

חילוט מניות

מאת

ציפורה כהן

א. מהותו של כוח החילוט ; ב. כוח-החילוט ואכיפת החובה לשלם ;
ג. מעמד המניות המחולטות לאחר החילוט ; ד. תוצאות החילוט ;
1. מערכת-היחסים שבין החברה לבין החבר שמניותיו חולטו ; 2.
חובות הדירקטורים בהליך החילוט ; 3. מעמדו של רוכש המניות
המחולטות ; ה. פגמים בהליך החילוט ; ו. מעמדו של ערב
לתשלום עבור המניות בעקבות חילוטן ; ז. ביטול החילוט ; ח.
סיכום.

א. מהותו של כוח החילוט

חילוט מניות משמעותו גטילת המניות על-ידי החברה וביטול החברות של בעליהן.
החברה אינה הופכת עקב כך לבעלת-המניות, אלא מחזיקה אותן בשלב-ביניים לקראת
מכירתן לאחר.
סמכות החברה לחלט מניות מעוגנת בסעיף 50 לפקודת החברות (נוסח חדש)¹,
שלפיו:

חברה שהורשתה לכך בתקנונה רשאית לחלט מניות בשל אי פרעון דרישת
תשלום שלפי הוראות תקנונה.

כוח החילוט מותנה אפוא בקיומם של שלושה תנאים מצטברים:

- (א) הרשאה בתקנון.
 - (ב) המניות המחולטות היו בלתי-משולמות במלואן.
 - (ג) החילוט בוצע עקב אי-פירעון של דרישת תשלום, שנשלחה כדין בהתאם לתוראות
התקנון.
- הליך החילוט הוא אמצעי שנועד להבטיח את תשלום מלוא המחיר שנקבע עבור
המניות המוקצות. החברה אינה רשאית להשתמש בהליך זה להשגת מטרות אחרות.

1 תשמ"ג-1983; דמ"י נוסח חדש 37, התשמ"ד. השווה באנגליה, Companies Act 1985, § 143 (3) (D).

הוראה בתקנון המאפשרת חילוט מניות שלא בנסיבות אשר אליהן מתייחס החוק, דהיינו: אי-פירעון של דרישת תשלום, חישוב כבטלה.² תקנון החברה, שבהרשאה מפורשת בו מותנת, כאמור, כוח-ההפקעה, מהווה חוזה בין החברה לבין החברים ובינם לבין עצמם. מהותו החוזית של התקנון נקבעה בסעיף 23 לפקודת החברות (נוסח חדש), שלפיו:

התזכיר והתקנון שנרשמו מחייבים את החברה וכל חברה, כאילו נעשו בידי החברה ובידי כל חבר מחברה, לפי הענין, וכאילו כלולים בהם התחייבויותיהם של החברה ושל כל חבר בה, לרבות נמחין, יורשיו ומנהלי עובדיו, לקיים את הוראות התזכיר והתקנון בכפוף להוראות פקודה זו.

אין זה ראוי לדון במסגרת רשימה זו, שעניינה חילוט מניות, בסוגיית מהותם המשפטית של מסמכי-היסוד, הראויה לדיון מעמיק נפרד.³ לצורך הדרוש לניתוח הסוגיא הנדונה אסתפק במאמר זה בהבהרה, שמכוח ההוראה הנ"ל הכירה הפסיקה בישראל במהות החוזית של מסמכי-היסוד של החברה.⁴ בכך תואמת הפסיקה בישראל את הפסיקה העקיבה של בתי-המשפט באנגליה⁵ ובמדינות Common Law אחרות,⁶ שהכירו במהותם החוזית של מסמכי-היסוד של החברה על-סמך הוראות סטטוטוריות

- 2 Hope v. International Financial Society (1876) 4 Ch.D. 327. בית-המשפט קבע בטלותה של תקנה שהסמיכה את הפקעת מניותיו של חבר שיפתח או יאיים כהליכים נגד החברה או המנהלים לאחר שהמניות שולמו במלואן.
- 3 לדיון מקיף בסוגיה זו ראה צ' כהן, מהותם המשפטית של תזכיר החברה ותקניתה, חיבור לשם קבלת התואר דוקטור לפילוסופיה (תל-אביב, תשל"ט).
- 4 C. A. 384/43 Hevrat Mara'ei Eretz-Israel Kafisin Ltd. v. Joshua Rakover Lip-schutz (1944) A.L.R. 325; ע"א 343/54 קרונגולד נ' סינדיקט איי לבעלי מכוניות משא בע"מ, פ"ד ט 943, 945; המ' 1576/61 מונק נ' מיצארון בע"מ, פ"ד ל 327, 330; ע"א 591/73 עזריאל בע"מ נ' אנורת הכורמים של יקבי ראשלי"צ וזכרון יעקב בע"מ, פ"ד כח(1) 759, 762; ע"א 332/73 יעקב זמיר ואח' נ' נתן שלום ואח', פ"ד כח(1) 361, 363; ע"א 87/75 אי את הי פויכטוונגר בע"מ נ' אשר פויכטוונגר בע"מ ואח', פ"ד כט(2) 85, 88; ע"א 189/75 מפלגת העבודה הישראלית נ' לוי ואח', פ"ד לא(2) 265, 270; ד"נ 39/80 ברדיגו ואח' נ' ד.ג.ב. 9 טקסטיל בע"מ ואח', פ"ד לה(4) 197, 205 ו-215; המ' (ת"א) 5059/82 שאשא חברה לניירות ערך נ' בנק אדנים, פ"ב תשמ"ה(2) 516, 524—525.
- 5 ראה, למשל, Hickman v. Kent [1915] 1 Ch.D. 881; Alexander Ward v. Samyang Navigation [1975] 2 All E.R. 424, 432; Re Compania de Electricidad de la Provincia Buenos Aires Ltd. [1978] 3 All E.R. 668, 697.
- 6 ראה, למשל, Land Mortgage Bank of Victoria Ltd. v. Reid [1909] V.L.R. 284; Goldsmith v. Colonial Finance Mortgage Investment and Guarantee Corporation Ltd. 8 C.L.R. (1910) 241 בניו-זילנד: Eltham Co-Operative Dairy Co. Ltd. v. Johnson [1931] N.Z.L.R. 216; BW & G. Cabs v. Gaskin [1971] N.Z.L.R. 552, 556 בדרום-אפריקה: Gohlke & Schnieder v. Westies Minerale BPK [1970] 25 A.L.R. 685, 692.

דומות לזו המצויה בסעיף 23 בפקודה המקומית⁷, גם בהגבלתה את המהות החוזית של מסמכי היסוד לזכויות ולחובות של החברים בכשירותם ככאלה⁸ הלכה הפסיקה הישראלית בעקבות ההלכה האנגלית⁹.

אמנם הובעה בישראל גם גישה אחרת, שלפיה אין לראות בתקנון החברה חחה¹⁰, אולם גישה זו אינה המקובלת והיא עומדת, כאמור, בסתירה לפסיקה העקיבה במדינות Common Law אחרות ולהלכה שנקבעה בארץ בעניין זה¹¹.

לדעת, הפרשנות הנכונה של סעיף 23 לפקודת החברות (נוסח חדש), המחויבת גם לאור ההיסטוריה התחקית של הסעיף, היא שמסמכי היסוד של החברה מהווים חחה בין החברה לבין החברים ובינם לבין עצמם¹².

התוצאה הנובעת מכך היא תחולתם של דיני החוזים הכלליים על מערכת היחסים שבין החברה ובין החברים ובינם לבין עצמם, אלא אם כן נקבעו בדיני החברות הוראות מיוחדות. הוראות כאלה נובעות מהאופי המיוחד של החוזה הגלום במסמכי היסוד של החברה, המתבטא הן בריבוי הצדדים לו¹³ והן בהשפעה שיש לו על צדדים שלישיים —

7 באנגליה: Compaines, Act 1985, § 14

באוסטרליה: Companies Act 1981, § 78

בניו-זילנד: Companies Act 1955, § 34

בדרום-אפריקה: Companies Act 1973, § 65(2)

גם בארצות-הברית הכירה הפסיקה באופי החוזי של מסמכי היסוד, וזאת על-אף היעדרה של הוראת חוק בנדון. ראה, למשל, *Dartmouth College v. Woodward* 4 L. Ed. 391 (1819); *Berger v. Amana Society* 70 A.L.R. 2d 830, 838 (1959); *Dentel v. Fidelity Savings and Loan Association* 539 P. 2d 649, 651 (1975).

8 ע"א 161/80 ואח' נ' "אתגר" בע"מ, פ"ד לה (3) 795, 800.

9 *Hickman v. Kent*, *Supra* note 5.

10 ראה פסק-דין של השופט י' כהן בע"א 82/73 כנסי נכסים של החב' הרמן הולנדר בע"מ נ' בנק ישראל לתעשייה בע"מ, פ"ד כח (2) 68, 77; ומאמרו של פרופ' ג' פרוקצ'יה, "תחולת חוק החוזים (חלק כללי) על תזכיר ותקנות של חברה" קיני משפט ה (תשל"ו/ל"ז) 491.

11 ראה לעיל, הערה 4.

לאור הלכה זו, לא ברורים לי דבריו של השופט וינוגרד בפסק-דין שניתן לאחרונה בע"א 226/85 שאשא חברה לניירות ערך והשקעות בע"מ ואח' נ' בנק "אדני" למשכנתאות והלוואות בע"מ (טרם פורסם): "הדעות חלוקות ביחס לטיבם ההסכמי של תקנות ותזכיר של חברה... אך דומה כי אין חולק בדבר תחולת כללי הפרשנות החלים על חוזה, שעה שבאים לפרש הוראה בתקנות המפרטת את הזכויות הצמודות למניות השונות". בדברים אלה אין משום נקיטת עמדה בשאלה העקרונית בדבר אופיים של מסמכי היסוד ואין בהם כדי לפגוע בהלכה המכירה במהותם החוזית של תזכיר החברה ותקנותה.

12 יתר על כן: בדיקת מהותם המשפטית של מסמכים אלה על-פי דיני החוזים הכלליים מבילה למסקנה כי התזכיר והתקנון הם חחה בין החברים בינם לבין עצמם גם על-פי דיני החוזים הכלליים. צירופה של החברה כצד לחוזה נעשה מכוח הוראת חוק — סעיף 23 לפקודת החברות (נוסח חדש) — ומכאן מתבקשת המסקנה כי התזכיר והתקנון הם חחה גורמטיבי. ראה גם דברי השופט ברק המכנה את החחה הנדון "חחה סטוטורית" בד"נ בעניין ברידני (לעיל, הערה 4), שם, בעמ' 215.

13 זהו ההסבר, למשל, לדין המיוחד שחל בכל הנוגע לשינוי תקנון והמאפשר שינוי החחה ברוב מיוחד [סעיף 15 לפקודת החברות (נוסח חדש)], בהבדל מדיני החוזים הכלליים, הדורשים הסכמת כל הצדדים הנוגעים בדבר לשינוי החחה. השווה גם אופן השינוי של תקנון בתים משותפים, כפי שנקבע בסעיף 62(א) לחוק המקרקעין, תשכ"ט—1969, ס"ח 259.

נושי החברה, שלאור הגבלת אחריותם של החברים לחובות החברה, חייב הדין להגן עליהם¹⁴, ועל אנשים המבקשים להצטרף לחברה¹⁵. זכות החברה לחלט מניות היא במהותה חוזית, שכן המחוקק תלה את השימוש בה בהוראה מפורשת בחוזה שבין החברה ובין החברים ובינם לבין עצמם. זכות החילוט ניתנת להפעלה רק עקב הפרת החוזה על-ידי החבר, המתבטאת באי-תשלום עבור המניות, על-אף דרישת-תשלום שנשלחה אליו. מהותו המשפטית של הליך החילוט היא ביטול הקשר החוזי הקיים בין החבר, שמניותיו מחולטות, לבין החברה והחברים האחרים בחברה. מכאן, שבכפיפות להוראות מיוחדות בדיני החברות יחולו על הליך זה דיני החוזים הכלליים. ניתן לסווג את הפרת החוזה עקב אי-פירעון דרישת-התשלום כ"הפרה יסודית", שכן זו כוללת על-פי הגדרתה בסעיף 6 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), תשל"א—1970¹⁶, "הפרה שהוסכם עליה בחוזה שתיחשב ליסודית". הסכמת הצדדים לחוזה הגלום בתקנון החברה לביטול הקשר החוזי עקב אי-מילוי דרישת-תשלום עבור המניות, פירושה התייחסות להפרה של דרישת תשלום כ"הפרה יסודית". מרבית החברות כוללות בתקנוניהן הוראה המסמיכה את החברה לחלט מניות¹⁷. התקנון-לדוגמה בתוספת השנייה לפקודה כולל אף הוא הסדר בנושא זה¹⁸, שתחולתו על כל החברות שאמצוהו במפורש או מכללא¹⁹. על-פי הוראותיו, המנהלים רשאים לדרוש מחבר — באמצעות הודעה בכתב — תשלום הסכום שנדרש לשלמו ולא פרעו במועד²⁰. תשלום זה יכול להתייחס הן לסכום הנומינלי

14 וזה ההסבר, למשל, לדינים המיוחדים שנקבעו בכל הנוגע לשינוי סעיף המטרות בתוכיר (סעיפים 25—30 לפקודת החברות [נוסח חדש]), לחיוב החברה בגין פעולות משפטיות שנעשו בשבילה על-אף שהיתה בהן חריגה מהרשאה (סעיף 105 לפקודת החברות [נוסח חדש]) ולאופן סימוני של הקשר החוזי, המותנה בפירוק החברה או במתיקתה (פ"ק יא—1 לפקודת החברות [נוסח חדש]).

15 כך, למשל, נועדה חובת הרישום של מסמכי-היסוד לאפשר לכולי עלמא לדעת את תוכנם של מסמכי-היסוד ולכלכל בהתאם לכך את צעדיהם בבואם להצטרף לחברה, להשקיע בה או להתקשר עמה בקשרים מסחריים או אחרים.

השווה חובת הרישום שנקבעה לגבי עסקה במקרקעין, על-פי סעיף 7 לחוק המקרקעין, תשכ"ט—1969, לגבי העברת בעלות בכלי-שיט ישראלי, על-פי סעיף 26 לחוק הספנות (כלי שיט) תש"ך—1960, לגבי משכון על-פי סעיף 4(3) לחוק המשכון, תשכ"ז—1967, ולגבי תקנון בתים משותפים על-פי סעיף 62(ג) לחוק המקרקעין, תשכ"ט—1969. הקשר בין החובה לרישום של חוזה לבין השפעתו על צדדים נוספים מובלט בהוראת החוק שנקבעה לגבי הסכם שיתוף במקרקעין. הסכם כזה אינו חייב ברישום כדי ליתן לו תוקף בין הצדדים לו, אך במקרה שהצדדים מבקשים לחייב בהוראותיו גם אנשים אחרים, שעליהם לרשמו בפנקס-המקרקעין — סעיף 29(א) לחוק המקרקעין, תשכ"ט—1969.

16 ס"ח 16.

17 השווה R. R. Pennington, *Company Law* (London, 5th ed., 1985) 349; *Palmer's Company Law* (London, 24th ed., by C. M. Scmitthoff, 1987) Ch. 42-01.

18 תקנות 23—29.

19 אימץ מכללא מתבצע כאשר החברה לא כללה הסדר בסוגיה ולא שללה את תחולתו של התקנון-לדוגמה — סעיף 11 לפקודת החברות (נוסח חדש).

20 תקנה 23. השווה תקנה 33 בלוח A האנגלי מ-1985 (Table A to F) The Companies Regulations, 1985 (no. 805). (להלן: תקנות לוח A האנגלי).

והן לפרמיה עבור המניה.²¹ ההודעה צריכה לקבוע מועד נוסף לתשלום, שיהיה לא מוקדם מארבעה-עשר יום לאחר ההודעה, ויש לפרש בה כי אי-התשלום יגרום לחילוט המניה.²² אי-תשלום בהתאם להודעה זו מסמך את המנהלים לחלט את המניה.²³

האם היה צורך בקיומה של הוראה סטטוטורית מפורשת בנושא זה של הפקעה, או שמא יכולנו להכיר בכוח-ההפקעה גם על-פי דיני החוזים הכלליים? הגם שחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה) מעניק לנפגע²⁴, כאשר הופר חוזה, זכות לבטל את החוזה, לא היה ניתן לעשות שימוש בזכות זו בכל הנוגע להפרת החוזה הגלום במסמכי-היסוד של החברה עקב קיומם של דינים מיוחדים במסגרת דיני החברות, הגוברים על דיני החוזים הכלליים. דיני החברות אוסרים על חברה להפחית את הונה, אלא-אם-כן בוצע הדבר בדרך שהותוותה לכך בפקודה.²⁵ כמו-כן, אין הדין הישראלי מכיר באפשרות שהחברה תהיה בעלת מניותיה. מכאן, שלולא ההסמכה המפורשת בסעיף 50 לפקודה, לא היתה החברה רשאית לעשות שימוש בתרופה של ביטול החוזה. הוראת סעיף 50 היא אפוא המקור המשפטי המעניק לצדדים לחוזה את היכולת להקנות זכות זו באמצעות הוראה חוזית מפורשת.

בהיות תגיה כזו תנאי תיוג להפעלת הזכות, לא תוכל חברה שבתקנונה נעדרת הסמכה מפורשת לחילוט ושיטלה את תחולתו של התקנון-לדוגמה בנושא זה, לעשות שימוש בכוח-החילוט, אלא לאחר שינוי התקנון באמצעות הוספת הוראה המקנת לחברה כוח זה. שינוי זה צריך לעמוד בדרישות שהציב הדין בכל הנוגע לשינוי תקנון.²⁶ טענתו של חבר כנגד שינוי מוצע כזה, כי יש לו זכות בהתאם לתקנון המקורי שמגביתו לא תחולטנה עקב אי-תשלום, תידחה לאור ההלכה המבוססת, שלפיה אין לחבר זכות מוקנית בתקנון החברה – כפי שנקבע בעת היווסדה – והוא כפוף לזכותה של החברה לשינוי התקנון מעת לעת במגבלות שהוצבו על-ידי הדין.²⁷

שאלה היא, מדוע התנה המחוקק את זכות השימוש בחילוט בקיומה של הוראה בתקנון החברה ולא הכיר בסמכות כללית של כל חברה לחלט מניות עקב אי-פירעון דרישת-תשלום שנשלחה כדין. לי נראה, כי התשובה לכך נעוצה באופי הדרסטי של כוח החילוט.²⁸

חילוט מניות אפשרי גם כאשר החוב בגין המניות הוא קטן-יחסית לסכום שכבר שולם בגינו. החילוט במקרה כזה יהיה של כל המניות הבלתי-משולמות, שלגביהן נשלחה דרישת-תשלום, ולא רק של חלק מהמניות שדי בו כדי לכסות את חובו של

21 תקנה 29. השווה תקנה 16 בלוח A האנגלי.

22 תקנה 24. השווה תקנה 18 בלוח A האנגלי.

23 תקנה 25. השווה תקנה 19 בלוח A האנגלי.

24 מונח זה מוגדר בסעיף 1 לחוק כ"מי שזכאי לקיום החוזה שדופר".

25 סעיף 151 לפקודת החברות (נוסח חדש).

26 ראה לעניין זה צ' כהן, "שינוי תקנותיה של החברה הרשומה – הדין, הקיים והצעות לשיפור" מחקרי משפט ב (תשמ"ב) 82.

27 שם, בעמ' 85–87.

28 כוח זה כונה בפסיקה כ"עונש בגין אי תשלום": "forfeiture is a penalty for non-payment of calls". *Goldsmith v. Colonial Finance Mortgage Investment and Guarantee Corporation*, *supra* note 6, at p. 257.

בעל-המניות שלא עמד בדרישה, כפי שנקבע, למשל, בחוק החברות ב-Delaware²⁹. הדרך שנקט הדין המקומי נועדה להבטיח את תשלום דרישות-התשלום על-ידי בעל-המניות. ככל שגדל החלק ששילם בעל-המניות משוויון של המניות המוחזקות בידו, כך יגדל חוסר-הכדאיות שלו בחילוט מניותיו עקב אי-פירעון דרישת-תשלום. התנאות השימוש בכוח-החילוט בקיומה של הוראה מתאימה בתקנון החברה מחייבת את הצדדים ליתן את דעתם לשאלה ולהחליט אם אכן רצונם להפקיד בידי הדיקטורים את כוח-החילוט.

ב. כוח-החילוט ואכיפת החובה לשלם

כאשר נכנסה לתוקף פקודת החברות, לא נחשב הסעד של אכיפה כסעד ראשוני שלו זכאי צד לחוזה. חוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה) הפך את סעד-האכיפה לסעד ראשוני, כשהוא מפקיד בידי הנפגע את זכות-הבחירה בין אכיפת חוזה ובין ביטולו³⁰. מתבקשת אפוא השאלה, אם הענקה בתקנון של זכות לחברה לחלט מניות יש בה כדי לשלול את זכותה של החברה לאכיפת החובה המוטלת על החבר לשלם את חובו בגין המניות בהתאם לדרישות-התשלום.

לדעתי, התשובה לשאלה זו היא שלילית. זכות-החילוט שהוענקה לחברה באה להוסיף על זכויותיה האחרות מכוח הדין הכללי, ולא לגרוע מהן. אין כל דבר בדיני החברות שיש בו כדי לשלול את זכותה היסודית של החברה לאכוף על החבר את חבותו החוזית כלפיה לתשלום חובו בגין המניות בהתאם לדרישות-התשלום שיימסרו לו. אין לפרש הוראה בתקנון, המעניקה לחברה כוח לחלט מניות, כמתכוונת לשלול את זכותה הראשונית של החברה לאכיפת החוזה.

כפי שהבהרתי לעיל³¹, מתן כוח זה בצורה מפורשת היה חיוני כדי להתגבר על המגבלות שקיימות בנדון זה בדיני החברות, ואין בו כדי לנקוט עמדה כלשהי באשר לסעדים האחרים הפתוחים בפני החברה במקרה של הפרת חבותו החוזית של החבר לתשלום עבור המניות.

לשימוש בסעד זה של אכיפה תהא חשיבות במקרה שמצבה הכלכלי של החברה אינו שפיר, כך שבעל-המניות יהיה מעוניין שלא לעמוד בדרישת-התשלום, אפילו במחיר של חילוט מניותיו. במקרה כזה יש גם להניח, שהחברה לא תוכל למצוא קונה עבור המניות שיאות לשלם את הסכום הבלתי-נפרע שלהן. כאשר לבעל-המניות החייב לשלם עבור המניות יש אמצעים כספיים לתשלום חובו לחברה, החברה יכולה, במקום להיזקק לזכות החילוט, להעדיף עליה את זכותה לאכיפת החוזה. הליך החילוט יופעל על-ידי החברה באותם מקרים שבעל-המניות, החייב כספים

²⁹ Delaware General Corporation Law, § 164.

³⁰ סעיפים 2 ו-3 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה).

ראה גם א' ידן, "חוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה)", תשל"א-1970, פירוש לחוק החוזים (המכון למחקרי חקיקה ולמשפט השוואתי ע"ש הארי סאקר, ג' סדסקי עורך, מהדורה שנייה, תשל"ט) 15, 21.

³¹ לעיל, סעיף א.

לחברה בגין המניות שבידו, חסר אמצעים כספיים, ולכן אכיפה כלפיו לא תהא מעשית, או כאשר החברה נמצאת במצב כלכלי איתן, כך שהסכום שתוכל לקבל עבור המכירה המחודשת של המניות יהיה גבוה מהסכום שאותו חייב בעל-המניות הנוכחי. לאור עמדתו — כפי שאבהירה להלן³² — שעל החברה להשיב לבעל-המניות, שמניותיו חולטו לאחר מכירתן, לאחר את הסכומים ששילם בניכוי הוצאותיה, יהא על החברה בכל מקרה לעשות את החשבון מהי הדרך העדיפה במקרה הקונקרטי העומד בפניה. כאשר הסכום שהחברה יכולה לקבל עבור המניות עולה על הסכום שבעל-המניות שילם והתחייב לשלם, יהא כדאי לחברה להפעיל את הליך החילוט, גם במקרה שהיא יכולה לאכוף על החבר פסק-דין המחייבו לעמוד בהתחייבותו החוזית לתשלום עבור המניות.

הגם שבמבט ראשון נראים מקרים אלה כבלתי-ריאליים, באשר בנסיבות כאלה יש להניח שהחבר אכן ייענה לדרישת-התשלום, ניתן לחשוב על מצבים שבהם לא יהיה החבר מעוניין לעמוד בדרישת התשלום, על-אף רווחיותה של החברה ויכולתו הכספית לעמוד בכך. לדוגמה: בעל מניות-מיעוט, שאינו נהנה מרווחיה של החברה לאור מדיניותה שלא לחלק דיבידנד. לעומתו, בעל-המניות האחרים, המשמשים מנהלים בחברה, נהנים משכר-מנהלים ומהחזר-הוצאות³³. כאשר בעל-המניות בסיטואציה כזו שילם סכום נמוך עבור המניות שבידו, הוא יכול להעדיף לעתים שמניותיו תחולטנה ותועברנה לאחר ולא יהא עליו להכניס לחברה סכומים נוספים, שאינם נושאים לגבי כל פרי. מכירת המניות לאחר החילוט אף תנכה אותו בקבלת הסכומים ששילם עבור המניות קודם לחילוט.

לדעת, בנסיבות אלה תוכל החברה לבחור בין הפעלת זכותה לחילוט מניות, במידה שהיא מעוגנת בתקנונה, לבין הפעלת זכותה לאכיפת התחייבותו החוזית של החבר לשלם עבור המניות שרכש בחברה בהתאם לדרישות התשלום.

חוק החברות ב-New York הסדיר סוגיה זו בצורה מפורשת, בקובעו:

In the event of default in the payment of any installment or call when due, the corporation may proceed to collect the amount due the same manner as any debt due the corporation, or the board may declare a forfeiture of the subscriptions³⁴.

הוראה מפורשת כזו מצויה גם בחוק ב-Delaware, והיא מסמיכה את המנהלים לגבות את הסכומים שלא שולמו עבור המניות "by an action at law"³⁵. על-אף היעדרה של הוראה מפורשת כזו בפקודה המקומית, כזה יהא הדין אף בארץ — כפי שהבהרתי לעיל.

במקרים רבים מוקנית לחברה מכוח התקנון זכות עיכוב. זכות זו חלה בדרך-כלל

32 להלן, סעיף ד. 1.

33 מצב כזה היה קיים, למשל, בחברת ל' גליקמן בע"מ, כפי שהדבר מוצא ביטוי בע"א 667/76 ל' גליקמן בע"מ נ' א' מ' ברקאי חברה להשקעות בע"מ, פ"ד לב (2) 281, הבעיה שנדונה שם היתה שונה. פסק-הדין הובא על-ידי רק להדגמת מעמדם של בעל-המניות בחברה.

34 N. Y. Business Corporation Law, § 503(D).

35 Delaware General Corporation Law, § 164.

על מגזר רחב יותר של מקרים מזה של זכות החילוט וכנסות למסגרתו גם נסיבות המצדיקות חילוט. כך תקנה 8 לתקנון-לדוגמה קובעת כי

לחברה תהא זכות עכבון על כל מניה, שלא שולמה במלואה, בשל כספים המגיעים לחברה בעד המניה על פי דרישת תשלום, או הנפרעים בזמנים קבועים, בין שהגיע זמן פרעונם ובין שלא הגיע; לחברה תהא זכות עכבון גם על מניות רשומות על שמו של יחיד אשר לא נפרעו במלואן בשל כספים המגיעים ממנו או מעזבונו, אולם רשאים הדיקטורים לפטור מניה פלונית, כולה או חלקה, מהוראות סעיף זה; העכבון של מניה יחול גם על דיבידנדים המשתלמים עליה.

זכות העיכבון משמשת אמצעי לאכיפת התשלום על-ידי בעל-המניה. תקנה 9 לתקנון-לדוגמה מקנה לחברה סמכות למכור מניה שיש לה זכות עיכבון עליה, בדרך שתיראה לדיקטורים, ובלבד ש"אין למכור אותה אלא לאחר שהגיע זמן פרעונו של סכום שבשלו קיימת זכות העכבון ועברו ארבעה-עשר ימים לאחר שנמסרה למי שרשום אותה שעה כבעל המניה או למי שזכאי לה עקב מותו או פשיטת רגלו של הבעל הרשום, הודעה בכתב הדורשת את תשלום הסכום שכנגדו קיים העכבון ושהגיע זמן תשלומה".³⁶ בהבדל מהליך החילוט, הגורם להפקעת הקשר החוזי שבין החבר, שמניותיו חולטו, לבין החברה והחברים האחרים — הליך העיכבון אינו פוגע בעת הפעלתו בקשר חוזי זה. העיכבון הוכר בפסיקה כ"שיעבוד שביטול"³⁷. שימוש שהחברה עושה בסמכותה למכירת המניות, שיש לה זכות עיכבון עליהן, היא בבחינת מימוש בטוחה, ועד למכירת המניות הן נשארות בבעלות החבר. בכך מתגלה שוני יסודי לעומת מכירת מניות שחולטו בידי החברה, שבזמן המכירה כבר אינן בבעלות החבר שממנו חולטו.

ג. מעמד המניות המחולטות לאחר החילוט

הדין המקומי אינו מכיר באפשרות שחברה תהיה בעלת-מניותיה. בהתאם לכך, מובן שהחברה מחזיקה במניות המחולטות רק כשלב-ביניים לקראת מכירתן המחודשת. בשלב זה של החזקת המניות בידי החברה מוקפאות הזכויות הצמודות להן. בהתאם לכך, אין החברה זכאית להפעיל את זכויות-ההצבעה הצמודות למניות³⁸. כמו-כן אין החברה זכאית לקבל דיבידנד, שעליו הוכרו בתקופה שהמניות מוחזקות בידה. אדם הרוכש את המניות בשלב שלאחר הכרות הדיבידנד אף הוא לא יהא זכאי לקבל את הדיבידנד על המניות, משום שבמועד הקובע — הוא מועד ההכרזה — לא היה זכאי לקבלו³⁹.

מניות שהופקעו, המחזקות בידי החברה בזמן פירוקה ואשר צמודה להן הזכות

36 ראה דברי השופט י' כהן בעניין כותסי נכסים של החב' הרמן הולנדר בע"מ נ' בנק ישראלי לתעשייה (לעיל, הערה 10), 77.

37 באנגליה נקבע הדבר (תחל מ-1980) בהוראת חוק מפורשת Companies Act 1985, § 146(4).

38 אם לא נקבע בתקנון אחרת, דיבידנד משולם לאלה שהיו רשומים כבעלי-מניות בעת ההכרזה.

ראה Gore Browne, *On Companies* (London, 44th ed., By A. J. Boyle and R. Sykes, 1986) § 13.18; Palmer, *supra* note 17, § 11-77.

להשתתף בחלוקת נכסי החברה בעת הפירוק, לא תוכלנה להקנות זכות זו, בהיעדרו של בעל-מניות הזכאי לכך. מהאמור לעיל עולה, כי למניות המחולטות בשלב הקודם למכירתו המחודשת יש מעמד מיוחד מכוח הדין *sui generis* – שכן זהו מקרה מיוחד שבו מי שאיננו הבעלים זכאי למכור את הנכס.

ד. תוצאות החילוט

לחילוט מניות השלכה על מערכת-היחסים בין החברה ובין החבר שמניותיו חולטו, על חובות הדירקטורים ועל מערכת-היחסים שבין החברה לבין צד ג שרכש את המניות המחולטות.

1. מערכת-היחסים שבין החברה לבין החבר שמניותיו חולטו

חילוט מניותיו של חבר מביאה לסיומו של הקשר החוזי בין החבר לבין החברה ובין לבין החברים האחרים. מכאן, שממועד זה החבר שמניותיו חולטו אינו זכאי ליהנות מזכויות המוענקות לחבר מכוח החוק או מכוח מסמכי-היסוד של החברה, וכמו-כן אין הוא כפוף לחובות המוטלות עליו.³⁹

מכאן, שחילוט המניות מפקיע גם את חובתו של החבר לשלם את יתרת החוב עבור המניות שהיו בחזקתו עד למועד החילוט.⁴⁰ חבות זו יכולה להמשיך אחרי החילוט רק אם היא נקבעה בצורה מפורשת בחוזה שבין החברה לבין החבר, דהיינו: במסמכי-היסוד של החברה. ואכן, התקנון-לדוגמה קובע בהקשר זה כי

מי שתולטו מניותיו, יחדל להיות חבר לגביהן, אולם יוסיף להיות חב לפרוע לחברה כספים שעמדו לחובתו ביום החילוט על חשבון מניות אלה; חבות זו תיפסק ביום שהחברה תקבל במלואו את הסכום הנקוב של המניות.⁴¹

תקנה זו מרחיבה את חבות התשלום של בעל המניות המחולטות מעבר לחבות הקבועה בפקודה,⁴² אולם מגבילה את החבות הזאת לסכומים שעמדו לחובתו ביום החילוט. הביטוי "סכומים שעמדו לחובתו ביום החילוט" רחב מהביטוי "סכומים שהיה על החבר לשלמם ביום החילוט". כך נקבע⁴³, כי חבר שמניותיו חולטו אחראי על-פי תקנה כזו גם לתשלום דרישות תשלום שעליהן הוחלט לפני החילוט ואשר מועד פרעונן חל לאחר מועד החילוט. הגם שאכיפת התשלום היתה יכולה להיעשות רק במועד שנקבע לכך, שהיה לאחר מועד החילוט, ראה בית-המשפט את החבות כנעורה ביום

39 השווה גם בארצות-הברית W.M. Fletcher, *Cyclopedia of the Law of Private Corporations* (Chicago, 1921) §§ 1866, 6347, 6632.

40 ראה ע"א 244/55 מלטר נ' חברת קלנוק יקנעם בע"מ ואח', פ"ד י 1494, 1502; *Stocken's Case*, (1868) L. R. 3 ch. 412, 415.

41 תקנה 27. השווה גם תקנה 21 לתקנות לוח A האנגלי.

42 ראה גם *Ladies' Dress Association Limited v. Pulbrook* [1900] 2 Q.B. 376.

43 *The Faure Electric Accumulator Company Ltd. v. Phillipart* (1888) 58 L.T. 525.

ההחלטה על דרישת התשלום. חבות זו הנובעת מהחוזה היא במהותה חבות לפיצוי מוסכם בגין הפרת חוזה.⁴⁴

בהיות הסדר זה דיספוזיטיבי, הוא יחול רק על חברות שאמצהו במפורש או מכללא, עקב אי-ביטולו.⁴⁵

חובתו של החבר שמניותיו חולטו לתשלום בגין המניות תהא קיימת כל עוד לא קיבלה החברה את מלוא התשלום המגיע לה עבור המניות.⁴⁶

חבותו של חבר שמניותיו חולטו בגין הסכום הבלתי-משולם על המניות יכולה להתעורר אף ללא הוראה, כאמור, במקרה של פירוק החברה תוך שנה ממועד הפסקת חברותו. סעיף 246 לפקודת החברות (נוסח חדש).⁴⁷ מכיר באחריותו של כל אדם שחדל להיות חבר בחברה עד שנה לפני תחילת הפירוק, לסכום הבלתי-נפרע של המניות, כאשר החבר המחזיק במניות בעת הפירוק אינו מסוגל לשלם את החוב האמור.⁴⁸ במקרה זה המקור לחיוב הוא סטטוטורי ואינו מיוחד למקרי חילוט דווקא.

בסיס משפטי נוסף לחיוב חבר שמניותיו חולטו בתשלום כספים לחברה לאחר החילוט, הוא חיוב בתשלום פיצויים בגין הפרת חוזה. החברה יכולה לתבוע מהחבר פיצוי בגין הנוקים שנגרמו לה עקב החילוט. בהיות החילוט מותנה באי-עמידה בדרישות תשלום כקבוע בחוזה שבין החברה לבין החברים, הוא מצביע על הפרת חוזה בין החברה לבין החבר שלא עמד בדרישה זו. מכאן זכותה של החברה לסעדים הקבועים בחוק החוזים (תרופות), הכוללים גם את הסעד של פיצויים בגין הנזק שנגרם לחברה כתוצאה מהליך החילוט. נזק זה יכול שיהיה שווה לסכום הבלתי-משולם על המניות, במקרה שהחברה אינה מצליחה למצוא קונה למניות. כמו-כן החברה יכולה לתבוע מהחבר תשלום ההוצאות שנגרמו לה בהליך החילוט והמכירה המחודשת כחלק מהנוקים שנגרמו לה עקב הפרת החוזה.⁴⁹

הפסקת החברות שוללת מבעלי-המניות שמניותיו הופקעו את הזכויות מעת החילוט ואילך.

מה דינו של דיבידנד שהוכרז לפני החילוט, אך טרם שולם? התאריך הקובע בהקשר זה הוא המועד שבו הדיבידנד היה צריך להשתלם, שכן ממועד זה החבר הזכאי לקבלו הופך להיות נושה של החברה, היכול לאכוף את זכותו לקבלת הדיבידנד. אם מועד זה אירע לאחר החילוט, החבר שמניותיו חולטו זכאי לדרוש את הדיבידנד, אפילו קדמה ההכרזה לחילוט. כאשר מועד התשלום קדם לחילוט, זכאי החבר שמניותיו הופקעו לקבלו. אולם החברה זכאית לקזז את הסכומים המגיעים לו כנגד חובו בגין המניות מכוח הוראות סעיף 53 לחוק החוזים (חלק כללי), תשל"ג—1973.⁵⁰ הסדר זה יחול בהעדר הוראה שונה בתקנון החברה. כך, למשל, תקנון לוח A

44 סעיף 15 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), תשל"א—1971.

45 הביטול יכול להיעשות מפורשות או באמצעות קביעת הוראות שאינן מתיישבות עם אלה הקבועות בתקנון-לדוגמה.

46 *Re Bolton Ex parte North British Artificial Silk* [1930] 2 ch. 48.

47 השווה סעיף 502 לחוק החברות האנגלי מ-1985.

48 חבות זו מוגבלת לחובות שהחברה נתחייבה בהם לפני שחדל להיות חבר בה.

49 ראה סעיפים 10, 11 ו-14 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה).

50 ס"ח מס' 694, 118, מיום יז בניסן תשל"ג.

האנגלי קובע כי החילוט כולל את כל הדיבידנדים והתשלומים האחרים הצריכים להשתלם על המניות המחולטות ואשר טרם שולמו לפני החילוט.⁵¹ ההוראה מתייחסת לסכומים שטרם שולמו ואינה מבחינה בין מקרה שהסכומים היו צריכים להשתלם קודם-לכן, הגם שלא שולמו בפועל, ובין מקרה שטרם הגיע מועד תשלומם. מכאן שבחברה המאמצת תקנה ברוח זו תישלל מהחבר שמניותיו חולטו זכות לקבל דיבידנד שטרם שולם בלי להתחשב במועד שנקבע לחשולם.

בהיות מהותו המשפטית של חילוט המניות ביטול חוזה עקב הפרתו, יש להכיר בזכותו של החבר שמניותיו חולטו להשבת הסכום ששולם עבור המניות עד למועד החילוט, בניכוי ההוצאות והנזקים שנגרמו לחברה עקב הפרת החוזה על-ידו. תוצאה זו מתבקשת מסעיף 9(א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), הקובע כי

משובטל החוזה, חייב המפר להשיב לנפגע מה שקיבל על פי החוזה, או לשלם לו את שוויו של מה שקיבל אם ההשבה היתה בלתי אפשרית או בלתי סבירה או שהנפגע בחר בכך; והנפגע חייב להשיב למפר מה שקיבל על פי החוזה, או לשלם לו את שוויו של מה שקיבל אם ההשבה היתה בלתי אפשרית או בלתי סבירה או שהנפגע בחר בכך.

בהתאם לכך, החבר שמניותיו חולטו יהא זכאי לקבל את הסכום ששולם עבור המניות, כאשר החברה מכרה את המניות וקיבלה עבורן סכום העולה על מלוא המחיר בצירוף ההוצאות שנגרמו לה עקב הליך החילוט. סמכות החברה לנכות את ההוצאות שלה גובע מזכות הקיוון המוקנית לה.⁵²

במקרה שהחברה קיבלה מהרוכש החדש סכום הנופל ממחירה המלא של המניה, החבר שמניותיו חולטו יהיה זכאי לקבל רק חלק מהסכומים ששולם. חלק זה יחושב באמצעות חיבור הסכום ששולם על-ידי החבר שמניותיו חולטו עם הסכום ששולם על-ידי החבר שלו נמכרו המניות לאחר החילוט, והפחתה של הסכום שהיה צריך להשתלם בצירוף ההוצאות שנגרמו לחברה עקב הליך החילוט, כשבמסגרת זו נכללות גם הוצאות המכירה המחודשת של המניות.⁵³

לכן, אינני שותפה להשקפה שהובעה בספרות המשפטית, שלפיה אין לחבר שמניותיו חולטו זכות להשבת הסכומים ששולם לחברה עבור המניות וסכומים אלה נשארים בבעלות החברה.⁵⁴ דברים אלה יהיו — לדעתי — גכונים רק במקרה שהחברה לא הצליחה

51 תקנה 19.

52 סעיף 53 לחוק החוזים (חלק כללי).

53 השווה גם החוק בניו-יורק, הקובע בהקשר זה מפורשות כי סכום שתקבל החברה מעבר ליתרת הסכום שהיה צריך להשתלם עבור המניות המחולטות בתוספת ההוצאות הכרוכות במכירה המחודשת, ישולם לבעל-המניות שממנו חולטו המניות: N.Y. Business Corporation Law, § 503(D).

הוראה דומה מצויה בחוק החברות של Illinois: Ill. Business Corporation Act 1983, § 620.

54 א' פלמן, דיני חברות בישראל להלכה ולמעשה (הוצאת קרני, מהדורה שלישית, תשמ"א) 353; L. S. Sealy, *Cases and Materials in Company Law* (London, 3rd. ed., 1985) 334; Pennington, *supra* note 17, at p. 350.

לקבל במכירה המחודשת של המניות סכום העולה על הסכום שטרם שולם עבורן, בצירוף ההוצאות שנגרמו לחברה עקב החילוט.

פסק-הדין המנדטורי בעניין חברת מטעי ארץ ישראל קפריסין בע"מ נ' רקובר ליפשיץ⁵⁵ — אשר יש המבקשים ללמוד ממנו כי לחבר שמניותיו חולטו אין זכות להשבת הסכומים ששילם עבור המניות⁵⁶ — אינו משמש אסמכתא לכך. הגם שבית-המשפט דחה את בקשתו של חבר שמניותיו חולטו להחזיר הסכום ששילם לאחר שהחברה מכרה את המניות המחולטות באותו מחיר, הוא עשה כן בהסתמך על הוראה מפורשת בחוזה שבין הצדדים — תקנה 29 לתקנות החברה. תוכנה של תקנה זו לא בא לידי ביטוי בפסק-הדין. מפסק-הדין ניתן להסיק, כי התקנה קבעה מפורשות שחבר שמניותיו חולטו לא זכאי להשבת הסכום ששילם. אין להסיק אפוא מפסק-הדין קיומה של הלכה כללית, השוללת זכותו של חבר להשבת הסכום ששילם במקרה של מכירה מחודשת של המניות המחולטות.

בעת מתן פסק-הדין לא היתה כל מניעה חוקית לשלילת זכות ההשבה, שהיתה קיימת מכוח דיני עשיית עושר ולא במשפט⁵⁷. שאלה היא אם אפשרות זו לשלילת זכות ההשבה קיימת גם היום, כאשר זכות-ההשבה קבועה בהוראה סטטוטורית — סעיף 9 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה).

שתי תשובות אפשריות לשאלה זו, והן מצאו את ביטויין בפסיקה ובספרות המשפטית. לפי השקפה אחת, יש לראות בחוק (תרופות בשל הפרת חוזה) דין כופה, אשר הוראותיו אינן ניתנות להתנאה⁵⁸. לפי ההשקפה האחרת, הצדדים לחוזה יכולים להתנות על התרופות הקבועות בחוק ולשלול את זכות-ההשבה⁵⁹. השאלה טרם זכתה להכרעה בפסיקה⁶⁰.

55 לעיל, הערה 4.

56 פלמן (לעיל, הערה 54), שם.

57 ראה דברי השופט ברק בע"א 741/79 כלנית השיווק השקעות ובנין (1978) בע"מ ואח' נ' ד' הורברץ ואח', פ"ד לה (3) 533, 538—539.

58 ראה דברי השופט ד' לוין בע"א 842/79 מ' נס ואח' נ' גולדה ואח', פ"ד לו (1) 204, 210; המשנה לנשיא בן-פורת בע"א 156/82 ליפקין נ' דור הזהב בע"מ ואח', פ"ד לט (3) 85, 101; השופט מלץ בה"פ (ת"א) 998/79 אינטרדקו נ' החברה לשיווק והפצה ואח', פ"מ תשמ"ב (2) 31, 35; ידין (לעיל, הערה 30), § 4, 36.

59 ראה דברי השופט נתניהו בה"פ (ח) 1218/75 כהן רוזין נ' ח.ה.ב. חב' להנרסה ולבנין בע"מ, פ"מ תשל"ז (2) 105, 114—115; ובע"א 156/82 ליפקין נ' דור הזהב בע"מ ואח', שם, בעמ' 93—94; דברי השופט ח' כהן בע"א 332/76, 158 גרנד הוטל תיאודור הרצל בע"מ נ' דקל, פ"ד לא (1) 228, 232—233; דברי השופט אשר בע"א 186/77 פובנויות (השכרת רכב) בע"מ ואח' נ' טרבולום ואח', פ"ד לג (1) 197, 206—207; דברי השופט אבנור בה"פ (ת"א) 26/81 המ' 5485/81 דור הזהב בע"מ ואח' נ' ליפקין, פ"מ תשמ"ב (2) 298, 307; ז' צלטנר, דיני חוזים של מדינת ישראל (אבוקה, תשל"ד) 397—398; ד' פרידמן, דיני עשיית עושר ולא במשפט (בורסיפרץ, מהדורה שנייה, תשמ"ב) 66; נ' כהן, "ביטול חוזה והשפעתו על עסקאות במקרקעין בלתי רשומים" הפרקליט לה (תשמ"ג/מ"ד) 215, 218, הערה 22.

השאלה אם יש צורך בהתנאה מפורשת לשם שלילת הסעד או די בכך שהויתור משתמע מהחוזה, חורגת ממסגרת רשימה זו.

60 בפסק-הדין בעניין ליפקין נ' דור הזהב בע"מ (לעיל הערה 58), שבו הובעו דעות מנוגדות של השופטת נתניהו, מצד אחד, והשופטת בן-פורת, מתצד האחר, העדיף השופט אלון

בעיני עדיפה ההשקפה האחרונה. לדעתי, אין מקום להגביל את חופש הצדדים לקבוע את זכויותיהם החוזיות, אלא במקרה שתקנת הציבור דורשת התערבות כזו, ואין הדבר כך בסוגיה הנדונה. זאת ועוד: סעיף 15(ג) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה) מכיר באפשרות של התנאה על זכות השבת כספים שנמסרו לצד לחוזה בעת הפרתו, בקובעו:

לענין סימן זה, סכומים שהמפר שילם לנפגע לפני הפרת החוזה והצדדים הסכימו מראש על חילוטם לטובת הנפגע, דינם כדין פיצויים מוסכמים.

מכוח הוראה זו יש תוקף לתקנה השוללת את זכותו של צד לחוזה להשבת סכומים ששילם על-פיו בכפיפות לסמכות ההתערבות של בית-המשפט, כמו סמכותו להפחית פיצויים מוסכמים על-פי סעיף 15(א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה) ⁶¹. אינני שותפה לגישה המבקשת להבחין בהקשר זה בין חוסר-היכולת העקרונית להתנות על זכות ההשבה לבין האפשרות להתנות על שווי ההשבה ⁶². החוק אינו שולל אפשרות שהצדדים יתנו ביניהם על חילוט מלא של הסכומים ששולמו על-פי החוזה, הגם שהוא מכיר, כאמור, בסמכות ההתערבות של בית-המשפט – דבר השולל את הגישה בדבר הקוגנטיות של סעד ההשבה.

התקנון-לדוגמה אינו מתייחס לסוגיה זו של זכותו של בעל-מניות שמניותיו חולטו להשבת הסכומים ששילם. לעומת זאת, הוא כולל הסדר לגבי מקרה של מכירת מניות שהיתה לחברה זכות עיכבון עליהן, ולפיו בעל-המניות זכאי בעת המכירה לעודף ההכנסה מדמי-המכר לאחר סילוק הסכום שחל זמן פרעונו ⁶³. מהיעדרה של הוראה דומה לגבי מקרה של חילוט אין ללמוד על שוני בתוצאה במקרה האחרון, שכן, בהעדר הסדר בגדון זה, יש להעדיף את הדין הכללי המחייב השבה.

הוראת סעיף 9 לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה) חלה כאשר החברה הוקמה לאחר תחילתו של חוק זה, ב-27 במאוס 1971 ⁶⁴. באשר לחברות שהוקמו לפני תאריך זה – נגיע לתוצאות דומות בהסתמך על דיני עשיית עושר ⁶⁵.

בעיה נוספת היא, אם ההשבה תיעשה על בסיס נומינלי או ולוריסטי. כאשר החברה קיבלה בסך-הכול סכום העולה על המחיר שהיה על החבר לשלם עבור המניות בתוספת נזקי החברה עקב ההפקעה, האם עליה להשיב את הסכום הנומינלי או את הסכום בערכו הריאלי לאחר הצמדה. הדין הישראלי סטה בשנים האחרונות מהעיקרון הנומינליסטי והעדיף עליו את העיקרון הולוריסטי. התפתחות זו חלה הן בפסיקה והן

להשאיר את השאלה ללא הכרעה (שם, בעמ' 102). כמו-כן, הושארה השאלה פתוחה על-ידי השופט לנדוי בנס נ' גולדה (לעיל, הערה 58), 217; ועל-ידי השופט כץ בע"א 15/83 י' בירם ואח' נ' פונם ואח' וערעור שכנגד, פ"ד לו(4) 267, 277.

61 השווה גם דעתה של ג' כהן (לעיל, הערה 59).

62 ידין (לעיל, הערה 30), 87.

63 תקנה 10.

64 סעיף 25 לחוק קובע: "תלותו של חוק זה ביום א' בניסן תשל"א (27 במרס 1971); על חוזים שנכרתו לפני תחילתו של חוק זה יוסיף לחול הדין הקודם".

החוזה שבו עסקינן הוא ממסמכי-היסוד של החברה, המסדירים את סוגיות החילוט, שהם, כאמור, חוזה בין החברה לחברים ובינם לבין עצמם.

65 לאופיים הריספוזיטיבי של דיני עשיית עושר ראה פרידמן (לעיל, הערה 59).

בחקיקה. סעיף 3א לחוק פסיקת ריבית והצמדה, תשכ"א—1961⁶⁶, קובע הוראה כללית המסמיכה את הרשות השופטת לפסוק הפרשי הצמדה. הוראה זו מנוסחת בצורה של הקניית סמכות לבית-המשפט, בהבדל מחיובו להצמיד את הסכומים הנפסקים. הפסיקה נוטה לכיוון של הכרה בזכותו של מי שזכאי לסכומי-כסף לקבל עליהם הצמדה, שתכליתה להחזיר לו את השווי הריאלי של הסכום המגיע⁶⁷. בית-המשפט העליון קבע, כי רק במקרים יוצאים-מן-הכלל יימנע בית-משפט מעשיית שימוש מלא בסמכותו לצוות על הפרשי הצמדה⁶⁸.

עם זאת, לא נקבעה "עמדה שיפוטית, המכירה בשיערוך כללי של כל החיובים והחובות. מעולם לא נקבע, כי בשל התגברותה של האינפלציה יש לזנוח את הבסיס הנומינליסטי ויש לגקוט גישה ולוריסטית בכל התחומים"⁶⁹.

בכל הנוגע להשבת כספים ששולמו עקב ביטול חוזה, אימצה הפסיקה גישה ולוריסטית⁷⁰. האומנם כך יש לנהוג גם באשר להשבת סכומים ששולמו על-ידי בעל-מניות במקרה של הפקעת?

שתי תשובות אפשריות לשאלה זו:

האחת — הפעלת הגישה הולוריסטית גם על סוגיה זו. במקרה כזה הסכום שיתורג לבעל-המניות יהיה מוגבל בכך, שבידי החברה יישאר סכום השווה לסכום שהיה עליו לשלם עבור המניות המתולטות, בתוספת ההוצאות שהיו לחברה עקב הליך החילוט והמכירה המחודשת.

האפשרות השנייה — הבחנה בין רוכש נכס, הזכאי להשבת כספים ששילם על חשבון החוזה עקב ביטולו, לבין בעל-מניות, הזכאי להשבת כספים ששילם עבור המניות עקב ביטול הקשר החוזי בינו לבין החברה, הנובע מחילוט מניותיו. בהבדל מהראשון, בעל-המניות עד למועד החילוט קיבל תמורה לתשלום שביצע, דהיינו, הכרה בו כתבר בחברה, הרשאי לעשות שימוש בכל הזכויות המוקנות לו ככזה. כיוון שכך, אין מקום לעשות שיערוך של הסכומים ששילם החל ממועד תשלומם. מעמדו של בעל-מניות שמניותיו חולטו שונה בהקשר זה גם מצד לחוזה הזכאי להשבת פיקדון שנחן עם סיום הקשר החוזי. במקרה האחרון הוכרה זכותו של נותן הפיקדון להשבתו בערכים ריאליים, וזאת — לאור פרשנות כוונת הצדדים לחוזה⁷¹.

בענייננו, הסכומים ששילם בעל-המניות שימשו כדי להקנות לו זכויות כחבר, והוא היה עשוי לקבלם חזרה לפי המוסכם בעת פירוק החברה את יוותרו בידה סכומים לאחר תשלום חובות לנושים. בעל המניות אכן קיבל את התמורה עבור השקעתו,

66 שהוסף בחוק פסיקת ריבית (תיקון מס' 3), תשל"ט—1978, ס"ח 28, סעיף 3 (הסעיף תוקן בחוק פסיקת ריבית והצמדה (תיקון מס' 4), התשמ"ד—1984, ס"ח 52, סעיף 2).

67 ע"א 741/79 כלנית השרון השקעות ובנין (1970) בע"מ נ' ר' הורוביץ ואח' (לעיל, הערה 57), 544; ע"א 160/84 יהלומי פלגת בע"מ נ' ר' פינסקי, פ"ד מ(4) 372; ע"א 554/83 "אתא" חברה לשכשטיל בע"מ נ' עיובון המנוח זולוטילוב יצחק ז"ל ואח', פ"ד מא(1) 282.

68 יהלומי פלגת בע"מ נ' פינסקי, שם.

69 "אתא" חברה לשכשטיל בע"מ נ' עיובון המנוח זולוטילוב יצחק ז"ל ואח' (לעיל, הערה 67), 295 מפי השופט ברק. ראה גם בג"צ 306/86 מדינת ישראל נ' בית הדין הארצי לעבודה ואח', פ"ד מא(2) 639, 644—645.

70 ראה לעיל, הערה 67.

71 "אתא" חברה לשכשטיל בע"מ נ' עיובון המנוח זולוטילוב יצחק ז"ל ואח' (לעיל, הערה 67).

והפסקת חברותו נבעה מהפרת התחייבותו החוזית. יש אפוא מקום למחשבה, שכשם שחובת החברה להחזרת הסכומים ששולמו והיקפה נקבעים רק לאחר שהחברה מכרה את המניות המחולטות וקיבלה תמורתן סכום העולה על ערכן הנקוב, כך גם ההצמדה בגין חוב זה של החברה תתחיל מהמועד שבו נוצרה החבות.⁷²

האם החבר זכאי גם לריבית?

גישת החוק הישראלי מושתתת על ההשקפה, שמטרת ביטול החוזה היא השבת מצב הצדדים לקדמותו.⁷³ בהתאם לכך נפסק, כי יש מקום להכיר בחובתו של צד לחוזה שביטלו עקב הפרה על-ידי הצד האחר להשיב את הכסף שקיבל בתוספת ריבית, המשקפת תשלום עבור השימוש שנעשה בכסף.⁷⁴

כמו שנאמר לעיל לגבי הצמדה, גם החיוב בריבית ניעור רק מיום שבו נוצרה חובתה של החברה להשבת הסכום לחבר שמניותיו חולטו, דהיינו: לאחר מכירת המניות המחולטות בסכום העולה על מחיר המניות בתוספת ההוצאות שהיו כרוכות בחילוט ובמכירה המחודשת. אין לחייב את החברה בתשלום ריבית עבור השימוש בכסף קודם למועד זה.

כאשר צד לחוזה מעביר כסף לצד האחר על-חשבון שירות או מצרך שהוא אמור לקבל, ובסופו של דבר אינו מקבלו עקב הפרת החוזה, יש הצדקה לחייב את מקבל הכסף להשיבו בצירוף ריבית עקב ההגאה שהפיק מהכסף בתקופת השימוש בו. המצב שונה לגבי בעל-מניות ששילם כספים על-חשבון המניות כדי להיות בעל-מניות בחברה. הוא אכן קיבל את אשר שילם עבורו: הוא הוכר כחבר בחברה ונהנה מזכויותיו של חבר בהתאם לקבוע בפקודת החברות ובמסמכי-היסוד של החברה. אין לומר אפוא שהחברה נהנתה על חשבונו מהכספים ששילם. לדעתי, החברה תחויב בריבית החל מהיום שבו היה עליה להחזיר לחבר שמניותיו חולטו את הסכום ששילם עבור המניות, כולו או חלקו, בהתאם למוסבר לעיל.

המסקנה המתבקשת מהאמור לעיל היא, שזוהי טעות לרשום בספרי-החברה את הכספים שהחבר שמניותיו חולטו שילם כפרמיה, אלא-אם-כן תקגון החברה קובע במפורש את העדר זכותו של החבר שמניותיו חולטו להשבת הסכום ששילם עבורו. צורת רישום זו, המופיעה בספרות החשבונאית⁷⁵, אינה תואמת את המצב המשפטי

72 אין בכך כדי לשלול את כוחו של בית-המשפט להחליט בנסיבות מיוחדות על הצמדת הכספים המגיעים לבעל-מניות שמניותיו חולטו בשיעור יחסי למחיר שקיבלה החברה בפועל בעת מכירתן המחודשת של המניות.

73 ראה לעניין זה ד' קרצ'מר, "על שיקול הדעת השיפוטי ותוצאות ביטול חוזה שהופר" משפטים ה (תשל"ו/ל"ח) 138, 144–153.

74 ע"א 672/81 עמיתי מלון ירושלים ואח' נ' ד' בייק ואח', פ"ד מ(3) 169, 212–214. באשר לשיעור הריבית וההצמדה, הנשיא שמגר קובע כי "אפשרי אך אין חובה דווקא להישען על המדדים הקבועים בחוק פסיקת ריבית והצמדה" (שם, עמ' 215). ראה גם דברי השופטת נהניו באשר לאי-תחולת הוראות חוק פסיקת ריבית והצמדה באשר לשיעורי הריבית על השבה מכות דיני החוזים (שם, עמ' 233–234).

75 ד' סמט, חשבונאות למתקדמים (ת"א, מהדורה חדשה מעודכנת ומורחבת, תשל"א) 427–429; ח' ויסרצקי, חשבונאות (הוצאת תרצה המרכזי של הסתדרות הפקידים – המחלקה לתרבות ולחינוך מקצועי, תשכ"ג) ב 164; י' סמט, חשבונאות פיננסית (אחיאסף בע"מ, תשמ"ג) 437–439; י' ברקאי, חשבונאות דיווח כספי – התחייבויות והון (הוצאת המחבר,

ומכאן שאין לנהוג לפיה, שכן ההצגה החשבונאית חייבת לבטא את מערכת הוכיות והחובות המוכרת על-ידי הדין. לרישום הכספים שהתקבלו מחבר שמניותיו חולטו כפרמיה יש מקום רק כאשר התקנון קובע במפורש את חילוטו של הסכום ששולם על-ידי החבר שמניותיו חולטו.

2. חובות הדירקטורים בהליך החילוט

כמו כל סמכות המופקדת בידי הדירקטורים, גם סמכות החילוט חייבת להיות מופעלת בתום-לב לטובת החברה ותוך שמירה על נורמת הנהירות של הדירקטור הסביר⁷⁶. קיום החובה המוטלת על הדירקטורים לפעול בנאמנות ובהירות צריכה למצוא את ביטויה הן בשלב הראשוני של החילוט והן בשלב השני שלאחר החילוט. בדרך-כלל התקנות מעניקות לדירקטורים שיקול-דעת נרחב באשר לאופן הפעולה לאחר החילוט. כך תקנה 26 בתקנון-לדוגמה קובעת כי

מגיה שחולטה ניתן למכרה או להעבירה באופן אחר, בתנאים ובדרך שייראו לדירקטורים, וכל עוד לא נעשה בה דבר רשאים הדירקטורים לבטל את החילוט בתנאים שייקבעו⁷⁷.

על הדירקטורים להפעיל את סמכותם בתום-לב ולצורך המטרה שלשמה הוענק להם הכוח. בהתאם לכך הכירה הפסיקה בכך כי חילוט שנועד לאפשר לחבר שהועדף על-ידי הדירקטורים להתחמק מאחריות מהווה שימוש-לרעה בכוח החילוט⁷⁸. בצורה דומה נקבע, כי אסור לדירקטורים להשתמש בסמכות זו כדי להעביר לעצמם מניות מחולטות מתוך מטרה לשמור בידיהם את השליטה בחברה או לגרום לשינוי יחסי-הכוחות בחברה⁷⁹.

קביעה, שלפיה נעשה שימוש-לרעה בכוח החילוט, היא בעלת נפקויות בכמה מישורים: (א) ביטול החילוט על-ידי בית-המשפט, על-פי בקשתו של חבר. (ב) הטלת אחריות על הדירקטורים עקב הפרת חובותיהם כלפי החברה⁸⁰. (ג) הפעלת זכותו של החבר הנפגע לתביעת סעד מכוח סעיף 235 לפקודת החברות (נוסח חדש)⁸¹.

1979) יא-26, יא-27; ע' איזביצקי, השבונאית פיננסית (יבנה בע"מ, תשמ"ה) א 268-266.

76 ע"א 817/79, 818, 585/82 מ' קוסוי ואח' נ' בנק י. ל. פויכטונגר בע"מ ואח', פ"ד לח(3) 253. השווה תקנה 20 בלוח A האנגלי.

77 Re Esparto Trading Co. (1879) 12 ch. d. 191; Spackman v. Evans (1868) L.R. 3 H.L. 171, 186.

79 ע"א 180/59 סינדיקט איש לבקלי מכניות מציא בע"מ ואח' נ' א' שדווינסקי ואח', פ"ד יג 1592.

80 לסעדים אפשריים כנגד הדירקטור עקב הפרת חובותיו כלפי החברה ראה צ' כהן "חובות הנהירות של הדירקטור בחברה הרשומה" מחקרי משפט א (תש"ם) 134, 186-183.

81 ראה לעניין זה צ' כהן, "הסעד למקרה קיפוח - מהותו והיקף תחולתו" מחקרי משפט ה (תשמ"ו) 28.

(ד) מתן סעד שיידאח ראוי לבית-המשפט בגין הפרת החובה לנהוג בקיום חוזה בדרך מקובלת ובתום-לב.⁸²

הסמכות המוקנית לדירקטורים למכור את המניות מטילה עליהם חבות לפעול בשקידה למכירתן המחודשת של המניות. בדין המקומי אין הגבלה על מכירת המניות המחולטות בהתחשב בסכום ששולם עליהן קודם החילוט, דוגמת זו המצויה בחוק הגיוורקי, השוללת סמכות למכירה מחודשת כאשר שולמו פחות מ-15% ממחיר המניות.⁸³ אצלנו חובת הדירקטורים לדאוג למכירה מחודשת של המניות נובעת ממטרתו של הליך החילוט להבטיח לחברה קבלת מלוא התשלום עבור המניות. הגשמת מטרה זו תושלם רק עם מכירתן המחודשת של המניות.

בפרק-הזמן שבין החילוט ובין המכירה המחודשת של המניות נמצאות המניות המחולטות במעמד מיוחד. הן אינן בבעלותו של אדם כלשהו וכן אינן בבעלות החברה, שכן אין החברה יכולה להיות בעלת-מניותיה.⁸⁴ קיימת אפוא חשיבות גדולה למכירתן המוקדמת של המניות.

החוק המקומי אינו קובע פרק-זמן שבמסגרתו המנהלים חייבים למכור את המניות המחולטות. התוצאה הנובעת מכך היא, שהתנהגותם של הדירקטורים תיבחן על-פי העקרונות הכלליים, המחייבים אותם לפעול באמונה ובשקידה. על הדירקטורים לנקוט צעדים הדרושים לשם ביצוע המכירה, כאשר פרק-הזמן ייבחן בהתאם לגסיבות הקונקרטיות של כל מקרה. כך, למשל, קשייה הפיננסיים של החברה יכולים להסביר עיכוב במכירת המניות, לאור הקושי בהשגת קונה.

האם רצוי לתקן את החוק המקומי בנקודה זו ולקבוע בחוק פרק-זמן שבו על הדירקטורים להפעיל את סמכותם למכירת המניות?

תחילת זמן כזו מוכרת בשיטות-משפט אחרות. החוק האנגלי, בעקבות תיקון שהוכנס בו ב-1980,⁸⁵ מגביל את פרק-הזמן למכירה מחודשת של מניות מחולטות בחברה ציבורית.⁸⁶ החוק מקנה לחברה סמכות למכור את המניות המחולטות או לבטלן ולהפחית את הון המניות בהתאם.⁸⁷ תוך שלוש שנים ממועד החילוט.⁸⁸ הפרת חובה זו גוררת אתחיה חבות בתשלום קנס של החברה ושל כל נושא משרה בה האחראי למחדל.⁸⁹ החוק ב-Delaware מגביל את פרק-הזמן שבו ניתן למכור מניות בגין אי-תשלום

82 בג"צ 59/80 שירותי תחבורה ציבוריים באר-שבע בע"מ ואח' נ' בית הדין הארצי לעבודה בירושלים ואח', פ"ד לה(1) 828, 838-839.

83 N.Y. Business Corporation Law, § 502. במקרה כזה המניות מתבטלות ותחורות למעמד של הון רשום שטרם הוקצה.

84 ראה לעיל, סעיף ג.

85 Companies Act 1980, § 37. הוראה זו מצויה היום בסעיפים 149-146 ל-Companies Act 1985.

86 להוראות אלה אין תחולה על חברות פרטיות, אלא-אם-כן נרשמו לאחר-מכן כציבוריות. ראה סעיף 148 לחוק מ-1985.

87 כאשר עקב ביטול המניות, הערך הנומינלי של הון המניות המוקצה יורד מתחת למינימום המותר, על החברה לבקש את רישומה כחברה פרטית: Companies Act 1985, § 146(2)(B).

88 Companies Act 1985, § 146(3)(A).

89 Companies Act 1985, § 149(2).

עבורן לשנה מתאריך התחלת נקיטת ההליכים. אם המניות לא נמכרו תוך פרק-זמן זה, המניות והסכומים ששולמו עליהן יופקעו לטובת החברה.⁹⁰ נראה לי, כי תחימת זמן שבמסגרתו על הדירקטורים למכור את המניות המחולטות היא רצויה. לאור מעמדן המיוחד של המניות לאחר חילוטן, יש לחייב את הדירקטורים לפעול כמיטב יכולתם כדי למכורן. אם מכירה כזו אינה אפשרית, על החוק לאפשר לחברה לבטל מניות אלה ולהפחית את הונה בהתאם.

3. מעמדן של רוכש המניות המחולטות

מי שרכש את המניות המחולטות, הופך בכך לבעל-מניות בחברה ולצד לחוזה שבין החברה לבין החברים ובינם לבין עצמם. הוא חייב לשלם את הסכום שהתחייב לשלם עבור המניות.⁹¹ מקום שסכום זה, בצירוף הסכום שכבר שילם החבר הראשון שממנו חולטו המניות, נופל מהערך הנקוב של המניות,⁹² הרוכש יהא אחראי מכוח הדין לשלם עד כדי תשלום מלוא ערכן הנקוב של המניות.⁹³ לכאורה זוהי תוצאה לא צודקת, בכך שמוטלת על הרוכש חבות מעבר לזו שהסכים לה. אולם אדם הרוכש מניות מחולטות בחברה חייב להיות ער לכך שמכוח החוק יהא עליו לשאת בתשלום עבור המניות שבבעלותו עד כדי תשלום מלוא ערכן. במלים אחרות: הסכום המוסכם לרכישת המניות בין רוכש-המניות לבין חברה חייב להיות תמיד לפחות סכום החוב על המניות, וכל התנאה אחרת בהקשר זה מנוגדת לחוק.⁹⁴

כאשר התקנות קובעות את המשך חבותו של החבר שמניותיו חולטו על-אף החילוט, וזה שילם את יתרת החוב עבור המניות — חבותו של הרוכש פוקעת. האם הרוכש שנדרש לשלם בזמן פירוק את יתרת החוב עבור המניות, על-אף קביעת סכום נמוך יותר בהסכם הרכישה שעשה עם החברה, יכול לתבוע מהחבר שממנו חולטו המניות שיפוי בגין סכום היתר שנאלץ לשלם?

נראה לי, שבמקרה זה יש להבחין בין שני מצבים: האחד, כאשר התקנות מחייבות

⁹⁰ Delaware General Corporation Law, § 164.

⁹¹ ראה גם *New Balkis Earsteling Limited v. Randt Gold Mining Co.* [1904] A.C. 165 (H.L.). במקרה זה קבע בית-הלורדים את אחריותו של רוכש מניות מופקעות לתשלום דרישות תשלום שנעשו לאחר מועד רכישת המניות. האישור שקיבל הרוכש מהחברה, שלפיו He is to be deemed to be holder of such share discharged from all calls prior to such purchase.

פירושו שהוא משוחרר מחבות בגין דרישות קודמות ומתוצאות אי-מילויין. אולם אין בכך כדי לשחררו מדרישות שנעשו לאחר-מכן.

⁹² לסמכותה של החברה למכור את המניות המחולטות בסכום הנמוך מערכן הנקוב ראה *Morrison v. Trustees Executors & Securities Insurance Corporation* (1898) 68 L.J. ch. 11 (C.A.).

⁹³ סעיף 247(א) לפקודת החברות (נוסח חדש), ראה גם ע"א 30/64 תוצרת מזון אי"י בע"מ נ' מנהל המכס והבול, פ"ד יח(4) 85, 101.

⁹⁴ לעומת זאת, חוק החברות בנייריוק קובע כי אם אין אדם המוכן לשלם עבור המניות סכום שיכסה את מלוא החוב עבור המניות בתוספת תוצאות המכירה, המניות תבוטלנה ותחזורנה למצב של הון רשום שטרם הוקצה, והסכומים שכבר שולמו יופקעו לטובת החברה ויעברו ל- Capital surplus: § 503(D) N.Y. Business Corporation Law.

את החבר שמניותיו חולטו לתשלום יתרת חובו עבור המניות על-אף החילוט, והאחר, כשאין מוטלת על החבר חבות כזו. במקרה הראשון, ניתן להתייחס אל בעל-המניות הקודם ורוכשו כאל שניים החייבים חיוב אחד. הראשון — מכוח חבותו החוזית, והשני — מכוח הדין. חבותם של חייבים כאלה היא יחד ולחוד⁹⁵. הדין קובע חוקה בדבר שוויון בנטל החיוב⁹⁶. חוקה זו ניתנת לסתירה. ואכן, ניתן לראות בסיטואציה הנדונה סתירת החוקה, לאור התחייבותם החוזית של הצדדים. בהתאם לכך, רוכש המניות ששילם מעבר להתחייבותו יוכל לתבוע שיפוי מבעל-המניות הקודם⁹⁷.

דרך נוספת המובילה למסקנה זו היא באמצעות הפעלת סעיף 34 לחוק החוזים (חלק כללי). ניתן להתייחס אל ההוראה החוזית, המחייבת את החבר שמניותיו חולטו לשלם את החוב עבור המניות, כהוראה שנועדה גם לטובתו של צד ג' — רוכש המניות, ועל-כן יש לאפשר לאחרון לתבוע את אכיפתה.

במקרה השני, שבו אין הוראה המחייבת את בעל-המניות הראשון לשלם עבור המניות המחולטות את יתרת החוב עליהן, אין הרוכש זכאי לתבוע השבה מהבעלים הקודם, באשר זה אינו אחראי כלל לסכום הנדרש. חילוט המניות, שהביא לביטול החוזה שבין החבר לבין החברה, שולל את חבותו לשלם עבור המניות, ובהעדר הוראה מפורשת היוצרת חובה כזו נשארת רק חבותו של רוכש המניות.

ה. פגמים בהליך החילוט

כוח-החילוט מותנה, כאמור, בקיומם של תנאים מוקדמים⁹⁸. לאור אופיו הדרסטי של כוח זה, הדיקטורים חייבים לשמור בקפדנות על קיומן המדויק של ההוראות הכלולות בהליך, שאם לא כן — ייפסל ההליך. די באי-תקינות קטנה כדי לגרום לביטולו של ההליך⁹⁹. כך נקבע, כי הודעת ביטול הדורשת ריבית מיום דרישת התשלום ולא מהיום שנועד לתשלום — כפי שנקבע בתקנות — אינה תקפה, והחברה חויבה להפסיק בהליכי החילוט¹⁰⁰.

גם שהפגם במקרה זה לא היה נעוץ בתנאים המוקדמים הקבועים בחוק להסמכת החברה לחלט מניות, אלא בדרישות שהוספו לכך בתקנון החברה, מצא בית-המשפט

95 סעיף 54 לחוק החוזים (חלק כללי).

96 סעיף 56(א) לחוק החוזים (חלק כללי).

97 סעיף 56(ב) לחוק החוזים (חלק כללי).

98 ראה לעיל, סעיף א.

99 כדברי James L.J. בעניין *Johnson v. Lyttle's Iron Agency* (1877) 5 Ch. D. 687, 694:

It was the established rule of the court of chancery and the courts of common law that no forfeiture of property could be made unless every condition precedent had been strictly and literally complied with. A very little inaccuracy is as fatal as the greatest.

ראה גם מלצר נ' חברת קלנרע יקנטס בע"מ ואח' (לעיל, הערה 40), 1508; השווה גם בארצות-הברית: Fletcher, *supra* note 39, § 1860.

Johnson v. Lyttle's Iron Agency, *ibid* 100

לנכון לפסול את ההליך. גישה זו עולה בקנה אחד עם הוראת החוק הקובעת, כי לחברה סמכות לחלט מגיות בהתאם להוראות הכלולות בתקנונה¹⁰¹. סטייה מהוראות אלה פוסלת אפוא את הליך החילוט.

חילוט מגיות שאינו תואם את הוראות התקנון, עולה כדי הפרת חוזה בין החבר לבין החברה, והחבר זכאי לתרופות הקבועות בחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה). בהתאם לכך, יוכל החבר לבטל את החילוט ולאכוף את זכותו החוזית להמשך בעלותו במגיות¹⁰².

מעבר זמן כשלעצמו אינו שולל מבעל-מגיות שמגיותיו חולטו שלא כדין לקבל פסק-דין המכיר בחוסר-התוקף של החילוט¹⁰³.

ביטול החילוט יכול להיתקל בקושי במקרה שלאחר החילוט הועברו המגיות המחולטות לצד שלישי. לשאלה זו אקדיש דיון נפרד¹⁰⁴.

נוסף על כך, חבר שמגיותיו חולטו שלא כדין זכאי לפיצויים בגין הנזק שנגרם לו¹⁰⁵. הפסיקה האנגלית¹⁰⁶ קבעה, כי הפיצויים המגיעים לחבר שמגיותיו חולטו עקב פגם בחילוט אינם בגדר סכומים שהחברה חבה לו כחבר, ועל-כן לא חלה עליהם הוראת הסעיף המקביל לסעיף 248 לפקודת החברות (נוסח חדש)¹⁰⁷, שלפיה

סכום המגיע לחבר החברה באשר הוא חבר, אם מכוח זכותו לרווחים או לדיבידנדים ואם מסיבה אחרת, לא ייחשב כתוב החברה שיש לשלמו כל עוד קיים חוב של נושה שאינו חבר החברה, אלא שהסכום המגיע לחבר יבוא בחשבון לענין התאמת הזכויות של כל המשתתפים בינם לבין עצמם.

לפני ביצוע החילוט החבר הטוען כנגד תוקפו יכול לתבוע פסק-דין המצהיר על כך שהחברה אינה מוסמכת לחלט את המגיות וכן צו-מניעה שימנע מהחברה לבצע את החילוט¹⁰⁸.

השאלה, אם ניתן בתקנון להגביל את הסעדים שבעל-המגיות זכאי להם בגין חילוט פגום של מגיותיו, תלויה בשאלה הכללית של האפשרות להתנות על הסעדים המוקנים לצד לחוזה בחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), שבה דגתי לעיל¹⁰⁹. הטענה בדבר פגמים בחילוט יכולה להישמע לא רק מפי החבר שמגיותיו חולטו,

101 סעיף 50 לפקודת החברות (נוסח חדש).

102 השווה *Johnson v. Lyttle's Iron Agency*, *supra* note 99.

103 *Garden Gully United Quartz Mining Company v. M. C. Lister* (1875) 1 app. 103. *Cas.* 39, 57.

104 ראה להלן, סמוך להערות 111–112.

105 השווה גם באנגליה: *Palmer*, *supra* note 17, ch. 42–06; *Fletcher*, *supra* note 39, § 1869.

106 *In Re New Chile Mining Co.* (1890) 45 ch. D. 598.

107 בפסק-הדין בעניין *New Chile Mining Co.*, *ibid* נדון סעיף (7) 38 ל-Companies Act 1862, שהוראתו כלולה היום בסעיף (F) (2) 502 ל-Companies Act 1985.

108 ראה *Hopkinson v. Martimer Harley & Co. Ltd.* [1917] 1 ch. 646.

109 לעיל סעיף ד(1). באנגליה לא הוטל ספק בחוקיותה של תקנה שהעניקה לחבר סעד של פיצויים בלבד בגין פגם בהליך החילוט. ראה *In Re New Chile Gold Mining Company*, *supra* note 106.

אלא גם מפי מפרק החברה, המבקש לאכוף אחריות לתשלום הסכום הבלתי-משולם על המניות על מי שמניותיו חולטו. חבות זו מושתתת על הטענה בדבר המשך חברותו של בעל-המניות בחברה עקב בטלותו של הליך החילוט.¹¹⁰

תיתכנה נסיבות שבהן החברה תהיה מצויה מלהתכחש לחילוט מניות גם כאשר הליך החילוט היה נגוע בפגם פרוצדורלי. כזה הוא הדין כאשר החברה התייחסה אל החילוט כתקף, כגון על-ידי אי-תשלום דיבידנד לבעל-המניות שמניותיו חולטו או על-ידי אי-משלוח הודעות על כינוס אסיפה לבעל-מניות כזה.¹¹¹

מה דינו של רוכש המניות המחולטות מהחברה במקרה שחלו פגמים בהליך החילוט? כדי להתגבר על בעיה זו, נכללה בחקנון-לדוגמה הוראה שלפיה

תצהיר שלפיו המצהיר הוא דירקטור של חברה ומניה פלונית שלה חולטה כדין ביום הנקוב בתצהיר יישמש ראיה מכרעת על האמור בו כלפי כל אדם התובע לזכות במניה ואותו תצהיר עם קבלה של החברה על התמורה, אם ניתנה, בעד המניה במכירתה או בהעברתה, יקנו זכו במניה, ומי שהמניה נמכרה או הועברה לו יירשם כבעל המניה ואין הוא אחראי לגעשה בדמי המכר, אם ניתנו וזכותו במניה לא תיפגע מפגם או פסול שחל בהליכי החילוט, המכירה או ההעברה.¹¹²

מהו היקף תחולתה של תקנה זו? האם יש בה כדי לרפא כל פגם הכרוך בחילוט? הפסיקה השיבה על כך בשלילה. כך השופט אגרנט קובע בעניין מלפר ג' חברת קלנוע וקנעם בע"מ¹¹³, כי אין בתקנה זו כדי לרפא פגם המתבטא בחילוט מניות משולמות במלואן לאור בטלותו של החילוט. בית-המשפט עושה הבחנה¹¹⁴ בין סטיות שיש בהן כדי לפסול את החילוט והמכירה, כשבמסגרת זו כלולות הן סטיות קלות וטכניות והן סטיות חמורות ויסודיות.¹¹⁵ לבין פגם בחילוט שפירושו חריגה מכוחות החברה לבצע את החילוט. רק סטיות מהסוג הראשון ניתנות לריפוי באמצעות התקנה. כשהחילוט בוצע בלא הסמכה כזו, ניתן לומר שזכויותיו של החבר במניות לא פקעו. פירוש הדבר הוא, שהחברה התיימרה למכור לצד ג דבר שלא היו לה זכויות בו. מכאן

110 ראה *Union Trustee Company of Australia Ltd. v. Greater Melbourne Realty Co. Pty. Ltd.* 5 A.L.J. 433 (1931-32), 6A. L.J. 62 (1932-1933) S. Bloom- גם ראה *field, "Forfeiture and Surrender of Shares"* 7 A.L.J. (1933-1934).

111 Pennington, *supra* note 17, at p. 349. לטענת-מנע, ראה ע"א 708/83 שלב, הקואופרטיב להובלה בע"מ ג' נרין ואח' וטרקור שכנגד, פ"ד מ(1) 169, 181-183; ע"א 118/83 ה' עמר ואח' ג' מרנהל מקרקעי ישראל וטרקור שכנגד, פ"ד לט(1) 693, 698-699; מ' מאוטנר, "יוצרי סיכונים" ו"נקלעי סיכונים" – הגנתו של המסתמך על מצג הזולת בחקיקה האזרחית החדשה" משפטים 92 (תשמ"ו) 106-113.

112 תקנה 28. השווה גם תקנה 22 בלוח A האנגלי.

113 לעיל, הערה 40.

114 שם, בעמ' 1509.

115 ראה, למשל, *Garden Gully United Quartz Mining Co. v. M. C. Lister*, *supra* note 103 – פגם בבחירת הדירקטורים שחילטו את המניות; *Johnson v. Lyttle's Iron* Agency, *supra* note 99 – פגם בהודעה המאיימת על חילוט, המתבטא בדרישת ריבית מתאריך הדרישה, כשעל-פי התקנות הריבית חלה מתאריך שהתשלום צריך להתבצע.

בשני מקרים אלה הכיר בית-המשפט בבטלות החילוט, אולם בשניהם לא היו מעורבים צדדים שלישיים.

שמעמדו של צד ג במקרה זה יהיה של צד ג שהתיימר לרכוש זכויות ממי שאיננו זכאי להעבירן.¹¹⁶

דירקטורים שרכשו עבור עצמם מניות מחולטות, תוך הפרת חובת האמון שהם חבים לחברה, אינם יכולים להסתמך על תקנה זו.¹¹⁷

ו. מעמדו של ערב לתשלום עבור המניות בעקבות חילוטן

ראינו, כי בהעדר הוראה מפורשת במסמכי-היסוד של החברה הקובעת את המשך חבותו של בעל-המניות על-אף החילוט, נפטר בעל-המניות מחבותו לתשלום עבור הסכומים שגדרש לשלם. פטור זה עומד גם לערב — כפי שנקבע בסעיף 5(א) לחוק הערבות, תשכ"ז—1967.¹¹⁸

הוקטן החיוב הנערב על פי הסכם בין החייב לבין הנושה או על פי ויתור של הנושה, מופטר הערב במידה שהופטר החייב.

מה דינו של הערב במקרה שבו נעורה חבותו של החייב בעקבות פירוק החברה תוך שנה ממועד החילוט?

חבות החייב לאחר החילוט מכוח הוראת החוק היא חבות שונה מהחבות המקורית לתשלום הסכום הבלתי-גופרע על המניות שעה שאלה מחזקות בידי הנערב. השפעתו של שינוי זה על חבות הערב מוסדרת בסעיף 5(ג) לחוק הערבות, שלפי

חל בחיוב הנערב שינוי אחר, על פי הסכם בין החייב לבין הנושה¹¹⁹, משתנה חיובו של הערב לפי השינוי, אולם הברירה בידי הערב —

- (1) למלא ערבותו ללא שינוי, אם ניתן לעשות כן;
- (2) לבטל ערבותו אם השינוי היה יסודי הפוגע בזכויות הערב.

השינוי שחל בעקבות החילוט יש בו כדי לפגוע בזכויותיו של הערב, שכן לפני החילוט היתה לערב זכות עיכבון על המניות כנגד החייב העיקרי. זכות זו בוטלה בעקבות החילוט, ומכאן הפגיעה בזכויותיו של הערב.¹²⁰

הערב יופטר מחבותו גם כאשר תקנון החברה קובע כי החבר יהא חייב לשלם את החוב עבור המניות על-אף חילוטן. הפסיקה האנגלית התייחסה לחבותו של החבר

116 כיוון שהחילוט מניות יכול להיעשות רק לגבי מניות על-שם, שלא שולמו במלואן, הרי שרכוש המניות המחולטות לא יוכל בשום מקרה להסתמך על תקנת השוק הקבועה בסעיף 34 לחוק המכר, תשכ"ח—1968; שכן מניות אלה אינן ממלאות כבר את התנאי הראשוני לתחולת הסעיף — "נכס נד". מניות למוכ"ז אינן יכולות לשמש נושא לחילוט, באשר התנאי הראשוני לחילוט הוא שליחתה של דרישת תשלום בגין חוב על המניות, ואילו מניות למוכ"ז חייבות להיות משולמות במלואן; ראה סעיף 56 לפקודת החברות (נוסח חדש).
117 סינדיקט א"י לכעלי מכתיות משא בע"מ ואח' נ' שדזינסקי (לעיל, הערה 79).

118 ס"ח 46.

119 השינוי במקרה דנן גובע מהסכם, שכן השימוש בכוח החילוט חייב להיות מעוגן בהסכם בין החברה לחברים, כמוסבר לעיל.

120 השווה *In Re Darwin and Pearce* [1927] 1 ch. 176, 187 (ch. D).

הנובעת מתקנה כזו כתבות חדשה, שאין הערבות המקורית לתשלום הדרישות עבור המניות חלה עליה.¹²¹ כזה יהא הדין אף בארץ לאור סעיף 5(ג) לחוק הערבות — כמובהר לעיל.

ז. ביטול החילוט

התקנות מעניקות בדרך-כלל כוח לדיקטורים לבטל את החילוט כל עוד לא נמכרו המניות המחולטות.¹²² כוח זה אינו ניתן להפעלה ללא הסכמתו של מי שהיה בעל-המניות בעת החילוט.¹²³ כיוון שהחילוט הביא לביטול החוזה בין החברה לבין חבר שמניותיו חולטו, משמעות השימוש בכוח זה של ביטול החילוט היא התקשרות החברה בחוזה חדש עם בעל המניות, לפיו מקבל האחרון תורה את המניות המחולטות.¹²⁴

ח. סיכום

חילוט מניות בידי החברה היא סעד חוזי המוקנה לה כנגד בעל-מניות, אשר לא עמד בדרישות התשלום שנשלחו לו. אין בסעד זה כדי לשלול סעדים אפשריים העומדים לחברה מכוח דיני החוזים הכלליים. מטרת החילוט היא לדאוג לכך שהחברה תקבל את מלוא התשלום עבור המניות שהקצתה. מכאן חובת הדיקטורים לעשות ככל יכולתם לשם מכירתן של המניות המחולטות. זכותו של בעל-המניות שמניותיו חולטו להחזיר הסכומים ששילם על-חשבון המניות, מותנית בגובה הסכום שהצליחה החברה לקבל בעת מכירתן. כאשר סכום זה עולה על גובה החוב של בעל-המניות בתוספת הוצאות החברה בהליך החילוט והמכירה המחודשת, בעל-המניות זכאי להשבה. רוכש המניות המחולטות מוגן בדרך-כלל בגין הטענות של פגמים בהליך החילוט. אולם הגנה זו אינה חלה על פגם בחילוט היורד לשורשו של עניין, דהיינו: חילוט בנסיבות שהחברה לא היתה מוסמכת לנקוט צעד זה. במרבית המקרים די בסמכות המוקנית לחברה לעשות שימוש בכוח החילוט כדי לגרום לכך שבעל-המניות יעמדו בדרישות התשלום. זו, כנראה, הסיבה לכך שהבעיות המתעוררות בנושא זה של חילוט לא זכו לליבון בפסיקה ובספרות המשפטית. את ההסדר החלקי שנתנו דיני החברות לסוגיה יש להשלים באמצעות דיני החוזים הכלליים, וזאת — לאור מהותו החוזית של כוח-החילוט.

In Re Darwin and Pearce, ibid 121

122 ראה תקנה 26 בתקנון-לדוגמה. השווה תקנה 20 בתקנות לוח A האנגלי.

Re Exchange Trust Ltd. v. (Larkworthy's Case) [1903] 1 ch. 711 123

124 ראה דברי השופט Buckley בעניין *Larkworthy's Case, ibid*, at p. 714
