

תנ"ג 15-09-2015 ק.ר.נ.א. בע"מ נ' סלע קפיטל אינווסטמנט בע"מ ואח'

קביעות ביהמ"ש הכלכלי בתמצית:

- **המועד לבחינת קיומה של שליטה בהתאם לתיקון 16 לחוק החברות:**
מועד ההתקשרות המקורי בהסכם הוא המועד בו קיים חשש לניגוד עניינים, והינו נקודת הזמן הרלוונטית לבחינת סיווגה של העסקה כעסקת בעל שליטה, ולא דווקא המועד בו צריך ההסכם להיות מאושר מחדש על-ידי החברה בהתאם לתיקון 16 לחוק החברות.
- **המבחנים לקיומה של שליטה בקרן ריט:**
בבוחנו קיומה של שליטה, בוחן ביהמ"ש קיומה של שליטה כמותית ו-שליטה איכותית (היכולת להכווין את פעילות התאגיד).

במסגרת החלטת המחלקה הכלכלית בביהמ"ש המחוזי בתל אביב-יפו (מפי השופטת רות רוני), דן בית המשפט בפרשנות הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") ביחס למועד הרלוונטי לבחינת קיומה של שליטה לצורך חידוש אישור לעסקה עם בעל שליטה לפי תיקון 16 לחוק החברות ("תיקון 16"), וכן במבחנים לקיומה של שליטה בקרן השקעות במקרקעין (קרן ריט).

זאת, במסגרת קבלת בקשה לאישור תביעה נזרת שהוגשה על-ידי בעלת מניות ("המבקשת") בשמה של קרן ריט, המחזיקה ומנהלת נדל"ן מניב ("הקרן").

הרקע בתמצית:

✓ הקרן מנוהלת על-ידי חברת ניהול מאז הקמתה ("חברת הניהול") ומניותיה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב החל מחודש מרס 2008.

✓ בשנת 2007, בד בבד עם התאגדותה של הקרן (שהייתה אז חברה פרטית) התקשרה הקרן עם חברת הניהול בהסכם ניהול ("הסכם הניהול המקורי"), לפיו התחייבה חברת הניהול לספק לקרן שירותי ניהול וייעוץ וכן שירותי מנכ"ל. מכוח הסכם זה לחברת הניהול הוקנתה זכות בלעדית להציע מועמדים לכהונה כמנכ"ל הקרן. תקופת הסכם הניהול המקורי נקבעה לשבע שנים החל מחודש מרס 2008 ולקרן ניתנה אופציה להאריכו בשבע שנים נוספות. בתשקיף ההנפקה של הקרן צוין כי כל עוד הסכם הניהול המקורי תקף, חברת הניהול היא בעלת שליטה בקרן, וכן כי שלושה מבעלי מניותיה של חברת הניהול, המחזיקים יחד במעל 50% מהונה המונפק, פועלים בשיתוף פעולה ביניהם בקשר עם חברת הניהול ומהווים בעלי שליטה בקרן ("בעלי המניות בחברת הניהול").

✓ בדוח השנתי של הקרן לשנת 2010 נכתב כי הקרן חדלה לראות בבעלי המניות בחברת הניהול כבעלי שליטה בה, שכן הם חדלו לשתף פעולה ביניהם. בעקבות פניית החברה לרשות ניירות ערך ("הרשות"), שונה מנגנון מינוי מנכ"ל הקרן שנקבע בהסכם הניהול המקורי, כך שבמקום מצב בו חברת הניהול היא המציעה הבלעדית של המועמדים למשרת המנכ"ל ודירקטוריון הקרן רשאי למנותם או לפטרם, חברת הניהול תוכל להציע לדירקטוריון ארבעה מועמדים שונים בלבד ואם כולם יידחו על-ידי הדירקטוריון, יוכל הדירקטוריון לבחור במועמד משלו, שיועסק על-ידי חברת הניהול. לאור האמור, במסגרת תשקיף מדף של הקרן מחודש פברואר 2012 דווח כי החל מחודש ספטמבר 2011 הקרן אינה רואה עוד את חברת הניהול כבעלת השליטה בה.

✓ בחודש דצמבר 2013, בעקבות חקיקתו של תיקון 20 לחוק החברות, אישרה האסיפה הכללית של הקרן מדיניות תגמול, שכללה גם את נושא תגמול חברת הניהול. כמו כן, בהתאם לאופציה שניתנה בהסכם הניהול המקורי, בחודש יולי 2014 אישר דירקטוריון הקרן את הארכת הסכם הניהול לשבע שנים נוספות, תוך שינוי חלק מתנאיו (לרבות הוספת שירותי ניהול והפחתת שיעור דמי הניהול) ("הסכם הניהול החדש"), וזאת כהחלטה שאינה דורשת את אישורה של האסיפה הכללית, לאור עמדתה של הקרן כי במועד האמור חברת הניהול איננה עוד בעלת שליטה בקרן.

✓ למעשה, המחלוקת המשפטית בין הצדדים ביחס להסכם הניהול המקורי נסובה סביב פרשנות הוראות חוק החברות ביחס למועד הרלוונטי לבחינת קיומה של שליטה לפי תיקון 16. האם יש לאשר מדי שלוש שנים עסקה נמשכת שבעת חתימתה הייתה עסקה עם בעל שליטה, או יש לאשר רק עסקה שבמועד בו נדרש אישורה הייתה עסקה עם בעל שליטה בחברה. עוד נטען, כי התיקון להסכם הניהול מחודש ספטמבר 2011, במסגרתו צומצם כוחה של חברת הניהול ביחס למינוי מנכ"ל, היה כשלעצמו עסקה עם בעל שליטה ובנוסף, כי חברת הניהול הייתה ונותרה בעלת השליטה בקרן, ולכן היה מקום גם לאשר את הסכם הניהול החדש באישורים הנדרשים לפי סעיף 275 לחוק החברות.

החלטת ביהמ"ש הכלכלי:

✓ המועד לבחינת קיומה של שליטה בהתאם לתיקון 16:

• סעיף 275(א1) לחוק החברות, הקובע כי עסקה מתמשכת עם בעל שליטה תאושר מדי שלוש שנים, נועד למנוע מצב בו בעל השליטה ינצל את כוחו כדי לחייב את החברה בהסכם ארוך טווח המוטה לטובתו. המועד בו קיים חשש לניגוד עניינים, שישליך על תנאיו של הסכם ארוך טווח, הוא מועד ההתקשרות בהסכם. לפיכך, נקודת הזמן הרלוונטית לסיווגה של העסקה כעסקת בעל שליטה היא המועד בו החזיק בעל השליטה בכוחו העודף כבעל שליטה והתקשר בהסכם, ולא דווקא המועד בו צריך ההסכם להיבחן פעם נוספת ולהיות מאושר מחדש על-ידי החברה.

• במצב בו בעל שליטה כבל את החברה בהסכם שירותים ארוך טווח וחדל לשלוט בחברה, ישנו חשש שההסכם אינו מיטיב עם החברה, ולכן במצב כאמור נקודת הזמן הרלוונטית לסיווגה של העסקה כעסקת בעל שליטה היא מועד ההתקשרות בעסקה, ולא דווקא המועד בו צריך ההסכם להיבחן פעם נוספת ולהיות מאושר מחדש על-ידי החברה. מנגד, במצב בו אדם המתקשר בהסכם ארוך טווח למתן שירותים עם חברה ציבורית בה הוא אינו בעל שליטה ולאחר זמן מה הוא רוכש בה שליטה, אין חשש כי ההסכם אינו מיטיב עם החברה, משום שבמועד ההתקשרות לא הייתה לו יכולת

להשפיע על האורגנים של החברה שאיתם הוא ניהל את המשא ומתן. לכן, בנסיבות כאלה אין הצדקה לאפשר לחברה לבחון מחדש את ההסכם מדי שלוש שנים. זאת משום שגם אם מדובר בהסכם שתנאיו אינם טובים לחברה, הדבר אינו נובע מ"בעיית נציג".

- במקרה הנדון, מאחר שחברת הניהול הייתה בעלת שליטה בקרן כאשר נחתם הסכם הניהול המקורי, הסכם הניהול היה צריך להיות מאושר ב"אישור משולש" עד לחודש נובמבר 2011. הסכם הניהול המקורי לא הובא לאישור כאמור ולפיכך, בהתאם להוראות חוק החברות, הינו בטל וחסר תוקף עבור הקרן וחברת הניהול. יחד עם זאת, חברת הניהול זכאית לשכר ראוי כנגד השירותים שהעניקה בפועל לקרן, ואולם בשלב זה ביהמ"ש לא הכריע בשאלת השכר הראוי לו זכאית חברת הניהול, אך הביע דעתו כי במקרים כאמור יש לפסוק שכר ראוי "על הצד הנמוך" בתוך מתחם השכר הסביר.

- יחד עם זאת, ביהמ"ש קבע כי אישור מדיניות התגמול באסיפה הכללית של הקרן בחודש דצמבר 2013 מרפא את הפגם שנפל באי אישור הסכם הניהול המקורי ב"אישור המשולש", כפי שנדרש היה לעשות בחודש נובמבר 2011 בעקבות תיקון 16, שכן אישור מדיניות התגמול כלל גם את אישור הקרן לתגמול חברת הניהול. בנסיבות המקרה דנן, ביהמ"ש דחה את הטענה לפיה אישור מדיניות התגמול הינו אישור "כללי ולא ספציפי" של דמי הניהול המשולמים לחברת הניהול. לאור האמור, ביהמ"ש אישר הגשת תביעה נגזרת ביחס להסכם הניהול המקורי ביחס לתקופה שמחודש נובמבר 2011 (המועד בו היה אמור להיות מאושר הסכם הניהול המקורי מכוח הוראות תיקון 16) ועד חודש דצמבר 2013.

האם חברת הניהול הייתה בעלת שליטה בקרן במועד אישור הסכם הניהול החדש בחודש יולי 2014?

- ביחס לטענה כי חברת הניהול נותרה בעלת שליטה בקרן גם במועד אישור הסכם הניהול החדש, ביהמ"ש ניתח את נסיבות המקרה הרלוונטיות, תוך מתן דגש לצורך לבצע בחינה כמותית ובחינה איכותית בעניין. ביהמ"ש בחן ראשית האם לחברת הניהול יש שליטה כמותית בקרן, וקבע כי לא מתקיימת שליטה כמותית במקרה דנן, שכן חברת הניהול אינה מחזיקה ב-50% או ב-25% (המבחן המחמיר הקבוע בסעיף 268 לחוק החברות) מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית של הקרן או ב-50% מהזכות למנות דירקטורים. ביחס לזכות למנות את מנכ"ל הקרן, ביהמ"ש לא נדרש להכריע בשאלה האם לפני התיקון להסכם הניהול בספטמבר 2011 חברת הניהול החזיקה בשליטה כמותית בקרן מכוח זכותה הבלעדית להציע מועמדים לתפקיד מנכ"ל הקרן. עם זאת, נקבע כי לאחר התיקון להסכם הניהול והשינוי באופן מינוי המנכ"ל לא הייתה לחברת הניהול שליטה כמותית בקרן, שכן לפי התיקון אם דירקטוריון הקרן מבקש למנות אדם מסוים כמנכ"ל הקרן הוא רשאי לעשות כן על-די פסילת ארבעת המועמדים מטעם חברת הניהול.¹

¹ ביהמ"ש ציין כי הגדרת המונח "אמצעי שליטה" בחוק החברות לא כוללת את הזכות למנות את מנכ"ל התאגיד, כפי שנכלל בהגדרת המונח "אמצעי שליטה" בחוק ניירות ערך. ביהמ"ש קבע כי מאחר שחוק החברות מפנה מפורשות להגדרת שליטה בחוק ניירות ערך, יש לפנות להגדרת "אמצעי שליטה" בחוק ניירות ערך (אף שמסקנה זו אינה נקייה מספקות לדברי ביהמ"ש).

• לאחר מכן, ביהמ"ש פנה לבחון האם מתקיימת שליטה איכותית של חברת הניהול בקרן – היכולת להכווין את פעילות התאגיד, וקבע כי לא מתקיימת במקרה דנן שליטה איכותית, וזאת בשים לב, בין היתר, לכך שדירקטוריון החברה הורכב מרוב של דירקטורים שאין להם זיקה לחברת הניהול וכי הוא מוסמך למנות ולפטר את מנכ"ל החברה ולקבוע את תנאי ההסכמים עם חברת הניהול, ולכן קיימת בקרן מערכת איזונים בין כוחה של חברת הניהול לבין כוחו של הדירקטוריון; לא הוכח כי הדירקטוריון משמש "חותמת גומי" בלבד להחלטותיה של חברת הניהול; לא הוכח כי דמי הניהול גבוהים בצורה חריגה (דבר שעשוי היה בנסיבות מסוימות לשמש אינדיקציה להשפעה של חברת הניהול על הקרן); לא ניתן לקבוע כי אופן ניהול המשא מתן להתקשרות בהסכם הניהול החדש מביא למסקנה לפיה חברת הניהול שלטה בקרן, שכן בין היתר, ועדת התגמול של הקרן קיימה מספר ישיבות בנושא והמו"מ שהתנהל בין הקרן לחברת הניהול הביא לתוצאות חיוביות מבחינת הקרן: הן בהפחתת שיעור דמי הניהול והן בהגדלת נפח השירותים שתספק חברת הניהול לקרן; לא ניתן לקבוע כי די בעובדה שלא נבחנו חלופות אחרות על-ידי ועדת התגמול, כדי לקבוע שהוכחה קיומה של שליטה איכותית; כמו כן, ביהמ"ש לא קיבל את הטענה לפיה העסקת מנכ"ל ויו"ר דירקטוריון הקרן על-ידי חברת הניהול מעידים על שליטה איכותית של חברת הניהול בקרן.

• בעקבות טענת המבקשת כי ההחלטה במסגרתה תוקן הסכם הניהול המקורי היא עצמה מהווה עסקה עם בעל שליטה, ביהמ"ש בחן האם הסכם במסגרתו מוותר בעל מניות על "אמצעי שליטה" הוא עסקה עם בעל שליטה ומצריך קבלת אישור משולש. בעניין זה נקבע כי ככלל, כאשר בעל מניות מוותר על אמצעי שליטה שהיה לו באופן ההופך אותו ממי שהיה "בעל שליטה" למי שאינו עוד כזה (ובהעדר ראיות על תמורה שהוא מקבל כנגד הוויתור הזה) – אין מקום לחשד כי מדובר בעסקה בניגוד עניינים.

* * *

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.