

## יחסי אמונאות בתאגיד – חובת האמון

### עמיר ליכט\*

מאמר זה מציג מסגרת דוקטרינרית מקיפה לחובת האמון בתאגיד כחלק מתוכלל, וחשוב במיוחד, של דיני האמונאות בישראל. דינים אלה מבוססים על דיני האמונאות שהתפתחו בדיני היושר של המשפט המקובל, ואשר חובת האמון היא עמוד-התווך שלהם. המאמר בוחן תחילה אימתי צומחת חובת אמון, וטוען כי כדי להיעשות אמונאי אין די בקיומם של יחסי כוח ופגיעות, אלא נדרשת התחייבות לכך, ולו מיוחסת. עיקר המאמר עוסק בתוכנה של חובת האמון, בפרט בהקשר של תאגיד. במסגרת זו נידונים באופן כללי איסור ניגוד העניינים וחובת הגילוי המלא, ומוצג ניתוח מחודש בדבר חובותיהם של בעלי מניות בחברה. המאמר מנתח בפירוט את חובת ההגיונות החלה על בעלי שליטה, כוח הכרעה וכוח מינוי, תוך התייחסות ביקורתית לשאלה אם מדובר בחובה "מוחלשת". המאמר חותם בבחינה של גבולות האפשרות להתנות על חובת האמון, ומצביע על הסדרי ההתניה שבחוק החברות כמיטביים בהקשר זה.

מבוא

פרק א: תחולה והיקף

1. כוח ואחריות
2. קטגוריות של אמונאים

---

\* פרופסור-חבר למשפטים, המרכז הבינתחומי הרצליה. תודתי נתונה לעוזריי-המחקר שהגישו לי עזרה מסורה באיסוף החומר במרוצת הזמן, ביניהם מורן מרדכי, אלעד שרן, עדי ויצהנדלר, דניאל פולנס ואורי הראל; לאיתי פיגנבאום על הפניות והערות מועילות; למשתתפי הכנס על ממשל תאגידי, חברות משפחתיות וריפוזיות כלכלית שנערך באוניברסיטה העברית בירושלים; למשתתפי הכנס לכבוד השופט (בדימ') אילה פרוקצ'יה שנערך במרכז הבינתחומי הרצליה; לחברי המערכת של כתב-העת **משפט ועסקים**, ובמיוחד לליעד טץ ולאור דיסקין, על הערותיהם הטובות; לגיא פרמינגר על עריכה קפדנית; וכן לפורום למדיניות כלכלית ע"ש פנחס ספיר ולקתרה לממשל תאגידי בישראל שבאוניברסיטת בר-אילן על התמיכה במחקר. המאמר מבוסס על חלקים מתוך עמיר ליכט **דיני אמונאות – חובת האמון בתאגיד ובדין הכללי** (2013), בשינויים ובעדכונים מסוימים.

3. התחייבות ופגיעות
4. לקחים
- פרק ב: תוכן החובה
1. מבוא
2. איסור ניגוד עניינים
3. ניגוד בין חובה לחובה
4. חובת גילוי מלא
5. עוצמת החובה
6. מהותיות
7. תוס'לב
8. חובת הגינות
- (א) חובה מוחלטת?
- (ב) חובת fairness?
- (ג) חובת אמון
9. חובות בעלי מניות
- פרק ג: התניה
1. סיכון מוסרי
2. הליכה הקשה
3. היסוד הנפשי

סיכום

## מבוא

מאמר זה עוסק ביחסי האמונאות (fiduciary relations)<sup>1</sup> בתאגיד ובמערכות יחסים רצוניות דומות המתאפיינות ביחסי כוח. דיני האמונאות (fiduciary law) הם המענה המשפטי לצורך החברתי לפקח על השימוש בכוח במערכות יחסים אלה. כוח והבדלי כוח בין פרטים ובין קבוצות בחברה הם תופעה אוניוורסלית, שכל קבוצה חברתית

1 אין בעברית תרגום מדויק למונח fiduciary. הצעת חוק דיני ממונות, התשע"א-2011, ה"ח 699, נוקטת את המונח "חב אמון" לגבי כל מי שחב חובת אמון. ראו את דברי ההסבר לס' 42 להצעה. אולם המונח "חב אמון" מסורבל וקשה להטיה, והוא גם אינו מדויק, מכיוון שה-fiduciary חב חובות נוספות לצד חובת האמון. ל"אמונאי" יש צורה של שם-עצם בתבנית המשלבת מקצוע ותכונה (כגון מכונאי או זכאי), המתבססת על האמון כיסוד סגולי מגדיר. מ"אמונאי" נוח גם לגזור "אמונאות" כתרגום ל-fiduciary בהקשר של מערכת יחסים (fiduciary relations) – מונח אשר משקף את האטימולוגיה של fiducia הלטיני, שממנו נגזר גם faith (אמונה). הצעת המינוח הזו של המחבר מונחת על שולחנה של האקדמיה ללשון העברית. מכתב מאת רחל סליג, האקדמיה ללשון העברית, אל המחבר (21.3.2012).

חייבת להידרש לה ולגבש לעצמה מענה מוסדי כדי להבטיח סדר חברתי.<sup>2</sup> אצלנו מקובל להביע רעיון זה במימרה הקולעת "כוח ללא אחריות משול להפקרות", שטבע אוריאל פרוקצ'יה בשלהי שנות השמונים של המאה העשרים,<sup>3</sup> ואשר קנתה לה מאז שבייתה בפסיקתם של בתי-המשפט בהקשרים של משפט פרטי ומשפט ציבורי כאחד. ההכרח לקבוע מגבלות ולפקח על השימוש בכוח – בין כוח פיזי אלים ובין כוח אחר, כגון כוח כלכלי – משמש צידוק בסיסי לקיומם של מדינה, מוסדות שלטון ומערכת משפט.<sup>4</sup>

בהקשר הכלכלי נודע למושגי הכוח והסמכות מקום מרכזי בתיאוריה הכלכלית של הפירמה, כיסוד חיוני להבנת תופעת התאגיד, לפחות למן חיבורו פורץ-הדרך של קוז (Coase) על טיבה של הפירמה.<sup>5</sup> בהקשר המשפטי הגדיר הופלד (Hohfeld) יחסי כוח כחלק מן הדגם המפורסם שלו למושגי-יסוד משפטיים.<sup>6</sup> לצד הזוג המוכר יותר, זכות וחובה, ניצב גם זוג המושגים כוח וכפיפות (power, liability). אליבא דהופלד, "כוח" הוא שליטה רצונית שיש לאדם במצבו המשפטי של אדם אחר.<sup>7</sup> "כפיפות" היא המושג התואם של "כוח", והיא מתארת את מצבו של האדם החשופ לכווחו של בעל הכוח.<sup>8</sup> הופלד מדגים יחסי כוח-כפיפות באמצעות יחסי שליחות. לאדם יש אומנם כוח לפעול כשולח ולעשות את חברו לשלוח, בהסכמתו של האחרון, אולם מרגע זה ואילך השולח כפוף לכווחו של השלוח להשיע באופן חד-צדדי על ענייניו של שולחו.<sup>9</sup>

ענייננו, אם כן, בקטגוריה מיוחדת של מערכות יחסים שבהן אדם מקנה לזולתו כוח על ענייניו, מבלי שיש למקנה אפשרות ממשית לשמור על ענייניו בעצמו. במצבים כאלה מתעורר חשש כבד להתנהגות אופורטוניסטית של הצד בעל הכוח. החשש נובע משני

- 
- 2 הספרות על המושג "כוח" כיסוד מרכזי במערכות חברתיות היא עצומה. לחיבור קלסי בנושא ראו: Pierre Bourdieu, *Cultural Reproduction and Social Reproduction*, in KNOWLEDGE, EDUCATION, AND CULTURAL CHANGE 71 (Richard Brown ed., 1973). ראו גם: BERTRAND RUSSELL, POWER: A NEW SOCIAL ANALYSIS (1938).
  - 3 אוריאל פרוקצ'יה "פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות" **משפטים** ח 13, 17 (1978).
  - 4 ראו, למשל, תומס הובס **לויתן** 87–88 (אהרן אמיר מתרגם, מנחם לורברבוים עורך, 2009); H.L.A. HART, THE CONCEPT OF LAW 194–195 (2d ed. 1994). השו בבל, עבודה זרה ד, ע"א ("הוי מתפלל בשלומה של מלכות, שאלמלא מוראה של מלכות, איש את רעהו חיים בלעו").
  - 5 Ronald H. Coase, *The Nature of the Firm*, 4 *ECONOMICA* 386 (1937).
  - 6 Wesley Newcomb Hohfeld, *Some Fundamental Legal Conceptions as Applied in Judicial Reasoning*, 23 *YALE L.J.* 16 (1913). הופלד המשיך לפתח את מודל המושגים המשפטיים. ראו: Wesley N. Hohfeld, *Fundamental Legal Conceptions as Applied in Judicial Reasoning*, 26 *YALE L.J.* 710 (1917); WESLEY N. HOHFELD, *FUNDAMENTAL LEGAL CONCEPTIONS AS APPLIED IN JUDICIAL REASONING* (W.W. Cook ed., 1919; reprint ANDREW HALPIN, *RIGHTS AND LAW: ANALYSIS AND THEORY* 1964). לסקירה ולדיון ראו: (1997).
  - 7 Hohfeld (1913), שם, בעמ' 44.
  - 8 liability הוא לפיכך מונח מבלבל מעט, כי הוא מבטא גם חבות כלפי פלוני, בעוד הכוונה היא לתאר מצב של היחשפות, סבילות ופגיעות (vulnerability).
  - 9 Hohfeld (1913), לעיל ה"ש 6, בעמ' 47.

גורמים: ראשית, הניעה להעדפת העצמי של בעל הכוח; שנית, עדיפות במידע של בעל הכוח.<sup>10</sup> נקודת-המפתח היא שאי-אפשר להתבסס על הסדרה חוזית מלאה של מערכת היחסים. לפיכך יש הצדקה להתערבות חברתית באמצעות קביעת דין מיוחד. באופן סכמטי, כדי למזער את סכנת השימוש לרעה בכוח, יש להטיל על בעל הכוח במצבים אלה איסור להפיק טובות-הנאה מכוחו, ולקבוע סעדים לעיקור כל טובת-הנאה שעשויה לצמוח מהפרת החובה. מכיוון שעצם קיומו של הכוח תלוי בהבדלי מידע, נדרשים הסדרים קפדניים של גילוי מלא.

קווי-מתאר אלה מתארים, כמוכך, את המשטר המשפטי של חובות אמון המוכר בכל שיטות המשפט המקובל במסגרת הענף של דיני היושר העוסק ביחסי אמונות.<sup>11</sup> מאמר זה דן בתוכנה של חובת האמון בדין הישראלי, תוך הקדשת תשומת-לב מיוחדת ליחסי-הגומלין בין שיטות משפט עצמאיות החולקות עימנו את המורשת המשפטית של המשפט המקובל. זאת, במיוחד לנוכח התקדמות מפעל הקודיפיקציה של דיני ממונות.<sup>12</sup> אף שהמאמר מתמקד בחובת האמון בגרר יחסי האמונות בתאגיד, העדרו של דיון עדכני מפורט ביחסי אמונות באופן כללי בדין שלנו מחייב הרחבה בסוגיות-יסוד החורגות מדיני התאגידים. אכן, אחת ממטרותיו של המאמר היא להראות כי בדין שלנו, כבדינים אחרים, חל משטר משפטי אחיד על כל אדם החב חובת אמון, בין שמדובר בנושא-משרה, בבעל מניות שהדין רואה כאמונאי בנסיבות מסוימות, בשלוח, בנאמן, בעורך-דין וכולי.<sup>13</sup>

10 לניתוח מפורט ראו עמיר ליכט **דיני אמונות – חובת האמון בתאגיד ובדין הכללי** 4–13 (2013).  
 11 התייחסות ל"משפט המקובל" (common law) מעוררת דרך קבע קשיים של סיווג ומינוח במקורות הזרים וגם בעברית. המשפט המקובל מגדיר הן את כל שיטת המשפט שנוצרה באנגליה והן את הענף בתוכה שפעל במסגרת בתי-משפט ודינים מסוימים. לצד ענף זה התפתחו בתי-משפט ודינים של הישר (equity), אולם גם הם חלק מן השיטה האנגלית, במיוחד לאחר שאוחדו באנגליה בסוף המאה התשע-עשרה. "המשפט המקובל" מתייחס גם ל"משפחת משפט" (legal family) של מדינות רבות שמשפטן הושפע מן הדין האנגלי בשל נסיבות היסטוריות מגוונות. לניתוח נוסף של בעיית הסיווג ראו: SARAH WORTHINGTON, EQUITY 3–47 (2d ed. 2006); ALASTAIR HUDSON, EQUITY AND TRUSTS 3–41 (6th ed. 2010).

12 לטיבו של הדין הישראלי כמשפט מקובל במתכונת האנגלית, במיוחד בהקשר של דיני תאגידים, ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 21–32.

13 הספרות העיונית על ממשל תאגידי עומדת על כך שבמערכות נסיבתיות שונות ייתכן שהכוח בתאגיד יימצא בידי גורמים שונים, כך שיווצרו טיפוסים שונים של בעיית נציג. בפרט, כאשר לבעלי המניות יש החזקות קטנות ומפורזות, הכוח יימצא בידי ההנהלה; כאשר יש ריכוז של אמצעי שליטה בידי גורם אחד, הכוח יימצא בידי. ראו, למשל: Andrei Shleifer & Robert W. Vishny, *A Survey of Corporate Governance*, 52 J. FIN. 737 (1997); Lucian A. Bebchuk & Assaf Hamdani, *The Elusive Quest for Global Governance Standards*, 157 U. PA. L. REV. 1263 (2009). הברלים אלה ראוי שיובאו בחשבון על-ידי קובעי הדין, על-מנת שהדין שיעצבו יענה היטב על האתגרים הטמונים בסביבה הממשל-תאגידי המסוימת שעליה הוא אמור לחול. בישראל, למשל, הדבר בא לידי ביטוי במשימות מיוחדות המוטלות על משקיעים מוסדיים. כפי שנראה בחיבור זה, ככל שהדין

**פרק א** מרחיב לפיכך את היריעה, ונדרש להנחות היסוד ולנסיבות שבהתקיימן צומחת חובת האמון, ולהיקף תחולתה של חובה זו. בתי-משפט בעולם התלבטו לא מעט בכואם לקבוע הלכה בשאלת-היסוד הזו, ומהלך הפסיקה נושא בחובו לקחים לדין הישראלי, המצוי עדיין בשלב התפתחות ראשוני בסוגיה זו. **פרק ב**, המחזיק את רוב המאמר, מציג ניתוח השוואתי וביקורתי בדבר תוכנה של חובת האמון. במסגרת זו מתוארים היסודות המרכיבים את החובה: איסור ניגוד עניינים, חובת גילוי מלא ויסוד תום-הלב. כן נידונה לעומקה חובת אמונות ייחודית לכאורה לדיני תאגידים, הלא היא חובת ההגיונות של בעלי מניות מסוימים, ומוצעת לה פרשנות חדשה – אך לא חדשנית – כחובת אמון רגילה. **פרק ג** עוסק בסוגיה עתירת המחלוקת הנוגעת באפשרות להתנות על חובת האמון. **פרק ד** מסכם.

## פרק א: תחולה והיקף

### 1. כוח ואחריות

חובת האמון (duty of loyalty) היא היסוד העיקרי והמאפיין המבחין המובהק של יחסי אמונות. ככלל, מי שאינו אמונאי אינו חב חובת אמון, והאמונאי חב חובת אמון רק לזכאים לכך ביחסים עימו, לצד חובות אחרות שהוא עשוי לחוב כלפיהם. בדין הישראלי יש כיום הסדרים חרותים בחקיקה רק לגבי אמונאים מסוימים, כגון נאמן, שלוח או נושא-משרה. הללו חייבים חובת אמון לנהנה, לשולח או לחברה, בהתאמה. הדוקטרינה הכללית בנוגע לשאלה אימתי חולשת חובת אמון על יחסי הצדדים במשפט הפרטי<sup>14</sup> מעוגנת בפסק-דינו של השופט ברק בפרשת קוסי:

"[המנהל] מרכז בידיו כוח רב. כוח זה נתון בידו למען החברה. אך קיים חשש – וניסיון החיים מוכיח כי חשש זה מבוסס הוא – כי מי שבידו כוח ינצל אותו לרעה. הפיתוי לכך הוא רב. מכאן הצורך לגבש מערכת דינים, שיהא בה לרסן את הכוח, שכן 'כוח ללא אחריות משול להפקרות'... הפתרון לבעיה זו נמצא במושג האמון (loyalty). המשפט מטיל על בעל הכוח חובת אמון, ובכך הוא מסייע

מתמודד עם תופעת הכוח והאופורטוניזם באמצעות הטלת חובת אמון, המשטר המשפטי הנובע מכך הוא נוקשה ואחיד לכל האמונאים, ומי שאינו כפוף למשטר כזה אין לו שם של אמונאי.  
 14 חיבור זה עוסק ביחסי אמונות במשפט הפרטי, ובפרט בחברה העסקית. חלק מן הסוגיות הנידונות כאן נוגעות גם ביחסים שבין הפרט לבין רשות – למשל, איסור ניגוד עניינים (ראו להלן ליד ה"ש 91) ויחסי אמונות ומוסד האקאונטביליות (accountability) באופן כללי – אך ההקשר השונה עשוי להניב הסדרים משפטיים שונים. סוגיות אחרות נחזות כדומות מפאת שימוש באותם מונחים לשוניים, אך בפועל רב המבדיל על המקשר ביניהן, עד כדי חוסר קשר של ממש – למשל, חובת ההגיונות וחובת הגילוי שבגדרה. ראו להלן ליד ה"ש 280.

'ליצור פיקוח ולהטיל ריסון על בעל הכח בהפעלתו של הכוח'... עקרון האמון הוא בעל תחולה רחבה. הוא חל בכל מקום שבו נתונים לאחד כוח ושליטה על זולתו... רשימת המצבים, בהם קיימים יחסי אמון, אינה סגורה, והריהם מתקיימים 'במגוון רב של יחסים משפטיים'... אחד מאותם יחסים משפטיים הוא זה הקיים בין המנהל לבין החברה. המנהל שולט בחברה. הוא מנהל את ענייניה כלפי פנים וכלפי חוץ. כל אלה מחייבים, כי בצד הכוח תעמוד אחריות, שכן כוח ללא אחריות סופו שרירות.<sup>15</sup>

הלכת קוסוי מאמצת אם כן את הנחות העבודה העומדות בבסיס הניתוח העיוני ואת מסקנותיו, לאמור: כוח של פלוני על רעהו, שבגדרו הראשון יכול להשפיע לפי שיקול-דעתו על ענייניו של האחרון, הוא תופעה המחייבת פיקוח. ההכרח בפיקוח נובע מנסיון החיים, המלמדנו כי כוח ללא אחריות סופו שרירות. בכך בית-המשפט מאמץ את קביעתו המפוכחת של לורד הרשל בפרשת *Bray* בדבר נטייתן של הבריות להתנהגות אופורטוניסטית כל אימת שהדבר מתאפשר להן: "[H]uman nature being what it is, there is danger... of the person holding a fiduciary position being swayed by interest rather than by duty.<sup>16</sup> זאת ועוד, הפיקוח חייב להיעשות במסגרת מערכת דינים. במילים אחרות, אין די בחוזה בלבד. על יחסי כוח-פפיפות חלים כמה דינים,<sup>17</sup> אך הפתרון האמיתי לבעיה טמון בקביעה כי על האמונאי (fiduciary)<sup>18</sup> חלה חובת אמון (loyalty), אשר בגדרה עליו לפעול לטובת הנהנה.

מעלתה של הלכת קוסוי נובעת מבהירותה המושגית ומהתבססותה הישירה על יחסי כוח-פפיפות כמצמיחים חובת אמון כדי למנוע התנהגות אופורטוניסטית. אולם הניסוח הכללי הזה גורר גם קושי, בהיותו חזק מדי. מערכות הסכמיות רבות עשויות להקנות לצד אחד כוח להשפיע על ענייניו של הצד האחר. האתגר המשפטי הוא לזהות את הסף שרק מעבר לו ייחשב הצד האחד אמונאי, כך שניצול הכוח יחדל להיות לגיטימי וייחפך לניצול לרעה (abuse). אתגר משפטי אחר, הקשור לקודמו, נוגע באפשרות להגדיר עוצמות נפרדות של חיובי אמון לאמונאים שונים בנסיבות שונות.

המונח האנגלי fiduciary נגזר מהמונח הלטיני fiducia, שמשמעותו נאמנות (trust) או אמון (confidence), ומן הפועל fidere – להאמין (בדומה ל-faith).<sup>19</sup> אף שהדין האנגלי

15 ע"א 817/79 קוסוי נ' בנק יל. פויכטונגר בע"מ, פ"ד לח(3) 253, 278 (1984) (להלן: ע"א קוסוי).

16 ראו: Bray v. Ford, [1896] A.C. 44, 51–52.

17 השופט ברק – בע"א קוסוי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 278 – מציין הוראות דין פלילי החלות על מנהל בחברה, וכן את חובת הזהירות ואת עולת הרשלנות בנוזקין.

18 השופט ברק, שם, מצטט בסמוך התייחסויות ל-fiduciary, ולא דווקא למנהל.

19 אדלמן מצביע על כך ש-fiducia הוכר במשפט הרומי והתגלגל למשפט הקונטיננטלי בהקשר של הסכם לניהול רכוש של אחר. James Edelman, *When Do Fiduciary Duties Arise?*, 126 L. Q. REV. 302, 305 (2010). עוד על האטימולוגיה של המונח ראו אצל HUDSON, לעיל ה"ש 11, בעמ' 617; Peter Birks, *The Content of Fiduciary Obligation*, 34 ISR. L. REV. 3, 8 (2000). אין זה מן הנמנע שההיכרות של שופטי הצ'נסרי עם התרבות המשפטית הקונטיננטלית, כחלק מהרקע

עסק בהסדרת יחסים כאלה במשך מאות שנים, השימוש במונח המסוים fiduciary כשם כולל לקטגוריה של אמונאים החל להופיע במשפט האנגלי רק במאה התשע-עשרה.<sup>20</sup> "הגדרות" של fiduciary נטו בתחילה להיות עמומות ולהסתמך על דוגמאות או על שימוש במילים נרדפות, כגון trust ו־confidence.<sup>21</sup> בספרות ובפסיקה קיימת תמימות-דעים כי היא מקורו אשר יהא, מדובר במונח בעל רקמה פתוחה שהגדרתו משתנה מדי פעם בפעם. מבחינה מהותית התפתח מוסד האמונאי בהדרגה ובנתיבים משולבים – של חיוב האמונאות עצמו ושל הסעדים על הפרותיו – לא פעם בדרך של הרחבת הדינים החלים על נאמנות (trust) למערכות יחסים נוספות.<sup>22</sup> הכללות מושגיות ברוח הלכת קוסי הן מאוחרות יחסית. אף שהסוגיות האלה נידונות בפירוט בספרות הכללית על נאמנות ודיני יושר, דיון שיטתי וממוקד באמונאות מופיע רק מאוחר יותר – בספרות האקדמית יותר מאשר בפסיקה – ובעיקר בעת הנוכחית.<sup>23</sup>

## 2. קטגוריות של אמונאים

שיטה אחת לתחימת היקף תחולתם של יחסי אמונאות, ובמרכזם חובת האמון, מבוססת על גישה קזואליסטית של התפתחות הדרגתית מעין-אבולוציונית. לפי שיטה זו, מוסד האמונאות שימש ומשמש להחלה של דיני הנאמנות (trust), בדרך של היקש, גם על

האירופי הכללי שלהם והזיקה לכנסייה, היא שהובילה לייבוא המינוח, אולם בכך מתמצית הזיקה לשיטה הקונטיננטלית. ג'ונסטון קובע כי אין במשפט הרומי מקבילה ישירה למוסד האמונאות כפי שהתפתח בשיטות המשפט המקובל. DAVID JOHNSTON, THE ROMAN LAW OF TRUSTS 1 (1988), מצוטט על-ידי Birks, לעיל.

20 לריכוז הפניות לפסיקה ולספרות מן המאה התשע-עשרה ראו: L.S. Sealy, *Fiduciary Relationships*, 20 CAMB. L.J. 69, 72–73 (1962).

21 שם.

22 Joshua S. Getzler, *Rumford Market and the Genesis of Fiduciary Obligations*, in MAPPING THE LAW: ESSAYS IN MEMORY OF PETER BIRKS 577, 580 (Andrew Burrows & Alan Rodger eds., 2006). עם זאת, הכלים המשפטיים ששימשו לפיקוח על נאמנים באמצעות משטר של אקאונטביליות החלו להתפתח מאות שנים קודם לכן.

23 בעבודות חלוציות הציגו סקוט בארצות-הברית וסילי באנגליה ניתוח כללי של תופעת האמונאי במשפט, והציעו סיווגים של יחסי אמונאות ושל הפרותיהם. ראו: Austin W. Scott, *The Fiduciary Principle*, 37 CAL. L. REV. 539 (1949); L.S. Sealy, *Some Principles of Fiduciary Obligation*, 21 CAMB. L.J. 119 (1963). ראו גם Sealy, לעיל ה"ש 20. ספרו של פול פין מציין נקודת מפנה בניבוי תורה משפטית אחודה של אמונאות. בספר זה ארגן פין את הדוקטרינות בדבר תחולת הדינים ותוכן החיובים. PAUL D. FINN, *FIDUCIARY OBLIGATIONS* (1977). פרופ' פין התמנה לאחר-מכן לשופט בית-המשפט הפדרלי של אוסטרליה. כן ראו: J.C. SHEPHERD, THE LAW OF FIDUCIARIES (1981); J.C. Shepherd, *Towards a Unified Concept of Fiduciary Relationships*, 97 L. Q. REV. 51 (1981); Gareth Jones, *Unjust Enrichment and the Fiduciary's Duty of Loyalty*, 84 L. Q. REV. 472 (1968).

יחסים שאינם יחסי נאמנות מובהקים.<sup>24</sup> בפרשת *Dale* נאמר כי הענקת סעדים העומדים כלפי נאמן בעת הפרת נאמנות היא המזהה יחסי אמונות.<sup>25</sup> כך, משנקבע מעמדו המשפטי של פלוני כאמונאי, הוא נושא בחובת אמן זהה בתוכנה.<sup>26</sup> במסגרת זו התבססו זה כבר קטגוריות אחדות של אמונאים: נאמן ונהנה (beneficiary; "זכאי" לפי המינוח של הצעת חוק דיני ממונות), שולחת ושלוח, חברה ודירקטור, וכן שותף ושותפה ביחסים ביניהם.<sup>27</sup> המצב בדין הישראלי זהה.<sup>28</sup> מכאן הרחיבו בתי-המשפט את תחולתם של דיני האמונות למערכות יחסים נוספות, ביניהן חברה בהקמה ויום,<sup>29</sup> לקוח ועורך-דינו לגבי השירות המשפטי,<sup>30</sup> עובד (לרבות עובד ציבור) המנצל את משרתו לנטילת שוחד,<sup>31</sup> וכן עובד ציבור המנצל את דרגתו ומדיו כחייל כדי לגבות תשלומים מצדדים

24 Birks, לעיל ה"ש 19, הוא דובר הבולט של גישה זו כתפיסה תיאורית של התפשטות חיובי האמונות. ביטוי לגישה זו כגישה תיאורית, ולא נורמטיבית, ניתן למצוא אצל מחברים רבים נוספים. ראו, למשל, Sealy, לעיל ה"ש 20; HUDSON, לעיל ה"ש 11. בירקס עצמו נוקט גישה ביקורתית נגד התפרשות מופרזת של חיובי אמונות.

25 *In re West of England and South Wales District Bank, Ex parte Dale and Co.*, 11 Ch 772, 778 (1879). Sealy, לעיל ה"ש 20, בעמ' 72, מאמץ גישה זו. וינריב, לעומתו, מבקר גישה זו כמעגלית. Ernest J. Weinrib, *The Fiduciary Obligation*, 25 U. TORONTO L.J. 1, 5 (1975).

26 לפיכך לא היה מקום לזהירות-היתר בפרשת ע"א 2167/94 **בנק למסחר בע"מ נ' שטרן**, פ"ד נ(5) 216, 218–219 (1997), שם הותר בית-המשפט העליון, מפי השופט טירקל, ב"צריך עיון" את השאלה אם חובת האמן של נושא-משרה בחברה כלפי החברה הינה בחובת הנאמנות לפי חוק הנאמנות, התשל"ט-1979. ראו גם המ' (מחוזי חי') **בנק אוצר החייל בע"מ נ' Harris Adacom Corporation B.V**, פס"ה לפסק-דינו של השופט גרשון (פורסם בנוב, 7.9.1998). ייאמר כאן בקצרה כי מבחינת תוכנה, לעניין כללי ההתנהגות הכרוכים בה, חובת האמן אינה תלויה בהיבטים הרכושיים של הנאמנות.

27 ראו, למשל, HUDSON, לעיל ה"ש 11, בעמ' 617. כן ראו סקירה מקצועית תמציתית אצל: Martin Day, *Fiduciary Duties*, 15 TRUSTS & TRUSTEES 447 (2009).

28 ראו, בהתאמה, ס' 10 לחוק הנאמנות; ס' 8 לחוק השליחות, התשכ"ה-1965; ס' 254 לחוק החברות, התשנ"ט-1999; וס' 29 לפקודת השותפויות [נוסח חדש], התשל"ה-1975. לדיון מפורט ראו דניאל פרידמן **דיני עשיית עושר ולא במשפט** כרך א 537 (מהדורה שנייה, 1998).

29 *Erlanger v. New Sombrero Phosphate Co.*, [1878] 3 A.C. 1218. ס' 19 להצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995, ה"ח 2, קבע חובת נאמנות ביחסים אלה, כמו-גם חובת זהירות, בדומה לחובה של נושא-משרה, אולם הוראה זו נשמטה בחוק החברות עצמו. לנוכח הדמיון הרב ליחסים שבין חברה ונושא-משרה, אין ספק שיש מקום להחיל יחסי אמונות, בדרך של היקש, גם בין חברה בהקמה ויום. ראו אוריאל פרוקצ'יה **דיני חברות חדשים לישראל** 188 (1989). ביחסי הזומים בינם לבין עצמם החיל בית-המשפט העליון חובת אמן, ובמסגרת זו חובת גילוי מלא, בהיקש מדיני השליחות. ע"א 262/86 **רוט נ' Deak and Co. Inc.**, פ"ד מה(2) 353 (1991).

30 לגבי ייצוג הלקוח ראו, למשל: *Boardman v. Nocton v. Lord Ashburton*, [1914] A.C. 932; *Maguire v Makaronis*, (1997) 188 CLR 449; *Phipps*, [1967] 2 A.C. 46. לגבי ייעוץ מקצועי ראו, למשל: *Marks & Spencer Plc. v. Freshfields Bruckhaus Deringer*, [2004] All ER 773, [2004] EWHC 1337 (Ch). השוו ס' 54 לחוק לשכת עורכי דין, התשכ"א-1961.

31 ראו: *Attorney General for Hong Kong v. Reid*, [1994] 1 A.C. 324.



שלישיים.<sup>32</sup> בישראל הוחלו יחסי אמונות, בדרך של היקש מחוק הנאמנות, גם על יחסי אפטרופוס וחסוי.<sup>33</sup>

פיתוח משפטי בדרך של היקש עשוי להיראות זהיר ומדוד, אולם טמונים בו קשיים לא-מעטים. באופן טיפוסי, הרחבות של התחולה למערכות יחסים מסוימות נוספות אינן משמיעות בהכרח תוצאה מסוימת במקרה הבא. למעשה, מכיוון שביחסים הקלסיים של נאמנות, שליחות וכולי עוצמת החובה מרבית, הרחבה של חיובי האמונות למערכות מובהקות פחות עשויה להביא לידי החלשת החיובים. כך, כפי שנראה בחלק הבא, במשפט האמריקאי ובמשפט הישראלי מוכרת חובה מוגברת של בעל שליטה בחברה כאמונאי, אולם טיבה של חובה זו אינו נהיר לחלוטין. לסעדים יש חשיבות מכרעת בעניין. לעיתים בית-המשפט עשוי למתוח את תחולתם של דיני האמונות כאשר הסעדים (במיוחד סעד של שליטה – disgorgement) מתבקשים בעניו, אף אם הדמיון ליחסי אמונות מקובלים הוא חלקי בלבד.<sup>34</sup> במקרים אחרים, לעומת זאת, מערכת היחסים נדמית כיחסי אמונות אולם בית-המשפט מעדיף להימנע מלראותה ככזו, וחלף זאת מתייחס אליה כאל מערכת יחסים חוזית תוך שהוא מקנה לתובע סעדים מרחיקי-לכת יותר מסעדים חוזיים רגילים.<sup>35</sup>

- הלכות לגבי קבלת שוחד או עמלה סמויה על-ידי אמונאי ראו: *Grimaldi v. Chameleon Mining* NL (No. 2), [2012] FCAFC 6, ¶¶ 188–193; *Fiona Trust & Holding Corp. v. Privalov*, [2010] EWHC 3199 (Comm). ראו גם: *Imageview Management Ltd. v. Jack*, [2009] EWCA Civ 63. השוו ע"א 793/76 **לוקמן נ' שיף**, פ"ד לג' (2) 533 (1979), העוסק במתווך בנסיבות שבהן עשוי להיות בסיס לקביעת יחסי אמונות. ראו להלן ה"ש 282.
- 32 *Reading v. Attorney General*, [1951] A.C. 507 (H.L.).
- 33 ע"א 4377/04 **גורן-הולצברג נ' מירו**, פ"ד סב' (2) 661 (2007). הצורך בהיקש לעניין זה נבע שם מהסדר לא-שלם בחוק הכשרות המשפטית והאפטרופסות, התשכ"ב-1962. הקביעה כי יחסי אפטרופוס-חסוי הם יחסי אמונות, המבוססים בהיקש על יחסי נאמן-נהנה, מבוססת היטב לאור המשפט המקובל, ושורשיה נטועים בהלכת-היסוד בעניין *Keech v. Sandford*, [1726] EWHC Ch J76, (1726) 25 ER 223. לניתוח מפורט ראו, למשל: – 37 ¶¶ *Clay v. Clay*, (2001) 202 CLR 410, 45 לפירוט מערכות יחסים נוספות שעשויות להיחשב יחסי אמונות ראו פרידמן, לעיל ה"ש 28, בעמ' 541–545.
- 34 כך היה בפרשת *Reading*, לעיל ה"ש 32, שם ניצל סמל בצבא הבריטי את מדיו ודרגותיו כדי לאפשר למבריחים של סחורות אסורות לעבור במחסומי הצבא במצרים תמורת תשלומים שגבה מהם. באותה תקופה לא הוכרה במשפט האנגלי תורה של עשיית עושר ולא במשפט כפי שהיא מוכרת כיום בדין הישראלי. התביעה לשלילת רווחים התבססה לפיכך על קביעת יחסי אמונות. לדין ראו *Shepherd*, לעיל ה"ש 23.
- 35 בפסק-דין מפורסם ושנוי במחלוקת הוטל על עובד ציבור, שעבד בשירות החשאי, להעביר למדינה תמלוגים מספר שכתב על תקופת שירותו תוך הפרת הסכם השירות עם המדינה. *Attorney General v. Blake*, [2001] 1 A.C. 268 (H.L. 2000). החיוב במקרה זה התבסס על עשיית עושר ולא במשפט, אולם לא מחמת יחסי אמונות, אלא על בסיס הפרת חוזה. תוצאה שונה הושגה על בסיס יחסי אמונות בפרשת *Snepp v. United States*, 444 U.S. 507 (1980). להלכה בישראל לגבי הפרת חוזה השוו ד"נ 20/82 **אדרס חמרי בנין בע"מ נ' הרלו אנד ג'ונס ג.מ.ב.ה.**, פ"ד מב' (1) 221

### 3. התחייבות ופגיעות

שיטה חלופית להגדרת יחסי אמונות מתבססת על גישה מושגית.<sup>36</sup> עם התרחבות השיח על יחסי אמונות כקטגוריה משפטית מובחנת החלו גם בתי-המשפט לגלות נכונות להגדירם באופן מושגי, ולא דווקא על-דרך ההיקש. פסק-הדין המנחה, שנודעה לו השפעה עצומה בחוגי המשפט המקובל, ניתן על-ידי לורד מילט (Millet) בפרשת *Motheu*:

"A fiduciary is someone who has undertaken to act for or on behalf of another in a particular matter in circumstances which give rise to a relationship of trust and confidence. The distinguishing obligation of a fiduciary is the obligation of loyalty. The principal is entitled to the single-minded loyalty of his fiduciary. This core liability has several facets. A fiduciary must act in good faith; he must not make a profit out of his trust; he must not place himself in a position where his duty and his interest may conflict; he may not act for his own benefit or the benefit of a third person without the informed consent of his principal. This is not intended to be an exhaustive list, but it is sufficient to indicate the nature of fiduciary obligations. They are the defining

---

(1988). דיון בסוגיה זו ובספרות הענפה לגביה, הקשורה גם לסוגיית "ההפרה היעילה", חורג מן המסגרת הנוכחית. ראו הניאל פרידמן ונילי כהן **חוזים** כרך ד, פרק 38 (2011); Garreth Jones, *The Recovery of Benefits Gained from a Breach of Contract*, 99 L. Q. REV. 443 (1983); E. Allan Farnsworth, *Your Loss or My Gain? The Dilemma of the Disgorgement Principle in Breach of Contract*, 94 YALE L.J. 1339 (1985); Hanoch Dagan, *Restitutionary Damages for Breach of Contract: An Exercise in Private Law Theory*, 1 THEORETICAL INQ. L. 115 (2000); Andrew Kull, *Disgorgement for Breach, the "Restitution Interest," and the Restatement of Contracts*, 79 TEX. L. REV. 2021 (2001); Ernest J. Weinrib, *Punishment and Disgorgement as Contract Remedies*, 78 CHI.-KENT L. REV. 55 (2003); Melvin A. Eisenberg, *The Disgorgement Interest in Contract Law*, 105 MICH. L. REV. 559 (2006); Daniel Markovits & Alan Schwartz, *The Myth of Efficient Breach: New Defenses of the Expectation Interest*, 97 VA. L. REV. 1939 (2011); David Campbell, *A Relational Critique of the Third Restatement of Restitution § 39*, 68 WASH. & LEE L. REV. 1063 (2011).

36 ההבחנה בין הגישה הקוזואיסטית לבין הגישה המושגית מקבילה במידה רבה להבחנה בין כללים לבין סטנדרטים (או עקרונות). לדיונים יסודיים ראו: FREDERICK SCHAUER, *PLAYING BY THE RULES: A PHILOSOPHICAL EXAMINATION OF RULE-BASED DECISION-MAKING IN LAW AND IN LIFE* (1991); Gillian K. Hadfield, *Weighing the Value of Vagueness: An Economic Perspective on Precision in the Law*, 82 CAL. L. REV. 541 (1994); Louis Kaplow, *Rules Versus Standards: An Economic Analysis*, 42 DUKE L.J. 557 (1992); Kathleen M. Sullivan, *The Supreme Court 1991 Team: Foreword: The Justices of Rules and Standards*, 106 HARV. L. REV. 22 (1992).

characteristics of the fiduciary. As Dr. Finn pointed out in his classic work *Fiduciary Obligations* (1977 ed. p. 2), he is not subject to fiduciary obligations because he is a fiduciary; it is because he is subject to them that he is a fiduciary."<sup>37</sup>

לפי שיטה זו, היסוד המכונן את יחסי האמונות הוא התחייבותו של פלוני להיות אמונאי, לאמור, הסכמתו לפעול למען אדם אחר בעניין מסוים בנסיבות היוצרות יחסים של אמון.<sup>38</sup> התחייבות זו מקפלת בתוכה נכונות לשאת בחיובי האמונות, ובראשם חובת האמון. נקל לראות כי הגם שגישה זו מחדדת את יסוד ההסכמה, ובכך מחלישה את האפשרות שיחסי אמונות ייווצרו מניה וביה מאליהם, נדרש עדיין להגדיר את הנסיבות שמצמיחות יחסי אמון. נסיבות אלה יכולות להיקבע בהסכמה מיוחדת בין הצדדים או בדין. ההסכמה במקרה האחרון תיראה כהסכמה לתחולת הדין על היחסים בין הצדדים. אולם בהעדר הסכמה מפורשת יש לקבוע אימתי ייקבע קיומה של הסכמה מכללא בדרך של פרשנות, ושוב נמצאנו נזקקים לדין.

מהן, אם כן, הנסיבות שיש לראותן ככאלה שהצדדים תופסים אותן כיוצרות יחסים של אמון? לורד מילט, בפרשת *Mothew*, אינו מרחיב בעניין זה, ומסתפק באימוץ ההלכה שנקבעה בפסק-הדין האוסטרלי בעניין *Wheeler*, אשר מפרידה בין חובת זהירות של דירקטור לבין החובה שלו כאמונאי.<sup>39</sup> יסוד מבחין חיוני לקיומם של יחסי אמונות כאן הוא הפגיעות (vulnerability) של הנהנה כלפי האמונאי. הלכה זו תואמת לפיכך את יחסי-היסוד המשפטיים של כוח-פפיפות שזיהה הופלד.<sup>40</sup> קביעת הפגיעות כיסוד סגולי לאמונות משקפת גם, כבבואת ראי, את קביעת הכוח כיסוד כזה בפרשת **קוסי**.<sup>41</sup> אין זו אלא ראייה נוספת לכך שהנשיא שמגר צדק בקובעו, בד"נ **קוסי**, כי שיטות המשפט

37 Bristol and West Building Society v. Mothew, [1998] Ch 1, 18. הסכמתו של אדם ליטול על

עצמו את מעמד האמונאי משמשת יסוד מבחין גם במשפט האוסטרלי. ראו להלן ה"ש 43.

38 אדלמן טוען כי הדגשה זו של יסוד ההסכמה מבחינה את הגישה בהלכת *Mothew* מגישה המבוססת על סטטוס. Edelman, לעיל ה"ש 19. עם זאת, האפשרות לקבוע בדין נסיבות המצמיחות יחסי אמונות על בסיס הסכמה מכללא, כמבואר להלן, מטשטשת את ההבחנה בין סטטוס לבין הסכמה. אדלמן עצמו מודע לערפול זה, ומתייחס אליו בבדיחות-דעת. שם, בעמ' 301. לחיבורים נוספים המדגישים את יסוד ההסכמה ראו, למשל: Robert Flannigan, *The Core Nature of Fiduciary Accountability*, 2009 N.Z. L. REV. 375.

39 ראו: *Permanent Building Society v Wheeler*, (1994) 14 ACSR 109, 157.

40 ראו לעיל ליד ה"ש 6-9.

41 השופט ברק מצביע על קיומם של יחסי כוח-פפיפות בקטגוריות האמונות המובהקות בע"א **קוסי**, לעיל ה"ש 15, בעמ' 277-278: "בעיה זו אינה מיוחדת למערכת היחסים הקיימת בין מנהל לבין חברה. יחסי כוח-כפיפות דומים קיימים במצבים נוספים, בין מתחום המשפט הפרטי (כגון, שלוח-שולח, אפטרופוס-פסול-דין; נאמן-נהנה; יזם-חברה) ובין מתחום המשפט הציבורי (עובד הציבור – הרשות הציבורית)."

המקובל חולקות בעניין זה עקרונות משותפים.<sup>42</sup> אולם בניגוד למצב בישראל, שבו טיבו של הכוח המצמיח יחסי אמונאות לא נידון עדיין בפירוט, בתי-המשפט בקנדה הקדישו תשומת-לב ומאמץ פרשני, בכמה פסקי-דין חשובים, לניתוח יסוד הפגיעות כאמת-מידה להיקף תחולתם של יחסים כאלה.

בעניין *Hospital Products* בחן בית-המשפט העליון של אוסטרליה, מבלי להכריע, עד כמה ניתן להסתמך על קיום כוח ופגיעות, הנובעים מחיוב או מהתחייבות, כאמת-מידה כללית לקביעת קיומם של יחסי אמונאות.<sup>43</sup> הדיון האוסטרלי ביסודות אלה הדרוך את השופטת וילסון (Wilson), מבית-המשפט העליון של קנדה, בחוות-דעת המיעוט שנתנה בפרשת *Frame*, שבה הציגה לראשונה גישה כללית לקביעת קיומם של יחסי אמונאות.<sup>44</sup> לפי גישה זו, קיום של שיקול-דעת או כוח בידי האמונאי להשפיע על עניינו של הנהנה ופגיעות של הנהנה לכוחו של האמונאי הם התנאים האופייניים ההכרחיים להטלת חיובי אמונאות (להלן: סימני-ההיכר של *Frame* או סימני *Frame*). פגיעות של הנהנה משמעה חוסר-אונים שלו בכל הנוגע במניעת הפעלה פוגענית של הכוח על-ידי האמונאי.<sup>45</sup> גישתה של השופטת וילסון אומצה בדעת הרוב מפי השופט סופינקא (Sopinka) בעניין *LAC Minerals*, ונהפכה להלכה.<sup>46</sup> זמן קצר לאחר-מכן שב בית-המשפט והחיל את המבחן המושגי המבוסס על פגיעות בפרשת *Norberg*.<sup>47</sup> בעניין *Hodgkinson* אומנם נחלקו הדעות לגבי החלת הדין על עובדות המקרה, אולם הן הרוב, הפעם מפי השופט לה-פורסט (La Forest), והן המיעוט, לרבות השופט סופינקא, היו תמימי-דעים בשאלה העקרונית בדבר קביעת יחסי אמונאות על בסיס פגיעות ויתר סימני-ההיכר של *Frame*, שאותם ביקשו לשכלל במקרה דנן.<sup>48</sup> השופט לה-פורסט הבחין בין אמונאי כשלעצמו (per se fiduciary) לבין אמונאי אד-הוק. הראשון, כגון

42 ראו ד"ר 29/84 קוסי ג' בנק י.ל. פויכטונגר בע"מ, פ"ד לח (4) 505, 511–510 (1984).

43 29 ¶, 156 CLR (1984) *Hospital Products Ltd. v United States Surgical Corp.* מעניין שבאותו עניין דחה השופט גיבס (Gibbs) את האפשרות לזהות יסוד מושגי מבחין לאמונאות. שם, בעמ' 100. עמדה זו נשנתה בפסקי-דין אוסטרליים נוספים. ראו, למשל: *Australian Securities and Investments Commission v. Citigroup Global Markets Australia Pty Limited* (ACN 113 (No. 4), [2007] FCA 963, ¶ 270 (114 832)).

44 *Frame v. Smith*, [1987] 2 S.C.R. 99, 136–137:

"Relationships in which a fiduciary obligation has been imposed seem to possess three general characteristics:

- (1) The fiduciary has scope for the exercise of some discretion or power.
- (2) The fiduciary can unilaterally exercise that power or discretion so as to affect the beneficiary's legal or practical interests.
- (3) The beneficiary is peculiarly vulnerable to or at the mercy of the fiduciary holding the discretion or power."

45 ש.ס.

46 *Lac Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 2 S.C.R. 574.

47 *Norberg v. Wynrib*, [1992] 2 S.C.R. 226.

48 *Hodgkinson v. Simms*, [1994] 3 S.C.R. 377.

נאמן או שלוח, נמנה עם הקטגוריות המוכרות בדין כאמונאי. ניתן לאפיין אותו באמצעות סימני *Frame*, ובעיקר באמצעות הפגיעות הטבועה ביחסים כאלה. הקטגוריה השנייה כוללת יחסים אשר ככלל אינם מאופיינים כיחסי אמונות אולם בנסיבות מסוימות עשויים להצמיח חיובי אמונות.<sup>49</sup> באופן כללי נאמר כי כאשר לאחד הצדדים מוקנה שיקול-דעת חד-צדדי, ניתן לראות ביחסים כאלה יחסי כוח-תלות (*power-dependency*); וכי פגיעות של הצד האחר היא יסוד חיוני ליחסי אמונות, ומידת הפגיעות תיקבע לפי הציפיות הסבירות (*reasonable expectations*) של הצדדים.<sup>50</sup> ממבט ראשון, ההלכה שהתפתחה בקנדה עד לנקודה המתוארת אינה נראית בעייתית, ואינה מצדיקה לכאורה את הפירוט בטקסט לעיל. הגישה המושגית המשתקפת בסימני *Frame* וההדגשה של פגיעות ושל יחסי כוח-תלות תואמות גם הן את קטגוריית הכוח-פגיעות של הופלד. אלה הנסיבות שבהן יש כוח במובן העיוני.<sup>51</sup> מניה וביה, הגישה הקנדית נראית כתואמת את הלכת קוסוי, המצביעה על כוח כיסוד המחייב הסדרה משפטית באמצעות חובת אמון. אף-על-פי-כן, קו הפסיקה שהתגבש עורר קשיים ניכרים. זאת, בעיקר לנוכח הנסיבות המסוימות שבהן מצא בית-המשפט העליון בקנדה יחסי אמונות אד-הוק (יחסים שזכו גם בכינוי *fact-based fiduciary*) ולנוכח הפנייה אל הציפיות הסבירות של הצדדים לשם קביעת ההבנה המשותפת הנדרשת. כך, בפרשת *Frame* נידונה חובתה של אישה כלפי בעלה-לשעבר לאפשר לו לראות את שלוש בנותיהם;<sup>52</sup> פרשת *Norberg* עסקה ברופא שקיים יחסי מין עם מטופלת שלו כאשר זו הייתה תחת השפעת סמים;<sup>53</sup> בעניין *McInerney* נידונה תביעתה של מטופלת לקבל מרופאה את כל הרשומות הרפואיות שהלה ערך לגבי הטיפול בה, לרבות רשומות פרטיות;<sup>54</sup> פרשת *M(K)* נסבה סביב יחסי גילוי-עריות בין אב לבתו;<sup>55</sup> ופסיקה נפרדת בפרשת *Guerin* דנה בחובות אמונות ביחסים שבין המדינה לבין שבטים ילידיים.<sup>56</sup> במערכות נסיבות כאלה קל יחסית לזהות הבדלי כוח ופגיעות ניכרת של הצד החלש, אולם מסקנה כי על יחסי הצדדים חולשות חובות אמונאי לנהנה היא מרחיקת-לכת יתר

49 על האפשרות לקבוע יחסי אמונות באופן כללי לפי נסיבות המקרה עמד בית-המשפט עוד בפרשת *Guerin v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 335.

50 ראו עניין *Hodgkinson*, לעיל ה"ש 48. באותו עניין בית-המשפט מציין בד בבד כי במקרים אלה נדרשת הבנה הרדית שאחד הצדדים ויתר לחלוטין על עניינו האישי והסכים לפעול אך ורק לטובת הצד האחר.

51 בתי-המשפט בפרשות הנזכרות כאן ובהמשך אף שבים ומסתמכים על עבודתו של Weinrib, לעיל ה"ש 25, וגם על זו של Shepherd, לעיל ה"ש 23, המדגישות את קיומו של כוח כיסוד הכרחי לקביעת יחסי אמונות.

52 פרשת *Frame*, לעיל ה"ש 44.

53 פרשת *Norberg*, לעיל ה"ש 47.

54 *McInerney v. MacDonald*, [1992] 2 S.C.R. 138.

55 *M(K) v. M(H)*, [1992] 3 S.C.R. 6.

56 פרשת *Guerin*, לעיל ה"ש 49. לגישה זו נמצא הד בפסק-הדין המנחה של בית-המשפט העליון של אוסטרליה בסוגיה דומה בעניין *Mabo v Queensland (No. 2)*, (1992) 175 CLR 1.

על המידה. זאת, מכיוון שהיא עלולה לשלול לחלוטין כל אינטרס לגיטימי של הצד החזק יותר, אשר לעיתים ניתן ואף נחוץ להכיר בו. גישה זו אכן הקימה עליה ביקורת נוקבת.<sup>57</sup>

במהלך מרשים של ביקורת עצמית הכיר בית-המשפט העליון של קנדה בקושי שיצר, וחזר בו מן הגישה המרחיבה של קביעת יחסי אמונאות אד-הוק על בסיס פגיעות. בפרשת *Galambos* נידונה טענה של מזכירה במשרד עורכי-דין כושל, אשר ביוזמתה הכניסה כספים לחשבון הבנק של המשרד, כי המשרד חב לה חובת אמון ולכן היא נושה מועדפת בחדלות-פירעון.<sup>58</sup> השופט קרומוול (Cromwell), בשם כל המותב, הדגיש תחילה, ברוח הלכת *Mothew*,<sup>59</sup> כי גם ביחסי אמונאות כשלעצמם (שאינם חלים במקרה זה) לא כל טענה משפטית של הנהנה כלפי האמונאי מקימה בהכרח עילה של הפרת חובת אמונאות.<sup>60</sup> באשר למבחנים לקביעת יחסי אמונאות אד-הוק, דחה בית-המשפט את עמדת הפסיקה שהכירה בפגיעות במסגרת יחסי כוח-תלות כמבחן עצמאי כזה, כי עמדה זו הופכת את היוצרות: פגיעות אוינם יכולה לצמוח באופן טיפוסי ביחסי אמונאות, אולם קיומה של פגיעות במערכת יחסים אינו מצמיח בהכרח יחסי אמונאות.<sup>61</sup> גם לציפיות הסבירות של הצד הפגיע אין תפקיד מכריע. היסוד המכריע ביצירת יחסי אמונאות הוא התחייבות של צד אחד לפעול למיטב עניינו של הצד האחר – אם מכוח חיקוק, אם מכוח הסכם ואם מכוח התחייבות חד-צדדית.<sup>62</sup> בית-המשפט העליון שב לסוגיה בעניין *Elder Advocates*, שם נידונה תובענה ייצוגית של קשישים סיעודיים ותשושי-נפש נגד המדינה לגבי חיוב בשכר-דירה ובדמי-מחיה במעונות שלה.<sup>63</sup> אף שהבדלי הכוח והפגיעות כאן קיצוניים, בית-המשפט מבהיר כי אין די בפגיעות להצמיח יחסי אמונאות, ומדגיש היטב כי במסגרת סימני *Frame* יש צורך בהתחייבות, ולו אד-

57 ראו: John D. McCamus, *Prometheus Unbound: Fiduciary Obligation in the Supreme Court of Canada*, 28 CAN. BUS. L.J. 107 (1997); Robert Flannigan, *Fact-Based Fiduciary Accountability in Canada*, 36 ADVOCATES Q. 431 (2010); Anthony Duggan, *Fiduciary Obligations in the Supreme Court of Canada: A Retrospective*, 50 CAN. BUS. L.J. 85 (2011); Paul B. Miller, *A Theory of Fiduciary Liability*, 56 MCGILL L.J. 235 (2011). ראו באופן כללי: Sarah Worthington, *Fiduciaries: When Is Self-Denial Obligatory?*, 58 C.A.M.B. L. REV. 500 (1999). לטענה ביקורתית על שימוש לא-זהיר במונח "אמונאי" בהקשר של דיני חברות ראו: Robert Flannigan, *The Adulteration of Fiduciary Doctrine in Corporate Law*, 122 L. Q. REV. 449 (2006) (להלן: Flannigan 2006).

58 *Galambos v. Perez*, [2009] 3 S.C.R. 247.

59 ראו פרשת *Mothew*, לעיל ה"ש 37.

60 פרשת *Galambos*, לעיל ה"ש 58, פס' 36. ראו גם: *Strother v. 3464920 Canada Inc.*, [2007] 2 S.C.R. 177.

61 פרשת *Galambos*, לעיל ה"ש 58, פס' 68.

62 שם, פס' 66.

63 *Alberta v. Elder Advocates of Alberta Society*, [2011] 2 S.C.R. 261.

הוק, לשאת בחיובי אמונות, ובמרכזם חובת האמון.<sup>64</sup> בכך חזר הדין הקנדי להתיישב באופן כללי עם הגישה הנקוטה באנגליה ובאוסטרליה.<sup>65</sup>

#### 4. לקחים

המהלך המשפטי שהתרחש בקנדה נושא עימו לקח מאלף לדין הישראלי בכמה הקשרים. אעמוד עליהם כאן בקצרה בלבד. ראשית, בהקשר הצר של חיובי אמון בתאגיד, הפסיקה הקנדית מספקת תשתית טובה לזיהוי ולקביעה של אמונאים אד-הוק בתאגיד, נוסף על האמונאים כשלעצמם. האחרונים מוגדרים בחוק החברות כנושאי-משרה, ומוכרים היטב במשפט המקובל ככאלה. בנסיבות הנאותות ניתן להצביע על משתתפים נוספים בחברה כעל אמונאים אד-הוק.

שנית, הדיון המפותח בפסיקה הקנדית מדגיש את עוצמת התובנה הבסיסית בהלכת קוסי, שלפיה חובת האמון היא מענה משפטי חיוני למצבים של כוח. אולם דיון זה מבליט גם את היוליותה של ההלכה בישראל. הכוח, כמו הפגיעות, הוא אומנם יסוד הכרחי לצורך הצדקת הקביעה כי מדובר ביחסי אמונות והטלת חובת אמון; אלא שלא כל כוח במובן ההופלדיאני יכול להצדיק כשלעצמו הטלת חיובים כאלה, כשם שלא כל פגיעות יכולה לעשות כן. במקרים רבים כוח הופלדיאני משמעותי עשוי להיות רצוי מבחינה חברתית על-אף הפגיעות שכנגדו ואף שלצד הפגיעה יש ציפיות סבירות כשלעצמן לא להיפגע מידיו של בעל הכוח. כך, במערכות יחסים מסחריות יהיה לא פעם לאחד הצדדים כוח ניכר כלפי הצד האחר, אך אין משמעות הדבר שיש להטיל על הצד הראשון חיובי אמונות.<sup>66</sup> הדבר יחתור תחת עקרונות-יסוד של השיטה המשפטית ושל

64 שם, פס' 28. לסיכום וליישום של ההלכה בהקשר של בעלי מניות בחברה פרטית ראו: Harris v. Leikin Group, 2011 ONSC 3556. לדחיית יחסי אמונות בין המדינה לבין ילדים חוסים שעברו התעללות במעון שבפיקוחה ראו: Broome v. Government of Prince Edward Island, [2010] 1 S.C.R. 360. לדיון ביקורתי ראו: Robert Flannigan, *A Revised Canadian Test for Fact-Based Fiduciary Accountability*, 127 L. Q. REV. 505 (2011).

65 בית-המשפט העליון באוסטרליה דחה את השימוש בפגיעות כיסוד מבחין מספיק לקיום יחסי אמונות, בפרט לנוכח ההתפתחויות המתוארות בקנדה. הוא הכיר ברלוונטיות של פגיעות, אך מתח ביקורת על הפסיקה בקנדה. ראו: Pilmer v Duke Group Ltd. (in liq.), [2001] HCA 31; 207 CLR 165, ¶¶ 125, 136; Breen v Williams, (1996) 186 CLR 71, ¶ 40 C-Shirt Pty Ltd. v Barnett Marketing & Management Pty Ltd., [1996] FCA 1079.

66 הנקודה אינה היפותטית. לדעת שלמה כרם **חוק הנאמנות, תשל"ט-1979** 11 (מהדורה רביעית, 2004), "הנאמן חייב לפעול לטובת זולתו. בכך הוא נמנה עם קבוצה גדולה ומגוונת של החייבים לפעול לטובת זולתם, דוגמת הרופא, עורך-הדין, הפסיכולוג, המורה, ההורה, המפיץ, ועוד. ניתן לומר, שלמעשה כל המתחייב לספק שירות מציע בכך לפעול לטובת זולתו, היינו: לטובת מי שאמור לקבל את השירות". הניתוח דגן מברר מדוע עמדה זו של כרם אינה יכולה להתקבל הן מבחינה פוזיטיבית והן מבחינה נורמטיבית. ראו, למשל, לעניין מעמדו של מפיץ כאמונאי, את דבריו של השופט מ' חשין בע"א 7338/00 **תנובה – מרכז שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בישראל בע"מ נ' שרעבי ויורשיו**, פ"ד נז(2) 745, 757 (2003) ("המחלקים חבר לתנובה חובת נאמנות ברורה וחדה, לא

החברה בכלל, הדוגלים בהקניית חירות לפרטים להגשים את שאיפותיהם לפי מיטב הכרתם ובמגבלות בסיסיות בלבד של התנהגות ראויה.<sup>67</sup>

בקטגוריה נוספת, קשה להבחנה, מצויים מצבים שיש בהם יחסי כוח ופגיעות אך שאינם עולים כדי יחסי אמונאות מלאים, מבחינת המשטר המשפטי שחל עליהם, מכיוון שהצד החזק אינו נוטל על עצמו חיוב לדאוג לענייניו של הצד החלש. כך, כמדומה, התגבשה אצלנו תפיסה לגבי חובת אמון של בנק ללקוח, שיש מקום לעיין בה מחדש;<sup>68</sup> כך גם לגבי היחסים שבין עובד למעביד, אשר ההלכה לגביהם בישראל ובחוקי-לארץ מעורפלת מאוד;<sup>69</sup> וכך גם לגבי התחייבות לחיסיון (confidence) והשפעה לא-הוגנת, שאינן מקימות חיובי אמונאות.<sup>70</sup> במקרים אחרים עשויה להידרש הפעלה מדודה של כוח מתוך התחשבות באינטרסים שונים ולעיתים מתחרים – דבר שעלול להוליד הפליה בלתי-נמנעת בין צדדים פגיעים. זאת, בניגוד להתמסרות המוחלטת לענייניו של הנהנה הנדרשת בגדר חובת האמון. זה המצב, למשל, כאשר הכוח מוחזק על-ידי רשות ציבורית. החלת דיני האמונאות כפשוטם בספרה השלטונית-הציבורית אינה מתאימה

אך על-פי החוזה שנכרת ביניהם אלא גם – ולא פחות – כנובע מאופי ומטיב יחסיהם ומן האמון שתנובה נתנה במחלקים בהפקידה מרכושה ומכספיה בידיהם". הדברים מבהירים כי אין די במעמד של מפעיל-על-פי הסכם, אלא נדרשות נסיבות נוספות המעידות על הסכמה שהמפיעל המסוים יפעל כאמונאי.

67 ליחס בין חובת האמון לבין חובת תום-הלב ראו להלן ליד ה"ש 225 ואילך.

68 ראו, למשל, את דבריו של הנשיא שמגר בע"א 5893/91 **טפחות בנק משכנתאות לישראל בע"מ נ' צבאח**, פ"ד מח(2) 573, 591–592 (1994), בעקבות פסיקה קודמת. ראו גם רע"א 4827/12 **חיות נ' בנק המזרחי המאוחד בע"מ**, פ"ס 12 לפסק-דינו של השופט זילברטל (פורסם בנבו, 30.8.2012). לסקירה כללית ראו רות פלאטור-שנער ואביבה גבע "חובת האמון הבנקאית – המודל הישראלי" **משפט ועסקים יא** 393 (2009); רות פלאטור-שנער **דיני בנקאות – חובת האמון הבנקאית** (2010). כאמור, יש מקום לבחון מחדש התייחסויות כלליות ליחסי בנק-לקוח כאל יחסים שחולשת עליהם חובת אמון, ולייחד את תחולתה של חובה זו רק לאותם הקשרים העולים בקנה אחד עם ההלכה הנכונה לגבי תחולתם של יחסי אמונאות במשפט הישראלי – בתמצית, כאשר יש התחייבות לקיום יחסי אמונאות. דוגמה טובה לאי-רציונה של ההלכה הנוכחית ניתן למצוא בפסק-דינה של השופטת פלפל בת"א (מחוזי ת"א) 2150/08 **בנק מזרחי טפחות נ' הרן**, חלק ז (פורסם בנבו, 8.7.2013), שם כרך בית-המשפט המחוזי בכריכה אחת וללא הבחנה חובת אמון, חובת זהירות וחובת תום-לב של בנק כלפי לקוחו. על סיבה אפשרית להתפתחותה של הלכה זו ראו להלן לאחר ה"ש 74. ראו גם את פסק-דינו של השופט יעקב בת"א (מחוזי מ"ר) 30399-02-10 **ויי קון אינבסטמנטס נ' בנק הפועלים בע"מ** (פורסם בנבו, 6.10.2013), אשר היה יכול להתבסס על דיני הסיוע האסור להפרת חובת אמון, וכך לתת סעד צודק ויעיל יותר בנסיבות המקרה. דיון מפורט בסוגיה זו חורג מן המסגרת הנוכחית.

69 ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 172–176.

70 ההתייחסות הרווחת לצירוף trust and confidence כהתייכות סגולית ליחסי אמונאות הובילה בעבר לאי-הבחנה בין הקטגוריות השונות, אולם כיום הקטגוריות של חיסיון והשפעה לא-הוגנת נתפסות כמובחנות מיחסי אמונאות מלאים. לניתוח ראו: MATHEW CONAGLEN, FIDUCIARY LOYALTY: PROTECTING THE DUE PERFORMANCE OF NON-FIDUCIARY DUTIES 236–244 (2011). לגבי התחייבות לחיסיון ראו את פסק-דינה של מועצת המלכה בפרשת Arklow Investments Ltd. v. Maclean, [1999] UKPC 51, ¶¶ 11–13.



לפיכך, ובהקשרים דומותיים היא עלולה להיות קשה במיוחד.<sup>71</sup> מהלך הפסיקה בקנדה יכול ללמדנו הן על הבעיות שצפויות להתעורר אם בתי המשפט יתבססו באופן פשטני על יסוד הכוח בהלכת קוסוי לשם קביעת חיובי אמונות, והן על כלים אפשריים לתיחום תחולתה בצורה נאותה.

שלישית, התלבטותה של הפסיקה בקנדה בנושא זה והתכנסותה לדגם המבוסס על התחייבות האמונאי, בדומה לנהוג בשיטות משפט מקובל נוספות, ראוי שיעמדו לנגד עיניהם של הפרשנים בבואם לפרש את חוק דיני ממונות, אם תגיע חקיקתו לכלל גמר בעגלא ובזמן קריב. לפי הצעת החוק, "חיוב אמון נוצר על פי דין, על פי חוזה, או על פי הנסיבות".<sup>72</sup> חיוב אמונות על-פי הנסיבות, שניתן בהחלט לראותו כמקבילה הישראלית לאמונאי אד-הוק הקנדי, נוצר בתנאים שניתן וראוי לפרשם כדורשים התחייבות של האמונאי לשאת בחיוב זה במסגרת פעולתו לטובת הנהנה בלבד.<sup>73</sup> מבחינת היקפה של תחולת החיוב, אפוא, הצעת החוק בנקודה זו משקפת הסדר הולם, ובלבד שיפורש בקפידה.<sup>74</sup>

לבסוף, יש במהלך הפסיקה המתואר כדי להאיר את גבולות יכולתו של בית המשפט להגיע לתוצאה צודקת בעיניו באמצעות פרשנות מרחיבה של מושגי-יסוד משפטיים. בפסקי-הדין שנזכרו לעיל נדרשו בתי המשפט ליישב סכסוכים שבהם אחד הצדדים נתפס כמשווע לסעד, והם היו נכונים לעשות זאת באמצעות מנגנוני אמונות. באמצעות הגדרת הנתבע כאמונאי ניתן להטיל עליו חיובים מפליגים לטובת הצד האחר, וכך להגיע לתוצאה הנראית רצויה בנסיבות העניין. הבעיה היא שיש בכך כדי למתוח את המושג "אמונות" אל מעבר לנסיבותיו ההולמות, והדבר עלול לדלל ולהחלישו, ובסופו של דבר לפגוע במוסד המשפטי עצמו ובתפקודו הנכון בתוך השיטה.<sup>75</sup> הכרת בית המשפט

71 בנסיבות כאלה יש מקום להכיר באיסור משוא-פנים. ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 205–210.

72 ס' 435 להצעת חוק דיני ממונות. הכוונה לחיוב אמונות, ולא רק אמון, ויש לקוות כי המחוקק יבחין במינוח בנוסח החוק הסופי.

73 ס' 436 להצעת חוק דיני ממונות קובע:

"חיוב אמון נוצר על פי הנסיבות, בין השאר, בהתקיים אחד מאלה:

(1) ענייניו או נכסיו של הזכאי מופקדים בידי חב האמון בהסכמתו של חב האמון, או על פי חיקוק, לשם שמירתם או ניהולם, לטובת הזכאי;

(2) הזכאי הפקיד בידי חב האמון מידע, בהסכמתו של חב האמון או על פי חיקוק, תוך הסתמכות סבירה של הזכאי כי חב האמון לא יעבירו לאחר ולא יעשה בו שימוש למטרה השונה מהמטרה שלשמה הוא הופקד;

(3) חב האמון מספק לזכאי שירות בעל אופי אישי, הכרוך מטבעו בהסתמכות של הזכאי על יושרו והגינותו."

74 יחסי אמונות מוסדרים בהצעת חוק דיני ממונות גם במקומות נוספים. למשל, ס' 215 להצעת החוק מבקש להטיל חיוב אמונות על נותן שירות, שניתן לפרשו כיצירת אמונאי אד-הוק על-פי הנסיבות. ראו גם ס' 229 להצעת החוק לעניין מתווך. בהקשר של מתווך ראו גם הלחן ה"ש 282, אך העניין מעורר סוגיות נוספות ומצריך דיון בנפרד. בפרט, ההסדר לגבי סעדים על הפרת חובת אמון מוקשה יותר בהקשר זה. ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 279 ואילך.

75 הקוראים לא יטעו אם יזהו בחבנית המתוארת בטקסט קווי דמיון להתפתחותו של מוסד תום-הלב

העליון של קנדה במגבלותיו במצבים כאלה ושינוי ההלכה בהתאם ראויים לפיכך להערכה מיוחדת.

## פרק ב: תוכן החובה

### 1. מבוא

המוסד המשפטי של האמונאי משלב עמימות מסוימת באשר להיקף תחולתו עם עוצמה ניכרת של החובות ושל הסעדים שהוא קובע. בתי-המשפט במדינות המשפט המקובל התייחסו לפיכך בזהירות רבה ואף בחשדנות לשימוש כוללני במונח "אמונאי". כך, בהתבטאות מפורסמת כתב השופט פרנקפורטר (Frankfurter) מבית-המשפט העליון של ארצות-הברית:

"[T]o say that a man is a fiduciary only begins analysis; it gives direction to further inquiry. To whom is he a fiduciary? What obligations does he owe as a fiduciary? In what respect has he failed to discharge these obligations? And what are the consequences of his deviation from duty?"<sup>76</sup>

פין (Finn), בספרו החלוצי, תיאר את יחסי האמונאות כ"אחד המושגים הלוקים ביותר בהגדרתם, אם לא מטעים ממש, במשפט".<sup>77</sup> השופט לה-פורסט, מבית-המשפט העליון של קנדה, עמד אף הוא על עמימותו המיוחדת של מוסד האמונאות,<sup>78</sup> ואילו בת ארצו, השופטת סותין (Southin), העירה בעוקצנות כי "מנפנים כיום במילה 'אמונאי'

במשפט הישראלי. ודוקו: אין הכוונה לפגיעה בוודאות המשפטית. מוסדות-יסוד כגון תוס-לב ואמונאות לעולם יתאפיינו ברקמה פתוחה ובאזור ניכר של אפולולית יחסית שאין בו ודאות משפטית, עם כל הצער שבדבר. הדמיון מצוי ברתמתו של מוסד משפטי הממלא תפקיד מסוים בשיטה לביצוע תפקידים אחרים המחלישים אותו. גם ניסיון ליצור הבחנות מלאכותיות (כגון החלת "מעין-דיני מעין-אמונאות") לא יצלח, והוא עלול לחבל בדיני האמונאות עצמם. ראוי לציין, עם זאת, שבית-המשפט העליון בישראל הפגין מודעות למגבלות יכולתו למתוח בפסיקה מושג-יסוד במשפט הפרטי. זאת, לגבי מוסד האישיית המשפטית – ראו רע"א 46/94 אברמוב נ' הממונה על מרשם המקרקעין, פ"ד נ(2) 202 (1996).

<sup>76</sup> SEC v. Chenery Corp., 318 U.S. 80, 85–86 (1943).

<sup>77</sup> FINN, לעיל ה"ש 23, בעמ' 1 ( "the term 'fiduciary' is itself one of the most ill-defined, if not ) (altogether misleading terms in our law"

<sup>78</sup> עניין Lac Minerals, לעיל ה"ש 46, בעמ' 26 ( "There are few legal concepts more frequently ) (invoked but less conceptually certain than that of the fiduciary relationship"

כאילו היא חלה על כל הפרת חובה של עורכי-דין, דירקטורים של חברות וכולי".<sup>79</sup> דברים אלה צוטטו בהסכמה בפרשת *Mothew* על-ידי לורד מילט, אשר הדגיש את הצורך להגביל את השימוש בביטוי "חובת אמונות" רק להיבטים הייחודיים של יחסים אלה.<sup>80</sup> גם בישראל ניתן למצוא לעיתים שימוש חופשי במינוח של יחסי אמון. מחד גיסא, בית-המשפט העליון ציטט בהסכמה את דבריו של השופט פרנקפורטר לעיל,<sup>81</sup> והבחין הבחן היטב בחומרה היתרה של חובת האמון לעומת חובות אחרות.<sup>82</sup> מאידך גיסא, קיומם של "יחסי אמון מיוחדים" צוין כבסיס להטלת חובת גילוי של בעל-תפקיד בחברה על-פי חובת תום-הלב ביחסים מסחריים שאי-אפשר לסווגם כיחסי אמונות.<sup>83</sup> לנוכח זאת יוקדשו הסעיפים הבאים בפרק זה לזיהוי תוכן של החובות המיוחדות ליחסי אמונות.

## 2. איסור ניגוד עניינים

המשפט קובע מערכת ענפה של כללי התנהגות לפיקוח על התנהלותם של אמונאים. במרכזה של מערכת זו עומדת חובת האמון. כללי ההתנהגות המסוימים בגדר חובת האמון מבטאים את המענה המוסדי-החברתי לגורמים שמחוללים את בעיית הנציג והאופורטוניזם ביחסי כוח. השופט ברק בע"א קוסוי עמד על כך במדויק:

"ודאי שמערכת הדינים הכללית יש בה כדי לסייע בפתרון הבעיה [של ניצול כוח לרעה]. כך למשל, קובע המשפט הפלילי מערכת איסורים, שיש בה להרתיע מנהל משימוש שלא כדין בכוחו... בדומה, דיני הנזיקין קובעים כללים להתנהגות

79 *Girardet v. Crease & Co.*, (1987) 11 B.C.L.R. (2d) 361 ("The word 'fiduciary' is flung around now as if it applied to all breaches of duty by solicitors, directors of companies and .so forth")

80 ראו פרשת *Mothew*, לעיל ה"ש 37, בעמ' 16 "The expression 'fiduciary duty' is properly confined to those duties which are peculiar to fiduciaries and the breach of which attracts (legal consequences differing from those consequent upon the breach of other duties"

81 ראו, למשל, ע"א קוסוי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 278–279; עניין רוט, לעיל ה"ש 29, בעמ' 365.  
82 ע"א 610/94, 1989/94 **בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי, בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה**, פ"ד נז(4) 289 (2003). ראו להלן ה"ש 171 והטקסט שליטה.

83 ראו את פסק-דינו של הנשיא ברק בע"א 10582/02 **בן אבו נ. דלתות חמדיה בע"מ** (פורסם בנבו, 16.10.2005), בהתייחסו לחוות-הדעת המובילה מפי השופט רובינשטיין. באותו מקרה נידון עניינו של דירקטור ובעל מניות לשעבר בחברה, שעדיין עבד בשבילה, אשר לא גילה לספק על מצבה הכספי הרעוע של החברה. הנשיא ברק העדיף "לפתור את המקרה שלפנינו על בסיס עקרון תום הלב, אשר בנסיבות העניין – נוכח מערכת יחסי האמון המיוחדים – הטיל חובת גילוי מוגברת על המערער". לנוכח פסיקותיו בכמה פרשות מרכזיות בסוגיה, לרבות **קוסוי ובוכבינדר**, אין לחשוד שהנשיא ברק לא היה מודע להבחנה בין יחסי ספק-לקוח שיש לקיים בתום-לב לבין יחסי אמונות; קל וחומר שהוא לא התכוון להשוות בין החיובים. את ההתבטאות הנזכרת בעניין **בן אבו** יש לראות לפיכך כעניין מבודד.

ראויה, שעל המנהל לנקוט. כך, למשל, מתקיימים בין המנהל לבין החברה 'יחסי רעות'... ועל המנהל לנקוט את כל האמצעים, שמנהל סביר היה נוקט בנסיבות העניין... מערכות אלה אין די בהן כדי להתמודד במישרין עם הבעייתיות, שיוצר כוח השליטה, הנתון בידי המנהל. הפתרון לבעיה זו נמצא במושג האמון (loyalty). המשפט מטיל על בעל הכוח חובת אמון, ובכך הוא מסייע 'ליצור פיקוח ולהטיל ריסון על בעל הכח בהפעלתו של הכוח'...<sup>84</sup>

לפי גישה זו, רק חלק מן המשטר המשפטי – זה הכלול בחובת האמון – סגולי לאמונאי. חלקו האחר של המשטר המשפטי מחיל על האמונאי דינים החלים על כל אדם, ועובדת היותו של פלוני אמונאי היא נסיבתית בלבד. חוק החברות הישראלי מחדד נקודה זו. סעיף 254(א) לחוק החברות קובע כי "נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה...". לעומתו, סעיף 252(א) לחוק מורה כי "נושא משרה חב כלפי החברה חובת זהירות כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש]". הן סעיף 254 והן סעיף 252 לא שינו מאומה בדין שנהג בישראל לפני תחילת חוק החברות, כפי שהשתקף בהלכת קוסי. אולם בעוד הסעיף הדין בחובת האמון מנוסח כהוראה מהותית, הסעיף העוסק בחובת הזהירות נוקט לשון הפניה, שלא לומר תזכורת בלבד – הד לכך שדיני הנזיקין חלים ממילא על כל אדם הפועל במשפט הפרטי. מבנה זה של החקיקה נותן ביטוי לכך שחובת הזהירות נפרדת מחובות האמונאות, בהתאם לתפיסה החדישה של יחסי אמונאות כפי שהיא מתבטאת בהלכת *Mothew*.<sup>85</sup> מהו אם כן תוכנה של חובת האמון? הדינים והספרות המשפטית במדינות המשפט המקובל משיבים על שאלה זו ברמות שונות של הכללה. באופן עקרוני ניתן לנסח את חובת האמון באמצעות כלל התנהגות יחיד, באמצעות כללים ספורים או באמצעות כללים רבים. כך, ברמת הכללה הגבוהה ביותר חובת האמון מטילה על האמונאי לפעול לטובת הנהנה, בחזקת "ואידך" – פירושה הוא, זיל גמור.<sup>86</sup> סעיף 254 רישא לחוק

84 ע"א קוסי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 279.

85 ראו הלכת *Mothew*, לעיל ה"ש 37, הנראית כהולמת את הדין בישראל; והשוו לגישתו של CONAGLEN, לעיל ה"ש 70, בעמ' 35–39, לאור הלכה זו. לדין קצר בחובת הזהירות על רקע חובת האמון ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 139 ואילך. לפי גישה זו, ס' 434 להצעת חוק דיני ממונות, אשר שונה במבנהו מס' 252 ו-254 לחוק החברות, מנוסח באופן קלוקל, מכיוון שהוא כורך את החובות כולן בהגדרת חיוב האמון (דהיינו, אמונאות): "חיוב אמון הוא חיובו של אדם (בפרק זה – חב האמון) כלפי אדם אחר (בפרק זה – הזכאי) לקיים את חיוביו בשקידה, במיומנות, במסירות ובלא התרשלות, ולנהוג בתום לב לטובת עניינו של הזכאי ולא לטובת עניינו שלו."

86 הדברים לקוחים מדבריו המפורסמים של הלל הזקן, משהתבקש לתמצת את כל התורה כולה: "שוב מעשה בנכרי אחד שבא לפני שמאי, אמר לו: גיירני על מנת שתלמדני כל התורה כולה כשאיני עומד על רגל אחת. דחפו באמת הבנין שבידו. בא לפני הלל, גייריה. אמר לו: דעלך סני לחברך לא תעביד [= מה שנזקק עליך אל תעשה לחברך] – זו היא כל התורה כולה, ואידך – פירושה הוא, זיל גמור [= והשאר – פירוש הוא; לך והשלם]. בבבלי, שבת לא, ע"א.

החברות משקף גישה כזו בקובעו כי נושא-משרה יפעל לטובת החברה.<sup>87</sup> את יתר הוראות הסעיף ניתן לראות כפירושים והדגמות, אשר אין בהם כדי לשנות את החובה היסודית לפעול לטובת החברה. יש יתרון לכלל משפטי המנוסח בפשטות ובעוצמה, אולם נהיר לכל כי ללא פירוש וכללים קונקרטיים יותר הנגזרים מן הכלל הבסיסי, יקשה מאוד לתחום את הכלל ולהפעילו בעקביות.<sup>88</sup> בהתאמה, ברמת הכללה נמוכה (וברמת פירוט גבוהה) יש המצביעים על מספר לא-מבוטל של כללי התנהגות בגדר חובת האמון.<sup>89</sup>

בחינה מקיפה של המקורות מציעה כי ניתן למצות את תוכנה של חובת האמון בעזרת שני כללים: איסור ניגוד עניינים וחובת גילוי מלא. החובה לפעול לטובת הנהנה, עם כל חשיבותה, אין בה כשלעצמה כדי לתת הדרכה בהבחנה בין מידות שונות של התחשבות בענייניו של הזולת – החל באיסור תרמית, המשך בתוס-לב ובדרך מקובלת, וכלה בשלילה מוחלטת של כל אינטרס זר. לכן על הדין לפרט מעבר לקביעת חובה כללית זו. איסור ניגוד עניינים מגדיר היטב (מבחינה עיונית, לפחות) כי נדרשת התחשבות מרפית – ולא רק בינונית ("נאותה", "הוגנת" או "סבירה") – בענייניו של הנהנה. חובת האמון דורשת התמסרות מוחלטת של האמונאי לענייניו של הנהנה. במילותיו של השופט ש"ז חשין בפרשת אגיון מראשית ימי המדינה:

"כמנהלים עליהם לכוון את מעשיהם לטובת החברה, ורק לטובתה. שום אינטרס אחר, אישי, צדדי, אסור לו כי ישפיע עליהם ויסיר את לבם מאחרי החברה וטובתה... חובתו הראשונית של מנהל היא, כאמור, לשוות לנגד עיניו את טובתה של החברה, ולפעול בכל דבר הבא לפניו מבחינת טובתה של החברה. אסור לו

87 אחד החידושים בחוק החברות החדש באנגליה היה קביעת חובה חרותה לדירקטור לפעול לטובת החברה. ס' 172 ל-2006 Companies Act (להלן: חוק החברות האנגלי) קובע הוראה דומה להפליא להוראת ס' 11 לחוק החברות בישראל, במשולב עם ס' 254(א)(1): "A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to..."

88 שופטי בית-המשפט העליון שנזקקו לסיפור התלמודי שהוזכר לעיל בה"ש 86 – ובפרט לציווי "מה ששנא עליך אל תעשה לחברך" – הביאו אותו כתניא דמסייע לפרופוזיציות משפטיות מגוונות. ראו, למשל, עניין בן אבו, לעיל ה"ש 83 (עקרון תוס-הלב והרמת מסך); ע"א 451/66 קורנפלד נ' שמואלוב, פ"ד כא(1) 310 (1967) (חובת הזהירות); בג"ץ 7111/95 מרכז השלטון המקומי נ' הכנסת, פ"ד נ(3) 485 (1996) (איסור הפליה); בג"ץ 5016/96 חורב נ' שר התחבורה, פ"ד נא(4) 1 (1997) (ערך הסובלנות במדינה יהודית ודמוקרטית).

89 למשל, FINN, לעיל ה"ש 23, בעמ' x-vii, מצייין כשבע חובות פוזיטיביות נפרדות של אמונאי, אשר רק את חלקן נסווג כחלק מחובת האמון, ומבחין בשני איסורים נוספים של ניגוד עניינים ובכללים נוספים; ר-HUDSON, לעיל ה"ש 11, בעמ' 320-335, מונה כתשע חובות ספציפיות של נאמן.

לנקוט עמדה מוקדמת, עויינת לחברה, בשאלות אשר טרם באו לפניו, מחמת שיקולים זרים, חיצוניים, אישיים או אחרים.<sup>90</sup>

התבטאותו התמציתית של השופט ש"ז חשין היא מעט המחזיק את המרובה. הקביעה כי "שום אינטרס אחר, אישי, צדדי, אסור לו כי ישפיע" מקפלת בתוכה שני כללי התנהגות ספציפיים יותר: ראשית, אסור שיהא ניגוד בין עניינו של הנהנה לבין עניין אישי של האמונאי (ניגוד חובה-עניין – duty-interest conflict); שנית, אסור שיהא ניגוד בין חובות אמון לנהנים שונים שאין ביניהם זהות אינטרסים (ניגוד חובה-חובה – duty-duty conflict).<sup>91</sup> לפי המשגה רווחת של האיסור המוחל על ניגוד עניינים במדינות המשפט המקובל, מבחינים גם ב"איסור ניגוד" (no conflict rule) לצד "איסור רווח" (no profit rule).<sup>92</sup> מכל מקום, לא רק שום אינטרס אישי אסור, אלא גם שום אינטרס צדדי או אחר. כך, נושא-משרה בחברה "יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים בין מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר שלו או לבין עניינו האישיים".<sup>93</sup> חוק החברות אינו מספק הדרכה מהותית בשאלה מהו עניין אישי, ולכן יש לחלץ את פרשנות המושג בעיקר מן הפסיקה.<sup>94</sup>

90 המ' 100/52 חברה ירושלמית לתעשייה בע"מ נ' אגיון, פ"ד ו 887, 889 (1952). בית-המשפט העליון חזר על הלכה זו בע"א 365/54 מן נ' איזן, פ"ד יא 1612, 1618 (1957), ובע"א קוסרי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 280. בניסוח אחר: "חובת האמונים קובעת רמת התנהגות בין דירקטור לחברה, כאשר הדירקטור צריך להעמיד בראש דאגותיו את אינטרס החברה ולא את האינטרס האישי שלו... חובת האמונים מבוססת על קיומו של אינטרס אחד בלבד הראוי להגנה, והוא אינטרס החברה..." פרשת **בוכבינדר**, לעיל ה"ש 82, פס' 74. ההלכה הקלסית, המצוטטת תדיר עד היום, נקבעה בפרשת **Aberdeen Railway Co. v. Blaikie Brothers**, (1854) 1 Macq 461, 471 (H.L.). הלכה זו אומצה אצלנו בע"א 267/55 **טוקטלי נ' שמשון בע"מ**, פ"ד יא(2) 1569 (1957).

91 לניסוח חד של גישה זו ראו אהרן ברק "ניגוד אינטרסים במילוי תפקיד" **משפטים** י 11 (1980).  
92 ראו, למשל, לגבי דירקטורים: **Regal (Hastings), Ltd. v. Gulliver et al.**, [1942] 1 All ER 378, 144–145. לגבי אמונאים באופן כללי ראו במיוחד עניין **Boardman**, לעיל ה"ש 30, שם הגדיר לורד אפג'ון (Upjohn) את איסור הרווח כחלק מאיסור הניגוד, שהוא כלל רחב יותר. גם בהלכת **Bray** הוותיקה, לעיל ה"ש 16, התייחס לורד הרשל (Herschell) לכלל יחיד בדבר איסור ניגוד. לפיכך נעסוק להלן בכלל זה. עם זאת, איסור הרווח משקף גם את התמריץ התוצאתי של שלילת טובת-ההנאה, אשר משתקף בסעד השלילה. הבחנה זו בין שני הכללים משתקפת בעניין **Chan v. Zacharia**, (1984) 154 CLR 178. להבחנה אפשרית בין הכלל המחייב אמונאי לפעול לטובת החברה כנהגית לבין האיסור המוחל על ניגוד עניינים ראו **Flannigan** 2006, לעיל ה"ש 57. כן ראו פרידמן, לעיל ה"ש 28, בעמ' 559–560.

93 ס' 254(א)(1) לחוק החברות.

94 ס' 1 לחוק החברות מגדיר כיום "עניין אישי" כך:

"ענין אישי" – ענין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות ענין אישי של קרובו ושל תאגיד אחר שהוא או קרובו הם בעלי ענין בו, ולמעט ענין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה, לרבות ענין אישי של אדם המצביע על פי ייפוי כוח שניתן לו מאת אדם אחר אף אם אין לאחר ענין אישי, וכן יראו הצבעה של מי שקיבל ייפוי כוח להצביע

עניין אישי של אמונאי כולל בראש ובראשונה עניין אישי ממוני (pecuniary self-interest). טובת־הנאה ממונית מניגוד עניינים אישי עשויה לצמוח לאמונאי באופן ישיר מכהונתו כאמונאי – למשל, בדמות שלמוני שוחד.<sup>95</sup> דוגמה נוספת היא טובת־הנאה ממונית המופקת באמצעות ניצול הזדמנות עסקית של החברה על־ידי נושא־משרה, שהינה מובהקת בחומרתה (ואולי בשכיחותה) עד כדי כך שהמחוקק ראה לנכון להזכירה במפורש.<sup>96</sup> טובת־הנאה ממונית יכולה ללוש גם אופי סביל – למשל, כאשר צד שלישי

בשם מי שיש לו עניין אישי כהצבעה של בעל העניין אישי, והכל בין אם שיקול הדעת בהצבעה הוא בידי המצביע ובין אם לאו; הגדרה של "עניין אישי" הופיעה לראשונה בשנת 1991 בפקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983, כחלק מפרק חדש על חובותיהם של נושאי־משרה, אשר לימים נכלל בחוק החברות. ס' 1 להצעת חוק החברות הגדיר "עניין אישי" כך: "ענין אישי" – לרבות ענין אישי של קרובו של נושא המשרה או עניניה של חברה אחרת שבו [כך במקור] נושא המשרה או קרובו הם בעלי שליטה; הנוסח המקורי של ההגדרה התמקד אם כן בניגוד עניינים של נושא־משרה בלי ההתאמה לבעלי מניות. הנוסח הנוכחי, לאחר שתוקן בשנת 2011, מתייחס בהרחבה לניגוד עניינים של בעל מניות לנוכח חשיבותו בהצבעות על עסקות נגועות לפי ס' 270 ו-275 לחוק החברות. ראו, למשל, פרשת *Reid*, לעיל ה"ש 31; [2003] EWHC 823; *Daraydan Holdings Ltd. v. Solland International Ltd.*, [2004] EWHC 622, [2004] 3 WLR 1106.

95 ס' 254(א)(3) לחוק החברות. הפסיקה בישראל לא נדרשה במשך שנים רבות להפרה זו של חובת האמון. הדין האנגלי אוסר בחומרה ניצול הזדמנות עסקית של הנהגה על־ידי האמונאי. בכך עסק פסק־הדין המכונן בעניין *Keetch*, לעיל ה"ש 33, שבו גם נדחתה בשתי ידיים הטענה כי יש להתחשב בכך שנבצר מן הנהגה לנצל את ההזדמנות. ראו *Getzler*, לעיל ה"ש 22. האיסור המוטל על נושא־משרה לנצל הזדמנות עסקית של החברה מעוגן בהלכת *Regal (Hastings)*, לעיל ה"ש 92. הלכה זו אומצה בקנדה בעניין *Peso Silver Mines Ltd. v. Cropper*, [1966] S.C.R. 673, ובאוסטרליה (על־ידי מועצת המלכה) בעניין *Queensland Mines Ltd. v. Hudson*, (1978) 18 ALR 1 (P.C.). עם זאת, בשתי הפרשות האחרונות הותר ניצול הזדמנות משהוכח כי האמונאים נתנו לחברה גילוי מלא. באשר לדין האמריקאי נציין, מבלי לפרט, כי התפתחו בו שני זרמים של פסיקה בסוגיה. ההלכה העדיפה, העולה בקנה אחד עם הדין האנגלי והדין הקנדי, נקבעה בפרשת *Northeast Harbor Golf Club v. Harris*, 661 A.2d 1146 (Me 1995). בית־המשפט אימץ במקרה זה את הכלל הקבוע בס' 5.05 של ה־AMERICAN LAW INSTITUTE, PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS (1992), המדגיש את תחולתו הרחבה של האיסור ואת חשיבותו של הגילוי המלא. לעומת זאת, הדין בדלוור מחיל את האיסור בנסיבות צרות יותר, ומכיר עקרונית בנבצרות של הנהגה כסייג לאיסור. ההלכה המנחה שם היא *Broz v. Cellular Information Systems, Inc.*, 673 A.2d 148 (Del. 1996). *Guth v. Loft, Inc.*, 5 A.2d 503 (Del. Ch. 1939). בית־המשפט בעניין *Harris*, לעיל, מנתח היטב את חולשותיה של ההלכה בדלוור בסוגיה זו. בפרשת **פאנגאיה** אימץ בית־המשפט המחוזי, בפסק־דין מאת השופטת קרת־מאיר, את העמדה הנקוטה במדינות המשפט המקובל ובארצות־הברית, לפי הלכת *Harris*, תוך שהוא מדגיש את חשיבות הגילוי המלא ואת העדר נפקותה של העובדה שנבצר מהחברה הנהנית לנצל את ההזדמנות. ראו תנ"ג (מחוזי ת"א) 20136-09-12 **ביטון נ' פאנגאיה נדל"ן בע"מ** (פורסם

מחסן את האמונאי מפני השלכות ממוניות שליליות מסוימות.<sup>97</sup> בהקשר זה, בין אם ממוני ובין אם לאו, הכירו בתי-המשפט גם באפשרות קיומו של עניין אישי "שלילי" של בעל מניות, דהיינו, הנגיעה להצביע נגד אישור עסקה עם בעל-עניין אחר (בדרך-כלל, בעל השליטה), שהוא הנגוע בעניין אישי. הקביעה מיהו בעל עניין שלילי משכית מסוג זה נתונה לבית-המשפט, מכיוון שבעל-העניין האחר נגוע מלכתחילה בעניין אישי.<sup>98</sup> גם מבחינת התחולה בזמן הגישה היא מרחיבה: העניין האישי הנוגד עשוי להתממש לא רק במהלך הכהונה, אלא גם לאחר סיומה, כלומר, אמונאי עשוי להפר את איסור הניגוד גם לאחר שפרש מכהונתו. זאת, כדי למנוע מאמונאי את האפשרות לפרוש במטרה ליהנות מן העניין הנוגד.<sup>99</sup>

ביטוי לאופי הממוני של העניין האישי האסור ניתן למצוא בחוק החברות בהגדרת "זיקה", אשר קיומה אצל אדם כלפי החברה, כלפי בעל השליטה או כלפי צדדים הקשורים אליהם פוסל אותו אדם מלכהן כדירקטור עצמאי (דהיינו, חיצוני או בלתי-תלוי). זיקה זו כוללת יחסי עבודה, קשרים עסקיים או מקצועיים, וכן כהונה כנושא-

בנבו, 21.10.2013). להתייחסות קצרה קודם לפרשת פאנגאיה ראו ת"א (מחוזי חי') 474/04 ירדן נ' ליפשיץ, פס' 87 לפסק-הדין (פורסם בנבו, 20.8.2007) (ההכרעה בסכסוך עברה לבוררות, ובית-המשפט העליון ביטל את פסק-הדין בע"א 9849/08 ירדן נ' לייש (פורסם בנבו, 1.12.2011)).

97 במצב כזה לא מובטחת לאמונאי טובת-הנאה ממשית, אולם ההגנה מפני תוצאות שליליות שקולה לכך לכל דבר ועניין. ראו FINN, לעיל ה"ש 23, בעמ' 204 ("The pecuniary dimension of the fiduciary's concern may take the form of an actual, prospective, or possible profit to be made... Or it may take the form of an actual, prospective, or possible saving, or a diminution of a personal liability"). בישראל נידון מצב דברים מעין זה לגבי הגדרת בעל מניות כנעדר עניין אישי בעת אישור עסקות נגועות. ראו ע"פ 3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל (פורסם בנבו, 2.6.2005). ראו, באופן כללי, דוד האן "נקי יהיה מביתו": עניין אישי באישור עסקה של חברה" הפרקליט מט 93 (2007).

98 ראו ה"פ (מחוזי י"ם) 7236-05-11 גולדפון בע"מ נ' ב. יאיר חברה קבלנית לעבודות בניה 1988 בע"מ (פורסם בנבו, 11.8.2011); ה"פ (מחוזי ת"א) 44660-12-11 איי אל ישראל אקוויטי בע"מ נ' תדביק בע"מ (פורסם בנבו, 10.1.2012; 7.5.2012); ה"פ (מחוזי ת"א) 646-12-12 נפקו סטאר בע"מ נ' קרל גאוס בע"מ (פורסם בנבו, 31.1.2013); ת"א (מחוזי ת"א) 18327-12-11 כמיפל בע"מ נ' ניאופרם השקעות 1966 בע"מ (פורסם בנבו, 30.4.2013); ה"פ (מחוזי ת"א) 18198-05-12 מלם-תים בע"מ נ' ליפשו (פורסם בנבו, 1.7.2013). בפרשת מלם-תים ערכה השופטת רונן, בעקבות פסקה קודמת, הבחנה בין עניין אישי ישיר לבין עניין אישי עקיף בהתאם לזיקה שיש לאמונאי (שם) – בעל מניות שאינו בעל השליטה) לעסקה הנידונה. נדגיש כי אף שהבחנה זו מבוססת מבחינה מושגית, אין לה נפקות מעשית, מכיוון ששני סוגי העניין האישי "מנגעים" את האמונאי באותה מידה. ראו גם ברק ירקוני ואיתי פיגנבאום "על עניין אישי שלילי, גלוי ונסתר" תאגידים ח (4) 51 (2011); דון סוסנוב ויואב ליסוביץ' "על פרשנותו של 'כוח ההכרעה' בסעיף 275 לחוק החברות" תאגידים ט (4) 167 (2012).

99 ראו, למשל: Industrial Development Consultants v. Cooley, [1972] 2 All ER 162, 168; Foster Bryant Surveying Ltd. v. Bryant, [2007] EWCA Civ 200, ¶ 8.



משרה.<sup>100</sup> סימנים מעידים נוספים לעניין אישי כוללים שאיפה להתבצר במשרה, תרמית כלפי החברה או הדירקטוריון, זניחת חובותיו של נושא-המשרה או מכירה של ההצבעה.<sup>101</sup> לעומת זאת, החזקה במניות החברה על-ידי נושא-המשרה אינה יוצרת כשלעצמה ניגוד עניינים אסור, אף שבפועלו לטובת החברה נושא-המשרה עשוי להיות מושפע גם מעניינו האישי כבעל מניות.<sup>102</sup> עם זאת, נראה כי נושא-המשרה שיש לו החזקה מהותית (מנקודת-מבט) במניותיה של חברה מתחרה ייחשב כנגוע בעניין אישי נוגד, ויהא חייב לתת עליו גילוי מלא. הוא הדין בנושא-משרה שעשה מכירה בחסר של מניות החברה שלו.<sup>103</sup>

מקום שמדובר בבעלי מניות כנושאי החובה הסוגיה סבוכה יותר, אך העיקרון זהה. כאשר לבעלי מניות יש מעמד של אמונאי – ובפרט כאשר נדרש אישורם כבעלי מניות ניטרליים לעסקה של החברה הנגועה בניגוד עניינים – יש לשאוף לכך שאותם בעלי מניות אכן יהיו בלתי-נגועים. בהשוואה לנושאי-משרה, קשה יותר להגשים שאיפה זו באופן מעשי, מכיוון שבעלי מניות טיפוסיים בהקשר זה הם משקיעים מוסדיים, אשר אחוזים ברשת של קשרים ועניינים. קושי מעשי דומה עלול להתעורר כאשר בוחנים אם פעולה של החברה, שאינה עסקה עם בעל השליטה, נגועה בכל-זאת בעניין אישי שלו. כאן נדגיש שתי נקודות: ראשית, את חשיבות השמירה על עקרון-היסוד

100 ס' 240 (הגדרת "זיקה") ו-1 (הגדרת "קרוב") לחוק החברות.  
 101 Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345, 363 (Del. 1993). הסכמי הצבעה עם דירקטור אסורים על-פי ס' 106 לחוק החברות, אך ההסדר אינו ממצה. כן יש להעיר כי תיתכן הבחנה בין שאיפה של דירקטור בארצות-הברית להתבצר במשרתו, אשר בחברה בבעלות מפורזת משמעה הישארות בעמדת שליטה, לבין המשך כהונה בחברה עם בעל שליטה, והדברים תלויים בנסיבות. השוו לדבריו של השופט הנדל ברע"א 1896/12 **מטרת מיוזג חברות בע"מ נ' אולטרה שיפ מדיקל בע"מ** (פורסם בנבו, 5.4.2012) ולהכרעה בפרשה על בסיס הנסיבות העובדתיות, מפי השופט כבוב, בת"א (מחוזי ת"א) 48851-02-12 **מטרת מיוזג חברות בע"מ נ' אולטרה שיפ מדיקל בע"מ** (פורסם בנבו, 16.7.2012).

102 הגדרת "עניין אישי" בס' 1 לחוק החברות (ראו לעיל ה"ש 94) מחריגה מגדר העניין האישי את העניין הנובע מעצם החזקת מניות בחברה. הוראת החוק עולה בקנה אחד עם הלכה שנקבעה בבית-המשפט העליון של אוסטרליה בפרשת *Mills v Mills*, (1938) 60 CLR 150, 186, מפי השופט ליתם (Latham): "It would be ignoring realities and creating impossibilities in the administration of companies to require that directors should not advert to or consider in any way the effect of a particular decision upon their own interests as shareholders. A rule which laid down such a principle would paralyse the management of companies in many directions". לגבי המצב בדלוור ראו: *Oberly v Kirby*, 592 A.2d 445, 468 (Del. 1991), שם מובהר סייג דומה להחרגה המצויה אצלנו בהגדרת "עניין אישי", שלפיו הדברים אמורים כל עוד הדירקטור אינו מעדיף את עניינו הפרטי על עניינם של כל בעלי המניות.

103 עסקה כזו מצמיחה רווח למוכר בחסר כאשר ערך מניותיה של החברה יורד. השוו ס' 16(c) ל- Securities Exchange Act of 1934 בארצות-הברית, האוסר על אנשי פנים לבצע מכירה בחסר של ניירות-ערך של החברה שבה הם מכהנים.

של אמון; שנית, כי עניין נוגד אפשרי צריך להתייחס לטובת החברה, ולא להיבטים צדדיים.<sup>104</sup>

עניין אישי אסור אינו מוגבל להיבטים חומריים. האינטרס המוגן הוא נקיון-הדעת של האמונאי כבואו להפעיל את שיקול-דעתו לטובת הנהנה. שיקול-דעת זה עלול להשתבש גם בשל גורמים אחרים. כך לגבי קשרי משפחה, שהם בגדר פשיטא. באותה מידה גם עניין אישי לא-ממוני (non-pecuniary self-interest) עשוי להיחשב עניין אישי אסור, מכיוון שיש בו כדי להעיב על שיקול-הדעת של הדירקטור.<sup>105</sup> הלכה ותיקה בדין של דלוור שוללת את עצמאותם של דירקטורים הסרים למרותו של בעל כוח בחברה ("beholdness") אף ללא עניין ממוני ישיר.<sup>106</sup> גם רגשות עזים במיוחד עלולים לשבש את שיקול-דעתו של נושא-המשרה,<sup>107</sup> וכך גם מערכות יחסים וקשרים חברתיים. בהלכה חשובה, בעניין *Oracle*, הניח בית-המשפט בדלוור בסיס שיטתי להכרה בהטיה חברתית מבנית (structural bias) כמסגרת כללית של עניינים אישיים לא-ממוניים אסורים, לאמור, היותו של אדם נטוע לעיתים במרקם חברתי היוצר לחץ וציפיות להתנהגות מסוימת עד כדי כך שאין לקבל את שיקול-דעתו כנקי מעניין נוגד.<sup>108</sup>

104 להיבטים קונקרטיים, הנוגעים בבעל השליטה ובבעלי מניות אחרים, ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 171 ואילך.

105 ס' 144 ל-Delaware General Corporation Law מזכיר עניין ממוני (financial interest) כפוסל-בכוח עסקה עם דירקטור, אך בתי-המשפט עסקו בעיקר בעניין אישי כגורם העלול לפסול את הדירקטור כעצמאי (independent). נקבע זה כבר כי יש להתחשב באופן כללי בכל עניין אישי או חיצוני (personal or extraneous considerations) שיש בו כדי לשבש את שיקול-דעתו של דירקטור לגבי טובת החברה. ראו עניין *Cede & Co.*, לעיל ה"ש 101, בעמ' 362.

106 ראו, למשל: *Biondi v. Scrusby*, 820 (Del. Ch. 2002); *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5, 24 (Del. Ch. 2002); *Beam ex rel. Martha Stewart Living Omnimedia, Inc. v. Stewart*, 845 A.2d 1040 (Del. 2004).

107 השור: *In re RJR Nabisco, Inc. Shareholders Litigation*, 1989 Del. Ch. LEXIS 9, \*15 (Del. Ch. 1989) ("Greed is not the only human emotion that can pull one from the path of propriety; so might hatred, lust, envy, revenge, or, as is here alleged, shame or pride. Indeed any human emotion may cause a director to place his own interests, preferences or appetites before the welfare of the corporation"). מכיוון שרוב נושאי-המשרה אינם קהירגשות לחלוטין, יש להיזהר מלראות בהתבטאות זו משום פסילה גורפת של כל נושא-משרה. גם לנוכח ראיות טובות להשפעה רגשית, הדיון צריך להיערך בכפוף לדרישת המהותיות, הנידונה להלן.

108 *In re Oracle Corp. Derivative Litigation*, 824 A.2d 917 (Del. Ch. 2003). בכך נדחת הטענה, המושמעת תכופות, כי "כולם מכירים את כולם" או כי האיסור ימנע גיוס של בעלי-תפקיד מוכשרים. רבב לא הוטל ביושרם של הדירקטורים שם, אולם הנסיבות החברתיות שללו אפשרות לראותם כנעדרי עניין. עם זאת, היכרות חברתית גרידא – לרבות התרועעות באותם חוגים חברתיים או נוכחות באותן חתונות – לא תספיק כשלעצמה לשלילת עצמאותו של דירקטור, כלומר, לביסוס עניין אישי. עניין *Beam*, לעיל ה"ש 106, בעמ' 1050. ראו גם: *Zimmerman v. Crothall*, 2012 Del. Ch. LEXIS 64, 44–45 (Del. Ch. 2012).

## 3. ניגוד בין חובה לחובה

איסור נוסף של ניגוד עניינים הוא כאמור איסור הניגוד בין חובה לחובה, דהיינו, בין חובות אמון לא-תואמות של האמונאי. במצב דברים זה האמונאי אינו חשוף לאפשרות השפעתו של עניין אישי פרטי. העדר הזהות בין ענייניהם של שני הנהנים הוא המחולל את הניגוד האסור. הצורך לקבוע לגבי ניגוד חובה-חובה דין זהה לאיסור הניגוד בין עניין אישי לחובה, גם בהעדר עניין אישי לאמונאי, נשען על הניתוח העיוני של הגורמים המחוללים את בעיית האופורטוניזם (הנציג). ביחסים עם כל נהנה יש לאמונאי כוח, הנובע בראש ובראשונה מהנחיתות במידע של הנהנה; וכאן – של שני הנהנים. כדי להתמודד עם סכנת האופורטוניזם מצד האמונאי, הדין מטיל עליו חובת אמון. אולם החובה התובענית להתמסר באופן מוחלט לעניינו של נהנה אחד עלולה להתנגש במצב זה עם החובה התובענית לא פחות כלפי הנהנה האחר. ניתן לראות בכך מצב שבו עניינו של כל נהנה שקול לעניינו האישי של האמונאי. המענה המשפטי ההכרחי הוא למעשה הטלת איסור מוחלט על אמונאי לפעול במצבים של חשש לניגוד בין חובת אמון לחובת אמון. זאת, כדי לשלול כל גורם שעלול לדכא את ההנעימה לפעול לטובת הנהנה.<sup>109</sup> מתן היתר לאמונאי להתחשב בעניינו של נהנה פלוני לנוכח עניין שונה של נהנה אלמוני משמעו, כהכרח מושגי, ביטול חובת האמון והפיכתה לחובה אחרת, חלשה יותר, של נאותות. למעשה, כל כלל משפטי אחר – מרוכך יותר – אינו אפשרי כל עוד השיטה המשפטית דבקה בחובת האמון להסדרה חברתית של יחסי כוח.

דיני היושר במשפט המקובל פיתחו את הדוקטרינה בדבר איסור ניגוד חובה-חובה למן המאה התשע-עשרה.<sup>110</sup> מצב דברים שכיח נוגע בעורכי-דין שייצגו באופן מלא שני צדדים לעסקה. בתחילה נגזר הכלל מן הדמיון המושגי למצבים של ניגוד בין חובה לבין עניין אישי, מהגם שבפועל אכן מעורב לא פעם גם עניין אישי של האמונאי בעניינו של אחד הנהנים.<sup>111</sup> בפרשת *Bennett* הסביר לורד אלדון (Eldon) כי האיסור נובע מבעיית העדיפות במידע של האמונאי.<sup>112</sup> התפתחויות במרוצת הזמן הביאו לידי כך שדיני

109 ראו את דבריו של לורד מילט בפרשת *Motheu*, לעיל ה"ש 37, בעמ' 19, בדבר "עקרון אי-הדיכוי". לסקירה וניתוח מצוינים ראו: Matthew Conaglen, *Fiduciary Regulation of Conflicts between Duties*, 125 L. Q. REV. 111 (2009).

110 ראו Conaglen, שם. איסור הניגוד חובה-חובה תואם את תפיסתו הכללית של קונגלן לגבי חובת האמון כמסד משפטי שנועד להגן על שיקול-דעתו של האמונאי בקיום החובות האחרות שלו, ובפרט החובה לפעול במיומנות ובוהירות לטובת הנהנה. ראו גם: Joshua Getzler, *Inconsistent Fiduciary Duties and Implied Consent*, 122 L. Q. REV. 1 (2006).

111 Conaglen, לעיל ה"ש 109, בעמ' 113-114, לאור *Ex p. Lacey*, (1802) 6 Ves. 626 (31 E.R. 1228).

112 *Ex p. Bennett*, (1805) 10 Ves. 382, 400 (32 E.R. 893) ("for the Court can with as little effect examine, whether that was done by making an undue use of the information, received in the course of [the fiduciaries'] duty").

היושר כיום סולדים ממצבים דמויי "משרתם של שני אדונים", אשר אינם נתפסים כמשעשעים כלל וכלל.<sup>113</sup> לורד מילט, בפרשת *Mothew*, הציג את ההלכה המנחה:

"A fiduciary who acts for two principals with potentially conflicting interests without the informed consent of both is in breach of the obligation of undivided loyalty; he puts himself in a position where his duty to one principal may conflict with his duty to the other... This is sometimes described as 'the double employment rule.' Breach of the rule automatically constitutes a breach of fiduciary duty... The fiduciary must take care not to find himself in a position where there is an *actual* conflict of duty so that he cannot fulfil his obligations to one principal without failing in his obligations to the other... If he does, he may have no alternative but to cease to act for at least one and preferably both."<sup>114</sup>

באשר לדירקטורים, עוד בראשית המאה העשרים הוחל איסור הניגוד בין חובה לחובה על דירקטור בחברה שיש לו מניות או שהוא אמונאי בחברה אחרת המקיימת משא-ומתן עם החברה הראשונה.<sup>115</sup> בד בבד, הלכה ישנה יותר, בעניין *Mashonaland*, התירה לאדם לכהן כדירקטור בשתי חברות שעשויה להיות ביניהן תחרות, עד שניגוד העניינים ביניהן מתעורר בפועל.<sup>116</sup> ההיתר בהקשר זה משמעו שהדירקטור כאמונאי רשאי להחזיק בשתי הנהלות, שיש ביניהן ניגוד אפשרי ברור, מבלי לקבל אישור לכך מכל אחת מן החברות על בסיס גילוי מלא (שכן בהינתן הגילוי החשש מפני ניגוד עניינים מתפוגג במידה רבה). בתי-המשפט באנגליה לא הפכו את ההלכה מעולם,<sup>117</sup> אולם היא עוררה הסתייגות בקרב שופטים ומחברים רבים, הסבורים כי אין לה עוד

113 השניות הטיפוסית של דיני היושר וזיקתם ההיסטורית לכנסיה מביאות לידי כך שהסלידה מ"משרתם של שני אדונים" נובעת פחות מן הקומדיה של קרלו גולדוני ויותר מגישה מעשית-עניינית לבשורה על-פי מתי 24: "אין איש יכול לעבד שני אדונים, שכן או ישנא אחד ויאהב את השני, או יהיה מסור לאחד ויזלזל בשני. אינכם יכולים לעבד את האלהים ואת הממון." ליישום ראו פרשת *Breen*, לעיל ה"ש 65, פס' 27.

114 פרשת *Mothew*, לעיל ה"ש 37, בעמ' 18–19 (ההדגשות במקור).

115 *Transvaal Lands Co. v. New Belgium (Transvaal) Land and Development Co.*, [1914] 2 Ch 488, 503 (C.A.) ("Where a director of a company has an interest as shareholder in another company or is in a fiduciary position towards and owes a duty to another company which is proposing to enter into engagements with the company of which he is a director, he is in our opinion within this rule")

116 *London and Mashonaland Exploration Co. Ltd. v. New Mashonaland Exploration Co. Ltd.*, [1891] WN 165.

117 יתר על כן, בית-הלורדים, מפי לורד בליינסברג (*Blanesburgh*), אף חזר עליה בפרשת *Bell v. Lever Bros. Ltd.*, [1932] A.C. 161, 195 (H.L. 1931).

תוחלת.<sup>118</sup> לצד ההלכה המנחה הכללית, שניתנה בפרשת *Mothew*, חל כיום על דירקטור באנגליה איסור ספציפי של ניגוד חובה-חובה גם מכוח חיקוק מפורש.<sup>119</sup> בדין הישראלי נידונה הסוגיה של כהונה בחברות מתחרות בפרשת *רובינשטיין*, בנסיבות שבהן החברה השנייה הוקמה כדי להתחרות בראשונה.<sup>120</sup> בית-המשפט המחוזי אימץ את הגישה הקפדנית וקבע כי מדובר בהפרה ברורה של חובת אמון. בפרשת *נצבא* כיהנו כמה אנשים כדירקטורים או כנושאי משרה אחרת בשתי חברות שקיימו משא-ומתן על עסקת רכש גדולה, ואף מילאו תפקיד בצוות המשא-ומתן. בנסיבות אלה לא התקשה בית-המשפט המחוזי לקבוע כי ניגוד העניינים זועק.<sup>121</sup> בדומה למהלך הפסיקה בקנדה בסוגיית הפגיעות, גם ההתפתחות באנגליה לגבי ניגוד חובה-חובה בכהונות בחברות מתחרות משמיעה לקח מעבר להיבט ההשוואתי. לואיס ברנדייס (Brandeis), אשר לימים התמנה לבית-המשפט העליון של ארצות-הברית, כתב בספרו *OTHER PEOPLE'S MONEY* דברים נכוחים:

"The practice of interlocking directorates is the root of many evils. It offends laws human and divine. Applied to rival corporations, it tends to the suppression of competition and to violation of the Sherman [anti-trust] law. Applied to corporations which deal with each other, it tends to disloyalty and to violation of the fundamental law that no man can serve two masters. In

118 ראו: 79–91, ¶¶ In Plus Group Ltd. v. Pyke, [2002] 2 BCLC 201, מפי לורד סדלי (Sedley), ועוד קודם לכן, בעניין Scottish Co-operative Wholesale Society Ltd. v. Meyer, [1959] A.C. 324 (H.L. 1958). מפי לורד דנינג (Denning). גם בית-המשפט העליון האזרחי של סקוטלנד התנער מן ההלכה וייחד אותה לעובדותיה, תוך שהוא מציין כי הדין הסקוטי אימץ את העקרונות של דיני האמונות מן הדין האנגלי למרות היותו שיטה נפרדת. Commonwealth Oil & Gas Co. Ltd. v. Baxter, [2009] CSIH 75, ¶ 5 (לעיל ה"ש 116) ו-*Bell* (לעיל ה"ש 117) לנסיבותיהן המיוחדות, ראו: PAUL L. MASHONALAND & SARAH WORTHINGTON, GOWER AND DAVIES' PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW 571–573 (9th ed. 2012) (להלן: GOWER AND DAVIES). לסקירה ביקורתית ראו: Ross Grantham, *Can Directors Compete with the Company?*, 66 MOD. L. REV. 109 (2003). לעמדה נחרצת שלפיה מדובר בהלכה שגויה ראו: Michael Christie, *The Director's Fiduciary Duty Not to Compete*, 55 MOD. L. REV. 506 (1992).

119 ס' 175(7) לחוק החברות האנגלי מורה: "Any reference in this section to a conflict of interest includes a conflict of interest and duty and a conflict of duties"

120 ראו את דבריו של השופט אברמוביץ בת"א (מחוזי נצ') 765/80 *רובינשטיין נ' רוזנברג*, פ"מ התשמ"ב(1) 133, 142–143 (1981). ראו במיוחד את ההפניות לספרו של Gower, במהדורתו דאז, וכן לברק, לעיל ה"ש 91.

121 ראו ה"פ (מחוזי ת"א) 485/03 *עטר נ' נצבא – חברה להתנחלות בע"מ*, פס' 5(ז) לפסק-דינה של השופטת גרסטל (פורסם בנבו, 5.2.2004).

either event it tends to inefficiency; for it removes incentive and destroys soundness of judgment."<sup>122</sup>

הכרוסום בתפקודו של הדירקטור בעל הכהונה הכפולה אינו מוגבל, לפיכך, לכהונה בחברות מתחרות. ניגוד חובה-חובה עלול להתעורר גם בכהונות בחברה נושה ובחברה חייבת, כמו-גם בכהונות בחברה-אם ובחברה-בת. מאידך גיסא, הניגוד אינו הכרחי-המציאות, ולעיתים עשוי לצמוח דווקא יתרון מכהונה כפולה.<sup>123</sup> לכן ניתן להבין מדוע בתי-המשפט באנגליה היססו לאסור לחלוטין כהונה כפולה, תוך שהם מסייגים מאוד את ההיתר עד לריקונו כמעט מתוכן. בסופו של דבר נראה כי גבר העיקרון הכללי השואף להגן על נקיון-הדעת של הדירקטור בקיום תפקידו כאמונאי. מכאן ניתן לגזור מסקנה דומה גם באשר למשטר הרצוי לגבי בעלי מניות כאשר הם נושאים בחובות אמונאות, תוך התאמה למעמדם השונה.

חוק החברות בישראל משקף את האיסור לגבי ניגוד חובה-חובה בקביעה כי אין בחובת האמונים של נושא-המשרה לחברה "כדי למנוע קיומה של חובת אמונים של נושא משרה כלפי אדם אחר".<sup>124</sup> ניגוד עניינים זה לא זכה בהתייחסות בדין שלנו אלא במידה מסוימת בלבד, ויש יסוד לסברה כי הדבר הוביל לתקלה.<sup>125</sup> ייתכן שהדבר נבע מהניסוח הלא-מיטבי, הנוקט לשון חיובית של קיום במקום לשון איסור, כראוי לניגוד עניינים. מכל מקום, החוק מדגיש כי נושא-המשרה ממשיך לחוב חובת אמון לחברה וכן חובת אמון לאדם האחר. ודוקו: חובת אמון, ולא חובה שונה, כגון תום-לב. אף לא אחת משתי חובות האמון של נושא-המשרה משתנה או פוחתת כמלוא הנימה, ואין לו רשות לפגוע כהוא זה בענייניו של נהנה אחד לטובת זה של רעהו. במקרים מסוימים נושא-המשרה יכול לצאת ידי שתי חובותיו על-ידי מתן גילוי מלא לשני הנהנים. אולם כאשר קיום חובת האמון מחייב נקיטת פעולה, ופעולה לטובת נהנה אחד עלולה להביא לידי פגיעה בנהנה אחר, אין מוצא ברור מן המיצר. לפיכך, אם התעורר חשש לפעולה בניגוד חובה-חובה, שומה על נושא-המשרה, ככל אמונאי, לפרוש לפחות מאחת ממשרותיו.<sup>126</sup>

LOUIS D. BRANDEIS, OTHER PEOPLE'S MONEY AND HOW THE BANKERS USE IT 51 (1914), 122  
www.louisville.edu/library/collections/brandeis/node/194

Renée B. דיון במשימות השונות של הדירקטוריון חורג מן המסגרת הנוכחית. לסקירה מקיפה ראו: Adams et al., *The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey*, 48 J. ECON. LITERATURE 58 (2010)

124 ס' 254(ב) לחוק החברות.

125 הכוונה לנכונות, שאינה מבוססת כדבעי, להכיר בחובת אמון של נושא-משרה כלפי בעל מניות מסוים. ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 218 ואילך.

126 ראו ברק, לעיל ה"ש 91, בעמ' 12. יודגש: גם לאחר שיפרוש מאחת המשרות, אסור לאמונאי לקדם את ענייניו של הנהנה הנותר (או את ענייניו האישי) באמצעים הקשורים ליחסי האמונאות שלו עם הנהנה-לשעבר. השוו לס' 170(2) לחוק החברות האנגלי, המבהיר כי האיסור עומד בעינו גם לאחר התפטרותו של הדירקטור מאחת המשרות. להלכה ראו: Canadian Aero Services Ltd. v.

מצב דברים שכיה בישראל (בין היתר) שעלול לעורר ניגוד חובה-חובה הוא כאשר דירקטור בחברה ממונה על ידי בעל שליטה, בין יחיד ובין חברה-אם באשכול חברות. הדירקטור חב אז חובת אמון לחברה כנושא-משרה בה ולבעל השליטה כ"אדם האחר" – כשלוח לשולחו או במקרים רבים כדירקטור גם בחברה-האם.<sup>127</sup> כל עוד תוכן משימתו של הדירקטור הוא "פעל נא בתום-לב לטובת החברה לפי מיטב שיקול-דעתך", אין קושי. ניתן גם להעמיד את בעל השליטה בחזקתו שהסכים מראש והתנה את ביצוע המשימה בכך שהדירקטור יפעל לטובת החברה. באופן מעשי, דירקטור כזה (ואולי גם דירקטורים נוספים) יפעיל את סמכויותיו להנחת דעתו של בעל השליטה, שאם לא כן הוא לא ימשיך לכהן כדירקטור זמן רב. כל עוד לא מתעורר חשש לניגוד עניינים, אין בכך פסול כשלעצמו, אף שחובתו לחברה כדירקטור עומדת בעינה ללא סייג.<sup>128</sup> אולם כאשר מתחדד החשש לניגוד עניינים, המוצא המשפטי הוא מסירת מידע מלא ויציאה מן התמונה. חוק החברות אכן מעביר את ההחלטה שלבעל השליטה יש עניין בה אל גורם מחליט אחר.

מצבם של בעלי מניות המצויים בעמדת אמונות מעורר קשיים נוספים גם בהקשר של ניגוד חובה-חובה. על בעל השליטה חולשות חובות מיוחדות כלפי החברה וכלפי המיעוט, אך בניגוד לנושא-משרה, שממנו ניתן לדרוש כי יפרוש לפחות מאחת מבין שתי משרות שיש ביניהן ניגוד חובה-חובה, דרישה כזו אינה מעשית לגביו. דרך זו עשויה להיות חסומה בפני בעלי מניות מסוימים נוספים, כגון משקיעים מוסדיים שחובות האמון והזהירות שלהם לעמיתים או לחוסכים מחייבות אותם להשקיע בחברות מתחרות או בחברות ובנושים שלהן, ואשר מצוים גם להתייזב ולהצביע באספות הכלליות של אותן חברות כאותו גורם מחליט אחר הנזכר לעיל. בדומה לעמדה לגבי

O'Malley, [1973] 40 DLR (3d) 371. האיטור הבסיסי מסויג בסייגים הדומים לכלל בדבר ניצול הזדמנות עסקית. ראו: Island Export Finance Ltd. v. Umunna, [1986] BCLC 460.  
 127 ס' 280 להצעת חוק החברות קבע כי כהונה בכמה דירקטוריונים באשכול, ובפרט השתתפות והצבעה בחברה-אם ובחברה-בת (בבעלות מלאה), לא ייחשבו ניגוד עניינים. סעיף זה הושמט ולא נכלל בחוק עצמו. זהו ביטוי לתפיסתו של המחוקק – האופיינית לדיני החברות במשפט המקובל – כי החברה היא אישיות משפטית נפרדת ועצמאית, והיותה חלק מאשכול חברות אינו גורע מחובות האמונאים שלה כלפיה. ראו, למשל, את ההלכה המנחה באוסטרליה בעניין *Walker v Wimborne*, [1976] 137 CLR 1, 6-7, מפי השופט מייסון (Mason). ראו גם: AMP Services Ltd. v. Manning, [2006] FCA 256, ¶ 54. מכל מקום, גם בהעדר הוראה כאמור, הדין הנוהג אינו אוסר נשיאה בחובות אמון כלפי חברה-אם וחברה-בת, אלא פעולה שעלולה להיות בניגוד עניינים ביניהן; ואף אם הייתה נכללת בחוק הוראה כאמור, לא היה בכך כדי להכשיר גריעה מחובות האמון לנוכח ההוראה הראשית בס' 254.

Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701, 710 (1983) ("The long-existing principle of Delaware law that these [majority owner] Signal designated directors on UOP's board still owed UOP and its shareholders an uncompromising duty of loyalty")

ניגוד חובה-עניין, העיקרון הבסיסי הוא שבעלי מניות אלה הם אמונאים, וככאלה הם כפופים לחובת אמון (הגינות).<sup>129</sup>

#### 4. חובת גילוי מלא

לצד האיסור להימצא בניגוד עניינים, דיני האמונאות קובעים גם חובת גילוי מלא. כך, חוק השליחות קובע כי "[שלוח] יגלה לשולח כל ידיעה וימסור לו כל מסמך הנוגעים לנושא השליחות ויתן לו דין וחשבון על פעולותיו", וחוק החברות קובע כי נושא-משרה "יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך הנוגעים לעניינה, שבאו לידי בתוקף מעמדו בחברה", וזאת כחלק מחובת האמון של השלוח ונושא-המשרה, בהתאמה.<sup>130</sup> נוסף על כך, "נושא משרה בחברה או בעל שליטה בחברה ציבורית... היודע שיש לו ענין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה, יגלה לחברה, בלא דיחוי, ולא יאוחר משיבת הדירקטוריון שבה נדונה העסקה לראשונה, את מהות ענינו האישי, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים".<sup>131</sup> למעשה, באופן שעולה בקנה אחד עם דיני האמונאות הכלליים, גם חברה יכולה להסכים לפעולה בניגוד עניינים של נושא-משרה, ובלבד שהלה "יגלה לחברה, זמן סביר לפני המועד לדיון באישור, את מהות ענינו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים".<sup>132</sup> בכך חוק החברות קובע הסדר מקיף למדי בדבר חובת הגילוי החלה על אמונאים בחברה. על הסדר זה יש להוסיף את משטר הגילוי המסופף שחל על חברות ציבוריות, נושא-משרה ובעלי שליטה בהן במסגרת דיני ניירות-ערך, ואשר בגדרו נדרש גילוי של כל מידע מהותי.<sup>133</sup> הסדרי גילוי דומים קבועים אצלנו לגבי אמונאים נוספים.<sup>134</sup>

129 לדיון בהיבטים מעשיים של הסוגיה ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 172 ואילך.

130 ס' 1(8) לחוק השליחות וס' 254(א)(4) לחוק החברות, בהתאמה.

131 ס' 269(א) לחוק החברות.

132 ס' 255(א)(2) לחוק החברות. ס"ק 1(א) מתנה את האישור בכך ש"נושא המשרה פועל בתום לב והפעולה או אישורה אינן פוגעות בטובת החברה". היסוד האחרון צריך להיקבע על-ידי האורגנים המאשרים.

133 ראו ע"א 5320/90 א. צ. ברנביץ נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פ"ד מו(2) 818 (1992). ראו, באופן כללי, לאה פסרמן-יוזפוב דיני ניירות ערך – חובת הגילוי (2009). ודוקו: חובת הגילוי של מידע מהותי עשויה בהחלט להשתרע אל מעבר למידע שגילוי נדרש באופן קונקרטי על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: חוק ניירות-ערך). ראו רע"פ 11476/04 מדינת ישראל נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פס' 132-133 (פורסם בנבו, 21.2.2010). על הדרישה למהותיות ראו להלן תת-פרק 6ב.

134 ראו ס' 29 לפקודת השותפויות ("חובתם של שותפים היא... להיות ישרים ונאמנים איש עם רעהו ולמסור לכל שותף או לבא-כוחו חשבונות נכונים ומידע שלם בכל ענין הנוגע לשותפות"); ע"א 283/62 הסס נ' לסלו, פ"ד יז 758, 764 (1963), מפי השופט מני ("מן המפורסמות כי יסודה של כל שותפות הינו אמון הדדי בין השותפים. מסיבה זו יחסי השותפים בינם לבין עצמם מתוארים לעתים קרובות כיחסי נאמנות המחייבים כנות שלמה והתגלות מוחלטת"); ס' 7(ב) לחוק הנאמנות ("הנאמן חייב לתת לנהנים דין וחשבון על עניני הנאמנות אחת לשנה ובגמר כהונתו, ולמסור להם ידיעות



המבנה הכללי של חובת האמון ניצב אם כן על שתי רגליים: איסור ניגוד עניינים וחובת גילוי מלא. שני הכללים יוצרים יחדיו משטר משפטי מניעתי (prophylactic) – כדי להרחיק מן הפיתוי ומן העברה או כדי "למנוע את הרע בטרם יארע".<sup>135</sup> איסור ניגוד העניינים מתמודד, כאמור, עם העדפת העצמי של האמונאי, וחובת הגילוי המלא מתמודדת עם בעיית המידע החלקי.<sup>136</sup> מבין שני הכללים המשפטיים, איסור ניגוד העניינים זכה במירב תשומת-הלב, ואילו חובת הגילוי המלא נתפסה כמשנית, כמבואר להלן. אולם מבין השניים, דווקא לחובת הגילוי המלא נודעת השפעה רחבה יותר, ויש מקום לסברה שחשיבותה גדולה יותר.<sup>137</sup> הסיכון החברתי הטמון בהעדפת העצמי של בעלי כוח ברור על פניו, וקל לצדדים להביאו בחשבון. איסור ניגוד העניינים הוא תגובה שקולה ונגדית, ולכן נחיצותו מובנת מאליה. לעומת זאת, בעיית המידע החלקי מורכבת יותר. לחלקיות המידע יש כמה מופעים, ובהתאמה, חובת הגילוי המלא פועלת בכמה מישורים. גילוי מלא מספק לנהנה, הסובל מנחיתות מידעית, מידע אשר ללא הגילוי היה בלתי-ניתן לצפייה (non-observable). בכך הגילוי מקנה לנהנה אמצעים משופרים לפיקוח על האמונאי. גילוי מלא יכול לספק לנהנה גם מידע אשר ללא אותו גילוי היה בלתי-ניתן לאימות (non-verifiable). בכך הגילוי מקנה לבית-המשפט או לטריבונל אחר אמצעים יעילים להכרעה בסכסוך. אלמלא הגילוי היו הצדדים נאלצים ליישב את מחלוקותיהם מחוץ לבתי-המשפט, ולמעשה מחוץ למערכת המשפט בכלל, לאמור, במסגרות קהילתיות או דתיות, או פשוט בכוח הזרוע. סדר חברתי המושתת על מרות המשפט ושוויון לפני החוק ישאף למזער את מרחב המצבים שבהם ידו של המשפט

---

נוספות לפי דרישתם הסבירה"). ס' 440 להצעת חוק דיני ממונות אמור להחליף חלק מהוראות אלה בהוראה כללית ("חב אמון ימסור לזכאי כל ידיעה ומסמך מהותיים, הנוגעים לקיום החיובים המוטלים עליו, ובלבד שמסירתם לזכאי נדרשת באופן סביר").

135 ברק, לעיל ה"ש 91, בעמ' 12. לניתוח פוזיטיבי מפורט של התכלית המניעית, ובפרט במובחן מן ההיבט העונשי, ראו: Harris v Digital Pulse Pty Ltd., [2003] 56 NSWLR 298, ¶¶ 404–420 ("No doubt the strictness of the rules, in tending to prevent fiduciary temptation arising and thus tending to protect the principal from fiduciary misconduct, tends to deter fiduciaries from misconduct themselves"). לדין עיוני בתכלית המניעית ראו במיוחד Conaglen, לעיל ה"ש 109. כן ראו: Joshua Getzler, *Am I My Beneficiary's Keeper? Fusion and Loss-Based Fiduciary Remedies*, in EQUITY IN COMMERCIAL LAW 239 (Simone Degeling & James Edelman eds., 2005).

136 בהקשר זה יש לשרש שיבוש נפוץ בהתייחסות לחובת הגילוי כאל כזו הדורשת "גילוי נאות". "גילוי נאות" מרמז לאמת-מידה של מספיקות או סבירות או תום-לב, ולא היא. הגילוי הנדרש – הן בהקשר של דיני האמונות והן בהקשר של דיני ניירות-ערך – הוא גילוי מלא (של כל מידע מהותי), ולא רק גילוי כנדרש על-מנת לא לעבור על איסור התרמית וההטעיה.

137 בן-שחר ושניידר מתעדים במאמר רחב-יריעה עד כמה חובת גילוי נפוצה במשפט האמריקאי בהקשרים מגוונים, וטוענים כי תועלתה מפוקפקת, ואולי אף שלילית. ראו: Omri Ben-Shahar & Carl E. Schneider, *The Failure of Mandated Disclosure*, 159 U. PENN. L. REV. 647 (2011). אולם חובות הגילוי שמחברים אלה דנים בהן אינן נוגעות בחובת הגילוי המלא כדיני אמונות, ועל-כן יש להיזהר מלטעות ולייחס את ביקורתם להקשר של יחסי אמונות.

קצרה מלסייע למי שפונה לקבלת סעד משפטי. תובנות אלה, שהובעו בפסיקה ותיקה, שבות ומאומצות בימינו. כך, למשל, נאמר לגבי דירקטור:

"If... he raises an opposition between the duty he has undertaken and his own self interest, beyond which it is neither wise nor practicable for the law to look for a criterion of liability. The consequences of such a conflict are not discoverable. Both justice and policy are against their investigation. With reference to a transaction arising out of another relation of confidence, Lord Eldon said: 'The general interests of justice' require 'it to be destroyed in every instance; as no Court is equal to the examination and ascertainment of the truth in much the greater number of cases' (*Ex parte James* [(1803)...])."<sup>138</sup>

הדברים משקפים הן את הקושי להשיג מידע בלתי-ניתן לצפייה והן את קוצר-ידו של בית-המשפט – ולכן גם של הצדדים – בהתמודדות עם מידע בלתי-ניתן לאימות. בתי-המשפט של היושר זיהו את האתגר ונענו לו באמצעות חובת הגילוי המלא. נוסף על טעמים אלה, לגילוי המלא יש השפעה חשובה גם במישור ההגניעה האישית, לאמור, בכיוון של מיתון הדחף הפנימי להעדפת העצמי. לצד התכלית של צמצום פערי המידע מוזכרת לא פעם תכלית נוספת שעיקרה הוא יצירת לחץ על בעלי הכוח להימנע מלהשתמש לרעה בכוחם. תכלית זו משתקפת במימרה הוותיקה של השופט ברנדייס הגורסת כי "אור השמש הוא המחטא הטוב ביותר, ואור החשמל הוא השוטר היעיל ביותר."<sup>139</sup> דהיינו, בעלי הכוח יהססו לנצל את כוחם לרעה לאור היום יותר מאשר במחשכים. בפרט, עוצמתו של הגילוי נובעת מכך שהוא פועל את פועלו הן על אמונאים ישרי-דרך, מכוח דחף מוסרי פנימי להימנע מבושת-פנים, והן על אלה שיש להם נטייה קלה לאופורטוניזם, מכוח החשש להיתבע על-ידי אותם נהנים שהם אמורים לקדם את ענייניהם.

היות חובת הגילוי המלא חלק מובנה של חובת האמון ראוי להדגשה מיוחדת. זאת, כדי להבהיר כי חובת הגילוי חלה בכל מערכת נסיבות של יחסי אמונאות, ולא רק בנסיבות המסוימות המצוינות בחוק החברות ובחקיקה נוספת הנוגעת באמונאים מסוימים אחרים. כך, חובת הגילוי המלא תחול ביחסים בין נושאי-משרה לבין בעלי מניות גם מחוץ לגדרי סעיפים 254 ו-269 לחוק החברות, והיא תחול גם על בעלי מניות בנסיבות המיוחדות שבהן הם נחשבים אמונאים כלפי החברה או כלפי בעלי מניות

138 ראו את פסק-דינו של בית-המשפט העליון של אוסטרליה בעניין *Furs Ltd. v Tomkies*, (1936) 54 CLR 583, 592-593, המפנה לדבריו של לורד אלדון בפרשת *James* משנת 1803. עיקרי הדברים צוטטו בהסכמה על-ידי בית-המשפט לערעורים באנגליה בפרשת *Gwembe Valley Development Co. Ltd. v. Koshy*, [2003] EWCA Civ 1478; [2004] 1 BCLC 131, ¶ 45.

139 *BRANDEIS*, לעיל ה"ש 122, בעמ' 62 (Sunlight is said to be the best of disinfectants; electric light the most efficient policeman).

אחרים. בהקשר זה ציין המשנה לנשיאה ריבלין, בעניין **דיוויס**, כי "הדרישה לגילוי מלא עוברת כחוט השני בין דברי החקיקה השונים הנוגעים לעסקאות בעלי עניין עם החברה... [היא] מהווה, אפוא, יסוד הכרחי בהליך האישור של עסקה הנוגעת בניגוד אינטרסים, ואין די במילוי שאר התנאים שנקבעו"<sup>140</sup>.

הסוגיה התעוררה במלוא חריפותה בפרשת **קוט**<sup>141</sup>. באותו מקרה החזיק קוט בשמינית ממניותיה של חברה פרטית. החברה ניצבה בפני דרישה של בנק לכבד את ערבותה לחובותיהן של חברות אחרות. יתר בעלי המניות, שפעלו כקבוצת-שליטה וכיהנו גם כנושאי-משרה, הזרימו לחברה כספים לשם כך, אשר נרשמו תחילה כהלוואה. כדי להסדיר את מבנה ההון של החברה, פנתה החברה, באמצעות נושאי-המשרה, לבעלי המניות בהצעת זכויות לרכישת מניות על בסיס הערכת שווי מסוימת. בפועל רק קוט התבקש לשלם, מכיוון שלגבי הכספים שהוזרמו קודם לכן נקבע כי הם נחשבים פירעון של המניות החדשות. קוט נמנע מלרכוש מניות נוספות על אלה שהיו לו, וכפועל יוצא מכך דולל חלקו בחברה כמעט לחלוטין. בדיעבד התברר כי בהצעת הזכויות נמנעו נושאי-המשרה מלדווח על עסקאות אחרות שנעשו לגבי מניות החברה, לרבות עסקאות פרטיות שלהם, ואשר שיקפו ערך גדול יותר לחברה. קוט תבע את נושאי-המשרה.<sup>142</sup>

מבחינת שיקולי צדק אין זה מובן מאליו שקוט היה אמור לגבור,<sup>143</sup> אולם בנקודה זו מכריע שיקול-דעתו של בית-המשפט כבית-משפט של יושר, אשר ביכר את קוט. בדרכו להעניק לקוט סעד היה על בית-המשפט לצלוח מכשולים אחדים. כאן נתמקד בחובת הגילוי המלא.<sup>144</sup> בית-המשפט העליון, מפי השופטת פרוקצ'יה, הצביע על שני בסיסים לחובה למסור לקוט מידע מלא בקשר לעסקה הנידונה: ראשית, במסגרת "העקרון הכללי של חובת הגילוי כלפי החברה, הנגזר מחובת תום הלב המובנית אל תוך חובת האמון של נושאי משרה בחברה, כוללים ההסדרים הסטטוטוריים השונים הוראות מפורשות המעניקות לבעלי מניות זכות לקבל מידע אודות החברה במסגרת זכותם לקחת חלק בהתנהלותה של החברה"; שנית, במסגרת "חובת גילוי מיוחדת", "מקום שמנהלים

140 ע"פ 5307/09 **דיוויס נ' מדינת ישראל**, פס' 81 לפסק-הדין (פורסם בנוב, 3.6.2010).

141 ע"א 741/01 **קוט נ' עובון איתן**, פ"ד נז(4) 171 (2003).

142 בנסיבות המקרה עמדו לפני קוט שתי חלופות: לתבוע את נושאי-המשרה או את בעלי השליטה (שהיו אותם אנשים). העילה המרכזית ביחסים בין בעלי מניות היא עילת הקיפוח, אולם קשה להעריך עד כמה היה בהתנהגותם של בעלי השליטה משום קיפוח כהלכתו, כך שהסיכון להפסד בתביעה כזו היה בלתי-מבוטל. העילה כלפי נושאי-המשרה מבוססת על מעמדם כאמונים, ובהיות מעמד זה תובעני מאוד כלפיהם, הוא מקל על התובע להראות הפרה. הסיכון העיקרי בתביעה זו נעוץ במעמדה המעורפל של חובת האמון של נושאי-משרה כלפי בעל מניות מסוים.

143 אי-גילוי המידע לקוט מקומם, אולם יש לזכור כי בעלי המניות מקבוצת-השליטה נחלצו לעזרת החברה, שהייתה במצוקה כספית אמיתית גם לדעתם, והזרימו לה בדחיפות הון חדש ממקורותיהם הפרטיים. זאת, בשעה שקוט בחר, מטעמיו, לא להטות שכם לעזרה. שיקולי צדק תומכים, אם כך, בשני הצדדים.

144 למעמדו של קוט כנהנה של חובת אמון של נושאי-המשרה כלפיו כבעל מניות מסוים ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 218 ואילך. לסעד שניתן והיה ראוי לתת לקוט ראו שם, בעמ' 285 ואילך.

פונים לבעלי מניות בהצעה לבצע פעולה מסוימת בענייני החברה והצעה זו מחייבת הפעלת שיקול דעת".<sup>145</sup> בכל הכבוד, באשר לבסיס הראשון נתפס בית-המשפט לכלל טעות. רק הבסיס השני משקף את הדין הנכון ויכול לתמוך בסעד שיינתן. ככלל, בעלי מניות אינם זכאים לגילוי מלא לגבי ענייני החברה הקשורים לניהולה. מצב משפטי זה תואם את מעמדם החלש (למעשה, את העדר המעמד שלהם) בכל הקשור לניהול ענייני החברה, אשר מסור לדירקטוריון ולמנכ"ל בלבד לפי חלוקת הסמכויות הפנימית ביניהם. זכויותיהם של בעלי המניות למידע תחומות היטב לנושאים ולסוגים הנקובים בהוראות החוק שבית-המשפט מפנה אליהן.<sup>146</sup> על-פי לשונן, הוראות חוק אלה בוודאי אינן משתרעות על עניינים פרטיים של נושאי-המשרה.<sup>147</sup> לגילויים של עניינים אלה נדרשת חובה כללית, והשופטת פרוקצ'יה מצביעה על חובת תום-הלב. בהקשר זה התבלבלו היוצרות פעמיים. ראשית, יסוד תום-הלב שבחובת האמון אינו נוגע בחובת תום-הלב כתקן התנהגות, אלא ביסוד של תום-לב כיסוד נפשי.<sup>148</sup> שנית, אילו דובר בחובת תום-לב כתקן התנהגות, זהו תקן התנהגות חלש מאוד, שאינו יכול לבסס בשום אופן את היקף חובת הגילוי שנדרש בגדר חובת האמון ואשר בית-המשפט קובע כי הופרה. הנסיבות המיוחדות של פרשת קוט מדגימות זאת היטב: רק חובת גילוי מלא בגדר חובת אמון תובענית של נושאי-משרה, ולא חובת תום-לב גרידא, יכולה לתמוך בהטלת חיוב על הלה למסור גילוי מלא על ענייניו הפרטיים.

לעומת זאת, הבסיס השני שבית-המשפט מזכיר תואם את הניתוח העיוני דנן ואת הדין הפוזיטיבי. למעשה, הוא אף משקף גישה שמרנית יחסית. חובת הגילוי המלא חיונית כדי לאיין ככל האפשר כל הבדל בין האמונאי לנהנה לגבי מידע מהותי. במסגרת זו המידע על העסקות הפרטיות של נושאי-המשרה במניות החברה הוא מהותי לעילא, ואין ספק שהוא נופל בגדר הגילוי המלא הנדרש. בדין של דלוור נהגת משכבר הימים הלכה דומה מאוד לזו שניסחה השופטת פרוקצ'יה, לאמור, חובת גילוי מלא של כל מידע מהותי מכוח חובת האמון של נושאי-משרה כל אימת שהראשונים פונים לבעלי

145 פרשת קוט, לעיל ה"ש 141, פס' 10.

146 שם. כן ראו, באופן כללי, יורם דנציגר **הזכות למידע אודות החברה** (2000). בחברות ציבוריות מתרחבת הזכות למידע לפי חוק ניירות-ערך. בת"א (מחוזי י"ם) 25786-04-10 **אייזיקוביץ נ' דאבל קיי מוצרי דלק (1996) בע"מ** (פורסם בנבו, 2.10.2011) קישר בית-המשפט המחוזי, מפי השופטת בזק-רפפורט, בין זכות עיון של בעל מניות במסמכי החברה לבין חובת תום-הלב וגם חובת ההגינות של בעל שליטה. בכל הכבוד, נראה כי אין זה בסיס מתאים למתן הסעד שהתבקש. ככל שהנסיבות הצדיקות מתן זכות עיון בחריגה מעבר למפורט במסמכי ההתאגדות – חריגה שמן הראוי לשקול היטב אם יש לה מקום – היה עדיף לבססו על יחסים של מעין-שותפות בחברה פרטית קטנה, שבהם יחסי המעין-שותפים נדמים ליחסי אמונאות.

147 המבנה העיוני שהציע קונגלן עשוי להועיל בניתוח מעמדם המשפטי של זכויות אלה ושל חובות נושאי-המשרה שכנגדן. CONAGLEN, לעיל ה"ש 70, בעמ' 62. כך, החובה למסור לבעלי המניות את המידע הנקוב בחוק היא חלק מהחובה התפעולית-המעשית לנהל את החברה. חבות האמון מגינה על הפעלתן של החובות הנזכרות מפני סיכוני אופורטוניזם.

148 ראו להלן תת-פרק 7.

המניות בהצעה לנקוט פעולה כלשהי.<sup>149</sup> בפרשת *Malone* דן בית-המשפט העליון של דלוור בחברה שהדירקטורים שלה פרסמו במהלך תקופה ממושכת הודעות לציבור שחֶסֶר בהן מידע מהותי, אך בלא כל פנייה לבעלי המניות לנקוט פעולה כלשהי.<sup>150</sup> בית-המשפט פסק כי להעדר הפנייה לפעולה אין נפקות לעניין הפרת חובת האמון. נושאי-המשרה חייבים לקיים את חובת האמון שלהם באופן רצוף וללא הפסקות.<sup>151</sup> אשר על-כן, כל אימת שהם מוסרים מידע לבעלי המניות, הם חייבים לפעול ביושר ותוך גילוי מלא של כל מידע מהותי.<sup>152</sup> הלכה דומה מאוד נפסקה באנגליה בעניין *A Company*, ולפיה נושאי-המשרה בחברה ציבורית אשר בוחרים לתת עצה לבעלי מניות, הגם שהם אינם חייבים לעשות זאת, חייבים לגלות כל מידע מהותי.<sup>153</sup> הטעמים להלכה זו מאלפים ונכונים גם בדין הישראלי, וראוי שבת-המשפט בישראל יאמצו אותה בגרסתה הכללית הזו.

לעומת המצב המשפטי בישראל ובדלוור, שבהן חובת הגילוי נחשבת חלק מחובת האמון, שררה אי-בהירות לגבי מעמדה הכללי של חובת הגילוי ביחס לחובת האמון בדין האנגלי ובשיטות משפט מקובל הקרובות אליו, ובפרט באוסטרליה. ניתן אף לומר שחובת הגילוי המלא הוזנחה יחסית לאיסור ניגוד העניינים מבחינת תשומת-הלב שהוקדשה לדיון בה. הדבר נובע מהתפיסה הרווחת כי חובת האמון היא חובה שלילית-אוסרת (proscriptive), ולא חיובית-מצווה (prescriptive).<sup>154</sup> לפי גישה זו, האופי

149 Stroud v. Grace, 606 A.2d 75, 84 (Del. 1992); Gantler v. Stephens, 965 A.2d 695, 710 (Del. 2009). בהקשר זה איננו מבחינים בין חובת אמון כנושא-משרה כלפי החברה לבין חובת אמון ישירה כלפי בעלי מניות מסוימים "בנסיבות מיוחדות". כאמור, סוגיית זהותו של הנהנה תידון בהמשך. נוסף על כך, מכיוון שהדירקטורים מצווים למסור דיווחים לבעלי המניות בהקשרים רבים, החובה לגלות כעצם מילוי התפקיד חוסה גם תחת כנפיה של חובת הזהירות. ראו: Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A.2d 1156, 1163 (Del. 1995).

150 Malone v. Brincat, 722 A.2d 5 (Del. 1998). זהו מצב שכיח בחברות ציבוריות, אלא שבפרשת *Malone*, מטעמי סמכות, נערך הדיון לגבי חובת הגילוי במסגרת דיני החברות המדינתיים, ולא במסגרת דיני ניירות-ערך הפדרליים, וכך הובהר מעמדה של חובת הגילוי שבגדר חובת האמון.

151 שם, בעמ' 10.

152 שם, בעמ' 13-14. ודוק: חובת הגילוי המלא בשעה שנושאי-המשרה מוסרים מידע לבעלי המניות אינה משמיעה חובה למסור להם מידע מלכתחילה. חובה כזו קיימת רק כאשר הראשונים פונים לאחרונים בהצעה לפעולה כבעלי מניות או מכוח דין אחר, ובפרט מכוחם של דיני ניירות-ערך. ראו שם, בעמ' 11. בהמשך לכך פסק בית-המשפט בדלוור כי אין בנמצא "חובת אמונות כללית של גילוי" ("generalized fiduciary duty of disclosure"), ולכן אין חובת גילוי מלא כאשר דירקטורים רוכשים מניות מבעל מניות מסוים במסגרת מימוש זכות חוזית; אולם מחוץ לגדרי החוזה חובת האמונות חלות במלואן. Latesco, L.P. v. Wayport, Inc., 2009 Del. Ch. LEXIS 145.

153 *Re A Company*, [1986] BCLC 382, מפי השופט הופמן (Hoffmann).

154 לדיון מפורט ראו CONAGLEN, לעיל ה"ש 70, בעמ' 201-203. בהקשר של חובת הגילוי ראו: Richard Nolan, *A Fiduciary Duty to Disclose?*, 113 L. Q. REV. 220 (1997). שני מלומדים בני-סמכא אלה (תלמיד ורבו, בהתאמה) דבקים בסיווג המסורתי של חובת האמון כחובה שלילית בלבד. שניהם מושפעים מפקס-הדין האוסטרלי החשוב בפרשת *Breen*, לעיל ה"ש 65, שם נידונה

השלילי-האוסר מבטא אל-נכון את התכלית המניעתית של חובת האמון. אופי זה מתבטא באופן ספציפי יותר בשני כללי ההתנהגות המרכזיים, אף הם שליליים-אוסרים, המודגשים תדיר בניתוח חובת האמון: איסור ניגוד העניינים ואיסור הרווח.<sup>155</sup> מכאן קצרה הדרך לדחיקתה של חובת הגילוי – בהיותה חובה חיובית-מצווה – לדרגה נמוכה יותר, ולהתייחסות אליה כאל יסוד משלים במילוי משרת האמונאי.<sup>156</sup> כך, למשל, לגבי דיווח של נאמן לנהנים על ענייני הנאמנות.<sup>157</sup> עם זאת, גם בסיווג לפי גישה זו לא היה כדי לגרוע מחשיבותו של הגילוי המלא, אשר הוכרה זה כבר, ומן ההכרח להקפיד עליו כל אימת שמתעורר חשש לניגוד עניינים. כך, למשל, כאשר מסתמנת אפשרות להזדמנות עסקית<sup>158</sup> או כאשר מתבקשת הסכמת הנהנה לפעולה בניגוד עניינים של האמונאי – הסכמה המחייבת מידע מלא.<sup>159</sup> חובת גילוי מלא ניצבת גם בבסיסו של סעד החשבון כלפי אמונאי שהפר חובות אמונאות.<sup>160</sup>

תביעתה של מטופלת לקבל מרופאה את כל הרשומות שלו בעניינה. זאת, באופן דומה מאוד לעובדות בפרשת *McInerney* הקנדית, לעיל ה"ש 54, שם התבסס בית-המשפט על תחולתם של יחסי אמונאות. התביעה בפרשת *Breen* נדחתה, לרבות לגבי עילה של הפרת חובת גילוי כללית של אמונאי, בקביעה כי חובה כזו אינה מוכרת, ותוך הסתייגות מגישתה של הפסיקה בקנדה בנושא. התוצאה נראית נכונה, כפי שנכונה בעיני נסיגתו של בית-המשפט בקנדה מראיית היחסים כיחסי אמונאות באופן גורף. לעומת זאת, גישת המחברים הנוכרים לחובת הגילוי נראית לקויה מן הטעמים המפורטים כאן, היא אינה הכרחית, וראוי לדחותה. יצוין כי בית-המשפט העליון של מערב אוסטרליה קיים דיון מקיף באופיין השלילי-האוסר של חובות האמונאי, וניתן להסיק ממנו אפשרות לנסיגה מן הסיווג השלילי הבלעדי בהקשר של חובת הגילוי. ראו: *Westpac Banking Corporation v. The Bell Group Ltd. (in liq.)* (No. 3), [2012] WASCA 157, ¶¶ 1957–1977.

155 ראו לעיל ה"ש 92.

156 ראו, למשל, Nolan, לעיל ה"ש 154. להחלטה אם לסווג את החובה כחובת אמונאי אם לא עשויה להיות חשיבות לאור הלכת *Mothev*, לעיל ה"ש 37, במיוחד לעניין הסעדים, אם מדובר בגילוי שאינו קשור לניגוד עניינים.

157 ראו: *Yasuda Fire & Marine Insurance Company of Europe Limited v. Orion Marine Insurance Underwriting Agency Limited*, [1995] 3 All ER 211, 219. לדיון ראו, למשל: Charles Mitchell, *Disclosure of Trust Information to Discretionary Beneficiaries*, 115 L. Q. REV. 206 (1999); Lusina Ho, *Trustees' Duties to Provide Information*, in *EXPLORING PRIVATE LAW* 343 (Elise Bant & Matthew Harding eds., 2010).

158 ראו: *Bhullar v. Bhullar*, [2003] EWCA Civ 424; [2003] 2 BCLC 241. בעניין *Cooley*, לעיל ה"ש 99, נקבע כי על הדירקטור למסור לחברה מידע שהגיע לידיה על הזדמנות עסקית, אף אם זו פוונה אליו. ראוי להעיר כי הלכה זו נראית נכונה גם בדין הישראלי, אף שהיא רחבה יותר מהוראת ס' 254(א)(4) לחוק החברות, כפי שגם פסק-דין *Bhullar* קובע הלכה רחבה יותר מן ההוראה החרוטה בחוק החברות האנגלי. להלכה דומה ראו גם עניין *Gwembe*, לעיל ה"ש 138. כן ראו לעיל ה"ש 135 והלכת *Digital Pulse* הנזכרת שם.

*New Zealand Netherlands Society "Oranje" Incorporated v. Kuys*, [1973] 1 WLR 1126, 1131. כן ראו עניין *Boardman*, לעיל ה"ש 30, בעמ' 105; *Crown Dilmun v. Sutton*, [2004] 1 BCLC 468; *Consul Development Pty Ltd. v DPC Estates Pty Ltd.*, (1975) 132 CLR 373.

160 ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 299 ואילך.

בפרשת *Fassih* נדרש בית-המשפט לערעורים באנגליה לנסיבות מיוחדות שבהן הבסיס היחיד לתביעתה של חברה כלפי דירקטור בגין חוזה שלא קיבלה היה אי-גילוי של ניגוד עניינים שבו היה הלה שרוי מכיוון שהקים חברה אחרת.<sup>161</sup> מהותיות המידע לא הייתה שנויה במחלוקת. השופט ליידי ארדן (Arden) דוחה תחילה את הטענה כי ניתן לראות במחדל זה משום הפרה של ההלכות המוכרות בדבר חובת גילוי בהקשר של ניצול הזדמנות עסקית ושל פעולה בניגוד עניינים.<sup>162</sup> בזאת מונה הבסיס לקביעת עמדה עקרונית בשאלת מעמדה של חובת הגילוי: אין מדובר בחובה נפרדת ועצמאית, אלא ברכיב מובנה של החובה לפעול בתום-לב לטובת החברה, לאמור, חובת האמון.<sup>163</sup> בין טעמי המדיניות להלכה, ליידי ארדן מדגישה כי אין בחובה כזו כדי לדכא פעילות יזמית, מכיוון שיזמות לצורך התחרות עם החברה ממילא אינה לגיטימית, וכי החובה נחוצה כדי להקנות משמעות לחיובו של הדירקטור למסור חשבון לגבי רווחיו הסודיים,<sup>164</sup> כלומר, כדי להתגבר על הנחיתות המידעית של החברה. בכך קירבה הלכת *Fassih* במידה רבה את הדין האנגלי לדין האמריקאי וגם לדין הישראלי.<sup>165</sup> בתי-משפט באנגליה ובמדינות נוספות אימצו את הגישה של הלכת *Fassih*,<sup>166</sup> והיא זכתה גם בתמיכת מלומדים.<sup>167</sup> עיקר הביקורת על ההלכה נמתחה בחוגי המשפט האוסטרלי, שם

161 *Item Software (UK) Ltd. v. Fassih*, [2004] EWCA Civ 1244.

162 שם, פס' 38–40, בהתייחס להלכות *Bhullar* ו-*Cooley* הנזכרות (לעיל בה"ש 158 ובה"ש 99, בהתאמה).

163 שם, פס' 41.

164 שם, פס' 63.

165 לדין הישראלי לא נתנה ליידי ארדן את דעתה, אולם ראוי לציין כי במהלך לא-שגרת היא מצטטת, בהקשר של המבנה הכללי של חובת האמון, מספרו של קלרק על הדין האמריקאי – ROBERT C. CLARK, CORPORATE LAW (1986) – וכן מההלכה הקלסית בארצות-הברית לגבי חובות אמונא שניתנה בפרשת *Meinhard v. Salmon*, 164 N.E. 545 (1928).

166 ראו: (Ch) 106–108, ¶¶ 836, [2006] EWHC 836, *Shepherds Investments Ltd. v. Walters*. כן ראו: British Midland Tool Ltd. v. Midland International Tooling Ltd., [2003] 2 BCLC 523, ¶¶ 90–91, אשר נפסק אומנם לפני שעניין *Fassih* הגיע לערעור אך מבטא עמדה דומה. ראו: Towers v. Premier Waste Management Ltd., [2011] EWCA Civ 923. בקנדה בית-המשפט העליון של קולומביה הבריטית, בעניין ¶¶ 487, 2010 BCSC 487, *Procon Mining & Tunnelling Ltd. v. McNeil*, 132–137, אימץ את הניתוח של הלכת *Fassih* באופן עקרוני, ואף החיל אותה על עובד בכיר – הקשר המעורר שאלות נוספות, במיוחד בישראל. לעומת זאת, בפרשת *Baxter*, לעיל ה"ש 118, פס' 85 ו-183–185, העדיפו הלורדים בבית-המשפט העליון של סקוטלנד להשאיר את הסוגיה ב"צריך עיון". לסקירה ראו: Aiman Nariman Mohd. Sulaiman, *Directors' Fiduciary Duty to Disclose Wrongdoing and Appropriate Remedy – Case Commentary*, 38 COMMONWEALTH L. BULL. 91 (2012).

167 ראו במיוחד: John Lowry, *Codifying the Corporate Opportunity Doctrine: The (UK) Companies Act 2006*, 2012(5) INT'L REV. L. (Apr. 30, 2012), [www.qscience.com/doi/pdfplus/10.5339/irl.2012.5](http://www.qscience.com/doi/pdfplus/10.5339/irl.2012.5), המדגיש כי מדובר בנקודה עקרונית, ולא בדיון צחיח על סוגיות של סיווג. כן ראו: John Lowry, *The Duty of Loyalty of Company Directors: Bridging the*

ניכרת דבקות באפיון חובת האמון כחובה שלילית-אוסרת בלבד.<sup>168</sup> בכל הכבוד, זו נראית עמדה דוגמטית, אשר מחמיצה את תכליתה של חובת האמון ואינה הולמת את הגישה העניינית של דיני היושר, אשר לידי ארדן העלתה על נס.<sup>169</sup> גם בקרב אותם משפטנים באוסטרליה אין חולק על חשיבות הגילוי להתמודדות עם נחיתות במידע ולמזעור אופורטוניזם ביחסי אמונות. פועלה של חובת הגילוי המלא הוא מניעתי (prophylactic) בדיוק כמו פועלו של איסור ניגוד העניינים (ושל איסור הרווח, לאלה המבחינים בין השניים). לא בכדי נזקק גם ברנדייס לדימוי מעולם התברואה כדי לתאר את הגילוי כ"מחטא הטוב ביותר" – כביטוי לרעה החולה הגלומה בהפרת אמון.

## 5. עוצמת החובה

בתי-המשפט העוסקים באמונאים ובחובת האמון שלהם יוצאים מגדרם כדי להדגיש את עוצמתה המיוחדת של החובה לעומת חובות משפטיות אחרות. עוצמה מיוחדת זו נוגעת בתקן ההתנהגות המחמיר הנדרש מן האמונאי בגדר חובת האמון, בנסיבות שבהן החובה חלה ובחשיבות המיוחדת של ההקפדה עליה. על האמונאי לייחד את פעולותיו לטובת הנהנה בכל לבבו ובכל נפשו ובכל מאודו. ביטוי לכך נמצא כבר בדבריו של השופט ש"ז חשין הנזכרים לעיל, כי "שום אינטרס אחר, אישי, צדדי, אסור לו כי ישפיע" על הדירקטור כאמונאי.<sup>170</sup> הניסוח המזוקק של גישה זו במשפט הישראלי הוא ללא ספק הדימוי שטבע ברק לתיאור חובת האמון: "אדם לאדם – מלאך".<sup>171</sup> זאת, בפרפרזה על המימרה הלטינית "אדם לאדם – זאב" (*homo homini lupus*), המשמשת לתיאור מצב

*Accountability Gap Through Efficient Disclosure*, 68 CAMB. L.J. 607 (2009); Lusina Ho & Pey-Woan Lee, *A Director's Duty to Confess: A Matter of Good Faith?*, 66 CAMB. L.J. 348 (2007); Alan Berg, *Fiduciary Duties: A Director's Duty to Disclose His Own Misconduct*, 121 L. Q. REV. 213 (2005).

168 בית-המשפט העליון של מדינת ויקטוריה, בעניין [2006] P & V Industries Pty Ltd. v. Porto, VSC 131, ¶¶ 32–44, דוחה את הלכת *Fassih* מהטעמים דלעיל, ובעיקר לנוכח הלכת *Breen*, לעיל ה"ש 65, אף שהוא מציין כי ערכאות נמוכות הביעו הסכמה להלכת *Fassih*. אך ראו לעיל ה"ש 154, ובפרט פרשת *Westpac* הנזכרת שם. לדעות מלומדים ראו: Matthew Harding, *Two Fiduciary Fallacies*, 2 J. EQUITY 1 (2007); Darryn Jensen, *Prescription and Proscription in Fiduciary Obligations*, 21 KING'S L.J. 333 (2010). ראו גם: John Armour & Matthew Conaglen, *Directorial Disclosure*, 64 CAMB. L.J. 48 (2005), הנוקטים גישה מתונה יותר.

169 *Fassih*, לעיל ה"ש 161, פס' 41.

170 ראו לעיל ליד ה"ש 90.

171 אהרן ברק שיקול דעת שיפוטי 495 (1987) ("חובת האמון קובעת סטנדרט גבוה של התנהגות ראוי, בחינת אדם לאדם – מלאך"). בית-המשפט העליון, מפי השופט בך, חזר על דימוי זה לגבי חובת אמון של יום בעניין *רוט*, לעיל ה"ש 29, בעמ' 366, ומפי הנשיא ברק הוא חזר עליו לגבי דירקטור בפרשת *בוכבינדר*, לעיל ה"ש 82, פס' 74.



הטבע ההובסיאני, ועל "אדם לאדם – אדם", המשמשת לתיאור תקן התנהגות של נאותות סבירה לפי עקרון תום-הלב.<sup>172</sup> בעשותם כן צעדו שופטי בית-המשפט העליון בישראל, באופן מודע, באותו תלם שגדולי המשפט המקובל חורשים זה כשלוש מאות שנה. הלכת-היסוד משנת 1726 בעניין *Keech*, הנחשבת פסק-דין מכונן בדיני האמונות ומצוטטת תכופות עד היום, עסקה בנאמן לנכסי קטין, אשר כללו זכויות חכירה במקרקעין. משהתברר כי אי-אפשר להאריך את החכירה לטובת הקטין מחמת סירוב המחכיר, רכש הנאמן את הזכויות. בפסק-דין המחזיק פסקה אחת בלבד קבע הלורד צ'נסלור קינג (King), בין היתר, כי הזכויות מוחזקות בנאמנות בעבור הקטין, ונקט עמדה נחרצת לגבי הצורך להקפיד על כלל זה:

"This may seem hard, that the trustee is the only person of all mankind who might not have the lease: but it is very proper that rule should be strictly pursued, and not in the least relaxed; for it is very obvious what would be the consequence of letting trustees have the lease, on refusal to renew to *cestui que use*."<sup>173</sup>

בתי-המשפט באנגליה המשיכו להדגיש את הצורך להקפיד הן על איסור ניגוד העניינים והן על קשיחותו של הכלל. כך, בפרשת *Aberdeen Railway* משנת 1854 הנזכרת לעיל, שאומצה על-ידי השופט לנדוי בעניין **טוקטלי**, נאמר על איסור ניגוד עניינים של דירקטור כי "כה מוחלטת היא הדבקות בעקרון זה, שאין מרשים לעורר את השאלה, אם העיסקה היא הוגנת או בלתי-הוגנת".<sup>174</sup> מעט מאוחר יותר, בעניין *Parker v. McKenna* משנת 1874, הפליג בית-המשפט עוד יותר:

"[I]n this Court no agent in the course of his agency, in the matter of his agency, can be allowed to make any profit without the knowledge and consent of his principal... [This] rule is an inflexible rule, and must be applied inexorably by this Court, which is not entitled, in my judgment, to receive

172 ע"א 207/79 **רביב משה בע"מ נ' בית יולס בע"מ**, פ"ד לז(1) 533, 558 (1982). ראו גם בג"ץ 59/80 **שירותי תחבורה ציבוריים באר-שבע בע"מ נ' בית הדין הארצי לעבודה בירושלים**, פ"ד לה(1) 828 (1980).

173 עניין *Keech*, לעיל ה"ש 33. לניתוח היסטורי ראו Getzler, לעיל ה"ש 22.  
174 פרשת *Aberdeen Railway*, לעיל ה"ש 90, בתרגומו של השופט לנדוי בפרשת **טוקטלי**, לעיל ה"ש 90, בעמ' 1579. לניתוח הרקע וההלכה בפרשת *Aberdeen Railway* ראו: John H. Farrar & Susan Watson, *Self-Dealing, Fair Dealing and Related Party Transactions – History, Policy and Reform*, 11 J. CORP. L. STUD. 495 (2011). בהקשר הנוכחי איננו עוסקים בדין הנוגע באישורים שייתכנו למצבים כאלה – סוגיה שהשופט לנדוי מתייחס אליה – אשר בגדרם תיתכן, לצד גילוי מלא, דרישה לנאותות, ואף זאת כתנאי הכרחי אך לא מספיק.

evidence, or suggestion, or argument as to whether the principal did or did not suffer any injury in fact by reason of the dealing of the agent; for the safety of mankind requires that no agent shall be able to put his principal to the danger of such an inquiry as that."<sup>175</sup>

קביעה כה נחרצת, הקושרת בין אדיקות בקיום הכללים לבין שלום האנושות, עשויה לעורר תהייה כלום לא השתנה דבר-מה למן המאה התשע-עשרה המצדיק עיון מחדש בכללים אלה כיום. במשפט האנגלי, שבו הלכת *Parker* מהווה דין פוזיטיבי, שבה הלכה זו ואומצה, בין היתר, בעניין *Regal (Hastings)*, שהוא ההלכה המנחה בעניין ניגוד עניינים וחובת אמון של נושאי-משרה בחברה.<sup>176</sup> כמאה שנה לאחר שניתנה הלכת *Parker* חיווה בית-משפט אנגלי את דעתו כי בעידן הגרעיני ההתבטאות על שלום האנושות עשויה אומנם להיראות מופרזת, אולם היא מבטאת נאמנה את עמדת הדין בנושא.<sup>177</sup> בתי-משפט מחוץ לאנגליה, שלגביהם הלכת *Parker* היא רק מקור משפטי להשוואה, מחזיקים אף הם בדעה כי הגישה הנוקשה של הלכת *Parker* וקודמותיה אינה ארכאית כלל וכלל, אלא משקפת מענה משפטי ראוי גם לאתגרי העידן הנוכחי. כך, למשל, העיר בית-משפט בסקוטלנד כי אף שנשקפו איומים שונים לשלום האנושות למן שנת 1874, לא נס ליחו של דין זה.<sup>178</sup> עמדה דומה הובעה באוסטרליה.<sup>179</sup> גם בית-המשפט העליון של קנדה רואה בנוקשותם של דיני האמונות רכיב חיוני בהגנה על יושרתם של המוסדות החברתיים.<sup>180</sup>

בפרשת *Murad* העירו לידי ארדן ולורד ג'ונתן פרקר (*Jonathan Parker*), אגב אורחא, כי בעתיד אולי יהיה מקום לעיין במידת נוקשותו של איסור ניגוד העניינים כפי שנוסח בשנת 1874, אף שבנסיבות המקרה לא היה ספק כי זו הגישה הראויה.<sup>181</sup> בעניין *Foster*

175 *Parker v. McKenna*, (1874–1875) LR 10 Ch App 96, 124–125

176 עניין *Regal (Hastings)*, לעיל ה"ש 92. פסק-הדין צוטט בהסכמה בדנ"א 3017/94 **חזון נ' מנהל מס שבח מקרקעין**, פ"ד מט(2) 705, 726 (1995), מפי הנשיא שמגר, בדעת מיעוט מטעמים אחרים.

177 עניין *Cooley*, לעיל ה"ש 99, בעמ' 175.

178 *Parks of Hamilton (Holdings) Limited v. Campbell*, [2011] CSOH 38, ¶ 23

179 *Harrison v. Schipp*, [2002] NSWCA 78, ¶ 133

180 עניין *Hodgkinson*, לעיל ה"ש 48, בעמ' 422. הלכה זו צוטטה בהרחבה בהקשר של הסעדים בע"א 3654/97 **קרטיין נ' עתרת נירות ערך (2000) בע"מ**, פ"ד נג(3) 385 (1999). ראו גם: Canadian

19 *Metals Exploration Ltd. v. Wiese*, 2007 BCCA 318, ¶ 19

181 121 ¶ 121 *Murad v. Al-Saraj*, [2005] EWCA Civ 959, מפי לורד ג'ונתן פרקר. ראו גם הערת-אגב מפי לידי ארדן – שם, פס' 82. בשולי הדברים (שם) התייחסה לידי ארדן לחידושים טכנולוגיים ודיוניים המקילים כיום על בית-המשפט לאסוף מידע על המקרה שלפניו בהשוואה לתנאים ששררו בתקופתו של לורד אלדון, לפני כמאתיים שנה. לעמדתו של לורד אלדון ראו לעיל ה"ש 112 וכן לעיל ה"ש 138 והטקסט שלידה. הניתוח הכלכלי-העיוני בראשית המאמר מבהיר כי שיפורים אלה אינם יכולים לאיין את הבעיה הבסיסית של מידע חלקי ומידע לא-סימטרי, וכפועל יוצא מכך גם לא את ההכרח במתן מענה חברתי-משפטי באמצעות חובת האמון. לנוכח פסיקתה של לידי ארדן בעניין *Fassihi*, לעיל ה"ש 161, ובמיוחד לנוכח התייחסותה להלכת *Meinhard* (לעיל ה"ש 165), שתידון

*Bryant*, שנפסק לאחר-מכן, שב בית-המשפט ואישר את כוחה של הלכת *Parker* ואת הטעם בגישה הנוקשה שהיא מבטאת, אשר תקפים גם בימינו.<sup>182</sup> עם זאת, בית-המשפט ציין כי כראוי לעקרונות שביושר, ניתן להחיל את ההלכה תוך התחשבות בנסיבות במצבים חריגים ונדירים – למשל, כאשר אדם אומנם נחשב עדיין באופן פורמלי כדירקטור אולם למעשה אין לראותו ככזה, ולחברה לא נגרם כל נזק כתוצאה מהתנהגותו.<sup>183</sup> בקרב מחברים ניכרת תמיכה ברורה בשימור הגישה הנוקשה, ונשמעה עמדה שלפיה סטייה ממנה תיתכן, אם בכלל, רק במקרים שבהם הפרת חובת האמון היא טכנית בלבד.<sup>184</sup>

דיני האמונות במשפט האמריקאי נוקטים גישה נוקשה לא פחות. פסק-הדין המרכזי בסוגיה ניתן על-ידי השופט קרדונו (*Cardozo*) בעניין *Meinhard*,<sup>185</sup> ועליו הסתמך גם השופט ברק בע"א קוסי.<sup>186</sup> בעניין *Meinhard* דובר בשניים שחברו למיזם משותף של חכירה והפעלה של מלון למשך עשרים שנה. זמן-מה לפני תום תקופת החכירה רכש האחד, לבדו ומבלי לגלות על כך לעמיתו, את הזכויות בכנס לתקופה נוספת, שבה היה צפוי פיתוח ניכר של המקרקעין. השופט קרדונו קבע כי בין השניים שוררים יחסי אמונות. תיאור חובת האמון בגדר יחסים כאלה נעשה נכס צאן ברזל של דיני האמונות:

להלן, אין לייחס לדבריה לעיל הסכמה כלשהי להקלה מהותית בחובת האמון ובאיסור ניגוד העניינים. כפי שהיא מדגישה, מדובר בנסיבות ללא כל מרמה או הסתרה ובכוונה תמימה להיטיב עם הנהנה, וההקלה נוגעת יותר בהיקף החבות במסגרת סעד החשבון. בנסיבות מעין אלה גם הדין הישראלי מכיר באפשרות להגן על דירקטור, אשר הפר חובת אמון בתום-לב ומתוך הנחה סבירה שהוא פועל לטובת החברה, מפני חבות כספית באמצעות ביטוח. ראו ס' 261(2) לחוק החברות.

182 עניין *Foster Bryant*, לעיל ה"ש 99.

183 שם, פס' 76–77. גישה זו מיישבת במידה רבה את המתח בין הלכות-יסוד מחמירות, כגון *Regal (Hastings)* (לעיל ה"ש 92) ו-*Boardman* (לעיל ה"ש 30), אשר אין חולק על תוקפן, לבין פסיקה מאוחרת שהקלה עם דירקטורים אשר כבר פרשו למעשה או נדחקו על-כורחם אל מחוץ לחברה. אף-על-פי-כן, לנוכח דברים אלה ראה לורד מוזס (*Moses*) לנכון להסתייג מהחלה "תלוית-נסיבות" של חובת האמון של דירקטור – שם, פס' 97.

184 *GOWER AND DAVIES*, לעיל ה"ש 118, בעמ' 573. לכך יש להסכים. לגישה דומה ראו: *Matthew Conaglen, The Extent of Fiduciary Accounting and the Importance of Authorisation* STEPHEN D. GIRVIN, SANDRA FRISBY, כן ראו: *Mechanisms*, 70 *CAMB. L. REV.* 548 (2011) & ALASTAIR HUDSON, CHARLESWORTH'S COMPANY LAW 342 (18th ed. 2010). לתמיכה בהגמשה מסוימת של הגישה הנוקשה ראו: *Rod Edmunds & John Lowry, The No Conflict-No Profit Rules and the Corporate Fiduciary: Challenging the Orthodoxy of Absolutism*, 2000 *J. BUS. L.* 122; *John Lowry & Jen Sloszar, Judicial Pragmatism: Directors' Duties and Post-Resignation Conflicts of Duty*, 1 *J. BUS. L.* 83 (2008). יודגש, עם זאת, כי גם מחברים אלה מייחדים את ההקלות לנסיבות מיוחדות שבהן ההפרה הנטענת אינה מהותית.

185 עניין *Meinhard*, לעיל ה"ש 165.

186 ע"א קוסי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 280.

"Many forms of conduct permissible in a workaday world for those acting at arm's length, are forbidden to those bound by fiduciary ties. A trustee is held to something stricter than the morals of the market place. Not honesty alone, but the punctilio of an honor the most sensitive, is then the standard of behavior. As to this there has developed a tradition that is unbending and inveterate. Uncompromising rigidity has been the attitude of courts of equity when petitioned to undermine the rule of undivided loyalty by the 'disintegrating erosion' of particular exceptions... Only thus has the level of conduct for fiduciaries been kept at a level higher than that trodden by the crowd. It will not consciously be lowered by any judgment of this court."<sup>187</sup>

לשוננו המתפייטת של השופט קרדוֹזוֹ<sup>188</sup> אך מחדדת את תקיפותו של המשטר המשפטי כנוקשה וכבלתי־מתפשר בתובענותו כלפי האמונאי (וגם כלפי בית־המשפט הדן ביחסי אמונאות). דימוי האמונאי כמלאך, פרי־עטו של ברק, נראה מובן, ולמעשה הכרחי, לנוכח ה־punctilio of an honor the most sensitive המפורסם של קרדוֹזוֹ. כפי שהעיר פוזנר (Posner), זהו כנראה הניסוח הטוב ביותר של חובת האמונאות.<sup>189</sup> אף שבהקשרים מסוימים מוכרת במשפט האמריקאי אפשרות לפעולה בניגוד עניינים,<sup>190</sup> ואף שמחברים מסוימים ביקרו את הלכת *Meinhard* כ"מוסרנית",<sup>191</sup> הנוסחה העקרונית

187 עניין *Meinhard*, לעיל ה"ש 165, בעמ' 546.

188 פסק־הדין בעניין *Meinhard* וחלקו בתרומתו של קרדוֹזוֹ כשופט זכו בעיני נרחב. ראו: Robert B. Thompson, *The Story of Meinhard v. Salmon and Fiduciary Duty's Punctilio*, in CORPORATE LAW STORIES 105 (J. Mark Ramseyer ed., 2009); Geoffrey P. Miller, *A Glimpse of Society via a Case and Cardozo: Meinhard v. Salmon*, in THE ICONIC CASES IN CORPORATE LAW 12 (Jonathan R. Macey ed., 2008); Marleen A. O'Connor, *How Should We Talk About Fiduciary Duty? Directors' Conflict-of-Interest Transactions and the ALI's Principles of Corporate Governance*, 61 GEO. WASH. L. REV. 954 (1993); J.G. Deutsch & M.H. Hoeflich, *Legal Duty and Judicial Style: The Meaning of Precedent*, 25 ST. LOUIS U. L.J. 87 (1981).

189 RICHARD A. POSNER, *CARDOZO: A STUDY IN REPUTATION* 104 (1990) ("No judge seems ever to have come up with a better formula with which to express the concept of fiduciary duty", מצוטט על־ידי Miller, שם).

190 כאמור, הדין של דלוֹר סוטה מן הגישה הכללית במשפט המקובל לגבי ניצול הזדמנות עסקית על־ידי אמונאי כאשר נבצר מן הנהנה לנצלה. ראו לעיל ה"ש 96. בהקשר כללי יותר, חקיקה חדשה לגבי שותפויות וְחברות מוגבלות (Limited Liability Corporations) מאפשרת לכאורה פעולה בניגוד עניינים בכפוף להסכמת הצדדים. זו תקלה קשה, ונראה כי לפחות בדלוֹר בתי־המשפט עושים צעדים לריפוייה. ראו דיון בסוגיית ההתניה להלן בפרק ג.

191 ראו: Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *Contract and Fiduciary Duty*, 36 J. L. & ECON. 425, 440 (1993), המתייחסים להלכת *Meinhard* כאל דוגמה ל־"many cases laden with

של איסור ניגוד עניינים בדין של דלוור – שביסודה ניצבת נאמנות בלתי-מחולקת (undivided loyalty) – נותרה תקיפה ונאמנה לרוחה של הלכת *Meinhard*.<sup>192</sup>

## 6. מהותיות

מן האמור עד כה עולה כי דיני היושר, לרבות אלה של ישראל, שוללים באופן מוחלט ניגוד עניינים ביחסי אמונות. יתר על כן, גם אפשרות היפותטית לניגוד עניינים של אמונאי אסורה. שוב, בלשונו של השופט לנדוי בעניין *טוקטלי*, באמצע את הלכת *Aberdeen Railway*: "הלכה כללית היא ששום נאמן לא יורשה להתקשר בהסכמים, שבהם יש לו או שיכול להיות לו, ענין פרטי הנוגד, או שעשוי להיות נוגד, את ענינם של אלה שמחובתו כנאמן להגן עליהם."<sup>193</sup> שנים לאחר-מכן הדגיש לורד מילט, בפסק-הדין בפרשת *Motheu*, כי "אל לו [לאמונאי] לשים את עצמו במצב שבו חובתו וענינו (האישי) עלולים להתנגש".<sup>194</sup> בית-המשפט העליון, בע"א קוסוי, קבע באותה מידה של תקיפות, אפילו לגבי בעל שליטה בחברה, כי די בסיכון אפשרי לעורר את חובותיו כאמונאי: "כח זה עשוי שינוצל לרעה. על כן מטיל הדין על בעל הכח חובת אמון, כדי למנוע את ניצולו של הכח לרעה".<sup>195</sup> בעניין *גורן-הולצברג* נאמר כי איסור ניגוד עניינים חל על "מצב שיש בו ולו חשש לניגוד עניינים".<sup>196</sup>

העמדה הנחרצת לגבי העניין הנוגד האסור מובנת ומוצדקת לנוכח ההכרח ליצור כלל משפטי שיוכל להתמודד עם האתגר שבעיית האופורטוניזם והגורמים המחוללים אותה מציבים. עמדה זו משתלבת עם יתר המרכיבים של דיני האמונות, היוצרים יחדיו את המשטר המשפטי המניעתי שנועד "למנוע את ניצולו של הכח לרעה", כדברי השופט ברק. בהקפתו היתרה על העניין הנוגד האסור, המשפט מבטא את הכרתו בעוצמת הדחפים הפנימיים של הבריות ובחלקיות הבלתי-נמנעת של המידע שברשותן. סוגיית העניין הנוגד-בכוח היא למעשה הקשר נוסף שבו משתקפת התכלית המניעית של דיני

"moralizing language". מובן שבעיני מחברים המוצאים בדיני האמונות גם ביטוי לערכים חברתיים ראויים, תיאורם כמוסרניים או כמטיפי-מוסר אינו בגדר גנאי.

192 ראו *Guth*, לעיל ה"ש 96, בעמ' 510. בית-המשפט חזר על ההלכה בעניין *Weinberger*, לעיל ה"ש 128, בעמ' 710, וכן בפרשת *Schoon v. Smith*, 953 A.2d 196, 206 (Del. 2008).

193 פרשת *טוקטלי*, לעיל ה"ש 90, בעמ' 1579, בהתבסס על פרשת *Aberdeen Railway*, לעיל ה"ש 90, בעמ' 471.

194 פרשת *Motheu*, לעיל ה"ש 37.

195 ע"א קוסוי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 287 (ההדגשה הוספה).

196 *גורן-הולצברג*, לעיל ה"ש 33, פס' 3 לפסק-דינה של השופטת חיות ("הכלל האוסר על בעל תפקיד החב חובת אמון להעמיד עצמו במצב שיש בו ולו חשש לניגוד עניינים בין האינטרסים האישיים שלו ובין האינטרסים של הפרט או הציבור שלטובתם עליו לפעול"; ההדגשה הוספה). ראו גם את דבריו של השופט גולדברג בע"א 2664/90 *פרלוב נ' נסימי*, פ"ד מח(1) 787, 796 (1994), בעקבות ברק, לעיל ה"ש 91, בעמ' 12.

האמונאות, כחלק מהגישה התובענית התקיפה לגבי כללי ההתנהגות הנדרשים ומדיניות הסעדים המקיפה.

דא עקא, מערכת ההלכות המתוארת עלולה ליצור משטר משפטי בלתי־אפשרי לכאורה. אפילו ביקור חטוף בלבד בחדרי דירקטוריונים ילמד כי לא מלאכים מאכלסים אותם, וכך גם במשרדי עורכי־דין, המכהנים תדיר כנאמנים. אם כך, כיצד ניתן באופן מציאותי להטיל על אלה ועל אמונאים נוספים דרישות כה מפליגות? כלום לא ראוי למתן מעט את עוצמת החובה, כך שתתאים למידותיהם של בני־תמותה הנוטלים על עצמם לפעול לטובת אחרים, ולא נימצא מטילים עליהם אחריות מחמת שלא התעלו לדרגת מלאכים?<sup>197</sup> יתר על כן, כיצד זה שגם מחוץ לישראל דורות של שופטים במדינות בעלות מסורת עסקית מפותחת כאנגליה וארצות־הברית – שרק מיעוט מביניהם הגיע לכס השפיטה ממגדל־השן האקדמי – ממשיכים לדבוק גם כיום בהלכות ישנות ונוקשות אלה? העניין תמוה במיוחד, לכאורה, שכן דיני היושר מצטיינים בדחייה של תבניות משפטיות דוגמטיות לטובת פתרונות מציאותיים ואפקטיביים.

מפתח להתרת הקושי מצוי בעקרון המהותיות. פעולה במצב של ניגוד עניינים אכן אסורה בתכלית ובאופן המחמיר ביותר, והעניין הנוגד האסור אכן עשוי להיות כל עניין שהוא, לרבות עניינם של אחרים, עניין לא־חומרי ואף עניין־בכוח. אולם העניין הנוגד אינו יכול להיות עניין של מה־בכך. עליו להיות מהותי כדי לעורר את תחולת האיסור. בעניין *Boardman*, הנמנה עם ההלכות המחמירות ביותר מבחינת ההקפדה עם האמונאי, הסביר לורד אפג'ון את יסוד הניגוד־בכוח – "possibly may conflict" – שנקבע בהלכת *Aberdeen Railway*:

"The phrase 'possibly may conflict' requires consideration. In my view it means that the reasonable man looking at the relevant facts and circumstances of the particular case would think that there was a *real sensible possibility of conflict*; not that you could imagine some situation arising which might, in some conceivable possibility in events not contemplated as real sensible possibilities by any reasonable person, result in a conflict."<sup>198</sup>

197 השופט ברק עצמו ציין בעניין **רביב**, לעיל ה"ש 172, בעמ' 558, כי "רמת ההתנהגות של *Homo Homini Deus* אינה בת השגה". גם במקורותינו נאמר כי "לא נתנה תורה למלאכי השרת". בבלי, ברכות כה, ע"ב. עם זאת, הדברים האחרונים מוסבים על מגבלות מפאת תכונות פיזיות של הגוף (שכן מלאכי השרת חסרים שת), ואין בהם משום פטור מקיום המצוות מחמת היצר.

198 עניין *Boardman*, לעיל ה"ש 30, בעמ' 124 (בהתייחס לביטוי שנטבע בפרשת *Aberdeen Railway*, לעיל ה"ש 90; ההדגשה הוספה). לורד אפג'ון אומנם נמנה עם שופטי המיעוט באותו עניין, אולם הסתייגותו התבססה על העובדות, ולא על הדין, וחוות־דעתו נחשבת באופן כללי תיאור מדויק של הדין. ראו עניין *Queensland*, לעיל ה"ש 96; *Conaglen*, לעיל ה"ש 184, בעמ' 551. לדיון מפורט ראו: Nicholas Collins, *The No-Conflict Rule: The Acceptance of Traditional Equitable Values?*, 14 TRUSTS & TRUSTEES 213 (2008).

הדרישה לקיומה של אפשרות ממשית מוחשית לניגוד עניינים כתנאי לתחולת האיסור ולהפרתו אומצה בפסקי-דין רבים באנגליה ובאוסטרליה.<sup>199</sup> הוא הדין גם בקנדה.<sup>200</sup> אף השופט קרדוזו בפרשת *Meinhard*, במסגרת גישתו המחמירה המתוארת לעיל, סייג את חובתו של האמונאי שם לגלות הצעה שקיבל, אם הנכס מושא ההצעה מרוחק מאוד מן המקרקעין שבהם הוא ועמיתו שותפים.<sup>201</sup> (ודוקו: לגלות, ולא דווקא לצרף את עמיתו אל ההצעה החדשה באותם תנאים שחלו קודם בין הצדדים, שכן הנחיתות במידע היא מקור הבעיה.) הדין של דלוור מחזיק בעמדה זוהי, המנוסחת במפורש כדרישה למהותיות של ניגוד העניינים.<sup>202</sup>

במשפט שלנו נידונו עד כה כמה הקשרים חלקיים של דרישת המהותיות, אולם אין ספק כי זהו יסוד כללי בדין של חובת האמון.<sup>203</sup> כך, אדם מנוע מלכהן כדירקטור עצמאי (חיצוני או בלתי-תלוי) אם יש לו זיקה – לאמור, עניין – לחברה, לבעל השליטה בה או לצדדים קשורים.<sup>204</sup> אולם בתקנות נקבע, בין היתר, כי קיום קשרים עסקיים או מקצועיים זניחים לא יהווה זיקה.<sup>205</sup> באשר לבעלי מניות, שאישורם נחוץ לשם הכשרת עסקות של בעל-עניין, קבע בית-המשפט העליון בפרשת **ערד השקעות**, מפי השופט ריבלין, כי העניין האישי העודף שלהם, מעבר לעניין שיש להם כלכל בעל מניות, חייב להיות מהותי כדי לפסול את קולותיהם. "יש לפרש את המונח באופן מידתי, המביא בחשבון את משקלה של הזיקה העודפת ביחס לעסקה הנדונה, על רקע שאר נסיבות המקרה, ולאפשר לגוף המברר 'לנקות' מניות המוכתמות, לכאורה, ב'עניין אישי', מקום בו [י]קבע כי משקלו של עניין זה קל וזניח."<sup>206</sup> בית-המשפט המחוזי, מפי השופט כבוב, העיר, בעניין **אלגור**, כי מבחן המהותיות יחול גם כאשר הזיקה של בעל מניות מסוים לבעל השליטה היא כללית, ואינה נוגעת ישירות בעסקה הנידונה. א-אז "המדובר בזיקה מהותית ישירה לבעל השליטה או לחברה, וכפועל-יוצא מכך זיקה עקיפה לעסקה

199 לריכוז אסמכתות לפסקי-דין רבים שאימצו עמדה זו ראו Conaglen, לעיל ה"ש 184, בעמ' 551. ראו גם באנגליה: 48 ¶, [2011] EWHC 2287 (Ch); Kleanthous v. Paphitis; ובאוסטרליה: Hodgson v. Amcor Ltd., [2012] VSC 94, ¶ 1365.

200 ראו, בהקשר של ניגוד עניינים של עורך-דין, עניין *Strother*, לעיל ה"ש 60, פס' 61.

201 עניין *Meinhard*, לעיל ה"ש 165, בעמ' 548.

202 Solomon v. Armstrong, 747 A.2d 1098, 1118 (Del. Ch. 1999), *aff'd*, 746 A.2d 277 (Del. Ch. 2000); *In re GM Class H Shareholders Litigation*, 734 A.2d 611, 617–618 (Del. Ch. 1999), *aff'd*, 897 A.2d 162 (Del. 2006).

203 בהצעת חוק דיני ממונות מוצע לקבוע כעיקרון כללי את הדוקטרינה בדבר "זוטי דברים" – *de minimis* – הקבועה כיום בס' 4 לפקודת הנויקין. ס' 4 להצעה קובע: "לא תוגש תובענה בשל מעשה קל ערך שאדם סביר לא היה מלין עליו." עקרון זוטי הדברים המוצע אינו שקול לעקרון המהותיות, הנידון לעיל. כפי שמציינים דברי ההסבר לס' 4 להצעה, הוראת זוטי הדברים מקנה חסינות דינונית, ולא מהותית (בניגוד להוראה בפקודת הנויקין), ואילו עקרון המהותיות, לא במפתיע, הוא מהותי.

204 ראו לעיל ליד ה"ש 100.

205 תק' 5 לתקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז-2006, ק"ת 330.

206 פרשת **ערד השקעות**, לעיל ה"ש 97, בעמ' 355.

הנדונה. זוהי זיקה שעוצמתה פה רבה, עד אשר היא מקרינה על כל עסקה ועסקה שבעל השליטה צד לה, באופן שבחינת כל עסקה ספציפית שכזו תביא למסקנה כי הזיקה 'הכללית' מתקיימת מקל-וחומר באותה עסקה פרטית.<sup>207</sup> לבסוף, הצעת חוק דיני ממונות מציעה להחליף את הוראות הגילוי החלות על אמונאים שונים בהוראה כללית המטילה חובת גילוי של כל ידיעה או מסמך מהותיים.<sup>208</sup>

יסוד המהותיות משמש פגורם המאזן במבנה המשפטי של חובת האמון. הוא מבטא את תכונת השניות, המאפיינת את דיני היושר באופן כללי. לצד גישה נוקשה, אוטופיסטית לכאורה, קיימת מודעות מלאה לצורך בפתרונות פרגמטיים, המתאימים לנסיבות המקרה. לצד הפקדת כוח מרבי בידי האמונאי ביחס לעניינם של אחרים, קיים משטור של הכוח לפי אמות-מידה תובעניות, בבחינת "כבדהו מאוד וחשדהו מאוד". מחד גיסא, לפנינו משטר משפטי קפדני המודע היטב למידת החומרה שבו, ואשר בתחומי תחולתו קובע לכפופים לו תקן התנהגות תובעני במידה קיצונית. מאידך גיסא, רק מעטים כפופים לו, ובהסכמתם.<sup>209</sup>

תחום התחולה של המשטר המשפטי נקבע, בסופו של דבר, על-פי שיקול-דעתו של בית-המשפט לגבי מבחן "האדם הסביר" – מבחן רווח, שאינו מיוחד לדיני היושר דווקא. מהותיותו של ניגוד העניינים האסור תיבחן בראש ובראשונה באמות-מידה אובייקטיביות – בעיניו של "אדם סביר".<sup>210</sup> אפשרות דמיונית לניגוד עניינים אינה נחשבת,<sup>211</sup> וכך גם עניין מרוחק וקלוש.<sup>212</sup> בה-בעת נקבע בדלוור כי גם "מהותיות סובייקטיבית" תבסס עניין אישי.<sup>213</sup> אכן, מקום שיש ראייה לכך ששיקול-דעתו של פלוני עשוי להיות מוסח בשל עניין שבעיני אחרים ייחשב זניח, אי-אפשר להתעלם מכך. בין איסור ניגוד העניינים לבין חובת הגילוי המלא יש הלימה ואף קשרי-גומלין, מכיוון שגם האחרונה חלה רק על מידע מהותי.<sup>214</sup> מהותיותו של המידע הטעון גילוי

207 ת"פ (מחוזי ת"א) 40162/05 מדינת ישראל נ' אלגור, פס' 166 לפסק-הדין (פורסם בנבו, 6.1.2009). ראו גם עניין נפקו סטאר, לעיל ה"ש 98, פס' 21 לפסק-דינה של השופטת רונן; תנ"ג (מחוזי ת"א) 48081-11-11 רונפלד נ' בן דב, פס' 108 לפסק-דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 17.3.2013). לסקירה מקיפה ראו ת"פ (מחוזי ת"א) 40213-05 מדינת ישראל נ' גבעוני, פס' 479-514 לפסק-דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 26.12.2012).

208 ראו לעיל ה"ש 134.

209 סוגיית הנוקשות של העיקרון נידונה מזווית נוספת בפרשת Chan, לעיל ה"ש 92. בית-המשפט העליון של אוסטרליה, מפי השופט דין (Deane), אימץ את הגישה הנוקשה – בעיקר לנוכח בעיית המידע החלקי, שגם בית-המשפט ניצב בפניה (ראו לעיל ליד ה"ש 138) – אך הזהיר מפני נוקשות קנאית מדי, והדגיש כי לנתבע עומדות הטענות המקובלות בבית-משפט של יושר, כגון שיהיו או השתק, וכן טענות לגבי העדר ניגוד בפועל.

210 ראו עניין Cede & Co, לעיל ה"ש 101, בעמ' 363.

211 פרשת Baxter, לעיל ה"ש 118, פס' 3.

212 עניין Hospital Products, לעיל ה"ש 43, בעמ' 103.

213 עניין Cinerama, לעיל ה"ש 149, בעמ' 1167.

214 לנוכח זאת יש לסייג את הקביעה כי "תפיסת היסוד של דיני ניירות ערך היא גילוי, ושוב גילוי ועוד גילוי". ראו ע"א 218/96 ישקר בע"מ נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פס' 20 לפסק-הדין (פורסם



נבחנת אף היא לפי מבחן "האדם הסביר".<sup>215</sup> מידע עשוי להיחשב מהותי אם השלכותיו הכספיות מבחינת הנהנה גדולות דיין בהקשר המסוים, אך גם אם היקפו הכספי זניח אולם יש בו כדי להאיר סכנה לניגוד עניינים של האמונאי. החרדה ליושרת האמונאי (management integrity בעגה האמריקאית) היא המבססת את המהותיות בנסיבות אלה.<sup>216</sup> כך משתלבים זה בזה איסור ניגוד העניינים וחובת הגילוי המלא בכינון המוסד החברתי-המשפטי של חובת האמון.

כדי להעריך מהותיות של ניגוד עניינים, ניתן להקיש מן הפסיקה לגבי מהותיותו של מידע הטעון גילוי. בהקשר זה התפתחה הלכה האומדת את מהותיותו של מידע הצופה פני עתיד ("מידע רך") – דהיינו, מידע על-אודות אירוע שהתגשמותו אינה ודאית – בעזרת מבחן של תוחלת. לפי שיטה זו, יש לשקלל את היקפו (הכלכלי) של האירוע בהסתברות להתרחשותו, ואת התוצאה המשוקללת יש להעריך מבחינת מהותיותה לגבי מושא הגילוי, ובפרט לגבי חברה ציבורית.<sup>217</sup> מובן שאין מדובר באלגוריתם ממוכן,

בנבו, 21.8.1997); עניין **חברת השקעות דיסקונט**, לעיל ה"ש 133, פס' 120. חובת הגילוי המלא בדינים אלה, ובדיני האמונות באופן כללי, חלה רק על מידע מהותי כהלכתו.

215 ראו לעיל ה"ש 133–134 והטקסט שלידן. מבחן המהותיות, אשר אומץ מן הדין האמריקאי על-ידי הנשיא שמגר בעניין **ברנוביץ**, לעיל ה"ש 133, מבוסס על "משקיע סביר" השוקל אם יש בפריט המידע הנידון כדי לשנות את התמהיל הכולל (the total mix) של המידע שבידו. זאת, בעקבות פסיקה שמקורה בדיני החברות בעניין *TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc.*, 426 U.S. 438 (1976). לניתוח יסוד המהותיות של מידע הטעון גילוי בדיני חברות ובדיני ניירות-ערך ראו עמיר ליכט "על מהותיות ואי גילוי: בשולי פסק דין דסק"ש" **תאגידים א** (5) 3 (2004).

216 ראו עניין **ברנוביץ**, לעיל ה"ש 133, בעמ' 831. יודגש כי לא כל פגם אתי של האמונאי הופך מניה וביה את המידע על-אודותיו למהותי, וקל וחומר שלא כל מידע אישי כללי שעשוי לסקן אדם סביר ייחשב מהותי, אלא רק מידע הזורה אור על כהונתו כאמונאי. להחלה מדויקת של עיקרון זה ראו את דבריו של השופט גולדברג בע"א 1928/93 **רשות ניירות ערך נ' גבור סבירנה מפעלי טקסטיל בע"מ**, פ"ד מט(3) 177, 189–190 (1995). ראו גם: *Securities and Exchange Commission v. Kalvex*, 177 (3) 189–190 (1995). ראו גם: *Donald C. Langevoort, Seeking* : לדין ראו: *Inc.*, 425 F. Supp. 310, 315 (S.D.N.Y. 1975) *Sunlight in Santa Fe's Shadow: The SEC's Pursuit of Managerial Accountability*, 79 *Bevis Longstreth, SEC Disclosure Policy Regarding* : WASH. U. L.Q. 449 (2001). ראו גם: *Management Integrity*, 38 BUS. LAW. 1413 (1983).

217 ההלכה המנחה בדיני ניירות-ערך היא *Basic v. Levinson*, 485 U.S. 224, 226–240 (1988), ועליה התבסס הנשיא שמגר בעניין **ברנוביץ**, לעיל ה"ש 133. להחלת הדוקטרינה לגבי מהותיותו של מידע רך בדיני החברות של דלוור ראו: *Alessi v. Beracha*, 849 A.2d 939 (Del. Ch. 2004). לניתוח כללי ברוח זו ראו, למשל, ה"פ (מחוזי ת"א) 1207/03 **דין נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ**, פס' 47 לפסק-דינה של השופטת סירוטה (פורסם בנבו, 15.7.2004). בתחום הפלילי ניכרת בישראל הסתייגות מסוימת מגישה זו, כנראה מפאת העמימות הכרוכה בה, ובמקומה מועדפת גישה החותרת לזיהוי "ציון-דרך" כלשהו, כגון הסכם עקרוני. ראו, בין היתר, ע"פ (מחוזי ת"א) 70672/00 **מהרשק נ' מדינת ישראל** (פורסם בנבו, 16.9.2001); ופסק-דינה של השופטת ברלינר בע"פ (מחוזי ת"א) 70403/03 **מדינת ישראל נ' אייל** (פורסם בנבו, 10.10.2004). לניתוח מתכלל ראו ת"פ (מחוזי ת"א) 8256-05-11 **מדינת ישראל נ' קרץ**, פס' 23–25 לפסק-דינו של השופט כבוב (פורסם בנבו, 5.7.2012). השופט כבוב מתייחס ל"נקודה קריטית", אך עומד בצדק על כך שגם הגישה החלופית

אלא בתבנית של הלך-המחשבה בניתוח המשפטי של מכלול המידע – הלך-מחשבה אשר תלוי לעולם בשיקול-דעת.<sup>218</sup> בהתאמה, ניתן לשקלל את היקפו של העניין האחר – העניין הנפרד מעניינו של הנהנה – בשיעור שבו אותו עניין אחר נוגע באמונאי. התוצאה המשוקללת יכולה להיחשב כמידת ההשפעה הצפויה על האמונאי.

נניח, למשל, כי חברה ציבורית שוקלת להוציא מיליון שקלים לשיפור תדמית ("מיצוב"), ובוחנת שלוש חלופות: מסע פרסום רגיל באמצעי התקשורת; תרומה למקהלת ילדים משכונת-מצוקה אשר יושב-ראש החברה מכהן בהתנדבות כראש ועד הנאמנים שלה; ומסע פרסום שבו תככב רעייתו הזמרת של היושב-ראש כדמות הייצוגית ("פרזנטורית") תמורת תשלום לפי תעריף רגיל. ההכרעה בין החלופה הראשונה לבין זו האחרונה ברורה גם בהעדר חקיקה ספציפית לגבי בני משפחה.<sup>219</sup> בחלופה השנייה אין לכתוד כי יש למנכ"ל עניין מסוים.<sup>220</sup> אולם יש מקום לבחון אם העניין האישי שלו ייחשב מהותי בנסיבות המקרה, לנוכח היקף הסכום ומידת החשיבות שהיושב-ראש עשוי לייחס לכהונתו במקהלה, לרבות הנאתו הכנה מכך שדווקא ילדים אלה זוכים בתמיכה, ולא אחרים, והתועלת שהוא מפיק מדימויו בציבור כגומל חסדים טובים ומן החיסכון הגלום בתרומה מכספי החברה לעומת תרומה מכיסו הפרטי. כך, ייתכן

(שנדחתה בעניין *Basic* לעיל ואחר-כך בעניין *Alessi* לעיל) מתאפיינת בעמימות מובנית. מבלי לפרט נעיר כאן כי הגישה המשתקפת בפסקי-דין אלה אינה רצויה, וכי בפסיקתו של בית-המשפט המחוזי נכרכה הסוגיה גם בהבחנה בין היות המידע מהותי לבין היותו מידע פנים – הבחנה רעועה לנוכח פסיקתו של בית-המשפט העליון בנושא זה. ראו את דבריו של השופט חשין בע"פ 4675/97 **רוזוב נ' מדינת ישראל**, פ"ד נג(4) 337, 356–357 (1999), וכן בע"פ 8472/01 **מהרשק נ' מדינת ישראל**, פ"ד נט(1) 442, 456 (2004). ראו גם את דבריה של השופטת ברלינר בע"פ (מחוזי ת"א) 4612/98 **מדינת ישראל נ' אלרגנד** (פורסם בדינים ועוד, 14.9.1999). יש לקוות כי תמצא ההודמנות להעמיד הלכה על דיוקה. אף שעשוי להיות יתרון לדוקטרינה חדה וברורה, במיוחד בהקשר הפלילי, אין לכתוד כי החדות היא למראית-עין בלבד. לכן עדיפה בעיניי דוקטרינה האוחזת את השור בקרניו, חמקמק ככל שיהיה, בפרט כאשר היא משתלבת היטב בהקשרים אחרים של הדין וכן בדין ההשוואתי.

218 השוו לדבריו של השופט כבוב בעניין **קדץ**, שם, פס' 23, כי "אנו איננו 'טכנאי משפט' ואף לא 'מתמטיקאי משפט'".

219 לפסקי-דין שעסק בנסיבות של החלופה האחרונה ראו: *Bayer v. Beran*, 49 N.Y.S.2d 2 (1944), שם נקבע כי מדובר בניגוד עניינים לא רק של נשיא החברה, שהזמרת הייתה רעייתו, אלא גם של הדירקטורים, אשר ידעו על העסקה ואישרו אותה. הדיון עבר לנושא תקינותו של מנגנון ההכשרה של הפעולה בניגוד עניינים.

220 למחקרים אמפיריים המאששים את החשש ראו: James D. Werbel & Suzanne M. Carter, *The CEO's Influence on Corporate Foundation Giving*, 40 J. BUS. ETHICS 47 (2002); Amir Barnea & Amir Rubin, *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders*, 97 J. BUS. ETHICS 71 (2010). השוו רויטל חובל "בנק הפועלים תורם, אבל בעיקר לעצמו" **מוסף הארץ** 3.8.2012 [www.haaretz.co.il/magazine/1.1792382](http://www.haaretz.co.il/magazine/1.1792382) (לפי דוח ביקורת שהוכן לרשם העמותות, "העמותה [האחראית לתרומות בבנק] תורמת כספים לגופים שונים בהם מכהנים קרובי משפחה של חברי ועד – מעיון בפרוטוקולים עולה חשש לניגוד עניינים בכל הנוגע לכספי התרומות המועברים לגופים אלו").

שתרומה של מיליון שקלים תבסס עניין אישי מהותי אולם תרומה של חמשת אלפים שקלים – לאו. הפסיקה הנזכרת לעיל בעניין **עזרד השקעות** בדבר הצורך לפרש זיקה של בעל מניות באופן מידתי, ובמיוחד דבריו של השופט כבוב בעניין **אלגור** לגבי הצורך להראות זיקה בעלת עוצמה רבה כאשר היא עקיפה, משקפים הלך-מחשבה קרוב לנוסחה המוצעת כאן. באותם מקרים דובר בבעלי מניות שהיו למעשה אנשי-קש של בעלי השליטה, אולם הגיון הדברים כללי. זיקה כללית רבת עוצמה לבעל השליטה יכולה להיות, למשל, כאשר בעל מניות בחברה הוא גם נושה בהיקף ניכר של בעל השליטה, וזיקה זו עשויה להיחשב בנסיבות אלה עניין מהותי נוגד.

עקרון המהותיות מאפשר לבית-המשפט להתחשב בנסיבות כאשר הוא נדרש להתוות את תחומי תחולתו של איסור ניגוד העניינים ולקבוע אם הוא הופר. כך בית-המשפט יכול למלא את תפקידו כבית-משפט של יושר, השואף להחיל דין נוקשה ומחמיר באופן גמיש, פרגמטי ומודע להקשר. עמד על כך לורד וילברפורס (Wilberforce) בפרשת *Kuys*:

"The strength, and indeed the severity, of the rule has recently been emphasised by the House of Lords [*Boardman v. Phipps*]. It retains its vigour in all jurisdictions where the principles of equity are applied. Naturally it has different applications in different contexts. It applies, in principle, whether the case is one of a trust, express or implied, of partnership, of directorship of a limited company, of principal and agent, or master and servant, but *the precise scope of it must be moulded according to the nature of the relationship.*"<sup>221</sup>

דברים אלה מדגישים כי הכלל המשפטי המחמיר עומד בעינו אולם היקף תחולתו עשוי להשתנות. התחשבות בנסיבות אין משמעותה הקלה בדרישות מן האמונאי. כך, בעניין *Boardman* הוטלה אחריות על עורך-דין אף שפעל בתום-לב מלא;<sup>222</sup> ובעניין *Bhullar*, אשר דן בניצול הזדמנות עסקית על-ידי דירקטור ובעל מניות בחברה, אימץ לורד ג'ונתן פרקר את הגישה המתחשבת בנסיבות לפי הלכות *Boardman* ו-*Kuys*, ובסופו של דבר, לאחר התחשבות זו, הטיל אחריות על הנתבע. במקביל, בית-המשפט יכול להתחשב בנסיבות המקרה במישור הסעדים. אף אם האמונאי שהפר אמונים חשוף למלוא הסעדים בגין ההפרה, בית-המשפט יכול להפעיל שיקול-דעת בקביעה כי פעולות מסוימות של האמונאי מנותקות מן ההפרה, ולכן אינן גוררות חבות, או בהחלת עקרונות

221 פרשת *Kuys*, לעיל ה"ש 159, בעמ' 1129 (ההדגשה הוספה). ראו גם עניין *Boardman*, לעיל ה"ש 30; עניין *Bhullar*, לעיל ה"ש 158, פס' 31; 132 CLR 373; *Consul Development v DPC Estates*, 1974-1975).

222 אם כי לורד אפג'ון, שאת דבריו מרבים לצטט בהקשר זה, היה כאמור במיעוט לגבי התוצאה. ראו לעיל ה"ש 198.

יושר כלליים.<sup>223</sup> לעומת זאת, תהא זו טעות להתאים את החלתו של איסור ניגוד העניינים שבגדרה של חובת האמון לנסיבות או "לתנאי המציאות המודרנית" באמצעות גריעה מעוצמתה של החובה או מחומרתו של האיסור. התאמה כזו היא לא רק טעות משפטית, אלא גם חותרת תחת תכליתו החברתית של הדין.<sup>224</sup>

## 7. תוס'לב

אמונאי נדרש לקיים את חובת האמון שלו בתוס'לב.<sup>225</sup> אולם ניסוח הדרישה עלול לעורר קושיה לגבי משמעותו של יסוד תוס'הלב. סעיף זה נועד להסיר אבן-נגף זו, ולהבהיר כי מדובר בתוס'לב כמצב נפשי של נקיין-דעת, הנדרש מכל אמונאי בהתאם להגדרת תפקידו או מעמדו. המושג "תוס'לב" מופיע בדין הישראלי בשני הקשרים: כתקן התנהגות וכיסוד נפשי. כתקן התנהגות חובת תוס'הלב דורשת עמידה ברמה בסיסית של התנהגות נאותה לפי אמות-מידה חברתיות מקובלות. חובת תוס'הלב חלה, כידוע, על כל פעולה משפטית.<sup>226</sup> לצד זיקתה למקורות במשפט הגרמני, חובת תוס'הלב מוכרת כתקן התנהגות גם במדינות המשפט המקובל.<sup>227</sup> כיסוד נפשי תוס'לב

223 כך, בעניין *Boardman*, לעיל ה"ש 30, נקבע כי עורך-הדין זכאי לשכר ראוי בגין פעולות שנקבע כי היו מנותקות מן ההפרה. ראו גם פרשת *Murad*, לעיל ה"ש 181, פס' 81, מפי לידי ארדן, המזכירה את העיקרון של "אין חוטא נשכר".

224 דוגמה לטעות כזו ניתן למצוא בפסק-הדין של בית-המשפט העליון של ויקטוריה בפרשת *Hodgson*, לעיל ה"ש 199. באותו מקרה נתבע עובד בכיר של חברה בטענה כי הפר חובת אמון כאשר ביצע עסקות עם צד קשור לא בתנאי השוק. בית-המשפט (שם, פס' 1351–1352) ציטט תחילה את דבריו של השופט קרדווי בעניין *Meinhard*, לעיל ה"ש 165, המובאים לעיל ליד ה"ש 187, אך מייד לאחר-מכן סייג אותם בהסתמך על התבטאות ידועה של בית-המשפט העליון של אוסטרליה בעניין *Mills*, לעיל ה"ש 102, ובה התייחסות ל-"unreal region of detached altruism". אף שמבחינה ספרותית ביטוי זה עשוי לשמש משקל-נגד ל-"punctilio of an honor the most sensitive" של השופט קרדווי, מבחינה משפטית מדובר בטעות, המערבבת מין בשאינו מינו. בית-המשפט בהחיר בעניין *Mills* כי במקרה זה אין מדובר בחובת אמון של דירקטור, אלא בכלל משפטי אחר, ולכן אין מקום להחמרה כה מפליגה. קריאה מיטיבה של הקביעה בפרשת *Hodgson* בדבר התחשבות בשיקולים מעשיים במקרה המסוים צריכה לפרש אותה כביטוי לעקרון המהותיות, דהיינו, לצורך ב-"real sensible possibility of conflict" (כלשונו של לורד אפג'ין בעניין *Boardman*, לעיל ה"ש 30, בעמ' 124; ראו לעיל ליד ה"ש 198).

225 יוזכר כי ס' 254(א) לחוק החברות קובע כי "נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה...". וס' 434 להצעת חוק דיני ממונות מגדיר חיוב אמון (דהיינו, אמונות) באופן הבא: "חיוב אמון הוא חיובו של אדם (בפרק זה – חב האמון) כלפי אדם אחר (בפרק זה – הזכאי) לקיים את חיוביו בשקידה, במיומנות, במסירות ובלא התרשלות, ולנהוג בתום לב לטובת ענייניו של הזכאי ולא לטובת ענייניו שלו".

226 ס' 39 ו-61(ב) לחוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973.

227 הדוגמה הבולטת מצויה במשפט המסחרי בארצות-הברית. דרישה לתוס'לב הוכרה בפסיקה עוד במאה התשע-עשרה. הקוד המסחרי האחד קובע חיוב לפעול בתוס'לב בקיום ובאכיפה של חוזה או

משמיע נקיון-דעת, קרי, העדר מודעות למצב דברים נוגד (adverse) או נוגד-בכוח. תום-לב מסוג זה נדרש, למשל, להשגת יתרון משפטי, כגון בתחרות בין עסקות נוגדות, לרכישת קניין נקי בגדר תקנת השוק או לאחיזה כשורה בשטר.<sup>228</sup> יסוד תום-הלב בחובת האמון של נושא-משרה עבר תהפוכות קלות במהלך ההיסטוריה החקיקתית. בוועדה שהכינה את נוסחו של תיקון מס' 4 לפקודת החברות שררה הסכמה כי החוק יאמץ את ההלכה הפסוקה לפי התבנית "בתום-לב לטובת החברה", המוכרת במשפט המקובל.<sup>229</sup> הצעת החוק נמנעה מכך, והציעה נוסח תמציתי שלפיו "נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ובכלל זה...".<sup>230</sup> הנוסח הקלסי הושב על כנו בדינייה של ועדת החוקה, חוק ומשפט.<sup>231</sup> משנחקק בפקודה, הוא עבר ללא שינוי אל חוק החברות. הצעת חוק דיני ממונות מכילה תבנית לשונית דומה לגבי אמונים באופן כללי.

חובת האמונאי לפעול בתום-לב היא רכיב מרכזי בדיני האמונות.<sup>232</sup> זו דרישה למצב נפשי של נקיון-דעת מוחלט – אמונה סובייקטיבית של האמונאי כי הוא פועל במסגרת תפקידו לטובת הנהנה בלא חשש לעניין נוגד. בהתאמה, חוסר תום-לב (bad faith) משמעו רמה כלשהי של מודעות להיתכנותו של מצב דברים נוגד. מצב דברים נוגד לגבי נושא-משרה יכול לכלול אפשרות לניגוד עניינים אסור או הפרת חוק, או אפשרות של פגיעה בחברה בהעדר בסיס מספיק של מידע (אשר ניתן לאוספו באופן

של חובה על-פיו. תום-לב מוגדר כיושר למעשה וכשמירה על מוסכמות מסחריות סבירות. Uniform Commercial Code, §§ 1-201, 1-304 (2004). הסוגיה רחבה מני ים, ופירוטה אינו נחוץ כאן. לסקירה ראו: Harold Dubroff, *The Implied Covenant of Good Faith in Contract: Interpretation and Gap-Filling: Reviling a Revered Relic*, 80 ST. JOHN'S L. REV. 559 (2006). לדיון בסוגים שונים של דרישות תום-לב במשפט האנגלי, לצד יחסי אמונות, ראו CONAGLEN, לעיל ה"ש 70, בעמ' 44-40.

228 ראו, בהתאמה, ס' 10 לחוק המקרקעין, התשכ"ט-1970; ס' 34 לחוק המכר, התשכ"ח-1968; ס' 28 לפקודת השטרות [נוסח חדש].

229 פרוטוקול ישיבה של הוועדה להכנת חוק החברות (19.3.1988-18) (פרופ' גרוס: "[לגבי חובת אמון], אם ניתן לגבש את המצב הקיים, כפי שהתגבש בפסיקה, זה עדיף על פני חידוש ושינוי; עקרון הגג הוא שעל הדירקטור לפעול לטובת החברה בכללותה (בתום לב), ולא מזכירים המלה 'אמון'; פרופ' פרוקציה: "בכותרת שוליים ניתן לרשום 'חובת אמון' ובסעיף את התוכן הנ"ל"; שר: "חב חובת אמון חייב לפעול בתום לב ולטובת החברה").

230 ס' 96 להצעת חוק לתיקון פקודת החברות (מס' 4), התש"ן-1990, ה"ח 135.

231 פרוטוקול ישיבה של ועדת החוקה, חוק ומשפט, הכנסת ה-12 (27.6.1990) (פרופ' גרוס: "גם לי חסר הקטע שהוא הלוקוס קלאסיקוס של דיני המנהלים: הדירקטור מיום מינויו חב חובת אמון, דהיינו חייב לפעול בתום לב לטובת החברה... הייתי מציע... בסעיף 96 כ"ז במילים 'חייב לפעול בתום לב לטובת החברה, ובכלל זה...'). ראו גם את הדיון בקריאות השנייה והשלישית – ד"כ 121, 2865-2866 (חבר-הכנסת לין (יושב-ראש ועדת החוקה, חוק ומשפט): "[לגבי] הגדרת חובת האמונים של המנהל... [יש לקבוע] קביעה נורמטיבית מוחלטת, שמטילה עליו את החובה לפעול תמיד בתום לב ולטובת החברה").

232 ראו פרשת *Mothev*, לעיל ה"ש 37, בעמ' 18.

סביר בנסיבות הנידונות) או קבלת החלטה בהליך לא-רציונלי. פעולה מודעת בנסיבות כאלה תיחשב פעולה בחוסר תום-לב, והיא עולה כדי הפרת חובת אמון.<sup>233</sup> היסוד הנפשי הוא מודעות, והדעת נותנת כי "מודעות" כוללת גם ידיעה מיוחסת לסוגיה השונים, כגון מחמת עצימת-עיניים או על בסיס חזקת הצפיות. גם פזיזות תיחשב חוסר תום-לב המבסס הפרה של חובת האמון.<sup>234</sup> בגדרו של חוסר תום-לב סובייקטיבי ניתן לכלול גם פעולה בגחמנות או מתוך טינה.<sup>235</sup> נקל לראות את הקרבה המושגית בין מצב דברים כזה לבין עניין אישי "שלילי", שעלול לבסס פעולה בניגוד עניינים.<sup>236</sup> הדרישה למצב נפשי של תום-לב משתלבת במנגנון המניעתי של חובת האמון בשני חלקיה: ראשית, דיכוי (inhibition), כבר בשלב מוקדם, של ההנציה לקידום העניין האישי של האמונאי;<sup>237</sup> שנית, התמודדות, במידת האפשר, עם עליונות המידע שיש לאמונאי, לכל-הפחות על-ידי איסור ידיעה עודפת שלו בדבר אפשרות למצב דברים נוגד.<sup>238</sup> יתר על כן, חומרתו של הדין רבה עד כדי כך שלצד הדרישה לפעול בתום-לב

233 ראו בדלוור פרשת *Zimmerman*, לעיל ה"ש 108, בעמ' 20–27, והסימוכין שם. לא למותר לציין כי נטילת סיכון בידיעה שהוא עלול להתממש באופן שיזיק לנהנה אך בסברה בתום-לב כי הדבר עולה בקנה אחד עם מילוי התפקיד לטובת הנהנה אינה נחשבת חוסר תום-לב, שכן זה טיבו של סיכון. זה הכלל המכונה "שיקול-דעת עסקי". לדיון קצר בחובת הזהירות על רקע חובת האמון הנידונה כאן ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 139 ואילך.

234 השאלה מתעוררת תדיר בהקשר של הוראות פטור מאחריות בחוק או בחוזה. ראו להלן ליד ה"ש 372. ראו, לגבי נאמן: *Armitage v. Nurse*, [1998] Ch 241, מפי לורד מילט.

235 ראו: Richard Nolan & Matthew Conaglen, *Good Faith: What Does It Mean for Fiduciaries and What Does It Tell Us About Them?*, in *EXPLORING PRIVATE LAW* 319, 324–325 (Elise Lusina Ho, *Good Faith and Fiduciary Duty* Bant & Matthew Harding eds., 2010). ראו גם: Rosemary Teele Langford, *The Duty of Directors to Act Bona Fide in the Interests of the Company: A Positive Fiduciary Duty? Australia and the UK Compared*, 11 J. CORP. L. STUD. 215 (2011).

236 ראו לעיל ליד ה"ש 98.

237 ראו לעיל ה"ש 109.

238 ההיבט האחרון קושר את דרישת תום-הלב לסוגיית הסיכון המוסרי והבחירה השלילית ולחובת הגילוי המלא. בתי-המשפט באנגליה זיהו את בעיית הסיכון המוסרי בתחום הביטוח כבר בראשית המאה השמונה-עשרה. כדי למנוע כשל שוק מסיבה זו בענף שהוא חיוני למסחר ולשיט, נקבעה הלכה כי חוזי ביטוח הם חוזים של "תום-לב עילאי" (*uberrimae fidei*), אשר מחייבים גילוי מלא ושוללים יתרון ממי שהסתיר מידע מהותי. ההלכה המנחה היא *Carter v. Boehm*, 97 ER 1162 (1766), מפי לורד מנספילד (Mansfield), והיא אומצה בארצות-הברית וגם בישראל. ראו: *Stipcich v. Metropolitan Life Ins. Co.*, 277 U.S. 311 (1928); ע"א 4819/92 **אליהו חברה לביטוח בע"מ נ' ישר**, פ"ד מט(2) 749, 766–767 (הנשיא שמגר) (1995). כפועל יוצא מכך, גם חוזה הביטוח מגביל את העניין האישי של צד לחוזה מחמת עדיפות במידע. Daniel Friedmann, *The Transformation of 'Good Faith' in Insurance Law*, in *GOOD FAITH IN CONTRACT* 311 (Roger Brownsword et al. eds., 1999).

האמונאי אינו נהנה מחסינות מפני הפרת חובת אמון שנעשתה על-ידיו בתום-לב, אם כי הדבר עשוי להשפיע במידה מסוימת על הסעדים כלפיו.<sup>239</sup> לעומת זאת, כתקן התנהגות של נאותות בסיסית, הנדרשת מכל אדם הפועל במשפט, אין לחובת תום-הלב נפקות כאשר היא מופנית כלפי אמונאי. הקבוצה המצומצמת של האנשים הנוטלים על עצמם להיות אמונאים נדרשת לעמוד בתקן התנהגות מחמיר לאין שיעור מנאותות בסיסית. חובת תום-הלב הרגילה מאזנת בין ההגנות על ענייניהם האישיים של שני הצדדים, והיא מתגמדת לנוכח חובת האמון, המחייבת את הסגת העניין האישי מפני עניינו של הנהנה. לעיתים הדבר מכונה "תום-לב מרבי" (utmost good faith), ובכך יש כדי להדגיש כי אין מדובר בתום-לב מוגבר, אלא בפסגת תום-הלב – "the punctilio of an honor the most sensitive", כלשונו של השופט קרדו.<sup>240</sup> כך נפסק אצלנו לגבי אמונאים בכלל ולגבי נושאי-משרה בפרט.<sup>241</sup> על-אף פשטותה של הנקודה אירעה בדלוור תקלה, אשר במשך שנים מספר ערפלה את הפרשנות של דרישת תום-הלב לגבי אמונאים בחברה, משנקבע כי היא מהווה חובת התנהגות העומדת על רגליה שלה, בנפרד מחובת האמון ומחובת הזהירות.<sup>242</sup> בדומה למהלך המשפטי שאירע בקנדה בסוגיית הפגיעות, בית-המשפט העליון של דלוור השיב את ההלכה אל מכונה

239 ראו עניין *Boardman*, לעיל ה"ש 30. ראו לעיל ה"ש 181.

240 ראו לעיל ליד ה"ש 187.

241 ראו, לגבי יום, עניין *רוט*, לעיל ה"ש 29, בעמ' 366, מפי השופט בך, על-סמך כתיבה של ברק, ובדומה לכך, לגבי דירקטור, מפי הנשיא ברק עצמו, בפרשת *בוכנינדר*, לעיל ה"ש 82, פס' 74. לקביעות דומות ראו גם עניין *Hospital Products*, לעיל ה"ש 43; עניין *Lac Minerals*, לעיל ה"ש 46; עניין *Hodgkinson*, לעיל ה"ש 48. לעומת זאת, בפרשת *אליהו חברה לביטוח* לא הקפיד בית-המשפט העליון על העיקרון, והפך את היוצרות. בתביעה על הפרת חובת אמון (בדרך של אי-גילוי מלא) ביחסי שותפות ונאמנות נתפס בית-המשפט לכלל טעות בקובעו, מפי השופטת פרוקצ'יה, "שגם בניית החוזה הרגיל, ארעה הפרת חוזה שהיתה כרוכה בה הפרה של חובת תום הלב בביצוע חוזה. משכך, ניתוח יחסי האמון המיוחדים בין הצדדים אינו נדרש לענין, ואין צורך להעמיק בו". ע"א 11039/07 *אליהו חברה לביטוח בע"מ נ' אבנר אגוד לביטוח נפגעי רכב בע"מ*, פס' 53 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה (פורסם בנבו, 6.7.2011). עירוב בין תום-הלב המחמיר הנדרש מאמונאי כיסוד נפשי לבין תום-הלב כתקן נאותות בסיסי הנדרש מכל אדם אירע גם בהקשר של דרישת תום-הלב לגבי תובע בתביעה נגזרת בפרשת *רוזנפלד*, לעיל ה"ש 207. תובע נגזר, וכן תובע בתובענה ייצוגית, הוא אמונאי לכל דבר: הוא כפוף לחובת אמון כלפי החברה וכלפי הקבוצה, לפי העניין, ובמסגרת זו נדרש ממנו תום-לב מרבי. בהקשר זה אין נפקות למניע של התובע הנגזר בהגשת התביעה לעניין תום-ליבו – ובפרט לא לשאיפה לתגמול או לפרסום – כל עוד המניע של בעל המניות אינו נגוע בחשש לניגוד עם עניינה של החברה. השוו פרשת *רוזנפלד*, שם, פס' 71.

242 בעניין *Cede & Co*, לעיל ה"ש 101, בעמ' 361, הופיעה לראשונה התייחסות ל"שילוש" של חובות הדירקטורים. הֶגְנִיעָה המיידית להפרדתה של חובת תום-הלב הייתה ניסיון לחמוק מתחולתה של הוראת פטור מחבות בגין הפרת חובת הזהירות. משהופרדה חובת תום-הלב החלה התרוצצות בקהילה המשפטית בניסיון לתהות על קנקנה, בין היתר בהקשר של שמירה על חובת החברה לציית לחוק. ראו, למשל: Melvin A. Eisenberg, *The Duty of Good Faith in Corporate Law*, 31 DEL. J. CORP. L. 1 (2006).

בפרשת *Stone*, והבהיר כי מדובר ביסוד נפשי בגדר חובת האמון, כפי שהוא משמש ביתר שיטות המשפט המקובל.<sup>243</sup>

## 8. חובת הגינות

הניתוח עד כה מעורר את השאלה מה טיבה של חובת ההגינות אשר חוק החברות מטיל על בעל שליטה ועל בעלי מניות בעלי כוח הכרעה בחברה.<sup>244</sup> חובת הגינות זו היא חידוש של חוק החברות, ועד כה לא נידון תוכנה לגופו של עניין.<sup>245</sup> זוהי הוראה

243 ראו: *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 370 (Del. 2006). כן ראו: *Lyondell Chemical Co. v. Ryan*, 970 A.2d 235 (Del. 2009). כפועל יוצא מכך יש לקרוא בזהירות רבה את הפסיקה משלוש-עשרה השנים שבין פרשות *Cede & Co.* ו-*Stone*. לסקירה ראו: Leo E. Strine, Jr. et al., *Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law*, 98 GEO. L.J. 629 (2010). ראו גם: Robert B. Thompson, *The Short, But Interesting Life of Good Faith as an Independent Liability Rule*, 55 N.Y.L. SCH. L. REV. 543 (2010).  
244 ס' 192-193 לחוק החברות קובעים:  
"192. חובות בעלי מניות

(א) בעל מניה ינהג בהפעלת זכויותיו ובמילוי חובותיו כלפי החברה וכלפי בעלי המניות האחרים בתום לב ובדרך מקובלת, וימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה, בין השאר, בהצבעתו באסיפה הכללית ובאסיפות סוג, בעניינים האלה:

- (1) שינוי התקנון;
- (2) הגדלת הון המניות הרשום;
- (3) מיזוג;
- (4) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 255 ו-268 עד 275;

(ב) בעל מניה ימנע מלקפח בעלי מניות אחרים.

(ג) על הפרת הוראות סעיפים קטנים (א) ו-(ב) יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, ועל הפרת הוראת סעיף קטן (ב), יחולו גם הוראות סעיף 191, בשינויים המחויבים.

193. חובת בעל שליטה ובעל כוח הכרעה לפעול בהגינות

(א) על המפורטים להלן מוטלת החובה לפעול בהגינות כלפי החברה:

- (1) בעל השליטה בחברה;
- (2) בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בענין החלטת אסיפה כללית או אסיפת סוג של החברה;
- (3) בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה.

(ב) על הפרת חובת הגינות יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, בשים לב למעמדם בחברה של המנויים בסעיף קטן (א).

245 ראו ע"א 2718/09 "גדיש" קרנות גמולים בע"מ נ' אלסינט בע"מ, פס' 29 לפסק-דינה של הנשיאה ביניש (פורסם בנבו, 28.5.2012). הפסיקה המצוטטת שם על-ידי הנשיאה לא נזקקה לשאלה דנן.



מוקשה, שהולמים אותה דבריו של המשנה לנשיא זילברג לגבי המושג "שפיטות".<sup>246</sup> בקרב מחברים רווחת סברה כי בהשוואה לחובת האמון המוכרת, חובת ההגינות תובענית פחות – "פחותה" או "מוחלשת".<sup>247</sup> לעמדה זו נמצא הד באמרות-אגב של בתי-המשפט.<sup>248</sup> התבטאויות אחרות בפסיקה הסמיכו את חובת ההגינות לחובת תום-הלב.<sup>249</sup> יש גם שקישרו בין חובת ההגינות שבחוק החברות שלנו לבין מבחן ההגינות או "ההגינות המלאה" (fairness או entire fairness) שבדיני החברות של דלוור.<sup>250</sup> גם היבט זה הוזכר בפסיקה אצלנו.<sup>251</sup> בחינה קפדנית מעלה, עם זאת, כי חובת ההגינות בעייתית יותר מכפי שניכר ממבט ראשון, ושתי העמדות הנזכרות, בדבר עוצמתה הפחותה ובדבר זיקתה לדין האמריקאי, צריכות עיון.

מבחינת ייחוסה, חובת ההגינות הובאה לעולם כנצר של חובת האמון ביחסי אמונות, אולם במהלך החקיקה ננקטו צעדים שנועדו לכאורה להחלישה לעומת מקורותיה בדין הישראלי. בעוד השלבים הראשונים של היווצרות החובה התנהלו בזהירות רבה ותוך מתן הדעת למקורות השוואתיים במשפט המקובל, עם התקדמות הליכי החקיקה שינה נוסח החוק צורה ותוכן. התוצאה היא יציר-כלאיים שפרשנותו

246 ראו בג"ץ 295/65 אופנהיימר נ' שר הפנים, פ"ד כ(1) 309, 328 (1966) ("תמה אני אם ימצא אי-פעם חכם בעולם, שיוכל להגדיר בדיוק את משמעותו של ביטוי זה... אודה ולא אבוש, כי גם אני לא תפסתי מעולם מה טיבו של עובר מונסטרוזוי זה").

247 ראו דוידה לחמן-מסר "זרקור על התיקון החדש בחוק החברות" **תאגידיים** ב(3) 44, 46 (2005); יוסף גרוס **חוק החברות החדש** 325 (מהדורה רביעית, 2007); ציפורה כהן **בעלי מניות בחברה: זכויות תביעה ותורפות** כרך א 316 (מהדורה שנייה, 2006). דבריהם של גרוס וכהן מוזכרים על-ידי אסף חמדני **ריכוזיות השליטה בישראל: היבטים משפטיים** 50 (מחקר מדיניות 78 של המכון הישראלי לדמוקרטיה, 2009). עם זאת, חמדני מעיר (שם) כי "חוק החברות אינו קובע הגדרה מפורטת של החובות המוטלות על בעל השליטה". ראו גם אירית חביב-סגל **דיני חברות** 632 (מהדורה שנייה, 2007).

248 ע"א 345/03 **רייכרט נ' יורשי שמש**, פ"ד סב(2) 437, פס' 15 לפסק-דינה של הנשיאה ביניש (2007), בהסתמך על מהדורה קודמת של חביב-סגל, שם; פסק-דינה של השופטת קרת-מאיר בת"א (מחוזי ת"א) 2296/08, בש"א (מחוזי ת"א) 5804/09 **מרכז הקונגרסים הבינלאומי אי.סי.סי ירושלים בנייני האומה בע"מ נ' שמיר** (פורסם בנבו, 8.6.2009), המצטטת את כהן, שם.

249 ע"א 4263/04 **משמר העמק נ' מפרק אפרוחי הצפון בע"מ**, פס' 2 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה (פורסם בנבו, 21.1.2009). אך ראו את הדברים בת"א (מחוזי ת"א) 2290-07 **סלע נ' ארבל**, פס' 24 לפסק-דינה של השופטת רונן (פורסם בנבו, 12.1.2012), הנראים מדויקים יותר. מערכת היחסים בעניין **סלע** הייתה של מעין-שותפות בין שני בעלי מניות בחברה קטנה, ולכן ממילא חלו שם יחסי אמונות וחובת אמון במתכונתם הקלסית והתובענית.

250 חביב-סגל, לעיל ה"ש 247, בעמ' 640. ראו גם אסף חמדני ושרון חנס "הגינות מלאה? בעלי שליטה, חובת הדירקטוריון וביקורת שיפוטית" **משפט ועסקים** ט 75, 85–86 (2008), הדנים בכלל ההגינות המלאה האמריקאית במכירת שליטה.

251 ראו עניין **גולדפון**, לעיל ה"ש 98; ת"צ (מחוזי ת"א) 26809-01-11 **כהנא נ' מכתשים-אגן תעשיות בע"מ**, פס' 4(ה) לפסק-דינה של השופטת קרת-מאיר (פורסם בנבו, 15.5.2011).

קשה, ולא ברור אם הוא אינו עקר בכלל. סעיף זה מתמקד בניית חובת ההגינות מבחינת עוצמתה ותוכנה.<sup>252</sup>

#### (א) חובה מוחלטת?

בעבודת ההכנה לקראת חוק החברות בשנות השמונים טען אוריאל פרוקצ'יה כי ראוי לסטות מתפיסה אנגלית של סוף המאה התשע-עשרה, שלפיה בעל המניות, כבעלים של כל קניין אחר, חופשי לעשות בקניינו ככל העולה על רוחו.<sup>253</sup> לנוכח הכוח המצוי בידי בעל שליטה (או בידי הרוב), גרס פרוקצ'יה כי נכון להטיל על בעלי מניות דומיננטיים חובת אמון. חובה זו הוגדרה כחובת אמון ממש, בתבנית המשפט המקובל (קרי, לפעול בתום-לב ובנאמנות), אולם הוצע שעוצמתה תהיה חלשה יותר.<sup>254</sup> בע"א קוסוי, שנפסק בשנת 1984, נתן השופט ברק (שעמד בראש הוועדה לניסוח חוק החברות החדש) עיגון בפסיקה לביסוס העקרוני של חובת האמון על יחסי כוח-כפיפות.<sup>255</sup> גם לגבי בעל שליטה:

"חובת האמון מחייבת קונקרטיזציה, אשר במסגרתה יש ליתן ביטוי לאופיו המיוחד של היחס המשפטי, עליו מוטלת חובת האמון. תוכנה של חובת האמון אינו זהה בכל היחסים המשפטיים בהם היא חלה... אחת מאותן מגבלות מקורה בכך, שהבעלות על המניה מעניקה שליטה בחברה ושליטה זו מחייבת הגינות, תום-לב ופעולה לטובת החברה. תוכנה של התנהגות זו – הנתונה למשטר הכללי של חובת האמון – הוא פועל יוצא של איזון נאות בין זכות הבעלות מזה לבין השליטה בחברה מזה... על-כן אין לקבוע, כי תוכן חובת האמון של בעל מניות השליטה כתוכן חובת האמון של מנהל. כל חובת אמון ותוכנה שלה, שכן כל כוח והיקפו שלו."<sup>256</sup>

בית-המשפט בע"א קוסוי לא נדרש להכריע בסוגיה הכללית של חובותיהם של בעלי מניות ובעלי שליטה, אלא רק בהקשר קיצוני של בעל מניות אשר נמנה עם קבוצת-שליטה ומוכר את השליטה בחברה לקונה בידועו כי הלה מתכוון להרוס אותה. בנסיבות

252 לדיון בצדדים השונים הכפופים לחובה ובצדדים הנהנים ממנה בנסיבות מסוימות ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, פרק 4. נוסף על כך, המסגרת הנוכחית אינה מאפשרת דיון של ממש, למעט הערות חטופות, ביחס שבין חובת ההגינות לבין איסור הקיפוח לפי ס' 191 לחוק החברות – שני היבטים קשורים, הנזכרים יחדיו גם בפסיקה, מכיוון ששניהם חולשים על מערכות יחסים דומות.

253 פרוקצ'יה, לעיל ה"ש 29, בעמ' 352–357.

254 שם, בעמ' 352–353 ("הטלת חובת אמון על דירקטורים היא מובנת מאליה... החוק המוצע יכיר באופן עקרוני בקיומה של החובה; מאידך גיסא, עוצמתה תהיה חלשה יותר מעוצמת החובה המוטלת על דירקטורים ומנהלים").

255 ראו לעיל ליד ה"ש 15.

256 ע"א קוסוי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 285–286.

אלה היה קל לבית-המשפט להחיל את חובת האמון, המחייבת איון עצמי מוחלט.<sup>257</sup> חובותיהם של בעלי מניות, בכלל או בהקשר זה, לא נקשרו למושג ההגיונות; להפך – השופט ברק מציין את יסוד ההגיונות כחלק מחובת האמון הבסיסית והתובענית, כגון זו החלה על דירקטור.<sup>258</sup> למרבה האירוניה, יסוד ההגיונות נזכר גם בתיאור חובתו של בעל מניה, לפי הדין האנגלי, "לפעול בתום-לב ולמען החברה... ומתוך הגיונות כלפיה",<sup>259</sup> דהיינו, לפי התבנית הקלסית של חובת האמון.

ההבחנה שהשופט ברק מותח בין "הגישה האנגלית המצמצמת", כדבריו, לבין גישה אמריקאית גמישה או מרחיבה יותר בהטלת חובות על בעל שליטה רחוקה מלהיות ברורה. בדין האנגלי אומנם מעטות ההלכות הדנות בחובותיהם של בעלי מניות באופן כללי (להבדיל מפסיקה ענפה העוסקת בהפעלת זכויות הצבעה ובענייני עושק או קיפוח)<sup>260</sup> ומודגש אופייה הקנייני של המניה,<sup>261</sup> אולם במרכזן של הלכות אלה מצויה ההלכה הידועה (והקשה) בעניין *Allen*, מפי שומר המגילות לינדלי (*Lindley*), המטילה על בעל מניות חובה בתבנית של חובת אמון מובהקת – להשתמש בזכויות הצבעה שלו לשינוי התקנון בתום-לב לטובת החברה בכללותה.<sup>262</sup> הן ברק בע"א קוסי והן פרוקצ'יה מצטטים את הלכת *Allen*.<sup>263</sup> למעשה, בית-המשפט העליון, מפי הנשיא שמגר, אימץ את ההלכה הכללית כבר כשנתיים קודם לכן, במסגרת דיון בקיפוח, וכן את האסמכתה שלה.<sup>264</sup> מכיוון שהמצב המשפטי באנגליה בעניין זה אינו נהיר, בלשון המעטה,<sup>265</sup> הפנייה לדין האמריקאי, ככל שהוא נהיר יותר, הייתה מוצדקת. נמצא כי עוד קודם לחקיקת חוק החברות כבר היה בדין שלנו בסיס להגבלת כוחם של בעלי מניות באמצעות חובת אמון סטנדרטית, המחייבת, בנסיבות המתאימות לכך לדעת בית-המשפט, את דחיית עניינם האישי מפני עניינה של החברה. בד בבד הונח יסוד לרעיון שחובת אמון של בעלי מניות עשויה להיות שונה מזו של מנהלים, אך טיבו המדויק של השוני הושאר סתום.

הצעת חוק החברות משנת 1995 הציגה לראשונה מסגרת חרותה לחובותיהם של בעלי מניות.<sup>266</sup> המסגרת שהוצעה הייתה שונה מן המסגרת המוכרת לנו בחוק. חובתם

257 שם.

258 שם, בעמ' 278–279. בהקשר זה ברק מצטט במלואה את הלכת *Meinhard*, לעיל ה"ש 165.

259 ע"א קוסי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 284.

260 לסקירה ראו *GOWER AND DAVIES*, לעיל ה"ש 118, פרקים 19–20.

261 ראו שם, בעמ' 649–658.

262 *Allen v. Gold Reefs of West Africa Ltd.*, [1900] 1 Ch 656, 671 ("the power [to alter the company's regulations]... must be exercised, not only in the manner required by law, but also bona fide for the benefit of the company as a whole")

263 ע"א קוסי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 284; פרוקצ'יה, לעיל ה"ש 29, בעמ' 356.

264 ע"א 594/79 פאקא העשיות בע"מ נ' רוטנברג, פ"ד לו(3) 309, 353 (1982).

265 המצב לא הובהר עד היום. ראו *GOWER AND DAVIES*, לעיל ה"ש 118, בעמ' 658.

266 ס' 227–228 להצעת חוק החברות קבעו:

"227. חובות כלפי החברה

של בעלי מניות כלפי החברה שיקפה בקירוב מוחלט כמעט את הפרופוזיציה הכללית של ע"א קוסי לגבי חובת אמון תקנית של אמונאי, ושל מנהל בפרט.<sup>267</sup> מסגרת זו שיקפה גם את התיאור המופיע בע"א קוסי בדבר חובותיהם של בעלי מניות לפי הדין האנגלי (לעניין שינוי תקנון) – תיאור המבוסס גם על הלכת *Allen* ומנוסח אף הוא בתבנית של חובת אמון. גם דברי ההסבר ציינו כי ההצעה מבוססת על פיקוח על בעלי מניות, כאשר הם בעלי כוח, באמצעות חובת האמון שבדיני האמונות.<sup>268</sup> עוד נאמר כי "כוחות אלה יופעלו תמיד בתום לב ובהגינות", וכי "אין לפרש נורמה זו כתובעת מבעלי המניות להפעיל את כוח ההצבעה שלהם באופן אלטרואיסטי, או תוך שלילת זכותם להביא בחשבון את האינטרסים של עצמם ולקדם אותם. אך גם אסטרטגיות המונעות ביסודן על ידי אינטרסים עצמיים יש לנהל ביושר ובהגינות".<sup>269</sup>

ועדת-המשנה לעניין חוק החברות, של ועדת החוקה, חוק ומשפט, קיימה דיון ממושך בסעיף 227 להצעת החוק.<sup>270</sup> הדיון נגע בכמה וכמה שאלות, אך רובו עסק בשלוש שאלות עקרוניות: (1) האם להטיל על כל בעלי מניות חובה אחת אחידה של תום-לב ודרך מקובלת לפי חוק החוזים (עמדת נציגיהם של איגוד החברות הציבוריות ואיגוד הבנקים, בין היתר) או לאפשר הטלת חובת אמון על בעלי מניות המצויים בעמדת כוח לפי הלכת קוסי (עמדת נציגותיהם של משרד המשפטים ורשות ניירות-ערך, בין היתר)? (2) כיצד להגדיר ולהתמודד עם בעל מניות הנקלע באקראי – ואולי אף בלא ידיעתו – לעמדת הכרעה? (3) האם וכיצד להטיל על בעל מניות אחריות לשימוש לרעה בכוחו? ברקע הדיון עמד מסמך הערות של רשות ניירות-ערך, שהציע לפצל את החובות החרותות לשתיים – לבעל מניות רגיל ולבעל מניות בעל כוח. הצעה זו יושמה לבסוף בחוק. הכל הסכימו כי החוק לא יסטה ולא יגרע מן ההלכה שנפסקה בע"א קוסי.<sup>271</sup> המושג "הגינות" הבליח במהלך הדיון פעמים ספורות בלבד, ללא ניתוח ממשי. גם הרעיון שלפיו ייתכנו שלוש דרגות של חובה – ובהן דרגת-ביניים של חובת אמון של

בעל מניות בחברה ינהג בהפעלת זכויותיו ובמילוי חובותיו בתום לב ובהגינות כלפי החברה ויימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה.

חובות כלפי בעלי מניות אחרים

בעל מניות חייב להימנע מלעשוק או לקפח בעלי מניות אחרים."

267 ראו לעיל ה"ש 258.

268 הצעת חוק החברות, בעמ' 70 ("ההצעה משקפת עמדה עקרונית לפיה יש להשיב על שאלה זו [אם להטיל על בעלי מניות לא-דומיננטיים חובות דומות לאלה של מנהלים] בחיוב. כלל רחב בדיני האמון (Law of Fiduciary Relationship) הוא, כי כאשר מפקידים את השליטה ברכושו של אדם אחד בידי אדם אחר, חייב האחר להפעיל את שליטתו בנאמנות: כוח ללא אחריות משול להפקרות").

269 שם, בעמ' 71.

270 פרוטוקול ישיבה מס' 14 של ועדת-המשנה של ועדת החוקה, חוק ומשפט לעניין חוק החברות, הכנסת ה-14 (6.8.1997).

271 ראו, למשל, שם, בעמ' 22 (ח"כ אליעזר זנדברג, יו"ר הוועדה: "מבחינת הפסיקה אני חושב שאנחנו כאן מעגנים הוראות קיימות ממילא אנחנו הולכים בדרך המסויימת של הפסיקה ומעבירים אותה לחוק החדש").

בעלי שליטה – נזכר רק בחטף, לעיתים תוך השמעת הדעה כי זה היה כבר המצב המשפטי עוד לפני החוק, ובעיקר לשם ציון הצורך להתחשב באינטרס העצמי הלגיטימי של בעלי מניות, אך ללא דיון בשאלה מה משמעותה של דרגת-הביניים.<sup>272</sup> דיון מאוחר יותר משקף נוסח דומה לנוסח שהתקבל בחוק, שבו הופרדו החובות בין סוגים שונים של בעלי מניות, אך ללא דיון במשמעותה של חובת ההגנות.<sup>273</sup>

הקשר אחר של תהליך החקיקה היכול לסייע בהבנת עוצמת החובה נוגע בתפיסת ההפרה של חובת ההגנות. המצב המשפטי בהקשר זה מעורפל במיוחד. עם התגבשות הנוסח של חוק החברות ויצירת סעיף נפרד לגבי חובת ההגנות, נכללה בו גם הוראה מיוחדת (המצויה כיום בסעיף 193(ב) לחוק החברות) שהגדירה את טיב ההפרה של חובה זו. כאשר נחקק החוק נקבע בו כי הפרת חובת הגנות כמוה כהפרת חובת אמונים.<sup>274</sup> בדיון בוועדת-המשנה הסבירה נציגת משרד המשפטים את חשיבות ההקבלה בהגדרות ההפרה בכך שהפרת חובת ההגנות נושאת עימה את ה"שובל" של הפרת חובת האמונים, ולכך יש משמעות מעשית מבחינת אופן הפרשנות והתאמת התרופות.<sup>275</sup> דא עקא, כחלק מסדרת תיקונים גדולה שהוכנסה בתיקון מס' 3 לחוק בשנת 2005, בעקבות לחצים של המגזר העסקי, שונתה גם הוראה זו.<sup>276</sup> נוסחו של סעיף 193(ב) הותאם למבנה ההוראה בדבר הפרת חובת האמון של נושא-משרה, כך שעל הפרת שתי החובות מוחלים הדינים החלים על הפרת חוזה.<sup>277</sup>

272 ראו, למשל, שם, בעמ' 8 (רחל אילן, נציגת רשות ניירות-ערך: "יש היום בעצם שלוש רמות של חובות"), בעמ' 10 (נציגת רשות ניירות-ערך: "ההצעה הלכה לחידוש עולמי, שהוא בהחלט חידוש עולמי, של חובת אמונים – חובת ההגנות היא חובת האמונים במהותה – לכלל בעלי המניות"), בעמ' 13 (דוידה לחמן-מסר, נציגת משרד המשפטים (בהתייחס לבעל כוח הכרעה אקראי): "הגנות... זה טיפה פחות מחובת אמון"; נציגת רשות ניירות-ערך: "[זה] לא ברור במובן של עירוב ההגנות מול חובת האמון"; נציגת משרד המשפטים: "יש בהחלט חשש [כך!] שבית משפט יפרש את חובת האמונים לפעול בתום לב לטובת החברה... על בעל כוח ההכרעה דה-יורה – [בעל] שליטה ווטו ואיוון. מוטב [להטיל] חובת אמונים" ובעמ' 18 (נציגת משרד המשפטים: "אני אפיל את זה, מאחר ואני לא אצור כאן שלוש רמות").

273 פרוטוקול ישיבה מס' 22 של ועדת-המשנה של ועדת החוקה, חוק ומשפט לעניין חוק החברות, הכנסת ה-14, 87 (15.3.1998).

274 ס' 193(ב) לחוק החברות בנוסחו דאז קבע: "דין הפרה של חובת ההגנות כדין הפרה של חובת האמונים של נושא משרה, בשינויים המחויבים."

275 פרוטוקול ישיבה מס' 30 של ועדת-המשנה של ועדת החוקה, חוק ומשפט לעניין הצעת חוק החברות, הכנסת ה-14 (27.10.1998).

276 חוק החברות (תיקון מס' 3), התשס"ה-2005, ס"ח 238. לסקירת התיקון ראו לחמן-מסר, לעיל ה"ש 247. לביקורת על תיקון ההסדר של הרמת מסך והדחיית חוב במענה ללחצים ראו עמיר ליכט "הרמת מסך והדחיית חוב לאחר תיקון 3 לחוק החברות: מה נשתנה?" תאגידים 65 (3) (2005).

277 ס' 193(ב) לחוק החברות בנוסחו כיום מורה: "על הפרת חובת הגנות יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים, בשים לב למעמדם בחברה של המנויים בסעיף קטן (א)". השוו לס' 256(א) לחוק החברות, הקובע: "על הפרת חובת אמונים של נושא משרה כלפי החברה יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה, בשינויים המחויבים."

ממבט ראשון נראה כי מהלך חקיקתי זה מעיד על הפחתה בהשלכות ההפרה של חובת ההגיינות, ובמשתמע – על עוצמה פחותה של חובת ההגיינות בהשוואה לחובת האמון (אולי אף עד לרמה של חובה חוזית). אולם כפי שטענתי בנפרד, להשוואת ההפרה של חובת האמון להפרת חוזה יש מלכתחילה נפקות זניחה, ופירוש מילולי פשטני כזה אינו מתקבל על הדעת.<sup>278</sup> לפיכך, למרות הקושי הלשוני, מסקנה פרשנית זהירה ומצומצמת, אשר מתיישבת עם הכתוב ובר-בזמן מקיימת את תכליתו של המשטר המשפטי, היא שהחוק תופס את הפרת חובת ההגיינות כשקולה להפרת חובת האמון. הקשר נוסף של הפרת חובת ההגיינות נוגע בחובת הגילוי. במסגרת המנגנון לאשרור עסקות נגועות של נושא-משרה ובעל שליטה נכללת חובה מקדמית לגלות באופן מלא כל מידע מהותי.<sup>279</sup> חובת גילוי זו היא חלק מחובת האמון.<sup>280</sup> עם הפרדתה של חובת ההגיינות עודכן גם הסעיף שהגדיר את טיב ההפרה של חובת הגילוי. נקבע כי הפרת חובת הגילוי כמזהה כהפרה של חובת אמונים לגבי נושא-משרה, וכהפרה של חובת ההגיינות לגבי בעל שליטה בחברה ציבורית.<sup>281</sup> זהו חייווי נוסף לקרבה המושגית שבין שתי החובות. משעה שכל עניין אישי כהלכתו טעון גילוי מלא ואשרור על-ידי מנגנון ניטרלי, המרחב שבו בעל שליטה בחברה ציבורית יכול לעשות לעצמו כרצונו וגם לצאת ידי חובת ההגיינות מתאיין, בדומה למצב לגבי נושא-משרה. במקביל, מכלל הלאו ניתן אולי לשמוע הן לגבי בעלי מניות בעלי כוח הכרעה.

המצב המשפטי המסתמן לגבי חובת ההגיינות אינו משביע-רצון. מחד גיסא, רווחת סברה – אשר חלק מהמבטאים אותה היו מעורבים בנכחי תהליך החקיקה – שלפיה חובת ההגיינות שבחוק תובענית פחות מחובת האמון מבחינת דרישתה לשלילת העניין האישי (disinterestedness). סברה זו משמיעה כי יש בדיני החברות של ישראל שלוש דרגות של חובה: אמון, כדרגה עילאית ("מלאך") – לנושא-משרה; הגיינות, כדרגת-ביניים – לבעלי שליטה, כוח הכרעה וכוח מינוי; ותוס-לב, כתקן התנהגות בסיסי ("אדם") – לבעלי מניות מן השורה. מאידך גיסא, אין בחקיקה ובתולדותיה הדרכה של ממש לגבי אמות-המידה לקביעת עוצמת-הביניים של חובה כזו, זולת אמירה חוזרנית כי יש לבעל מניות אינטרס אישי לגיטימי להפיק תשואה מהשקעתו או כיוצא בזה. יודגש:

278 ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 263 ואילך.

279 ס' 269(א) לחוק החברות.

280 ראו לעיל ליד ה"ש 131. יש להבחין היטב בין חובת הגילוי שבגדר חובות האמון וההגיינות הנידונות כאן לבין חובת הגילוי שבגדר חובת ההגיינות שבין הפרט לרשות. ראו בג"ץ 164/97 **קונטרס בע"מ נ' משרד האוצר**, פ"ד נב(1) 289 (1998), במיוחד פסק-דינו של הנשיא ברק. לסקירה ביקורתית ראו ליאור ברשק "אזרח ומדינה בדמוקרטיה (בעקבות בג"ץ 164/97 קונטרס בע"מ נ' משרד האוצר, פ"ד נב(1) 289 **משפטים** לב 217 (2002)).

281 ס' 283(א) לחוק החברות קובע: "נושא משרה שלא גילה את ענינו האישי כאמור בסעיף 269 יראו אותו כמי שהפר את חובת האמונים; בעל שליטה בחברה ציבורית... שלא גילה את ענינו האישי כאמור באותו סעיף, יראו אותו כמי שהפר את חובת ההגיינות." הוראה זו נכללה בס' 322 לנוסח-ביניים של הצעת חוק החברות, למעט הסייג "בחברה ציבורית" לגבי בעל שליטה, אשר נוסף מאוחר יותר. ראו פרוטוקול ישיבה מיום 15.3.1998, לעיל ה"ש 273, בעמ' 87.

אין הכוונה שרמת-ביניים כזו אינה אפשרית.<sup>282</sup> למחוקק בוודאי נתכנו עלילות חקיקה.<sup>283</sup> אולם עצם קיומה בחוק החברות אינו ברור, ופחות מכך – משמעותה. החוק צריך לספק מסגרת רעיונית להבנת חובת ההגיונות, ולו כאידיאה מופשטת, בדומה להבנת חובת האמון כשלילה עצמית מוחלטת או להבנת חובת תום-הלב כחובת נאותות בסיסית. בפרט יש להבהיר כיצד ניתן – למצער באופן עיוני – לשלב את חובתו של בעל מניות מסוים לרסן את כוחו, מחד גיסא, עם זכותו להשתמש בכוחו לטובתו הפרטית, מאידך גיסא, באופן שייתן הכוונה סבירה לקהילה המשפטית ואף לבעלי המניות עצמם (לפחות לאלה המעוניינים לצאת ידי חובתם).

### (ב) חובת fairness?

חובת ההגיונות חלה על שלושה סוגים של בעלי מניות בעלי כוח ("בעלי מניות שולטים"), אף שהכוחות שונים במידתם.<sup>284</sup> עצם העובדה שהמחוקק יחד כינוי נפרד לחובתם של בעלי מניות אלה עשויה לכאורה להעיד על כוונה ליצור קטגוריה משפטית בעלת תכונות נבדלות. דא עקא, במשפט הישראלי "הגיונות" משמשת לתיאור של תקני התנהגות שונים ללא הבחנה – כרכיב מתאר של קיום חובת האמון, כרכיב שקשור לקיומה של חובת תום-הלב, ואף כחובה עצמאית שבין הפרט לשלטון ברוחה של חובת תום-הלב. לכן אין בתיבה זו כשלעצמה כדי לרמוז על מידת התובענות של החובה כלפי הכפופים לה. כמוה כדרישת "נאותות" כוללנית. אף-על-פי-כן טענה חביב-סגל כי חובת ההגיונות של בעלי מניות שולטים כמוה כדרישת ה-fairness במשפט האמריקאי.<sup>285</sup> להלן אראה כי טענה זו אינה נכונה ואינה רצויה.

282 פרידמן, לעיל ה"ש 28, בעמ' 558–559, מציג גישה שלפיה תיתכן רמה פחותה של חובת אמון. למעט ההקשר התאגידי, הנידון כאן בפירוט, הדוגמה העיקרית שהוא נותן לכך – לגבי מתווך – מוטלת בספק על-ידי עצמו. בהקשר זה יצוין כי הצעת חוק דיני ממונות נמנעת מלקבוע חובת אמון כללית של מתווך, ומסייגת אותה בהסכמה על בלעדיות. במצב זה הלקוח נתון למעשה בידיו של המתווך, והדבר עשוי להצדיק קביעת יחסי אמונות. ראו ס' 229 להצעה ודברי ההסבר לו. ראו גם ת"א (מחוזי מר') 31607-11-09 **ציפי דבש בע"מ נ' שמיכות מורן מ.ד. בע"מ**, פס"מ, 26–27 לפסק-דינו של השופט גרוסקופף (פורסם בנבו, 22.11.2011). זווית נוספת של חובת האמון של מתווך הוארה בחוות-דעת של מועצת המלכה בעניין Kelly v. Cooper, [1993] A.C. 205, 214, מפי לורד בראון-וילקינסון (Browne-Wilkinson), ולפיה תפקיד המתווך גורר על-פי טיבו ניגוד עניינים בין לקוחותיו, ולכן יש לראותם כמי שהסכימו לכך. בכל הכבוד, גישה זו מרוקנת מתוכן את חובת האמון. הגישה הבסיסית של הצעת חוק דיני ממונות, אשר אינה רואה את היחסים כיחסי אמונות מלכתחילה, עדיפה לפיכך.

283 השוו לדבריו של השופט זילברג בע"פ 53/54 **אש"ד מרכז זמני לתחבורה נ' היועץ המשפטי לממשלת ישראל**, פ"ד ח 785, 819 (1954) ("אין מחוקק מבלעדי המחוקק, ולו בלבד נתכנו עלילות החקיקה").

284 כל אחד ממחזיקי הכוח המנויים בחוק החברות עשוי להשפיע על מהלך ענייני התאגיד, אם כי במידה שונה. ראו הגדרת "שליטה" בחוק ניירות-ערך, אשר חוק החברות נסמך עליה בס' 1 לו. לכן ניתן, מטעמי נוחות בלבד, לכרוך את מחזיקי הכוח תחת כותרת אחת.

285 ראו דברי חביב-סגל, לעיל ה"ש 247, בעמ' 640.

יסוד או דרישה להגינות או להגינות מלאה מוכרים בדיני חברות מדינתיים רבים בארצות-הברית, לרבות בדלוור. פועלו של יסוד ההגינות בדין של דלוור כפול: ראשית, מכוח הוראה חרותה, כאשר יש עסקה בין דירקטור או נושא-משרה לבין החברה, קיומה של הגינות מספיק כשלעצמו לשלילת היות העסקה בטלה או בת-ביטול.<sup>286</sup> זאת, אף אם העסקה, הנגועה על פניה בניגוד עניינים, לא אושרה על-ידי גורם ניטרלי כלשהו, כגון רוב של דירקטורים בלתי-נגועים.<sup>287</sup> שנית, כאשר בין החברה לבין בעל שליטה או בעל עניין אחר מתקיימת פעילות-גומלין שיש בה ניגוד עניינים, קיומה של דרישת ההגינות – תחת הכותרת "הגינות מלאה" (entire fairness) – לגבי אישור העסקה מספיק כשלעצמו להוצאתה מתחולת חובת האמון. הגינות מלאה היא דוקטרינה, ולא חובה משפטית, ובפרט לא חובה של בעלי שליטה; למעשה, היא מופנית בעיקר כלפי הדירקטוריון. עסקה שאושרה ב"הגינות מלאה" תיבחן במסגרת חובת הזהירות בלבד, לאמור, על בסיס חזקה כי הדירקטוריון אישר אותה לפי שיקול-דעת עסקי.<sup>288</sup> רק נסיבות חריגות במיוחד יצליחו להביא לידי סתירתה של חזקה זו.<sup>289</sup> עם זאת, עמידה בדרישת ההגינות המלאה טעונה מבחן כפול משולב – של הגינות הליכית (fair dealing) והגינות מהותית (fair price).<sup>290</sup> למרות חפיפה רעיונית ניכרת בין שני ההקשרים, כל אחד עומד על רגליו

286 ס' 144(a) לחוק החברות של דלוור מורה:

"No contract or transaction between a corporation and 1 or more of its directors or officers, or between a corporation and any other corporation, partnership, association, or other organization in which 1 or more of its directors or officers, are directors or officers, or have a financial interest, shall be void or voidable solely for this reason, or solely because the director or officer is present at or participates in the meeting of the board or committee which authorizes the contract or transaction, or solely because any such director's or officer's votes are counted for such purpose, if:... (3) The contract or transaction is fair as to the corporation as of the time it is authorized, approved or ratified, by the board of directors, a committee or the stockholders."

287 ראו: *Fliegler v. Lawrence*, 361 A.2d 218, 221–222 (Del. 1976). כן ראו פרשת *Zimmerman*, לעיל ה"ש 108, בעמ' 61–62. ס' 144 לחוק החברות של דלוור כולל גם חלופות של אישור על-ידי דירקטורים בלתי-נגועים ואישור על-ידי אספה כללית. ראו: *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400 (Del. 1987). לניתוח מקיף של ס' 144 ראו: *Blake Rohrbacher et al., Finding Safe Harbor: Clarifying the Limited Application of Section 144*, 33 DEL. J. CORP. L. 719 (2008).

288 להלכה המנחה בהקשר זה ראו: *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 711 (Del. 1983).  
289 בפרט, מלבד ניגוד עניינים או יסוד נפשי של חוסר תום-לב (ידיעה או פיזיות), שעליהם מתגברת דרישת ההגינות המלאה, רק אי-רציונליות מוחלטת עלולה לשלול את תחולת הכלל של שיקול-דעת עסקי. ראו: *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244, 264 (Del. 2000). על כך יש להוסיף את החריג הנדיר של "בזבוז משווע" (waste), שקיומו חופף במידה רבה חוסר תום-לב. ראו: *In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation*, 964 A.2d 106, 135 (Del. Ch. 2009). ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 139 ואילך.

290 ראו, למשל: *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5, 22 (Del. Ch. 2002); *Valeant Pharms. Int'l v.*



של, כך שעמידה בתנאי החיקוק אינה מוציאה את תחולת המשפט המקובל ודיני היושר של דלוור.<sup>291</sup>

הגישה שלפיה יכול להיות שבעצם הגינותה של עסקה הנגועה בניגוד עניינים יהיה כדי להוציאה מתחולתה של חובת האמון, או לכל-הפחות לשלול את בטלותה, מהווה סטייה ניכרת של דיני החברות האמריקאיים מדיני האמונות הכלליים בשיטות המשפט המקובל, לרבות בארצות-הברית. בפרט, זוהי סטייה מהלכת *Keech*<sup>292</sup> ומהלכת *Aberdeen Railway*<sup>293</sup> ובנותיה,<sup>294</sup> כמו-גם מהלכת **טוקטלי**, אשר אימצה את הלכת *Aberdeen Railway*, וכן מסעיף 280 לחוק החברות.<sup>295</sup> אלה שוללים לחלוטין התייחסות להגינותה של העסקה כאל בסיס (אי-)החלטה של חובת האמון. לפי דיני האמונות הבסיסיים, רק הסכמה מודעת של הנהנה על בסיס מידע מלא עשויה לשלול הפרה של חובת האמון בגין עסקה הנגועה בעניין אישי. קושי זה לא נעלם מעיניהם של מחברים בני-סמכא. לדעת קלרק, התפתחותו של יסוד ההגינות בדיני העסקות העצמיות (self-dealing) בדיני החברות בארצות-הברית היא בגדר תעלומה, והדין מעורר אי-נוחות.<sup>296</sup> על התופעה הצביע לראשונה מרש (Marsh) במאמר רב השפעה, אולם הסיבות המדויקות להתפתחות משפטית זו – תחילה בניו-יורק ובניו-ג'רזי ולאחר-מכן גם בדלוור – נותרו שנויות במחלוקת.<sup>297</sup>

- 
- Jerney, 921 A.2d 732, 746 (Del. Ch. 2007). יצוין כי הדין בדלוור לגבי הפעלתם של כללי ההגינות המלאה אינו ברור לחלוטין. לתיאור ראו, למשל: Claire Hill & Brett McDonnell, *Sanitizing Interested Transactions*, 36 DEL. J. CORP. L. 903 (2011).
- 291 פרשת *Zimmerman*, לעיל ה"ש 108, בעמ' 60–61; Rohrbacher et al., לעיל ה"ש 287, בעמ' 722.
- 292 עניין *Keech*, לעיל ה"ש 33.
- 293 פרשת *Aberdeen Railway*, לעיל ה"ש 90.
- 294 ראו במיוחד: Tito v. Waddell (No. 2), [1977] 3 All ER 129, 228. בסכסוך על ניצול מחצבים באי קטן באוקיינוס השקט טענו תושבי האי, בין היתר, כי נוצרו יחסי אמונות מכוח נאמנות בינם לבין הכתר הבריטי. הטענה נדחתה, אך במסגרת זו הבהיר סגן הצ'נסלור מגרי (Megarry) כי הכלל בדבר התנהלות הוגנת ("fair dealing") – אם כחלק מאיסור ניגוד העניינים ואם לצידו – מחייב הסכמה מודעת על בסיס גילוי מלא. לדין ראו CONAGLEN, לעיל ה"ש 70, בעמ' 138.
- 295 פרשת **טוקטלי**, לעיל ה"ש 90. לפי הדין בישראל, הסכמה של חברה ניתנת בהליכי האישור המיוחדים לפי ס' 270–275 לחוק החברות, החותרים להשיג אורגן מחליט בלתי-נגוע. העדר אישור גורר בטלות או בטלות-בכוח לפי ס' 280 לחוק, בתנאים הקבועים בו. ס' 280 מבטא את העמדה שלפיה התוצאה בפרשת **טוקטלי** (שבה העסקה הנגועה נפסלה אף שנעשתה בתנאי שוק והייתה הוגנת לכאורה) אינה הכרחית מקום שיש אפשרות להליך אישור בלתי-נגוע.
- 296 CLARK, לעיל ה"ש 165, בעמ' 160–166, מכתיר את התופעה כ-"historical puzzle", ומסביר מדוע אף לא אחד מהנימוקים שהועלו בתמיכה לדין זה משכנע דיו.
- 297 Harold Marsh, Jr., *Are Directors Trustees? Conflict of Interest and Corporate Morality*, 22 BUS. LAW. 35 (1966). תיאורו של מרש התקבל על דעת רבים. ראו, למשל, Strine et al., לעיל ה"ש 243, בעמ' 667; Hill & McDonnell; לעיל ה"ש 290, בעמ' 909; Edward Rock & Michael; Wachter, *Dangerous Liaisons: Corporate Law, Trust Law, and Inter-Doctrinal Legal Transplants*, 96 NW. U. L. REV. 651, 668 (2002); Lawrence A. Cunningham, *Choosing*

קיומה של חלופת ההגנות לתיקוף עסקה נגועה יוצר מרחב ניכר שבו בעל-העניין יכול לקדם את עניינו על-חשבון החברה ועדיין להישאר חסין ב"מתחם ההגנות", תהא ביקורתו של בית-המשפט קפדנית, מחמירה ומוכוונת-שוק כאשר תהא. הוכחת ההגנות המהותית מבוססת תדיר על השערות ועל חוות-דעת מומחים (בסופו של דבר על-חשבון החברה),<sup>298</sup> אשר לעולם לא ישמשו תחליף מלא לעסקה אמיתית. זוהי תוצאה הכרחית של תופעת המידע החלקי. אכן, תודות לעוצמה הנורמטיבית המשתמעת מהמושג "ההגנות",<sup>299</sup> יש ליסוד ההגנות כאן צביון חיובי למראית-עין. אולם למעשה יש ביסוד זה משום תעודת-עניות לדין, המכיר בנפקותו כשולל בטלות או בטלות-בכוח של עסקה נגועה (שאינה לה הסכמה תקפה) אפילו לגבי אמונאים מובהקים כנושאי-משרה – מגרעת שמחברים מכירים בה. בית-המשפט של דלוור מכיר גם הוא במגרעת זו.<sup>300</sup> אין זה מן הנמנע שהוא אף עושה צעדים זהירים ראשוניים לקראת שינוי המצב המשפטי.<sup>301</sup> בלא כחל ובלא סרק: זהו דין נחות לעומת דין האמון.

בהקשר הנוכחי די בקשיים אלה לדחות הצעות ליצירת זיקה, ואולי אף חפיפה, בין יסוד ההגנות בדין האמריקאי לבין חובת ההגנות בחוק החברות הישראלי. כאמור, רעיון ההגנות נדחה באופן נחרץ לגבי נושא-משרה על-ידי בית-המשפט העליון בפרשת **טוקטלי**,<sup>302</sup> לאור עקרונות-היסוד של הדין בנושא. לפיכך, מטעמים דוקטרינריים של הלכה פסוקה ומטעמי מדיניות כאחד, אין הצדקה להחילו אצלנו לגבי בעל שליטה. בין

*Gatekeepers: The Financial Statement Insurance Alternative to Auditor Liability*, 52 *Norwood P. Beveridge, Jr.*, UCLA L. REV. 413, 414 (2004). אולם קיימת דעה חולקת. ראו: *The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty: Understanding the Self-Interested Director Transaction*, 41 *DEPAUL L. REV.* 655 (1992). לניתוח דוקטרינרי ראו: *Kershaw, The Path of Corporate Fiduciary Law*, 8 *N.Y.U. J. L. & BUS.* 395 (2012).

298 ראו את התייחסותו הסרקסטית של בית-המשפט בדלוור, בערכאה קמא בפרשת *Lyondell*, אל יכולתם של הדירקטורים, כאשר החברה ניצבת בפני הצעה להימכר, להשיג חוות-דעת בדבר הגנות המחיר. *Ryan v. Lyondell Chemical Corp.*, 2008 Del. Ch. LEXIS 125, \*2 ("to secure an expensive fairness opinion that (Quelle surprise!) concludes that the offer is 'fair' to the shareholders").

299 ראו, באופן כללי, ג'ון רולס **צדק כהוגנות – הצגה מחודשת** (דפי אגס-סגל מתרגמת, 2010).  
300 בתי-המשפט אינם מסתירים את ספקנותם לגבי יעילותו של מבחן ההגנות המלאה בהצרת צעדיהם של בעל שליטה או נושא-משרה נחושים דיים. ראו: *Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc.*, 509 *Del. Ch.* (Del. Ch. 1986). A.2d 584, 598.

301 בהדרגה מתפתחת בדלוור גישה שלפיה כאשר מתעורר ניגוד עניינים, החברה או בעל השליטה עשויים להעדיף מסלול של אישור על-ידי גורם ניטרלי, מכיוון שהדבר משפר את סיכויי החסינות של העסקה. אלא שבניגוד לדין בישראל, הגנות פרוצדורליות כאלה אינן נדרשות בחוק. ראו: *In re John Q. Hammons Hotels, Inc. Shareholder Litigation*, 2009 *Del. Ch. LEXIS 174* (Del. Ch. 2009); *Frank v. Elgamal*, 2012 *Del. Ch. LEXIS 62* (Del. Ch. 2012); *In re MFW Shareholders Litigation*, C.A. No. 6566-CS (Del. Ch., 2013). לדיון ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 161 ואילך.

302 פרשת **טוקטלי**, לעיל ה"ש 90.

השניים אין הבדל בהקשר הנוכחי, וגם הדין בדלוור אינו מבחין ביניהם לעניין זה.<sup>303</sup> לפרקטיקות שהתגבשו בארצות-הברית לגבי קיומו של יסוד ההגינות המלאה יכול להיות ערך בישראל, למשל, לצורך ביסוס מתכונת של גיבוש תנאי עסקה במסגרת קיום הליכי אשרור על-פי החוק, לרבות הקפדה ראויה על איסוף מידע ועל הליכי משא-ומתן שבהם החברה ובעל המניות נמצאים כמטחוי-זרוע (at arm's length) זה מזה ואשר מניבים מחיר ראוי,<sup>304</sup> אך לא כחלופה מספיקה כשלעצמה לקיום חובה מטיפוס חובת אמון.<sup>305</sup> לבסוף, גם את אזכור המושג "הגינות מלאה" כ-entire fairness בפסיקת בית-המשפט העליון, בהקשר של קיפוח, עדיף לפרש כשימוש חופשי בביטוי, ולא כהחלת הדוקטרינה האמריקאית בשם זה.<sup>306</sup> יש הבדל מושגי יסודי בין דין הקיפוח, כפי שהוא נוהג בישראל ובארצות-הברית,<sup>307</sup> לבין דוקטרינת ההגינות המלאה: הראשון מחייב שוויון בתוצאה (equality of outcome), באוסרו שימוש בכוח השליטה להעברת ערך מן המיעוט אל הרוב בניגוד לציפיות סבירות; ואילו האחרונה מחייבת רק שוויון בהזדמנויות (equality of opportunity), כחייבה את בעלי-העניין לקיים הליך התמקחות הוגן דמוי-שוק וגם מחיר הוגן דמוי-שוק, בכפוף לשיקול-דעתו של בית-המשפט; זאת ותו לא.

### (ג) חובת אמון

מכיוון שעל דעת הכל חובת ההגינות היא חובה מטיפוס חובת אמון, האתגר העיקרי בגיבוש פרשנות אפקטיבית שלה הוא תיחום גבולותיו של העניין האישי הלגיטימי של בעלי מניות שולטים – אותו עניין אישי שלא ייחשב נוגד. לאחר שסקרנו את תהליך

303 לנוכח האמור נראה, בכל הכבוד, כי בית-המשפט המחוזי נתפס לכלל טעות בהתייחסותו ליסוד ההגינות בתנ"ג (מחוזי ת"א) 32007-08-11 **אפרת נ' בן שאול** (פורסם בנבו, 12.12.2012). באותו מקרה דובר בהסכם שלא אושר כדין בדבר תגמול כיושב-ראש וכמנכ"ל למי שהיה גם בעל השליטה בחברה ציבורית. בית-המשפט, מפי השופטת רונן, מתייחס בקצרה לאי-הוכחת הגינותו של ההסכם (שם, פס' 55 ו-59), אף שהדין שלנו – בניגוד לדין של דלוור – דוחה בתוקף התייחסות למאפיין ההגינות בהקשר זה, לצד טעמי המדיניות הפוסלים גישה זו מכל וכל.

304 ראו עניין **כהנא**, לעיל ה"ש 251; חמדני וחנס, לעיל ה"ש 250.

305 מטעם זה יש גם לדחות בתוקף הצעות להכנסת חלופת הגינות לדין הישראלי תוך הסתמכות על בית-משפט מתמחה לחברות. ראו, למשל, **דו"ח הוועדה לבחינת קוד ממשל תאגידי (Corporate Governance) בישראל** 37-38 (2006) ("ועדת גושן"); השוו: Zohar Goshen, *The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality*, 91 CAL. L. REV. 393 (2003). הקושי בגישה כזו אינו נעוץ בחולשה כביכול של בית-המשפט. בית-המשפט אינו מגלה חולשה בתחום העסקים יותר מאשר בתחומים מקצועיים אחרים, סבוכים יותר, שבהם הוא נדרש להכריע. הסיבה נעוצה באילוצי המציאות, הגורמים לנחיתותו של הדין המבוסס על הגינות כיסוד מספיק.

306 ראו ע"א 2773/04 **נצבא חברה להתנחלות בע"מ נ' עטר**, פ"ד סב(1) 456, פס' 2 לפסק-דינו של הנשיא ברק (בדעת מיעוט) (2006); עניין **"גדיש"**, לעיל ה"ש 245, פס' 40 לפסק-דינה של הנשיאה ביניש.

307 הלכות-היסוד הן, בהתאמה, ע"א 2699/92 **בכר נ' ת.מ.מ. תעשיות מזון מטוסים (נתב"ג) בע"מ**, פ"ד (1) 238 (1996); *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717 (Del. 1971); ראו גם: *Primedia, Inc., Derivative Litigation*, 910 A.2d 248 (Del. Ch., 2006).

החקיקה ומקורות משוים ולא מצאנו בהם כיוון ברור, ראוי לחזור לנקודת ההתחלה ולבחון פרשנות רדיקלית פחות. לפי גישה זו, חובת ההגינות אינה "חידוש עולמי"<sup>308</sup>, אלא מדובר בחובת אמון רגילה, לא מוחלשת, ובעל המניות הוא אמונאי מסוג מסוים, כשם שדירקטור, נאמן ועורך-דין הם אמונאים דומים אך נבדלים. לגבי בעלי מניות משמעות החובה היא, ראשית, גילוי מלא של כל מידע מהותי, ושנית, התרחקות מקבלת החלטות של החברה כאשר עניינם האישי מעורר חשש ממשי לגבי נקיין-הדעת שלהם. נקודת המוצא היא הלכת ע"א קוסוי. ועדת-המשנה לעניין הצעת חוק החברות ציינה, כזכור, כי בעניין זה לא ישנה החוק את הדין שנקבע בפסיקה.<sup>309</sup> גם קריאה מרחיבה של הצעת החוק לא תמצא בה סטייה מהלכת קוסוי מבחינת ביסוסן של חובות בעלי מניות על חובת אמון, ובפרט לא מימוש של הרעיון בדבר חובת אמון "מוחלשת". גם הצעת החוק, בדומה לע"א קוסוי, הכירה בלגיטימיות של עניינם של בעלי מניות ככאלה – כלומר, כמשקיעים בהון מניות – ושללה את הפיכתם לנדבנים על-כורחם. עמדה זו, אשר יש לראותה כהכרחית ואף טריוויאלית, מקבלת פשר כאשר מביאים בחשבון את העובדה שהגדרת "עניין אישי" בהצעת החוק – בניגוד להגדרה שבחוק – לא החריגה את ענייניו של בעל מניות ככזה.<sup>310</sup> הצעת החוק הציגה אפוא הסדר אמונאות סטנדרטי, אשר עקף (תוך התעלמות מובנת) את הסבך שבפסיקה האנגלית, ואפשר להתחשב בעניינם הלגיטימי של בעלי מניות ככאלה במסגרת המוכרת של תיחום חובת האמון לפי הנסיבות, ברוח הלכת *Kuys*.<sup>311</sup>

הגדרת "עניין אישי" בחוק עצמו נוקטת גישה ישירה וברורה יותר. ההגדרה מציינת באופן חרות עניין אישי ממוני מובהק אשר למרות היותו כזה אין לראותו כעניין נוגד – זהו עניינו של בעל מניות ככזה. עניין זה מתבטא בעיקר בזכות לקבל הזמנה לאספה הכללית ולהצביע בה, בזכות לקבל דיווחים כדין וכן פתקווה (שאינה זכות) לקבל דיוודנד כאשר החברה תחליט על חלוקה או בפירוק. לפי הגישה המוצעת, כל עניין אישי אחר עשוי להיות עניין נוגד, אך אינו חייב להיחשב כזה. הדבר תלוי בנסיבות ובשיקול-דעתו של בית-המשפט, כבית-משפט של יושר, בתהליך הדרגתי של גיבוש הדוקטרינה. כנקודת-מוצא בסיסית, בעל מניות בעמדת אמונאות אינו רשאי ליטול ערך מן החברה, ובה-בעת אין הוא נדרש להכניס אליה ערך מעבר להשקעתו.

הגישה המוצעת עשויה לפיכך לתמוך בתפיסה של שוויון, אך היא אינה מחייבת אותה בכל הקשר.<sup>312</sup> טענה בדבר כלל של שוויון עשויה למשוך את הלב בשל המטען הנורמטיבי החיובי של המושג "שוויון", בדומה לזה של יסוד ההגינות, אך כפרופוזיציה משפטית היא אינה מדויקת כל צורכה ועלולה להתעות. שוויון עשוי להתאים בהקשרים מסוימים, אולם דיני האמונאות אינם מבוססים על שוויון; להפך – הם מתמודדים עם

308 כפי שהתבטאה אחת המשתתפות בהליכי החקיקה. ראו לעיל ה"ש 272.

309 ראו לעיל ה"ש 271.

310 לנוסח ההגדרות ראו לעיל ה"ש 94.

311 פרשת *Kuys*, לעיל ה"ש 159.

312 זאת, בניגוד לגישתה של חביב-סגל, המתארת את דרישת ההגינות כיסוד של שוויון.

הבדלים ניכרים של כוח וכפיפות, ונענים לאתגר באמצעים נוקשים. איוון ומתינות הם מהם והלאה ככורה המציאות, ולא כדוגמה.<sup>313</sup> כך, אם מדובר בבעל שליטה, הדין יכול למנוע ממנו קבלת טובת-הנאה פרטית כאשר נוצרת דינמיקה שבה החברה רוכשת ממנו נכס מפוקפק במחיר מפולפל.<sup>314</sup> אם יבצע עסקה שבליבה טמון ניצול הזדמנות ייחודית של החברה, יבוא עימו בית-המשפט חשבון ללא רחם, אף לרעתו לעומת בעלי מניות אחרים, ללא כל שוויון.<sup>315</sup> בהיבט, אדם יכול להיות בעלים יחיד בחברות מסוימות ובעל שליטה בחברות אחרות שבהן יש מיעוט, והקצאת פרויקטים רווחיים-בכוח בין החברות בקבוצה תהיה נתונה לשיקול-דעתו.<sup>316</sup> כך גם בישראל, אף כאשר המיעוט ציבורי, כל עוד מקוים גילוי מלא כדין.<sup>317</sup> בד בבד, פעולה של החברה הנעשית באופן שוויוני – למשל, חלוקה – תוחזק ככזו שאינה מעוררת קושי מבחינת חובת ההגינות. אולם החזקה ניתנת לסתירה. בפרשת **רוזנפלד**, שעסקה בחלוקת דיווידנד בשעה שבעלת השליטה נזקקה למזומנים לפרעון חובות שניטלו לצורך רכישת השליטה, הדגיש בית-המשפט המחוזי כי "בנסיבות מסוימות, הצורך של בעל מניות בכספי דיבידנד עלול ליצור חשש מהותי להטיית שיקול דעתו להעדפת טובתו האישית על פני טובת החברה".<sup>318</sup> שאלה נפרדת עשויה לעלות

313 לעמדה ברוח זו ראו את פסק-דינו של בית-המשפט בקליפורניה בעניין Jones v. H. F. Ahmanson & Co., 460 P.2d 464, 473 (1969), אשר נדרש לסוגיית השוויון. לדיון ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 166 ואילך.

314 ראו: *In re Southern Peru Copper Corporation Shareholder Derivative Litigation*, 30 A.3d 60, 162 (Del. Ch., 2011). לא למותר לציין כי הרכישה נעשתה לאור חוות-דעת מקצועיות של מעריכי-שווי ידועים.

315 *Perlman v. Feldmann*, 219 F.2d 173 (2d Cir. 1955), צוטט בהסכמה בע"א **קוסרי**, לעיל ה"ש 15, בעמ' 286.

316 עניין *Sinclair Oil*, לעיל ה"ש 307.

317 עניין **ברנוביץ**, לעיל ה"ש 133. בהצעת חוק החברות נכללה הוראה שנועדה לקבוע איסור ניצול הזדמנות עסקית של החברה על-ידי בעל מניות, אך ועדת-המשנה לא הגיעה לתמימות-דעים לגביה, והיא הושמטה מנוסח החוק. ראו ס' 230 להצעת חוק החברות.

318 ראו פרשת **רוזנפלד**, לעיל ה"ש 207, פס' 124 לפסק-דינו של השופט כבוב (ההדגשה הוסרה). לעניין החזקה בדבר חלוקת דיווידנד כעסקה נגועה לכאורה, הטענה אישור מיוחד, ראו שם, פס' 96. הפסקת המסחר בבורסה במניותיה של חברה ציבורית, וקודם לכן העברת מניותיה ל"רשימת השימור", משפיעות אף הן באופן שוויוני לכאורה על כל בעלי המניות. אולם לבעל השליטה יש בכך עניין מיוחד ושונה מעניינם של בעלי מניות המיעוט, והדבר עלול לעלות כדי עניין אישי אסור. ראו ת"צ (מחוזי ת"א) 7477-10-11 **גולדשטיין נ' פינרוס החזקות בע"מ**, פס' 72 לפסק-דינה של השופטת רונן (פורסם בנבו, 18.3.2013). עם זאת, ובניגוד לחלוקה, הקשר בין סחרות בבורסה לבין טובת החברה – ומכאן, לתחולתה של חובת ההגינות של בעל השליטה כלפיה – רופף יותר וטעון ראיות מיוחדות. על היחסים בין בעל השליטה לבין בעלי מניות המיעוט חולשים בהקשר זה דיני הקיפוח (שאינם מעניינינו כאן), כפי שהיה בפסק-דין **גולדשטיין**.

בנסיבות כאלה לגבי חובת האמון של נושאי-המשרה, אם הם נגועים בניגוד בין חובתם לחברה לבין זיקתם לבעל השליטה.<sup>319</sup>

הגישה המוצעת עולה בקנה אחד עם ההלכה המתפתחת בישראל בהקשר הייחודי של בעלי מניות שהם בעלי עמדת הכרעה. לכאורה, לפי הלך-המחשבה של "רמת-ביניים", היה מקום לתת להם מרחב גדול להתחשבות בענייניהם הפרטיים. זאת, במיוחד כאשר אין מדובר בבעל שליטה, אלא בבעל כוח מצומצם ותלוי-הקשר – כביכול, בתחום הנמוך של מנעד רמת-הביניים. אולם בפועל פני הדין אינם כאלה. בתי-המשפט דנים בעניינם האישי כבכל עניין אישי של אמונאי ולפי מבחני מהותיות, והדין דורש מהם גילוי מלא לגבי ניגודי עניינים, בדומה לנדרש מאמונאים מוכרים. כמו-כן, משמתעורר לגביהם חשש מהותי לניגוד עניינים, הריהם מורחקים ממוקדי קבלת ההחלטות בשם החברה ובעבורה, ככל אמונאי.<sup>320</sup> לכן יש לצפות שגם אחריותם האזרחית תיקבע בהתאם בבוא העת.

לפרשנות של חובת ההגינות של בעלי מניות שולטים כחובת אמון רגילה יש יתרון נוסף מבחינת הבהירות המשפטית. לדיני האמונאות יש קווי-מתאר ברורים, אך אין חולק כי החלתם במקרים קונקרטיים כרוכה באי-ודאות – תוצאה בלתי-נמנעת של המגוון האינסופי של נסיבות החיים. קביעת קטגוריה חדשה של חובה משפטית ברמת-ביניים בין חובת האמון לבין חובת תום-הלב – הגם שהיא בסמכות המחוקק – יוצרת מקור נוסף לסיבוך ולאי-ודאות בדמות משטר משפטי שקשה להבחינו משתי הקטגוריות הקיימות. זאת, נוסף על הקשיים המוכרים של החלת דין כזה במקרים קונקרטיים. הדבר אמור במיוחד לנוכח הפרופוזיציה הנגזרת לגבי חובת ההגינות, שלפיה יש מנעד שלם של עוצמות-משנה בתוך רמת-הביניים עצמה – בין בעלי שליטה (הכפופים לעוצמת-ביניים גבוהה במשתמע) לבין בעלי כוח באקראי (הכפופים לעוצמת-ביניים נמוכה במשתמע). דומה הדבר למושג "התרשלות רבתי". מושג זה עשוי להיראות ברור מבחינה עיונית, ואף חיוני לצורך התייחסות נפרדת לחריגות חמורות במיוחד מתקן של סבירות, אולם החלתו בפועל כרמת-ביניים כרוכה בעמימות רבה עד כדי כך שבבתי-המשפט ניכרת מגמה לצמצם את ההיזקקות לו במידת האפשר.<sup>321</sup> ככל שניתן

319 ראו עניין **גולדשטיין**, שם, פס' 76. על-אף דברים אלה, התובע – בעל מניות מקרב הציבור-המיעוט, שביקש הכרה כתובע מייצג – לא טען להפרה של חובת האמון של הדירקטורים, אף שחלקם היו נגועים בעליל בהיותם חלק מקבוצת-השליטה, וגם לא להפרה של חובת ההגינות, ובית-המשפט לא דן בכך.

320 ראו לעיל ליד ה"ש 97 ואילך וליד ה"ש 205 ואילך. הוא הדין, מקל וחומר, בבעל השליטה. ראו את האסמכתות לעיל בה"ש 207.

321 "רשלנות רבתי" או "רשלנות חמורה" הגיעו למשפט הישראלי בהשפעת המשפט האנגלי. בהקשר של מידת הצפיות של גורם מתערב זר, הכיר הנשיא אגרנט בהבחנה בין "רשלנות בדרגה גבוהה (gross negligence)" לבין "רשלנות סתם (mere negligence)". ע"א 23/61 **סימון נ' מנשה**, פ"ד יז(1) 449, 467–469 (1963). אולם ההבחנה נזנחה למעשה על-ידי השופט שמגר, שעומו הסכים השופט ח' כהן, בע"פ 402/75 **אלגביש נ' מדינת ישראל**, פ"ד ל(2) 561, 575–576 (1976). ראו גם את פסק-דינו של השופט רובינשטיין בע"א 5850/10 **חברת דפרון בע"מ נ' עובון גולובין** (פורסם

להסתפק במספר קטן יותר של תקני-התנהגות ושל הבחנות קשות-יישום ביניהם כן ייטב.<sup>322</sup>

## 9. חובות בעלי מניות

בעקבות חבלי-הלידה של סעיף 193 לחוק החברות, הקובע את חובת ההגינות, בא לעולם גם סעיף 192, הנושא את הכותרת הכללית "חובות בעלי מניות". סעיף 192 מטיל על כל בעל מניה חובה לנהוג בתום-לב ובדרך מקובלת, איסור לנצל לרעה את כוחו בחברה ואיסור לקפח בעלי מניות אחרים.<sup>323</sup> ההיסטוריה החקיקתית מציעה כי הוראה זו נועדה לקבוע תקן התנהגות לבעלי מניות שאינם נושאים בחובת אמון או בחובת הגינות, קרי, לבעלי מניות "סתם", ללא כוח שליטה, כוח הכרעה או כוח מינוי.<sup>324</sup> הפרשנות הנראית מעשית ביותר לסעיף 192 היא כי זו הוראה הצהרתית גרידא, בדומה לסעיף 252 לחוק לגבי חובת הזהירות של נושא-משרה. הרישא של סעיף-קטן (א) חוזר על חובת תום-הלב כתקן התנהגות, ואין בו רבותא מעבר לסעיפים 39 ו-61(ב) לחוק החוזים. סעיף-קטן (ב), האוסר קיפוח, אינו מוסיף על הדין לנוכח הוראת הקיפוח העיקרית בסעיף 191, אשר חלה על כל ענייני החברה ובעלי מניותיה, ואינה מוגבלת כבעבר ל"עושה המיעוט". גם בסעיף-קטן (ג), הנוגע במהות ההפרות, אין חידוש, שכן הוא

בנבו, 15.4.2012). לעומת זאת, בהקשר של עבירות המתה מוכרת עדיין קטגוריה נפרדת כזו, אולם היא אינה קלה ליישום, ומסתמנת נטייה לצמצם את נפקותה להיבטים ראייניים. ראו את פסק-דינו של השופט אנגלרד בע"פ 3158/00 מגידיש נ' מדינת ישראל, פ"ד נד(5) 80, 90-94 (2000). בעניין *Armitage*, לעיל ה"ש 234, נדרש לורד מילט ל"רשלנות רבתי" כקטגוריה נפרדת בהקשר של התניה על חובת אמון, אשר תידון להלן ליד ה"ש 372, והעיר כי למעשה אין זו אלא רשלנות בצירוף כינוי-גנאי פוגעני (משחק-מילים על *gross*, שפירושו גדול וגם גס או דוחה). שם, בעמ' 254. קביעה זו אושרה עקרונית במועצת המלכה גם לנוכח ההכרה של הדין האנגלי ב"רשלנות רבתי" כמושג נפרד בהקשרים מסוימים. *Spread Trustee Company Ltd. v. Hutcheson (Guernsey)*, [2011] UKPC 13.

322 השו: William T. Allen, Jack B. Jacobs & Leo E. Strine, Jr., *Function Over Form: A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law*, 56 BUS. LAW. 1287 (2001). המחברים, שני צ'נסלורים ידועים וסגן-צ'נסלור של דלוור, הביעו ביקורת נוקבת על תפחתו של אוצר המונחים המושגי המתייחס לתקני הפיקוח של בית-משפט של יושר על חובותיהם של נושאי-משרה, וקראו לצמצמו למען הבהירות המשפטית. המיפוי המדויק של החובות המתואר במאמר חשוב פחות, מכיוון שהוא משקף את יסוד ההגינות הנוכח לעיל ואת יסוד תום-הלב שתוקן לאחר-מכן בהלכת *Stone*, לעיל ה"ש 243. ראו גם: *Melvin A. Eisenberg, The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law*, 62 FORDHAM L. REV. 437 (1993).

323 לנוסח הסעיף ראו לעיל ה"ש 244.

324 ס' 192 מאגד בס"ק (א)-(ב) את תוכנם של ס' 227-229 להצעת חוק החברות ללא שינוי מהותי בטקסט. לתוכנם ראו לעיל ה"ש 266.

קובע כי על הפרת החובה החוזית באופייה ועל הפרת איסור הקיפוח יחולו הדינים החלים על הפרת חוזה ועל קיפוח, בהתאמה.

השאלה העיקרית שעשויה להתעורר נוגעת במשמעות האיסור המוטל על בעל מניות לנצל לרעה את כוחו בחברה, אשר קבוע בסעיף-קטן (א) מציעא. לכאורה, סעיף 193 מרכז את הטיפול בבעלי מניות בעלי כוח באמצעות חובת ההגינות. מצד אחר, בע"א קוסי קבע השופט ברק את איסור השימוש לרעה בכוח כבסיס להטלת חובת האמון על המנהל ועל בעל השליטה.<sup>325</sup> ומצד שלישי, חובת האמון הוסמכה בע"א קוסי, מבחינה רעיונית, גם לאיסור השימוש לרעה בזכות מכוח סעיף 14 לחוק המקרקעין<sup>326</sup> – דוקטרינה קונטיננטלית קרובה לחובת תום-הלב, אך נבדלת ממנה, אשר מעולם לא הכתה שורש במשפט הישראלי.<sup>327</sup> לנוכח כל זאת ניתן לתהות מה טיב הכוח שסעיף 192 (א) מציעא חל עליו, מיהו אותו בעל מניות שיש לו כוח אך אינו כפוף למרותו של סעיף 193 ולחובת ההגינות, ובמה החובה החלה עליו מכוח סעיף 192 נבדלת מחובת ההגינות לפי סעיף 193. בפרט, האם איסור ניצול הכוח לרעה קובע רמת-ביניים נוספת, חדשה, בין חובת תום-הלב כתקן מזערי לבין חובת ההגינות – מעין "חובת תום-לב מוגברת" – וזאת בין שחובת ההגינות היא חובת אמון רגילה, כדעת, ובין שהיא רמת-ביניים ("חובת אמון מוחלשת") שבתוכה יש מנעד-משנה של רמות "ביניים-ביניים"...? מן הטעמים שפורטו לעיל, פרשנות כזו נראית בלתי-רצויה בעליל.

הוראת סעיף 192 (א) מציעא מצויה במקומה בטעות, כנראה. דהיינו, במקורה, בסעיף 227 להצעת חוק החברות, היא נועדה להיות הוראה מהותית המעגנת את הלכת ע"א קוסי לגבי בעלי מניות בעלי כוח (דומיננטיים). אך משהוקדש לבעלי מניות כאלה סעיף 193, וסעיף 192 יוחד לבעלי מניות רגילים, נותרה בו הוראת המציעא כשהיא תלושה מהקשרה. עם זאת, אין זו בהכרח הוראה מיותרת לחלוטין, מכיוון שסעיף 193 עצמו אינו מכיל הוראה מקבילה להוראת המציעא, העוסקת בכל כוח של כל בעל מניות. בסעיף 193 (א)(3) נזכר אומנם יסוד שיורי של "כוח אחר כלפי החברה", אך מבנה הסעיף מציע שהוא תחום לכוח אחר לפי הוראות התקנון. הכרעה חותכת לגבי פרשנות ההוראה אינה נחוצה. ככל דבר חקיקה, לרבות חוקי חברות זרים, גם חוק החברות אינו כליל השלמות, ויש בו כפילויות, חוסרים ושיבושים. לכן יש טעם מוגבל בלבד בשאיפה לאתר

325 ראו ע"א קוסי, לעיל ה"ש 15, בעמ' 277, 284.

326 שם, בעמ' 286.

327 דוקטרינה זו מוכרת היטב בשיטות המשפט הקונטיננטלי, ויש דיון ענף ביחס בינה לבין עקרון תום-לב, לרבות על-פי ס' 242 ל-BGB. ראו: Simon Whittaker & Reinhard Zimmermann, *Good Faith in European Contract Law: Surveying the Legal Landscape*, in *GOOD FAITH IN EUROPEAN CONTRACT LAW* 7, 24–25 (Reinhard Zimmermann & Simon Whittaker eds., 2000). כאשר התעוררה שאלה זו לגבי ס' 14 לחוק המקרקעין, ברע"א 6339/97 **רוקר נ' סלומון**, פ"ד נה(1) 199 (1999), העדיף השופט אנגלרד, הבקיא במגוון המקורות, להזכיר בחטף בלבד את דיני היושר האנגליים וכן החלטה שיפוטית בשווייץ, ולתקוע את עיקר יתדותיו ובאריכות במקורות ההלכה היהודית, בפרט לגבי העיקרון של "כופין על מידת סדום".



פרשנות שתשיג הרמוניה מושלמת לכאורה.<sup>328</sup> האתגר המרכזי בפרשנותן של הוראות אלה צריך להיות שמירה על לכידות עם עקרונות היסוד של דיני האמונות, כך שתכליתם לא תוקהה או תסוכל. מבחינה זו ניתן לראות גם בהוראת המציעא הוראה הצהרתית – בפרט לגבי מצבים שבהם גם בעל מניות "רגיל", אשר ככלל כפוף רק לחובות תום-לב וזהירות, חב חובת אמון בהיותו בעמדת אמונאי אד-הוק.<sup>329</sup>

## פרק ג: התניה

### 1. סיכון מוסרי

אחת המחלוקות העזות ביותר לגבי חובת האמון ניטשת סביב האפשרות להתנות על החובה. הקושי ברור: יחסי אמונות מבוססים על הסכמה.<sup>330</sup> משכך, ההסכמה יכולה לכאורה לכלול גם גריעה מחובת האמון, עד כדי פטור מוחלט.<sup>331</sup> העובדה שהנהנה ביחסי אמונות יכול להסכים מראש לפעולה מסוימת בניגוד עניינים של האמונאי (לאחר גילוי מלא), כגון ניצול הזדמנות עסקית, אך מחדרת את השאלה מה מניעה יש להסכים מראש לכמה פעולות כאלה, ואם כך, אזי מדוע לא לכולן. חוק החברות קובע בפסקנות כי "חברה אינה רשאית לפטור נושא משרה מאחריותו בשל הפרת חובת האמונים כלפיה".<sup>332</sup> לעומת זאת, חברה רשאית לדאוג לביטוחו של נושא-משרה למקרה של "הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב

328 למשל, פרשנות שלפיה ס' 254 קובע חובות "חזקות"; ס' 193 – "מוחלשות"; וס' 192 – "חלשות".

329 ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 178 ואילך.

330 לצורך הדיון ניתן להחריג יחסי אמונות שבהם אין לנהנים כשרות כלשהי, כגון נהנה הלוקה בנפשו. חברה פועלת באמצעות אורגנים, ואינה נופלת לגדר נהנים כאלה.

331 יודגש כי הסוגיה עוסקת בהתניה מראש, ולא במחילה בדיעבד. מחילה על חובות של נושא-משרה בחברה באמצעות בית-המשפט אפשרית לפי חוקי החברות של אנגליה ושל אוסטרליה (ס' 1157 וס' 1318, בהתאמה), ומותנית בכך שההפרה נעשתה בתום-לב ובסבירות (honestly and reasonably). הוראה דומה נכללה בס' 90 לפקודת החברות, עד שזה בוטל בתיקון מס' 4, בשנת 1991, והוחלף בהסדר המתואר בטקסט להלן. עיקר פועלו של התיקון בהקשר זה לגבי חברה הוא ביטול הצורך במעורבותו של בית-המשפט. מחילה על הפרת חובת אמון עודנה אפשרית בכל מסגרת של יחסי אמונות לגבי כל עסקה הנגועה בניגוד עניינים, לאחר גילוי מלא. ראו עניין *Crown Dilmun*, לעיל ה"ש 159, פס' 50. לניתוח יסודי של מחילה ואישור החברה ראו את פסק-דינו של השופט גרוסקופף בתנ"ג (מחוזי מר') 11266-07-08 **שטבינסקי נ' פסיפיקה אחזקות בע"מ** (פורסם בנבו, 8.4.2013). לאישור על-דרך פשרה שניתן לשכר שניטל ללא אישור תקף ראו את פסק-דינה של השופטת רונן בתנ"ג (מחוזי מר') 52117-02-12 **ישרם – חברה להשקעות בע"מ נ' איזנברג; בש נ' רסולי** (פורסם בנבו, 28.1.2013). ראו גם Conaglen, לעיל ה"ש 184.

332 ס' 258(א) לחוק החברות.

והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה".<sup>333</sup> זהו הסדר ממצה לכאורה, שכן כל הסדר אחר בנושא אין לו תוקף.<sup>334</sup> אף-על-פי-כן הסוגיה רחוקה ממיצוי. לדוגמה, האם ניתן להתנות – ולו בתקנון החברה ועם גילוי מלא בתשקיף – על חובת ההגיונות של בעל שליטה? ומה באשר למשקיעים מוסדיים שעשויים להיקלע באקראי לעמדת הכרעה? שאלות אלה מצריכות מענה בין שחובת ההגיונות תיחשב חובת אמון רגילה ובין שהיא תיחשב חובת אמון "מוחלשת". כמו-כן, האם ניתן להותיר את חובת האמון בעינה אך להתנות על הסעדים על הפרתה עד לריקונה מתוכן?<sup>335</sup>

ראשית תשובה תמצא בבסיס העיוני של דיני האמונאות. הגישה החוזית רואה בחובת האמון רק תניה מכללא בחוזה, שהדין קובע מטעמים של נוחות וחסכון בעלויות עסקה. זאת, מתוך הנחה מיוחסת כי צדדים ליחסי אמונאות יעדיפו בדרך-כלל שיחסייהם ייחלשו על-ידי חובת אמון. אולם אם צדדים מסוימים סברו וקיבלו להתנות על החובה, יש לכבד את החוזה שלהם. לעומת זאת, הדוגלים בקביעת חובת האמון כהסדר כופה מצביעים בדרך-כלל על הצורך להתמודד עם בעיית האופורטוניזם באמצעות משטר מניעתי כחלק מתקנת הציבור.<sup>336</sup> ניתוח של הגורמים לבעיית האופורטוניזם – ובמיוחד של בעיית המידע החלקי – מצביע על הכרח בהסדר כופה של חובת האמון.

הסוגיה יורדת לשורשי הטעמים להתערבות חברתית רגולטיבית ביחסים פרטיים. גם לשיטתם של תומכים אדוקים בכיבוד מרבי של הסכמות חופשיות בין צדדים כשירים, ובהסתמכות מרבית על מנגנוני שוק, ניתן להצדיק התערבות רגולטיבית אם יש חשש ממשי שמנגנוני השוק אינם מתפקדים, לאמור, במצב של כשל שוק. תופעת המידע החלקי ובעיות הסיכון המוסרי והבחירה השלילית הנובעות ממנה גורמות לכשל שוק מובהק לגבי יחסי אמונאות במתכונת דומה ל"שוק הלימונים".<sup>337</sup> שוק הביטוח סובל מבעיות דומות של סיכון מוסרי (ובו, למעשה, נטבע במקור המונח *moral hazard*) ושל

333 ס' 261(2) לחוק החברות.

334 ס' 263(1) לחוק החברות.

335 שאלה זו מחייבת תחילה דיון מפורט בסוגיית הסעדים המיוחדים על הפרת חובת אמון. להתניה על סעדים ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 399 ואילך.

336 לסקירת העמדות העיקריות בספרות העיונית, ובכלל זה הגישה החוזית, ראו ליכט, לעיל ה"ש 10, בעמ' 14 ואילך. להתייחסויות נקודתיות לחובת האמון כתניה מכללא ראו, למשל, Easterbrook & Fischel, לעיל ה"ש 191, בעמ' 427–426; Henry N. Butler & Larry E. Ribstein, *Opting Out of*; 427–426 WASH. L. REV. 1, 29 (1990); Michael Whincop, *Of Fault and Default: Contractarianism as a Theory of Anglo-Australian Corporate Law*, 21 MELB. U. L. REV. 187, 207 (1997); Anthony J. Duggan, *Is Equity Efficient?*, 113 L. Q. REV. 601, 624 (1997); Gillian K. Hadfield, *An Incomplete Contracting Perspective on Fiduciary Duty*, 28 CAN. BUS. L.J. 141, 142 (1997).

337 ראו: George A. Akerlof, *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, 84 Q. J. ECON. 488 (1970). לפי המודל של "שוק הלימונים", התוצאה של בעיות אלה במקרה הקיצוני תהיה כשל מוחלט של מנגנון השוק. במקרים קיצוניים פחות יתבטא כשל השוק בשיווי-משקל ברמה תת-מיטבית, אשר תשקף עלות חברתית, אף שכל אחד מן הפרטים נוקט אסטרטגיה מיטבית במישור האישי.

בחירה שלילית.<sup>338</sup> מענה לכך ניתן זה כבר במשפט המקובל באמצעות שלילת חבות ביטוחית לגבי אירוע ביטוח שהמבוטח חולל ביודעין, גם לנוכח כיסוי האירוע בפוליסה,<sup>339</sup> ובאמצעות הגדרת חוזה הביטוח כחוזה "תום-לב עילאי", המטיל על המבוטח נטל של גילוי מלא כתנאי לכיסוי.<sup>340</sup> הסיבה לכך, באופן כללי, היא תקנת הציבור. שוק הביטוח הוא מוסד חברתי חיוני, וההגנה על תפקודו מחייבת מניעת כשל שוק באמצעות הרחקת הגורמים שצפויים להוביל לכשל כזה.<sup>341</sup>

תובנה מוכרת זו מצביעה על מקור הפרכה בעמדה הדוגלת במתן תוקף להתניות הפוטרת מחובת האמון. הטעות נובעת מאי-הבחנה בין שני מישורי ניתוח – הפרטי והחברתי. במישור היחסים הפרטיים בין הצדדים – מבוטח ומבטח, אמונאי ונהנה, וכולי – החוזה יכול להיות מיטבי במובן זה ששני הצדדים מבינים אותו לאשורו ומחלקים ביניהם בהסכמה את הסיכונים והסיכויים הנובעים ממנו. הבעיה נוצרת במישור הכלל-חברתי. בעוד כל אחד מהחוזים הפרטיים עשוי להיות מיטבי באופן נקודתי, שיווי-המשקל החברתי הנוצר כפועל יוצא מהם הוא תת-מיטבי ואף הרסני, בדיוק מכיוון שהוא מביא בחשבון את האפשרות של התנהגות אופורטוניסטית – אפשרות המגשימה את עצמה. מכאן הצידוק להתערבות כופה ולהגבלת כושר ההתניה גם ביחסי אמונות, לנוכח חיוניותם של יחסים כאלה למרקם החברתי.

## 2. הליבה הקשה

בדין הישראלי אין כיום הסדר חרות כללי לגבי התניה על חובות אמונאים. מבין ההסדרים הקיימים, זה המצוי בחוק החברות הוא המיטבי מבחינת הביסוס העיוני והביסוס הדוקטרינרי כאחד. הסדרי ההתניה על חובות נושאי-משרה שבחוק החברות – המכירים באפשרויות של פטור, שיפוי וביטוח – תואמים את הניתוח העיוני.<sup>342</sup> קביעת ההסדר כהסדר כופה בגזרה שבה הוא חל נראית מוצדקת, לפיכך, למרות היותה חריג

338 מבטח מוכן ליטול על עצמו, תמורת תשלום פרמיה, את הסיכון של מבוטח שונא-סיכון לא מפאת חוסן נפשי עדיף, אלא מכיוון שהוא פועל על בסיס סטטיסטי לפי תוחלות של אירועי ביטוח תאונתיים. מופעים של סיכון מוסרי, לסוגיהם השונים, משבשים את האפשרות להסתמך על בסיס סטטיסטי זה.

339 ראו לעיל ה"ש 238. להסדר כיום ראו ס' 26 לחוק חוזה הביטוח, התשמ"א-1981, בדבר מקרה ביטוח שאירע בכוונה. ראו פרוקציה, לעיל ה"ש 29, בעמ' 392, המקיש מסוגיה זו להתניה על חובת אמון של נושאי-משרה.

340 ראו ס' 6-7 לחוק חוזה הביטוח בדבר חובת הגילוי ותוצאות אי-הגילוי. ראו לעיל ה"ש 238.

341 עניין זה ראוי לציון מיוחד, מכיוון שהצד הנהנה מהגנת הדין באמצעות החלת הגבלות כופות על הסכמות חוזיות הוא דווקא המבטח, אשר נתפס בדרך-כלל כחזק מן המבוטח ואינו זוכה באהדת הדין כמוהו. ההסבר לכך הוא שההגנה המשפטית הניתנת באמצעות הדוקטרינות של סיכון מוסרי ושל נטל הגילוי מגינה על שוק הביטוח כמוסד חברתי, ולא על המבטח כצד פרטי.

342 הסדרים אלה נסקרו, ללא הכרעה, בפסק-דינו של השופט גרוסקופף בת"א (מחוזי מר') 8746-10-09 נאמן על הסדר הנושים של חברת אפקון תעשיות בע"מ נ' פויכטונגר (פורסם בנוב, 16.12.2010).

במסגרת התאגידית הכללית, המבוססת על הסדרים רצוניים. בהוראה בעניין ביטוח לנושאי-משרה הלך המחוקק כבדת-דרך של ממש, בהתירו רכישת ביטוח להפרת חובת אמון בתום-לב.<sup>343</sup> התנהגות כזו – למשל, כאשר נושא-משרה פועל במסגרת תפקידו מבלי דעת כלל שהצד האחר הוא בשר מבשרו – נתפסת כאירוע תאונתי בר-ביטוח.<sup>344</sup> עם זאת, ההסדר שבחוק החברות אינו חל מעצמו על אמונאים שאינם מנויים בו, ובכלל זה לא רק אמונאים במערכות אחרות של יחסי אמונאות, אלא אף אמונאים של החברה, כגון בעלי מניות מסוימים הכפופים לחובת הגינות. ההסדר לגבי נושאי-משרה נראה כבסיס ראוי להיקש, אך הדבר מחייב תחילה בחינה של דינים סמוכים ושל הדין הכללי.

בחוק הנאמנות אירעה תקלה ניסוחית בקשר לסוגיית ההתניה, ותקלה זו עלולה להתפשט לדין הכללי. סעיף 10(ב) לחוק הנאמנות קובע כי "במילוי תפקידו חייב הנאמן לנהוג באמונה ובשקיפה כפי שאדם סביר היה נוהג באותן נסיבות". בתי-המשפט פירשו את ההוראה כאילו היא קובעת חובת אמון וגם חובת זהירות.<sup>345</sup> לקביעה זו יש בסיס בלשון החוק: התיבה "באמונה" משמיעה לכאורה חובת אמון, והתבנית "בשקיפה כפי שאדם סביר היה נוהג באותן נסיבות" – חובת זהירות. דא עקא, סעיף 11 לחוק הנאמנות מפרט את הוראות החוק שניתן להכפיף לתנאי הנאמנות, ומחריג מן הרשימה את סעיף 10(ב) מבלי להבחין בין שתי החובות האלה. כפועל יוצא מכך יצרה לשון

343 לשם השוואה, החוק של דלוור מתיר פטור או הגבלה לגבי חבות של נושא-משרה כלפי החברה או בעלי מניותיה בגין הפרת חובה שלו למעט, בין היתר, הפרת חובת אמון כלפיהם, מעשה או מחדל שלא בתום-לב או בכוונה, או הפרת חוק בידועין. הוראה אחרת מתירה לחברה לרכוש ביטוח חבות לדירקטורים. ראו, בהתאמה: Delaware General Corporation Law, §§ 102(b)(7), 145(g). עם זאת, חוקי ביטוח ופוליסות ביטוח בארצות-הברית אינם מאפשרים בדרך-כלל כיסוי של הפרת חובת אמון והפרת חובות בידועין. ראו: Roberta Romano, *Corporate Governance in the Aftermath of the Insurance Crisis*, 39 EMORY L.J. 1155, 1161 (1990); Bernard Black et al., *Outside Director Liability*, 58 STAN. L. REV. 1055, 1086 (2006).

344 תאונות של נושאי-משרה במילוי תפקידם אינן דבר של מה-בכך, והאפשרות לבטחן יוצרת מצב לא-מלבב, אך הדין בכך נמצא מחוץ למסגרת הנוכחית. לדין ביקורתי ראו: TOM BAKER & SEAN J. GRIFFITH, *ENSURING CORPORATE MISCONDUCT: HOW LIABILITY INSURANCE UNDERMINES SHAREHOLDER LITIGATION* (2010).

345 ראו, למשל, ע"א 1631/02 גורבן נ' **עמותת תשובה יצחק לפתרון מצוקת הדיור**, פס' 8 לפסק-דינו של השופט לוי (פורסם בנבו, 31.7.2003); ע"א 9225/01 זיימן נ' **קומרן**, פ"ד סב(1) 260, פס' 9 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה (2006); בש"א (מחוזי ת"א) 20904/03 **ישראלוב רחמים וחנה, קרן צדקה לזכרם נ' רשם ההקדשות**, פס' 3(ב) לפסק-דינה של השופטת גרסטל (פורסם בנבו, 19.9.2004); ה"פ (מחוזי ת"א) 1353/09 **לנוקס השקעות בע"מ נ' זיו האפט – חברה לנאמנויות בע"מ**, פס' 3 לפסק-דינה של השופטת פלפל (פורסם בנבו, 14.9.2009), בעקבות פרשת זיימן לעיל; ת"א (מחוזי ת"א) 2107-09 **קולבר נ' אלעזר**, פס' 8 לפסק-דינו של השופט שהם (פורסם בנבו, 20.12.2011).

החוק מצב שבו החוק אוסר לכאורה להתנות על איזו מהן. בתי-המשפט אכן פירשו זאת כאיסור חרות להתנות על כל חובות הנאמן, לרבות חובת הזהירות.<sup>346</sup> אין ספק שמדובר בתקלה, אף שברור כי לא מחמת פליטת-קולמוס. המקור המיידית לתקלה נעוץ באזכור התיבה "באמונה" בסעיף 10(ב). חוק הנאמנות נבדל בכך מחוק החברות, אשר מקדיש הוראות נפרדות לחובת האמון ולחובת הזהירות, באופן שעולה בקנה אחד עם התפיסה החדשה של חובות אמונות, ודן בנפרד בהתניה על כל אחת מהן.<sup>347</sup> אולם חובת האמון של נאמן אינה תלויה באותה תיבה. בפרט, היא מעוגנת גם בסעיף 13 לחוק הנאמנות, המבטא בפירוט את עקרונות-היסוד בדבר איסור הניגוד ואיסור הרווח. למרבה האירוניה, סעיף 11 לחוק הנאמנות אינו מוציא מכלל אפשרות התניה על חובות האמונות לפי סעיף 13, והדבר התקבל על דעתו של בית-המשפט העליון.<sup>348</sup> התוצאה מוקשה והגיונה אינו נהיר. לאורה, רק על חובת הזהירות אסור להתנות, כביכול, בשעה שהמצב המשפטי הנכון הוא הפוך כמעט: ראוי להתיר התניה תקפה על חובת הזהירות, וניתן לשקול התניה תקפה גם על חובת האמון בנסיבות מסוימות ותחת סייגים. בתי-משפט יוכלו לבחון את העניין בעתיד לכשייקרה לפניהם. עד אז חוק הנאמנות אינו יכול לשמש מקור להשוואה ולהיקש.

בהצעת חוק דיני ממונות מופיעה הוראה, המתוארת כחדשה, שלפיה יהיה אפשר לפטור מראש מחיוב אמונות ("חיוב אמן" במינוחה של ההצעה) אלא אם כן מדובר בתניה גורפת או בהפרה בזדון.<sup>349</sup> מבין שתי החלופות, הראשונה מעוררת קשיים

346 ראו, למשל, פרשת **זימן**, שם, פס' 9 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה. ראו גם עניין **לנוקס**, שם, פס' 3 לפסק-דינה של השופטת פלפל; ת"א (מחוזי חי') 13021-03-09 **חסקלוביץ נ' זילברמן**, פס' 4 לפסק-דינו של השופט טובי (פורסם בנבו, 28.11.2011). ראוי לציין שהשופטת פרוקצ'יה כורכת בפרשת **זימן** סתירה של הוראות הנהנה עם סתירה של תנאי הנאמנות. אלה סוגיות נפרדות, והדין שלהן שונה. נאמן מחויב לפעול לפי תנאי הנאמנות, אך חובתו היא כלפי הנאמנות, ולא כלפי הנהנה יחיד, הזכאי רק לאי-משוא-פנים. אלא שבאותה פרשה התעוררה מורכבות מיוחדת מכיוון שבית-המשפט בחן את היחסים שם גם כשליחות, שבה נדרש ציות לשולח. מכל מקום, עמדתה של השופטת פרוקצ'יה בנקודה זו היא דעת יחיד. הנשיא ברק והשופט גרוניס ביכרו לא להזיקק לה, משסברו כי היא אינה טעונה הכרעה.

347 לא מן הנמנע שלכריכת האזכורים לשתי החובות בהוראה אחת בס' 10(ב) יש שורשים היסטוריים. בתפיסה המסורתית של דיני הנאמנות, כפי שהייתה שגורה אצל משפטנים ותיקים, חובת האמון וחובת הזהירות הן חובות של נאמן, ועל שתיהן חלו דיני היושר. להיבט זה אין זכר ממשי בדין הישראלי. בפרט, חוק החברות מבסס את חובת הזהירות על עוולת הרשלנות בפקודת הנוזיקן, שמקורה במשפט המקובל. בין כך ובין אחרת, הדין האנגלי דהיום, כפי שנראה להלן, מבחין היטב בין שתי החובות לעניין ההתניה – הבחנה שגם חוק החברות משקף, כאמור – ורק חובת האמון נתפסת כיום כחובת אמונות.

348 ראו עניין **גורבן**, לעיל ה"ש 345, פס' 9 לפסק-דינו של השופט לוי.

349 ס' 442 להצעת חוק דיני ממונות קובע:

"442. תניית פטור בחיוב אמן

תניה הפוטרת את חב האמן מאחריות למעשה שטרם בוצע תהיה בטלה, באחד מאלה:

והשנייה טעונה הבהרה. קושי אחד לגבי האיסור המוחל על תניית פטור גורפת נובע מהמבנה של הגדרת חובת האמונות, הכורכת בכריכה אחת את חובת האמון ואת חובת הזהירות. נוסח ההגדרה מציע שהיא הושפעה גם מהמבנה הלקוי של סעיף 10(ב) לחוק הנאמנות, כאמור לעיל.<sup>350</sup> באשר ליסוד הגריפה, ייתכן שהמציע הושפע מהאיסור המוחל על תניית פטור גורפת בחוק התרופות.<sup>351</sup> אולם פטור מחובת זהירות אפשרי באופן עקרוני – כל עוד מדובר בהתשלוח בתום-לב, כלומר, באירוע תאונתי – ואילו פטור מחובת אמון נידון ממילא בחלופה השנייה. קושי נוסף לגבי חלופה זו מתעורר לגבי עצם משמעותה. מכיוון שהפטור הנידון הוא פטור מראש לאירועים בלתי-ידועים, להבדיל ממחילה בדיעבד על מעשה שאירע, ממילא יש בו יסוד גורף הכרחי מעצם טיבו. לכן טעמה של חלופה זו אינו ברור ומוטל בספק. לעומתה, החלופה האוסרת פטור לגבי הפרת חובת אמונות בודון יורדת לשורש הדברים, בהצביעה על היסוד הנפשי של האמונאי כאמת-המידה הנכונה לתקפות הפטור. יסוד נפשי זה ראוי לעיון להלן.

הדוקטרינה לגבי ההתניה על חובת אמון התפתחה בדין האנגלי באופן התואם את הניתוח העיוני, והיא ראויה לאימוץ כתניא דמסייע להיקש מן ההסדר של חוק החברות. נקודת המוצא היא שמערכת היחסים בין אמונאי לבין נהנה מוסדרת לא רק בהסכמת האמונאי, אלא, באופן טיפוסי, ביחסים חוזיים בין שני הצדדים. בפרט כך ביחסים עסקיים, כגון יחסים בין חברה לבין נושאי-משרה ובעלי מניות – שעליהם חולש גם התקנון, אשר דינו כדין חוזה<sup>352</sup> – או נאמנות עסקית בשירותי מימון. הלכת *Hospital Products* האוסטרלית הבהירה כי מערכת יחסים חוזית רגילה ומערכת יחסי אמונות יכולות לדור בכפיפה אחת במסגרת החוזה; החוזה יכול לעצב את תוכנה של חובת האמון, ובתוך כך לגרוע ממנה.<sup>353</sup> לנוכח זאת מתחדדת שאלת גבולות היכולת להתנות על חובת האמון. בפרשת *Armitage* נידונה תניית פטור כללי לגבי כל חובותיו של נאמן למעט "מרמה בפועל" (*actual fraud*), שנלקחה מדוגמאות מקובלות של חוזים, ונטען כי

(1) התניה היא תניה גורפת;

(2) התניה פוטרת את חב האמון ממעשה המהווה הפרה בודון של חיוב האמון.

דברי ההסבר אינם מוסיפים.

350 לנוסח ההגדרה בהצעת חוק דיני ממונות ראו לעיל ה"ש 85. יש אף שעלולים לגרום כי גם חובת תום-לב כרוכה עימן, אך הפרשנות הנכונה היא שזהו יסוד נפשי, כמבואר לעיל.

351 ראו ס' 6 לחוק התרופות (אשר נוסח מחדש ומוקם בס' 443(2) להצעת חוק דיני ממונות), הקובע כי אין תוקף לתניה גורפת בחוזה ההופכת הפרות להפרות יסודיות, ללא הבחנה ביניהן, אלא אם כן היא הייתה סבירה בעת כריתת החוזה.

352 ס' 17 לחוק החברות.

353 עניין *Hospital Products*, לעיל ה"ש 43, פס' 70. באוסטרליה ראו גם הלכת *Chan*, לעיל ה"ש 92, מפי השופט דין. הלכת *Chan* אומצה על-ידי מועצת המלכה בעניין *Kelly*, לעיל ה"ש 282, בעמ' 213–215, מפי לורד בראון-וילקינסון, ובאנגליה בעניין *Hilton v. Barker Booth and Eastwood (a firm)*, [2005] UKHL 8, ¶ 30, מפי לורד הופמן. לעמדה ברוח דומה, לעניין ההשלכות הקנייניות של נאמנות, ראו את חוות-דעתו של הנשיא ברק בפרשת *זיימן*, לעיל ה"ש 345, פס' 3.

היא בטלה, במיוחד לגבי הפרת חובת הזהירות. לורד מילט ניסח את ההלכה באופן הבא:

"I accept the submission made on behalf of Paula that there is an irreducible core of obligations owed by the trustees to the beneficiaries and enforceable by them which is fundamental to the concept of a trust. If the beneficiaries have no rights enforceable against the trustees there are no trusts. But I do not accept the further submission that these core obligations include the duties of skill and care, prudence and diligence. The duty of the trustees to perform the trusts honestly and in good faith for the benefit of the beneficiaries is the minimum necessary to give substance to the trusts, but in my opinion it is sufficient."<sup>354</sup>

"הליכה הקשה" – זו שאי-אפשר לכרסם בה – היא החיוב לבצע את מטלות האמונות ביושר ובמצב נפשי של תום-לב. המושא של תום-לב הוא העדר מצב דברים נוגד (adverse), ובמיוחד העדר ניגוד עניינים אשר אסור לאותו סוג של אמונאי. המטלות עצמן מושפעות מתפקידו של האמונאי – דירקטור, בעל מניות בנסיבות המתאימות, נאמן או עורך-דין. בכפוף להוראות חוק כופות, ניתן לעצב את תוכן של המטלות בהסכם, להוסיף עליהן ולגרוע מהן כהנה וכהנה. אולם החיוב לבצען בתום-לב אינו יכול להיות נתון למשא-ומתן. עיקרון זה בא לידי ביטוי בפרשת **טוקטלי**, שם נקבע בהסכם בין חברה ציבורית לבין דירקטור כי הלה יספק לה גם ביטוחים לשנים לא-מעטות, וההסכם לא אושר במנגנון שחל אז, קרי, על-ידי האספה הכללית בהתאם לתקנון. כנימוק חלופי לפסילת ההסדר ציין השופט לנדוי כי ההסכם יוצר ניגוד עניינים מתמשך בין הצדדים, שאינו מתרפא גם לאחר גילוי מלא.<sup>355</sup> במינוחה של הצעת חוק דיני ממונות ניתן לומר כי זהו ניסיון בטל לפטור באמצעות "תניה גורפת". במילים אחרות, חברה אינה יכולה להסכים לכהונתו של אמונאי המצוי דרך קבע או דרך שגרה בניגוד עניינים. חוק החברות משקף אף הוא את העיקרון הזה, בקובעו סייג כללי לאישור עסקות עם החברה הנגועות בחשש לניגוד עניינים, שלפיו "העסקה אינה פוגעת בטובת החברה".<sup>356</sup>

354 עניין *Armitage*, לעיל ה"ש 234, בעמ' 253–254. ראו גם: *Walbrook Trustee (Jersey) Ltd. v. Fattal*, [2008] EWCA Civ 427; *Derinda Baker v. JE Clark & Co. (Transport) UK Ltd.*, [2006] EWCA Civ 464. ההלכה אומצה גם באוסטרליה. ראו: *Welker v. Rinehart (No. 2)*, [2011] NSWSC 1238, ¶ 24. דין דומה חל על נאמנים בארצות-הברית. ראו: RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS, § 96(1)(a) (2007).

355 פרשת **טוקטלי**, לעיל ה"ש 90, בעמ' 1579–1580.

356 ס' 270 רישא לחוק החברות.

תניית פטור יכולה לאפשר לאמונאי לפגוע ולהזיק לנהנה אגב מילוי מטלותיו בעצלות, בסכלות, ברשלנות ואף ברצון, ובלבד שלא יעשה זאת באי-יושר או בחוסר תום-לב.<sup>357</sup> ללא סיוג זה היחסים נהפכים ליחסים חוזיים יריביים באופיים, ואינם ראויים להיחשב עוד יחסי אמונאות.<sup>358</sup> שימוש בכינוי "אמונאי" – למשל, בכותרתו של הסכם המכונה "הסכם לשירותי נאמנות" אשר מקנה פטור מוחלט מכל הפרת חוב – ייראה, לכל-הפחות, כנוגד את תקנת הציבור, אם לא כמטעה ממש.<sup>359</sup> מאידך גיסא, כאשר החוזה מגדיר יחסים שאינם יחסי אמונאות מובהקים על-פי טיבם – למשל, שירותי השקעות – הצדדים יכולים לפטור את נותן השירות מחיובי אמונאות; הסכמתם תכובד, והצד החלש יוכל להניח בביטחון שהצד החזק ינצל את כוחו העדיף על-חשבוננו, מבלי שהדבר ייחשב מבחינה משפטית כשימוש לרעה.<sup>360</sup>

מעבר לעקרונות הדין הכלליים הנידונים לעיל, על סוגיית ההתניה עשויים לחלוש גם הסדרים חרותים נקודתיים – הן לחומרא הן לקולא. למשל, בעל רישיון לייעוץ השקעות, לשיווק השקעות או לניהול תיקי השקעות כפוף לחובת אמון (גם) מכוח חוק, והחוק שולל את האפשרות להתנות עליה אלא על-פי הקבוע בו. כך, החוק דורש קבלה של אישור הלקוח מראש, בכתב או בטלפון, לעסקה בניגוד עניינים, וכך תיעוד של הסכמת הלקוח בידי בעל הרישיון.<sup>361</sup>

דוגמה מאלפת לתקלה שעלולה להתרחש בעקבות חופש התניה חרות על חובת אמון ניתן למצוא בארצות-הברית. במסגרת גל הליברליזציה בחקיקת התאגידים שם נקבעו מסגרות גמישות יותר לתאגידים, כגון חברת אחריות מוגבלת (LLC – limited liability corporation). החוק-לדוגמה, שאומץ במדינות רבות, מתיר למתאגדים להתנות באופן חלקי על חובת האמון ממש, לפחות בנסיבות מוגדרות.<sup>362</sup> בפרשת *McConnell* הסכימו

357 עניין *Armitage*, לעיל ה"ש 234, בעמ' 251. ההלכה אומצה בעניין *Spread*, לעיל ה"ש 321, פס' 54–55.

358 ראו: 82 ¶, [2007] EWCA Civ 11, *Citibank NA v. MBIA Assurance SA*, מפי לידי ארדן.  
359 המצב בפועל באשר לנאמנויות עסקיות מורכב יותר מכפי שהטקסט והלכת *Citibank*, שם, עשויים לרמוז. באותו עניין נידונה מערכת מורכבת של אגרות-חוב למימון פרויקט *Eurotunnel*. באחת מהן הוגדרה *Citibank* כנאמן, אולם ל-*MBIA*, אשר לא הוגדרה כנאמן, הוענקו כוחות ניכרים לתת הוראות, כך שהיא יכלה להפעיל את שיקול-דעתה מבלי לשאת באופן רשמי באחריות כנאמן. בית-המשפט עשה מאמצים ניכרים לא לסכל את תכליתן המסחרית של העסקות ועם זאת להימנע מריקון הנאמנות מכל תוכן, אולם התוכן האמונאי שנותר בחיובי *Citibank* אינו רב, ומתמצה בעיקר באיסור פעולה בחוסר תום-לב. לניתוח ביקורתי ראו: Alexander Trukhtanov, *The Irreducible Core of Trust Obligations*, 123 L. Q. REV. 342 (2007).

360 לדוגמה מאלפת, שבה הייתה מעורבת זרוע אחרת של *Citigroup*, אשר השתמשה במידע חסוי שהגיע לידיה אגב מתן שירותי בנקאות, השקעות וייעוץ מימוני, ראו: *Australian Securities and Investments Commission v. Citigroup Global Markets Australia Pty Limited (ACN 113 114832) (No. 4)*, [2007] FCA 963 (2007), ¶¶ 276–292, 307.

361 ראו, בהתאמה, ס' 11 ו-15 לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995. ראו גם עניין *קרטיין*, לעיל ה"ש 180.  
362 ס' 103 ל-*Uniform Limited Liability Corporation Act (1996)*.



המתאגדים, במסגרת הסכם הניהול (מסמך ההתאגדות) של החברה, כי החברים רשאים להתחרות עימה בכל צורה, אופן ומתכונת.<sup>363</sup> לא במפתיע, כך אכן נהג אחד המתאגדים, תוך שהוא מנצל מידע של החברה. לאחר שהרחיב לגבי חשיבותה של חובת האמון, נאלץ בית-המשפט לקבוע כי הלה פעל בגדר ההסכם.<sup>364</sup> התוצאה המתקבלת – שהיא עגומה או נלעגת, לפי ראות עיניו של המתבונן – מהווה בכל מקרה כישלון מוחלט של המסגרת התאגידית, ומדגישה את ההכרח לשמר את הליכה הקשה של חובת האמון.<sup>365</sup> הפסיקה בדלוור מלמדת כי ההיקסמות מן הגמישות החוזית לגבי יחסי אמונות הולכת ומתפוגגת. בתי-המשפט שבים ומדגישים את חשיבות השמירה על משטר אמונות מחמיר גם בתאגידים הנוצרים לפי החקיקה החדשה, ובמסגרת זו מגבילים את האפשרות להתנות על חובת האמון. לפיכך נפסק בפרשת *Gatz Properties*, לגבי חברת אחריות מוגבלת, כי בית-המשפט הניצב בפני הסכם שנטען כי הוא מתנה על חובת האמון יצטרך לפרשו ככל חוזה, אולם העובדה שלשון ההסכם אינה קובעת חובת אמון לא תשמש מחסום מפני קביעת חובה זו על-דרך פרשנות.<sup>366</sup> בפרשת *Gotham*, אשר דנה בשותפות מוגבלת לפי החוק האחד בנושא, העיר בית-המשפט קמא כי החוק מאפשר להרחיב, לצמצם או לבטל (eliminate) את חובות האמונות של השותף הכללי.<sup>367</sup> בית-המשפט העליון של דלוור ראה לנכון להיזקק לנקודה זו, אף שלא נטענה על-ידי מי מהצדדים בערעור, ולהבהיר כי אין שחר לסברה שניתן לבטל את חובות האמונות, וכי כל ניסיון של אמונאי לחמוק מחובותיו ייבחן בדקדקנות.<sup>368</sup>

### 3. היסוד הנפשי

היסוד הנפשי ההכרחי במסגרת הליכה הקשה הוא תום-הלב הנדרש לקיום חובת האמון, לאמור, תום-לב סובייקטיבי, המסויג בדרישת סבירות. בעניין *Walker* הדגיש השופט סלייד (Slade), בעקבות הלכת *Armitage*, כי הפרה ביודעין של תנאי האמונות – ובפרט מודעות לפגיעה אפשרית בנהנה – היא תנאי הכרחי אך לא מספיק לאי-ישר כאשר מדובר באמונאי מקצועי, כגון עורך-דין.<sup>369</sup> נוסף על כך יש להראות אחת מבין שלוש חלופות: האחת – האמונאי יודע שהדבר מנוגד לעניינו של הנהנה; השנייה – האמונאי

363 *McConnell v. Hunt Sports Enterprises*, 725 N.E.2d 1193 (Ohio App. 1999).

364 שם, בעמ' 1216.

365 נשוב ונדגיש כי טענה אפשרית שלפיה אין ליתר המתאגדים להלין אלא על עצמם אינה ממין העניין. ייתכן בהחלט שאותם מתאגדים קיבלו את מה שהסכימו עליו, ויכולים להתנחם בלקח שלמדו. אולם מוקד הדיון הוא בשיווי-המשקל הכלל-חברתי, אשר התניה על חובת האמון מחבלת בו.

366 ראו: *Gatz Properties, LLC v. Auriga Capital Corp.*, 59 A.3d 1206; 2012 Del. LEXIS 577, 15 (Del. Sup. 2012).

367 ראו: *Gotham Partners, L.P. v. Hallwood Realty Partners, L.P.*, 817 A.2d 160, 167 (2002).

368 עניין *Gotham*, שם, בעמ' 168.

369 *Walker v. Stones*, [2001] QB 902.

פזיו ביחס לאפשרות זו;<sup>370</sup> והשלישית – האמונאי מחזיק באמונה כנה אך בלתי-סבירה כי הוא פועל לטובת עניינו של הנהנה.<sup>371</sup>

ביסוס הליבה הקשה של חובת האמון על יסוד נפשי של ידיעה או פזיזות מנביע שהפרת החובה ברשלנות רבתי ניתנת להתניה באופן עקרוני. מבחינה עיונית, היסוד המעצים ברשלנות רבתי מתייחס ליסוד ההתנהגותי בלבד – כחריגה גסה במיוחד מהתקן החברתי הראוי. התרשלות והתרשלות רבתי מתאפיינות באותו יסוד נפשי של תום-לב. כך אכן נקבע בפרשת *Armitage*, ובכלל זה הוסק כי בדין האנגלי אין מניעה, מפאת תקנת הציבור, להתנות (כלומר, לפטור) על הפרת חובת אמון ברשלנות רבתי.<sup>372</sup> אף-על-פי-כן, המצב המשפטי בשיטות משפט שונות המבוססות על המשפט המקובל אינו אחיד, ויש בהן מגוון של עמדות לגבי הפרת חובת אמון בהתרשלות רבתי. בדין הסקוטי, המבוסס על רבדים עתיקים של משפט קונטיננטלי ודיני אמונאות שמקורם במשפט המקובל האנגלי,<sup>373</sup> מוכרת הדוקטרינה *culpa lata dolo aequiparatur* ("רשלנות רבתי כמוה כמרמה"). לפיכך קבעה מועצת המלכה, בעניין *Spread*, כי אי-אפשר לפטור מהפרת חובת אמון ברשלנות רבתי.<sup>374</sup> באותה פרשה נקבע כי בדין של גרנוי – שהוא שיטה מעורבת של משפט מנהגי נורמני, משפט סקוטי ודיני אמונאות אנגליים – ההלכה שנהגה בעבר הייתה דומה לזו האנגלית, לאמור, הפרדה בין רשלנות ורשלנות רבתי, מחד גיסא, לבין אי-יושר, מאידך גיסא, ולכן היתר להתנות על הפרת חובת אמון בהתרשלות רבתי; זאת, עד שהמחוקק התערב ואסר במפורש פטור לגבי הפרה כזו.<sup>375</sup>

המצב בדין של דלוור נפתל במיוחד. בפרשת *Van Gorkom* הידועה נקבע כי קיום חובת הזהירות של דירקטורים ייבחן באמת-מידה של רשלנות רבתי,<sup>376</sup> וכי הדירקטורים

370 שם. יסוד הידיעה ברישא ובחלופה הראשונה אינו צריך להטעות. אמונאי שיש לו כוח ושיקול-דעת לגבי עניינו של נהנה נוטל בידועין ודרך שגרה סיכונים שעלולים להסתיים בהפסד לאחרון, בוודאי בחברה עסקית. ידיעה כי ההפסד אכן גרום ייגרם היא המבססת את היסוד הנפשי של חוסר תום-לב ואת הפרת חובת האמון. ראו את המובאה לעיל, ליד ה"ש 354, מדבריו של לורד מילט בעניין *Armitage*, לעיל ה"ש 234.

371 שם. לאימון גישה זו ראו: [2010] EWHC 2767 *Fattal v. Walbrook Trustees (Jersey) Ltd.*, [2001] NSWCA 240, 78–82 (Ch). באוסטרליה ראו: [2001] NSWCA 240, 61–70, בכך קישר השופט סלייד את ההלכה לגבי היסוד הנפשי של יושר ותום-לב, שאין לגרוע ממנו ביחסי אמונאות, אל היסוד הנפשי של אי-יושר לעניין מעורבותם של צדדים שלישיים בהפרת חובת אמון באמצעות סיוע או קבלה באי-יושר (*dishonest assistance and receipt*).

372 ראו לעיל ה"ש 321. ראו עניין *Armitage*, לעיל ה"ש 234, בעמ' 254–256. מועצת המלכה אישרה את הקביעה לגבי הדין האנגלי בעניין *Spread*, לעיל ה"ש 321, פס' 51.

373 ראו לעיל ה"ש 118.

374 ראו עניין *Spread*, לעיל ה"ש 321, פס' 48. בכך תיקנה מועצת המלכה את קביעתו של לורד מילט לגבי המשפט הסקוטי, לעיל ה"ש 372.

375 שם, פס' 63. לתוהים מה לנו ולגרנוי (והיכן היא נמצאת) ייאמר כי הדינמיקה בשיטה מעין זו, הנמצאת בעיבורו של המשפט המקובל, עשויה לספק לקח לשיטתנו, הנמצאת בעמדה דומה.

*Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858, 873 (Del. 1985).

שם אכן התרשלו התרשלות רבתי.<sup>377</sup> תגובת המחוקק לא איחרה לבוא, ולחוק החברות של דלוור הוספה הוראה המסמיכה חברה לפטור מהפרת חובה כלפיה, למעט חובת אמון ולמעט התנהגות בחוסר תום-לב או הפרה מכוונת או עברה על החוק.<sup>378</sup> אולם ההוראה אינה מתייחסת לפזיזות או לרשלנות רבתי. לסיווגם של אלה ביחס לתחולתה של הוראת ההסמכה לפטור יש חשיבות רבה בתביעות נגד נושאי-משרה (למעשה, נגד מבטחיהם), מכיוון שחברות רבות מנצלות את ההסמכה הזאת כדי לפטור את נושאי-המשרה שלהן כחוק. גם לאחר שיושבה הבעיה לגבי יסוד תום-הלב, והוא סווג מחדש כיסוד נפשי בפרשת *Stone*,<sup>379</sup> ניתן למצוא בפסיקה התבטאויות שונות – ולא בהכרח לכידות – לגבי פזיזות ורשלנות רבתי, לגבי היסוד הנפשי המאפיין כל אחת מהן ולגבי נפקות העניין.<sup>380</sup> בהקשר הנוכחי אין לנו צורך לזהות בפסקנות את ההלכה שם, אלא רק לבחון אותה בזהירות יתרה כמקור השוואתי.

מבין המקורות ההשוואתיים, הדין האנגלו-אוסטרלי נראה פֶּמְבוֹסס ביותר וְכֶקְרוֹב ביותר לדין הישראלי. גישת המשפט הישראלי להתרשלות רבתי בהקשר הפלילי נראית מועילה במיוחד לנוכח המצב במשפט ההשוואתי.<sup>381</sup> לאמור, התרשלות רבתי במובן של סטייה גסה במיוחד מתקן התנהגות סביר יכולה לתמוך מבחינה ראייתית בקביעת קיומו של יסוד נפשי של פזיזות או ידיעה. במינוח של דיני האמונאות זהו חוסר תום-לב, המבסס הפרת חובת אמון. אולם בהעדר קביעה של יסוד נפשי כזה, רשלנות היא רשלנות, בין שהיא חמורה ובין שהיא סתמית.<sup>382</sup> משכך, ניתן לכאורה להתיר התניה על חובת ההגיונות של בעלי מניות, ובלבד שהפרתה הייתה בתום-לב. גישה מחמירה יותר תאסור כליל מתן פטור מחובת הגיונות, ותגביל ביטוח להפרת חובת הגיונות בתום-לב, בדומה להסדר לגבי נושאי-משרה. לעומת זאת, הגישה המוצעת בהצעת חוק דיני ממונות, האוסרת פטור לגבי הפרת חובת אמון בודוֹן, שגויה בהיותה צרה מדי. בעניי,

377 שם, בעמ' 874, 881.

378 ראו לעיל ה"ש 343.

379 פרשת *Stone*, לעיל ה"ש 243.

380 בפרשת *Disney* הגדיר בית-המשפט העליון של דלוור מנעד בין פעולה פוגענית במכוון, כלומר בחוסר תום-לב, לבין פעולה ברשלנות רבתי, אשר אין בה כשלעצמה חוסר תום-לב. ראו: *In re Walt Disney Company Derivative Litigation*, 906 A.2d 27, 65 (Del. 2006). בין שני הקטבים הללו קבע בית-המשפט קטגוריית-ביניים של הפרה בחוסר תום-לב. שם, בעמ' 66–67. בפסקי-דין מאוחרים אחדים מתוארת התרשלות רבתי כחופפת פזיזות, ואף נאמר כי משמעותם של המושגים שונה מזו המיוחסת להם במשפט הפלילי. ראו, למשל: *In re Lear Corp. Shareholder Litigation*, 967 A.2d 640, 652 n. 45 (Del. Ch. 2008); *McPadden v. Sidhu*, 964 A.2d 1262, 1274 (Del. Ch. 2008). לריכוז הלכות וליישום מוקשה מעט בהקשר של תניית פטור ראו פרשת *Zimmerman*, לעיל ה"ש 108, בעמ' 17–24. ראו גם פרשת *Lyondell* בערכאה קמא, לעיל ה"ש 298, בעמ' 21–25. לבסוף, בעניין *Lyondell*, שם, בעמ' 19, מציין בית-המשפט את הקושי ליישם הבחנות עיוניות אלה בנסיבות מעשיות.

381 ראו עניין **מגידיש**, לעיל ה"ש 321.

382 ראו עניין **חברת דפרון**, לעיל ה"ש 321.

הנקודה המכרעת היא מידת נכונותם של בתי-המשפט לעשות שימוש נמרץ בחזקות ראייתיות המוכרות במשפט כדי למצוא, בנסיבות המתאימות, יסוד נפשי של ידיעה או פזיזות אצל אמונאי שסרח. חיישנות-יתר בכל הנוגע בקביעת היסוד הנפשי הדרוש אצל אמונאים ובעלי כוח דוגמתם אינה עולה בקנה אחד עם מדיניות משפטית רצויה. רק שימוש נמרץ, המחמיר עם אמונאים אשר מנצלים לרעה בידועין את עדיפותם במידע, יוכל לאפשר את ההקלה הראויה עם אמונאים תמי-לב שגרמו לתאונה.<sup>383</sup>

## סיכום

דיני האמונאות, כדין מובחן ומובהק שחובת האמון היא עמוד-התווך שלו, לא זכו עד כה בדיון סדור בשיח המשפטי בישראל. זאת, הגם שמדובר בגוף דינים ותיק במשפט הישראלי, אשר מבנהו ועקרונותיו מבוססים על דיני האמונאות שהתפתחו בדיני היושר של המשפט המקובל. מאמר זה מציג מסגרת דוקטרינרית מקיפה לחובת האמון בתאגיד כחלק מתוכלל, וחשוב במיוחד, של דיני האמונאות.

בחלקו הראשון המאמר בוחן אימתי צומחת חובת אמון, וטוען כי אין די בעצם קיומם של יחסי כוח ופגיעות להפוך אדם בעל כוח לאמונאי, אלא יש להראות התחייבות שלו – בין מפתת הסכמתו לשמש אמונאי ובין מחמת התחייבות שהדין מייחס לו. חלקו המרכזי של המאמר דן בתוכנה של חובת האמון, ובפירוט מיוחד – בהקשר של תאגיד. חובת אמון של אמונאי ניצבת על שתי רגליים: האחת, איסור נוקשה של פעולה בעת חשש ממשי לניגוד עניינים; והאחרת, חובת גילוי מלא של כל מידע מהותי. על יסוד העקרונות הכלליים האלה המאמר בוחן את חובת האמון של נושאי-משרה בחברה, ומציג ניתוח מחודש של חובות בעלי המניות שלה, ובמיוחד של חובת ההגינות החלה על בעלי שליטה, כוח הכרעה וכוח מינוי. חובת הגינות זו, כפי שמגלים קווי-המתאר שלה בפסיקתם של בתי-המשפט, היא חובת אמון רגילה, ולא דווקא "מוחלשת", כפי שנטען תדיר. אלא שהנסיבות המדויקות שבהן החובה חלה טעונות עדיין בירור בתהליך הדרגתי של התפתחות ההלכה. לבסוף, המאמר דן בשאלות עד כמה ובאיזה אופן ניתן להתנות על חובת האמון של כל אמונאי. הטענה העיקרית בהקשר זה היא שלחובת האמון יש ליבה קשה, שאין להכיר בהתניה עליה, אשר מחייבת כל אמונאי לפעול בתום-לב כיסוד נפשי, דהיינו, שאין תוקף להסכמה של נהנה לפעולה בידועין של אמונאי נגד עניינו. המאמר טוען כי קווי-המתאר של הסדר ההתניה שבחוק החברות מציעים הסדר מיטבי, ואולי אף מרחיק-לכת, להסדרה הכללית של הסוגיה לגבי אמונאים שאין לגביהם הסדר מסוים.

383 המצב בנושא זה אינו מעודד. לדיון בהקשר של קביעת יסוד נפשי של ידיעה לעניין אי-גילוי ראו ליכט, לעיל ה"ש 215.

משימתו העיקרית של המאמר היא דוקטרינרית כאמור, דהיינו, לעמוד על הדין הפוזיטיבי הנכון, הנוהג בשיטה שלנו, וככל שדין זה אינו ברור – להצביע על הדין שנכון להחיל. זוהרה של הסוגה הדוקטרינרית הועם בעת האחרונה, והמאמר מבקש להצביע על חשיבות העיסוק בה, לתועלתם של אנשי-המעש בתחום המשפט – שופטים ועורכי-דין – כמי שמעצבים בפועל את הדין. בד בבד, הגישה הנקוטה כאן מצביעה על ההכרח לחרוג מד' אמותיהם של הטקסט החרות וההלכה הפסוקה, ולעגן את הדין הפוזיטיבי במסגרת עיונית קפדנית. הניתוח העיוני של יחסי האמונאות כמבוססים על כוח והבדלי מידע מסייע לא פעם בחשיפת היסודות המוצקים שהדין נשען עליהם, ואשר הלכות ותיקות קבעו משכבר הימים, לצד שגיאות שנפלו מלפני מעצבי הדין.

אכן, מוטיב חוזר במאמר, וכן בחלקים אחרים של המחקר שמאמר זה מהווה חלק ממנו, הוא אי-הבהירות האופפת מספר לא-מבוטל של סוגיות ביחסי האמונאות. הדברים אמורים במיוחד לגבי יחסי אמונאות בתאגיד, למרות המאמץ הניכר שהושקע בגיבוש ההסדר החרות בחוק החברות. הסיבות לכך אינן מחוורות כל צורכן, אולם נדמה כי תרמה לכך נטייה בפסיקתם של בתי-המשפט לוותר על ניתוח דוקטרינרי קפדני לאור ההלכה הפסוקה, ולהעדיף עליו קביעות כלליות בשבחה של התנהלות עסקית נאותה תוך התבססות על עקרון תום-הלב. מהלך ניתוח כזה הוא מוטעה ומתעה במיוחד בהקשר הנוכחי, שבו חובת תום-הלב מתגמדת ונעדרת נפקות לנוכח חובת האמון. עם ההיזקקות התכופה להנמקות המבוססות על תום-לב, צמצמו בתי-משפט את פנייתם למקורות המשפט המקובל, ובמיוחד לדיניהן של מדינות חבר העמים הבריטי. בכך ניתקו בתי-המשפט את עצמם ואת הקהילה המשפטית בישראל משיח משפטי עשיר, מתחדש ורב פנים, המתקיים בסוגיה זו גם בעת הנוכחית. שיח זה כוחו רב לו לסייע בפיתוח המשפט הישראלי באופן ראוי גם לנוכח העדרפות ערכיות מקומיות, והעבודה הנוכחית מנסה לתרום לכך ולו במעט.