



תיקון 22 לחוק החברות - כללי משחק חדשים בהליכים לקראת אישור עסקאות עם בעלי שליטה

תיקון מס' 22 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999 ("התיקון" ו- "חוק החברות", בהתאמה), אשר נכלל במסגרת החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד – 2013, הוסיף שני היבטים לסמכויותיה של ועדת הביקורת, הקבועות בסעיף 117 לחוק¹. שניהם משמעותיים ודורשים פעולה מהירה מצד החברות הציבוריות וחברות אגרות החוב², אך האחד טכני יותר בטיבו, ואילו השני מהווה שינוי מהותי בכללי המשחק הנוגעים להליכים לקראת התקשרות בעסקאות עם בעלי שליטה.

שינוי כללי האישור לגבי עסקאות שאינן זניחות

בהיבט הטכני יותר, הוסיף התיקון את הוראת פסקה (א2) לסעיף 117, על פיה נדרשת כעת ועדת הביקורת לקבוע את אופן אישורן של עסקאות החברה עם בעל שליטה, או אשר לבעל שליטה עניין אישי בהן (לשני סוגי עסקאות אלה נקרא להלן, לשם הקיצור, עסקאות עם בעלי שליטה), אשר אינן זניחות. עד לתיקון זה, קבע חוק החברות הוראות מיוחדות (ומכבידות) לגבי אופן אישור עסקה חריגה בלבד עם בעל שליטה, ואילו עסקאות שאינן חריגות חייבו, עקרונית, את אישור הדירקטוריון בלבד. כמו כן, עד התיקון האמור לא הבחין חוק החברות בין עסקה זניחה לבין עסקה שאינה זניחה (ובלבד שאינה חריגה).

התיקון משנה מצב זה, על שני היבטיו: ראשית, לעניין כללי האישור המיוחדים של עסקאות שאינן זניחות: אמנם החוק לא קובע באופן מנדטורי את אופן האישור של עסקה שאינה זניחה, אך הוא מטיל על ועדת הביקורת חובה לקבוע את אופן האישור כאמור, ובכלל זאת לקבוע סוגי עסקאות שידרשו את אישור ועדת הביקורת. כלומר, אין מניעה שוועדת הביקורת תקבע כי עסקאות מסוג מסוים תדרושנה את אישור הדירקטוריון בלבד, עסקאות מסוג אחר תדרושנה גם את אישור ועדת הביקורת, ועסקאות מסוג שלישי תדרושנה את אישורה של ועדה מתאימה אחרת של דירקטוריון החברה. שנית, דרישה זו מעגנת את חובת החברה לסווג עסקאות שאינן חריגות לשתי הקטגוריות המוכרות של עסקה זניחה ועסקה שאינה זניחה (סיווג אשר זכה עד כה לביטוי רק בהקשר של הוראות דיווח תחת תקנות ניירות ערך), ומטילה את חובת הסיווג האמורה על ועדת הביקורת. הוועדה רשאית לסווג בסיווג כאמור כל עסקה הנבחנת על ידי החברה אד הוק, ורשאית היא גם לקבוע בעניין זה אמות מידה רוחביות, אשר תאושרנה על ידי הוועדה אחת לשנה לכל היותר. הוראה זו משתלבת עם הוראת חוק קודמת, שנקבעה עוד בתיקון 16 (בסעיף קטן (א1)), לפיה על ועדת הביקורת להחליט על סיווג עסקאות חריגות, כך שכיום נדרשת הוועדה לקבוע סיווג (אד הוק או רחבי) לגבי שלוש קטגוריות של עסקאות: עסקה חריגה, עסקה שאינה חריגה ואינה זניחה, ועסקה זניחה.

הליך תחרותי או אחר – רקע

השינוי הנוסף הכלול בתיקון האמור לחוק החברות, הוא, כאמור, מהותי יותר, וידרוש להערכתנו שינוי משמעותי יותר באופן ההתנהלות של חברות ציבוריות וחברות אגרות חוב בכל הנוגע ליחסי החברה עם בעל השליטה בה. אנו נקדיש את יתרת הדיון לתיקון זה. סעיף 117(ב) החדש מוסיף על תפקידיה של ועדת הביקורת דרישה, כי היא תקבע, ביחס לעסקאות עם בעלי שליטה, את החובה לקיים – בטרם ההתקשרות בעסקאות כאמור - הליך תחרותי (בפיקוח ולפי אמות מידה) או "הליכים אחרים", והכל בהתאם לסוג העסקה. בשונה מהתיקון הקודם שתואר לעיל, ומהוראות ששולבו בשנים האחרונות בחוק החברות, אין ענייננו כאן בפרוצדורת האישור הסופית של העסקה הנבחנת, אלא בשלבים מוקדמים יותר בתהליך. ישנה כאן, לראשונה בחקיקה, הכתבה של התהליכים הפנימיים בחברה עצמה, בטרם תובא עסקה לאישור האורגנים המוסמכים לכך. המחוקק מביע בכך את מסקנתו, שהסדרת פרוצדורת האישור באורגנים השונים של החברה הציבורית (כללי האישור בוועדת ביקורת, כללי אי הצבעה בניגוד עניינים, כללי השתתפות) לא הספיקה ואינה מספיקה לנטרול השפעתו של בעל

השליטה על עסקאות של החברה עמו, והוא נזקק כאן להתערבות עמוקה ומשמעותית יותר בהליכי החברה בכל הנוגע לעסקאות כאמור.

תחולה

ההוראה החדשה חלה על כל סוגי העסקאות המפורטות להלן (וכל האמור להלן לגבי "חברה ציבורית" חל אף לגבי חברת אגרות חוב, היכן שהדבר רלוונטי):

- עסקה, לרבות עסקה שאינה חריגה, של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה;
- עסקה, לרבות עסקה שאינה חריגה, של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה ענין אישי, לרבות הצעה פרטית שלבעל השליטה עניין אישי בה;
- התקשרות של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או עם קרובו במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה שבשליטתו, לענין קבלת שירותים בידי החברה; אם בעל השליטה בחברה הציבורית הוא גם נושא משרה בה – התקשרות באשר לתנאי כהונתו והעסקתו; ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה – באשר להעסקתו בחברה.

משמעותית לא פחות מכך, היא תחולת ההוראה לגבי סוג העסקאות הנופלות בגדרה. בהצעת החוק המקורית (וזו אף היתה עמדת רשות ניירות ערך), הוצע להחיל את החובה שבנדון לגבי עסקאות מסוג מסוים בלבד: מכירת נכס, קבלת שירותי תפעול, רכישת מוצר מדף או קבלת הלוואה, כלומר: "רק לעסקה שבשל מאפייניה יש יסוד סביר להניח שניתן לקבל הצעות מתחרות להצעתו של בעל השליטה ולבחור מביניהן את ההצעה המטיבה ביותר עם החברה" (כך לשון דברי ההסבר להצעת החוק). בסופו של דבר, כאמור לעיל, חלה הדרישה החדשה על כל עסקה, מכל מין וסוג³.

מהו היקף שיקול הדעת של ועדת הביקורת בקביעת ההליכים המקדימים האמורים?

קביעת החובה לקיים הליך תחרותי או הליכים אחרים, בפיקוח גורם שייקבע, היא מעתה אחד התפקידים הסטטוטוריים של ועדת הביקורת; היא קוגנטית ולא ניתן לוותר עליה. יחד עם זאת, לשון ההוראה החדשה מעניקה לוועדת הביקורת שיקול דעת ביחס לאספקטים הבאים של ההליך:

- קביעת סוג ההליך - "הליך תחרותי" או "הליכים אחרים" - תוך התאמתו לסוג העסקה;
- זהות הגוף המפקח על ההליך התחרותי - ועדת הביקורת או מי שועדת הביקורת תקבע;
- תוכן של אמות המידה לניהולו של ההליך התחרותי או האחר (החובה לקבוע אמות מידה חלה גם מקום שהפיקוח על ההליך מסור לגוף אחר שועדת הביקורת מינתה);
- אמות מידה לענין טיב ההליך שיינקט (הליך תחרותי או "הליכים אחרים").

מהו "הליך תחרותי"?

התיקון אינו כולל הגדרת מהותו של ההליך התחרותי, ומשאיר כאן שיקול דעת לוועדת הביקורת, כך שלכאורה אין להסיק מדרישת התיקון את קיומה של מעין "חובת מכרזים". ראוי גם להזכיר, שמטרתו העיקרית של המכרז ה"ציבורי" הינה יצירת שוויון בין המתמודדים על הספקת שירות או מוצר, כאשר התמורה בעד השירות או המוצר משולמת מתוך הקופה הציבורית. לעומת ערך השוויון בין המתמודדים, שהינו הערך המרכזי עליו נסובים דיני המכרזים ה"ציבוריים", הרי שהערך העיקרי העומד, לדעתנו, ביסוד החובה היחסית של קיום הליך תחרותי לפי סעיף 117(ב1) הינו התמודדות עם הסיכון הגלום לבעלי מניות המיעוט מניצול לרעה של כוח השליטה, והקטנת האפשרות לפגיעה בהשאת הערך של כלל בעלי המניות כתוצאה מניצול לרעה כזה. מאבחנה זו נגזרת גם לדעתנו המסקנה, כי להליך מכרזי "מלא" אין בהכרח עדיפות על הליכים תחרותיים אחרים לצורך בחינת קיומה של הוראת הסעיף (ולראיה – רוב העסקאות המסחריות בין צדדים שאינם קשורים נעשות ללא מכרז, תוך שכל אחד מהצדדים שואף לאופטימיזציה של התועלות שלו מהעסקה). ברור, עם זאת, כי על מנת שההליך עליו מחליטה ועדת הביקורת יעמוד בדרישת ה"תחרותיות" יש צורך שהליך כזה ישקף תחרות אמיתית והזדמנות שווה עבור כל אחד מהשחקנים הבוחר להתמודד במסגרתו, למשל בדרך של בקשה למתן הצעות ("RFP"), הליך מעין-מכרזי (על בסיס "short List") וכן הליך מו"מ סימולטני עם מספר מציעים בעקבות אחד מההליכים האמורים. "כנותו" של ההליך ושאלת עמידתו בדרישת התחרותיות ניתנות יהיו לבחינה רטרוספקטיבית ככל שייגרם לחברה נזק מהעסקה, למשל, באמצעות הליכים נגזרים, ומכאן החשיבות הרבה הנובעת להגדרתו של הליך בו "הצדק" נראה ונעשה כאחד.

הבחירה ב"הליכים אחרים" במקום הליך תחרותי

לכאורה, לשון ההוראה החדשה אינה קובעת סדר היררכי בין "הליך תחרותי" לבין "הליכים אחרים", אך בפועל נראה, כי מתבקשת ההכרה בקיומו של סדר כזה, בכל הנוגע לעסקאות אשר הליך תחרותי הוא מעשי ורלוונטי לגביהן. עדיפות זו משתמעת הן מאופיין של חובות האמון והזהירות החלות על נושאי המשרה והן מסדר הצגת הדברים בהוראות החוק – הליכים אחרים באים אחרי הליך תחרותי; הסדר ספציפי מול הסדר כללי. בשים לב לכך, הרי שהחלטה של ועדת הביקורת בדבר נקיטה ב"הליכים אחרים" הינה החלטה שאת סבירותה והנמקותיה יש לבחון בהשוואה לברירת המחדל של נקיטת הליך תחרותי. בהיותו של ההליך התחרותי הליך שמטרתו להשיא ערך עבור החברה ובעלי

מנייתיה, מצופה שהנמקת הבחירה ב"הליכים אחרים" תתמודד עם היותור על השאת הערך הגלומה בהליך התחרותי והצגת היתרונות החלופיים הגלומים בהליכים האחרים מבחינת החברה. כאמור לעיל, במקרים בהם הנקיטה בהליך תחרותי אינה מעשית (למשל, במקרה של ספק/לקוח ייחודי), הרי שזוהי הנמקה מספקת לבחירה ב"הליכים אחרים" חלף "הליך תחרותי".

מהם "הליכים אחרים"?

גם אם הוחלט בועדת הביקורת על קיומם של "הליכים אחרים", עדיין – הליכים הם; משמע, חובתה של ועדת הביקורת היא לצקת אל "ההליכים האחרים" תוכן ההולם את מטרתה של החובה החדשה, שהיא קביעת מנגנון שיבטיח התקשרות בעסקה המשרתת באופן האופטימאלי את טובת החברה, ובכלל זאת ההכרח בבחינת האפשרויות האחרות העומדות לחברה לצד זו המוצעת על ידי בעל השליטה⁴.

אמות מידה הנקבעות מראש לעומת איפיון קונקרטי של התהליכים המקדימים

איפיון ההליך התחרותי וההליכים האחרים יכול וייעשה מראש, במסגרת אמות המידה אותן מוסמכת ועדת הביקורת לקבוע אחת לשנה. מאחר והוראת סעיף 117(ב) קובעת עקרונות בלבד, ומשאירה את היישום לועדת הביקורת, ומאחר ומגוון העסקאות האפשריות אותן יכול ויהיה צורך לבחון אינו ניתן להגדרה מראש, לא ניתן לאפיין באופן ברור וקונקרטי, מראש, את כל דרכי הפעולה והתהליכים אותם עשויה ועדת הביקורת להחליט לנקוט בקשר עם עסקאות עם בעל השליטה. יחד עם זאת, נראה כי לגבי סוגי עסקאות מסוימים ניתן לקבוע מראש את אמות המידה להליך התחרותי או האחר. כך, למשל, לגבי עסקאות לרכישת או מכירת מוצרי מדף או לגבי העמדת מימון, נראה כי אין מניעה לקבוע אמות מידה ברורות יחסית למנגנון תחרותי הוגן ותכליתי. בסוגי עסקאות אחרים, בהם לא ניתן לקבוע מראש את אמות המידה המדוקדקות עצמן, סביר כי "ארגז הכלים" להתמודדות עם ההליך המקדים יכולול הסתייעות במומחים (מעריכי שווי ואחרים), בחינה סדורה של חלופות לעסקה המוצעת, הקמה של ועדת דירקטורים בלתי תלויה מיוחדת לקיום משא ומתן, שכירת שירותיהם של גורמים חיצוניים (נפרדים מאלה של בעל השליטה) לסייע בניהול המשא ומתן ועוד, כפי שנהוג במקרים רבים כבר כיום. ביחס לעסקאות מורכבות יותר וצפויות פחות אמות המידה שייקבעו מראש לא יוכלו להספיק, ועל כן ועדת הביקורת תידרש, לקראת הדיון בעסקה קונקרטית, לאיפיון מפורט יותר, המותאם למאפייניה של העסקה הספציפית המוצעת, תוך הגדרת לוחות הזמנים של ההליך התחרותי, הפרמטרים לבחירה בין הצעות שונות ככל שהמחיר אינו הפרמטר היחיד, מינוי גורם מפקח ככל שימצא לנכון מינוי כזה (יש להניח שמינוי גורם חיצוני ייעשה במקרים רבים כדי לחזק את אופיו ודימויו של ההליך כהליך אובייקטיבי ומקצועי), ועוד.

מועד הבאת העסקה לאישור האורגנים המוסמכים

הדעת נותנת, שהצעות ההחלטה על ההתקשרות עם בעל השליטה (או עם ה"אחר") בהתאם לנדרש בהוראות הפרק החמישי לחלק הששי לחוק החברות, תובאנה לדיון והחלטה רק בסיום ההליך התחרותי (או ההליכים האחרים), ככל שהצעת בעל השליטה תימצא כעדיפה לחברה על פי הפרמטרים שהוגדרו באפיון ההליך. החלטה מראש לאשר את ההתקשרות עם בעל השליטה "על תנאי" שהיא תימצא כעדיפה בסיומו של ההליך התחרותי, נראית כיוצרת מחויבות או נטאי מוקדם להעדיף התקשרות עם בעל השליטה על פני התקשרות עם אחר, וככזו שאינה עולה בקנה אחד עם אופיו התחרותי של ההליך, מה שבתורו עשוי להעמיד בספק את הטענה כי ועדת הביקורת עמדה בחובתה לפי הוראת סעיף 117(ב1).

הגדרת הצורך כחלק מהתהליכים המקדימים

לכאורה, כל הליך תחרותי תחילתו, בהכרח, בהגדרת הנכס נשוא התחרות, ובאופן כללי יותר: הצורך של החברה בביצוע העסקה הנבחנת. רכש של נכס או שירות המבקש לרכושם בהליך תחרותי⁵, יהיה חייב להגדיר ולאפיין, עבור עצמו תחילה, את טיבם של הנכס או השירות בהם הוא מעוניין, ואשר רכישתם נועדה לשרת את ענייניו ולהשיא לו ערך. כמובן, שאפילו ההחלטה המקדמית על הנכס המבוקש עשויה להיות קריטית, ומכיוון שהיא כרוכה בשיקול דעת – כרוכה היא גם באחריות הנגזרת מכך. כך, למשל, הגדרה צרה מדי של הנכס הנרכש עלולה להיתפש בדיעבד ככזו שנתפרה ספציפית לבעל השליטה בלבד. גם הגדרה עמומה יותר עלולה להותיר מקום רב לחשש או לטענה שמא היוזמה להתקשרות המוצעת נועדה לשרת צרכים אחרים מאשר טובת החברה. נראה לפיכך, כי כשלב ראשון של הליכים מקדמיים לדיון בעסקה אפשרית, נכון יהיה לנסח הגדרה, ברורה ומנומקת, של הצורך העסקי (או המשפטי) של החברה, שהעסקה המוצעת מיועדת להוות מענה אליו. אופן הגדרת הצורך עשוי להשתנות מעסקה לעסקה, שהרי לא דומה אישור התקשרות להעסקת נושא משרה לאישור רכישת נכס או פעילות עסקית, שכירת או השכרת נכס, והן כולן אינן דומות להתקשרות בעסקה משותפת עם צד שלישי.

במקרים מסוימים הגדרת הצורך תהיה פשוטה ביותר, דוגמת הצורך של החברה בהארכת הסכם שכירות הנוגע למשרדיה או שכירת משרדים חדשים בתום חוזה השכירות, כאשר בכל מקרה הצורך בהחזקת משרדים לחברה הוא צורך ברור ומוחשי (דוגמא אחרת - חברת ביטוח ופיננסים השוקלת רכישת מכשירי טלפון ניידים עבור אלפי עובדיה ומוצע כי אלה ירכשו מחברת תקשורת בבעלות בעל השליטה. קשה למצוא חולק על הצורך של ארגון גדול כיום לצייד את עובדיו בציוד תקשורת אישי).

לעומת זאת, כאשר מדובר בעסקאות מורכבות יותר מאשר רכישת נכס או שירות "סטנדרטיים", אזי עשוי להתעורר סימן שאלה בשלב איפיון הצורך של החברה בעסקה המוצעת, וככל ששלב כזה אכן יקום בועדת הביקורת הוא עשוי לכלול דיון מושגי ומופשט יותר מאשר כמות מכשירי הטלפון לרכישתם נדרשת החברה או שטח המשרדים הנחוץ לה. שלב הגדרת הצורך עשוי להיות מורכב ומאתגר במיוחד, כאשר העסקה המוצעת רחוקה ממהלך העסקים הרגיל של החברה, לדוגמא, כאשר מוצע לרכוש פעילות עסקית חדשה מידי בעל השליטה. עשויה

בהקשר זה לעלות אף טענה, כי מאחר ונשוא העסקה המוצעת לחברה על ידי בעל השליטה אינו "מוצר מדף", הרי שאין רלוונטיות לעמידה על קיומו של שלב "הגדרת הצורך" וניתן להתחיל את הליך הדיון בועדת הביקורת ישירות בהגדרת ההליך המתאים. קשה לחזות מראש כיצד תפורש ותיושם ההוראה החדשה בידי שחקני השוק עצמם ובידי גורמי האכיפה השונים, ומה תהיה השלכת התיקון על הנורמות הנהוגות בשוק בין החברות הציבוריות לבין בעלי השליטה בהן. בשים לב לאופן קליטתם ויישומם המהיר של תיקוני חקיקה קודמים בתחום זה (תקנה 21 לתקנות ניירות ערך, תיקונים 16 ו-20 לחוק החברות) ושל דפוסי התנהלות הנוגעים להם, נדמה לנו כי הצבת הרף התחרותי כברירת מחדל להתקשרות של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה עשויה להביא לשינוי בדפוסי החשיבה והפעולה הנהוגים בתחום זה, הרבה יותר מכפי שעולה מהלשון ה"יבשה" של ההוראה החדשה. אם אכן כך יהיה, סביר לצפות כי שלב איפיון הצורך האמיתי של החברה בנכס או בשירות המוצעים יהפוך לחלק בלתי נפרד מהליכי הדיון בעסקה מוצעת עם בעל השליטה או צדדים קשורים אליו. בסופו של יום ניתן לדעתנו לומר, כי הגדרה נכונה וסדורה של הצורך צריכה לספק מענה שלם ובהיר לשאלה המתבקשת בכל עסקה של חברה עם בעל השליטה בה, והיא האם העסקה המוצעת הינה לטובת החברה. הגדרת צורך שאינה נותנת מענה כזה מהווה, בהכרח, נקודת זינוק בעייתית להליכי אישור העסקה.

מובהר כי האמור לעיל הינו מידע כללי, אין בו התייחסות לנסיבות ועובדות ספציפיות ואין לראות בו חוות דעת ו/או ייעוץ משפטי.

אם יש לך שאלות הנוגעות לנושאים הנידונים במסמך זה, אנא צור/צרי קשר עם איש הקשר שלך במשרד.

¹לסקירת יתר עקרונות חוק הריכוזיות, ובכלל זאת גם ההוראות הנוספות שבתיקון 22 לחוק החברות, ראה את [מזכרנו מיום 25 בדצמבר 2013](#) (הכולל גם הפנייה לנוסח הרשמי של החוק).

²תוקפו של התיקון – החל מיום 10 בינואר 2014.

³נעיר עוד, כי בהצעת החוק ההוראה שבנדון היתה הוראת ממשל תאגידי וולנטרית; החוק שאומץ בסופו של דבר החמיר אפוא עם ההצעה גם בהיבט זה.

⁴ור' לענין זה גם את תיקון לשון הרישא של סעיף 270 לחוק החברות, בה הוגדר כי תנאי הסף לאישורה של עסקה בהתאם לפרק החמישי של החלק הששי בחוק הינו כי העסקה הינה "לטובת החברה", בהשוואה לנוסח הקודם, בו הוגדר כי תנאי הסף הינו כי אין בעסקה כדי לפגוע בטובת החברה.

⁵ויובהר, כי חובת התהליך המקדים חלה לא רק ברכישה על ידי החברה, אלא גם במכירה על ידה.

MEITAR LIQUORNIK GEVA LESHEM TAL

ISRAEL'S LEADING
INTERNATIONAL
LAW FIRM



16 Abba Hillel Rd. Ramat Gan 5250608, Israel
Tel. 972 3 610 3100 Fax. 972 3 610 3111
Email. meitar@meitar.com