

ע"א 4154/14 הצלחה התנועה הצרכנית לקידום חברה כלכלית הוגנת נ' דוד כהן

קביעות ביהמ"ש העליון בתמצית:

• מהותה של "החזקה ביחד":

- החזקה ביחד מצריכה קיומו של הסכם, לרבות הסכם בעל-פה, ויש להציג ראיות ברורות המעידות על כריתתו;

- בהיעדר שינוי עובדתי אובייקטיבי המעיד על כריתתו של הסכם כאמור, אין בפרסומו של דיווח מידי בו סווגו מחזיקים כמחזיקים במשותף, כדי ליצור "החזקה ביחד";

- ביהמ"ש העליון נמנע מלקבוע אמות מידה ברורות באשר לשאלה האם הסכמים בהיקף מצומצם, שאינם כוללים התחייבות להצביע באופן דומה בכל החלטה באסיפה הכללית, ייחשבו כהחזקה יחד;

• מעמדן של עמדות רשות ניירות ערך במסגרת פניות מקדמיות:

- מענה הרשות לפנייה מקדמית משקף ככלל את עמדתה המקצועית-המקדמית בעניין הנוגע לפנייה ואין בו כדי ליצור נורמה חדשה או לשנות נורמה קיימת;

- מעמד עמדת הרשות כאמור הינו מוגבל ומצומצם למישור היחסים שבין הפונה הקונקרטי ובין הרשות ואך ורק ביחס לסוגיה הקונקרטית שבה עוסקת הפנייה, ועל כן הפונה לא יהיה זכאי להגנת הפטור מאחריות הקבועה בסעיף 6 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש].

במסגרת פסק-דינו של ביהמ"ש העליון (פסק-דינה של השופטת חיות, אליה הצטרפו השופטים פוגלמן וזילברטל), דן ביהמ"ש במהותה של "החזקה ביחד" על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך") וכן במעמדן של עמדות רשות ניירות ערך ("הרשות") הניתנות במענה לפניות מקדמיות המובאות בפניה (פרה-רולינג).

זאת, אגב בקשה לאישור תובענה ייצוגית שבבסיסה הטענה כי רכישת השליטה בחברת כהן פיתוח ומבני תעשייה בע"מ ("החברה") על-ידי קבוצת דלק בע"מ ("דלק"), מידי בעלי מניותיה העיקריים, בחודש נובמבר 2011, נעשתה תוך הפרת החובה לפרסם מפרט הצעת רכש מיוחדת.

הרקע בתמצית:

✓ מניות החברה במועד הרלוונטי הוחזקו על-ידי בני משפחה א' (כ-25.14%) ועל-ידי בני משפחה ב' (כ-25.96%) ("בעלי המניות העיקריים"). החזקות בעלי המניות העיקריים דווחו במהלך השנים כהחזקות נפרדות.

✓ במסגרת הדוח הכספי של החברה לשנת 2010, דווח כי החברה סבורה כי על אף שלמיטב ידיעתה אין בין בעלי המניות העיקריים הסכם לעניין החזקותיהם במניותיה, הרי שלכאורה מערכת הנסיבות הממושכת באותו מקרה עשויה לעלות כדי "החזקה ביחד", העולה כדי שליטה משותפת וכי מדובר בסוגיה המצויה בבחינה מול הרשות.

✓ בעקבות פניית בעלי המניות העיקריים לרשות ומגעים שנוהלו עימה פרסמה החברה בחודש אוגוסט 2011 דיווח מידי בו הודיעה כי לאחר בחינת מכלול הנסיבות, יש לראות בבעלי המניות העיקריים כבעלי שליטה (עקב "החזקה ביחד") בחברה מקדמת דנא ("דיווח אוגוסט").

✓ מספר חודשים לאחר פרסום דיווח אוגוסט האמור, נחתם הסכם למכירת מלוא החזקותיהם של בעלי המניות העיקריים בחברה לדלק.

✓ כאמור לעיל, עילת בקשת התובענה הייצוגית כנגד הרכישה כאמור הייתה כי דלק הפרה את חובתה לפרסם הצעת רכש מיוחדת.¹ זאת, הואיל ובעלי המניות העיקריים לא החזיקו ביחד במניות החברה ולא שלטו בה מקדמת דנא, מאחר שהחזקה משותפת כזו חייבת להיות מעוגנת בהסכם ואילו בעלי המניות העיקריים בעצמם הודו במסגרת דיווח אוגוסט כי הם מעולם לא התקשרו ביניהם בהסכם כאמור. לחלופין נטען, כי אם ייקבע שהם החזיקו ביחד במניות החברה ושלטו בה מקדמת דנא, אזי עליהם לפצות את ציבור המשקיעים בגין הנזק שנגרם לו בעקבות פרסום דיווחים מטעים לאורך השנים בהם דווח כי אין בחברה בעל שליטה.

הכרעת ביהמ"ש העליון:

✓ **החזקה ביחד במניות החברה**

- אין להסכין עם מצב שבו ברצותם יסווגו בעלי המניות את עצמם כמחזיקים בנפרד וברצותם יסווגו עצמם כמחזיקים ביחד. שינוי רטרואקטיבי בסיווג ההחזקה במניות החברה נוגד עקרונות יסוד בדיני ניירות ערך ובהם חובת הגילוי ומניעת הטעיה של ציבור המשקיעים. לפיכך, על אף האמור בדיווח אוגוסט אין לראות בבעלי המניות העיקריים כמי שהחזיקו ביחד במניות החברה מקדמת דנא. כמו כן, אין לראות בדיווח אוגוסט עצמו כהסכם או כתחליף הסכם לעניין "החזקה ביחד", ובהיעדר כל שינוי אובייקטיבי-עובדתי במצב הדברים מלפני דיווח אוגוסט הרי שאין בכוחו של הדיווח לייצר "החזקה ביחד" החל מאותו מועד ואילך.

- החזקה ביחד על-פי ההגדרה בחוק ניירות ערך משמעותה שיתוף פעולה בין בעלי ניירות הערך לפי הסכם, אשר יכול שיהיה בכתב או בעל-פה, באופן המאפשר לייחס לשניים או יותר מבעלי המניות בתאגיד החזקה משותפת במניות מקום שהם פועלים ביחס להחזקותיהם כ-"איש אחד". חוק ניירות ערך אינו מפרט מה תוכנו ומה תנאיו של הסכם כאמור, וגם בפסיקה טרם גובשו קווים מנחים ברורים באשר לעוצמת שיתוף הפעולה המינימאלי הנדרש כדי לגבש "החזקה ביחד עם אחרים". עם זאת, כבר נפסק כי **השאלה האם בעלי מניות מחזיקים ביחד במניותיו של תאגיד מצריכה בירור עובדתי ומשפטי כאחד**, וזאת בין היתר, מאחר שעשוי להיווצר פער בין דיווחיה של חברה באשר למצבת ההחזקות בה, לבין מצב הדברים בפועל. ביהמ"ש אף מבחין בין הסכם לשיתוף פעולה בין בעלי מניות, הכובל את המתקשרים בו להציג חזית אחידה בעניינים הנוגעים לחברה, לבין שיתוף פעולה בין בעלי מניות שאינו מעוגן בהסכם, אשר אין בו בהכרח כדי להעיד על הסכמה כאמור.

- במקרים שבהם קיים הסכם שבו מתחייבים בעלי המניות להצביע באופן דומה **בכל החלטה** שתועלה באסיפת בעלי המניות, נראה בו כהסכם כיוצר החזקה ביחד. עם זאת, ביהמ"ש אינו

¹ בהתאם לסעיף 328(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, בחברה ציבורית, לא תבוצע רכישה שכתוצאה ממנה יעלה שיעור החזקותיו של הרוכש מעל ארבעים וחמישה אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה, אם אין אדם אחר המחזיק למעלה מארבעים וחמישה אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה, אלא בדרך של הצעת רכש מיוחדת.

מכריע בקשר להסכמים אחרים בהיקף מצומצם יותר, היות והדבר לא נדרש במקרה דנן, שכן אין מחלוקת שלא נכרת הסכם בין בעלי המניות העיקריים. על מנת לקבוע שהסכם החזקה משותפת אכן קיים, מן הראוי כי תוצגנה ראיות ברורות המעידות על כריתתו.

✓ הפרת החובה לפרסם הצעת רכש מיוחדת על-ידי דלק

- המסקנה כי דיווח אוגוסט לא יצר שליטה משותפת של בעלי המניות העיקריים בחברה מובילה למסקנה נוספת לפיה רק בעקבות הסכם רכישת המניות בין דלק לבעלי המניות העיקריים נוצר בחברה לראשונה מצב שבו קיים בעל מניות המחזיק מעל 45% מזכויות ההצבעה בחברה, ולכן דלק הייתה מחויבת לפרסם הצעת רכש מיוחדת.
- בהסתמך על ההלכה שנקבעה בע"א 5105/09 **שפירא נ' Credit Local Dexia** (יוני 2012), דלק טענה כי יש לפטור אותה מחובת פרסום הצעת רכש מיוחדת משום שהסתמכה על דיווח החברה, בו דווח כי בעלי המניות העיקריים מחזיקים ביחד כ-51.09% ממניותיה. ביהמ"ש העליון קבע כי אכן בהלכת שפירא נפסק כי כאשר חברה מדווחת לציבור המשקיעים באופן מפורש על קיומו של הסכם לשיתוף פעולה היוצר החזקה ביחד במניותיה, פטור רוכש השליטה מפרסום הצעת רכש מיוחדת. ואולם בענייננו, לצד ההצהרה שבעלי המניות העיקריים מחזיקים ביחד במניות מקדמת דנא, דיווחה החברה כי בין בעלי המניות העיקריים אין ולא היה הסכם לשיתוף פעולה. בהינתן הסתירה הפנימית העולה מהדיווח האמור, אין לומר כי היה בו כדי להסיר מבחינתה של דלק את הוודאות בקשר לשאלה האם היה עליה לפרסם הצעת רכש מיוחדת.

✓ מעמדה של עמדות הרשות

- במסגרת החלטתו נדרש ביהמ"ש להתייחס גם למעמדה של עמדות הרשות. זאת, אגב הדיון בטענות דלק לפיהן מי שפעל מתוך אמונה סבירה בקיומה של הרשאה חוקית חסין מפני תביעה נזיקית.² טענות דלק כאמור נסמכו על הליך הפרה-רולינג שערכו בעלי המניות העיקריים והחברה מול הרשות בשאלת ה"החזקה ביחד", שלאחריו פורסם דיווח אוגוסט האמור.
- ביהמ"ש העליון קבע כי לא ניתן לראות באי פרסום הצעת הרכש המיוחדת על-ידי דלק בעקבות מענה הרשות בהליך הפרה-רולינג כמעשה או מחדל שנעשה בתחום הרשאה חוקית או מתוך אמונה סבירה ובתום לב בקיומה של הרשאה חוקית. בהקשר זה, ביהמ"ש ציין כי מענה שניתן על-ידי הרשות בהליך של פרה-רולינג משקף ככלל את עמדתה המקצועית-המקדמית בעניין הנוגע לפנייה והגם שלעיתים הוא עשוי לכבול את אותה הרשות לעמדה זו, אין בה כדי ליצור נורמה משפטית חדשה ואין בכוחה לשנות נורמה משפטית קיימת. **לעמדת הרשות הניתנת במענה לפנייה בהליך של פרה-רולינג מעמד מוגבל, המצומצם למישור היחסים שבין הפונה הקונקרטי ובין הרשות, ואף זאת אך ורק ביחס לסוגיה הקונקרטית שבה עוסקת הפנייה.** לאור האמור, עמדה שמביע סגל הרשות במענה לפנייה בהליך של פרה-רולינג אין לה מעמד של אישור או

² סעיף 6 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] ("פקודת הנזיקין") קובע כדלקמן: "בתובענה שהוגשה על עוולה, חוץ מרשלנות, תהא הגנה שהמעשה שמתלוננים עליו היה לפי הוראות חיקוק ובהתאם להן או שנעשה בתחום הרשאה חוקית או מתוך אמונה סבירה ובתום לב בקיומה של הרשאה חוקית; בסעיף זה, "מעשה" – לרבות מחדל."

הרשאה חוקית לפעולה שמבקש הפונה לבצע וממילא אין כוחה יפה כלפי כולי עלמא, ובכלל זה כלפי הניזוקים מפעולה או מחדל שמחליט הפונה לנקוט בעקבות אותו המענה. בנוסף, המזיק אף אינו יכול להיחשב כמי שפעל ב"אמונה סבירה ובתום לב בקיומה של הרשאה חוקית", לנוכח פרסומי הרשות באשר למעמדן המוגבל של עמדות סגל הרשות.³

• במקרה דנן, המסקנה בעניין מעמדו הנורמטיבי של מענה בהליך פרה-רולינג הניתן על-ידי הרשות אף מקבלת משנה תוקף, היות ובניגוד גמור לנוהל שהרשות עצמה קבעה, נמנעה הרשות ממתן תשובה בכתב לפניית בעלי המניות העיקריים והסתפקה במתן מענה בעל-פה בנוסח מסויג. בנוסף, דלק המבקשת ליהנות מההגנה שבסעיף 6 לפקודת הנזיקין כלל לא נטלה חלק במגעים שהתקיימו בין בעלי המניות העיקריים לרשות. משהפונה הישיר אל הרשות בהליך הפרה-רולינג אינו יכול ליהנות מהגנת הפטור האמורה, אזי מקל וחומר שאין להחילה על צד מרוחק עוד יותר שכלל לא היה מעורב באותו הליך.

* * *

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית. המידע הכלול בה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי. לקבלת פרטים נוספים, אנא פנו לעו"ד גור נאבל, שותף במחלקת חברות ושוק הון, בדוא"ל: [Gur.Nabel@goldfarb.com](mailto: Gur.Nabel@goldfarb.com) ו/או בטלפון: 03-6089852 או לעורכי-הדין האחראים על הטיפול בעניינכם במשרדנו.

³ יצוין כי השופט פוגלמן הסכים כי בנסיבות המקרה דנן לא תחול על דלק הגנת הפטור שבסעיף 6 לפקודת הנזיקין, ואולם מעבר לכך ביקש שלא להכריע בשאלת מעמדו של הליך הפרה-רולינג המתקיים ברשות. השופט זילברטל הסכים להכרעה ולא התייחס לסוגיה הנ"ל.