

פר"ק 17-01-61472 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

ביום 9 באפריל 2017 ניתן פסק-דינו של בית המשפט המחוזי בחיפה (מפי השופטת ברכה בר-זיו) בבקשה להסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), בקשר עם ביצוע עסקת going private, הכוללת רכישת כלל מניות הציבור שלא בדרך של הצעת רכש מלאה לפי הוראות סעיף 336 לחוק החברות, כאשר החברה אינה מצויה במצב של חדלות פירעון.

הרקע בתמצית:

- ✓ החברה הגישה בקשה להסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות, לפיה בין היתר, ירכוש בעל השליטה בחברה את כלל מניות הציבור. הבקשה להסדר לא הוגשה על רקע של חדלות פירעון של החברה.
- ✓ לבקשה להסדר הוגשה התנגדות, בה נטען כי בעל השליטה מבקש לרכוש את מניות החברה רגע לפני שהטכנולוגיה שהחברה מפתחת עומדת בפני פריצת דרך וכי מספר חודשים קודם לכן פרסם בעל השליטה הצעת רכש במחיר כמעט כפול מזה המוצע במסגרת ההסדר. עוד נטען כי ההליך המבוקש אינו ההליך הנכון וכי על בעל השליטה לנקוט בדרך הקבועה בסעיף 336 לחוק החברות (הצעת רכש מלאה).¹
- ✓ עמדת רשות ניירות ערך שהוגשה בהליך (ואשר כמפורט להלן נדחתה על-ידי בית המשפט המחוזי) גרסה, בין היתר, כי ההסדרים שנקבעו בחוק החברות בעניין הצעת רכש, מיזוג והסדר לפי סעיף 350 הם הסדרים חילופיים, שכל אחד מהם כולל מערכת איזונים ובלמים שונים. במסגרת הסדר לפי סעיף 350 לחוק, נשענים בעלי המניות, בין היתר, על פיקוחו המהותי ואישורו של בית המשפט להסדר המוצע, לאחר שזה הובא לאישור בעלי המניות. רשות ניירות ערך ביקשה לאבחן את המקרה הנ"ל מפס"ד סלע קפיטל בטענה כי באותו מקרה דובר ברכישה עוינת, על-ידי מי שהינו זר לחברה, בעוד שבמקרה דנן מדובר ברכישה על-ידי בעל השליטה.

פסק-דינו של בית המשפט המחוזי:

- ✓ בית המשפט המחוזי דחה בנסיבות המקרה את הבקשה להסדר וקבע כי ככל שבעל השליטה מבקש לרכוש את מניות הציבור עליו לנקוט בהליך של הצעת רכש מלאה לפי סעיף 336 לחוק החברות. בנימוקיו, ציין ראשית ביהמ"ש את העובדה שלפני חצי שנה ביצע בעל השליטה ניסיון הצעת רכש מלאה שנכשל, במחיר העולה על המחיר המוצע בהסדר. ביצוע ההסדר במתכונתו כעת יהווה עקיפה של המהלך שלא צלח, מבלי שהובא נימוק לפערי המחיר ולשינוי המתווה מצידו של בעל השליטה.

¹ בעניין זה המתנגדת הפנתה לפסק-דינו של כבוד השופט א. אורנשטיין בפר"ק (ת"א) 35560-08-10 **סלע קפיטל נדל"ן בע"מ נ. בעלי המניות בחברה ורשות ניירות ערך** (ניתן ביום 7 בנובמבר 2010) ("פס"ד סלע קפיטל"), וטענה כי בהצעת רכש כפויה על מי שמבקש לרכוש מניות בהסדר כפוי לנקוט בהליך הקבוע בסעיף 336 לחוק החברות.

✓ במקרה דנן "החברה" כלל אינה צד להסדר המוצע, אלא מדובר בהסדר בין בעלי המניות לבין עצמם - דהיינו, בין בעל השליטה בחברה לבין בעלי המניות האחרים. לפיכך, גם לא ברור מדוע מי שהגיש את הבקשה הוא החברה, בעוד שמי שמבקש לרכוש את המניות ולהגיע להסדר הוא בעל השליטה.

✓ במהלך השנים ניתנו על-ידי בתי המשפט המחוזיים החלטות שאפשרו רכישת מניות על-ידי בעל שליטה, או רכישה "עוינת" בהסדר על-פי סעיף 350 לחוק החברות ונפסק כי יש לאפשר רכישת מניות בדרך זו, מאחר והדרך הקבועה בסעיף 336 לחוק החברות מקשה על הרכישה, יש לאפשר גמישות בחיי המסחר, ויש לאפשר השקעה בחברה לאחר השתלטות עליה על מנת למנוע פירוקה. עם זאת, לעמדת בית המשפט המחוזי, חל מפנה בפס"ד סלע קפיטל, שקבע כי החוק מורה כי רכישה של מניות תעשה רק בדרך הקבועה בסעיף 336 לחוק החברות, מאחר ובמסגרת זו נקבעה שורת הגנות לבעלי מניות המיעוט, וחוק החברות גם מטיל סנקציה על רכישה שלא בדרך זו.

✓ ביהמ"ש המחוזי אמנם סוקר את שני התנאים המצטברים אשר נקבעו בפס"ד סלע קפיטל, בהתקיימם לא ניתן לשלול אפשרות להכשיר הצעת רכש בהתאם לסעיף 350 לחוק החברות, והם: א. כאשר הצעת רכש המניות מעצם טיבה ומהותה אינה יכולה לבוא כלל בגדר המנגנון של מכירה כפויה, ולא מחמת שהמציע מתקשה לעמוד בתנאיו של סעיף 336 לחוק החברות ("התנאי הראשון"). ב. כאשר מדובר בהצעת רכש "ידידותית" ולא כופה ("התנאי השני");² אך בנסיבות דנן קובע בית המשפט המחוזי כי הם אינם מתקיימים וזאת בהינתן שלא פורטו נימוקים מדוע לא ניתן לנקוט במנגנון של הצעת רכש מלאה לפי סעיף 336 לחוק החברות וכי הצעת הרכישה במסגרת ההסדר המוצע הינה רכישה כפויה, גם אם אינה עוינת לחברה.

✓ בהמשך לאמור נדחתה בקשת ההסדר.

* * *

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 ושוך הון, בדוא"ל: Gur.Nabel@goldfarb.com ו/או בטלפון: 03-6089898 או לעורכי-הדין האחראים על הטיפול בעניינכם במשרדנו.

² במסגרת עמדת רשות ניירות ערך, כפי שהוגשה לביהמ"ש במקרה זה, הביעה הרשות עמדתה ביחס לתנאי הראשון ולתנאי השני העולים מפס"ד סלע קפיטל כאמור, לפיה: בהתייחס לתנאי הראשון, הרי שאין מקום לקבוע כלל מצמצם שכזה לצורך השימוש בסעיף 350 לחוק החברות לצורך ביצוע רכישת מניות הציבור בחברה. סעיף 350 האמור הינו הליך חילופי לגיטימי המבוסס על הסכמת החברה ובעיקר על פיקוחו המהותי של בית המשפט. לעניין התנאי השני, נראה במקרה דנן כי התקבל אישור הדירקטוריון להבאת ההסדר בפני בעלי המניות בחברה (לאחר שאף נבחן ואושר גם על-ידי ועדה בלתי תלויה) ומן הראוי שבית המשפט יבחן, בין היתר, את תנאי ההסדר, את הוגנות התמורה ואת הוגנות ההליך עובר להבאת ההסדר לאישור בית המשפט.