



החזקה "ביחד"

מעמדו של הליך פרה-
רולינג מול רשות ניירות
ערך

לקוחות וידידים נכבדים,

בעדכון לקוחות זה נסקור בפניכם את עיקרי פסק דינו של בית המשפט העליון בעניין **כהן פיתוח** שניתן לאחרונה ועניינו, בין היתר, "החזקה" של מניות ביחד, החובה לבצע הצעת רכש מיוחדת ומעמדו של פרה-רולינג של רשות ניירות ערך.

כמנהגנו, בסיום הסקירה הבאנו מספר דגשים העולים מפסק הדין.

ע"א 4154/14 הצלחה התנועה הצרכנית לקידום החברה ואח' נ' כהן ואח' (בית המשפט העליון, כב' השופטים א' חיות, ע' פוגלמן וצ' זילברטל) ("עניין כהן פיתוח")

מבוא

פסק דינו של בית המשפט העליון בעניין **כהן פיתוח** עוסק בסיווגם של בעלי מניות כמחזיקים "ביחד", בהקשר של החובה לפרסם הצעת רכש מיוחדת לפי הוראת סעיף 328(א) לחוק החברות מקום בו אדם מבקש לבצע רכישה שכתוצאה ממנה יעלה שיעור החזקותיו על 45%, בחברה שאין בה גורם שהחזקותיו עולות על שיעור זה.

במסגרת פסק הדין, אשר אישר ניהול של תביעה ייצוגית כנגד קבוצת דלק בע"מ ("דלק") וכנגד שתי המשפחות אשר החזיקו בעבר ב-51% ממניות חברת כהן פיתוח ומבני תעשייה בע"מ ("החברה" ו - "המשפחות" בהתאמה), נדרש בית המשפט העליון גם לסוגיית מעמדו של הליך "פרה-רולינג" מול רשות ניירות ערך, ולשאלה באיזו מידה רשאים גורמים שונים (הגורם אשר ניהל את הליך הפרה-רולינג מול הרשות וצדדים שלישיים) להסתמך על עמדת הרשות בכלכל צעדיהם.

תמצית עובדות פסק הדין

החברה, שהינה חברה ציבורית הנסחרת מאז שנת 1982 בבורסה לניירות ערך בתל אביב, לא דיווחה עד לחודש אוגוסט 2011 על קיומו של בעל שליטה בה, למרות שבני המשפחות (שהם צאצאיהם של שני האחים שייסדו את החברה) החזיקו במשותף כמחצית מהונה, מינו כל אחד מחצית מחברי הדירקטוריון וכן כיהנו כמנכ"לים משותפים.

בחודש אוגוסט 2011 פרסמה החברה דיווח מידי שכותרתו "זהותם של בעלי השליטה בחברה" ("דיווח אוגוסט"), במסגרתו נאמר שלאורך השנים החלטות בחברה התקבלו בהסכמה משותפת בין בעלי המניות המרכזיים (המשפחות), למרות שאין ולא היה ביניהן כל הסכם, וכי בנסיבות אלה ולאחר בחינת הדברים, הגיעה החברה למסקנה כי יש לראות במשפחות כ"מחזיקים יחד" (בהתאם להגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) בכ-51% מזכויות ההצבעה בחברה, ומתוקף כך גם כבעלי "שליטה" בחברה מקדמת דנא.

דיווח אוגוסט פורסם בתום הליך "פרה-רולינג" שניהלה החברה מול הרשות, במסגרתו ביקשה

מוזמנים לבקר אותנו :

www.fbclawyers.com

ולקוב אחרינו :



לקבל את עמדת הרשות בשאלה האם ניתן לראות במשפחות כמחזיקות יחד במניות של החברה וכבעלות השליטה בה. בסיום המגעים עם הרשות הוסכם שהחברה תיידע את ציבור המשקיעים כי המשפחות הן בעלות השליטה בחברה מקדמת דנא, ואילו הרשות לא תביע עמדה כלשהי בעקבות הדיווח (הגם שבעל פה הובהר כי הוא משקף את עמדתה).

כשלושה חודשים לאחר דיווח אוגוסט, נחתם בין דלק לבין המשפחות הסכם לרכישת מלוא מניותיהן של המשפחות בחברה.

בקשר לעסקה זו הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית כנגד דלק וכנגד המשפחות במסגרתה נטען שחרף האמור בדיווח אוגוסט, נכון למועד העסקה בין דלק למשפחות לא היה בחברה גורם המחזיק בלמעלה מ-45% ממניותיה, ולכן רכישת 51% ממניות החברה על ידי דלק צריכה הייתה להתבצע בדרך של הצעת רכש מיוחדת לציבור, לפי הוראת סעיף 328(א) לחוק החברות ובאופן שהיה מאפשר לציבור כולו להשתתף ברכישה וליהנות מפרמיית השליטה המשולמת בגדרה.

• החזקה "ביחד"

בית המשפט העליון קיבל את עמדתם של המבקשים, וקבע כי למרות האמור בדיווח אוגוסט 2011, אין לראות במשפחות כמי שהחזיקו יחד במניות החברה מקדמת דנא.

כאן המקום, לציין שלאחר השלמת העסקה בין דלק למשפחות ולפני הגשת הבקשה לאישור, ניתן על ידי בית המשפט העליון פסק הדין בעניין 1, Dexia, העוסק אף הוא בסיווגם של בעלי מניות כמחזיקים ביחד, בהקשר של החובה לפרסם הצעת רכש מיוחדת. בעניין Dexia נקבע כי מטעמי ודאות ויציבות, יש לראות כל רוכש שליטה כמחויב לפרסם הצעת רכש מיוחדת, אלא אם כן החברה דיווחה במפורש על קיומו של הסכם לשיתוף פעולה בין בעלי מניות באופן המקים החזקה ביחד במניותיה בשיעור העולה על 45% (או 25%, לפי העניין). במילים אחרות, בית המשפט העליון בעניין Dexia קבע כי הדיווח על קיומה של החזקה ביחד בשיעור העולה על 45% הוא קונסטיטוטיובי, במובן זה שבהעדר דיווח, מחויב רוכש השליטה בפרסום הצעת רכש מיוחדת ואין כל דרך להוכיח כי בפועל היה בחברה בעל שליטה.

במסגרת פסק דינו בעניין כהן פיתוח, התייחס בית המשפט העליון להלכת Dexia וקבע כי לא היה בדיווח אוגוסט כדי להסיר מבחינתה של דלק את אי הוודאות באשר לשאלה האם עליה לפרסם הצעת רכש מיוחדת. כתוצאה מכך, כך נקבע, יש לראות את דלק כמי שהפרה לכאורה את הוראת סעיף 328(א) לחוק החברות ואת בני המשפחות כמי שהתעשרו שלא כדין ממכירת מניותיהם שלא במסגרת הצעת רכש מיוחדת.

• מעמדו של הליך פרה-רולינג מול רשות ניירות ערך

בהתייחס להליך הפרה-רולינג שקוים מול הרשות בשאלת סיווגן של המשפחות כמחזיקות יחד, קבע בית המשפט כי עמדה שמביע סגל הרשות במענה לפנייה בהליך של פרה-רולינג אין לה מעמד של אישור או הרשאה חוקית לפעולה שמבקש הפונה לבצע, וכי ממילא גם אין כוחה של עמדה כזו יפה כלפי כולי עלמא, ובכלל זה כלפי הניזוקים מפעולה שמחליט הפונה לנקוט עקב אותו המענה. בהמשך לכך, נקבע כי דלק לא רשאית הייתה להסתמך על הפרה-רולינג של הרשות בהחלטתה שלא לפרסם הצעת רכש מיוחדת.

דגשים בעקבות פסק הדין

- פסק הדין בעניין כהן פיתוח מבטא את התוצאה אשר באה לידי ביטוי בעניין Dexia, לפיה דיווח של חברה על החזקה יחד בשיעור של למעלה מ-45% (או 25%) הוא קונסטיטוטבי.
- עם זאת, בעקבות פסק הדין, יש לקחת בחשבון שגם דיווח מפורש על "החזקה יחד" לא בהכרח יקים לרוכש פטור מפרסום הצעת רכש מיוחדת. בית המשפט העליון חידד בפסק דינו את הצורך בקיומו של הסכם שיתוף פעולה לצורך כינונה של החזקה ביחד. משמעות הדבר היא שמציאות של התנהלות משותפת של קבוצת בעלי המניות לא תיחשב בהכרח להחזקה ביחד, אם לא ניתן לזהות בבסיס התנהלות זו הסכם פורמאלי.
- פסק דינו של בית המשפט העליון קובע, לראשונה באופן מפורש, כי לא ניתן להסתמך על הליכי פרה-רולינג מול הרשות לצורך התגוננות מתביעות של צדדים שלישיים ועל כן תוקפו מוגבל לנושאים המצויים במערכת היחסים שבין הפונה לבין הרשות (כגון הליכים פליליים או מנהליים). יש לציין שבנסיבות העניין עמדתה של הרשות ניתנה בעל-פה, ובאופן שהוגדר בפסק הדין כ"מסויג". יחד עם זאת, חשוב לתת את הדעת על כך שקביעותיו של בית המשפט במסגרת פסק הדין הן כלליות, אינן מוגבלות לנסיבותיו הקונקרטיות של המקרה, והן מצמצמות באופן משמעותי את האפשרות להסתמך על החלטות פרה-רולינג במסגרת הליכים משפטיים כנגד צדדים שלישיים, גם במקרים בהם הליך זה מניב עמדה כתובה ומפורשת.

ב ב ר כ ה,**פישר בכר חן וול אוריון ושות'**

עורכי הדין ממשרדנו שייצגו בהליך:

03-6944142

gorion@fbclawyers.com

ד"ר גיל אוריון

03-5266919

jrabinovich@fbclawyers.com

יאנה רבינוביץ'

למידע נוסף ניתן לפנות אל אנשי הקשר שלכם במשרדנו, או אל:

03-6944131

awell@fbclawyers.com

אברמי וול

03-6944249

bnoiman@fbclawyers.com

בוועז נוימן

03-6944131

nsandor@fbclawyers.com

ניצן סנדור

הכולל באגרת מידע זו הוא מידע כללי בלבד, הוא אינו חוות דעת משפטית או ייעוץ משפטי ואין להסתמך עליו. כל הזכויות שמורות לפישר בכר חן וול אוריון ושות'.

להירשם למייל זה או להסרה מרשימת התפוצה: news@fbclawyers.com