

פתרונות חוזיים וקביעת נמל מבטחים בעסקאות בניגוד עניינים בשותפות דלוורית - עד כמה דיני חובות האמונים הם דיספוזיטיביים וניתנים להתניה?

עו"ד ורד שיידמן¹

תוכן עניינים

א. הקדמה

- ב. הסתמכות שותפים על הוראות חוזיות בהסכמי השותפות הקובעות נמלי מבטחים בעסקאות בניגוד עניינים
- ג. סדקים ראשוניים בהעדפת עקרון החופש החוזי של שותפים על פני דיני חובות האמונים בפרשת *TC Pipelines GP*
- ד. הגבלת ההסדרים החוזיים של שותפויות ותחולתם של דיני חובות האמונים האקוויטביליים
- 1ד. תוצאה קשה לנוכח כיבוד ההסכמות החוזיות - הכרעתו של בית המשפט הצ'נסרי בפרשת *Adrian Dieckman*
- 2ד. ניגודי העניינים העמוקים בפרשת *Adrian Dieckman* לצד נמלי המבטחים הנרחבים שבהסכם השותפות
- 3ד. כוחם המתחזק של דיני חובות האמונים - פסיקתו החדשה של בית המשפט העליון
- ה. הדרך הנאותה ליישום של עקרון כיבוד החופש החוזי המעגן ממשל תאגידי בשותפויות - איזון חדש

א. הקדמה

דיני חובות האמונים הם דינים אקוויטביליים עתיקים (מכוחם של דיני היושר) המבטאים ציפייה משפטית לדרך התנהלות של נושאי המשרה בתאגיד, אשר מבקשת להבטיח את קיומו של ממשל תאגידי תקין ואת טובת החברה. דיני חובות האמונים מהווים אבן יסוד והתוויית דרך לביסוס היחסים שבין נושאי

1. הכותבת הינה עורכת דין וכן העורכת הראשית ב-GCL - Global Comparative Law.

המשרה לחברה ובין נושאי המשרה לבעלי המניות, ועל כן אין להתפלא, כי חובות האמונים של הדירקטורים ושל נושאי המשרה בחברה במרבית משיטות המשפט בעולם ואף בארץ, הן חובות קוגנטיות ואינן חובות דיספוזיטיביות שניתן להתנות עליהן. הן מקימות חובה אישית על פי דין מעבר להתוויית דרך התנהלות מחייבת - כך בחברה הדלוורית וכך גם בחברה הישראלית. ולמרות האמור, בדלוור קיים חריג ביחס לקוגנטיות של חובות אלו כאשר עסקינן בשותפות מוגבלת באחריות.

בדלוור, חוק השותפויות מאפשר לשותפים בשותפות מוגבלת לבסס הסדרים חוזיים ייחודיים ביחס לעסקאות בעלי שליטה, לעסקאות בניגוד עניינים וכיוצא"ב, עסקאות אשר מטיבן וטבען מקימות קונפליקט חריף בין הרצונות האישיים של האורגנים המקבלים אותן ובין חובות האמונים שהם חבים כלפי החברה וכלפי בעלי מניותיה. עסקאות כאלו נבחנות, בדרך כלל, לאורן של החובות החוקיות המוטלות על האורגן מתוקף תפקידו, והן מחייבות את נושא המשרה והדירקטור בחברה לנקוט משנה זהירות ולהתנהל, תוך הקפדה על קיום חובות האמונים הקיימות לו. לעומת זאת, דיני השותפויות בדלוור מאפשרים לשותפות לקבוע מנגנונים אחרים אשר יתחמו את הדרך ואת האופן לקבלת החלטות הנגועות בעניין אישי או בניגודי עניינים, בהסכם השותפות או במסמכים מקבילים אחרים. הסדרים חוזיים אלה באים במקום דיני חובות האמונים ומבססים, למעשה, נמל מבטחים חוזי, אשר בהתקיים תנאיו, לא יהיה ניתן לתקוף את העסקה הנגועה בטענות של הפרת חובות האמונים, וניתן עדיפות להסדר החוזי אשר קובע את הדרך "לנקות" ניגודי עניינים אלה.

השאלה עד כמה יש לאפשר להסדרים חוזיים בשותפות לגבור על דיני האמונות, היא שאלה שעלתה ועודנה עולה פעמים רבות מאוד במסגרת מחלוקות וסכסוכים בין שותפים המתבררים בבית המשפט הצינרי בדלוור. פעמים רבות, שותפים מצטרפים לאחר שהסכמי השותפות כבר נכרתו, ומגלים, בעקבות מחלוקת ובירורה בבית המשפט, כי הסדרים חוזיים הם שחולשים על מערכות היחסים שבין השותפים, ולא חובות האמונים הקלאסיות.

במאמר זה נבחן את העמדה הקלאסית שהייתה מקובלת בדלוור באשר לעיגונם של הסדרים חוזיים תחת חובות האמונים הסטנדרטיות בשותפויות מוגבלות, ונדון בשינוי החשוב שחל בגישתם של בתי המשפט באשר לכך בתחילת שנת 2017 ובסיבות לקרותו.

אציין כבר עתה, כי דיני השותפויות בישראל אינם זהים לדיני השותפות בדלוור. עם זאת, האירועים האחרונים בדלוור עשויים לסייע לתובנות גם כאן בישראל, באשר לחשיבות יישומם של דיני חובות האמונים במסגרת קיומו של ממשל תאגיד תקין, ואף להגביר את אמונם של גורמים חיצוניים ושל ציבור המשקיעים בחוזקן של חובות האמונים וביכולתן המעשית לנתב את סטנדרט ההתנהלות המצופה מדירקטורים ומנושאי המשרה בחברה.

ב. הסתמכות על הוראות חוזיות בהסכמי השותפות הקובעות נמלי מבטחים בעסקאות בניגוד עניינים

שותפויות בדלוור מתנהלות באופן שמזכיר מאוד את החברה הפרטית בישראל, ופעמים רבות, בארצות-הברית יחידותיהן של שותפויות דלווריות אף נסחרות לציבור באמצעות זירות מסחר רשומות. עם זאת, נציין כי שותפויות דלווריות הן ייחודיות מבחינות רבות, וככל הנראה, יתרונותיהן, חסרונותיהן ובפרט ייחודן, אינם מוכרים, ואין להם מקבילה בדיון הישראלי לאור המבנה השונה של דיני השותפויות בישראל.

משום שהשותפות הדלוורית מתנהלת באופן דומה מאוד לחברה, חלים עליה מרבית מחובותיה של חברה, אולם יש לה יתרון בולט אחד. באופן עקרוני, שותפות רשאית לאמץ במסמכי השותפות כדוגמת הסכם השותפים המסדיר את יחסי השותף הכללי עם השותפים המוגבלים, מנגנונים שונים מאלה החלים על הדירקטורים ועל נושאי המשרה בחברה מכוח חוק החברות הכללי של דלוור, ולעגן לטובת השותפות ולטובת השותפים בה הסדרים חוזיים משל עצמם, מבלי שחובות האמונים הסטנדרטיות יחולו על מערך יחסי השותפים.

שותפויות מוגבלות בדלוור כפופות לחוק השותפויות המוגבלות (the Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act - DRULPA), שנועד להעניק אפקטיביות מקסימלית והגנה מלאה כמעט לעקרון חופש החוזים ולאכיפתם של הסכמי שותפות.² מתוך עיקרון זה של הגנה על חופש החוזים, החוק מכיר גם בזכותם של צדדים לשותפות לשנות את מבנה והסדרי חובות האמונים שיחולו בשותפות באמצעות הסכם השותפות. החוק מאפשר לצדדים לבטל לחלוטין את חובות האמונים כלפי המחזיקים ביחידות הרגילות, אם בכך הם חפצים, בכפוף להגנה המוגבלת של תום לב ושל התנהלות מסחרית הוגנת שאינם ניתנים לביטול במסגרת הסכם השותפות.

עולה מכל אלה, כי חוק השותפות בדלוור מעניק כוח רב לחופש החוזים ולאכיפה של הסכמי שותפויות. במסגרת זו, שותפים בשותפות יכולים להרחיב, להגביל או לבטל את חובות האמונים ששותף או אדם אחר עשויים בדרך כלל לחוב, אך אינם יכולים לבטל את החובות המשתמעות של תום לב ושל התנהלות הוגנת (good faith and fair dealing).³

לנוכח האפשרות לקבוע הסדר חוזי אשר יחול במקומם של דיני האמונות הקלאסיים, שותפים בשותפויות רבות משתמשים ביתרון משפטי זה ומעגנים בהסכמי השותפות נמלי מבטחים הקובעים, לרוב, כי למרות קיומו של עניין אישי או ניגוד עניינים של מקבל או מאשר העסקה, אם העסקה מתקבלת תוך עמידה בתנאים החוזיים הקבועים בהסכם השותפות (אשר כוללים בדרך כלל

2. William Allen v. Encore Energy Partners L.P and others, No. 534, 2012, C.A. No. 6379 (22.7.2013), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law : www.gcl.co.il.

3. In Re Kinder Morgan, Inc. Corporation Reorganization Litigation, Consolidated, C.A. No. 10093-VCL (20.8.2015), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law : www.gcl.co.il.

סדרה של אישורים מיוחדים), אזי יראו בעסקה ככזו אשר אושרה כדין, ואשר לא ניתן לתקוף אותה בעילה של הפרת חובות האמונים.

המשמעות המשפטית של האמור לעיל הינה, כי כאשר שותפות בוחרת לקבוע מנגנוני אישור ביחס לעסקאות המתקבלות בניגוד עניינים למשל, הרי שבהתקיים תנאי האישור החוזיים ונמל המבטחים, בתי המשפט בדלוור יכבדו את ההסדרים החוזיים הללו, יימנעו מלכפות על השותפות חובות התנהגות סטנדרטיות מכוח דיני חובות האמונים ויפסקו כי למרות היותה של העסקה נגועה בניגוד עניינים או בעניין אישי של מקבליה, היא נהנית מנמל מבטחים חוזי המעוגן בהסכם השותפות או במסמך יסוד אחר, ועל כן היא תקפה.

הכיבוד החוזי על ידי בתי המשפט בדלוור נובע, כמצוין לעיל, מן ההכרה העקרונית, כי ניתן להסדיר את מרבית מיחסי הצדדים במסגרת הסכמות חוזיות בהסכם השותפות, משום שדיני השותפויות מהווים דינים מקבילים ואלטרנטיביים לחוק החברות הדלוורי, ומשום היותם בעלי אופי חוזי מובהק. כמצוות המחוקק, בתי המשפט בדלוור תומכים באופן מלא בגישה חוקית זו, ובהתאמה, כאשר צדדים לישויות אלו קובעים תפריט של זכויות ושל חובות בשפה חוזית שאינה משתמעת לשני פנים, שפה זו היא שחייבת לשלוט על סטנדרט הבחינה של בית המשפט בעת שהוא בוחן התקשרויות של הישות בכפוף ליישום זהיר מאוד של תניה מכללא של תום לב ושל התנהלות הוגנת.⁴

באותם המקרים שבית המשפט ימצא, כי חל נמל מבטחים חוזי כדין במסמכי הייסוד של השותפות, הוא יגביל את בחינת הסכסוך שבין השותפים אך ורק לשאלה, האם תנאיו של נמל המבטחים התקיימו כלשונם, אם לאו, וזו בלבד. שאלת קיומם של ניגודי עניינים או מילוי חובות האמונים על ידי מקבלי ההחלטות והגורמים המאשרים בשותפות, לא תיבחן בנסיבות אלו, ובית המשפט יעדיף לכבד באופן מלא ככל הניתן את התניות החוזיות שעוגנו במסמכי הייסוד של השותפות.⁵ חשוב לציין בהקשר זה, כי גם בחינת אופן ביצועם של תנאי נמלי המבטחים תיעשה באותה המידה המתאפשרת מכוחו של הסכם השותפות, ועל כך עוד ארחיב בהמשך.

להעדפת המנגנונים החוזיים בשותפויות ישנן השלכות חשובות גם ביחס לשותפים חדשים המצטרפים לאחר היווסדה של השותפות. באופן עקבי בתי המשפט בדלוור סירבו להיכנע ללחצי משקיעים חדשים, אשר ביקשו לקבל פסיקות בהתאם לדיני החברות הכלליים על בסיס עילות תביעה קלאסיות. כך, בפרשת *The Haynes Family Trust*⁶ טענו משקיעים חדשים, כי עסקת מיזוג

4. *Employees Retirement System of the City of St. Louis v. TC Pipelines GP, et al.*, C.A. No. 11603-VCG (11.5.2016), פורסם ב- *GCL - Global Comparative Law* : www.gcl.co.il.

5. שם.

6. *The Haynes Family Trust and others, Plaintiffs Below-Appellants, v. Kinder Morgan G.P. and others, Defendant Below-Appellees*, No. 515, 2015 (Court Below: Court of Chancery of the State of Delaware,

מסוג going-private שבה התקשרה השותפות, לקתה בחוסר הגינות. בערעור לבית המשפט העליון חזרו מחזיקי היחידות (המשקיעים החדשים) על טענתם שהעלו בבית המשפט הצינסי, כי היה מקום לאפשר להם לברר את תביעתם כאילו היו משקיעים בחברה שהדירקטורים בה היו בעלי החובות המסורתיות של נאמנות וזהירות (duties of loyalty and care).

בערעור שב בית המשפט העליון בדלוור על הלכות ופסיקות, אשר קבעו זה מכבר, כי הצטרפותם של שותפים חדשים בשלבים מאוחרים להסכמי השותפות אינה מעלה ואינה מורידה מכוחן של התניות החוזיות במסמכי ההתאגדות של השותפות, בהסדרי הממשל התאגידי שעוגנו שם, ובפרט בנמלי המבטחים שקבעו מנגנוני אישור שונים מן הדינים המקובלים, תוך ביטול זכותם של מחזיקי יחידות השותפות להגיש תביעות ולטעון לעילת תביעה של הפרת חובות האמונים במקרים שבהם התקיימו תנאיו של נמל המבטחים במלואם. בפרשת *The Haynes Family Trust* שלח בית המשפט העליון בדלוור מסר ברור וחשוב למשקיעים החדשים בשותפות, כי עליהם להיזהר בעת שהם מתקשרים בהסכמי השקעה בשותפות, והם נדרשים לקרוא אותם ולהביןם, ובפרט את מגבלותיהם. נפסק, כי כדין קבע בית המשפט הצינסי, כי לא היה מקום לדון באופן רחב ומעמיק בהגינות העסקה, משום שהשותף הכללי (שכנגדו נטען כי היה מצוי בניגוד עניינים) עמד בכל חובותיו החוזיות שגיבשו את נמל המבטחים בעת הליכי האישור של עסקת המיזוג, ועמידתו בהליכי האישור הללו ביססה באופן סופי את הגינות העסקה, תוך הגבלת ומניעת סטנדרט בחינה מוגבר יותר של בית המשפט המבוקש כעת על ידי המשקיעים החדשים. פרשת *The Haynes Family Trust* הינה פרשה חשובה ואבן דרך בשאלת המגבלות על התערבותו של בית המשפט בהסדרים חוזיים בין שותפים בשותפות, ומהווה תזכורת חשובה, כי להטבה המתלווה להשקעות בישויות אלטרנטיביות מצטרפת גם החובה להתכבד ולקרוא היטב את ההסכם, שלעיתים עשוי להגדיר ולעגן באופן בלבדי את צבר זכויותיהם של המחזיקים.

ההלכה הרפטטיבית הזו, אשר חיזקה את זכותם של שותפים בשותפות מוגבלת באחריות לעגן הסדרים חוזיים אשר ימירו את תחולתם של דיני חובות האמונים הקלאסיים, עברה תמורה חשובה מאוד בפתיחתה של שנת 2017. שתי החלטות שניתנו: האחת - ימים ספורים לפני סיומה של שנת 2016, והשנייה - בסמוך לאחר מכן, בינואר 2017, הפכו את היוצרות וביקשו לבחון עד כמה, אם בכלל, ניתן להמשיך ולאפשר לשותפים להתנות על חובות האמונים במסגרת הסכמי השותפות, מבלי להעניק חופש פעולה לבתי המשפט להתערב ולהגן על צדדים חפים, כשהתוצאה החוזית המתקבלת נעדרת כל הגינות על פניה.

(10.3.2016) C.A. No. 10093-VCL, פורסם ב-GCL - Global Comparative Law : www.gcl.co.il (להלן: "פרשת *The Haynes Family Trust*").

ג. **סדקים ראשוניים בהעדפת עקרון החופש החוזי של שותפים על פני דיני חובות האמונים בפרשת TC Pipelines GP**

עד לסוף שנת 2016, הקפידו בתי המשפט בדלור הקפדה יתירה ליישם את ההלכות הקלאסיות, אשר על פיהן בית המשפט נדרש להעדיף את עקרון כיבוד החופש החוזי של שותפויות מוגבלות באחריות (עיקרון אשר מעוגן, בין היתר, בחוק השותפות הדלורי), ורק כאשר מסמכי הייסוד של החברה איפשרו החלה של הדינים האקוויטביליים, ובראשם דיני חובות האמונים, אזי היה ניתן לבחון את הפעולה נשוא התביעה גם על בסיס עקרונות משפטיים אלה.

עקב כך, במשך שנים התמודד בית המשפט הצ'נסרי פעמים רבות עם תוצאות לא נוחות שהתעוררו לנוכח העדפתם של דיני השותפויות את המסלול החוזי על פני המסלול האקוויטבילי, שעמו נמנות גם חובות האמונים.

אלא שלקראת סוף שנת 2016, מספר תביעות שהוגשו בעילות של הפרת חובות האמונים בשותפויות, הצביעו לא רק על אי-נוחות גרידא, אלא גם על תוצאות קשות ודרקוניות למחזיקי המיעוט בעת יישום הסכמי הייסוד של השותפויות, תוך שלילה גורפת של תחולת דיני חובות האמונים. התביעה הראשונה מבין התביעות הללו הגיעה לפתחו של בית המשפט העליון בדלור בסוף שנת 2016, בפרשה שנסיבותיה ותוצאותיה היו קשות גם לבית המשפט הצ'נסרי, אלא שבמועד פסיקתו, בית המשפט קמא לא הוסמך לחרוג מן ההלכות המחייבות אותו.

פרשת *TC Pipelines GP*⁷ שהגיעה עד לבית המשפט העליון בדצמבר 2016, נדונה בפני השופטים הנכבדים **סטריין, הולנד, וואליהורה, וואהן ו-סאיין**, ונסבה סביב שאלה עיקרית אחת - האם בשותפות שבה נקבע מנגנון לפתרון ניגודי עניינים, ניתן להעלות טענות בדבר הפרת חובות תום הלב כתניה מכללא?

המערערת, המחזיקה ביחידות השותפות המוגבלת, עתרה כנגד עסקת מיזוג מסוג drop-down שנערכה בין השותפות המוגבלת - TC Pipelines (להלן: "**השותפות**"), ובין מי שהינה למעשה, בעלת השליטה בשרשור בהיותה בעלת השליטה של השותף הכללי בשותפות - TransCanada Corporation (להלן: "**בעלת השליטה**") (להלן: "**עסקת המיזוג**"). אם כן, זוהי עסקת מיזוג של שותפות עם בעלת השליטה בה.

הסכם השותפות קבע, כי יראו בעסקאות בניגוד עניינים (conflicted transactions, כלומר עסקאות עם בעל השליטה) כעסקאות הוגנות וסבירות לחלוטין כלפי השותפות, אם השותף הכללי השיג "אישור מיוחד", קרי אישור של ועדת ניגודי עניינים המורכבת משני דירקטורים או יותר אשר אינם

7. *Employee Retirement System Of The City Of St. Louis, Plaintiff Below, Appellant, v. TC Pipelines GP, Inc. and others, Defendants Below, Appellees*, No. 291, 2016, Court Below: Court of Chancery of the State of Delaware, C.A. No. 11603-VCG (19.12.2016), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law (להלן: "פרשת TC Pipelines GP"). www.gcl.co.il

מחזיקים ביחידות השותפות, אינם נושאי משרה או עובדים בשותף הכללי ו/או אינם נושאי משרה או עובדים בישויות המקורבות לשותף הכללי. כאשר עסקה מוחזקת כעסקה הוגנת וסבירה על ידי ועדת ניגודי העניינים, הסכם השותפות קבע, כי יראו בהסכם כאילו התקיימו בו התנאים הבאים: (א) ההסכם אושר על ידי השותפים המוגבלים; (ב) האישור אינו מגבש הפרה של הסכם השותפות; וכן (ג) האישור אינו מגבש הפרה של כל חובה נקובה או מכללא מכוח חוק או דיני היושר. סעיף זה בהסכם השותפות גיבש למעשה, נמל מבטחים, אשר בהתקיימו כלשונו, גם אם קיים חשד לניגודי עניינים, יראו בעסקה ככזו שהתקבלה כראוי (או לחלופין ככזו שכביכול "נוקתה" מניגודי עניינים), ועל כן גם לא קמה עילת תביעה מכוחה של הפרת חובות האמונים.

משהתקיים מנגנון נמל המבטחים ביחס לעסקת מיזוג, לא נותר לבית המשפט הצינסי דלמטה אלא לדחות את התביעה על הסף. בערעור לבית המשפט העליון, תלו המערערים את יהבם על קיומו של חריג חוסר תום לב והגינות מסחרית, אשר הדין אינו מתיר להתנות עליו (בדומה לחובות האמונים האקוויטביליות), ולא ניתן לקבוע הגנה מפניו באמצעות נמל מבטחים או לקבוע את אי-תחולתו החוזית. המערערים העלו את ארבע הטענות העיקריות הבאות: (א) עסקת המיזוג לא הייתה הוגנת מבחינה כלכלית לשותפות המוגבלת; (ב) אם ניתן לראות בעסקה כבלתי הוגנת כלכלית, אזי עולה מכך, כי ועדת ניגודי העניינים פעלה בחוסר תום לב; (ג) השתקף בהסכם השותפות, כי ועדת ניגודי העניינים חייבת לפעול בתום לב; ועל כן (ד) עצם הטענה, כי עסקת המיזוג לא הייתה הוגנת מבחינה כלכלית לשותפות, משמעה, כי יש בכך כדי לתמוך בטענה בדבר הפרת תניות מכללא של תום לב והתנהלות בדרך מסחרית הוגנת.

בית המשפט הצינסי דלמטה דחה את התיאוריה האמורה וציין, כי המערערת לא העלתה טענות התומכות במסקנה, כי ועדת ניגודי העניינים הייתה נגועה בתמריצים בלתי הולמים או בסיבה ספציפית אחרת המעידה על פעולות בחוסר תום לב, או לחלופין, כי ההליכים שנקטה הוועדה "טימאו" את הוגנות העסקה. כמו כן, הסכם השותפות קבע, כי הכרעתה של ועדת ניגודי העניינים הינה קונקלוסיבית וסופית, ועל כן, בעצם קביעה זו לא קמה האפשרות לבחון עסקה רק על בסיס הטלת דופי בכדאיותה העסקית לאור נמל המבטחים שנקבע בהסכם השותפות. בקובעו כאמור, הסתמך בית המשפט הצינסי בדלור על הלכות קודמות של בית המשפט העליון בדלור, אולם לא שלל את האפשרות, כי נסיבות ספציפיות עשויות להצביע על כך, שוועדת ניגוד העניינים עשויה לקבל החלטות שאינן תואמות את מטרותיה ואת תכלית ייסודה של השותפות. כלומר, בית המשפט העליון קרא את החלטתו של בית המשפט הצינסי כהחלטה אשר ניתנה באופן ספציפי ביחס למקרה שהוצב בפניו, תוך התעלמות מטיעוני התביעה, שלפיהם עסקת המיזוג לא הייתה הוגנת כלכלית לשותפות.

בית המשפט הצינסי דחה את טענת התביעה באשר לאי-הגינותה הכלכלית של העסקה כלפי השותפות, בקובעו כי המערערת לא הייתה יכולה להימלט מקביעת סעיף נמל המבטחים, אשר עיגן את האופן שבו ראוי לפתור ניגודי עניינים, ועל כן, משמסלול האישור המיוחד הנ"ל התמלא כלשונו, אזי מתוך

כיבוד הסכם השותפות, בית המשפט היה מנוע מלהתערב כאשר העסקה נהנית מנמל המבטחים.

בערעור טענה המערערת, כי כאשר עסקה שאינה טובה כלכלית לשותפות מאושרת על ידי ועדת ניגודי העניינים, אזי ועדת ניגודי העניינים פועלת בחוסר תום לב המחייב את התערבותו של בית המשפט. המערערת ביקשה לחזק את טענתה זו בכך שהסבה את תשומת הלב לכך, כי הסכם השותפות דרש מוועדת ניגודי העניינים לשקול ולבחון את הגינותה ואת סבירותה של עסקת המיזוג בהשוואה לעסקאות מיזוג דומות אחרות, וכי משום שלעמדת המערערת, עסקת המיזוג הייתה הרבה פחות טובה משתי עסקאות מיזוג קודמות שהוצעו, הרי שוועדת ניגודי העניינים פעלה בחוסר תום לב עת אישרה עסקה בלתי הוגנת. אלא שהמערערת מעולם לא העלתה את הטענה, כי ועדת ניגודי העניינים לא הייתה ערה לשתי עסקאות המיזוג הקודמות שהוצעו לשותפות, או שקלה אותן במהלך דיוניה הפנימיים. למעשה, המערערת הודתה בבית המשפט העליון, כי ועדת ניגודי העניינים כנראה ידעה על אותן עסקאות קודמות, אולם טענתה הייתה, שמשום שחברי ועדת ניגודי העניינים ידעו על העסקאות הקודמות ועל תנאיהן המשופרים, הרי שבאשרה את עסקת המיזוג הנ"ל, היא לא הייתה יכולה לעשות כן בתום לב.

בפרשת *TC Pipelines GP* הסכים בית המשפט העליון עם מסקנתו של בית המשפט הצינורי ואישר את קביעתו, כי לטענה זו של המערערת אין כל יסוד. נפסק, כי באנלוגיה לנסיבותיהן של חברות,⁸ המערערת אינה יכולה להתחמק מהאפקט הסופי אשר מוענק לאישוריהן של ועדות ניגודי עניינים על ידי תקיפה של הגינות העסקה. אם הדבר יתאפשר כבקשת המערערת, אזי אין כל טעם לקבוע מנגנון של נמל מבטחים, וכל תביעה כזו תוביל להליכי גילוי מסמכים רק משום שהתובע טוען לאי-הגינות העסקה. כפי שרמז זאת בית המשפט הצינורי, התוצאה הנכונה היא, כי ניתן להחיל תניה מכללית של תום לב באופן צר בלבד, ואם תובע מבקש ליתן תוקף לתניה מכללית כאמור, עליו להעלות טענות ספציפיות המצביעות על כך, שההליכים שנקטה ועדת ניגודי העניינים היו "טמאים" באופן כלשהו בעקבות התנהלות שלא היה ניתן לצפותה מראש, כמו למשל, אירוע של תשלומי שוחד וכיוצא"ב, אשר מנטרלת משמעותית את מטרות ההסכם ונמל המבטחים שנקבע בו.

בדומה לבית המשפט הצינורי גם בית העליון בדלוור לא שלל את האפשרות, כי תובעים בתביעות עתידיות יצליחו ליתן תוקף לתניה מכללית של תום לב, ובדומה לבית המשפט הצינורי, בית המשפט העליון פסק, כי בהתקיימו של סעיף נמל מבטחים בהסכם השותפות, אין זה מספיק לטעון לאי-הגינות העסקה על מנת לבסס ולהקים עילת תביעה של הפרת חובת תום לב מכוחה של תניה

8. *Alan Kahn and others (Plaintiffs and Appellants) v. M&F Worldwide Corp. and others (Defendants and Appellees)*, No. 334, 2013, Court Bellow - Court of Chancery of the State of Delaware, C.A. No. 6566 (14.3.2014), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law : www.gcl.co.il.

מכללא, ובכך ליצור מסלול עוקף לנמל המבטחים החוזי. בנסיבות אלו הערעור אומנם נדחה, והחלטתו של בית המשפט הצינסי נותרה על כנה. ואולם, בפרשת *TC Pipelines GP* בית המשפט כבר טרח לבחון את המקרים הטנטטיביים לפחות, אשר עשויים להוביל למקרה שבו בית המשפט יאות לנטוש את ההסדרים החוזיים, ולבחון את ההתנהלות של השותפים גם בראי דיני חובות האמונים. בכך למעשה, פרשת *TC Pipelines GP* מהווה סדק ראשון וחשוב בהרמטיות של ההלכות שיושמו עד עתה, ותוך סימון של העתיד לבוא, אשר לא איחר לבוא.

ד. הגבלת ההסדרים החוזיים של שותפויות ותחולתם של דיני חובות האמונים האקוויטביים

1ד. תוצאה קשה לנוכח כיבוד ההסכמות החוזיות - הכרעתו של בית המשפט הצינסי בפרשת *Adrian Dieckman*

כאמור לעיל, עד לסוף שנת 2016, בית המשפט הצינסי בדלור הקפיד להחיל באדיקות את דיני החוזים על מאבקי שליטה בשותפויות, כל אימת שהשותפים בשותפות קבעו מסלולים חוזיים אלטרנטיביים לדרישות חובות האמונים מכוח דיני החוזים לא פעם, תוך מתן אישור ותוקף שיפוטי לתוצאות מורכבות במקרה הטוב ולתוצאות קשות במקרה הרע. כזאת גם הייתה התוצאה שנפסקה בבית המשפט הצינסי בדלור בפרשת *Adrian Dieckman* שניתנה בתחילת שנת 2016,⁹ אך סופה היה עתיד להשתנות בערעור בבית המשפט העליון.

במרץ 2016 נתן בית המשפט הצינסי בדלור את הכרעתו בפרשת *Adrian Dieckman*, ובמסגרתה כיבד ואישר את ההסדרים החוזיים שבין צדדים לשותפות ציבורית שיחידותיה נסחרו בבורסה ביחס לעסקאות המתבצעות בניגוד עניינים. תוך העדפת המנגנונים לפתרון ניגודי עניינים ועניין אישי של האורגנים בחברה בהתאם לקבוע במסמכי הייסוד של השותפות, אישר בית המשפט הצינסי את ההסדרים החוזיים האמורים, ובכך אף דחה את תחולתם של דיני חובות האמונים על פי דין. בהעדפת המנגנונים הקבועים במסמכי הייסוד נדחתה גם האפשרות להטיל סנקציות כלשהן על פי דין, על מי שהיה מצוי בניגודי העניינים, ובהתאמה גם לא היה ניתן להעניק סעד לנפגעים מכוח הפרת דיני האמונות. על החלטה זו הוגש ערעור לבית המשפט העליון בדלור.

פרשת *Dieckman* נסבה סביב רכישתה של שותפות Regency Energy Partners LP (להלן: "השותפות") על ידי תאגיד קרוב בסכום של כ-11 מיליארד דולר בעסקה מסוג יחידה-תמורת-יחידה (הואיל ומדובר בשותפויות, לא מדובר

9. *Adrian Dieckman, on behalf of himself and all others similarly situated, Plaintiffs v. Regency GP LP LP* (להלן: "השותפות") על ידי תאגיד קרוב בסכום של כ-11 מיליארד דולר בעסקה מסוג יחידה-תמורת-יחידה (הואיל ומדובר בשותפויות, לא מדובר
:GCL - Global Comparative Law פורסם ב-29.3.2016, C.A. No. 11130-CB (29.3.2016) and others, Defendants.
www.gcl.co.il (להלן: "פרשת *Adrian Dieckman*").

במניית אלא ביחידות). התובע החזיק בעבר יחידות בשותפות הנמכרת. טענתו העיקרית הייתה, כי השותף הכללי העדיף את האינטרסים של מקורבים לו שהשתתפו בעסקה, תוך פגיעה במחזיקי היחידות שלא היו מקורבים לו עת הסכים למיזוג במחיר שלא היה הוגן, ועל כן, לעמדת התובע, הפר השותף הכללי את הסכם השותפות המוגבלת המחייב אותו לפעול בתום לב.

סוגיה שהייתה קריטית לפרשה זו נגעה לעובדה, כי הסכם השותפות המוגבלת (להלן: "**הסכם השותפות**"), שהוא בבחינת מסמך התאגדות של השותפות, ביטל את תחולתן של חובות האמונים, ותחת זאת השותפות אימצה ממשי תאגידי חוזי משל עצמה (להלן: "**התכנית**", "**תכנית הממשל התאגידי**"). בתכנית הממשל התאגידי נכללו מספר נמלי מבטחים בעסקאות המתקבלות בעניין אישי או בניגודי עניינים, כאשר בהתקיימם של נמלי המבטחים, לא ניתן להגיש תביעה בעילה של הפרת חובות אמונים. בכך, השותפים בשותפות הסכימו, למעשה, כי דיני חובות האמונים הקלאסיים לא יחולו, ובמקומם יחולו המנגנונים הקבועים בהסכם השותפות ונמלי המבטחים שנקבעו בהם.

כמו כן, נקבע כי נמל מבטחים יתקיים כאשר עסקה שהיא באופן פוטנציאלי נגועה בעניין אישי, זכתה לאישורה של ועדה מיוחדת נטולת עניין אישי (להלן: "**ועדת ניגוד עניינים**"). נמל מבטחים נוסף נקבע כאשר עסקה שהיא באופן פוטנציאלי נגועה בעניין אישי, אושרה על ידי רוב מחזיקי היחידות הרגילות שאין להם עניין אישי בהתקשרות. על פי הסכם השותפות, בכל מקרה שבו התקיימו התנאים המעניקים את ההגנות של שני נמלי המבטחים הללו, יראו בעסקה עם ניגוד עניינים פוטנציאלי כעסקה שאושרה על ידי כלל המחזיקים ביחידות השותפות, ובכל מקרה, לא יראו בעסקה כהפרה של הסכם השותפות או כהפרה של כל חובה אחרת, בין אם מפורשת ובין אם משתמעת, בין בחוק ובין מכוח דינים של יושר (דיני אקוויטביליים).

כנגד תביעתו של המחזיק הגישו הנתבעים בקשה לדחות את התביעה כנגדם על הסף, בטענה כי התביעה לא העלתה עילת תביעה שניתן להעניק סעד בגינה לנוכח קיומם של נמלי מבטחים. לעמדתם, עסקת המיזוג שבגינה הוגשה התביעה, נהנתה מחסינות של נמל המבטחים אשר עוגן במסמכי הייסוד, ועל כן לא ניתן לדון בה בבית המשפט.

לא היה חולק, כי עסקת המיזוג אושרה בהצבעה של כ-60% מכלל המחזיקים ביחידות הרגילות של השותפות שלא היה להם עניין אישי בעסקה, וכן בהצבעה של למעלה מ-99% מכלל המחזיקים ביחידות הרגילות של השותפות שנכחו בהצבעה. כלומר, לא היה חולק, כי התנאים לביסוסו של נמל המבטחים אכן התקיימו. ולמרות זאת, התובע לא הרפה, וטען כי לא ניתן להסתמך על נמל המבטחים, משום שוועדת ניגוד העניינים נמצאה בעצמה בניגוד עניינים, ומשום שניגודי עניינים אלה לא גולו באופן ראוי ליתר מחזיקי היחידות. לפיכך, בנסיבות שבהן ועדת ניגוד העניינים הייתה "טמאה", ולא בוצע גילוי ראוי ביחס לכך כלפי יתר בעלי היחידות, התובע היה בעמדה, כי ההגנה הקבועה במסגרת נמל המבטחים לא הייתה אפקטיבית ותקפה בנסיבות, משום שלא היה ניתן

לתקן את ניגוד העניינים בהצבעה נטולת ניגוד עניינים, ועל כן נמל המבטחים כלל לא חל על המקרה.

גם במקרה דנן, בבואו לפסוק, בית המשפט הצינשרי הקפיד ליישם מדיניות רבת שנים על המקרה שלפניו, והעניק עדיפות ברורה לכיבוד של עקרון ההסכמות החוזיות בין השותפים בשותפות, כפי שאלו באו לידי ביטוי במסמכי ההתאגדות שלה. נפסק, כי כאשר השותפות ביטלה באופן גורף את כלל חובות האמונים בהסכם השותפות, היא אף ביטלה את החובות הקבועות במשפט המקובל (common law), וביניהן גם את חובות הגילוי הקיימות בחוקי דלוור, לרבות לגבי נתונים הקשורים לעצמאותם ול"טוהר מידותיהם" של היושבים בוועדת ניגוד העניינים. חובת הגילוי היחידה שעוגנה בהסכם השותפות קבעה, כי העתק או תמצית של הסכם המיזוג יוגשו למחזיקי היחידות לפני שהם מצביעים לעסקה. מעבר לכך, השותפות לא נדרשה לגלות לשותפים כל מידע נוסף בעת שפנתה אליהם להצביע לעסקה. לנוכח זאת, סבר בית המשפט הצינשרי, כי לאור תכנית הממשל התאגידי אשר קבעה נמל מבטחים בכל מקרה שבו עסקה אושרה על ידי המחזיקים שאין להם עניין בהתקשרות בצירוף ביטול חובות האמונים, הרי שלא ניתן לראות בהסכם השותפות כהסכם המקים חובות גילוי נוספות מעבר לאמור בו באופן מפורש. לפיכך, לאור קביעתו זו של בית המשפט הצינשרי בדלוור, נדחתה טענת התובע, כי נמל המבטחים לא היה אפקטיבי בנסיבות. עוד נפסק, כי אפילו תניה מכללא של תום לב ושל התנהלות הוגנת לא יצרה את חובות הגילוי שביקש התובע, בשעה שהצדדים הסכימו בחוזה ביניהם על תכנית אלטרנטיבית לחלוטין המבטלת את ברירות הדין בנושאים אלה.

מסיבות אלו נפסק, כי הסכם השותפות מנע את בחינתן של עילות התביעה מכוח חוק החברות של דלוור, וכל שנותר לבית המשפט הצינשרי לעשות הוא לדחות את התביעה על הסף.

בעקבות החלטתו של בית המשפט הצינשרי, הגישו התובעים את ערעורם לבית המשפט העליון בדלוור.¹⁰ הערעור נדון בבית המשפט העליון בדלוור בפני השופטים סטריין, הולנד, וואליהורה, וואהן ו-סאייץ (שנתן את פסק הדין), ובמסגרתו בית המשפט העליון נדרש לבחון את כוחן ואת עדיפותן של הוראות נמלי מבטחים שנקבעו בהסכם שותפות, וכן עד כמה יש לקבל את מנגנוני האישור שנקבעו בהסכם השותפות, תוך הימנעות מהחלת הדינים הכלליים בהקשר לכך.

2. ניגודי העניינים העמוקים בפרשת *Adrian Dieckman* לצד נמלי המבטחים הנרחבים שבהסכם השותפות

10. *Adrian Dieckman, on behalf of himself and all others similarly situated, Plaintiff Below, Appellant, v. Regency GP LP and others, Defendants Below, Appellees*, No. 208, 2016, Court Below: Court of Chancery of the State of Delaware, C.A. No. 11130 (17.1.2017), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law : www.gcl.co.il.

תחושת אי-הנוחות הרבה שבקריאת פסיקתו של בית המשפט הצ'נסרי בדלוור בפרשת *Adrian Dieckman*, נובעת מטיבם הקיצוני למדי של ניגודי העניינים שאירעו באותה הפרשה וכן מהכיסוי הנרחב מאוד של נמלי המבטחים. ניגודי העניינים בפרשת *Adrian Dieckman* נבעו מהרצף העובדתי הבא: השותף הכללי הציג, כי השותפות תירכש באמצעות עסקת מיזוג עם שותפות מוגבלת נוספת הקשורה לשותפות. המוכרת והרוכשת הוחזקו בשרשור על ידי אותם הבעלים, עובדה אשר יצרה ניגוד עניינים מובנה.¹¹

במקרה דנן, השותף הכללי שהיה קשור לרוכשת, ביקש ליהנות ממקלט שנבנה על מנת לפטור ניגודי עניינים פוטנציאליים, תוך שימוש בשני נמלי המבטחים שנקבעו ביחס לניגודי עניינים ואשר עוגנו בהסכם השותפות: ראשית - אישור מיוחד לעסקה באמצעות ועדה מיוחדת נטולת עניין אישי; שנית - אישורם של המחזיקים ביחידות השותפות שאין להם עניין אישי בהתקשרות. על פי נמלי המבטחים שנקבעו במסמכי ההתאגדות של השותפות, בהתקיים שני תנאים מוקדמים אלה, העסקה והמעורבים בה היו עתידים ליהנות מנמל מבטחים, ועל כן לא ניתן לתקוף את הפעולה בטענה ובעילה משפטית, כי העסקה בוצעה בניגוד עניינים תוך הפרה של חובות האמונים.¹²

הסכם השותפות דרש מוועדת ניגודי העניינים כי תהיה עצמאית, כלומר שחבריה יהיו דירקטורים שאינם יושבים בדירקטוריונים של חברות קשורות לשותפות או למי מהצדדים לעסקה, וכי עצמאותם תהיה כעצמאותה של ועדת ביקורת של חברה ציבורית על פי כללי בורסת ניו-יורק (the New York Stock Exchange - NYSE). בתביעה נטען, כי השותף הכללי כלל לא מילא אחר דרישות אישורה של ועדת ניגוד עניינים, משום שוועדת ניגודי העניינים כללה חברים שבפועל נמצאו בניגודי עניינים. התובע טען, כי אחד מבין שני חברי הוועדה החל לבצע הערכות שונות באשר לעסקה בעודו מכהן כדירקטור באחת החברות הקשורות, ובסמוך לאחר מכן התפטר ממושב שם, אולם זאת רק לאחר חלוף ארבעה ימים מהמועד שבו החל לבחון את עסקת המיזוג בכובעו כחבר בוועדת ניגוד העניינים. עוד ביום סגירתה של עסקת המיזוג, אותו חבר בוועדת ניגודי העניינים מונה מחדש לשבת במושב החסר בדירקטוריון החברה הקשורה, ודומה כי התפטרותו מדירקטוריון החברה הקשורה הייתה מלכתחילה התפטרות פיקטיבית על מנת ליצור נראות בלבד, כי הוא אכן נטול עניין אישי לצורכי כהונתו בוועדת ניגודי העניינים, ועל כן עונה, כביכול, על

11. בארצות-הברית שותפויות רבות נוהגות לערוך עסקאות פנים-קבוצתיות אשר יוצרות, על פניהן, ניגודי עניינים לאורגנים ולשותפות. לאור זאת, המייסדים נוהגים "להנדס" דרכים מיוחדות על מנת להתמודד עם ניגודי עניינים אלה, כדוגמת נמלי מבטחים.

12. בהקשרה הייחודי של השותפות, כאשר דנים בסוגיה של "אישור מיוחד", הכוונה היא, כי ועדה מיוחדת (ועדת ניגודי עניינים) המורכבת מחברים עצמאיים של הגורם המממן וממקורבים אליו, בוחנת את העסקה ומגבשת המלצה לדירקטוריון השותפות, האם לאשר את העסקה, אם לאו. אישורם של המחזיקים ביחידות השותפות שאין להם עניין אישי, הינו באופן רגיל בדיוק זה - הצבעה מאשרת של רוב המחזיקים ביחידות שאין להם קשרים עם השותף הכללי ועם המקורבים אליו. במקרה דנן, על פי הסכם השותפות, אם אחד מבין שני נמלי המבטחים הללו מתקיים, רואים בעסקה ככזו שאינה עומדת בניגוד להסכם השותפות או כמפרה אותו.

הקריטריונים שנדרשו מהוועדה. עובדות אלו עומדות בניגוד לתנאיהם של נמלי המבטחים.

הבעיות בשרשרת קבלת ההחלטות ובניהול ממשל תאגידי הולם לא הסתיימו רק בבעיות שנפלו בוועדה המיוחדת. בפרשה זו, לא רק שוועדת ניגודי העניינים לא עמדה בתנאים לגיבוש של הגנת נמל המבטחים כאמור לעיל, אלא שעל פי טענות התובע, השותף הכללי הציג מצגים כוזבים ומטעים במסמכי הפרוקסי שנמסרו למחזיקי היחידות, וזאת על מנת להבטיח את הסכמתם ואת אישורם. במסמכי הפרוקסי אשר כללו 165 עמודים של הצהרות ופירוט אשר נשלחו למחזיקי היחידות בשותפות, השותף הכללי לא גילה את דבר קיומו של ניגוד עניינים שהתקיים בוועדת ניגודי העניינים. תחת זאת, מסמכי הפרוקסי כללו הצהרות, שלפיהן האישור המיוחד הושג באמצעות ועדת ניגודי עניינים עצמאית, עובדה שכשלעצמה לא הייתה נכונה - כך לעמדת התובע.

טענות ההגנה של השותף הכללי, אף הן רק הוסיפו לאי-הנוחות הציבורית מתוצאותיו של פסק הדין לנוכח הנסיבות שאפפו את אישורה של עסקת המיזוג. השותף הכללי ביקש לדחות על הסף את התביעה כנגדו, בטענה כי בהיעדר סעיף ספציפי בהסכם השותפות אשר אוסר עליו להציג מצגים כוזבים כלפי משקיעים או האוסר עליו לבצע מניפולציה כלשהי בהרכב של ועדת ניגודי העניינים - הוא פטור מאחריות בגינם, משום שבפועל, הוא נדרש לבצע אך ורק את מה שנקבע בהסכם השותפות, זאת ותו לא. במילים אחרות נטען, כי לא משנה מה השותף הכללי מסר במסמכי הפרוקסי, ולא משנה את מי הוא מינה לוועדת ניגודי העניינים - פרטים אלה לא היו רלוונטיים לגיבוש תביעתו של התובע, משום שרק הסעיפים הפוזיטיביים של הסכם השותפות הם שחלים, ותחולתם באה במקומן של התחייבויות מכללא אחרות, ובפרט במקומם של דיני האמונות על פי דין.

ד3. כוחם המתחזק של דיני חובות האמונים - פסיקתו החדשה של בית המשפט העליון

בית המשפט הצינסי פסח על שאלת תוקפו של נמל המבטחים בעקבות ייסודה של ועדת ניגודי העניינים נגועה, ובד בבד קיבל את טענת השותף הכללי, כי בפועל, קבלת אישור של האסיפה הכללית סתמה את הגולל וחייבה לדחות את התביעה על הסף. בית המשפט הצינסי פסק, כי אפילו אם ייתכן שהצהרת הפרוקסי הכילה מצגים מהותיים מטעים, לא היה ניתן להשתמש בעקרונותיהם של דיני האמונות על מנת לחייב את השותף הכללי בהליכי גילוי כלפי האסיפה, משום שהסכם השותפות החרג ודחה באופן גורף ומוחלט את תחולתן של חובות האמונים על יחסי הצדדים. בית המשפט הצינסי קיבל את טענת הנתבעים, כי חובת הגילוי היחידה על פי הסכם השותפות בעת אירוע של מיזוג כללה גילוי של תנאי העסקה, אשר נדרש הסתכם בהנפקת תמצית קצרה, או לחלופין במסירת עותק של הסכם המיזוג. לפיכך, לנוכח קביעה זו שבהסכם השותפות, לא קמה חובת גילוי נוספת מצדו של השותף הכללי כבעל השליטה בשותפות, והוא מילא עד תום את חובותיו.

בערער, התובע "שיפר" את טענותיו כנגד התנהלותו של השותף הכללי וטען, כי לא ניתן "לנצל" את הסכם השותפות בדרך שבה השותף הכללי ביקש לעשות. מלכתחילה, התובע לא התווכח עם קביעתו של בית המשפט הצינסי, כי תנאי הגילוי שעוגנו בהסכם השותפות אינם ניתנים להרחבה באמצעות התחייבויות גילוי רגילות המעוגנות בדיני האמונאות. תחת זאת, טען התובע (המערער), כי בית המשפט הצינסי טעה בעת שהסיק, כי השותף הכללי עמד בתנאיו של מנגנון האישור המיוחד ביחס לוועדת ניגודי העניינים. לעמדת התובע, עלה בידיו לטעון טענות מספיקות אשר הצביעו על כך שאישור האסיפה הושג באמצעים תרמיתיים (הצהרות כוזבות ומטעות), ולפיכך לא ניתן לטעון, כי הושגו האישורים אשר ביססו את הגנת נמל המבטחים. התובע אף טען, כי לפחות ככל שנדרש בהקשר של דרישות טיעון בשלבים המוקדמים של המשפט, הרי שהוא טען באופן מספיק טענות עובדתיות המצביעות על כך שהאישור המיוחד ונמל המבטחים מכוחו לא מולאו כלשונם, או לחלופין הושגו בדרכי תרמית, משום שוועדת ניגודי העניינים לא הייתה עצמאית, ועובדה זו הוסתרה מיתר השותפים שאישורם נדרש.

בית המשפט העליון בחן את הסוגיה שלפניו מזווית אחרת ובאופן שונה מאשר בית המשפט הצינסי. בית המשפט העליון הסכים עם בית המשפט קמא, כי תניות של תום לב ודרך מקובלת, ככל הנראה, אינן חלות ביחס לשאלת הגילוי שהשותף המנהל נדרש לגלות ליתר המחזיקים במועד ההצבעה, ולא ניתן להיעזר בתניות מכללא אלו על מנת ליצוק תוכן חדש להסכם השותפות. אלא שלטעמו של בית המשפט העליון, מלכתחילה לא כאן טמונה הבעיה שעוררה פרשה זו. בית המשפט העליון היה סבור, כי התוצאה הבעייתית בפסק דינו של בית המשפט הצינסי נבעה מכך, שבית המשפט הצינסי התמקד באופן צר מידי בדרישות הגילוי שנקבעו בהסכם השותפות, מבלי לראות תמונה קצת יותר כוללת. בית המשפט העליון הגדיר את השאלה המרכזית העולה בערעור זה, ואשר הייתה אמורה להעסיק גם את בית המשפט הצינסי כדלקמן: האם התמלאו התנאים החוזיים של מנגנון האישור המיוחד בעת אירוע של ניגודי עניינים?¹³

בית המשפט העליון פסק, כי עקרונית, הסכמי שותפות הם כלי עיקרי וחשוב בקביעה ובעיגון של החובות והזכויות של השותפים. להסכמי השותפות כחוזים כוח רב בהסדרת מחלוקות בין השותפים, ובמסגרת זו על משקיעים להבין, כי לצד השקעתם, סעדים בגין מחלוקות, ככל שאלה יינתנו, יהיו כפופים לחובות ולזכויות המעוגנות בהסכם השותפות.¹⁴

13. ראו לעניין זה גם את פרשת *William Allen v. Encore Energy Partners L.P and others*, No. 534, 2012, C.A. No. 6379 (22.7.2013), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law: www.gcl.co.il.

14. בעניין חובתם של משקיעים חדשים לכבד הסכמות שהתקבלו במסמכי ההתאגדות של השותפות לפני הצטרפותם כשותפים, שב והפנה בית המשפט העליון להלכה העיקרית העוסקת בתחום זה, ראו פרשת *The Haynes Family Trust*, הי"ש 6 לעיל.

כאשר נמצא, כי תנאיהם של הסכמי שותפות של שותפויות הנסחרות לציבור בזירות מסחר רשומות הינם דו-משמעיים, בית המשפט פותר זאת באופן דומה לפתרונות הניתנים כאשר עסקינן בחברות ציבוריות, קרי על ידי מתן תוקף, עד כמה שניתן, לאמור בהסכם השותפות, ובאופן אשר מגשים את ציפיותיו הסבירות של המשקיע ואת הבנתו מן הכתוב בחוזה.

בעוד שסעיף מנגנון האישור המיוחד לפתרון ניגודי העניינים הינו כלי חזק מאוד המצוי בידיו של המנהל הכללי, משום שהוא מאפשר ליצור הגנה לטובתה של עסקה בניגוד עניינים מפני בחינה שיפוטית של בית המשפט, הבהיר בית המשפט העליון, כי מלבד זאת, סעיף מנגנון האישור המיוחד לפתרון ניגודי העניינים קיים גם לטובתם של בעלי מניות המיעוט. מנגנון האישור המיוחד מבטיח, כי לפני שהשותף הכללי יוכל ליהנות מנמל המבטחים, על המחזיקים ביחידות השותפות שאין להם קשר לשותף הכללי, לבחון את עסקת החברה עם בעל השליטה ולאשרה בהצבעת רוב.

נפסק, כי כאשר תנאיו הברורים של הסכם השותפות, כמו במקרה דנן, מצביעים על מספר תנאים שיש לקיים, מחזיקי היחידות זכאים לצפות כי תנאים אלה ייאכפו במסגרת ציפייה סבירה של צדדים להסכם. לעמדתו של בית המשפט העליון, היה ניתן לזהות תניות מכללא ברורות אשר השתקפו היטב מהסכם השותפות, ולפיהן השותף הכללי נדרש שלא להתנהל באופן מטעה, כוזב או תרמיתי על מנת להשיג את נמל המבטחים באמצעות מנגנון האישור המיוחד. מבחינה זו, בית המשפט העליון התנגד ברמה עקרונית ובסיסית לניסיונותיו של השותף הכללי לנצל לטובתו את הסכם השותפות, וזאת לאחר שהוא עצמו לא דאג למלא את תנאיו כלשונם. נפסק, כי לא היה צורך מצד המנסח לכתוב בהסכם השותפות את עקרון הדדיות זה ברחל בתך הקטנה.¹⁵

הלכת *Adrian Dieckman* שניתנה על ידי בית המשפט העליון בינואר 2017, קבעה כי התובע טען כראוי טענות עובדתיות שבית המשפט קמא היה חייב להניח כי הן נכונות בהליכים של בקשה לדחיית התביעה על הסף, ואשר על פיהן נמל המבטחים לא היה תקף, וכי השותף הכללי לא היה רשאי להסתמך עליהן, משום שהאישור המיוחד הושג בדרך תרמיתית ותוך הצגת מצגים כוזבים שנועדו להבטיח את קבלת אישורם של המחזיקים ביחידות השותפות שלא היה להם קשר לשותף הכללי. בפסיקתו זו הפך בית המשפט העליון את החלטתו של בית המשפט הצינסי ובית דין ראשון את הבשורה החדשה, כי לצד כיבוד חוזה רב שיינתן להסכמי שותפות, ייבחנו גם התנהלותם של שותפים כלליים המשולים לבעלי שליטה בחברות, ואופן שמירת חובותיהם על פי חוזים אלה כלפי יתר השותפים. בכך למעשה, הורה בית המשפט העליון בדלור לבית המשפט הצינסי להתכבד

15. בית המשפט העליון הפנה בעניין זה גם לפרשת *William Allen v. El Paso Pipeline GP Company, LLC and others*, C.A. No. 7520-VCL (20.6.2014), פורסם ב-GCL - Global Comparative Law : www.gcl.co.il.

ולבחון לא רק את לשונו של הסכם השותפות באופן דווקני, אלא גם את אופן התנהלות הצדדים ואת מילוי התנאים החוזיים. מבחינה זו, נפסק כי ההחלטה החוזית שלא לאמץ את חובות האמונים הקלאסיות מדיני החברות, אינה פותחת פתח לפגיעה בזכויותיהם של השותפים ושל משקיעים חדשים, וכי לצד קביעתם של נמלי מבטחים לעסקאות בעלי שליטה קיימת חובה ברורה וציפייה לגיטימית מצד השותפים הרגילים, כי ההסדרים החוזיים שנועדו להגן גם על האינטרסים שלהם יישמרו באופן קפדני.

המסר של בית המשפט העליון כלפי שותפים כלליים בשותפויות בפרשה זו הינו חד-משמעי: בבתי המשפט בדלור לא תישמע הטענה, כי יש לכבד את לשון החוזה באופן דווקני על ידי מי שלא טרח לבצע את חלקו. נפסק, כי מצד אחד, בתי המשפט לא יתנו יד למניפולציה המתבצעת על ידי שותף כללי, תוך פגיעה במנגנוני האישור החוזיים שנקבעו בהסכם השותפות, וכי מצד שני, לא יותר ניסיונו של השותף כללי להיצמד ללשון החוזה על מנת להסתיר את הפגיעה שביצע ואת הפרתו את הסכם השותפות.

ה. הדרך הנאותה ליישום של עקרון כיבוד החופש החוזי המעגן ממשל תאגידי בשותפויות - איזון חדש

חובות האמונים בחברה, כמו גם בישויות אחרות, הן חובות אשר מהוות קודם כול, הנחיה והתוויית דרכי התנהלות מקובלות בעולם עסקים רווי בניגודי עניינים ובמהמורות נוספות. מקום שחובות האמונים חלות על פי דין, האורגנים בישויות נדרשים למלאן באופן בלתי מתפשר, ולבתי המשפט אין כל מניעה ליישם סטנדרט התנהגות זה על כל מחלוקת המובאת בפניהם.

שותפויות דלוריות נהנות ממסלול חוזי אלטרנטיבי המאפשר להתנות על תחולת חובות האמונים (למעט חובות תום הלב ודרך התנהלות מקובלת שחלות בכל מקרה), ומשום שמסלול חוזי זה אף עוגן בחוק השותפויות הדלוריות, הוא זכה להכרה וליישום מלאים וכמעט אבסולוטיים במשך שנים על ידי בתי המשפט, אפילו לאורן של תוצאות קשות לשותפים הרגילים, שפעמים רבות, מעמדם הוא כמעמדם של בעלי מניות מיעוט בחברה.

במסגרת האלטרנטיבה החוזית האמורה, שותפויות רבות נוהגות לעגן מנגנוני אישור מיוחדים, אשר מהווים למעשה נמל מבטחים בעסקאות בעלי שליטה, ונמלי מבטחים אלה מונעים וחוסמים את בירורן של תביעות המוגשות בעילה של הפרת חובות האמונים מכוח הדינים האקוויטביליים. בעייתיות זו מקבלת משנה תוקף כאשר הסכם השותפות אינו קובע חובת גילוי מצדו של השותף הכללי באשר לעמידתו בתנאים המוקדמים לצורך קיומו של נמל המבטחים שממנו הוא מבקש ליהנות כעת, בהקשרה של עסקה שהוא מבצע בשם השותפות, ואשר יש לו עניין אישי בה.

עקרון כיבוד החופש החוזי בדלור הוא עיקרון חזק מאוד אך אינו מוחלט. מבחינה זו, הלכת *Adrian Dieckman* שניתנה בתחילת שנת 2017, לא הביאה בשורה חדשה, אלא היוותה תיקון דחוף ונדרש שביצע בית המשפט העליון, אשר במסגרתו הוא העניק כלים לבית המשפט הצ'נסרי באותם המקרים שבהם כיבוד עקרון החופש החוזי באופן דווקני מוליד תוצאה נטולת כל צדק, בפרט בנסיבות שבהן בעסקאות בעלי שליטה השותף הכללי דרש את כיבודם של התנאים החוזיים על ידי השותפים הרגילים, אך הוא עצמו לא עשה כן, תוך שהוא מבקש להסתמך על מגבלות חוזיות שהוענקו לטובתו, ואשר בגינן הוא לא נדרש לערוך גילויים כלפי יתר השותפים באשר למילוי את תנאיהם של נמלי המבטחים.

הכלים המשפטיים החוזיים אשר שימשו את בית המשפט העליון בפרשת *Adrian Dieckman*, הם כלים משפטיים קלאסיים אשר מאפשרים את הרחבת התערבותו של בית המשפט בהסדרים חוזיים שתוצאתם לוקה מבחינה של צדק. ייחודיותה של הלכת *Adrian Dieckman* נובעת מהעובדה שבדלור (אולי להבדיל מישראל) התערבות ביחסים חוזיים מכוח תפיסות של צדק אינה מקובלת, וקיימת העדפה ברורה לעקרון כיבוד החופש החוזי גם באותם המקרים שאלה (חופש חוזי ותוצאה צודקת) ניצבים זה כנגד זה.

דווקא התפיסה החוזית של בית המשפט העליון בהקשרה של הלכת *Adrian Dieckman*, כי מותרת התערבותו של בית המשפט לצורך בחינת יישומם של התנאים המגבשים את אותו נמל המבטחים לטובת השותף הכללי בעסקאות בעלי שליטה, נותרת לטעמי, צמודה ועקבית לעקרון כיבוד החופש החוזי, ואינה חורגת מכך. התפיסה, שלפיה נמל המבטחים נועד לא רק לשרת את השותף הכללי בעסקאות בעלי שליטה, אלא אף לשמור ולהגן על זכויותיהם של השותפים הרגילים, מקימה ומבססת את סמכותו של בית המשפט (ואולי אף החובה) לבחון את הדדיות העמידה של שני הצדדים (שותף כללי ושותפים רגילים) בתנאיו של הסכם השותפות, גם כאשר הסכם השותפות אינו מאפשר זאת בלשונו, ואף להיפך - מעניק יתרון חוזי בולט של ידיעה לטובת בעל השליטה (השותף הכללי). מבחינה זו, הדרישה המוקדמת, כי צד ימלא אחר תנאי החוזה (הדרישה כלפי השותף הכללי כי ימלא אחר תנאי נמל המבטחים) כתנאי מוקדם לבקשתו כי התביעה כנגדו תידחה על הסף, משום שהיא מוגשת תוך כדי הפרת החוזה על ידי התובע (טענת השותף הכללי, כי תביעת השותפים הרגילים המחייבת את בחינת תנאיו של נמל המבטחים, חורגת מן ההסכמות החוזיות שבהסכם השותפות ומהווה, הלכה למעשה, הפרה שלו) - היא דרישה לגיטימית ביישום עקרון כיבוד החופש החוזי, ובכל מקרה, אינה עומדת בסתירה לעקרון זה, אלא דווקא מממשת אותו באופן מלא. כלומר, טענת בית המשפט העליון בפרשת *Adrian Dieckman*, כי נכון ולגיטימי לבחון את התקיימותם של תנאי נמל המבטחים, גם אם הסכם השותפות לא קבע חובות גילוי של השותף הכללי כלפי יתר השותפים הרגילים, אינה מתגבשת לכלל הפרה חוזית של נמל המבטחים, אלא מהווה הבטחה, כי כל הצדדים מיישמים את חובותיהם החוזיות לפני שכל אחד מהם מבקש ליהנות מן ההגנות שבחוזה.

על כן, עיגונו של נמל מבטחים בהסכמי שותפות ביחס לעסקאות בעלי שליטה, אשר מסיר מהשותף הכללי את החובה לגלות כיצד קיים את תנאיו (אם בכלל), אינו יוצר לטובת השותף הכללי מינוף חוזי, שבו מחד, הוא יכול להימנע מלקיים כראוי את נמל המבטחים ולהסתיר זאת מיתר השותפים, ומאידך, הוא יכול לטעון, כי נמל המבטחים מונע מיתר השותפים להגיש תביעה בעילה של הפרת חובות האמונים של השותף הכללי. שותף כללי נדרש למלא אחר תנאיו של נמל המבטחים, ותביעתם של יתר השותפים כי התקיימה עסקת בעל שליטה בניגוד לחובות האמונים, תוליד את הבדיקה, האם התקיימו תנאי נמל המבטחים, אם לאו.

מלבד הדיון העוסק במסלול דיני החוזים ביחס לבחינת ההסדרים בשותפות מוגבלת בהקשר של עסקאות בעלי שליטה, ערכה הלכת **Adrian Dieckman** דיון חשוב בשאלה, עד כמה ניתן להתנות על דיני חובות האמונים במסגרתם של הסכמי שותפות. לכאורה, פתרונו של בית המשפט העליון בדלור בפרשה זו משקף פתרון חוזי בעיקרו, הנתמך ומסתמך על כיבוד התנאים החוזיים על ידי שני הצדדים לחוזה באופן הדדי. אלא שבפועל, בית המשפט העליון יצק גם תוכן אקוויטבילי לתחולת דיני החוזים, ולו בדרך של צמצום התחולה האוטומטית כמעט של לשון החוזה. בקובעו, כי ניתן לבדוק גם את קיומם הראוי של תנאי נמלי המבטחים על ידי השותף הכללי, הרי שבית המשפט העליון נתן תוקף גם לתחולת דיני האמונות. באופן פרקטי, בית המשפט העליון מורה לבית המשפט הצינרי, כי בעסקאות בעלי שליטה בשותפות ייחנה השותף הכללי (בעל שליטה) מנמל המבטחים הקבוע בהסכם השותפות, רק אם יעלה בידיו להראות, כי הוא קיים את תנאיו של נמל המבטחים (וזאת לרגל תביעתו של שותף רגיל, אשר טוען כי השותף הכללי מבקש ליהנות מנמל המבטחים בדרך של תרמית, תוך הסתתרות מאחורי לשון החוזה אשר אינה מחייבת אותו לגלות ולהסביר כיצד קיים את תנאי נמל המבטחים). על פי הלכת **Adrian Dieckman**, כאשר לשון הסכם השותפות אינה קובעת חובות גילוי כלפי השותף הכללי ביחס לקיום של תנאי נמל המבטחים, אין משמעות הדבר בהכרח, כי בית המשפט עצמו לא יישם סטנדרט בחינה מוגבר יותר ויחייב את השותף הכללי להראות, כיצד קיים את התנאים החוזיים על מנת שיהיה ניתן לאפשר לשותף הכללי ליהנות מנמל המבטחים החוזי שעליו הוא מבקש להסתמך.

מבחינה זו, הלכת **Adrian Dieckman** קובעת סטנדרט חדש, בפרט כלפי בית המשפט, אשר על פיו ועל בסיס עקרונות אקוויטביליים של צדק, לרבות על בסיס דיני האמונים אשר חלים כהוראות קוגנטיות בחברות, שותף כללי אינו חסין באופן הרמטי מבחינות ומבדיקות שבית המשפט יערוך על מנת לוודא, כי הוא ימלא באופן ראוי את חובותיו החוזיות, ואף האקוויטביליות, כלפי יתר השותפים.

הלכת **Adrian Dieckman** היא הלכה אשר מבקשת להנחיל הלך רוח חדש. בראש ובראשונה, ההלכה משקפת טמפרמנט ברור של בתי המשפט וחוסר סובלנות מצדם לתוצאות חוזיות שהצדק אינו מתקיים לצדן, בין היתר, כאשר התוצאה היא תוצר של ניצול ציני של לשון החוזה לצד יסוד נפשי הגובל בהטעה

ובחוסר גילוי כלפי יתר השותפים, כי השותף הכללי לא עמד בעצמו בתנאיו של נמל המבטחים. מבחינה זו, בית המשפט העליון לא דרש, כי ההפרה מצד השותף הכללי תגיע לכדי חוסר תום לב ודרך התנהלות בלתי מקובלת (שאז ממילא לא ניתן להתנות על תחולתן של חובות האמונים בשותפות מוגבלת), אלא די היה באי-גילוי, מקום שהגילוי מתחייב (בהלכת *Adrian Dieckman* השותף הכללי לא חשף את מלוא ניגודי העניינים ליתר השותפים לפני הצבעתם לאישור עסקת המיזוג, ובפרט לא גילה את תלותה של הוועדה המיוחדת בשעה שנמל המבטחים קבע אישור באמצעות ועדה מיוחדת בלתי תלויה לתנאיו של נמל המבטחים).

המסר מבית המשפט העליון בדלוור באשר לדיספוזיטיביות של דיני חובות האמונים בשותפויות מוגבלות הוא חדש: בית המשפט בדלוור לא יכבד חוזה אשר אינו מכובד על ידי הנתבע עצמו, וכל טענת הגנה בדבר קיומו של נמל מבטחים לא תישמע בהקשר לכך, ותחת זאת יחולו דינים אקוויטביליים המונים גם את חובות האמונים.

