

משפחה ועסקים – החברה כאישיות משפחתית על המפגש בין דיני החברות לחברות משפחתיות

מאת

עלי בוקשפן* ואילון ידין**

חברות בבעלות משפחתית מהוות נדבך הולך וגדל בכלכלה המקומית והעולמית. עם זאת, אף שבספרות האקדמית העוסקת בתחומי הניהול והמימון שמור להן מקום של כבוד, מקומן נפקד בתחום המשפט וחסרה בו התייחסות הולמת לייחודיותן ולמורכבותן. בחברות אלו, מלבד השיקולים העסקיים ומערכת האינטרסים הכרוכים בכל מבנה נתון של בעלות ושליטה, קיימים גם שיקולים משפחתיים, לא בהכרח כלכליים ורציונליים. אלה מאתגרים לחיוב, אך גם לשלילה, את ההנחות שבבסיס הניתוח התאגידי המקובל ומחייבים בחינה מחודשת שלהן. במאמר זה אנו מבקשים להניח, ראשית ולראשונה, תשתית מושגית ותיאורטית לדיון משפטי בעולמן המורכב של החברות המשפחתיות, תוך התמקדות בחברות משפחתיות פרטיות. שנית, נבחן את התאמתן של החברות המשפחתיות לדיני החברות הרגילים ולתיאוריה הנוהגת לגביהם, כשבמסגרת זו מוצגת במאמר, לצד תיאוריית הנציג המוכרת, גם תיאוריית השליחות (Stewardship Theory) שנוראית משכנעת ובעלת השלכות מהותיות במיוחד על תפקודן וביצועיהן של החברות המשפחתיות. שלישי, נבחן את התייחסותו החסרה והבלתי שיטתית של המשפט לחברות המשפחתיות ולפועלים מטעמן, ורביעית, נציע מודל משפטי חדש לחברות משפחתיות, מודל אשר מבנה סולם הגדרתי לבחינת עוצמתה של השליטה המשפחתית בכל חברה משפחתית העומדת לביקורת שיפוטית, ומציע לאמץ באופן וולונטרי, בייחוד בחברות שבהן ישנו חשש לעירוב תחומים של ממש, מנגנוני ייעוץ מקצועיים ועצמאיים. אלה יסייעו להתנהלותן של החברות המשפחתיות וימזערו את חשיפתם המשפטית של חברות אלו ושל המעורבים בפעילותן. ברקע הדברים, מטרת המאמר להעשיר ולחדד את הדיון המקובל בדיני החברות ולשפר את ההשראה ההדדית בין עולמן של החברות הרגילות ובין עולמן של החברות המשפחתיות הן מבחינה תיאורטית הן מבחינה מעשית.

מבוא. א. חברה משפחתית מהי? 1. חשיבותן של החברות המשפחתיות; 2. חברה משפחתית מהי? ב. חברה משפחתית בראי התיאוריות התאגידיות. 1. תיאוריית הנציג (Principal-Agent Theory); 2. תיאוריית השליחות (Stewardship Theory). ג. מאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית. 1. מאפיינים ייחודיים חיוביים; 2. מאפיינים ייחודיים שליליים ד. חברה משפחתית בראי המשפט. 1. הנחת המוצא – עירוב תחומים שלילי והגדרה גורפת; 2. "חברה משפחתית" – סולם הגדרתי; 3. לקראת ממשל תאגידי משופר בחברה המשפחתית – "ועדת הייעוץ" (Advisory Board). ה. דברי סיכום.

* מרצה בכיר, בית ספר רדזינר למשפטים, המרכז הבינתחומי הרצליה.

** בוגר ותלמיד לתואר שני במשפטים, בית-ספר רדזינר למשפטים, המרכז הבינתחומי הרצליה. תודתנו נתונה לאריה בבצ'וק, תמר סנונית וציפי שפרלינג, כמו גם למערכת משפטים ולקורא החיצוני על הערותיהם.

מבוא

כפי שלומד כל סטודנט כבר בראשית הקורס העוסק בדיני תאגידים, דינים אלו מושתתים על העיקרון הקובע כי חברה (company) היא אישיות משפטית עצמאית המנותקת מבעלי מניותיה.¹ קונסטרוקציה משפטית זו, שאי-אפשר להפריז בחשיבותה העסקית והחברתית, מקבלת משנה תוקף בעידן הנוכחי שבו מרבית הפעילויות האנושיות מתבצעות במסגרתן של חברות,² ובו ישנן חברות העולות בעוצמתן הכלכלית על מדינות.³ עם זאת, מאחורי הקלעים, ובניגוד לרעיון משפטי זה, רוחשת פעילות רבת משמעות הנובעת ממבנה הבעלות והשליטה של כל חברה נתונה. למעשה, זוהי בדיוק נקודת המוצא בניתוח המשפטי השולט בכיפה בדיני החברות מאז יציאתו לאור של ספרם הנודע של Berle ו־Means. הספר, שפורסם בשנת 1932, זיהה את "בעיית הנציג" הנובעת מההפרדה הבלתי נמנעת של הבעלות מהשליטה בחברה העסקית.⁴ נקודת מוצא זו נשענת על ההבנה כי אף על פי שכל חברה היא אישיות משפטית עצמאית ונפרדת מבעלי מניותיה, נודעת בכל זאת משמעות כלכלית, משפטית וחברתית רבה למבנה הבעלות על החברה ולאופן שבו היא נשלטת ומתנהלת הלכה למעשה.⁵

מאמר זה אינו בא להוסיף על הדיו הרב שנשפך בהבעת הרעיונות שהוזכרו לעיל, וכל מבוקשו הוא להוסיף על הדיון המשפטי המקובל, התייחסות לחברות הנתונות בבעלות ובשליטה משפחתית (להלן: חברה משפחתית או חברות משפחתיות).⁶ בחברות אלו נוספים על מערכת האינטרסים הכרוכים בכל מבנה נתון של בעלות ושליטה, גם שיקולים

- 1 ע"א 524/88 "פרי העמק" – אגודה חקלאית שיתופית בע"מ נ' שדה יעקב – מושב עובדים של הפועל המזרחי להתיישבות, פ"ד מה(4) 529, פס' 7 לפסק דינו של השופט (כתוארו אז) ברק (1991). ראו גם *Salomon v. Salomon & Co Ltd*, [1897] AC 22 (HL) (appeal taken from Eng).
- 2 ע"פ 3027/90 חברת מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד מה(4) 364 (1991).
- 3 ראו Vincent Trivett, *25 US Mega Corporations: Where They Rank If They Were Countries*, BUSINESS INSIDER (Jun. 27, 2011) <https://read.bi/2QctoSX>; Gary Younge, *Who's in Control-nation States or Global Corporations?* THE GUARDIAN (Jun. 2, 2014) <http://bit.ly/2MVq5S1>.
- 4 ראו ADOLF A. BERLE & GARDINER C. MEANS, *THE MODERN CORPORATION AND PRIVATE PROPERTY* (1991); Michael C. Jensen & William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 J. FIN. ECON. 305 (1976) ; וזהו גושן "בעיית הנציג" כתיאוריה מאחדת לדיני התאגידים" ספר זיכרון לגואלטיארו פרוקצ'יה – חיבורי משפט 239, 240 (אהרן ברק ואח' עורכים, התשנ"ז).
- 5 כך, חלוקה מקובלת בדיני החברות המודרניים מבחינה בין חברות שבהן הניתוק בין הבעלות לשליטה, ובהתאמה "בעיית הנציג", גדולים במיוחד, ובין אלו שבהן אין ניתוק גדול בין הבעלות לשליטה. חברות שבהן בעיית הנציג חריפה במיוחד – חברות ציבוריות שמניותיהן נסחרות בציבור, "זוכות" לטיפול משפטי פטרנליסטי וחריף יותר, ואילו באשר לחברות שבהן בעיית הנציג פחותה, ובהן נחלש הניתוק בין הבעלות לשליטה, התפיסה המשפטית היא דיספוזיטיבית ומקלה יותר. ראו למשל את ההוראות הקוגנטיות שהוחלו על חברות ציבוריות בחוק החברות (תיקון מס' 16), התשע"א–2011; ועל חברות אג"ח בחוק החברות (תיקון מס' 17), התשע"א–2011.
- 6 בשונה ממצב שבו נציגי המשפחה אינם מעורבים באופן אקטיבי בניהול השוטף של החברה (להלן: "שליטה פסיבית"). כפי שיתואר בהמשך, ההנחה היא שחברה משפחתית הנשלטת בשליטה פסיבית תהא דומה יותר במאפייניה לחברה "רגילה" הנשלטת בידי גורם מרכזי, ובהתאמה המאפיינים "המשפחתיים" והנטייה לעירוב תחומים יקבלו ביטוי מוחלש, אם בכלל.

משפחתיים-רגשיים,⁷ לא בהכרח כלכליים ורציונליים, והם מאתגרים את ההנחות שבבסיס הניתוח התאגידי המקובל. שיקולים אלו פועלים לחיוב, אך גם לשלילה, ככל שהדברים נוגעים בין היתר ליעילותה וליציבותה של החברה, למתחים בין בעלי האינטרסים השונים, למנגנוני הממשל התאגידי המצויים והרצויים ולתכליתה של החברה העסקית. עם זאת, ולמרכבה ההפתעה, אף שחברות משפחתיות הן תופעה מיוחדת המהווה נדבך הולך וגדל בכלכלה המקומית והעולמית, ואף שבספרות האקדמית בתחומי הניהול והמימון שמור להן מקום של כבוד, מקומן נפקד למדי בתחום המשפט, וחסרה בו התייחסות הולמת ועקיבה לייחודיותן, ייחודיות הנוספת על עולמן המורכב ממילא של החברות העסקיות באשר הן.⁸

מאמר זה נועד אפוא לעורר דיון בנושא מרכזי זה; לעמוד על ההבדלים בין סוגי החברות השונים; לאמוד את מידת התאמתן של התיאוריות התאגידיות המקובלות (שאחת מהן נעדרת מן הספרות המשפטית ומהפסיקה) לחברות המשפחתיות ולבחון את יחסו של המשפט המצוי והרצוי לתיאוריות אלו. ניתוח זה יסייע גם לבחינת השאלה מה חברות משפחתיות פרטיות יכולות ללמוד מחברות "רגילות" ולהפך, וגם, כך אנו מקווים, לפתיחת הדלת לניתוח משפטי מקיף ומדויק יותר של החברות המשפחתיות בכלל. מנקודת מבט אחרת, המאמר הנוכחי יתמקד בכשלים האינהרנטיים הקיימים בעיקר בחברות משפחתיות פרטיות, אם כי לא רק בהן, שאין חלה עליהן הרגולציה הענפה האופיינית לחברות ציבוריות ואג"חיות, ויציע מנגנון שיש בו כדי לסייע להן בהיבט העסקי והמשפטי כאחד: גם לשפר את מקצועיותן ושרידותן וגם לשפר את התמודדותן עם הביקורת השיפוטית המתגברת כיום בעולמן של החברות העסקיות.⁹

בהתאם, מבנה המאמר יהיה כדלקמן: חלקו הראשון יעסוק במקומן המתעצם של החברות המשפחתיות במגזר העסקי ובאופן הגדרתן. החלק השני יעסוק בתיאוריות התאגידיות המקובלות בעולם הניהולי (אשר רק אחת מהן – "תיאוריית הנציג" – מוכרת בניתוח המשפטי המקובל) ובהתאמתן לעולם החברות המשפחתיות. החלק השלישי יעסוק במאפיינים הייחודיים של החברות המשפחתיות, בעיקר באלו הפרטיות, מאפיינים המסבירים את היתרונות של חברות אלו, אך גם את הכשלים המרכזיים אשר מעביבים על פעילותן וביצועיהן. החלק הרביעי יבחן את הדברים מנקודת ראותו של המשפט. חלק זה יפתח בבחינת הביקורת השיפוטית על התנהלותן של החברות המשפחתיות ויצביע על היעדרה של הגדרה חקיקתית ופסיקתית לחברות כאלה, כמו גם על היעדרה של תורה

7 ראו Jan-Folke Siebels & Dodo Z. Knyphausen-Aufseß, *A Review of Theory in Family Business Research: The Implications for Corporate Governance*, 14 INT'L J. MGMT. REV. 280, 286 (2012); השוו לדבריו של השופט (כתוארו אז) רובינשטיין בע"א 10582/02 בן אבו נ' דלתות חמדיה בע"מ, פס' כ לפסק הדין (פורסם בנבו, 16.10.2005): "אכן, אין להתעלם מהעובדה שחלק ניכר מעולם החברות בישראל הוא חברות משפחתיות, ואין מקום להקל ראש חלילה בפגיעה בהתאגדותן. ואולם, ההתייחסות אליהן, כעולה מן הפסיקה, מעוגנת בנסיון החיים וכאמור בשכל הישר, קרי, שככל שהמדובר במבנה 'משפחתי', הסיכוי לעירוב תחומין ולניהול המערב בין טובת החברה לטובת המשפחה הוא גדול יותר".

8 ראו Rebecca Hirsch, *Decoding Family Businesses: Are Corporate Governance Guidelines Necessary for Family Businesses?* N.Z. BUS. L.Q. 126 (2011).

9 השוו חאלד כבוב, עינבל בלאו ואהרן פיליפ "ועדת תביעות בלתי תלויה בדיני התאגידים הישראליים" ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לכבודו של פרופ' יוסי גרוס 71, 72 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015).

משפטית ותיאורטית שיטתית בנוגע לחברות משפחתיות. המשכו של החלק יוקדש להצעה לאמץ סולם הגדרתי לחברות משפחתיות, סולם אשר ניתן לחילוף מהתיאוריות שהובאו בחלקים הקודמים ואשר יש בו כדי לסייע בניחוח משפטי הולם של עולם החברות המשפחתיות. סיומו של חלק זה יציע מנגנון וולונטרי לשיפור מתכונת הממשל התאגידי בחברות משפחתיות, בעיקר פרטיות, אשר יש בו כדי להתמודד עם הכשלים שהוצגו בחלק השלישי. מנגנון זה שואל את תפיסותיו מעקרונות הממשל התאגידי המתפתחים בשנים האחרונות בישראל ומחוצה לה בנוגע לחברות ציבוריות "רגילות", אך יש בו, בשינויים ובהתאמות הנדרשים, כדי לספק השראה ולהרים תרומה של ממש גם לביצועיהן ולשרידותן של החברות המשפחתיות מבלי לוותר על חוזקתיהן האינהרנטיות. מנגנון זה, אשר אימצו ישפיע על ה"סולם ההגדרתי" לקביעת מידת ה"משפחתיות" של החברה, ועוצמת מעורבותה בניחוח החברה, יוכל לשמש כלי עזר שיפוטי לזיהוי חומרתו הפוטנציאלית השלילית של עירוב התחומים בין המשפחה לחברה, ובהתאמה לסייע בקביעת סטנדרט הביקורת השיפוטית שיוחל על אותה חברה. מזווית אחרת, וככל שעניינו בהיבטים המשפטיים של החברה המשפחתית, ביכולתו של מנגנון זה לשמש כלי גם בידי החברה המשפחתית עצמה, בידי בעלי מניותיה ובידי נושאי המשרה בה, כאמצעי מניעתי למזעור חשיפתם המשפטית. החלק החמישי והאחרון יביא דברי סיום ומחשבות בכיווני מחקר נוספים.

א. חברה משפחתית מהי?

1. חשיבותן של החברות המשפחתיות

בטרם נגדיר את המושג חברה משפחתית, נקדים ונאמר כי החברה המשפחתית נחשבת למודל העתיק והשכיח ביותר לארגון עסקי,¹⁰ והרוב המכריע של העסקים, החל בחנויות רחוב קטנות וכלה בתאגידי ציבוריים ורב-לאומיים, יכולים להיחשב לכאלה.¹¹ כיום, חברות משפחתיות מהוות רכיב מהותי בכלכלה המקומית והעולמית הן מבחינת היקף פעילותן העסקית והן מבחינת מספרן האבסולוטי מתוך סך החברות במשק. כבר בכך יש כדי להצדיק ניתוח מעמיק ושיטתי של תופעה עסקית חשובה זו, ומוזר הדבר שהספרות בישראל, למצער זו המשפטית, לא עסקה בנושא עד כה. כדי להמחיש את היקף פעילותן של החברות המשפחתיות, נציין כי בשנת 2014, למשל, חברות משפחתיות היוו כ-19% מהחברות במדד ה-Fortune Global 500,¹² והצפי הוא שעד שנת 2025 החברות המשפחתיות יהוו כ-37% ממדד זה.¹³ גם בישראל יש לחברות המשפחתיות נתח גדול והן מהוות כ-53.1% מן החברות הציבוריות הגדולות.¹⁴

10 השוו לאפיונם המשפחתי של המתאגדים שנדון בפסק הדין המפורסם בעניין *Salomon*, לעיל ה"ש 1, אשר גיבש את עקרון האישיות המשפטית הנפרדת.

11 דן וייס עסקים משפחתיים בישראל 5, 9 (2012).

12 מדד העוקב אחר 500 החברות הגדולות בעולם מבחינת היקף ההכנסה. ראו FORTUNE GLOBAL, <https://for.tn/2QcQEA7> (last visited May 30, 2018).

13 ראו Åsa Björnberg, Heinz-Peter Elstrodt & Vivek Pandit, *The Family-business Factor in Emerging Markets*, MCKINSEY QUARTERLY (Dec., 2014) <https://mck.co/2oNC4CQ> (להלן: "דו"ח").

אכן, נתונים אלו מתמקדים בחברות משפחתיות ציבוריות, אשר המידע עליהן פומבי מכוח חובות הדיווח הפיננסיות החלות על חברות ציבוריות. עם זאת, חשיבותן הכללית ומרכזיותן של החברות המשפחתיות נלמדת גם מנתונים נוספים המעלים כי חברות אלו מהוות כשני שלישים מסך העסקים בעולם (בסקטור הפרטי והציבורי יחדיו), והן אחראיות לכ-70% עד 90% מהתוצר הגולמי העולמי השנתי (Global GDP).¹⁵ נכון לשנת 2014, בין 50% ל-80% מהמשרות ברוב מדינות העולם, היה מקורן בחברות משפחתיות, ו-500 החברות המשפחתיות הגדולות בעולם העסיקו כ-21 מיליון עובדים.¹⁶ נוסף על כך, כ-85% מחברות ה-Start-up מוקמות בעזרת הון שמקורו במשפחה.¹⁷ זאת ועוד, מחקר שבחן את 500 החברות המשפחתיות הגדולות בעולם מצא כי אלו מייצרות הכנסה שנתי בהיקף של כ-6.5 טריליון דולר, המספיקה כדי לדרג אותן כ"כלכלה" השלישית בגודלה בעולם (אחרי ארצות הברית וסין).¹⁸ נתונים אלו מדברים בעד עצמם ואינם מותירים מקום לספק בדבר חשיבותן ומרכזיותן של החברות המשפחתיות בכלכלה העולמית:¹⁹ שכיחותן הגבוהה של החברות המשפחתיות בכלכלה היא תופעה אוניברסלית ומוכרת במגוון מדינות המהוות מוקד כלכלי עולמי, כגון בריטניה,²⁰ ארצות הברית,²¹ גרמניה,²² האיחוד האירופי,²³ הודו,²⁴ יפן²⁵ וסין.²⁶

- McKinsey). ההגדרות של חברות משפחתיות לצורך מחקרים אלו הן: (1) המשפחה היא המחזיקה הגדולה ביותר בהון המניות של החברה, ולכל הפחות ב-18%; (2) למשפחה הכוח למנות את מנכ"ל החברה. 14 ראו Dan Weiss, *Internal Controls in Family-Owned Firms*, 23 EUR. ACCT. REV. 463, 471 (2014). המחקר הטיל כמה הגבלות על המדגם: (1) חברות ציבוריות ששווי השוק שלהן עולה על 40 מיליון דולר; (2) בעלות הון חיובי ובעלות הכנסה חיובית; (3) אינן רשומות למסחר דואלי. 15 ראו Family Firm Institute, <http://bit.ly/2MTbczI> (last visited May 30, 2018) (להלן: FFI). 16 ראו Chase Peterson-Withorn, *New Report Reveals The 500 Largest Family-Owned Companies* *In The World*, FORBS (Apr. 20, 2015) <http://bit.ly/2CE8idI> ראו FFI, לעיל ה"ש 15. 17 ראו Peterson-Withorn, לעיל ה"ש 16. 18 לפירוט גרפי של נתוני החברות המשפחתיות בחלוקה לפי המדינות השונות ראו FFI, לעיל ה"ש 15. 19 20 חברות משפחתיות בבריטניה מהוות כשני שלישים מסך החברות במשק ואחראיות ליותר מ-25% מהתוצר המקומי הגולמי. נכון לשנת 2013 היו בבריטניה כ-4.8 מיליון חברות משפחתיות ועסקים משפחתיים ומתוכם כ-16 אלף בגודל בינוני או גדול. תשלומי המס של חברות אלו בשנת 2016 הסתכמו בסך של כ-149 מיליארד פאונד, אשר היוו כ-21% מההכנסה הממשלתית, והן העסיקו כ-12.2 מיליון עובדים מההווים כ-47% מהעובדים בסקטור הפרטי. ראו *About Family Business*, INST. FOR FAM. BUS., <http://bit.ly/2wOXxja> (last visited May 16, 2018). 21 פחות משליש מהחברות במדד S&P 500 הן חברות משפחתיות (ראו דו"ח McKinsey, לעיל ה"ש 13). בשנת 2011 היו כ-5.5 מיליון עסקים משפחתיים בארצות הברית, אשר היו אחראים לכ-57% מהתוצר המקומי הגולמי האמריקני (מסתכם בכ-8.3 טריליון דולר), עסקים אלו העסיקו כ-63% מכוח העבודה, והיו אמונים על כ-78% מייצור מקומות העבודה החדשים. יתרה מכך, בשנת 2006, כ-35% מהחברות במדד ה-Fortune 500 האמריקני היו חברות משפחתיות (ראו Cornell SC Johnson College Of Business, <http://bit.ly/2wOnU88> (last visited May 30, 2018)). 22 חברות משפחתיות מהוות כ-71% בקירוב מסך החברות בגרמניה, ואלו אחראיות על קרוב למחצית מהמכירות הגולמיות של המדינה. בין העסקים הללו ישנם למעלה מ-170 חברות שהיקף המכירות השנתי שלהן עולה על מיליארד אירו. ראו Michael Finnigan, *Infographic: German Family Businesses*, CAMPDENFB.COM (June 23, 2016) <http://bit.ly/2MT9tKS>. 23 חברות משפחתיות באיחוד האירופי מייצגות מחזור כולל של טריליון אירו, הן מהוות כ-60% מהחברות באיחוד; הן אחראיות לכ-9% מהתוצר המקומי הגולמי של האיחוד, ומספקות יותר מ-5 מיליון משרות

2. חברה משפחתית מהי?

חוק החברות, התשנ"ט–1999 אינו מגדיר את המושג חברה משפחתית. עם זאת, בהתייחס למושג השליטה, המושג המרכזי ביותר בדיני החברות, חברה משפחתית היא, בפשטות, חברה שהשליטה עליה נתונה בידי משפחה. בהתאם, לצורך אפיונה של חברה פלונית כחברה משפחתית, יש לזהות שני גורמים מצטברים: קיומה של שליטה²⁷ ושיוך השליטה

- (בין 40% ל-50% מסך המשרות באיחוד) (ראו FFI, לעיל ה"ש 15). לתיאור שיעור החברות המשפחתיות מסך החברות במדינות שונות באירופה ראו European Family Businesses, <http://bit.ly/2NW495Y> (last visited May 30, 2018).
- 24 חברות משפחתיות תורמות כשני שלישים מהתוצר המקומי הגולמי של הודו. כמו כן, חברות משפחתיות אחראיות לכ-79% ממקומות התעסוקה בסקטור הפרטי המאורגן, ולכ-27% ממקומות התעסוקה בשוק ככלל; כ-13% מהחברות המשפחתיות שרדו עד הדור השלישי, וכ-4% שרדו גם עד הדור הרביעי. וראו *Global Data Points*, Fam Firm Inst, <http://bit.ly/2MTbczI> (last visited May 16, 2018) (המקור מספק נתונים כלליים על מדינות שונות, וביניהן הודו).
- 25 יפן ידועה כאחת מהמדינות עם שוקי ההון המפותחים ביותר בעולם. עם זאת, לשוק היפני מאפיינים תרבותיים ייחודיים. כך למשל, מוכרת ביפן תופעת אימוץ בן למשפחה משיקולים כלכליים, כלומר משפחה בעלת עסק או נכסים מאמצת לחיקה אדם בוגר, במטרה שניהול החברה שבבעלותם יועבר לידי ו/או שיירש את עסקיהם (אותו אדם לרוב בעל נתונים מרשימים, כגון הצטיינות יתרה בלימודים). האימוץ בא למלא חסך בשל היעדר בנים ו/או אי-כשירות של הבן הביולוגי לתפקיד. תופעת האימוץ רלוונטית לענייננו, שכן היא משנה את מאזן השיקולים בעת ההעברה הבין-דורית (ראו *Vikas Mehrotra, Randall Morck, Jungwoole Shim & Yupana Wiwattanakantang, Adoptive (Expectations: Rising Sons in Japanese Family Firms*, 108 J. FIN. ECON. 840, 841–842 (2013)).
- חברות משפחתיות ציבוריות ביפן היו בשנת 2011 כ-40% בקירוב מסך החברות הציבוריות (ראו *Tai-Yuan Chen, Zhaoyang Gu, Keiichi Kubota & Hitoshi Takehara, Accrual-Based and Real Activities Based Earnings Management Behavior of Family Firms in Japan*, 5 JAPAN ACCT. (REV. 21, 28–29 (2015)). נוסף על כך, כמה מהחברות המשפחתיות ביפן הן החברות העתיקות ביותר שידוע עליהן (קרי חברות שמתועד כי עברו מדור לדור). ראו ERNST & YOUNG GLOBAL LTD., EY FAMILY BUSINESS YEARBOOK 2014, 138 (2014), available at <http://bit.ly/2MZFAc1>.
- 26 למעלה מ-85% מהעסקים בסין הינם עסקים משפחתיים. ראו *Global Data Points*, לעיל ה"ש 24. כן ראו *Xinhua, China's Family Firms Face Succession Problem*, CHINA DAILY (Dec. 13, 2011) <http://bit.ly/2M2rjG1> (המתאר נקודות עיקריות לגבי עסקים משפחתיים בסין).
- 27 לצורך מאמר זה נאמץ הגדרה מהותית של שליטה – המיישמת מבחן מהותי הבוחן קיומה של שליטה אפקטיבית ויכולת ממשית להשפיע על התנהלות התאגיד. ראו *Adolf A. Berle, Jr., "Control" in Corporate Law*, 58 COLUM. L. REV. 1212 (1958). "The phenomenon of 'control' is perhaps the most important single fact in the American corporate system [...]. Control is a function of the corporate mechanism as it presently exists in American law. It consists of the power to choose directors, and carries with it a measure of influence over them" (1214–1212). גישה מהותית לשליטה מקובלת בפסיקה (לסקירה קצרה ראו *Daniel E. Wolf, Kirkland & Ellis LLP, Controlling Stockholders in Delaware – More Than a Number*, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL REGULATION (Nov. 12, 2014) <http://bit.ly/2wPRLh4>). בחוק ניירות ערך האמריקאי משנת 1933 ובתקינה החשבונאית הבין-לאומית IFRS 10, ס' 7. וראו הגדרת המושג control ב-17 CFR § 230.405 (2017), זמין בכתובת Legal Information Institute, <http://bit.ly/2MZHDxb> (last visited May 30, 2018); ס' 7 לתקן דיווח כספי

למשפחה ספציפית. פשטותה של הגדרה זו קוסמת, אך אין בה די לענייננו, שכן היא כוללת גם חברות שהמשפחות שולטות בהן שליטה פסיבית, ושליטה שכזאת לא בהכרח מביאה לידי התנהלות שונה מזו הנהוגה בחברות רגילות בעלות גרעין שליטה.²⁸ אי לכך, נוסף דרישה להגדרה המוצעת והיא כי שליטת המשפחה בחברה תהיה אקטיבית, כלומר שמלבד החזקה בהון המניות של החברה, בני המשפחה יהיו גם מעורבים בניהול החברה בפועל וימלאו תפקידי מפתח שונים בנושאי משרה. כפי שיתואר בהמשך, סיווג השליטה המשפחתית כאקטיבית או פסיבית חשוב במיוחד מאחר שיש לו השלכות מהותיות על מאפייניה של החברה, על האופן שבו המשפחה תופסת את החברה, על התנהלות המשפחה בקשר עם החברה,²⁹ ועל יחסו הרצוי של בית המשפט לחברה המשפחתית הנתונה. דרישה זו היא שמייחדת את החברה המשפחתית מיתר החברות, וממנה נובעות מרבית המורכבויות של החברה המשפחתית כפי שיתואר בחלקו השלישי של המאמר.³⁰

קיומה של שליטה – ככל שמדובר בגורם הראשון, הוא גורם השליטה, מקובלות שתי גישות מרכזיות לקביעת זיהויה של שליטה. האחת, עניינה שליטה פורמלית-מספרית, והשנייה עניינה שליטה אפקטיבית-מהותית. לפי הגישה הראשונה, שליטה נבחנת ברמה המספרית, כלומר לפי מצבת הזכויות המשפטיות הצמודות למניות. לפי גישה זו, נדרשת החזקה של יותר משיעור מסוים, לרוב יותר ממחצית, מאמצעי השליטה בחברה כדי להשיג שליטה.³¹ אם נתייחס, לדוגמה, לחברת החזקות שבבעלותה 48% מזכויות ההצבעה של חברת "פלונית", ויתר מניותיה מפוזרות בידי הציבור, חברת החזקות לא תוגדר כשולטת בחברת "פלונית", שכן סך החזקותיה במניות החברה אינו עובר את רף חמישים האחוזים. דוגמה זו ממחישה כי הקביעה הבינרית, העולה מתוך הגישה הפורמלית-מספרית, עשויה להביא ליצירתו של פרדוקס, שכן סביר להניח כי חברת החזקות היא שבפועל מכוונת את פעולות החברה המוחזקת והיא שקובעת את המדיניות הכספית והתפעולית שלה.³²

30 בינלאומי 10 "דוחות כספיים מאוחדים" (31.5.2016) <http://bit.ly/2MYTScD> (להלן: "תקן דיווח כספי 10").

28 ראו Benjamin Maury, *Family Ownership and Firm Performance: Empirical Evidence from Western European Corporations*, 12 J. CORP. FIN. 321, 322, 339 (2006).

29 כך למשל, מחקרים מצאו כי חברות משפחתיות הנשלטות שליטה פסיבית אינן מציגות ביצועים שונים מאלו של חברות רגילות שיש להן בעל שליטה, ואילו חברות משפחתיות הנשלטות שליטה אקטיבית מציגות ביצועים טובים יותר (ראו שם, בעמ' 339).

30 ראו וייס, לעיל ה"ש 11.

31 לדוגמה, חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 קובע כי חזקה על אדם המחזיק במחצית או יותר מסוג מסוים של אמצעי השליטה בתאגיד (זכויות הצבעה ו/או זכות למנות דירקטורים ו/או מנכ"ל), שהוא בעל שליטה בתאגיד. לעומת זאת, ס' 1 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 מגדיר "דבוקת שליטה" כהחזקה בשיעור של עשרים וחמישה אחוזים או יותר מכלל זכויות ההצבעה באסיפה הכללית.

32 ראו החלטה 3-8 של הרשות לניירות ערך "שליטה והשפעה מהותית" (נוב' 2013) <http://bit.ly/2MYSImT>.

למרות הבעייתיות האמורה, גישה זו מאמצת לעתים בדיני התאגידים ובדיני המסים³³ במקומות שבהם נדרש כלל אצבע מבחין וברור, או במקום שבו המחוקק אינו מעוניין להותיר שיקול דעת.³⁴ כמו כן, גישה זו עשויה להועיל לבחינה אמפירית של תופעות.³⁵ מול גישה זו ניצבת גישה המאמצת מבחן מהותי של שליטה, הבוחן את השליטה האפקטיבית. מבחן זה מדגיש את אופן קבלת ההחלטות בפועל, ולא את המבנה המשפטי והצורני של זכויות ההצבעה. לפיכך אם נחזור לדוגמה האחרונה, כאשר חברת החזקות יכולה לקבוע הלכה למעשה את המדיניות הפיננסית והתפעולית של חברת "פלונית", יש לה שליטה אפקטיבית, אף שבבעלותה פחות ממחצית מזכויות ההצבעה.³⁶ יפים לעניין זה דבריה של השופטת פרוקצ'יה בעניין תרו תעשיה רוקחית:³⁷

גורם הבעלות בהון אינו מצביע בהכרח על ה"שליטה" בתאגיד, והוא אינו מעיד בכל מקרה על קיום יכולת השפעה על מהלכיו. ההגדרות הכמותיות, המשקפות את שיעור ההחזקה של בעל מניות בהון החברה אינן מספיקות, אפוא, לצורך הגדרת "שליטה" בתאגיד, ולא כל שכן כאשר הן מנותקות מזכויות ההצבעה בתאגיד. גם כאשר המניות מקנות זכויות הצבעה, היקפן הכמותי של זכויות אלה גם הוא אינו משקף בהכרח באופן מלא את יכולתו של בעל המניות להשפיע בפועל על מהלך קבלת ההחלטות בחברה [...] יכולתם של בעלי מניות, בין כיחידים ובין כקבוצות, לרכז כוח הצבעה לצורך קבלת החלטות או לצורך חסימתן, או להשפיע בדרכים אחרות על הגופים המנהלים בחברה, עשויה להיחשב כוח שליטה אפקטיבי, בצד שליטה הנובעת מכוח הצבעה הנגזר מהבעלות בהון [...] עשוי אף להיות, כי

33 ראו הגדרת "חברה משפחתית" בס' 64א לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (מאמר זה אינו מתייחס להגדרה זו בשל היקפה הצר והתייחסותה לעקרונות מס ספציפיים).

34 ראו ע"א 7414/08 תרו תעשיה רוקחית בע"מ נ' Sun Pharmaceutical Industries Ltd, פס' 42 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה (פורסם בנבו, 7.9.2010): "בחקיקת התאגידים וניירות ערך מצויות הגדרות סטטוטוריות של 'שליטה' ו'אמצעי שליטה' בתאגיד, המכוונות לצרכים ספציפיים לעניין הנדון בחקיקה. לעיתים, ההגדרות מותירות פתח לאיתור השליטה המהותית בנסיבות מקרה נתון, ולעיתים ההגדרות מסתפקות בקביעה כמותית של אמצעי שליטה ואינן מותירות שיקול-דעת שיפוטי לאיתור סממני השליטה המהותית".

35 כך למשל, בתחום דיוננו, יכול לצמוח יתרון לגישה זו בעת ניתוח אקונומטרי המשווה בין ביצועי חברות משפחתיות לביצועי חברות רגילות. לפי ניתוח כזה, נדרש קו הפרדה ברור בין חברות הנכנסות לקטגוריה אחת ובין חברות הנכנסות לקטגוריה אחרת, כדי שהניתוח הסטטיסטי של הנתונים יתאפשר בכלים המדעיים המקובלים בסוג ניתוח זה. במחקרים רבים שליטה על ידי משפחה נמדדת כמשתנה Dummy – המקבל את הערך 1 בגין חברה העונה על ההגדרה הפורמלית ו-0 בגין כל יתר המקרים. וראו Ching W. Chi, Ken Hung, Hui W. Cheng & Pang T. Lieu, *Family Firms and Earnings Management in Taiwan: Influence of Corporate Governance*, 36 INT'L. REV. ECON. FIN. 88, 92 (2015); Ronald C. Anderson & David M. Reeb, *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500*, 58 J. FIN. 1301, 1308 (2003).

36 עם זאת, וברוח הגישה המהותית, אם יוכח כי קיימים הסדרים בין יתר בעלי המניות, אשר יש בהם כדי להוות גוש חוסם כנגד חברת החזקות – הרי אז ייקבע, בנוגע לאותה סוגיה, כי אין שליטה אפקטיבית.

37 ראו עניין תרו, לעיל ה"ש 34, פס' 28 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה.

בעל מניות יהיה בעל כוח השפעה על התנהלות התאגיד שלא באמצעות כוח הצבעה כלל [...].

פסק דין זה ממשיך את הגישה השלטת בפסיקה הישראלית מאז פסק הדין המפורסם בעניין קוסי,³⁸ שבו נקבע מבחן מהותי לבדיקת קיומה של שליטה בתאגיד.³⁹ במבחן זה מודגשת יכולתו של אדם – יחיד, קבוצה או תאגיד – להשפיע על התנהלות התאגיד בכפוף לנסיבותיו המשתנות של המקרה. אכן, בחינה כמותית של אמצעי השליטה המוחזקים בידי בעל מניות עשויה לשמש כלי עזר לבחינת קיומה של שליטה, אולם זו לא תמיד תספיק לצורך איתור השליטה:

כדי להגדיר "שליטה" בתאגיד, נדרש, אפוא, מבחן מהותי, אשר יעריך את מידת היכולת של גורם זה או אחר לכוון את פעילות התאגיד, או להשפיע עליה. מבחן כמותי, המתבסס על שיעור אמצעי השליטה המוחזקים בידי בעל מניות עשוי לשמש כלי עזר לענין זה, אך לא תמיד יספיק כשהוא לעצמו לצורך איתור ה"שליטה" [...] מאחר שלצורך איתור ה"שליטה" בתאגיד נדרש מבחן מהותי-איכותי, ואין די במבחן מתימטי-כמותי, בחינת קיומה של "שליטה" בתאגיד צריכה להיעשות בהקשר למקרה לגופו, תוך התייחסות לנתוני היכולת הממשית לשלוט בתהליך קבלת ההחלטות או להשפיע עליו [...].⁴⁰

גישה זו אינה מקובלת רק בפסיקה. חוק החברות, וחוק ניירות ערך, התשכ"ח–1968, מאמצים אף הם גישה כזו בהקשר של הגדרת בעל שליטה בחברה, כמי שביכולתו לכוון את ענייני התאגיד.⁴¹ גם התקנה החשבונאית הבין-לאומית אימצה את מבחן השליטה

38 ע"א 817/79 קוסי נ' בנק י.ל. פויכטונגר בע"מ, פ"ד לח(3) 253, 286–287 (1984).

39 דבריה של השופטת פרוקצ'יה בעניין תרו (לעיל ה"ש 34, פס' 38): "למושג 'שליטה' בתאגיד נלווית מורכבות רבה. גרעינו של מושג זה טמון בקיומה של יכולת להשפיע על התנהלות התאגיד. מורכבות מושג זה נובעת מן העובדה כי קיימות דרכים רבות להשפיע על מהלכיו של תאגיד ולשלוט על פעולותיו, ואלה לא קורצו מעור אחד".

40 שם, פס' 39–40 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה.

41 שליטה מוגדרת בס' 1 לחוק ניירות ערך (שאליו מפנה גם ס' 1 לחוק החברות), כך: "'שליטה' – היכולת לכוון את פעילותו של תאגיד, למעט יכולת הנובעת רק ממילוי תפקיד של דירקטור או משרה אחרת בתאגיד, וחזקה על אדם שהוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסוים של אמצעי השליטה בתאגיד". "אמצעי שליטה" על פי ס' 1 לחוק ניירות ערך הם: (1) זכות הצבעה באסיפה כללית של חברה או בגוף מקביל של תאגיד אחר; (2) הזכות למנות דירקטורים של התאגיד או את מנהלו הכללי". ס' 268 לחוק החברות, העוסק בעסקאות עם בעלי עניין, מרחיב את הגדרת בעל השליטה בחברה וקובע: "'בעל שליטה' – בעל השליטה כמשמעותה בסעיף 1, לרבות מי שמחזיק בעשרים וחמישה אחוזים או יותר מזכויות הצבעה באסיפה הכללית של החברה אם אין אדם אחר המחזיק בלמעלה מחמישים אחוזים מזכויות הצבעה בחברה; לענין החזקה, יראו שניים או יותר, המחזיקים בזכויות הצבעה בחברה ואשר לכל אחד מהם יש ענין אישי באישור אותה עסקה המובאת לאישור החברה, כמחזיקים יחד". ניתן להיווכח כי הסעיף מיישם את הרציונל של מבחן השליטה האפקטיבית, שכן הוא מאפשר הכרה בקיומה של שליטה, גם אם מצבת הזכויות המשפטיות "הטהורה" אינה עומדת במבחן הפורמלי.

האפקטיבית ככלל מכריע לאיחוד הדוחות הכספיים, וכך בהתקיימותו תידרש חברת האם להציג דוחות כספיים מאוחדים שלה ושל חברת הבת שבשליטתה.⁴²

ייחודו של מבחן השליטה האפקטיבית – כפי שמנוסח בפסיקה ובחקיקה התאגידית, כמו גם בתקינה החשבונאית – הוא כאמור בהעדפת המהות הכלכלית על פני הצורה. ייחוד זה הופך את מבחן השליטה למבחן הרגיש לנסיבות המשתנות של כל מקרה ומקרה והמאפשר לזהות קיומה של שליטה מהותית בחברה גם במקומות שלמראית עין אין היא בנמצא, או במקומות שבהם נעשה מאמץ להסוותה.⁴³ שימוש נכון במבחן זה עשוי להביא ליישומו בצורה טבעית ולא מלאכותית ולצמצם את מרווח טעויות הזיהוי האפשריות, מחד גיסא, אך גם להגדיל את המנעד המושגי של מונח השליטה, מאידך גיסא.⁴⁴ לאור התמקדותו של המאמר באפיונים האיכותניים של השליטה המשפחתית, ומשום שגישה עקרונית-איכותית, המבכרת את השליטה האפקטיבית-הכלכלית על פני גישה השליטה הפורמלית-כמותית, מלווה את הניתוח המקובל בדיני התאגידים, גישה זו תאומץ גם במאמר הנוכחי המתמקד בבחינת החברות המשפחתיות במשקפי המשפט.⁴⁵

שיוך השליטה למשפחה ספציפית – ככל שהדברים אמורים בהגדרת חברה כמשפחתית, מבחן השליטה שבו עסקנו עד כה הוא מבחן הכרחי, אך לא מספיק. לצורך בחינת ייחודו של חברות משפחתיות והבנת התיאוריות המסבירות את תפקודן, יש גם צורך לשייך את השליטה למשפחה ספציפית. ככל שמדובר בחברות פרטיות, אשר בהן עוסק מאמר זה

42 ס' 6 לתקן דיווח כספי 10 (לעיל ה"ש 27) מגדיר שליטה כך: "משקיע שולט בישות מושקעת כאשר הוא חשוף, או בעל זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותו בישות המושקעת ויש לו את היכולת להשפיע על תשואות אלה באמצעות כוח ההשפעה שלו על הישות המושקעת". מהגדרה זו עולה כי ישנם שלושה פרמטרים המגדירים שליטה: (1) **כוח השפעה** – מתקיים כאשר למשקיע יש זכויות קיימות המקנות לו את היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות המשפיעות באופן ממשי על התשואות של הישות המושקעת. זכויות אלו יכולות להיות גלויות וישירות (למשל, החזקה בהון מניות), והן יכולות להיות סמויות או מורכבות (כגון קיומם של הסכמי הצבעה) (שם, ס' 10–11); (2) **חשיפה או זכויות לתשואות משתנות** – מתקיים כאשר תשואות המשקיע עשויות להשתנות בעקבות תוצאות הפעולות של הישות המושקעת (שם, ס' 15); (3) **קשר בין כוח השפעה לבין תשואות** – מתקיים כאשר למשקיע יש יכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלו כדי לשנות את התשואות שלו ממעורבותו בישות המושקעת (שם, ס' 17).

43 ע"פ 3506/13 הבי נ' מדינת ישראל, פס' 214–274 (פורסם בנבו, 12.1.2016).

44 ייתכן מצב שבו בעל מניות יוגדר כבעל שליטה אפקטיבית בחברה גם כאשר שיעור ההחזקות שלו במניות החברה נמוך באופן יחסי, זאת כאשר הוכח כי הוא בעל יכולת ממשית להכווין את פעילות החברה; לחלופין כאשר מוכח כי יתר בעלי המניות נעדרים יכולת כאמור (ראו שם, פס' 225, 273–274). לדוגמה, כאשר יתר הבעלות במניות החברה מבוזרת; לחלופין כאשר לבעל מניות הרוב יש הסכמים מיוחדים עם החברה המשריינים לו רוב בדירקטוריון.

45 לשימוש המשתנה במבחנים למגוון צרכים, ראו: דברי השופטת פרוקצ'יה בעניין תרו, לעיל ה"ש 34, פס' 38–42: "מושג השליטה הוא, אכן, סבוך, ונלוות לו משמעויות שונות בהקשרים שונים; הוא עשוי להשתנות בשים לב להקשר הדברים, ולתכלית שלשמה הוא נבחן. הוא עשוי להיות בעל משמעות אחת לצורך בחינת חובות אמון בחברה, ובעל משמעות אחרת לצורך הסדרת המסחר בניירות ערך, המכוונת להגן על ציבור המשקיעים. הוא עשוי להיות שונה כאשר הוא נדרש לצורך איתור עסקאות עם בעלי ענין, או לצורך רישוי בנקים [...]". כמו כן, ראו את קביעתו של השופט (כתוארו אז) ברק בעניין קוסוי, לעיל ה"ש 38, בעמ' 286–287: "אכן, מושג השליטה סבוך הוא [...]". למושג זה משמעויות שונות בהקשרים שונים. לעניין תחולתן של חובות האמון, הקשורות במכירת מניות, די בכך, שבעל המניות מהווה חלק מקבוצת השליטה, ואין צורך שיהיה בעל שליטה כשלעצמו".

ואשר עליהן אין חלות חובות הגילוי מכוח חוק ניירות ערך,⁴⁶ משימה זו אינה קלה, אך היא אפשרית, שכן למשפחה צומחת תועלת חיצונית לרווחיות הכלכלית של החברה, המתבטאת במוניטין ובתדמית, ועל כן יש להניח כי בני המשפחה יתמרצו לזהות בציבור את שם המשפחה עם שם החברה.⁴⁷ בתוך כך יש לציין כי במרבית החברות הפרטיות המשפחה מחזיקה ביותר מ-50% מהון החברה ואיננה מתכחשת לשליטתה.⁴⁸ כך או כך, וכפי שידגים החלק הבא, ניתן לשרטט תמונה ברורה למדי של המגמות והמסקנות הנוגעות לניתוחן הנורמטיבי של חברות משפחתיות, לפחות אלו הניתנות לזיהוי בקלות.

סיווג שליטה כאקטיבית או פסיבית – לצורך סיווג של חברה כחברה משפחתית
לצרכיו של מאמר זה לא די בשיוך השליטה למשפחה, מאחר שאין דומה משפחה השולטת באופן אקטיבי בחברה למשפחה השולטת באופן פסיבי בחברה.⁴⁹ על פי רוב, שליטה אקטיבית מתבטאת לא רק בהחזקת המשפחה בהון החברה, אלא גם במעורבות ישירה של בני המשפחה בניהול השוטף של החברה בנושאי משרה, ובפעילותם בקשר לקבלת ההחלטות בחברה (ובפרט על ידי החזקה בתפקידי יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל).⁵⁰ במילים אחרות, במודל של שליטה אקטיבית, המשפחה מבקשת להפיק תועלת מרבית מהחברה באמצעות ניהולה באופן מיטבי על ידי נציגי המשפחה ומקורביה. לעומת זאת, שליטה פסיבית מתבטאת בשליטה בהון החברה ללא ייצוג של בני המשפחה בנושאי משרה בחברה, ובצפייה להפקת רווחים מרביים מפעולותיהם של אחרים הפועלים בה. כדי לחדד את ההבחנה בין שליטה אקטיבית לפסיבית ניתן להיעזר במודל שלוש המערכות של Davis ו-Tagiuri (להלן: מודל שלוש המערכות).⁵¹ מודל זה, שעליו מבוססים האיוורים מטה, מתאר את מכלול מערכות היחסים האופפות את פעילות החברה המשפחתית ומאפשר ליצור

46 ראו הגדרת בעל עניין בס' 1 לחוק ניירות ערך; חובות דיווח לעניין בעל עניין בחברה בס' 36–37 לחוק ניירות ערך; וההוראות המשלימות בתקנות ניירות ערך (מועדי הגשת הודעה של בעל עניין או נושא משרה בכירה), התשס"ג–2003. כמו כן, ראו הגדרת בעל עניין בס' 1 לחוק החברות.

47 ראו Thomas M. Zellweger, Robert S. Nason, Mattias Nordqvist & Candida G. Brush, *Why do Family Firms Strive for Nonfinancial Goals? An Organizational Identity Perspective*, 37 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 229 (2013). זיהוי שם המשפחה עם החברה עשוי להיות ישיר, באופן ששם המשפחה זהה לשם החברה (לדוגמה Du-Pont, Toyota ועוריאלי). לחלופין, הזיהוי עשוי להיות עקיף, באופן ששם המשפחה אינו זהה לשם החברה, אולם הציבור מזהה את המשפחה כבעלת השליטה (לדוגמה, משפחת אריסון ובנק הפועלים, משפחת עופר וכיל).

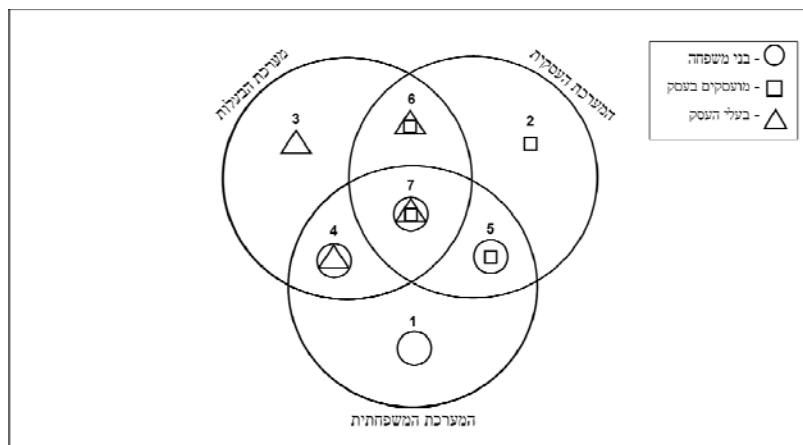
48 וייס, לעיל ה"ש 11, בעמ' 6.

49 להרחבה בעניין ההבחנה בין שליטה אקטיבית לשליטה פסיבית של המשפחה והשפעותיה ראו Maury, לעיל ה"ש 28, בעמ' 339. לעיתים הבחנה זו מתוארת בספרות האקדמית והמקצועית כהבחנה שבין בעלות המשפחה על החברה (ownership) לבין שליטת המשפחה בחברה (control). ראו María Sacristán-Navarro, Silvia Gómez-Ansón & Laura Cabeza-García, *Family Ownership and Control, the Presence of Other Large Shareholders, and Firm Performance: Further Evidence*, 24 FAM. BUS. REV. 71 (2011).

50 לעיתים השליטה האקטיבית יכולה להיעשות בעקיפין, באמצעות נציגים מטעם המשפחה שאינם בני משפחה ישירים. כך למשל, משפחה יכולה למנות לסמנכ"ל כספים איש מקצוע המקורב למשפחה בשל קשר ארוך שנים, אף שאינו בן משפחה של ממש.

51 ראו Renato Tagiuri & John Davis, *Bivalent Attributes of the Family Firm*, 9 FAM. BUS. REV. 15–16 (1996); וייס, לעיל ה"ש 11, בעמ' 15–16.

מפה מקיפה ומדויקת של מיקומם של כל השחקנים המעורבים בפעילותה.⁵² בתמצית, המערכות הן: מערכת הבעלות (ownership) שאליה משתייכים כל האנשים המחזיקים בהון החברה (בעלי המניות); המערכת העסקית (business) שאליה משתייכים כל האנשים הקשורים בפעילות העסקית כגון עובדים, לרבות דירקטורים ונושאי משרה בכירים (הדרג הניהולי) ונותני שירותים וספקים; והמערכת המשפטית שאליה משתייכים כל האנשים שהם צאצאי המשפחה. להלן תיאור גרפי של מודל שלוש המערכות:



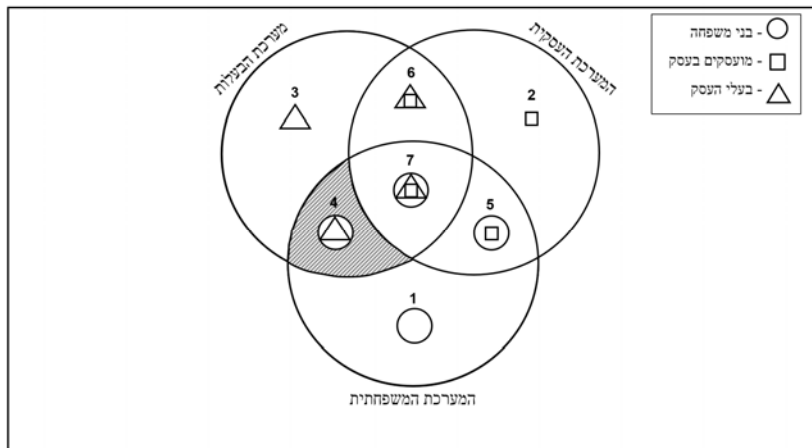
כפי שניתן להיווכח, המודל מכיר בשבעה סוגים של שחקנים על פי החפיפה בין המערכות: (1) אלו המשתייכים למערכת המשפטית בלבד (מתוארים בעיגול) – בני משפחה שאינם בעלי מניות בחברה ואינם מועסקים על ידיה; (2) אלו המשתייכים למערכת העסקית בלבד (מתוארים בריבוע) – עובדי החברה שאינם בעלי מניות ואינם בני המשפחה; (3) אלו המשתייכים למערכת הבעלות בלבד (מתוארים במשולש) – בעלי מניות שאינם מועסקים על ידי החברה ואינם בני משפחה; (4) אלו המשתייכים למערכת המשפטית ולמערכת הבעלות (מתוארים בעיגול ומשולש) – בעלי מניות שהם בני משפחה; (5) אלו המשתייכים למערכת המשפטית ולמערכת העסקית (מתוארים בעיגול וריבוע) – בני משפחה המועסקים על ידי החברה; (6) אלו המשתייכים למערכת הבעלות ולמערכת העסקית (מתוארים במשולש וריבוע) – בעלי מניות המועסקים על ידי החברה שאינם בני משפחה; (7) אלו המשתייכים למערכת המשפטית, מערכת הבעלות והמערכת העסקית (מתוארים בעיגול, משולש וריבוע) – בני משפחה שהם בעלי מניות ומועסקים על ידי החברה. לפי המודל, אדם יכול להשתייך לקבוצה אחת בלבד מתוך שבע הקבוצות, וקבוצה זו תתאר במדויק את יחסו לחברה המשפטית.⁵³ לענייננו, נציגיה של משפחה השולטת שליטה פסיבית, ישתיכו לקבוצה 4 בלבד, ולעומתם נציגיה של משפחה השולטת שליטה אקטיבית

52 שם, בעמ' 16–17.

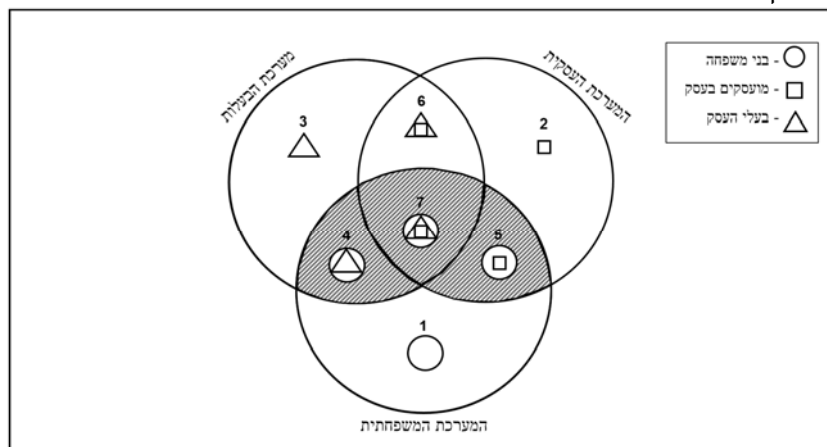
53 כך למשל ייתכן אב שהוא בעל מניות בחברה ומכהן גם כיו"ר הדירקטוריון (מסתייך לקבוצה 7); בן שאינו בעל מניות, אך מכהן כמנהל ייצור (מסתייך לקבוצה 5); ומנכ"ל, שאינו בן משפחה, אך מחזיק במניות החברה (מסתייך לקבוצה 6).

ישתייכו לקבוצות 5 ו-7 (אולם ייתכן שיהיו גם בני משפחה שישתייכו לקבוצה 4 כבעלי מניות בלבד, בין משום שלצד המשפחה השולטת שליטה אקטיבית, יהיו גם בני משפחה שרק מחזיקים בהון כבעלי מניות ואינם מעורבים בפעילות העסקית ובין משום שלעיתים יהיה צורך בהם לביסוס השליטה של המשפחה בחברה). ולהמחשה:

שליטה פסיבית:



שליטה אקטיבית:



כפי שיתואר בהמשך, סיווג השליטה כאקטיבית או פסיבית חשוב מאחר שיש לו השלכות מהותיות על מאפייניה של החברה, על האופן שבו המשפחה תופסת את החברה, על

התנהלות המשפחה בקשר עם החברה,⁵⁴ ועל יחסו של בית המשפט לחברה המשפחתית הנתונה.

עינינו הוראות שהגדרתה של החברה המשפחתית היא רחבה וביכולתה להכיל תבניות שונות וסוגים שונים של חברות. כפי שנראה בחלק השלישי למאמר, הגדרה זו מתיישבת עם המאפיינים הייחודיים של החברות המשפחתיות וצפויה לסייע בזיהוים על ידי צדדים שלישיים כגון בית המשפט, ובמיוחד לנוכח היעדרה של הגדרה חקוקה בעניין זה. ליתר דיוק, ניתן לומר כבר עתה כי כלל המאפיינים הייחודיים של החברה המשפחתית נובעים מהתקיימותם של שלושת רכיבי ההגדרה שהבאנו לעיל (קיומה של שליטה, שיוך השליטה למשפחה ספציפית, סיווג השליטה כאקטיבית), ואם עסקינן בחברה המקיימת רק חלק מההגדרה האמורה, לא בהכרח יתקיימו בה כל המאפיינים הייחודיים.

ב. חברה משפחתית בראי התיאוריות התאגידיות

סיפור ייחודה של החברה המשפחתית מתחיל בקיומן של שתי מערכות האופפות את פעילותה – זו המשפחתית וזו העסקית. מערכות אלו פועלות במקביל ומקיימות ביניהן ממשקים ישירים ועקיפים.⁵⁵ ביסודן של מערכות אלו ניצבות תכליות נבדלות אשר לא פעם מתנגשות זו בזו. תכליתה של המערכת המשפחתית היא לדאוג לעתיד הכלכלי של המשפחה ומקורביה, לצד הבטחת רווחה כלכלית לבני המשפחה בהווה,⁵⁶ ואילו תכליתה הקלאסית של המערכת העסקית המקובלת בחברה בע"מ (להבדיל משותפות) היא להפיק רווחים מרביים לכלל בעלי המניות,⁵⁷ המנוכרים בדרך כלל זה לזה. כאשר התכליות הללו אינן מתיישבות זו עם זו, יש לצפות כי ניגודי העניינים הפוטנציאליים בין הגורמים המשתייכים למשפחה לאלו שאינם משתייכים אליה יהיו ניכרים.⁵⁸

זאת ועוד, המערכת המשפחתית מבוססת על מארג של קשרים בין בני המשפחה, ומערכת לא פעם ממד רגשי ניכר. מחד גיסא, ממד זה, והמשקל היחסי הגבוה שהוא מקבל בתוך המערכת המשפחתית, עשוי להטות את הכף בעת קבלת החלטות באופן שתועדף החלופה הממזערת את הסיכוי להתממשותו של מאורע המפר את האיזון הרגשי בתוך התא המשפחתי, גם אם זו אינה החלופה הכלכלית ביותר.⁵⁹ מאידך גיסא, המערכת המשפחתית

54 כן למשל מחקרים מצאו כי חברות משפחתיות הנשלטות שליטה פסיבית אינן מציגות ביצועים שונים מאלו של חברות רגילות שיש להן בעל שליטה, ואילו חברות משפחתיות הנשלטות שליטה אקטיבית מציגות ביצועים טובים יותר (ראו Maury, לעיל ה"ש 28, בעמ' 339).

55 דוגמה לממשק ישיר, כאשר אחד מבני המשפחה מכהן כנושא משרה בחברה, הוא משרת שתי תכליות: האחת משפחתית – שימור השליטה של המשפחה בחברה; השנייה עסקית – הגשמת המטרות והיעדים העסקיים של החברה.

56 ראו Hirsch, לעיל ה"ש 8, בעמ' 129.

57 ראו ס' 11 לחוק החברות. יש הגורסים כי הכוונה בסעיף זה היא השאת רווחיה של החברה (Company) כאישיות משפטית נפרדת ולא של בעלי המניות. ראו ידידיה צ' שטרן "תכלית החברה העסקית – פרשנות והשפעות מעשיות" משפטים לב 327 (2002); ידידיה צ' שטרן תכלית החברה העסקית (2009).

58 ראו Hirsch, לעיל ה"ש 8, בעמ' 130–131.

59 שם, בעמ' 133–135.

מחזקת בדרך כלל את רכיב האמון ומגבירה את תחושת המחויבות בין השחקנים השונים במערכת הארגונית, מכניסה ממד של חשיבה לטווח ארוך למערך השיקולים שלה ומרסנת את הנטייה לנטילת סיכונים נועזת.

באותה נשימה, גם במערכת העסקית הרגילה גלומים יתרונות וחסרונות. מחד גיסא, המערכת העסקית הרגילה מכוונת להשגת יעדים מוגדרים מראש באמצעות התנהגות מקצועית, אחראית, גלויה ומסודרת. לפיכך התנהגות במערכת זו נמדדת על פי קריטריונים רציונליים, שאינם רגשיים, ומתמקדת בתרומה לתהליך התפעולי ולהגשמת היעדים העסקיים. היחסים בין השחקנים השונים במערכת זו מאופיינים בדרך כלל בניכור ונמדדים בפרמטרים של תשואה כלכלית, תוך הדגשת מקסום שווי השוק של החברה והגדלת רווחי בעלי המניות.⁶⁰ מאידך גיסא, הניכור המובנה במערכת זו, והניתוק בין הבעלות לשליטה, מביאים לידי כך שנקודת המוצא במערכת היחסים היא שהבעלים נדרשים לפקח באופן שוטף על פעילותם של המנהלים, ולבקרם, כדי למנוע מהמנהלים לנצל את הכוח שהופקד בידם, לטובתם האישית.

מטרתו של חלק זה והחלק הבא היא אפוא לרכז את הטיעונים השונים שהוצגו בספרות האקדמית באמצעות מחקרים תיאורטיים ואמפיריים מתחום הניהול ואשר בחנו את ביצועיהן של חברות משפחתיות בהשוואה לאלו של חברות רגילות. מחקרים אלו, אף שלא תמיד הם אחידים במסקנותיהם, מנסים להסביר את תוצאותיהם באמצעות ניתוח אנליטי של מאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית לאורך של התיאוריות התאגידיות המקובלות,⁶¹ ובאמצעות נבקש לשרטט תמונה קוהרנטית ככל הניתן של החברה המשפחתית והגורמים המשפיעים על ביצועיה. לצורך כך, תוצג תחילה התיאוריה המקובלת להצדקתם של דיני החברות המודרניים, תיאוריית הנציג (Principal-Agent Theory), ותיבחן תחולתה על החברה המשפחתית לאור מאפייניה הייחודיים. לאחר מכן נבחן את החברות המשפחתיות בראי תיאוריה נוספת, תיאוריית השליחות (Stewardship Theory), המוכרת בספרות הניהול אך אינה מוכרת כלל בספרות המשפטית. כפי שנראה, התמונה המצטיירת בחלק זה, ויותר מכך בחלק הבא, היא כי מאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית יוצרים עלויות ספציפיות לחברות אלו ומביאים לידי כך שבפועל חברות משפחתיות לא

60 ראו William Mullins & Antoinette Schoar, *How Do CEOs See Their Role? Management Philosophy and Styles in Family and Non-Family Firms*, (Nat'l Bureau of Econ. Research, Working Paper No. 19395, 2013), available at <http://bit.ly/2NqzIHP>. נייר עבודה זה בוחן את ההבדלים בגישתם של מנכ"לים בין חברות משפחתיות לחברות רגילות (תוך חלוקה לארבע תתי-קטגוריות: מנכ"ל בחברה משפחתית שהוא המייסד; מנכ"ל בחברה משפחתית שהוא בן משפחה או קרוב שלה; מנכ"ל בחברה משפחתית שהוא חיצוני ומקצועי ומנכ"ל מקצועי בחברה רגילה). נייר העבודה מראה כי המערכת העסקית, בהנהגת מנכ"ל מקצועי, מתמקדת בהשאת רווחי המשקיעים ובהשבת ערך החברה, ואילו המערכת המשפחתית מתרכזת בהבטחת המשכיות השליטה על ידי עמידה בדרישות חוב ודאגה לעובדי החברה.

61 ראו Kristen Madison, Daniel T. Holt, Franz W. Kellermanns & Annette L. Ranf, *Viewing Family Firm Behavior and Governance Through the Lens of Agency and Stewardship Theories*, 29 *FAM. BUS. REV.* 65 (2015).

בהכרח מציגות ביצועים טובים יותר מחברות רגילות, על אף עוצמתה המוחלשת לכאורה של בעיית הנציג בקרבן (כפי שיפורט להלן).

1. תיאוריית הנציג (Principal-Agent Theory)

המאפיין המרכזי בניתוחם של דיני התאגידים המודרניים מתמקד בתופעת ההפרדה בין הבעלות לשליטה בחברה העסקית.⁶² מאפיין זה התפתח בשל התופעה של בעלות משותפת בחברה, שהיא אישיות משפטית הנפרדת מבעליה, ועקב היתרון הכרוך בהתמחות בניהול.⁶³ מאפיין זה נובע מהתובנה כי כדאי לבעלי המניות של החברה, ולמעשה בלתי נמנע מצדם, להאציל את סמכויות הניהול בחברה שבבעלותם לאנשי מקצוע המתמחים בניהול, ולהתמקד בעצמם בניהול סיכוני השקעה.⁶⁴

תיאוריית הנציג הקלאסית מזהה את הכשל הטמון במאפיין זה ומתארת את הבעיות הצפויות לנבוע מניגודי עניינים ומפערי מידע הקיימים בין הבעלים להנהלה המקצועית, אף שזו משמשת נציגתם של בעלי המניות, או בין בעלי מניות המיעוט לבעלי מניות הרוב.⁶⁵ תיאוריה זו מניחה כי הנציג, כלומר הצד המחזיק ביכולת לקבל החלטות ו/או לכוון את הפעילות בשם הבעלים, יעדיף את קידום האינטרס האישי שלו על פני זה של הבעלים ועל כן ינהג לעיתים באופן אופורטוניסטי. רצון הבעלים לצמצם את ניגודי העניינים ואת פערי המידע בינם ובין הנציג יוצר עלויות שונות לחברה, ואלה זכו לכינוי הכללי "עלויות נציג" (Agency costs).⁶⁶ עלויות אלה כוללות עלויות הכרוכות במתן תמריצים לנציג, שיגדילו את הזהות בין האינטרסים שלו לאלו של הבעלים חלף בעיית ניגוד העניינים המובנית שביניהם, ועלויות הכרוכות בפיקוח על הנציג ועל התנהלותו באמצעות איסוף מידע ונקיטת פעולות המונעות ממנו להעדיף את האינטרסים האישיים שלו. על כן דיני החברות מספקים כלים ומנגנוני פיקוח ובקרה שתפקידם לסייע לצדדים למזער את עלויות הנציג הצפויות.⁶⁷

דיני החברות המסורתיים נוהגים להתייחס לשלושה מופעים מרכזיים של בעיית הנציג: (1) בעיית הנציג שבין בעלי המניות לבין המנהלים⁶⁸ – לפי קטגוריה זו של בעיית הנציג, המנהלים המקצועיים, המחזיקים בשליטה האפקטיבית בחברה, עשויים להעדיף את טובתם האישית על פני טובתם של בעלי המניות, הזכאים לרווח השירי מהפעילות העסקית. במסגרת זו המנהלים עשויים להעדיף טובות הנאה אישיות על פני השקעות

62 ראו BERLE & MEANS, לעיל ה"ש 4; Jensen & Meckling, לעיל ה"ש 4.

63 ראו גושן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 240.

64 ניהול סיכוני השקעה בא לידי ביטוי, בין היתר, בגיוון תיק ההשקעות שלהם לצורך פיזור סיכון ומזעור הסיכון הספציפי של כל אחת מהשקעותיהם. ראו Eugene F. Fama, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 J. POL. ECON. 288 (1980).

65 ראו Jensen & Meckling, לעיל ה"ש 4.

66 גושן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 244.

67 בראשם ניתן למנות את הדירקטוריון אשר אמון על הניהול העקרוני, על התויית מדיניות החברה ועל מינוי המנהל הכללי ופיקוח על פעולותיו. לפיכך, הדירקטוריון הוא זרועם הארוכה של בעלי המניות (ראו ס' 92(א) לחוק החברות).

68 בעיית הנציג הקלאסית, כפי שתוארה לעיל (ראו גושן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 239).

עסקיות ודאגה לרווחיות החברה.⁶⁹ על פי התפיסה המקובלת, בעיה זו מוחרפת בגלל תופעת האדישות הרציונלית של בעלי המניות, הנהנים ממזעור הסיכון הספציפי על ידי החזקת הון נמוכה בכל חברה ועל ידי גיוון תיק ההשקעות שלהם. לאור שיקולי עלות-תועלת אישיים של בעלי המניות, ובעיות קואורדינציה ביניהם, בדרך כלל לא כדאי להם להשקיע משאבים לצורך בירור מידע ופיקוח על פעילות האורגנים הניהוליים של החברה שבבעלותם.⁷⁰

(2) בעיית הנציג שבין בעלי המניות לבין בעלי תביעה אחרים – קטגוריה זו מתארת את ניגוד העניינים ופערי המידע שבין בעלי המניות והמנהלים מטעמם לבין קהלים הקשורים בפעילותה של החברה כגון נושים, ספקים ועובדים. בתמצית, בעיה זו נוגעת לאפשרות שבעלי המניות ירתמו את עניינם של בעלי התביעה האחרים לטובתם, מבלי לשאת באחריות להפסדיהם של בעלי התביעה האחרים בשל עקרון הגבלת האחריות של בעלי המניות.⁷¹ מלבד מגבלת אחריותם של בעלי המניות, ניגודי העניינים בין בעלי המניות לבעלי התביעה האחרים צפויים להיות מוחרפים גם בשל כך שבעלי המניות נהנים מזכות לרווחים שוריים, ולפיכך יש להם תמריץ, מלכתחילה, ליטול סיכונים ניכרים כדי למקסם את התשואה על השקעתם, ואילו בעלי התביעה האחרים נהנים לרוב מתשואה קבועה על הונם הנקבעת מראש, ולפיכך מעוניינים במזעור סיכונים ונקיטת אסטרטגיה שמרנית, אשר תבטיח את פירעון החוב אליהם.⁷²

(3) בעיית הנציג שבין רוב למיעוט בקרב בעלי המניות – בהיבטה זה, בעיית הנציג מתארת את מערכת היחסים שבין בעלי מניות הרוב לבעלי מניות המיעוט ואת ניגודי העניינים ופערי המידע הקיימים ביניהם. בתמצית, בעיית נציג מסוג זה נוגעת לפיתוי הנתון

69 זאת ועוד, ייתכן שיש פער בהעדפות הסיכון בין המנהלים ובין בעלי המניות שבעקבותיו המנהלים יעדיפו לנהל את התאגיד באופן שמרני כדי להבטיח את המשך העסקתם, ובכך יפגעו באינטרס של בעלי המניות להפיק תועלת כלכלית מרבית מהשקעתם. לחלופין, אם ניתנים תמריצים הפוכים כגון, שכר מוטה ביצועים ותנאות חוזיות המבטחות 1/או פוטורות מאחריות אישית, ייתכן שהמנהלים ייטו להסתכן בסיכונים מוגזמים מתוך שאיפה למקסם את רווחיות התאגיד לטווח קצר, דבר אשר עשוי לפגוע ביכולת ההישרדות של החברה לטווח ארוך (ראו אוריאל פרוקציה "שכר בכירים והמשבר הכלכלי" המשפט יד 670, 667 (2010)).

70 דיני התאגידים נותנים מענה לבעיה זו בכמה דרכים: (א) מנגנונים להגבלת שיקול הדעת של המנהלים הכוללים את חובת האמונים וחובת הזהירות; (ב) מנגנוני פיקוח פנימיים – הכוללים בין היתר את הדירקטוריון, רואה חשבון מבקר, הליכי אישור לעסקאות שיש בהן ניגוד עניינים לנושא משרה ועוד, ובחברות ציבוריות ובחברות אג"חיות חובת מינוי דח"צים, כינון ועדת ביקורת ומינוי מבקר פנימי; (ג) מנגנוני חשיפת מידע – העוסקים בחובות הגילוי, הדיווח וזכות העיון; (ד) מנגנוני אכיפה – באמצעות תביעה נגזרת וייצוגית; (ה) מנגנוני פיקוח חיצוניים – כגון שוק השליטה, שוק המנהלים, שוק המוצרים ושוק ההון (ראו גושן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 246–260).

71 שם, בעמ' 260.

72 ראו Clifford W. Smith, Jr. & Jerold B. Warner, *On Financial Contracting*, 7 J. FIN. ECON. 117 (1979). מלבד הסדרת הנושא בחוזים הפרטניים של בעלי התביעה עם החברה, כמו גם בחקיקה פרטנית, דיני התאגידים מסייעים לצמצם את עלויות בעיית הנציג הכרוכות בבעיה מסוג זה בכמה דרכים: (א) מנגנונים המגבילים את שיקול הדעת – הכוללים את סדר הקדימה; (ב) מנגנוני תמריץ כגון כללי שמירת ההון והרמת המסך, אחריות אישית בנויקין ובפילילים ותורת האורגנים. ראו לעניין זה גם את היוזמות לאחריות חברתית המקובלות בחברות משפחתיות (סקסט הסמוך לה"ש 110 להלן).

בידי בעלי מניות הרוב לנצל את הונו של המיעוט לטובתם שלהם. למשל, כאשר ביכולתו של בעל מניות הרוב לאשר בהצבעה עסקה עם חברה הנמצאת בשליטתו, אף שזו אינה מניבה את התועלת המרבית לחברה עצמה ואינה העסקה הטובה ביותר בעבורה. במצב דברים זה, התועלת לבעל מניות הרוב היא מרבית, שכן בכך הוא מעביר הון מרשותו של המיעוט לרשותו שלו (באמצעות החברה שבשליטתו).⁷³

על פי תיאוריית הנציג, כתיאוריה השלטת היום בכיפה והמצדיקה ומסבירה את תפקודן של החברות העסקיות והפועלים מטעמן כמו גם את יחסו של המשפט אליהן, יש לצפות שעוצמתה של בעיית הנציג במתכונתה הראשונה (בין בעלי המניות למנהלים) תהיה חלשה בחברות משפחתיות פרטיות הנשלטות שליטה אקטיבית בהשוואה לעוצמתה בחברות רגילות ציבוריות ופרטיות. הסיבה לכך היא שהמשפחה השולטת מעורבת באופן אקטיבי בניהול החברה, בין באמצעות מינוי בני משפחה ומקורבים לה למנהלים בכירים בחברה ובין באמצעות ייצוג של ממש בדירקטוריון ובועדות הפיקוח למיניהן. לפיכך ניגוד העניינים בין הבעלים להנהלה מוחלש, עד לא קיים, ומתקיימת למעשה זהות אינטרסים אינהרנטית בין המשפחה כבעלים ובין נציגי המשפחה המכהנים בחברה כנושאי משרה בכירים הפועלים מטעמם של בעלי המניות. יתרה מזו, בעיית פערי המידע מצטמצמת בין הבעלים לשולטים, בראש ובראשונה משום שבני המשפחה מכהנים כנושאי משרה בחברה

73 דיני התאגידים מספקים מנגנונים שונים להתמודדות עם בעיית הנציג מסוג זה, ובהם: (א) מנגנונים המגבילים את שיקול הדעת – כגון חובות המוטלות על בעל השליטה; האיטור לקפח את המיעוט; דוקטרינת "בסיס ההסכמה" שנקבעה בעניין פרי העמק (לעיל ה"ש 1, בעמ' 552–553). בפסק דין זה הגביל בית המשפט את יכולתו של רוב, לרבות רוב מיוחד, באסיפה הכללית של אגודה שיתופית, לשנות את תקנון האגודה באופן המשנה במהותו את בסיס ההסכמה של החבר באגודה השיתופית, ובמקרה הנדון באופן המחייב בעל מניות שהתנגד לשינוי לשאת בחובותיה של האגודה. החלטה זו של בית המשפט היא ביטוי להפעלה של מנגנונים המגבילים את שיקול הדעת של הרוב, כדי להגן על המיעוט, ובלשון פסק הדין: "אכן, אדם שהפך חבר באגודה עשה כן על בסיס הבנתו הסבירה באשר למחויבות האישית שלו. הבנה זו כללה [...] את ההנחה הסבירה, כי קיימת הפרדה ברורה בין רכוש האגודה לבין רכוש החברים, וכי רכוש החברים אינו מהווה אובייקט להחלטות האגודה השיתופית. אכן, אין להעלות כלל על הדעת, כי אגודה, שאינה יכולה לדרוש מחבר השתתפות בכיסוי הפסדיה בפירוקה, תוכל לדרוש ממנו השתתפות בכיסוי הפסדיה כדי למנוע את פירוקה. דרישת השתתפות מהחבר, מעבר למה שהוא נטל על עצמו שעה שנעשה חבר באגודה השיתופית, משנה באופן מהותי את בסיס הסכמתו להיות חבר באגודה ואינה חלק מהחווה שבין החברים. היא גם חורגת מהמטרות שלהגשמתן נתון הכוח בידי הרוב לשנות את התקנון [...] אכן, זהו עיקרון כללי של דמוקרטיה ושלטון רוב בתאגידים, לפיו קיימות מגבלות על כוחו של הרוב. לעתים מעוגן עיקרון זה בהוראה חקוקה (כפי שהדבר בפקודת החברות [נוסח חדש], בפקודת השותפויות [נוסח חדש] ובחוק המקרקעין). לעתים אין עיגון לעיקרון זה בהוראה חקוקה, והוא נובע מעקרונות כלליים (כפי שהדבר בעמותות ובאגודות שיתופיות). כמובן, המחוקק רשאי לסטות מעיקרון כללי זה. הוא עשה כן במספר עניינים שנראו לו חשובים. כך, למשל, חברה רשאית, בהחלטה מיוחדת, לשנות את הוראות התזכיר בנוגע למטרות החברה (סעיף 25 לפקודת החברות [נוסח חדש]). אך בהיעדר הוראה מפורשת, אין הרוב מוסמך להביא לשינוי בסיסי, המשנה את יסוד ההבנה שבין הצדדים לתקנון, ונדרשת הסכמת כל החברים כולם" (ההדגשות הוספו). (ב) מנגנונים המעבירים את כוח ההכרעה למיעוט – לרבות הליכי אישור מיוחדים לעסקאות עם "בעלי ענין", הצבעה לפי חלוקה לקבוצות בעלות אינטרסים דומים והלכת לאומי-פיא (ראו ע"א (י-0) 70/92 כלל תעשיות בע"מ נ' לאומי-פיא, חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ, פ"ד מז(2) 329 (1993)). (ג) מנגנונים לצמצום ניגוד עניינים הכוללים שוויון בזכויות הצבעה ועוד.

ולכן המידע זמין ונגיש למשפחה בכל עת.⁷⁴ זאת ועוד, מאחר שתיק ההשקעות של משפחת השליטה הוא לרוב מגוון פחות (או לא מגוון כלל), המשפחה חשופה לסיכון הספציפי של החברה שבבעלותה ועל כן יש לה תמריץ להשקיע את המשאבים הנדרשים לצורך בירור המידע והפעלת פיקוח מהותי על התנהלות החברה.⁷⁵ במילים אחרות, תופעת האדישות הרציונלית, המלבה את בעיית הנציג בין בעלי המניות להנהלה בחברות הרגילות, אינה קיימת בחברות המשפחתיות. אכן, גם בחברות פרטיות שאינן משפחתיות, ובחברות שיש להן בעל שליטה מרכזי יחיד, בעיית הנציג מסוג זה אינה חריפה, אולם לאור הקרבה היתרה והמשפחתית בין שדרת הניהול לבעלי המניות, כמו גם שליטתה העמוקה והנרחבת של המשפחה בחברה באמצעות ריבוי בעלי תפקידים מטעמה, בעיית נציג זו צפויה להיות חלשה במיוחד בחברות משפחתיות בהשוואה ליתר סוגי החברות.⁷⁶

בדומה, גם בעיית הנציג השנייה (בין בעלי המניות לבעלי תביעה אחרים) צפויה להיות חלשה יותר בחברות משפחתיות בהשוואה לחברות רגילות. הסיבה המרכזית לכך היא הראייה ארוכת הטווח המאפיינת משפחות השולטות בחברה. רצונן של המשפחות לדאוג לעתידם הכלכלי של בני המשפחה ושל הדורות הבאים, בצירוף העובדה שבמרבית המקרים קיימת זהות גדולה בין המוניטין והתדמית של החברה לאלו של המשפחה,⁷⁷ דוחפים להיווצרותה של ראייה ארוכת טווח בקרב המשפחה, וזו צפויה להיות מוחדרת למערכת השיקולים העסקיים של החברה. בעקבות זאת מערכת היחסים של החברה ובעלי השליטה בה עם בעלי תביעה אחרים פועלת באופן המעודד התקשרות ארוכת טווח ויצירת קשר המבוסס על אמון ועל תחושת מחויבות מוגברת. השערה זו אכן מקבלת אישוש במחקרים אשר מצאו כי מתקיים מתאם חיובי מובהק בין היותה של החברה בבעלות משפחתית לבין תקופת העסקה ארוכה של עובדים, שביעות רצון של העובדים ממקום עבודתם ונאמנות גבוהה יותר של עובדים בחברות כאלה.⁷⁸ בדומה, גם בנוגע לנושי החברה ולספקיה, נמצא כי חברות משפחתיות נוטות להיות ממונפות פחות מחברות רגילות וכי הן נוטות לפרוע את

74 מצד שני, וכפי שנראה בהמשך, ההיבט המשפחתי עשוי דווקא להוסיף ממד של ניגודי עניינים ייחודיים לחברות משפחתיות. ראו Julio Pindado & Ignacio Requejo, *Family Business Performance From a Governance Perspective: A Review of Empirical Research*, 17 INT'L J. MGMT. REV. 279, 287 (2014). ראו גם Carlo Osi, *Family Business Governance and Independent Directors: The Challenges Facing an Independent Family Business Board*, 12 U. PA. J. BUS. L. 181, 194–195 (2009).

75 ראו Hirsch, לעיל ה"ש 8, בעמ' 136–138.

76 הוא הדין במשפחות הבוחרות בשליטה פסיבית בחברה, דהיינו ללא עירוב בני המשפחה בניהול. אולם כאמור לעיל, אצלן לא צפוי שוני לעומת חברות פרטיות או ציבוריות רגילות שיש להן בעל שליטה.

77 ראו James H. Davis, Mathew R. Allen & H. David Hayes, *Is Blood Thicker Than Water? A Study of Stewardship Perceptions in Family Business*, 34 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 1093 (2010).

78 ראו Isabelle Le Breton-Miller & Dany Miller, *Why Do Some Family Businesses Out-Compete? Governance, Long-Term Orientations, and Sustainable Capability*, 30 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 731, 738–739 (2006) (להלן: Breton-Miller & Miller, *Why Do Some Family Businesses Out-Compete?*).

חובותיהן בזמן.⁷⁹ אחד הטעמים לכך הוא שהמשפחה חושבת לטווח ארוך ומעוניינת לשפר את תנאי האשראי שלה לאורך השנים באמצעות קטלוגה כצרכנית אשראי טובה ובטוחה.⁸⁰ כל אלו ועוד עוזרים בצמצום בעיית הנציג גם במתכונתה השנייה, ככל שהדברים אמורים בחברות משפחתיות.

לבסוף גם בעיית הנציג השלישית (בין בעלי מניות הרוב למיעוט) צפויה להיות חלשה בחברות פרטיות – משפחתיות ושאינן משפחתיות – יותר מאשר בחברות ציבוריות.⁸¹ הטעם לכך הוא שבחברות פרטיות לרוב אין בעלי מניות מיעוט, והמשפחה (או בעלת השליטה) מחזיקה ברוב או בכל הון המניות של החברה.⁸² יתרה מזו, מאחר שמניותיהן של חברות משפחתיות פרטיות אינן סחירות, ורכישתן כרוכה בגיבוש עסקה אישית בין הצדדים, ניתן להניח כי אדם הבוחר בכל זאת להתקשר בעסקה לרכישת מניות מיעוט בחברות כאלה, מחזיק בידע הנדרש כדי לשקלל לתוך מחיר המניה המוצע את עלויות בעיית הנציג מהסוג השלישי, ולמצער יש לו ידע מספיק כדי להגן על זכויותיו באמצעות תניות חוזיות הולמות. בשולי הדברים יוזכר כי בשל המרכיב הרגשי הגלום בפעילותה של החברה המשפחתית, בעיית הנציג הזאת עשויה להרים ראשה ככל שמדובר בחילוקי דעות בתוך המשפחה, תופעה הצפויה לצוץ במהלך שנות חייה של החברה המשפחתית ובייחוד בשלב ההעברה הבין-דורית, כפי שנראה בהמשך. בעיית נציג זו לא פוסחת אפוא גם על חברות משפחתיות ועשויה להציף ניגודי עניינים בין בעלי המניות ובין עצמם אף אם אלו משתייכים לאותה משפחה.

2. תיאוריית השליחות (Stewardship Theory)

בצד תיאוריית הנציג, מוכרת בספרות האקדמית הניהולית תיאוריית נוספת, Stewardship Theory, שאותה נכנה במאמר זה תיאוריית השליחות, היוצאת מנקודת מוצא אחרת באשר לתכונותיהם ולמניעיהם של הנציגים השונים הפועלים בחברה.⁸³ תיאוריית זו אינה מוזכרת כמעט כלל בספרות המשפטית העוסקת בדיני החברות, ולא זו בלבד שהיא מחלישה, ואולי אף מבטלת, את השפעותיה השליליות הצפויות של תיאוריית הנציג, אלא שיש בה גם כדי לצייר תמונה אופטימית בנוגע לתמריצים לנציגים, בייחוד בחברה המשפחתית.⁸⁴ תיאוריית זו, ששורשיה בענפי הסוציולוגיה והפסיכולוגיה, מיישמת את מושג האלטרואיזם בתוך

79 שם, בעמ' 740–741.

80 ההנחה היא שההתקשרות וההיכרות ארוכות השנים בין המשפחה לנושיה (לדוגמה, הבנקים), ועמידת המשפחה בהתחייבויותיה הפיננסיות בתקופה זו, מסייעות לה לקבל תנאי אשראי טובים יותר.

81 בעיה זו נחשבת לבעיית הנציג המרכזית בחברות משפחתיות ציבוריות, ויש הטוענים שעוצמתה החזויה בחברות אלו אף חזקה יותר מזו הקיימת בחברות ציבוריות רגילות שיש להן בעל שליטה, מאחר שבחברות המשפחתיות מתווסף ממד רגשי אשר מעצים את תופעותיה של הבעיה ואת המורכבות שבהתמודדות עמה (ראו Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 287).

82 ראו וייס, לעיל ה"ש 11, בעמ' 6.

83 התרגום הוא שלנו – שליחות מלשון שליח (ולא שלוח) הנאמן לייעוד שקיבל עליו.

84 מלבד תיאוריות מרכזיות אלו, נזכרת בספרות המקצועית גם תיאוריית ה-Resource based (מפאת קוצר היריעה, לא נתמקד בתיאוריית זו במסגרת מאמר זה). להרחבה ראו Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 288–289.

ההקשר הארגוני-ניהולי וחוקרת סיטואציות שבהן יש לנציגים תמריצים לפעול לטובת האינטרסים של הבעלים בלא שהופעל עליהם לחץ חיצוני.⁸⁵ התיאוריה מניחה כי מארג התכונות והשיקולים של הנציגים יביא אותם לאמץ התנהגות המבכרת את טובת החברה כמכלול, על פני טובתם הפרטית. התנהגות זו היא תוצר של הבנה כי התנהגות פרו-ארגונית וקולקטיבית תמקסם, בטווח הארוך, את התועלת שיפיק הנציג.⁸⁶ תובנה זו מביאה לידי תפיסה אחרת בנוגע להעדפותיהם של הנציגים בהשוואה לתיאוריית הנציג, ותפיסה אחרת זו מובילה בתורה לציפייה שמנהלים ינהגו באחריות, ומתוך תחושת שליחות, למען השבחת ערך הנכס שהופקד בידם – הוא החברה.⁸⁷ למעשה, התיאוריה יוצאת מנקודת הנחה שלפיה קיימת, במובנים מסוימים, זהות אינטרסים בין הנציגים לבעלים והיא מחלישה את ההסתברות לקיומה של "בעיית הנציג", תוך שהיא מסיטה את המיקוד מהפעלת מנגנוני בקרה ופיקוח מצדם של הבעלים, לנקיטת מדיניות המרחיבה את עצמאותו של הנציג ואת יכולתו ל"הגשים את עצמו" במסגרת התאגיד. התיאוריה מבוססת על ערכים כגון אמון, אחריות, שליחות ושוויון חלף ערכים של ניכור, שליטה (control), ריסון, הרתעה ומתן תמריצים.⁸⁸ תיאוריה זו מציגה תמונת אדם אחרת והומנית יותר,⁸⁹ ואם היא תקפה, יש בה כדי לשכך את עוצמתם של כל מופעיה של בעיית הנציג שפורטו לעיל, ואת הצורך בהתמודדות חיצונית עם בעיה זו.⁹⁰

85 ראו James H. Davis, F. David Schoorman & Lex Donaldson, *Toward a Stewardship Theory of* 85
'Davis, Allen & Hayes; *Management*, 22 ACAD. MGMT. REV. 20, 24 (1997)
לעיל ה"ש 77, בעמ' 1094.

86 Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 288.

87 ראו Guido Corbetta & Carlo Salvato, *Self-Serving or Self-Actualizing? Models of Man and* 87
Agency Costs in Different Types of Family Firms: A Commentary on "Comparing the Agency
Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence",
Corbetta & Salvato, 28 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 355, 356 (2004) (להלן: Corbetta & Salvato, *Self-Serving or Self-Actualizing?*)

88 ראו Davis, Schoorman & Donaldson, לעיל ה"ש 85, בעמ' 28.

89 ראו Madison, Holt, Kellermanns & Ranft, לעיל ה"ש 61, בעמ' 66.

90 ראו Isabelle Le Breton-Miller & Danny Miller, *Agency vs. Stewardship in Public Family* 90
Firms: A Social Embeddedness Reconciliation, 33 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC.
(2009) 1169, 1170 (להלן: *Agency vs. Stewardship*). נהוג לחלק את השפעתה של תיאוריית
השליחות לשני מישורים: המישור הראשון מתייחס להשפעתה הצפויה על מאפיינים אישיים
ופסיכולוגיים בהתנהגותו של הנציג. כך למשל, הנטייה למלא את דרישותיהם וצורכיהם של ממונים;
קיומה של מוטיבציה פנימית; שאיפה למימוש והגשמה עצמיים במסגרת התפקיד; מחויבות לערכי
החברה וחשיבה על טובת הכלל, מזוהים כמנגנונים פסיכולוגיים המקושרים באופן חיובי להתנהגות
התואמת את התיאוריה. במילים אחרות, התיאוריה מתייחסת לתמריץ ולמניע של הנציג במילוי תפקידו
וטוענת שבעוד שלפי "תיאוריית הנציג" – הנציג מונע לפעול על ידי תגמול כספי או תגמול ממשי אחר
שניתן לכמתו בכסף, לפי תיאוריית השליחות הוא מונע על ידי תמריצים רגשיים שאינם כספיים,
ושאי-אפשר לכמתם בכסף, כגון תחושת הצלחה והגשמה עצמית במסגרת התפקיד. תמריצים מסוג זה,
ממלאים צרכים מסדר גבוה יותר על פי פירמידת הצרכים של מאסלו (Maslow), ולפיכך מייצרים
מחויבות וזהות אינטרסים חזקות יותר, שאינן ניתנות לשחלוף בקלות (כלומר יוצרים נאמנות וקושי
למתחרים "לגנוב" את העובד באמצעות הצעות מפתות) ושנותרות תקפות זמן ממושך (ראו Davis,
Schoorman & Donaldson, לעיל ה"ש 85, בעמ' 28). המישור השני מתייחס להשפעתה הצפויה על

אף שמדובר בתיאוריה המנסה לספק הסבר למוטיבציית מנהלים בחברות כאשר הן, חוקרים רבים מציינים שמאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית, ובפרט טשטוש הגבולות שבין המערכת המשפחתית, המערכת העסקית ומערכת הבעלות, מגדילים את ההסתברות להתגשמותה של תיאוריה זו במסגרת החברה המשפחתית.⁹¹ במאמר זה יכוננו מאפיינים אלו "מאפיינים ייחודיים חיוביים", שכן אלו צפויים לחזק את התנאים המתאימים לתחולת תיאוריית השליחות, ובה בעת להחליש את עוצמתה של בעיית הנציג בחברות המשפחתיות. עם זאת, וכפי שנראה בחלק הבא, לצד מאפיינים אלו, מוזכרים בספרות האקדמית גם "מאפיינים ייחודיים שליליים", שנוכחותם בחברות המשפחתיות משככת את השפעתם של המאפיינים הייחודיים החיוביים, ומביאה לידי כך שבפועל ביצועי החברות המשפחתיות אינם עולים, בסופו של דבר, על אלו של חברות רגילות. מאפיינים שליליים אלו מעיבים על תקפותה המלאה של תיאוריית השליחות ומעוררים את האתגר למצוא מנגנונים שמקורם דווקא בהתמודדות עם בעיית הנציג, שיוכלו לנטרל או למתן את השפעתם של המאפיינים השליליים ולחזק בכך את יתרונותיהן של החברות המשפחתיות לאורך זמן.

הדיון במאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית ייערך בחלק הבא, אולם בשלב זה ראוי לסכם את הסקירה של התיאוריות התאגידיות השונות בהצגת יחסי הגומלין והמתאם ביניהן. מחד גיסא, יש הטוענים כי תיאוריית הנציג ותיאוריית השליחות סותרות האחת את האחרת, ובהתקיימותה של האחת, בהכרח מוחלשת הסבירות להתקיימותה של האחרת. במילים אחרות, נציג אינו יכול להיות כפוף בו בזמן להשפעתן של שתי התיאוריות.⁹² מאידך גיסא, יש הטוענים כי תיאוריות אלו יכולות להתקיים בעת ובעונה אחת, ולהשפיע בעוצמות נבדלות על הנציגים בסיטואציות שונות הן בחברה הרגילה הן בחברה המשפחתית. הטיעון הוא שמערכת השיקולים של הנציג עשויה להיות מושפעת בו בזמן משיקולים המשתייכים לכל אחת מהתיאוריות.⁹³ גישתנו תואמת את העמדה האחרונה, שנתמכת במיוחד, לדעתנו, במאפייניה הייחודיים המורכבים של החברה המשפחתית ואשר חלקם בעלי השפעה חיובית וחלקם בעלי השפעה שלילית על אופן ניהולה ועל ביצועיה של החברה המשפחתית. במילים אחרות ולסיכומו של חלק זה, אף שניתן לשער כי בחברות משפחתיות מתקיימים תנאים אינהרנטיים נוחים יותר להגשמתה של תיאוריית השליחות ולהשפעתה הממתנת את הצורך להפעיל מנגנוני פיקוח והרתעה המתמקדים במזעור ניגודי העניינים הפוטנציאליים (מנגנונים המודגשים במסגרת תיאוריית הנציג),⁹⁴ ייתכנו עלויות ייחודיות אחרות הקשורות במהותן של חברות משפחתיות ובניגודי עניינים ייחודיים להן

מאפיינים סביבתיים וארגוניים בתוך החברה, כגון קיומה של תרבות ארגונית ותרבות עסקית חזקה; קיומו של אופק קידום; והתפתחותה של מערכת קשרים אישית המבוססת על אמון בין בעלי התפקידים השונים בחברה, בין החברה לבעלי תביעה אחרים ובין הבעלים לנושאי המשרה (ראו Guido Corbetta & Carlo A. Salvato, *The Board of Directors in family firms: One Size Fits All?*, 17 FAM. BUS. REV. 119, 127 (2004)). (להלן: Corbetta & Salvato, *The Board of Directors in Family Firms*).

91 ראו Davis, Allen & Hayes, לעיל ה"ש 77, בעמ' 1094.

92 ראו Madison, Holt, Kellermanns & Ranft, לעיל ה"ש 61, בעמ' 66.

93 ראו Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 288.

94 ראו Davis, Schoorman & Donaldson, לעיל ה"ש 85; *Agency vs. Stewardship*, לעיל ה"ש 90, בעמ' 1170-1169.

המזוהים על ידי תיאוריית הנציג. כפי שנראה בחלק הבא, לפחות חלק מהמחקרים מעלים כי ביצועיהן של חברות משפחתיות לא בהכרח צפויים להיות טובים יותר מאלו של חברות רגילות בעלות מאפיינים דומים, בשל מאפיינים ייחודיים שליליים הפועלים לצד המאפיינים הייחודיים החיוביים ומנטרלים את השפעתם. תובנה זו תשמש אותנו בחלק הרביעי, שבו נבחן איזו השראה חברות משפחתיות יכולות לקבל מחברות רגילות המנותחות, ברגיל, על פי תיאוריית הנציג. בחברות מהסוג האחרון הממד העסקי "נקי" באופן יחסי (לטוב ולרע) משיקולים רגשיים, ולכן בהן תיאוריית הנציג – ופיתוחם של מנגנונים שנועדו לשפר את המקצועיות ולמזער ניגודי עניינים – הם השולטים באופן מסורתי בכיפה.

עם זאת, ואף שהדבר חורג מגבולותיו של מאמר זה, נזכיר במאמר מוסגר את הפוטנציאל הטמון בתיאוריית השליחות ובהשלכותיה האפשריות גם על חברות שאינן משפחתיות. תיאוריית השליחות, אשר הוזכרה במאמר זה ואשר אינה מובאת דיה (ובכלל) בחשבון במסגרת הניתוח התאגידי-המשפטי המקובל, מביאה עמה בשורה בכל הנוגע לצמצום ואף ביטול העלויות הכרוכות בהתמודדות עם בעיית הנציג, ולפיכך יהיה מעניין לבחון אם וכיצד חברות "רגילות" יכולות להטמיע תהליכים המאפשרים את קיומה של תיאוריית זו, עם השפעותיה החיוביות, גם בהיעדרה של שליטה משפחתית. דוגמה לתהליך כזה עשויים להיות אימוץ והנחלה של קוד אתי אשר יחזק את התרבות הארגונית והניהולית בחברה הרגילה, גם אם זו חסרת מרכיבים משפחתיים, באופן שיגביר את תחושת הנאמנות והשליחות אצל הנציגים הפועלים מטעמה ולמענה.

ג. מאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית

התיאוריות שהובאו בחלק הקודם מסייעות בהבנת מאפייניהן הייחודיים של החברות המשפחתיות (נושא שבו יעסוק חלק זה), כמו גם בחקר מנגנונים אפשריים לשיפור הביקורת השיפוטית ולניהול טוב יותר של חברות אלו (נושא שבו יעסוק החלק הבא). ככל שהדברים אמורים במאפיינים הייחודיים של החברה המשפחתית, בספרות האקדמית מוזכרים כמה מאפיינים. חלקם צפויים להשפיע בצורה חיובית וחלקם צפויים להשפיע בצורה שלילית על תפקודן ושרידותן של חברות אלו. המאפיינים הייחודיים החיוביים צפויים להחליש את עוצמתה של בעיית הנציג בחברה, בכל מופעה, ולהגביר את הסבירות להתנהגות התואמת את תיאוריית השליחות, ואילו המאפיינים הייחודיים השליליים מסכנים את הגשמת טובתה של החברה המשפחתית בשל ניגודי עניינים המזוהים בעיקר על ידי תיאוריית הנציג. כפי שצוין לעיל, הופעתם של המאפיינים הייחודיים קשורה קשר הדוק לרכיבי הגדרתה של החברה המשפחתית – קיומה של שליטה, שיוך השליטה למשפחה והיותה של השליטה אקטיבית – וכאשר לא כל רכיבי ההגדרה מתקיימים, אין לצפות שיתקיימו כל המאפיינים הייחודיים.

1. מאפיינים ייחודיים חיוביים

(א) ראייה ארוכת טווח

הנחת מוצא בניתוחן של חברות משפחתיות היא שמשפחות השולטות בחברות מעוניינות בהורשת העסק לדורות הבאים. לפיכך הן נוטות לאמץ תפיסה עסקית המעודדת הסתכלות

לטווח ארוך, הבוחנת את כדאיותן של חלופות השקעה ופרויקטים עסקיים לפי ה-NPV הכולל שלהם.⁹⁵ גישה כזו נוטה לאמץ אסטרטגיות השקעה המשקללות את התועלת לחברה לטווח ארוך ולהעדיף על פני השקעות המניבות רווחים מהירים לטווח קצר.⁹⁶ נקודת מבט זו משפיעה גם על מערכות היחסים של החברה עם הגורמים השונים המעורבים בפעילותה העסקית, כגון מערכת היחסים עם העובדים. לעניין זה מצאו כמה מחקרים כי משך הקריירה הממוצע של העובדים בחברות משפחתיות ארוך יותר מזה שבחברות הרגילות, ובהתאמה מתארך אופק הקידום שלהם, וכי בחברות אלו העובדים נוטים לחוש הזדהות גדולה יותר עם המעסיק, ערכיו ומטרותיו.⁹⁷ יתרה מזו, נמצא כי חברות משפחתיות דואגות יותר לרווחתם של העובדים גם בעתות משבר.⁹⁸ השפעה חיובית נוספת של גישת הניהול ארוכת הטווח של חברות משפחתיות מודגמת גם במערכת היחסים עם ספקי המימון השונים. התפיסה המקובלת בספרות האקדמית היא שהראייה העסקית ארוכת הטווח, הכרוכה בשליטה משפחתית, מעודדת את החברה המשפחתית להדק את קשריה עם ספקי המימון השונים, כגון נושים, ספקים, בנקים ובעלי תביעה אחרים, ולבסס את מערכת היחסים איתם על אמון והיכרות מתמשכת.⁹⁹ במילים אחרות, המשפחה השולטת בחברה מבקשת להתנהל כ"צרכן טוב" של אשראי והון ולהקפיד על עמידה בהתחייבויותיה המימוניות, כל זאת בשאיפה לשפר את תנאי האשראי שלה לטווח ארוך.

הראייה ארוכת הטווח, המאפיינת חברות משפחתיות, משפיעה על תהליך קבלת כלל ההחלטות בחברה כזו. מאחר שקבלת החלטות עסקיות, ובפרט החלטות הנוגעות לתהליכים אסטרטגיים, היא מאושיות השליטה בחברה, המשפחות השולטות משקיעות משאבים רבים בשימור יכולתן להתוות את המדיניות העסקית של החברה באמצעות שליטה במנגנוני קבלת ההחלטות. כך, ציר מרכזי של קבלת החלטות, שבו נבדלות החברות המשפחתיות מהחברות הרגילות, הוא הציר המימוני, קרי בחירת מקורות המימון של החברה. חברות משפחתיות מבכרות בדרך כלל מימון באמצעות גיוס חוב על פני מימון באמצעות הנפקת הון, בשל רצונן להימנע מדילול אחזקותיהן בחברה, ומתוך חשש מהפנמתן של עלויות נציג צפויות בין בעל השליטה לבעלי מניות המיעוט וגילומן במחיר המניה.¹⁰⁰ מגמה זו אינה סותרת את הממצאים ששיעור החוב הכולל שחברות משפחתיות נוטות לצבור נמוך ביחס לזה הנהוג בחברות רגילות, וזאת עקב החשש מהתממשות הסיכון בתיק ההשקעות שלהן, שלרוב איננו

95 המושג NPV (Net Present Value) משמש להערכת כדאיותם של פרויקטים עסקיים ו/או חלופות השקעה, ומגלם את ערכם הנוכחי של סך תזרימי המזומנים הצפויים לצאת מהחברה ולהיכנס אליה עקב השקעה בפרויקט. ככלל, NPV חיובי מעיד כי הפרויקט רווחי לחברה. להרחבה ראו Investopedia, <http://bit.ly/2MWR0Nj> (last visited May 30, 2018).

96 ראו Anderson & Reeb, לעיל ה"ש 35, בעמ' 1306; Davis, Allen & Hayes, לעיל ה"ש 77, בעמ' 1095.

97 ראו Corbetta & Salvato, *Self-Serving or Self-Actualizing?*, לעיל ה"ש 87, בעמ' 359.

98 ראו Breton-Miller & Miller, *Why Do Some Family Businesses Out-Compete?*, לעיל ה"ש 78, בעמ' 739–738.

99 ראו Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 289.

100 עלויות אלו צפויות להיות מגולמות במחיר המניה בעת הצעה ראשונית לציבור (Initial Public Offering), ולפיכך צפויות להוריד את הסכום המגויס.

מגוון,¹⁰¹ כמו גם בשל רתיעתן מפיקוח אפשרי מצד הנושים.¹⁰² מקורות מימון חלופיים המקובלים בקרב חברות משפחתיות הן קרנות הון סיכון ושימוש במזומן שנצבר מפעילות החברה.¹⁰³

ציר מהותי נוסף של קבלת החלטות הוא ציר ההשקעות. אי-פיזור הסיכון בתיק ההשקעות של המשפחות השולטות מניא אותן, בדרך כלל, מסיכונים מיותרים ומיציאה להרפתקאות עסקיות בימי שגרה, ומחזק את נטייתן להשקיע בנכסים מוחשיים חלף פרויקטים הדורשים מחקר ופיתוח.¹⁰⁴ עם זאת, המעורבות המוגברת של המשפחה השולטת בחברה ובסיכונה, מגבירה את נטייתה של המשפחה להשקעות מסוכנות כאשר הונה הכלכלי או הרגשי נתון בסכנה, או כאשר היא ניצבת בפני איום של חיקוי.¹⁰⁵ בכל זאת, גם בהקשר זה נראה שקבלת החלטות ההשקעה בחברות משפחתיות מבוססת יותר על ראייה ארוכת טווח, המייחסת חשיבות רבה לערך הנוכחי הכולל של ההשקעה וחשיבות פחותה לעיתות כניסת המזומנים בטווח הקצר.¹⁰⁶

(ב) כפילות תפקידים

אחד מהמאפיינים היסודיים המייחדים חברות משפחתיות לעומת חברות רגילות הוא כפילות התפקידים של בני המשפחה. הם מחזיקים בהון המניות של החברה כבעלים, מחזיקים גיסא, וממלאים תפקיד ניהולי בחברה בנושאי משרה, מאידך גיסא. כפילות תפקידים זו, והנוכחות הניכרת של המשפחה בניהול החברה, מחזקים את רגש הקרבה וזהות האינטרסים בין הבעלים, ההנהלה, העובדים והחברה, ובהתאמה מגדילים את הסיכוי להתנהגות בלתי

101 Anup Agrawal & Nandu J. Nagarajan, *Corporate Capital Structure, Agency Costs, and Ownership Control: The Case of All-Equity Firms*, 45 J. FIN. 1325 (1990). משפחות ממקדות את השקעתן בתחום מסוים, והוא תחום עיסוקה של החברה המרכזית שבבעלותן, ולכל היותר משקיעות בכמה תחומים נבחרים. עקב זאת, הן אינן נהנות מפיזור הסיכון על השקעתן וחשופות באופן מלא ובלעדי לסיכון הספציפי בתחום עיסוקן. בהפשטה גסה, ניתן לומר שבהיעדר פיזור סיכונים ישנו מתאם חזק בין שינויים, חיוביים או שליליים, בתחום עיסוקה של החברה, לבין ביצועיה של החברה. לעומת זאת, מקום בו מתקיים פיזור סיכונים, ההתאמה תהיה חלשה יותר, ולפיכך שביצועי החברה יהיו רגישים פחות לשינויים, לטובה או לרעה, בתחום פעילותן.

102 Pindado & Requejo, לעיל ה"ש 74, בעמ' 289. אף שיש הטוענים כי פיקוח זה, ובעיקר מצדם של הבנקים וגורמים מומחים אחרים, יש בו כדי לחזק את אמון יתר המשקיעים בחברה, שכן הוא נתפס כממזער את עלויות הנציג.

103 Aydin Ozkan & Neslihan Ozkan, *Corporate Cash Holdings: An Empirical Investigation of UK Companies*, 28 J. BANKING FIN. 2103 (2004) (צבירת מזומנים בחברה והימנעות מחלוקת דיבידנד אינן מתקבלות באהדה על ידי השוק, אלא נתפסות כמעידות על כך שהמשפחה מסיטה רווחים לצרכיה הפרטיים).

104 James J. Chrisman & Pankaj C. Patel, *Variations in R&D Investments of Family and Nonfamily Firms: Behavioral Agency and Myopic Loss Aversion Perspectives*, 55 ACAD. MGMT. J. 976, 976 (2012).

105 Pindado & Requejo, לעיל ה"ש 74, בעמ' 290.

106 Breton-Miller & Miller, *Why Do Some Family Businesses Out-Compete?*, לעיל ה"ש 78, בעמ' 740–741.

אנוכית מצד נושאי המשרה התואמת את תיאוריית השליחות.¹⁰⁷ נוסף על כך, כפילות זו היא אחד הגורמים לצמצום, ואף לביטול, של פערי המידע בין המשפחה כבעלים ובין ההנהלה כנציגתם, ולשיכוך בעיית הנציג הנובעת מכך. עם זאת, לכפילות תפקידים זו עשויים להיות גם צדדים שליליים שבהם נעסוק גם בהמשך ובחלק הבא, כגון היעדר מגוון דעות בעת קבלת החלטות ו/או מצב שבו מנהיג המשפחה מקבל החלטות באופן עצמאי ובלעדו, למשל כשהוא מכהן כמנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון גם יחד.

(ג) שיקולי מוניטין ותדמית

מחקרים אחדים מדגימים כי שליטת המשפחה בחברה יוצרת במרוצת הזמן מתאם בין מוניטין החברה ותדמיתה הציבורית ובין אלו של המשפחה. מתאם זה, המנוגד פורמלית לרעיון האישיות המשפטית הנפרדת והעצמאית של החברה ולמסך שבינה ובין בעלי מניותיה, מביא לידי כך שהמשפחה נהנית מטובות הנאה מהחברה (society) כל עוד החברה (company) שבבעלותה זוכה לתדמית חיובית, אולם היא גם סופגת ביקורת והכפשה ציבוריים כאשר תדמיתה של החברה נפגמת.¹⁰⁸ קשרי הגומלין האמורים יוצרים בדרך כלל תמריץ למשפחה השולטת לדאוג לקיומה של תרבות ארגונית ועסקית נאותה, המשפרת את המוניטין והתדמית של החברה, ובהתאמה – של המשפחה. ואכן, ישנם ממצאים המעידים כי מלבד התרבות הארגונית והניהולית החזקה וההדוקה יותר שקיימת בחברות משפחתיות, משפחות השליטה מקפידות שהחברות שבבעלותן יפעלו למען החברה (society) והסביבה שבקרבת מקום פעילותן, מתוך רצון לשפר את התדמית של החברה, ובעקבות זאת – של המשפחה.¹⁰⁹ קשרי גומלין אלו זוכים לתשומת לב רבה בתחום החקר של "אחריות חברתית תאגידית" (Corporate Social Responsibility). כמה מחקרים מהשנים האחרונות גורסים כי רצון המשפחה לשמר את מעמדה החברתי והכלכלי מעודד אותה להיות רגישה יותר למעגל החיצוני הסובב את פעילותה, בהשוואה לחברות רגילות.¹¹⁰

2. מאפיינים ייחודיים שליליים

בצד יתרונותיהן העסקיים של החברות המשפחתיות, הנובעים מאפיוניהן המיוחדים, המפגש בין המערכת המשפחתית למערכת העסקית עשוי להיות כרוך גם בעלויות אשר אינן

107 ראו Hirsch, לעיל ה"ש 8, בעמ' 134.

108 ראו Cristina Cruz, Martin Larraza-Kintana, Lucia Garcés-Galdeano & Pascual Berrone, *Are Family Firms Really More Socially Responsible?*, 38 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 1295, 1299 (2014). מחקרים מעידים כי חברות משפחתיות נבדלות מחברות רגילות גם בכל הקשור להחלטות אסטרטגיות בנוגע למדיניות של מיוזגים ורכישות, ולגיוון פעילותן. החברות המשפחתיות נוטות פחות מהחברות הרגילות להרחיב את פעילותן לרמה הבינ-לאומית, ומעדיפות גיוון של פעילותן בתוך תחומי מדינת המקור שלהן, בין היתר עקב ההטבות ה"מעמדיות" הנובעות מזיהוי המשפחה בחברה (society). ראו Luis R. Gomez-Mejia, Marianna Makri & Martin L. Kintana, *Diversification Decisions in Family-Controlled Firms*, 47 J. MGMT. STUD. 223 (2010).

109 ראו Jean McGuire, Sandra Dow & Bakr Ibrahim, *All in the Family? Social Performance and Corporate Governance in the Family Firm*, 65 J. BUS. RES. 1643 (2012).

110 ראו Cruz, Larraza-Kintana, Garcés-Galdeano & Berrone, לעיל ה"ש 108, בעמ' 1296.

קיימות בחברות רגילות. עלויות אלו מכבידות על החברה ופוגעות בתפקודה התקין, ויש אף הטוענים כי יש בהן כדי לנטרל את היתרון היחסי שהמאפיינים החיוביים שתוארו לעיל מקנים לה. ככלל, ניתן לסווג את ההשפעה השלילית לשני מישורים הקשורים זה בזה: השפעה על ביצועי החברה והשפעה על שווי השוק ומדדי השוק של החברה. האחרונה רלוונטית בעיקר לחברות ציבוריות.¹¹¹ בתת-פרק זה תוצג סקירה של מאפיינים אלו ותואר השפעתם החזויה על ביצועי החברה ועל מדדי השוק שלה.

(א) סכסוכים פנים-משפחתיים

בחברות משפחתיות יש לצפות לעלויות הכרוכות ביישוב סכסוכים וקונפליקטים פנים-משפחתיים. הרקע לסכסוכים אלו, המשפיעים על התנהלות העסק, עשוי להיות מגוון, אך המקור להם הוא תמיד מערכת היחסים המשפחתית. כך למשל, מתעוררים לא פעם סכסוכים הנוגעים לענייני ירושה, סכסוכים הנוגעים לחוסר שוויון בין בני המשפחה בחלוקת המשאבים הנובעים מהחברה, וכן סכסוכים הנוגעים לחוסר אחידות בתרומה של מי מבני המשפחה לפעילות העסקית ולהצלחת העסק.¹¹² עלויות אלו, אשר הופכות לעלויות אינהרנטיות לפעילות העסקית, ייחודיות לחברות משפחתיות, שכן מקורן במערכת היחסים בתוך התא המשפחתי ובשליטתה האפקטיבית של המשפחה בחברה.

(ב) אפקט ההתבצרות (Entrenchment effect)

אפקט ההתבצרות נוגע לחוסר יעילות הכרוך בניהול משאבי האנוש ושאר המשאבים של החברה המשפחתית. אפקט זה בא לידי ביטוי בכך שנושאי המשרה הקשורים למשפחה מתבצרים בתפקידם שנים רבות, נוטלים משכורות גבוהות מהחברה גם אם תרומתם לפעילות החברה היא שולית או אף לא קיימת. במילים אחרות, אפקט זה מתאר מצבים שבהם קרובי משפחה ממשיכים למלא תפקידים שונים בחברה אף שהתועלת הכלכלית המופקת משרותם נמוכה מעלות העסקתם, אולם מצב זה נמשך בשל הרצון למנוע את התעוררותם של סכסוכים פנים-משפחתיים. מופע שכיח של תופעה זו הוא בני משפחה המכהנים כדירקטורים בחברה, אך למעשה מהווים "בובה על חוט" העושה את דברו של נציג המשפחה הדומיננטי. אפקט זה מוסק מממצאי התצפית שלפיהם מספר החברים הממוצע בדירקטוריון בחברות משפחתיות גדול מזה המקובל בחברות רגילות.¹¹³

111 אך גם לחברות משפחתיות פרטיות, בעיקר בהיבט המשפיע על שווי החברה בשוק השליטה, דהיינו על רוכשים פוטנציאליים של החברה המשפחתית.

112 לדוגמה, שני אחים אשר ירשו נתח שווה בחברה, אולם רק אחד מהם מעורב באופן אקטיבי בניהול החברה ותפעולה, ואילו האח האחר נהנה מפירות ההצלחה ללא כל מאמץ (ראו Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 287).

113 יש המייחסים תופעה זו לאפקט ההתבצרות וטוענים כי מדובר באמצעי של המשפחה "לסחוט" משאבים מהחברה (ראו Anderson & Reeb, לעיל ה"ש 35, בעמ' 1304; Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 287). לנתונים על ישראל ראו טלי חרות-סובר "מדוע חברות משפחתיות מצליחות יותר מחברות רגילות?" *TheMarker* (2.10.2014) <http://bit.ly/2Nr2C1>.

(ג) תהליך ההעברה הבין-דורית (succession process)

תהליך ההעברה הבין-דורית הוא ייחודי ובלעדי לחברות משפחתיות, ויש הגורסים כי הוא הגורם העיקרי המבדיל בין חברה משפחתית לחברה רגילה.¹¹⁴ תהליך זה מערב שיקולים ומכשלות רבים ולאור חשיבותו המכרעת למשפחה השולטת ולעתיד החברה, משפחות רבות משקיעות משאבים רבים בתכנונו הקפדני והמדוקדק.¹¹⁵ הסיכון הכרוך בו אינו מבוטל ומחקרים לא מעטים מראים כי אף שכמה מהחברות הוותיקות ביותר המוכרות לנו כיום הן חברות משפחתיות,¹¹⁶ מרבית החברות המשפחתיות (כ-70%) לא ישרדו את ההעברה הבין-דורית הראשונה, והסיכויים הולכים ופוחתים בהעברה השנייה והשלישית (כ-90%).¹¹⁷ זאת ועוד, ההתעסקות המוגברת בתהליך זה מעמיסה על החברה עלויות שונות הכוללות, למשל, דמי ייעוץ לתכנונו של התהליך האמור והוצאות הסברה לעובדים ולדרג הבכיר על הרציונל שביסוד ההחלטה למנות לעיתים צאצא חסר ניסיון כיוורש.

מלבד סיכון שרידותה של החברה המשפחתית, השפעתו של מאפיין זה ניכרת גם בביצועי החברה. כמה מחקרים מצאו כי מינוי צאצא כ"יורש" לתפקיד המנכ"ל עשוי להשפיע לרעה על ביצועי החברה ועל ערכה בעיני המשקיעים (כפי שמשתקף בשווי השוק של החברה).¹¹⁸ לעומת זאת, מינוי מנהל מקצועי חיצוני קשור בקשר חיובי עם שיפור ביצועים ועלייה בשווי החברה.¹¹⁹ ההסבר ככל הנראה נעוץ בכך שהמשקיעים תופסים את מינוי של צאצא כ"יורש", כעדות לנורמות ניהול ולעקרונות ממשל תאגידי לקויים.¹²⁰ למרות ממצאים אלו, חברות משפחתיות מעדיפות בדרך כלל מינוי של מקורב להן (בפרט בן משפחה) לתפקידי ניהול בכירים בחברות שבשליטתן, אם כי תופעה זו נפוצה

114 Ruth V. Aguilera & Rafel Crespi-Cladera, *Firm Family Firms: Current Debates of Corporate Governance in Family Firms*, 3 J. FAM. BUS. STRATEGY 66, 67 (2012).

115 ולעיתים הוא כולל אף את מכירת השליטה לגורם מחוץ למשפחה בשל החשש שריבוי יורשים יפגע בניהולה התקין של החברה או כדי להימנע מסכסוכי ירושה. ראו לאחרונה ת"א (מחוזי מר') 8746-10-09 ר"ח חן ברדיצ'ב בתפקידו כנאמן על הסדר הנושים של חברת אפקון תעשיות בע"מ נ' פויכטונגר, פס' 79 ו-123 לפסק הדין (פורסם בנבו, 2.7.2017). לסקירה כללית של חשיבות נושא ההעברה הבין-דורית ראו Wendy C. Handler, *Succession in Family Business: A Review of the Research*, 7 FAM. BUS. REV. 133 (1994). נוסף על כך, מחקרים שמפרסמות פירמות רואי החשבון הגדולות בעולם (ה-4 big) מעידים כי תהליך ההורשה הוא אחד מהגורמים המהותיים בעסק המשפחתי. ראו לדוגמה KPMG, <http://bit.ly/2QdznXG> (last visited July 7, 2018).

116 החברה העתיקה ביותר בעולם שעדיין מקיימת פעילות עסקית היא חברה משפחתית יפנית, Kongo Gumi, ראו <http://bit.ly/2Np9q96> (last visited May 30, 2018).

117 Danny Miller, Lloyd Steier & Isabelle Le Breton-Miller, *Lost in Time: Intergenerational Succession, Change, and Failure in Family Business*, 18 J. BUS. VENTURING 513 (2003); <http://bit.ly/2Cylssy> (last visited May 30, 2018).

118 Francisco Perez-Gonzalez, *Inherited Control and Firm Performance*, 96 AM. ECON. REV. 1559 (2006). ישנה תת-הבחנה נוספת בין צאצא "יורש" שסיים לימודי תואר באוניברסיטה, לצאצא "יורש" שלא סיים לימודי תואר כזה. אמנם המחקרים מעידים כי אי-אפשר לקבוע באופן מובהק את ההשפעה של הראשון, אך השפעתו של השני היא שלילית.

119 Alex Stewart & Michael Hitt, *Why Can't a Family Business Be More Like a Nonfamily Business? Modes of Professionalization in Family Firms*, 25 FAM. BUS. REV. 58 (2012).

120 ראו Pindado & Requejo, לעיל ה"ש 74, בעמ' 291.

פחות במקרים שבהם פעילות החברה, בעת ההעברה הבינ-דורית, חולשת על מספר רב של תחומים הדורשים, כל אחד לעצמו, מומחיות רבה.¹²¹ כאמור, העדפה זו של קרובי משפחה מוסברת בנפוטיזם וברצון לשריין את השליטה של המשפחה, אולם מועלות גם טענות נגד, המחשיבות את רצון המשפחה לשמר את ההון החברתי-רגשי ואת הידע והקשרים הייחודיים בחיק המשפחה.¹²²

(ד) אלטראיזם הורי

תופעה זו, המיוחדת גם היא לחברות משפחתיות, מתייחסת לנטייתם של הורים לראות בטובת ילדיהם את טובתם שלהם. לכן הורים נוטים לנסות לקדם את מעמדם של ילדיהם בחברה המשפחתית, לדוגמה, באמצעות שיבוצם לתפקידי מפתח ולמשרות ניהול בכירות, גם על חשבון חוסר התאמה לאופי ולכישורים הנדרשים מבעל התפקיד. חוסר התאמה זה עשוי להביא להטלת עלויות של ממש על התאגיד, הן במישרין עקב התנהלות לקויה, הן בעקיפין בגלל התמרמרות של העובדים הכפופים לבעל התפקיד החשים שהוא מונה ללא הצדקה ועל חשבון אופק הקידום שלהם.¹²³

(ה) מבנה בעלות (Ownership Structure) ומבני שליטה (Control Structures) נעולים

משפחות שואפות לשמר את שליטתן האפקטיבית בחברה שבבעלותן, והן עושות זאת בין היתר על ידי אימוץ מבני שליטה ו/או מנגנונים המקשים את ההשתלטות על החברה ואת האפשרות להחליף הנהלה כושלת בהנהלה יעילה יותר. מבנים אלו עשויים להשפיע לרעה על אופן התנהלות החברה, על אפשרויות המימון העומדות לרשותה ועל נתוני השוק שלה (כגון שווי המניה בשוק).¹²⁴ עם זאת, מאחר שהשימוש במבנים ובמנגנונים אלו רלוונטי לחברות ציבוריות (משפחתיות ושאינן משפחתיות) יותר מאשר לחברות פרטיות, די באזכורם במאמר זה מבלי להתעמק בתוכם.

לסיכום חלק זה, הבעלות המשפחתית על החברה העסקית אינה נטולת משמעות. להפך, לשליטה המשפחתית מאפיינים חיוביים ושלישיים, המשפיעים במידה רבה על ניהולה, על ביצועיה ועל שרידותה של החברה. אף שבמבט ראשון מאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית צפויים לשכך את עוצמתה של בעיית הנציג ולהגביר את שכיחותן של התנהגויות פרו-ארגוניות וקולקטיביות התואמות את תיאוריית השליחות, טמונים בה

121 Chi-Nien Chung & Xiaowei Luo, *Human Agents, Contexts, and Institutional Change: The Decline of Family in the Leadership of Business Groups*, 19 ORG. SCI. 124 (2008)

122 Pindado & Requejo, לעיל ה"ש 74, בעמ' 291.

123 Michael H. Lubatkin, William S. Schulze, Yan Ling & Richard N. Dino, *The Effects of Parental Altruism on the Governance of Family-Managed Firms*, 26 J. ORG. BEHAV. 313 (2005). ראו גם William S. Schulze, Michael H. Lubatkin & Richard N. Dino, *Toward a Theory of Agency and Altruism in Family Firms*, 18 J. BUS. VENTURING 473 (2003); Janes J. Chrisman, Jess H. Chua & Reginald A. Litz, *Comparing the Agency Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence*, 28 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 335 (2004); Siebels & Knyphausen-Aufseß, לעיל ה"ש 7, בעמ' 286.

124 Pindado & Requejo, לעיל ה"ש 74, בעמ' 289.

מאפיינים ייחודיים נוספים שקיומם עשוי לנטרל את ההשפעה החיובית של השליטה המשפחתית ואת חוזקותיה הייחודיות של החברה המשפחתית. בחלק הבא נבחן את הדברים במשקפיו התיאוריים והנורמטיביים של המשפט.

ד. חברה משפחתית בראי המשפט

מהניתוח עד כה עולה תמונה עשירה ומורכבת של החברה המשפחתית המבדלת אותה מחברה רגילה. בחלק זה, לאחר שהוצגו המאפיינים הייחודיים של החברה המשפחתית והונחה התשתית התיאורטית לניתוחה, יידונו כמה היבטים לשיפור ה"דיאלוג" בין דיני החברות הנוהגים לחברות משפחתיות. היבטים משפטיים אלו ראוי שיבואו לידי ביטוי הן במודעות ובהתייחסות של מערכת המשפט לחברות משפחתיות הן בהתאמתן של החברות המשפחתיות עצמן למגמות עדכניות בדיני החברות. אכן, מגמות אחרונות אלו בתחום דיני החברות התפתחו בעיקר לאורה של תיאוריית הנציג והן רלוונטיות במיוחד לחברות ציבוריות, אך יש בהן ובמרכיבים מתוכן, בשינויים ובהתאמות הנדרשים, כדי לתרום הן למזעור חשיפתם המשפטית של החברות המשפחתיות, בעלי מניותיהן והפועלים מטעמן, הן לנטרול חולשותיהן של חברות אלו מבלי לוותר על חוזקותיהן האינהרנטיות, וממילא לתרום בכך לביצועיהן ולשרידותן.

בהתאם, בתת-החלק הראשון תוצג בתמצית גישתו הכוללנית של בית המשפט לחברות משפחתיות. אמנם הפסיקה אינה מרבה להתייחס לנושא זה, אך ניתן לחלץ ממנה אמירות אחדות החושפות את קיומה של הנחה מובלעת בדבר עירוב תחומים במובנו השלילי. הנחה זו גוררת באופן אינטואיטיבי סטנדרט ביקורת שיפוטית מוגבר בהקשרן של חברות משפחתיות בנושאי מפתח תאגידיים כגון דיני הרמת מסך וחובות נושאי משרה.¹²⁵ בתת-החלק השני ייחשף היעדרה של הגדרה מהותית ורחבה לחברה המשפחתית, ויוצע כלי שיפוטי של סולם הגדרות שיסייע בהתמודדות משפטית עקיבה עם עולמן של החברות המשפחתיות. סולם הגדרתי זה נשען על ספרות הניהול ומודל שלוש המערכות שצוינו בחלק הראשון של המאמר. בתת-החלק השלישי יובאו צידוקים לשילוב וולונטרי של גורמים מקצועיים ואובייקטיביים בתוך המבנה הארגוני של החברה המשפחתית, ובייחוד מנגנון ספציפי ויעודי שאותו נכנה במאמר זה "ועדת ייעוץ". מנגנון זה, הרלוונטי במיוחד לחברות משפחתיות פרטיות שבעניינן אין חקיקה כופה ופסיקה ענפה בנושאים הקשורים

125 שדה משפטי שלם אשר יש להניח שניתן ללמוד ממנו על עירוב התחומים, בעיקר הפתולוגי, בין היבטים משפחתיים להיבטים עסקיים עשוי להיות פסיקותיו של בית המשפט לענייני משפחה. מאמר זה אינו עוסק בפסיקה זו, מאחר שזו עוסקת בעיקר במחלוקות משפחתיות ופחות במחלוקות בעלות צביון עסקי וניהולי. מחלוקות מהסוג האחרון, נדונות בבתי המשפט האזרחיים (השוו רע"א 6558/99 חבס נ' חבס, פ"ד נד(4) 337, 344 (2000)). עם זאת, כאמור, יש להניח שהשאלות בדבר העירוב והזהות בין האישיות המשפטית והאישיות המשפחתית, מתעוררות בבתי משפט אלו לא פחות, ואולי אף יותר משהן מתעוררות בתי המשפט האזרחיים (השוו תמ"ש (משפחה חי) 12220-08-12 ש.א. נ' ק.א. (פורסם בנבו, 11.3.2014), שבו במסגרת תביעה רכושית בין בני זוג התבקש צירוף פורמלי של חברות הנתונות בבעלות של אחד מבני הזוג. לפי הידוע לנו, מדובר בבקשה לא שגרתית בבית המשפט לענייני משפחה אשר אינו מרבה להידרש לדין התאגידי במסגרת סכסוך משפחתי העוסק בשאלות רכוש).

למשל תאגידי, עולה בקנה אחד עם מגמות עדכניות בדיני החברות בישראל. לשיטתנו, הטמעתו האפקטיבית בחברה עשויה "לאותת" בכוא העת לבית המשפט על מידה פחותה של עירוב תחומים שלילי בין החברה למשפחה, ועל התנהלות פנים תאגידית ראויה המצדיקה ריסון בביקורת השיפוטית שיחיל בית המשפט על חברות אלו, על בעלי מניותיהן ועל הפועלים מטעמן.

1. הנחת המוצא – עירוב תחומים שלילי והגדרה גורפת

נקודת המוצא בדיון המשפטי הנוגע לחברות משפחתיות היא שבחברות אלו מתקיים עירוב תחומים ניכר בין המשפחה לחברה, והוא מצדיק לדעת בית המשפט החלת ביקורת שיפוטית מוגברת על ענייני החברה. נקודת מוצא זו, שאינה מלווה בבחינה זהירה של אופן הבעלות וצורת השליטה בחברה המשפחתית הנתונה, באה לידי ביטוי באמירות מפורשות של בית המשפט בכמה פסקי דין שעסקו בנושאי ליבה בדיני התאגידים, ובפרט בדיני הרמת מסך וחובות נושאי משרה כפי שיוצג להלן.

(א) דיני הרמת מסך

סקירה של פסקי דין אשר עסקו בדיני הרמת מסך בשנים האחרונות מעלה כי בתי המשפט מבדלים את החברות המשפחתיות מיתר החברות, ומגלים פתיחות בכל הנוגע לביצוע הרמת מסך ולהתערבות בענייניהן.¹²⁶ אף שבית המשפט אינו בוחן את שאלת האקטיביות או הפסיביות של השליטה המשפחתית, נראה שהצידוק המשפטי המשמש את בית המשפט לביצוע הרמת המסך נשען על ההנחה בדבר זהות בין בני המשפחה כבעלי מניות השליטה בחברה, ובין בני המשפחה כנושאי המשרה בה, ועל עירוב התחומים הנובע מכך ואשר יוצר, לדעת בית המשפט, חשד להחצנת יתר של סיכונים על צדדים שלישיים.¹²⁷ גישה כזו עולה, למשל, מדבריו של השופט רובינשטיין בעניין בן אבו:¹²⁸

126 מורן אופיר, תומר פלח ואוריאל פרוקצ'יה "הרמת מסך: בחינה עיונית ואמפירית" עיוני משפט מב (עתיד להתפרסם ב-2019).

127 ככל שמדובר בעירוב תחומים ובשליטה אקטיבית, אלו אכן אמורים לשמש קריטריונים רלוונטיים בשיקולי בית המשפט להרים את מסך ההתאגדות (ראו ס' 6(א)(1) סיפא לחוק החברות; והשוו אירית חביב-סגל "חוק החברות (תיקון מס' 3), התשס"ה-2005 רפורמה חקיקתית בדיני החברות" תאגידים ב/3 12 (2005)). בדומה, טענת עירוב תחומים והיעדר הפרדה ממשית, אף שאינה יכולה כשלעצמה להוות עילה להרמת מסך באשכול חברות (שגם בקרבן, מעניין לציין, מרובה הטרמינולוגיה המשפחתית – כגון חברת אם, חברת בת וחברת אחות – ולו בהשאלה), יכולה גם יכולה לשמש בסיס לעילות אזרחיות אחרות, כגון מצג שווא או נטילת חובות ביחד ולחוד. ראו בהרחבה עדו לחובסקי דיני חברות: חברה יחידה ואשכול חברות (2014).

128 עניין בן אבו, לעיל ה"ש 7, בפס' כ לפסק דינו של השופט (כתוארו אז) רובינשטיין. הגם שפסק דינו של השופט (כתוארו אז) רובינשטיין נותר עמדת יחיד בנושא דוקטרינת הרמת המסך כמקור המשפטי המרכזי להטלת אחריות אישית בנסיבות העניין, עמדתו הנורמטיבית בנוגע לנטיית הפסיקה להרים בקלות את מסך ההתאגדות בחברות משפחתיות מסכמת היטב את הדין המקובל. ראו למשל בפסקת בית המשפט העליון (רע"א 2262/13 זוו תשתיות ופיתוח בע"מ נ' פיתוח וגינון הצפון 2001 בע"מ (פורסם בנבו, 22.4.2013); רע"א 6080/05 נבואני נ' נצר – חברה למסחר בע"מ (פורסם בנבו, 26.10.2005); ע"א 213/79 קליר נ' מנהל מס עזבון, פ"ד לה(3) 696 (1981)), בפסקת הערכאות הדיוניות (ת"א (שלום

החברה דנא היא חברה משפחתית. על פי הפסיקה, וגם על פי השכל הישר, יש בקעה רחבה יותר להרים לגבי חברה משפחתית את המסך, שהרי היא משמשת במידה רבה ככלי "פורמלי" לצורך נוחות בענייני מס. כבר נפסק: "החברה היתה חברת מעטים שבשליטת משפחה אחת [...] במקרה כזה יש לראות במעשה בעלי החברה את מעשה החברה עצמה. האורגן העושה כאן את המצג אינו לא מועצת מנהלים [...] אלא כלל בעלי המניות, שבגלל קרבתם וסמיכותם זהים עם החברה עצמה. לענין זה אין אישיותה המשפטית של חברה משמשת כמסך או כמחיצה בינה לבין חבריה" [...] אכן, אין להתעלם מהעובדה שחלק ניכר מעולם החברות בישראל הוא חברות משפחתיות, ואין מקום להקל ראש חלילה בפגיעה בהתאגדותן. ואולם, ההתייחסות אליהן, כעולה מן הפסיקה, מעוגנת בנסיון החיים וכאמור בשכל הישר, קרי, שככל שהמדובר במבנה "משפחתי", הסיכוי לעירוב תחומין ולניהול המערב בין טובת החברה לטובת המשפחה הוא גדול יותר.

יפים לעניין זה גם דבריו של השופט לויין בעניין מוברמן:¹²⁹

מכל הטעמים שפירטתי לעיל צודק וראוי שבמקרה דנן יורם המסך [...] מסקנה זו מתחזקת בכך שמדובר בעניינינו בחברה פרטית משפחתית קטנה, אשר מעבר למעטה המשפטי המכסה אותה ניתן לראות שהיא מנוהלת כעסק פרטי הדומה לשותפות. הלכה מקובלת עלינו, שמצאה ביטוי בפסקי דין לרוב, היא, שבמקרה כגון דא יגלה בית המשפט פתיחות וגישה ליברלית בהרמת המסך.

(ב) חובות נושאי משרה

גישה דומה ננקטת גם כאשר בתי המשפט עוסקים בדוקטרינות משפטיות העוסקות בחבותם האישית של נושאי המשרה (לא רק של בעלי המניות), ובפרט מכוח חובת הזהירות וחובת

ת"א 14441/05 מכללת אולטרה נט טכנולוגיות בע"מ נ' מנין (פורסם בנבו, 21.7.2008); ת"א (מחוזי ת"א) 1107/88 אבדר נ' המבורגר (פורסם בנבו, 4.8.1997); ת"א (שלום פ"ת) 4065/04 קט-קול בע"מ נ' בן יעקב (פורסם בנבו, 27.1.2008), ובפסיקת בית הדין לעבודה (בג"ץ 132/15 ר-צ פלסטק בע"מ נ' איפראימוב (פורסם בנבו, 5.4.2017); ע"ב (ארצי) 54/09 שילת כוח אדם סיעודי בע"מ נ' מדינת ישראל – משרד התעשייה והתעסוקה (פורסם בנבו, 3.3.2009).

129 ע"א 4606/90 מוברמן נ' תל מר בע"מ, פ"ד מו(5) 353, פס' 14 לפסק דינו של השופט (כתוארו אז) לויין (1992). ראו גם ע"א 4403/06 שפירא נ' עיריית תל אביב (פורסם בנבו, 23.3.2011) שבו בית המשפט, בפס' 7, חוזר על הגישה שלפיה: "[...] הפסיקה נוטה לנכונות רבה יותר להרים מסך במקרים של חברה משפחתית [...] ואופייה המשפחתי של החברה עשוי להוסיף משקולת על הכף הנוטה לעבר הרמת מסך ההתאגדות". גישה דומה עולה גם במשפט האמריקני. ראו Deborah L. Murphy & J. Edward, *Protecting the Limited Liability Feature of Your Family Business: Evidence from the U.S. Court System*, 14 FAM. BUS. REV. 325 (2001); *Birbara v. Locke*, 99 F.3d 1233, 1238 (1st Cir. 1996) ("The key Massachusetts cases on piercing the corporate veil have all involved close, family-owned defendant corporations").

האמונים הקבועות בסעיפים 252 ו-254 לחוק החברות. נקדים ונאמר כי הדוגמאות המובאות להלן אמנם מתייחסות לחברות משפחתיות ציבוריות, ולא לחברות משפחתיות פרטיות שבהן מתמקד מאמר זה. עם זאת, להערכתנו יש באמירותיו אלה של בית המשפט כדי לשקף את תפיסתו באשר להנחת המוצא השיפוטית בדיון המשפטי בכלל החברות המשפחתיות, שכן גם כאן מושתתת גישתו על חשש מעירוב תחומים במובנו השלילי. הנחת מוצא זו אינה מחויבת המציאות הן בנוגע לחברות שבהן השליטה אינה אקטיבית והן בשל הטעמים שעליהם עמדנו בחלקיו הקודמים של המאמר, העוסקים בספרות האקדמית בתחום הניהול, ושלפיהם "עירוב התחומים" פועל לרוב כקריטריון המאיר דווקא באופן חיובי את פעולתה של החברה המשפחתית. עם זאת, נראה כי עולם המשפט, הנשען על תיאוריית הנציג ועל ניגודי עניינים, רואה בכך תופעה חשודה ומחשידה. כך, באשר לחובת הזהירות החלה על דירקטורים בחברות משפחתיות, ניתנו שתי החלטות בעת האחרונה בקשר לחברת מלרג הנדסה וקבלנות בע"מ. עניינה של ההחלטה הראשונה¹³⁰ הוא אחריותם של הדירקטורים לנזק שנגרם לבעלי אג"ח מקיומו של פרט מטעה בדוחותיה הכספיים של החברה, ואילו עניינה של ההחלטה השנייה¹³¹ הוא אחריותם של הדירקטורים לחלוקה אסורה של דיבידנד שביצעה החברה. בשתי ההחלטות הללו הדגיש בית המשפט את רגישותה של חובת הזהירות המוטלת על דירקטורים למאפייניה הייחודיים של כל חברה וחברה, ועמד על כך שבחברות משפחתיות תחול חובת זהירות מוגברת על הדירקטורים שלה. הטעם לגישתו זו של בית המשפט הושתת, בדומה לגישתו בנוגע להרמת המסך, על הנימוק של עירוב תחומים שבין המשפחה לחברה והחשש המוגבר לניגודי עניינים הנובע ממנו:¹³²

חובת הזהירות החלה על דירקטורים, תלויה בנסיבות המיוחדות של כל מקרה ומקרה, ובפרט מאפייני התאגיד בו הם מכהנים, תחום עיסוקו, נושאי המשרה בו, ההיסטוריה ההתנהלותית שלו וכדומה [...] בחברה ציבורית בה בעל השליטה המשמש גם כדירקטור ומנכ"ל וסמנכ"ל הכספים הם קרובי משפחה (בענייננו אב ובן), ושניהם מורשי החתימה היחידים של החברה, כל בחינה של סטנדרט ביקורת הוא בהגדרתו שונה ומחמיר יותר. כל גורם הממלא תפקיד של שומר סף בחברה כזו, בין אם הוא נושא משרה, דירקטור או רואה חשבון מבקר, צריך ומחוייב לבדוק את הנתונים הכספיים המגיעים אליו תוך נקיטת משנה זהירות, ואף לפעול באופן אקטיבי כדי למנוע את הסיכון העלול לנבוע מניגוד עניינים זה.

כזו היא גישתו של בית המשפט גם בנוגע לחובת האמונים של נושאי המשרה. כך, במסגרת דיון בבקשת רשות ערעור על החלטת בית המשפט המחוזי בעניינה של חברת אפריקה ישראל,¹³³ שאף היא חברה ציבורית, עמד בית המשפט על הצורך של הטוען להפרתה של

130 ת"צ (מחוזי ת"א) 49602-11-11 פיג'ו נ' הירשברג (פורסם בנבו, 28.7.2016) (להלן: עניין מלרג 1).
131 פרק (מחוזי ת"א) 3421-01-15 עו"ד רענן קליד מתוקף תפקידו על פי סעיף 17 להסדר הנושים למיצוי זכויות של החברה והנושים נ' סדן (פורסם בנבו, 17.12.2016) (להלן: עניין מלרג 2).
132 עניין מלרג 1, לעיל ה"ש 130, פס' 230-231 לפסק דינו של השופט כבוב.
133 רע"א 4024/14 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' כהן (פורסם בנבו, 26.4.2015).

חובת אמונים, להתייחס למאפיינים הספציפיים (האישיותיים והנסכייתיים) של כל דירקטור או חבר הנהלה המואשמים בהפרת חובת האמונים. לגישתו המשתמעת של בית המשפט, דירקטור שיש לו קרבת משפחה מצוי בצד האחד של הסולם, ואילו הדירקטור החיצוני מצוי בצד השני והמתון יותר. להבנתנו, הבחנה זו מעידה אף היא על תפיסה חשדנית של עירוב התחומים בחברות משפחתיות, גם כאשר מדובר בחברות משפחתיות ציבוריות, כפי שניתן ללמוד מדבריו של השופט עמית בפסק הדין:¹³⁴

לדידי, קשה להלום כי תביעה כנגד דירקטוריון במיוחד בעילה של תרמית והפרה של חובת האמונים, תוגש כמקשה אחת, מבלי להבחין בין המנהלים השונים, אם על פי "סוגיהם" ואם על פי דרך פעילותם. לא דירקטור חיצוני ובלתי תלוי כדירקטור שהתמנה על ידי בעל השליטה או שנמצא בקרבת משפחה או קרבה כזו או אחרת לבעל השליטה. לא דירקטור שלכאורה מילא את תפקידו לעומת דירקטור שישב בחיבוק ידיים וגילה אדישות לנעשה בחברה. לא דירקטור שנסמך בתום לב על חוות דעת מומחה או שהעלה שאלות והקשה קושיות לגבי העסקה וקיבל תשובות שמבחינה אובייקטיבית היה בהן כדי להניח את דעתו, כדירקטור "שנרדם בשמירה".

מפסקי הדין המובאים לעיל, הן בקשר להרמת מסך הן בקשר לחובות נושאי משרה, ניתן להסיק כי בית המשפט נותן משקל לייחודיותה של החברה המשפחתית, וכי הוא נוטה להתאים באופן קוואיטטי את הדין למאפייניה. עם זאת נראה כי בעשותו כן, בית המשפט אינו מתעכב על ייחודיותה של החברה המשפחתית במלואה (לרבות ייחודיותה החיובית באופן פוטנציאלי) ועל השפעתה של ייחודיות זו על ההגדרה של חברה משפחתית ועל היקף הביקורת השיפוטית עליה. חלף זאת בית המשפט מסתפק באמירה כללית המביאה את ההקשר המשפחתי במובנו השלילי לצורך קידום מסקנתו התומכת בהרמת מסך או בהטלת אחריות אישית על נושאי המשרה. לשיטתנו, התייחסותו הלקונית והבלתי מפורטת של בית המשפט מקורה בהיעדר הגדרה משפטית מהותית ושיטתית לחברה המשפחתית ובחוסר היכרות עם מאפייניה הייחודיים החיוביים אשר ראוי שיובאו בחשבון, בייחוד אם מתלווה להם אינדיקציה לאימוצם הוולונטרי של מנגנונים עצמאיים ומקצועיים, לצורך החלשת חשדנותו של בית המשפט כלפי החברה המשפחתית, בעלי מניותיה ונושאי המשרה בה. זאת ועוד, גם אם לא מפתיע שבית המשפט, הרגיל לשאוב את הלכותיו מדיני החברות הנוהגים שבהם תיאוריית הנציג היא התיאוריה השלטת, מניח הנחת מוצא כללית וחשדנית של עירוב תחומים המצדיקה לדידו החלה של ביקורת שיפוטית מוגברת ונטייה ערה להתערב בענייני החברה המשפחתית ולהטיל אחריות אישית על בעלי מניותיה ונושאי המשרה בה, מן הראוי שהוא יעשה כן במשורה ולאחר בחינה זהירה. לדידנו, התייחסות מדויקת ושיטתית יותר של בתי המשפט לחברות המשפחתיות צריכה בראש ובראשונה לבחון בכל מקרה נתון את מידת עירוב התחומים הקיים בין המשפחה לעסקי החברה שבה היא בעלת מניות. לפיכך תתחלק הבא יציע סולם הגדרתי למושג "חברה משפחתית",

134 שם, פס' 51 לפסק דינו של השופט עמית (ההדגשה הוספה).

השואב הצדקתו ממודל שלוש המערכות ומהספרות האקדמית שנסקרו לעיל. סולם זה יש בו כדי להתחשב במאפייניה הייחודיים והפרטניים של כל חברה וחברה והוא עשוי לשמש כלי שיפוטי מדויק וראוי יותר לבית המשפט בדונו בסיווגן של חברות משפחתיות, ולמנוע ממנו לראות בהן מקשה אחת. זאת ועוד, סולם זה, בצירוף המנגנון שיוצע על ידינו בתת-החלק שלאחריו, ישפרו את התנהלותן של החברות המשפחתיות ואת התייחסותן של בית המשפט גם לחברות המשפחתיות שבהן עירוב התחומים גדול במיוחד, ויסייעו בעדן לצפות את הסיכונים המשפטיים הצפויים להן, לבעלי מניותיהן ולנושאי המשרה בהן, ולהתמודד עימם.

2. "חברה משפחתית" – סולם הגדרתי

מאחר שכיום אין בחקיקה ואין בפסיקה התייחסות שיטתית ומדויקת לחברות המשפחתיות, אלא אך התייחסות כוללנית וגורפת, בשורות הבאות נבקש להתוות תהליך שיפוטי ראוי לקביעת רמת "המשפחתיות" של החברה בידי בית המשפט ולהתאמת הביקורת השיפוטית לסיווג זה. לצורך כך, מן הראוי לסמן כמה נקודות על קו ההגדרה – המתייחסות לעוצמת עירוב התחומים החזויה, כמו גם לקיומם של מנגנוני פיקוח אובייקטיביים ועצמאיים המנטרלים עירוב כאמור – ולהמליץ על סטנדרט הביקורת השיפוטית המתאים לכל חברה נתונה. תהליך בחינה זה כולל שלושה שלבים מדורגים ובוחן את עוצמת אופייה המשפחתי של כל חברה נתונה ואת ההתייחסות המשפטית ההולמת אליה. בשלב הראשון על בית המשפט לסווג את החברה המשפחתית הנדונה לפניו. בשלב השני, על בית המשפט לקבוע את רמת "המשפחתיות" בניהולה של החברה, ובשלב השלישי עליו להתייחס לקיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח עצמאיים ומקצועיים בחברה. בתום התהליך יוכל בית המשפט לקבוע את סטנדרט הביקורת השיפוטית הראוי שיוחל על החברה.

שלב 1 – קביעת סוגה של החברה

בשלב הראשון על בית המשפט לזהות את סוג החברה המשפחתית העומדת לפניו. סוגה של החברה המשפחתית ייקבע לפי שיוכה לאחד מהרביעים האלה: רביע I – חברה ציבורית הנשלטת שליטה אקטיבית בידי משפחה, כלומר חברה ציבורית שבני המשפחה השולטת בה הם בעלי מניות המועסקים בחברה או שהם רק מועסקים בחברה (אף שייתכן שיהיו לצדם גם בני משפחה אחרים שיהיו רק בעלי מניות בחברה) (קבוצות 5 ו-7, וייתכן שגם 4, במודל שלוש המערכות); רביע II – חברה ציבורית הנשלטת שליטה פסיבית בידי משפחה, כלומר חברה שבני המשפחה השולטת בה הם בעלי מניות בלבד (קבוצה 4 במודל שלוש המערכות); רביע III – חברה פרטית הנשלטת שליטה פסיבית בידי משפחה, כלומר חברה שבני המשפחה השולטת בה הם רק בעלי מניות בחברה (קבוצה 4 במודל שלוש המערכות). רביע IV – חברה פרטית הנשלטת שליטה אקטיבית בידי משפחה, דהיינו חברה שבני המשפחה השולטת בה הם בעלי מניות ונושאי משרה בחברה, או שהם רק נושאי משרה בחברה, אך ייתכן שחלק אחר מבני המשפחה יהיו בעלי מניות בלבד (קבוצות 5 ו-7, אך ייתכן שגם 4). כזכור, לפי מודל של שליטה אקטיבית, המשפחה מחפשת להפיק את מרב התועלת מהחברה באמצעות ניהולה המיטבי על ידי נציגי המשפחה ומקורביה. מנגד,

שליטה פסיבית מבוטאת בשליטת המשפחה בהון המניות של החברה בלבד, ללא מעורבות של מי מבני המשפחה בניהול החברה בפועל, ובציפייה לרווחים מרביים מפעולותיהם של אחרים המנהלים אותה.



באשר לחברות אשר יסווגו כחברות ציבוריות הנשלטות שליטה פסיבית (רביע II), נראה לנו נכון להתייחס אליהן כמו אל חברות רגילות שיש להן בעל שליטה, וזאת בדרך כלל בשל קיומן של הוראות חוק המחייבות חברות ציבוריות להקים מנגנוני פיקוח ומנגנוני ממשל תאגידי אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים (כגון ועדת הביקורת). עם זאת, באשר לחברות ציבוריות הנשלטות שליטה אקטיבית (רביע I), אף שיש במערכת הדינים הקיימת מענה על בעיות המאפיינות חברות שכאלו, בכל זאת נראה כי ראוי להחיל על נושאי המשרה בחברות אלו, ובייחוד על מי שאינם מקרב המשפחה, סטנדרט מוגבר של חובת זהירות ואמונים כמתואר לעיל, בשל הפיזור, הבלתי נמנע בחברה ציבורית, של בעלי מניות, המחריף את בעיית הנציג כלפי בעלי מניות שאינם בני המשפחה (קרי בעלי מניות מיעוט).¹³⁵ בחברות כאלו, ככל שמדובר בנושאי משרה שאינם בני המשפחה, יש טעם לסטנדרט אחריות מוגבר בשל מודעותם של שומרי סף אלו לקיומו של חשש עקרוני לעוצמה מוגברת של ניגודי עניינים גם בחברה מסוג זה, וככל שהדברים אמורים בנושאי משרה מקרב בני המשפחה, הטעם לאחריות מוגברת נעוץ בכך שהם צפויים להעדיף מלכתחילה את ענייני המשפחה על פני עניינים של בעלי מניות המיעוט ושל בעלי תביעות חיצוניים. מאמר זה אינו מתמקד בחברות כאלו, ולכן לא נרחיב את הדיבור על כך, אך בהקשר זה נראה כי גם בחברות כאלו יישום והטמעה של רעיון ועדת הייעוץ, אשר יתואר בהמשך, יוכל לשמש ראיה לכאורה לקיומו של פיקוח המחליש את ההנחה בדבר עירוב התחומים הפוטנציאלי השלילי ולסייע

135 שתי ההחלטות בעניין מלרג וההחלטה בעניין אפריקה ישראל. בפרט ראו את אמירותיו של השופט כבוב בעניין מלרג 1, לעיל ה"ש 130, פס' 230-231.

לחברה ולפועלים מטעמה למזער את סטנדרט ההתערבות החיצונית בענייניה.¹³⁶ כאשר לחברות אשר יסווגו כחברות פרטיות הנשלטות שליטה פסיבית (רביע III), בדומה לחברות ברביע II, נראה נכון בעינינו להתייחס אליהן כמו אל חברות פרטיות רגילות שיש בהן בעל שליטה, וזאת מן הטעם שלא צפוי עירוב תחומים מוגבר וייחודי עקב שליטת המשפחה בחברה. עם זאת, כאשר לחברות אשר יסווגו כחברות פרטיות הנשלטות שליטה אקטיבית (רביע IV), בחברות אלו, לא רק שהחשש מעירוב תחומים (שלילי וחיובי כאחד) הוא החזק ביותר, אלא שבדרך כלל אין מוטלות עליהן הוראות פיקוח וממשל תאגידי מחייבות מכוון דיני החברות ודיני ניירות הערך, וואקום משפטי זה ראוי להתייחסות מיוחדת.

שלב 2 – קביעת רמת "המשפחתיות" בניהולה של החברה

כפי שתואר בחלקו הראשון של המאמר, ביכולתו של מודל שלוש המערכות לתאר את מכלול מערכות הקשרים האופפות את פעילותה של החברה המשפחתית. לכן הוא יכול לסייע בזיהוי ובקביעה של רמת "המשפחתיות" של החברה. באופן טבעי, ככל שרמת "המשפחתיות" עולה, כך הסיכוי לעירוב תחומים בין המשפחה לחברה גדל, אם כי מכך לא בהכרח נובעת מסקנה אוטומטית בדבר הצורך להגביר את הביקורת השיפוטית. אכן, נטייתו של בית המשפט להתערב בענייניה של החברה ולהחיל עליה (ועל בעלי מניותיה ונושאי המשרה שבה) סטנדרט שיפוטי מחמיר צריכה להתגבר אם מדובר בהרמת מסך (המיועדת בדרך כלל להגנת עניינם של בעלי תביעה חיצוניים מבחינת החברה), אם מדובר בתביעות נגד נושאי משרה בחברה משפחתית ציבורית (שבה מתחזקת בעיית הנציג כלפי בעלי המניות מהציבור, החיצוניים מבחינת המשפחה), או בחברה משפחתית פרטית שבה יש בעלי מניות מיעוט שאינם משתייכים למשפחה או ששייכים למשפחה אך מסוכסכים עימה. במצבים כאלו יש להניח שעירוב התחומים יפעל במובנו השלילי. בחברות שבהן החפיפה בין שלוש המערכות – העסקית, המשפחתית ומערכת הבעלות – רבה, ברור שלבית המשפט יש טעם חזק לראות בחברה ובמשפחה ישות אחת, ולנקוט גישה מקלה בנוגע להסרת ההפרדה המשפטית שביניהן ולהחיל סטנדרט ביקורת שיפוטית מחמיר ככל שהדברים אמורים בצדדים הקשורים בחברה והמנוכרים לבעלי השליטה.

עם זאת, ברור שקיים מגוון גם במידת החפיפה בין שלוש המערכות, וכל חברה ומשפחה תהא בעלת הרכב הייחודי לה. אי לכך, נתייחס לארבע סטואציות עיקריות שלהערכתנו שכוחותן צפויה להיות גבוהה. כפי שיוצג להלן, אפשרויות אלו נוגעות לייצוגם של בני המשפחה בארבעה תפקידי מפתח – מנכ"ל, יו"ר הדירקטוריון, חבר דירקטוריון וחבר ההנהלה הבכירה – שמילויים בידי בני המשפחה צפוי להעיד על עוצמת עירוב התחומים בין החברה למשפחה. כאמירה כללית נאמר כי הגדלת מספר בני המשפחה המכהנים בכל אחת מהקטגוריות הללו, תביא להגברת פוטנציאל עירוב התחומים במקרה נתון ולעלייה תואמת ברמת "המשפחתיות". לפיכך אימוצם של מנגנוני בקרה ופיקוח אובייקטיביים ועצמאיים,

136 לתועלת נוספת שחברות משפחתיות עשויות להפיק משילוב גורמים עצמאיים ואובייקטיביים בפעילותן ראו Mary A. Cloyd, *What Is a Board's Role in a Family Business?*, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL REGULATION (July 30, 2014), available at <http://bit.ly/2Ma3vA7>

כגון ועדת הייעוץ (שבה נעסוק בהמשך), ועדות מומחים וקבלת ייעוץ מקצועי חיצוני, יביא לשיכוך פוטנציאל עירוב התחומים, להפחתה במידת "המשפחתיות", ובהתאמה – לריסון הביקורת השיפוטית.

(1) **חברה עם מידה גבוהה מאוד של משפחתיות** – סיווג המאפיין חברה שבה בני המשפחה ממלאים את התפקידים האלה: מנכ"ל, יו"ר הדירקטוריון, חברי דירקטוריון ומנהלים בכירים. במצב זה, שליטת המשפחה בחברה היא גבוהה ביותר, והסבירות לעירוב תחומים גבוהה בהתאם. כוחם של גורמים אובייקטיביים בחברה שכזו, המונעים משיקולים עסקיים בלבד, צפוי להיות מוגבל, וסביר שניסיון לכפות את דעתם על החברה כנגד רצון המשפחה ייתקל בהתנגדות חריפה ואישית יותר פעולה. לכן ראוי להחיל על חברה כזו, שאינה מקיימת מנגנוני פיקוח אובייקטיביים ועצמאיים באופן וולונטרי, סטנדרט ביקורת שיפוטית מוגבר ולא לתת משקל רב למסך ההתאגדות המשפטי.

(2) **חברה עם מידה גבוהה של משפחתיות** – סיווג זה מאפיין חברה שבה בני המשפחה ממלאים את התפקידים האלה: יו"ר הדירקטוריון, חברי דירקטוריון ומנהלים בכירים. עם זאת, תפקיד המנכ"ל ממולא בידי מנהל מקצועי חיצוני שאינו בן המשפחה ואינו קשור אליה. אף שגם במצב זה שליטתה של המשפחה בחברה חזקה ביותר, נוכחותו של המנכ"ל צפויה למתן אותה ולהביא להחדרתם של שיקולים עסקיים אובייקטיביים להליך קבלת ההחלטות. נימוק אפשרי לטענה זו הוא שהמנכ"ל מתחרה במנכ"לים אחרים בשוק העבודה על יסוד פרמטרים של מקצועיות, ולכן יפעל למניעת השפעתם של שיקולים רגשיים ולא כלכליים המוחדרים באמצעות נציגי המשפחה. לפי האמור לעיל, במקרה זה על בית המשפט לבחון מהי מידת עצמאותו של המנכ"ל המקצועי ומהי יכולתו בפועל, בנסיבות המקרה, להשפיע על תהליך קבלת ההחלטות בחברה. אם בחינה זו תעלה כי המשפחה כיבדה את עצמאותו ואפשרה לו לפעול למימוש הצעדים העסקיים הנראים לו מיטביים לחברה, יהיה בכך כדי להביא להפחתת סטנדרט הביקורת השיפוטית ולהגברת הסבירות שמסך ההתאגדות המשפטי לא יורם. לעומת זאת, מסקנה שנשללה יכולתו האפקטיבית של המנכ"ל לנהל את עסקי החברה, וכי בפועל היה עושה דברה של המשפחה, תביא להחמרה סטנדרט הביקורת השיפוטית ולנטייה גוברת של בית המשפט להתעלם ממסך ההתאגדות המשפטי.

(3) **חברה עם מידה בינונית של משפחתיות** – סיווג זה מאפיין חברה שבה בני המשפחה ממלאים את התפקידים האלה: חברי דירקטוריון ומנהלים בכירים, אך לא תפקיד המנכ"ל ולא תפקיד יו"ר הדירקטוריון. אף שגם במצב זה למשפחה צפויה להיות השפעה חזקה על ענייני החברה, האפקטיביות של שליטתה צפויה לפחות במידה ניכרת. זאת מאחר ששילוב התפקידים של המנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון נתון בידיים "זרות" למשפחה, דבר המביא לעלייה בכושר ההתנגדות לרצון המשפחה. בהתאמה, תשומת הלב של בית המשפט צריכה להיות מופנית לזיהוי החדרתם של שיקולים עסקיים אובייקטיביים לתהליך קבלת ההחלטות על ידי המנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון, וליכולתם לעודד קיומם של מנגנוני בקרה ופיקוח על התנהלות המשפחה. אם בית המשפט יגיע למסקנה כי המנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון מילאו תפקידים כראוי, נראה כי יש מקום להקל את סטנדרט הביקורת השיפוטית ולכבד את מסך ההתאגדות המשפטי.

(4) חברה עם מידה חלשה של משפחתיות – סיווג זה מאפיין חברה שבה בני המשפחה ממלאים תפקיד של חברי דירקטוריון בלבד, ואינם ממלאים תפקידי מנכ"ל, יו"ר דירקטוריון או ההנהלה הבכירה. במצב זה, יכולתה של המשפחה להשפיע על הניהול השוטף של החברה פוחתת, ואחיזתה נותרת ברמת התוויית המדיניות העסקית באמצעות הדירקטוריון והאסיפה הכללית. למותר לציין כי במידה וכל, או רוב, חברי הדירקטוריון הם מקרב המשפחה, ולתפקידי ההנהלה הבכירה נבחרים מועמדים שהם בגדר "מקורבי המשפחה" (הגם שאינם בני משפחה של ממש), אזי שוב אין מדובר במידה חלשה של משפחתיות, ויש לעלות בסולם ההגדרות. עם זאת, אם מוכח כי השפעת המשפחה מתמצית בשליטה בדירקטוריון ובהתוויית המדיניות העסקית של החברה, אין להחיל על החברה סטנדרט ביקורת שיפוטית מוגבר, והנטייה תהא לשמור על מסך ההתאגדות המשפטי.

שלב 3 – קיומם של מנגנוני פיקוח ובקרה אובייקטיביים ועצמאיים

אימוצם של מנגנוני בקרה ופיקוח אובייקטיביים ועצמאיים, כגון ועדת הייעוץ (שבה נעסוק בהמשך), צפוי להביא לשיכוך פוטנציאל עירוב התחומים במובנו השלילי ולהפחתה ברמת "המשפחתיות", ולכן ראוי שיביאו לריסון הביקורת השיפוטית. אי לכך, בשלב זה על בית המשפט לבחון את הפעלתם של מנגנונים כאלו בחברה, את טיב פועלם ואת יכולתם הממשית להשפיע על תהליך קבלת ההחלטות. בחינה זו יכולה להתייחס לרכיבים האלה: הרכב החברים במנגנון הייעוץ והבקרה, ניסיונם, מקצועיותם ומומחיותם; אופן הבחירה ואופן המינוי של בעלי התפקיד במנגנון הייעוץ והבקרה; אינטנסיביות הפעולה של המנגנון כפי שעולה ממספר המפגשים בשנה ועיתוים; עצמאותו של המנגנון כפי שזו משתקפת בכמות ובסוג המידע הזמין לחבריו, סמכותם להיעזר באנשי מקצוע בעת הצורך ומשך הכהונה של החברים בו; יכולתה של המשפחה להתעלם מהמלצותיו של מנגנון הייעוץ והבקרה ועוד. אם בית המשפט מגיע למסקנה כי למנגנון הייעוץ והבקרה יש יכולת ממשית להשפיע על תהליך קבלת ההחלטות בחברה, נראה כי יהיה בקיומו כדי להצדיק הפחתה של הביקורת השיפוטית וריסון הנטייה של בית המשפט להתעלם ממסך ההתאגדות המשפטי. כך למשל, חברה אשר תסווג כבעלת רמת משפחתיות גבוהה ביותר, אך תוכיח כי היא מפעילה מנגנוני ייעוץ ובקרה אפקטיביים, תזכה להקלה בסטנדרט הביקורת השיפוטית שיוחל עליה, ולהגנה מפני התערבות בית המשפט בענייני החברה וירידה אפשרית לנכסי המשפחה.

הניתוח שהוצע לעיל מחזק את הגישה המבכרת את נוכחותם של גורמים אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים, המקובלים כיום יותר ויותר בעולמן של החברות "הרגילות", ומעודדת את שילובם גם במנגנוני הניהול של החברה המשפחתית. גורמים אלו, כגון המנגנון שיפותח בתת-החלק הבא, יסייעו בעת הצורך לשמור על החברה, על בעלי מניותיה ועל הפועלים מטעמה, מפני התערבות יתר של בתי המשפט בפעילותם, וירסנו את נטייתם של בתי המשפט לביקורת שיפוטית בשל מזעור הסיכון לעירוב תחומים בין ענייני החברה לענייני המשפחה.¹³⁷ יתרה מזו, לנוכחות ניהולית אובייקטיבית, מקצועית ועצמאית יש פוטנציאל

137 ראו Murphy, לעיל ה"ש 129.

גם לשפר את ניהולה, ביצועיה ושרידותה של החברה המשפחתית, וזו למעשה ההצדקה החוץ-משפטית להצעתנו. לעניינים אלו נפנה כעת.

3. לקראת ממשל תאגידי משופר בחברה המשפחתית – "ועדת הייעוץ" (Advisory Board)

(א) תמורות בחקיקה ובפסיקה

בין יתר הוראותיו המפורטות, חוק החברות מאגד את הוראות הממשל התאגידי המחייבות והמומלצות החלות על חברות המאוגדות בישראל. תכליתן של הוראות אלו להתמודד עם בעיית הנציג בחברה ולשככה. ככל שהדברים אמורים בשוק הישראלי, עיקרן של הוראות אלו מופנה להתמודדות עם בעיית הנציג ביחסים בין בעלי מניות השליטה לבעלי מניות המיעוט בחברות ציבוריות בשוק הישראלי הידוע כשוק ריכוזי במיוחד. אכן, מאמר זה מתמקד בחברות משפחתיות פרטיות, אולם הפנייה למגמות אלו נעשית על ידינו כמקור השראה למגמות אשר הולמות היטב גם את מאפייניהן המיוחדים של החברות המשפחתיות הפרטיות. גישה זו תמצא מועילה שבעתיים בעידן הנוכחי שבו מתחזקת הגישה השיפוטית המעודדת את הטמעתם של מנגנוני ריסון מניעתיים המעצימים את מקצועיותם ועצמאותם של הפועלים מטעמן של החברות באשר הן, לצורך עידון הביקורת השיפוטית המוטלת עליהן ועל הפועלים מטעמן. מגמת החקיקה ניכרת בבהירות בתיקונים המרכזיים שחלו בחוק בשנים האחרונות.¹³⁸ תיקונים אלו נועדו לרסן את כוחו של בעל השליטה כלפי אורגני החברה ובתהליך קבלת ההחלטות בה וזאת על ידי העברת סמכויות לגורמים מקצועיים ואובייקטיביים, בעלי שיקול דעת עצמאי (ולמצער, לכאלה שאינם בעלי עניין אישי), בייחוד בעסקאות ובפעולות הנגועות בניגודי עניינים בין בעלי השליטה לבעלי מניות המיעוט. בפשטנות-מה ניתן לחלק את האופן שבו החוק מתמודד עם בעיית הנציג האמורה לשני מישורים. במישור האחד מקודם תהליך של אובייקטיביזציה של הדירקטורים בחברה. במסגרת תהליך זה, חוק החברות קובע הוראות הנוגעות לדמותם של הדירקטורים שעל החברה הציבורית (או האג"חית) למנות. כך סעיף 224א לחוק החברות קובע כי "לא ימונה לדירקטור בחברה ציבורית או בחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב ולא יכהן בחברה כאמור כדירקטור, מי שאין לו הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי, לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין השאר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה". נוסף על כך, חוק החברות מגדיר מיהו דירקטור חיצוני (דח"צ) ומיהו דירקטור בלתי תלוי (דב"ת), שני סוגי דירקטורים המקיימים דרישות של אי-תלות, מקצועיות ועצמאות, ומורה (ולעיתים רק ממליץ) לחברות ציבוריות ואג"חיות למנות נציגים כאלו כחברים בדירקטוריון החברה.¹³⁹ בד בבד, החוק קובע כי על חברות ציבוריות ואג"חיות להקים ועדות דירקטוריון ייעודיות – ועדות הביקורת והתגמול, שבהן מתקיים רוב של דב"תים או דח"צים, ואשר אליהן יש להעביר חלק מסמכויות הדירקטוריון.¹⁴⁰ החוק קובע

138 ובעיקר תיקונים 16, 17, 20 ו-22 לחוק החברות.

139 ראו ס' 239–249 לחוק החברות; ס' 1 להוראות ממשל תאגידי מומלצות (המצויות בתוספת הראשונה לחוק החברות).

140 ראו לדוגמה את תפקידי ועדת הביקורת בס' 117 לחוק החברות.

לחברות ציבוריות ואג"חיות את אחוזי הייצוג של דירקטורים אלו בדירקטוריון ובוועדותיו, ומשריין להם תפקידים מסוימים (כגון יו"ר ועדת הביקורת).¹⁴¹ בכך החוק מנסה להחליש את השפעתו של בעל השליטה על מקבלי החלטות, במטרה לחזק את בחינתן של החלטות עסקיות, ביחוד כאלו הנגועות בניגודי עניינים, על פי קריטריונים אובייקטיביים ולטובת החברה.¹⁴² במישור השני מועצם תהליך של דמוקרטיזציה תאגידית. במסגרת תהליך זה, מספר הולך וגדל של החלטות בחברה הציבורית והאג"חית מוכפפות לאישור האסיפה הכללית, ובפרט לאישורו של רוב מקרב בעלי המניות שאינם בעלי עניין אישי בהחלטה.¹⁴³ יישומו של תהליך זה בחוק ניכר במיוחד בכל הקשור למנגנון אישור עסקאות עם בעל עניין,¹⁴⁴ שבמסגרתו נדרש אישור משולש של ועדת הביקורת (ובענייני תגמול של ועדת התגמול), הדירקטוריון והאסיפה הכללית (ברוב מיוחד) לצורך תיקוף עסקה חריגה של בעל השליטה עם החברה.¹⁴⁵ החוק שואף להעביר בכך את הסמכות לקבל החלטות בעלות השפעה מהותית על בעלי המניות, לידי האסיפה הכללית, ובפרט לבעלי המניות האובייקטיביים שבה, שאין להם עניין אישי בהחלטה.

141 ס' 115 ו-118א לחוק החברות; ס' 3 לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע-2010, עוסקים בהרכב ועדת הביקורת, התגמול והמאזן בהתאמה. ועדת הביקורת – על פי ס' 115(א)–115(ד) לחוק החברות, תמנה לכל הפחות שלושה חברים, כל הדח"צים יהיו חברים בה ורוב חברה יהיו דב"תים. כמו כן, יו"ר הוועדה יהיה דח"צ. נוסף על כך, לא יהיו חברים בוועדת הביקורת: יושב ראש הדירקטוריון וכל דירקטור המועסק בידי החברה או המועסק בידי בעל שליטה בה או בידי תאגיד בשליטת בעל שליטה כאמור; דירקטור הנותן שירותים, דרך קבע, לחברה, לבעל שליטה בה או לתאגיד בשליטת בעל שליטה כאמור; וכן דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. גם בעל השליטה או קרובו לא יהיו חברים בוועדת הביקורת. ועדת התגמול – על פי ס' 118א לחוק החברות, תמנה לפחות שלושה חברים, כל הדח"צים יהיו חברים בה והם יהיו הרוב. יו"ר הוועדה יהיה דח"צ. אותם אנשים אשר אינם רשאים להיות חברים בוועדת הביקורת, לא יהיו חברים בוועדת התגמול. ועדת המאזן – על פי ס' 3 לתקנות החברות, תמנה לפחות שלושה חברים, כל חברה יהיו דירקטורים ורוב חברה יהיו דב"תים. יו"ר הוועדה יהיה דח"צ. נוסף על כך, כל חברי הוועדה נדרשים להיות בעלי יכולת לקרוא דוחות כספיים, ולפחות אחד מהדב"תים צריך להיות בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

142 תנ"ג (מחוזי מ"ר) 10466-09-12 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פס' 48–49 לפסק דינו של השופט גרוסקופף (פורסם בנבו, 9.8.2015); והשוו לפסק דין מן העת האחרונה, תנ"ג (מחוזי ת"א) 15-07-18994 דה לנגה נ' החברה לישראל בע"מ (פורמלי) (פורסם בנבו, 30.4.2017).

143 לדוגמה ראו הוראות הפרק חמישי לחלק השישי של חוק החברות, העוסקות בעסקאות עם בעלי עניין (ראו ס' 268 ואילך לחוק החברות). לחלופין, נדרש כי סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות לא יעלה על שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה. כמו כן, מוקל הליך ההצבעה של בעלי המניות באמצעות מנגנון הצבעה אלקטרוני (ס' 1א44–2א44 לחוק ניירות ערך). "עניין אישי" מוגדר בס' 1 לחוק החברות כך: "עניין אישי של אדם בפעולה או בעסקה של חברה, לרבות עניין אישי של קרובו ושל תאגיד אחר שהוא או קרובו הם בעלי עניין בו, ולמעט עניין אישי הנובע מעצם החזקת מניות בחברה, לרבות עניין אישי של אדם המצביע על פי ייפוי כוח שניתן לו מאת אדם אחר אף אם אין לאחר עניין אישי, וכן יראו הצבעה של מי שקיבל ייפוי כוח להצביע בשם מי שיש לו עניין אישי כהצבעה של בעל העניין אישי, והכל בין אם שיקול הדעת בהצבעה הוא בידי המצביע ובין אם לאו".

144 ראו תנ"ג (מחוזי ת"א) 14-12-7541 לייבוביץ' נ' יורש (פורסם בנבו, 2.6.2016). הליך כזה ננקט גם בנושאים אחרים כגון, אישור מינויים של דח"צים (ס' 239(ב) לחוק החברות); אישור מדיניות תגמול לנושאי משרה (ס' 267א(ב) לחוק החברות); ואישור כהונה כפולה כיו"ר הדירקטוריון וכמנכ"ל (ס' 121(ג) לחוק החברות).

145 ראו ס' 270(4) ו-275 לחוק החברות.

דוגמאות אלו ממחישות כי בחוק החברות, לרבות תיקוניו בשנים האחרונות, יש מגמה ברורה של חיזוק האובייקטיביות והמקצועיות בקרב גורמי הניהול והפיקוח ובקרב הגורמים האמונים על התוויית המדיניות בחברה העסקית, בייחוד זו הציבורית או האג"חית.¹⁴⁶ לצד המגמה האמורה הרווחת בשנים האחרונות בהוראות החוק הנוגעות לממשל התאגידי בישראל, ניתן לזהות מגמה דומה גם בפסיקותיו של בית המשפט. מגמה זו ניכרת בכמה פסקי דין שדנו בשנים האחרונות בנושא אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה ובכללי התערבות בהחלטות עסקיות שיצרו לעצמם בתי המשפט אגב ניתוח חובות הזהירות והאמון של נושאי המשרה.¹⁴⁷ בשנים האחרונות מסתמנת מגמה שיפוטית של מעבר מתפיסה המעניקה חסינות נרחבת להחלטות עסקיות, לתפיסה מתערבת יותר המאפשרת לבית המשפט לבחון את תוכן ההחלטה העסקית לגופה ואת סבירותה.¹⁴⁸ בעבר שלט בפסיקה כלל "אי-ההתערבות", ועל פיו בתי המשפט לא מיהרו לשים עצמם בנעליו של נושא משרה זה או אחר בתאגיד, ולשקול, בחוכמה שלאחר מעשה, מה הייתה ההחלטה העסקית הראויה ביותר מבחינת החברה. נקודת מוצא זו עוגנה בכלל אי-ההתערבות, או בשמו המודרני יותר "כלל שיקול הדעת העסקי" (business judgment rule), שיובא לשיטת המשפט הישראלית מדיני התאגידים של ארצות הברית ואנגליה.¹⁴⁹ כלל זה עוגן במשתמע בדין הישראלי בסעיף 253 לחוק החברות, ויש לו תימוכין רבים

146 כנגד מגמה זו נשמעת ביקורת לא מועטה מצידם של בעלי השליטה, המתבססת בין היתר על כך שהחוק פוגע בזכותם העסקית הבסיסית לנהל את העסק שבבעלותם כראות עיניהם, טיעונים מעין אלו יועלו בהמשך המאמר, לצידוד בוולונטריות של המנגנון המוצע במאמר זה בנוגע לחברה המשפחתית שאינה ציבורית או אג"חית.

147 תביעות כאלו מוגשות בדרך כלל בהליך של תביעות נגזרות וייצוגיות, שחלקן עוסקות באישור עסקאות עם בעלי עניין, ובפרט בעל השליטה, הנוגעות בניגוד עניינים מובהק, ראו לדוגמה: ת"צ (מחוזי ת"א) 26809-01-11 כהנא נ' מכתשים-אגן תעשיות בע"מ (פורסם בנבו, 15.5.2011); עניין אוסטרובסקי, לעיל ה"ש 142; ע"א 1694/92 חברת אול שירותים נ' מושיץ, פ"ד מט(2) 397 (1995).

148 ראו אסף חמדני ושרון חנס "הגינות מלאה! עיון נוסף בביקורת השיפוטית על עסקאות בניגוד עניינים" משפטים מז 761 (2018). בעניין זה ניתן להצביע על ההחמרה בשנתיים האחרונות גם ביישום כלל שיקול הדעת העסקי עצמו (בעיקר בתנ"ג (מחוזי ת"א) 13663-03-14 ניומן נ' פיננסיטק בע"מ, פס' 77 לפסק דינה של השופטת רונן (פורסם בנבו, 24.5.2015); עניין אוסטרובסקי, לעיל ה"ש 142; תנ"ג (מחוזי ת"א) 35114-03-12 אשש נ' עטיה (פורסם בנבו, 24.6.2015); עניין אפריקה ישראל, לעיל ה"ש 133). בכל הנוגע לכלל "שיקול הדעת העסקי המוגבר" ו"ההגינות המלאה", ראוי לזכור שאין מדובר בשינוי מגמה בנוגע ליישומו של כלל שיקול הדעת העסקי, אלא בשימוש בכללי התערבות ונטלי ראיה קפדניים יותר כאשר מדובר באינדיקציות רבות לניגודי עניינים במקרה נתון. לעניין כללי התערבות אלו ראו גם יורם דנציגר ועמרי רחום-טוויג "עלייתו של שיקול הדעת העסקי ונפילתה של חובת הזהירות של דירקטורים" ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לכבודו של פרופ' יוסי גרוס 23 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015); מיכל אגמון גונן "הטוב (בעלי מניות המיעוט)?! הרע (בעלי מניות השליטה)?! ובית המשפט – התערבות בתי המשפט בעסקאות בעלי עניין שעברו את הליכי האישור בחברה" ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לכבודו של פרופ' יוסי גרוס 47 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015); שרון חנס "ביקורת שיפוטית על החלטות הדירקטוריון: בין שיקול הדעת העסקי להגינות המלאה" ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לכבודו של פרופ' יוסי גרוס 141 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015).

149 ראו שרון חנס "כלל שיקול הדעת העסקי" עיוני משפט לא 313 (2008).

בפסיקה.¹⁵⁰ הכלל מביא להסטה של הזרקה מתוכנה המהותי של ההחלטה העסקית אל עבר ההליך שהביא לאישורה. עם זאת, בשנים האחרונות ניתן לזהות שינוי מגמה בגישתם של בתי המשפט, בייחוד כאשר קיימות אינדיקציות לניגודי עניינים. במסגרת מגמה זו ניכרת סטייה מכלל "אי-ההתערבות" (כלל שיקול הדעת העסקי) לטובת בחינת תוכנה וסבירותה של ההחלטה העסקית לגופה. בחינה זו מבוצעת בחסותן של דוקטרינות המוכרות בשמות "שיקול דעת עסקי מוגבר" (enhanced business judgment rule) או "בחינה מוגברת" (enhanced scrutiny) ו"ההגינות המלאה" (entire fairness).¹⁵¹

מאמר זה לא נועד לדון בכללי ההתערבות שהתפתחו בפסיקה, ובמנגנוני ההתמודדות עם,¹⁵² אך מן הראוי לציין כי ישנן דעות לכאן ולכאן באשר לתועלת הטמונה בהשלטת של פיקוח שיפוטי מוגבר לפי הדוקטרינות שנוכרו לעיל, בין היתר משום שהדין הישראלי, בשונה ממקבילו האמריקני, תוכנן מלכתחילה להתאים למציאות עסקית רוויית ניגודי עניינים בשל שכיחות בעלי שליטה ושימוש מוגבר בפירמידות שליטה במשק הישראלי. הפסיקה של בתי המשפט בישראל בשנים האחרונות, ובפרט זו של המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב, מבטאת גישה ברורה של הידוק הפיקוח על התנהלות הדיקטטוריון וחבריו כדי שאלו יספקו הגנה טובה יותר לבעלי המניות ולפעילותה התקינה של החברה בכללותה. בפועל, הפיקוח המשפטי לפי הדוקטרינות המחמירות יותר של "הבחינה המוגברת" ו"ההגינות המלאה" (ובייחוד בה, כאשר בגלל עניינו האישי של בעל השליטה, הנחת האובייקטיביות בתהליך קבלת ההחלטות נוכחת פחות) חותר לברר אם ההחלטות הנדרשות נבחנו על פי שיקולים מקצועיים ואובייקטיביים, המגלמים את התועלת הכלכלית המרבית, בניסיון, לבעלי המניות בכללותם. לפיכך ניתן להקביל מגמה זו

150 ראו ע"א 7735/14 ורדניקוב נ' אלוביץ (פורסם בנבו, 28.12.2016); ולפני כן: ע"א 333/59 ד. רוטלוי, עו"ד נ' ברשאי, פ"ד יד 1156 (1960); ע"א 667/76 ל. גליקמן בע"מ נ' א. מ. ברקאי חברה להשקעות בע"מ, פ"ד לב(2) 287, 281 (1978); ע"א 132/81 ג.י.בי. טורס בע"מ נ' חייק, פ"ד לח(2) 440, 425 (1984); ע"א 131/88 רוגובסקי נ' סביר, פ"ד מד(2) 622, פס' 6 לפסק דינו של השופט (כתוארו אז) שמגר (1990); עניין אול שירותים, לעיל ה"ש 147; תנ"ג (כלכלית) 32489-02-12 אלטמן נ' אורמת תעשיות בע"מ, פס' 17 לפסק דינה של השופטת רונן (פורסם בנבו, 3.10.2013); תנ"ג (כלכלית) 53957-05-13 לנואל נ' בנק הפועלים בע"מ, פס' 7 לפסק דינה של השופטת קרת-מאיר (פורסם בנבו, 3.2.2014); עניין ניומן, לעיל ה"ש 148; עניין אוסטרובסקי, לעיל ה"ש 142, פס' 50 לפסק דינו של השופט גרוסקופף.

151 ראו Unocal Corp v. Mesa Petroleum Co., 493 A.2d 946 (Del. Sup. Ct. 1985); Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A.2d 173 (Del. Sup. Ct. 1986). גם בדין האמריקני, שממנו יובאו דוקטרינות אלו, כלל שיקול הדעת העסקי הוא הנורמה, ואילו הדוקטרינות הנוספות שהוזכרו לעיל, משמשות לטיפול נקודתי בסוגיות ייחודיות. כך למשל סטנדרט "הבחינה המוגברת" מוחל על שינוי מבנה ההון של חברה בסמוך לאחר רכישה ממונפת (דנ"א 1380/17 ורדניקוב נ' אלוביץ (פורסם בנבו, 30.8.2017)), ואילו סטנדרט הבחינה של "ההגינות המלאה" מוחל על עסקאות המערבות ניגודי עניינים חמורים, כגון עסקאות מסוג "going private" שבמסגרתן בעל השליטה בחברה רוכש את מניות המיעוט במטרה להפוך את החברה מחברה ציבורית לחברה פרטית. השו"ע עניין מכתשים-אגן, לעיל ה"ש 147, בפס' 4 (ג) לפסק דינה של השופטת קרת-מאיר; ע"א 2718/09 "גדיש" קרנות גמולים בע"מ נ' אלסינט בע"מ, פס' 40 לפסק דינה של הנשיאה (בדימ') ביניש (פורסם בנבו, 28.5.2012).

152 להרחבה ראו חמדני וחנס, לעיל ה"ש 148.

למגמה הניכרת בחקיקה, המדגישה את חיזוק הגורמים האובייקטיביים, המקצועיים והעצמאיים בתאגיד.

באותה נשימה ראוי לציין בהקשר זה גם את ההתפתחות הפסיקתית בנוגע לוועדות בלתי תלויות, המעידה על החשיבות המיוחסת לניהול מונע ועידוד מנגנוני שיטור ומניעה פנימיים.¹⁵³ תחילה ניתן להתייחס לדרישה להקמתה של ועדה בלתי תלויה כתנאי פרוצדורלי ומהותי לעמידה בסטנדרט הביקורת השיפוטית של ההגנות המלאה.¹⁵⁴ כך, על פי הפסיקה, לצד הדרישה לאישור העסקה בידי רוב מקרב בעלי מניות המיעוט, נדרשת החברה להקים ועדה מיוחדת, שכל חבריה יהיו בלתי תלויים בבעל השליטה, שתנהל את המשא ומתן על תנאי העסקה באופן שיהא דומה, ככל הניתן, למשא ומתן בתנאי שוק בין צדדים בלתי תלויים, במטרה להשיג את העסקה הטובה ביותר לחברה ולבעלי מניותיה.¹⁵⁵ לעניין זה נביא מדבריה של השופטת קרת-מאיר בפסק הדין בעניין מכתשים-אגן:¹⁵⁶

המסקנה אליה הגעתי היא כי על בית משפט להפעיל ביקורת שיפוטית בכל מקרה בו מופר השוויון בין בעלי המניות בעסקה של מיזוג. לכן, הביקורת השיפוטית אמורה להתבצע לא רק במקרה בו עומד בעל שליטה משני צידי המתרגם בעסקת מיזוג, כמו במקרה הברור בו המיזוג מתבצע בין חברה אם לבין חברה בת בשליטתה – אלא גם בסיטואציה, כמו במקרה שבפניי, בה קיים ניגוד עניינים המערב את בעל השליטה למרות שעסקת המיזוג נעשת למעשה עם צד ג' זר [...] כאשר נערכת עסקת מיזוג בין חברה אם לחברה בת, כאשר בעל השליטה מצוי משני צדי העסקה, נראה כי יש לשקול בחיוב את הצעתם של חמדני וחנס כאשר ליצירת הליך מו"מ, אשר ידמה ככל האפשר עסקה בתנאי שוק בין צדדים בלתי תלויים. זאת בדרך של הקמת וועדת דירקטוריון שהיא בלתי תלויה; שהיא מוסמכת באופן אפקטיבי להחליט נגד ביצוע העסקה; אשר תנהל מו"מ בפועל ולא למראית עין; יעדרו ממנה נציגי בעלי השליטה ויהיה מקום לאפשר לה להשתמש במומחים וביועצים שאינם תלויים בבעל השליטה. זאת בעיקר על מנת להגביר את השקיפות בנוגע לתהליך קבלת ההחלטות ולסנן בצורה הטובה ביותר את ההצעות אשר יובאו בסופו של דבר לאישורה של האסיפה הכללית. בכל מקרה, באותן עסקאות שמשמעותן גורלית לבעלי המניות, יישמר לבית משפט שיקול הדעת לבחון את הגינות העסקה, גם אם היא עונה מבחינה פרוצדוראלית על כל דרישות החוק והפסיקה, במיוחד כאשר

153 בהקשר זה ראו גם את דבריו של אבי ליכט, המשנה ליועץ המשפטי לממשלה (כלכלי-פיסקלי), שנאמרו במסגרת הרצאתו בערב לזכרו של עורך דין יששכר פישר, בפקולטה למשפטים באוניברסיטת תל-אביב: אבי ליכט "יציבות, אמון, והדדיות – הצעה למערכת יחסים חדשה בין גופים מפוקחים למדינה" אתר הממשל התאגידי של אוניברסיטת תל-אביב (<http://bit.ly/2MVjqr2>) (6.7.2015).

154 ראו לעיל ה"ש 148.

155 חמדני וחנס, לעיל ה"ש 148, פרק ראשון – דרישות מבחן ההגנות המלאה.

156 עניין מכתשים-אגן, לעיל ה"ש 147, בעמ' 24–25 (ההדגשה הוספה).

יש בה סימנים מחשידים, כגון אי שוויון בולט בין בעלי השליטה לבין בעלי המניות.

זאת ועוד, ניתן לציין מגמות עדכניות בנוגע להקמתה של ועדת תביעות בלתי תלויה, שהיא ועדת משנה של דירקטוריון התאגיד, האמונה על בחינת טענות בעניין תביעות נגזרות של בעלי מניות נגד החברה. כך, בפסק הדין בעניין גוטליב¹⁵⁷ דן השופט כבוב במנגנון זה ובמבחנים לקביעת כשרות החלטתה של ועדת התביעות, שעמידה בהם תזכה את החלטתה בהגנה מפני תקיפה משפטית מכוח כלל שיקול הדעת העסקי.¹⁵⁸ נביא דברים מתוך פסק הדין:¹⁵⁹

[...] סבורני כי דרך המלך שעל בית המשפט להתוות, היא לאפשר את הקמת הוועדה במשורה ותוך שמירה על איזון שימנע, ככל הניתן, את השימוש לרעה במנגנון המוצע: לאחר הגשת התביעה הנגזרת, על החברה להגיש בקשה לשם הקמת הוועדה; הקמתה תותר כחריג ולא ככלל; על מנת לשכנע את בית המשפט בנחיצות הוועדה והתועלת שבהקמתה, על החברה לנהל הליך בירור מקדמי זוטא, במסגרתו עליה להצביע על נסיבות מיוחדות בתיק שמצדיקות את העברת בירור הטענות בחזרה למוסדות החברה. טעמים אלו יכולים להיות כדלהלן: מורכבות התביעה; הזדקקות למומחיות בתחום הנתבע; פירוט של הרכב הוועדה והבטחת אי תלותה; לוח זמנים סביר לגיבושה והפעלתה; מדוע, בנסיבות העניין, מן הצדק להותיר את הבירור במסגרת מוסדותיה הפנימיים של החברה. הנטל להוכחת הטעמים האמורים, יוטל על כתפי החברה. רשימה זו איננה סגורה ובית המשפט רשאי לשקול

157 תנ"ג (כלכלית) 11-10-32690-10 גוטליב נ' איילון אחזקות בע"מ (פורסם בנבו, 3.9.2012).
158 ראו שם, פס' 97-99 לפסק דינו של השופט כבוב: "כך ראוי בעיני שיהיה גם בדין הישראלי. ראשית, יש לבחון במסגרת השלב הראשון את עצמאות, תום לב וסבירות ההחלטה – באמצעות בחינה של נקיטת פרוצדורות ומאמצים כנים של הוועדה. רק לאחר מכן, ולאחר שבית המשפט יתרשם מהממצאים שיעלו במסגרת השלב הראשון, תיגזר החומרה של הבחינה המהותית של החלטות הוועדה על ידי בית המשפט. ככל שתום ליבה של הוועדה יוטל בספק, כך יבחן בית המשפט בחומרה יתירה את ממצאיה וייטה שלא לאשר את החלטותיה, ולהפך. הנטל להוכחת תום הלב, היעדר ניגוד עניינים, עצמאות ומאמצי הוועדה לחתור לחקירה האמת מוטל על החברה. אני סבור, כי על בית המשפט לבחון בבואו לאשר את השלב הראשון את הפרמטרים הבאים: מי יזם את הבירור העובדתי שגיבש את עילת התביעה; מתי מונתה הוועדה (לפני או אחרי הגשת התביעה); מידת עצמאות הוועדה; היקף הסמכויות שהואצלו לוועדה ותוקף החלטותיה; האם חברי הוועדה מילאו תפקידים או קשורים באופן כלשהו לחברה כך שתלותם עשויה להיפגע; מתי החברים בה מונו (לפני או אחרי גיבוש עילת התביעה והגשת התביעה); האם הוועדה מורכבת ממומחים בתחום; מהם הפרוצדורות שנקטה החברה בבואה לחקור את הסוגיה שבפניה; והאם ניתנה לכל חברי הוועדה במה לשאלת שאלות והבעת דעות כדבעי במסגרת ליבון הסוגיה שבמחלוקת. אבהיר, כי רשימה זו איננה סגורה, ועל בית משפט לגזור מנסיבות העניין את הכרעתו. בשלב השני, יש לבחון את החלטת הוועדה לגופה. במסגרת זו, תיבחן סבירות החלטת הוועדה ומידתיותה אל מול סיכויי התביעה וההטבות שהחברה עשויה להפיק ממנה". ראו גם כבוב, בלאו ופיליפ, לעיל ה"ש 9.

159 עניין גוטליב, לעיל ה"ש 157, פס' 103 לפסק דינו של השופט כבוב.

שיקולים נוספים בבואו להכריע בבקשה שתוגש בפניו. התובע הנגזר יהא רשאי להשיב לבקשה כנקוב בתקנות.

שתי הדוגמאות לעיל, בשילוב אמירות כלליות של בית המשפט בנוגע לחשיבות הניהול המונע והצורך לעודד מנגנוני שיטור ומניעה פנימיים בתאגיד,¹⁶⁰ מלמדות להערכתנו על מגמה ברורה התומכת בהקמתן של ועדות עצמאיות ובלתי תלויות שיסייעו לחברה ולנושאי המשרה בניהול מיטבי והוגן של החברה. הפנמה של מגמה זו צפויה לשמש צידוק ורוז נוספים לחברות המשפחתיות הפרטיות לאמץ את מנגנון ועדת הייעוץ כמוצע בתת-החלק הבא, וראוי לתת לה משקל נאות בעת קבלת ההחלטות בעניין זה.¹⁶¹

(ב) בשבח אימוצם של מנגנונים אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים בחברה המשפחתית כאמור, הוראות הממשל התאגידי הפוזרות בחקיקה, כמו גם המגמה הניכרת בפסיקות האחרונות של בתי המשפט בעלי המומחיות העוסקים בדיני החברות בישראל, דוחפים ליצירתה של מציאות משפטית המעודדת יצירת מציאות עסקית אובייקטיבית ועצמאית. להערכתנו יהיה בה לא רק כדי לסייע למזעור החשיפה המשפטית של החברות המשפחתיות, בעלי מניותיהן והפועלים מטעמן, אלא גם כדי להפחית את הופעתם של המאפיינים השליליים בחברות משפחתיות שבהן ממד העצמאות והניטרליות נחלש בשל שיקולים רגשיים. אכן, הוראות החקיקה והחלטות הפסיקה שהזכרנו חלות בעיקרן על חברות ציבוריות וחברות אג"ח, שבהן "בעיית הנציג" חריפה במיוחד,¹⁶² ואין הן מכוונות לחול בכפייה על חברות משפחתיות פרטיות, מושא מחקרנו. יתר על כן, התפיסה החוזית הבסיסית של דיני החברות דוחפת להימנעות מגישה פטרנליסטית וכופה בדיני החברות, שיש לה גם פן כלכלי הנובע מעלות כינונם ותחזוקתם של מנגנוני ממשל תאגידי מרובים. כך בכלל וכך בפרט כאשר הצורך להגן על בעלי המניות ממילא מוחלש בשל היעדר הפרדה של ממש בין הבעלות לשליטה.¹⁶³ כבודם של טעמים אלו במקומם מונח, ומאמר זה אינו מציע לכפות על חברות פרטיות נורמות שיחייבו אותן לאמץ את הסטנדרטים המכבידים

160 ראו עניין מודיעים, לעיל ה"ש 2; ע"פ 99/14 מדינת ישראל נ' מליסרון בע"מ (פורסם בנבו, 25.12.2014); רע"פ 8487/11 חברת נמלי ישראל – פיתוח ונכסים בע"מ נ' מדינת ישראל – המשדד להגנת הסביבה (פורסם בנבו, 23.10.2012).

161 שאלה מעניינת, שבה לא נדון במאמר זה, היא עד כמה ועדת הייעוץ, במתכונת המוצעת להלן, מתאימה גם לחברה משפחתית ציבורית, שתוקם לצד מנגנוני הממשל התאגידי הנדרשים ממנה ממילא מחמת היותה ציבורית. בסופו של דבר, אמנם מנגנוני הממשל התאגידי הטיפוסיים באים להתמודד בעיקר עם ההיבטים הנציגותיים המוחרפים בחברה ציבורית, אך אין בהם כדי להביא בחשבון גם את ההיבטים המשפחתיים הייחודיים של חברה משפחתית.

162 הסיבה להתערבות בחופש החוזים ולקוגנטיות של הדין, בנוגע לחברות מהסוג הראשון (ציבוריות ואג"חיות) מנומקת בכשלי שוק הכרוכים בבעיית הנציג בחברות שבהן הפיזור והניתוק בין הבעלות לשליטה חריף במיוחד. לדיון מקיף בנושא השוו למשל המאמרים שהוקדשו לנושא ב- 89 COLUM. L. REV. (1989).

163 בחברות פרטיות בעלי המניות הם לרוב גם המנהלים או שהם מעורבים מאוד בניהול החברה. חברות אלו מאופיינות במספר מצומצם של בעלים והיקפי פעילות מצומצמים באופן יחסי. בפורמט עסקי זה, עקב הנוכחות הדלה של בעלי מניות מקרב הציבור (אם בכלל), מוחלשים הטעמים שביסודם של חוק החברות וחוק ניירות ערך לספק הגנה לציבור המשקיעים.

החלים על חברות ציבוריות.¹⁶⁴ אדרבה, יש לשמור על חופש חוזי זה בייחוד בהקשרן של החברות המשפחתיות, שכן חופש זה, בפרפרזה על הסיפור המוכר, הוא אשר מאפשר בדרך כלל לתרנגולת התאגידית-משפחתית להטיל ביצי זהב, והוא אשר מסייע לשמור על מאפייניהם הייחודיים החיוביים של החברות המשפחתיות.¹⁶⁵ עם זאת, לדעתנו תצמח תועלת כלכלית ורגשית מרובה, גם בקרב חברות משפחתיות, מאימוץ וולונטרי של מנגנונים אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים במסגרת הממשל התאגידי הפנימי שלהן. אימוץ וולונטרי שכזה מתיישב עם הפילוסופיה הדיספוזיטיבית העומדת גם בבסיסו של חוק החברות,¹⁶⁶ והוא מתאים במיוחד לחברות המשפחתיות ולצורך שלהן בשימור האוטונומיה הייחודית להן.

הצעתנו שתובא להלן, נסמכת אפוא על הפילוסופיה של חוק החברות, שברובו הוא דיספוזיטיבי (למעט כמה הוראות קוגנטיות שאינן מעניינות), אך גם על כשרותה הכללית של החברה הקבועה בסעיף 4 לחוק החברות, על אופיו החוזי של התקנון (סעיף 17 (א) לחוק החברות) ועל הוראות חוק החברות המאפשרות לחברה להקים ועדות דירקטוריון.¹⁶⁷ השורות הבאות יוקדשו אפוא להסבר תמציתי של ההשפעה הפוטנציאלית החיובית שעשויה להיות להחלתם של גורמים אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים גם לעולמן של החברות המשפחתיות הפרטיות, או לחיזוקם, אף שכוכבם של גורמים אלו דרך דווקא בשל הצורך למזער את הקונפליקטים הכרוכים בבעיית הנציג המסורתית המאפיינת חברות רגילות וציבוריות. אכן, בעיית הנציג היא תולדה של תופעת ההפרדה של הבעלות

164 להחלת נורמה חוקית שכזו עשויות להיות השלכות מערכתיות רחבות יותר, שכן היא עשויה לטשטש, ואולי אף לבטל, את ההפרדה שבין חברות ציבוריות לחברות משפחתיות, ולפגוע בכדאיות הכלכלית של עסקים פרטיים, ובהתאמה במשק כולו.

165 לגישה דיספוזיטיבית דומה בהקשרן של זכויות הצבעה (שהשתנתה מאז נאמרו דברים אלו) השוו בג"ץ 522/81 אברמזון נ' הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, פ"ד לח(2) 1, 11 (1984): "אין גם להתעלם מכך שלעומת השיקולים הכלכליים בזכות שוויון זכויות הצבעה – המוצאים ביטוי למשל באפשרות להעביר הנהלה שאינה יעילה מתפקידה על ידי 'הצעת רכש' של מניות החברה – עומדים שיקולים כלכליים אחרים שמן הראוי להתחשב בהם. בין אלה נזכיר את הרצון להרחיב את השימוש בשוק ההון על ידי חברות משפחתיות-פרטיות אשר לצורך משיכתן לבורסה יש להבטיח לבעלי המניות בהן, אפשרות לשמור על השליטה, לפחות בשלבים ראשונים של דרכן כחברות ציבוריות. גיוס הון כזה רצוי גם משום שהוא מאפשר לחברות משפחתיות להרחיב את פעילותן לתועלת החברה בכלל וגם משום שהוא מעמיד לרשות ציבור החוסכים נכסים פיננסיים נוספים לגיוון תיק חסכונותיהם והרחבתו".

166 ראו בעמ' 6 לדברי ההסבר להצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995: "הפילוסופיה העומדת ביסוד הרפורמה המוצעת היא זו של האוטונומיה של הרצון הפרטי. הפרט חופשי להתאגד, והוא צריך להיות חופשי לקבוע את תוכן התאגדותו. על כן מרבית הוראות חוק החברות הן דיספוזיטיביות ורק מיעוטן קוגנטיות. לחופש הרצון ניתן ביטוי ביכולת הגיוון של סוגי המניות, וביכולת לשנות את התקנון ברוב פשוט. הקוגנטיות נשמרה מקום שנדרש להגן על צדדים שלישיים (כגון במקרים של הפחתת הון) או על תקנת הציבור (כגון בחובות הרישום והעיון במסמכי החברה). בעיקרו של דבר מבוססת ההצעה על הכרה במשחק החופשי של השוק, תוך הגנה על משקיעים (בין בעלי מניות ובין צדדים שלישיים) מקום שהשוק נכשל".

167 ס' 110 לחוק החברות. ראו גם בג"ץ 6432/02 איגוד קופות הגמל הענפיות נ' שר האוצר, פ"ד נו(3) 918 (2003), שבו הכיר בית המשפט בסמכותה של חברה לכוון "ועדת השקעות", המחזיקה לכאורה בחלק מסמכויות המנכ"ל, לנוכח הוראות חוק החברות.

מהשליטה, תופעה שכמעט אינה קיימת בחברה משפחתית כהגדרתה במאמר זה. עם זאת, וכפי שנראה להלן, בגורמים האובייקטיביים, המקצועיים והעצמאיים יש גם כדי לסייע למזעור ולפתרון של קונפליקטים ייחודיים הכרוכים באופייה, בפעילותה ובניהולה של החברה המשפחתית, המשפיעים לרעה על ביצועיה ושרירותה.¹⁶⁸

(1) סכסוכים פנים-משפחתיים

סכסוכים בתוך התא המשפחתי הם לעיתים בלתי נמנעים ומגיעים גם לבתי המשפט, והללו נדרשים ליישבם *ex post*, באמצעות הכלים המשפטיים הבלתי משוכללים שהדין מעמיד לרשותם.¹⁶⁹ בחברה המשפחתית כמעט בלתי אפשרי למנוע זליגה של הסכסוך המשפחתי אל תוך הספירה העסקית, והדבר מעיב על הפעילות העסקית של החברה, מחבל בה ומקשה על תפקודה התקין והענייני.¹⁷⁰ הצבתם של גורמים אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים כשומרי סף, עשויה להגן על החברה מפני הזליגה האמורה ולהוות משקל שכנגד, בעת הצורך, ליצרים ולדחפים המגיעים את בני המשפחה לפעול באופן שעלול להזיק לתפקודה של החברה. גורמים כאלו צפויים לשכך את השפעתם של סכסוכים פנים-משפחתיים על הפעילות העסקית, ובהתאמה לשמור על יציבות ועל ביצועי החברה.

(2) אפקט ההתבצרות

כפי שראינו קודם לכן, ניהול משאבי האנוש בחברה צפוי לא אחת לשמר התנהלות בלתי יעילה מבחינה כלכלית ולפגוע בביצועי החברה לטווח ארוך. בחברות משפחתיות תופעה זו מתרחשת בשל אמונה כי ביצור עמדותיהם של בני המשפחה בחברה ישמור על השליטה בידי המשפחה וימנע את היווצרותם של סכסוכים פנים-משפחתיים עקב סיום כהונתו של בן משפחה זה או אחר. הצבתם של גורמים אובייקטיביים, מקצועיים ועצמאיים לצד הנהלת החברה המשפחתית, עשויה לסייע בשיכוך התופעות השליליות הללו בעיקר באמצעות שיקוף והסברה¹⁷¹ וסיוע בתכנון תהליך הפרישה.¹⁷²

168 ראו דיון בתת-חלק ג.2. לעיל.

169 למשל דיני קיפוח המיעוט. ראו עניין גליקמן, לעיל ה"ש 150; ע"א 8712/13 אדלר נ' לבנת (פורסם בנבו, 1.9.2015).

170 ראו Hirsch, לעיל ה"ש 8, בעמ' 130.

171 הגורמים האובייקטיביים, המקצועיים והעצמאיים יכולים להציף באופן ניטרלי את העלות הכלכלית הגבוהה הכרוכה בהמשך העסקתם של בני משפחה שתרומתם הכלכלית לעסק שלילית. עלות זו עשויה להיות גבוהה ולפגוע בחברה פעמיים: בפעם הראשונה בכך שהיא יוצרת עלויות שאין בצידן הכנסה (הנחת היסוד היא שתרומתם של בני משפחה אלו היא לעיתים זניחה, אפסית או שלילית); ובפעם השנייה בכך שהיא מונעת את העסקתם של גורמים מוכשרים ומקצועיים שעשויים להביא לצמיחתו ולהתפתחותו של העסק המשפחתי. ביכולתם של הגורמים האובייקטיביים להסביר למשפחה כי "רענון שורות" לא בהכרח מחייב איבוד כוח השליטה של המשפחה, וכי ברירה נכונה של מועמדים לתפקיד עשויה אף לחזק את המשפחה באמצעות העסק. הסברה נכונה ומתמשכת מצידם של הגורמים האובייקטיביים עשויה לשנות התנהלות זו מצד המשפחה, להביא למציאת פתרונות יצירתיים ואולי אף להביא להתפטרות מרצון טוב של אותם גורמים המהווים נטל על החברה.

172 הגורמים האובייקטיביים, המקצועיים והעצמאיים יכולים לשמש מעין מתווכים האמונים על תכנון תכניות פרישה, ויצירת כרית נחיתה רכה לבני משפחה שיידרשו לעזוב את תפקידם. תכנון נכון של תהליך הפרישה, על ידי גורמים ניטרליים ובהתבסס על שיקולים אובייקטיביים והוגנים, צפוי למנוע, או

(3) תהליך ההעברה הבין-דורית

שלב ההעברה הבין-דורית מוכר כשלב רגיש במסלול חייהן של החברות המשפחתיות. הספרות המקצועית העוסקת בתהליך ההעברה הבין-דורית בחברות משפחתיות ממליצה באופן גורף על תכנון מוקדם של התהליך, תוך עירוב גורמים חיצוניים, שתפקידם להכניס שיקולים אובייקטיביים ומקצועיים למערכת השיקולים ולנטרל בכך השפעות לא רצויות ואפקטים פסיכולוגיים על בני המשפחה.¹⁷³ נוסף על כך, ביכולתם של גורמים אלו לשכנע את בני המשפחה לשקול אפשרויות של מינוי יורש מקצועי מבחון על ידי הסברת היתרונות שבדבר.

(4) אלטרואיזם הורי

האלטרואיזם ההורי בהקשר התאגידי-משפחתי מתאר מצבים שבהם ההורה פועל לקידום רווחתם של ילדיו, גם על חשבון טובת החברה.¹⁷⁴ זה מאפיין ייחודי נוסף המהווה דוגמה למקרה שבו טובת החברה מוחלפת בשיקולים לא בהכרח רציונליים הנשענים על המטען הרגשי של בני המשפחה. קיומם של גורמים אובייקטיביים ומקצועיים, אשר יוכלו לדבר על ליבם של בני המשפחה ולהסביר להם את מכלול ההשלכות של החלטותיהם, עשוי להחליש גם את עוצמתה של תופעה זו. טענה זו תקפה במיוחד במקרים שבהם מתקיימת מערכת יחסים של אמון והערכה בין בני המשפחה לגורמים הללו. בשלבים מתקדמים יותר, החברות המשפחתיות עשויות לעגן בתקנוניהן הוראות ממשל תאגידי ייעודיות שיכפיפו החלטות מסוג זה, הנגזרות באופן אינהרנטי בעניין אישי חשוב ורגיש, למנגנוני אישור אובייקטיביים ומקצועיים. התנהלות זו קשורה ודומה (אם כי בשינויים המחויבים) להוראות שחוק החברות מחייב בהן את החברות הציבוריות.¹⁷⁵

לסיכום הדברים עד כה, החדרתם של גורמים אובייקטיביים, הוגנים, מקצועיים ועצמאיים לתוככי מנגנוני הניהול של החברה המשפחתית, עשויה להביא עמה בשורה בכל הקשור להשפעה פוטנציאלית חיובית על המאפיינים השליליים הייחודיים של החברות המשפחתיות. ובכל זאת מלאכתנו לא תהא שלמה אם לא נפרט מעט גם את מאפייניו של מנגנון מוצע שכזה, אשר יאפשר להוציא את היתרונות האמורים מן הכוח אל הפועל. לפיכך נקדיש את יתרת המאמר לביסוס המלצתנו לאימוצה של "ועדת ייעוץ", במתכונת זו או אחרת, כמנגנון מעשי אשר יאפשר לחברות משפחתיות ליישם את התובנות שפורטו לעיל באופן אופרטיבי.

למצער להפחית, את התעוררותם של סכסוכים פנים-משפחתיים בעקבותיה (ראו Osi, לעיל ה"ש 74, בעמ' 194).

173 ראו Claudio Fernández-Aráoz, Sonny Iqbal & Jorg Ritter, *Leadership Lessons From Great Family Businesses*, 93 HARV. BUS. REV. 84, 87–88 (2015).

174 ראו Lubatkin, Schulze, Ling & Dino, לעיל ה"ש 123, בעמ' 319. התנהגות זו מצד ההורים מוסברת על ידי קישור שההורה עושה בין רווחת ילדיו לרווחתו שלו, באופן ששיפור רווחת ילדיו משפיע באופן חיובי על רווחתו שלו (או במדרים כלכליים, שיפור רווחת הילד משפיע באופן חיובי על פונקציית התועלת של ההורה).

175 ראו Osi, לעיל ה"ש 74, בעמ' 210.

(ג) ועדת הייעוץ**(1) מטרתה ותפקידה**

כפי שראינו עד כה, החברה המשפחתית באשר היא, ובייחוד זו הפרטית, יכולה לצאת נשכרת מאוד ממנגנוני ממשל תאגידי אשר יש בהם כדי להעצים, גם בעיניו של בית המשפט, את הממד האובייקטיבי, המקצועי והעצמאי בהתנהלותה השוטפת והעתידיה, וכל זאת תוך ביצור יחסי האמון בתוך החברה המשפחתית ומחוצה לה. לצורך זה אנו מציעים להיעזר בגוף אינטגרלי למרקם התאגידי, שישמש לצד גורמי הבעלות והניהול המשפחתיים. בתת-חלק זה נעמוד על כמה מאפיינים אפשריים של גוף כזה, שיכונה "ועדת ייעוץ", אף שניתן כמובן לכנותו בכינויים אחרים. "ועדת הייעוץ" תשמש לצורכי ייעוץ ולצורכי תיווך/גישור. כגורם מייעץ, הוועדה תשמש גוף עזר עצמאי המסייע לבעלי המניות, להנהלה ולדירקטוריון (אם קיים כזה) להיטיב את ביצועי החברה ואת התנהלות האורגנים השונים הפועלים בה, באמצעות החדרתם של שיקולים אובייקטיביים ומקצועיים לתהליכי פעילותה של החברה המשפחתית. בהתאם, תפקידה של הוועדה יהיה להביא ליצירתה של נקודת שיווי משקל משופרת בין האלמנטים המשפחתיים המועילים (שאותם נועדה הוועדה לחזק) ובין האלמנטים המשפחתיים המזיקים (שאותם נועדה הוועדה לשכך ולהעלים), ומזווית אחרת, בין המאפיינים המשפחתיים המיוחדים לחברה המשפחתית ובין המאפיינים העסקיים והניהוליים המצופים מחברות רגילות. לצורך תפקידה זה, נדרש כי ועדת הייעוץ תהא בעלת מומחיות בעולם התוכן המורכב של החברות המשפחתיות, ובעלת יכולת לסייע למשפחה ולחברה הנתונה במציאת האיזון הרצוי בין הרכיב המשפחתי לרכיב העסקי בפעילותן. כגורם מתווך/מגשר על הוועדה לשמש, בעת הצורך, גוף מתווך ומגשר האמון על יישובם של סכסוכים פנים-משפחתיים. במסגרת זו, על הוועדה לזהות את נקודות התורפה בחברה ובמשפחה ולמנוע, מוקדם ככל הניתן, את התלבותן לכדי סכסוך. לצורך כך נדרש שכל בני המשפחה יכירו בסמכותה של הוועדה, וירחשו כבוד ואמון לחבריה. תפקידים אלו מחייבים מינוי חברי וחברות ועדה (להלן יחד: חברי הוועדה) בעלי כישורים עסקיים ואישיותיים מתאימים כדי שיוכלו לסייע לחברה אל מול מתחרים אחרים בתחום, שהם לא בהכרח חברות משפחתיות. זאת ועוד, משימותיה של ועדת הייעוץ מצריכות אינטליגנציה עסקית ורגשית לא מבוטלת כדי לאפשר לוועדה למלא את שני תפקידיה אלה.¹⁷⁶

מטרתה הייחודיות של ועדה זו, מיקומה במבנה הארגוני של החברה ומאפייניהם של חבריה ומספרם, אינם גנריים אלא דורשים היכרות והבנה מעמיקה של נבכי נשמתה של כל חברה ושל כל משפחה. לכן מלאכת גיבושה הקונקרטי של הוועדה ראוי שתיוותר על מפתנה של כל חברה נתונה, וכל שניתן להציע להלן הוא קווים מנחים בלבד.

(2) מיקום ארגוני

מיקומה הארגוני של ועדת הייעוץ הוא תלוי חברה, ודאי במתכונת הוולונטרית המוצעת על ידינו, תוך התחשבות במטרתה של הוועדה להיטיב את ביצועי החברה באמצעות שיפור

176 שם, בעמ' 206.

תפקודם של האורגנים הרלוונטיים בחברה. דברים אלו נכונים הן בנוגע לפונקציות ביצועיות בחברה (כגון המנכ"ל, ואז רצוי למקם את הוועדה לידו בהיררכיה הארגונית), הן בנוגע לפונקציות מפקחות בחברה (כגון הדירקטוריון או גוף מקביל, ואז רצוי לכוונה כוועדה ייעודית לצד הדירקטוריון), הן בנוגע לבעלי המניות (ואז מיקומה יהיה לצד האסיפה הכללית). כך או אחרת, אף שתפקידיה של ועדת הייעוץ רצוי שיהיו דומים יותר למעין דירקטוריון-על, חשוב להקפיד שתהיה עצמאית וחיזונית בכל הנוגע לתאגיד ולחבריו, באופן המבדל אותה מהאורגנים הקיימים. בידול זה הוא חלק מיתרונותיה של ועדת הייעוץ והוא שיאפשר לה לשכנע, באופן ניטרלי, בדרך של הסכמה ואמון ולא בדרך של הנחיה (סמכות השמורה לדירקטוריון), בתועלתה של עמדה או פעולה זו או אחרת. זאת ועוד, מיקומה הארגוני של ועדת הייעוץ צריך להתחשב לא רק במאפיינים הייחודיים של החברה המשפחתית הנתונה, אלא גם בשלב שבו היא מצויה במחזור חייה העסקיים.¹⁷⁷ לעניין זה, אין דומה חברה משפחתית בת-יומה, הדומה במאפייניה לחברת הזנק, לחברה משפחתית בדור השלישי, למשל, שרשומה למסחר בבורסה. לענייננו די אם נציע כי בשלבים הראשונים במחזור חייה של החברה, ראוי שוועדת הייעוץ תמנה מספר מצומצם של חברים ותתמקד בסיוע לפונקציות הביצועיות של החברה כגון סיוע למנכ"ל בקבלת החלטות עסקיות תפעוליות ובהן בחירת ספקים וצירוף משקיעים לחברה.¹⁷⁸ לעומת זאת בשלב הביניים, לאחר שהחברה התגברה על המכשולים התפעוליים השוטפים ובססה את מעמדה בקרב הלקוחות, ותשומת הלב מופנית לחשיבה על המשך הצמיחה, ראוי שתפקידיה של ועדת הייעוץ ישתנה בהדרגה מסיוע לפונקציות הביצועיות אל עבר סיוע לפונקציות המסייעות בהתוויית מדיניות החברה ואופן הניהול שלה לטווח ארוך יותר. במסגרת זו, הוועדה עשויה להידרש לסייע בקבלת החלטות בנוגע להנפקת ניירות הערך של החברה לציבור, לתכנון ההעברה הבין-דורית הראשונה, ליישוב סכסוכים פנים-משפחתיים, בחירת כיווני צמיחה אפשריים וכיוצא באלו.¹⁷⁹ ואילו בשלב מתקדם, שבו מעמדה של החברה כבר מבוסס ומוכר בציבור, חשיבותה של הוועדה יכולה להתגלות דווקא בהתמחות בסוגיות הנוגעות לשמירה על הצביון המשפחתי של החברה, ובפרט חיזוק המאפיינים הייחודיים החיוביים ומזעור המאפיינים הייחודיים השליליים. ככל שמדובר בסוגיות הקשורות לרובד העסקי, נראה כי בשלב זה של החברה ראוי שוועדת הייעוץ תתמקד בטיפול אד-הוק, בעניינים נקודתיים שבהם מעורבים שיקולים משפחתיים ועסקיים מנוגדים.

(3) הרכב

קביעת הרכב ועדת הייעוץ הרצוי חשובה מאוד ומושפעת אף היא, כמוכח, ממאפייני הזהות של החברה המשפחתית שבה מדובר וממטרת-העל של הוועדה להיטיב את ביצועי החברה

177 ראו Kimberly A. Eddleston et al., *Planning for Growth: Life Stage Differences in Family Firms*, 37 ENTREPRENEURSHIP THEORY & PRAC. 1177 (2013).

178 ראו Hedda T. Schupak, *A Small Company with BIG Plans*, 25 FAM. BUS. 36, 38 (2014).

179 במקרים מסוימים ועדת הייעוץ שליוותה את החברה ובעלי מניותיה בשלב ההקמה, הופכת בשלבים מתקדמים יותר בחיי החברה לדירקטוריון מלא ומתפקד (ראו Osi, לעיל ה"ש 74, בעמ' 205, 232). עם זאת, אין מניעה, ולדעתנו אף רצוי, כי שני גופים אלו של הדירקטוריון וועדת הייעוץ, יתקיימו בד בבד.

והאורגנים השונים הפועלים בה באמצעות החדרתם של שיקולים אובייקטיביים ומקצועיים לתהליך קבלת ההחלטות. בהקשר זה ראוי במיוחד לתת את הדעת על מעמדה הוולונטרי של הוועדה, על סמכותה הבלתי פורמלית ועל יכולת המשפחה להתעלם מהחלטותיה, או אף לפרקה, אם המלצותיה מאיימות על מי מבני המשפחה. רשימת המאפיינים שתוצג להלן מייצגת כמה שיקולים מרכזיים בהתמודדות עם משתנים אלו ומטרתה לספק קווים מנחים לבחירת חברי הוועדה.

מומחיות – כדי שוועדת הייעוץ תוכל לסייע ממש, נדרש שחבריה, או לפחות רובם, יהיו בעלי מומחיות ספציפית בתחומי הפעילות של החברה או בתחומים הקשורים לפעילותה. כך למשל, בחברה העוסקת בייצור מכונות, רצוי שיכהנו חברי ועדה בעלי מומחיות בהנדסת רכב, ניהול ייצור, שיווק, ייצוא, בטיחות, עיצוב ועוד. נוסף על כך רצוי למנות חברי ועדה בעלי מומחיות בתחומי הניהול, המשפט, משאבי אנוש ופיננסים, לרבות מומחיות חשבונאית, תחומים שעשויים לסייע לחברה בניהול העסקי השוטף ולהתאימה לנורמות הניהול המקובלות.¹⁸⁰ זאת ועוד, מומלץ, לפחות בשלבי הפעילות המוקדמים של החברה, כי חברי הוועדה יתמחו בתחומים שונים מאלו של בני המשפחה, וזאת כדי לסייע להם בקבלת החלטות בתחומים שבהם האחרונים בקיאים פחות.¹⁸¹ בדומה, רצוי כי תחומי ההתמחות של חברי הוועדה, כמכלול, יהיו מגוונים ככל הניתן, כדי להעשיר את נקודות המבט ולהיטיב את תהליך קבלת ההחלטות.¹⁸² יתר על כן, נדרש שכל חברי הוועדה יהיו בעלי רגישות ומומחיות בעולמן המורכב של החברות המשפחתיות, ויבינו את הקשיים הייחודיים הנלווים לפעילותן העסקית ואת הדינמיקה הייחודית להן. בעניין זה לא בהכרח נדרש שחברי הוועדה יהיו בעלי רקע של ייעוץ לחברות משפחתיות, ודי בקיומו של ניסיון בתחום. חברה תגדיל לעשות אם תקפיד על מתן הכשרות מקצועיות שוטפות לחברי הוועדה בנושאים ייחודיים לחברות משפחתיות כגון תכנון תהליך ההעברה הבינ-דורית, ואם תבחן את כשירותם של חברי הוועדה מעת לעת.

מקצועיות – בשונה מהדרישה למומחיות, מקצועיות נוגעת להתנהלותם השוטפת של חברי הוועדה בעת מילוי תפקידם, ולמיומנות שהם מפגינים במסגרת זו.¹⁸³ בין היתר, מקצועיות נקשרת לרצינות ולמחויבות גבוהה לתפקיד; הקפדה על תהליך קבלת החלטות תקין מהבחינה הפרוצדורלית ומהבחינה המהותית; הקפדה על מתן עצה או חוות דעת המבוססות על מידע רלוונטי מקיף; ניהול פרו-אקטיבי שאינו מושפע מהמשפחה השולטת ואינו ממתין לכך שהמשפחה או החברה יתניעו תהליכים; התערכנות מקצועית שוטפת; הטמעת דפוסי מקצועיות בחברה ובמשפחה; הקפדה על הכנת חומרים רלוונטיים לקראת

180 שם, בעמ' 182–183.

181 ראו Emma Su & Junsheng Dou, *How Does Knowledge Sharing Among Advisors from Different Disciplines Affect the Quality of the Services Provided to the Family Business Client? An Investigation from the Family Business Advisor's Perspective*, 26 FAM. BUS. REV. (2013) 256; Osi, לעיל ה"ש 74, בעמ' 197–198.

182 ראו Corbetta & Salvato, *The Board of Directors in Family Firms*, לעיל ה"ש 90, בעמ' 128.

183 כך לדוגמה ייתכנו מקרים שבהם אדם הוא בעל מומחיות גבוהה בתחומו, אולם יתייחס לתפקידו בחברה בקלות דעת שתפגע ביתרונו היחסי כמומחה ולפיכך בטיבה של המלצתו לחברה.

ישיבות הוועדה ומסירתם לחברי הוועדה מראש לצורך התכוננות לישיבה; זימון יועצים חיצוניים בעת הצורך; זמינות גבוהה לענייני החברה ועוד.

בבסיס פעילותם המקצועית, על חברי הוועדה לפעול על פי ערכים, עקרונות וכללי אתיקה מקצועית הולמת. משפחה המעוניינת שוועדת הייעוץ תתפקד באופן אפקטיבי, שיש בו כדי לסייע לחברה ולמנהליה, צריכה לעשות כל אשר לאל ידה כדי לאפשר התנהלות מקצועית של חברי הוועדה הן ברמה האישית הן ברמת הקולקטיב,¹⁸⁴ ועל כן אתיקה מקצועית זו של חברי ועדת הייעוץ, ראוי שתבוא בד בבד עם אתיקה ארגונית המאפיינת את החברה המשפחתית שבה מדובר.¹⁸⁵

עצמאות ואי-תלות – עצמאות עיקרה החובה להפעיל שיקול דעת עצמאי.¹⁸⁶ חובה זו מכוונת להיעדרה של תלות מלכתחילה בגורם בעל אינטרס זה או אחר, אשר עשויה להשפיע על שיקול דעתם של חברי ועדת הייעוץ ולמנוע מהם את האפשרות לשיקול שיקוליהם באופן ענייני, ניטרלי ומעורר אמון בקרב כלל בני המשפחה. הנחת היסוד בפעילותה התקינה של ועדת הייעוץ היא כי מתקיימת זיקה בין עצמאותם של חברי הוועדה ליכולתם להתבונן בחברה ובבעליה באופן אובייקטיבי ולספק לחברה ולמשפחת השליטה עצות חסרות פניות. לפיכך אין עוררין על כך שכדי להגשים את מטרת העל של הוועדה, ובפרט השאיפה להחזיר שיקולים אובייקטיביים לניהולה של החברה והמשפחה, נדרש שחבריה יהיו בעלי שיקול דעת עצמאי. כפי שהראינו לעיל, רעיון זה מקובל בחקיקה ובפסיקה הנוגעת לחברות רגילות, ובייחוד בחברות ציבוריות ואג"חיות. כך למשל, חוק החברות, שמכיר היטב בחובתם של דירקטורים להפעיל שיקול דעת עצמאי, אינו מסתפק בדרישה הכללית לעצמאות ובמקרים מסוימים מחיל תנאים מוגברים להבטחתה. תנאים אלו, כגון דרישות אי-התלות מדירקטור חיצוני,¹⁸⁷ מתמקדים במארג החברתי ובתלות הפיננסית של הדירקטור וקרוביו בבעל השליטה או בחברה עצמה (לרבות חברות קשורות).¹⁸⁸ תנאים אלו יפים בשינויים המחויבים, גם לענייננו.

דרישת העצמאות ואי-התלות צריכה להיות רגישה וקשורה אף היא לשלב שבו נמצאת החברה במחזור חייה העסקיים בדומה לשאלת מיקומה הארגוני של הוועדה. הספרות המקצועית הנוגעת לעצמאות גורמי הייעוץ בחברה המשפחתית מזהה שלוש נקודות על הציר הבוחן את מידת התלות של דירקטורים בחברה.¹⁸⁹ בקצה האחד ניצב איש הפנים (insider). דירקטור הנכלל בהגדרה זו מקיים תלות חזקה עד מוחלטת בחברה או בבעליה,

184 המשפחה יכולה לעשות כן על ידי שיתוף פעולה הדוק ופיקוח שוטף על התנהלות הוועדה וחבריה, למשל בכל הנוגע להופעה לישיבות ולאיכות החומרים המסופקים לחברי הוועדה.

185 אתיקה בחברות עסקיות ראו עלי בוקשפן ואסא כשר "אתיקה בחברות עסקיות: שיקולים משפטיים ומוסריים" משפט ועסקים ב 159 (2005).

186 חובה זו חלה על דירקטורים, למשל מכוח ס' 106(א) לחוק החברות – אשר אי-קיומו מהווה הפרה של חובת הנאמנות: "דירקטור, בכשירותו ככזה, יפעיל שיקול דעת עצמאי בהצבעה בדירקטוריון, לא יהיה צד להסכם הצבעה ויראו באי-הפעלת שיקול דעת עצמאי כאמור או בהסכם הצבעה הפרת חובת אמונים".

187 ראו ס' 240(ב)–240(1) לחוק החברות.

188 ע"פ 3891/04 ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ נ' מדינת ישראל, פ"ד ס(1) 294 (2005).

189 ראו Osi, לעיל ה"ש 74, בעמ' 194–195.

ולרוב יכהן במקביל לתפקידו כדירקטור גם כמנכ"ל או מנהל בכיר אחר. לאחר מכן מגיע תורו של הדירקטור האפור (grey director) הכולל את מי שענו בעבר על הגדרות העצמאות ואי-התלות בחברה, אך בשל הקשר ארוך השנים פיתחו תלות עסקית או אישית בה או בבעליה. דירקטורים אפורים יכולים להיות לקוחות, ספקים, בנקאים, יועצים מקצועיים (למשל עורכי דין ורואי חשבון) ואנשים אחרים מהתעשייה. בקצהו השני של הציר, ניצב הדירקטור העצמאי (independent director) והוא בלתי תלוי וניטרלי, ואינו מקיים כל קשר, ישיר או עקיף, עם החברה ובעליה, למעט תפקידו כדירקטור. קטגוריה זו עשויה לכלול אנשי מפתח מהתעשייה, מנכ"לים ומנהלים בכירים אחרים, אנשי אקדמיה ומומחים אחרים בתחום הנבחרים בשל מאפייניהם המקצועיים, ניסיונם העשיר, המוניטין שלהם בציבור וקשריהם האישיים עם גורמים מחוץ לחברה המשפחתית. לענייננו, נראה כי בשלבים הראשונים במחזור חייה של החברה המשפחתית, ראוי להחמיר פחות בדרישת העצמאות, וכך גם אנשים העונים על הגדרת הדירקטור האפור יוכלו להתמנות כחברים בוועדה. הטעם לכך הוא שבשלב הזה המשפחה נמצאת בעיצומה של בניית העסק, ואין רצון לפגוע בליכוד המרקם המשפחתי הייחודי. כמו כן, יש רצון להימנע מלעורר את חשדם של בני המשפחה מפני "זרים" עצמאיים אשר עשויים להתפס כמפקחים על כל צעד ושעל שלהם. תחת זאת יש רצון להגדיל את הפתיחות של בני המשפחה לדעתם של גורמים מקצועיים היושבים בוועדה ולחזק את האמון שהם נותנים בהם.¹⁹⁰ יתר על כן, "צבעו" האפור של הדירקטור וקרבנותו אל המשפחה עשויים לתרום בשלב זה להפנמה מהירה יותר אצלו של ערכי המשפחה והתרבות העסקית שהיא מנסה להנחיל בחברה המשפחתית, ולחזק בהתאם אלמנטים המזוהים עם תיאוריית השליחות.¹⁹¹ להערכתנו, עצמאות יתר בשלבים הראשונים לחייה של החברה עשויה לעורר בקרב המשפחה התנגדות חריפה לעצם קיומה של ועדת הייעוץ, שעשויה להביא אף לחיסולה. עם זאת, ככל שהחברה מתקדמת במחזור חייה, ראוי לדאוג לכך שעוד ועוד חברים העונים על הגדרת הדירקטור העצמאי ימונו לתפקיד, וזאת בין היתר כדי להגביר את מגוון הדעות המושמע בנוגע לכל החלטה והחלטה ולצורך יצירת זיקות גומלין מבוססות ויציבות בין החברה המשפחתית למגזר העסקי החיצוני הרחב יותר.¹⁹²

מעמד – כגוף וולונטרי, הצלחתה של ועדת הייעוץ תלויה בעיקר בלגיטימציה שהיא מקבלת מבני המשפחה ונושאי המשרה הבכירים בחברה. לגיטימציה זו מושגת על רמת האמון שבני המשפחה רוחשים לחברי הוועדה. יצירתו של אמון היא מלאכה קשה הדורשת היכרות מתמשכת והוכחה של תרומה ממשית להצלחת העסק לאורך זמן. בחירת חבר ועדה בעל מעמד "גבוה" בתחומו והזוכה ליחס של כבוד מהסביבה בשל הישגיו או ידיעותיו בתחום מסוים, מגדילה את הסיכוי שיזכה לאמון המשפחה וללגיטימציה לפעילותו במסגרת ועדת הייעוץ. מינוי חבר ועדה בעל מעמד צפוי לתרום גם לחיזוק תדמיתה של החברה, לביסוס מעמדה בציבור, ובה בעת להגדלת רשת הקשרים של החברה עם גורמים אחרים

190 ראו Vanessa M. Strike, *The Most Trusted Advisor and the Subtle Advice Process in Family Firms*, 26 FAM. BUS. REV. 293, 294–295 (2013).

191 שם, בעמ' 295.

192 ראו Su & Dou, לעיל ה"ש 181.

בתעשייה ומחוצה לה.¹⁹³ חבר ועדה בעל מעמד שכזה עשוי גם לסייע לחברה בהטמעת תכנית ההעברה הבין-דורית, ואולי אף לשמש חונך לדור הצעיר בשנותיו הראשונות בהנהגת החברה.¹⁹⁴

(4) סמכויות

כגוף וולונטרי, וכעולה משם הוועדה, רצוי שלוועדת הייעוץ לא תימסר כל סמכות משילות משפטית ושהשפעתה תיגזר באופן רך מההכרה של בני המשפחה ונושאי המשרה בתרומתה להצלחת החברה (והמשפחה). על כן ועדת הייעוץ יכולה כמובן לקבל כל משימה וסמכות שהחברה תבחר להעניק לה, רצוי בתקנונה, אך ברגיל החלטותיה אינן מחייבות את החברה ומהוות המלצה גרידא. כאשר המשפחה השולטת בחברה ונושאי המשרה בה נותנים אמון בוועדה ומקבלים את עמדתה, המלצותיה והחלטותיה יקבלו מעמד מחייב על ידי אימוצן בידי האורגנים הרלוונטיים. מסקנה זו נגזרת בין היתר מההבדלים המהותיים שבין ועדת הייעוץ המוצעת ובין הדירקטוריון, הבדלים אשר ראוי שיובאו בחשבון על ידי בני משפחה השוקלים הקמה של אחד או יותר מהגופים האמורים.¹⁹⁵ ראשית, חברי ועדת הייעוץ נבחרים על ידי בעלי החברה, קרי המשפחה, ולא על פי קריטריונים נוקשים (כגון זה המחייב מינוי דח"צים בחברות ציבוריות ואג"חיות). עובדה זו מקנה לבעלי השליטה חופש רב בעיצוב הרכב הוועדה, בבחירת חבריה, בקביעת משך הכהונה הרצוי, בקביעת תדירות הישיבות ובתחומי מידת המעורבות של הוועדה. חופש זה קיים פחות ככל שהדברים אמורים בדירקטוריון;¹⁹⁶ שנית, מאחר שמדובר בגוף המוקם באופן וולונטרי ולא סטטוטורי, גוף הנותן עצות ואינו מקבל החלטות בשם החברה, חברי הוועדה וחברותיה אינם חשופים לחובות נושאי המשרה הקבועות בחוק.¹⁹⁷ כמו כן, אין כל דרישה בחוק העוסקת בהתערבות במנגנוני התגמול של חברי הוועדה, ובני המשפחה חופשיים לקבוע תגמול כראות עיניהם. במובן זה, עלות ועדת הייעוץ צפויה להיות נמוכה בהרבה מזו הכרוכה בהפעלתו של דירקטוריון סטטוטורי; לבסוף, ועדת הייעוץ, כשמה וכאמור לעיל, היא ועדה מייעצת ונעדרת סמכות משילות. סמכותה נגזרת מכוח השכנוע שלה בכדאיות עצותיה. לעומת זאת, החלטותיו של הדירקטוריון, המתקבלות בהצבעה, מחייבות את יתר האורגנים בחברה. היעדרה של סמכות משילות צפוי לסייע למשפחה בשחרור אחיזתה בתהליך קבלת ההחלטות בחברה, ולהביא במרוצת הזמן להחדרתם הבלתי פורמלית של גורמים ושיקולים

193 Vanessa M. Strike, *Advising the Family Firm: Reviewing the Past to Build the Future*, ראו 25 FAM. BUS. REV. 156, 159–160 (2012) (להלן: Strike, *Advising the Family Firm*).

194 Carlo Salvato & Guido Corbetta, *Transitional Leadership of Advisors as a Facilitator of Successors' Leadership Construction*, 26 FAM. BUS. REV. 235 (2013).

195 ראו Osi, לעיל ה"ש 74, בעמ' 207–209.

196 לסעיפי החוק העוסקים בדירקטוריון, בסמכויותיו, בכינוס ישיבותיו ובאופן ניהולן, בהצבעות בדירקטוריון, בוועדות הדירקטוריון ועוד ראו ס' 92–118 לחוק החברות.

197 לפיכך אין גם צורך למשל בביטוח מנהלים, וכן אין חשש שהחברה תישא בעלויות משפטיות בשל תביעות שיוגשו נגדם. דברים אלו יש לומר בזהירות לנוכח האפשרות התיאורטית שיוטלו על חברי הוועדה חובות מכוח הדין הכללי, כגון עוולת הרשלנות ודיני עשיית עושר ולא במשפט, במקרים נדירים.

אובייקטיביים שישפרו את ביצועיה של החברה.¹⁹⁸ לדעתנו, חברה משפחתית תיטיב לעשות אם תכיר באופן מחייב יותר למצער בסמכותה של ועדת הייעוץ לתת עצות בנושאים שיש בהם ניגוד עניינים מובנה בין האינטרס המשפחתי לאינטרס העסקי, ובמקרים שבהם נדרש מנגנון ליישוב סכסוכים פנים-משפחתיים.

לסיכומו של פרק זה, מן הראוי לתמצת את היתרונות הגלומים בכינונה של ועדת הייעוץ כפי שעולים מהדיון שהוצג עד כה:

(1) **ראייה אסטרטגית וארוכת טווח** – בשנים הראשונות לפעילותן חברות משפחתיות, ככל החברות, נוטות להתמקד בהתמודדות עם קשיים תפעוליים מידיים המסיטים את המחשבה מתכנון ארוך טווח. התמקדות זו הופכת לעיתים להרגל ומוטמעת בתרבות העסקית של החברה באופן המונע ממנה את יכולת התכנון וראיית התמונה הגדולה גם בהמשך הדרך. כינונה של ועדת ייעוץ צפוי לעודד שינוי של המיקוד אל עבר הטווח הארוך, ובמסגרת זו לעודד ריענון של צורת החשיבה האסטרטגית ואופן קבלת ההחלטות בחברה.

(2) **החדרת שיקולים אובייקטיביים** – חברי הוועדה, כגורמים עצמאיים ומקצועיים, צפויים להכניס נקודת מבט חיצונית ושיקולים אובייקטיביים אל תוך מארג השיקולים של המשפחה ונושאי המשרה בחברה. פעולה זו יכולה להיעשות על ידי שאילת שאלות, הצפה של סוגיות הדורשות התייחסות, הצבעה על דפוסי התנהגות לקויים, הדגשת התועלת שבאימוץ גישה ניהולית אחרת ועוד. נוסף על כך, חברי הוועדה צפויים לנטרל מטענים רגשיים הזולגים מהספירה המשפחתית לספירה העסקית ולשכך בהתאמה את עוצמתם של המאפיינים הייחודיים השליליים הכרוכים בפעילותה של החברה המשפחתית.

(3) **מקצועיות** – קיומו של גוף עצמאי וחיצוני המשקיף על התנהלות העסק צפוי להשפיע לטובה על רמת המקצועיות של האורגנים בחברה. כך למשל, ועדת הייעוץ ראוי שתבקש מנושאי המשרה להגיש לבחינתה תכנית עסקית חלופית להשקעה פלונית כדי שתוכל להוסיף נקודת מבט ולשכלל המלצתה בנושא. בכך הוועדה דואגת בעקיפין למיסודה של תרבות עסקית-ניהולית תקינה המושתתת על שקילת חלופות על בסיס מידע עשיר ומגוון.

(4) **גיוון דעות** – בחירת חברי ועדת הייעוץ על פי העקרונות שהותוו לעיל, כלומר הרכב חברים בעלי תחומי התמחות שונים ומגוונים הנוגעים לפעילות החברה, צפויה להעשיר את הדיון בנושאים השונים העומדים על הפרק ולהביא לקבלת החלטה מבוססת יותר.

(5) **הרחבת מעגל הקשרים ובסיס הידע** – מינוי ועדת הייעוץ המורכבת מחברים בעלי מעמד וניסיון עשיר בתחומם, מגדיל באופן פוטנציאלי את מעגל הקשרים של החברה בקרב התעשייה והחברה הסובבת, ועשוי לשפר את הדיאלוג עם המגזר העסקי הרגיל, ובהתאמה עשוי להרחיב את ההזדמנויות העסקיות שייפתחו לפני החברה המשפחתית.

(6) **הטמעת תהליכי גישור, הורשה וסיוע בחניכת דור ההמשך** – אינטרסים פנימיים, ענייני מעמד ונושאים רגשיים עשויים לגרום לכך שלא בני המשפחה הם שיביאו להשגת הסכמות שוטפת ולתכנון טוב של העברה בין-דורית הכוללת גם חניכה הולמת לדור ההמשך. חלף זאת, חברי ועדת הייעוץ, כגורמים מקצועיים, עצמאיים ואובייקטיביים,

198 ראו Strike, *Advising the Family Firm*, לעיל ה"ש 193, בעמ' 159.

עשויים לשמש, באופן טבעי, גורמים מגשרים שיסייעו בהצפת נושאים בעייתיים ובשיכוך מתחים בעניינים שוטפים, כמו גם בתהליכי מעבר. בשלבי המעבר, תוכל ועדת הייעוץ, או מי מחבריה, לשמש מנטורית (mentor) מקצועית בהתבסס על הכרות ממושכת של המורשת הייחודית לחברה, ולסייע בשימורה.

ה. דברי סיכום

במאמר זה ביקשנו להניח תשתית מושגית ותיאורטית לדיון משפטי בעולמן המורכב והמיוחד של החברות המשפחתיות, ובייחוד אלו הפרטיות, ולבחון את התאמתן לדיני החברות הרגילים. משימה זו חשובה ונחוצה מהבחינה התיאורטית והמעשית הן בשל שכיחותן ותרומתן הניכרות של החברות המשפחתיות למשק ולכלכלה הישראלים והגלובליים והן משום שחברות אלו לא זכו להתייחסות שיטתית בחקיקה, בפסיקה ובכתיבה המשפטית עד כה. לצורך כך פתחנו בזיהוי מושא המחקר – הוא החברה המשפחתית – הגדרתו והצגת חשיבותו החברתית והכלכלית; המשכנו בתיאור החברה המשפחתית בראי התיאוריות התאגידיות. במסגרת זו הצגנו, מלבד תיאוריית הנציג המוכרת, גם את תיאוריית השליחות. תיאוריה אחרונה זו מוכרת בספרות האקדמית הניהולית אך אינה מוכרת בכתיבה המשפטית התאגידית המקובלת, אף שהיא נראית משכנעת ובעלת השלכות מהותיות במיוחד על תפקודן וביצועיהן של חברות משפחתיות ואף שיש בה תובנות מועילות גם לניתוחן של החברות ה"רגילות"; לאחר מכן פנינו לזיהוי מאפייניה הייחודיים של החברה המשפחתית, השוורת בקרבה את עולם העסקים עם עולם הרגש והקשרים המשפחתיים, ובחנו את השפעתם החזויה של עולמות אלו על ביצועיה אך גם על הביקורת המשפטית המצויה והרצויה בעניינה. ניתוח זה הביא אותנו לכלל מסקנה שאמנם חברות משפחתיות ניתנות בסגולות ייחודיות שקיומן צפוי להעניק להן יתרון כלכלי – סגולות העולות בקנה אחד עם ערכים המזוהים עם תיאוריית השליחות ועם חשיבה לטווח ארוך – אולם אי-אפשר לקבוע באופן חד-משמעי כי ביצועיהן אכן מתעלים על אלה של מתחרותיהן, החברות הרגילות, ולא זו בלבד אלא שתכונות אלו עשויות לעיתים גם להשפיע על נקודות המפגש בין החברות המשפחתיות לבין עולם המשפט. הטעם לכך, להערכתנו, והעולה מסקירת הספרות בתחום, הוא שלצד המאפיינים החיוביים שזוהו, לחברה המשפחתית יש גם מארג של מאפיינים שליליים אינהרנטיים המאפילים על המאפיינים החיוביים וממתנים את השפעתם הטובה. תובנה זו דחפה אותנו לתור אחר מנגנונים שיוכלו לשכך את העוצמה החזויה של השפעת המאפיינים השליליים, ואשר יטו את כף המאזניים לטובת השפעה של המאפיינים החיוביים ובכך ייטיבו את מעמדן המשפטי של החברות המשפחתיות, כמו גם את ביצועיהן ושרידותן. הנחתנו היא כי החפיפה בין המעגל המשפחתי למעגל העסקי, והזליגה האפשרית של שיקולים משפחתיים-רגשיים להחלטות העסקיות, מאפשרות את התעוררותם של המאפיינים השליליים בחברה המשפחתית, ונראה כי זוהי גם ההנחה המובלעת בפסיקה המועטה העוסקת בחברות משפחתיות. לפיכך הצענו קריטריונים להבחנה בין חברה משפחתית שבה מתקיים עירוב תחומים רב לעומת חברה משפחתית שבה עירוב התחומים הוא חלש יחסית, ואלה יאפשרו לבתי המשפט להתייחס באופן מעודן

וזהיר לכל חברה משפחתית לגופה. כמו כן הצענו כי חברות משפחתיות ייטיבו לעשות אם יאמצו מנגנון אובייקטיבי, עצמאי ומקצועי, השואל תכונותיו מהניתוח התאגידי המסורתי, ניתוח הנובע מ"בעיית הנציג". לגישתנו, אף שבחברות משפחתיות בעיית הנציג המסורתית חלשה יותר, יוכל מנגנון אובייקטיבי, עצמאי ומקצועי וולונטרי שכזה לשמש מלווה ושומר סף אשר יועיל לתכלול בין ה"וקטור" העסקי ל"וקטור" המשפחתי בצורה יצירתית, אפקטיבית ומעוררת אמון. במילים אחרות, אף שמקורו של מנגנון זה, שאותו כינינו במאמר "ועדת ייעוץ", הוא בתיאוריית הנציג המניחה ניכור בין בעלי השליטה לבעלי המניות, אנו מציעים להשתמש בו, בשינויים המחויבים, גם בחברות משפחתיות, אף שבהן ניכור כאמור כמעט אינו קיים. כפי שהמחשנו במאמר, מנגנון כזה, אשר מטרותיו, תפקידיו, מיקומו הארגוני, הרכבו וסמכויותיו ייקבעו בהתחשב בנתונייה הספציפיים של כל חברה משפחתית נתונה, עשוי לסייע מאוד בנטרולם של מאפייניה הייחודיים השליליים, תוך שימור מאפייניה הייחודיים החיוביים. אימוץ וולונטרי והטמעתו האפקטיבית של מנגנון כזה גם מתיישבים עם הפילוסופיה המרשה של חוק החברות וגם משתלבים היטב בתמורות החלות בשנים האחרונות בחקיקה ובפסיקה העוסקות בחברות רגילות.

הנה כי כן, נראה כי הדיאלוג המוצע במאמר בין עולמן של חברות משפחתיות ובין עולמן של חברות רגילות עשוי להציע יתרונות ממשיים להשראה אשר חברות מהסוג הראשון יכולות לקבל מחברות מהסוג האחרון. בה בעת נראה שגם הניתוח התאגידי המקובל בכל הנוגע לחברות רגילות יכול לצאת נשכר מהכרת עולמן של החברות המשפחתיות ומתיאוריית השליחות, אך זה כבר נושא למאמר נפרד.