



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

לפני כב' השופט פרופ' עופר גרוסקופף

- המבקשות**
1. BlueMountain Capital Management LLC.
 2. BlueMountain Credit Alternatives Master Fund L.P.
 3. BlueMountain Timberline LTD.
 4. BlueMountain Long/Short Equity Master Fund L.P.
 5. BlueMountain Long/Short Credit Master Fund L.P.
 6. BlueMountain Equity Alternatives Master Fund L.P.
 7. BlueMountain Long/Short Credit and Distressed Reflection Fund P.L.C.
 8. BlueMountain Kicking Horse Fund L.P.
 9. BlueMountain Monteners Master Fund SCA SICAV-SIF
 10. IsZo Capital LP

ע"י ב"כ עו"ד אורן שנקר, עו"ד שרון קלינמן ועו"ד גיא כהן

נגד

המשיבה תרו תעשיה רוקחית בע"מ

ע"י ב"כ עו"ד ד"ר ישראל לשם, עו"ד לירן בר שלום ועו"ד גדעון אבן-אור

החלטה (הכרעה בטענות הפרוצדורליות)

כיצד יש ליישם את "דרישת הרוב הבלתי נגוע" שבסעיף 275 לחוק החברות, תשנ"ט - 1999 (הידועה גם כ"דרישת הרוב מקרב המיעוט") ביחס לחברה שהתאגדה בישראל, אולם מניותיה נסחרות בבורסה זרה? שאלה זו, אשר טרם נידונה בפסיקה הישראלית, היא הסוגיה המרכזית העומדת לדיון במסגרת החלטה זו.

א. מסגרת הדיון

1. המשיבה, תרו תעשיות רוקחית בע"מ (להלן: "חברת תרו") היא חברת תרופות בינלאומית ששוויה נכון להיום, כ- 6 מיליארד דולר. חברת תרו התאגדה בישראל, אולם מניותיה נסחרות בארצות הברית (עד שנת 2012 נסחרו המניות בבורסת ה-Nasdaq, וממרץ 2012 הן נסחרות ב-New York Stock Exchange. להלן: "הבורסה בניו יורק").



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורקחית בע"מ

ודוק, מניותיה של חברת תרו רשומות למסחר בבורסה בניו יורק בלבד, ואינן רשומות למסחר בבורסה אחרת, ובכלל זה לא בבורסה לניירות ערך בתל אביב. במילים אחרות, חברת תרו אינה חברה ישראלית דואלית (קרי, חברה המאוגדת בישראל, ורשומה למסחר גם בבורסה ישראלית וגם בבורסה זרה), אלא חברה ישראלית הרשומה למסחר בבורסה זרה בלבד (בלשון מחוקק המשנה, חברת תרו היא "חברת חו"ל" ולא "חברה כפולה". ראו תקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לחברות שניירות ערך שלהן רשומים למסחר בבורסה מחוץ לישראל), תש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות").

2. היותה של חברת תרו חברה ישראלית גוזרת כי היא כפופה לדין החברות הישראלי, ובכלל זה לכללי הממשל התאגידי הקבועים בחוק החברות, תשנ"ט – 1999 (להלן: "חוק החברות"). רישומן למסחר של מניות חברת תרו בבורסה בניו יורק משמעה כי דיני ניירות הערך החלים על החברה הם דיני ניירות הערך האמריקאים. כפי שיובהר בהמשך הדברים, כפילות משפטית זו היא העומדת, במידה רבה, ביסוד השאלות המשפטיות המורכבות שמעוררת התובענה שלפניי.

3. חברת תרו נשלטת על ידי חברה הודית בשם Sun Pharmaceutical Industries Ltd. המחזיקה כ- 69% מהון המניות המונפק של החברה, וכ- 79% מזכויות ההצבעה בחברה (להלן: "בעלת השליטה"). המבקשות הן בעלות מניות מיעוט בחברת תרו. המבקשות 2 – 9 הן קרנות המנוהלות על ידי המבקשת 1, אשר החזיקו נכון ל- 24.2.2014 ב- 675,074 מניות רגילות של חברת תרו, אשר היוו 1.57% מהון המניות המונפק שלה (ו- 1.05% מזכויות ההצבעה). ממועד זה ועד למועד הגשת המרצת הפתיחה המתוקנת מכרו המשיבות 2 – 9 חלק מאחזקותיהן בחברת תרו, וביום 10.8.2014 החזיקו במניות חברת תרו בשווי של כ- 24.5 מיליון דולר. המבקשת 10 היא בית השקעות אמריקאי אשר החזיק, נכון ליום 24.2.2014, 2.57% מהון המניות המונפק של החברה (1.71% מזכויות ההצבעה). שווי אחזקותיה של המבקשת 10 בחברת תרו ביום 10.8.2014 עמד על כ- 156 מיליון דולר.

4. עניינו של הסכסוך שלפניי הוא במספר החלטות שהובאו לראשונה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברת תרו (להלן: "האסיפה הכללית") באסיפה שכונסה באוגוסט 2013. ההחלטות אלו עוסקות באישור הארכת כהונתם של הדירקטורים החיצוניים בחברה, באישור גמול לנושאי משרה בחברה ובאישור מדיניות התגמול של החברה (להלן: "ההחלטות שבמחלוקת"). דירקטוריון חברת תרו (להלן: "הדירקטוריון") קיבל בעניינים אלו החלטות, התואמות את רצונה של בעלת השליטה, ואילו המשיבות ביקשו כי יתקבלו החלטות אחרות, ואולם עמדתן נדחתה על ידי הדירקטוריון. מאחר שמדובר בהחלטות הנופלות לגדר סעיף 270(4) לחוק החברות (להלן: "עסקה בניגוד עניינים"), הרי שעל פי סעיף 275 לחוק החברות הן טעונות אישור האסיפה הכללית של חברת תרו.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 13-11-36222

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

5. ההחלטות שבמחלוקת הובאו לראשונה לאישור האסיפה הכללית שזומנה ליום 12.9.2013 (להלן: "האסיפה הראשונה"). נגד החלטת האסיפה הכללית המאשרת את ההחלטות שבמחלוקת הגישו המבקשות ביום 19.11.2013 את המרצת הפתיחה, שפתחה את ההליך שלפניי (להלן: "המרצת הפתיחה המקורית").
6. ביום 27.1.2014 הגישה החברה הודעה, שהוכתרה בכותרת "בקשה למחיקת המרצת הפתיחה נוכח התייתרות סעדיה". בהודעה זו מסרה החברה כי הדירקטוריון החליט "למען הזהירות... ועל מנת לחסוך מהצדדים התדיינות משפטית ארוכה... להורות על קיום אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות [בחברת תרו] שבה יאושרו [ההחלטות שבמחלוקת]...".
7. ואכן ביום 27.3.2014 קיימה חברת תרו אסיפה כללית מיוחדת לאשרור ההחלטות שבמחלוקת (להלן: "האסיפה המיוחדת"). בתום ספירת הקולות הודיעה החברה כי האסיפה הכללית אשררה את ההחלטות שבמחלוקת. בעקבות זאת, ובאישור בית המשפט, הגישו המבקשות ביום 10.8.2014 המרצת פתיחה מתוקנת (להלן: "המרצת הפתיחה המתוקנת"), בה פירטו את הפגמים שהם מוצאים באשרור שניתן באסיפה המיוחדת להחלטות שבמחלוקת.
8. המבקשות העלו בהמרצת הפתיחה המתוקנת שני סוגי טענות נגד אישרור ההחלטות שבמחלוקת על ידי האסיפה המיוחדת: ראשית, הן טענו כי ההחלטות שבמחלוקת לא התקבלו באסיפה הכללית בהתאם לפרוצדורה הקבועה בסעיף 275 לחוק החברות (להלן: "הטענות הפרוצדורליות"); שנית, הן טענו כי אף אם ההחלטות שבמחלוקת התקבלו כדין, מהבחינה הפרוצדורלית, אין להן תוקף מאחר שהן עומדות בניגוד לדין המהותי (להלן: "הטענות המהותיות"). בהחלטתי מיום 17.12.2014 הוריתי כי פיצול הדיון בתיק, עליו הוחלט (בהסכמת הצדדים) ביחס לטענות שהועלו בהמרצת הפתיחה המקורית, יחול גם ביחס לטענות שהועלו בהמרצת הפתיחה המתוקנת. משמעות הדברים היא שבשלב הראשון ידונו הטענות הפרוצדורליות נגד ההחלטות שבמחלוקת, וככל שידחו, ידונו בשלב השני הטענות המהותיות נגדן.
9. החלטה זו, המתייחסת לשלב הראשון של הדיון, עוסקת, לפיכך, בשאלה אם ההחלטות שבמחלוקת התקבלו כדין מהבחינה הפרוצדורלית בלבד.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

ב. הטענות הפרוצדורליות

10. כאמור, ההחלטות שבמחלוקת, בהיותן בגדר עסקה בניגוד עניינים לעניין סעיף 270(4) לחוק החברות, טעונות אישור האסיפה הכללית, לפי סעיף 275 לחוק החברות. על פי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות, באישור האסיפה הכללית לעסקה בניגוד עניינים צריך להתקיים אחד משני אלה:

(א) "במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי ענין אישי באישור העסקה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים" [להלן: "דרישת הרוב הבלתי נגוע"];

(ב) "סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקת משנה (א) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה".

בעניינו אין ספק שהחלופה השנייה לא התקיימה, ולפיכך נדרש שהחלטת האסיפה הכללית תעמוד בדרישת הרוב הבלתי נגוע.

11. על פי דיווחי החברה, בהצבעה על ההחלטות שבמחלוקת השתתפו כ- 9.18 מיליון מניות שבעליהן הצהירו כי אינם בעלי עניין אישי באישור ההחלטות שבמחלוקת (וזאת מתוך כ- 13 מיליון בעלי מניות מיעוט בחברה). מתוך סך המצביעים הללו תמכו בעמדת הדירקטוריון ביחס להחלטות שבמחלוקת כ- 5.5 מיליון בעלי מניות, כלומר כ- 60% מבעלי המניות הבלתי נגועים שהשתתפו בהצבעה. לאור זאת קבעה החברה כי ההחלטות שבמחלוקת אושרו כדין על ידי האסיפה הכללית המיוחדת.

12. המבקשות סבורות כי גם בהליך ההצבעה באסיפה הכללית המיוחדת נפלו מספר כשלים המחייבים לפסול גם אותה. ואלה הכשלים שהמבקשות מוצאות בהצבעה באסיפה הכללית המיוחדת:

ראשית, מנגנון ההצבעה שיושם על ידי החברה באסיפה הכללית המיוחדת אומנם דרש מבעלי המניות המצביעים לציין האם יש להם עניין אישי בהצבעה, ואולם הוא לא דרש מהם להזדהות. לשיטת המבקשות ניתן להתייחס לבעל מניות כבעל מניות שאין לו עניין אישי בהצבעה (להלן גם: "בעל מניות בלתי נגוע") אם ורק אם הזדהה לפני החברה, באופן המאפשר לה לוודא כי



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

הוא אכן אינו בעל עניין אישי בהצבעה. לפיכך, לשיטת המבקשות, בעת בחינת השאלה אם התקיימה דרישת הרוב הבלתי נגוע יש להתעלם מבעלי מניות שהצהירו כי הם בלתי נגועים אך לא הזדהו, ולהתחשב רק בבעלי מניות מקרב המיעוט שהזדהו והצהירו כי הם בלתי נגועים (אשר אין חולק שבקרבם אין רוב לאישור ההחלטות שבמחלוקת). להלן יכונה עניין זה: **"המחלוקת בשאלת ההזדהות"**.

שנית, לטענת המבקשות עיון בדפוס ההצבעה של קבוצת בעלי מניות מיעוט מסוימת, המונה 3.56 מיליון מניות, אשר הזדהו כחסרי עניין אישי בהצבעה, מלמד כי הם הצביעו בצוותא חדא עם קבוצה של בעלי מניות המונה כ- 9.72 מיליון מניות, שהזדהו כבעלי עניין אישי בהצבעה. מכאן למדות המבקשות כי אותה קבוצת בעלי מניות מיעוט אינה בלתי נגועה, ולפיכך לשיטתם הייתה החברה חייבת שלא להתחשב בהם בעת בחינת דרישת הרוב הבלתי נגוע (ואם עושים כן, הרי שההצבעה לא עברה ברוב בעלי המניות הבלתי נגועים). להלן יכונה עניין זה: **"המחלוקת ביחס לסיווג 3.56 מיליון ממניות המיעוט"**.

שלישית, המבקשות טוענות כי הליך ההצבעה היה מוטא לטובת הצעת הדירקטוריון, במספר דרכים, אשר הקלו עליו לאסוף את הרוב הדרוש מקרב בעלי המניות הבלתי נגועים:

- א. אימוץ מנגנון השלמה אוטומטי לפיו בעל מניות שלא סימן אחרת, נחשב כמי שאין לו עניין אישי;
- ב. הכללת המלצת דירקטוריון החברה בדבר אופן ההצבעה על גבי טופסי ההצבעה שממלאים בעלי המניות.
- ג. אימוץ מנגנון השלמה אוטומטי לפיו בעל מניות שלא מילא את טופס ההצבעה בעניין מסוים או בכלל (אלא רק חתם עליו), רואים אותו כמי שהצביע בעד המלצת הדירקטוריון.

להלן יכונה עניינים אלה: **"המחלוקת ביחס לטופסי הוראות ההצבעה"**.

להלן אתאר ביתר פירוט כל אחת מהמחלוקות הללו, ולאחר התיאור המפורט, כאשר פרטי הסוגיה טריים בזיכרונו של הקורא, אכריע בטענות הצדדים לגביה.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

ג. המחלוקת בשאלת ההזדהות

13. נקודת המחלוקת המרכזית בין הצדדים, בהיבט הפרוצדורלי, היא זו: האם על מנת שבעל מניות ימנה בגדר מי שאין לו עניין אישי בהצבעה לצורך בחינת התקיימות דרישת הרוב הבלתי נגוע די בכך שבעל המניות יצהיר כי אין לו עניין אישי בהחלטה, או שמא נדרש כי בנוסף להצהרה כאמור בעל המניות יזדהה לפני החברה, על מנת שלאחרונה תהיה אפשרות לוודא כי הצהיר אמת, ואכן אין לו עניין אישי בהחלטה.

14. שאלת ההזדהות מתעוררת לאור העובדה שמרבית בעלי המניות בחברות הציבוריות אינם רשומים כלל במרשם בעלי המניות של החברה. כך כשמדובר בחברה הרשומה למסחר בבורסה בתל אביב וכך גם בחברה הרשומה למסחר בבורסה בניו יורק. ההסדר הנהוג במטרה לפשט וליעל את המסחר הבורסאי במניות חברה ציבורית הוא שמניות החברה נרשמות על שם חברת רישומים, והיא זו שרושמת אצלה את הבעלות בניירות הערך של החברה, בהתאם להוראות הנמסרות לה על ידי גופים הרשומים אצלה (המדובר בגופים פיננסיים גדולים כדוגמת בנקים. בארץ אלו חברי הבורסה ובארצות הברית אלו ברוקרים ובנקים). אדם המבקש לרכוש מניה בחברה מבצע זאת באמצעות גורמי ביניים (להלן: "הנאמנים"), הפועלים במישרין או בעקיפין מול חברת הרישומים, ולא מול החברה (לתיאור המנגנון הנוהג בארץ ראו ע"א 4294/97 אובזילר נ' בנק דיסקונט לישראל בע"מ, פ"ד נו(2) 389, 400 - 401 (2001). לתיאור המנגנון הנוהג בארצות הברית ראו Marcel Kahan & Edward Rock, "The Hanging Chads of Corporate Voting" 96 *Georgetown L. Rev.* 1227, 1236 - 1240 (2008). במילים אחרות, המניה מוחזקת על ידי בעל המניה בפועל (beneficial owner) באמצעות "שרשרת נאמנויות", באופן שזהותו אינה ידועה כלל לחברה (להלן, כשהדבר יידרש לצורך הבהרת הדברים, יכונה בעל מניה המחזיק את המניה בדרך זו "בעל מניה בפועל").

15. זאת ועוד, לא רק שמבחינה טכנית לחברה ציבורית אין ידיעה מי הם בעלי מניותיה, אלא שהוראות הדין, הן בארץ והן בארצות הברית, אינן מחייבות בעל מניות להזדהות בפני החברה, אלא כשהוא הופך לבעל עניין בה. ודוק, כאשר חובת הזדהות כזו מוטלת, היא מחייבת לגלות את זהות האנשים העומדים מאחורי מבנה האחזקות, ולא רק את שמו של בעל המניות הישיר (להלן אתייחס לחובת הזדהות מסוג זה כ"חובת הזדהות מהותית", וזאת להבדיל מהחובה למסור את שמו של בעל המניות הישיר, אליה אתייחס כ"חובת הזדהות טכנית"). בדין הישראלי, חובת הזדהות מהותית מוטלת רק כאשר בעל המניות מחזיק לפחות 5% ממניות החברה, או כשהוא נושא משרה בכירה, כהגדרת מונח זה בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח – 1968. הדין האמריקאי קובע חובת הזדהות מהותית במספר הקשרים, שהמרכזי



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

בהם הוא רכישת יותר מ-5% מסוג מניות של החברה (ראו Sec. 13(d) and 13(g) of the Exchange Act of 1934).

16. העדר ידיעה של החברה על זהות בעלי מניותיה יוצרת קושי שעה שמבקשים לכנס אסיפה של בעלי המניות, ולערוך בה הצבעות. מחד גיסא, ברור וגלוי כי באסיפה כללית שכזו יש לאפשר הצבעה גם לבעל מניה בפועל, ולא לגורמי הביניים ב"שרשרת הנאמנויות" (וראו סעיף 177(1) לחוק החברות הקובע כי "**בעל מניה בחברה ציבורית**", הוא, בין השאר, "**מי שלזכותו רשומה אצל חבר בורסה מניה ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות על שם חברה לרישומים**"). מאידך גיסא, החברה אינה מכירה את כל אותם בעלי מניות, ולפיכך אינה יכולה לזהותם. על מנת לפתור קושי זה נוצרו הן בארץ והן בארצות הברית מנגנוני הצבעה, המאפשרים לבעלי מניות בפועל להצביע. מנגנונים אלו דומים בהיבטים מסוימים, אולם הם נבדלים בכל הקשור לשאלת ההזדהות. בעוד שהמנגנון הנוהג ביחס לבורסה בתל אביב מחייב בדרך כלל בעל מניה בפועל המבקש להצביע להזדהות, הרי שהמנגנון הנוהג בארצות הברית בכלל, ובבורסה בניו יורק בפרט, לא רק שאינו מחייב הזדהות, אלא שהוא מקנה לבעל המניה בפועל זכות לשמור על אנונימיות גם כשהוא בא לממש את זכותו להצביע. אבהיר את האבחנה האמורה.

17. המנגנון הקיים בישראל על מנת לאפשר לבעל מניה בפועל להצביע באסיפת בעלי המניות של החברה הוא מנגנון פשוט יחסית. סעיף 71 לחוק החברות קובע כי "**בעל מניה בחברה ציבורית המעוניין להצביע באסיפה כללית, זכאי לקבל, בלא תנאי, מאת חבר בורסה שבאמצעותו מוחזקת המניה, אישור המוכיח את בעלותו במניה, באופן שיקבע השר (בחוק זה – אישור בעלות)**"... הפרוצדורה להוצאת אישור בעלות נקבעה בתקנות החברות (הוכחת בעלות במניה לצורך הצבעה באסיפה הכללית), תש"ס – 2000 (להלן: "**תקנות הוכחת בעלות במניה**"), המגדירות גם את הפרטים שיכלול אישור הבעלות. בין הפרטים הללו כלולים גם פרטי הזיהוי של בעל המניה בפועל, דהיינו "**שמו של בעל המניות ומספר הזהות שלו; היה בעל המניות מי שאין לו תעודת זהות ישראלית, יצוין מספר דרכונו, תקופת תוקפו והמדינה שבה הוצא; היה בעל המניות תאגיד, יצוין מספר הרישום של התאגיד והמדינה שבה התאגד**". על מנת להצביע נדרש בעל המניה בפועל להציג לפני החברה את אישור הבעלות (ראו תקנות 5(ב), ו-7(א)(9) לתקנות החברות (הצבעה בכתב והודעות עמדה), התשס"ו – 2005 (להלן: "**תקנות כתבי הצבעה**")), וכן התוספת לתקנות אלו. מכאן שכאשר בעל מניה בפועל מצביע עליו להזדהות לפני החברה, באמצעות מסירת הפרטים הרשומים אצל חבר הבורסה באמצעותו מוחזקת המניה (ודוק, חובת ההזדהות של בעל מניה בפועל היא טכנית ולא מהותית). להלן אתייחס למנגנון הצבעה זה בכינוי: "**מודל הצבעה הישראלי**".



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

18. המנגנון המקובל להצבעת בעל מניה בפועל (beneficial owner) בארצות הברית מורכב יותר. חברת הרישומים (במקרה של חברת תרו חברת הרישומים היא חברת Cede & Co הפועלת תחת השם Depository Trust Company. להלן: "חברת הרישומים") מעניקה לברוקרים ולבנקים הרשומים אצלה יפוי כוח משפטי להצביע. הברוקרים והבנקים שוכרים את שירותיה של חברה לביצוע ההצבעה (בעניין בו עסקינן החברה שנשכרה היא Broadridge Financial Solutions. להלן: "חברת ניהול ההצבעה"). לצורך ביצוע ההצבעה פונה חברת ניהול ההצבעה לברוקרים ולבנקים הרשומים אצל חברת הרישומים, ומקבלת מהם את פרטי הלקוחות לזכותם רשומות המניות אצלם, וכן יפוי כוח להצביע באסיפה על פי הנחיות אותם לקוחות. חברת ניהול ההצבעה פונה לאותם לקוחות (או ללקוחות שלהם שהם בעל המניה בפועל), ומאפשרת להם להצביע באמצעותה.

ודוק, הלקוחות רשאים לפנות לברוקר או לבנק אצלו הם רשומים ולקבל ממנו יפוי כוח (legal proxy) באמצעותו יוכלו להצביע ישירות מול החברה, וזאת בדומה למודל ההצבעה הישראלי, אך בהליך זה נעשה שימוש מועט יחסית.

בעל מניה בפועל הבוחר להצביע באמצעות חברת ניהול ההצבעה מעביר אליה את הצבעתו באמצעות טופס הוראות הצבעה Voting Instruction Form (להלן: "טופס הוראות הצבעה (VIF)"). חברת ניהול ההצבעה מסכמת את טופסי הוראות הצבעה (VIF) שהתקבלו, ומעבירה דיווח עליהם להנהלת החברה. ויודגש, בדיווח להנהלת החברה אין נתונים כלשהם ביחס לזהות בעלי המניות בפועל שהצביעו באמצעות חברת ניהול ההצבעה, אלא רק חלוקה בהתאם לברוקרים והבנקים הרשומים אצל חברת הרישומים. טופס ההצבעה המסכם של חברת ניהול ההצבעה מהווה את ההצבעה החוקית של המניות הרשומות אצל חברת הרישומים, ואת תוצאותיו יש להוסיף, כמובן, להצבעות הישירות שהתקבלו אצל החברה (בין אם על ידי בעלי מניות רשומים ובין אם על ידי בעלי מניות בפועל שקיבלו יפוי כוח מהבנק או הברוקר אצלו הם רשומים להצביע ישירות מול החברה). תוצאתו של מנגנון ההצבעה המקובל בארה"ב הוא שלחברה אין מידע מלא בדבר זהות בעלי המניות בפועל, וגם אין לה מידע כיצד הצביע כל אחד מהם, אלא רק מידע אגרגטיבי ביחס לשאלה כיצד הצביעו כל בעלי המניות בפועל המחזיקים במניות, במישרין או בעקיפין, באמצעות ברוקר או בנק מסוים הרשום בחברת הרישומים. להלן אתייחס למנגנון הצבעה זה בכינוי: "מודל ההצבעה האמריקאי".

הערה: כאשר אדם פותח חשבון מניות אצל בנק או ברוקר מסוים בארצות הברית הוא יכול להירשם אצלו באחת משתי חלופות: Non Objecting Beneficial Owner (להלן: "NOBO")



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

או Objecting Beneficial Owner (להלן: "OBO"). אם נרשם כ- NOBO רשאי הבנק או הברוקר לשחרר את שמו וכתובתו לחברות שמניותיהן נרכשים באמצעותו. לעומת זאת, אם הוא נרשם כ- OBO אסור לבנק או לברוקר למסור את פרטיו לחברות בהן הוא רוכש מניות באמצעותו. בין הצדדים קיימת מחלוקת אם אבחנה זו חלה גם ביחס לחברה המוגדרת כ- Foreign Private Issuer, קרי לחברה זרה שרוב מניותיה אינן מוחזקות בידי תושבי ארה"ב בהתאם להגדרה שב- Rule 3b-4 of the Exchange Act of 1934. חברת תרו אינה כופרת בכך שהיא Foreign Private Issuer, אולם טוענת שהחובה שלא למסור את הפרטים המזהים של בעלי מניות ברשימת ה- OBO מוטלת על הנאמן (הברוקר או הבנק), ועל כן היא רלוואנטית גם כשהחברה היא Foreign Private Issuer. מכל מקום, אינני מייחס חשיבות של ממש לעניין זה לצורך הסוגיות נושא החלטה זו, שכן במודל ההצבעה האמריקאי ממילא ההצבעה אינה מבוצעת מול הבנק או הברוקר המנהל את רשימות ה- OBO וה- NOBO, אלא מול חברת ניהול ההצבעה.

19. מודל ההצבעה האמריקאי מניח שאין לזהותו של בעל המניה משמעות לצורך הצבעתו. ואולם, דין החברות הישראליות מייחס משמעות לזהותו של בעל המניה, כאשר מדובר בהצבעה לגביה קיימת דרישת הרוב הבלתי נגוע. זאת ועוד, על פי סעיף 276 לחוק החברות, בהצבעה לגביה קיימת דרישת רוב בלתי נגוע נדרש בעל מניות המצביע באמצעות כתב הצבעה לציין **"על גבי כתב ההצבעה, אם יש לו עניין אישי באישור העסקה אם לא; לא הודיע בעל מניה כאמור, לא יצביע וקולו לא יימנה"**. דרישה זו, שהיא חלק מדיני החברות הישראליות, ואשר חלה על כן גם על חברת תרו בהיותה חברה ישראלית, מצביבה לכל הדעות אתגר משולש לפני מנגנון ההצבעה האמריקאי: **ראשית**, יש להביא לידיעת בעלי המניות כי עליהם לציין על גבי טופס הוראות הצבעה (VIF) האם יש להם עניין אישי באישור העסקה; **שנית**, יש לאפשר לבעלי המניות לציין על גבי טופסי הוראות הצבעה (VIF) האם יש להם עניין אישי באישור העסקה; **שלישית**, יש להעביר את המידע בדבר אופן הצבעת בעלי העניין האישי ונעדרי העניין האישי לידיעת החברה.

20. ויובהר, למרות שמבחינה טכנית ניתן לטעון כי **"כתב ההצבעה"** הנזכר בסעיף 276 לחוק החברות הוא רק כתב הצבעה המועבר לחברה, ולא טופס הוראות הצבעה (VIF), באמצעותו מעביר בעל המניה את הוראות ההצבעה לחברת ניהול ההצבעה, הרי שהצדדים נמנעו מלהתבסס על טענה פורמאלית מסוג זה. ובצדק נהגו כך. תכליתו של סעיף 276 לחוק החברות היא להבטיח שבעל המניה המצביע באסיפת בעלי המניות יצהיר האם יש לו עניין אישי בהצבעה. אם לא יעשה כן על גבי טופס הוראות הצבעה (VIF), לא יוכל לעשות כן בשום דרך אחרת, וממילא משמעות הדבר היא שלא ניתן יהיה לסווג כבלתי נגוע אף בעל מניה שהצביע



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

באמצעות חברת ניהול ההצבעה. זו כמובן תוצאה שאין הדעת סובלת, ועל כן ראוי לפרש את סעיף 276 לחוק החברות באופן הרואה בטופסי הוראות הצבעה (VIF) את כתב ההצבעה עליו נדרש בעל המניה להודיע אם יש לו עניין אישי באישור העסקה.

21. באסיפה הראשונה שקיימה החברה (האסיפה מה- 12.9.2013) הועלו ההחלטות שבמחלוקת להצבעה מבלי שקוימו שלושת התנאים שצוינו לעיל, וממילא לא ניתן היה ליישם את דרישת הרוב הבלתי נגוע: טופסי הוראות הצבעה (VIF) שנשלחו על ידי חברת ניהול ההצבעה לא כללו הבהרה ביחס לצורך לציין האם לבעל המניה עניין אישי בהצבעה, ולא אפשרות לסמן האם לבעל המניה יש עניין אישי בהצבעה. ממילא גם לא יכלה חברת ניהול ההצבעה להעביר לחברה מידע בשאלה כיצד הצביעו בעלי מניות בלתי נגועים. המרצת הפתיחה המקורית הצביעה, בצדק, על כשלים אלו, וטענה כי בעטיים יש להורות על בטלותן של כל ההחלטות השנויות במחלוקת שהתקבלו באסיפה הראשונה.

22. ואכן, במסגרת הודעתה מיום 27.1.2014 מסרה החברה כי לאור חסרים שהיו בטפסים שהופצו על ידי חברת ניהול ההצבעה (קרי, טופסי הוראות הצבעה (VIF)) היא החליטה להורות על קיום אסיפה כללית מיוחדת לצורך אשרור ההחלטות שבמחלוקת שהתקבלו באסיפה הראשונה.

23. לקראת האסיפה המיוחדת שהתקיימה ב- 27.3.2014, הופצו על ידי חברת ניהול ההצבעה טופסי הוראות הצבעה (VIF) מתוקנים, העונים על שלוש הדרישות שצוינו לעיל: הובהר בהם הצורך להבהיר ביחס להחלטות שבמחלוקת האם המצביע הוא בעל עניין אישי אם לאו; ניתנה אפשרות לסמן עניין זה; והועברו לחברה מחברת הרישומים נתונים ביחס לאופן ההצבעה של בעלי מניות שהצהירו כי הם חסרי עניין אישי, באופן המאפשר לקבוע כי לפחות מחצית מהם הצביעו בעד ההחלטות שבמחלוקת.

24. ועדיין, טופסי הוראות הצבעה (VIF) המתוקנים שחולקו לקראת האסיפה הכללית המיוחדת, לא התייחסו לאפשרות של הזדהות בעל מניה המצהיר כי אין לו עניין אישי כלפי החברה. ודוק, כמובהר לעיל, חברת ניהול ההצבעה מעבירה לחברה מידע אגרגטיבי בלבד, ואינה מעבירה אליה כלל מידע פרטני בדבר אופן הצבעתו של בעל מניה זה או אחר. לפיכך, אף אם טופס הוראות הצבעה (VIF) כולל את המידע האמור, הוא לא הגיע, ולא יגיע, לידיעת החברה, אלא ישמר בסודיות על ידי חברת ניהול ההצבעה.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה ורוקחית בע"מ

25. המבקשות סבורות, כאמור, כי בעל מניות שלא הזדהה לפני החברה אינו יכול להיחשב כבעל מניות בלתי נגוע, וזאת אף אם הצהיר על עצמו בטופסי ניהול ההצבעה (VIF) כי אין לו עניין אישי בנושאי ההצבעה. משמעות הדבר היא שכל מי שהצביע באסיפה המיוחדת באמצעות חברת ניהול ההצבעה (קרי, על פי מודל ההצבעה האמריקאי), ולא ישירות מול החברה (קרי, על פי מודל ההצבעה הישראלי), לא ניתן לראותו כבעל מניות בלתי נגוע. מבחינה מעשית משמעות הדבר היא כי המבקשות (שקיבלו ייפוי כוח מהנאמן דרכו הן מחזיקות את המניות לצורך האסיפה המיוחדת) הן בעלות ההחזקה המשמעותיות מבין בעלי המניות המעטים שהצהירו על עצמם כחסרי עניין אישי בהצבעה שיש להתחשב בהן לצורך בחינת דרישת הרוב הבלתי נגוע, על כן ובהתאם לאופן הצבעתן דין ההחלטות שבמחלוקת להידחות.

26. טענות המבקשות במחלוקת בשאלת ההזדהות הועלו בשלוש רמות הטיעון: הרמה הפורמאלית, הרמה הפרוצדורלית והרמה המהותית. להלן נציג את טיעוני המשיבות בכל אחת מהרמות הללו, ונתייחס אליהן לגופן.

ג.1. הטיעון ברמה הפורמאלית – על ההצבעה להתנהל לפי מודל ההצבעה הישראלי

27. הכלל ביחס לחברה ישראלית הוא שיש לקיים את האסיפה הכללית שלה בהתאם להוראות הדין הישראלי בכלל, והוראות חוק החברות והתקנות הנוגעות לאופן ביצוע ההצבעות באסיפה הכללית בפרט. לפיכך, ככלל יש לבחון את השאלה האם התקיימה דרישת הרוב הבלתי נגוע לפי הצבעה שהתקיימה במודל ההצבעה הישראלי.

28. ואולם, הפעלת כלל זה באופן גורף גם כאשר חברה ישראלית נסחרת באופן בלעדי (כמו חברת תרו) או באופן מקביל (חברה דואלית) בבורסה זרה, עלול ליצור קושי לא מבוטל. משום כך קבע המחוקק בסעיף 364 לחוק החברות כי שר המשפטים, לאחר התייעצות עם רשות ניירות ערך, רשאי להחריג מתחולת הוראות חוק החברות, כולן או חלקן, חברות שניירות הערך שלהן נסחרות בבורסות מחוץ לישראל (בין אם באופן בלעדי ובין אם במקביל). מכוח סמכות זו (וההוראה הספציפית שבסעיף 289(ב) לחוק החברות) נקבעה תקנה 3 לתקנות ההקלות, שעניינה "הקלה לעניין הצבעה בכתב". לפי תקנת משנה 3(ב), החלה לשיטת חברת תרו בעניינה, היא פטורה מהוראות סעיפים 87(ב) עד 89 לחוק החברות "אם דין מדינת החוץ מחייב את החברה להמציא לבעלי מניותיה כתבי הצבעה זרים ולאפשר להם להצביע, לייפות כוח, ולהביע עמדה בנושאים הקבועים על סדר יומה של האסיפה הכללית, ובלבד שהחברה פועלת כאמור ביחס לכל בעלי מניותיה, לרבות בעלי מניות לפי סעיף 177(1) לחוק".



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

29. ויובהר, חשיבותו של הפטור האמור היא בכך שהוא מאפשר הצבעה שלא בהתאם למודל ההצבעה הישראלי, המוסדר בתקנות כתבי הצבעה ותקנות הוכחת בעלות במניה, אלא בהתאם למודל ההצבעה המקובל בבורסה הזרה (בעניינו מודל ההצבעה האמריקאי). כך, למשל, הוא מאפשר הצבעה באמצעות חברת ניהול הצבעה, המאפשר שלא להזדהות מול החברה, ולא רק הצבעה ישירה מול החברה, המחייבת בהזדהות.

30. המבקשות אינן טוענות כי תקנות ההקלות מציבות כתנאי להחלתן את הדרישה כי הליך ההצבעה יכלול הזדהות לפני החברה. חלף זאת הן טוענות כי תקנה 3(ב) לתקנות ההקלות מציבה דרישות אחרות שהליך ההצבעה הנהוג בארצות הברית בכלל, וזה המתקיים בבורסה בניו יורק בפרט, אינו מקיים. יאמר מיד, כי פרשנות זו של תקנות ההקלות אינה מתקבלת על הדעת. תכליתן של תקנות ההקלות הייתה לאפשר שימוש במנגנוני ההצבעה הנהוגים בבורסות זרות. פרשנות של תקנות ההקלה באופן שירוקן אותן מכל תוכן, וימנע שימוש במנגנוני הצבעה בכל בורסה אמריקאית, הוא בגדר פרשנות אבסורדית שיש להימנע ממנה. את תקנה 3(ב) לתקנות ההקלות, כמו כל הוראת חיקוק, יש לפרש באופן שיאפשר להן להשיג את תכליתן. על רקע זה נעבור לבחון את התנאים לתחולת החרג הקבוע בתקנה 3(ב) לתקנות ההקלות.

31. תקנה 3(ב) לתקנות ההקלות מתנה את הנכונות להסתפק במנגנון ההצבעה המוכר בבורסה הזרה בשלושה תנאים מצטברים: ראשית, דין המדינה הזרה מחייב המצאה של כתבי הצבעה; שנית, דין המדינה הזרה מאפשר לבעלי המניות להצביע, לייפות כוח ולהביע עמדה בנושאים העומדים על סדר היום; שלישית, החברה פועלת באופן זה לגבי כל בעלי המניות, לרבות בעלי מניות בפועל. מטרתן הברורה של הסייגים הללו היא להבטיח את הגינות מנגנון ההצבעה הזר כלפי בעלי המניות, ובכלל זה בעלי מניה בפועל, על מנת לוודא כי הוא יכול לשמש תחליף ראוי למנגנון הנהוג בדין הישראלי. במקרה שלפניי, הגינות זו קיימת, כבר מהטעם שהדין האמריקאי מאפשר לבעלי מניה להצביע באופן ישיר מול החברה, באמצעות קבלת יפוי כוח (legal proxy), וזאת בדומה למנגנון ההצבעה הישראלי. מעבר לכך, מנגנון ההצבעה האמריקאי, המשוכלל ממנגנון ההצבעה הישראלי, נותן לבעלי המניות אפשרות יעילה ונוחה יותר להצביע באמצעות טופסי ניהול הצבעה (VIF), הנשלחים לבעל המניה. במצב דברים זה, ניסיון המבקשות להתפלפל, ולקרוא לתוך התנאים הללו דרישות פורמליסטיות, שאין בינן לבין תכלית התקנות דבר, אינו יכול להצליח.

32. ודוק, ניסוח תקנה 3(ב) אולי אינו מהמשובחים, ואולם כוונת מחוקק המשנה הייתה לבחון האם מנגנון ההצבעה בו מחויבת החברה במסגרת המסחר בבורסה מחוץ לישראל עונים מבחינה מהותית על הקריטריונים הבסיסיים שמונה הסעיף. כך, למשל, המחוקק דרש כי החברה



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 13-11-36222

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

תעמוד בקריטריונים הבסיסיים לגבי כל בעלי מניותיה, לרבות "בעלי מניות לפי סעיף 177(1) לחוק". דרישה זו אין לפרש כמתייחסת רק לבעלי מניות בפועל המחזיקים בה באמצעות חברי בורסה ישראלים, אלא כמתייחסת לכל מי שהוא בגדר בעל מניה בפועל, דהיינו מחזיק במניה באמצעות "שרשרת נאמנויות" המסתיימות בחברה לרישומים. מכאן שאם מנגנון ההצבעה הקיים בבורסה הזרה אינו מאפשר לבעלי מניות בפועל הרשומות אצל חברה לרישומים להצביע, לא תהיה החברה פטורה מעמידה בדרישות החוק הישראלי לעניין מנגנון ההצבעה.

33. המסקנה המתבקשת היא שאין ממש בטענה שיש לפסול כל הצבעה שלא בוצעה ישירות כלפי החברה, מאחר שאין היא עומדת בדרישות מנגנון ההצבעה הישראלי. המחוקק הישראלי היה ער לכך שבבורסות הנמצאות במדינות זרות מיושמים מנגנוני הצבעה אחרים, והכיר באפשרות לפעול באמצעותם ביחס להצבעה במניות הרשומות למסחר בבורסות הזרות, בכפוף לדרישות המבקשות להבטיח את הגינות מנגנון ההצבעה הזר. דרישות אלו ראוי לפרש באופן ליברלי, בהתאם לתכלית הדין, ואין מקום לדקדק בהן באופן שיגביל מאד, אם לא ימנע כליל, את האפשרות לסחור בחברות ישראליות בבורסות זרות.

ג.2. הטיעון ברמה הפרוצדורלית – הצהרה על העדר עניין אישי מחייבת הזדהות

34. סעיף 276 לחוק החברות קובע את חובת "גילוי עניין אישי" בזו הלשון:

"בעל מניה המשתתף בהצבעה לפי סעיף 275 יודיע לחברה לפני ההצבעה באסיפה או, אם ההצבעה היא באמצעות כתב הצבעה - על גבי כתב ההצבעה, אם יש לו עניין אישי באישור העסקה אם לאו; לא הודיע בעל מניה כאמור, לא יצביע וקולו לא יימנה".

35. המבקשות סבורות כי הודעה לחברה על עניין אישי, מחייבת מניה וביה גם הזדהות. עמדה זו אינה נכונה. החובה הקבועה בסעיף 276 לחוק החברות אינה לפרט לפני החברה מהו העניין האישי שיש למשתתף בהצבעה, אלא החובה לדווח האם קיים עניין אישי כזה אם לאו. דיווח שכזה יכול להתבצע, מבחינה פרוצדורלית, מבלי שבעל המניה המצביע יזדהה לפני החברה, כל עוד הוא מזדהה לפני צד שלישי המוודא את זכאותו להצביע (כפי שהדבר נעשה במנגנון ההצבעה האמריקאי).

36. זאת ועוד, גם במנגנון ההצבעה הישראלי ההזדהות לפני החברה היא טכנית בלבד, ואינה מחייבת את בעל המניה למניח לחשוף את זהותו האמתית (קרי אין היא חובת הזדהות מהותית). כך, למשל, בעל מניה יכול להיות תאגיד או איש קש, ובמקרה זה המשמעות היחידה של ההזדהות היא שלחברה יימסר שם התאגיד או איש הקש, מבלי שתהיה לה יכולת של ממש לדעת מי הוא העומד מאחוריו, ומורה לו כיצד להצביע. הטעם לכך פשוט, חובת ההזדהות



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

במנגנון ההצבעה הישראלי מיועדת לקשור בין הגורם המצביע לבין המניה, ולספק לחברה כלי לוודא כי הזכאי להצביע הוא זה שממש את זכותו להצביע – הא ותו לא. תכלית זו מושגת במנגנון ההצבעה האמריקאי בדרך שונה, שאינה מחייבת הזדהות לפני החברה. ממילא אין כל טעם לקרוא לתוך חוק החברות חובת הזדהות טכנית לפני החברה גם כשתכליתו של סעיף 276 לחוק מושגת בדרכים אחרת.

ג.3. הטיעון ברמה המהותית – לחברה אין כלים לבחון את נכונות ההצהרה בדבר העדר עניין אישי ללא הזדהות

37. דומה כי הטיעון המרכזי, והמעניין ביותר, שמעלות המבקשות אינו שמבחינה פורמלית או פרוצדורלית יש חובת הזדהות לפני החברה, אלא שכעניין מהותי אין טעם בדרישת הרוב הבלתי נגוע ללא חובת הזדהות לפני החברה. ביסוד טיעון זה ההנחה כי אין מקום להסתפק בהצהרה של בעל המניה על העדר עניין אישי בהצבעה, אלא יש מקום ליצירת מנגנון פיקוח על הצהרה זו, באופן שיאפשר לחברה לחשוף מקרים בהם בעל מניות נמנע מלדווח על עניין אישי בהצבעה. ללא מנגנון פיקוח שכזה, כך סבורים המשיבים, ייווצר פתח רחב כפתחו של אולם להתגבר על דרישת הרוב הבלתי נגוע.

38. חולשתו של הטיעון האמור היא שהוא מבוסס על מספר הנחות יסוד מוקשות. ראשית, הוא מניח כי חובת הזדהות טכנית מאפשרת פיקוח על נכונות ההצהרה בדבר העדר עניין אישי; שנית, הוא רואה בחברה גורם האחראי לפקח על נכונות ההצהרה בדבר העדר עניין אישי; שלישית, הוא מניח שאין דרכים אחרות לפקח על נכונות ההצהרה בדבר העדר עניין אישי. אעמוד בקצרה על הקושי הטמון בכל אחת משלוש ההנחות הללו.

39. **חובת הזדהות טכנית אינה מאפשרת פיקוח** – כפי שציינתי בפסקה 36 לעיל, חובת ההזדהות שיוצר מודל ההצבעה הישראלי היא טכנית במהותה, שכן היא אינה מחייבת לגלות את זהות הגורם העומד מאחורי בעל המניה. פשיטא כי תועלתה של חובת הזדהות כזו כמנגנון פיקוח על נכונות ההצהרה בדבר העדר עניין אישי מוגבלת ומצומצמת. ודוק, החשש עליו מצביעות המבקשות (ואינני מקל בו ראש) הוא שבעל שליטה ינסה לגרום לכך שחלק מהמניות שבשליטתו יחשבו כמניות בלתי נגועות, וזאת כדי לעמוד בדרישת הרוב הבלתי נגוע. ואולם, דווקא להסרת חשש להתנהגות מכוונת (ועבריינית) שכזו חובת הזדהות טכנית לא תועיל כלל ועיקר. בעל שליטה נחוש ימצא דרכים להסתיר את זהותו גם אם קיימת חובה לחשוף את זהותו הפורמאלית של בעל המניה. על מנת להילחם בתופעה זו, כמו בכל תופעה של תרמית, יש צורך במנגנונים אחרים, מתוחכמים ואגרסיביים הרבה יותר.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

40. החברה אינה אחראית לפקח על נכונות ההצהרה – חוק החברות בחר להטיל חובה על בעלי המניות כלפי החברה להצהיר האם יש להם עניין אישי בהחלטה, ולא הטיל על החברה חובה לוודא את נכונות ההצהרה האמורה. ודוק, סעיף 283(ב) לחוק החברות קובע כי "בעל מניה שלא גילה את ענינו האישי כאמור בסעיף 276, רשאית החברה לתבוע ממנו פיצויים על הנזקים שנגרמו לה עקב העדר הגילוי". משמע, החברה נתפסת בעיני המחוקק כקורבן אפשרי של הפרת חובת הגילוי, ולא כגורם הנדרש לאכוף את חובת הגילוי.

על כך שהחברה אינה נושאת בנטל לוודא את נכונות הצהרת בעל המניות בדבר העדר עניין אישי עמד השופט חאלד כבוב בפסק דינו בת"פ 40162/05 מדינת ישראל נ' אלגור, פסקה 179 (ניתן ב- 6.1.2009. להלן: "עניין אלגור"), בצינו את הדברים הבאים:

"לדידי, סעיף 276 לחוק שכותרתו "גילוי עניין אישי", עוסק בחובת בעל המניה להודיע לחברה בדבר נגיעותו האישית, כאשר הסנקציה הקבועה בסופו לסעיף, בדבר אי-הצבעה ואי-ספירת קולו של בעל המניה - מכוונת כלפי בעל המניה עצמו, שכן הסעיף עוסק בבעל המניה, וחזקה על המחוקק שאם רצה להטיל איסור זה על החברה - היה נוקט בלשון מפורשת".

ויובהו, העובדה שעל החברה לא הוטלה חברה לפקח על נכונות ההצהרה אין משמעה שהיא רשאית לעצום עיניה להצהרה שהיא יודעת או צריכה לדעת כי היא שקרית. יחד עם זאת, בין האיסור להתעלם ממידע המצוי בידיה, לבין חובה לקיים פיקוח יש כידוע הבדל משמעותי. לנושא זה עוד אחזור בהמשך, כשאתייחס למחלוקת ביחס לסיווג 3.56 מיליון ממניות המיעוט.

41. קיימות דרכים אחרות לפקח על נכונות ההצהרה – חברת תאו מצביעה על כך שהצהרה שקרית בדבר העדר עניין אישי, גם אם הדרישה לגילוי המידע מקורה בדין הישראלי, עלולה להוות עבירה על דיני ניירות הערך האמריקאים, ולפיכך עשויה להוות נושא לחקירה של רשות ניירות הערך האמריקאית (Security and Exchange Commission). להלן: "SEC". ראו סעיף 26 חוות דעתו המשלימה של המומחה מטעם חברת תרו, Adv. Steven J. Glusband, מיום 30.12.2014. על כך ניתן להוסיף, מבלי לקבוע מסמרות, כי דיווח שקרי כאמור עשוי להוות גם עבירה על הדין הישראלי (והשוו עניין אלגור, בו הורשעו חלק מהנאשמים גם בעבירה של קבלת דבר במרמה בגין מעשה שתכליתו להתגבר על דרישת הרוב הבלתי נגוע. אכן, באותו מקרה דובר בחברה שנסחרה בבורסה בתל-אביב, ואולם לכאורה יכולה להתקיים עבירה על פי הדין הישראלי גם כאשר המצג השקרי נעשה ביחס להצבעות שהתקיימו בבורסה זרה, והביאו לקבלת החלטה רצויה בחברה ישראלית). אכן, העובדה שהמעשה בו מדובר נעשה בבורסה



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה ורוקחית בע"מ

אמריקאית, אולם הוא נוגע לחברה ישראלית, עלול לגרום לכך שחקירתו "תיפול בין הכיסאות". ואולם, מכך לא ניתן להסיק כי "אין דין ואין דיין". מעשי תרמית, גם כשהם מבוצעים באזור הדמדומים שבין סמכויות שיפוט, היו ונתרו נושא לטיפול הדין הפלילי.

42. ואולם חולשת הטיעון אינה רק בהנחות היסוד, אלא גם בכך שהוא מתעלם מהעלויות הגבוהות הכרוכות בקבלתו. עלויות אלו נובעות מהקשיים הפרוצדורליים והמהותיים שביישום דרישת הזדהות.

מהפן הפרוצדורלי, משמעות הטלת חובה כזו היא כפיית מנגנון הזדהות על מנגנוני הצבעה שתכליתם להגן על פרטיותו של בעל המניה, באמצעות יצירת מנגנון המאפשר לו להצביע באופן אנונימי. ודוק, אינני משוכנע שעל פי הדין האמריקאי הצבת דרישה כי רק בעל מניות שהזדהה כלפי החברה יכול להימנות על בעלי המניות הבלתי נגועים תחשב להפרה של "זכות יסוד לפרטיות ולאנונימיות" כטענת ב"כ חברת תרו. ואולם, גם אם אניח שמבחינה עיונית ניתן להציב דרישה שכזו, הרי ברור שמבחינה פרקטית הצבת דרישה כזו תיצור קשיים מעשיים לא מבוטלים, מאחר שהיא מחייבת סטייה מהותית מעקרונות היסוד המאפיינים את מודל ההצבעה האמריקאי. כך, למשל, היא מחייבת לשכנע את חברת ניהול ההצבעה להעביר מידע בדבר זהות בעלי המניות שיסכימו לחשיפת זהותם, ואין זה ברור כלל שחברות ניהול ההצבעה הפועלות בארצות הברית, שאחת ההצדקות המרכזיות לקיומן הוא שמירה על פרטיות בעלי המניות, יסכימו להעביר מידע זה אף אם ינסו לשכנע אותן באותות ובמופתים שאין מניעה חוקית לכך (וראו חוות דעתו המשלימה של המומחה מטעם חברת תרו, Adv. Steven J. Glusband, מיום 30.12.2014, סעיף 11).

ויובהר, ככל שהדרישה בה עסקינן מתחייבת מהאמור בחוק החברות, הרי שבהעדר הקלה בדין הישראלי, חברות ישראליות הנסחרות בחו"ל נדרשות להתמודד עמה (זהו המצב לגבי דרישת ההצהרה בדבר העדר עניין אישי, שחברת תרו, בשיתוף פעולה עם חברת ניהול ההצבעה, מצאה דרך לעמוד בה). ואולם, כשבאים אנו לשקול הטלת דרישה שאינה קבועה במפורש בחוק החברות, לא ניתן להתעלם מקשיים מעשיים אלו.

מהפן המהותי, דרישה שכזו, אף אם תמצא דרך פרוצדורלית להתמודד עימה, תביא להכללת יתר של בעלי מניות בקבוצת בעלי המניות הנגועים. הטעם לכך הוא שבעלי מניות בלתי נגועים רבים צפויים להעדיף שלא להזדהות לפני החברה, וזאת אף אם הם סבורים שההחלטה הטעונה עמידה בדרישת הרוב הבלתי נגוע היא לטובת החברה. משמעות הדבר היא שאותם בעלי מניות שיסכימו להזדהות ימצאו בעמדת כוח משמעותית יותר מזו לה כיוון הדין הישראלי. עובדה זו תחמיר עוד יותר את בעיית הסחטנות של בעלי מניות המיעוט, אשר מפניה מרתיעים החוששים



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשיה רוקחית בע"מ

מפני העצמת יתר של זכויות המיעוט (ראו, למשל, ה"פ (מחוזי י-ם) 7236-05-11 גולדפון בע"מ נ' יאיר חברה קבלנית לעבודות בניה 1988 בע"מ, פסקה 16 (ניתן ב- 11.8.2011 ע"י השופט נעם סולברג); זוהר גושן, "הצבעה תוך ניגוד אינטרסים בדיני חברות" משפטים כט (תשנ"ח) 17, 23 – 26, 65).

43. סיכומו של דבר, למרות הקסם הראשוני שבטיעון המהותי שמעלות המבקשות, עיון מעמיק יותר מגלה כי אין מקום להטיל חובת הזדהות כתנאי לכך שהצבעתו של בעל מניות המצהיר כי הוא אינו בעל עניין אישי תובא בחשבון לעניין דרישת הרוב הבלתי נגוע.

ד. המחלוקת ביחס לסיווג 3.56 מיליון ממניות המיעוט

44. כמובהר, במודל ההצבעה האמריקאי, ההצבעה של מרבית בעלי המניות מבוצעת אל מול חברת ניהול ההצבעה, ולא מול החברה עצמה. לחברה מועבר על ידי חברת ניהול ההצבעה רק מידע מרוכז (אגרגטיבי), על בסיס יומי ובסיום ההצבעה, המחולק על פי הנאמן (קרי, הבנק או הברוקר) אשר על שמו רשומות המניות בחברת הרישומים. כתוצאה מכך, החברה אינה יודעת לא מי הם הזכאים להצביע, ולא כיצד הצביעו, אלא רק כיצד הצביעו כלל בעלי המניות שמניותיהם מוחזקות באמצעות אותו ברוקר או בנק.

45. אחד מהנאמנים על שמם רשומות מניות חברת תרו בחברת הרישומים הוא בנק פרטי בשם Brown Brothers Harriman (להלן: "BBH"). ביום 21.3.2014 הוצבעו 13,281,201 מניות המוחזקות באמצעות BBH, כאשר בעלי 9,716,480 מהמניות הללו (להלן: "9.7 מיליון ממניות השליטה") הצהירו כי הם נגועים בעניין אישי, ואילו בעלי 3,564,721 מהמניות הללו (להלן: "3.56 מיליון ממניות המיעוט") הצהירו כי הם נעדרים עניין אישי. במועד זה הצביעו כל המניות הללו "בעד" כל החלטות שעמדו על סדר היום (לרבות בעד מועמדים לתפקיד דירקטורים חיצוניים שהוצעו על ידי המבקשות). שלושה ימים לאחר מכן תוקנה הצבעה זו על ידי BBH, כאשר כל המניות שהוצבעו באמצעותו (קרי, הן 9.7 מיליון ממניות השליטה והן 3.56 מיליון ממניות המיעוט) תיקנו את הצבעתם ביחס למועמדי המבקשות לתפקיד דירקטור חיצוני מ-"בעד" ל-"נגד".

46. המבקשות סבורות כי התנהלות זו מצביעה על כך שקיים קשר בין בעלי המניות שהצביעו את 3.56 מיליון ממניות המיעוט לבין בעלת השליטה. הראיות לקשר זה הן דפוס ההצבעה הזוהר של 3.56 מיליון ממניות המיעוט ו- 9.7 מיליון ממניות השליטה: הן הצביעו לראשונה באותו



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורקחית בע"מ

מועד מבין 7 מועדים אפשריים (21.3.2014) ובאותו אופן ("בעד" כל ההחלטות), ושינו את הצבעתם באותו מועד (24.3.2014) ובאותו כיוון (שינוי ההצבעה ביחס למועמדי המבקשות לתפקידי דירקטורים חיצוניים מ- "בעד" ל- "נגד"). לשיטת המבקשות התאמה זו בהתנהלות אינה יכולה להיות מקרית, אלא היא חייבת להיות לפחות תוצאה של תיאום בין בעלי המניות, אם לא למעלה מכך. לפיכך סבורות המבקשות כי יש לסווג גם את 3.56 מיליון ממניות המיעוט כנגועים (וזאת למרות הצהרתם כי אין להם עניין אישי בהצבעה), ולאור זאת לקבוע כי ההחלטות שבמחלוקת לא עמדו בדרישת הרוב הבלתי נגוע.

47. חברת תרו טוענת כי האינדיקציות עליהן מצביעות המבקשות אינן מספיקות על מנת שניתן יהיה לסווג את הצבעת 3.56 מיליון ממניות המיעוט באופן הנוגד את הצהרת בעלי המניות המחזיקים בהם. העובדה ש3.56 מיליון ממניות המיעוט ו- 9.7 מיליון ממניות הרוב הצביעו באותו מועד, ובאותו אופן, עשויה להיות מקרית (באסיפה המקורית לא הוצבעו המניות הללו באותו מועד, באמצעות BBH הוחזקו והוצבעו מניות נוספות, שהצביעו במועד אחר ובאופן שונה, והאפשרות שהן בעלת השליטה והן בעלי מניות מיעוט יתמכו בעמדת הדירקטוריון הגיונה בצידה); תיקון הצבעה הוא עניין המתרחש באופן שגרתי (ולראיה מפנה חברת תרו למספר תיקונים נוספים שבוצעו במהלך ההצבעה בה עסקינן), ואין אפשרות לדעת מה עמד מאחוריו. בנוסף, טוענת חברת תרו כי אין לה כל אפשרות לבדוק מהי זהות הגורם שהצביע את 3.56 מיליון ממניות מהמיעוט: הן חברת ניהול ההצבעה והן BBH סרבו (בשל חובת סודיות שהם חבים לבעלי המניות הללו) להעביר מידע בעניין זה, ובעלת השליטה מסרה כי אינה קשורה למניות אלו, ואין לה ידיעה מי הם בעליהם.

48. האמת חייבת להיאמר – דפוס ההצבעה הזה של 3.56 מיליון ממניות המיעוט ו- 9.7 מיליון ממניות השליטה אכן עניין המעורר תהיות. ואולם, אינני סבור שקיים בשלב זה מידע מספיק היכול להצדיק את סיווג 3.56 מיליון ממניות המיעוט באופן שונה מזה עליו הצהירו. אבהיר עניין זה.

49. התערבות בהצהרת בעל מניות, באופן שיסווג כנגוע, למרות שהעיד על עצמו כי הוא נעדר עניין אישי, היא סמכות שיש לעשות בה שימוש זהיר, ולייחדה לאותם מצבים בהם קיים מידע ברמת וודאות גבוהה המצביע על כך שהצהרה אינה נכונה (השוו ה"פ (מחוזי ת"א) 646-12-12 נפקו סטאר בע"מ נ' קרל גאוס בע"מ (ניתן ב- 31.3.2013 ע"י השופטת רות רונן)). המידע הקיים בענייננו הוא בעל אופי נסיבתי, ואין לשלול את האפשרות כי קיים לו הסבר מניח את הדעת. לא זו אף זו, הגורמים שיכולים לספק הסבר זה (BHH) ובעל המניה שהצביע את 3.56 מיליון מניות המיעוט) לא רק שאינם צד להליך שלפניי, אלא שגם אינם נתונים לסמכותו של בית



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

המשפט בהליך זה. בנסיבות אלו, ובהעדר אמצעים ממשיים בידי החברה ובית המשפט לברר מה עומד מאחורי דפוס ההצבעה האמור, לא ניתן לקבוע, ברמת הוודאות הדרושה, כי מאחורי הצבעתם של 3.56 מיליון ממניות המיעוט עומד בעל עניין בהצבעה.

50. ודוק, על פי דיני ניירות הערך הפדראליים בארצות הברית מחויבת בעלת השליטה בחברת תרו לדווח על כל אחזקותיה וכן על זהות בעלי המניות שפועלים בתיאום עמה (ראו סעיפים 106 – 111 לחוות הדעת של Adv. Steven J. Glusband מיום 6.11.2014). על כן נראה כי אם אכן בעלי 3.56 מיליון ממניות המיעוט פועלים בשיתוף פעולה עם בעלת השליטה, כפי שסבורות המבקשות, באפשרותם לפנות בעניין זה לרגולטור האחראי על אכיפת דיני ניירות הערך האמריקאים, דהיינו ל-SEC.

ה. המחלוקת ביחס לטופסי הוראות ההצבעה

51. הטענה הפרוצדורלית השלישית שמעלות המבקשות נוגעת לכתב ההצבעה ששלחה החברה ולטופסי הוראות ההצבעה (VIF) ששלחה חברת ניהול ההצבעה לבעלי המניות. שלושה פגמים מוצאות המבקשות בטפסים אלו:

ראשית, שטפסים אלו קובעים כי ברירת המחדל, במקרה שבעל מניה לא סימן ברובריקה המתאימה האם הוא בעל עניין או אינו בעל עניין, היא שהוא יחשב כמי שאין לו עניין אישי בהחלטה. לשיטת המבקשות זוהי ברירת מחדל מוטת לטובת האינטרסים של בעלת השליטה, והפוכה מלשון סעיף 276 לחוק החברות, המורה כי בעל מניה שלא הודיע אם יש לו עניין אישי אם לאו "לא יצביע וקולו לא יימנה". תשובת חברת תרו על עניין זה היא שהטפסים כוללים הצהרה לפיה אי מילוי הרובריקה בדבר קיומו של עניין אישי משמעו הצהרה על כך שלבעל המניות אין עניין אישי בהצבעה. לשיטת חברת תרו כך נוהגות גם חברות ישראליות אחרות, ואין בעניין זה כל פסול, מאחר שבעל המניה כן נדרש למסור לחברה שאין לו עניין אישי, והוא עושה זאת באמצעות החתימה על הטופס.

שנית, שטפסים אלו כוללים את המלצת הדירקטוריון ביחס להצבעה, וזאת בניגוד להוראת סעיף 88(א) לחוק החברות, הקובע כי עמדת הדירקטוריון תשלח בהודעת עמדה, יחד עם כתבי ההצבעה. על כך עונה החברה, כי זהו הנוהג המקובל בארצות הברית, וכי כך אף נעשה בדוגמת טופס ההצבעה שמפיץ SEC.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה וקחית בע"מ

שלישית, שטפסים אלו קובעים ברירת מחדל לפיה בעל מניה שלא סימן את הצבעתו בעניין מסוים או בכלל יחשב כמי שהצביע על פי המלצת דירקטוריון החברה. לטענת המבקשות ברירת מחדל זו מנוגדת להוראות סעיפים 84, 87(א) ו-87(ג) לחוק החברות, מהם עולה כי הצבעה תובא בחשבון לעניין החלטה מסוימת רק אם צוינה עמדת בעל המניות באותו עניין. תשובת חברת תרו לעניין זה היא ששיטת ההשלמה לפי המלצת החברה מקובלת בארצות הברית, ובמיוחד מקובל כי חתימה על טופס הצבעה ללא מילוי פרטי של הרובריקות מהווה אימוץ מלא של עמדת דירקטוריון החברה. זאת ועוד, בטפסים מצוין במפורש כי ברירת המחדל היא הצבעה לפי המלצת הדירקטוריון.

52. אתיחס תחילה לפגם הנתען השני (הכללת המלצת הדירקטוריון בטפסים) ולפגם הנתען השלישי (אימוץ ברירת מחדל של השלמה לפי המלצת הדירקטוריון). בעניינים אלו מקובלת עלי תשובת חברת תרו, כי מאחר שהמדובר בדרכים מקובלות למילוי כתבי הצבעה וטופסי הוראות הצבעה (VIF) בארצות הברית, אין מקום להתערבות בית משפט ישראלי בעניינים אלו. מרגע שקבעתי כי תקנות ההקלות חלות על המסחר במניות חברת תרו בבורסה בניו יורק, הרי שהשאלות כיצד תוצג עמדת הדירקטוריון ומהן ברירות המחדל הלגיטימיות, הופכות לעניינים אותם יש לבחון על פי כללי הצבעה המקובלים בבורסה של ניו יורק. לא נטען לפניי כי בבורסה של ניו יורק קיים איסור על הכללת המלצת הדירקטוריון בטפסים או על אימוץ ברירת מחדל של השלמה לפי המלצת הדירקטוריון, ויש להניח כי אם הייתה מגבלה כזו, היא הייתה נאכפת על ידי הרגולטור האמריקאי. מכל מקום, נושא זה אינו מסוג העניינים שראוי כי בית משפט בישראל יתערב בו ביחס לניירות ערך הנסחרים בבורסה זרה, אשר פטורה מכוח תקנות ההקלות מכללי הצבעה המקובלים בדין הישראלי.

המבקשות הצביעו על כך שמרבית החברות הנסחרות בארצות הברית הן חברות שאין בהן בעל שליטה, וטענו כי לאור זאת כללי הצבעה המקובלים בבורסה אמריקאית ביחס לחברה טיפוסית (חברה שאין בה בעל שליטה) עלולים להיות בלתי מתאימים לחברה הישראלית הטיפוסית (חברה שיש בה בעל שליטה). לחיזוק טענתן זו גם צירפו את תזכיר תקנות החברות (הקלות לחברות שניירות הערך שלהן רשומים למסחר בבורסה מחוץ לישראל), התשע"ו – 2015 הכוללות הקלות מיוחדות לחברה הנסחרת בבורסה זרה, כאשר אין בה בעל שליטה (ההקלות בהן מדובר נוגעות למינוי דירקטורים עצמאיים והרכב ועדות הביקורת והתגמול). ואולם, גם אם יש חשיבות להבחנה עליה מצביעות המבקשות לעניין הקלות אחרות, לעניין ההקלות בהן עסקינן (מתן היתר לפעול על פי כללי הצבעה המקובלים בבורסה זרה), אין לאבחנה זו משמעות.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה וקחית בע"מ

53. קשה יותר בעיני התמודדות חברת תרו עם הפגם הנטען הראשון (קביעת ברירת מחדל של העדר עניין אישי). בעניין זה אני סבור שיש ממש בטענת המבקשות כי הדרך הראויה לוודא כי בעל מניה אינו בעל עניין אישי היא לדרוש ממנו לסמן זאת באופן פוזיטיבי על גבי טופס ההצבעה ברובריקה מתאימה. כך, במיוחד, כאשר מתקבלת עמדת החברה כי אין חובה על בעל מניות להזדהות, באופן שמונע את האפשרות לגלות אפילו סימונים מוטעים בעליל (שיכולים כמובן להיות תוצאה של שכחה או אי קריאת ההוראות, ולא של תרמית זדונית ממנה חוששות המבקשות). כפי שמציינות המבקשות, סימון פוזיטיבי גם מתיישב בצורה טובה יותר עם לשונו של סעיף 276 לחוק החברות, שכן הוא חוסך את הדילמה האם אי סימון שקול ל- "לא הודיע".

לא זו אף זו, בשונה משני הפגמים הנטענים האחרים, בעניין זה אין המשיבה יכולה להתבסס על נוהג ההצבעה המקובל בארצות הברית. כמובהר, הדין האמריקאי אינו כולל הסדר מקביל לדרישת הרוב הבלתי נגוע, ועל כן הצורך לברר אם מדובר בבעל מניות בעל עניין אישי אם לאו לא מתעורר. ממילא הצגת השאלה בעניין זה ביחס לחברות ישראליות היא בגדר הסדר מיוחד, וגם מבחינה זו יש טעם שהדרישה תוצג באופן פוזיטיבי, על מנת לוודא שבעל המניה נתן לעניין את דעתו, ולא נמנע מלסמן כי הוא בעל עניין אישי בהיסח הדעת או מחוסר ידיעה (ומקל וחומר, שלא ביקש להסתתר מאחורי הטענה כי נמנע מלסמן בהיסח הדעת או מחוסר ידיעה).

לאור המובהר לעיל, יש לדרוש כי חברת תרו, וחברות ישראליות אחרות, יקבעו בטפסים הנשלחים לבעלי המניות (בין אם ישירות ובין אם באמצעות חברת מניהול ההצבעה) כי ברירת המחלל ביחס לסימון קיומו של עניין אישי באישור ההחלטה היא שבעל מניה שנמנע מלסמן כי הוא נעדר עניין אישי יחשב כנגוע, ולא ימנה לצורך דרישת הרוב הבלתי נגוע.

54. למרות האמור לעיל, אינני סבור כי במקרה שלפניי יש מקום לפסילת ההצבעה באסיפה המיוחדת בשל הפגם האמור. לכך שני טעמים:

א. המדובר בהצבעה מיוחדת, שנערכה לצורך אשרור ההחלטות שבמחלוקת לאור פגם בברור שאלת העניין האישי באסיפה הראשונה. במצב דברים זה ניתן להניח שרוב גדול של בעלי המניות שהצביעו באסיפה המיוחדת היה מודע לכך שעליו להבהיר אם יש לו עניין אישי בהצבעה אם לאו (ודוק, שינוי ברירת המחלל אינו מונע, מטבע הדברים, את החשש מפני תרמיות. כל פועלו הוא להסיר חשש שנפלה טעות במילוי הטופס מפאת חוסר תשומת לב או חוסר ידיעה);



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

23 פברואר 2016

ה"פ 36222-11-13

BlueMountain Capital Management LLC ואח' נ' תרו תעשייה ורוקחית בע"מ

ב. ההלכה בעניין ברירת המחדל בסוגיה זו לא הייתה ברורה, ויש מקום לאפשר לחברה ליהנות במקרה זה מכך שפעולתה לא הייתה חריג ממה שהיה מקובל בקרב חברות ישראליות הנסחרות בבורסות זרות

ו. סוף דבר

55. לאור האמור לעיל הריני לקבוע כדלהלן:

א. לא נפל פגם פרוצדורלי המצדיק התערבות באשרור שניתן על ידי האסיפה המיוחדת של חברת תרו להחלטות שבמחלוקת.

ב. מכאן ולהבא על חברת תרו לוודא כי בטופסי ההצבעה (לרבות טופס הוראות ההצבעה (VIF)) הנוגעים להחלטות המחייבות עמידה בדרישת הרוב הבלתי נגוע יידרש בעל המניות לאשר באופן פוזיטיבי, באמצעות סימון ברובריקה מתאימה, כי הוא אינו בעל עניין אישי. אי מילוי רובריקה זו יפורש כהודעה שיש לבעל המניה עניין אישי בהצבעה. למען הסר ספק מובהר כי אין מניעה שרובריקה זו תמולא בכל דרך בה ניתן להעביר הוראות למילוי טופסי ההצבעה.

56. התיק נקבע לקדם משפט ביחס לשלב השני של הדיון (דיון בטענות המהותיות) ליום 3.3.16 בשעה 11:30.

57. בשים לב לכך שבעקבות הגשת המרצת הפתיחה על ידי המבקשים בוטלה ההחלטה שהתקבלה באסיפה הראשונה, לא ראיתי מקום לעשות צו להוצאות ביחס לחלק זה של הדיון.

ניתנה היום, י"ד אדר א' תשע"ו, 23 פברואר 2016, בהעדר הצדדים.

פרופ' עופר גרוסקופף,
שופט