

חידושים בכרסום מעמדו של עקרון האישיות המשפטית הנפרדת: התביעה הנגזרת המרובה; והטלת אחריות ישירה על החברה-האם בכשלי פיקוח פירמידאליים

סיגל לזרוביץ, עו"ד, ורד שיידמן, עו"ד¹

א. הקדמה

דומה, כי עקרון האישיות המשפטית הנפרדת של חברה (להלן: "עקרון האישיות המשפטית הנפרדת"), הולך ומשתנה, או לחילופין משנה את תוכנו. במקורו, עיקרון זה קבע, כי חברה לחוד ובעלי מניותיה לחוד, חברה לחוד והחברה-הבת שלה לחוד, חברה לחוד וחברות קשורות באשכול לחוד. בל נשכח גם את ההפרדה בין חברה ובין התחייבויותיה הפיננסיות, או ליתר דיוק, את ההפרדה שבין החברה ובין נושיה מכוח הזכויות הקמות להם, נוכח התחייבויותיה הפיננסיות של החברה, הן בתקופת היותה סולבנטית והן בתקופת היותה חדלת פירעון. אכן, ההפרדה נועדה לשמור על המסגרות השונות, וחשיבותה ברורה על פניה, משום שאלמלא מסגרות אלו, לא היה ניתן לפעול ביעילות בעולם העסקי, נוכח אי-ודאות שהיה שורר, באשר לגורם או לגוף העומד מאחורי התחייבות או זכות כזו או אחרת.

אולם לצד תכליות חשובות אלו, הכתיבו אירועים מהמציאות רשימה גדלה והולכת, של חריגים לעיקרון האמור. מלבד הרמת המסך, פעולה משפטית אשר ללא ספק ממוקמת מצידו הנגדי של ספקטרום עקרון האישיות המשפטית הנפרדת, נולדו לאורך השנים פעולות משפטיות נוספות, אשר ביקשו לאפשר להחריג סיטואציה כזו או אחרת מעקרון האישיות המשפטית הנפרדת.

במאמר זה, נדון לעומק באותם החריגים, במיוחד נוכח שני אירועים: האירוע הראשון התקיים בישראל, והאירוע השני התקיים בארצות-הברית.

האירוע הראשון - אימוץ התביעה הנגזרת המרובה בישראל, אשר נדונה בסוף אוגוסט 2014 בבית המשפט העליון בישראל, בפרשת **אינטרקולוני**.² בפסק דין זה, נשאלה השאלה הבאה: חברה א' מחזיקה בחברה ב', וחברה ב' מחזיקה

1. הכותבות הינן עו"ד סיגל לזרוביץ - חברת מערכת ב-GCL - Global Comparative Law, ועו"ד ורד שיידמן - עורכת ראשית וחברת מערכת ב-GCL - Global Comparative Law.

2. רע"א 2903/13 ורע"א 3064/13 **אינטרקולוני השקעות בע"מ ואח' נ' שמואל שקדי ואח'** (27.8.2014) (פורסם במאגרים).

בחברה ג' - האם באפשרותו של בעל מניות בחברה א' להגיש תביעה נגזרת בגין החלטה או פעולה של חברה ג'? ובלשון אחרת, האם על בתי המשפט בישראל לאמץ את דוקטרינת התביעה הנגזרת הכפולה, ואף את התביעה הנגזרת המשולשת, כמו במקרה שבפרשת **אינטרקולוני**, אשר מאפשר לא רק לבעל המניות בחברה להגיש תביעה נגזרת בשמה, אלא אף לבעל המניות בחברה-האם להגיש תביעה בשם החברה-הבת, או לבעל המניות בחברה-האם, להגיש תביעה למיצוי זכויותיה על פי דין, של החברה-הנכדה.

האירוע השני - תביעה הפוכה כמעט לפרשת **אינטרקולוני**, בפרשת **Oklahoma Firefighters Pension**,³ ובה תבע התובע, בעל המניות בחברה-האם, תביעה נגזרת בשמה, אך לא בגין פעולות אסורות שביצע דירקטוריון החברה-האם, אלא בגין פעולות אסורות (עבירות פליליות למעשה) שביצעו הדירקטורים בחברות-הבנות של החברה-האם. הטענה המשפטית שהועלתה בתביעה הייתה, כי הדירקטורים בחברה-האם הם אשר כשלו, משלא מילאו וביצעו את חובות הפיקוח המוטלות עליהם על הפעילויות השונות בחברות-הבנות, ולפיכך ועקב כישלון זה, הרי שקמה לחברה-האם תביעה ראויה בגין כשלון הדירקטורים בה.

במסגרת מאמר זה, נדון במכלול שאלות אלו, בחשיבות ובסיכונים הטמונים במתן היתר לבעלי מניותיה של חברת-האם להגיש תביעות נגזרות בשם החברה-הבת.

לבסוף, ומשבתי המשפט בישראל אימצו את האפשרות להגיש תביעה נגזרת כפולה ואף משולשת בפרשת **אינטרקולוני**,⁴ נבחן את הגבולות אשר עליהם יהיה חשוב להקפיד מעתה, על מנת שמכשיר "התביעה הנגזרת הכפולה" יהיה לעזר לבעלי מניות המבקשים לאכוף את זכויות התביעה של החברה, אך לא יהווה כלי נוסף לטשטוש ולפגיעה בעקרון האישיות המשפטית הנפרדת של כל תאגיד ותאגיד באשכול החברות.

נבקש להבהיר, כי בפרשת **אינטרקולוני**, נדרש בית המשפט לדון בתביעה נגזרת משולשת ולא בתביעה נגזרת כפולה. בצדק הבהיר בית המשפט, כי יש להתייחס לתביעה נגזרת המוגשת במעלה שרשרת האחזקות, כתביעה נגזרת מרובה באופן כללי, ואין צורך אמיתי לבצע אבחנה בשאלה, האם התביעה היא נגזרת כפולה, משולשת או מרובעת. נסביר, כי ההתייחסות השונה בגוף המאמר, בין תביעה נגזרת כפולה ובין תביעה נגזרת משולשת, נובעת מן העובדות השונות של פסקי הדין הנסקרים. בפועל, אין כאמור שינוי, והעיקרון אותו עיקרון הוא.

3. *Oklahoma Firefighters Pension & Retirement System v. Citigroup Inc.*, C.A. No. 9587-ML, ניתן

בבית המשפט הצינסי בדלור, ביום 30.9.2014, פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

4. ראו ה"ש 2 לעיל.

ב. התביעה הנגזרת והתביעה הנגזרת המרובה על פי חוק החברות בישראל

1. עקרונות התביעה הנגזרת

התביעה הנגזרת מוגדרת בסעיף 1 לחוק החברות,⁵ כדלקמן:

"תביעה נגזרת" - תובענה שהגיש תובע בשם חברה בשל עילת תביעה שלה;

על אף שהחוק אינו קובע את זהות התובע כבעל מניות דווקא, התביעה הנגזרת הינה תביעה המוגשת בדרך כלל על ידי בעל המניות של החברה, אשר אינו מגיש את התביעה באופן אישי, אלא עושה זאת בשם החברה ולטובתה, וזאת באותם המקרים שבהם הוא חושש, כי הדירקטוריון או נושאי המשרה בחברה, אשר מנויים מכוח הגדרת תפקידם על פי הדין לנהל את ענייני החברה, לרבות הגשת תביעות בשמה, אינם עושים את מלאכתם נאמנה, בשל ניגוד עניינים בינם ובין האינטרסים המובהקים של החברה, או במקרה שהדירקטוריון עושה בחברה כבתוך שלו, או בכל מקרה אחר שבו הוא אינו שוקל את טובת החברה כנדרש ממנו, על פי כל דין, בהקשרה של עילת תביעה משפטית אשר קמה לטובת החברה.

במקרים כגון זה, בעל המניות התובע, החרד לשלום החברה שבה הוא מושקע, רואה בהחלטת הדירקטוריון שלא להגיש תביעה בשם החברה, ושלא למצות את מלוא עילות התביעה העומדות לה, כפעולה אשר פוגעת בחברה. לפיכך ונוכח סירוב הדירקטוריון לבצע את תפקידו, קמה לאותו בעל מניות הזכות לפנות לבית המשפט בבקשה, כי יאשר לו באופן חד-פעמי להיכנס לנעלי החברה ולנהל את התביעה בשמה.

זכותו של בעל מניות בחברה להגיש תביעה נגזרת, מעוגנת בסעיף 194 לפרק השלישי לחוק החברות, אשר דן בתביעה מסוג תביעה נגזרת, בזכות העמידה של התובע בתביעה מסוג זה ובתנאים המוקדמים להגשתה, כדלקמן:

"194. (א) כל בעל מניה וכל דירקטור בחברה (בפרק זה - תובע) רשאים להגיש תביעה נגזרת אם התקיימו הוראות סימן זה.

(ב) המעוניין להגיש תביעה נגזרת יפנה לחברה בכתב וידרוש ממנה כי תמצה את זכויותיה בדרך של הגשת תובענה (בפרק זה - דרישה).

5. חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

(ג) דרישה תופנה ליושב ראש דירקטוריון החברה, ויפורטו בה העובדות היוצרות את עילת התביעה והנימוקים להגשתה."

ייחודה של התביעה הנגזרת הוא, כי עסקינן בחריג, אשר קובע כי ניהול החברה מתבצע על ידי הנהלת החברה ובפיקוח הדירקטוריון. כאמור לעיל, תפקידם של הדירקטוריון ושל הנהלת החברה הינו לקבל החלטות עסקיות הקשורות לחברה, אשר כוללות גם את ההחלטה, האם להגיש תביעה בשם החברה, אם לאו.

כאשר בעל מניות מגיש תביעה נגזרת בשם החברה, אזי עסקינן באירוע שהוא חריג לכלל האמור לעיל, הואיל ובעל המניות אינו האורגן אשר מוסמך על פי דין, להחליט בשם החברה, כי תוגש בשמה תביעה כזו או אחרת למיצוי זכויותיה על פי דין, וכי תפקיד זה, כאמור, מוגדר בחוק החברות כתפקיד הדירקטוריון.

על כן, ונוכח העובדה שהתביעה הנגזרת הינה חריג לכלל, מותנית התביעה הנגזרת במספר פעולות מקדימות שעל התובע לבצע, אם ברצונו לנהל תביעה נגזרת בשם החברה.⁶ מבין הפעולות המוקדמות שבעל המניות המבקש להגיש תביעה נגזרת נדרש לבצע, נמנות שתי פעולות עיקריות:

(א) פנייה לדירקטוריון החברה בבקשה, כי ימצא את הדין העומד לטובת החברה, ויגיש תביעה בשמה. רק אם הדירקטוריון מסרב לבקשת בעל המניות, בעל המניות רשאי להכין תביעה משל עצמו בשם החברה;

(ב) קבלת אישור מבית המשפט לניהול התביעה שהוא מגיש בדרך של תביעה נגזרת, המנוהלת על ידי בעל המניות בשם החברה שבה הוא מושקע.

בל נשכח, כי היכן שישנם כללים, ישנם גם חריגים, ואפילו חריגים לחריגים. במקרה של תביעה נגזרת, החריג לחריג הינו אותו הפטור המוענק לבעל המניות התובע, מפנייה מוקדמת לדירקטוריון החברה, כמפורט בסעיף (א), וזאת באותם המקרים אשר בתי המשפט הכירו בדרישה לפנייה מוקדמת כדרישה בלתי יעילה על פניה, כמו למשל, כאשר התביעה אשר עתידה להיות מוגשת, טובלת עד צוואר בעילות המופנות כנגד רוב הדירקטורים בחברה, בעילה הפרה של חובות

6. לשם השתכללות הזכות להגיש תביעה נגזרת, צריכים להתקיים תנאים דיוניים שונים. לדיון בתנאים אלה ראו: חאלד כבוב וענבל מימון בלאו, "שילבים ראשוניים בהגשת תביעה נגזרת", **תאגידים** 4/ט, עמ' 3, 6-8 (נובמבר 2012).

האמונים. במקרה כזה, דומה כי דירקטוריון אשר ביצע פעולה בניגוד עניינים, לא יהפוך את עורו בעת שבעל המניות פונה אליו, ויאזר לאשר את הגשת התביעה בשם החברה כנגדו (הוא עצמו), בעילות של הפרת חובות האמונים. במקרה כזה לדוגמה, יראו בפנייה המוקדמת של בעל המניות התובע, כפעולה בלתי יעילה, ועל כן בעל המניות יהיה פטור ממנה.

אם כן, ניתן לומר, כי התביעה הנגזרת מהווה חריג לכלל הקובע, כי בהיות ההחלטה להגיש תביעה בשם חברה, החלטה ניהולית ועסקית באופייה, בעל המניות אינו רשאי להתערב בניהול החברה, ויהיה זה הדירקטוריון אשר אמון על החלטה ועל פעולה זו. ואולם אם הדירקטוריון אינו ממצה את זכויות התביעה של החברה, ובהחלטתו זו קיים טעם לפגם, קמה לבעל המניות הזכות לעשות כן בשם החברה כפעולת ניהול חריגה. התביעה הנגזרת המוגשת על ידי בעל המניות, מוגשת בשם החברה. החברה היא איפוא, הנהנית מהגשת התביעה. הנאתו של בעל המניות, אם בכלל, מהגשת התביעה הנגזרת, היא הנאה משנית.

2. התביעה הנגזרת המרובה - פרשת אינטרקולוני

מארג החובות והזכויות במסגרתה של התביעה הנגזרת, כולל בדרך כלל, את משולש היחסים: חברה - דירקטוריון - ובעלי המניות באותה החברה.

התביעה הנגזרת הכפולה מבקשת לבחון, עד כמה ניתן לעלות בשרשרת האחזקות, והאם קמה לבעלי המניות בחברה-האם זכות להגיש תביעה נגזרת בשם החברה-הבת, כאשר הפעם, מגיש התביעה הנגזרת אינו בעל מניות בחברה, אלא בעל מניות בחברה-האם אשר נעדר קשר ישיר לחברה-הבת, מלבד אינטרס משורשר הנובע מהחזקה בשרשרת בחברה-הבת באמצעות החזקה במניותיה של החברה-האם. (עקרון דומה כמוכן, חל על תביעה נגזרת משולשת, אשר כאמור, כונתה תביעה נגזרת מרובה בפרשת אינטרקולוני).

כלומר, בתביעה הנגזרת הכפולה בעל המניות התובע אינו קודקוד במשולש היחסים המתואר לעיל, אלא הוא בעל המניות בבעלת המניות של החברה, אשר בשמה מוגשת התביעה הנגזרת.

בפרשת אינטרקולוני⁷ נדונה תביעה אשר עסקה בשאלה, מהו דין תביעה נגזרת שהגיש בעל מניות בחברה-האם, בגין פעולות והחלטות שהתקבלו בחברה-הנכדה (תביעה נגזרת משולשת)?

7. ראו הי"ש 2 לעיל.

חברת אינטרקולוני השקעות בע"מ הינה החברה-האם (להלן: **"החברה-האם"**), שהינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, ועיקר עיסוקה בייזום, בשיווק ובפיתוח פרויקטים, אשר אחד מהם הינו שיווק מגרש בנווה צדק בתל-אביב (להלן: **"מתחם טאוורס"**). החברה-האם מחזיקה ב-80% ממניותיה של חברת אינטרקולוני החזקות טאוורס בע"מ (להלן: **"החברה-הבת"**). החברה-הבת מחזיקה בחלקים שווים יחד עם קבוצת עזרא, בחברת אינטרקולוני טאוורס בע"מ, שהינה החברה הנכדה (להלן: **"החברה-הנכדה"**). החברה-הנכדה מחזיקה במלוא הזכויות במתחם טאוורס. בין החברה-הבת לקבוצת עזרא נחתם הסכם שליטה משותפת.

ירון ייני הוא בעל השליטה בחברה-האם באמצעות חברה שבשליטתו, ומכהן כיו"ר הדירקטוריון בה. מנשה ראש הינו מנהל הכספים של החברה-האם. משה גבריאל (להלן: **"גבריאל"**) שימש כמנכ"ל החברה-האם וכחבר דירקטוריון בשלוש החברות, עד להתפטרותו מכהונתו כחבר דירקטוריון בחברה-האם במרץ 2010.

מר שקדי שמואל הינו בעל מניות מן הציבור בחברה-האם (להלן: **"שקדי"**, **"המשיב"**).

(א) עסקת המיזוג נשוא תביעתו של שקדי:

ביום 14.7.10 מסרה החברה-האם לבורסה הודעה, אשר פירטה את התקשרותה של החברה-הנכדה בהסכם אופציה עם חברה פרטית בשם ליבר טאוור בע"מ (להלן: **"ליבר טאוור"**), שבעל המניות העיקרי בה הינו גבריאל, וכפי שהתברר במסגרת ההליכים המשפטיים שהתקיימו בבית המשפט המחוזי, יתר המניות בחברת ליבר טאוור מוחזקות בידי קבוצת עזרא. הסכם האופציה כלל את התנאים הבאים:

(א) חברת ליבר טאוור תשלם 7 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ תוך חמישה ימים מיום החתימה על ההסכם, עבור אופציה לרכוש את מתחם טאוורס למשך שלושה חודשים. תקופה זו תוארך בתנאים שמפורטים בהמשך;

(ב) ניתן להאריך את תקופה האופציה בשלושה חודשים נוספים תמורת תוספת תשלום בסך של 3 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ;

(ג) במקרה של מימוש האופציה, תשלם ליבר טאוור 200 מיליון ש"ח וכן 20% מהרווחים שהיא תרוויח מפרויקט זה.

בדיווח לבורסה נאמר, כי הסכם זה אושר על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה-האם. בהתאם להסכם, עם הינתן

הארכה להסכם האופציה על פי תנאיו ביום 17.10.14, יינתן על כך דיווח נוסף לבורסה. ביום 23.10.14 ניתן דיווח נוסף לבורסה, לפיו חברת ליבר טאוור סיחרה את האופציה לחברת אביב בנווה צדק בע"מ (להלן: "אביב"). הסכם מאוחר זה כלל את התנאי המתלה, כי התמורה הבסיסית לסיחור במידה שהסכם האופציה ייכנס לתוקף, היא תשלום 3 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ וכן תמורה נוספת מהתקבולים מהפרויקט, ובכך למעשה, הוכפפה אביב לתנאיו של הסכם האופציה של ליבר טאוור.

מועד פקיעתו האחרונה של הסכם האופציה היה ביום 21.1.11. ביום 26.1.11 פורסם דיווח נוסף, לפיו הוארכה תקופת האופציה עד לאותו יום (26.1.11). מכאן עולה, כי הדיווח לבורסה נעשה באיחור של חמישה ימים, וזאת בהתאם להחלטת הדירקטוריון להמתין ולא להוציא את הדיווח, עד לסיומו של הליך המשא ומתן אשר התנהל בין החברה לתושבי נווה צדק. הסכם פשרה נחתם בין הצדדים ביום 25.1.11.

ביום 27.1.11 מסרה החברה דיווח נוסף לבורסה, לפיו החברה-הנכדה נעתרה לבקשת ליבר טאוור להאריך את תקופת האופציה עד יום 27.2.11, כאשר דיווח זה כלל תנאי מפורש, כי הארכה זו לא תגרום לכל פגיעה כלכלית.

ביום 6.3.11 נמסר הדיווח האחרון בנושא זה, לפיו אביב מימשה את האופציה וחתמה עם החברה-הנכדה על הסכם למכירת טאוורס בתמורה לסך של 200 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ וכן לסך של 10.1 מיליון ש"ח, אשר שולמו במקום זכותה של החברה-האם לתשלום של 20% מהרווחים העתידיים מהפרויקט ואף עבור פיצוי בגין דחיית מועד מימוש האופציה מחודש ינואר.

שקדי, כבעל מניות בחברה-האם, הגיש בקשה להליך גילוי מסמכים ולתביעה נגזרת בטענה, כי נסיבותיה של כריתת הסכם האופציה והארכתה מעלות תמיהות רבות ומצביעות על רווחים משמעותיים למנכ"ל גבריאלי.

בית המשפט המחוזי נדרש לשאלה המשפטית הנדונה - האם לשקדי, כבעל מניות בחברה-האם, זכות להגיש תביעה נגזרת בחברה-הנכדה, בהיותה של תביעה זו תביעה נגזרת משולשת?

(ב) ההליכים בבית המשפט המחוזי - האם יש להכיר בתביעה הנגזרת הכפולה והמשולשת?

בית המשפט המחוזי פסק, כי אין מניעה עקרונית לאפשר תביעה נגזרת בנסיבות העניין, משום שנמצאה "שרשרת של שליטה" בין

החברה-האם לחברה-הנכדה. לאחר מציאת שרשרת שליטה זו, בית המשפט בחן, האם קיימת תשתית ראייתית ראשונית להגשת התביעה הנגזרת כנדרש לפי סעיף 198 לחוק.

לשם קביעת קיומן של עילות תביעה, הבחין בית המשפט בין שני חלקים בעסקה. באשר לחלקו הראשון של ההסכם במועד כריתתו, הרי שההחלטה נדונה בדירקטוריון החברה ובוועדת הביקורת, ועל כן לא נמצאה תשתית ראייתית להגשת תביעה נגזרת. באשר לחלק השני של העסקה אשר דן בשינוי של תנאי ההסכם ובהארכתו מעת לעת, כל אלה לא הובאו בפני הדירקטוריון של ועדת הביקורת, ולפיכך נמצאה תשתית ראייתית ראשונית לתביעה כאמור.

משבית המשפט קמא פסק, כי אין כל מניעה להגיש תביעה נגזרת כפולה ומשולשת, נפסק כי הוא ראשי להורות על גילוי מסמכים לכל החברות במורד שרשרת השליטה, ככל שאלה מתייחסים לחלק השני של העסקה.

(ג) העקרונות להכרה בתביעה הנגזרת הכפולה והמשולשת בישראל על פי פרשת אינטרקולוני

כנגד החלטתו של בית המשפט המחוזי לגילוי מסמכים, הגישו החברה-האם, החברה-הבת והחברה-הנכדה בקשת רשות ערעור.

בראשית הדברים נפסק, כי כאשר בית המשפט בוחן, האם קמה לבעל מניה זכות להגיש תביעה נגזרת מרובה, על בעל המניות התובע לעמוד ב"מבחן ההחזקה" (ownership requirement). עולה מכך, כי מי שאינו בעל מניות בחברה, נעדר למעשה, זכות עמידה, נוכח אי-עמידתו במבחן ההחזקה.

בצטטו את גישתו של פרופסור אוריאל פרוקצ'יה, בית המשפט היה בעמדה, כי יש מקום לאפשר תביעה נגזרת כאמור במקרה דנן. נפסק, כי הרציונל במתן היתר לתביעה נגזרת מרובה, נעוץ בצורך לחשוף מעשים אסורים באשכול חברות במקרים בהם הדירקטוריון עצם עיניו למעשים אלו.

תוך כדי עריכת משפט משווה, בית המשפט העליון מצא, כי במספר מדינות (ארצות-הברית, בריטניה, הונג-קונג, מלזיה ואיי קיימן), בתי המשפט נקטו בפרשנות מרחיבה בשאלת ההכרה בתביעה הנגזרת המרובה. כמו כן, במדינות אחרות (אוסטרליה, ניו-זילנד קנדה וסינגפור) נמצא, כי נקבעו הוראות סטטוטוריות מרחיבות המאפשרות לשלל גורמים להגיש תביעה נגזרת. נמצא, כי ישנן מדינות בהן עוגנה הזכות באופן סטטוטורי, וביניהן אוסטרליה וניו-

זילנד, וכי ישנן מדינות בהן הזכות להגיש תביעה נגזרת מרובה עוגנה בפסיקה, וביניהן: בריטניה, הונג-קונג וכן מדינות דלוור ואילינוי שבארצות-הברית. עם זאת, ישנן מדינות בהן בית המשפט שלל את הזכות להגיש תביעה נגזרת מרובה, וביניהן איי הבתולה הבריטיים והודו.

בית המשפט העליון בישראל בפרשת **אינטרקולוני**, נתן הכרה משפטית לאפשרות להגיש תביעה נגזרת מרובה על ידי בעלי מניות שאינם בעלי המניות בחברה, אשר לשם הגנתה מוגשת התביעה הנגזרת.

בית המשפט היה בעמדה, כי בחירה בפרשנות המצמצמת את יכולתם של בעלי מניות של החברה-הנכדה להגיש תביעה נגזרת מרובה, עלולה לאותת לשוק, כי עדיפה ההתאגדות בחברות החזקה על מנת שיתאפשר להן לשחרר את עצמן בקלות יתירה מאותם המנגנונים אשר נועדו למנוע פעולות המתבצעות בניגוד עניינים. כאשר מאומצת האפשרות המשפטית להגיש תביעה נגזרת מרובה, אזי התמריץ להקים חברות החזקות לצורך ביצוע פעולות המנוגדות לדיני החברות, אינו קיים עוד. לפיכך, אין זה כלל משנה אם מדובר בתביעה נגזרת רגילה או מרובה, העיקרון אותו עיקרון הוא - מתן האפשרות להגיש תביעה נגזרת מרובה, ימנע מצב בו בעלי שליטה יבחרו להקים אשכול חברות בעל שרשרי החזקה פירמידיאליים מורכבים, רק כדי להימנע מנשיאה באחריות ישירה, ותוך התחמקות מחשיפה לתביעות נגזרות מרובות.

(ד) האם הזכות להגשת תביעה נגזרת מרובה היא זכות רחבה, או שמא מוגבלת למקרים מסויימים?

בית המשפט העליון פסק, כי הכללים המשפטיים ופרשנותם המרחיבה כמפורט לעיל, נועדו להעניק פתרון ראוי - לאפשר לבעלי מניות בחברה-האם בנסיבות המתאימות, להגיש תביעה נגזרת בשם החברה המוחזקת על ידי החברה-האם.

המחלוקת שנתגלעה בין הצדדים בפרשת **אינטרקולוני**, הייתה טמונה בהגדרתה של אותה "החזקה". האם די בהחזקה של מניה בודדת? האם האפשרות להגיש תביעה נגזרת מרובה, שמורה למצב של החזקה במלוא המניות, כפי שאירע בפרשת **בן עמי**⁸? האם מספיקה החזקה ברוב מניות החברה?

8. תני"ג 21785-02-11 **בן עמי נ' קלמן** (7.9.2011), פורסם במאגרים (להלן: "**פרשת בן עמי**").

בקובעו נסיבות כאמור, ביקש בית המשפט העליון להגביל במידת מה, את הזכות להגיש תובענה נגזרת מרובה במדינת ישראל.

נסיבות מתאימות אלו כוללות:

א. **קיומה בפועל של שרשרת החזקה** - על בעל המניות מוטל הנטל לבסס את העובדה, כי החברה-האם מחזיקה במניות בחברות המוחזקות. השאלה, איזה שיעור החזקה נדרש על מנת להעניק זכות להגיש תביעה נגזרת מרובה, נותרה כשאלה פתוחה, אשר תיבחן על פי נסיבותיו של כל מקרה ומקרה.

המצב העובדתי הראשון מכונה "שליטה פנימית" (internal control). שליטה פנימית מתרחשת כאשר החברה-האם שולטת במישרין בחברה שנפגעה, או בעקיפין, כאשר החברה-האם מחזיקה בחברה-בת (intermediate), וזו מחזיקה בחברה-הנכדה הנפגעת. שליטה פנימית משקפת למעשה, החזקה רגילה בהון החברה, דהיינו החזקה פירמידלית: חברה-אם, מתחתיה חברה-בת ומתחתיה חברה-נכדה, אשר בשמה מגישים את התביעה הנגזרת. במקרים כאלה, מוצדק לאפשר את הגשתה של תביעה נגזרת מרובה. השליטה בחברה-הנכדה במקרה זה, תיבחן על פי המבחן האיכותי, קרי האם לגורם השולט יש את היכולת לכוון את פעילות התאגיד. לצד זאת, קיימים מבחני עזר לקביעת חזקת השליטה. כך למשל, שליטה ב-50% או יותר, מצביעה על פניה, על קיומה של שליטה אף שיתכנו מקרים, שלמרות קיומה של החזקה של 50%, לא מתקיימת שליטה. לחילופין, ייתכן שתתקיים שליטה אף בהחזקה בשיעורים נמוכים מכך. מדובר בחזקה ראייתית, ויש לבחון את קיומה של שליטה בבחינה מהותית-איכותית.

בהתייחס להחזקה חלקית במניות החברה-הבת, היינו כאשר יש בעלי מניות נוספים, פסק בית המשפט העליון בפרשת **אינטרקולוני**, כי השליטה תיבחן על פי מבחן השליטה הפנימית המשקפת למעשה, את שרשור ההחזקה לכל אורך השרשור. במקרה של שליטה פנימית חלקית, הופכת הסוגיה למורכבת יותר. נראה, כי כלל לא תעמוד לבעל מניות של החברה-האם הזכות להגשת תביעה נגזרת מרובה בגין עילת תביעה של חברה אשר אינה נשלטת על ידי החברה-האם. נפסק, כי במקרה כזה, ישנם גורמים אחרים טובים יותר, היכולים להעניק לחברה הנפגעת סעד, ומשקיימים גורמים כאלה, תפחת הנטייה להעניק לבעל המניות של החברה-האם, בעלת השליטה החלקית, אישור להגיש תביעה נגזרת מרובה. הגבלה זו נובעת מהשאיפה להקנות את זכות התביעה לתובע

הנכון. השאלה באלו נסיבות תתאפשר הגשת תביעה נגזרת מרובה במקרים של שליטה חלקית או היעדר שליטה כלל, נותרה בצריך עיון בפרשת אינטרקולוני.

ב. **מצב המכונה "שליטה חיצונית משותפת" (common external control)** - שליטה חיצונית משותפת מתרחשת כאשר אדם או חברה חיצוניים שולטים לבדם על החברה האם, על החברה המוחזקת הנפגעת ועל חברות בתוך שבין השתיים, בשרשרת ההחזקה, ככל שקיימות. במצב דברים כאמור, לא מתקיימת שליטה בתוך שרשרת ההחזקה עצמה כלל, אולם ישנו גורם חיצוני המחזיק בכל שלוש החברות, והחזקותיו מקנות לו שליטה. העובדה, כי לא מדובר בשליטה באמצעות החזקה בהון, אינה גורעת מקיומה של שליטה, ולפיכך נפסק, כי יש להציב את אותם העקרונות גם על המקרה דנן, משום שגם כאן, יש חשש שהגורם החיצוני הנ"ל ישתמש בכוחו ובשליטה שבידיו, כדי לפעול לטובתו האישית, ולא לטובת מי מבין החברות שבשרשרת ההחזקה.

נפסק, כי כאשר תביעה נגזרת מרובה חושפת סיטואציה כזו, הרי שבעל השליטה הוא זה שגרם לפגיעה שבגינה מתבקשת הגשת התביעה. במקרה כזה, לבעל השליטה היכולת לחסום את הגשת התביעה, בכל שלוש החברות שבשרשרת. נפסק, כי במקרה כזה, אין הצדקה משפטית לחסום את הגשת התביעה הנגזרת, רק משום היעדר שליטה מכוח החזקה בהון החברה. מסקנה הפוכה תותיר את בעלי המניות שנפגעו כתוצאה מפעולותיו של בעל השליטה האפקטיבית, ללא כל סעד.

לסיכום, בית המשפט העליון פסק, כי ככלל, כדי שבעל מניות יוכל להגיש תביעה נגזרת מרובה בשם אחת מהחברות המוחזקות בשרשור, נדרש לבסס את קיומה של שליטה פנימית או חיצונית במורד שרשרת ההחזקה. מכוח חזקת השליטה הקבועה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך,⁹ החזקה ב-50% או יותר מההחזקה תיחשב שליטה, אלא אם יוכח אחרת, ויש לקחת בחשבון את המורכבויות של המושג "שליטה" ולבחון אותן ביחס לנסיבות המקרה.

במקרה דנן, התבסס קיומה של שליטה אפקטיבית בפועל של החברה-האם ב-50% מזכויות ההצבעה בדירקטוריון בחברה-הנכדה, ובכך הונחה התשתית לקיומה של יכולת הפעלת השליטה ולקיומה של שליטה בכל חוליה. כמו כן, נפסק, כי

9. חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך").

מכוח סעיף 1 לחוק ניירות ערך, די בהחזקה לקיומה של שליטה בהצגת החזקה של 50% מזכויות ההצבעה שכן אז, עובר נטל הראיה להוכיח כי אין שליטה, לכתפי הטוען כי לא מתקיימת שליטה. גם במקרה בו מתקיימת "שליטה משותפת", היינו שני בעלי מניות מחזיקים כל אחד ב-50% מזכויות ההצבעה, קבע בית המשפט בהלכות קודמות, כי התלות המוחלטת של צד אחד באחר, לקבל החלטות פה-אחד למעשה, מקנה יכולת אפקטיבית לכל אחד מהם לכוון את עסקי החברה, ומעניקה כוח משמעותי לכל אחד משני בעלי המניות. כמו כן, במקרה דנן, העובדה שגבריאלי כיהן כחבר דירקטוריון בכל שלוש החברות שבשליטה ואף כמנכ"ל בחברה-האם, כאשר מדובר בחברות העוסקות בעיסוק דומה, מגבשת נסיבות מקלות, שבגינן יש לאפשר הגשת תביעה נגזרת מרובה על בסיס הרציונל שנסיבות אלו מקלות מאוד על נושא משרה לנצל את החברה לתועלתו האישית.

בית המשפט העליון בפרשת **אינטרקולוני**, תוך שהוא מאמץ לדין בישראל את האפשרות להגיש תביעה נגזרת מרובה, קיבל את בקשתו של בעל המניות במקרה דנן, לאשר לו לברר את תביעתו כתביעה נגזרת כאמור.

ב3. אימתי תביעה נגזרת ואימתי תביעה ייצוגית?

(א) פרשת אינטרקולוני:

בפרשת **אינטרקולוני** מתייחס בית המשפט העליון גם לשאלת האבחנה בין התביעה הנגזרת לתביעה הייצוגית בקובעו, כי הליך התביעה הנגזרת מאפשר לבעלי מניות בחברה או לחברי דירקטוריון החברה, להגיש תובענה בשם החברה, בגין עילת תביעה של החברה, בשונה מעילת תביעה אישית שלהם.¹⁰ כלומר, התובענה הייצוגית תוגש על ידי בעלי המניות, בשם עצמם, כאשר זכותם נפגעה עקב פעולות שביצעה החברה, באמצעות מי מהאורגנים שבה. לפיכך, גם מבחינת סדרי הדין, לא נדרש בעל מניות אשר מגיש תביעה ייצוגית, לפנות בפנייה מוקדמת לדירקטוריון החברה, משום שעילת התביעה אינה של החברה, כי אם של בעל המניות. עילות תביעה ייצוגיות קלסיות, הן אותן העילות שבהן פעולת החברה או פעולות של בעל השליטה בה, פגעו ביתר בעלי המניות.

10. ראו גם ע"א 2967/95 מגן וקשת בע"מ ואח' נ' טמפו תעשיות בירה בע"מ, פ"ד נא(2), 312, 324 (1997); ע"א 52/79 סולימאני נ' בראונר, פ"ד לה(3), 617, 623 (1980); צפורה כהן, בעלי מניות בחברה זכויות תביעה ותופות, כרך ג' 439 (מהדורה שנייה, 2010); וראו גם ע"א 7602/09 בנק הפועלים בע"מ נ' Cibelfinanciere S.A. (10.2.2011), פסקה 14.

אם המבחן הרלוונטי לקביעת השאלה, האם התביעה היא תביעה ייצוגית או שמא דווקא תביעה נגזרת, הוא מבחן אשר מבקש למצוא את זהות הנהנה, או לחילופין, את בעל עילת התביעה (החברה או בעל המניות), אזי המקרים המורכבים הם אותם מקרים שבהם עילת התביעה שייכת לשני הגורמים - גם לחברה וגם לבעל המניות בה.

נגלה כבר עתה, כי בעל מניות מצוי, ישאף בדרך כלל, להגיש תביעה ייצוגית על פני תביעה נגזרת משתי סיבות: ראשית, קצרה הדרך לקבלת אישור לבירורה של תביעה ייצוגית, בהשוואה לדרך לקבלת אישור לבירור תביעה כתביעה נגזרת. שנית, אם התובע יזכה בתביעתו, ובית המשפט יפסוק פיצויים בגין התביעה, אזי בתביעה ייצוגית ייהנה בעל המניות באופן אישי וישיר, בעוד שבתביעה נגזרת הנהנית היא החברה כבעלת עילת התביעה.

אבחנה נוספת בין עילות תביעה נגזרת ובין עילות תביעה ייצוגית, היא בהתייחסות אל עילות התביעה כטענות ישירות (כאשר התביעה היא ייצוגית) אל מול טענות נגזרות (כאשר התביעה היא נגזרת).

השאלה, אימתי תביעה נגזרת ואימתי תביעה ייצוגית, נדונה בהרחבה יתירה, ובפסקי דין רבים, בארצות-הברית. נביא את עיקרי ההלכות הרלוונטיות נכון למועד מאמרנו זה.

(ב) פרשת William Allen והלכת Tooley :

פרשת **William Allen**¹¹ נדונה בבית המשפט הצינסי של דלוור במאי 2014, בפני השופט הנכבד **לאסטר**. תובענה זו דנה בעיקרה, באבחנה בין תובענה ייצוגית לתובענה נגזרת, ובשאלה, אימתי יאפשרו לבעלי מניות להגיש תובענה ייצוגית ולא תובענה נגזרת.

במרץ 2011, שותפות **El Paso Pipeline Partners, L.P.** (להלן: "**השותפות**"), רכשה 25% מחברת **Southern Natural Gas Co.** (להלן: "**החברה**"). החזקה זו בחברה נרכשה על ידי השותפות מחברת **El Paso Corporation**, שהינה החברה-האם של השותף הכללי של השותפות (להלן: "**החברה-האם**"). השותף הכללי של השותפות הינה חברת **El Paso Pipeline GP Company, LLC** (להלן: "**השותף הכללי**").

11. **William Allen v. El Paso Pipeline GP Company, LLC and others**, C.A. No. 7520-VCL, ניתן בבית המשפט הצינסי בדלוור, ביום 19.5.2014, פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

התובע התנגד לעיסקה בטענה, כי הנתבעים הפרו הן את חובותיהם החוזיות המפורשות, והן את התחייבותם מכללא לנהוג בתום לב ובהגינות עסקית, ולחילופין נטען כנגד הנתבעים, כי הם סייעו להפרות אלו.

טענות 1 ו-3 לתובענה היו בגדר טענות ישירות אשר התובעים ביקשו לגבש בגינן, קבוצת תביעה הכוללת את כל מחזיקי המניות הרגילות של השותפות, נכון ליום 4 במרץ 2011, יחד עם יורשיהם ומיזם כוחם של בעלי המניות, אך לא כולל את הנתבעים והקשורים אליהם (להלן: "הקבוצה").

הנתבעים התנגדו לבקשה בטענה, כי טענות התובעים הן טענות "נגזרות" מטבען, ועל כן אין לאשר את בירורה של התובענה כייצוגית, ויש לדון בעמידת התובעים בתנאים המוקדמים לאישור תובענה כתביעה נגזרת.

בית המשפט אישר את התובענה הייצוגית, בהעניקו תעודת אישור (class certification), אך לא לפני שהספיק לערוך אבחנה ברורה בין סוגי התביעות השונות.

האבחנה והבלבול בין סוגי עילות התביעה - חלקן ייצוגיות וחלקן נגזרות, נבעו נוכח המורכבות של עסקת המיזוג שהשותפות הייתה צד לה, ומשום שהשחקנים הראשיים בעסקת המיזוג חבשו כובעים כפולים - פעם כבעלי עניין אישי ופעם כאורגנים הנדרשים לאשר את העסקה. על מנת להבהיר את רצף האירועים, נביא בפניכם את השתלשלות ההתקשרות בטרם נדון באבחנה שביצע בית המשפט:

השותפות נשוא התביעה, הייתה שותפות דלוורית מוגבלת מסוג master limited partnership (MLP), דהיינו שותפות ציבורית הנסחרת לציבור.

באוגוסט 2007, החברה-האם הקימה וייסדה את השותפות, ותרמה לה מספר נכסים.

בנובמבר 2007, השותפות הנפיקה של 25 מיליון יחידות רגילות. התשקיף הזהיר, כי החברה-האם אינה מחויבת לבצע drop-downs, כלומר היא אינה מחויבת להעביר נכסים לשותפות. למרות אזהרה זו ולמרות מצג זה, בפועל, ביצעה החברה-האם מהלכים אשר התגבשו לכדי הפיכתה לספונסר לשותפות. החברה-האם הודיע באופן לא מחייב, כי השותפות הייתה עתידה לרכוש את נכסי החברה-האם.

בהתאם למודל הקלסי של שותפויות מסוג השותפות במקרה דנן, החברה-האם הייתה הבעלים, והמשיכה להיות הבעלים המלאים (100%) של השותף הכללי.

השותף הכללי החזיק ב-2% מהשותפות. מעמדו כשותף כללי העניק לשותף הכללי 2% בשותפות וכן שליטה בשותפות. בעת הגשת תביעה זו, החברה-האם אף החזיקה, הן בשרשור דרך שליטתה בשותף הכללי והן דרך החזקותיה בחברות קשורות לשותף הכללי, בקירוב שיעור של 48.9% ממניותיה המונפקות והנפרעות של השותפות, לרבות החזקה במלוא זכויות ההפצה של השותפות (זכויות ההפצה מכוונות "incentive distribution rights" ובראשי תיבות: IDR's).

במועד הגשת התובענה, הנתבעים הפרטיים, מר דאגלאס פושי, גיימס יארדלי, ג'ון סולט, מארק לילאנד, רונאלד קוהן, ויליאם סמית' וארתור רייצ'סטר (להלן: "הנתבעים הפרטיים"), ישבו כדירקטורים בדירקטוריון השותף הכללי. ארבעה מתוך הנתבעים הפרטיים אף החזיקו במשרות בכירות בחברה-האם ובשותף הכללי. פושי היה הנשיא והמנכ"ל של החברה-האם, יארדלי כיהן כסגן בחברה-האם וכן כנשיא וכמנכ"ל בשותף הכללי. סולט כיהן כסמנכ"ל כספים בחברה-האם וכן בשותף הכללי. לילאנד כיהן כסגן בחברה-האם וכן כנשיא בכלל הקבוצה, וזאת בתום תקופה שאף כיהן כסמנכ"ל כספים של החברה-האם ובשותף הכללי. כל אחד מהדירקטורים אשר כיהן כנושא משרה בכירה כאמור לעיל, החזיק במניות בחברה-האם, אשר צמצמו את החזקותיהם בשותפות.

בפברואר 2011, החברה-האם הציעה למכור לשותפות שיעור של 22% בחברת Southern, קרי החברה, בסך כולל של כ-587 מיליון דולר. במועד ההצעה, השותפות הייתה כבר הבעלים של 60% בחברה אותם רכשה מהחברה-האם בסדרה של עסקאות drop-downs. על פי הצעתה של החברה-האם, השותפות התעתדה לממן את הרכישה מהכנסותיה שהתקבלו מיציאתה להנפקה של עד ל-12 מיליון מניות רגילות, ממשיכה מהאשראי של השותפות וכן ממזומן שאותו תלווה החברה-האם. ההצעה דלעיל איפשרה לשותפות לרכוש 25% מהחברה ולקבל סך כולל של 85% החזקה בחברה. על בסיס זאת, התגבשה עסקת מכירה בין הצדדים.

הסכם השותפות קבע והגדיר את חובותיהם של נושאי המשרה בשותפות. על פי הסכם השותפות, היה ניתן לחלק את ההחלטות המתקבלות על ידי השותף הכללי, לשלושה סוגים: (א) החלטות השותף הכללי במעמדו האינדיווידואלי; (ב) החלטות השותף הכללי במעמדו כשותף כללי ואשר אינם בניגוד עניינים; (ג) כל החלטה

המתקבלת בניגוד עניינים על ידי השותף הכללי בתפקידו כשותף כללי.

בהחלטות שמתקבלות על ידי השותף הכללי, במעמדו האינדיווידואלי, השותף הכללי אינו חב כל חובה כלפי השותפות או כלפי יתר השותפים המוגבלים, זאת על פי הסכם השותפות, לרבות חובות אמונים או חובות תום לב, כי מעשיו מיטיבים עם כלל השותפים, והוא רשאי וזכאי לפעול על פי האינטרסים הצרים שלו.

באשר להחלטות של השותף הכללי המתקבלות במעמדו כשותף כללי, ואשר אינן כוללות החלטות המתקבלות בניגוד עניינים, השותף הכללי חייב להאמין, בתום לב ובאופן סובייקטיבי, כי מעשיו הם המיטיבים ביותר עם השותפות.

כאשר עסקינן בהחלטה בעלת פוטנציאל לקיומו של ניגוד עניינים, אזי הסכם השותפות קובע סטנדרט התנהגות שונה. על פי הסכם השותפות, כאשר השותף הכללי נוקט בעמדה מכוח מעמדו כשותף כללי, ואותה הפעולה נגועה בניגוד אינטרסים, הפעולה תותר, ויראו בה כהחלטה המאושרת על ידי כל יתר השותפים, ולא כפעולה המהווה הפרה של הסכם השותפות או של חובות אחרות הקבועות על פי דין, אם השותף הכללי פועל להשגת אחד מארבעת האישורים הבאים: (א) קבלת אישור בתום לב מאת ועדה המורכבת מחברים עצמאיים ונטולי עניין אישי בפעולה או בעסקה המובאת בפניהם לאישור; (ב) קבלת אישור על ידי יתר המחזיקים במניות (יחידות) השותפות; (ג) הכרעה שיפוטית הקובעת כי העסקה בוצעה בתנאי "עסקת צד שלישי" (at arm's length), וכי ההצעה טובה בהשוואה למה שהיה ניתן להשיג, אם ההתקשרות הייתה מתבצעת עם צד שלישי; (ד) הכרעה שיפוטית הקובעת, כי העסקה הייתה הוגנת וסבירה לשותפות.

ארבעת סטנדרטים אלה, או לפחות חלקם, דומים, הלכה למעשה, לסטנדרטים הקבועים בחוק החברות בישראל לצורך "ניקוי" עסקה מניגוד עניינים הדבק בה. על פי תנאיו של הסכם המיזוג נשוא פסק דין זה, יש לקבל אישור מיוחד. על כן, הדירקטוריון גיבש ועדה מיוחדת על מנת להעריך את הצעתה של החברה-הבת. בוועדה זו ישבו קוהן, רייצ'סטר וסמית', כאשר רייצ'סטר ישב כיו"ר.

במאי 2012, הגיש התובע את תביעתו. בסעיפים 1, 2, 3 ו-4 לכתב התביעה, הציג התובע טענות בקשר להפרתו של הסכם השותפות ולהפרת חובותיה של הוועדה המיוחדת, אשר התאימו להתברר הן כתובענה ייצוגית והן כתובענה נגזרת.

התובע גרס, כי הוועדה המיוחדת התנהלה בחוסר תום לב, כאשר העריכה ואף אישרה את עסקת המיזוג. לגרסת התביעה, נעשתה הערכה בחסר של נכסי השותפות, וזאת על מנת להיטיב עם החברה-האם המוכרת. עוד נטען, כי הסכם המיזוג חשף חלק מהמחזיקים לדילול החזקותיהם, תוך פגיעה בזכויותיהם הקנייניות כמחזיקים ביחידות השותפות.

בית המשפט הצינסי נדרש לבחון את סוג וטיב טענות התביעה:

נפסק, כי במקרה דנן, הנתבעים הסכימו עם התובעים, כי אם סעיפים 1 ו-3 לכתב התביעה מגבשים עילות תביעה ישירות (להבדיל מנגזרות), אזי התנאים לבירורה של התובענה כייצוגית, התקבלו. אלא שהנתבעים טענו, כי אין מקום לאשר את בירור התובענה במסגרת תובענה ייצוגית, משום שסעיפים 1 ו-3 לתביעה היוו טענות שהינן טענות "נגזרות" באופיין.

בית המשפט בארצות הברית פסק, כי המבחן לקביעת האבחנה בין טענות ישירות ובין טענות נגזרות, הוא מבחן כפול, ובמסגרתו יש לשאול שתי שאלות, אשר נקבעו בהלכת Tooley¹²:

(א) מיהו הנפגע כתוצאה מן הנזק - האם השותפות או שמא הפרטים אשר החזיקו ביחידות (או במניות) השותפות?

(ב) מי עשוי ליהנות מן הסעד שיינתן - האם השותפות או מחזיקי היחידות?

אם התשובות לשתי השאלות הן, כי הנפגעים הם הפרטים המחזיקים ביחידות השותפות, אזי למעשה, קמה עילת תביעה ישירה של המחזיקים מכוח פגיעתם. ואולם אם התשובות לשתי השאלות הן, כי הנפגעת העיקרית הינה השותפות, אזי קמה עילת תביעה לשותפות, אשר יכולה להיות מוגשת על ידי השותפות באופן ישיר, או כתביעה נגזרת המוגשת על ידי המחזיקים בשותפות בשם השותפות.

לגרסת הנתבעים, על פי סעיפים 1 ו-3 לתביעה, נטען כי השותפות שילמה ביתר, בעבור קבלת 25% מהחברה. פגיעה נטענת זו היא פגיעה של השותפות, ועל כן התובענה היא תובענה נגזרת, בהתאם לתנאי הראשון של הלכת Tooley.

12. ראו גם: Tooley v. Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc. (Del. 2004) (להלן: "הלכת Tooley").

אלא שבית המשפט פסק, כי לצערם של הנתבעים, טענתם זו התעלמה לחלוטין מלשונו הברורה של כתב התביעה ומלשון סעיפים 1 ו-3 לה, לפיה על פי הסכם השותפות, לשותפים המוגבלים היו זכויות חוזיות, זכויות חוזיות אלו הופרו, והשותפים המוגבלים אכן ניזוקו. לפי מבחן התנאי הראשון של הלכת **Tooley**, הנפגעים הם המחזיקים ביחידות השותפות, אשר זכויותיהם החוזיות נרמסו, ולא השותפות.

עוד לפני הלכת **Tooley**, בתי המשפט הכירו בכך שבעלי מניות יכולים להגיש תביעה אישית משלהם, בגין הפרת זכויותיהם החוזיות, ובתנאי שזכויות חוזיות אלו יהיו זכויות נפרדות מזכויות החברה עצמה. דוגמאות קלסיות כאלו כוללות למשל, את זכות ההצבעה, את הזכות לקבל דיבידנדים ספציפיים וכן את הזכות להחזיק במניות.

הלכת **Tooley** לא שינתה מההלכות הקודמות, ובוודאי שלא גרעה מההכרה המשפטית הבסיסית, כי בעלי המניות הם, הם הנפגעים מהפרת החובות החוזיות כלפיהם. בפרשת **Tooley** היה מעורב צד שלישי, ובוצע מיזוג דו-שלבי, אשר על פיו חברת המטרה הסכימה לבקשת הרוכש לדחות את מועד הסגירה (closing) ב-22 ימים. בעלי המניות התובעים הגישו את תביעתם בטענה, כי בעלי המניות של חברת המטרה היו זכאים לכך, שסגירתה של עסקת המיזוג תתבצע במועדה. התובעים טענו, כי אם העסקה הייתה נסגרת במועדה, בעלי המניות היו מקבלים את כספם במועד מוקדם יותר. כסעד של פיצוי, ביקשו התובעים את הערך הכספי של הדחייה.

בית המשפט הצינסי בפרשת **Tooley** דחה את התביעה בקובעו, כי הלכה למעשה, לא היה כל הבדל בין כלל בעלי המניות בחברה, ולא היה מקום לבצע אבחנה בין בעלי המניות שהשתתפו בעסקה ובין בעלי המניות שלא השתתפו בעסקה, וזאת משום שהעסקה הייתה עתידה להשפיע על כלל בעלי המניות ממילא. בהסיקו מסקנה זו, בית המשפט קבע, כי התביעה היא לכל היותר תביעה נגזרת, ולא תובענה ייצוגית.

ההלכה הנגזרת מפסק דין **Tooley** הינה, כי גם טענות חוזיות עתידות להיחשב כטענות נגזרות, אם הזכויות החוזיות חולשות על כלל בעלי המניות, ובמקרה שכלל בעלי המניות ניזוקו באותה המידה בגין הפגיעה בזכויותיהם החוזיות. על החלטה זו בפרשת **Tooley**, הוגש ערעור לבית המשפט העליון בדלור.

בעת הגשת הערעור על פרשת **Tooley**, בית המשפט העליון בדלור פסק, כי ייחודה של "פגיעה מיוחדת", שעליה הסתמך בית המשפט הצינסי בפסיקתו, הוא כי היא מבלבלת ועמומה. תחת זאת, בית

המשפט העליון העדיף את האבחנה בין "טענות ישירות" ובין "טענות נגזרות". לגופו של עניין, בית המשפט פסק, כי על אף שמבחן ה"פגיעה המיוחדת" היה מבלבל, מבחן ה"טענות הישירות" הובילו למסקנה, כי אכן יש לאשר את בירורה של התובענה כייצוגית, ולא כנגזרת, גם אם במקרה דנן, הנפגעים היו כלל בעלי המניות, ולא רק קבוצה קטנה וייחודית מתוכם. נפסק באותו המקרה, כי למעשה, הזכות שנפגעה הייתה זכותם של בעלי המניות, ולא של גורם אחר. על כן, התובענה אושרה להתברר כתובענה ייצוגית.

לאחר פרשת **Tooley**, בתי המשפט הכירו בקיומן של: זכות לתביעה ישירה, במקרה של פגיעה בזכויות הצבעה כקבוצה, זכויות הסכמה, זכות לקבל הודעה מראש או כל זכות פרוצדורלית אחרת, שאז קמה לבעלי המניות זכות ישירה להגיש תובענה, וזו תתברר במסגרת תובענה ייצוגית, ולא במסגרת תובענה נגזרת. כמו כן, בעלי מניות רשאים לתבוע במישרין, על מנת לאכוף על הדירקטוריון את ביצוע תפקידיו. עוד נפסק, כי הפרה של מסמכי היסוד אף הם, מזכה בזכות לתביעה ישירה, מקום שהללו מהווים חוזים בין האורגנים השונים בחברה.

בפרשת **William Allen**, השופט לאסטר יישם את הלכת **Tooley** על המקרה הנדון לפניו, והגיע למסקנה, כי בעלי המניות יכולים לתבוע בתביעה ישירה, בגין הפרות של הסכמים שהם צד להם, אולם אין בכך כדי להעניק להם זכות גורפת לתביעה ישירה בקשר לכלל עילות התביעה הנטענות. מבחינה זו נפסק, כי יש להבחין בין טענות שעניינן הפרת הסכם השותפות, שאז כאמור, קמה זכות תביעה ישירה לבעלי המניות, וזו ניתנת לבירור במסגרת תובענה ייצוגית, ובין טענות הקוראות תיגר על סמכותו של המנהל הכללי.

במקרה דנן, התובע לא טען באופן ישיר כי השותפות שילמה ביתר עבור שיעור החזקה של 25% בחברה. נפסק, כי אם זאת הייתה טענת התביעה, אזי הייתה קמה זכות לתובענה נגזרת. תחת זאת, סעיפים 1 ו-3 לכתב התביעה מתבססים על זכויות חוזיות של התובעים, הקובעות כי השותף הכללי יבחר אחד מבין ארבעה מסלולי אישור מיוחד במקרה של עסקה בניגוד עניינים. במקרה דנן כאמור, התובעים הגישו את תביעתם בגין פגיעה ישירה הנובעת מאי-עמידת השותף הכללי בהתחייבויותיו החוזיות כלפיהם, ולפיכך התנאי הראשון על פי הלכת **Tooley** התקיים במקרה דנן.

באשר לתנאי השני של הלכת **Tooley**, אזי כאן נבחנה השאלה, מי עתיד ליהנות מן הסעד שיוענק. נפסק, כי על פי מבחן זה, במקרה דנן, קמה זכות תביעה כפולה - הן תביעה ייצוגית והן תובענה נגזרת.

לסיכומה של פרשת William Allen, סעיפי התביעה, כמו גם יישום מבחן Tooley, הקימו לטובת התובעים זכות להגשת תביעה ייצוגית, ואף זכות לתביעה נגזרת.

ג. מעמדם וזכות העמידה של החברה-האם, ושל בעל המניות בחברה-האם, כתובעים בתביעה נגזרת בשם החברה-הבת - משפט משווה

1. עקרונות התביעה הנגזרת הכפולה והמשולשת (התביעה הנגזרת המרובה)

התביעה הנגזרת הכפולה, אשר אומצה בישראל בפרשות אינטרקולוני, ואשר ניצניה נזרעו עוד בפרשת בן עמי,¹³ אינה יצירה משפטית ישראלית טהורה, אלא מבנה משפטי אשר יובא (לפחות באופן חלקי) מבתי המשפט בלור.

על ההצדקה להכיר בתביעה הנובעת מאינטרסים משורשרים אלה של בעלי המניות, ניתן ללמוד מדבריו של השופט הנכבד ח. כבוב, בפרשת בן עמי, כפי שצוטטה בבית המשפט העליון בפרשת אינטרקולוני:¹⁴

"סבורני שבעידן העכשווי ישנה חשיבות להכרה בתביעה הנגזרת הכפולה בדין הישראלי באותם מקרים שקשה ואף בלתי אפשרי להפריד בין שתי ישויות משפטיות (חברת בת הנשלטת באופן מלא ע"י חברת האם) ובעל מניות מיעוט המחזיק במניות חברת האם, עלול למצוא עצמו בפני חסמים ומכשולים טכניים המונעים ממנו למצות את זכויותיו עפ"י דין, לרבות הזכות להגיש תביעה נגזרת – באותם מקרים [ש] בהם ברור שהנזק שנגרם לחברת הבת עקב מחדלים/כשלים/עוולות ואף המקרים של חשש למעשים פליליים – עלול להשפיע על ערך מניות של חברת האם, וכפועל יוצא מכך, לגרוע משווי מניותיו של בעל מניות המיעוט..."

[ל]נוכח המציאות התאגידית המודרנית העדר אימוץ של תורת התביעה הנגזרת הכפולה, יוביל לריקון מתוכן של אפקטיביות כלי התביעה הנגזרת ו[ל] איונו וממילא יפגום גם בצורך וביכולת הפיקוח על אורגנים של תאגידים והכל במחיר של טענות 'פרוצדוראליות' חסרות בסיס... ומוצע כי המחוקק יכניס מפורשות אפשרות הגשת תביעה נגזרת באופן זה.

13. פרשת בן עמי, ראו ה"ש 8 לעיל.

14. ראו ה"ש 2 לעיל, עמ' 15-16 לפסק הדין.

במציאות העכשווית של המשק הכלכלי בישראל, הסובל מריכוזיות לא מעטה (במובן של חברות ציבוריות רבות, ואולי רבות מדי, הנשלטות על ידי בעל שליטה יחיד או [על ידי] קבוצת שליטה) וכפועל יוצא מכך של תאגידים גדולים המקימים לעיתים חברות בת לצורך מייזמים מיוחדים או פעילות נפרדת, או כאשר חברת האם הינה חברת אחזקות בלבד השולטת באופן מוחלט בחברת הבת - אין להציב חסמים ומכשולים טכניים ובירוקרטיים בפעני בעלי מניות המיעוט למיצוי זכויותיהם המוקנות להם בדיון, ויש להבטיח שזכויות אלה, לרבות הגשת תביעה נגזרת, תזכנה עידוד ו[ל] תמיכה כדי להגביר את היעילות ו[את] האפקטיביות של הפיקוח ו[את] תקינות הממשל התאגידי." (פסקה 49 לפסק הדין).

כאמור לעיל, בתביעה נגזרת כפולה, לא מתקיים קשר ישיר בין בעל המניות התובע ובין החברה שבשמה הוא תובע, אלא קשר בדרך של שרשר. זכותו של בעל המניות (ככל שכזו קיימת ומוכרת על פי דין), נובעת מאינטרס משורשר שיש לו, נוכח החזקותיו בחברה-האם ונוכח החזקותיה של החברה-האם במניותיה של החברה-הבת שבשמה מוגשת התביעה הנגזרת.

לעיתים, האינטרס המשורשר בא לידי ביטוי בדמות של שיעור החזקות גבוה של החברה-האם בחברה-הבת (בין אם עסקין בהחזקה המקימה שליטה מלאה, קרי 100% מהונה המונפק והנפרע של מניות החברה-הבת, ובין אם עסקין בשליטה שאינה מקימה החזקה מלאה, אלא די בהחזקה החלקית, כיוצרת שליטה בחברה).

לעיתים, האינטרס המשורשר בא לידי ביטוי בעובדה, כי שיעורים גבוהים מהכנסותיה של החברה-האם תלויים בהכנסות שמייצרת החברה-הבת.¹⁵ בכל מקרה, כאשר מערכת משפטית בוחרת להעניק לבעל מניות במרומי אשכול חברות, את הזכות להגן על האינטרסים המשורשרים שלו במורדות אשכול החברות, הרי שהמערכת המשפטית מכירה, במידה מסוימת, בתפיסה, כי החברה-הבת מהווה סוג של נכס עבור החברה-האם, ומתוך כך גם האינטרס המשורשר של בעלי מניותיה של החברה-האם, הינו לשמור על נכסיה של החברה-הבת.

15. דוגמה קלאסית לכך אירעה בפסק הדין בעניין *Oklahoma Firefighters Pension & Retirement System v. Citigroup Inc.*, C.A. No. 9587-ML, ניתן בבית המשפט הצ'נסרי בלוור, ביום 30.9.14, פורסם באתר Global Comparative Law-GCL. באותו המקרה, החברה-הבת המקסיקנית הייתה אחראית על שיעור גבוה במיוחד של 10% מסך הכנסותיה השנתיות של Citigroup, ומכאן בעצם, נבע האינטרס המשורשר של בעלי המניות של Citigroup בהתנהלותה של החברה-הבת. על פסק דין זה, ראו דיון מורחב בהמשכו של מאמר זה.

בפרק זה, נביא לדוגמה את אחד מפסקי הדין העדכניים בנושא, אשר ניתן בחודש אוקטובר 2013, ואשר עוסק בזכות העמידה של בעל המניות בחברה-האם, להגיש תביעה נגזרת כפולה בשם החברה-הבת, והעקרונות האמריקאיים אשר מבססים את זכות עמידה משורשרת זו.

ג. פרשת Microsoft

בפרשת **מייקרוסופט**,¹⁶ אשר ניתן למצוא איזכור לה גם בפרשת **אינטרקולוני הישראלית**, בית המשפט הציג בדלור, בפני השופט הנכבד **פארסונס**, נדרש לדון בעניינה של חברה שנוסדה באיי הבתולה הבריטיים (להלן: "**החברה**" ו/או "**החברה הבריטית**"), אשר עברה שינוי מבני (restructuring) במסגרת תובענה נגזרת שהגישו בעלי מניות החברה.

במסגרת השינוי המבני של התאגיד, פיזרה החברה את נכסיה בין ארבע חברות-בנות, בתמורה להון מניות (equity interests) בכל אחת מהן.

התובעת בתביעה נגזרת זו הינה בעלת מניות בחברה הבריטית - חברת Microsoft Corporations (להלן: "**מייקרוסופט**"), ולטענתה, אחד מהדירקטורים של החברה הפר את חובות הנאמנות שלו כלפי החברה, בעשותו שימוש בהליך השינוי המבני לקבלת נכסי קניין רוחני בבעלות החברה, באופן תרמיתי.

לטענת התביעה, גורמים נוספים במערכת סייעו לדירקטור להוציא אל הפועל את תכניתו.

א) שרשרת החברות בפרשת Microsoft

חברת **מייקרוסופט** הינה חברה אשר נוסדה ופועלת בווינגטון. **מייקרוסופט** הינה הבעלים והמחזיקה במניות סוג F בחברת **Vadem Ltd** מאז שנת 1999. חברת **Vadem**, שהינה החברה הבריטית כאמור לעיל, הינה חברה פרטית אשר נוסדה כאמור, באיי הבתולה הבריטיים, ומקום עיסוקה העיקרי הוא בקליפורניה.

החברה הבריטית מחזיקה בהחזקה מלאה (100%) חברה-בת קליפורנית בשם **Vadem Inc.** (להלן: "**החברה הקליפורנית**"). החברה-הבת הקליפורנית קיבלה מהחברה הבריטית את מרבית מהפטנטים הרשומים על שמה.

¹⁶ Microsoft Corporation v. Amphus Inc. and others and Vadem Ltd., C.A. No. 8092-VCP, ניתן בבית המשפט הציג בדלור, ביום 31.10.2013, פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

מר הנרי פאנג (להלן: "פאנג") היה מייסד שותף של החברה הבריטית, וכיהן כמנכ"ל החברה. פאנג היה נושא משרה בכירה בתחום הטכנולוגיה של החברה, ואף ישב כדירקטור בדירקטוריון החברה החל משנת הקמתה. מלבד כל אלה, פאנג אף היה המייסד, הדירקטור וכן המנכ"ל של חברת Amphus Inc. (להלן: "אמפוס") וכן של שותפות Patent Revenue Partners LLC (להלן: "חברת PRP"). חברת PRP החליפה את חברת אמפוס וקיבלה במקום אמפוס, הכנסות מחברת St. Clair (ראו מיד להלן).

חברת אמפוס, שהינה נתבעת בתובענה נגזרת זו, נוסדה בשנת 1999. במקור, החברה החזיקה בכ-40% מהונה של אמפוס. אמפוס התפרקה בשנת 2008, ונכסיה הנותרים נרכשו על ידי החברה.

נתבעת נוספת הינה St. Clair כאמור לעיל (להלן: "סיינט קלייר"), שהינה חברה שנוסדה במישיגן. נכון למועד התביעה הנגזרת, חברת סיינט קלייר הינה הבעלים של פטנטים שהיו פעם בבעלות החברה.

הנתבע מר Michio Fujimura (להלן: "מר פוג'ימורה"), הינו דירקטור בחברה ובחברה-הבת - החברה הקליפורנית, החל משנת 1999. פוג'ימורה הינו גם שותף בחברת PRP, ואף היה דירקטור באמפוס מרגע היווסדה ועד לרגע פירוקה.

בראשית הדיון, בית המשפט הציג נדרש לשאלה - האם לבית המשפט סמכות שיפוט על הנתבעים; האם לתובעת מייקרוסופט יש זכות עמידה להביא טענות בשם החברה הקליפורנית; והאם ניתן בכלל לתבוע את אמפוס?

(ב) זכות העמידה של מייקרוסופט להגיש תביעה נגזרת כפולה בשם החברה-הבת הקליפורנית:

הנתבעת, חברת סיינט קלייר טענה, כי הואיל והפטנטים נשוא התביעה, הינם בבעלותה של החברה-הבת הקליפורנית, ולא בבעלות החברה הבריטית (היא החברה-האם), אזי מייקרוסופט התובעת, אינה יכולה להגיש תובענה נגזרת בהתייחס לפטנטים של החברה-הבת הקליפורנית. כמו כן, נטען כנגד מייקרוסופט, כי צווי בית משפט קודמים אסרו על התייחסות לנכסיה של החברה-הבת, בקובעם את מסגרת התובענה הנגזרת.

מייקרוסופט התגוננה באומרה, כי למעשה, תביעתה בהקשר של החברה-הבת, אינה כנגד החברה-הבת עצמה, אלא כנגד מר פאנג, ועל פגיעתו בחברה-האם הבריטית, וכי זכות העמידה לתבוע בשם החברה-הבת הקליפורנית, הינה רק בהקשר ספציפי זה, עת הועברו

הפטנטים מהחברה-הבת הקליפורנית לאמפוס, לרבות מכירת אותם פטנטים על ידי אמפוס לסיינט קלייר.

בית המשפט פסק בעניין זה, כי מייקרוסופט הגישה תביעה מהותית ראויה כנגד פאנג בשם החברה-האם, וכי גם אם החברה-הבת הקליפורנית היא הבעלים של הפטנטים, עדיין התביעה הנגזרת נובעת מהפגיעה בחברה-האם, בגין המעבר של הפטנטים שהיו בבעלותה. נפסק, כי לפחות על פי התביעה, ייתכן שהפגיעה האמורה נבעה מפעילות תרמיתית ומפעילות אסורה אחרת מסוג self-dealing.

עוד נפסק, כי על פניו, ולצורכי שלביה הראשונים של התביעה הנגזרת, מייקרוסופט טענה כראוי עובדות, אשר על פיהן סביר להניח, שיעלה בידי מייקרוסופט להראות, כי החברה-הבת הקליפורנית הייתה אינסטרומנטלית לחברה-האם, או לפחות זרועה הארוכה (בית המשפט משתמש במונחים "instrumental" וכן "alter ego").

עולה מכך, כי למעשה, במקרה של פרשת **Microsoft**, ניתנה הכרה לתביעה נגזרת רגילה ולתביעה נגזרת כפולה:

ראשית, ניתנה הכרה לקיומה של עילת תביעה נגזרת של בעלי מניות החברה-האם, בשם החברה-האם, בגין התנהלות אסורה של פאנג, כמי שהיה דירקטור בחברה-האם, וכמי שסייע, ואולי היה המוציא אל הפועל העיקרי של נכסי החברה-הבת לחברות אחרות, ומחוץ לקבוצת החברות של **Microsoft**. בכך, לטענת התובעים בתביעה הנגזרת, פאנג פגע ביוזעין, בנכסיה של החברה-האם, שהוחזקו באמצעות החברה-הבת הקליפורנית.

שנית, הוכרה גם תביעה נגזרת כפולה בשם החברה-הבת, אשר נכסיה הועברו ממנה אל חברות אחרות, תוך פגיעה בפעילותה העסקית ובגובה הכנסותיה.

מפרשת **Microsoft** עולה, כי התביעה הנגזרת הכפולה, תלויה במידה מסויימת, ביכולתו של בעל המניות בחברה-האם להוכיח ולהראות, כי החברה-הבת הינה אינסטרומנטלית לחברה-האם, וכי עסקיה מהווים מרכיב חשוב במידה מסויימת לפחות, להכנסות החברה-האם. במקרים מסויימים, בעל המניות נדרש להוכיח, כי החברה-הבת מהווה "זרוע ארוכה", או לחלופין alter ego של החברה-האם.

על פי פרשת **Microsoft**, הוכחת כל אלה, היא אשר מגבשת את ההצדקה משפטית, המאפשרת לבית המשפט להכיר באינטרס

המשורשר של בעל מניות החברה-האם, המבקש להגיש תביעה נגזרת כפולה בשם החברה-הבת. נזכיר, כי הדין ממילא כבר מכיר באינטרס להגיש תביעה נגזרת רגילה, וזאת בהתבסס על ההכרה, כי לבעל מניות יש אינטרס שהחברה שבה הוא מושקע, תתנהל כראוי ובאופן רווחי על מנת להשיא את שווי החזקותיו בה.

ד. אחריות אישית של החברה-האם לכשליה של החברה-הבת ותביעה נגזרת נגד החברה-האם בעילה של כישלון לערוך פיקוח וממשל תאגידי ראוי - פרשת Oklahoma Firefighters Pension

סוגיה משפטית מעניינת התפתחה בפרשת Oklahoma Firefighters Pension¹⁷. בפרשה זו, בעל המניות התעקש לתבוע בתביעה נגזרת רגילה את הדירקטורים של החברה-האם, על אף שהפעילות האסורה בוצעה על ידי הדירקטורים בחברות-הבנות. כנגד בעל המניות התובע, לא הייתה כל מניעה משפטית להגיש תביעה נגזרת כפולה, ולמעשה משולשת, אולם תחת זאת, הוא בחר לכוון את תביעתו בהקשר של החברה-האם.

בפרשת Oklahoma Firefighters Pension בית המשפט הצ'נסרי של דלוור, מפי השופט הנכבד אביגיל לאגרו, בחן את זכויותיהם של בעלי המניות לעיון בספרי החברה, לפי סעיף 220 לחוק החברות בדלוור. העיון התבקש לצורכי הגשת תביעה נגזרת כנגד דירקטוריון החברה.

בעל מניות ביקש לקבל לידיו לצורכי עיון, את ספרי החברה ואת המסמכים הקשורים לחברות-בנות של החברה או למחלקות שונות של החברה, שהינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה.

במסגרת התנגדותה להליכי הגילוי הללו, טענה החברה, כי הראיות שעליהן בעל המניות מסתמך, אינן מספיקות על מנת לבסס ניהול כושל או פעולות אסורות (mismanagement or wrongdoing), וכי אפילו אם בעל המניות עתר על בסיס עילה מוכרת על פי דין, לצורכי גילוי ספרי חברה, טווח הגילוי המבוקש גדול ורחב ממה שנדרש, על מנת למלא אחר צרכיו של בעל המניות.

לאחר בחינת הראיות שלפניו, הורה בית המשפט על הליכי גילוי ספרי החברה לבעל המניות, אולם הגביל את טווח הגילוי.

17. Oklahoma Firefighters Pension & Retirement System v. Citigroup Inc., C.A. No. 9587-ML, ניתן בבית המשפט הצ'נסרי בדלוור, ביום 30.9.2014, פורסם באתר GCL - Global Comparative Law.

(א) ניהול כושל של החברה-האם

במרץ 2014, התובעת - Oklahoma Pension & Retirement System (להלן: "בעלת המניות", "התובעת"), הגישה דרישה לראות את ספרי החברה של Citigroup Inc. (להלן: "החברה", "סיטיגרופ") לפי סעיף 220 לחוק החברות בדלור.

בעלת המניות הינה חברה אשר אחראית על נושאים כלכליים שונים ומגוונים של יחידות הכבאים באוקלהומה. סיטיגרופ, הינה חברה דלורית אשר משרדה הראשיים ממוקמים בניו-יורק. מניותיה של סיטיגרופ נסחרות ב-NYSE (the New York Stock Exchange), והתובעת הייתה בעלת מניות בחברה החל מיום 31 בדצמבר 2007.

דרישת הגילוי התייחסה לאירועים אחרונים הקשורים לשתי חברות-בנות בבעלות מלאה של סיטיגרופ: חברת Banco Nacional de Mexico, S.A. (להלן: "החברה-הבת המקסיקנית"), וחברת Banamex USA (להלן: "החברה-הבת האמריקאית").

החברה-הבת המקסיקנית הינה חברה בבעלות מלאה של סיטיגרופ בשרשור, והינה אחת מהתאגידים הבנקאיים (consumer bank) הגדולים ביותר מחוץ לארצות-הברית. סיטיגרופ רכשה את השליטה בחברה-הבת המקסיקנית בשנת 2001, והכנסותיה של סיטיגרופ מהחזקה זו היוו כ-10% מסך כלל הכנסותיה.

זאת ועוד, הנשיא (במשותף - Co-President) בסיטיגרופ, מר מנואל מדינה-מורה (להלן: "מנואל"), היה היו"ר בחברה-הבת המקסיקנית, ותפקידו היה לפקח על שלוחתה של סיטיגרופ במקסיקו.

החברה-הבת האמריקאית ממוקמת בקליפורניה ומספקת בנקאות עסקית מסוג retail banking ושירותי העברות כספים ללקוחות במקסיקו ובארצות-הברית.

התובעת ביקשה לבחון שמונה קטגוריות של מסמכים לצורך חקירתם של הנושאים הבאים: (א) ניהול כושל על ידי הדירקטוריון ו/או נושאי המשרה בסיטיגרופ ביחס לנושאים המפורטים בבקשה; (ב) האפשרות להפרה של חובות אמונים על ידי הדירקטורים ו/או על ידי נושאי המשרה בחברה, בקשר לנושאים המפורטים בבקשה; (ג) עצמאות הדירקטוריון והיותו נקי מניגוד עניינים, לצורך הקביעה, האם התובעת נדרשת לפנות לדירקטוריון בפנייה מוקדמת, במסגרת הגשתה של תביעה נגזרת בשם החברה.

דרישת הגילוי הוגשה בנוגע לאירועים אחרונים בשתי החברות-הבנות, אשר לטענת התובעת, מגבשים על פניו, התנהלות שהיא בבחינת ניהול כושל וביצוע מעשים אסורים.

הרקע לבקשת התובעת התבסס על שניים: ראשית, גילוי בתקופה הסמוכה להגשת הבקשה ופתיחתם של הליכי חקירה, נוכח האפשרות כי בוצעה תרמית בחברה-הבת המקסיקנית; שנית, פתיחתה של חקירה בחברה-הבת האמריקאית עקב חשדות להלבנת הון.

(ב) החשד לתרמית בחברה-הבת המקסיקנית:

בפברואר 2014, גילתה סיטיגרופ לציבור המשקיעים, כי גילויים אחרונים הולידו את החשד לתרמית בחברה-הבת המקסיקנית. על פי דיווחי סיטיגרופ, בדצמבר 2013 החברה, באמצעות החברה-הבת המקסיקנית, התקשרה בתכנית למתן הלוואות קצרות-מועד בסך כולל של 585 מיליון דולר לחברת Oceanografia S.A. de C.V. (להלן: "הלוואה", "חברת הנפט המקסיקנית"), שהינה חברה לאספקת שירותי נפט במקסיקו, והייתה ספק עיקרי לחברת נפט מקסיקנית ממשלתית - Petroleos Mexicanos (להלן: "חברת הנפט הממשלתית") (להלן: "תכנית הלוואה").

על פי תכנית הלוואה, העניקה החברה-הבת המקסיקנית אשראי לחברת הנפט המקסיקנית, למימון חובותיה של החברה המקסיקנית הממשלתית, אשר טרם פרעה את חובותיה לחברת הנפט המקסיקנית. זאת ועוד, נכון לדצמבר 2013, עמדו לטובת החברה-הבת המקסיקנית חובות בלתי נפרעים של חברת הנפט המקסיקנית בסך של 33 מיליון דולר.

בפברואר 2014, נודע לסיטיגרופ, כי הלוואה - חברת הנפט המקסיקנית, איבדה את חוזיה כספק עיקרי של מוצרי נפט לחברת הנפט הממשלתית. ברגע היוודע דבר אובדן התקשרויות מסחריות אלו, פתחו סיטיגרופ וחברת הנפט הממשלתית בחקירות פנימיות (reviews) באשר לחשיפתן לנזקי אשראי בלתי נפרע כלפי חברת הנפט המקסיקנית.

בהמשך לחקירות פנימיות אלו, ביום 20 בפברואר 2014, הודיעה חברת הנפט הממשלתית, כי לסכומים משמעותיים שנרשמו במסגרת תכנית הלוואה, לא היה כל בסיס, והם למעשה היו תוצר של תרמית, וכי למעשה, האשראי הבלתי נפרע של חברת הנפט הממשלתית היה נמוך משמעותית מסך של 585 מיליון דולר.

הפער הנטען על ידי חברת הנפט הממשלתית, היה פער של כ-400 מיליון דולר בין חובותיה הפתוחים כלפי חברת הנפט המקסיקנית, ובין מה שטענה לו חברת הנפט המקסיקנית. לכשהתגלה פער זה, לאחר

חקירותיה של סיטיגרופ, הוא יוחס ונרשם בספרי החברה כהוצאות תפעול (operating expenses). פער זה חייב את סיטיגרופ לבצע התאמות בספריה, הן בדוחותיה הרבעוניים לרבעון הרביעי של שנת 2013, והן לדוחותיה השנתיים לכלל שנת 2013. התאמות אלו הוערכו בכ-235 מיליון דולר לאחר מס, והפחיתו את הכנסותיה השנתיות של סיטיגרופ בגין שנת 2013, מסך של 13.9 מיליארד דולר ל-13.7 מיליארד דולר.

באפריל 2014, סיטיגרופ הודיעה לציבור המשקיעים, כי היא חשפה שחיתות נוספת בחברה-הבת המקסיקנית. גודל תרמית הלוואות זו היה קטן משמעותית - בגובה של כ-30 מיליון דולר. סיטיגרופ אף דיווחה, כי החברה-האם, בשרשור של החברה הבת-המקסיקנית, הייתה עתידה להקטין את רווחיה ברבעון הראשון לשנת 2014 בכ-112 מיליון דולר, נוכח רזרבות שנשמרו בצד במסגרת התרמית. הפחתות אחרונות אלו הצטרפו להפחתות ולהתאמות שסיטיגרופ נדרשה לבצע בגין התרמית הראשונה והגדולה בחברה-הבת המקסיקנית.

על פי הצהרות החברה, שלל אירועים אלה הפחיתו אף את סיכוייה לקבל חזרה לידיה את ההלוואות שנתנה לחברת הנפט המקסיקנית.

מספר עובדים, נושאי משרה בכירים, אף פוטרו מסיטיגרופ, מרגע היוודע שתי התרמיות שהתרחשו בחברה-הבת המקסיקנית.

מדיווחים שונים בעיתונאות האמריקאית, עלתה השאלה, האם בחירתה של סיטיגרופ להתעלם מחקירות ה-FBI בקשר לתרמיות אלו, לא העידה על פניה, כי סיטיגרופ נעדרה כל שליטה ראויה שנדרשה על מנת למנוע תרמיות בסדרי גודל אלה.

מנכ"ל סיטיגרופ, מר מייקל קורבט (להלן: "המנכ"ל"), הכיר בכך, כי ההשלכות הכלכליות של התרמיות שבוצעו בחברה-הבת המקסיקנית, היו משמעותיות, אולם עדיין הן היו כאין וכאפס ביחס להשלכות התדמיתיות כלפי סיטיגרופ. המנכ"ל אף הצהיר בפני העיתונות האמריקאית, כי אין כל ספק, כי עובדים מסויימים ראו וחשדו שהתקיימה תרמית בסדרי גודל עצומים, והם לא מילאו את תפקידם כראוי, עת לא טרחו לפנות לגורמים הממונים עליהם ולהתריע על דבר חשדותיהם.

ביוני 2014, Wall Street Journal דיווח, כי הגיע לידיו מסמך סודי מהרשות הרגולטורית הבנקאית במקסיקו (the Mexico National Banking and Securities Commission), בקשר לחקירתו של הרגולטור את הפרשה האמורה. על פי המסמך, הרשות מצאה "חולשה בשליטה ובבקרה הפנימיים של החברה-הבת המקסיקנית, טעויות

בהלוואות המקוריות שניתנו, לרבות בפיקוח ובניהול שלהן, וכן פגמים ומגרעות בהסכמים, בניהול הסיכונים ובחשבוונאות הפנימית שנערכה".

על אף שבאופן ציבורי, אף אחת מהכתבות לא קשרה באופן ישיר בין התנהלותו של דירקטוריון סיטיגרופ ובין הטענות בדבר היעדרה של שליטה ניהולית וטענות בדבר פגמים שנפלו בתבנית הדיווח, יש לדירקטוריון סיטיגרופ ועדה לניהול סיכונים ומימון (להלן: "הוועדה לניהול סיכונים ומימון"), אשר אמונה ואף מוסמכת לסייע לדירקטוריון החברה לקבוע מדיניות יעילה לפיקוח הסיכונים שנוטלת סיטיגרופ, לרבות קביעת מדיניות בקשר לניהול האשראי, לניהול השוק הבנקאי ולניהול תחומים נוספים.

הוועדה לניהול סיכונים ומימון מדווחת לדירקטוריון על סיכונים החברה ועל המדיניות והשליטה של החברה על סיכונים אלה.

ועדת הביקורת של סיטיגרופ, אף היא אמונה לפקח על הסיכונים הניטלים על ידי החברה, לרבות יכולות השליטה של החברה על סיכונים אלה.

(ג) החשד להלבנת הון בחברה-הבת האמריקאית:

בנוסף על התרמית שאירעה בחברה-הבת המקסיקנית, התובעת ביקשה להתייחס לחקירות המתנהלות כנגד החברה-הבת האמריקאית בחשדות להלבנת הון.

בדוחותיה השנתיים שהוגשו ביום 3 במרץ 2014, דיווחה סיטיגרופ לציבור, כי החברה-הבת האמריקאית קיבלה זימונים לחקירה בפני חבר המושבעים הגדול (grand jury), עקב ובמסגרת חקירת לשכת היועץ המשפטי לממשלה של מסצ'וסטס, בחשד לאי-עמידתה בדרישות חוק הסודיות הבנקאית (the Bank Secrecy Act) ובחשד להלבנת הון שביצעה, בניגוד לחוק האיסור על הלבנת הון.

הזימון להיחקר בפני חבר המושבעים הגדול, נמסר לחברה לאחר שבמהלך השנים 2012-2013, היא התקשרה במספר הסדרים ופשרות עם הרגולטורים הרלוונטיים בתחום זה.

על פי ההסדר אליו הגיעה החברה עם הרגולטור באפריל 2012 (consent order), היא לא עמדה בחובותיה לאמץ וליישם תכנית למניעת הלבנת הון, וזאת נוכח מערכת שליטה פנימית כושלת ובלתי יעילה בחברה. על פי דברי ההסדר, סיטיגרופ לא פיתחה הליכי בדיקות נאותות ראויים, הנדרשים לצורך מתן שירותי מימון לגופים זרים (foreign correspondent), ואף לא עמדה בחובותיה להגיש דיווחים במקרים של

פעילות חשודה (Suspicious Activity Reports), בקשר לפעילות בין-לאומית זו במועד.

על אף שסיטיגרופ התקשרה בהסכמי אכיפה מינהליים אלה, מבלי להודות בעובדות (neither admit nor deny) הנטענות על ידי הרגולטור, היא נאותה להפנים וליישם תיקונים במסגרת הממשל התאגידי והשליטה התאגידית הפנימית שלה, שנועדו להגביר את יכולת השליטה הפנימית שלה, כמו גם לשפר משמעותית את דרגת דיווחיה לציבור, במועד.

ההסדרים הללו דרשו מסיטיגרופ למנות ועדת יישום שתהיה אחראית על הפיקוח והיישום הראוי של מסקנות הרגולטור והצו שהוצא לסיטיגרופ במסגרת זו.

באוגוסט 2012, התקשרה סיטיגרופ בהסדר מינהלי נוסף עם רשויות רגולטוריות נוספות, וגם זאת עקב החשדות בדבר הלבנת הון בחברה-הבת האמריקאית. הסדר מינהלי נוסף זה ציווה על הדירקטוריון של סיטיגרופ לשפר את השליטה והפיקוח על ניהול סיכונים, ולמנות גורמים רלוונטיים לפיקוח וליישום הוראות הצו שניתן.

במרץ 2013, החברה התקשרה בהסדר מינהלי נוסף עם ה-Federal Reserve, שבו פסקה רשות זו, כי בהמשך לחקירותיהן של הרשויות האחרות ולהחלטות במסגרת ההסדרים המינהליים אליהם הגיעו עם סיטיגרופ, עולה כי סיטיגרופ נעדרת ממשל תאגידי פנימי אפקטיבי הנדרש ממנה, על מנת לפקח כראוי על פעילות הבנקים שלה בהקשר להתנהלותם החוקית, כמו גם יישום הדרישות מהם בנוגע לניהול סיכונים. ההסדר המינהלי מול ה-Federal Reserve דרש מסיטיגרופ, ובמיוחד מהדירקטוריון שלה, לאמץ תכנית פיקוח וניהול סיכונים לשלוחותיה מחוץ לארצות-הברית.

על פי דיווחים עיתונאיים, חקירת לשכת היועץ המשפטי כוללת גם את בחינת עמידתה של סיטיגרופ בתנאים בסיסיים לשמירה ולפיקוח על הסיכונים שהיא נוטלת.

(ד) דרישתה של בעלת המניות ותגובתה של סיטיגרופ לדרישה:

בתגובה לדרישת התובעת, בעלת המניות, סיטיגרופ טענה, כי התובעת לא טענה לעילה על פי דין, המזכה אותה במסמכים שהיא מבקשת לבחון, ולחילופין, אפילו אם הייתה לסיטיגרופ עילה ראויה, אזי טווח הבדיקה המבוקש היה רחב מידי.

בהחלטת בית משפט זה מיום 27 ביוני 2014, נפסק כי אכן תביעת התובעת גילתה עילה ראויה לדרישה העקרונית לגילוי מסמכים, בקשר

לחשד לניהול כושל וביצוע פעולות אסורות, על ידי הנהלתה של סיטיגרופ, בהקשר לתרמית שהתרחשה על ידי החברה-הבת המקסיקנית. באותה ההחלטה, נפסק גם, כי טענות התובעת מגבשות עילת תביעה, המקנה זכות מוגבלת בלבד, לערוך חקירה בטרם הגשת תביעה, גם בשאלת עמידתה של החברה-הבת האמריקאית בדרישות ובהסדרים המינהליים אליהם הגיעה סיטיגרופ.

נפסק, כי על אף שהתובעת לא ביססה עילה מספקת על מנת שיתאפשר לה לחקור פעילות אסורה, בהקשר לנסיבות שסבבו את הגעתה של סיטיגרופ להסדרים מינהליים במהלך השנים 2012-2013 - התובעת ביססה עילות תביעה ראויות בשאלה, האם סיטיגרופ יישמה כראוי את הסדרי האכיפה המינהליים שעליהם חתמה.

עד הגיע המשפט, צמצמה התובעת את דרישותיה למסמכים הבאים: (א) חומרים של ישיבות הדירקטוריון וישיבות ועדות הדירקטוריון; (ב) מסמכי הכנה לקראת הישיבות; (ג) תכתובות בין נושאי המשרה לדירקטוריון; וכן (ד) מדיניות ופרוצדורות בקשר לאיתור ולמניעה של תרמית וניהול סיכונים.

לאחר קביעת מסגרת הגילוי, ביקשה התובעת לראות: (א) הארכת האשראי של החברה-הבת המקסיקנית כלפי חברת הנפט המקסיקנית; (ב) עמידתה של החברה-הבת האמריקאית בדרישות הרשויות, כפי שהללו קיבלו ביטוי בהסדרים המינהליים מול סיטיגרופ; (ג) גילוי תרמיות ומניעה, לרבות תכנית לניהול סיכונים; וכן (ד) יישומן או היעדר יישומן של הוראות חוק הסודיות הבנקאי וחוק האיסור על הלבנת הון.

בית המשפט קיבל את מרבית מדרישות התובעת לגילוי ולעיון במסמכי החברה, לפי סעיפים (א)-(ד) כמפורט לעיל, למעט סעיף (ג). בית המשפט פסק, כי התובעת לא הראתה בשלב זה, כי תכתובת בין הדירקטורים תשרת את מטרותיה המוצהרות, ועל כן דרישה זו של התובעת תידחה. גם התכנים המבוקשים התקבלו, לפי סעיפים (1)-(4).

(ה) **התנגדות סיטיגרופ לקיומן של עילות תביעה על פי דין, ודרישתה לסלק על הסף את בקשות הגילוי:**

סיטיגרופ טענה, כי הראיות שמבקשת התובעת, לא יגבשו עבודה את עילות התביעה על בסיסן היא רוצה לתבוע. לעמדת סיטיגרופ, לא יהיה במסמכים אלה כדי לגבש עילה של ניהול כושל וביצוע פעולות אסורות. התובעת התנגדה להימנעותה של סיטיגרופ בטענה, כי המסמכים המבוקשים נוגעים ללב ליבן של הפרשות, שבגינן מבוקש להגיש תביעה בעילה של ניהול כושל ושל ביצוע פעולות אסורות.

סיטיגרופ טענה, כי טענות התובעת לגבי התרמית שאירעה בחברה-הבת המקסיקנית, הן טענות כנגד פעולות אסורות בחברה-הבת המקסיקנית, אך לא כלפי סיטיגרופ עצמה. לטענת סיטיגרופ, אין שום דבר המחבר בין האירועים בחברה-הבת המקסיקנית ובין סיטיגרופ, וכי העדויות והראיות שהובאו במהלך המשפט, רק הוכיחו, כי מנכ"ל סיטיגרופ, כמו גם יתר האורגנים בה, פעלו במהירות כדי לבלום ולעצור את האירועים בחברה-הבת המקסיקנית. לטענת סיטיגרופ, משבית המשפט אישר לקבל מסמכים כאמור, בהקשר לתרמית בחברה-הבת המקסיקנית בתביעה שעילותיה מופנות כלפי סיטיגרופ, הרי שבית המשפט לא כיבד את עקרון האישיות המשפטית הנפרדת בין החברה-הבת לחברה-האם (corporate separateness).

בקשר לחברה-הבת האמריקאית, אזי על בסיס עיקרון זה, סיטיגרופ טענה, כי למעשה, החלטת בית המשפט כי יש בסיס לתביעה בגין פעולות אסורות, הסתמכה על העובדה כי נציגי החברה קיבלו זימונים להעיד בפני חבר המושבעים הגדול.

(ו) האחריות הפיקוחית של סיטיגרופ כחברה-האם על התנהלותן של החברות-הבנות שלה, וזכות העיון של התובעים בתביעה הנגזרת:

בית המשפט דן בהרחבה בבקשת התובעים, כי תינתן להם זכות עיון במסמכי סיטיגרופ. נפסק, כי סעיף 220(b) לחוק החברות בדלור דורש מבעל מניות המבקש לבחון את ספרי החברה, להראות "מטרה ראויה" (proper purpose) לחקירה שהוא מבקש לערוך.

מטרה ראויה מוגדרת כ"מטרה שהינה קשורה באופן סביר לאינטרס של המבקש, כבעל מניות".

נפסק זה מכבר, כי בזבז תאגידי, ניהול כושל או פעולות אסורות מהווים מטרות ראויות לדרישת חקירות מצד בעלי המניות.

חשד לבדו, או אמונה סובייקטיבית בדבר קיומו של ניהול כושל (mismanagement), ללא דבר מה נוסף, אינם מספיקים כדי לעמוד בדרישה של "מטרה ראויה". תחת זאת, על בעל מניות המבקש לערוך חקירה, לספק ראיות כלשהן (some evidence) המרמזות על בסיס מהימן (credible basis), אשר ממנו בית המשפט יכול להסיק את קיומה של אפשרות לניהול כושל, בזבז תאגידי או פעילות אסורה.

סטנדרט הבחינה של "בסיס מהימן" תואר כ"נטל ההוכחה הנמוך ביותר" הקיים על פי דיני החברות בדלור. סטנדרט זה הוא קטן ו/או נמוך יותר מן הדרישה להראות את תחילתה של הראיה (preponderance of the evidence) של התובע, אשר הוא עתיד להשתמש בה על מנת לבסס את תביעתו. דרישת ה"בסיס המהימן" אינה

נטולת משמעות, כאשר היא מבקשת ליצור איזון בין הרצון להעניק לבעל המניות גישה למסמכי החברה, ובין הרצון לשמור על החברות ועל בעלי מניותיהן ממסעות דיג בזבזניים, אשר בבסיסם לא יותר מאשר סקרנות.

סיטיגרופ טענה, ובית המשפט קיבל את טענתה זו, כי עצם העובדה שהפעולה האסורה נטענת כלפי חברה-בת, אינה מהווה לכשעצמה, בסיס לטענה בדבר ניהול כושל על ידי הדירקטוריון או נושאי המשרה הבכירים בחברה-האם.

עם זאת, סיטיגרופ הפחיתה מכובד ההאשמות והאישומים העומדים כנגד החברה-הבת המקסיקנית. על אף שסיטיגרופ הציגה את התרמית בחברה-הבת המקסיקנית כ"אירוע דיסקרטי חד פעמי בחברה-הבת המקסיקנית", בית המשפט היה בעמדה, כי הראיות הצביעו על העובדות הבאות: (א) החברה-הבת המקסיקנית הנדונה, היא האחראית על 10% מהכנסותיה השנתיות של סיטיגרופ; (ב) האירוע היה אירוע משמעותי דיו, באופן אשר חייב את סיטיגרופ לבצע התאמות בספריה החשבונאיים; (ג) החקירה הפנימית שערכה סיטיגרופ הובילה להפסקת העסקתם של 12 עובדים, וביניהם נושאי משרה בכירים ביותר; (ד) האירוע "הדיסקרטי" כביכול, וכן החקירה הפנימית שנערכה, הובילו לכך שחברת דירוג האשראי Moody's, הורידה את דירוג האשראי של החברה-הבת המקסיקנית; (ה) העיתונאות התייחסה לאירוע ולחקירה, ככאלה אשר חשפו את החולשות הברורות של החברה-הבת המקסיקנית בתחום השליטה הפנימית של החברה, לרבות: עמידתה בדרישות הדיו והרגולטורים, יישום פיקוח וניהול סיכונים כראוי, ופגמים בתפקוד מערך הביקורת של החברה-הבת; (ו) הבקרה הפנימית של החברה-הבת אשר לקתה בחסר או שלא יושמה כראוי, ירדה לשורש חובותיה של סיטיגרופ לפקח על חברות-בנות ו/או חברות קשורות בקבוצתה, ומהווה למעשה, אי-מילוי אחריותה של סיטיגרופ, במסגרת חובותיה לנהל מערך ניהול סיכונים ומערך ביקורת. לכל זאת, בית המשפט הוסיף את העובדה, כי נשיא סיטיגרופ מכהן גם כיו"ר של החברה-הבת המקסיקנית, עובדה הקושרת בין החברה-הבת לחברה-האם.

בית המשפט היה בעמדה, כי דרגת התרמית שאירעה בחברה-הבת המקסיקנית, בצירוף העובדה כי הפעילות של החברה-הבת מהווה מקור הכנסה משמעותי מאוד לסיטיגרופ, יחד עם הדיווחים לציבור - כל אלה היה בהם כדי ללמד על כך, שחקירות פנימיות הולידו את הממצא, אשר לפיו קיימים ליקויים של ממש בשליטה הפנימית של סיטיגרופ. זאת ועוד, העובדה כי אחד מנושאי המשרה הבכירים בסיטיגרופ אף היה בעל התפקיד הבכיר ביותר בחברה-הבת המקסיקנית, הובילה את בית המשפט למסקנה, כי התובעת עמדה בדרישה להציג בפני בית המשפט "ראיות כלשהן" (some evidence), לבסס את העילה, כי קיימת אפשרות לניהול כושל או להתקיימותן של פעולות אסורות, גם בקרב

הדירקטוריון ונושאי המשרה הבכירים בסיטיגרופ עצמה, קרי בחברה-האם. לפיכך, קמה לתובעת הזכות לעיין בספרי החברה.

באשר להלבנת ההון שאירעה בחברה-הבת האמריקאית, גם במקרה דנן, בית המשפט היה בעמדה, כי התובעת הציגה ראיות ברמה הנדרשת, על מנת שיזכו אותה בזכות לבחון את ספרי החברה בטרם תגיש תביעה אישית ו/או נגזרת בשם החברה. באופן ספציפי ואולי קל יותר, במקרה של החברה-הבת האמריקאית, ניתן להיעזר בממצאי הרשויות השונות אשר ערכו חקירות במקרה זה, אשר לפיהם חלק מהענפים ו/או מהחברות-הבנות של סיטיגרופ, לרבות החברה-הבת האמריקאית, נעדרו מערך שליטה פנימית ראוי בהתייחס לחוק האוסר על הלבנת הון והחוק להגנת הסודיות הבנקאית. דרישות הרשויות, כי ועדות הביקורת והדירקטוריון של סיטיגרופ יגדילו את פעולות הפיקוח על פעילות החברה-הבת האמריקאית, והעובדה שסיטיגרופ, ככל הנראה, לא עמדה בדרישות אלו - מהוות ראיות מספיקות כי מתקיימת עילה, לכאורה, להתנהלות פסולה של נושאי המשרה הבכירים בסיטיגרופ על דרך של מחדל.

(ז) מסקנות מפרשת Oklahoma Firefighters Pension -

בפרשת **Oklahoma Firefighters Pension**, בית המשפט ביקש לבסס את אחריותה הישירה של החברה-האם על התנהלותה העבריינית של החברה-הבת, שלא בדרך של תביעה נגזרת כפולה, כי אם דווקא בדרך של תביעה נגזרת רגילה המוגשת כנגד החברה-האם, ולא כנגד החברה-הבת, הגם שהפעילות העבריינית בוצעה על ידי שתי חברות-בנות של סיטיגרופ. על מנת לעשות כן, בית המשפט קיבל את הטענה, כי היעדר הפיקוח הנאות של החברה-האם, הגיע לכדי הפרה של חובות האמונים והחובות המוטלות באופן ספציפי על תאגיד בנקאי, כדוגמת סיטיגרופ.

יכולות להיות סיבות רבות לרצונם של בית המשפט ושל התובע הייצוגי להטיל את מרבית האחריות על החברה-האם, ולא להתרכז בחברות-הבנות דווקא. לצורך כך, נבנה המסלול הישיר אל החברה-האם סיטיגרופ.

סיבה אחת יכולה להיות קיומו של אינטרס חברתי מובהק, לדרוש מגופים עצומים דוגמת סיטיגרופ, להתחייב לנהל ממשל תאגידי תקין ופיקוח נאות וקפדני, לא רק על הנעשה בתוך התאגיד פנימה, אלא על כלל האשכול, במעלה ובמורד. כתמיכה לנימוק זה, ניתן גם למצוא בסיס בפסקי דין אחרים שניתנו כנגד סיטיגרופ ותאגידים דומים לה, ואשר בהם בית המשפט הביע את חוסר סבלנותו וחוסר שביעות רצונו מעצימת העניינים הבוטה שאירעה במהלך משבר הסאב-פריים בשנת 2008. בפסקי

דין רבים אלה, בית המשפט היה בעמדה, כי מצופה מגופים אלה להתנהל בדרך שקופה יותר, ובהקפדה יתירה על קיומו של ממשל תאגידי תקין.

סיבה שנייה עשויה להיות רצון בית המשפט לאותת לתאגידים אשר בנויים כמו סיטיגרופ, ואשר מחלקים את פעילותם המסחרית לחברות-בנות, כי לא יהיה במבנה תאגידי זה כדי לפטור את החברה-האם עצמה, ברבות הימים, מאחריות בגין התנהלות מפוקפקת של החברות-הבנות. נזכיר, כי במקרה דנן, דובר במעילות ענק ובהלבנות הון. במקרה כזה, בית המשפט רואה בחברות-הבנות כסוג של מחלקות פנימיות, ולא בחברות-בנות קלסיות שחל עליהן עקרון הפרדת האישיות המשפטית. על כן, ניתן לראות במידה רבה, באחריות שהוטלה ישירות על סיטיגרופ, בגין היעדר פיקוח נאות על פעילותן של החברות-הבנות, כאחריות הנובעת מכוח הרמת מסך ההתאגדות.

סיבה שלישית עשויה להיות מכוח הדינים הספציפיים החלים על תאגידים בנקאיים, ומכוח הוראות הרגולציה של הרגולטור על הפעילות הבנקאית. ייתכן שמקרה כזה הוא מקרה צר דווקא, שאינו מאפשר להסיק מסקנות רוחביות על פיו, בקשר לחברות שאינן בבחינת תאגיד בנקאי או תאגיד מפוקח מסוג אחר. אנו בספק, אם זהו המקרה דנן. בכל מקרה נציין, כי בית המשפט בהחלט התייחס והכיר בחובות המוגברות של סיטיגרופ מכוח היותה תאגיד בנקאי, אשר חלות עליו הוראות רגולטוריות תואמות.

ה. **מה בין התביעה הנגזרת הכפולה, הליכי הרמת מסך ואחריות אישית של החברה-האם, בגין היעדר פיקוח ראוי על התנהלותה של החברה-הבת (mismanagement or wrongdoing)?**

ה1. **האבחנה בין שלושת ההליכים המשפטיים**

בתביעה הנגזרת מתבצעת ונשמרת האבחנה הברורה בין החברה ובין בעלי מניותיה, ולמעשה, בעל המניות אשר מגיש תביעה נגזרת, עושה כן בשם החברה ולא בשמו, כאשר עילת התביעה הנגזרת הינה עילת התביעה של החברה, ולא של בעל המניות התובע בשמה. התביעה הנגזרת מתאפשרת כאשר בעל המניות מבקש, כאמור לעיל, להיכנס לנעלי ההנהלה ולנעלי הדירקטוריון ולממש את זכות החברה להגיש תביעה, מקום שהנהלה והדירקטוריון אינם עושים כן. העובדה שבעל המניות מגיש תביעה בשם החברה, אין בה כדי לטשטש את ההפרדה והאבחנה בין האישיות המשפטית הנפרדת, בין בעל המניות ובין החברה, ובעל המניות אך דואג, כי אינטרס החברה הוא אשר יישמר. מגיש התביעה במקרה של תביעה נגזרת, הוא בעל המניות בדרך כלל, אך הנהנית (המוטבה) הינה החברה, זאת משום שהיא בעלת עילת התביעה. במקרים רבים, הנתבעים בתביעה הנגזרת הינם הדירקטורים והנהלה, בעילה של

הפרת חובות אמונים, עת כשלו בשמירה על אינטרס החברה ועל העילה המשפטית העומדת לטובתה. עולה מכך, כי לבעל המניות התובע בתביעה נגזרת, יש אינטרס נגזר בלבד, דהיינו אינטרס משני, אשר נובע מכך שככל שהחברה היא רווחית יותר, כך נשמר ואף עולה ערך מניותיו של בעל המניות.

בהליך של הרמת מסך מיטשטשים הגבול והאבחנה בין האישיות המשפטית הנפרדת של בעלי המניות (בדרך כלל בעל השליטה) מחד, ובין זו של החברה מאידך. במקרה כזה, הנתבע בדרך כלל, הוא בעל המניות או בעל השליטה, יחד עם החברה, והטענות כלפי בעל השליטה יהיו, כי הוא לא יוכל להסתתר מאחורי פרגוד ההתאגדות של החברה. ייתכן כלפי בעל השליטה, כי הוא עשה בחברה כבשלו, ולפיכך משהחברה נקלעה לקשיים (והדוגמה הקלסית ביותר היא האירוע של הברחת נכסים), לא יוכל בעל המניות לטעון, כי הוא אישיות נפרדת מהחברה. פעמים רבות, תביעה להרמת מסך מוגשת על ידי נושי החברה, המבקשים לחייב את בעלי מניותיה בחובות החברה עצמה, ולצורך כך מבוקש, כי יראו בהם יחידה אחת. בעלי המניות הם נתבעים בדרך כלל (או שבעל השליטה הוא שנתבע על ידי בעלי מניות המיעוט, אשר טוענים כנגד בעל השליטה וכנגד החברה, כי הם היו קורבן לתרמית פיננסית כזו או אחרת).

בתביעה כנגד החברה-האם בגין אירועים בחברה-הבת, עסקינן בתביעה שמבקשת להכיר באחריותה של החברה-האם לפעולות שבוצעו בחברה-הבת, אך לא משום שאירע עירוב וערבוב נכסים ביניהן (כפי שנטען פעמים רבות כשמבקשת הרמת מסך), אלא בטענה כי קמה אחריות פיקוחית של החברה-האם על התנהלותה של החברה-הבת. למעשה, טענה כזו מקימה עילת תביעה כפולה: הן בתביעה נגזרת - קרי טענות שיעלה בעל המניות בחברה-האם כנגד הדירקטוריון שלה בטענה, כי כשל בפיקוח שהיה חייב בו לגבי פעילותה של החברה-הבת, והן בתביעה נגזרת כפולה - טענות כלפי דירקטוריון החברה-הבת, בגין פגיעה באינטרס המשורשר שלו בחברה-הבת. התובע במקרה דנן, הוא בעל המניות בשם שתי החברות - החברה-האם והחברה-הבת, וכנגד הדירקטוריונים שלהן, בגין אי-עמידתם בחובות האמונים שלהם.

2. האבחנה בין תביעה נגזרת ובין הרמת מסך והסתייגות בתי המשפט בארצות-הברית מהרמת מסך ההתאגדות

בתי המשפט בדלוור מקפידים לשמור על האישיות המשפטית הנפרדת בין החברה ובין בעלי מניותיה, אלא אם קמה לטובת החברה עילה להרמת מסך (pierce the corporate veil). להבדיל מהגשת תביעה נגזרת בשם החברה, הרמת מסך מהווה חריג כמעט בלתי רצוי, והיא תיעשה במקרים נדירים ובהתקיים העילות הספציפיות המאפשרות הרמת מסך כאמור.

עילה מסוג זה קמה כאשר חברה-בת או חברה קשורה הינה למעשה, אינסטרומנטלית לחברה-האם או מהווה זרוע ארוכה של בעליה (alter ego). עילה כזו מתקיימת, שעה שהחברה-האם והחברה-הבת מתנהלות כיחידה כלכלית אחת, באופן כזה שלא יעלה בידי בית המשפט להפריד משפטית בין שתי היישויות.

בפרשת **Microsoft**, בית המשפט זיהה מספר פרמטרים, אשר איפשרו לו לבסס את הרמת מסך ההתאגדות בין החברות: החברה-האם והחברה-הבת הקליפורנית חלקו את אותם הדירקטורים, אותה ההנהלה ואותם כלים מסחריים. כל עובדי אשכול החברות הועסקו בפועל על ידי החברה-האם וקיבלו את שכרם ממנה. גם הנתבעים, מר פוגיימורה ומר פאנג, שניהם ביטאו בלבול לגבי האבחנה בין החברה-האם ובין החברה-הבת, ושניהם כיהנו כדירקטורים בשתי החברות. כל אלה, כך נפסק, היה בהם כדי לבסס ולחזק את המסקנה, כי החברה-האם והחברה-הבת הקליפורנית פעלו כיישות אחת.

לאור כל האמור לעיל, הוכרו הן עילות להרמת מסך והן עילות להגיש תובענה נגזרת, ולפיכך בקשת הנתבעים לדחות את התביעה על הסף כנגדם, נדחתה.

ה3. האבחנה בין תביעה נגזרת, בין הרמת מסך ובין עילת תביעה ישירה של בעל מניות החברה-האם לפי פרשת אינטרקולוני

בפרשת **אינטרקולוני**,¹⁸ בית המשפט העליון דן בסעיף 6(ב) לחוק החברות בקובעו, כי סעיף זה מעגן למעשה, את סמכותו של בית המשפט לבצע הרמת מסך "חלקית", ובתוך כך, לייחס זכויות של חברה לבעל המניות בה. על פי עיקרון זה, אין כל מניעה להשתמש גם בסעיף הרמת המסך, כדי לייחס לבעל מניה זכות תביעה של החברה.

במקרה כזה, זכות התביעה של חברה הופכת להיות הזכות של בעל המניה, ופירות התביעה יוענקו לחברה המוחזקת, שאת זכותה בעל המניות מבקש לאכוף. מכוח סעיף זה הונחה, למעשה, התשתית להגשת תביעה נגזרת מרובה.

בית המשפט העליון ציין בפרשת **אינטרקולוני**, כי במסגרת שיקול הדעת השיפוטי, בית המשפט יידרש לבחון את "מידת הקשר" שבין החברה ובין בעל המניות בה, והאם היא מצדיקה הרמת מסך ומתן זכות לתביעה נגזרת לבעל המניות.

18. ראו ה"ש 2 לעיל.

אף בהיבט הפרשנות התכליתית נמצא, כי בהתבסס על העובדה כי חברה-בת מהווה "נכס" כמו כל נכס אחר של החברה-האם, במסגרת קונצרן חברות, יש מקום לאפשר תביעה נגזרת, מאחר שפגיעה בחברה-הבת או בנכסיה עלולה להוביל לפגיעה בשווי של החברה-האם.

כמו כן, נפסק, כי יכולה לצמוח לחברה-האם עילת תביעה אישית כנגד גורמים האחראים לנזק הנגרם לה, בין אם היו אלה האורגנים בחברה-הבת ובין אם היו אלה הדירקטורים של החברה-האם. נפסק, כי זכות התביעה הישירה והאישית יכולה לצמוח לחברה במנותק מזכות התביעה הקיימת לחברה-הבת, ובמנותק מזכותה להגיש תביעה נגזרת מרובה בשם החברה-הבת. בעל מניות המבקש להגיש תביעה בגין עילת תביעה ישירה של החברה-האם, יגיש תביעת נגזרת רגילה ולא מרובה.

1. סיכום

עובדה פשוטה היא, כי ככל שעולם העסקים הולך ומתפתח, בתי המשפט נדרשים להוסיף חריגים לכלל, המבקש להפריד בין האישיות המשפטית של חברה ובין האורגנים השונים שלה במעלה ובמורד אשכול החברות.

מגמה ברורה זו מעניינת מכמה בחינות, אשר הראשונה שבהן היא אולי הצורך לשוב ולבחון, האם עקרון האישיות המשפטית הנפרדת איבד רק מעט מחוזקו, או שמא בקרוב יהיה ניתן להצהיר עליו, כי אבד עליו הקלח.

נציין, באגב אורחא בלבד, כי כאשר החריגים גוברים על הכלל, ייתכן שיש מקום לבחון את הרלוונטיות של אותו הכלל, משום שלפחות כמבנה משפטי ראוי, לא נכון הוא, כי תוכן הכלל ייגזר מהגדרת תוכנם של החריגים לו.

עם זאת, לעת עתה, אלה אינם יותר מאשר הרהורים בשאלה - לאן מועדות פניו של עקרון האישיות המשפטית הנפרדת? ההיגיון אשר ביסס את אימוצו בדינים במרבית העולם, עודנו עומד, אולם השינויים התכופים, היישומים המוגבלים וההחרגות של סיטואציות שונות מעיקרון זה, מלמדים כי עקרון האישיות המשפטית הנפרדת מצוי במגמה של שינויים ותמורות, וכי לפחות במתכונתו הקלאסית, הוא אינו משרת יותר את העולם העסקי.

עקרון האישיות המשפטית הנפרדת נתון בשנים אלו לשינויים, ורק הזמן ילמד עד כמה נרחק מהגדרתו הראשונית.

נסיים עם דבריו היפים של השופט הנכבד הנדל, שנאמרו ממש בסוף פסק הדין שניתן בעניין **אינטרקולוני**, אשר דומה, כי הם הם, אשר ממחישים בצורה הטובה ביותר אולי את הקשיים ואת השינויים שבשאלת כיבוד עקרון האישיות המשפטית הנפרדת:

"בנקודה זו מצוי האתגר המשפטי: כיצד יש לראות אישיות משפטית עצמאית, שאיננה אדם, ומה הקשר בינה לבין אישיות משפטית עצמאית דומה אחרת. זאת לצד אימוץ מונחים מחיי המשפחה - אם, בת ונכדה, אשר רק ממחיש עד כמה מורכבת היא המלאכה."