

הקלות שלטוניות לעסקים בקשיים – על חובת המדינה להגן על אינטרס הציבור באמצעות דרישה לזכויות בהון העצמי

מאת

יעד רותם*

בהקשרים רבים מתבקשת המדינה, באמצעות רגולטורים שונים הפועלים מטעמה – כגון הממונה על ההגבלים העסקיים, משרד התקשורת, המשרד להגנת הסביבה, רשות ניירות ערך ועוד – להעניק לעסק הנתון בקשיים פיננסיים הקלה שלטונית, כלומר לוותר לעסק על חובתו לקיים חיוב רגולטורי. במתן הקלה שלטונית אמנם יש כדי לסייע לעסק הנתון בקשיים ולבעלי התביעות השונים נגדו (נושים, עובדים, בעלי מניות), אך גם כדי לפגוע באינטרס הציבור. בשנים האחרונות חזינו בהמחשה כואבת של בעיה זו כאשר רשת הקמעונאות קלאבמרקט קרסה, והממונה על ההגבלים העסקיים אישר בשנת 2005 את מיוזגה עם רשת שופרסל חרף הפגיעה המסתמנת בתחרות במשק, אשר שנים ספורות לאחר מכן, בתנאי שוק קמעונאות המזון הריכוזי, אמנם נחשפה במלוא חריפותה. רשימה זו מצביעה על דרך למזער את הפגיעה באינטרס הציבור גם במקרים שבהם המדינה סבורה כי אין מנוס ממתן הקלה שלטונית: כחלק מכללי המשפט המנהלי יש להטיל על המדינה את החובה לשקול להתנות את מתן ההקלה השלטונית בקבלת נתח מן ההון העצמי של העסק (כגון באמצעות מניות רגילות או מניות בכורה). הצעה זו משרתת אחת או יותר מארבע תכליות עיקריות: האחת, לאפשר לציבור לקבל תמורה ישירה, ולא רק עקיפה, על ה"השקעה" הנדרשת ממנו בעסק הנתון בקשיים. זאת בעיקר במקרים שבהם התמורה העקיפה הצפויה מויתור לעסק על חיוב רגולטורי היא קטנה; התכלית השנייה היא להרתיע מבקשים-בכוח של הקלות שלטונית מלנסות להשיגן; השלישית, להשוות את מצבו של מי שקיבל הקלה שלטונית למצבם של מפוקחים אחרים שאינם מבקשים הקלה דומה מן הרגולטור; הרביעית, לפצות את הציבור על פגיעה "שירית" ברווחתו בעקבות פריצת מערך הרגולציה הרלוונטי: במקרים מסוימים הקלה שלטונית עלולה לייצר מצב דברים בלתי הפיך ולגרום לציבור לנזק שגם רגולציה מחמירה ונחושה לא תוכל למנוע.

מבוא. א. הקלות שלטוניות לעסקים בקשיים – רקע כלכלי ונורמטיבי. 1. סמכות;
2. שיקול דעת; ב. דרישה לזכויות בהון העצמי כתנאי למתן הקלה שלטונית. 1. תכליות

* חוקר אורח, הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת ברקלי, קליפורניה; מרצה בכיר, המרכז האקדמי למשפט ולעסקים ברמת-גן. תודה ליוסף אדרעי, למשתתפי הסמינר המחלקתי במרכז האקדמי למשפט ולעסקים ברמת-גן ולעורכי כתב העת משפטים, אור אלקון ויעל קריב, על הערות מועילות.

ההסדר; 2. המנגנון המוצע – קווים מנחים; ג. ביקורות אפשריות. 1. די בתמורה העקיפה שמקבלת המדינה; 2. דרישת המדינה תומחר; 3. קושי בכימות התמורה שתדרוש המדינה; 4. חלופות פיצוי אחרות; 5. המדינה אינה מנהלת נכסים ביעילות; 6. חשש מהתנהגות אסטרטגית של הרגולטור; 7. הטיעון הוא בעל אופי נורמטיבי; 8. ביקורת דאונטולוגית; סיכום.

מבוא

באמצע שנת 2005 נקלעה רשת המרכולים הקמעונאיים קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ (להלן: קלאבמרקט) לקשיים פיננסיים וביקשה את הגנת בית המשפט מפני נושיה.¹ כמקובל במקרים מעין אלו, לרשת מונו נאמנים שתפקידם היה בין היתר להפיק מנכסי הרשת הקורסת את המרב בשביל בעלי האינטרס הכלכלי בה באותו שלב – בעיקר נושיה ועובדיה.² בפני הנאמנים, שהצליחו להותיר את הרשת כשהיא פועלת כ"עסק חי", הונחה הצעתה של קונה לרכוש את כלל מניותיה של קלאבמרקט תמורת סכום של כ-825 מיליון ש"ח, וסכום נוסף של כ-119 מיליון ש"ח עבור המלאי שבמחסני הרשת.³ הצעה

1 ראו ההחלטה על מתן צו הקפאת הליכים: פש"ר (מחוזי ת"א) 1700/05 חוק החברות, התשנ"ט-1999 נ' קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ (פורסם בנבו, 13.7.2005). הרשת קרסה תוך שהיא מותירה חובות בסכום של כ-1.3 מיליארד ש"ח; 3,500 עובדים שהקריסה איימה לגרוע את מקור פרנסתם; ספקים קטנים רבים שהתמוטטות הרשת העמידה גם אותם "בסכנה מוחשית של קריסת עסקיהם הם". ראו תיאורה של השופטת (כתוארה אז) ורדה אלשיך בבש"א (מחוזי ת"א) 18445/05 חוק החברות, התשנ"ט-1999 נ' קלאבמרקט בע"מ, פס' 1 להחלטה (לא פורסם, 25.8.2005) (להלן: עניין קלאבמרקט); בש"א (מחוזי ת"א) 17851/06 הנאמנים של חברת קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ נ' וועדת הביקורת, פס' 1 (פורסם בנבו, 12.9.2006). כן ראו ע"א 10739/07 רשות המסים – היחידה לפירוקים, כינוסים וגביה קשה – מכס ומע"מ נ' קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ, פס' 3 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה (פורסם בנבו, 16.6.2011).

2 לתיאור מהלך הטיפול של בית המשפט של חלולות פירעון במקרים מעין אלו, הרקע הנורמטיבי והבעיות המתעוררות, ראו, באופן כללי, דוד האן דיני חלולות פירעון (2009); אירית חביב-סגל דיני חברות לאחר חוק החברות החדש כרך ב 252–305 (2004); יחיאל בהט דיני הבראת חברות (מהדורה שנייה מורחבת ומעודכנת, 1991); ורדה אלשיך וגרעון אורבך הקפאת הליכים הלכה למעשה (2005).

3 ראו "שופרסל השלימה את רכישת קלאבמרקט בתמורה ל-751 מיליון שקל" TheMarker 15.2.2006 1.396083 www.themarket.com/markets/1.396083; ההחלטה בעניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 1, פס' 3 להחלטת השופטת אלשיך. יש להעיר כי הצעתה המקורית של שופרסל כללה גם תשלום עבור סניפים שבסופו של דבר הממונה על ההגבלים העסקיים לא אישר לה לרכוש. הסכום ששילמה אפוא שופרסל בסופו של דבר עבור מניות קלאבמרקט היה כ-751 מיליון ש"ח. ראו שופרסל בע"מ דוח

זו הייתה כפולה בסכומה מהצעות אחרות (עד כי הצפי לדיוידנד לנושים הבלתי מובטחים היה בשיעור שהוערך כי ינוע בין 51% לבין 75%); נקבה כאמצעי התשלום סכום כסף במזומן ולא תשלום לשיעורין; הציעה פתרון לצרכני הרשת שהחזיקו בתווי קנייה, ואף התחייבה למתווה שבגדרו תעסיק בעתיד את מרבית עובדי הרשת.⁴ דא עקא, שהקונה שהציעה תנאים מופלגים אלו, לרבות סכום עתק המתקרב למיליארד ש"ח, תמורת מניות הרשת ונכסיה,⁵ הייתה מתחרתה העיקרית של קלאבמרקט בשוק הסופרמרקטים – רשת שופרסל.⁶ בשל החשש לפגיעה בתחרות, וכמתחייב מחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח–1988, נדרש אפוא הרגולטור המופקד על שמירת התחרות במשק – הממונה על ההגבלים העסקיים – להחליט אם לאשר את המיזוג בין קלאבמרקט לבין שופרסל. הממונה, בשל חששו מפני השפעות המיזוג המוצע על התחרות, היסס. היסוסיו נמשכו גם נוכח לחץ מצד יתר המעורבים: בית המשפט אשר ניהל את תיק חדלות הפירעון של

תקופתי לשנת 2005 ס' 1.2 [ג] (2006) maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=180719 (להלן: שופרסל בע"מ דוח תקופתי).

4 ראו פרוטוקול הדיון בעניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 1 (דברי הנאמן עו"ד (רו"ח) ד"ר שלמה נס); וכן החלטת השופטת אלישך מאתו יום.

5 היו שטענו בהקשר זה כי "המחיר הגבוה ששילמה שופרסל [...] נגזר בעיקר מההערכה של ראשי אי.די.בי. ושופרסל לשווי הכוח המונופוליסטי שיהיה לרשת לאחר שתבלע את [...] קלאבמרקט ותיהפך למפלצת הקימעונות הגדולה בישראל שאוחזת בכ" 36% מהשוק". ראו גיא רולניק "החשבון המנופח של נס וטרבלסי" *TheMarker* 24.8.2006 www.themarker.com/misc/1.376845. כן ראו דיויד גילה "מיזוגים במשבר" גלובס 24.2.2009 www.globes.co.il/news/article.aspx?did=10004 28588#FromSearchArticles (מי שמעוניין לשלם את הסכום הגבוה ביותר תמורת החברה [הנמצאת בפירוק] הוא הרבה פעמים מי שיוכל להפיק הכי הרבה רווח אנטי-תחרותי מן הרכישה [...]) ייתכן שגובה התשלום נבע מרצונה של שופרסל להגדיל את מספר סניפיה ואת פריסתה (ולמנוע ממתחריה להשתלט על סניפי קלאבמרקט), וכך להגדיל את כוח השוק שלה בתחום רשתות השיווק, ולהגדיל את כוח הרכישה שלה מול הספקים. יש מי שיטענו, כי בכוחות מוגדלים אלה יש כדי לפגוע בצרכני רשתות השיווק".

6 שוק הסופרמרקטים תואר אז כשוק שבו קמעונאים הפועלים כ"one stop shop", להבדיל מקמעונאים קטנים, כגון מכולת, מינימרקט או פיצוצייה. שופרסל הייתה אחת משתי רשתות שיווק המזון הגדולות בישראל הפועלות בפריסה כלל-ארצית. הרשת השנייה הייתה רשת הריבוע הכחול, שהחזיקה בכ" 24.7% מן השוק. קלאבמרקט הייתה אז הרשת השלישית בגודלה. בשוק זה היו שחקנים נוספים כגון הרשתות העצמאיות אשר החזיקו בנתח של 22.1%. ראו שופרסל בע"מ דוח תקופתי, לעיל ה"ש 3, בעמ' 23, 28. החשש מפני המיזוג נגע להשפעתו הן על התחרות ברכישת מוצרים מספקים והן על התחרות במכירת המוצרים לצרכן. ראו החלטתו של הממונה על ההגבלים העסקיים, עו"ד דרור שטרם: החלטה של רשות ההגבלים העסקיים "נימוקי החלטה בדבר אישור של מיזוג בתנאים – קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ (בהקפאת הליכים) ושופרסל בע"מ" (2.11.2005) http://archive.antitrust.gov.il/ANTIItem.aspx?ID=7315&FromSubject=&FromPage=0 Year=2013&FromPage=0. (להלן: החלטת הממונה על ההגבלים העסקיים).

קלאבמרקט והבהיר כי החלופה למיזוג המוצע היא פירוק הרשת; נושיה של קלאבמרקט, שלגבי חלקם היה חשש כבד כי קריסתה תקלע אף אותם לקשיים פיננסיים במעין "אפקט דומינו"; אף עובדי הרשת, שהמיזוג עם שופרסל הבטיח את המשך העסקת מרביתם.⁷ לבסוף, הגם שלוח הזמנים הדחוק לא אפשר לממונה להשלים את כל הבדיקות הדרושות,⁸ אישר הממונה את המיזוג בתנאים ונימק את החלטתו (מספר חודשים לאחר האישור) כך:⁹

סברתי אז ועודני סבור גם כיום, כי מיזוגן של שופרסל וקלאבמרקט נושא בכנפיו בשורה רעה ומרה לתחרות במשק המזון בישראל [...] מיזוגן של קלאבמרקט ושופרסל מקים הסתברות ממשית לפגיעה משמעותית בתחרות, וזאת במכלול ההיבטים הנוגעים לניתוח השפעות המיזוג על התחרות. במצב עניינים רגיל מקימה מסקנה כלכלית זו חובה משפטית

7 ראו פרוטוקול הדיון והחלטת השופטת אלישך בעניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 1. הלחץ היה עקיף (ראו דברי השופטת אלישך שלפיהם "כשלון הקפאת ההליכים יביא באופן כמעט וודאי לסגירת שעריה של החברה, פיטורי כל עובדיה ומצב בו לא ניתן יהיה לשלם לנושים הבלתי מובטחים אלא חלק זעום מחובם [...]"). שם, פס' 4 (להחלטה) וישיר (ראו דבריה: "בטוחחני כי רשות נכבדה דוגמת הממונה על ההגבלים העסקיים אינו מתכוון להביא למצב בו, חרף העובדה כי לא פסל מראש את התמודדות שופרסל ורשתות דומות, וחרף העובדה כי הנאמנים מילאו את דרישותיו (וכמו כן, שיתפו פעולה כאשר ניסה להתערב בעצמו במשא ומתן להביא להסרת התנאים המתלים הלא סבירים ולשיפור ההצעות), לא יחזור בו בסוף כל הדברים הללו ויטיל וטו אשר יחרוץ את גורל החברה וכל הקשורים בה, בבחינת 'אחרינו המבול' [...] מעבר לכל זאת, קריסתה של קלאבמרקט תביא לנזקים כבדים אף בתחום עליו אמון הממונה עצמו – תחום התחרות; אין עסקינן במצב בו, כפי שיתכן והשתמע מטענות הממונה, עומד אינטרס הנושים מול אינטרס הצרכנים, וקולם של האחרונים לא נשמע. נהפוך הוא; שקלתי את הדברים באריכות, והגעתי למסקנה חדר-משמעית כי בנסיבות המקרה, דומה כי שני האינטרסים מוליכים, מי פחות ומי יותר, לכיוון אחד – והוא אישור ההצעה [...] ראויה יהיה כי הממונה ישקול דברים אלה כאשר יחליט אם לאשר את המכירה, אם לאו. אין ספק, כי לא יהיה כל טעם להטיל וטו על מכירת הרשת, ובכך להביא למעשה לאותו מצב ממש, ממנו חושש הממונה היה ותמכר, וזאת בתוספת נזקים רבים ושונים, כולל צמצום אפשרי של התחרות בין הספקים עצמם". שם, פס' 10–11 (להחלטה).

8 ראו מיכל הלפרין "דוקטרינת הפירמה הכושלת" תאגידיים ג(5) 21, ה"ש 4 (2006) (מעירה כי "בשל לחץ הזמנים המתחייב מקצב ההתרחשויות, לא השלים הממונה על הגבלים עסקיים באותו מקרה את כל היבטיה של הבחינה התחרותית ובעיקר לא מוצו בדיקותיו בקשר עם הבחינה של ההיבטים הארציים של המיזוג, להבדיל מן ההיבטים הגיאוגרפיים").

9 ראו החלטת הממונה על ההגבלים העסקיים, לעיל ה"ש 6. ראו גם גיא רולניק "המצילים' זרקו עוגן" **TheMarker** 24.8.2006 www.themarket.com/law/1.376769 ("אם משהו זכאי לבונוס על המחיר הגבוה שבה נמכרה קלאבמרקט – 765 מיליון שקל שיחולקו בין הנושים, הבנקים והספקים – הרי זהו הממונה לשעבר על ההגבלים העסקיים שאישר לשופרסל לרכוש את החברה, למרות החשש הכבד לתחרות בשוק בעקבות העסקה").

להתנגד למיזוג ולעוצרו. חריג יחיד ונדיר לכך מתקיים, כאשר מתברר שעקב קריסתה הפיננסית של החברה הנרכשת אין כל אפשרות להמשך קיומה כמתחרה בשוק, זולת תחת הבעלות של החברה הרוכשת, וכי פירוק החברה ויציאתה מן השוק שלא על דרך מיזוג אינו עדיף מבחינה תחרותית על פני התרת המיזוג. זוהי, על רגל אחת, הדוקטרינה הידועה בכינוי 'דוקטרינת החברה הכושלת'. במקרה כזה הפגיעה התחרותית היא למעשה תוצאה בלתי נמנעת שאינה תלויה עוד בהחלטת הממונה במיזוג [...] כפי שיוסבר להלן, עקרונות דוקטרינת החברה הכושלת ישימים בענייננו.

שנים ספורות חלפו מאז החלטת הממונה, וכמעט אין ישראלי שלא חש מאז על בשרו את מחיר ההחלטה לאשר את המיזוג.¹⁰ כך קבע בשנת 2006 בית הדין להגבלים עסקיים כי "ענף המזון, כפי שהוא מתואר על ידי הממונה, מאופיין בריכוזיות רבה [...] נתח מהותי של המקטע הקמעונאי, היינו מקטע השיווק לצרכן, מוחזק בידי שתי רשתות ענק, שופרסל והריבוע הכחול. אין צורך להכביר מילים על חשיבותה של התחרות בענף המזון, אשר משפיעה על רווחתם של כל בתי האב בישראל [...] יכולת ההשפעה של האחרונים [הספקים ורשתות השיווק הגדולות] על התחרות ועל רווחת הצרכנים היא הגדולה ביותר, הודות לכוח השוק שבידיהם".¹¹ בשנת 2009, כשלוש שנים ומחצה לאחר החלטת הממונה, נחשפה בשוק קמעונאות המזון תמונה עגומה למדי של השלכות הריכוזיות: התברר כי שופרסל מחזיקה נתח שוק של כ-37%, וכי ספקים רבים למשל מתלוננים שהרשת ממנפת את כוחה כדי להציב בפניהם דרישות כספיות שונות.¹²

10 ראו רשות ההגבלים העסקיים "עמדת הממונה על ההגבלים העסקיים בעניין הסדרי סחר בין ספקים ורשתות קמעונאיות" 5 (5.1.2005) www.antitrust.gov.il/Files/HPLinks/hesderim.pdf ("משק מוצרי המזון והמכולת בישראל נוגע לרכישות יומיומיות של מיליוני צרכנים בישראל. היקף הסחר בו הוא משמעותי ביותר לחייו של כל אזרח ועולה במצטבר כדי עשרות מיליארדי ש"ח. הפחתת תחרות בתחום זה משליכה אפוא על רווחתו של כל אדם בישראל [...] פגיעה בתחרות בשווקים אלה מביאה באופן ישיר לתשלום של מחירים גבוהים יותר, על ידי כלל הצרכנים בישראל, ברכישת אותם מוצרים, ולפגיעה במגוון המוצרים העומד לבחירת הצרכן").

11 ראו ה"ע (הגבלים עסקיים) 604/06 הממונה על ההגבלים העסקיים נ' אסם תעשיות מזון ישראליות בע"מ, פס' 13 (פורסם בנבו, 2.8.2006).

12 ראו למשל אילנית חיות "מכים על החטא של קלאבמרקט" גלובס 21.12.2009 www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1000524126#FromSearchArticles ("עליו ורק עליו צמחה הריכוזיות, הכוחנות וה'סחטנות' של שופרסל שכולם מבכים כיום [...] רכישת קלאבמרקט העצימה את כוחה של שופרסל, ולריכוזיות שלה (37% נתח שוק) אין אח ורע בעולם"); סיון קלינגבייל "שופרסל חזקה מדי" **TheMarker** 27.12.2009 www.themarket.com/advertising/1.547023 ("שופרסל דורשת במו"מ מול הספקים כי ישלמו לה כ-5% מהמכר תמורת שירותי סידור המדף שתספק להם. לספקים עצמם זה עולה כיום בין 1.5%-3% מהמכר [...] החשש משופרסל חזקה מדי צריך להטריד כל אחד

בתאריך 3.2.2010 הגישה הרשות להגבלים עסקיים כתב אישום נגד שופרסל, נגד מנכ"ל החברה וכן נגד סמנכ"ל הסחר והשיווק שלה, בגין הפרת תנאי המיזוג עם קלאבמרקט.¹³ בין היתר נטען בכתב האישום כי הרשת הממוזגת פעלה כדי להפחית את התחרות בשוק.¹⁴ בשנת 2011, בעקבות גל המחאה החברתית שפקד את ישראל, מונתה הוועדה לשינוי חברתי-כלכלי ("ועדת טרכטנברג"), אשר מצאה, בין היתר, כי ענף המזון "הוא אחד הענפים בהם ניתוח יוקר המחיה [...] מגלה את כשלי התחרות הגדולים ביותר [...]".¹⁵ וכי "ההוצאה על רכיב המזון עלתה [בין השנים 1999–2010] בכ-33% [...]".¹⁶ מה אירע כאן? אין מחלוקת כי במיזוג קלאבמרקט ושופרסל, אשר אושר על ידי הממונה על ההגבלים העסקיים, היה כדי לסייע לנושים ולעובדים רבים מאוד של קלאבמרקט. לצורך הדיון אף ראוי לאמץ את הנחת העבודה של הממונה על ההגבלים העסקיים, שלפיה הפגיעה בתחרות בשוק הרלוונטי, למצער במקרה ייחודי זה של קלאבמרקט, הייתה בלתי נמנעת, וזאת בשל האפשרות המסתברת שקלאבמרקט ממילא עלולה הייתה להיעלם כליל מן הנוף התחרותי.¹⁷ אך האומנם הפגיעה הקשה בציבור הייתה בלתי נמנעת?¹⁸ כלום אי אפשר היה להפחיתה?

ואחת מאתנו. סביר להניח כי את העלויות בעקבות ייקור ההוצאה [...] יגולגלן] להעלאת מחירים וייקר את סל הקניות של אזרחי מדינת ישראל"; חיים פלטנר "ריכוזיות בענף המזון: כוח להשחית?" מזון פלוס www.mazon.co.il/39208/4564365 (מצטט בעילום שם תעשיין הגורס כי "לחצן של הרשתות גבר לאחר האישור האומלל של רכישת קלאבמרקט על ידי שופרסל. זה יצר בעצם מונופול גדול של שיווק קמעונאי, שעושה בשיווק הקמעונאי כבתוך שלו [...]").

13 ראו שופרסל בע"מ דוח מידי לבורסה על אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים (3.2.2010) maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=510460. להליכים שקדמו להגשת כתב האישום ראו אילנית חיות והדס מגן "בעקבות חשיפת ג'לובס: חוקרים מטעם הממונה על הגבלים עסקיים פשטו על משרדי שופרסל בראשון לציון; אפי רוזנהויז נחקר תחת אזהרה" www.mako.co.il/finances-news/israel/Article-8c0e8ca76d19e11004.htm; עדי דברת "אפי רוזנהויז נחקר תחת אזהרה: איים על ספקים שלא למכור לרבעו כחול" www.themarket.com/advertising/1.516721 1.1.2009 **TheMarker**.

14 ראו "רשות ההגבלים העסקיים הגישה כתב אישום נגד שופרסל ומנהליה הבכירים רוזנהויז וגידור בגין הפרת תנאי מיזוג וניסיון להסדר כובל" רשות ההגבלים העסקיים 3.2.2010 www.antitrust.gov.il/files/10319/07-2010.pdf.

15 ראו "יוקר מחיה והתחרותיות: עיקרי ההמלצות" דוח הוועדה לשינוי כלכלי חברתי 155, 180 (2011) www.nrg.co.il/images/news1/conclusions/yoker.pdf.

16 שם, בעמ' 157. אין בדברים אלו לרמוז או לטעון כי האחריות הבלעדית לכך רובצת לפתחה של שופרסל, אך אפשר להניח, בלשון המעטה, כי הריכוזיות בשוק לא תרמה לשיפור המצב.

17 כאמור, הממונה התבסס על הדוקטרינה הידועה בדיני ההגבלים העסקיים כ"דוקטרינת החברה הכושלת". ראו גם רשות ההגבלים העסקיים "גילוי דעת 1/10: דוקטרינת החברה הכושלת" <http://archive.antitrust.gov.il/ANTIItem.aspx?ID=10306&FromSubject=&FromYear=2013&FromPage=0> (25.1.2010) (להלן: גילוי דעת 1/10). יש להעיר, והערה זו רלוונטית רק בהקשר של

פרשת קלאבמרקט היא אך דוגמה אחת לקבוצה רחבה למדי של מקרים שבהם המדינה מתבקשת להעניק "הקלה שלטונית" לעסק הנתון בקשיים פיננסיים (להלן: הקלה שלטונית).¹⁹ ואמנם הקלות שלטונית ניתנות במגוון הקשרים, למשל: ערוץ טלוויזיה הפועל על פי רישיון מאת משרד התקשורת עשוי לבקש כי יימחל לו על קיום מקצת חיוביו על פי תנאי הרישיון או כי ישונו תנאים אלו לטובתו;²⁰ רשות המסים עשויה להתבקש על ידי נישום הנתון בקשיים להעניק לו דחייה במועד ההעברה של מס שנוכה²¹ או לוותר על מקצת חובו;²² הרשות לניירות ערך עשויה להתבקש להעניק

הקלה שלטונית במיזוג חברה כושלת, כי רשות ההגבלים העסקיים עצמה הבהירה בגילוי הדעת הזה, שפורסם לאחרונה, כי "עיוות בתמחור הסיכון נוצר כאשר מגדילים את קופת נושיה של החברה הכושלת, באמצעות אישור מיזוג אשר מגביל את התחרות. במקרים רבים, מיזוג אשר מגביל את התחרות ישיא את התמורה שנכנסת לקופת הנשייה: במיזוג כזה טמונים רווחים עודפים לחברה הממוזגת – רנטה מונופוליסטית שתגבה מהצרכנים לאורך שנים. חלק מהרווח הצפוי מגולגל לקופת הנשייה, באמצעות התמורה שמשולמת עבור החברה הכושלת". שם. עם זאת עמדת הרשות להגבלים עסקיים היא ראשית כי חוק ההגבלים העסקיים שולל את שיקול טובת הנושים וגישתו "שמה לפניו את החשש לפגיעה בתחרות ובציבור כשיקול יחיד". שם, בעמ' 2. שנית, חרף הפגיעה בציבור, המסתמנת מאישור מיזוגים שכאלו, הרשות להגבלים עסקיים אינה שוקלת כלל – למצער כעולה מגילוי הדעת והקווים המנחים המפורטים בו – את ההצעה המוצגת ברשימה זו, שלפיה גם במקרים שבהם מאושר המיזוג, יהיה זה בכפוף לחובת העסק הממוזג להקצות למדינה נתח מן ההון העצמי שלו כפיצוי לציבור על הפגיעה ברווחתו.

18 ראו גם עמיר קורץ "חוק ההגבלים מעניק תמריץ לגנוב מהציבור" כלכליסט 11.12.2011 www.calcalist.co.il/local/articles/0,7340,L-3554745,00.html (המצטט את דברי פרופ' מיכל גל הטוענת כי "לדעתי המיזוג בין שופרסל לקלאבמרקט הוא הדבר הכי נורא שאושר כאן בעשור האחרון").

19 המונח "הקלה שלטונית" אינו מוגדר בחקיקה, והוא בבחינת term of art שאני מציע להשתמש בו. ראו גם יעד רותם "הסמכות למתן הקלות שלטונית בהליכי חדלות פירעון" משפטים מ 113 (2011).

20 ראו למשל פרוטוקול ישיבה מס' 645 של ועדת הכלכלה, הכנסת ה-18 (8.11.2011) (דיון בבקשת ערוץ 10 לרחיית מועד תשלום חובותיו) ופרוטוקול ישיבה מס' 660 של ועדת הכלכלה, הכנסת ה-18 (16.11.2011); אופיר בר-זהר "מנכ"ל רשת יוחנן צנגן: 'הפסדנו 25 מיליון שקל ברבעון; אנחנו לפני פשיטת רגל'" *TheMarker* 27.2.2009 (בקשת זכייניות הערוצים המסחריים להקפיא את הדרישות הרגולטוריות מהן למשך שנה); אופיר בר-זהר "היועץ המשפטי של הרשות: ההקלות שהרשות רוצה לתת לזכייניות ערוץ 2 – שוות יותר מ-900 מיליון שקל" *TheMarker* 1.3.2009 www.themarker.com/advertising/1.525264 (להלן: בר-זהר "שווי ההקלות יותר מ-900 מיליון שקל") (בקשת זכייניות ערוץ 2 להפחתת היקף ההשקעה הנדרש מהן על תכניות המוגדרות "סוגה עילית").

21 ראו ת"פ (שלום י-ם) 4743/01 מדינת ישראל נ' עץ בן אבו בע"מ (פורסם בנבו, 26.10.2005); ע"פ (מחוזי י-ם) 9902/05 מדינת ישראל נ' עץ בן אבו, פ"מ התשס"ד(2) 385 (2006).

22 ראו עניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 1 (אם כי במסגרת ההתדיינות המשפטית מול רשות המסים התמקדו העסק ובעלי התביעות נגדו בטענה כי אין מדובר בהקלה שלטונית כלל שכן המדינה אינה זכאית לגבות את חוב המס); פש"ר (מחוזי ת"א) 2175/03 טופר מפעלי אופנה (1977) בע"מ

לחברה ציבורית דחייה במועד ההגשה של דוחות כספיים ומידיים, ויתור על הגשת דוח או הקלה במתכונת הגשתו;²³ המשרד להגנת הסביבה עשוי להתבקש לוותר לחברה על חובתה לנקות קרקע שזיהמה.²⁴

השאלה הנשאלת בכל המקרים האלה היא זו: כאשר מתבקשת רשות שלטונית המבצעת רגולציה²⁵ של מגזר פעילות מסוים (להלן גם: הרשות השלטונית המגזרית) להעניק הקלה שלטונית, כיצד על המדינה להגן על אינטרס הציבור אל מול האינטרסים

- (החברה) נ' טופר מפעלי אופנה (1977) בע"מ, פס"מ 2 (פורסם בנבו, 29.3.2004) (הגם שהויתור של רשויות המס על המגיע להן נעשה לכאורה במסגרת הליך חדלות פירעון).
- 23 ראו למשל בש"א (מחוזי י-ם) 6378/09 נידר חברה לבניין ולפיתוח בע"מ נ' אמיר ברטוב, עו"ד ויעקב אמסטר, עו"ד (פורסם בנבו, 31.5.2009) (בקשת חברה בהקפאת הליכים לפטור אותה מחובות הדיווח לפי דיני ניירות ערך); החלטה בתחום תאגידים 6-2009 של רשות ניירות ערך, "חובות דיווח של חברות בקשיים (פירוק, כינוס, הקפאת הליכים) על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968" (16.8.2009) www.isa.gov.il/Download/IsaFile_4476.pdf (להלן: החלטת מליאה 6-2009). לעתים הרגולטור הוא הבורסה לניירות ערך, אלא שאז שאלת מתן "ההקלה השלטונית" סבוכה יותר מכיוון שסמכות ה"רגולטור" נגזרת מתקנון הבורסה. ראו פר"ק (מחוזי ת"א) 1716/09 הסדר נושים לחברת אופק אינטרנשיונל נדל"ן בע"מ נ' כונס הנכסים הרשמי (פורסם בנבו, 24.7.2011) ועומר פאר "סערה באופק – ההחלטה בעניין אופק נדל"ן אינטרנשיונל בע"מ וכיצד הוקפאה מחיקתה מהמסחר" תאגידים ח 184 (2011) (בקשה להקלה שלטונית על דרך מתן ארכה טרם מחיקת מניות החברה מן הרישום בבורסה, כדי לאפשר למפרק הזמני למכור את השלד הבורסאי); פר"ק (מחוזי נצ') 25796-07-11 רבינטקס תעשיות בע"מ נ' כונס הנכסים הרשמי (פורסם בנבו, 22.12.2011) (בקשה להקלה שלטונית על דרך הפסקת המסחר בניירות ערך של החברה כדי שלא לפגוע ברוכשי מניות העלולות לאבד את ערכן בשל הסדר הנושים של החברה).
- 24 ראו למשל בש"א (מחוזי חי') 11288/04 תעשיות אלקטרוכימיות (1982) בע"מ נ' בנק לאומי לישראל (פורסם בנבו, 21.7.2004) (בקשה להקלה שלטונית על דרך ויתור המדינה על חובת החברה לסלק מפגעים משטח מפעל שבבעלותה); פר"ק (מחוזי חי') 386/01 מפעלי פלדה מאוחדים בע"מ – בפירוק נ' חד"אסף תעשיות בע"מ (פורסם בנבו, 21.12.2010) (בקשה להקלה שלטונית על דרך ויתור המדינה על התנגדותה למכירת חלקים ממקרקעין שטרם נוקו כולם מזיהום). כן ראו *In re Chateaugay Corp.*, 944 F.2d 997, 1008 (2nd Cir. 1991).
- 25 "רגולציה" תוגדר לצורכי רשימה זו בפשטות "פיקוח ציבורי על פעילות פרטית". ראו למשל יצחק זמיר "פיקוח ציבורי על פעילות פרטית" משפט ועסקים ב 67 (2005); להגדרות נוספות ראו אורי ארבל-גנץ רגולציה – הרשות המפקחת (נייר עמדה מס' 37 של המכון הישראלי לדמוקרטיה, דוד נחמיאס וידידיה צ' שטרן מנחים, 2003). יש המגדירים "רגולציה" (בתרגום חופשי) "פיקוח נמשך וממוקד שמפעילה רשות ציבורית על פעילויות שהן בעלות ערך לקהילה". ראו למשל Philip Selznick, *Focusing Organizational Research on Regulation*, in REGULATORY POLICY AND THE SOCIAL SCIENCES 363 (Roger G. Noll ed., 1985). לצורך רגולציה במדינה מודרנית ראו CASS R. SUNSTEIN, AFTER THE RIGHTS REVOLUTION: RECONCEIVING THE REGULATORY STATE 47-71 (1990).

של העסק ושל בעלי תביעות שגורלם נכרך בגורלו, כגון נושים, עובדים ובעלי מניות (להלן: בעלי התביעות)?

ברשימה זו אבקש לטעון כי כחלק מכללי המשפט המנהלי יש להכיר בחובתה של המדינה לשקול לדרוש, כתנאי למתן הקלה שלטונית, כי יוקצה לה נתח מן ההון העצמי של העסק²⁶ – כגון באמצעות מניות רגילות או מניות בכורה²⁷ – וזאת בין היתר כדרך להשתתף ברווחים עתידיים שיפיק העסק.²⁸

מה תכלית ההצעה? בגדרי הפיקוח הציבורי הענף שהיא מקיימת על היבטים כה רבים של חיינו המדינה מגנה על אינטרס הציבור. הקלה שלטונית, או ויתור רגולטורי, ויהיה המניע להענקתם נאצל כאשר יהיה, אמנם מסייעים לעסק הנתון בקשיים ולאילו התלויים בו, אך פוגעים באינטרס הציבור. הקלה שלטונית הניתנת לעסק הנתון בקשיים משקפת אפוא הקרבה של אינטרס הציבור לטובת האינטרסים של העסק ובעלי התביעות

26 השימוש בצירוף "הון עצמי" ברשימה זו אינו מכוון למונח החשבונאי אלא להון המניות הרשום במובן ס' 18(3), 19 ו-33 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, כלומר הון המניות הרשום הכלול בתקנון החברה (אשר אליו גם צמודות זכויות כקבוע בתקנון החברה). הצירופים "הקצאת נתח מן ההון העצמי" או "הקצאת זכויות בהון העצמי" משמעותם אפוא הנפקת הון מניות כאמור על ידי החברה בע"מ.

27 על השיקולים לבחירה בין מניות רגילות למניות בכורה בהקשר הנוכחי ראו להלן פרק ג.3. חלק מן הקוראים יוכל להפיק תועלת מן ההסבר הזה על אודות מניות בכורה: טיבן המדויק של הזכויות הצמודות לכל מניה תלוי באופן שבו זכויות אלו הוגדרו בתקנון החברה. ראו ס' 183 לחוק החברות הקבוע כי "זכויותיו וחובותיו של בעל מניה הן כקבוע בחוק זה, בתקנון החברה ולפי כל דין". עם זאת אפשר בדרך כלל לומר כי מניות בכורה הן סוג של הכלאה של שני כלים שבהם משתמשת הפירמה למימון פעילותה: מימון באמצעות הון עצמי ומימון באמצעות הון זר, כלומר הלוואה. ראו WILLIAM A. KLEIN & JOHN C. COFFEE, JR., BUSINESS ORGANIZATION AND FINANCE: LEGAL AND ECONOMIC PRINCIPLES 302 (9th ed. 2004). המטרה העיקרית של מניית בכורה היא לתת למחזיק בה זכות לקבל דיווידנד, באופן כללי או עד לתקרה מסוימת (הקרויה "קופון הבכורה"), הקודמת לזכותם של בעלי המניות הרגילות, אך זאת תוך כדי שימור מעמדו של בעל הזכות כבעל זכות שיוויונית בלבד, המותנית בהיווצרות רווחים ובהכרזה על חלוקתם (שלא כמו זכותו של נושה שהעמיד אשראי וזכאי להחזר סכום קבוע ומוגדר מקופת העסק, ללא קשר לשאלת היווצרות רווחים למשל). ברגיל מניית בכורה עשויה להיות – לפי הסכם בין בעלי המניות המשתתף מתקנון החברה – "צוברת" או "לא צוברת", וכן "משתתפת" או "לא משתתפת". מניית בכורה צוברת היא מניה אשר הקופון הצמוד אליה נצבר בכל תקופה (בדרך כלל: שנה) שבה אין מחלקים דיווידנד, וכך בהגיע העת שבה החברה מחלקת דיווידנד עליה לפרוע קודם כול את הקופונים שנצברו. מניית בכורה "משתתפת" היא מניה אשר מקנה לבעליה זכות לקבל דיווידנד לא רק במעמד בכורה אלא גם במסגרת החלוקה לבעלי המניות הנחותות ממניית הבכורה.

28 לצורכי נוחות אדגים את ההצעה המוצגת ברשימה זו בעזרת המבנה המשפטי של חברה בע"מ. עם זאת אפשר ליישם הצעה זו גם בעניינים של עסקים שאינם מאוגדים.

נגדו.²⁹ הפגיעה ברווחת הציבור מממנת למעשה את ניסיון השיקום של העסק הנתון בקשיים. במובן זה, והמקרה של קלאבמרקט מדגים זאת היטב, הקלה שלטונית אינה אלא "השקעה" של "משאב ציבורי" (הכרסום ברווחת הציבור) בעסק הקורס גם אם אין מדובר בהשקעה כספית ישירה בהכרח. אף אם נניח כי מדובר בהשקעה שאינה נכפית על הציבור, שכן מבחינה פורמלית לכאורה המדינה אינה מחויבת לתת את ההקלה השלטונית,³⁰ עדיין מרכיב בסיסי בכל מהלך "השקעה" הוא זכותו של המשקיע ליהנות מתשואה הולמת על השקעתו. דרישה בשם הציבור לקבל תמורת השקעתו זכות, גם אם חלקית, בהונו העצמי של העסק הזוכה להקלה שלטונית, עשויה אפוא להיות בנסיבות המתאימות נחוצה משום שיש בה כדי להיות מקור הכנסה עתידי, ובדרך זו למזער את הפגיעה באינטרס הציבור וברווחתו. כל זאת מבלי לפגוע יתר על המידה בעסק או בבעלי התביעות נגדו. שכן ככלל ה"תמורה" עבור ההקלה השלטונית תיגבה מן העסק רק אם יסכים לדרישת המדינה (שתהא תנאי למתן ההקלה השלטונית),³¹ ורק אם אמנם יצליח העסק להיחלץ מקשייו ולחזור למסלול של הפקת רווחים.³² בשונה אפוא מהקשרים אחרים שבהם המדינה משייכה בפעולותיה את רכושו של הפרט, ואשר בעניינם יש הטוענים כי ההחלטה לדרוש תמורה מן הפרט היא החלטה ערכית-חברתית-פוליטית שיש להמתין למחוקק שיורה עליה במפורש,³³ טענתי היא כי בחינת האפשרות לדרוש נתח בהון העצמי מעסק העותר לקבלת הקלה שלטונית היא מהלך המתחייב מן הדין, שיש לוודא כי המדינה מקפידה עליו טרם ההחלטה על מתן הקלה שלטונית.³⁴

התכלית הראשונה העומדת ביסוד הצעתי היא אפוא להעניק לציבור תשואה הולמת עבור ה"השקעה" בעסק שנקלע לקשיים פיננסיים. בהקשר זה יש להדגיש כי הטענה

29 ראו דברי נציגת הממונה על ההגבלים העסקיים, עו"ד מיכל הלפרין, בדיון בפני בית המשפט של חדלות פירעון בשאלת אישור מכירת קלאבמרקט לשופרסל, בעניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 1 ("האולם מלא בנציגי העובדים והספקים רק נציגי צרכנים לא נמצאים פה. בבית שאן יש היום סניף אחד של קלאבמרקט וסניף אחד של השופרסל אחרי זה יהיו שני סניפים של שופרסל. כשמסבירים את טובת הציבור צריך לזכור שיש ציבור שדברו לא נשמע פה[...]").

30 עם זאת, כפי שאראה מיד, המקרים ה"קשים" באמת הם אלו שבהם המדינה נאלצת בליט בררה להעניק את ההקלה השלטונית ואינה נהנית מאפשרות בחירה. ראו להלן הטקסט הצמוד לה"ש 43.

31 עם זאת אפשר שבמקרים מסוימים יש לכפות את מהלך נטילת הזכויות בהון העצמי.

32 שלא כמו נושה שהעניק הלוואה, למחזיקי מניות או מניות בכורה אין זכות מוקנית לקבלת החזר על השקעתם בעסק, ו"תשלום דיבידנד למחזיקיהן מותנה בצבירת רווחים על-ידי החברה ובהכרות הגורמים המוסמכים בה על תשלום דיבידנד". ראו ע"מ 6352/01 חדשות ישראל (טי.אי.אן.סי.) בע"מ נ' שר התקשורת, פ"ד נו(2) 97, 134 (2001).

33 ראו עופר גרוסקופף "הרשות השלטונית כמזכה" משפטים לד 517, 525–529 (2005).

34 כאמור, המסגרת המשפטית לדיון בקיום חובה זו היא זו של המשפט המנהלי. ההסדר המשפטי המוצע גורס אפוא כי חובת המדינה לשקול להעמיד כתנאי למתן הקלה שלטונית כי תוקצינה לה מניות או מניות בכורה בעסק מבקש-ההקלה.

שהמדינה ממילא זוכה לקבל תמורה בעד ההקלה השלטונית, אם כי עקיפה, כגון על דרך שימור מקומות עבודה לאזרחיה או הבטחת הכנסות ממסים עתידיים שישלמו העסק ועובדיו – אינה יכולה לשכנע בכל מקרה ומקרה. התמורה העקיפה מהקלה שלטונית נתונה עלולה להיות נמוכה יחסית לפגיעה ברווחת הציבור. זאת ועוד, יש לזכור היטב כי הקלות שלטונית לעסקים בקשיים ניתנות מבלי שהמדינה מסננת עסקים או מבחינה בין עסקים שכישלונם פיננסי בלבד, והם עתידים להיחלץ ממנו, לבין עסקים שכישלונם כלכלי באופן שאף ההקלה השלטונית, והפגיעה המידית באינטרס הציבור הכרוכה בה, לא יוכלו להצילם.³⁵ הימנעות המדינה מלסנן כך עסקים בבואה להעניק להם הקלה שלטונית אינה בהכרח מחדל, מכיוון שמדובר בהבחנה שבמרבית המקרים קשה עד מאוד לעשותה,³⁶ לא כל שכן כאשר המסננת היא רשות מנהלית שאינה שחקן שוק. עם זאת עצם הבקשה למתן ההקלה השלטונית היא סימן לא מעודד שאפשר שהוא מאותת על כישלון כלכלי של העסק. זאת משום שהנחת העבודה המתבקשת היא שמלכתחילה היה על העסק ובעליו לדעת כי עליהם להתנהל תוך עמידה בדרישות רגולטוריות שונות, ואם לא הצליחו לעשות זאת, לעתים אין זאת אלא כי לעסק פשוט אין זכות קיום בלא ההקלה השלטונית.³⁷ ההקלה השלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים היא אפוא

35 בתורת המימון, ובעקבותיה בדיני שיקום חברות, מקובל להבחין בין כישלון פיננסי של פירמה לבין כישלון כלכלי. כישלון פיננסי משתקף בחוסר יכולתה של הפירמה לפרוע את חובותיה בהגיע מועד פירעונם. לעומת זאת כישלון כלכלי מלמד כי השאת שווי נכסי הפירמה מחייבת את פירוקה ומכירת נכסיה. ההנחה העומדת ביסוד דיני שיקום חברות היא כי פירמה עשויה להיכשל מן הבחינה הפיננסית מבלי להיות כישלון כלכלי. הטענה היא במקרים כאלו, שכמובן לעתים קשה מאוד לזהותם, היא כי כישלונה הפיננסי של הפירמה נובע מכך שקברניטיה קיבלו החלטות גרועות באשר לאופן מימון פעילותה, אך ארגון מחדש של מבנה ההון שלה – כגון באמצעות מחיקת חוב או המרת חוב למניות – יאפשר לה לשוב לפעילות סדירה של הפקת רווחים, באופן שיאפשר גם להפיק מנכסיה את שוויים כ"עסק חי", לעומת השווי שהיה אפשר להפיק מפירוקה וממכירת נכסיה. ראו למשל Douglas G. Baird, *Bankruptcy's Uncontested Axioms*, 108 YALE L.J. 573, 580–581 (1998). בקיצור, כאשר אפשר לזהות ולקבוע כי הבעיה בהתנהלות הפירמה שבעטייה נקלעה לקשיים פיננסיים נובעת מבעיה אינהרנטית בנכסים שבמאזנה, הרי שכישלונה של הפירמה הוא כלכלי. לעומת זאת כאשר אפשר לזהות ולקבוע כי הבעיה בהתנהלות הפירמה נובעת מצד מקורות המימון במאזנה, הרי שכישלונה הוא פיננסי.

36 ראו למשל Michelle J. White, *Corporate Bankruptcy*, in 1 THE NEW PALGRAVE DICTIONARY OF ECONOMICS AND THE LAW 483, 486–487 (Peter Newman ed., 1998).

37 עם זאת יש להעיר כי ייתכן שמדובר בכישלון כלכלי חלקי. כישלון כלכלי חלקי הוא כישלון שאמנם מקורו בצד הנכסים במאזנה של הפירמה, אך שינוי אקסוגני – כגון במצב הכלכלה או בטעמי הצרכנים – עשוי להפוך את פעילותה של הפירמה בנכסיה לפעילות רווחית. דוגמה לכישלון כלכלי חלקי ראו פש"ר (מחוזי ת"א) 2808/09 נאות הפסגה מודיעין עילית בע"מ נ' רוי"ח אריה רפופורט בתפקידו כנאמן למחזיקי האג"ח (פורסם בנבו, 26.8.2009) (תיק חדלות פירעון של חברה קבלנית ש"הגורם לכשלון עסקיה הינו אחד וברור – החלטה לבנות על אותו תוואי קרקע שעליו ביקשה

השקעה עתירת סיכון של משאבי הציבור, וממילא התשואה בגינה מעורפלת ורחוקה מלהיות מובטחת. על כן יש בוודאי מקרים שבהם יהיה הציבור זכאי לפיצוי נאות בגינה מלבד התמורה העקיפה הזאת. ובקיצור: אם במתן הקלה שלטונית יש כדי להקריב את רווחת הציבור לטובת שיקום עסק בקשיים, ראוי שהציבור ייהנה לא רק מן ה-*downside*, אלא שיוקצו לו מניות בעסק המנסה להשתקם, כדי שבבוא העת יוכל ליהנות גם מן ה-*upside*.

משקיע פרטי אינו זקוק בדרך כלל לתמרוץ מיוחד כדי לדרוש תשואה עבור השקעתו. למרבה הצער מסתבר כי המדינה, אף שחובתה להגן על אינטרס הציבור ידועה וברורה, אינה מקפידה לעשות כן. אמנם ניסיון העבר³⁸ וההשוואה למתרחש במדינות אחרות³⁹ מלמדים כי כאשר היא נדרשת להזרים כספים ישירות לקופתו של חייב בקשיים פיננסיים,⁴⁰ לא כל שכן כאשר מדובר בסכומי כסף ניכרים, המדינה יודעת לדרוש תמורה

להקים מיזם בנייה] את גדר ההפרדה; החלטה, אשר הפכה למעשה חלוטה מכל הבחינות – מלבד האפשרות כי תהפך או תצומצם משמעותית בבית המשפט הגבוה לצדק [...]. אכן, אם תבטל החלטת הרשויות להשתמש בתוואי הקרקע שעליו ביקשה החברה הקבלנית לבנות לצורך הקמת גדר ההפרדה, באחת תשוב החברה ותוכל להקים את מיזם הבנייה, שהוא כשלעצמו רווחי). ייתכנו מקרים שבהם ההקלה השלטונית תאפשר לעסק הנתון בקשיים מרווח נשימה וכך לאחר זמן מה יוכל לפעול ולהפיק רווחים גם בלא ההקלה.

38 הדברים אמורים בעיקר בפרשת "חילוץ" הבנקים בישראל והלאמתם בשנת 1983 במסגרת הפרשה הידועה כפרשת "ויסות המניות". ראו דוח ועדת בייסקי: ועדת-החקירה לענין ויסות מניות הבנקים דין-וחשבון (1986); Marcel Kahan & Edward B. Rock, *When the Government Is the Controlling Shareholder*, 89 TEX. L. REV. 1293, 1358–1360 (2011).

39 ראו למשל מהלכי החילוץ (bailout) בארצות הברית של עסקים גדולים שנקלעו לקשיים במשבר 2008. לרשימה חלקית של מקורות: Adam J. Levitin, *In Defense of Bailouts*, 99 GEO. L.J. 435 (2011); A. Joseph Warburton, *Understanding the Bankruptcies of Chrysler and General Motors: A Primer*, 60 SYRACUSE L. REV. 531 (2010); William K. Sjostrom, Jr., *The AIG Bailout*, 66 WASH. & LEE L. REV. 943 (2009); David Reiss, *Fannie Mae and Freddie Mac and the Future of Federal Housing Finance Policy: A Study of Regulatory Privilege*, 61 ALA. L. REV. 907 (2010); Carol J. Perry, *Rethinking Fannie and Freddie's New Insolvency Regime*, 109 COLUM. L. REV. 1752 (2009); Kenneth Ayotte & David A. Skeel, Jr., *Bankruptcy or Bailouts?*, 35 J. CORP. L. 469 (2010).

40 המדינה גם יודעת לדרוש תמורה ישירה עבור השקעתה במקרים שבהם היא מסייעת במימון למי שאינם בקשיים פיננסיים. ראו למשל חוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, התשמ"ד–1984; בש"א (מחוזי ת"א) 7457/03 ברנשטיין נ' **Wecco Briot International Ltd.** (פורסם בנבו, 8.12.2003) (התעקשות המדינה שלא לוותר על תמלוגים המגיעים לה מחברת היי-טק אשר קיבלה מענק מן המינהל למחקר ופיתוח תעשייתי במשרד התעשייה והמסחר (כפי שכונה אז) עוד בטרם נקלעה לקשיים פיננסיים).

ישירה כנגד השקעתה, לרבות על דרך נטילת זכויות בהון העצמי של העסק.⁴¹ ברם דווקא בהקשר של הקלות שלטונית, הנפוצות בהרבה מאותם מקרים שבהם המדינה נחלצת לטובת עסק הנתון בקשיים פיננסיים על דרך הזרמה כספית ישירה, גם אם היקף הסיוע השלטוני הוא בקנה מידה מצומצם יותר במקרה פרטני זה או אחר – אפשר להצביע על ליקוי בהתנהלות המדינה. בקצרה, המדינה אינה שוקלת כלל את האפשרות להגן על האינטרס הציבורי על דרך הצבת דרישה לקבלת נתח בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה השלטונית.⁴² ליקוי זה יש לתקן.

זאת ועוד, לעתים "השקעת" הציבור בעסק אשר נקלע לקשיים פיננסיים היא למעשה "השקעה" הנכפית על הציבור בשל אילוץ אובייקטיבי – זה שנוצר בשל קשייו הפיננסיים של העסק. כדוגמאות מובהקות למצבים כאלו אפשר להצביע, לבד מן הדוגמה שהוזכרה לעיל בעניין דוקטרינת "החברה הכושלת" בהקשר של דיני ההגבלים העסקיים (בפרשת קלאבמרקט), על שתי דוגמאות נוספות: האחת, המקרה של מתמודד במכרז ממשלתי להקצאת טובין או רישיון הזוכה במכרז לאחר שהגיש הצעה גבוהה לעומת יתר מתחריו, ובתכוף לאחר הזכייה וחתירת ההסכם עם המדינה מבקש "לדון מחדש" בחיובים המוטלים עליו בנימוק שהוא סובל מקשיים פיננסיים (אמתיים).⁴³ השנייה, המקרה של מפעל מזהם הממוקם ליד יישוב מוכה-אבטלה, אשר מבקש מן המשרד להגנת הסביבה כי יימנע מלאכוף עליו את החובה לנקות את הזיהום, וזאת בנימוק של קשיים פיננסיים (שוב, אמתיים) שמהם העסק סובל, המסכנים את המשך קיומו ולכן גם את מקור פרנסתם של עובדים רבים.⁴⁴ ברם דווקא פרשת קלאבמרקט, שבה הודגש כי הפגיעה בתחרות במשק ובצרכנים הייתה לכאורה בלתי נמנעת משום שממילא קלאבמרקט עמדה להיעלם מן השוק, ממחישה כיצד היה אפשר "לרַבֵּעַ את המעגל"⁴⁵ ולמזער את הפגיעה באינטרס הציבור, אילו הייתה המדינה מתעקשת להתנות את אישור המיזוג בקבלת נתח מהונו

41 כמובן, "הלאמה" (או הפקעה) של העסק היא מקרה קיצוני שבגדרו כנגד ההקלה השלטונית כל מניות העסק מועברות לבעלות המדינה.

42 למעשה, גם כאשר המדינה מזרימה כספים לקופתו של עסק הנתון בקשיים אין היא מקפידה תמיד לשקול לדרוש תמורה ישירה. ראו למשל פעילות ועדת השרים לטיפול במפעלים במצוקה, הפועלת יחד עם משרד התעשייה, המסחר והתעסוקה, מכוח החלטת ממשלה, אם כי זו מסייעת בדרך כלל במתן הלוואות בלבד (ראו משרד התעשייה, המסחר והתעסוקה "אמצעי סיוע לתעשייה ולעסקים – הוועדה לסיוע למפעלים במצוקה" (23.8.2001)).

43 ראו לעיל ה"ש 20.

44 ראו לעיל ה"ש 24.

45 עד כמה מדובר בבעיה קשה אפשר ללמוד מניתוח הקושי שבפרשת קלאבמרקט. ראו דיויד גילה "מיזוגים במשבר" גלובס 24.2.2009 globes.co.il/news/article.aspx?did=1000428588#From SearchArticles (המציע למשל כי המחוקק ישקול "לשנות את החוק באופן שבו במיזוג עם חברה המצויה בהליכי פירוק, גורם אחד, הקשוב וערוך לניתוח כל השיקולים, יוכל לפקח על ההליך כולו, ולאזן בין כל השיקולים הרלבנטיים – אלה הצרכניים ואלה של הנושים והעובדים").

העצמי של העסק הממוזג.⁴⁶ ואמנם, בהצעתי להטיל על המדינה לשקול לדרוש נתח בהון העצמי מעסק העותר לקבלת הקלה שלטונית יש כדי לפתור מצבים אלו, שעד היום תמיד נתפסו כמצבים שבהם אין למדינה בררה אלא להעניק את ההקלה השלטונית ולוותר על זכויותיה הפורמליות.

מלבד תכלית "התשואה-בעד-ההשקעה" שתוארה לעיל, להצעה להטיל על המדינה את החובה לשקול לדרוש נתח מן ההון העצמי של העסק, כתנאי למתן הקלה שלטונית שעסק מבקש, עשויות להיות שלוש תכליות אפשריות נוספות: התכלית השנייה במניין עניינה הרתעה. המטרה בנטילת נתח מהונו העצמי של העסק היא להרתיע את העסק מקבל-ההקלה, או עסקים אחרים כמותו, מלבקש בעתיד הקלות שלטונית, גם בנסיבות שבהן הם נקלעים לקשיים פיננסיים. למעשה, נטילת נתח מן ההון העצמי נועדה לגרום לעסקים להימנע, במידת האפשר, מלבקש בעתיד הקלה שלטונית דומה. במובן זה דרישת המדינה לנתח מן ההון העצמי מצמידה "תג מחיר" להתנהלות עסקית המובילה את העסק להתדפק בסופו של דבר על דלת הרשות השלטונית המגורית בבקשה למתן הקלה שלטונית.

התכלית הבאה, השלישית במניין, עניינה שוויון במגזר המפוקח על ידי הרשות השלטונית המגורית. מנקודת מבטה של הרשות השלטונית המגורית, בנטילת נתח מהונו העצמי של עסק המקבל הקלה שלטונית יש גם כדי להשוות את מצבו לזה של מתחריו, שהקפידו למלא אחר הוראות הרגולציה הרלוונטית גם כאשר היה בכך כדי להכביד על פעילותם, מבלי לבקש הקלה שלטונית. חלקם נהג כך, יש להניח, גם למרות קשיים פיננסיים.

לבסוף, התכלית הרביעית העומדת ביסוד הצעתי עניינה בפיצוי הציבור על הנזק ה"שירוי" הנגרם ממתן ההקלה השלטונית. הטענה היא שבמקרים מסוימים פריצת מערך הרגולציה הרלוונטית בעטייה של ההקלה השלטונית גורמת לציבור נזק בלתי הפיך, שאותו אי אפשר למנוע עוד לאחר שניתנה ההקלה השלטונית. אכן, לעתים רגולציה מבקשת למנוע בעיות מראש, שבדיעבד קשה להתמודד עמן, "לאחר בריחת הסוסים מן האורווה". הקלה שלטונית פוגעת ביכולתה של הרשות השלטונית המגורית למנוע מראש בעיות שכאלו ומעמידה מצב דברים מוגמר, שגם הפעלתן והנחוש שברגולטורים אינו יכול להתמודד עמו. טלו למשל את פרשת קלאבמרקט. ברי כי בקבלת נתח מן ההון העצמי של החברה הממוזגת לא יהיה כדי למנוע, לחלוטין או אף חלקית, את הפגיעה בתחרות בשוק הרלוונטי. מנגד, לא זו מטרת ההסדר המוצע. על מערך הרגולציה

46 כך, ההון העצמי של שופרסל בע"מ נכון לתאריך 31.12.2010 עמד על סך של מיליארד ו-273 מיליון ש"ח. ראו שופרסל בע"מ דוח תקופתי לשנת 2010 חלק ג: דוחות כספיים 5 (2011) maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=616381. שווי זכויות הציבור לפי אומדן זה של ההון העצמי היה יכול להיות, לפי שיעור החזקות שהייתה המדינה דורשת מהונו העצמי של החברה כתנאי למתן ההקלה השלטונית, בסך של כ-127.3 מיליון ש"ח לכל שיעור החזקה של 10%.

הרלוונטי (במקרה זה, דיני ההגבלים העסקיים) להמשיך ולמלא תפקיד זה (אולי אף ביתר שאת). אלא מאי, הנחת העבודה שיש לאמץ היא שמתן האפשרות לשופרסל להתמזג עם קלאבמרקט הוא עצמו יצר בשווקים הרלוונטיים בעיה הגבלית ופגיעה בצרכנים שאי אפשר יהיה לאיין לגמרי. נטילת נתח מהונו העצמי של העסק, מקבל-ההקלה השלטונית, נועדה לפצות את הציבור על הפגיעה בתחרות שאותה לא יוכלו דיני ההגבלים העסקיים למנוע בשל קשיי אכיפה, בעיות מידע וכיוצא באלו מכשולים.

וזה יהיה סדר הבאת הדברים: בפרק א אציג את התשתית הנורמטיבית במשפט הישראלי למתן הקלות שלטוניות לעסקים הנתונים בקשיים פיננסיים. בפרק ב אפרט את הטעמים להצעה כי הרשות השלטונית המגזרית תשקול לדרוש זכויות בהון העצמי של עסק המבקש הקלה שלטונית כתנאי למתן ההקלה, ואשרטט את הקווים המנחים שלפיהם על הרשות לפעול. לאחר פירוט התכליות שאותן מוצע כי ההסדר המשפטי ישאף להגשים, יוצג המנגנון המוצע בקווים כלליים. בפרק ג אנסה להתמודד עם טיעוני נגד שונים שאפשר להעלות כנגד הצעתי. לאחר מכן אסכם.

א. הקלות שלטוניות לעסקים בקשיים – רקע כלכלי ונורמטיבי

הקלות שלטוניות לעסקים בקשיים מתבקשות כעניין שבשגרה מרשויות השלטון העוסקות ברגולציה, וזאת במגוון מגזרי פעילותן.⁴⁷ ניסיון החיים אף מלמד כי אפשר להצביע בהקשר זה על כמה תרחישים עובדתיים אשר חוזרים ונשנים.⁴⁸ מקצת ההקלות השלטוניות הללו מתבקשות על ידי עסק שלא זו בלבד שהוא נתון בקשיים פיננסיים אלא הוא כבר מצוי בהליכי חדלות פירעון פורמליים – פירוק או הקפאת הליכים (לחברה בע"מ) או פשיטת רגל (ליחיד) – מצב דברים המעורר סדרת בעיות מיוחדות (בשל ההתנגשות האפשרית בין הרשות השלטונית המגזרית לבין בית המשפט של חדלות פירעון) שאינן נושא הדיון ברשימה זו.⁴⁹ הרשימה הנוכחית עוסקת באופן כללי בהקשר המנהלי, כלומר במצבים שבהם עסק הנתון בקשיים פיננסיים, גם אם אין מתנהל בעניינו הליך חדלות פירעון,⁵⁰ פונה אל רשות שלטונית מגזרית בבקשה למתן הקלה שלטונית.

47 ראו גם פירוט במאמר קודם שכתבתי: רותם, לעיל ה"ש 19, בעמ' 125–137.

48 ראו שם, בפרק ב (המזהה בהקשר של הקלות שלטוניות בעת שהעסק מצוי בהליך חדלות פירעון חמישה תרחישים שונים: "אכיפה מנהלית ביוזמת הרשות", "אכיפה מנהלית ביוזמה של בעל התפקיד", "גביית כספים", "מניעת אישור" ו"הליכים פלייטים").

49 שם.

50 למען הסר ספק יוער כי הדיון להלן רלוונטי גם במקרים שבהם העסק נתון בהליך חדלות פירעון, שכן מהלך לקבלת הקלה שלטונית לעולם מתחיל בפנייה לרשות השלטונית המגזרית (הרגולטור) גם אם נפתח הליך חדלות פירעון בבית המשפט.

על פי כללי המשפט המנהלי, פנייה זו מצריכה את הרשות השלטונית המגזרית לגבש עמדה בנוגע לבקשה שהופנתה אליה. על הרשות השלטונית המגזרית להחליט אם לקבל את הבקשה ולהעניק את ההקלה המבוקשת; לדחות את הבקשה באופן גורף; או לקבל את הבקשה חלקית, לעתים גם תוך הצבת תנאי זה או אחר בפני המבקש.

1. סמכות

המאפיין הבולט של הסביבה המשפטית שבה מתבקשות הקלות שלטוניות לעסקים בקשיים הוא היעדרו, בדרך כלל, של הסדר תחיקתי. רשות שלטונית, כמקובל במדינה דמוקרטית, פועלת מכוח חוק המסמיך אותה לפעול במגזר מסוים ומצייד אותה לשם כך בסמכויות שלטוניות.⁵¹ ברם במרבית החוקים המסמיכים כך רשויות שלטון מגזריות לבצע רגולציה אין כלל התייחסות של המחוקק למצב שבו מתבקשת הקלה שלטונית על ידי עסק בשל קשייו הפיננסיים. רק במקרים חריגים אפשר למצוא הסדר מפורש בחוק הצופה פני אפשרות כזו. למשל, בסעיף 75(ב) לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט–1959 נקבע:⁵²

קיבלה חברה או אגודה שיתופית מענק כלשהו לפי חוק זה וניתן עליה צו פירוק או קיבלה החלטה על פירוקה מרצון או מונה לה כונס נכסים לפני שביצעה את התכנית המאושרת כולה וקיימה את כל תנאי האישור – יראוה כאילו נתחייבה בהחזרת המענק בתוספת הפרשי הצמדה וריבית לפני זמן צו הפירוק או קבלת ההחלטה או מינוי הכונס, וזולת אם החליטה המינהלה שלא יוחזר המענק או שיוחזר רק מקצתו; והוא הדין ביחיד שניתן עליו צו כינוס נכסים בהליכי פשיטת רגל.

סעיף חוק זה, המתייחס רק לעסק הנקלע להליך חדלות פירעון פורמלי, קובע אפוא כלל שלפיו אין להעניק הקלה שלטונית על דרך ויתור על חוב המגיע למדינה מאת העסק, על חשבון מענק שקיבל, אך מקנה לרשות השלטונית המגזרית – במקרה זה: מנהלת מרכז ההשקעות שהוקמה מכוח החוק – סמכות להחליט "שלא יוחזר המענק או שיוחזר רק מקצתו [...] כדוגמה לחריג נוסף אפשר להזכיר את סעיף 36(ח) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח–1968, הקובע כי "שוכנעו הרשות או עובד שהרשות הסמיכה לכך כי נבצר מתאגיד להגיש דוח או הודעה לפי פרק זה במועד שנקבע לכך בתקנות, רשאים הם להאריך את המועד להגשתם [...] גם כאן הוראה זו של המחוקק מתייחסת רק להקשר

51 זהו עקרון חוקיות המינהל. ראו למשל בג"ץ 320/96 גרמן נ' מועצת עיריית הרצליה, פ"ד נב(2) 232, 222 (1998).

52 הוראה כמעט זהה אפשר למצוא גם בס' 41(ב) לחוק לעידוד השקעות הון בחקלאות, התשמ"א–1980 ובס' 47(ב) לחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה.

הפרטני של בקשה להקלה שלטונית בקשר עם הגשת דוחות כספיים. יש לשים לב גם כי הוראת המחוקק במקרה זה עוסקת בנבצרות שמקורה עשוי, אך לא חייב, להיות קשיים פיננסיים.

בהיעדר הסמכה מפורשת בחוק לתת הקלה שלטונית אפשר לכאורה לסבור כי הרשות השלטונית המגזרית אינה מוסמכת כלל להעניק הקלות שכאלו. אולם פירוש החקיקה המסמיכה את הרשות השלטונית המגזרית לפעול, באורח השולל ממנה סמכות להעניק הקלות שלטונית, נראה מרחיק לכת, ולו משום שיש בו כדי לשתק את פעילות הרשות דווקא בהקשר שבו היא נדרשת להגיב, ולעתים בזרזות: באותם מקרים שבהם גופים המפוקחים על ידיה נקלעים לקשיים פיננסיים. על כך יש להוסיף כי סעיף 15 לחוק הפרשנות, התשמ"א-1981 קובע כי "הסמכה [...] ליתן הוראת מינהל – משמעה גם הסמכה לתקן, לשנותן להתלותן או לבטלן בדרך [...] ניתנה ההוראה". אפשר גם למצוא עיגון פורמלי לסמכות המדינה לתת הקלות שלטונית בסמכותה השיוויונית של הממשלה.⁵³ אכן, במדינה מודרנית "הפעילות הענפה של המינהל הציבורי בכלל ושל הממשלה בפרט מצריכים כנראה גמישות והתאמות מסוימות", ואלו מושגים לעתים באמצעות כלי הסמכות השיוויונית.⁵⁴

בסיכומי של דבר, למרות התשתית התחקיתית החסרה במרבית ההקשרים שבהם מתבקשת הקלה שלטונית, אין ככל הנראה איש החולק על כך שהרשות השלטונית המגזרית מוסמכת לדון במתן הקלה שלטונית ולהעניק הקלה שכזו.⁵⁵ יתרה מכך, ככל הנראה גם אין מחלוקת כי הרשות השלטונית המגזרית מוסמכת להעניק הקלה שלטונית חלקית או מותנית.⁵⁶

2. שיקול דעת

(א) הכלל המשפטי

מהם העקרונות שעל פיהם הרשות השלטונית המגזרית אמורה לקבל החלטה אם, וכיצד, להעניק הקלה שלטונית מסוימת שנתבקשה? רשות שלטונית, כידוע, אינה נהנית משיקול דעת בלתי מוגבל אף כאשר היא פועלת בגדרי סמכותה. את הסמכות שהעניק לה המחוקק על הרשות השלטונית להפעיל, בין היתר, באורח סביר, תוך פגיעה מידתית

53 ראו ס' 32 לחוק-יסוד: הממשלה.

54 ראו יוסף מ' ארזעי חוק יסוד: משק המדינה 161–162 (סדרת פירוש לחוקי היסוד, יצחק זמיר עורך, 2004).

55 ראו למשל יצחק זמיר הסמכות המינהלית כרך א 320–321 (מהדורה שנייה מורחבת, 2010) (דן בשיקול הדעת המוקנה לרשות שלטונית שהוקנתה לה סמכות רשות, כלומר סמכות שבשיקול דעת).

56 ראו בהקשר זה גם ס' 12 לחוק הפרשנות, הקובע כי "הסמכה ליתן פטור, הקלה, הנחה וכיוצא באלה – משמעה הסמכה ליתן אותם אף במקצת או בתנאים".

באינטרסים ובזכויות ותוך שמירה על שוויון בין המפוקחים על ידיה.⁵⁷ כיצד על הרשות השלטונית להפעיל את שיקול דעתה על פי אמות המידה הללו בהקשר של מתן הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים?

(1) תשתית עובדתית

כידוע, רשות שלטונית נדרשת לקבל את החלטותיה על יסוד תשתית עובדתית מוגדרת, שאותה קובעת הרשות בהתחשב בכלל הראיות המונחות לפניה.⁵⁸ בדגם הטיפוסי של הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים, המצוקה הפיננסית שממנה סובל העסק היא הבריה התיכון שעליו מושתתת החלטת הרשות השלטונית המגזרית בעניין ההקלה השלטונית. מטבע הדברים, נכונותה של זו בכלל לשקול מתן הקלה שלטונית – תוך פריצת הרשת הרגולטורית שפרסה במגזר פעילותה, ותוך פגיעה בין היתר בשוויון לעומת מפוקחים אחרים – מתגבשת מלכתחילה רק בשל טענת קברניטי העסק: "אנו במצוקה פיננסית. עזרו לנו, לנושיו ולעובדינו, בכדי שנוכל לשרוד".⁵⁹ בטרם תקבל את החלטתה, על הרשות השלטונית לברר אפוא מהי התשתית העובדתית הרלוונטית, ובין היתר לאמת את טענת העסק כי הוא אמנם שרוי במצוקה פיננסית.

(2) הפעלת שיקול דעת

אך חובת הרשות השלטונית בהפעילה שיקול דעת באשר למתן הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים אינה מסתכמת רק באימות עובדת הימצא העסק במצוקה פיננסית. המשפט המנהלי הישראלי מטיל על הרשות השלטונית את החובה לשקול בקפידה את תוכן החלטתה, כדי להבטיח קבלת החלטה איכותית. בניסוח משפטי, החלטתה של הרשות השלטונית צריכה כאמור להיות סבירה, מידתית ושוויונית.⁶⁰ הכלל

57 לדיון כללי בעקרונות מוכרים אלו של המשפט המנהלי ראו למשל בג"ץ 164/97 קונטרם בע"מ נ' משרד האוצר, אגף המכס והמע"מ, פ"ד נב(1) 345, 289 (1998); בג"ץ 5016/96 חורב נ' שר התחבורה, פ"ד נא(4) 1, 33 (1997); זמיר, לעיל ה"ש 55, כרך ב בעמ' 1087–1090, 1354–1356.

58 לדיון כללי ראו למשל בג"ץ 987/94 יורונט קווי זהב (1992) בע"מ נ' שרת התקשורת, פ"ד מח(5) 412, 423–426 (1994) (המבהיר כי על הרשות השלטונית לאסוף נתונים, להבדיל בין נתונים השייכים לעניין לבין כאלו שאינם, להתחשב – על פי מבחן "הראיה המינהלית" – רק בראיות שאפשר באורח סביר לסמוך על אמינותן, גם אם אינן קבילות בבית המשפט, ובאורח סביר לקבוע על יסוד ראיות אלו ממצא); ברוך ברכה משפט מינהלי כרך ב 275–308 (1996); זמיר, לעיל ה"ש 55, כרך ב בעמ' 1119–1145.

59 ראו למשל בקשת ערוץ 10 בשנת 2011 לדחות את מועד פירעון חובו: שלי פריצקר "סגירת ערוץ 10 תביא לפיטורי אלפי עובדים" כלכליסט 15.11.2011; פרוטוקול ישיבה מס' 645 של ועדת הכלכלה, לעיל ה"ש 20 (דברי מנכ"ל הערוץ, יוסי ורשבסקי, בעמ' 24: "אני פונה ללב שלכם. אני מבקש מכם לתמוך בתיקון המוצע בחוק לדחיית מועד התשלום הכספי").

60 ראו לעיל ה"ש 57.

הוא כי אם הרשות השלטונית עומדת בפני קשת של החלטות אפשריות, עליה לשקול היטב איזו מהן ראוי לבחור. בהקשר הרלוונטי לענייננו, הרשות השלטונית המגזרית אמנם נדרשת לשקול בראש ובראשונה אם מצוקתו הפיננסית של העסק, והפגיעה בבעלי התביעות נגד העסק הנגרמת מכך, מצדיקה לסטות מן השורה בענייניו ולהעניק לו הקלה שלטונית. ברם דומה שאין מחלוקת שהרשות השלטונית מחויבת לשקול היטב גם את אופי ההקלה השלטונית שתיתן, את היקפה ותנאיה.⁶¹ שאלה היא אם כיום, בבואן להחליט על מתן הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים, הרשויות השלטוניות אמנם יוצאות ידי חובתן כאמור.

(ב) איזון האינטרסים – מהלכה למעשה

(1) האינטרסים הנשקלים

מהם האינטרסים המנוגדים שעל הרשות השלטונית המגזרית לשקול, וכיצד עליה לאזן ביניהם? המחוקק כאמור הותיר לכל רשות שלטונית מגזרית לקבוע לעצמה את הכללים בעניין זה. המשברים הכלכליים שהתחוללו בשני העשורים האחרונים, המודעות הגוברת לצורך למשטר גם את פעילותם של עסקים הנתונים בקשיים פיננסיים, ומקרים שונים שעוררו דיון בנושא, דחפו מקצת הרשויות השלטוניות המגזריות לגבש לעצמן הנחיות פנימיות. למשל, הרשות לניירות ערך פרסמה בשנת 2009 החלטה שמטרתה "לקבוע קריטריונים ואמות מידה, לצורך הפעלת שיקול הדעת המנהלי של הרשות, אשר בהתקיימם תיתן הרשות ארכה בהגשת דוחות כספיים ומידיים לחברות בהקפאת הליכים [...]".⁶² בדומה לכך, הרשות להגבלים עסקיים פרסמה בשנת 2010 גילוי דעת בנושא "דוקטרינת החברה הכושלת", המפרט "קווים מנחים" שמטרתם "[...] הבהרת המתווה החוקי העקרוני שרואה רשות ההגבלים העסקיים לאישורם של מיזוגים בהסתמך על דוקטרינת החברה הכושלת [...]".⁶³ בשני ההקשרים הללו ההנחיות הפנימיות שקבעה לעצמה הרשות השלטונית המגזרית עוסקות במקטע צר מאוד של הפעילות המפוקחת. למשל, ההנחיות הפנימיות של רשות ההגבלים העסקיים עוסקות רק בהקלה שלטונית המתבקשת על ידי חברה בקשיים פיננסיים המבקשת להתמזג עם מתחרה שלה באופן העלול לפגוע בתחרות, ואינן עוסקות למשל במתן הקלה שלטונית על דרך אישור לעסק הנתון בקשיים פיננסיים להיות צד להסדר כובל.

61 ראו למשל בג"ץ 6432/02 איגוד קופות הגמל הענפיות נ' שר האוצר, פ"ד נז(3) 918, 942 (2003).
ראו והשוו גם בג"ץ 7458/95 כמות – מרכז ללימודי תרבות וחברה עמותה רשומה נ' מדינת ישראל – משרד החינוך, התרבות והספורט, פ"ד נא(4) 186, 191 (1997); בג"ץ 3792/95 תאטרון ארצי לנוער נ' שרת המדע והאמנויות, פ"ד נא(4) 259, 263 (1997).

62 ראו החלטת מליאה 2009-6, לעיל ה"ש 23.

63 ראו גילוי דעת 1/10, לעיל ה"ש 17.

כאשר רשות שלטונית מקבלת החלטה בעניין מתן הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים, החלטתה בוודאי אינה מתקבלת בחלל ריק. מטבע הדברים הרשות השלטונית המגזרית רואה לנגד עיניה קודם כול את הפגיעה באינטרס הציבור, אם תינתן ההקלה השלטונית.⁶⁴ כך למשל כאשר ערוץ טלוויזיה הנתון בקשיים פיננסיים מבקש כי מועד פירעון חוב המגיע ממנו למדינה יידחה,⁶⁵ הפגיעה באינטרס הציבור ברורה: ראשית, אפשר להצביע על פגיעה כספית ישירה מן ההקלה השלטונית בשל שליטה מקופת הציבור כספים המגיעים לה, למצער לפרק זמן מסוים. שנית, אפשר להצביע גם על שיקולי הרתעה. למשל, בדוגמה של ערוץ הטלוויזיה המבקש דחיית חובות קיים חשש כי מתן ההקלה השלטונית יעודד את מבקש-ההקלה לבקש הקלות נוספות, או יעודד מפוקחים אחרים במצבו לדרוש הקלות דומות. אכן, כל עוד המדינה מגלה נכונות עקרונית לתת הקלות שלטונית, יש בכך כדי לעודד התנהגות שכזו מצד עסקים נוספים. יש שיטענו, אולי, כי נכונותה של המדינה להעניק הקלות שלטונית אף עלולה להשפיע על קברניטיהם של עסקים להסתכן בסיכונים עסקיים מופרזים מתוך ידיעה שכישלון אשר יגרור מצוקה פיננסית יוכל, במקרה הרע מבחינת העסק, לשמש כסיס לבקשה למתן הקלה שלטונית.

כמשקל נגד לאינטרס הציבור במניעת ההקלה השלטונית רשויות השלטון המגזריות מצהירות לעתים כי הן שוקלות גם את הערך המפצה הציבורי הטמון במתן ההקלה. אמנם ייתכן כי רשות שלטונית מגזרית תעניק הקלה שלטונית גם בלא לשקול כלל את טובת העסק מבקש-ההקלה ואת טובת בעלי התביעות נגדו (בעיקר נושיו ועובדיו),⁶⁶ אך

64 יש הטוענים גם כי אחת המחלות ה"מנהליות" הטיפוסיות שמהן סובלות רשויות שלטונית מגזריות היא הנטייה להעניק משקל יתר לאינטרס צר מסוים שעל קידומו הן מופקדות, תוך התעלמות מאינטרסים אחרים העשויים להיות רלוונטיים. בגרסה קיצונית של בעיה זו היא קרויה "tunnel vision", ומניעה רשויות שלטון לפעול בקנאות יתר עד כדי גרימת נזק העולה על התועלת שברגולציה. ראו STEPHEN BREYER, BREAKING THE VICIOUS CIRCLE: TOWARD EFFECTIVE RISK REGULATION 11–19 (1993).

65 ראו פרוטוקול ישיבה מס' 645 של ועדת הכלכלה, לעיל ה"ש 20, בעמ' 10 (דיון בבקשת ערוץ 10 לקבל הקלה שלטונית על דרך דחיית מועד פירעון חובו למדינה).

66 דוגמה לכך היא ככל הנראה ההקלה השלטונית המשתקפת מ"דוקטרינת החברה הכושלת" בהקשר של מיזוג חברות הפוגע בתחרות. אכן, מגילוי הדעת שפרסמה רשות ההגבלים העסקיים בעניין זה עולה כי החלטה אם לאשר מיזוג של חברה כושלת, חרף החשש לפגיעה בתחרות, צריכה להתבסס כל-כולה על שיקולי תחרות והגבלים עסקיים, תוך דחיית "שיקולים לבר תחרותיים, כגון מניעת הנזק שייגרם לנושים נוכח התמוטטותה של החברה הכושלת". ראו גילוי דעת 1/10, לעיל ה"ש 17, בעמ' 2. חשוב להדגיש כי אין כמובן בעמדה זו של הרגולטור כדי להחליש, למצער בהקשר של ההקלה השלטונית המדוברת, את הטענה המוצגת ברשימה זו, שכן האפשרות לדרוש זכויות בהון העצמי של העסק הממוזג כתנאי למתן היתר למיזוג מן הסוג המתואר, עשויה למזער את הפגיעה באינטרס

ערך מפצה עשוי להימצא גם בתועלת שיפיק הציבור עצמו, או שתפיק המדינה, ממתן ההקלה השלטונית. למשל, כאשר ערוץ טלוויזיה הנתון בקשיים פיננסיים מבקש הקלה שלטונית, עשויה הרשות השלטונית המגזרית להבהיר כי בגדרי החלטתה תשקול את העובדה שמתן ההקלה השלטונית ייטיב עם צופי הטלוויזיה, פרנסת העובדים ומפת התקשורת הישראלית.⁶⁷

עם זאת בהקשרים מסוימים הרשות השלטונית המגזרית מחליטה על מתן ההקלה השלטונית מבלי שהיא מתייחסת, לפחות לא באופן פורמלי, לאינטרסים "חיצוניים", כלומר לאינטרסים שאינם קשורים למגזר שבו היא מבצעת רגולציה, כגון טובת נושי העסק הנתון בקשיים פיננסיים או עובדיו. למשל, בפרשת קלאבמרקט החליט הממונה על ההגבלים העסקיים על מתן ההקלה השלטונית תוך שהוא ממדר מגדרי החלטתו שיקולים לבר-תחרותיים.⁶⁸ עם זאת ראוי להעיר כי השיקולים של טובת נושי קלאבמרקט, עובדיה, וטובת המדינה בטווח הארוך (כמי שחפצה לגבות מס מן העסק בעתיד, או כמי שתידרש לשאת בתשלום דמי אבטלה לעובדי העסק אם יפוטרו) ריחפו כל העת ברקע, בין היתר בשל עמדת בית המשפט שטיפל בתיק חדלות הפירעון של קלאבמרקט אשר הקפיד להדגישם.⁶⁹ ככל שמדובר בטובת הנושים או העובדים, הרי שגודלן הרב יחסית של קבוצות אלו בפרשת קלאבמרקט, שעליה נאמר כי הייתה "מיוחדת ושונה באופן ניכר ממקרים קודמים של הקפאות הליכיים שנדונו, כולל הסדרי נושים של גופים מורכבים בעלי מצבת חובות עצומים [...]"⁷⁰, חזקה את התחושה כי סיוע להן יהיה מועיל עד מאוד, לרבות למדינה עצמה (למשל, אם עובדי קלאבמרקט יועסקו על ידי שופרסל וייחסך הצורך לשלם להם דמי אבטלה).

בהקשרים אחרים נמנעת הרשות השלטונית המגזרית, לפחות במוצהר, מלהתייחס פרטנית לאינטרסים "חיצוניים".⁷¹ במקום זאת הרשות השלטונית המגזרית מניחה באופן

הציבור גם במקרים שבהם הרגולטור מתעלם מן התועלת הגלומה באישור המיזוג לעסק, לנושיו ולעובדיו.

67 ראו דברי ח"כ נחמן שי, פרוטוקול ישיבה מס' 645 של ועדת הכלכלה, לעיל ה"ש 20, בעמ' 14 (במסגרת הדיון בבקשת ערוץ 10 לקבל הקלה שלטונית על דרך דחיית מועד פירעון חובו למדינה).

68 ראו החלטת הממונה על ההגבלים העסקיים, לעיל ה"ש 6. כאמור, עמדה זו גם מתיישבת עם עמדת רשות ההגבלים העסקיים, ראו גילוי דעת 1/10, לעיל ה"ש 17.

69 ראו למשל החלטת השופטת אלשיך בעניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 1, פס' 6 (דנה בשיקול של טובת העובדים), 7 (טובת הספקים ה"קטנים") ר"ד 9 (דיון בנוק לקופת המדינה אם תיאלץ לשלם דמי אבטלה וגמלת פירוק לעובדי קלאבמרקט, ותאבד תשלומי מס עתידיים).

70 שם, פס' 1.

71 ראו למשל Scott E. Blair, *Toxic Assets: The EPA's Settlement of CERCLA Claims in Bankruptcy*, 86 N.Y.U. L. Rev. 1941, 1960 (2011) Environmental Protection Agency האמריקאית ומעיר כי "EPA has no statutory or policy interest in [...] (protecting insolvent [polluters'] creditors".

כללי כי סיוע לעסק הנתון בקשיים יהיה מועיל, והיא ממקדת אפוא את החלטתה בבחינת התשתית העובדתית – בעיקר זיהוי קשייו הפיננסיים של העסק וטיבם. למשל, מעיון בהנחיות הפנימיות שקבעה לעצמה הרשות לניירות ערך לגבי מתן הקלה שלטונית על דרך ויתור על חובות דיווח לחברות בקשיים עולה כי הרשות מבהירה ששיקול הדעת שתפעיל במקרים שיובאו לפניו יתמקד בזיהוי יכולתו, או חוסר יכולתו, של התאגיד המדווח להמשיך ולעמוד בחובות הדיווח המוטלות עליו מצד אחד ובזיהוי אותם תאגידיים שבד בבד עם ההקלה השלטונית מבצעים מאמץ שיקום אמתי, בפיקוח בית המשפט, מצד אחר.⁷² אין בהנחיות פנימיות אלו כל התייחסות לאפשרות לשקול שיקולים נוספים רחבים יותר.

(2) האיזון

לאחר שהשתכנעה כי קשייו הפיננסיים של העסק מבקש-ההקלה השלטונית אמתיים, מוצאת עצמה הרשות השלטונית המגזרית בדילמה לא פשוטה. מצד אחד אין לכאורה כל מחלוקת כי על העסק מוטל באורח פורמלי חיוב רגולטורי שעליו לקיים, כגון להימנע מלפגוע בתחרות במשק, לשלם למדינה תמלוגים עבור רישיון שהוקצה לו או לנקות קרקע שזיהם. ויתור לעסק אינו רצוי, ולו גם משיקולי הרתעת הרבים, הצופים פני עתיד. מנגד, מדובר בעסק הנתון בקשיים פיננסיים, אשר אם תינקט נגדו גישה של "ייקוב הדין את ההר", עלול להגיע לסוף דרכו.

על רקע זה עמדת הרשות השלטונית המגזרית תהיה אחת משתיים אפשריות: האחת, שיקולים שעניינם הרגולציה המגזרית (בלבד) מקימים טעם למתן ההקלה השלטונית. במקרים הנמנים עם קבוצה זו של הקלות שלטוניות, הרשות השלטונית המגזרית נסמכת בדרך כלל על פירוש החוק המסמיך באופן שהסיטואציה של קשיים פיננסיים יוצרת חריג המאפשר להעניק לעסק הנתון בקשיים הקלה שלטונית. כך למשל אירע בפרשת מיווג קלאבמרקט עם שופרסל, כאשר הממונה על ההגבלים העסקיים פירש את חוק ההגבלים העסקיים.

אפשרות שנייה היא שהרשות השלטונית המגזרית תחליט כי באיזון בין האינטרסים התומכים בהימנעות מלתת הקלה שלטונית (בעיקר האינטרס הציבורי) לבין אלו המצדדים במתן ההקלה השלטונית (בעיקר האינטרסים של בעלי התביעות, ואולי של הציבור בטווח הארוך), ידם של השיקולים האחרונים גוברת. בהקשר זה יש לזכור כי פירוק העסק עשוי לעתים להיות פתרון נחות בהרבה ממתן אפשרות לעסק לשרוד כ"עסק חי". אכן, פירוק עסק שאיננו כישלון כלכלי (אלא פיננסי בלבד) פוגע בנושי העסק (המאבדים חלק מן ההחזר על חובם), בעובדיו (המאבדים את מקום עבודתם), בבעלי המניות (המאבדים כל סיכוי לראות תשואה על השקעתם) ואפילו במדינה עצמה (הצפויה לאבד, אולי, תשלומי מסים עתידיים ומקור תעסוקה לאזרחיה).

⁷² ראו החלטת מליאה 2009-6, לעיל ה"ש 23.

מבקר הניחן במידה של ציניות יאמר בוודאי כי יש המנצלים לרעה את הדילמה הזו שאליה נקלעת הרשות השלטונית המגזרית, כדי להפיק לעצמם טובות הנאה שאינן מגיעות להם, לעתים תוך עיוות האופן שבו מוקצים משאבי הציבור מלכתחילה. אחת התופעות המוכרות בהקשר זה היא של עסק הנתון בקשיים פיננסיים שאליהם נקלע בנסיבות המעוררות אפילו חשד כי לא תכנון פיננסי לקוי הוא הסיבה למצבו הפיננסי העגום של העסק אלא מהלך מכוון של קברניטיו, והמבקש מן הרשות השלטונית המגזרית הקלה שלטונית מסוימת, וזו נאלצת, בליט בררה ותוך חריקת שיניים, להעניקה. דוגמה אחת מוכרת להפליא היא של עסק המתמודד במכרו שמקיימת המדינה להקצאת טובין או רישיון (נניח: רישיון להפעלת ערוץ טלוויזיה), הזוכה במכרז לאחר שהגיש הצעה גבוהה יחסית לעומת יתר מתחריו – שחלקם אף טוען בלהט כי מדובר בהצעה שאינה כדאית מבחינה כלכלית – מממש את זכייתו וחותר על הסכם עם המדינה, וזמן קצר לאחר מכן פונה אל המדינה ומבקש כי זו תוותר לו על מקצת החיובים שקיבל עליו כדי לזכות ברישיון.⁷³ כמובן, בשלב זה המדינה כבר אינה חופשייה כבעבר לבטל את זכיית הפונה במכרו, ולו מן הטעם שביטול הזכייה יחייב אותה לקיים מכרז חדש, באופן העלול, למצער, לעכב את הפעלת הרישיון לטובת כלל הציבור.⁷⁴ מקרה קיצוני הממחיש תופעה ידועה זו אירע לפני שנים ספורות מעבר לים, בפרשת *NextWave*.⁷⁵ מיד לאחר הקמתה בשנת 1995 ניגשה NextWave למכרו להקצאת כמה רישיונות להפעלת רשתות סלולר באזורים שונים בארצות הברית שפרסמה ה־Federal Communications Commission (ה־FCC) – רשות התקשורת האמריקאית. ה־FCC ערכה מכרזים אלו תוך שהיא מייחדת חלק מן המכרזים למשתתפים קטנים בלבד, וזאת מטעמי שוויון ולצורך קידום התחרות במשק. לשם כך גם אפשרה ה־FCC לזוכים במכרזים אלו לשלם את דמי הרישיון בתשלומים, כשתנאי המכרו מבהירים מפורשות, בין היתר, כי תוקפו של כל רישיון מותנה בתשלום עבורו, וכי אי־עמידה בתשלומים תגרור ביטול הרישיון. NextWave זכתה ב־95 רישיונות לאחר שהגישה הצעות בסכום כולל של 4.86 מיליארד

73 ראו למשל אופיר בר־זהר "טלעד הגישה תגובתה לשינוי הרגולציה: 'הרשות פועלת בחוסר תום לב; השימוע – מראית עין להכשרת השרץ'" *TheMarker* 22.1.2009 www.themarker.com/advertising/1.516918 (תיאור התנגדותה של חברת טלעד, שהפסידה לחברות רשת וקשת במכרו על הפעלת ערוץ 2, להקלות שלטונית שביקשו הזוכות במכרו זמן קצר לאחר זכייתן); בר־זהר "שווי ההקלות יותר מ־900 מיליון שקל", לעיל ה"ש 20 (המאזכר את הערכת הרגולטור כי ההקלות השלטונית שמבקשות רשת וקשת מסתכמות בכ־900 מיליון ש"ח).

74 על כך יש להוסיף גם את הפגיעה, אולי, באינטרס של הזוכה במכרו או בציפיותיו. ראו למשל בג"ץ 326/96 כספי נ' הממונה על ההגבלים העסקיים, פ"ד נ(5) 133, 151–153 (1996). לעתים המדינה מנועה, מטעמים משפטיים, מלהפעיל את מלוא כוחותיה כדי להשתחרר מן ההסכם עם הזוכה; ראו פרשת *NextWave*, להלן ה"ש 75.

75 ראו *Federal Commc'ns Comm'n v. NextWave Personal Commc'ns, Inc.*, 537 U.S. 293 (2003) (להלן: עניין *NextWave*).

דולר, שילמה את התשלום הראשון שנדרש ממנה – בסך 10% מן הסכום הזה – חתמה על התחייבות לשלם את יתרת הסכום, ואף שיעבדה את זכויותיה ברישיונות להבטחת פירעון החוב. ברם כעבור זמן קצר, ומבלי לשלם אפילו תשלום אחד נוסף, הודיעה NextWave ל-FCC כי נקלעה לקשיים פיננסיים, וכי היא מבקשת כי יגובש בשבילה הסדר חוב שיכלול הפחתת הסכומים שעליה לשלם וכן דחיית מועדיהם. ההסבר למצב שנוצר היה צניחה בשווי השוק של הרישיונות, אשר הקשתה על NextWave ועל זוכים אחרים באותו מכרז לגייס מימון לפעילותם. ה-FCC, שהתעקשה תחילה כי NextWave תעמוד בתשלומים או תחזיר את הרישיונות, הציעה ל-NextWave כמה אפשרויות מימון חלופיות, אך סירבה לוותר על חובתה של NextWave לשלם את דמי הרישיונות כפי שהתחייבה. NextWave מצדה לא ויתרה, וכאשר קרב מועד ביטול הרישיון הגישה בקשה להקפאת הליכים (Chapter 11) בטענה כי גם ה-FCC, בהיותה נושה של NextWave, מנועה מלנקוט הליכים לאכיפת זכויותיה נגד האחרונה. בין NextWave לבין ה-FCC נפתחה סדרה של התדיינויות משפטיות, בכל פעם בעילה משפטית שונה. בין היתר טענה NextWave כי סעיף 525 ל-Bankruptcy Code האמריקאי אוסר על ה-FCC לבטל את הרישיונות משום שיש בכך כדי להפלותה לרעה רק בשל היותה בהליך שיקום חברות. טענה זו נתקבלה בסופו של דבר על ידי בית המשפט האמריקאי, בהחלטה שסיכמה כמעט שמונה שנות התדיינויות משפטיות בין הצדדים. בשלב זה ה-FCC, שיותר מכול חפצה כי ייעשה סוף סוף שימוש ברישיונות המדוברים כדי להקל על צרכני הסלולר האמריקאיים – אשר סבלו אותה עת משירותי סלולר ירודים בגלל עומס על רשתות הסלולר הקיימות – נאלצה להתפשר עם NextWave וניאותה לאפשר לאחרונה למכור מקצת הרישיונות שבידיה לצד שלישי תמורת הסכמתה של NextWave להחזיר 90% מן הרישיונות לידי ה-FCC. התוצאה, מבחינתה של NextWave, הייתה מרשימה ביותר: NextWave מכרה את הרישיונות הללו למפעילות סלולר אחרות, ומן הרווחים מעסקאות אלו לא רק שפרעה את כל חובותיה לנושיה, אלא אף חילקה לבעלי מניותיה דיווידנד בסכום של 3.2 מיליארד דולר. כל זאת מבלי של-NextWave יש נכסים, או פעילות כלכלית מהותית כלשהי, למעט זכויותיה ברישיונות הסלולר, וכן – כמוכר – ההקלה השלטונית שקיבלה. הציבור האמריקאי, מנגד, לא קיבל כל תמורה ממשית עבור ההקלה השלטונית שניתנה ל-NextWave (בעקבות הכרעת בית המשפט העליון שם), ולמעשה הפסיד לא רק את ההכנסות מן הרישיונות שנתרו בידי NextWave, אלא גם את התועלת שהיה יכול להפיק מכלל הרישיונות שבהם זכתה NextWave במשך אותן "שנים אבודות" שבהן נאבקה ב-FCC. יש המעריכים את סך הפגיעה ברווחה החברתית בפרשה זו (בין היתר גם בגלל היעדר תחרות מספקת בין ספקי הסלולר במשך שנים ארוכות) בסכום של כמעט 40 מיליארד דולר.⁷⁶

76 ראו CONG. BUDGET OFFICE, SMALL BIDDERS IN LICENSE AUCTIONS FOR WIRELESS PERSONAL COMMUNICATIONS SERVICES 19 (2005), www.cbo.gov/ftpdocs/68xx/doc6808/

(ג) שאלת התמורה

קיימים מקרים שבהם המחוקק תחם במפורש את גדרי שיקול הדעת של הרשות השלטונית המגזרית לטיפול בעסק המבקש הקלה שלטונית בשל קשיים פיננסיים, ומקרים אחרים שבהם המחוקק לא התייחס לכך אך הרשות השלטונית המגזרית קבעה לעצמה הנחיות פנימיות. יהיה הדבר כאשר יהיה, גם במקרים כאלה אין, למיטב ידיעתי, בישראל או בעולם התייחסות נורמטיבית, או תקדים, להצעה המועלית ברשימה זו והיא לדרוש כתנאי למתן ההקלה השלטונית תמורה ישירה, כגון – כפי שאני מציע – קבלת זכויות בהון העצמי של העסק. במילים אחרות, רשויות שלטונית מגזריות העוסקות מדי יום בקבלת החלטה על מתן הקלה שלטונית זו או אחרת לעסק הנתון בקשיים פיננסיים אינן שוקלות כלל, כך נראה, את האפשרות להעמיד כתנאי למתן ההקלה השלטונית קבלת תמורה במישרין מן העסק. ליתר דיוק, נדמה כי בעת שבה העסק נתון בקשיים פיננסיים, לא כל שכן בתקופות של שפל כלכלי במשק כולו, הרשות השלטונית המגזרית אינה מעלה כלל על דעתה את האפשרות לדרוש תמורה ישירה מן העסק מבקשה ההקלה. הסיבה לכך אינה ברורה, אך אפשר להעלות על הדעת כמה הסברים, המשתלבים זה בזה. ראשית, אפשר שהרשות השלטונית המגזרית מניחה כי התמורה העקיפה משיקום העסק, כגון על דרך שימור מקומות עבודה ומניעת אבטלה, היא תמורה הולמת להקלה השלטונית. שנית, ייתכן שדרישה לתמורה ישירה נתפסת כבלתי מעשית בניסיונות העניין. אכן, דרישה לקבל תמורה על דרך תשלום במזומן, או שיעבוד נכס, מעסק הנתון בקשיים פיננסיים המאלצים אותו לפנות אל המדינה בבקשה שתשחררו מקיום חיוב רגולטורי עשויה להיות בלתי מציאותית, ואולי גם חותרת תחת הרעיון של מתן אפשרות לעסק הנתון בקשיים להשתקם.

התוצאה של מצב דברים זה, למצער בחלק מן המקרים, אם לא בכלם, אינה מסתכמת רק בכך שהרשות השלטונית המגזרית אינה שוקלת את האפשרות לדרוש תמורה ישירה מן העסק מבקשה ההקלה השלטונית, אלא גם כי אין כלל תהליך קבלת החלטות מסודר המתמקד בשאלת התמורה שיקבל הציבור אם תינתן ההקלה השלטונית. עם זאת, כפי שאטען להלן, אפשר להציע הסדר חלופי למצב הקיים. הסדר חלופי זה, כפי שיוסבר מיד, עשוי לאפשר לרשות השלטונית המגזרית, ולמדינה, לקבל תמורה ישירה להקלה השלטונית, באופן שמצד אחד אין בו כדי לפגוע יתר על המידה במאמצי העסק להשתקם, ומצד אחר יש בו כדי לפצות את הציבור על הפגיעה בו בעקבות מתן הקלה שלטונית. ההסדר המוצע, בין היתר, אף מחייב את הרשות השלטונית המגזרית לשנות את תהליך קבלת ההחלטה אצלה על מתן הקלה שלטונית באופן שתהליך זה

THOMAS W. ATHLETE & ROBERT E. MUÑOZ, AEI- (המצטטים את 10-24-FCC.pdf
BROOKINGS JOINT CENTER FOR REGULATORY STUDIES, A WELFARE ANALYSIS OF
(SPECTRUM ALLOCATION POLICIES 21 (2004).

יכלול שלב שבו נשקלת באורח מסודר שאלת העלות (החברתית) הכרוכה במתן ההקלה השלטונית והתועלת שאפשר להפיק ממנה.

מן הבחינה המשפטית נפקות הצעתי היא כי בגדרי החובות שמטילים כללי המשפט המנהלי על רשויות השלטון בישראל תוכר חובתה של המדינה, בכל מקרה ומקרה שבו מתבקשת הקלה שלטונית, לשקול את האפשרות לגבות תמורה ישירה עבור ההקלה שנתבקשה, למצער באמצעות דרישה לזכויות בהון העצמי של העסק מבקש ההקלה. כמובן, ההכרה בחובה קונקרטיית זו עשויה לשמש בסיס למגוון טענות, דרכי תקיפה או סעדים שבהם המשפט המנהלי עוטרף כל חובה שהוא מטיל על הרשות השלטונית.⁷⁷ למשל, הימנעות גורפת של המדינה מלהפעיל את שיקול דעתה ולבחון את האפשרות לגבות מן העסק מבקש ההקלה תמורה ישירה כאמור עלולה להיחשב פגם בשיקול הדעת מן הסוג של חוסר סבירות (בין היתר משום שלמדינה חובה כללית לשמור שמירה מיטבית על הקופה הציבורית ועל אינטרס הציבור)⁷⁸ או חוסר שוויון (על שום הפגיעה בשוויון לעומת מפוקחים אחרים הכפופים למרותה של הרשות השלטונית המגורית).⁷⁹ בדומה לכך, אפשר שבמקרה פרטי זה או אחר יקבע בית המשפט כי המדינה אמנם הפעילה את שיקול דעתה ובחנה את האפשרות לגבות מעסק שביקש הקלה שלטונית תמורה ישירה על דרך קבלת זכויות בהונו העצמי, אך החלטתה בנסיבות העניין חרגה מגדרי מתחם הסבירות.⁸⁰ ייתכן שבמקרה אחר תעלה טענה שעניינה פגם בהליך המנהלי, כגון הטענה כי מן החובה לשקול גביית תמורה ישירה כאמור נגזרת בנסיבות מקרה פרטי חובת משנה שעניינה היוועצות. טלו למשל מקרה שבו ההקלה השלטונית

77 ראו והשוו למשל לחובתה של רשות שלטונית המנהלת מכרו לפסול הצעות שאינן עומדות בתנאי סף. ראו עומר דקל מכרזים כרך א 575–583, 571–572 (2004).

78 ראו הדיון להלן בפרק ב.1.א).

79 ראו הדיון להלן בפרק ב.1.ג). השאלה אם יש נפקות לעיגון חובתה של המדינה לשקול לדרוש תמורה ישירה מעסק המבקש הקלה שלטונית במסגרת דוקטרינרית אחת (נניח, עקרון השוויון) ולא אחרת (נניח, סבירות) היא שאלה המצריכה, אולי, מחשבה נוספת, ולכן בשלב זה יש להותירה בצריך עיון. זאת ועוד, ההבדל בין התכליות השונות העומדות ביסוד החובה המוצעת כאן (לתכליות אלו ראו הדיון להלן בפרק ב) עשוי להשפיע על העיגון הנורמטיבי של החובה הזאת או על התוצאה המשפטית של הפרתה. למשל, אם ייקבע כי חובת הרשות השלטונית המגורית לדרוש זכויות בהון העצמי מעסק שביקש ממנה הקלה שלטונית נובעת אך ורק מן הצורך להקפיד על שוויון בין המפוקחים על ידיה, כי אז ייתכן שהמסגרת המשפטית הרלוונטית לבדיקת מילוי המדינה את חובתה תהיה דוקטרינת השוויון. לעומת זאת אם ייקבע כי חובתה זאת של הרשות השלטונית המגורית תכליתה אך ורק להגן על אינטרס הציבור, כי אז אפשר שהמסגרת המשפטית הרלוונטית לדיון תהיה דוקטרינת הסבירות.

80 שאלה נפרדת כמובן, שאין רשימה זו עוסקת בה, עניינה בתוצאות המשפטיות של טענות המועלות או הליכים הננקטים בהקשר להפרת הרשות השלטונית המגורית את חובתה. בעניין זה כאמור ההנחה היא כי המשפט המנהלי מעמיד הסדר שלם, שהוראותיו יחולו גם בענייננו.

שנתבקשה נוגעת לעניין המצוי בתחום סמכותן של שתי רשויות שלטוניות מגזריות (לדוגמה, הממונה על ההגבלים העסקיים ורשות ניירות ערך) וכך הלאה.

ב. דרישה לזכויות בהון העצמי כתנאי למתן הקלה שלטונית

הפרק הקודם הציג את התשתית הכלכלית והנורמטיבית במשפט הישראלי להחלטת רשויות שלטוניות מגזריות אם להיעתר לבקשות המוגשות להן להעניק הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים. על רקע זה טענתי כי כחלק מכללי המשפט המנהלי יש להטיל על המדינה את החובה לשקול לדרוש, כתנאי למתן ההקלה השלטונית, כי יוקצה לה נתח מן ההון העצמי של החייב – כגון באמצעות מניות רגילות או מניות בכורה. ההצעה להתנות את מתן ההקלה השלטונית בהקצאה למדינה של זכויות בהון העצמי של החייב עשויה לשרת, כפי שיוסבר להלן, לא רק את התכלית של השגת תשואה ראויה לציבור בגין השקעתו בעסק הנתון בקשיים פיננסיים, אלא גם שלוש תכליות נוספות: הרתעה, שוויון ופיצוי על נזק שנגרם לציבור בשל ההקלה השלטונית. להלן תידון כל אחת מתכליות אלו בנפרד.⁸¹ חשוב להעיר כי לכל אחת מן התכליות המתוארות חיות משלה, ואפשר שבמקרים מסוימים של הקלות שלטונית יהיה על הרשות השלטונית המגזרית לפעול להגשמת חלק מן התכליות בלבד.

1. תכליות ההסדר

(א) תשואה בעד השקעת הציבור

(1) הקלה שלטונית כהשקעה של הציבור

פירמה זקוקה לנכסים – יהיה זה מגרש, מכונה או שירות – שבשימוש בהם במשולב תפיק הכנסה, והיא יכולה לממן את רכישתם באמצעות הון עצמי או הון זר (חיצוני). ספקי ההון הזר הם נושי הפירמה, אשר מעמידים אשראי, אם במתן הלוואה ואם במתן שירות או נכס תוך הסתפקות בהתחייבות לתשלום תמורתם בעתיד. בתמורה לאשראי שהעמידו מצפים נושי הפירמה, בדרך כלל, לקבל בעתיד תשלום של סכום קבוע מראש, ללא תלות בשאלת הצלחת הפירמה להפיק רווחים. ספקי ההון העצמי, שיש המכנים אותם בשפה עממית "בעלי העסק", אבל לעתים הם רק בעלי מניות, מזרימים לפירמה הון, ובתמורה מצפים לקבל, כתשואה על השקעתם, תשלום של דייוידנדים מתוך רווחי

⁸¹ יש להעיר כי הדיון בתכלית הראשונה יתווה גם את שיקולי הנגד שעל הרשות השלטונית המגזרית לשקול, ובמרכזם הצורך לקבל החלטה שפגיעתה בבעלי התביעות מידתית. בגדרי הדיון בתכליות הנוספות לא אחזור על הדיון בסוגיית המידתיות, אך מבנה ההחלטה של הרשות השלטונית המגזרית צריך להיות זהה באשר לכל אחת מן התכליות שהיא מנסה להגשים.

הפירמה.⁸² בפירמה המאוגדת כחברה בע"מ ספקי ההון העצמי מחזיקים אפוא במניות שהנפיקה החברה בע"מ, שלהן צמודות זכויות, לרבות זכויות לקבל דיווידנד וזכויות הצבעה – הכול כמפורט בתקנון החברה.⁸³ כמובן, לספקי ההון העצמי אין זכות מוקנית לקבל דיווידנד, וזכותם מותנית, ראשית, בקיומם של רווחים במאזן החברה;⁸⁴ שנית, בהחלטה שתקבל החברה בע"מ על חלוקתם.⁸⁵ כאשר הפירמה מחליטה לגייס הון נוסף למימון המשך פעילותה, והיא עשויה להזדקק לכך מעת לעת, הפירמה יכולה להידרש לעשות זאת, לפי סיכום עם המממן ובכפוף להוראות תקנון החברה, על דרך הנפקת מניות נוספות למממן.⁸⁶ במצב דברים זה הנפקת המניות הנוספות מדללת את חלקם בהון העצמי של בעלי המניות הקודמים. יש שגויס ההון מן המממן ייעשה בהנפקת הפירמה בשבילו סוג שונה של מניות, כגון מניות בכורה, שיעניקו לו עדיפות על בעלי מניות רגילות בכל מקרה של חלוקת דיווידנד.⁸⁷

מרכיב בסיסי בכל מהלך השקעה הוא זכותו של המשקיע ליהנות מתשואה הולמת על השקעתו. ואמנם, משקיע פרטי אינו זקוק בדרך כלל לתמרוץ מיוחד כדי לדרוש תשואה עבור השקעתו. הדיון בפרק א (הרקע הנורמטיבי לסוגיית ההקלות השלטוניות) לימד כי המדינה בדרך כלל אינה דורשת כתנאי למתן הקלה שלטונית כי תינתן לה תמורה ישירה בכלל או בפרט על דרך קבלת זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה. האם על המדינה להציג דרישה כזו?

בגדרי הפיקוח הציבורי הענף שהיא מקיימת על היבטים כה רבים של חיינו המדינה מגנה על אינטרס הציבור. הקלה שלטונית, או ויתור רגולטורי, יהיה המניע להענקתם נאצל כאשר יהיה, אמנם מסייעים לעסק הנתון בקשיים ולאילו התלויים בו, אך פוגעים באינטרס הציבור. הקלה שלטונית הניתנת לעסק הנתון בקשיים משקפת אפוא הקרבה של אינטרס הציבור לטובת האינטרסים של העסק ובעלי התביעות נגדו. פרשת קלאבמרקט ממחישה רעיון זה היטב: אישור המיזוג בין שופרסל לבין קלאבמרקט פגע –

82 בעלי מניות המקנות שליטה מצפים לעתים להפיק גם תועלת מן השליטה עצמה, אך בהקשר הנוכחי אפשר להתעלם מכך. ראו למשל ע"א 7389/04 נוסבאום-אריגי ריפוד בע"מ נ' פויכטונגר, פס' 6-7 (פורסם בנבו, 11.1.2009); ע"א 7414/08 תרו תעשייה רוקחית בע"מ נ' Sun Pharmaceutical Industries Ltd., פס' 44-48 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה (פורסם בנבו, 7.9.2010); ת"צ (כלכלית) 26809-01-11 כהנא נ' מכתשים-אגן תעשיות בע"מ (פורסם בנבו, 15.5.2011); Thomas; Poulsen, *Private Benefits in Corporate Control Transactions*, 20 INT'L REV. FIN. ANALYSIS 52 (2011).

83 ראו ס' 18(3), 33-34 ו-285 לחוק החברות.

84 שם, ס' 302(א). כך הוא הדבר בדרך כלל אלא אם בית המשפט, לפי בקשת החברה, מאשר לה לבצע חלוקה שלא מתוך רווחים, אם שוכנע כי החברה תוכל לפרוע בעתיד את חובותיה. שם, ס' 303(א).

85 שם, ס' 306(א).

86 שם, ס' 288(א). האורגן המוסמך להנפיק מניות הוא דירקטוריון החברה. שם, ס' 92(א)(9).

87 להסבר על מניות בכורה ראו לעיל ה"ש 27.

כפי שהיה צפוי מלכתחילה, וכמסתבר בדיעבד – בתחרות במשק. הנפגעים מאישור המיזוג היו הצרכנים בשוק הרלוונטי – שוק קמעונאות המזון – שהפך בעקבות אישור המיזוג לריכוזי יותר. מנגד, באישור המיזוג היה כדי לסייע מאוד לנושיה של קלאבמרקט ולעובדיה. הפגיעה ברווחת ציבור הצרכנים בשוק קמעונאות המזון מימנה אפוא את ניסיון השיקום של העסק הנתון בקשיים. במובן זה הקלה שלטונית אינה אלא "השקעה" של "משאב ציבורי" (הכרסום ברווחת הציבור) בעסק הקורס, גם אם אין מדובר בהשקעה כספית ישירה בהכרח.

בהנחה שהענקת הקלה שלטונית לעסק בקשיים שקולה להשקעה שמשקיע הציבור בעסק מבקש-ההקלה, נשאלת השאלה מהי ההצדקה להטיל על המדינה חובה לשקול לדרוש מן העסק מבקש-ההקלה כי יקצה למדינה זכויות בהונו העצמי כתנאי למתן ההקלה השלטונית.

ההשקעה בעסק הנתון בקשיים פיננסיים המשתקפת מן ההקלה השלטונית אמנם אינה נכפית על הציבור במובן הפורמלי, שכן המדינה אינה מחויבת מבחינה משפטית לתת את ההקלה השלטונית.⁸⁸ אולם דרישה בשם הציבור לקבל זכות חלקית בהונו העצמי של העסק הזוכה לקבל הקלה שלטונית, כנגד השקעת הציבור, עשויה להיות בנסיבות המתאימות נחוצה משום שיש בה כדי למזער את הפגיעה באינטרס הציבור וברווחתו תוך כדי מתן ההקלה השלטונית. זאת, בוודאי בהשוואה למצב הדברים הקיים כיום, שבגדרו ניתנת ההקלה השלטונית ללא כל תמורה ישירה.

ראשית, המשתמשים בנימוק התועלת העקיפה שמפיקה המדינה ממתן הקלות שלטונית כדי להצדיקן, בוודאי יסכימו כי ייתכנו מקרים שבהם התועלת העקיפה לא תספיק כדי לפצות את הציבור על הפגיעה בו. אכן, כל פירמה נהנית, לפחות בעקיפין, מהיותה חברה בקהילה, והציבור בתמורה אף הוא נהנה בעקיפין מפעילותה.⁸⁹ טלו למשל רשת בתי קפה מצליחה, המפעילה סניפים בכל רחבי הארץ. הצלחתה הכלכלית נובעת, בחלקה לפחות, מכך שהציבור מוכן, וגם יכול, לקנות משקאות קפה רבים. מנגד, הציבור גם נהנה מן המסים שהרשת משלמת ומן התעסוקה שהיא מספקת לעובדים רבים.⁹⁰ ברם בהקשר של עסק בקשיים פיננסיים המבקש הקלה שלטונית הציבור למעשה מתבקש להגדיל את "השקעתו" בחברה לעומת "ההשקעה" הדרושה מצדו בכל עסק

88 המצדדים בתובנות של ה-Public Choice Theory בוודאי יחלקו על תפיסה זו ויטענו כי החלטותיהן של רשויות שלטוניות פעמים רבות אינן משקפות את רצון הציבור כי אם את הישגיהן של קבוצות לחץ ואינטרסים. ראו למשל Mara Faccio, Ronald W. Masulis & John J. McConnell, *Political Connections and Corporate Bailouts*, 61 J. FIN. 2597 (2006). עם זאת

לצורך הדיון הנוכחי אפשר להתעלם מכך, משום שאין בהנחה זו כדי לשנות את מסקנות הדיון.

89 ראו יוסף מ' אדרעי "מיסוי ועידוד השקעות הון פיננסי, הון חברתי והון אנושי" משפטים מ 437, 465-467 (2011) (המנתח את היחסים הסינרגטיים בין היחיד לקהילה) (להלן: אדרעי "מיסוי ועידוד השקעות").

90 שם.

אחר שאינו מבקש הקלה שלטונית דומה. למצער במקרים כאלו נדמה כי רשויות השלטון המגזריות, כמי שעניינו של הציבור מופקד בידיהן בנאמנות, צריכות לשקול את האפשרות למזער את הפגיעה באינטרס הציבור גם על דרך הצבת דרישה לקבלת תמורה ישירה, אשר תשלים את התמורה העקיפה.⁹¹

בהקשר זה יש להעיר כי עצם העלאת הדרישה מצד המדינה למתן תמורה ישירה בעד ההקלה השלטונית צפויה לפתוח דיון, שהוא בעיקרו רצוי, בשאלת המאזן של עלות-תועלת. אכן, הרשות השלטונית המגזרית, ואולי בעלי סמכות נוספים מטעם המדינה, יידרשו להרחיב את תהליך קבלת ההחלטה על מתן ההקלה השלטונית באופן שיכלול שלב של בדיקת העלות החברתית הכרוכה במתן ההקלה השלטונית והשוואתה לתועלת הצפויה למדינה ממתן ההקלה.

שנית, ההתמקדות בהון העצמי של העסק כמושא דרישתה של המדינה לקבל, בשם הציבור, זכויות בו תאפשר למדינה גם לייצר פתרון גמיש למקרים פרטניים של הקלות שלטונית. למשל, אפשר שבמקרים שבהם ההקלה השלטונית היא ניכרת, או פגיעתה באינטרס הציבור קשה יחסית, המדינה לא תסתפק בקבלת זכויות הונית בלבד אלא תעמוד גם על הדרישה לקבל זכויות שליטה, כגון זכות הצבעה באספה הכללית, זכות למנות מנהלים או דירקטורים או זכות וטו על אופי פעילותו של העסק, וכיוצא בזה.

(2) פתרון למקרים הקשים

יש שיאמרו, ובצדק, כי במקרים מסוימים מתן ההקלה השלטונית אינו קשור בהכרח לתועלת – ישירה או עקיפה – שאפשר להפיק מן ההקלה השלטונית אלא לאילוף או בייקטיבי הכופה על הרשות השלטונית המגזרית את מתן ההקלה. הטוענים זאת עשויים להצביע, כדוגמה טובה, על פרשת קלאבמרקט. בפרשה זו, כזכור, הודגש כי הפגיעה בתחרות במשק ובצרכנים הייתה לכאורה בלתי נמנעת משום שממילא קלאבמרקט עמדה להיעלם מן השוק באופן שגם החלטה של הרשות השלטונית המגזרית – הממונה על ההגבלים העסקיים – שלא לאפשר את המיזוג לא הייתה יכולה למנוע את הפגיעה בתחרות ובציבור הצרכנים.⁹² ברם דווקא דוגמה זו ממחישה כיצד אפשר היה "לרבע את המעגל" ולמזער את הפגיעה באינטרס הציבור, אילו הייתה המדינה מתעקשת להתנות את אישור המיזוג בקבלת נתח מהונו העצמי של העסק הממוזג.

יש להדגיש היטב כי מטרת ההסדר המוצע אינה למנוע את הפגיעה בתחרות במשק או לתקנה. זהו תפקידו של מערך הרגולציה הרלוונטי (בדוגמה של קלאבמרקט: דיני ההגבלים העסקיים), ועליו להמשיך ולמלא את תפקידו, אפשר שאף ביתר שאת. לעומת

91 כפי שיובהר מיד, דרישה לזכויות בהון העצמי עשויה להיות תמורה ישירה מוצלחת, משום שהיא אינה מחייבת את העסק הנתון בקשיים פיננסיים לקבל עליו חוב נוסף, באופן העלול לסכל את שיקומו.

92 ראו לעיל ה"ש 9.

זאת מטרת הדרישה לקבל נתח מן ההון העצמי היא לשקף כראוי את העובדה שרווחת הציבור מוקרבת לטובת סיוע לעסק הנתון בקשיים ולבעלי התביעות נגדו. אמנם המדינה נאלצת להקריב כך את רווחת הכלל לטובת קבוצה מצומצמת של פרטים (בעלי התביעות נגד העסק), אך בכך אין כמובן לגרוע מן הטענה שמדובר למעשה בהשקעה של הציבור שעבורה הוא זכאי לתשואה הולמת.

למרבה הצער, הדרישה לקבל זכויות בהון העצמי כתנאי למתן ההקלה השלטונית היא חלופת מדיניות שלא נשקלה כלל ברשות השלטונית המגזרית, אף שהשאיפה למזער את הפגיעה באינטרס הציבור הייתה שיקול אינטגרלי בהחלטתה. הטלת חובה על הרשות השלטונית המגזרית לשיקול לדרוש זכויות בהון העצמי מן העסק מבקש-ההקלה נגזרת אפוא לשיטתי מן המנדט היסודי של הרשות השלטונית המגזרית, המחייב אותה למזער את הפגיעה באינטרס הציבור כאשר היא מעניקה הקלות שלטונית. כלומר, אם הרשות השלטונית המגזרית שוקלת את הפגיעה באינטרס הציבור בשל מתן ההקלה השלטונית כאחד משיקוליה – וכאמור קשה לראות אימתי לא תעשה כן – הרי שממילא היא מחויבת לשיקול גם את חלופת הביניים של התנאת ההקלה השלטונית בדרישה לזכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה. לא כל שכן כך הוא הדבר כאשר מלכתחילה מתחם שיקול הדעת של הרשות השלטונית המגזרית רחב עוד יותר, וכנגד הפגיעה באינטרס הציבור ממתן ההקלה השלטונית מוטל על הרשות השלטונית המגזרית לשיקול גם את התועלת העקיפה ממתן ההקלה השלטונית – כלומר, הערך המפצה הגלום בה – כגון התועלת הצפויה לנושי העסק ועובדיו.

כאמור, ההצעה לחייב את המדינה לדרוש נתח מן ההון העצמי של העסק מבקש-ההקלה השלטונית עשויה לפתור שורת מצבים שעד היום נחשבו מקרים קשים, וזאת בשל האילוץ האובייקטיבי לכאורה של קשיים פיננסיים של העסק. הזכרתי בהקשר זה את הדוגמה של הזוכה במכרז⁹³ או של המפעל המזהם ביישוב מוכה אבטלה.⁹⁴ במקרים אלו, כמו בפרשת קלאבמרקט, הרשות השלטונית המגזרית לכאורה ניצבת חסרת אונים מול העסק הנתון בקשיים פיננסיים. הרשות בדרך כלל יכולה למצות את הדין עם העסק ולדרוש כי יקיים את חיוביו הרגולטוריים ככתבם וכלשונם. אלא שהמחיר של גישה כזו עלול להיות כבד. בדוגמה של הזוכה במכרז למשל התמוטטותו הכלכלית עלולה להצריך מכרז חדש באופן שלא רק יטיל עלויות נוספות על הרשות אלא גם יעכב לפרק זמן ניכר את השימוש בטובין או ברישיון שהיו מושא המכרז. בפרשת *NextWave*, שהוזכרה לעיל, ה־FCC התפשרה בסופו של דבר עם *NextWave* בשל רצונה העז של ה־FCC לאפשר את השימוש ברישיונות הסלולר שבהם זכתה *NextWave*, ואשר במשך שנים נמנע מן הציבור ליהנות מהם. באותן שנים הרשתות הסלולריות בארצות הברית היו מועטות ועמוסות, והשירות שקיבל הצרכן האמריקאי לא היה הטוב ביותר האפשרי. אילו

93 לעיל ה"ש 20.

94 לעיל ה"ש 24.

היה הדין האמריקאי מאפשר ל-FCC להתעקש על קבלת נתח מהונה העצמי של NextWave כתנאי לאי-ביטולם המידי של הרישיונות בעקבות מחדלה של NextWave לשלם ל-FCC את דמי הרישיון, היה אפשר להשיג שתי מטרות בעת ובעונה אחת: גם להעניק ל-NextWave את ההקלה השלטונית, כלומר לאפשר לה להחזיק ברישיונות תוך כדי הניסיונות לשקמה (בהנחה שזו אחת המטרות שאליהן שואף הדין האמריקאי) וגם לאפשר לציבור האמריקאי לקבל פיצוי בעד העיכוב שיצרה ההקלה השלטונית בשימוש ברישיונות.

בדומה לכך, גם בדוגמה של המפעל הממוקם באזור מוכה אבטלה, מזהם את הקרקע, ואז מבקש כי המדינה תמחל לו על חובתו לנקות את הזיהום, הרשות השלטונית המגזרית נקלעת להתלבטות קשה. מצד אחד הרשות אינה רוצה להחמיר את בעיית האבטלה באזור, והתעקשות שלא לוותר למפעל עלולה להביא לקריסתו. מצד אחר הרשות אינה רוצה לוותר למי שזיהם על חובתו מכוח החוק לנקות את הזיהום, למצער כדי שלא להטיל על הקופה הציבורית את עלות ניקוי הקרקע. פתרון דילמה זו עשוי להיות, כמוצע כאן, התניית מתן ההקלה השלטונית בקבלת נתח מהונו העצמי של העסק. בדרך זו תוכל הרשות השלטונית המגזרית להעניק את ההקלה השלטונית מחד ולהבטיח תמורה לציבור מאידך.

(3) מידתיות – כלפי העסק ובעלי התביעות

מנגד, חשוב להבהיר כי הצגת דרישה מאת המדינה, כמוצע ברשימה זו, לקבל תמורה ישירה באמצעות זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה שיוקצו למדינה אמנם פוגעת בעסק מבקש-ההקלה, ואולי גם באלו שעניינם נכרך בגורל העסק – בעלי התביעות נגדו – אך זאת במידה שעשויה להתברר ככזו שאינה עולה על הנדרש. ראשית, העסק אינו מחויב להיעתר לדרישת המדינה. אין מדובר כאן בהפקעת זכויות. מתן ההקלה השלטונית יותנה, לפי הצעתי, בהקצאה למדינה של זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה, אך העסק וקברניטיו יוכלו להימנע מן ההקצאה הזאת, אם ירצו בכך, אם יוותרו על ההקלה השלטונית. למשל, יהיו הם רשאים לגייס מימון ממקור חלופי כדי לעמוד בחיוב הרגולטורי המוטל עליהם. ההסדר המוצע אינו נכפה אפוא על הפרט.

שנית, כעניין פרקטי, ה"תמורה" שמוצע כי המדינה תדרוש היא על דרך הקצאת זכויות בהון העצמי. משום כך תמורה כספית של ממש תיגבה רק אם אמנם יצליח העסק להיחלץ מקשייו ולחזור למסלול של הפקת רווחים (ויחליט על חלוקתם). במצב דברים זה, כאשר יחלק העסק דייווידנדים מתוך רווחיו, ייחננו מהם לא רק בעלי המניות המקוריים אלא גם הקופה הציבורית. בהקשר זה יש לשים לב כי דרישת התמורה מן

העסק מבקש-ההקלה איננה במתכונת של הלוואה, למשל, שיש בה כדי להכביד על ניסיונו של העסק להיחלץ מקשייו הפיננסיים ולדלל את חלקם של נושיו.⁹⁵ שלישית, אם מקבלים את הטענה כי הפגיעה ברווחת הציבור בשוק המפוקח על ידי הרשות השלטונית המגזרית הרלוונטית כתוצאה ממתן ההקלה השלטונית "מימנה" למעשה את ניסיון השיקום של העסק, הרי אך הוגן ומקובל הוא שכנגד ה"השקעה" הזאת בעסק תקבל המדינה מניות. אכן, אם מתן הקלה שלטונית משקף הקרבה של רווחת הציבור לטובת שיקום עסק בקשיים, ראוי שהציבור לא ייהנה רק מן ה"downside", כלומר מן הצורך להקריב את רווחתו לטובת ניסיון השיקום ולטובת נושי העסק, עובדיו ויתר בעלי התביעות נגד העסק – אלא יוקצו לו מניות בעסק המנסה להשתקם כדי שבבוא העת, אם השיקום יעלה יפה, יוכל הציבור ליהנות גם מן ה"upside". אילו נדרש העסק לגייס הון מכל משקיע אחר – למשל כדי לממן את ביצועו של חיוב כלפי השלטון – מטבע הדברים היה על העסק, במקרה הטוב ביותר מבחינתו, להקצות בתמורה מניות למשקיע הזה. במקרה הרע אפשר שהעסק היה נדרש לקבל עליו חוב כלפי אותו משקיע באופן שעלול היה לסכן את ניסיון השיקום של העסק.⁹⁶ רביעית, יתרון הגמישות שהוזכר קודם עשוי לפעול גם לטובת העסק ובעלי התביעות נגדו. כך למשל אפשר שהמדינה והעסק יוכלו להסכים על הקצאת זכויות בהונו העצמי של העסק שיהיו בעלות אופי זמני ויפקעו בהתקיים תנאי מסוים, כגון סכום מצטבר של דיווידנדים שחולק למדינה.

(ב) הרתעה

להצעה המועלית במאמר תכלית נוספת, הרתעתית. ככלל, אין מחלוקת כי מוטב היה שעסקים בעלי חיות כלכלית הנקלעים לקשיים פיננסיים ייחלצו מקשיים אלו בלא להזדקק לויתורים מצד המדינה על חיובים רגולטוריים שעליהם לקיים. במצב דברים אידאלי היו עסקים אלו נערכים מראש לקיום חיוביהם ומביאים בחשבון גם אפשרות שמצוקה פיננסית, אפילו פתאומית, תקשה עליהם לעמוד בדרישות רגולטוריות מסוימות. שינוי מבנה ההון של העסק, כמוצע במאמר, באופן שהחזקותיהם של בעלי המניות תדוללנה במקרה של קבלת הקלה שלטונית, בשל הקצאת מניות למדינה, עשוי להרתיע את בעלי המניות הללו. הרעיון הוא לנסות ולהשפיע מראש על התנהלותם כדי שימנעו מהעסק, במידת האפשר, להתדרדר למצב שבו אין הוא מסוגל לעמוד בדרישות הרגולציה בשל קשיים פיננסיים, ועליו לבקש הקלה שלטונית.

95 לדין בשאלת עדיפות ההסדר המוצע על מתכונות חלופיות שעל פיהן המדינה יכולה לקבל פיצוי בעד ההקלה השלטונית, לרבות זו של שינוי משטר המיסוי החל על העסק, ראו להלן פרק 4.ג.

96 לדין באפשרות שהקצאת זכויות בהון העצמי תועדף על כל מתכונת פיצוי אחרת בשל היכולת לקבל לצד הזכויות ההוניות גם זכויות שליטה (זכויות הצבעה או זכות למנות דירקטורים) ראו להלן פרק 4.ג.

נשאלת השאלה מה הדין בעסקים המבקשים הקלות שלטונית והם אינם בעלי חיות כלכלית, כלומר עסקים שכישלונם הוא כלכלי ולא רק פיננסי. לכאורה, בעלי מניות של עסקים כאלו לא יירתעו באמת מדרישת המדינה להקצות לה זכויות בהון העצמי כתנאי למתן ההקלה השלטונית. שהלוא מנקודת מבטם, הסיכוי להציל את עסקם הוא כה קלוש, עד כי משתלם להם "להמר" ולבקש הקלה שלטונית, אפילו כרוך הדבר בהקצאת רוב ההון העצמי למדינה, בבחינת "אין לנו מה להפסיד, רק אפשרות להרוויח".

ברם דווקא מכיוון שהנחת העבודה הרלוונטית היא שלרשות השלטונית המגזרית אין כלים להבחין בין עסקים שכישלונם כלכלי-ולא-פיננסי לבין עסקים שכישלונם הוא פיננסי בלבד, ואף קשה לצפות ממנה כי תנסה להפריד כך בין סוגי עסקים המבקשים ממנה הקלה שלטונית, אין מנוס מהפעלת המנגנון של דרישת זכויות בהון העצמי כתנאי למתן ההקלה השלטונית לכל העסקים כולם. זאת, למצער כדי שיהיה אפשר ללכוד ברשת ההרתעה את אותם עסקים שאמנם אפשר להרתיעם.

(ג) שוויון

תכלית נוספת המצדיקה את ההצעה להטיל על המדינה חובה, לפחות במקרים מסוימים, להתנות את מתן ההקלה השלטונית בקבלת נתח מן ההון העצמי של העסק מבקש-ההקלה נגזרת מן הצורך להקפיד על שוויון בין המפוקחים על ידי הרשות השלטונית המגזרית. אכן, עסק הנקלע לקשיים פיננסיים ומקבל הקלה שלטונית זוכה למעשה ליתרון על מתחריו. המתחרים, יש להניח, נערכו מראש למילוי חיוביהם הרגולטוריים, אף שהיה בכך מן הסתם כדי להכביד עליהם. חלקם, יש להניח עוד, עמדו בכך אף חרף קשיים פיננסיים שמהם סבלו.

ההקפדה על השוויון בין המפוקחים אינה רק עניין של עשיית צדק בדיעבד אלא מיועדת גם לשמר מלכתחילה תחרות שוויונית והוגנת בין עסקים. לפיכך על המדינה מוטלת חובה לגבות תמורה הולמת מעסק המקבל הקלה שלטונית מן הרשות השלטונית המגזרית.⁹⁷ ההצעה לשנות את מבנה ההון של העסק באופן שלמדינה יוקצה נתח מהונו העצמי מסייעת לגבות תמורה שכזו מן העסק, או ליתר דיוק – מקברניטיו או בעליו.⁹⁸

97 יש להבחין בין שני מישורים שונים שבהם אפשר לפעול לקידום שוויון בעקבות מתן הקלה שלטונית: האחד, בין העסק עצמו (לרבות באותם מקרים שבהם יש לעסק זה אישיות משפטית נפרדת) לבין עסקים אחרים המתחרים בו; השני, בין מי שנהנים באופן זה או אחר ממתן ההקלה השלטונית (למשל, בעלי המניות) לבין אחרים כמותם. כדי לפעול בשוויוניות הרשות השלטונית המגזרית נדרשת אפוא להכריע, ראשית, באיזה מבין המישורים ראוי לפעול, אם בכלל; שנית, לאחר שנבחר מישור הפעולה הראוי, מהי הדרך לתיקון חוסר השוויון שנוצר.

98 חשוב להבהיר כי הגישה המוצעת כאן רואה בבעלי הזכות השיוויונית בעסק (בחברה בע"מ: בעלי המניות) מי שצריכים "לשלם" עבור ההקלה השלטונית באמצעות דילול זכויותיהם שלהם לטובת המדינה. גישה זו שואפת אפוא להימנע מלפגוע בבעלי תביעות אחרים, כגון נושים של התאגיד או התאגיד עצמו (אם יש הרואים את התאגיד כמי שיש לו אינטרס נפרד משלו: ראו ס' 11(א) לחוק

(ד) פיצוי בעד הנזק ה"שירי"

תכלית אחרונה שעשויה לשרת ההצעה להטיל על המדינה חובה לשקול להתנות מתן הקלה שלטונית זו או אחרת בקבלת זכויות בהון העצמי של העסק – היא לפצות את הציבור באותם מקרים שבהם ההקלה השלטונית גורמת לנזק בלתי הפיך. רגולציה, כידוע, מיועדת לעתים למנוע מראש תופעות לא רצויות שבדיעבד רגולטורים מתקשים להתמודד עמן.⁹⁹ הקלה שלטונית מכרסמת במקרים מסוימים ביכולת זו של ההסדר הרגולטורי. במילים אחרות, הקלה שלטונית עשויה להעמיד מצב דברים שבו גם רגולציה מחמירה ביותר לא תועיל כדי למנוע לחלוטין את הנזק לציבור. במצבים אלו תמיד ייוותר נזק "שירי", שאותו אי אפשר יהיה למנוע.

טלו למשל את פרשת קלאבמרקט. כבר הדגשתי כי נטילת נתח מן ההון העצמי של חברת שופרסל – החברה הממוזגת – לאחר שניתנה ההקלה השלטונית של אישור המיזוג הפוגע בתחרות, אינה יכולה כמובן למנוע את הפגיעה בתחרות וברווחת הצרכנים. זהו תפקיד השמור לדיני ההגבלים העסקיים ולרשות השלטונית המגזרית הרלוונטית, למשל הממונה על ההגבלים העסקיים. עם זאת הנחת העבודה הרלוונטית צריכה להיות כי גם אם הממונה יפעל בנחישות ובקנאות שאין כמותן כדי למנוע את הפגיעה בתחרות ובצרכנים בשוקים שבהם פועלת שופרסל – פגיעה שנובעת מניצול כוחה המוגבר בעקבות המיזוג עם קלאבמרקט – עדיין לא יוכל הממונה למנוע את כל הפגיעות ההגבליות לחלוטין. תמיד תישאר פגיעה "שירית" בתחרות ובצרכנים, וזאת בשל קשיי אכיפה, בעיות מידע וכיוצא באלו קשיים המכבידים על פעילותם של רגולטורים כלפי מפוקחים. פגיעה "שירית" זו הייתה נמנעת אילו ניתנה ההקלה השלטונית. אך משניתנה ההקלה, ומשנגרם הנזק, על המדינה מוטל לדרוש פיצוי בגינה. המדינה תוכל לעשות זאת בהצבת דרישה לקבלת זכויות בהון העצמי של העסק מבקשה ההקלה השלטונית כתנאי למתן ההקלה המבוקשת.

חשוב לשים לב, ופרשת קלאבמרקט ממחישה זאת היטב, כי קיים שוני עקרוני בין התכלית שעניינה השגת תשואה נאותה לציבור בעד "השקעתו" בחברה שבקשיים (השקעה המתבטאת בפרשת קלאבמרקט בפגיעה ברווחת הציבור בשל הגדלת ריכוזיות השוק הרלוונטי) לבין התכלית שעניינה פיצוי בעד "נזק שירי". בתמצית אפשר להציג

החברות). במובן זה, הגישה המוצעת כאן מידתית יותר מפתרונות אחרים העשויים לאפשר לרשות השלטונית לגבות תמורה ישירה עבור הקלה שלטונית, כגון מיסוי או רגולציה מחמירה יותר. ראו גם הדיון להלן בפרק ג.4.

99 ראו למשל רשות ניירות ערך דוח הוועדה: לבחינת קוד ממשל תאגידי (corporate governance) בישראל 3 (2006) www.isa.gov.il/Download/IsaFile_45.pdf (המבהיר כי העמקת הרגולציה בנושא ממשל תאגידי נועדה "למנוע מלכתחילה, אירועים שגופים רגולטורים, מקצועיים ככל שיהיו, מתקשים לחשוף בדיעבד. לעיתים, אף אם אירועים כאמור יחשפו בדיעבד הרי שנוק רב שנגרם הינו בלתי הפיך").

זאת כך: התכלית שעניינה תשואה לציבור בעד "השקעתו" צופה פני עבר, ועניינה פיצוי על פגיעה ברווחת הציבור שאין מחלוקת עליה או אין קושי לבססה באמצעות ראיות. התכלית שעניינה קבלת פיצוי בעד "נוק שיווי" צופה פני עתיד. תכלית זו רואה לנגד עיניה נזק לרווחת הציבור המתרחש בדיעבד, שאילו היה אפשר להוכיחו מראש בראיות מוצקות, אפשר שההקלה השלטונית לא הייתה ניתנת כלל (ועל כל פנים הנזק המדובר היה נשקל לחובת האפשרות לתת הקלה שלטונית). ואמנם התכלית של פיצוי בעד "נוק שיווי" מבטאת השקפת עולם מעשית המקפלת בתוכה הבנה בדבר מגבלות יכולותיהם של רגולטורים (גם כאלו שאין מצהירים עליהן בריש גלי) או הכרה ביכולתם של מפקחים לחמוק, בדרגה זו או אחרת, מחשיפת מעשיהם על ידי הרגולטור. במילים אחרות, יש מצבים שבהם מתן ההקלה השלטונית מחליש את עצם יכולתו של הרגולטור לפקח, או משפר את עצם יכולתו של העסק הזוכה להקלה לבצע מעשים לא חוקיים שלא יתגלו. דיני ההגבלים העסקיים הם דוגמה קלסית לכך (ולכן פרשת קלאבמרקט עשויה להמחיש היטב את הצורך בהגשמת התכלית של קבלת פיצוי בעד "נוק שיווי" שנגרם לציבור): כידוע, ככל שלגוף כוח שוק גדול יותר, כך הוא עלול לנצל מבלי להיזקק לביצוען של פעולות מפורשות שתיעודן עלול להסגירו.¹⁰⁰

2. המנגנון המוצע – קווים מנחים

נוכח תכליותיו האפשריות של ההסדר המשפטי השאלה המתבקשת היא כיצד על הרשות השלטונית המגזרית לקיים הלכה למעשה את חובתה לשקול לדרוש, כתנאי למתן ההקלה השלטונית, כי יוקצה לה נתח מן ההון העצמי של החייב. במילים אחרות, כיצד באופן מעשי על המדינה לפעול נוכח בקשה למתן הקלה שלטונית? משמעות הצעתי מבחינה מעשית היא כי כאשר עסק הנתון בקשיים פיננסיים יפנה אל רשות שלטונית מגזרית בבקשה למתן הקלה שלטונית, תידרש הרשות השלטונית לשקול אם ראוי לתת את ההקלה השלטונית אם לאו, וכאחת האפשרויות תישקל המתכונת של התנאות מתן ההקלה השלטונית בכך שהעסק מבקש-ההקלה יקצה למדינה כמות מסוימת

100 ראו למשל ע"פ 4855/02 מדינת ישראל נ' בורוביץ, פ"ד נט(6) 776, 860-862 (2005); ת"צ (מחוזי מר') 525-06-08 לויט נ' היולט-פקארד (ישראל) בע"מ, פס"מ 110 (פורסם בנבו, 22.8.2011); ראו גם דיויד גילה "האם המלצה על מחיר היא הגבל עסקי, ומדוע?" עיוני משפט לג 106, 101 (2010) (המצביע על הצורך של פירמות המשתייכות לקרטל ושאינן מונופול בהחלפת מידע כדי לשמור על יציבות הקרטל); גל רוזנט "חרם על מונופול – כמו פלסטר לדלקת" *TheMarker* 18.4.2012 www.themarker.com/opinion/1.1688258 (המעיר כי "ככלל, קשה מאד לפקח על מונופולים שמחליטים להגדיל את רווחיותם באמצעות מהלכים שקופים פחות אך יעילים לא פחות, כגון צמצום הכמות המסופקת לשוק, צמצום המגוון שעל המדף, הורדת רמת השירות, קיצוץ ההשקעה בפיתוח מוצרים חדשים ובחדשנות [...]").

של זכויות מתוך הונו העצמי (למשל באמצעות מניות רגילות).¹⁰¹ קוצר היריעה הנוכחית אינו מאפשר ללבן באריכות את כל פרטי המנגנון המוצע. עם זאת אפשר כבר עתה להצביע על קווים מנחים לעיצובו ולאופן הפעלתו.

ראשית, בשל מגוון המצבים שבהם מתבקשות הקלות שלטונית, ובשים לב למורכבותם של מצבים אלו, דומה שאין מנוס מן המסקנה כי המדינה זקוקה למרחב תמרון ולגמישות מסוימים בעיצוב החלטתה בעניין ההקלה השלטונית המתבקשת ודרישת התמורה עבורה. למשל, יש שעסק יבקש הקלה שלטונית על דרך ויתור של המדינה על כספים המגיעים לה, ואילו עסק אחר יבקש הקלה שלטונית שאינה כרוכה בפגיעה ישירה בקופה הציבורית.¹⁰² אפשר שהמדינה תחליט כי שוני זה מצדיק דרישה מצד המדינה לתמורה שונה מן העסק מבקש-ההקלה, לפי היקף הנזק הכספי הישיר הנגרם לקופה הציבורית.¹⁰³

המסקנה בדבר הצורך בגמישות מתחדדת עם ההבנה כי המדינה עשויה לחפוץ בהסדר שיתמקד לא רק בהגשמת התכליות שתוארו לעיל (תשואה, הרתעה, שוויון ופיצוי בעד נזק "שירי") אלא גם בקידום מדיניות או מטרות נוספות שאינן קשורות בהכרח לנושא ההקלות השלטונית, כגון הקפדה על מעורבות מינימלית של המדינה בניהול עסקים פרטיים¹⁰⁴ או הגנה על זכויותיה של המדינה כבעלת מניות מיעוט בתאגיד.¹⁰⁵ במילים אחרות, לא רצוי, וייתכן שגם אי אפשר, לקבוע מראש מסמרות בשאלות כגון אילו זכויות על המדינה לדרוש בתמורה למתן ההקלה השלטונית; אם על המדינה

101 אין לשלול משא ומתן בין המדינה לבין העסק מבקש-ההקלה השלטונית בדבר התנאים שבהתקיימם תינתן ההקלה האמורה, כגון כמות הזכויות שתוקצה למדינה, טיבן וכיוצא באלו עניינים. מנגד, אפשר ששיקולים של יעילות מנהלית יצביעו על הצורך להימנע מניהול משא ומתן שכזה.

102 לעיל ה"ש 48.

103 אפשר להעלות על הדעת בהקשר זה הבחנות נוספות, כגון בין הקלות שלטונית שהשפעתן חלוקתית בלבד לבין כאלו הפוגעות ביעילות. הדיון בהבחנות אלו מצריך התייחסות נפרדת, שאין מקומן במסגרת הרשימה הנוכחית.

104 למשל על המדינה יהיה לשקול את השלכות דרישתה לקבל זכויות בהון העצמי על תחולת חוק חברות ממשלתיות, התשל"ה-1975 על העסק מבקש-ההקלה השלטונית והפיכתו מחברה פרטית לחברה ממשלתית. הדיון בעניין זה חורג כמובן מגדרי המאמר הנוכחי.

105 ראו למשל J.W. Verret, *Treasury Inc.: How the Bailout Reshapes Corporate Theory and Practice*, 27 YALE J. REG. 283 (2010) (הדן בבעיות הכרוכות בנטילה של המדינה מניות רגילות בתאגיד); Linus Wilson, *Debt Overhang and Bank Bailouts* (Sep. 12, 2009), available at <http://ssrn.com/abstract=1336288> (המנתח את הבעיות בהקשר של הבנקים הזוכים לחילוץ ממשלתי ומצביע על היתרונות שבנטילת מניות רגילות תמורת הסיוע); David M. Barnes, *Shotgun Wedding: Director and officer Fiduciary Duties in Government Controlled and Partly Nationalized Corporations*, 63 VAND. L. REV. 1419, 1449-1454 (2010) (המתאר את השפעתו הניכרת של הממשל האמריקאי על Bank of America כאשר הבנק זכה לסיוע ממשלתי והממשל הפדרלי קיבל מניות ללא זכויות הצבעה).

להחזיק בהן לאורך זמן; או אפילו מי יהא הגורם אשר יגבש את ההחלטה על אופי התמורה שתדרוש המדינה. למשל, ייתכנו מצבים שבהם על המדינה להתעקש לקבל בתמורה למתן ההקלה השלטונית מניות המקנות לא רק זכויות בהונו של העסק אלא גם זכויות הצבעה (לדוגמה, כדי להגן על מעמדה כבעלת מניות מיעוט), ובמקרים אחרים על המדינה להסתפק במניות המקנות זכויות הוניות בלבד (מתוך הנחה שדי בהן כדי להבטיח את התמורה שמבקשת המדינה עבור מתן ההקלה השלטונית). בדומה לכך, ייתכנו מצבים שבהם על המדינה לדרוש מניות בכורה (לדוגמה, כדי להבטיח את עדיפותה בקבלת דיווידנד על פני בעלי מניות אחרים), ובמקרים אחרים להסתפק במניות רגילות (מתוך הנחה שדי בהן כדי להבטיח למדינה תמורה נאותה). ייתכנו מצבים שבהם יהיה על המדינה למכור במהירות לצד שלישי את הזכויות שהוקצו לה (לדוגמה, כדי לממש רווח אפשרי מידי), ובמצבים אחרים יהיה רצוי כי המדינה תשמור זכויות אלו לאורך זמן בידיה (מתוך הנחה ששווי זכויות אלו יעלה בעתיד באופן ניכר). ייתכנו מצבים שבהם הרשות השלטונית המגזרית עצמה תידרש להחליט מהי התמורה שתידרש עבור מתן ההקלה השלטונית, ובמצבים אחרים אפשר שגורם אחר, הנמנה עם רשויות המדינה, הוא שיגבש את ההחלטה.¹⁰⁶

שנית, בכל מקרה שבו הרשות השלטונית מבקשת לקיים את חובתה לשקול להתנות את מתן ההקלה השלטונית בקבלת זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה, על הרשות השלטונית להכריע תחילה מהי התכלית, או התכליות, שעליה לשאוף להגשים במקרה שבא בפניה. למשל, שאלת שיעור ההקצאה של זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה, כמו גם אופי הזכויות שיוענקו מכוח המניות שתדרוש הרשות השלטונית המגזרית, יידונו בשים לב לתכליות ההסדר, כפי שהוצגו לעיל. לדוגמה, אם התכלית שתעמוד לנגד עיני המדינה תהיה השאיפה להשיג תשואה ראויה בגין "השקעת" הציבור בעסק הנתון בקשיים פיננסיים, הרי שהמדינה תידרש מן הסתם לערוך ניתוח עלות-תועלת (cost-benefit analysis), אשר ישווה את העלות החברתית הכרוכה במתן ההקלה השלטונית לעומת התועלת הצפויה למדינה ולציבור ממתן הקלה זו.¹⁰⁷ מאזן זה צריך לכלול כמובן תועלת המופקת בעקיפין, כגון דמי אבטלה שייחסכו למדינה, אם בשל מתן ההקלה השלטונית יינצל העסק מקריסה ועובדיו יוכלו לשמור על מקום עבודתם. אם תסיק המדינה כי העלות הכרוכה במתן ההקלה השלטונית גבוהה מן התועלת שהציבור עשוי להפיק מנתינתה, יהיה על המדינה לתרגם זאת לדרישה לקבלת זכויות בהונו העצמי של העסק מבקש-ההקלה. לעומת זאת אם התכלית שתעמוד לנגד עיני המדינה תהיה הצורך לקבל פיצוי בעד הנזק השיורי מפריצת מערך הרגולציה

106 ראו למשל הדיון להלן בפרק 6.ג (מצבים שבהם רשות שלטונית מגזרית עשויה להיקלע למצב "ניגוד עניינים מוסדי").

107 להתייחסות להיבטים פרטניים של המנגנון המוצע ראו להלן פרק 3.ג-6.

הרלוונטי, הרי שהמדינה תידרש מן הסתם לאמור את היקפו של הנזק כדי שתוכל לתרגם זאת לדרישה לזכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה השלטונית.¹⁰⁸ שלישית, על המדינה יהיה לגבש מדיניות בסוגיית השימוש בתמורה שתיגבה מן העסק מבקש-ההקלה השלטונית. גם כאן תעמוד בפני המדינה קשת של אפשרויות, הנעה בין ניתוב משאבים כספיים אך ורק להטבת מצב המפוקחים בשוק הרלוונטי שבו ניתנה ההקלה השלטונית, לבין הפניית משאבים אלו לשימוש הקופה הציבורית הכללית. אף בהקשר זה תידרש המדינה להכריע מהן התכליות שעל פיהן תגובש מדיניותה – הן אלו הנוגעות לסוגיית ההקלות השלטונית (תשואה, הרתעה, שוויון ופיצוי בעד נזק "שירוי") הן תכליות כלליות אחרות (לדוגמה, שיקולי חלוקת עושר חברתי).

ג. ביקורות אפשריות

כאמור, הרשימה הנוכחית טוענת כי המדינה מחויבת לשקול – וזו חובה שאפשר לוודא באמצעות כללי המשפט המנהלי כי היא מקוימת – לדרוש, כתנאי למתן הקלה שלטונית, לקבל בתמורה, בשם הציבור ובשבילו, זכויות בהון העצמי של העסק הזוכה להקלה, וזאת באמצעות מניות שיוקצו לה. הרעיון הבסיסי ביסוד הצעה זו מתמקד בשאיפה להבטיח כי כנגד "ההשקעה" של הציבור בעסק מבקש-ההקלה, יוכל הציבור ליהנות מ"תשואה" ראויה, או לקבל פיצוי הולם, על השקעתו, אך להצעה זו, כפי שפורט לעיל, תכליות נוספות.

מטרת הפרק הנוכחי להציג טיעוני ביקורת אפשריים על הצעתי ולהתמודד עמם. מדובר כמובן בטיעוני ביקורת כלליים, שכוחם יפה לכל הקשר שבו מתבקשת הקלה שלטונית על ידי עסק הנתון בקשיים פיננסיים. מטבע הדברים אין לשלול את האפשרות שבהקשרי רגולציה מסוימים יעלו טיעוני ביקורת נוספים.

1. די בתמורה העקיפה שמקבלת המדינה

אם התכלית העומדת ביסוד הצעתי היא השגת תשואה לציבור בעד "השקעתו" בחברה, הרי שאפשר לטעון נגד הצעתי כי על המדינה להסתפק, כאשר היא מושיטה סיוע לעסקים הנתונים בקשיים פיננסיים – לרבות על דרך מתן הקלה שלטונית – בתמורה העקיפה שהיא עשויה להפיק. בהקשר זה אפשר לציין ששיקום העסק הנתון בקשיים פיננסיים עשוי להציל מקומות עבודה ואף לחסוך למדינה את הצורך לתמוך בעובדים

108 בהקשר זה נשאלת השאלה, שלעת הזו אשאירה בצריך עיון, אם ייתכן מצב שבו תיווצר התנגשות בין התכליות השונות של ההסדר, כגון שהתכלית שעניינה קבלת תשואה נאותה עבור השקעת הציבור תתנגש עם התכלית ההרתעתית.

מובטלים. אפשר גם לטעון כי הצלת העסק הנתון בקשיים תגדיל בעתיד את הכנסות המדינה ממסים, משום שהעסק עשוי לשוב לפסים של רווחיות, ואילו עובדיו, שמקום העסקתם יינצל, יוכלו לשלם מס הכנסה.

טיעון התמורה העקיפה הוא טיעון מורכב, ויש להתמודד עמו בשלבים.

ראשית, האומנם התמורה העקיפה מובטחת? הטענה שהמדינה ממילא זוכה לקבל תמורה בעד ההקלה השלטונית, אם כי עקיפה, כגון על דרך שימור מקומות עבודה לאזרחיה או הבטחת הכנסות ממסים עתידיים – בוודאי אינה יכולה לשכנע בכל מקרה ומקרה. ברי כי ייתכן שהתמורה העקיפה, גם אם קיימת, קטנה יחסית לפגיעה ברווחת הציבור שההקלה השלטונית תגרום. אכן, במקרים כאלו גם אם כישלוננו של העסק מבקש-ההקלה איננו כלכלי אלא אך פיננסי,¹⁰⁹ באופן שבשילוב ההקלה השלטונית וארגון מחדש של מבנה ההון של העסק אפשר להשיבו לפסים של רווחיות, בוודאי יש מקום שהמדינה תציב בפני העסק מבקש-ההקלה דרישה לתמורה ישירה, שתשלים את התמורה שלה יזכה הציבור. למעשה אפשר לצפות כי טרם מתן ההקלה השלטונית תערוך המדינה מאזן של עלות מול תועלת:¹¹⁰ האם התמורה העקיפה למדינה מהינצלות העסק באמצעות ההקלה השלטונית המתבקשת עולה על המחיר שיירש הציבור לשלם אם תינתן ההקלה השלטונית? בוודאי אפשר להניח כי יהיו מקרים שבהם הפגיעה בציבור ממתן ההקלה השלטונית תהיה כה קשה, עד כי לא יהיה די בתמורה העקיפה כדי לפצותו. פרשת קלאבמרקט היא, אולי, המחשה לכך.

זאת ועוד, יש שהתמורה העקיפה קטנה מאוד עד כי היא היפותטית בלבד. במקרים שבהם כישלוננו של העסק הוא כלכלי, ולא רק פיננסי, גם במתן ההקלה השלטונית לא יהיה כדי לשנות עובדת חיים זו, ולמעט אולי לפרק זמן קצר, המדינה לא תפיק כל תמורה עקיפה ממתן ההקלה השלטונית. אכן, עסק שכישלוננו כלכלי צפוי להיקלע שוב כעבור זמן מה לקשיים פיננסיים, גם אם ניתנה לו הקלה שלטונית. בהקשר זה יש לזכור כי

109 לעיל ה"ש 35.

110 ניתוח עלות-תועלת של הסדר רגולטורי נתון (לרבות הקלה שלטונית המוענקת בגדרו) הוא תהליך קבלת החלטות המשמש בין היתר רשויות מנהל, ואשר עיקרו השוואת התועלת החברתית שאפשר להפיק מרגולציה מסוימת לעלויות החברתיות הכרוכות בה. עיקר חשיבותו של תהליך קבלת החלטות זה הוא בהקשרים שבהם בהיעדר שוק אי אפשר לזהות ערכי שוק של מוצר או שירות שמספקת המדינה לאזרחיה. ראו באופן כללי ANTHONY BOARDMAN, DAVID GREENBERG, AIDAN VINING & DAVID WEIMER, COST-BENEFIT ANALYSIS (4th ed. 2010); EUSTON QUAH, COST-BENEFIT ANALYSIS (5th ed. 2009); Leo Dobes, *A Practical Guide to Cost-Benefit Analysis*, in EVIDENCE FOR POLICY DECISION-MAKING: A PRACTICAL GUIDE (George Argyrous ed., 2009); HARRY F. CAMPBELL & RICHARD P.C. BROWN, BENEFIT-COST ANALYSIS: FINANCIAL AND ECONOMIC APPRAISAL USING SPREADSHEETS EDWARD M. GRAMLICH, A GUIDE TO BENEFIT-COST ANALYSIS (2nd ed. 1990); (2003); EDWARD J. MISHAN, ELEMENTS OF COST-BENEFIT ANALYSIS (1972).

הקלות שלטונית לעסקים בקשיים ניתנות בדרך כלל מבלי שהמדינה מסגנת עסקים או מבחינה בין עסקים שכישלונם פיננסי בלבד והם עתידיים להיחלץ ממנו, לבין עסקים שכישלונם כלכלי באופן שאף ההקלה השלטונית, והפגיעה המידית באינטרס הציבור הכרוכה בה, לא יוכלו להצילם. יש להוסיף ולזכור כי הבקשה למתן ההקלה השלטונית עצמה היא סימן לא מעודד המאותת על כישלון כלכלי של העסק, שכן הנחת העבודה המתבקשת היא שמלכתחילה היה על העסק ובעליו לדעת כי עליהם להתנהל תוך עמידה בדרישות רגולטוריות שונות, ואם לא הצליחו לעשות זאת, לעתים אין זאת אלא כי לעסק פשוט אין זכות קיום בלא ההקלה השלטונית.¹¹¹ במילים אחרות, ההקלה השלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים היא השקעה עתירת סיכון של משאבי הציבור, וממילא התשואה בגינה מעורפלת ורחוקה מלהיות מובטחת. על כן יש בוודאי מקרים שבהם יהיה הציבור זכאי לפיצוי נאות בגינה מלבד התמורה העקיפה הזאת. יתרה מכך, בהנחה שההבחנה בין כישלון כלכלי לפיננסי היא משימה קשה, לעתים אף על גבול הבלתי אפשרית,¹¹² דווקא ההתעקשות על קבלת תמורה ישירה, באמצעות מניות בעסק מבקשה ההקלה, עשויה להיות במקרים מסוימים פיצוי הולם למדינה ולציבור על הסיכון שהם נוטלים במתן ההקלה השלטונית לעסק שסיכוייו להינצל אינם ברורים.

יוער כי לכאורה אפשר היה להשיב ולטעון כי אם כישלוננו של העסק הוא אמנם כלכלי, במה תועיל הדרישה לקבל מניות? שהלוא במקרה של כישלון כלכלי המדינה לא תוכל לזכות בדיווידנד, שכן בהיעדר רווחים העסק לא יחלק דיווידנדים. אלא שהתשובה לכך פשוטה: הנחת העבודה צריכה להיות כי במציאות ההבחנה בין כישלון כלכלי לפיננסי היא קשה. היא מחייבת למשל כי מקבל החלטה יתחשב במגוון נתונים הנוגעים לעתיד. לכן המתכנן החברתי צריך להתחשב בכך שהחלטה על מתן ההקלה השלטונית מתקבלת *ex ante*, בתנאי חוסר ודאות.¹¹³ בתנאים אלו שוויון של המניות למדינה איננו אפס כי אם משקף היוון של סיכויי המדינה לראות תמורה על "השקעה" שמשקפת ההקלה השלטונית. במובן זה גם אם בדיעבד המדינה לא תזכה בפועל בדיווידנד, עדיין אין בכך כדי לפגום בתמורה שקיבלה מלכתחילה.

שנית, גם אם נניח כי במקרים מסוימים המדינה עשויה להפיק תמורה עקיפה ראויה, האם תהליך קבלת החלטות המנהלי, כפי שהוא מובנה כיום, מבטיח כי המדינה תסגן ותעניק את ההקלה השלטונית רק במקרים שבהם התמורה העקיפה הולמת? הדיון בפרק א ברקע הנורמטיבי העלה כי הגם שהמדינה עשויה לזכות בתמורה עקיפה בשל מתן ההקלה השלטונית, במקרים מסוימים של הקלות שלטונית לעסקים בקשיים שאלת קיומה של תמורה כזו אינה נבדקת כלל על ידי הרשות השלטונית המגזרית, וממילא גם אינה נשקלת, לצורך קבלת החלטה בעניין ההקלה השלטונית.

111 עם זאת יש להעיר כי ייתכן שמדובר בכישלון כלכלי חלקי, ראו לעיל ה"ש 37.

112 ראו Michelle J. White, לעיל ה"ש 36, בעמ' 486–487.

113 לדיון בסוגי אי-ודאות וסיכון ראו Daniel A. Farber, *Uncertainty*, 99 GEO. L.J. 901 (2011).

במקרים אחרים גם אם התמורה העקיפה נשקלת, אין הדבר מבוצע באורח מסודר ומובנה, כגון באמצעות ניתוח של עלות-תועלת.

ואולם, הטלת חיוב על המדינה לשקול לדרוש תמורה ישירה – מניות רגילות או מניות בכורה – מן העסק מבקש-ההקלה השלטונית תנתב את המדינה (ואת העסק מבקש-ההקלה) לדיון בסוגיית העלות והתועלת הצפויות ממתן ההקלה השלטונית. במילים אחרות, להצעה לחייב את המדינה לשקול לדרוש מניות בעסק מבקש-ההקלה השלטונית תהיה השפעה (משנית) ברוכה גם במקרים שבהם המדינה תחליט בסופו של דבר שלא להתעקש על דרישה זו.

ואמנם חשוב להבהיר כי שאלת קיומה של תמורה להקלה השלטונית מחייבת את המתכנן החברתי להגדיר מהי פונקציית המטרה שלו, ולמעשה את רווחתו של מי בדיוק המתכנן מבקש להשיא. המדינה איננה יצור מונוליתי. לכן אפשר שרשות שלטונית מגזרית זו או אחרת – למשל רשות ההגבלים העסקיים – תתמקד ברווחתה של קבוצת אזרחים מסוימת בלבד. ראינו למשל כי הממונה על ההגבלים העסקיים מתמקד, לצורך ההחלטה על מתן הקלה שלטונית של אישור מיזוג הפוגע בתחרות, אך ברווחת הצרכנים בשוק הרלוונטי ונמנע מלשקול את טובתם של בעלי התביעות נגד העסק הנתון בקשיים (נושים, עובדים, בעלי מניות) או את טובת המדינה כמי שנדרשת לתמוך בעובדים מובטלים ומעוניינת להשיא את הכנסותיה ממסים שהיא גובה. אך מתכנן חברתי המבקש להתבונן על התמונה כולה צריך כמובן להביא בחשבון שיקוליו גם את האינטרסים של קבוצות נוספות מן הציבור.

זאת ועוד, בחינת התמורה העקיפה המתקבלת ממתן ההקלה השלטונית, או הצורך בדרישת תמורה ישירה, מחייבים את המדינה לנקוט עמדה, ראשית, בדבר מהלכים שלא ברור אם הם אינם אלא בעלי השפעה חלוקתית בלבד ("חלוקת העוגה"), במובחן מהשפעה שעניינה יעילות הקצאתית ("הגדלת העוגה"). טלו למשל את השאלה של פיטורי עובדים.¹¹⁴ ייתכן כי סגירת שעריו של עסק בקשיים תוביל לפיטורי 100 עובדים. ברם ייתכן שמפוטרים אלו ייקלטו מיד לאחר מכן במסגרת תעסוקתית אחרת. לחלופין אפשר ששמונים מן המפוטרים ייקלטו בשוק העבודה אצל מעסיק אחר, ואילו עשרים יחליטו כי בשלב זה של חייהם הם מעדיפים לפרוש מחיי עבודה, משום שהם מעדיפים ליהנות מזמן פנוי. כלום אפשר לומר במקרים כאלו כי להפסקת פעילות העסק ופיטורי העובדים הייתה "השפעה שלילית"? ואם הייתה השפעה, האם אין מדובר כאן בתוצאה חלוקתית בלבד, במובחן מתוצאה של פגיעה ביעילות? יהיה הדבר כאשר יהיה, הנקודה החשובה היא שנדרשת בדיקה מקצועית מסודרת של שאלות אלו, ואילו כיום הן מטופלות על ידי המדינה באורח אינטואיטיבי (כאשר הרשות השלטונית המגזרית מניחה

114 ראו Jonathan S. Masur & Eric A. Posner, *Regulation, Unemployment, and Cost-Benefit Analysis*, 98 VA. L. REV. 579 (2012) (הדנים בייחודיות של סוגיית האבטלה בהקשר של ניתוח עלות-תועלת).

קיומה של תמורה עקיפה כלשהי), אם היא מטופלת בכלל (כאשר שאלת התמורה כלל לא נבדקת).

לבסוף ניתוב הדיון למסלול של ניתוח עלות-תועלת יחייב את המדינה לבחון גם את סוגיית העלות החברתית הכרוכה במתן ההקלה השלטונית בכלים מדעיים ומדויקים יותר. אף כי מקצת רשויות השלטון המגזריות מבצעות מן הסתם ניתוחי עלות כאלו כיום, כל עוד אין צורך לבצע ניתוח עלות-תועלת מחייב, אין צורך גם לדייק באומדן העלות. למשל, כאשר הממונה על ההגבלים העסקיים בוחן את השפעת המיזוג בין קלאבמרקט לבין שופרסל, במצב הדברים הנוכחי, שבו אין צורך לאזן בין העלות לבין התועלת, גם אין צורך להעריך במדויק מה יהיו ממדי הפגיעה, ודי לממונה, לצורך קבלת החלטה, לקבוע כי קיימים "חששות ברורים ומהותיים" לפגיעה בתחרות.¹¹⁵

2. דרישת המדינה לתומחר

ביקורת אפשרית על ההצעה המובאת ברשימה זו עשויה להיות כי דרישת המדינה לתמורה ישירה תובא בחשבון מראש על ידי העסק מבקש-ההקלה השלטונית, ותתומחר באופן כזה שבחשבון כולל, בהתעקשות המדינה לקבל תמורה ישירה עבור ההקלה השלטונית המבוקשת, לא יהיה כדי להועיל להגדלת הרווחה המצרפית או לחלופין לתרום לה. כך למשל אפשר לטעון בעניין פרשת קלאבמרקט, כי אילו הייתה המדינה דורשת מן החברה הממוזגת (כלומר משופרסל) כי יוקצו למדינה מניות כנגד מתן אישור למיזוג הפוגעני, הייתה שופרסל מלכתחילה מציעה מחיר נמוך יותר עבור רכישת קלאבמרקט.

טיעון ביקורת זה רלוונטי רק לאותם מקרים שבהם לעסק מבקש-ההקלה השלטונית ולקברניטיו יש בכלל אפשרות לשקלל בהחלטותיהם את דרישת המדינה לתמורה ישירה בעד ההקלה השלטונית. בהקשרים רבים של הקלות שלטונית לעסק מבקש-ההקלה אין כלל אפשרות "לתמחר" כך את דרישת המדינה, שכן מבחינתו של העסק עליו לקיים חיוב רגולטורי מסוים (נניח, לנקות קרקע שזיהם, או לשלם את הסכום שהתחייב עבור רישיון שבו זכה במכרז), וההקלה השלטונית משמעה מחילה של המדינה על מקצת החיוב הזה. אם תציב המדינה דרישה לתמורה ישירה בעד ההקלה הזאת, העסק מבקש-ההקלה יעמוד בפני בררה לקבל את ההקלה השלטונית עם התנאי הנלווה, או שלא לקבל את ההקלה השלטונית.¹¹⁶

115 ראו נימוקי החלטת הממונה על ההגבלים העסקיים, לעיל ה"ש 6, בעמ' 4.

116 אם כי אפשר לטעון כי למעשה תמיד העסק יכול – גם לאחר קבלת ההקלה השלטונית – "לתמחר" את הדרישה ממנו לתמורה ישירה. למשל, אם ההקלה השלטונית ניתנה לעסק שבקשיים מתוך תקווה כי ישתקם וימשיך לספק תעסוקה לעובדיו, "תמחר" יכול להתבטא בקיצוצו של העסק את מספר העובדים שיעסיק לאחר שייחלץ מקשייו הפיננסיים.

אשר לאותם הקשרים שבהם העסק מבקש-ההקלה השלטונית לכאורה יכול "לתמחר" את דרישת המדינה לתמורה ישירה, יש לשים לב כי דרישת התמורה הישירה מתמקדת בהקצאת זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה ולא בדרישה כי העסק ישלם תמלוגים או מס גבוה יותר. ככלל, מבנה הבעלות של הפירמה אינו אמור להשפיע על אופן ניהול פעילותה הֶאֱלִית (בכפוף לבעיות נציג כמובן),¹¹⁷ ובמובן זה קברניטי העסק מבקש-ההקלה נדרשים לפעול לטובת הפירמה ללא קשר לזהות המחזיקים במניותיה.¹¹⁸ במילים אחרות, בין שבמניות העסק מבקש-ההקלה מחזיק פלוני, בעל השליטה, ובין שמחזיקה בהם המדינה, החלטת מנהלי העסק כמה עובדים להעסיק (כאשר ההקלה השלטונית ניתנת למשל מתוך תקווה כי שיקום העסק יאפשר למנוע אבטלה), או אילו תכניות טלוויזיה מקוריות להפיק (כאשר ההקלה השלטונית ניתנת למשל מתוך תקווה כי שיקום העסק ישמר פלורליזם תרבותי) צריכה להיות זהה.¹¹⁹ בתבנית התבוננות זו המדינה משולה למשקיע חדש שבעלי המניות הקיימים מצרפים להשקעתם בעסק וחלקם בהון העצמי של העסק מדולל לטובת המשקיע החדש.

לבסוף, גם אם נניח כי בהקשרים מסוימים לדרישת המדינה לתמורה ישירה על דרך הקצאת זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה השלטונית תהיה תוצאה ראלית (כלומר, העסק "יתמחר" את חיובו להקצות למדינה זכויות בהון העצמי ובכך ישנה את האופן שבו יעשה שימוש בנכסיו), עדיין אין בכך כדי להשמיט את הבסיס לדרישת המדינה לתמורה ישירה, שכן יש לזכור כי תכלית ההצעה לחייב את המדינה להתנות את מתן ההקלה השלטונית בתמורה ישירה שתינתן למדינה היא מלכתחילה חלוקתית: לשנות את האופן שבו נערך האיזון בין האינטרסים המתנגשים בסיטואציות טיפוסיות של הקלות שלטונית לעסקים בקשיים. כאמור, דרישת התמורה הישירה רלוונטית באותם מקרים שבהם ההחלטה לתת הקלה שלטונית לעסק בקשיים מעדיפה במובהק את האינטרסים של בעלי התביעות נגד החברה על פני אינטרס הציבור. בהצבת דרישה לתמורה ישירה יש כדי להטות את הכף בחזרה לטובת האינטרס הציבורי. אכן, מהלך של

117 אפשר לטעון כי שינוי המבנה הקונקרטי המדובר בענייננו – העברת נתח החזקה מסוים בעסק לידי המדינה – אמנם יכול לגרום שינוי בניהול הפירמה, אך יש יסוד להניח ששינוי זה יהיה לטובה (בכל הנוגע לאינטרס החברה). ראשית, בהיבט המימוני ייתכן כי עסק הנתמך, אפילו באופן פסיבי, על ידי המדינה (כשמתן ההקלה מעיד על חשיבותה בעיני המדינה) יוכל להשיג מימון ביתר קלות. שנית, בהיבט הניהולי, בהנחה כי המדינה, כבעלת מניות, מחויבת להצלחת העסק ולניהולו התקין והראוי, החזקתה בעסק יכולה להקל את בעיית הנציג שבין בעל השליטה לבין טובת החברה (או טובת יתר בעלי המניות).

118 במיוחד דברים אמורים באותם מקרים שבהם המדינה תקבל הון מניות ללא זכויות הצבעה, או במקרים שבהם מלכתחילה התמורה למדינה תהיה בהקצאת זכויות מיעוט בלבד מן ההון העצמי.

119 למעשה, אם בעיית נציג בין בעלי המניות תשפיע על החלטותיה הֶאֱלִית של הפירמה, גם המדינה יכולה מצדה לתמחר זאת מראש במחיר שתדרוש עבור ההקלה השלטונית או במנגנונים שתדרוש שיופעלו כדי למזער את עלויות בעיית הנציג הזאת.

"תמחור" מצד העסק של התמורה הישירה שהוא מתבקש לתת עבור ההקלה השלטונית המבוקשת פירושו שה"נפגעים" יהיו בעלי תביעות נגד החברה, אלא שהפגיעה בהם תהיה לטובת כלל הציבור. אמנם ההצעה המועלית ברשימה זו נועדה בראש ובראשונה להעשיר את ארגו הכלים של הרשות השלטונית המגזרית ולהעמיד על רצף ההחלטות האפשריות שלה, הנע בין סירוב מוחלט לתת את ההקלה השלטונית לבין החלטה לתת את ההקלה השלטונית ללא תנאים נלווים, אפשרות ביניים. אפשרות זו, שעניינה במתן ההקלה השלטונית תוך הצבת דרישה להשתתף בעתיד ברווחים שיפיק העסק, עשויה במקרים מסוימים לשקף איזון הולם יותר בין האינטרסים של בעלי התביעות נגד העסק הנתון בקשיים לבין כלל הציבור.

3. קושי בכימות התמורה שתדרוש המדינה

אפשר לטעון כי ההצעה לחייב את המדינה לשקול לדרוש תמורה ישירה מן העסק מבקש-ההקלה תיצור בעיה מורכבת – כיצד יוחלט כמה מניות (אם על דרך דרישה להון נומינלי או דרישה לשיעור מן ההון הראלי) תדרוש המדינה כתנאי למתן ההקלה השלטונית. בעיה זו מתעוררת בשני שלבים: ראשית, כיצד תחליט המדינה מהי נקודת הפתיחה שתציג במשא ומתן עם העסק מבקש-ההקלה; שנית, כיצד יתנהל משא ומתן בין המדינה לבין העסק מבקש-ההקלה. למשל: האם תיאות המדינה לנהל דין ודברים בעניין זה, או שמא תוצג דרישתה כתנאי שאין המדינה מוכנה לסגת ממנו? זאת ועוד, בהקשר של הקושי בכימות התמורה אפשר לטעון כי בהטלת החובה המשפטית על המדינה לדרוש, כתנאי למתן הקלה שלטונית, נתח מן ההון העצמי של העסק מבקש-ההקלה יש כדי לסכך עד מאוד את המלאכה הרגולטורית, שכן סוגיית כימות התמורה שעל המדינה לדרוש מן העסק מבקש-ההקלה מחייבת להקדיש משאבים מנהליים לא מבוטלים לעיסוק בעניין זה. כאמור, על המדינה לקבל סדרת החלטות מורכבות, הכרוכה גם בעריכת בדיקות של עלות מול תועלת, ואף לנהל משא ומתן עם העסק וקברניטיו באשר לסוגיית התמורה שהעסק ישלם באמצעות הקצאת מניות.

התשובה המתבקשת לסדרת קשיים אלו היא כי בכל מקרה קשיים בכימות אינם צריכים לגרור ויתור מוחלט של המדינה על האפשרות שתקבל תמורה הולמת להקלה השלטונית שהיא מעניקה. אכן, ההליך הרגולטורי עצמו, לרבות גביית התמורה עבור ההקלה השלטונית, צריך שיתנהל ביעילות. ייתכן אפוא שאם יתברר כי העלויות המנהליות הכרוכות בהוצאה אל הפועל של מתווה גביית התמורה הישירה (באמצעות הצבת דרישה לזכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה השלטונית) גבוהות מתועלתן – אין מקום כלל ליישם מתווה זה. אך למסקנה זו אפשר להגיע רק באופן פרטני, לאחר בדיקה שתבצע הרשות השלטונית המגזרית הרלוונטית, ולא באורח גורף. יתר על כן, ייתכן שאפשר לנקוט אמצעים כדי להקטין את העלויות המנהליות הכרוכות ביישום המתווה המוצע ברשימה זו, כגון על ידי שימוש בעוגנים שרירותיים (שיעור

החזקות שיידרש וכו'). אכן, אפילו בדיני המס, שבגדרם המדינה גובה מן האזרח כספים השייכים לו, מקובלת התפיסה כי לצורך גבייה יעילה של מסים אפשר, למצער בשוליים, להתבסס על קביעות שיש בהן יסוד של שרירותיות אך הן מקדמות את תכלית גביית המס.¹²⁰

זאת ועוד, אשר לסוגיית כימות התמורה יש להעיר כי נראה שעיקר הבעיה תיפתר אם המדינה תבצע ניתוח של עלות-תועלת, שאותו היא ממילא מחויבת לבצע לצורך קבלת ההחלטה על מתן ההקלה השלטונית.

אשר למתכונת הרגולציה עצמה – אם בניהול משא ומתן עם העסק מבקש-ההקלה השלטונית ואם בהצבת דרישה אולטימטיבית – הרי שהכרעה בעניין זה צריכה להימסר לרשות השלטונית המגזרית עצמה, לפי סוג הרגולציה המקובל עליה. אכן, רשויות שלטוניות כיום מפגינות מגוון טכניקות של רגולציה, לרבות על דרך הידברות עם המפוקחים.¹²¹ אף כאן אי אפשר לשלול מראש מתכונת רגולציה זו או אחרת.

120 ראו למשל ע"א 9368/96 מליסרון בע"מ נ' עיריית קרית-ביאליק, פ"ד נה(1) 156, 165–166 (1999) (פירוש חוק המטיל חבות במס התלויה במידת ההנאה מנכס – כדי שגביית המס תהיה גם יעילה – על דרך חיוב נישום אחד ("הנהנה העיקרי"), גם אם איננו היחיד הנהנה מן הנכס, וזאת "לנוכח הקושי למרוד את הנאתם היחסית של המחזיק בנכס ושל [הנהנים האחרים])."

121 בכל משטר רגולציה אפשר להצביע על "תרבות רגולטורית" (regulatory culture) שעניינה דפוס התנהלות שונים של הרגולטור: יש שהרגולטור יעדיף ליישב מחלוקות עם הנתונים לרגולציה על ידי התנצחות נוקשה בבית המשפט, ויש שהרגולטור יעדיף בהקשר זה דווקא משא ומתן שקט, לעתים לא פורמלי, עם הגופים המפוקחים על ידיו. ראו למשל CLARE HALL, COLIN SCOTT & CHRISTOPHER HOOD, TELECOMMUNICATIONS REGULATION: CULTURE, CHAOS AND INTERDEPENDENCE INSIDE THE REGULATORY PROCESS 9–11 (2000). כדוגמה ראו את הבנק: ארנון בן-יאיר "המשפטנים בישלו דייסה, נחמה נאלץ להיענות לרחשי הציבור" הארץ www.haaretz.co.il/misc/1.1147178 21.10.2006 ("במהלך המשא ומתן אמר טרי יו"ר הרשות לניירות ערך] לבכירי הבנק שאם ישיבו את הסכומים המופרזים של 2005, הוא לא יבחן רטרואקטיווי את העסקות שנעשו במשך השנים היו באמת לטובת החברה. ברשות [לניירות ערך] מסבירים את המהלך בכך שגם אצלם לא רצו להגיע לבית המשפט. ניסיון העבר לימד שלעתים עדיף להגיע לפשרה סבירה, מאשר להותיר את העניין לבירור משפטי שייקח שנים, וטוב לא ייצא ממנו, נאמר שם"); גיל סמסונוב "יורם מוקדי לא התאהב בכוח" nrg מעריב 22.10.2006 www.nrg.co.il/online/1/ART1/494/854.html ("מוקדי פיתח מודל שאומר אם יש כשל תתערב, אם אין – אל תתערב"). [...] הוא אמר בשפת הכדורגל: רגולציה זה לא המגרש וגם לא השחקנים, זה הקווים. הגבולות. החריגות. הכשלים. ולכן התערב גם התערב כשהיו חריגות, הטיל קנסות וגבה אותם – למשל, כאשר הוצגו לצופים בכבלים חידוני סקס לילדים. דווקא אחרי שנלחם כנגד סגירת שידורי הארוטיקה, הטיל מוקדי קנסות כאשר [...] השידורים חרגו לפורנוגרפיה. מועצת הכבלים והלווין בראשות מוקדי דגלה באי התערבות בתכנים, מתוך אמונה [...] שמוצרים פחות טובים או משמינים או מזיקים נמכרים בסופרמרקטים – אך הצרכן הבוגר מספיק נבון לצרוך אותם בחוכמה,

4. חלופות פיצוי אחרות

ביקורת אפשרית על הצעתי עשויה להתמקד לא בעצם הדרישה לתמורה ישירה עבור מתן ההקלה השלטונית, אלא במתכונת הפיצוי. לפי ביקורת זו, הדרישה לזכויות בהון העצמי של העסק מקבל-ההקלה אינה הדרך היחידה שבה המדינה יכולה, בשם הציבור, לקבל תמורה ישירה עבור ההקלה השלטונית.

קל להבין את עדיפותה של מתכונת הפיצוי המוצעת במאמר (הקצאת זכויות בהון העצמי של העסק מקבל-ההקלה השלטונית) על פני האפשרות שההקלה השלטונית תיחשב למעין הלוואה לעסק (על פי שווי כספי שאותו אפשר לקבוע). בהפיכת המדינה לנושה של העסק בשל ההקלה השלטונית יש כדי להקשות עליו להיחלץ מקשייו הפיננסיים. פתרון כזה עלול אפוא לסכל לא רק את יכולתו של העסק להשתקם אלא גם את האפשרות שהציבור יוכל לקבל תמורה כלשהי, עקיפה או ישירה, עבור ההקלה השלטונית.

ברם אפשר לחשוב על פתרונות חלופיים נוספים, משני סוגים עיקריים: הסוג האחד הוא פתרונות שיאפשרו למדינה ליהנות מתמורה כספית ישירה בעתיד, במקרה שאמנם יעלה בידי העסק להיחלץ מקשייו הפיננסיים ולחזור להפיק רווחים. למשל אפשר להעלות פתרון של משטר מיסוי מיוחד (גבוה יותר) שאליו יוכפף העסק מקבל-ההקלה השלטונית. הסוג השני של פתרונות חלופיים עניינו במתן אפשרות לציבור לקבל תמורה בעד ההקלה השלטונית על דרך הכפפת העסק מקבל-ההקלה למשטר רגולציה מיוחד. למשל, בהקשר של קלאבמרקט, אפשר שהכרזה על שופרסל לאחר המיזוג עם קלאבמרקט כעל בעל מונופולין והטלה עליה מגבלות מחמירות יחסית, ולו בשל ההקלה השלטונית שניתנה, היו יכולות "לפצות" את הציבור על הפגיעה מן ההקלה השלטונית שלכאורה ניתנה לקלאבמרקט.

בהקשר זה אפשר להעלות טיעון ביקורת נוסף, ועל פיו הפתרון המוצע של דרישה לקבל זכויות בהון העצמי הוא למעשה הלאמה, הגם שחלקית. במילים אחרות, הטענה היא כי דרישת המדינה לתמורה ישירה תהפוך לדרך שבה המדינה משתלטת על מקטעי פעילות כלכליים מכוח ההטבות וההקלות הטבעיות שהיא מעניקה. טיעון ביקורת זה מתמקד בכך שבמשק המבקש לארגן את חיי הכלכלה על פי מודל שוק מבוזר ותחרותי, ולא על פי מודל של מתכנן ריכוזי, הלאמה כשלעצמה אינה רצויה, ולכן יש להעדיף פתרונות אחרים תחתיה.

אף אני בדעה כי אין לשלול באורח גורף את האפשרות כי התמורה הישירה בעד הקלה שלטונית זו או אחרת תיגבה מן העסק מקבל-ההקלה בדרך אחרת מזו המוצעת

בשיקול דעת ובמידה [...] מודל מוקדי יכול להוות דוגמא לרגולציה שהיא השופט שלא 'גונב את ההצגה'. שלא בולט יותר מהשחקנים. רגולציה שמסמנת את הקווים, מקפידה, מענישה את החורגים. ולא מנהלת את השוק. שהתחרות תנהל את השוק".

ברשימה הנוכחית. יש טעם גם בטענה כי אפשר לשקול בהקשר זה לא רק פתרון של משטר מיסוי מיוחד אלא גם הטלת מגבלות רגולטוריות מיוחדות על העסק מקבל-ההקלה השלטונית. לכל אחת מן החלופות האפשריות האחרות יש יתרונות וחסרונות. עם זאת נראה כי הדרך המוצעת כאן של נטילת זכויות בהון העצמי של העסק מקבל-ההקלה מביאה עמה שלושה יתרונות עיקריים, העשויים להפוך אותה לרלוונטית יותר בהקשר של הקלות שלטונית לעסקים בקשיים. ראשית, יש בה כדי לצמצם למינימום את השפעת ההקלה השלטונית על סיכויי שיקומו של העסק מקבל-ההקלה, וכן על אופן התנהלותו הכלכלית בעתיד. לעומת משטר מיסוי מחמיר, או הגבלות רגולטוריות מיוחדות, שיש בהם כדי לפגוע ביכולתו של העסק להתחרות בשוק עם עסקים אחרים או בתמריציו להשקיע ולהתפתח וכן לשנות את אופן ניהול נכסיו (כגון לצורך תכנון מס),¹²² למתכונת של נטילת זכויות בהון העצמי יש בהקשר זה השפעה מינימלית בלבד.

שנית, במקרים שבהם הדבר רצוי, זכויות בהון העצמי מאפשרות למדינה לא רק להיות זכאית לתמורה כספית (במקרה של חלוקת דיווידנדים) אלא גם להיות מעורבת ולהשפיע – במישרין – על אופן ניהולו של העסק מקבל-ההקלה השלטונית.¹²³ למשל, אם תגיע המדינה לכלל דעה כי יש הצדקה לכך, אפשר לדרוש כי בתמורה למתן ההקלה השלטונית תקבל המדינה מניות אשר להן צמודה זכות הצבעה באספה הכללית של החברה או זכות למנות דירקטורים או מנהלים. בדרך זו יכולה המדינה להגן על אינטרס הציבור ביתר יעילות.

שלישית, ההתמקדות בהון העצמי של העסק כמקור לקבלת תמורה מן העסק מבקש-ההקלה השלטונית מעניקה למדינה גמישות רבה יחסית בעיצוב הסדר שביכולתו להגשים מטרות נוספות, לבד מן התכליות שהוזכרו כרלוונטיות לעניין הקלות שלטונית (כלומר, התכליות של תשואה, הרתעה, שוויון ופיצוי בעד הנזק ה"שיורי"). ההתמקדות בהון העצמי מאפשרת לעצב פתרונות מגוונים תוך שימוש בכלים תאגידיים מוכרים (ובעיקר תקנון התאגיד, המאפשר לקבוע זכויות שונות שיהיו צמודות לכל מניה, לרבות זכויות בהון, זכויות הצבעה, זכויות מידע, עדיפות בחלוקת דיווידנד וכיוצא באלו).¹²⁴ כך למשל אפשר שהמדינה תחליט בעניינו של עסק מסוים כי ראוי להתנות את מתן ההקלה השלטונית בקבלת "מניית זהב" (מניה המעניקה למדינה זכות וטו לגבי אופן התנהלותו של התאגיד) במקום מניות המעניקות זכות לקבל דיווידנד. בדרך זו המדינה

122 ראו והשוו גם לוויכוח סביב השימוש בתמריצי מס בארצות הברית "מיסוי ועידוד השקעות", לעיל ה"ש 89, בעמ' 446–449.

123 אמנם אפשר לטעון כי גם רגולציה או משטר מיסוי מיוחדים עשויים להשפיע על אופן התנהלות העסק מבקש-ההקלה. ברם השפעתם של אלו עקיפה, ולא ישירה.

124 ראו למשל ס' 183 לחוק החברות, שכותרתו "זכויותיו וחובותיו של בעל מניה", הקובע כי "זכויותיו וחובותיו של בעל מניה הן כקבוע בחוק זה, בתקנון החברה ולפי כל דין".

יכולה "לגבות" תמורה שאינה כספית עבור הקלה שלטונית, וזאת למשל מטעם מוסרי עקרוני, הרואה פסול בגביית תמורה כספית עבור מתן הקלות שלטונית. אשר לטיעון ההלאמה, הרי שזו ההזדמנות להדגיש כי אפשר, ואף בקלות, להפריד בין עמידת המדינה על זכותה לקבל תמורה ישירה בעד ההקלה השלטונית, לרבות על דרך נטילת זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה, לבין שאלת התערבותה בניהול הכלכלי של העסקים המקבלים ממנה הקלות שלטונית. דיני החברות מורגלים ביצירת מכשירי השקעה גמישים המאפשרים למשקיעים בפירמה לתרגם לניירות ערך את ההסכמות ביניהם, גם אם אלו אינן שגרתיות באופיין.¹²⁵ למשל, המדינה עשויה להסתפק, בתמורה למתן ההקלה השלטונית, במניות בכורה, ללא זכויות הצבעה, במקום לדרוש מניות רגילות. תשובה שונה לטיעון ההלאמה מתמקדת בשינוי האווירה הפוליטית-כלכלית שאנו חווים בשנים האחרונות. אכן, כחלק מהפקת המסקנות מן המשבר העולמי בשנת 2008 וההתמודדות עמו החלו ממשלות, בישראל ובעולם, להגביר את מעורבותן בשוקים, להקשיח את הסדרי הרגולציה ולחזק רגולטורים שונים. באקלים זה הלאמה, בוודאי חלקית, כבר איננה מילת גנאי, ואפשר שבנסיבות מתאימות תיחשב למתכונת התנהלות ציבורית וכלכלית לגיטימית.

5. המדינה אינה מנהלת נכסים ביעילות

טענת ביקורת נוספת נגד ההצעה לחייב את המדינה לדרוש במקרים מסוימים, כתנאי למתן הקלה שלטונית, זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה, עניינה במשמעויות הכרוכות בהפיכת המדינה לבעלת מניות בגוף פרטי-עסקי. עיקר הטענה הוא כי המדינה איננה מנהל יעיל של נכסים שהם מושא לבעלות פרטית,¹²⁶ והפיכתה לכזו בהקשר של הקלות שלטונית לעסקים בקשיים פיננסיים תעורר מחדש את כל אותן בעיות הנלוות לפעילותה של המדינה בשוק הפרטי המצדיקות מהלכי הפרטה אלו ואחרים.¹²⁷ זאת ועוד, אפשר לחשוש מפני סכנה של פוליטיזציה של הליך קבלת ההחלטות בדבר מתן ההקלה השלטונית והדרישה לתמורה. אכן, מחקרים זרים מראים למשל כי לעסקים בקשיים פיננסיים שלהם קשרים פוליטיים, יש סיכוי רב יותר לזכות בהקלות

125 שם, ס' 82(א), שכותרתו "חופש הגיוון", הקובע כי "חברה רשאית לקבוע בתקנונה זכויות הצבעה שונות לסוגים שונים של מניות".

126 ראו למשל דבריו של סגן מנהל רשות החברות הממשלתיות, שמעון בן-חמו, כי "המדינה לא יודעת לנהל עסקים, וכך היא מפסידה בעצם אי מיצוי הפוטנציאל הגלום בחברות [שבמניותיהן החזיקה]". ראו אבי בר-אלי "המדינה לא יודעת לנהל עסקים" הארץ 2.4.2008 www.haaretz.co.il/misc/1.1315755.

127 ראו למשל יואב דותן וברק מדינה "חוקיות ההפרטה של אספקת שירותים ציבוריים" משפטים לז 298, 287 (2007).

שלטוניות.¹²⁸ אחרים מצביעים על נטייה גוברת במדינות שונות לערב שיקולים פוליטיים בהחלטת המדינה להתערב בשוק הפרטי על דרך רכישת שליטה בחברות פרטיות, לרבות במסווה של סיוע לעסקים בקשיים.¹²⁹ אף בישראל אפשר להצביע על מקרים שבהם עסקים פרטיים בקשיים ביקשו את עזרת המדינה, המעוררים חשש כי שיקולים פוליטיים מתערבבים לעתים בשיקולי השאת רווחה. מקרה בולט בהקשר זה, שבו עלו טענות כאלו, הוא המקרה של ערוץ 10 והבקשה שהגיש בשנת 2011 להקלה שלטונית על דרך דחיית מועד פירעון תשלומים שהוא חייב למדינה.

גם קבלת הטענה כי המדינה מתקשה לנהל נכסים ביעילות אינה צריכה לגרור את המסקנה כי אין לאפשר למדינה להגן על אינטרס הציבור על דרך הצבת דרישה לקבלת זכויות בהון העצמי כתנאי למתן הקלה שלטונית לעסק בקשיים פיננסיים. ראשית, החזקת המדינה במניות העסק עשויה להיות פסיבית, בוודאי באותם מקרים שבהם החזקות המדינה תגענה בעקבות מתן ההקלה השלטונית לשיעור שהוא מיעוט מן המניות בלבד. המדינה אף עשויה להסתפק בהחזקה פסיבית אם תדרוש כתנאי למתן ההקלה השלטונית רק מניות בכורה ללא זכויות הצבעה. שנית, המדינה יכולה למכור את החזקותיה לגוף פרטי, ובכך להנזיל את הנכס שקיבלה בעד ההקלה השלטונית – מניות – ולהפכו לתמורה במזומן. ודאי שדברים אלו נכונים במקרה שהעסק מבקש-ההקלה הוא חברה ציבורית. שלישית, והוא העיקר, גם במקרים שבהם המדינה הופכת לבעלת שליטה בעסק מבקש-ההקלה, וגם אם איננה יכולה למכור את החזקותיה בהיעדר שוק או קונה, תמיד פתוחה הדרך בפני המדינה לנהל את העסק על דרך של הפרדה בין הבעלות לבין השליטה, כפי שהמדינה אמנם עשתה במקרים אחרים שבהם בעקבות חילוץ עסקים בקשיים הועברו אליה מניותיהם. כך למשל נעשה בפרשת חילוץ הבנקים בעקבות פרשת "ויסות המניות". המדינה הפכה בעקבות פרשה זו לבעלת מניות בבנקים כמו בנק לאומי לישראל בע"מ, אך העמידה מכוח חוק הסדר שנועד לאפשר לה לשלוט בבנק וליהנות מן היתרונות הכלכליים הכרוכים בהחזקת מניותיו, וכל זאת מבלי להיות מעורבת באופן שוטף בניהולו.¹³⁰ לשם כך הקימה המדינה בין היתר "ועד ציבורי",¹³¹ שתפקידו למנות

128 ראו Faccio et al., לעיל ה"ש 88.

129 ראו Lucy Chernykh, *Profit or Politics? Understanding Renationalization in Russia*, 17 J. CORP. FIN. 1237 (2011) (תיאור מגמה של הלאמה מחדש ברוסיה שמניעה פוליטיים ולא כלכליים).

130 ראו חוק המניות הבנקאיות שבהסדר (הוראת שעה), התשנ"ד–1993. ס' 2 לחוק קובע כי "חוק זה נועד להסדיר את החזקת המניות ואת השימוש בזכויות ההצבעה מכוון ונושאים נילווים אחרים, באופן שיושגו המטרות הבאות: (1) לאפשר לממשלה למכור את המניות כתנאים ובאופן שייראו לה רצויים; להימנע ממעורבות של הממשלה בניהול השוטף של עסקי הבנקים, בתקופה שעד למכירת המניות, תוך שמירה על האינטרס הרכושי של המדינה בהן; (3) [...]".

131 שם, ס' 6(א).

"ועדה למניות הבנק", שמצדה הוסמכה להשתמש, מטעם המדינה ולמענה, בזכויות ההצבעה הצמודות למניות שהוקצו למדינה.¹³²

אשר לטענת הפוליטיזציה, הרי שכאן יש להבחין בין שני עניינים שונים: פוליטיזציה, אם היא נתפסת בהקשר הנוכחי כתופעה לא רצויה, עשויה להשפיע הן על עצם מתן ההקלה השלטונית והן על התנאים שעל פיהם תינתן ההקלה. אשר לתופעה הראשונה – השפעה פוליטית על ההחלטה להעניק הקלה שלטונית לעסק בקשיים פיננסיים – הרי שלהצעה המועלת ברשימה זו אין קשר לכך. אם קיימת תופעה כזו, היא תתקיים גם אם המדינה לא תדרוש מאומה תמורת מתן ההקלה השלטונית. אשר לתופעה השנייה – כלומר האפשרות שתנאי ההקלה השלטונית יושפעו מגורמים פוליטיים – הרי שהמדינה יכולה למסד, אפילו מכוח חוק, "חומות סיניות"¹³³ הולמות, אשר יגרמו שההחלטה מהם התנאים הפרטניים שיידרש העסק מבקשה ההקלה לעמוד בהם תתקבל על ידי גורמים מקצועיים בלבד, בדומה לאופן שבו ניהלה המדינה עד כה באופן שוטף את הבנקים שאת מניותיהם קיבלה, כמתואר לעיל.

אגב, חשוב להעיר כי אם המטרה היא לחסן את תהליך קבלת ההחלטות של רשויות שלטונית מגזריות מפני השפעה פוליטית, הרי שבהצעה כי כתנאי למתן ההקלה השלטונית יידרש העסק להקצות מניות למדינה, יש כדי לתרום רבות להשגת מטרה זו. אכן, טיעון הפוליטיזציה איננו אלא טענה כי באמצעות קשרים פוליטיים בעלי מניות בעסקים הנתונים בקשיים מפיקים רווח על חשבון הציבור.¹³⁴ ואילו ההצעה כאן היא להתנות את מתן ההקלה השלטונית בתמורה הולמת וישירה שתקבל המדינה, בשם הציבור, מבעלי מניות אלו, שיידרשו לוותר על חלק מזכויותיהם בהון העצמי של העסק לטובת הציבור.

132 שם, ס' 12(א).

133 מונח זה משמש כדי לתאר מנגנונים, לעתים כאלו הנקבעים מכוח רגולציה, שתכליתם לחסום בתוך ארגון מסוים את אפשרות העברתו של מידע, או של כוח קבלת החלטות, באופן המעמיד מקבלי החלטות בניגוד עניינים. למשל, יש שמוסד פיננסי שעיסוקיו השונים עלולים לעורר חשש לניגוד עניינים (למשל, אנליזה חיצונית של ניירות ערך מצד אחד וחיתום או הפצה שלהם מצד אחר) יידרש להקים מחסומים שכאלו כדי למנוע מעובדי מחלקת האנליזה, המחווים דעתם בשביל צד ג בדבר כדאיות רכישת נייר הערך, להיות מושפעים מעובדי מחלקת החיתום. ראו גם בעמ' 688 לדברי המבוא הכללי להצעת החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה–2005, ה"ח הממשלה 688.

134 ראו למשל Eitan Goldman, Jörg Rocholl & Jongil So, *Do Politically Connected Boards Affect Firm Value*, 22 REV. FIN. STUD. 2331 (2009); Seema Jayachandran, *The Jeefords Effect*, 49 J. L. & ECON. 397 (2006); יעקב עמיהוד "ועדת הריכוזיות לא הבינה את בעיית הריכוזיות" **TheMarker** 10.11.2011 www.themarket.com/news/1.1562848 (המדגיש בהקשר לבעיה אחרת – בעיית הריכוזיות – את היתרונות שמפיקים בעלי מניות על חשבון הציבור).

6. חשש מהתנהגות אסטרטגית של הרגולטור

טענת ביקורת חשובה נוספת נגד ההצעה המועלית ברשימה זו מתמקדת באפשרות שהרשות השלטונית המגזרית תנצל את מעמדה כדי "לסחוט" תמורה מופרזת מעסקים בקשיים פיננסיים המחזרים על פתחה ומבקשים הקלה שלטונית. למשל, אפשר לחשוש כי אם הרשות השלטונית המגזרית תידרש להציג נתונים על הישגיה בקבלת זכויות בהון העצמי של עסקים הפונים אליה כדי לבקש הקלה שלטונית, שיקול כספי זה יעוות את החלטותיה בעניין מתן ההקלה השלטונית. בדומה לכך, ייתכנו מקרים שבהם גם אם התועלת העקיפה הצפויה מן ההקלה השלטונית ושיקום העסק גדולה, הרשות תעדיף להעמיד מצג הממעיט מתועלת זו, כדי לנסות ולקבל מן העסק תמורה ישירה (כלומר מניות) גדולה יותר. אכן, לרשות השלטונית המגזרית יהיה קל לשכנע כי נתונים שקל למדד ולפרסמם – כגון שיעור החזקותיה במניות עסקים הנתונים בקשיים – מסייעים לה במילוי תפקידה יותר משעושות זאת השערות על תמורה עקיפה עתידית שתקבל ממתן ההקלות השלטוניות. התנהגות כזו של הרשות השלטונית המגזרית, אשר אולי משרתת את האינטרס הצר שלה, עלולה כמובן לגרום במקרים מסוימים להימנעות ממתן הקלה שלטונית שראוי להעניקה. חשש אפשרי אחר הוא כי הרשות השלטונית המגזרית תהפוך את ההקשר של הקלות שלטוניות למעין מסלול קבוע שבו יידרשו עסקים הנתונים בקשיים להקצות למדינה מניות כתנאי למתן ההקלה במתכונת כה מוגברת שתשווה לה מאפיינים של גביית מס.

בארצות הברית למשל חששו של הקונגרס מפני התנהגות אסטרטגית של רשויות שלטוניות מגזריות בהקשרים שבהם המפוקחים נקלעים לקשיים פיננסיים או להליך פירוק או הקפאת הליכים, במיוחד כאשר הרשות השלטונית המגזרית היא גם נושה של המפוקח, הביא לאיסור בחוק על רשויות שלטוניות להפלות לרעה עסקים הנתונים בהליך חדלות פירעון רק בשל עובדה זו:¹³⁵

[A] governmental unit may not deny, revoke, suspend, or refuse to renew a license, permit, charter, franchise, or other similar grant to, condition such a grant to, discriminate with respect to such a grant against, deny employment to, terminate the employment of, or discriminate with respect to employment against, a person that is or has been a debtor under this title or a bankrupt or a debtor under the Bankruptcy Act [...] solely because such bankrupt or debtor is or has been a debtor under this title or a bankrupt or debtor under the Bankruptcy Act, has been insolvent before the commencement of the case under this title, or during the case but before the debtor is granted or

135 ראו 11 U.S.C.S. § 525(a) (LexisNexis through P.L. 112– 196)

denied a discharge, or has not paid a debt that is dischargeable in the case under this title or that was discharged under the Bankruptcy Act.

בית המשפט העליון הפדרלי אף פירש את הסעיף לרעת רשויות השלטון המגזריות, בקבעו כי די לו לעסק המבקש הקלה שלטונית כדי לקבלה על יסוד הסעיף הזה אם יוכיח כי קיים קשר סיבתי בין אי-פירעון חוב כספי לרשות השלטונית המגזרית לבין החלטתה לשלול ממנו רישיון למשל – כלומר, החלטה להימנע ממתן הקלה שלטונית.¹³⁶ על כן, כך נפסק, אין די אפילו בקיומו של מניע רגולטורי לגיטימי להחלטת הרשות השלטונית המגזרית, כגון השאיפה להגן על אינטרס הציבור, כדי למנוע את מתן ההקלה השלטונית בנסיבות כאלו.¹³⁷

תחילה יש להעיר כי כאשר שוקלים את חומרת הבעיה של התנהגות אסטרטגית מצד הרשות השלטונית המגזרית, יש לזכור כי אל מול החשש מפני סירוב מוטעה שלה לתת הקלה שלטונית מוצדקת (אם תתקבל ההצעה המועילית כאן לאפשר לרשות השלטונית לדרוש תמורה ישירה בעד ההקלה) קיים, נכון להיום, חשש דומה, מפני נכונות מוטעית של הרשות השלטונית המגזרית להעניק הקלה שלטונית גם לעסקים שאינם ראויים לכך (כלומר עסקים שהם כישלון כלכלי, אשר המשך הפעלתם אינו צפוי להניב תמורה נאותה, ולו גם עקיפה).

לגופו של עניין, האם הקושי המתואר, בדבר התנהגות אסטרטגית של הרשות השלטונית המגזרית, אכן מאיים על האפשרות ליישם את המתווה המוצע ברשימה זו? אמת ניתנת להיאמר, כי קשה להתרשם שכך הוא הדבר. ואמנם, אפשר בהקשר זה להעלות על הדעת פתרונות מעשיים לחשש מפני התנהגות אסטרטגית: פתרון אחד למשל עשוי להיות הפרדה בין שלב קבלת ההחלטה על מידת ההצדקה שבמתן ההקלה השלטונית, שיכלול גם ניתוח עלות-תועלת, לבין שלב גיבוש דרישת המדינה לזכויות בהון העצמי באופן שכל אחד מן השלבים יבוצע על ידי גורם שונה. למשל, אם את המשא ומתן עם העסק מבקש-ההקלה ינהל גורם שלטוני שונה מזה שיקבל החלטה על מתן ההקלה השלטונית, יהיה בכך כדי להקטין את הסכנה שהרשות השלטונית המגזרית תנסה לפאר את שמה. פתרון שני אפשרי עשוי להיות ניהול מעקב מסודר אחר רכיב התועלת העקיפה שעשויה הקלה שלטונית להניב, כלומר אחר הצלחתם של עסקים המקבלים הקלות שלטונית להשתקם ולהמשיך לפעול (תוך שהם מספקים תעסוקה ומשלמים מסים למדינה). בדרך זו יהיה אפשר להעריך את הצלחתה של הרשות השלטונית המגזרית במשטור סוגיית ההקלות השלטונית לא רק על יסוד שיעור החזקותיה בהונם העצמי של עסקים פרטיים שקיבלו ממנה הקלה שלטונית, אלא גם על

136 ראו עניין *NextWave*, לעיל ה"ש 75, בעמ' 302.

137 שם. ראו גם William J. Perlstein & Kenneth A. Bamberger, *At the Intersection of Regulation and Bankruptcy: FCC v. Nextwave*, 59 BUS. L. 1, 10 (2003).

יסוד הצלחתה בשימור מקומות עבודה, למשל, באמצעות עסקים שקיבלו הקלה שלטונית בלא שנתנו תמורה ישירה.

7. הטיעון הוא בעל אופי נורמטיבי

חשוב להדגיש כי הדיון המשפטי עד כה נשא אופי פוזיטיבי ולא רק נורמטיבי. בלשון אחר, לטענתי חובה על המדינה, מכוח כללי המשפט המנהלי, לשקול לדרוש, כתנאי למתן ההקלה השלטונית, זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה. לשיטתי אין נדרש אפוא תיקון חקיקתי כדי להגיע לתוצאה משפטית זו אלא היא מתחייבת כבר כיום מן הדין. עם זאת אפשר לתהות אם הטיעון המוצג ברשימה זו איננו למעשה עניין של דין רצוי, אך אינו משקף את המצב המשפטי הנכון כיום.

כידוע, פעילותה של המדינה והחלטותיה מצמיחות בהקשרים רבים טובות הנאה לא לציבור בלתי מסוים כי אם לפרט מסוים. כך למשל הוא הדבר כאשר כוחות חילוץ מחלצים מטייל שנקלע לשדה מוקשים ברמת הגולן, או כאשר המדינה משקיעה בבריאות ובמחקר כדי להקטין את נזקי תופעת העישון, ובכך מיטיבה עם תעשיית הטבק.¹³⁸ אפשר אפוא לטעון, אולי, כי במצב המשפטי הנוכחי, וכל עוד המחוקק לא קבע אחרת, בירת המחדל ("חזקת התכלית הכללית") היא כי הקלה שלטונית לעסק הנתון בקשיים פיננסיים, ככל פעולת הרעפה שלטונית, היא כזו שהמדינה אינה רשאית "להיעזר במשפט הפרטי [...] כדי לתבוע מאזרחיה ומתושביה תשלום בגין פעולות שלטוניות שביצעה במסגרת סמכותה".¹³⁹ לפי קו טיעון זה, המדינה משפיעה בפעולותיה והחלטותיה על שווי נכסיהם של פרטים רבים.¹⁴⁰ ההחלטה לדרוש תמורה מן הפרט – גם על דרך זכויות בהון העצמי של חברה בקשיים המבקשת הקלה שלטונית – היא החלטה ערכית-חברתית-פוליטית שיש להמתין למחוקק שיוורה עליה במפורש.¹⁴¹ מסקנה זו אפשר, יטען הטוען, להשתית על כמה טעמים: ראשית, התפיסה המאפיינת את המשפט הישראלי היא "שבהיעדר הסדר חוקי מיוחד זכאי הפרט ליהנות מפעולותיה השלטוניות של הרשות ללא תשלום, ואילו הרשות נדרשת לממן מתשלומי החובה שהיא מוסמכת לגבות על פי חוק".¹⁴² שנית, אפשר לכאורה לתמוך בחיוב הרשות השלטונית המגזרית לדרוש תמורה ישירה נוכח החשש מפני פגיעה בתמריציה לפעול בגדרי סמכויותיה אם לא תוסמך לכך. למשל, אפשר שהרשות השלטונית המגזרית תימנע ממתן הקלה שלטונית ראויה כדי שלא לחשוף עצמה לביקורת ציבורית נוקבת. ברם, ימשיך הטוען, חשש זה מתפוגג ברגע שמבינים כי כל עוד הרשות השלטונית המגזרית מגדירה מראש

138 ראו גרוסקופף, לעיל ה"ש 33, בעמ' 518–519, 521.

139 שם, בעמ' 520.

140 שם, בעמ' 525–529.

141 שם, בעמ' 520.

142 שם, בעמ' 536.

את מדיניות המימון הציבורית שראוי כי תנקוט, ודואגת כי תוסדר בחוק – ובעיקר אימתי יש לדרוש תמורה ישירה עבור הקלה שלטונית – אין חשש מפגיעה בתמריצה.¹⁴³ שלישית, אם חושבים על כך לעומק, העסק מבקש-ההקלה השלטונית כבר העניק למעשה תמורה למדינה, וזאת באמצעות המסים והאגרות שנגבו אגב פעילותו.¹⁴⁴ אם בפעילות זו הייתה גלומה פגיעה באינטרס הציבור, יש להניח כי סיכון זה גולם במחיר שנגבה מן העסק. רביעית, אפשר לראות במתן ההקלה השלטונית מעין הפעלה של ביטוח שרכש העסק מן המדינה. המדינה רשאית להחריג מ"פוליסת הביטוח" את ההקשר של הקלות שלטונית, אך לשם כך עליה לחוקק חוק מפורש (בדומה לאופן שבו חברת ביטוח פרטית נדרשת להבליט חריג לפוליסת ביטוח שהיא מוכרת).¹⁴⁵ נימוקים אלו, בכל הכבוד, אינם משכנעים כשמדובר בהקשר המשפטי של מתן הקלות שלטונית לעסקים בקשיים, במובחן מהקשרים אחרים שבהם רשויות השלטון מרעיפות טובות הנאה על הפרט. אפשר למנות כמה סיבות לכך:

ראשית, בשל אי-החוקיות הטבועה בתוך בקשה למתן הקלה שלטונית, בשונה מן המצב של הרעפות שלטונית אחרות. אף שאי אפשר לבוא בטרוניה על הפרת החוק לעסק המבקש הקלה שלטונית בשל קשייו הפיננסיים – שהלוא בקשתו למתן הקלה שלטונית כל כולה נועדה למנוע את הפרת החוק על ידיו – עדיין אין בכך כדי לשנות את התוצאה שהעסק מבקש כי תינתן לו רשות מיוחדת שלא לקיים את הוראות החוק, תוך פגיעה בשוויון לעומת אזרחים אחרים. הקלה שלטונית לעסק בקשיים פיננסיים ניתנת אפוא תוך חריגה בדיעבד משורת השוויון לטובת העסק מבקש-ההקלה ולטובת בעלי התביעות נגדו. אכן, לא כל עסק הנתון בקשיים פיננסיים פונה לרשות השלטונית המגזרית כדי לבקש הקלה שלטונית. יש עסקים בקשיים פיננסיים המתמודדים עם קשייהם בעמדם בנטל הכרוך בקיום חיוביהם כלפי השלטון או מכוח הרגולציה בתחום פעילותם. יש עסקים שמראש תכננו את פעילותם (ואף נדרשו לווייתורים בשל כך) כדי שלא ייקלעו למצב שבו הם זקוקים להקלה שלטונית, כלומר למצב שבו אין הם יכולים לקיים את הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות. בניגוד חריף לחלק מפעולות ההרעפה השלטונית, המבוצעות לאו דווקא בשל הפרת החוק על ידי הפרט (טלו למשל את הדוגמה של השקעת המדינה בבריאות ובמחקר המסייעת לתעשיית הטבק), או שאי-החוקיות הנלווית להן היא שולית בלבד (טלו למשל את הדוגמה של מטייל הנכנס בניגוד לחוק לשדה מוקשים והמדינה נדרשת לחלצו), הקלה שלטונית היא מעצם טבעה, וכל כולה אינה אלא זו – בקשה של האזרח להימנע מקיום הוראות החוק. מאפיין זה משתקף גם במבנה ההסדר המשפטי הרלוונטי. כשמדובר בהרעפות שלטונית סתם, השאלה המשפטית היא אם המדינה יכולה להגיש נגד האזרח תביעת השבה. לעומת זאת

143 שם, בעמ' 538–539.

144 שם, בעמ' 540.

145 שם, בעמ' 541–540.

כשמדובר בהקלות שלטונית, ברור כי אי-קיום החיוב הרגולטורי יגרור קודם כול (לפחות תאורטית) פעולה לאכיפת החוק, לרבות באמצעות סנקציות מנהליות ופליליות. שנית, בעוד שמקצת פעולות ההרעפה השלטונית הן פעולות חירום, שבהן לא ניתן מראש לדרוש תמורה מן האזרח עבור פעולת ההרעפה (ולעתים אף יהיה לא מוסרי לעשות כן); סיטואציה של הקלה שלטונית תמיד מאפשרת להעמיד מראש בפני האזרח את הבררה – "קיים את הוראות החוק או תן תמורה ראויה למדינה". אכן, כאשר עסק הנתון בקשיים פיננסיים מבקש הקלה שלטונית, עומדת בפניו תמיד חלופה מעשית של הימנעות מלבקש הקלה שלטונית וקיום החיוב הרגולטורי במקום, וזאת באמצעות גיוס מימון ממקור חלופי או נשיאה בתוצאה (קריסה אפשרית של העסק). מאפיין זה מייחד את סוגיית ההקלות השלטונית, והוא כשלעצמו מצדיק פירוש החוק באופן שמסמך את הרשות השלטונית המגורית לדרוש תמורה כנגד מתן ההקלה השלטונית. שלישיית, על רקע האמור לעיל אין מנוס מלייחס למחוקק כוונה להעמיד הסדר משפטי המחייב עסקים הנתונים בקשיים פיננסיים לתכנן מראש, ולפעול בדיעבד, לפי רגולציה המונהגת בתחום פעילותם, גם נוכח מצוקתם, שכן אם העמדה המשפטית תהיה כי לאזרח זכות מוקנית לקבל הקלה שלטונית בלא שהוא מחויב לשלם תמורתה, יהיה בכך כדי לעודד כל עסק בקשיים לפנות ולבקש הקלה שלטונית, ואולי אף לתמרץ עסקים כאלו לייצר נסיבות (או להיות אדישים להן) שיחייבו את הרשות השלטונית המגורית להיעתר לבקשתם.

רביעית, יהיה בעייתי עד מאוד לאמץ הנחה שלפיה המחוקק שקלל מבעוד מועד – למשל בשיעור המסים והאגרות שגבה מן העסק (כמס או כדמי ביטוח) – את הצורך להעניק לעסק הקלה שלטונית, או כי עליו לתכנן מדיניות מימון ציבורית שתצפה את האפשרות של מתן הקלות שלטונית. המחוקק מניח מלכתחילה כי האזרח יקיים את הוראות החוק והרגולציה. זאת ועוד, אם נתיר לאזרח לטעון כי על המחוקק היה לצפות מראש כי יידרש להעניק לאזרחיו הקלה שלטונית, ולכן אינו יכול לגבות תמורה עבורן, הרי שנוכל לצפות בקלות כי התוצאה תהיה שטף של אזרחים שיבקשו הקלות שלטונית בשל מצבם הפיננסי הקשה.

במילים אחרות, ההקשר של מתן הקלה שלטונית לעסק בקשיים הוא אירוע המתרחש בדיעבד, ומאופיין באחת משתיים: נסיבות של חוסר בררה אשר לרשות השלטונית המגורית אין שליטה עליהן (לדוגמה פרשת קלאבמרקט, שבה נטען כי הפגיעה בתחרות הייתה בלתי נמנעת), או נסיבות שבהן הימנעות ממתן ההקלה השלטונית תפגע קשות בעסק, בבעלי התביעות שעניינם נכרך בגורלו (כגון נושים ועובדים) או בקהילות רלוונטיות אחרות (כגון צרכני הטלוויזיה בישראל בפרשת ערוץ 10), עד כי הרשות השלטונית המגורית מוצאת עצמה אנוסה לתת את ההקלה השלטונית כדי שלא לפגוע בכל אלו. יש להבחין אפוא את ההקשר של הקלות שלטונית לעסקים בקשיים פיננסיים מהקשרים אחרים של הרעפה שלטונית. אף יש להוסיף ולומר – וזו הטענה במאמר הנוכחי – כי בנסיבות כאלו, כדי להפחית את הפגיעה באינטרס הציבור מן הוויתור

הרגולטורי, על הרשות השלטונית המגזרית לשקול לדרוש זכויות בהון העצמי של העסק מבקש-ההקלה.

8. ביקורת דאונטולוגית

ביקורת אפשרית נוספת על הטיעון במאמר, שאינה מיוסדת על טיעונים כלכליים, מתמקדת במשמעות המוסרית, או הסמלית, הטמונה בהצעה. בהקשר זה יטען המבקר כי הסכמת המדינה לקבל נתח מן ההון העצמי של העסק מבקש-ההקלה תמורת הסכמתה לפגיעה ברווחת הציבור, יוצרת תחושה לא נוחה שלפיה "הכול סחיר", וכי למעשה אפשר "לקנות" בכסף הקלות שלטונית. לפי קו ביקורת זה, אפשר לגלות הבנה לטענה שלפיה נטילת נתח מן ההון העצמי כתמורה למתן הקלה שלטונית, המתבטאת בויתור המדינה על סכום כסף המגיע לה (כחוב או כמס למשל), אינה אלא חלק מ"תן וקח" מקובלים בין המדינה לבין האזרח. אולם אשר לתמורה המתבקשת עבור הקלות שלטונית שמשמעותן מתן היתר לעסק זה או אחר להפר חוק המטיל על האזרח איסור או מחייב אופן התנהלות מסוים – הרי מדובר בחצייה לא ראויה של קו הגבול המפריד בין מה שאפשר לרכוש בכסף לבין מה שאי אפשר לרכוש בכסף.

ביקורת זו לגיטימית כמובן, ואי אפשר לבטלה. ההסדר המוצע ברשימה זו קורא למדינה לשקול להתנות את מתן ההקלה השלטונית בקבלת נתח מן ההון העצמי של העסק מבקש-ההקלה. ייתכן אפוא כי שיקולי מוסר אמנם יטו את הכף לטובת הימנעות מהצבת דרישה כזו (בין שההקלה השלטונית ניתנת ובין שלא).

עם זאת מתוך ניסיון להתבונן על הנושא בראיה מפוכחת ראוי להבהיר: ההנחה הרלוונטית אשר ליוותה עד כה את הדיון ואת ההצעה שהמאמר מעלה, הייתה כי למצער במקרים מסוימים, בלא ההקלה השלטונית עסק שאפשר לשקמו יקרוס, או לחלופין כי מתן ההקלה השלטונית הוא אילוץ אובייקטיבי עד כי הימנעות ממתן ההקלה ממילא תגרום נזק למדינה (באותם מקרים שהוגדרו "קשים").¹⁴⁶ נמצא כי בסופו של דבר באותם מקרים שבהם המאמר מציע לשקול להתנות את מתן ההקלה השלטונית בהצבת דרישה לנתח מן ההון העצמי של העסק מבקש-ההקלה, נדרשת המדינה להכריע בין קריסת עסק בר-שיקום או גרימת נזק למדינה, מן הצד האחד, לבין האפשרות שלא לדרוש תמורה להקלה השלטונית מצד אחר. במצב דברים זה על המבקר לשאול עצמו מה מוסרי יותר: לאפשר לעסק מבקש-ההקלה ולבעלי התביעות נגדו ליהנות על חשבון הציבור (אם המדינה תחליט לתת את ההקלה השלטונית ולא לדרוש תמורה עבורה) או להקריב את גורל העסק ואת גורל אלו התלויים בו (למשל עובדיו או לקוחותיו) לטובת נקיטת עמדה השוללת קבלת תמורה לויתור על חובות רגולטוריות.

146 ראו הדיון לעיל בפרק ב.1.(א)(2).

סיכום

המחאה החברתית של קיץ 2011 עוררה מחדש את הדיון בשאלות חלוקתיות המעסיקות את החברה (society) הישראלית מעת לעת. מתנגדי המחאה טענו, ובמידת-מה של צדק, כי מחולליה שוכחים לעתים כי עוגת המשאבים מוגבלת, ואפילו רצו בכך מאוד מעצבי המדיניות, אי אפשר לתת לכל מגזר את מלוא מבוקשו.¹⁴⁷ והנה, בזיהוי הכשל בהתנהלות המדינה שעליו הצבעתי במאמר זה, ותיקונו לפי הקווים המנחים המוצעים, יש במקרים מסוימים כדי "להגדיל את העוגה" ולהעשיר את הקופה הציבורית במשאבים לא מבוטלים אשר המדינה יכולה להפנות לשימוש הפרט והציבור.

המאמר טען כי חובה על המדינה לשקול להתנות מתן הקלה שלטונית לעסק בקשיים בהקצאת מניות בעסק מבקש-ההקלה למדינה. הצעה זו מצביעה על כיוון חדש שבו על המדינה לצעוד כאשר היא מקבלת החלטות על מתן הקלות שלטונית. כמובן, אימוץ הפתרון המוצע במאמר עשוי לחייב את המדינה לבצע התאמות שונות, כגון על דרך הקמת ועדות השקעה שיקבלו החלטות באשר לאופן שימוש המדינה במניות שיוקצו לה. מחקר עתידי יידרש לבחינת תפקודה של המדינה וההשפעה שתהיה לאימוץ הפתרון המוצע על התנהגות עסקים בקשיים.

147 ראו למשל דבריו של שר האוצר, ד"ר יובל שטייניץ, בראיון לעמוס רגב, שלמה צזנה וזאב קליין להיכנס לפרופורציות" ישראל היום 19.8.2011 www.israelhayom.co.il/site/newsletter_article.php?id=12503 ("בכלכלה אין דבר כזה לפעול בלי סדר עדיפויות. אי אפשר לתת לכולם"); אדריאן פילוט "נסרדישי: אידיאלי לתת לכולם. אבל חייבים להקצות מקורות" גלובס 28.8.2011 www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1000677341#FromSearchArticles.