



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 61472-01-17 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

בפני כבוד השופטת ברכה בר-זיו

מבקשים אמניס תרפיוטיקס בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד ויקטור תשובה ואח'

נגד

משיבים 1. כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון

2. א.י.סודרי השקעות בע"מ
ע"י ב"כ עוה"ד רענן קליר ואח'

3. רשות לניירות ערך תל אביב
ע"י ב"כ עוה"ד ליאב ויינבאום

פסק דין

- 1
- 2 1. בפני בקשה להסדר בין החברה לבין בעלי מניותיה ומחזיקי כתבי האופציה (סדרה 9) על פי
- 3 הוראות סעיפים 303 ו-350 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "החוק").
- 4
- 5 2. המבקשת היא חברה ציבורית, העוסקת בפיתוח טכנולוגיות של מכשור רפואי, ייצורם
- 6 ושיווקם. בהתאם לאמור בבקשה מאז שנת 2015 עוסקת החברה בפיתוח טכנולוגיה של
- 7 מכשיר רפואי ייחודי (להלן: "המכשיר").
- 8
- 9 3. מניות המבקשת רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").
- 10
- 11 4. ביום 18.7.16 הועבר המסחר במניות המבקשת לרשימת השימור, על פי תקנון הבורסה, עקב
- 12 אי עמידה בכללי השימור לענין שווי מזערי של החזקות הציבור. ככל שהמבקשת לא תעמוד
- 13 בכללים (הקובעים מדרג החזקות) עד יום 17.7.2020 ימחקו המניות מהמסחר. בהתאם
- 14 לאמור בבקשה, המבקשת לא תוכל לעמוד בתנאי הסף הדרושים ליציאתה מרשימת השימור.
- 15 5. המבקשת טענה בבקשתה כי לשם פעילותה נדרש גיוס כספים מתמשך, ואולם, לאור מצבה
- 16 (שוויה הכולל של המבקשת בבורסה והעובדה שהיא נסחרת ברשימת השימור) היא לא יכולה



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 61472-01-17 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

- 1 לגייס את הכספים הדרושים לפעילותה במסגרת הציבורית. בין היתר נטען כי מרבית
2 ההשקעות במבקשת עד היום בוצעו על ידי בעל השליטה.
3
- 4 .6 המבקשת טענה גם כי המסגרת הציבורית וחובות הדיווח על פי הוראות חוק ניירות ערך
5 מכבידים על פעילותה של המבקשת וגורמים לה להוצאות ניכרות, בעוד שהיכולת לעשות
6 שימוש בפלטפורמה הציבורית של המבקשת לצורך גיוס כספים, כמעט ואינה קיימת.
7
- 8 .7 בנסיבות אלה, מבקשת המבקשת להגיע להסדר בין המבקשת לבין בעלי מניותיה לפיו בעלי
9 המניות יתבקשו לאשר הצעת רכש מלאה (המותנית ברכישת מלוא המניות וכתבי האופציה
10 (סדרה 9) המוצעות לרכישה) על ידי בעל השליטה במבקשת, ואשר במסגרתה ירכשו מהציבור
11 מלוא המניות, למעט המניות המוחזקות על ידי בעל השליטה בעל הענין ועוד 2 נושאי משרה
12 במבקשת (דהינו 1,103,025 מניות המהוות 29.68% מהון המבקשת) וכן כל כתבי האופציה
13 (סדרה 9) המוחזקים בידי הציבור, למעט אלו שמוחזקים על ידי בעל השליטה ובעל הענין
14 (דהיינו – 321,550 כתבי אופציה).
15
- 16 120,000 מניות ירכשו לפי מחיר של 330 אג' למניה, בהתאם להתחייבות בעל השליטה מיום
17 28.7.16 להצעת רכש נוספת במחיר זה ו- 983,025 מניות במחיר של 215 אג' למניה, סה"כ
18 2,512 אלפי ₪. כתבי האופציה ירכשו במחיר של 35 אג' לכתב אופציה, סה"כ 113 אלפי ₪.
19
- 20 הובהר בבקשה כי נכון למועד הגשת הבקשה הוקצו 417,243 כתבי אופציה לעובדים ויועצי
21 המבקשת ואלה לא כלולים בהסדר המוצע..
22
- 23 עוד הובהר בבקשה כי בעל מניות מהציבור, אשר יבקש להמשיך ולהחזיק במניותיו גם לאחר
24 ההסדר, יוכל לעשות כן, בכפוף לכך שמספר בעלי המניות שיבקשו זאת לא יעלה על 35 בעלי
25 מניות.
26
- 27 .8 המבקשת מבקשת כי לאחר אישור ההסדר ורכישת המניות וכתבי האופציה, תהפוך
28 המבקשת לחברה פרטית וניירות הערך שלה ימחקו מהמסחר בבורסה.
29
- 30 .9 המבקשת מבקשת כי ככל שההסדר יאושר ובכפוף לביצועו, יינתן הפטר של מי שהחזיק
31 בניירות ערך של המבקשת עובר להשלמת ההסדר, כלפי המבקשת וכלפי נושאי המשרה שלה,
32 בגין כל תביעה ו/או דרישה ו/או טענה שעילתה לפני מועד אישור ההסדר. ועוד מבקשת



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 17-01-61472 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

- 1 המבקשת כי בכפוף לאישור ההסדר והשלמתו, יכלול ההסדר תיקון של כתב השיפוי הקיים, ,
2 אשר הוענק לנושאי המשרה והדירקטורים של המבקשת, וכן תותר התקשרות של המבקשת
3 בפוליסת ביטוח מסוג "RUN OFF".
4
- 5 10. המבקשת טענה כי ההסדר המוצע מעמיד את בעלי המניות במצב טוב יותר מזה שהם מצויים
6 בו היום, מאחר והוא מאפשר להם לקבל תמורה עבור מניותיהם, אל מול הסכנה שלא יעלה
7 בידיה לגייס כספים והיא תפורק, ואז לא יוכלו לקבל דבר עבור מניותיהם.
8
- 9 11. המבקשת טענה כי לאור הקשיים הכספיים שלה, פנה בעל השליטה לדירקטוריון המבקשת
10 והציע לה את ההסדר המוצע, וכי ביום 7.12.16 מינה דירקטוריון המבקשת מתוך חבריו ועדה
11 מיוחדת לבחינת ההצעה. חברי הועדה קיימו מספר דיונים ובחנו אלטרנטיבות שונות להמשך
12 מימון המבקשת, ניפגשה עם יועץ פיננסי בענין והגיעו למסקנה כי האלטרנטיבה היחידה
13 העומדת בפני המבקשת לצורך המשך פעילותה כעסק חי, הינה ביצוע מהלך ההסדר המוצע,
14 וביום 18.1.17 אישר הדירקטוריון את המהלך המוצע בהסדר.
15
- 16 12. לפיכך מבקשת המבקשת בבקשתה כי בית המשפט יאשר לה לכנס אסיפות של בעלי המניות
17 שלה, לשם אישור ההסדר המוצע.
18
- 19 13. ביום 16.2.17 הגיש אחד מבעלי המניות, מר משה מרוז, התנגדות להסדר המוצע. בין היתר
20 ביקש, לקבל פרטים על זהות משקיעים פוטנציאליים במבקשת. כמו כן טען כי לאור נתונים
21 שמסרה המבקשת למדען הראשי – ראוי להמתין ליציאת המוצר שהמבקשת עוסקת בפיתוחו
22 – לשוק.
23
- 24 14. ביום 16.2.17 הוגשה התנגדות מצד א. סודקי השקעות בע"מ (להלן: "סודרי") שטענה כי בעל
25 השליטה מבקש לרכוש את מניות המבקשת רגע לפני שהטכנולוגיה שהמבקשת מפתחת
26 עומדת בפני פריצת דרך. כמו כן טענה כי לפני מספר חודשים פרסם בעל השליטה הצעת רכש
27 במחיר כמעט כפול מזה המוצע היום.
28
- 29 סודרי גם טענה כי ההליך המבוקש אינו ההליך הנכון וכי ככל שבעל השליטה מבקש לרכוש
30 את המניות, עליו לנקוט בדרך הקבועה בסעיף 336 לחוק.
31



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 17-01-61472 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

- 1 סודרי היפנתה לפסק דינו של כבוד הנישא א. אורנשטיין בפר"ק 10-08-35560 **סלע קפיטל**
 2 **בע"מ נ. בעלי המניות והרשות לניירות ערך (7.10.10)** (להלן: "**ענין סלע קפיטל**") וטענה כי
 3 בהצעת רכש כפויה על מי שמבקש לרכוש מניות בהסדר כפוי לנקוט בהליך הקבוע בסעיף 336
 4 לחוק.
 5
 6 15. הרשות לניירות ערך טענה בתגובתה כי בתי משפט שונים כבר קבעו כי ההסדרים שנקבעו
 7 בחוק החברות – הצעת רכש, מיזוג והסדר לפי סעיף 350 לחוק, הם הסדרים חילופיים,
 8 ובנוסף, בשנים האחרונות אושרו על ידי בתי המשפט הסדרים לפי סעיף 350 לחוק, במסגרתם
 9 רכש בעל מניות את כל מניות החברה. הרשות טענה כי היא מצטרפת לעמדה זו, לפיה
 10 ההסדרים הקבועים בחוק הם חילופיים, כאשר כל הסדר כולל בחובו מערכת איזונים ובלמים
 11 שונים שנועדו להבטיח את זכויותיהם של בעלי המניות, וכאשר במסגרת הסדר לפי סעיף 350
 12 לחוק, נשענים בעלי המניות, בין היתר, על פיקוחו המהותי ואישורו של בית המשפט להסדר
 13 המוצע, לאחר שזה הובא לאישור בעלי המניות.
 14
 15 הרשות ביקשה לאבחן את עניינינו מזה שנדון בענין סלע קפיטל, בטענה כי דובר שם ברכישה
 16 עויינת, על ידי מי שהינו זר לחברה, בעוד שבעניינינו מדובר ברכישה על ידי בעל השליטה.
 17
 18 16. בדיון בפני חזרו ב"כ הצדדים על טיעוניהם, כאשר הדגש בדיון היה בשאלת סמכותו של בית
 19 המשפט ליתן את הסעד המבוקש, בהתאם לסעיף 350 לחוק, כאשר אין המדובר בחברה חדלת
 20 פרעון.
 21
 22 **דיון**
 23
 24 17. לאחר שבחנתי את טענות הצדדים, אני סבורה כי יש לדחות את הבקשה וכי ככל שבעל
 25 השליטה מבקש לרכוש את מניות המבקשת המוחזקות בידי הציבור, עליו לנקוט בהליך
 26 הקבוע בסעיף 336 לחוק.
 27
 28 18. הטעם הראשון לקביעה זו נעוץ בכך שכפי שטענה סודרי, לפני כחצי שנה ביצע בעל השליטה
 29 מהלך של הצעת רכש לפי סעיף 336 לחוק, במחיר שעולה על המחיר שהוא מציע במסגרת
 30 ההסדר נשוא בקשה זו. לא הובא בפני טעם לאי מימוש הצעת הרכש הנ"ל, אך בכל מקרה
 31 הגשת בקשה חדשה לרכישת המניות, בדרך "**חילופית**" (כטענת המבקשת והרשות) יש בה
 32 משום אכיפת המנגנון שנכשל, ומן הסתם עליו להמשיך ללכת במתווה שנבחר, ולפחות ליתן





בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 17-01-61472 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

- 1 טעם מדוע הוא מבקש לשנות את המתווה ומדוע המחיר המוצע במסגרת הבקשה להסדר לפי
2 סעיף 350 לחוק נופל מהמחיר שנקב בעבר.
3
- 4 גם מכותרות סעיפי החוק ניתן ללמוד על כוונת המחוקק ובענייננו – סעיף 336 עניינו **"רכישת**
5 **מניות המיעוט בידי בעל השליטה בחברה ציבורית"** – בדיוק המקרה שבפנינו, בעוד שסעיף
6 350 לחוק כותרתו **"פשרה או הסדר – הוראות כלליות"** ובמבוא לסעיף מדובר על **"פשרה או**
7 **הסדר בין החברה לבין נושיה או בעלי מניותיה"**. בענייננו **"החברה"** כלל אינה צד להסדר
8 המוצע, אלא מדובר בהסדר בין בעלי המניות לבין עצמם – דהיינו, בין אחד מבעלי המניות,
9 שהוא בעל השליטה בחברה, לבין בעלי המניות האחרים. מטעם זה גם לא ברור מדוע מי
10 שהגיש את הבקשה היא **"המבקשת"** בעוד שמי משבקש לרכוש את המניות ולהגיע להסדר
11 הוא **"בעל השליטה במבקשת"**.
12
- 13 20. אכן, במהלך השנים ניתנו על ידי בתי המשפט המחוזיים החלטות שאיפשרו רכישת מניות על
14 ידי בעל שליטה, או רכישה **"עוינת"** בהסדר על פי סעיף 350 לחוק (סעיף 338 לפקודת
15 החברות) (סקירה של הפסיקה הובאה על ידי כבוד השופט א. אונשטיין בענין סלע קפיטל)
16 ובין היתר נאמר כי יש לאפשר רכישת מניות בדרך זו, מאחר והדרך הקבועה בסעיף 326 לחוק
17 החברות מקשה על הרכישה, יש לאפשר גמישות בחיי המסחר, ויש לאפשר השקעה בחברה
18 לאחר השתלטות עליה על מנת למנוע פרוקה. יחד עם זאת, חל מיפנה בפסק דינו של כבוד
19 השופט אורנשטיין בענין סלע קפיטל, שקבע כי החוק מורה כי רכישה של מניות תעשה רק
20 בדרך הקבועה בסעיף 336 לחוק, מאחר ובמסגרת זו נקבעה שורת הגנות לבעלי מניות
21 המיעוט, והחוק גם מטיל סנקציה על רכישה שלא בדרך זו.
22
- 23 המבקשת טענה בתגובה לטענת סודרי כי יש לאבחן פסק דין זה מענייננו, מאחר ושם דובר
24 ברכישה עוינת בעוד שבענייננו הרכישה מי שמבקש לרכוש את המניות הוא בעל השליטה
25 ואולם איני מוצאת מקום לאבחנה זו לאור לשונו המפורשת של החוק. יתרה מזאת, בענין
26 סלע קפיטל טענה דוקא מי שביקשה לרכוש את המניות כי סעיף 336 ישים רק כאשר **"בעל**
27 **השליטה מבקש להגדיל את אחזקותיו בחברה, באופן שיש בו כדי לפגוע בערך מניות המיעוט"**
28 ובית המשפט דחה טענתו זו, תוך הפניה לפסיקה.
29
- 30 21. בהמשך פסק הדין דן כבוד השופט אורנשטיין בסעיף 350 לחוק וקובע כי לא ניתן לשלול
31 אפשרות להכשיר הצעת רכש בהתאם לסעיף זה בהתקיים 2 תנאים מצטברים:
32



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 17-01-61472 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

- 1 א. כאשר הצעת רכש המניות מעצם טיבה ומהותה אינה יכולה לבוא כלל בגדר המנגנון
2 של מכירה כפויה.
3 ב. כאשר מדובר בהצעת רכש "ידידותית" ולא כופה.
4
5 בענייננו – המבקשת לא פירטה בבקשתה כל נימוקים מדוע לא ניתן לנקוט במנגנון הקבוע
6 בסעיף 336 לחוק ובנוסף, המבקשת מבקשת רכישה "כפויה", גם אם אינה עויינת לחברה
7 ואושרה מלכתחילה על ידי הדירקטוריון.
8
9 ככל שעסקינן בדירקטוריון, הרי שחובת הנאמנות שלו היא לחברה ולא לכלל בעלי המניות
10 של החברה (וראה גם מאמרו של ד"ר יוסף גרוס, בעקבות פסק הדין בענין סלע קפיטל "האם
11 נחסמה הדרך לרכישת שליטה בחברה באמצעות סעיף 350 לחוק החברות (תאגידי ח/1
12 62 (פברואר 2011) ראוי כי המחוקק יתערב ויסדיר ענין זה, לרבות חובות הדירקטוריון").
13
14 22. על כך יש להוסיף גם כי ההצעה כלל אינה שיוויונית, הן מבחינת התמורה עבור המניות והן
15 לאור העובדה כי אינה מופנית לכל מחזיקי המניות או כתבי האופציה.
16
17 23. אני סבורה כי יפה בענייננו ההקדמה לספרם של ו. אלשיך וג. אורבך "הקפאת הליכים – הלכה
18 למעשה":
19
20 "ראוי להעיר בעניין זה, כבר עתה, כי המציאות עולה על כל דמיון. בעיקר דברים
21 אמורים בשינוי המשק ובהתפתחותם המהירה של חייה המסחר. יחד עם אלה,
22 מתפתחת יכולת רחבה להשתמש בדינים, במבנים ובמוסדות משפטיים בדרכים
23 החורגות לחלוטין ממהותם המסורתית, תוך כדי הסוואת השימוש בתמרונים
24 חוזיים שונים. כל זאת – תוך נכונות גורפת להתעלמות נוטה ממצוות הדין
25 ומעקרונות בסיסיים של הגשת הגינות מסחרית – כפי שנחשף פעם אחר פעם
26 במהלך השנים האחרונות.
27 אלא, שהניסיונות והדרכים לנצל לרעה את מוסד הקפאת ההליכים אינם נעצרים
28 אך ורק בניסיון להסוות מעשים של שליחת יד לקופת החברה והעדפת נושים. לצד
29 מעשים אלו קיימים ניסיונות לנצל את ההליך למטרות הזרות לטובת החברה. כך
30 למשל הניסיון מצד בעלי השליטה להשתחרר מערבוייתיהם האישיות ולהשתמש
31 בהליך השיקום ככסות למהלך שאינו בגדר שיקום היישות המשפטית, אלא בגדר
32 הסדר נושים מוסווה לבעלי השליטה עצמם. הסדר, אשר ראוי לעשותו לפי סעיף



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 61472-01-17 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

19א' לפקודת פשיטת הרגל. אמנם, בניגוד להברחות נכסים, אין עסקינן במהלך הגובל בפלילים. אולם, כך או כך, עניין לנו בשימוש במוסד ההקפאה בדרך הזרה למטרותיו. מן הראוי לאבחן ניסיונות כאלו מבעוד מועד, ולסרב ליתן להם יד – אלא אם כן הם מניבים תועלת של ממש לנושים.

יתרה מכך, קיימים מקרים שבהם הקפאת ההליכים אינה מהווה אלא מסווה לפעולה סיבובית לשמיטת חובות מצד בעלי השליטה, אשר מטרתו הסופית היא לשוב ולרכוש את החברה בדרכי עקיפין. זאת, תוך מחיקת חלק הארי של חובותיה, ולא פעם – הימנעות מתוצאותיו של ניהול כלכלי כושל וגילגול תוצאותיו על הנושים.

במקרה זה משתמשים הגורמים המעוניינים במה שניתן לכנות "מלכודת האין – ברירה"; הצעת הסדר גרוע המותיר את מרבית הנושים עם דיבידנד זעום על רקע האיום כי חלופת הפירוק גרועה עוד יותר. תופעות אלה הן שכיחות (אך בהחלט אינן מוגבלות) למצבים שבהם חלק גדול מנכסי החברה הוא נכסי מוניטין. כך גם בחברות בעלות תחום עיסוק מיוחד ומורכב, המקנה לבעלי השליטה (ולעיתים, גם לעובדים הבכירים) יתרון ממשי בידע ובהיכרות עם החברה על פני הנושים, בית המשפט ובעל התפקיד מטעמו. חלקים נכבדים בספר זה יעסקו, מטבע הדברים, בסוגים אלה של ניצול לרעה ובניסיונות לצמצם אותם ולהקשות עליהם, בלא לפגוע אגב כך בנושי החברה.

בשלב זה, די אם נעיר כי הניצול לרעה מטיל צל כבד על הקפאות ההליכים, ומעלה ספק לגבי תדירות השימוש במוסד זה. לעיתים, נדמה כי כל חברה שנכשלה מנסה את מזלה בעניין זה, לא אחת בלא שמץ של כוונה או יכולת אמיתית לעבור שיקום, או בשל אינטרסים אחרים של מי מבעלי מניותיה שהינם שונים לחלוטין משלה, ואינם כרוכים כלל ועיקר בשיקום פעילותה העסקית – אם היתה לה כוונה כזו מלכתחילה. בשנים האחרונות, "ניסו את מזלן" אף חברות נטולות פעילות, לעיתים – כחלק ממאבק בין קבוצות של בעלי מניות בקרב אשכולי חברות, שחלקם הגדול אינו פעיל כלל בארץ או שאיננו נזקק להקפאת הליכים. כן שכיחים מדי הם המקרים שבהם עולה רושם עז כי המהלך כולו לא נועד אלא כדי לאפשר לבעלי השליטה לשוב ולרכוש במחיר זעום את הנכסים הרווחיים של החברה הכושלת – או למצער "לדחוק את הקץ".



בית המשפט המחוזי בחיפה

פר"ק 61472-01-17 אמניס תרפיוטיקס בע"מ נ' כונס נכסים רשמי מחוז חיפה והצפון ואח'

- 1 יש לציין בענין אחרון זה כי המתנגדים טענו, בין היתר, שבעל השליטה מבקש לנצל את
2 העובדה שהמבקשת עומדת בפני סיום הפיתוח של המוצר ויש סיכוי שערך החברה יעלה
3 בשעור ניכר ביותר לאחר סיום הפיתוח ומכירת המוצר. מאחר והחברה מבקשת להפוך
4 לחברה פרטית וליתר את הצורך בהגשת דוחות, ממילא יבצר מבעלי המניות לבחון את
5 כדאיותה עיסקה, מה עוד שגם הפרטים שמסרה המבקשת בנספחים לבקשתה אינם נותנים
6 תשובות לשאלות שהעלו המתנגדים (וראה בענין זה פסק דינה של כבוד השופטת ה. גרסטל
7 בה"פ (ת"א) 485/03 עטר נ. נצבא (5.2.04)).
8
- 9 25. מכל האמור – אני סברוה כי הדרך המבוקשת אינה הדרך הראויה בנסיבות הענין ואני דוחה
10 את הבקשה.
11
12
13

14 ניתנה היום, י"ג ניסן תשע"ז, 09 אפריל 2017, בהעדר הצדדים.
15

16 ברכה בר-זיו, שופטת
17

