

עמדת סגל משפטית – גילוי אודות ועדה מיוחדת לניהול משא ומתן בעסקאות בעלי שליטה

לפני מספר ימים פורסמה עמדת סגל משפטית בעניין "גילוי אודות ועדה מיוחדת לניהול משא ומתן בעסקאות בעלי שליטה", אשר מבהירה מהו הגילוי הנדרש אודות הוועדות המיוחדות כאמור ופעילותן וזאת לאור השימוש ההולך וגובר בהן על ידי חברות, לצורך ניהול משא-ומתן לגיבוש התנאים של עסקאות בעלי שליטה, בעיקר בעסקאות שהן משמעותיות לחברה ולבעלי מניותיה כגון העברת פעילות או העברת נכסים מהותיים.

בעמדה צוינו שתי התפתחויות מרכזיות אשר הביאו לשימוש ההולך וגובר בוועדות המיוחדות:

- **החלטות המחלקה הכללית בבית המשפט המחוזי בתל אביב ובפרט ההחלטה בעניין פסק דין עצמון-אסם:**

ככלל, בהחלטות בתי המשפט בשנים האחרונות, הוכרה החשיבות של הקמת הוועדות המיוחדות, הפועלות באופן אפקטיבי ומקיימות תנאים שונים שיבטיחו את אי תלותה. כמובהר בעמדה, בפסק הדין בעניין עצמון שניתן לאחרונה על ידי המחלקה הכללית¹, גובש לראשונה סטנדרט הביקורת השיפוטית בעסקאות "going private" אשר הליך אישורן כלל ועדה מיוחדת, ונקבע כי כאשר הוועדה המיוחדת שניהלה את המשא ומתן הייתה בלתי תלויה וקיימה הליך אפקטיבי ובלתי מוטה, יחיל בית המשפט ביחס לעסקה את כלל שיקול הדעת העסקי (כלומר, בנסיבות אלו בית המשפט לא יבחן לגופה את השאלה האם המחיר שהושג על-ידי הוועדה לבעלי המניות הוא הוגן, אלא יסתמך על תוצרי עבודתה ועל המלצתה בעניין).

- **תפקיד ועדת הביקורת לקיום הליך תחרותי או הליך אחר**

בהתאם לסעיף 117(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, תפקידה של ועדת הביקורת לקבוע חובה לקיים הליך תחרותי בביקוחה או מי שתקבע לעניין זה, או לקבוע כי יקוימו הליכים אחרים שתקבע הוועדה לצורך התקשרות בעסקאות בעלי שליטה. בין היתר, על מנת לעמוד אחר דרישה זו, במספר הולך וגדל של מקרים נעשה הליך של ניהול המשא ומתן על-ידי ועדה מיוחדת.

¹ ת"צ (תא) 40404-03-16 שרון עצמון נ' אסם השקעות בע"מ ואח'. יצוין כי במסגרת פסה"ד מנה בית המשפט רשימה של מאפיינים בדבר אופן מילוי התפקיד הנדרש מצד הוועדה הבלתי תלויה: עליה לנסות למקסם את התמורה לחברה ולבעלי מניותיה; עליה להפגין עצמאות ואי-תלות בבעל השליטה; על הוועדה להיות בעלת סמכויות מלאות ונאותות, ובכלל זה סמכות לאשר או לדחות את ההתקשרות בעסקה, סמכות לנהל משא-ומתן על תנאיה וסמכות לבחון חלופות לעסקה – כאשר הדבר מתאפשר; הוועדה צריכה להקפיד על קבלת כל המידע הרלוונטי לגבי העסקה מהנהלת החברה, ובפרט מידע שעשוי להשליך על שאלת שוויון של מניות החברה; עליה למנות יועצים חיצוניים, כלכליים ומשפטיים, בלתי תלויים בבעל השליטה; עליה לשמור על סודיות הדיונים שלה ולהימנע ממעבר של כל מידע שהוא הנוגע לשיקוליה ולאסטרטגיה שלה לבעל השליטה; לבסוף, על הוועדה לנהל משא-ומתן אמיתי שיש בו כדי לדמות הליך שוק אפקטיבי. בית המשפט הדגיש כי האמור לעיל אינו רשימה סגורה.

לעמדת סגל הרשות, גילוי בדבר אופן פעולתה של ועדה זו ומאפייניה עשוי לסייע לבעלי המניות בחברה השוקלים כיצד להצביע בגין העסקה המובאת לאישור האסיפה, כמו גם למשקיע הסביר השוקל השקעה בניירות הערך של החברה. לפיכך, לעמדת סגל הרשות, בעת זימון אסיפה כללית לשם אישור עסקה עם בעל שליטה, שתנאיה נקבעו על בסיס עבודתה של ועדה מיוחדת בלתי תלויה, ככלל יש מקום להביא במסגרת הדיווח של החברה על העסקה, תנאיה ועל כינוס האסיפה לאישורה ('דוח העסקה') גילוי כדלקמן:

▪ הרכב הוועדה וסמכויותיה

- זהות חברי הוועדה, ואם אינם נושאי משרה בחברה – ציון שמם, השכלתם, עיסוקם הנוכחי ועיסוקם ב-5 השנים האחרונות.
- האם יש למי מחברי הוועדה עניין אישי בעסקה, לרבות זיקה אחרת לחברה, לבעל השליטה בה או לצד לעסקה, ומהות ענין זה.
- סמכויות הוועדה, לרבות ציון הגורם שהחליט על הקמת הוועדה וסמכויותיה, האם הוועדה הוסמכה לבחון חלופות לעסקה המוצעת, והאם הוסמכה לבחור ולשכור יועצים נפרדים.

▪ התהליך שביצעה הוועדה המיוחדת

- תיאור הפעולות המהותיות שביצעה הוועדה, ומשך הזמן בו פעלה.
- זהות יועצים או נותני שירותים אחרים שסייעו לוועדה בעבודתה, תוך ציון אם יש להם עניין אישי בעסקה לרבות זיקה אחרת לחברה, לבעל השליטה בה או לצד לעסקה, ומהות עניין זה.
- ציון סוגי המידע והנתונים המהותיים אשר שימשו את הוועדה בעבודתה, לרבות ציון חוות דעת מקצועית אשר הוגשה לה.
- ציון החלופות המהותיות שנבחנו לעסקה המוצעת, תוך התייחסות למאפייניה ולנימוקי הוועדה לבחירה בחלופה הרלוונטית; אם לא נבחנו חלופות על-ידי הוועדה – נימוקיה לכך.
- תיאור תמציתי של הסדרים שקבעה הוועדה (או החברה) להבטחת אי תלות עבודתה, לשמירה על סודיות דיוניה וסודיות המידע ששימש אותה בעבודתה, וכן להבטחת היעדר מעורבותם של בעלי העניין בעסקה בדיוניה, בנתונים המוצגים לפניה ובהחלטותיה.

▪ המלצות הוועדה

פירוט המלצות הוועדה והנימוקים להן, וכן נימוקי חברי הוועדה המתנגדים, אם היו כאלה.

סגל הרשות ציין כי האמור לעיל נועד לשקף פרטים אשר עשויים להיות חשובים לציבור המשקיעים בקשר עם עבודת ועדה בלתי תלויה בעסקאות עם בעלי שליטה; וכי אין בו כדי לגרוע מהצורך לבחון אם נדרש גילוי אחר או נוסף בדוח העסקה.

למידע נוסף,

sagy@gornitzky.com

עו"ד שרון ורקר-שגיא, שותפה

shiloni@gornitzky.com

עו"ד יאיר שילוני, שותף