

חובות זהירות של נושאי משרה בעסקאות מיזוגים/ יאיר אלוני, עו"ד¹

מהם סמכויות וחובות דירקטורים ונושאי משרה, בייחוד במסגרת עסקת מיזוג? מה היקף חובת דיווח של החברה לבעלי המניות? האם חלה החובה על נושאי המשרה לכלול בהסכם המיזוג סעיף המזכה את בעלי המניות בפיצויים במקרה של הפרת הסכם המיזוג?

שאלות אלה נדונו לאחרונה בבית המשפט, שם עלתה השאלה מהי מידת אחריות של נושאי משרה כלפי בעלי המניות בגין עסקת מיזוג שכשלה, כאשר הצעת מיזוג מסוימת נדחתה על ידי הדירקטוריון וכלל לא הובאה לידיעת בעלי המניות.

בכל הנוגע לחלוקת סמכויות בין הדירקטוריון ואסיפת בעלי המניות בכלל ובמיזוג בפרט, מציין בית המשפט הוראות בחוק החברות הקובעות במפורש את מעמד הבכורה של הדירקטוריון כקודם וראשון בפעולתו ובהכרעותיו לפני האסיפה הכללית, מאחר ולדירקטוריון יש את הכלים והאמצעים להעמיק ולבחון את הסוגיה המובאת לפניו, לדון ולקבל החלטות מקצועיות. בית המשפט קבע כי כך, גם בעת מיזוג, ההליך מתחיל בהתוויית הדרך על ידי הדירקטורים וללא החלטה שלהם לא ניתן להמשיך בתהליך ורק הצעות שנמצאו ראויות יובאו בפני האסיפה הכללית.

בית המשפט בחן את משמעות חובות האמון והזהירות של נושאי משרה וחזר על ההלכה לפיה בית המשפט יימנע בדרך כלל מלהתערב בשיקול הדעת העסקי של ההנהלה ובלבד שהפעולה העסקית לא הייתה כרוכה בהתעשרות עצמית או בעניין אישי של נושא המשרה ולא הייתה כרוכה בחוסר תום לב. לעניין חובת הגילוי, נקבע כי על נושא משרה קיימת חובת גילוי כלפי בעלי המניות והחובה תופר רק כשלא גולתה עובדה משמעותית שהייתה צפויה להשפיע על מערך השיקולים של בעל מניות סביר בהחלטתו כיצד להצביע באסיפה הכללית או בהחלטתו למכור או להחזיק במניות. מבחן חובת הגילוי הינו מידת היותו של המידע הנסתר בבחינת מידע משמעותי, והשפעתו הצפויה של המידע על שיקולו של בעל המניות הסביר. חובת הגילוי קמה כל אימת שבעלי המניות נדרשים להפעיל את שקול דעתם ולקבל החלטות כבעלי מניות.

בית המשפט דחה את הטענה לפיה על הדירקטוריון מוטלת החובה לדאוג לאינטרסים של בעלי המניות באופן שבו הסכם המיזוג יכלול הוראות בדבר פיצוי לבעלי המניות עצמם במקרה של הפרת ההסכם. בית המשפט מציין כי עסקת מיזוג נחתמת בין ישויות משפטיות נפרדות, שהן החברות המתמזגות ולא בין בעלי המניות. לכן, בעת חתימה על עסקת מיזוג מחויב הדירקטוריון לדאוג להבטחת טובת החברה, בין אם לאחר מימוש הסכם מיזוג בין אם בהפרתו, ובעקיפין מחויבים הם לדאוג לבעלי המניות. כך, פיצוי שניתן לחברה בשל הפרת הסכם מיזוג מפצה בעקיפין גם את בעלי המניות באותה חברה, שכן שווי נכסיה עולה ומשפיע על שווי המניות. בית המשפט עוד קובע כי לו יידרש פיצוי גם לבעלי המניות הרי שבהכרח הפיצוי לחברה יפחת ולא יהיה זה סביר כי צד לחוזה יהיה מוכן להגדיל את סכום הפיצוי המוסכם במקרה של הפרה.

עסקאות מיזוג הנו תחום סבוך הדורש מומחיות רבה הן בפן המשפטי והן בפן העסקי, מוצע להיוועץ עם גורם מקצועי העוסק בתחום.

¹ עו"ד יאיר אלוני הינו עורך דין במשרד אפיק ושות', העוסק בין היתר במשפט המסחרי, מיזוגים ורכישות ודיני חברות. אין בסקירה כללית זו משום ייעוץ משפטי כלשהו ומומלץ להיוועץ בעורך דין המתמחה בתחום זה בטרם קבלת כל החלטה בנושאים המתוארים בסקירה זו.