup>19</sup>. הבחנה זו בין מנהלים לבעלי מניות מובנת וברורה מבחינה היסטורית. המנהל בחברה המודרנית הוא יורשו של הנאמן בשטר הנאמנות, שיצר בעבר את החברה הבלתי מואגדת<sup>20</sup>. לעומתו נחשב בעל המניות לנהנה, שהיה רשאי, אמנם, להפעיל פיקוח על פעולותיהם של המנהלים<sup>21</sup> אך לא היה חייב, בתור שכזה, חובת אמון לאיש. העדר חובת האמון של בעלי המניות מוסקת משורת דינים, שאינה מתיישבת עם קיומה של חובה כזו. דוגמה אחת לכך היא כוחם של בעלי מניות לקשור עצמם בהסכמי הצבעה, ובכך לשלול מעצמם את היכולת להפעיל שיקול-דעת עצמאי וענייני בעת הבאתה של שאלה פלונית להצבעה<sup>22</sup>. דוגמה שנייה היא במתן הכוח בידי בעלי המניות לאשרר פעולה או עיסקה שנעשתה על-ידי המנהלים, והמהווה, כשלעצמה, הפרת חובת האמון של המנהלים כלפי החברה. כך, למשל, אם מכר בעל מניות, שכהן כמנהל בחברה, רכוש לחברה, והמכר היה טעון אישור האסיפה הכללית, בגלל מעמדו של המוכר כמנהל, נפסק שאין בעל המניות מנוע מלהצביע באסיפה הכללית לאישורה של העיסקה. הצבעתו באסיפה נעשית בכוחו כבעל מניות ולא בכוחו כמנהל, ולפיכך אין הוא חב

19 ראה, למשל, Gower, *Modern Company Law* (3d ed., 1969) 561 ff.

20 שם, 33.

21 ראה, למשל, *Isle of Wight Ry v. Tahourdin* (1883) 25 Ch.D. 320 (C.A.).

22 ראה, למשל, *Greenwell v. Porter* [1902] 1 Ch. 530.

כלפי החברה אותן חובות שהיו רובצות עליו אילו פעל במעמדו כמנהל<sup>23</sup>. וכן בכל מקרה של פעולה הנעשית משיקולים פסולים מבחינת המנהלים, יכול הפגם להירפא על-ידי אשרורה של האסיפה הכללית; שיקול פסול של מנהל אינו פסול עוד, משקיבל את הגושפנקא של רוב בעלי המניות<sup>24</sup>. דוגמה שלישית ואחרונה: הדין משווה את הזכות להפעיל את כוח ההצבעה לזכות קניין רגילה. מה בעל הקניין בן חורין לעשות בקניינו כרצונו, כך גם בעל המניות רשאי להצביע ככל שנראה לו רצוי ונוח<sup>25</sup>. למרות כל האמור, לא נראה לנו שקיים במשפט האנגלי דין כללי לפיו אין הרוב חב חובת אמון לחברה או למיעוט. אך לפני שנפרט את הסיבות לכך, נצביע על מגרעותיו של דין כוח, אילו היה קיים.

### ב.3. הצורך בחובת אמון מבחינת המשפט הרצוי

בעלי המניות משקיעים כספים בחברה, על-מנת שעסקיה ינהלו, באמצעותה, בדרך הטובה והיעילה ביותר. מטעם זה מטיל הדין חובות אמון וזהירות כבדות על שכמ המנהלים. עם הכוח לנהל את רכושו של הזולת חייבת לבוא האחריות לניהול תקין. כוח ללא אחריות משול להפקרות. ואכן, משימת הניהול מוטלת בדרך כלל על בעלי האחריות, כלומר על המנהלים<sup>26</sup>. ואולם מיווג צודק זה של הכוח עם האחריות עלול להיפגם בשלושה מקרים לפחות. ראשית, אין מניעה שהאסיפה הכללית חיטול לעצמה, באמצעות התקנת תקנה מיוחדת, את סמכויות הניהול של מועצת המנהלים, כולן או מקצתן<sup>27</sup>. שנית, מועצת המנהלים עלולה להיות משותקת, כגון בשל קפאון כרוני בהצבעה (deadlock), או בשל חוסר כרוני של קוורום מינימאלי. בסיטואציות מעין אלה עובר כוח ניהול החברה מן המועצה אל האסיפה הכללית<sup>28</sup>. לבסוף, האסיפה הכללית מוסמכת לאשרר פעולות, או עיסקות, שנעשו על-ידי המנהלים, והמהוות, כשלעצמן, הפרת חובת אמון של האחרונים<sup>29</sup>. מכאן, שהסמכות הסופית להכשרת עיסקות מפקד-פקות נתונה לאסיפה הכללית דווקא. נראה לנו שאין זה מן הצדק להניח בידי האסיפה

23 ראה *North-West Transportation Co. Ltd. v. Beatty* (1887) 12 A.C. 589 (P.C.).

24 ראה *Hogg v. Cramphorn Ltd.* [1967] Ch. 254.

25 ראה *Pender v. Lushington* (1877) 6 Ch.D. 70. ואולם עיין ודוק בהלכה זו: שם ייחסו תקנות החברה חשיבות לא רק למספר המניות כי אם גם למספר המצביעים. כדי להגדיל את מידת שליטתו בחברה, העביר ראובן חלק מאחזקותיו לשמעון, עושה דברו. נפסק, שבהיות מניותיו קניינו הפרטי, הריהו רשאי להעבירן לזולת כרצונו; ואולם ספק אם מכך נובעת המסקנה שרשאי בעל מניות להצביע מכוח מניותיו כרצונו, שהרי אין החירות להצביע משולה בהכרח לחירות להעביר את הקניין.

26 תקנה 70 רישא לתקנות לוח א' קובעת: "המנהלים ינהלו את עסקי החברה והם יוכלו... להשתמש בכל הכוח אשר, על-פי פקודת החברות... או על-פי התקנות הללו, אין הוא נתון לחברה באסיפה כללית...".

27 הסיפא לתקנה 70 קובעת: "... כוחם [של המנהלים]... יהא כפוף לכל התקנות הללו, להוראות הפקודה... ולתקנות אשר לא תהיינה סותרות את התקנות וההוראות הנ"ל אשר תיקבענה על-ידי החברה באסיפה כללית...".

28 ראה, למשל, *Barrow v. Potter* [1914] 1 Ch. 895.

29 ראה, למשל, הערה 23 לעיל.

כוחות וסמכויות בה מרחיקי לכת, מבלי שתתלווה להפעלתן חובה מרסנת וסאנקציה על הפרתה<sup>30</sup>. ואמנם, המשפט האנגלי מטיל על האסיפה שורה של חובות מרסנות כאמור.

ניתן היה להעלות את הטענה, שגם אילו היינו משווים את חובותיה של האסיפה הכללית כלפי המיעוט לחובות המנהלים כלפי המיעוט, לא היה בכך כדי להטיל על האסיפה הכללית חובת אמון כלשהי. הטעם לטענה אפשרית כזו הוא, שלפי המשפט המקובל האנגלי אין המנהלים חבים חובת אמון לבעלי מניות אינדיבידואליים כלשהם, כי אם לחברה כגוף מואגד בלבד.<sup>30א</sup> כך, למשל, נפסק, שאין המנהלים מגוועים מלרכוש את מניותיהם של בעלי מניות המיעוט תוך ניצול מידע פנימי חסוי, הנסתר מעיני המתקשרים עמם.<sup>30ב</sup> ואם המנהלים אינם חבים חובת אמון למיעוט — חובת אמון של הרוב כלפי המיעוט מנין? על שאלה זו ניתן להשיב תשובה כפולה. ראשית, הלכת המשפט המקובל כאמור אינה משקפת, בהכרח, את המשפט הישראלי הפוזיטיבי, ויש הסוברים כי אין לה עוד אחיזה.<sup>30ג</sup> ודאי שאין לה כל אחיזה בשיטות משפט מתקדמות כמו השיטה האמריקנית.<sup>30ד</sup> שנית, וזה העיקר, הכל מסכימים כי משנפסקה אותה הלכת, שגה בית המשפט שגיאה גסה גם מבחינת המשפט הרצוי.<sup>30ה</sup> ואם אכן ההחלטה היא מעין "שואה משפטית", כפי שכינה אותה אחד המהבירים,<sup>30ו</sup> מה לנו כי נרחיב את תחולתה על היחסים בין בעלי המניות לבין עצמם? מבחינה עניינית ברור, שהכוח לניהול השקעותיהם של בעלי מניות המיעוט הופקד בידי הרוב, ומן הראוי היה לחתור אל כלל המשדך אחריות משפטית אל הכוח הזה.

ב.4. עושק המיעוט כביטוי לחובת אמון

הרוב אינו רשאי להפעיל את החברה בדרך העושה את המיעוט. "עושה המיעוט" הוא מונח טכני צר. אין לו אחיזה בחוק החרוט, ומשמעותו נגמדת מתוך המשפט המקובל. על-פי הרוב סיטואציה של עושה היא סיטואציה, שבה מנצל הרוב את כוחו כדי להעביר לדיו הוא רכוש או זכויות, השייכים לחברה <sup>31</sup>, או רכוש, או זכויות, השייכים למיעוט <sup>32</sup>. מאידך גיסא, סיטואציה של דחיקת רגלו של המיעוט מהנהלת החברה ומן השליטה בחלטותיה, ואפילו היא מונעת על-ידי מוטיבאציה אנוכית של הרוב, אינה נחשבת

30 ראה באופן כללי .Gower, *op. cit.*, 561 ff.  
30א אבל ראה גם *Percival v. Wright* [1902] 2 Ch. 421; *Allen v. Hyatt* [1914] 30 T.L.R. 444 (P.C.)

330 ראה, למשל, חיבורי של (1972) *Yoran, Insider trading in Israel and England*  
330 ראה, באופן כללי, פיסקה ב.7.1. ראה גם *Loss, Securities Regulation* (2nd ed., 1961)  
1448 ff.

.E.G. Gower, *Modern Company Law* (3rd ed., 1969) 547 n30  
 .Pennington, *Company Law* (3rd. ed., 1973) 527 (n); Yoran, *op. cit.*, 1 130

*Menier v. Hooper's Telegraph Works* (1874) L.R. 9 Ch. App. 350 31

*Brown v. British Abrasive Wheel Co.* [1919] 1 Ch. 290 32

פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

כעוֹשֵׁק המיעוט<sup>33</sup>, כמו כן אין הרוב מגוע מלסכל את ציפיותיו הלגיטימיות של המיעוט, שאינן עולות כדי זכות משפטית, כגון הציפייה שמניותיו בחברה רווחית לא תבוטלנה. המיעוט יכול לעמוד רק על זכותו שמניותיו לא תאבדנה את הערך המגיע עבורן עם פירוק החברה<sup>34</sup>. מתוך האמור עולות שתי מסקנות. ראשית, מחובתו של הרוב לנהוג כלפי המיעוט לפי אמות-מידה מסוימות של הגינות; הפרת החובה הזו גוררת אחריה סאנקציה. לדעתנו, חובה זו היא חובת אמון, ותיקרא כאשר תיקרא. לדידנו, ניתן לקרוא לה "חובה שלא לעשוק את המיעוט". על הטעם מדוע חובה זו היא בסופו של דבר חובת אמון נרחיב את הדיבור בהמשך הדברים<sup>35</sup>. שנית, מפאת ממדיה הצרים של חובה זו, ומפני הצורך להטיל מיגבלה של ממש על האסיפה הכללית הפועלת כאורגן של החברה, יש לתור אחר משמעות אחרות לחובת האמון של הרוב, שתשלמנה את החובה שלא לעשוק את המיעוט.

#### ב.5. יחסו של הרוב לתקנות החברה

בקביעת הנורמה להתייחסותו של הרוב אל תקנות החברה ניתן להבחין לפחות בשני כללים רלבנטיים. ראשית, בהיות תקנות החברה הסכם בין כל חברי החברה<sup>36</sup>, מוטלת החובה על הרוב לפעול בהתאם לתקנות. כל ניסיון של הרוב לנצל את כוח ההצבעה שלו לצורך אימון קווי פעולה שאינם מתיישבים עם האמור בתקנות, כגון אי-כינוסן של אסיפות כלליות, אי-התחשבות בהחלטות מועצת המנהלים וכדומה, הינו ניסיון בלתי חוקי שיש בציודו סאנקציה<sup>37</sup>. ואם תמצוי לומר שאין בכלל זה כל רבותא, שכן משמעותו איננה אלא שאין הרוב רשאי להפר את החוזה הכלול בתקנות, והאיסור להפר חוזהים אין בו, כשלעצמו, משום חובת אמון מיוחדת, תהיה התשובה בכלל הרלבנטי השני, המשלים את הראשון. לפי הכלל השני לא יוכל הרוב להביא לשינוי התקנות, אלא אם המניע להצעת השינוי הוא רצון להיטיב בתום לב עם החברה כולה. לשון אחר: גם אם בין תנאי חוזה ההתאגדות קיים התנאי של אפשרות שינוי באמצעות רוב (מיוחד)<sup>38</sup>, אין להפעיל תנאי זה אלא בתום לב ולטובת כלל בעלי המניות<sup>39</sup>. וכי מדוע לא יוכל הרוב להפעיל את העקרון הדמוקרטי ולשנות את מסמכי היסוד באורח המתאים יותר לצרכיו ולשאיפותיו? לדעתנו, הטעם הוא בחובת אמון של הרוב כלפי המיעוט; עם זאת, נקרא לחובה זו, בינתיים, החובה לנהוג בתום לב באקט שינוי התקנות.

33 ראה השתלשלות העניינים בפרשה הבאה, שלא נחשבה כעוֹשֵׁק המיעוט: *Greenhalgh v. Mallard* [1943] 2 All. E. R. 234 (C.A.); *Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd.* [1946] 1 All. E. R. 512 (C.A.); *Greenhalgh v. Mallard* [1947] 2 All. E. R. 255 (C.A.); *Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd.* [1951] Ch. 286 (C.A.).

34 *Re Saltdean Estate Co. Ltd.* [1968] 3 All. E. R. 829.

35 ראה פסקה 8.2. להלן.

36 פקודת החברות, סעיף 19.

37 *Re H. R. Harmer Ltd.* [1958] 3 All. E. R. 689 (C.A.). ולאחרונה בישראל: ע"א 180/75.

לכוב נ' בנק לפיתוח תעשייה לישראל בע"מ, פ"ד ל' (3) 225.

38 פקודת החברות סעיף 12.

39 *Allen v. Gold Reefs of West Africa Ltd.* [1900] 1 Ch. 656, 671.

## ב.6. חובות בתוך סוג (קלאסה) של בעלי מניות

מזור ומעניין, שבעוד שקשה למצוא במשפט האנגלי התבטאויות מפורשות, המטילות חובות אמון על רוב בעלי המניות באסיפה הכללית, קיימות מספר הלכות המטילות חובות שכאלה על חברי סוג, או קלאסה, של בעלי מניות, כאשר הן החברה מחולק לסוגים אחדים. בראשונה שבין הלכות אלה נפסק כעקרון כללי שעל הרוב בסוג להפעיל את כוח ההצבעה שלו בתום לב ולטובת כל חברי הסוג. ואולם למרות שהרוב הצביע כפי שהצביע לאחר שקיבל, תמורת הצבעתו, טובת הנאה מיוחדת שלא ניתנה למיעוט, סירב בית המשפט לפסול את ההצבעה, מן הטעם שלא הוכח חוסר תום הלב. זה היה בשנת 1912.<sup>40</sup> בשנת 1927 חזר בית המשפט על קביעתו העקרונית הקודמת; ואולם הפעם הסיק את המסקנה האופראטיבית המתבקשת מקיום החובה ופסל את הצבעתו של הרוב, משהוכח שקיבל טובת הנאה "יחודית" לשם עידוד הצבעתו.<sup>41</sup> לבסוף, בשנת 1975, פסק בית המשפט שבכל עניין שבו יש לבעל ניירות ערך בתוך הסוג אינטרס משותף עם פלוני, המבקש לערוך עסקה עם בעלי ניירות הערך בסוג, לא יוכל אותו בעל מניות להצביע, הואיל והאינטרס שיש לו עם פלוני מזהה אותו עם פלוני ולא עם חבריו בסוג, ואין הוא יכול עוד לשקול את טובתם כראוי.<sup>42</sup> מהלכות אלה נסיק שלוש מסקנות. האחת, בעל מניות בסוג חב חובות אמון כלפי חבריו בסוג. השנייה, חובת אמון זו נמצאת בפסיקה בתהליך של התעצמות. השלישית, חובות אמון זו היא מעל ומעבר לחובות האמון המוכרת באסיפה הכללית, לרבות חובות האמון של חברי האסיפה הכללית כלפי חברי סוג פלוני של ניירות ערך.<sup>43</sup> מצב זה איננו הגיוני. לסאורה, חובת האמון באסיפה הכללית היתה צריכה להיות מוגברת יותר מאשר בסוג. האסיפה היא אורגן של החברה ואילו הסוג איננו אורגן. בידי האסיפה הכוח לקשור את החברה ובידי הסוג לאו. מן הדין היה להצמיד את האחריות לכוח, קרי, להפעלת הסמכויות באסיפה הכללית. נראה לנו, שההכרה בחובות האמון בסוג איננה יכולה להיות אלא מעין סנונית ראשונה להכרה בחובות אמון באסיפה הכללית. הנצחת פער החבויות במצבו הנוכחי איננה מתקבלת על הדעת.

## ב.7. עמדת המשפט האמריקאי והישראלי

ב.7.1. המשפט האמריקאי. גם המשפט האמריקאי, כמו המשפט האנגלי שממנו צמח, התחיל מנקודת מוצא של העדר חובות אמון בין בעלי מניות בחברה. כך נפסק, שקבוצת בעלי מניות רשאית להפעיל כל לחץ חוקי שהוא על בעלי המניות האחרים, במטרה לשכנעם להצביע נגד קניית מניותיהם על-ידי החברה.<sup>44</sup> כמו כן הם רשאים להציע עריכת עסקה עם החברה, ואחר-כך להצביע על אישור ההצעה באסיפה הכללית. האינטרס האישי שיש להם באישור העסקה אינו פוסלם מלהפעיל את זכות ההצבעה,

40. *Goodfellow v. Nelson Line (Liverpool) Ltd.*, [1912] 2 Ch. 324.

41. *British America Nickel Corp. Ltd. v. M. J. O'Brien Ltd.*, [1927] A.C. 369 (P.C.).

42. *Re Hellenic & General Trust Ltd.*, [1975] 3 All. E. R. 382.

43. למשל, הלכת *Saltdean*, הערה 34 לעיל.

44. *Du Pont v. Du Pont* 251 Fed. 937 (D. Del. 1918).



שכן הפונקציה של הצבעה אינה כרוכה, כביכול, בהפעלת שיקול-דעת בתום לב למען החברה או למען בעלי המניות האחרים.<sup>46</sup> כלל רחב זה לא האריך ימים וניבעו בו פרצות רוב. כפי שציין בית המשפט בפרשה הנודעת של פרלמן נ' פלדמן,<sup>47</sup> שעניינה היה מכירת מניות הרוב בפרמיה אשר שיקפה את מחיר השליטה, בהיות רוב בעלי המניות השולטים במועצת המנהלים, אין זה מתקבל על הדעת שחובות האמון שלהם תהיינה שונות באופן מהותי מאלה של המנהלים. כאלה כן אלה חייבים להפעיל את כוחותיהם בתום לב לטובת החברה, על כל המשתמע מכך.<sup>48</sup> או בלשונו של בית המשפט באחת ההלכות הראשונות הנוגעות לחובת אמון בסיטואציה של פירוק חברה: "כשכמה אנשים נהנים יחדיו מזכויות משותפות ברכוש, דיני היורש לא יתירו לאחד מהם לחלט את הרכוש לטובת עצמו, או לפגוע בערכו עבור האחרים. הזכויות המשותפות מולידות חבויות הדדיות. אנשים בעלי יחס הדדי כזה כפופים לחיוב להפיק מן הרכוש או מן הקרן את התפוקה המירבית לטובת כולם ביחד; ואלה המבקשים להתעשר מרכוש זה, על חשבון אלה שזכויותיהם שוות לשלהם, אינם נאמנים למעמד שנטלו על עצמם, והינם אשמים, לפחות, במרמה קונסטרוקטיבית".<sup>49</sup> מהלכות מעין אלו היו שהסיקו כי חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט מתבטאת באיסור לעשות את המיעוט ובאיסור לרוקן את החברה ואת יתר בעלי המניות מזכויות ומנכסים.<sup>50</sup> לנו נראית דעה מרחיקת-לכת יותר, שהובעה כבר לפני יותר מ-45 שנים על-ידי המלומד הדגול פרופסור ברל, לפיה כל כוח שמחזיק הרוב בחברה, הריהו מחזיקו בנאמנות עבור החברה, קרי, עבור כל בעלי המניות. המחבר המלומד מדגים פרופוזיציה כללית ומרחיקת-לכת זו בשורה של דוגמאות, וביניהן המוקשות שבסיטואציות: הכוח להנפיק מניות חדשות, הכוח לחלק או לעכב חלוקת דיבידנד, הכוח להחליט על רכישתו של עסק אחר, בין על-ידי השתלטות על מניותיו ובין בדרך אחרת, הכוח לתקן את מסמכי היסוד של החברה והכוח להעביר את עסק החברה לגופים חיצוניים; כל אלה הם כוחות שיש להפעילם בתום לב ולטובת החברה, ויהיה ניסוחה של התקנה המקנה כוח זה לרוב אשר יהיה.<sup>51</sup>

45 *Gamble v. Queens County Water Co.* 123 N.Y. 91, 25 N.E. 201 (1890). בפס"ד זה הסתמך בית-המשפט על ההלכה המקבילה שנפסקה בסוגיה זו באנגליה, בפרשת *North-West Transportation*. ראה הערה 23 לעיל.

46 *Perlman v. Feldmann* 219 F. 2d. 173 (2d. cir. 1955).

47 מה שהשתמע מכך בפרשת פרלמן נ' פלדמן היה, שאין הרוב רשאי לסחור בשליטה לתועלתו הפרטית, שכן השליטה היא נכס השייך לחברה ואין בעלי מניות הרוב רשאים להעדיף את טובתם הם על טובת החברה. ואולם ראה פסק דין המיעוט בפרשה זו.

48 *Miner v. Belle Isle Ice Co.* 93 Mich. 97; 53 N.W. 218, 224 (1892).

49 ראה 1630 *Harv. L. Rev.* (1961) 74 "Freezing Out Minority Shareholders" Note, Chowdri, *Freezeout Problems in Corporation Law*, הערה 9 לעיל.

50 1049 *Harv. L. Rev.* (1931) 44 Berle, "Corporate Powers as Powers in Trust". וזו מסקנתו של המחבר, שהוא מביאה בתחילת דבריו שם:

"[A]ll powers granted to a corporation or to the management of a corporation, or to any group within the corporation... are necessarily and at all times exercisable only for the ratable benefit of all the shareholders as their interest appears... [I]n consequence, the use of the power is subject to equitable limitation when the power has been exercised to the detriment of such interest, however absolute the grant of power may be in terms,

2.7.2. המשפט הישראלי. הפסיקה הישראלית הדנה בענייני חברות אינה מצטיינת בחדשנות יתירה. מותר להניח שבכל אותן גזרות שבהן הכיר המשפט האנגלי בחובת אמון של בעלי מניות בחברה תוכר החובה גם בישראל. אינדיקציה לכך ניתן למצוא בפסק הדין *אוסטר נ' ע.פ.פי.פי.*<sup>51</sup>, המאמץ אגב אורחא את הדין האנגלי, שלפיו אין הרוב רשאי להצביע על שינוי תקנות ההתאגדות, אלא בתום לב ולטובת החברה כולה.<sup>52</sup> אולם ייתכן שהמשפט הישראלי הרחיק לכת מעבר למקובל באנגליה. האחיות לאפשרות זו היא בהלכת הסס נ' לסלו.<sup>53</sup> מר וגברת לסלו החזיקו ב-50% ממניותיה של חברה פרטית ומר הסס ב-50% הנותרים. לסלו והסס היו, לפי התקנות, המנהלים העיסקים התמידיים של החברה, והיו רשאים לפעול רק במניין שניהם. לסלו נפטר. עם פטירתו חדל להתקיים מניין מנהלים. הסס הופיע לביקור בביתה של הגברת לסלו בימי השבעה, ובהיות הבית מלא אורחים החתים אותה על פרוטוקול מוכן בשפה העברית, שפה שלא היתה שגורה בפי האלמנה. לפי הפרוטוקול מונה הסס למנהל עסקים יחידי לחברה לצמיתות. כשהבינה גברת לסלו מה שעשתה, ביקשה לבטל את חתימתה על הפרוטוקול בטענת השפעה בלתי הוגנת. הסס טען שהדוקטרינה האקוויטבילית של השפעה בלתי הוגנת אינה חלה על הצבעתם של בעלי מניות בחברה. בית המשפט פסק, בהסתמך על התקדים הנודע בפרשת *Re Yenidje Tobacco Co. Ltd.*<sup>54</sup>, "חברה פרטית קטנה מעין זו משולה לשותפות, וחבריה חבים חובות אמון הדדיות אלה לאלה כאילו היו שותפים. כל בעל מניות בחברה כזו חב חובת אמון ליתר בעלי המניות, ולכל אחד מהם באופן אינדיבידואלי. גברת לסלו "היתה בעלת מניות וחברה בחברה, ולכן חב לה המערער חובה אישית לנהוג בה כנאמן".<sup>55</sup> בית המשפט הסתמך גם על פסק הדין בפרשת *York v. Hudson*,<sup>56</sup> ודיבר אגב כך "על מעמדו המשפטי של מנהל חברה כלפי החברה וכלפי בעלי מניותיה הבודדים".<sup>57</sup> מסקנתו של בית המשפט היתה, שלאור קיום חובות אמון מיוחדות אלה קל יותר להגיע למסקנה, שאכן היתה כאן השפעה בלתי הוגנת. אי לכך איפשר בית המשפט לאלמנה לבטל את תוקף חתימתה על הפרוטוקול. כפי שציין עמיתו ד"ר יורן באחד מחיבוריו המרכזיים,<sup>58</sup> הסתום בהלכת לסלו מרובה מן הגלוי בה. כמה מן ההלכות המרכזיות, שניתן היה להניח שתהיינה לרועץ לאלמנה

and however correct the technical exercise of it may have been. . . [I]n every case, corporate action must be twice tested: first, by the technical rules having to do with the existence and proper exercise of power, second, by equitable rules somewhat analogous to those which apply in favor of a cestui que trust to the trustee's exercise of wider powers granted to him in the instrument making him a fiduciary."

51 ת"א (ת"א) 546/51, פ"מ ג 448.

52 ראה פסקה ב.5. לעיל.

53 ע"א 283/62, פ"ד יז 758.

54 *Re Yenidje Tobacco Co. Ltd.* [1916] 2 Ch. 426 (C.A.).

55 לסלו נ' הסס, פ"ד יז 758, 764.

56 51 E.R. 866 (1845).

57 לסלו נ' הסס, שם, עמ' 764.

58 *Yoran, Insider Trading in Israel and England* (1972) 30-32.

פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

בעת שביקשה שיכירו בחובת אמון כלפיה, כלל לא אוזכרו על-ידי בית המשפט<sup>59</sup>, לעומת זאת ההלכות שאוזכרו אינן בהכרח ממין העניין<sup>60</sup>. כמו כן לא פירשו השופטים המלומדים האם חובת האמון שחב הסס לגברת לסלו נבעה ממעמדו כמנהל (ואם כן, אין חידוש רב בפסק הדין), או מהיותו בעל מניות בחברה. מחד גיסא הסתמך בית המשפט על הלכת *York*<sup>61</sup>, שבה דובר בחובות מנהלים; מאידך גיסא תמך יתדותיו בפרשת *Yenidje Tobacco*<sup>62</sup>, שעיקרה חובות המתאגדים אלה כלפי אלה. כמו כן לא פירש בית המשפט, האם חובת האמון מוטלת לטובת כל בעלי המניות ביחד (ואם כן, שוב אין חידוש רב בהלכת לסלו), או, כפי שמשמע מאמרות אחדות בגוף הפסק<sup>63</sup>, המדובר הוא בחובות כלפי בעלי מניות אינדיבידואליים. למרות הקשיים העיוניים המרובים בהבנתה של הלכת לסלו, אנו מציעים להסיק ממנה שתי מסקנות. האחת, בית המשפט לא נרתע מלהכיר, עקרונית, בחובות אמון המוטלות על בעלי מניות בתור שכאלה. השנייה, שומה עלינו למלא חובת אמון זו בתוכן ספציפי, ולתור אחר סיטואציות שאינן מתיישבות עם חובת אמון כזו. כפי שנציע לאלתר, מירב הסיטואציות המצדיקות פירוק החברה מטעמי צדק ויושר הן סיטואציות של הפרת חובת אמון של רוב בעלי המניות כלפי המיעוט.

#### 8. ב. חובות אמון בשאלת פירוק החברה

1.8. ב. כללי. לדעתנו, פירוק מטעמי צדק ויושר הוא תרופה להפרת חובת אמון בין בעלי מניות בחברה. באמרנו זאת אין בדעתנו להחיל על חובה זו, בהכרח, מערכת דינים החלה על חובת אמון אחרת כלשהי הנוהגת במשפט, כגון חובת האמון של המנהל כלפי החברה, של השלוח כלפי שולחו, או של השותף כלפי חבריו השותפים. כפי שציין המלומד סילי במחקריו על חובות האמון, חובות אלה מוכרות בשלל גוונים וצבעים והתכנים הספציפיים של חובת אמון מסוג פלוני אינם בהכרח חופפים לתכנים המוכרים לעניין חובת אמון אחרת כלשהי<sup>64</sup>. תופעה זו מוכרת בתוך דיני החברות עצמם. למשל, בעוד מנהל חברה ויוזמה חבים לחברה חובות אמון הדומות אלה לאלה, בכל זאת

59 למשל, הלכת *North-West Transportation*, הערה 23 לעיל. ד"ר יורן קובל (שם) גם על אי-איוכורה של ההלכה הנודעת בפרשת *Percival v. Wright* [1902] 2 Ch. 421. אנו מצטרפים לתמיהה זו. ואולם יש לזכור ששם היה מדובר בשאלת חובת האמון של המנהלים כלפי בעלי מניות אינדיבידואליים, בעוד שייתכן (אם כי אין זה ודאי) שבית המשפט בפרשת לסלו התייחס לסוגיית חובת האמון של המתאגדים אלה כלפי אלה. חינוק לאפשרות אחרונה זו ניתן למצוא בעובדה שהסס לא ביקש להכשיר את הפרוטוקול כמסמך שיצא תחת ידה של מועצת המנהלים, הואיל וזו לא כונסה כדיון. הוא ביקש להכשיר את המסמך כביטוי להסכמתם פה אחד של כל בעלי המניות.

60 למשל, פרשת *York*, הערה 56 לעיל, וראה יורן, הערה 58 לעיל.

61 ראה הערה 56 לעיל.

62 ראה הערה 54 לעיל.

63 לסלו נ' הסס, עמ' 764.

64 ראה *Sealy, "Fiduciary Relationships" Camb. L. J. (1962) 69; Camb. L. J. 119 (1963).*

החובות המוטלות על המנהלים כבדות יותר מאלה הרובצות על היזמים.<sup>65</sup> אם אין חובת אמון אחת דומה לרעותה, עשויה להישאל השאלה מה טעם ראינו להדביק לחובה שהיא נושא מאמר זה דווקא את התווית של חובת אמון. התשובה היא, שלמרות שונות התכנים שבין חובות האמון השונות, הריהן מתלוות לסיטואציות בעלות כמה מאפיינים קבועים, שהסיטואציה הקודמת לפירוק מטעמי צדק ויושר נמנית עמהן. כפי שמציין סילי, כאשר מופקד רכושו של ראובן בידי שמעון לניהולו, מקובל להטיל על שמעון חובת אמון לטובת ראובן. כמו כן, כאשר נטל על עצמו שמעון לבצע עבודה או משימת שליחות כלשהי לטובת ראובן, חובת אמון מתלווה בדרך כלל למילוי התפקיד.<sup>66</sup> בהיות האסיפה הכללית של בעלי המניות אורגן של החברה, הריהי מופקדת על השקעתם של כל החברים בה ומוסמכת לבצע עבורם את תפקידי הניהול. אילולי התלוותה לתפקיד זה החובה לנהוג בנאמנות כלפי בעלי המניות בחברה, היתה זו פירצה חמורה בדיון.

אמנם, מבחינה משפטית טכנית קרה אין רוב בעלי המניות שולט ברכושו של המיעוט, כי אם ברכוש האישיות המואגדת הנפרדת של החברה; ואולם, הואיל וערכן הכלכלי של מניות כלשהן בחברה, ושל מניות המיעוט בכלל זה, משקף את שווי נכסיה של החברה, שליטת הרוב ברכוש החברה כמוהו, מבחינה מעשית, כשליטה ברכוש המיעוט. יתרה מזו, משנעשה אדם בעל מיעוט של מניות בחברה, הריהו מפקיד, עקב מעשהו זה, את השקעתו בידיהם הנאמנות של אלה שבידם הכוח המשפטי לנהל את ענייניה של החברה. נקל, על כן, להבחין כי שני הקריטריונים שציין סילי, הפקדת רכושו של פלוני בידי אלמוני לצורך ניהול, והפקדת אלמוני על ביצוע משימה עסקית לטובת פלוני, אכן מתקיימים בכל סיטואציה שבה נחלק הון המניות לרוב ולמיעוט. מכאן נובע, שסביר להניח שהמשפט יטיל על הרוב חובת אמון לטובת המיעוט לעניין ניהול הרכוש וביצוע המשימה.

ב.2. על תום הלב בהפעלת שיקולי-הדעת האם לפרק את החברה. רוב (מיוחס) של בעלי המניות רשאי להחליט על פירוק החברה.<sup>67</sup> מה הם הקריטריונים שלפיהם יש להפעיל שיקול-דעת זה? כבר ראינו, שבסיטואציות שונות ומגוונות כבול שיקול-דעתם החופשי של בעלי המניות במיגבלותיה של חובת אמון. האפשרות האלטרנטיבית, כלומר, שיוכלו להצביע ככל העולה על רוחם במיגבלות החוזיות הקבועות במפורש בתקנות, אינה מתקבלת על הדעת. השניות הזאת, בין חופש מוחלט במסגרת המיגבלות החוזיות מצד אחד, ובין הפעלת החופש הזה בתום לב לטובת כל המתאגדים מצד שני גדונה באריז- כות בפסק הדין האנגלי החשוב ביותר בסוגיה, *Ebrahimi v. Westbourne Galleries*,<sup>68</sup> ראובן ושמעון ניהלו שותפות למסחר בשטיחים. לימים החליטו לאגד את עסקם

65 למשל, בעוד היום חופשי לערוך עסקה עם החברה באישור מועצת המנהלים בלבד (בהנחה שזו אינה נתונה להשפעתו), מנהל חייב לקבל את הסכמת האסיפה הכללית. ראה,

למשל, *Benson v. Heathorn* (1842) 1 Y and C.C.C. 326, 341-42, 62 E.R. 909, 916.

66 שם, הערה 64 לעיל, וראה גם *Jones, "Unjust Enrichment and the Fiduciary Duty of Loyalty"* 84 L. Q. R. (1968) 472.

67 פקודת החברות, סעיף 148(א).

68 [1972] 2 All. E. R. 492 (H.L.).

בצורת חברה. כל אחד מן השותפים קיבל 500 מניות, ושניהם נבחרו למועצת המנהלים. למניות החברה לא היה שוק מאורגן, ועל העברתן חלו הגבלות כמקובל בחברות פרטיות. כל רוחיה של החברה חולקו, מטעמי מס, בצורת שכר למנהלים. השניים החליטו לצרף לעסק את לוי, בנו של ראובן. ראובן ושמעון העבירו ללוי 100 מניות כל אחד, ולוי נבחר כמנהל נוסף. לאחר בחירתו של לוי נוצרו חילוקי דעות בתום לב בין השותפים על דבר ניהולו של העסק. ראובן ולוי משכו לכאן ושמעון משך לכאן. ראובן ולוי זימנו אסיפה כללית של בעלי המניות, ובה הוחלט ברוב רגיל להעביר את שמעון מכהונתו כמנהל. רוחי החברה המשיכו להיות מחולקים כשכר למנהלים. מצבו של שמעון היה בכי רע. למרות שהעסק שגשג, לא שותף בהנאה מרווחיו. המניות שבדיו לא היו נתונות למימוש, בהעדר קונה מתאים. המניות היו עשויות להתרגם לשפת המזומנים רק על ידי פירוק החברה. שמעון ביקש אפוא לפרק את החברה. השופט, ששמע את הראיות, קבע כמימצא עובדתי שראובן ולוי פעלו ביושר לב. כמו כן שמרו על הנהל התקין ועל סדרי ההצבעה וקבלת ההחלטות כחוק וכקבוע במסמכי היסוד. למרות זאת קבע בית הלורדים שמן הצדק ומן היושר לפרק את עיסקי החברה. בכך כפף בית המשפט את ציווי הדין הדווקני למה שכינה "שיקולים אקוויטביליים". אכן, נקל להבחין שבית המשפט הטיל על רוב בעלי המניות חובה משמעותית יותר ומרחיקת לכת יותר מאשר לפעול בהתאם לתקנות<sup>69</sup>. חובה זו היא בעינינו חובה אמון.

הסיטואציה העובדתית שנגזרה בפרשת *Ebrahimi* איננה הסיטואציה היחידה שבה נדחק המיעוט למצב, שבו המשך קיומה של החברה איננו מתקבל על הדעת מבחינתו. לעתים מצב זה הוא תולדה של תכנון מדעת מצד הרוב (*Corporate squeeze out*), שאף כי אינו נוגד לחוק, הריהו עומד בסתירה לחובת האמון כלפי המיעוט. דוגמאות למצבים כאלה כוללות הנפקת מניות חדשות במחיר הנמוך משווי האמיתי במטרה לדלל את זכויות המיעוט, עיכוב חלוקת דיבידנד במטרה ללחוץ על המיעוט למכור לרוב את אחזקותיו, ובמיוחד כשהמיעוט מחזיק במניות בכורה בלתי צבירות ובלתי משתתפות, שינוי זכויות הצמודות לסוגים (קלאסות) של מניות, או פגיעה במעמדו של המיעוט בסיטואציות של מיזוג או הבלע<sup>70</sup>. לעתים נלחץ המיעוט לקיר לא כתוצאה מתכנון מודע וקר, כי אם כתוצאה מהתנהגות ספונטאנית רודנית של הרוב, המתכחשת לזכויות המיעוט. סיטואציה מעין זו מתרחשת לעתים קרובות עם הודקנותו של מייסד העסק, המסרב לראות בבעלי המניות האחרים שותפים שווים-ערך ונוהג בהם כאילו היו כפופים לו ועושי דברו<sup>71</sup>. ולבסוף, עשוי המיעוט להיפגע כתוצאה מגסיבות אובייקטיביות, שאינן בהכרח תולדה של מעשי הרוב, אך המציגות את סיכויי החברה לעתיד בצבעים קדורים, שאינם תואמים את התקוות שתלו בה עם היווסדה. בכל המקרים שתוארו לעיל עשוי המשך קיומה של החברה להועיל לרוב. אך הוא

69 ראה Leigh, "Just and Equitable Winding Up" 88 *L.Q.R.* (1972) 468; וגם Bastin, "Minority Protection in Private Companies" 123 *New L.J.* (1973) 473.  
70 על טכניקות אלה ועל הדרכים למניעתן ראה: O'Neal, "Arrangements Which Protect Minority Shareholders Against Squeeze-Outs" 45 *Minn. L. Rev.* 537; Note, "Freezing Out Minority Shareholders" 74 *Harv. L. Rev.* (1961) 1630.  
71 פרשה כוז ארעה בעסק הבולאות הנודע נשוא הסכסוך ב- *Re H.R. Harmer Ltd.* [1958] 3 All. E. R. 689.

עלול להזיק לחברה, ובוודאי למיעוט. כלום אין הרוב חייב, במקרים מעין אלה, להפעיל את שיקול-דעתו בתום לב ולהצביע למען פירוק החברה? בפסק דין עקרוני אחד קבע בית המשפט העליון במדינת ניו-יורק: "המחוקק הפקיד את טוב החברה בידיהם האמונות של המנהלים ושל רוב בעלי המניות, ועליהם להחליט בשאלה האם פירוק החברה יהיה לה לתועלת.... המנהלים ורוב בעלי המניות... נבראו כבעלי חובות אמון, ועליהם למלא את תפקידיהם כשאלה במידה מירבית של תום לב"<sup>72</sup>. אמנם, עשוי להתעורר ויכוח על התוכן המדויק של חובת אמון זאת<sup>73</sup>. אך לדעתנו, אין מקום לספק שחובה זו חלה גם על הפעלתו של שיקול-הדעת בנוגע לשאלת הפירוק, והסאנקציה על שיקול-דעת שלא כדין היא פירוק באמצעות צו של בית המספט<sup>74</sup>.

### ב.9. חובת אמון לעומת חובה חוזית

אפשר להעלות את הטענה שבחיפושיו אחר חובת אמון אנו מבקשים להיתלות בקונסטרוקציה מרחיקת לכת מדי. קונסטרוקציה צנועה יותר, ולכן אמינה יותר, היתה מסתפקת בחיפוש אחר חובה חוזית רגילה, שהרוב חב למיעוט. לפי גישה זו חווה ההתאגדות נועד להשגת מטרות מסוימות המקובלות על הצדדים, ואם קברניטי החברה מגושים אותה לכיוון הבלתי מוסכם, יש בכך מיסוס הפרת חובה חוזית מצידם כלפי המיעוט. החובה היא אפוא חובת קיום החווה, ולא חובת אמון שמקורה בדין. אכן, מחברים אחרים הביעו את הדעה שחובת הרוב כלפי המיעוט היא חובה חוזית<sup>75</sup>, וכל בעייתיות הסוגיה אינה נובעת אלא מן הקושי להגדיר את כוונות הצדדים<sup>76</sup>. אין אנו מסכימים לדעה זו. נכון, אמנם, שמקרים אחדים של פירוק גלויים לסיטואציות של הפרת הסכם ההתאגדות<sup>77</sup>. ואולם, חפיפה זו בין הפרת הסכם ובין הזכות לפירוק איננה מחויבת המציאות. ישנן סיטואציות שבהן נפסק בבירור שהרוב פעל באופן דווקני בהתאם לתקנות, ובכל זאת נוצרה סיטואציה שבה צודק וישר לפרק את החברה. דוגמה לסיטואציה כזו היא פרשת Ebrahimi עצמה, שכבר אוזכרה קודם<sup>78</sup>. אכן פרשה זו ושכמותה בוקרן בידי מחברים אחדים הן באנגליה<sup>79</sup> והן בישראל, מן הסעם שאין

- 72 *Leibert v. Clapp* 13 N.Y. 2d 313; 196 N.E. 2d 540 (1963)  
 73 Comment, "Dissolution Under the California Corporations Code: A Remedy for Minority Shareholders" 22 *U. C. L. A. L. Rev.* (1975) 595  
 74 *Kroger v. Jaburg* 231 App. Div. 641, 248 N.Y. Supp. 387 (1931); *Miner v. Belle Isle Ice Co.* 93 Mich. 97, 53 N.W. 218 (1892)  
 75 ראה, למשל, "Winding Up on The 'Just and Equitable' Ground" 27 *Mod. L. Rev.* (1964) 282  
 76 ראה, למשל, "Winding Up on The Just and Equitable Ground — Failure of Substratum" 47 *Aust. L. J.* (1973) 718  
 77 אם, למשל, מיועדים כל רווחי החברה לתשלום משכורת-מנהלים לבעלי מניות הרוב ואין למיעוט כל סיכוי להפיק רווח כלשהו מהמשך חייה של החברה, ייתכן שיוכל המיעוט להסתמך על תנאי מכללא בחוזה ההתאגדות, שבנסיבות אלה יש להביא לידי פירוק. ראה *Kruger v. Gerth* 16 N.Y. 2d 802; 210 N.E. 2d 355 (1965)  
 78 ראה הערה 68 לעיל.  
 79 *Chesterman*, "The 'Just and Equitable' Winding Up of Small Private Companies" 36 *Mod. L. Rev.* (1973) 129

פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

להטיל על המתאגדים חובות כבדות מאלו שנטלו על עצמם במסמכי היסוד<sup>80</sup>. גם ביקורת זו אינה נראית לנו. בהיות האסיפה הכללית אורגן של החברה, מן הראוי להטיל על כוחותיה מיגבלות מטעם הדין, בנוסף על המיגבלות החוזיות שנטלו על עצמם המתאגדים כפרטים. יש לזכור גם, שאילו היתה החובה חובה חוזית רגילה, היו מתלוות להפרתה התרופות הרגילות של דיני החוזים. בישראל היו תרופות אלה כוללות למשל פיצויים, צווי אכיפה וצווי מניעה<sup>81</sup>. הטלת תרופות אלה בכל סיטואציה המצדיקה פירוק מטעמי צדק ויושר היא, בעינינו, מרחיקת-לכת יותר מדי. היעלה על הדעת, למשל, שבפרשת *Ebrahimi* תוטל חובת פיצוי על בעלי מניות הרוב?

ולבסוף, ברצוננו להוסיף מספר מלים שתקדמנה את המאחר. לאחר כניסתו לתוקף של חוק החוזים (חלק כללי) מוטלת על כל צד לחוזה החובה לקיימו בתום לב<sup>82</sup>. חובה זו, המתווה מהפיכה בדיני החוזים בישראל<sup>83</sup>, יש בכוחה לשנות את המוסכם בין הצדדים, בהטילה מעין חובת אמון, שמקורה בדין, כתוספת לגורמה ההסכמית הרגילה<sup>84</sup>. תוכן חובת קיום התקנות<sup>85</sup> בתום לב טרם נקבע על-ידי הפסיקה, ומשייקבע, יוכל לתפוף במידה רבה את המתבקש מתוכן חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט. אם תיווצר הפיפה כזאת, תצטמצם החשיבות המעשית של השאלה, האם חובתו של הרוב כלפי המיעוט מעוגנת בדין או בהסכם. עם זאת, לא יבוטל ההבדל לגמרי, ועל הנפקא מינה שבדבר – בהמשך הדברים<sup>86</sup>.

### ג. תוכן חובת האמון בסיטואציה של פירוק חברה

#### 1. כללי

בפרק זה נבדוק את מערכות העובדות הטיפוסיות, שהצדיקו בעיני בית המשפט בקשה לפירוק מטעמי צדק ויושר. נתחקה אחר המשותף לכל הסיטואציות האלה, במטרה להוכיח את ההיפותזה שאכן תרופת הפירוק באה לשרת את ביצועה היעיל של חובת האמון בין בעלי המניות.

#### 2. קטגוריות או עקרון כללי?

בעבר שררה ההשקפה שסעיף הצדק והיושר איננו, למעשה, עילת פירוק עצמאית, אלא מעין ביטוי נוסף לעילות הפירוק האחרות, הספציפיות יותר, המוכרות בגוף החוק. במלים אחרות, יש לפרש, לפי אותה השקפה, את סעיף הצדק והיושר לפי כלל הפרשנות

80 מילשטיין, "פירוק חברה מטעמי צדק ויושר" עיוני משפט ג (1973) 346.

81 בקיצור, התרופות המוכרות בחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), תשל"א-1970.

82 חוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג-1973, סעיף 39.

83 ראה, למשל, Shalev and Herman, "A Source Study of Israel's Contract Codification" 35 La. L. Rev. (1975) 1091, 1097.

84 ראה Cohn, *Manual of German Law* (1968) Vol. I, 69-101.

85 האם דיני החוזים הכלליים חלים על תקנות ההתאגדות? ראה פסקה ה.2.3.3. להלן.

86 ראה פסקה ה.3.3. להלן.

ejusdem generis.<sup>87</sup> ואולם, כבר בתחילת המאה התחילו בתי המשפט ליחס לסעיף הצדק והיושר משמעות עצמאית<sup>88</sup>, כפי שהדבר בוטא, למשל, בפרשת Ebrahimi<sup>89</sup>, ובישראל, בפסק דינו החדש של בית המשפט העליון בפרשת בנק איי-בריטניה נ' היוה"מ<sup>90</sup>. גירסה חדישה זו תואמת את השקפתנו. לו היה סעיף הצדק והיושר כלי נוסף לאכיפת החובות האחרות המנויות בפקודה<sup>91</sup>, פשיטא שלא היתה זו תרופה לאכיפת חובת האמון. אופיית העצמאי של התרופה מאפשר לבתי המשפט לשנותה מפעם לפעם, בהתאם להשקפותיהם המשתנות בעניין תוכן חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט.

### ג.3. מיון המערכות העובדתיות

מחברים אנגליים<sup>92</sup>, אמריקאים<sup>93</sup> וישראלים<sup>94</sup> נוהגים למיין את מערכות ההתרחשויות העובדתיות המצדיקות פירוק מטעמי צדק ויושר. מיונים אלה כבודם במקומם מונח, ואף אנו נלך בעקבותיהם<sup>95</sup>. יתרונם בכך, שהם עשויים להועיל בויהוייה של סיטואציה המצדיקה פירוק מטעמי צדק ויושר. ואולם, חשוב לזכור שסיטואציות כאלה עשויות להתעורר מבלי להשתייך לקטגוריה זו או אחרת<sup>96</sup>; מקרים כאלה כבר קרו בעבר, ובמספרים שאינם מבוטלים<sup>97</sup>. עלינו לזכור, שאין להצר את היקפה של הזכות למיטת-סדרם של סיטואציות שנדונו בעבר, ולבית המשפט שיקול-דעת נרחב לחדש הלכה בעתיד. בכפוף לדברים אלה ניתן להצביע על ארבע קטגוריות עיקריות שנדונו בפסיקה, ואף אנו נדון בהן כסדרן: הרס תשתית החברה<sup>98</sup>, קפאון בניהול החברה<sup>99</sup>, העדר כרוני של רווחים<sup>100</sup> וסיטואציות של דיכוי המיעוט<sup>101</sup>.

### ג.4. הרס תשתית החברה

חברה פלוניית נוסדה במטרה עיקרית לנצל פוטנל של הפקת תחליף לקפה מפרי התמר. לימים נודע, שהפוטנל המיוחל לא יועמד לרשותה של החברה. מנהלי החברה גילו

- 87 Re Suburban Hotel Co. (1867) 2 Ch. App. 737.  
88 ראה 27 Mod. L. Rev. (1964) 282.  
89 ראה הערה 68 לעיל.  
90 ע"א 577/74 פ"ד כס (2) 6.  
91 ראה הערה 5 לעיל.  
92 ראה, למשל, Pennington, Company Law (3d ed., 1973) 676 ff.  
93 ראה, למשל, Comment, "Dissolution at Suit of a Minority Stockholder" 41 Mich. L. Rev. (1943) 714.  
94 ראה פלמן, "פירוק חברות מסיבות צדק ויושר" הפרקליט יד (תש"ח) 363.  
95 ראה פסקאות 4.1, 5.1, 6.1, 7.1. להלן.  
96 ראה, למשל, בנק איי בריטניה נ' היועץ המשפטי, הערה 90 לעיל.  
97 לאיסוף פסיקה בנושא זה ראה Halsbury's Laws of England (4th ed.) Vol. VII 1000-1001.  
98 פסקה 4.1. להלן.  
99 פסקה 5.1. להלן.  
100 פסקה 6.1. להלן.  
101 "דיכוי" להבדיל מ"עושה", פסקה 7.1. להלן.



פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

יכולת תימרון נאה והעבירו את החברה לפסים עיסקיים אחרים, שהיו מותרים על-פי תוכנית. מיעוט בעלי המניות עתר לבית המשפט בבקשת פירוק החברה. בית המשפט נעתר לבקשה ("הלכת הקפה")<sup>102</sup>.

חברה אלמונית הוקמה במטרה מרכזית לכרות זהב מתוך מכרה מסוים. למרות מאמציה, לא עלה בידה להשיג זכיון במכרה, ואף היא הוסטה על-ידי מנהליה לעסק חילופי. גם כאן נעתר בית המשפט לבקשת מיעוט בעלי המניות וציווה על פירוק החברה ("הלכת הזהב")<sup>103</sup>. לעומתן נוסדה חברה פלמונית לשם הקמה וניהול של זירת החלקה על הקרח במקום מסוים. הסתבר שהמקום לא עמד להתפנות לרשות החברה, ולפיכך הוקמה זירת ההחלקה במקום אחר. כאן נפסק, שעל בקשת הפירוק להידחות ("הלכת הזירה")<sup>104</sup>.

התבחנה בין הלכות הקפה והזהב ובין הלכת הזירה אינה מסובכת. בשני המקרים הראשונים הצטרפו החברים לחברה במטרה לנהל עסק בעל מאפיינים מסוימים, והתשתית (Substratum) של עסק זה נהרסה. בהלכת הזירה אי-אפשר היה אמנם לקיים את רצון המתאגדים עד לקוצו של יום, אך תשתית הקמתה וייסודה של החברה נשארה איתנה. יש לשים לב ראשית, שבכל המקרים לא נהגו השולטים בחברה בחוסר הגיונות למעשה, ואף לא הוכח שהחברות השונות סבלו נזקים ממוניים כתוצאה משינויי הכיוון שנכפו עליהן. שנית, וזה העיקר, המיעוט לא יכול היה להצביע על הפרת חוזה ההתאגדות, שכן אף הפעילויות החילופיות שבהלכות הקפה והזהב היו אינטרא וירס החברה. על התבחנה בין פעילות אולטרא וירס ובין פעילות החורגת מתשתית המקורית של החברה פסק פעם בית הלורדים: "השאלה, האם ניתן לפרק חברה בגין הרס התשתית, היא שאלה של יושר (equity) בין החברה ובין בעלי מניותיה. השאלה, האם עיסקה פלונית הינה אולטרא וירס, היא שאלה של דין (law) בין החברה ובין צדדים שלישיים"<sup>105</sup>. ענינו הרואות: למרות שהרוב מקיים את הסכם ההתאגדות ככתבו וכלשונו, ולמרות שאין הקיום גנוע בחוסר יושר לב למעשה, אין המשך קיומה של החברה מתיישב עם נורמה על-הסכמית פלונית, המוזהה על-ידי חוש הצדק שלנו. נורמה זו היא חובת האמון. אין זה פלא אפוא, שמחברים שניסו לסמוך יתדותיהם בנורמה ההסכמית עצמה, לא הצליחו לאתר את מקור החיוב החוזי. הנסיונות לעגן את כוונות הצדדים, כביכול, בסעיף המטרות בתוכנית, בתשקיף החברה או בשמה הרשום<sup>106</sup>, הינם בהכרח נסיונות נפל, שכן הצדדים לא היו יכולים לעגן במסמכים אלה מחשבות שלא חלפו, הלכה למעשה, בתודעתם.

## 5.1. קפאון בניהול החברה

קפאון (deadlock) בחברה נוצר, כאשר השליטה בחברה מחולקת באופן שווה בין

<sup>102</sup> Re German Date Coffee Co. (1882) 20 Ch. D. 169 (C.A.)

<sup>103</sup> Re Haven Gold Mining Co. (1882) 20 Ch. D. 151 (C.A.)

<sup>104</sup> Re Langham Skating Rink Co. (1877) 5 Ch. D. 669 (C.A.)

<sup>105</sup> Cotman v. Brougham [1918] A.C. 514, per Lord Parker of Waddington at 520

<sup>106</sup> Heerey, "Winding Up on the Just and Equitable Ground—Failure of Substratum" 47 Aust. L. J. (1973) 718

שתי קבוצות מתחרות, וכל פעילות עסקית המוצעת על-ידי האחת מסוכלת על-ידי הצבעתה הנגדית של הקבוצה השנייה. אם הקפאון הוא מוחלט, סופה של החברה למות מיתת חנק. במרבית המקרים הקפאון הוא יחסי. כקפאון יחסי יש לראות מצבים שבהם החברה מצליחה לדדות קדימה, אך בקושי רב ובצורה בלתי יעילה. להלן שתי דוגמאות לקפאון יחסי: ראובן ושמעון החליטו לאגד את עיסקיהם הנפרדים בחברה אחת. כל אחד קיבל מחצית מהון המניות ושניהם נבחרו להנהלה. הוסכם בין הצדדים שאם יתעוררו חילוקי דעות בהנהלת החברה יוכרעו חילוקי הדעות על-ידי בוררות זבל"א. מחלוקת אכן התגלעה, והצדדים פנו לבוררות. הבוררות היתה ארוכה ועלתה ממון רב. משניתן פסק הבורר לטובת ראובן, סירב שמעון לקיימו. ראובן ושמעון חדלו לדבר זה עם זה, וכל הצעה שהועלתה לדיון הוקפאה על-ידי הצבעה נוגדת. ראובן ביקש את פירוק החברה, ומבוקשו ניתן לו.<sup>107</sup>

בידי דן ושרה 50% של הון החברה. יתר המניות נמצאות בידי יצחק. דן, שרה ויצחק חברים במועצת המנהלים. יצחק ביקש למנות מנהל נוסף, שייבחר על-ידיו, כדי לתת ביטוי ל-50% מהון המניות שבידיה. דן ושרה סירבו. כתגובה סירב יצחק להצביע בעד בחירתם המחודשת של המנהלים למועצה. בהעדר כל הצעה אחרת שזכתה לרוב, המשיכו המנהלים הקודמים בכהונתם כ"ממשלת-מעבר", כביכול. יצחק הטיל וטו על נסיונות דן ושרה לעדכן את משכורותיהם. לבסוף פנה לבית המשפט בבקשת פירוק. בדיון הוכח שדן ושרה ניהלו את החברה ביושר לב ורווחים חולקו כדידינדה באורח סדיר. בקשת הפירוק נכשלה.<sup>108</sup>

בשני המקרים היתה החברה יכולה לתפקד, אם כי לא בצורה היעילה ביותר. אכן, מסקנתנו הראשונה היא שאין צורך בקפאון מוחלט כדי להצדיק פירוק מטעמי צדק ויושר.<sup>109</sup> אך בעוד שבמקרה הראשון דבק בשמעון מוס של חוסר תום לב, פעלו דן ושרה, במקרה השני, בהגינות רבה, אם כי האינטרסים שלהם לא הודוה עם אלה של המיעוט. מכאן אנו מגיעים למסקנתנו השנייה, והיא, שבמקרים של קפאון יחסי, המבחן למתן צו הפירוק אינו רק בתכונותיו המיוחדות של הקפאון, כי אם גם באופי התנהגותו של הרוב. במקרים של קפאון מוחלט אין, לדעתנו, מנוס ממתן צו פירוק, הואיל והרוב אינו יכול להתאמץ בתום לב כי המשך קיומה של החברה יועיל לשגשוגה הכלכלי.<sup>110</sup>

לסיום סוגיית הקפאון, כדאי לזכור שהמדובר בתופעה אופיינית ונפוצה; רבים מבעלי העסקים הקטנים המבקשים להתאגד, והחפצים לשמור לעצמם דריסת-רגל בניהול, ולא רק הנאה מזכויות המניות הכלכליות, יזומרים לעצמם, להבטחת אינטרס הניהול, זכות וטו בהצבעות. בענין זה מסכימים אנו עם דעתו של המלומד Israel's, שאין זה רצוי להדיר בכפיפה אחת את אישיותה המשפטית הנצחית של החברה עם זכות הווטו למתאגדיה. אם זכויות אלה ממומשות בתדירות גבוהה מדי, או בנסיבות

107 *Re Yenidje Tobacco*, הערה 54 לעיל.  
 108 *Jackson v. Nicolai-Neppach Co.* 219 Or. 560, 348 P. 2d. 9 (1959)  
 109 *Pennington, op. cit.*, 676 ff.  
 110 ראה ע"א 530/65 אלינולשזוילי נ' בנק הסופלים בע"מ, פ"ד כ (2) 314.

פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

שאינו עולות בקנה אחד עם חובת האמון, מן הדין לחסל את התאגיד ולאפשר לכל אחד מן המתאגדים לפנות לדרכו העצמאית.<sup>111</sup>

## ג.6. העדר כרוני של רווחים

האם הפסדים כרוניים של החברה משמשים עילה לפירוקה מטעמי צדק ויושר? בית המשפט העליון נזקק לשאלה זו לפחות פעמיים, ובשתי הפעמים אגב אורחא; בשתי הפעמים לא דיבר בית המשפט דיבור ברור ונראה שהשאלה נותרה בישראל בצריך עיון. בפעם הראשונה – בפרשת אליגולשווילי נ' בנק הפרעלים<sup>112</sup>, סמך בית המשפט יתדותיו, בהעתרו לבקשת הפירוק, בעיקר בחובת האמון המיוחדת שהיתה מוטלת, לדעת בית המשפט, באופן הדדי על הצדדים היריבים, מכוח היות החברה, מבחינה כלכלית, "מעין-שותפות" או "שותפות מואגדת"<sup>113</sup>. כמו כן הצביע בית המשפט על הקפאון ששרר בהנהלתה ועל הפסדיה הכרוניים, וקבע אגב אורחא, שגם אלו עילות פירוק כשרות הן. מחמת ההתייחסות לשאלת ההפסדים אגב אורחא בלבד, ובנשימה אחת עם עילות פירוק מוכרות אחרות, נראה לנו שהלכת אליגולשווילי אינה מלמדת אותנו רבות על מהותה של עילת ההפסדים במשפטנו הפוזיטיבי.

בפעם השנייה הוזכרה עילת ההפסדים אגב אורחא בפרשת בנק א"י בריטניה נ' היועץ המשפטי<sup>114</sup>. שם קבע בית המשפט, שהפסדים שהביאו את החברה למצב של אי-סולבנטיות<sup>115</sup> מצדיקים את פירוקה מטעמי צדק ויושר<sup>116</sup>, אם כי בית המשפט מיהר להוסיף שאף אילולי כן היה מצווה על פירוק החברה, הואיל וסעיף הצדק והיושר אינו צריך לשכון דווקא ברובריקה זו או אחרת, שהוכרה בעבר כיוצרת סיטואציה המצדיקה פירוק<sup>117</sup>. שוב, הדברים שבסיפא מחלישים את כוחו התקדימי של האמור ברישא, ואף האמור ברישא מוגבל, למעשה, להפסדים היוצרים אינסולבנטיות. למרות אמרות האגב הנוגדות בפסיקה הישראלית כאמור, נראה לנו שהעדר רווחיות כשלעצמה, ואפילו כמצב כרוני, אינה מצדיקה את פירוק החברה בעל כורחו של הרוב. הכניסה לעסק אינה מלווה בפוליסה המבטחת מפני הפסדים. הסיכוי והסיכון הם שני צדדים של אותה מטבע עצמה. מכיון שכך, חייב להיות אורגן מוסמך, שיחליט על כדאיות הכניסה להרפתקה עסקית פלונית ועל כדאיות המשכחה. בדיני חברות הופקדה

111 Israel, "The Sacred Cow of Corporate Existence – Problems of Deadlock and Dissolution" 19 U. Chi. L. Rev. (1952) 778.

112 ראה הערה 110 לעיל.

113 רעיון ה"מעין-שותפות" לקוח מפסק הדין המנחה בפרשת *Yenidje Tobacco*, הערה 54 לעיל. על רעיון זה נרחיב את הדיבור בפסקה ד.2. להלן.

114 ראה הערה 90 לעיל.

115 בית-המשפט התייחס לקשיי נזילות כספית, להבדיל ממצב של עודף התחייבויות על גבסם, כאל מצב של אינסולבנטיות. אינסולבנטיות מסוג זה קרויה בספרות המקצועית "אינסור-לבנטיות אקוויטבילית".

116 אם כי האסמכתה שצוטטה לביסוס הפרופוזיציה – *Re Suburban Hotel Co.* (1867) 2 Ch. App. 737 – נראית לנו, עם כל הכבוד, כלא נוגעת לעניין. ראה הערה 118 להלן ובגוף המאמר באותו מקום.

117 ראה הלכת *Ebrahimi*, הערה 68 לעיל.

החלטת זו בידי הרוב לא נראה לנו, שהפסדים בעבר מחייבים את הרוב להחליט על הפסקת הנסיגות בעתיד. כמו כן לא נראה לנו גם, שבית המשפט מוכשר או מסוגל להעמיד את שיקול-דעתו הוא תחת שיקול-דעתו של הרוב. לא נראה לנו גם, שסירוב להיכנע לתכתיבו של המיעוט בקשר לסיכויי העתיד עולה כדי הפרת חובת אמון של הרוב כלפי המיעוט. ובהעדר הפרת חובת אמון – עילת פירוק מגוון? אכן, הפסיקה האנגלית תומכת בעמדתנו.<sup>118</sup> מצב שונה לחלוטין מתעורר שעה שהפסדי החברה נובעים מגיבול משאביה לטובתו של הרוב, ואפילו שלא בסיטואציה של עושק המיעוט. למשל, אם רוב בעלי המניות הם גם בעלי משרות בחברה, ובתור שכאלה מנצלים את רווחי החברה לתשלום משכורות לעצמם באופן שאינו מותר רווחים לחלוקת דיבידנדה לכל בעלי המניות, עשוי הדבר לשמש עילת פירוק. בסיטואציה מעין זו מפיק הרוב תועלת, והמיעוט סובל נזק, כתוצאה מהמשך קיום החברה, ולפיכך מחייבת חובת האמון, המוטלת על הרוב לטובת כל בעלי המניות, שיפעילו את שיקול-דעתם לפירוק החברה.<sup>119</sup> ואולם גם בסוגיה זו הרשמעו דעות נוגדות<sup>120</sup>; לדעתנו, ככל שהבדלי התועלת מהמשך קיומה של החברה, מנקודות המבט של הרוב ושל המיעוט, הם קיצוניים יותר, כן ראוי שתגבר נטייתו של בית המשפט שלא "להעמיד את הרוב במבחן" ולהורות לו לגרום לפירוקה של החברה.

#### 7.ג. דיכוי המיעוט

חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט מחייבת שלא לעשוק את המיעוט<sup>121</sup>. ואולם, "עושק המיעוט" (Fraud on the minority) הוגדר בפסיקה כביטוי קיצוני של שררה וניצול לרעה של כוח השליטה.<sup>122</sup> לדעתנו, חובת האמון של הרוב מחייבת גם שלא "ידכא" את המיעוט (Oppression of the minority). מלאכת הגדרתה של סיטואציית "דיכוי" איננה מן הקלות, ואולם ברור שהגדרת דיכוי היא ליברלית יותר משל עושק; כלומר, גם סיטואציות שלא היו עולות כדי ערשק, עשויות להיכלל בהגדרת דיכוי, ולפיכך להצדיק את פירוק החברה מטעמי צדק ויושר.

תאסמכתאות האנגליות, שנחגים לצטטן לביסוס הטיעון, קולעות לעתים אל מעבר למטרה. כך, למשל, בפרשת *Loch v. John Blackwood Ltd.*<sup>123</sup> ביקש בעל מניות השליטה לכפות על המיעוט למכור לו את מניותיו בפחות מערכן האמיתי. כדי "להדגיש" את שאיפתו סיכל את כינוסן של אסיפות כלליות, נמנע מלהגיש חשבוניות כספיים ולא המליץ על חלוקת דיבידנדה. בקשתו של המיעוט לפירוק החברה הוכתרה בהצלחה. דא עקא, שנסיבות המקרה היו כה חמורות, עד כי ייתכן, אולי<sup>124</sup>, לראות במקרה זה

118 בפרשת *Suburban Hotel*, הערה 116 לעיל, צברה החברה הפסדים ניכרים במשך הרבה שנים רצופות. עם זאת הצביע רוב גדול באסיפה הכללית בעד המשך קיומה של החברה.

בית המשפט סירב להתערב ולא נעתר לבקשת הפירוק.

119 *Leibert v. Clapp* 13 N.Y. 2d 313; 196 N.E. 2d 540 (1963).

120 ראה דעת הרוב בפרשת *Kruger v. Gerth* 16 N.Y., 2d 802; 210 N.E. 2d 355 (1965).

121 ראה פסקה ב.4. לעיל.

*Gower, op. cit.*, 561 ff. 122

[1924] A.C. 783 (P.C.) 123

124 אולי, ולא ודאי, הואיל והרוב לא הואשם בנטילת רכוש השייך לחברה או למיעוט; הצלחת

גילוי של עושק המיעוט. התנהגות כזו ודאי שאינה עולה בקנה אחד עם חובת האמון של הרוב. פסיקה המכירה בזכות המיעוט לפירוק מצויה בשפע בסיטואציה מעין זו גם בארצות הברית<sup>125</sup> ובמדינות אחרות<sup>126</sup>.

ואולם, מה לגבי סיטואציות שבהן פעל הרוב בדווקנות לפי תקנות ההתאגדות? במקרים רבים נלחץ המיעוט אל הקיר על-ידי רוב חמדן, שפעל לפי התקנות, ובתי המשפט והמחברים<sup>127</sup> קבעו שאין למיעוט תרופה. לדעתנו קביעה זו היא נמהרת במקצת, הואיל ולמיעוט עומדת תרופת הפירוק. נדגים מקרים אלה בשתי דוגמאות.

הזן החברה חולק לשני סוגים. מניות הבכורה היו בעלות תכונות השתתפות בחלוקת הדיבידנדה. בפירוק, לעומת זאת, היו מניות אלה זכאיות להחזרת ההשקעה, אך לא להשתתפות. המניות הרגילות נהנו מ-75% מכוח ההצבעה באסיפה הכללית. הדיבידנדה השנתית היתה בין 100% ל-200%, ולפיכך חפצו בעלי המניות הרגילות להיפטר מהשותף הבלתי רצוי. באסיפה כללית העבירו החלטה מיוחדת לביטול מניות הבכורה תמורת תשלום ערכן הנקוב. בית המשפט פסק שאין צורך בהצבעה נפרדת בסוג (קלאסה), הואיל וביטול מניות אינו שקול כנגד שינוי זכויות הסוג<sup>128</sup>. כן נפסק, שמה שנעשה אינו עושק המיעוט, הואיל ולענין העושק אין בית המשפט שומר על האינטרסים של המיעוט, אלא כדי מה שמובטח לו בפירוק החברה, ומידה ועומה זו של חסד הוצעה למיעוט אפילו על-ידי הרוב<sup>129</sup>. לדעתנו, יהיה דין העושק אשר יהיה, פעולת הרוב כלפי המיעוט הינה בבחינת "דיכוי" ומקומה לא יכירנה בכפיפה אחת עם חובת האמון. יש לזכור, שהמיעוט לא ביקש את פירוק החברה; אילו ביקש זאת לא היה מרוויח מהצלחת בקשתו, הואיל ובפירוק לא היה זוכה אלא במגיע לו על-פי דיני הפירוק וכקבוע בתקנות, דהיינו בהשקעתו הנומינאלית. ואם תמצוי לומר, שבפירוק מטעמי צדק ויושר עשוי המיעוט לזכות במנה גדושה יותר ממה שיכול היה לקבל על-פי דיני הפירוק הדווקניים – הרי על כך תקרא בהמשך הדברים<sup>130</sup>.

הדוגמה השנייה לקוחה מפרשת "אהבתם" של מר גרינהאלג ומשפחת מאלארד, שכבר אוזכרה לעיל<sup>131</sup>. ראובן השקיע את כספו בחברה המצויה במצוקה כלכלית, מתוך תקווה שבניווטו תצא אל דרך המלך. ראובן קיבל מיעוט מהון החברה, אך שמעון, בעל מניות אחר, חתם על הסכם לפיו יצביע באסיפות החברה בידד עם ראובן. באמצעות הסכם ההצבעה דימה ראובן להנציח את שליטתו בחברה. את המשך קיומו של הסכם ההצבעה ביקש ראובן לשריין על-ידי תקנה המגבילה את זכות העברת המניות בהגבלת

תביעת העושק היתה מותנית במקרה זה בנכונותו של בית המשפט להכיר בחובה כללית, המוטלת על הרוב, לנהוג כאמור בתקנות ההתאגדות. ראה פסקה ב.5. לעיל. השווה:

*Re H. R. Harmer Ltd.* [1958] 3 All. E. R. 689 (C.A.).

125 למשל, הלכת *Leibert v. Clapp*, ראה הערה 119 לעיל.

126 ראה, למשל, *Bannerman v. Concrete Column Clamps Ltd.* [1953] C.S. 107 (Quebec).

127 ראה *Gower, ibid.*

128 השווה תקנה 4 ללוח א.

129 *Re Saltdean Estate Co. Ltd.* [1968] 3 All. E. R. 829.

130 ראה פסקה ה.4. להלן.

131 הערה 33 לעיל.

מצרנות לטובת חברי החברה. מכאן ואילך התחילה פריסת הדיכוי, בשלושה שלבים עיקריים. בשלב הראשון מכר שמעון את מניותיו לבעל מניות אחר, לוי, שהיה עושה דברו הגמור. בית המשפט פסק שהגבלת המצרנות מונעת מכירה חופשית לשוק, אך לא לבעלי מניות קיימים, ושנעברי המניות, במקרה שלנו לוי, משוחררים מהסכם ההצבעה.<sup>132</sup> כתוצאה מאובדן הסכם ההצבעה ירדה לטמיון שליטתו של ראובן בחברה, אך עדיין היו בידו די מניות למנוע קבלת החלטות מיוחדות שאינן רצויות לו. בשלב השני פוצל הון החברה, המוחזק בידי לוי, למניות בעלות ערך נקוב קטן יותר, כשלכל אחת מהן כוח הצבעה מלא כמו למניה המפוצלת כולה לפני הפיצול. בית המשפט ענה אמן.<sup>133</sup> כתוצאה מכך איבד ראובן את כוחו למנוע קבלת החלטות מיוחדות. לבסוף, האסיפה הכללית קיבלה החלטה מיוחדת, לפיה בוטלה הגבלת המצרנות ובמקומה תופיעה דרישה להסכמת רוב רגיל של בעלי המניות למכירת מניות לשוק. הסכמה כזו הושגה, ולוי מכר את מניותיו לשוק. בית המשפט הכיר בכוחו של הרוב לקבל החלטה מיוחדת כזו, בצאתו מן ההנחה שהרוב רשאי, בהעדר עושה או כוונת זדון, להצביע באסיפות כלבבו.<sup>134</sup>

לדעתנו, לו פעל ראובן לפירוק החברה מטעמי צדק וישר היה על בית המשפט להיעתר לבקשתו. האסמכתה הטובה ביותר לפרופוזיציה זו היא פרשת *Ebrahimi* עצמה.<sup>135</sup> שם, זכור, שמר הרוב על תקנות ההתאגדות כדי קוצו של יוד, ובדאי שפעולתו לא עלתה כדי עושה המיעוט. ואולם, זכויותיו של המיעוט הפכו במחירייד מזכויות בעלות ממשות כלכלית לזכויות נייר. המיעוט הפך משותף שווה-זכויות למחזיק בפיסות נייר, שאינן מגינות רווחים ואינן ניתנות למימוש. זכויותיו של המיעוט, כביטוי המוצלח של המלומד האמריקאי או'ניל (O'Neal) "הוקפאו" (were frozen out). "הקפאת" זכויות כזאת הוגדרה על-ידי כ"שימוש בשליטה בחברה, שהופקדה בידי הרוב החוקי של בעלי המניות, או בידי מועצת המנהלים, כדי לדחוק את רגליהם של בעלי מניות המיעוט מן העסק, כדי להמעיט עד לחוסר חשיבות יחסית את כוח ההצבעה שלהם, או את ציפיותיהם לזכות בנכסי החברה, או בכל דרך אחרת לנשל אותם מרווחי החברה ומטובות הגאה שבה".<sup>136</sup> אכן, הפסיקה האמריקאית הכירה מזה זמן רב בנסיבות כאלה כמצדיקות צו פירוק.<sup>137</sup> הפסיקה האנגלית הלכה בעקבותיה<sup>138</sup>; ונראה לנו שמן הראוי שדין זה ישרור גם בישראל.

*Greenhalgh v. Mallard* [1943] 2 All. E. R. 234 (C.A.) 132

*Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd.* [1946] 1 All. E. R. 512 (C.A.) 133

*Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd.* [1951] Ch. 286 (C.A.) 134

135 ראה הערה 68 לעיל.

O'Neal, *Close Corporations*, §8.07 at 105. Cf: Note, "Freezing Out Minority Shareholders" 74 *Harv. L. Rev.* (1961) 1630; Chowdri, *Freezout Problems in Corporation Law*, *Proceedings of the Seminar on Current Problems of Corpo-*

*rate Law, Management and Practice* (1964) at 273

137 ראה, למשל, *Kroger v. Jaburg* 231 App. Div. 641; 248 N.Y. Supp. 387 (1931)

138 ראה פרשת *Ebrahimi*, הערה 68 לעיל.

#### ד. תוצאות אחדות של חובת האמון

##### 1.1. כללי

בפרק זה נסקור כמה השלכות של היות החובה המוטלת על הרוב כלפי המיעוט חובת אמון. אין בכוונתנו לסקור את כל ההשלכות האפשריות. נסתפק בהפניית תשומת הלב לשלושה עניינים מרכזיים: הטלת חובה מוגברת במקרים של "השותפות המואגדת", או ה"מעין-שותפות"<sup>139</sup>, הטלת איסור על הרחקת בעל מניות מעמדת שליטה, לעומת אי-הטלת חובה לקלוט בעל מניות לעמדת שליטה<sup>140</sup>, ואי-הכרה בהפרת חובת האמון. כשיש למיעוט תרופה אלטרנטיבית<sup>141</sup>.

##### 2.1. מעין-שותפות

התאגדות בחברה עשויה לגבוע ממניעים מסחריים שונים ומגוונים. למשל, בחברת הענק מגייסים תוך בקנה-מידה גדול מן הציבור, הרואה בחברה כתובת להשקעות, ולא דווקא מקור לתעסוקה. בחברה מעין זו חלה הפרדה ברורה בין הבעלות ובין השליטה<sup>142</sup>. לא כך המצב במרבית החברות הזעירות. התאגדויות רבות נעשו כדי להשיג את יתרון הגבלת האחראיות או יתרונות מס<sup>143</sup>. המתאגדים בחברות מעין אלו מעוניינים בדרך כלל לשמור לעצמם זכויות בניהול החברה, לרבות הזכות לשכר עבודה תמורת הניהול, ולרבות הזכות להשפיע על מדיניותה העיסוקית והפעלתה היומיומית של החברה. מתאגדים מעין אלה הם למעשה שותפים המבקשים לנהל ביחד עסק לשם רווח, שבחרו להעשות על עסקם את הצורה המשפטית של חברה. חברה כזו מכונה בספרות המשפטית "מעין-שותפות" (Quasi partnership), או "שותפות מואגדת" (incorporated partnership). הדוקטרינה הקלאסית, הנוגעת ל"מעין-שותפות", נקבעה בפסק הדין *Yenidje Tobacco*<sup>144</sup>. שם קבע בית המשפט את העקרון, שמאחר ש"מעין-שותפות" היא חברה מבחינת צורתה, אך שותפות מבחינת תוכנה, מן הראוי היה לאפשר לכל אחד מהשותפים, כביכול, להביא לידי פירוק ה"מעין-שותפות" לפי העילות שהיו מספיקות לצורך פירוק שותפות ממש, אילו היתה זו שותפות. ומאחר שדיני השותפות מבוססים על יחסי אמון הדוקים בין השותפים<sup>145</sup>, פשיטא שהתערערו יחסי אמון בין השותפים די בה כדי לסכל את התשתית הרעיונית לצורת התארגנות עיסוקית זו, ולכן היא משמשת, בדרך כלל, עילה מספקת לפירוק השותפות<sup>146</sup>. מכאן הסיק בית המשפט שהתערערו יחסי אמון בתוך ה"מעין-שותפות" חייבת להספיק לצורך פירוקה של זו

139 ראה פסקה ד.2. להלן.

140 ראה פסקה ד.3. להלן.

141 ראה פסקה ד.4. להלן.

142 Berle and Means, *The Modern Corporation and Private Property* (1934).

143 בישראל אין להשיג עוד יתרונות מס באמצעות התאגדות בחברה, כאז הרפורמה בדיני מס הכנסה: החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 22), תשל"ה-1975, מטיל היום מס גבוה יותר על ניהול עסקים בצורה מואגדת מאשר על ניהול עסק בלתי מואגד.

144 ראה הערה 54 לעיל.

145 פקודת השותפויות [נוסח חדש], תשל"ה-1975, סעיף 29.

146 פקודת השותפויות, סעיף 45.

מטעמי צדק ויושר. דוקטרינה זו הוחלה במשך זמן רב על-ידי בתי המשפט באנגליה<sup>147</sup>; ואף במקומות אחרים, כגון בישראל, היא הוחלה ללא הרהור וערעור<sup>148</sup>. למרות כל זאת קמו עליה עוררין, וכפי שנראה לאלתר יש לפרשה ולקבלה "עם קב חומטין". דברי הביי-קורת העיקריים נשמעו כנגד הקבלת חברה בעלת תכונות מסוימות לשותפות. הקבלה כזו היתה אפשרית מבחינה לוגית, רק אילו היה המושג "שותפות" מושג מונוליתי. האמת היא, שהיי המסחר מכירים כשותפויות מכל הגדלים, המתעסקות במיגוון רחב של עיסוקים, המחלקות את התפקידים בין החברים בהן לפי מפתחות שונים, ובדרך כלל נבדלות זו מזו באלף אלפי הבדלים. התוצאה היא, שאין לדעת איזו חברה דומה במהותה לשותפות ואיזו שונה ממנה, מה שמכניס אלמנט של אי-ודאות לתוך דיני החברות<sup>149</sup>. וככל שתדמה חברה פלוגית לשותפות, בכל זאת היא נבדלת ממנה בפרטים חשובים רבים<sup>150</sup>, ומן הדין היה להחיל עליה דינים שנתפרו לפי מידותיה, ולא לצורך דיני השותפות<sup>151</sup>.

אכן, התבוננות מקרוב בסוגיית "מעין-שותפות" מלמדת אותנו שני דברים מעניינים: האחד, שדיני הפירוק המוחלים על ה"מעין-שותפות" אינם דיני פירוק השותפויות הרגילים, ככתבם וכלשונם. השני, שדינים אלה מוחלים גם על גופים שאין להם דמיון מובהק למה שאנו מדמינים כשותפויות טיפוסיות. באשר לעניין הראשון: נניח לרגע, שבעל מניות ב"מעין-שותפות" פשט את הרגל. לפי דיני השותפויות פשיטת-רגל של שותף מצדיקה פירוק השותפות<sup>152</sup>. בכל זאת נפסק שפשיטת-רגל של בעל מניה אינה עילה לפירוקה מטעמי צדק ויושר: לדיני החברות פתרון משל עצמם, והוא שפשיטת-הרגל גורמת להנחלה של מניות פרשט-הרגל לנאמן, הנחשב לבעל מניות תחתיו<sup>153</sup>. רשוב, בפרשה אחרת, פסק בית המשפט שעצם התערעורת יחסי האמון והריעות בין בעלי המניות, שאינה מלווה בהתנהגות בלתי הוגנת על-ידי אחד מהם, אינה מצדיקה את פירוק ה"מעין-שותפות", למרות שככל הנראה, אילו היתה זו שותפות, ניתן היה לפרקה בעילה זו<sup>154</sup>. מסקנתנו היא, שאין להחיל באופן מיכאניסטי את דיני פירוק השותפות, כי אם לשאול מדינים אלה את עקרונותיהם הכלליים בסיטואציות המתאימות לכך. באשר לעניין השני: כבר נפסק אצלנו, שהעקרונות הכלליים לפירוק שותפויות כאמור הם בני תחולה לא רק לגבי חברות זעירות, המייצגות שותפות שהתאגדה, כי אם גם לגבי עסקים בקנה-מידה גדול, המתנהלים על-ידי חברות ציבוריות,

147 ראה, למשל, *Re Davis and Collett, Ltd.* [1935] All. E. R. Rep. 315.  
148 ע"א 222/65 לברסובסקי נ' יויבין, פ"ד טו (3) 138; ע"א 97/62 חמרה נ' שפלמן, פ"ד טז 2721.

149 ראה *Chesterman, "The 'Just and Equitable' Winding Up of Small Private Companies"* 36 *Mod. L. Rev.* (1973) 129.

150 למשל, הסכם ההתאגדות בחברה כולל בתוכו את הפרטים המורכבים המפורטים בתקנות, ושאינו להם, בעצם, משמעות רבה מחוץ להקשר של דיני החברות.

151 *Bastin, "Minority Protection in Private Companies"* 123 *New L. J.* (1973) 473.  
מילשטיין, "פירוק חברה מטעמי צדק ויושר" עיוני משפט ג (1973) 346.

152 פקודת השותפויות, סעיף 42. ראה גם סעיף 245 (2) לאותה פקודה.

*Re KJ9 Meat Supplies (Guildford) Ltd.* [1966] 3 All. E. R. 320 153.

*Re Fildes Bros. Ltd.* [1970] 1 All. E. R. 923 154.



פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

ובלבד שהונן של חברות אלה מחולק בין "שותפים" שונים, שלכל אחד מהם אינטרס להשתתף בניהולו הפעיל של העסק.<sup>155</sup>

האמת היא, שה"מעין-שותפות" היא חברה, ודיני הפירוק החלים עליה הם דיני החברות. ואולם, כשם שהפרת חובות האמון בין שותפים מצדיקה פירוק השותפות, כן גם הפרת חובות האמון בין בעלי המניות בחברה מצדיקה פירוק החברה. מי שאינו מוכן להכיר בקיומם של יחסי אמון בין המתאגדים בחברה, עשוי להתקשות לצייר את הדברים בצורה פשוטה זו, ולהזדקק לשאיבה של חובות אמון, כביכול, מתוך דיני השותפות. ואולם, אילו היתה זו שאיבה, היתה תוצאתה החלת דיני פירוק שותפויות על חברות מואגדות הדומות לשותפויות, בעוד שראינו שדינים אלה אינם חלים בפירוק חברות, ומה שחל – חל גם על תאגידים שאינם דומים מבחינה עיסקית לשותפויות. אין בכוונתנו לומר, שלא יהיה קל יותר לגרום לפירוקה של חברה הדומה לשותפות מאשר של חברת ענק. אך הטעם שבדבר אינו בכך שעל האחת חלים דיני השותפויות ועל האחרת לא, כי אם בכך, שחובות האמון של דיני החברות עשויה להיות מוגברת יותר במקרה הראשון. כדוגמה לכך נזכיר, למשל, את הנהוג הנפוץ בחברות ועירות לשריין את זכויות הגיהול והתעסוקה של חבריהן באמצעות מתן זכות וטו לכל אחד מהם על קבלת החלטות חשובות בחברה. ריבוי זכויות וטו מרבה, כמובן, את מספר הקפאונות הכרוניים בחברה, ודאי שאין זה בריא לצרף בכפיפה אחת גוף כלכלי מוקפא מבחינה עיסקית, שאין לפרקו ולהתיר את החבילה. בחברה מעין זו מוטלת חובת אמון על השולטים בחברה להפסיק את מצב הקפאון על-ידי החלטת פירוק.<sup>156</sup> כמו-כן עלינו לזכור, שחברה גדולה משרתת את הציבור בדרכים המיוחדות לה, כגון יצירת תעסוקה בקנה-מידה גדול, סיפוק מיצרכים ושירותים חיוניים לציבור וכדומה. מאידך גיסא, החברה הקטנה אינה אלא תחליף לעסק פרטי, שתכליתו היחידה היא לפרנס את בעליו. מכאן, שחובות האמון של השולטים בחברה הזעירה היא לחסל את עיסקם, כשמטרה זו אינה מושגת.<sup>157</sup>

הינתקות זו מדיני השותפויות ונסיונות להגדיר את חובות האמון בתוך דיני החברות עצמם ניכרים היטב בפסיקה החדשה באנגליה. כך, בפרשת *Ebrahimi*<sup>158</sup> הדגיש בית המשפט שאין המתאגדים חייבים אלא לקיים את החוזה שבתקנות ההתאגדות; ואולם, חיוב חוזי זה יש לקיים בתום לב, בשים לב להתחייבות מכללא המתבקשת מטיב ההתקשרות, ובשים לב לכל נסיבות המקרה. בית המשפט דיבר על "המתקת" חומרת הדין על-ידי שיקולים של יושר; יכולים אנו לחשוב על ריכוך החיוב החוזי באמצעות החובה לקיימו בתום לב. היטיב לבטא זאת בית משפט אמריקאי, כשקבע שדיני היושר לא יניחו לאיש לנצל לטובתו הבלעדית רכוש שבו יש לו אינטרסים משותפים עם זולתו, ומשהתיימר לעשות כן, מן הדין להפקיע מידו את הרכוש ולחלקו בין כל השותפים לפי חלקיהם היחסיים.<sup>159</sup> דיני יושר אלה הם חלק מדיני החברות. הם חלים גם במדינות

155 ע"א 530/65 אליגולשווילי נ' בנק הפועלים בע"מ, פ"ד כ (2) 314.  
156 *Israels, "The Sacred Cow of Corporate Existence — Problems of Deadlock and Dissolution"* 19 *U. Chi. L. Rev.* (1952) 778. וראה גם פסקה ג.5. לעיל.

157 ראה דברי המיעוט בפרשת *Kruger v. Gerth* 16 N.Y. 2d 802, 210 N.E. 2d 355 (1965).  
158 ראה הערה 68 לעיל.

159 *Miner v. Belle Isle Ice Co.* 93 Mich. 97, 53 N.W. 218 (1892).

שבתן דיני השותפות שונים מאלה האנגליים, כגון במחוז קוויבק<sup>160</sup>. האנאלוגיה לדיני השותפויות חייבת להישמר בפרופורציות הנכונות שלה<sup>161</sup>, פן תיווצר החלה מיכא-ניסטית של דיני השותפויות על חברות מאגדות, מה שעשוי להביא לעיוות דין.

### ד.3. זכות ההצטרפות לעסק לעומת הזכות שלא להיות מנושל ממנו

מטיבו של עסק השותפות שהוא מנהל ביחד על-ידי כל השותפים. הניהול הפעיל מבטיח לא רק בקרה על מהלך העסקים, ועקב כך תשואה הולמת על ההשקעה הכספית, כי אם גם תמורה כספית נוספת בצורת משכורת או דמי ניהול קבועים. לפיכך לא יפלא שבתברות רבות, ובעיקר ב"מעין-שותפות" ובהתאגדויות זעירות אחרות, דואגים המתאגדים להבטחת זכות ההשתתפות בחלק הניהולי האמור. ובכל זאת עשויות להיווצר סיטואציות עיסקיות שבהן השולטים בחברה מסוגלים, מבחינת הרוכ הנדרש לקבלת החלטות לפי תקנות ההתאגדות, לדחוק את רגליו של אחד מהם מן ההשתתפות בניהול החברה. ואולם, מאחר שברור שהפעלת כוח השליטה במטרה שכזו מסכלת, למעשה, את מטרת ההתאגדות (מבחינת הצד המנושל) נראה, שאין הפעלה כזו מתיישבת עם חובת האמון שבעלי המניות חבים אלה לאלה; והפרתה של חובת אמון זו מצדיקה את פירוק החברה מטעמי צדק וישר. אם, לעומת זאת, פלוני בעל מניות מעולם לא נטל חלק בהליך הניהולי, אין לומר שמטרת ההתאגדות מבחינתו היתה הבטחת חלקו בניהול. לפיכך, סירוב לצרפו למניין המנהלים אינו מהווה הפרת חובת אמון, ואין בו כדי להצדיק פירוק מטעמי צדק וישר. הבחנה זו, בין העדר הזכות להצטרף למניין המנהלים מחד גיסא, ובין קיום הזכות שלא להיות מנושל מעמדת שליטה מאידך גיסא, מעוגנת היטב בפסיקה. כך, בפרשת *Ebrahimi*<sup>162</sup>, ניסו השולטים לדחוק את רגליו של התובע מעמדת השליטה. כוכור, בית המשפט קבע שהרוב פעל בהתאם לתקנות החברה ומתוך מוטיב באציה שנראתה להם כמשרתת את מטרותיה הלגיטימיות של החברה. ואולם, מאחר שהיה ברור שלא היה, מבחינת הצד המנושל, כל טעם בהתאגדות מלכתחילה אלא כעיסוקת-חבילה עם עמדת שליטה, נפסק שנישולו הצדיק פירוק החברה מטעמי צדק וישר. להוכחת נכונות גישתנו למצב ההפוך (נסיון הצטרפות לעמדת ניהול) נסקור שלושה פסקי דין: ישראלי, אנגלי ואמריקאי.

בפרשת *שטיבל נ' חברת שטיבל בע"מ*<sup>163</sup> היה המבקש בעל מניות מיעוט בחברה שנוהלה מאז ומתמיד על-ידי אביו הקשיש. האב החזיק במניית השליטה היחידה בחברה ואילו למבקש, לאחותו ולגיסו היו אחזקות כלכליות גרידא. המבקש קיווה, שעם פטירתו של האב תחולק השליטה בחברה בינו ובין אחותו; להוותו נוכח לדעת, שבכוונת אביו להוריש את השליטה לגיסו דווקא. כדי למנוע אקט זה של נישול, ביקש המבקש לפרק את החברה מטעמי צדק וישר. בקשתו נדחתה. אין לבעל מניות זכות מוקנית להשתתף

*Bannerman v. Concrete Column Clamps Ltd.* [1953] C.S. 107 160.

161 אנאלוגיות כאלה ניתן למצוא בסוגייתנו גם מחוץ לגזרת ה"מעין-שותפות". כך, למשל, ניתן להוכיח, שכל הנראה הדינים הנוגעים להרס התשתית דומים מאוד במקרה של חברה מואגדת ושל שותפות. ראה *Re German Date Coffee Co.* (1882) 20 Ch.D. 169 (C.A.).

162 ראה הערה 68 לעיל.

163 ת"א (י"ם) 486/72 (טרם פורסם).

בניהול החברה, ותהיה החברה זעירה, משפחתית או "מעין-שותפות" ככל שתהיה. ההבחנה אינה בין סוגי חברות, כביכול, כי אם בין סוגי ציפיות. ציפיות לגיטימיות – שאין לסכלן ללא הפרת חובת אמון – וציפיות אחרות. בפרשה אנגלית אחת ניהלו שני אחים שתי חברות. כל אחד מהם היה שותף שווה-ערך במניות הכלכליות של כל אחת מהן, אך כל אחד היה המנהל הבלעדי של חברה אחת, וממנה משך משכורות חודשיות. לימים התמוטטה אחת החברות ומנהלה, אשר נותר ללא מקור פרנסה נאות – שכן מירב רווחיה של החברה השנייה הוזרמו לתשלום משכורות לאחיו – ביקש להשתתף בהנהלתה של החברה שנותרה לפליטה. סירובו של אחיו להיענות לבקשתו לא הצדיק פירוקה של אותה חברה מטעמי צדק ויושר.<sup>164</sup> במקרה האמריקאי היו לבעל מניות אחד ולאשתו 50% מהון החברה ולבעל מניות אחר (המבקש) – 50% הנותרים. כל השלושה כיהנו ביחד כמועצת המנהלים. המבקש דרש הוספת מנהל מטעמו, כדי לתת ביטוי הולם למניות שבירו. בקשתו נדחתה על-ידי רוב המנהלים, ונפסק שאין בסירוב זה כדי להצדיק פירוק מטעמי צדק ויושר.<sup>165</sup>

#### 4.ד. תרופה אלטרנטיבית

כשיש למבקש תרופה אלטרנטיבית, כגון במקרים של עושק המיעוט, אין הוא זכאי, ככלל, לפירוק החברה מטעמי צדק ויושר.<sup>166</sup> ממבט ראשון נראית תופעה זו כמוקשה ביותר: אם הופרה חובת אמון, שהתרופה עליה היא פירוק, כיצד ייתכן שתתקנה זו בעלמא בגלל קיומן של נסיבות, שאינן קשורות להתנהגותם של השולטים בחברה? לקושיה זו הסבר פשוט. כבר הזכרנו שהפירוק מטעמי צדק ויושר הינו אמצעי יעיל להגנת המיעוט בחברה.<sup>167</sup> דא עקא, שככל שניתן בידי המיעוט נשק משוכלל יותר, כן מתעורר צורך מקביל להגן על הרוב מפני ניצול לרעה של נשק זה בידי המיעוט. כפי שציין צ'סטרמן, הפירוק מטעמי צדק ויושר הינו תהליך של "ריפוי בגרון" (sledgehammer cure), שכן התרופה ממיתה לא רק את המחלה, כי אם גם את החולה.<sup>168</sup> אפילו החברה הרווחית ביותר עלולה לספוג הפסדים כבדים בהליך הפירוק. המשתתפים בפירוק יהיו זכאים אך ורק ליתרת ערך הנכסים על שווי ההתחייבויות, כלומר לערך המאונזי של מניותיהם, ויפסידו עקב כך את שווי מניותיהם המשקף את פוטנציאל הרווחיות שלהן. יתרה מזו: מכירת נכסי החברה בהליך הפירוק עשויה להכניס סכומים פעוטים ביחס לשוויים של אותם נכסים לחברה כעסק חי. אם, למשל, יבקשו למכור ציוד מיכאני משומש, המחובר למקרעני החברה, סביר שהקונה ישלם עבורו רק חלק זעיר משווי לחברה המפעילה אותו באותם מקרקעין. מה ימנע אפוא

*Re Fildes Bros. Ltd.* [1970] 1 All. E. R. 923 164

*Jackson v. Nicolai-Neppach Co.* 219 Or. 560, 348 P. 2d 9 (1959) 165

166 ראה, למשל, המ' 902/64 וידר נ' נוה שלום בע"מ, פ"מ מז' 188. הדין שונה באנגליה סטא-טוטורית בשנת 1948, עם החקתו של סעיף 210, ואולם תיקון זה אינו, כמוכן, בר תחולה בישראל. באשר לסעיף 210 ראה פסקה ה.2. להלן.

167 ראה, למשל, Leigh, "Just and Equitable Winding Up" 88 L. Q. R. (1972) 468  
168 Chesterman, "The 'Just and Equitable' Winding Up of Small Private Companies" 36 Mod. L. Rev. (1973) 129

ממיעוט סחטני לאיים בהליכי פירוק, ובכך לכפות על הרוב לרכוש את מניותיו במחירים בלתי מציאותיים? סכנה זו הינה ריאלית בהחלט. כדי לעשות למגיעתה קובעת פקודת החברות, שלא תוגש בקשה לפירוק מטעמי צדק ויושר על-ידי מי שרכש את מניותיו פחות משישה חודשים מיום הגשת הבקשה<sup>169</sup>. בכך נמנעת טאקטיקה מכוונת של רכישת מניות לצורך סחטנות ומימוש רווחים מהיר<sup>170</sup>. ואולם בכך לא די. במקומות שונים בעולם נדרש המיעוט להפקיד ערובה לשיפוי הוצאותיו של הרוב במקרים שבהם בקשת הפירוק נמצאת, בסופו של דבר, מחוסרת יסוד<sup>171</sup>. ואולם, הערובה האפקטיבית ביותר להגנת הרוב היא, שלא תינתן התרופה הדראסטית של פירוק – כל אימת שהמיעוט רשאי ומסוגל להגן על עצמו באמצעות תרופה אלטרנאטיבית, דראסטית פחות<sup>172</sup>.

לדעתנו, אם כי הדין הנוגע לתרופות אלטרנאטיביות מעוגן בהגיון עיסקי בריא, יש להימנע מלהפעילו, כמו את יתר הדינים בסוגייתנו, באורח מיכאניסטי. לעתים עומדת למיעוט תרופה אלטרנאטיבית, אולם השימוש בה עשוי להיות בלתי יעיל. נראה לנו, שבנסיבות מעין אלה מן הראוי היה לאפשר למיעוט לבקש פירוק מטעמי צדק ויושר. מחוקק חוק החברות האנגלי משנת 1948 חזה אפשרות כזו ותיקן את החוק בהתאם<sup>173</sup>. תיקון זה נראה לנו; ואולם, לכאורה מתבקשת המסקנה שגם בלעדיו ניתן היה להגיע אל אותה התוצאה, כביטוי לאכיפת הולמת של חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט, כמוסבר למעלה.

## ה. לקראת העתיד

### ה.1. כללי

מקובל לחשוב, שהמשפט המסחרי בכלל ודיני החברות בפרט הם ענפים דינאמיים של המשפט. אף בסוגייתנו אנו עומדים, לדעתנו, על סף שינויי גישה וחפיסה מחשבתית. שינוי סטאטוטורי אחד כבר עומד בפתח, והריהו תוצאה של הצלחת תיקון מקביל שנערך באנגליה כבר לפני קרוב לשלושים שנה. על תיקון צפוי זה ועל משמעותו נדווח בקצרה בפסקה הבאה<sup>174</sup>. לבסוף נסב את תשומת הלב לקשר הקיים בין סוגיית חובת האמון, שהיא נושאו של מאמר זה, ובין החובה החוזית לקיים הסכמים בתום לב, לפי החקיקה הישראלית החדשה<sup>175</sup>.

169 פקודת החברות, סעיף 151(1)(א)(ii).

170 ע"א 97/62 המרה נ' שולטין, פ"ד טז 2727.

Comment, "Dissolution Under the California Corporations Code – A Remedy for Minority Shareholders" 22 U. C. L. A. L. Rev. (1975) 595.

172 Ballantine, *Corporations* (1946) § 306. המלומד בלנטיין הוא חסיד של הצרת תרופת

הפירוק מטעמי צדק ויושר, כדי למנוע ניצול לרעה כאמור על-ידי המיעוט, ראה גם:

Ballantine, "A Critical Survey of the Illinois Business Corporation Act" 1 U. of

Chi. L. Rev. (1934) 357, 392.

173 ראה פסקה ה.2. להלן.

174 פסקה ה.2. להלן.

175 ראה פסקה ה.3. להלן.

## ה.2. לקראת שינויים בחוק החרוט

כבר ראינו מדוע קיומה של תרופה אלטרנטיבית שוללת את זכות קיומה של עילת הפירוק מטעמי צדק ויושר<sup>176</sup>. אולם, ניתן להעלות גם את השאלה ההפוכה: כיצד ניתן להסביר שתרופת הפירוק הינה התרופה היחידה של הפרת חובת האמון של השולטים בחברה? בדרך כלל, כאשר פלוני מפר חובת אמון כלפי אלמוני, עומדות לאלמוני תרופות הרבה. אכן, הגבלת היכולת לאכוף את חובת האמון הגדולה כאן לתרופה אחת אינה מתבקשת מאופי החבות הנאכפת, ואף אין לה הצדקה עניינית, כשם שהרוב עשוי להפסיד מן הפירוק, כן עשוי להיזק אף המיעוט, וחורבנו של הרוב אינו עשוי לשמש פיצוי הולם לנזק הצפוי אף למיעוט כתוצאה מן הפירוק. לעתים עשוי הפירוק להזיק למיעוט עוד יותר מהמשך המצב הקיים, המהווה כשלעצמו הפרת חובת אמון כלפי המיעוט. אופי החבות מחייב אפוא לאפשר למיעוט לאכוף את זכותו באמצעות תרופות נוספות. רעיון זה בא לידי ביטוי קונקרטי בהצעת תזכיר להצעת חוק תיקון פקודת החברות (מס' 14), תשל"ו-1976, שנעשה לאחרונה בידי מומחי משרד המשפטים. הקטע הרלבנטי בהצעת תזכיר זו מכונן להוסיף לפקודת החברות את הסעיף המוצע 158א, שזו תהיה לשונו:

"158א. (1) מתנהלים ענייניה של חברה בדרך שיש בה משום עושק של חלק מחבריה ועילה לפירוק החברה לפי סעיף 148(ז), רשאי בית המשפט, לפי בקשת חבר, לתת הוראות הנראות לו לשם הסרת העושק ומניעת הפירוק, ובהן הוראות בדבר ניהול ענייני החברה בעתיד ובדבר רכישת מניות ממניות החברה על-ידי חברי החברה או על-ידי החברה עצמה.

(2) הורה בית המשפט לפי סעיף קטן (1) על רכישת מניות על-ידי החברה, רשאי הוא להביא בתזכיר החברה ובתקנותיה את השינויים המתחייבים מכך, ויראו שינויים אלה כאילו נתקבלו כדין על-ידי החברה."

סעיף 158א המוצע מבוסס על תיקון מקביל, שנעשה בחוק החברות האנגלי משנת 1948<sup>177</sup>. כמו שם כן גם כאן פתח המחוקק פתח רחב לבית המשפט להעניק את הסעד הנראה לו מתאים ביותר בנסיבות הענין. הסעדים הנזכרים בסעיף בשם המפורש, קרי, מתן הוראות ניהוליות לחברה, חיוב הרוב בקניית מניות המיעוט (או להיפך), או חיוב החברה להתזיר הון לחברים על-ידי קניית מניותיהם, אינם מהווים רשימה סגורה. אכן, כך יאה. לדעתנו, הסעד המתאים להפרת חובת אמון הוא אותו סעד המעלה ארוכה, במידת האפשר, לנזק שסבל בעל הזכות. כל ניסיון לגדרו במיטת-סדום מילולית אינו מועיל להשגת תוצאה זו. ומכל מקום, ודאי שאין זה יאה שהסעד היחיד בהישג-יד יהיה הסעד של פירוק מטעמי צדק ויושר.

המחוקק האנגלי התקין בשנת 1948 שינוי סטאטוטורי נוסף, הנוגע לענייננו. הוא קבע<sup>178</sup>, שתרופת הפירוק תהיה בהישג-ידו של המיעוט אף כשיש לו סעד אלטרנטיבי

176 ראה פסקה ד.4. לעיל.

177 Companies Act, 1948, s. 210 177; והשווה Re H. R. Harmer Ltd. [1958] 3 All. E. R. 689 (C.A.).

178 Companies Act, 1948, s. 225(2).

(כגון, כשהפרת חובת האמון של הרוב עולה כדי עושה המיעוט), ובלבד שתרופת הפירוק היא המתאימה ביותר בנסיבות העניין להגנת האינטרסים של המיעוט. כזכור <sup>179</sup>, הדין הפוזיטיבי בישראל הינו, שלאור הדראסטיזם של תרופת הפירוק יש להימנע מלתיתה כל עוד יש למבקש תרופה אלטרנאטיבית. ואולם, כבר הבענו את דעתנו שאף ללא התערבות המחוקק צריך בית המשפט להיעתר לבקשת הפירוק, אם יזוכח לדעת שהתרופה האלטרנאטיבית אינה יעילה <sup>180</sup>. בהצעת התזכיר הנזכרת אין סעיף מקביל לזה שהוחק באנגליה ב-1948 בשאלת התרופה האלטרנאטיבית. מן הטעם שהסברנו, סבורים אנו, שגם בכך לא החטיא מציע התזכיר את המטרה.

### ה.3. חובת אמון וחובת תוס לב במשפט הישראלי החדש

ה.3.1. כללי. ייתכן לטעון, שהתזכיר והתקנות הינם הסכמים בין החברה לבעלי מניותיה ובינם לבין עצמם. אם אכן הסכמים הם אלה, אפשר לסבור שהדין המסריאלי החל עליהם נמצא בחוקי החוזים החדשים. תחילה נברר בקיצור נמרץ אפשרות זו <sup>181</sup>. אם אמנם חלים דיני החוזים הסטאטוטוריים החדשים על הסכמים אלה, כי או יש לקיימם בתום לב, קיומם שלא בתום לב, או אי אפשרות קיומם בתום לב — ולא הרי זה כהרי זה — מוליד תרופות לצד הנפגע. נברר את האפשרות שבין התרופות הללו נמצאת אף תרופת הפירוק מטעמי צדק ויושר, ואם אכן לא נפקד מקומה, האם הפירוק כאמור חייב להתנהל לפי דיני הפירוק הדווקניים, או גם לפי עקרונות חילופיים <sup>182</sup>.

### ה.3.2. הדין החל על התזכיר והתקנות

ה.3.2.1. האם מסמכי היסוד הם חוזה? סעיף 19(1) לפקודת החברות קובע לאמור: "משנרשמו תזכיר החברה ותקנותיה, יהיו אלה מחייבים את החברה במידה שהיו מחייבים אילו נערכו על-ידי כל חבר ועל-ידי החברה, ואילו הכילו התחייבות מצד כל חבר... ומצד החברה לקיים את כל הוראות התזכיר והתקנות בהתאם להוראות פקודה זו". מכאן הסיקו בתי המשפט שמסמכי היסוד מהווים חוזה בין החברה לחבריה ובינם לבין עצמם, אם כי הם מעניקים זכויות ומטילים חביות על החברים רק בכושרם כחברים, ולא בכל כושר אחר, כגון יומים, מנהלים או רואי חשבון <sup>183</sup>. לגירסה זו יש גם אחיזה היסטורית. התזכיר והתקנות במתכונתם המודרנית אינם אלא גלגול מאוחר של שטר הנאמנות (deed of settlement), שיצר את החברה הבלתי מואגדת. שטר נאמנות זה היה — אליבא דכולי עלמא — הסכם בין החברים לבין עצמם, וקשה להלום שההכרה באישיות הנפרדת של התאגיד, המאפיינת את החברה המודרנית, הועילה לשנות מאופיים ההיסטורי של מסמכי היסוד <sup>184</sup>. כנגד נימוקים אלה ניתן להעלות כמה טענות. ניתן, למשל, לטעון שהתוקף הנורמאטיבי של מסמכי היסוד יונק את חיותו לא מרצונם

179 ראה פסקה ד.4. לעיל.

180 שם.

181 פסקה ה.2.3. להלן.

182 פסקה ה.3.3. להלן.

183 ראה, למשל, *Hickman v. Kent* [1915] 1 Ch. 881.

184 *Gower, op. cit.*, p. 261.

של המתקשרים, כביכול, אלא מגוף החוק. לתזכיר ולתקנות יש אפוא תוקף גורמאטיבי סטאטוטורי ולא הסכמי. כראיה לכך יוזכר, שאם יבקשו המתאגדים לתזכיר שהבעת רצונם הגלומה במסמכי היסוד נפגמה, באופן השולל את תוקפו של החוזה (כגון מפאת טעות אופראטיבית) לא תישמע טענתם, שכן מסמכי היסוד הינם, כביכול, בעלי אופי גורמאטיבי, שאינו תלוי ברצונם האמיתי של המתקשרים.<sup>185</sup> כמו כן, אילו היו מסמכים אלה בעלי אופי חוזי, אי אפשר היה להסביר כיצד החברה עצמה כבולה בהוראותיהם, שכן בשעת עשייתם טרם באה לעולם.<sup>186</sup> שאלת אופיים המשפטי של מסמכי היסוד היא שאלה נכבדה מכדי שנפתור אותה אגב אורחא במסגרת מאמר זה. בהמשך הדברים נגית, שהם אכן מהווים הסכם בין המתאגדים לבין עצמם.

ה.2.3. דין החוזים החל על מסמכי היסוד. אם חוקי החוזים החדשים חלים על מסמכי היסוד, תחולל תחולה זו מיפנה דראמאטי בדיני החברות. כך, למשל, תחול על עשייתם הדוקטרינה של אשם בכריתת החוזה (culpa in contrahendo).<sup>187</sup> כמו כן תוכרנה זכויותיהם של צדדים שלישיים המאוזכרים בהם<sup>188</sup>; וחשובה מכל מבחינתנו – תחול על הצדדים למסמכי היסוד החובה לקיימם בתום לב.<sup>189</sup> האם חלים אפוא חוקי החוזים על מסמכי היסוד? טכנית, התשובה לשאלה זו מצויה בפרשנות סעיפי התחולה של חוק החוזים. סעיף 61(א) לחוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג-1973, קובע כך: "הוראות חוק זה יחולו כשאין בחוק אחר הוראות מיוחדות לענין הנדון".

מאחר שדין החוזים החל על מסמכי היסוד נקבע במשפט המקובל ולא בפקודת החברות עצמה, כלומר ב"דין" אך לא ב"חוק", דומה שתחולתו של אותו "דין" נדחית מפני הוראותיו המפורשות של חוק החוזים. מאידך גיסא אפשר לטעון, אם כי, לדעתנו, בדוחק, כי המשפט המקובל, הממלא תוכן את דין החוזים החל על מסמכי היסוד, מהווה בעצם פרשנות לסעיף 19 הנ"ל, ולפיכך תוקפו הגורמאטיבי הוא כשל סעיף 19 עצמו, דהיינו כשל חוק. תהיה אשר תהיה תוצאת ההתלבטות הפרשנית-טכנית, נראה לנו שקיימות סיבות טובות, מבחינת המשפט הרצוי, להחיל את חוק החוזים על מסמכי היסוד. ראשית, אין זה מן הרצוי להרבות דיני חוזים שונים לסוגים שונים של התקשרויות רצוניות. די לנו בדין חוזים אחד, וכל הממעט הרי זה משובח. שנית, הוראותיו של חוק החוזים רצויות לגופו של עניין. הן מהוות פרי של התלבטות מומחים מהמעולים בשטחם, ומבוססות על דיני החוזים המתקדמים בעולם. לא כן דיני החוזים מן המשפט המקובל, הכבולים עדיין למוסדות העבר ושהתפתחו בצורה בלתי מתוכננת ובלתי מבוקרת. נגית, אם כן, לצורך המשך דיוננו, שחוק החוזים חל על מסמכי היסוד, ושלפיכך יש לקיימם ולבצעם בתום לב.

<sup>185</sup> ראה, למשל, *Evans v. Chapman* [1902] 86 L.T. 381.

<sup>186</sup> ג' פרוקצ'יה, התאגיד – מוחותו ויצירתו (1965), עמ' 74 ואילך.

<sup>187</sup> חוק החוזים, סעיף 12.

<sup>188</sup> חוק החוזים, סעיפים 34 עד 38.

<sup>189</sup> חוק החוזים, סעיף 39, ואולם, ניתן להעלות את הטענה, שסעיף 39 ויתר הוראות חוק החוזים עשויים לחול על תזכיר ועל תקנות ההתאגדות אף אם אין הם בעלי אופי הסכמי כלל. לפי סעיף 61(ב) לחוק החוזים יחולו הוראות החוק, בשינויים המחוייבים, גם על חיובים שאינם נובעים מחוזה. ופשיטא שהתזכיר והתקנות הינם מקור לחיובים כאלה.

ה.3.3. קיום מסמכי היסוד בתום לב. סעיף 39 לחוק החוזים קובע לאמור: "בקיום של חיוב הנובע מחוזה יש לנהוג בדרך מקובלת ובתום לב; והוא הדין לגבי השימוש בזכות הנובעת מחוזה". חובת קיום החוזה בתום לב שאולה מסעיף 242 לקודקס האזרחי הגרמני (B.G.B.)<sup>190</sup>, ואולם, חובה מקבילה מוכרת גם בכמה וכמה ארצות אחרות ביבשת אירופה<sup>191</sup>. יודעי-דבר מעידים על סעיף 242 הנ"ל שאין לו אח ורע לחשיבות בכל המשפט הפרטי הגרמני<sup>192</sup>. חשיבותו הרבה נובעת מן העובדה, שהוא מוסיף מעין מימד נוסף לכל התחייבות חוזית, ולאורו של אותו מימד – מימד תום הלב – היא נבדקת. אם קיום החוזה בתום לב אינו אפשרי, משתחרר החייב מחובת הביצוע, או, כפי שנראה לאלתר, עליו לבצע את החוזה בכפוף לשינויים, כפי שהורה בית המשפט<sup>193</sup>. לדעתנו, בכל הסיטואציות המצדיקות פירוק מטעמי צדק ויושר, כגון הרס התשתית, קפאון כרוני בניהול החברה, העדר רווחיות כרוני, או דיכוי המיעוט, אין אפשרות להמשיך ולקיים את מסמכי היסוד בתום לב, ולפיכך יצדק המיעוט אם ידרוש הפקעתם של מסמכי היסוד, כלומר פירוק החברה, או, שוב, כפי שנראה לאלתר, הכנסת שינויים במסמכי היסוד של החברה. רעיון זה כבר בוטא, בעצם, הן על-ידי בית המשפט האנגלי, כגון בפרשת *Ebrahimi*<sup>194</sup>, והן על-ידי בית המשפט האמריקאי, בהודמנויות שונות<sup>195</sup>. אנו רואים, כי ניתן להגיע לתוצאה קרובה הן בהסתמך על החובה החדשה והחדשנית לקיים חוזים בתום לב, והן בהסתמך על חובת האמון הנדונה במאמר זה: בשני המקרים ניתן לפרק את החברה מטעמי צדק ויושר. הדמיון הרב בין שתי החברות – החבות לקיים חוזים בתום לב וחובת האמון של השולטים בחברה כלפי המיעוט – ניתן להדגמה באמצעות השוואת פסיקה שניתנה מכוח סעיף 242 לקודקס הגרמני עם פסיקת בית המשפט האנגלי לפי סעיף הצדק והיושר. נגיד, שראובן הבטיח לשמעון להקים עבורו מיבנה על חלקת מקרקעין. שמעון שילם את המחיר, ואולם השלטונות סירבו לאשר את הבנייה. האם יזכה שמעון לקבל את כספו בחזרה? נגיד עתה, שראובן ושמעון התאגדו במטרה לקבל מכרה, ואולם זכות הקניין במכרה לא היתה ניתנת להשגה. כלום ניתן לכפות על אחד מבעלי הדין להישאר בהתאגדות? בשני המקרים אפשר לדבר, בעצם, על הרס התשתית. במקרה הראשון פסק בית משפט גרמני, שהחברות לבצע את העבודה ולשלם את המחיר עבורו, עקרונית, מן העולם<sup>196</sup>;

190. Tedeschi, "Frustration of Purpose" 10 *Isr. L. Rev.* (1975) 1, 48.

191. ראה, למשל, הקודקס האזרחי האיטלקי, סעיף 1375; *Enciclopedia del Diritto*, Vol. IX; 956 (1961); וכן הקודקס האזרחי הצרפתי, סעיף 1134 *Colin et Capitant, Traité de*.

*Droit Civil*, Tome II (1959) 454.

192. Cohn, *Manual of German Law* (1968), Vol. I 96–101.

193. Tedeschi, *op. cit.*; Cohn, *op. cit.*; Shalev and Herman, "A Source Study of Israel's 193 Contract Codification" 35 *La. L. Rev.* (1975) 1091.

194. ראה הערה 68 לעיל.

195. Berle, "Corporate Powers as Powers in Trust" 44 *Harv. L. Rev.* (1931) 1049.

196. פרשה זו מתוארת במאמרו של פרופ' טדסקי, ראה הערה 190 לעיל. ואולם, בית המשפט סירב, באותה פרשה, לצוות על הקבלן להחזיר את הכסף, אלא לאחר שיסתבר שאין אפשרות לבצע את הבנייה באתר בנייה סמוך ובנסיבות דומות. בית המשפט גטל לעצמו סמכויות לשנות את המוסכם בין הצדדים.



פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות

במקרה השני פסק בית משפט אנגלי שעל ההתאגדות להגיע אל קיצת, מפאת הרס התשתית.<sup>197</sup>

למרות הדמיון הרב בין שתי הסיטואציות, קיים ביניהן הבדל חשוב אחד. לפי המשפט הגרמני, משנהרסה התשתית<sup>198</sup>, אין הכרח להעביר את החוזה מן העולם מכל וכל. במקום לבטלו כליל, רשאי בית המשפט להכניס בו שינויים, באופן שקיום תנאיו החדשים יעלה בקנה אחד עם דרישות הצדק.<sup>199</sup> לעומת זאת, לפי המשפט האנגלי הרס תשתית עלול לעלות כדי סיכול החוזה, והתוצאה המשפטית היחידה של סיכול החוזה היא ביטולו הגמור.<sup>200</sup> בעוד בית המשפט האנגלי, בעל הגישה האינדיבידואליסטית המסורתית, סירב ליצור חוזה חדש במקום הצדדים שלא עשאוהו בעצמם, היה בית המשפט הגרמני, כבבואה לחברה הקולקטיביסטית שבה פעל, נכון להכניס שינויים כאלה.<sup>201</sup> מכאן, שהפרת חובת האמון של הרוב כלפי המיעוט מצמיחה במשפט האנגלי את עילת הפירוק מטעמי צדק ויושר; הפרת החובה לקיים את החוזה בתום לב עשויה להועיל להכניס מודיפיקאציות להסכם בין המתאגדים, כגון באמצעות הוראות מטעם בית המשפט, או מכירה כפויה של מניות המיעוט לרוב, או של מניות הרוב למיעוט. כוזר<sup>202</sup>, לפי סעיף 210 לחוק החברות האנגלי משנת 1948, ולפי סעיף 158 המוצע אצלנו, יוכל בית המשפט להכניס מודיפיקאציות כאלה. בכך שוטטטה כמעט לגמרי ההבחנה בין חובת האמון הנדונה כאן ובין החובה לקיים חוזים בתום לב, מה שמדגיש את נכונות התזה המרכזית של מאמרנו.

ולסיום, אי-אלה הערות בעלות אופי ספקולאטיבי ביותר. אם אמנם פירוק החברה אפשרי כתרופה לאי-קיומו של החוזה בתום לב; ואם אמנם, בנותנו תרופה זו, רשאי בית המשפט לסטות מן הדרך שקבעו להם הצדדים עצמם בהסכמתם – האם לא נובע מכך, שהפירוק מטעמי צדק ויושר יוכל להתנהל שלא על-פי דיני הפירוק הדווקניים, כי אם לפי דרך אחרת, צודקת יותר – שבית המשפט יקבע? נניח, למשל, שהמיעוט המקופח מחזיק במניות, שלפי מסמכי היסוד של החברה אינן מזכות את בעליהן בהשתתפות בנכסי החברה בפירוקה. פשיטא, שפירוק מטעמי צדק ויושר לא יועיל

197 *Re Haven Gold Mining Co.* (1882) 20 Ch.D. 151 (C.A.)

198 תיאוריית הרס התשתית, כגורם לסיכול החוזה, מוסברת יפה במאמרו של כהן. ראה

Cohn, "Frustration of Contract in German Law" 28 *J. of Comp. Legis.* (1946)

(Parts 3 and 4, 15) בעל המאמר מצטט מתוך הסכמה את הגדרתו של המלומד אורטמן

(Oertmann) למונח תשתית, או בסיס החוזה, כדלקמן:

"'Contractual basis' is an assumption made by one party that has become obvious to the other during the process of formation of the contract and has received his acquiescence, provided that the assumption refers to the existence of circumstances forming the basis of the contractual intention. Alternatively, 'contractual basis' is the common assumption on the part of the respective parties of such circumstances."

*ibid.* 199

200 ראה 16 *Current Leg. Prob.* (1956) 9 Powell, "Good Faith in Contracts"; וגם

Webber, "Frustration of Contract" 4 *Current Leg. Prob.* (1951) 283

201 ראה שלו והרמן, הערה 193 לעיל.

202 ראה פסקה ה.2. לעיל.

למיעוט הנעשק, אם יתנהל לפי הכללים שנקבעו במסמכי היסוד; ואולם, אם חופשי בית המשפט להעניק למיעוט זכויות בפירוק החברה, למרות האמור במסמכי היסוד, עשוי הפירוק מטעמי צדק ויושר אכן להועיל למיעוט המקופח. לתוצאה כזו לא יכול היה בית המשפט להגיע מכוח סעיף 148(ז) לפקודת החברות. אך איגנו רואים מדוע לא יוכל להגיע אליה מכוח סעיף 39 לחוק החוזים.