



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

### בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

בעניין:

הממונה על הגבלים עסקיים  
ע"י ב"כ עו"ד מיכל הלפרין ואח'  
מרשות ההגבלים העסקיים

המבקש

- נ ג ד -

1. בראון-פישמן תקשורת בע"מ  
ע"י ב"כ ש. הורוביץ ושות', עו"ד

2. ידיעות אחרונות בע"מ  
ע"י ב"כ י. גורניצקי ושות', עו"ד

3. עו"ד ישראל קנטור, נאמן

המשיבים

## החלטה

1. בפניי בקשתו של הממונה על ההגבלים העסקיים (להלן - הממונה), ליתן להסדר שהתגבש בינו ובין חברת בראון-פישמן תקשורת בע"מ (להלן - בראון-פישמן), תוקף של החלטה מכוח הוראת סעיף 36 לחוק בתי-דין מינהליים התשנ"ב - 1992 (להלן - חוק בתי-דין מינהליים).

2. תמציתו של ההסדר מיום 18.2.03, הנספח לבקשתו של הממונה (להלן - ההסדר), היא מכירת אותו חלק ממניותיה של בראון-פישמן בידיעות אחרונות בע"מ (להלן - ידיעות-אחרונות או החברה), המקנה לה בחישוב כולל, במישרין או בעקיפין, למעלה מרבע (25%) מהזכות לרווחים בידיעות-אחרונות (להלן - החלק העודף) לצד שלישי.

בד בבד נקבעו בהסדר הוראות שנועדו להסדיר את דפוס הפעילות של בראון-פישמן בידיעות אחרונות בתקופת הביניים, עד למכירת החלק העודף של המניות. הוראות אלה מטילות איסור על כהונת "נושא משרת" מטעם בראון-פישמן בדירקטוריון ידיעות אחרונות, עד למכירת החלק העודף. מטרתן של הוראות אלה, היא לצמצם



## בתי המשפט

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 916/03  
ח"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

את השפעתה של בראון-פישמן על ניהולה של ידיעות-אחרונות, מחשש לפגיעה בתחרות. הוראות אלו מצויות במוקד התנגדות לבקשה.

ראשית, אביא בקצרה את הרקע לבקשה.

3. בראון-פישמן הינה חברת החזקות פרטית, הנשלטת על-ידי מר אליעזר פישמן, העומד בראש קבוצת פישמן, וגבי עדנה בראון, אלמנתו של חיים בראון ז"ל. לבעלי השליטה בבראון-פישמן החזקה משמעותית בחברת מוניטין עיתונות בע"מ, השולטת ביומון הכלכלי "גלובס". בבעלותה של בראון-פישמן, בנוסף, החזקה מהותית בידיעות-אחרונות, המוציאה לאור של העיתון "ידיעות אחרונות", אשר הוכרז כמונופולין בעיתונות יומית בשפה העברית.

ביום 1.11.99, נחתמו הסכמים בין מר ערדד מוזס וגבי מרים נופך-מוזס ובין חברת דפוס ידיעות אחרונות בע"מ, חברת בת של ידיעות-אחרונות, שעניינם רכישת כל החזקותיו של מר מוזס וחלק מהחזקותיה של גבי נופך-מוזס במניות החברה. על-פי תקנונה של ידיעות-אחרונות, במקרה כזה שמורה לבעלי המניות הקיימים בחברה זכות סירוב, המקנה להם זכות לרכוש חלק מהמניות המוצעות למכירה. בראון-פישמן ביקשה להפעיל זכות סירוב זו, אך הפעלה כאמור היתה מביאה להגדלת החזקותיה בידיעות-אחרונות, באופן היוצר מיזוג חברות כמשמעו בחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988 (להלן - החוק), דהיינו, חציית רף 25% מהזכות לרווחים. על-כן, העבירה בראון-פישמן חלק ממניותיה לעו"ד ישראל קנטור, על-מנת שיחזיק בהן בנאמנות עד למכירתן לצד שלישי. בדרך זו, המניות אשר הועברו לידי הנאמן לא יוחסו לבראון-פישמן, ומימוש זכות הסירוב לא היתה אמורה להביא למיזוגן של שתי החברות.

בחמשך התברר לממונה, לטענתו, כי בראון-פישמן לא מכרה את המניות שהוחזקו בנאמנות לידי צד שלישי, אלא הודיעה על כוונתה להעביר מניות אלו לבני משפחת בראון, תוך פיצול החזקות בידיעות-אחרונות בין קבוצת פישמן ובין משפחת



## בתי המשפט

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

בראון. בראון-פישמן טוענת שהממונה ידע מלכתחילה שכך בכוונתה לעשות ואף אישר זאת מראש. אולם, לצורך הבקשה הנוכחית לא אדרש לטענה זו.

הממונה התנגד למהלך זה שישמר בידי בראון-פישמן את זכויותיה הנוכחיות בדיעות אחרונות, ולו תוך פיצולן בין קבוצת בראון לבין קבוצת פישמן. זאת, לנוכח יחסי השותפות בין שתי הקבוצות בהחזקה בעיתון "גלובס", ולנוכח האינטרסים הכלכליים המשותפים של השתיים. כפועל יוצא מהתנגדותו, הגיש הממונה בקשה לפי סעיף 25 לחוק ההגבלים העסקיים, להורות לבראון-פישמן למכור את החלק העודף של מניותיה בדיעות-אחרונות, כדי למנוע את המשך קיומו של המיזוג בפועל בין שתי החברות, מיזוג אשר לא קיבל את אישורו. לשיטתו של הממונה, במיזוג כאמור יש כדי להקים זיקה מבנית מהותית בין העיתונים "גלובס" ו-"ידיעות אחרונות", זיקה שבכוחה לפגוע בתחרות בשוק אספקת המידע הכלכלי בעיתונים היומיים בשפה העברית ובשוק התשומות של הכתבים הכלכליים. בקשה זו היא הבקשה הנדונה בהליך העיקרי שבפנינו.

4. במסגרת ניהול החליף העיקרי, שמטרתו כאמור להורות לבראון-פישמן למכור את חלק המניות העודף בדיעות-אחרונות, הגיעו הממונה ובראון-פישמן להסדר נשוא הבקשה דנן, אשר הממונה מבקש ליתן לו תוקף של החלטה. עיקרו של ההסדר הוא, מכירת חלק המניות העודף בו מחזיקה בראון-פישמן לידי צד שלישי, שאינו קשור בה. כמו-כן, נקבעו בהסדר הוראות, אשר נועדו להפיג את החשש לפגיעה בתחרות, במהלך תקופת הביניים עד לביצוע המכירה כאמור. מפאת חשיבותן של הוראות אלה לדיון בבקשה זו, נביאן כלשונן:

8. עד למועד בו יימכר מלוא החלק העודף, לא יכתן אדם הנמנה על בראון-פישמן כנושא משרה בדיעות אחרונות, למעט בדיעות תקשורת בע"מ;

9. עד למועד בו יימכר מלוא החלק העודף, בראון-פישמן לא תשתתף בישיבות דירקטוריון בדיעות אחרונות, למעט בדיעות תקשורת בע"מ, לא תשתתף בהצבעות הדירקטוריון, לא תייעץ בכל נושא שיובא לדירקטוריון



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

## בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

ולא תיקח חלק בהחלטות הדירקטוריון בכל דרך  
אחרת;

10. על אף האמור בסעיפים 8 ו-9 לעיל, בראון-פישמן תוכל  
להשתתף בישיבות דירקטוריון ידיעות אחרונות,  
להצביע ולקחת חלק בהחלטות הטעונות אישור לפי  
סעיף 270 לחוק החברות;".

## עמדות הצדדים

5. ידיעות אחרונות מתנגדת להסדר. בפתח סיכומיה (סעיפים 9-24), העלתה ידיעות-  
אחרונות, טענה לפיה הממונה נעדר עילה או סמכות לדרוש מבראון-פישמן לוותר על  
נציגות בדירקטוריון החברה. זאת, לטענתה, משום שהורתו ולידתו של המיזוג  
בהגדלת חלקה של בראון-פישמן בזכות לרווחים ולא בהגדלת כוח ההצבעה שלה  
בדירקטוריון ידיעות אחרונות. לחילופין היא טוענת, כי דרישה זו - לוותר על נציגות  
בדירקטוריון - אינה סבירה ואינה מידתית.

מעבר להתנגדות זו, מבססת ידיעות-אחרונות את התנגדותה על שני טעמים  
עיקריים.

הטעם הראשון נעוץ באי-התאמת ההסדר לדיני התאגידים. לשיטתה, סעיפים 8-10  
להסדר, המונעים מבראון-פישמן ליטול חלק בהחלטות הדירקטוריון בכל דרך  
שהיא, אינם עולים בקנה אחד עם דיני התאגידים, שכן הם כובלים את שיקול דעתם  
של הדירקטורים שמונו מטעמה. כבילה כאמור במסגרת ההסדר, שקולה, לטענתה,  
להסכם הצבעה, אשר אסור על-פי סעיף 106 לחוק החברות, התשי"ט - 1999 (להלן -  
חוק החברות).

הטעם השני הוא, כי ההסדר מעקר את התניות המהותיות במסמכי היסוד של  
ידיעות-אחרונות, שנקבעו בהתאם לצו שיפוטי שהוצא במסגרת ההליך שקוים בה"פ  
(ת"א) 2113/94 צנה בע"מ ואח' ג' פולן בע"מ ואח' (להלן - הצו השיפוטי). על-פי  
התניות האמורות, כל אחד מחמשת בתי האב, המחזיקים במניות היסוד של ידיעות

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

אחרונות זכאי למנות דירקטור מטעמו, כאשר ההצבעה בדירקטוריון תהיה על-פי רוב מניות היסוד. סעיפים 8-10 להסדר, אשר הלכה למעשה מבטלים את הדירקטור מטעמה של בראון-פישמן, פוגעים במבנה התאגידי שנקבע בהתאם לצו השיפוטי, ומערערים את האיוון העדין בין בעלי המניות והדירקטורים.

6. הממונה מדגיש בתשובתו להתנגדות ידיעות-אחרונות ובסיכומיו, את חשיבותם של סעיפים 8-10 להסדר לאינטרס הציבורי של מניעת הפגיעה בתחרות. ומוסיף, כי סעיפים אלו הוכנסו להסדר תוך הסכמה מצדה של בראון-פישמן.

לשיטת הממונה, ההסדר אינו נוגד את הוראות חוק החברות, שכן החוק נשען על תפיסה חוזית המאפשרת למייסדי החברה ולמתקשרים עמה להתנות על הוראותיו, והעולה מכך הוא, שאין הובה למנות דירקטור. לפיכך, אין פסול בכך שבראון-פישמן מחלה על זכותה למנות דירקטור מטעמה, וכי זה ימונה אד-הוק לצורך החלטות לפי סעיף 270 לחוק החברות (במסגרת החלטות אלו לא יהיה מוגבל שיקול דעתו): בדרך זו, סבור הממונה, לא ניתן לומר, כי ההסדר מגביל את שיקול דעתו של הדירקטור. מוסיף הממונה, כי בראון-פישמן, כבעלת מניות, יכולה להיות, צד להסכם הצבעה מכוח סעיף 189 לחוק החברות, ומכל מקום, אין מדובר בהסכם הצבעה אסור בין דירקטורים, או בין דירקטורים לבין צדדים שלישיים באופן שמצמצם את שיקול דעתם בניגוד לטובת החברה.

לדעת הממונה, ההסדר מתיישב עם הוראות הצו השיפוטי ותקנון החברה, שכן אין מניעה כי הדירקטוריון ינוהל ללא נציג מטעם בראון-פישמן. כמו-כן, מינוי דירקטור מטעם בראון-פישמן, אינו עשוי לפגוע ביחסי בעלי המניות בידעות אחרונות.

7. בראון-פישמן הביעה בסיכומיה את עמדתה, לפיה היא מסכימה להסדר במלואו, ואף פעלה בהסתמך עליו.

להלן אתייחס לטענות אלה בסדרן.



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

### בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

### סמכות הממונה

8. הטענת הראשונה של ידיעות אחרונות הנה, שהפעילות אשר הקימה במקרה זה את המיזוג, הנה רכישת הזכות לקבלת רווחים אשר עולה על 25%. מבחינת כוח ההצבעה, בראון פישמן נותרה בעלת 12.5% בכוח ההצבעה בדירקטוריון ידיעות אחרונות, ובהיבט זה, היא נותרה, לשיטתה של ידיעות אחרונות, יחפה מכל אספקטים הנוגעים לימיזוג חברותי כמשמעותו בחוק ההגבלים העסקיים – המדברים ברכישה המקנה כוח הצבעה העולה על 25%. על כן, נטען, שבהיבט זה, הנוגע לכוחה של בראון-פישמן בדירקטוריון ידיעות אחרונות, שאותו מבקש הסכם הפרשה לאיין, אין במיזוג כדי לעורר כל חשש לפגיעה בתחרות ובציבור. לפיכך, טוענת ידיעות אחרונות, אין בידי הממונה עילה וסמכות לאכוף על בראון-פישמן מגבלות כלשהן בקשר עם כהונתה והצבעתה בדירקטוריון ידיעות אחרונות.

9. מיזוג חברות קם על פי חוק ההגבלים העסקיים בהתקיים אחת מאלה:

"רכישת עיקר נכסי חברה אחת בידי חברה אחרת או רכישת מניות חברה אחת בידי חברה אחרת המקנות לחברה הרוכשת יותר מרבע מהערך הנקוב של הון המניות המוצא, או מכוח ההצבעה או מהכוח למנות יותר מרבע מהדירקטורים או השתתפות ביותר מרבע ברווחי החברה".

(סעיף 1 לחוק).

10. משקם מיזוג, רשאי הממונה לאשר את המיזוג או להתנגד לו, או להתנות את האישור בתנאים. הממונה רשאי להתנגד למיזוג או להתנותו בתנאים, אם לדעתו קיים חשש סביר כי כתוצאה מן המיזוג תיפגע באופן משמעותי התחרות בהיבטים המנויים בסעיף 21 לחוק. הפגיעה בתחרות אמנם צריך שתגרס כתוצאה מן המיזוג, היינו, במקרה שלפנינו, כתוצאה מהזכות לקבלת יותר מרבע מרווחי ידיעות אחרונות. אולם, תוצאה זו, של הפגיעה בתחרות, עשויה להתממש גם על רקע קיומם של גורמים נוספים, שאף אותם צריך הממונה להביא בחשבון.



## בתי המשפט

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

כך, למשל, ברור שהממונה רשאי להביא במניין שיקוליו את השאלה האם החברות המתמזגות מתחרות זו בזו. הוא הדבר בנוגע לשיקול הקשור לכוח ההצבעה בדירקטוריון של ידיעות אחרונות. ברכישת כוח הצבעה זה אמנם אין, כשלעצמו, כדי להקים מיזוג, אך ניתן להביאו בחשבון כשיקול בבחינת התוצאות הכרוכות במיזוג, היינו, בבחינת החשש לפגיעה בתחרות. מבחינה זו, אין דומה רכישת זכות לקבלת רווחי החברה (בשיעור העולה על 25%) למי שאין בידו כוח הצבעה בדירקטוריון של החברה, לרכישת זכות כזו בידי מי שיש בידו כוח הצבעה כזה. שהרי במקרה שרוכש הזכות לקבלת רווחים הוא גם בעל כוח הצבעה בדירקטוריון, הוא עשוי להשפיע בהצבעותיו על דרך ההתנהלות של החברה. זאת, בשונה ממי שיש בידו זכות פסיבית בלבד של קבלת רווחים, שאין בצדה זכות בתחום הניהול.

לפיכך, הממונה רשאי להביא במניין שיקוליו בנוגע לפגיעה בתחרות, גם שיקולים שאינם מצטמצמים לעילה המקימה את המיזוג לבדה, והוא גם רשאי להתנות את הסכמתו למיזוג בתנאים הנוגעים לשיקולים כאלה. לאור כך, אינני רואה כל פסול בכך שהממונה יתנה הסכמתו למיזוג שקם עקב רכישת זכות עודפת לרווחים, בעיקור כוח ההצבעה של הרוכש בדירקטוריון החברה. תנאי זה אמנם לא יאיין את המיזוג אך הוא עשוי לאיין או להקשות את עוקצו מבחינת הפגיעה בתחרות.

11. זה בדיוק מה שנעשה במקרה שלפנינו. כל עוד בראון-פישמן לא מכרה את ערוץ זכויותיה בקבלת רווחים מתקיים מיזוג. הממונה היה מוכן להסכים לאשר מיזוג זה למשך תקופת הביניים ובלבד שתעוקר השפעתה של בראון-פישמן על ניהולה של ידיעות אחרונות על ידי מניעת ההפעלה של כוח ההצבעה שלה בדירקטוריון.

12. אמנם, לממונה לא הייתה סמכות ישירה, במסגרת הפעלת סמכותו על פי סעיף 21 לחוק, לכפות על בראון-פישמן להימנע מהפעלת כוח ההצבעה שלה בדירקטוריון החברה. אולם, הממונה רשאי להתנות את אישור המיזוג בתנאים. העובדה שהתנית האישור בתנאים עשויה, מבחינה מעשית, לכפות על הצדדים מיזוג שונה מהמיזוג אותו ביקשו לבצע, אינה גורעת מסמכות זו של הממונה.



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

### בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

13. יתירה מזו, גם אם לממונה לא הייתה סמכות להורות בעצמו על הטלת מגבלות על זכויות ההצבעה של בראון-פישמן בדירקטוריון ידיעות אחרונות, כוח כזה מוקנה לבית הדין במסגרת סמכותו להפריד בין חברות שהתמזגו שלא כדין על פי סעיף 25 לחוק. הפרדה כזאת יכול שתעשה בדרך של החזרת המצב לקדמונו או בדרך של העברת חלק מהמניות לגוף אחר או "בכל דרך אחרת שתראה לבית הדין". במסגרת זו רשאי בית הדין להורות על מכירת חלק המניות העודף, תוך הגבלת כוח ההצבעה בדירקטוריון עד לביצוע ההפרדה. משמדובר בהפרדה שעליה מוסמך בית הדין להורות, אין כל מניעה שהצדדים יגיעו להסכמה על הפרדה כזאת, ויבקשו על כך את אישור בית הדין.

### הפגיעה בתחרות עקב המיזוג

14. ידיעות אחרונות טוענת, שאין כוח ההצבעה של בראון-פישמן בדירקטוריון ידיעות אחרונות אינו מדתי ואינו נדרש לשם מניעת הפגיעה בתחרות. זאת, על פי הטענה, משום ששימור כוחה של בראון-פישמן בדירקטוריון ידיעות אחרונות אינו מעורר כל חשש לפגיעה בתחרות ובציבור.

15. ידיעות אחרונות לא תקפה בהתנגדותה לאישור הסכם הפשרה את טענתו הבסיסית של הממונה, כי המיזוג פוגע בתחרות. היא התייחסה בהקשר זה רק למשמעות הנודעת בהקשר זה לכוח ההצבעה של בראון-פישמן בדירקטוריון ידיעות אחרונות. לאור כך, אצא בהחלטה זו מהתנחה שהמיזוג, דהיינו הקניית למעלה משליש מהזכויות לרווחי ידיעות אחרונות לבעלים של עיתון מתחרה – גלובס, יש בו כדי להקים חשש משמעותי לפגיעה בתחרות ובציבור.

על בסיס הנחה זו, מקובלת עלי טענת הממונה, כי חשש זה גובר, כאשר לבראון-פישמן גם זכות הצבעה בדירקטוריון ידיעות אחרונות (ומובן שגם בדירקטוריון של חברת מוניטין עיתונות בע"מ השולטת בגלובס). שהרי העובדה שלבראון-פישמן יש אינטרס כלכלי מובהק בשתי החברות אשר מתחרות ביניהן, עשויה לתשפיע על שיקול דעתה בקבלת החלטות שיש לחן השלכה על התחרות בין שתי החברות. שכן





## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

לאור האינטרס הכלכלי שלה בשתי החברות היא עשויה שלא להתייחס עוד בהחלטותיה לכל חברה בנפרד, אלא להתייחס לרווח המצרפי המופק על ידי משתי החברות גם יחד, מה שעשוי להפחית את התמריץ של שתי החברות להתחרות זו בזו. יתירה מזו, ישיבתו של דירקטור מטעמן של בעל אינטרס כלכלי בחברה אחת בדירקטוריון של חברה מתחרה, עשויה להקנות לו גישה למידע רגיש שיש לו השלכה על התחרות בין שתי החברות, והיא גם עשויה לעודד תיאום פעולה אסור בין שתי החברות.

26. כפי שהראה הממונה בסיכומיו, דיני התחרות במשפט המשווה מתייחסים בחומרה לרכישת זכויות ניהול אצל מתחרה.

כך קובעים המלומדים Areeda ו-Turner בספרם: Antitrust Law vol V (Little Brown & Company, 1980) p. 320-318.

"An acquisition of part of the stock of a competitor may affect the situation and competitive decisions of either company. The acquired firm might be prejudiced or the competitive zeal of each firm might be reduced.

...If the acquiring company is represented on the board of directors of the acquired company, it may obtain competitively sensitive information of influence the acquired firm's decisions.

...At the extreme, stock acquisitions may form the basis of willing cooperation between two companies".

(318-320).

המלומד Hovenkamp מסביר אף הוא:

"Competition can be threatened, however, even if the acquiring firm's interest is so small that it has no



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

influence at all over the acquired firm's decisions... As a result of the partial acquisition, however, A suddenly has a strong financial interest in B's welfare. The risk of tacit or explicit collusion may increase dramatically".

(H. Hovenkamp Federal Antitrust Policy By West Group, 2nd. Ed. 1999, 548).

ברוח זו אוסר ה- Clayton Act (סעיף 8), בנסיבות מסוימות, על כהונתו של דירקטור בשתי חברות מתחרות:

"No person shall at the same time serve as a director or officer in any two corporations ... that are -

(A) engaged in whole or in part in commerce; and

(B) by virtue of their business and location of operation, competitors, so that the elimination of competition by agreement between them would constitute a violation of any of the antitrust laws".

גם נציבות הקהילייה האירופאית קבעה במספר החלטות, כי רכישת מניות מיעוט בחברה מתחרה עשויה לפגוע בתחרות במובן הנזכר בסעיף 81 לאמנת רומא. זאת, בנסיבות של שווקים בהם מידת הריכוזיות גבוהה, או בשווקים אוליגופוליסטיים, או שווקים בהם קיימים חסמי כניסה גבוהים. לרכישה כזו השפעה רבה יותר מקום בו נלוות למניות אלו זכויות ניהול, בין השאר בדרך של דירקטורה צולבת (interlocking directorship). (ראה:

"Minority shareholdings, interlocking E.M. Milanesi & A. Winterstein directorship and the EC competition rules - recent commission practice"

15) (Feb.2002) Competition Policy Newsletter 1). המחברים מתייחסים בהקשר זה להשפעה האנטי תחרותית אשר עשויה להיות נודעת לרכישת מניות בחברה מתחרה, השפעה אשר גוברת במקום שלרכישה כזאת נלוות זכויות הצבעה:

משרד המשפטים  
התביעה  
הכלכלית



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

"The concept of workable competition presupposes and requires economic operators to act independently from each other. Both minority shareholdings and interlocking directorships may jeopardize this essential requirement. In this respect, the main antitrust concerns can be grouped in the following three categories:

(1) if X holds a significant share in competitor Y, their profit maximization calculus may change as they take each other's business interests into account. As a result, the economic incentives to compete are modified in that X and Y may compete less vigorously and adopt behaviour more conducive to joint profit maximization ('non-aggression understanding'). This effect will be even stronger in case of cross-shareholdings;

(2) if X holds significant shares in both Y and competing Z, X will try to further his interests in both Y and Z, which is apt to lessen competition between the latter two;

(3) interlocking directorships may act as a conduit for anti-competitive transfer of price and strategic information".

17. גם הפתרון שמבקש הממונה לנקוט במקרה שלפנינו, אשר נועד לנטרל את יכולת ההשפעה של החברה המתמוגת על הניהול של החברה האחרת בדרך של איון כוח ההצבעה, הנו פתרון מקובל במשפט המשווה.

כך, בהחלטה מיום 8.11.01 של הנציבות האירופית (COMP/M.2567) - נספח כבי לסיכומי הממונה, נדון מיזוג של הבנק השוודי Nordbanken AB עם חברת Postgirot Bank AB, אשר מפעילה מערכת לשירותי בנקאות אלקטרוניים.



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

Nordbanken, יחד עם מספר בנקים נוספים מחזיק במניות ובעל ייצוג בדירקטוריון של מערכת בשם Bankgirot, אשר מהווה תחליף ל- Postgirot, בכל הקשור להעברות בנקאיות מקומיות. הנציבות החליטה לא להתנגד למיזוג האמור, בכפוף למספר מגבלות שייטול על עצמו Nordbanken, על-מנת להפיג את החשש לפגיעה בתחרות בין Postgirot ובין Bankgirot. בין שאר המגבלות שנטל על עצמו Nordbanken ואשר עוגנו בהסכם פורמאלי, מצויה התחייבות לפטור את הדירקטורים מטעמה היושבים בדירקטוריון של Bankgirot. כך החליטה הנציבות גם בתחלטה מס' IV/M.1082 מיום 8.5.98 בעניין מיזוגן של קבוצת Allianz, וחברת AGF, שם נקבע, כתנאי לאישור המיזוג, שעל חברת AGF למשוך כל נושא משרה מטעמה בחברת Coface, לרבות חברי הנהלה.

גם בארה"ב הוטלו, במסגרת צווים מוסכמים, מגבלות על דירקטורה צולבת, כתנאי לרכישת מניות מיעוט בין חברות מתחרות: כך למשל, בפסק הדין בעניין U.S. v. Rockwell International Corp. C.A. 80-1401, שם נקבע, כתנאי לאישור המיזוג, כי החברות המתמזגות ימכרו במשך תקופה של 4 שנים כל זכות שיש להן בחברה בשם Serck ובתקופת הביניים לא יחיו מיזצות באופן ישיר או עקיף במועצות המנהלים של חברת Serck, החלטה נוספת המיישמת כלל זה היא החלטת ה-Federal Trade Commission, בעניין רכישת מניות ההצבעה של Turner Broadcasting System Inc. על-ידי Time Warner Inc., שם נקבע, במסגרת צו מוסכם, כי החברות Tele Communication (להלן - TCI) ו-Liberty Media (להלן - LMC) יעבירו את זכויותיהן ב-Time Warner לידי חברה שלישית נפרדת, וכי מניות החברה השלישית שיוחזקו בידי בעלי מניות הרוב של TCI יוגבלו באופן שניתן יהיה להצביע באמצעותן רק בעניינים מסוימים שפורטו בצו ולצורך כך יותאם לבעלי מניות הרוב של TCI להתקשר עם דירקטור בנושא משרה בחברה השלישית לצורך ההצבעות באותם עניינים.



## בתי המשפט

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

הש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

18. על רקע הדברים דלעיל, אני סבור כי האמצעי בו מבקש הממונה לנקוט - הטלת מגבלות על הפעלת זכות ההצבעה של בראון-פישמן במועצת המנהלים של ידיעות אחרונות - הוא אמצעי ראוי מבחינת דיני ההגבלים העסקיים, שיש בו כדי להחליש את הפגיעה בתחרות הנשקפת מהמיוזג בתקופת הביניים עד לביטול המיוזג על ידי מכירת המניות העודפות של בראון-פישמן בידיעות אחרונות.

אני סבור שאמצעי זה עונה גם על דרישת המדתיות. שהרי הפרדה מיידית במסגרתה הייתה בראון-פישמן נדרשת למכור כבר עתה את מלוא החלק העודף במניותיה בידיעות אחרונות, הייתה עלולה לגרום לה לנזק ניכר. נזק כזה נמנע בכך שהתאפשר לבראון-פישמן למכור את מניותיה העודפות בידיעות אחרונות משך תקופה ארוכה. בד בבד ננקט הצעד נשוא הדיון, שנועד לנטרל את השפעתה של בראון-פישמן על ניהולה של ידיעות אחרונות ולמנוע פגיעה בתחרות עקב הפעלת כוח זה. בכך הושג פתרון מאוזן המביא בחשבון הן את האינטרס הציבורי במניעת פגיעה בתחרות והן את האינטרס הכלכלי של קבוצת בראון-פישמן. אשר לאינטרס של ידיעות אחרונות, לא שוכנעתי שאינטרס זה נפגע עקב ההסדר פגיעה של ממש.

19. עד כאן דנו בסוגיה מנקודת הראות של דיני התחרות. השאלה הנח האם אמצעי זה מתנגש במערכות דינים אחרות, במקרה שלפנינו - דיני התאגידים. בכך אדון בהמשך.

### בחינת ההסדר מנקודת הראות של דיני התאגידים

20. הטעם העיקרי שביסוד התנגדותה של ידיעות אחרונות, נעוץ, כפי שנאמר לעיל, בכך שההסדר נוגד את דיני התאגידים. זאת, לפי הטענה, מאחר וסעיפים 8-10 להסדר כובלים את שיקול דעתו של הדירקטור מטעם בראון-פישמן, ומונעים בעדו מלהצביע בכל עניין הנוגע לידיעות אחרונות פרט להחלטות הטעונות אישור לפי סעיף 270 לחוק החברות. תוכנם של סעיפים אלה שקול, לפי הטענה, להסכם הצבעה, האסור על-פי סעיף 106 לחוק החברות.



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

### בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

21. סעיף 254 (א)(2) לחוק החברות קובע לאמור:

"נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה, ובכלל זה - ימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה".

נמצא, כי הדין מטיל על דירקטור בחברה, שהינו "נושא משרה" כהגדרתו בסעיף 1 לחוק החברות, חובת אמונים לחברה. חובת אמונים זו פורשה בפסיקה, כחובה לפעול בתום לב, בהגינות ולמען טובת החברה ולתועלתה, ולא לקידום אינטרס אישי של נושא המשרה (ראה: ע"א 817/79 קיסוי ואח' נ' בנק י.ל. פוינטונגר בע"מ ואח', פ"ד לח(3) 253, 278; וכן ע"א 741/01 קיס' נ' עזבון ישעיהו איתן ז"ל ואח' (טרם פורסם) סעיף 7 לפסק-הדין). חובת האמונים נועדה למעשה למנוע את ניצול כוחו של הדירקטור לטובתו שלו ("בעיית הנציג"), והיא אינה מבוססת על יריבות בין הדירקטור לחברה, אלא על קיומו של אינטרס אחד בלבד הואו להגנה, הוא האינטרס של החברה (ע"א 610/94 בוכבינדר ואח' נ' כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפקח בנק צפון אמריקה, פ"ד נו(4) 289, 332 - להלן - עניין בוכבינדר).

22. כאמור, חובת האמונים של הדירקטור מופנית כלפי החברה, ולא כלפי בעל המניות אשר מטעמו מונה הדירקטור. אמנם, אין לפסול דירקטור, רק בשל היותו מייצג אינטרס של בעל מניות בחברה. אך זאת, כל עוד טובת החברה היא נר לרגליו ובתנאי שיפעיל את שיקול דעתו באופן עצמאי, על-פי החובות המוטלות עליו, ולא על-פי הוראותיהם של בעלי המניות. בכך אין כדי למנוע מבעלי המניות להתערב בדרך עבודת הדירקטוריון על-ידי פיטורי דירקטור זה או אחר (בכפוף למסמכי ההתאגדות), או בדרך של שינוי חלוקת הסמכויות בין האורגנים השונים בחברה כאמור בסעיף 50 לחוק החברות (ראה: "גרוס דירקטורים ונושאי משרה בחברה" (התשס"ט - 1989) 256, 262-263; דברי ההסבר להצעת חוק החברות 2432, התשנ"ו - 1995, ה"ח 30; דין וחשבון הוועדה לחקיקת חוק חברות חדש (תשנ"ה - 1994) 157-158).



## בתי המשפט

### בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

23. על רקע זה אף נאסר על דירקטור להיות צד להסכם הצבעה. כך נקבע בסעיף 106 לחוק ההברות:

"דירקטור, בכשירותו ככזה, לא יהיה צד להסכם הצבעה ויראו בהסכם הצבעה הפרת חובת אמונים".

עולה מכך, כי דירקטור אינו רשאי להתקשר בחוזה בו יתחייב כיצד להצביע, אף אם לא נלוותה לו כוונה בלתי נאותה, ואף אם לא צפויה לצמות לו מהסכם זה טובת הנאה אישית.

24. בהקשר זה אני סבור, שהימנעות מהצבעה, מקום שטובת החברה מחייבת נקיטת עמדה, אף היא עולה כדי הפרת חובת האמונים כלפי החברה. התייחס לכך המלומד פרופ' י. גרוס בספרו דירקטורים ונושאי משרה בחברה, התשמ"ט - 1989:

"מקום שדירקטור התחייב מראש להימנע מהצבעה במקרה של חילוקי דעות בין שתי קבוצות קיימות בחברה, נראה לנו, כי הוא מפר בכך את חובתו להפעיל את שיקול דעתו בתום לב ולטובת החברה".  
(עמ' 263).

25. האיסור על עריכת הסכמי הצבעה אינו חל, בעקרון, על בעלי מניות. אך זאת, בכפוף לחובותיהם על-פי החוק לפעול בתום לב ובדרך מקובלת כלפי החברה כאמור בסעיפים 189 ו-192 לחוק (י' גרוס חוק החברות החדש (מהדורה שלישית - תשס"ג) 228-229). כך, הסכם הנערך ברובד בעלי המניות, שיש בו כדי להשפיע במישרין או בעקיפין על דרך עבודתו של הדירקטור, באופן הכובל את שיקול דעתו בניגוד לטובת החברה, לא יהיה תקף (H.G. Henn & J.R. Alexander Laws of Corporations (West Publishing Co., 3rd ed. - 1983) at pp. 725, 744-746).



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

## בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

26. ודוק: טובת החברה אינה חופפת בהכרח את טובתם של בעלי המניות בה. במצב בו דירקטור מכהן "הודות" להסכמתו של בעל מניות פלוני, אותן חובות החלות על בעל המניות לנהוג בתום לב ובדרך מקובלת כלפי החברה בהפעלת זכויותיו ובמילוי חובותיו, וההימנעות הנדרשת ממנו מלנצל לרעה את כוחו (סעיף 192 לחוק החברות), יכולו גם על הדירקטור הנתון להשפעתו של אותו בעל מניות, ותימנענה בעדו מלהעדיף את האינטרסים של "מיטיביו" על-פני אלו של החברה בכללותה, זאת נוסף על החובות המוטלות עליו כדירקטור (א' פרוקצ'יה דיני חברות חדשים לישראל (תשמ"ט - 1989) 351; 719 (8th ed. 2001) Pennington's company law).

27. בצד חובת האמונים, מוטלת על הדירקטור חובת זהירות כלפי החברה כאמור בסעיפים 35 ו-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] (סעיף 252(א) לחוק החברות). סעיף 253 לחוק החברות קובע כי:

"נושא משרה יפעל ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא משרה סביר, באותה עמדה ובאותן נסיבות ...".

28. ב"עניין בוכבינדר" נקבע, כי חובתו של כל דירקטור להשתתף בישיבות הדירקטוריון שעה שהוא מתכנס, כחלק מאותה חובת זהירות. עם זאת, אין זו חובה מוחלטת, ודירקטור לא יפר את חובת הזהירות אם יימנע מלהשתתף בישיבות הדירקטוריון מטעמים ראויים. בסופו של דבר, "הכול הוא עניין של מידה וסבירות" (שם, בעמ' 319).

באשר ליחס בין חובת האמונים לחובת הזהירות, נקבע בפס"ד בעניין בוכבינדר הנ"ל, מפי הנשיא א' ברק, כי:

"חובת האמונים נבדלת מחובת הזהירות. חובת האמונים נועדה למנוע ניצול כוחו של הדירקטור לטובתו שלו. חובת הזהירות נועדה למנוע נזק לחברה ... על-כן תופר חובת האמונים של דירקטור גם אם בהתנהגותו לא נגרם נזק לחברה. כמו כן תופר חובת הזהירות של דירקטור גם אם הדירקטור לא ניצל את כוחו לרעה. אכן, זהירות לחוד





## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

ואמונים לחד. עם זאת אין מניעה כי אותה התנהגות עצמה תהא בה גם הפרת חובת הזהירות וגם הפרת חובת אמונים.

(שם, בעמ' 333).

29. הממונה טוען, שגם אם מדובר בהסכם בין דירקטורים או בין בעלי מניות הנוגע לאופן הפעלת שיקול הדעת של הדירקטורים, אין בהסכם זה פסול, כל עוד הוא אין בו כדי למנוע מהדירקטורים באופן לא ראוי להפעיל את שיקול דעתם בניהול החברה. על פי הטענה, אין איסור מוחלט בדין גם על עריכת הסכמי הצבעה בין דירקטורים, כל עוד ההסכם לגופו אינו נוגד את טובת החברה. הממונה מזכיר בהקשר זה את פסק-הדין (1936) 410 N.Y. 269 Clark v. Dodge, בו אושר הסכם בין בעלי מניות בדבר דרך הצבעתם בדירקטוריון בעניין מינוי מנכ"ל לחברה. בית המשפט פסק שכל עוד אין בהסכם זה כדי לפגוע במאן דהוא – אף לא בציבור, ההסכם כשר.

עיון בספרם הנ"ל של Henn & Alexander (בעמ' 725-729) ובאסמכתאות המובאות שם, מלמד כי פסק-הדין בעניין Clark אינו משנה מהכלל, כפי שנקבע בפסק-הדין (1934) 323 N.Y. 263 McQuade v. Stoneham, לפיו הסכם שנעשה ברובד בעלי מניות, אשר מכיל הוראות המגבילות את שיקול דעתם בתפקידם כדירקטורים לפעול לטובת החברה, אינו תקף. בפסק-הדין בעניין Clark, נדון הסכם בין שני בעלי המניות היחידים בחברה, דודג' אשר החזיק ב-75% ממניות החברה וקלארק אשר החזיר ביתר מניותיה. בהסכם נקבע כי דודג' יצביע בכשירותו כבעל מניות למען מינויו של קלארק לדירקטור בחברה, וכן יצביע כדירקטור למינויו של קלארק כמנכ"ל החברה, כל עוד האחרון יפעל באמנות וביעילות. בית-המשפט אבחן מקרה זה מעניין McQuade, בצינו שאין בהסכם זה כדי לעקר את סמכויות הדירקטורים, שכן הצבעתו ותמיכתו של דודג' בכהונת קלארק כמנכ"ל החברה, כפופה לכך שהאחרון יפעל לטובת החברה. בית-המשפט הוסיף, שגם אם יש בהסכם זה משום התערבות בסמכויות הדירקטוריון על-פי חוק, הרי שמדובר בהתערבות זעירה ובלתי משמעותית, וכל עוד אין פגיעה מוחשית באדם כלשהו, לרבות הציבור בכללותו, כפי



# בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

שהתקיים באותו מקרה בו הדירקטורים שימשו כבעלי המניות היחידים, אין מניעה לאכוף את ההסכם.

ודוק: במקרה בו ההסכם יאמין את סמכויות הדירקטוריון שהוקנו לו על-פי דין (כפי שקרה בפסק-הדין בעניין Long Park, Inc. v. Trenton-New Brunswick Theatres Co. 297 N.Y. 174 (1948), לא יאכוף בית-המשפט את ההסכם, אף שהוא מערך על-ידי כל בעלי המניות בחברה.

30. מכל שנאמר לעיל עולה, כי הסכם לפיו דירקטור מכחן ימנע מלהשתתף בישיבות הדירקטוריון, וימנע מכל הצבעה, נוגד את חובת האמונים וחובת הזהירות שהדירקטור חב כלפי החברה.

יחד עם זאת, חובות אלו מוטלות על הדירקטור בכשירותן ככזה, והלות עליו משך תקופת כהונתו. כל עוד לא מונה הדירקטור, מסתמא, לא חלות עליו חובות אלו.

31. על רקע זה טען הממונה, שגם אם אין להגביל את שיקול הדעת של הדירקטור ואין לאסור עליו ליטול חלק באסיפות הדירקטוריון של החברה, אין מניעה שבראון-פישמן לא תעשה שימוש בזכותה למנות דירקטור, ותסתפק, לצורך הגנה על זכויותיה לפי סעיף 270 לחוק החברות, במינוי דירקטור אד הוק, אשר ימונה אך ורק לצורך דיון בהחלטות על פי סעיף 270 לחוק ולאחר מכן יפוטל.

32. הצגת הטענה על ידי הממונה בדרך זו, מסיטה את הדיון מהשאלה הנוגעת להטלת מגבלות על שיקול דעתו של הדירקטור, לשאלה הנוגעת להגבלת שיקול דעתו של בעל מניות במימוש זכותו למנות דירקטור.

33. ידיעות אחרונות כמעט ולא התייחסה בסיכומיה לשאלה זו. היא מיקדה את כל טענותיה בהגבלת שיקול דעתו של דירקטור מכחן, אך לא התמודדה עם אפשרות זו שמציע הממונה, של מינוי דירקטור אד הוק שיפוטל מיד לאחר סיום הדיון לפי סעיף



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

270. לגבי הנושא האחרון ציינה ידיעות אחרונות בסיכומיה כי "שאלת חובתו של בעל מניות למנות דירקטור אם לאו אינה מתווה נדבך חשוב בסיכומים אלו (אם בכלל)" (סעיף 91 לסיכומים). בד בבד ציינה ידיעות אחרונות בסיכומיה, כי "יש הגורסים שיש חובה שכזו המוטלת על בעל מניות. יש הסבורים כי בעל מניות הכושל בחובתו למנות דירקטור אינו נוהג כבעל מניות סביר".

34. לאור כך, אין בפני תשתיות מספקת לדיון בשאלה, האם בעל מניות חייב לעשות שימוש בסמכותו למנות דירקטור. בנסיבות אלה אסתפק בכך שאציין כי לדעתי, על בעל מניות אין מוטלת חובה כזאת, לפחות כל עוד הוא אינו מכשיל במחדלו זה את פעילותה של החברה ואינו מונע מהאסיפה הכללית של החברה לעמוד בדרישת סעיף 59 לחוק החברות הקובע, כי "האסיפה הכללית השנתית, תמנה את הדירקטורים, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון".

35. הממונה למד מסעיף 59 לחוק החברות, כי עניין מינוי הדירקטורים הנו עניין הסכמי באופיו, שניתן להתנות עליו. דומה שטענה זו אינה מדויקת, שכן המחוקק התיר התנאה על סעיף זה רק בדרך של קביעה בתקנון, קביעה שלא נעשתה במקרה שלפנינו.

36. אולם, גם אם אניח שהאסיפה הכללית חייבת למנות דירקטורים, אין עולה מכך, שכל בעל מניות אשר אינו מממש את זכותו למנות דירקטורים מכשיל את פעילות החברה ופועל בניגוד לחובותיו כלפי החברה. זאת, כפי שצוין לעיל, לפחות כל עוד אין באותו מחדל כדי להכשיל את פעילות החברה.

פרופ' י. גרוס מציין בספרו דירקטורים ונושאי משרה בחברה בע"מ 75, כי פקודת החברות אשר קדמה לחוק לא הטילה חובה סטטוטורית למנות דירקטור בחברה פרטית (ראה סעיף 81(ה) לפקודה), אם כי לדעתו יקשה לנהל חברה ללא דירקטורים.



## בתי המשפט

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

בסעיף 93 לחוק החברות נקבע, כי:

"בחברה פרטית יכול שיחיה דירקטוריון המונה אדם אחד".

משמעותה של הוראה זו היא שעל חברה פרטית מוטל כיום למנות לפחות דירקטור אחד. כך גם עולה מספרו של פרופ' א. פרוקצ'ה הנזכר לעיל:

"בחוק המוצע אעדיף את הגישה האמריקאית המקלה, שאיננה קובעת כללי חובה בסוגיית מספר הדירקטורים. כשם שמספר בעלי המניות המינימלי בחוק המוצע יהא אחד בלבד, כך איני רואה טעם מעשי לכופת על חברה שאינה חפצה בכך להיות מונהגת על ידי דירקטוריון ובו יותר מדירקטור אחד".

(עמ' 214).

37. במקרה שלפנינו מדובר בחברה פרטית, שהדין מאפשר, כאמור לעיל, לנהלה גם אם ימונה לה רק מנהל אחד. המניין החוקי הדרוש לשם קיום ישיבת הדירקטוריון של ידיעות אחרונות, על פי הצו השיפוטי אליו אתייחס בהמשך, הוא שלושה דירקטוריונים. כיום מכהנים בחברה חמשה דירקטורים, ואם יפחת מספרם עקב הימנעותה של בראון-פישמן מלמנות דירקטור מטעמה, יעמוד מספרם על ארבעה. במצב דברים זה, אין בהימנעותה של בראון-פישמן מלמנות דירקטור מטעמה כדי להכשיל את פעילותה של ידיעות אחרונות, הן על פי דין והן על פי תקנונה, ואין בה, לפיכך, משום הפרדת דיני התאגידים.

38. לאור האמור, מקובל עלי, שבנסיבות העניין, מינוי דירקטור על ידי בראון-פישמן, הנה בגדר זכות ולא בגדר חובה וכי בראון-פישמן אינה חייבת לממש זכות זו.

39. מכאן אחזור ואפנה להסדר שלפנינו ואבחן האם הוא עומד בכללים הקבועים בדיני התאגידים שנוכרו לעיל.



## בתי המשפט

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

סעיף 8 להסדר קובע, כפי שכבר נאמר, כי "עד למועד בו יימכר מלוא החלק העודף, לא יכהן אדם הנמנה על בראון-פישמן כנושא משרה בידיעות אחרונות, למעט בידיעות תקשורת בע"מ". סעיף זה אינו נוגד את כללי התאגידים אשר נזכרו לעיל, שכן הוא אינו מטיל כל מגבלה על שיקול הדעת של הדירקטור אלא מונע מבראון-פישמן למנות דירקטור כזה. הימנעות כזאת, של בעל מניות מלמנות דירקטור מטעמו, אינה נוגדת, בנסיבות העניין, את דיני התאגידים.

דינו של סעיף 9 להסדר ברור פחות. סעיף זה קובע כי "עד למועד בו יימכר מלוא החלק העודף, בראון-פישמן לא תשתתף בשיבות דירקטוריון בידיעות אחרונות... לא תשתתף בהצבעות הדירקטוריון, לא תייעץ בכל נושא שיובא לדירקטוריון ולא תיקח חלק בהחלטות הדירקטוריון בכל דרך אחרת".

סעיף זה האסור על בראון-פישמן ליטול חלק בשיבות הדירקטוריון, עשוי להתיישב, על פי לשונו, הן עם מצב-דברים שבו קבוצת בראון-פישמן כלל לא תמנה דירקטור, והן עם האפשרות שהקבוצה תמנה דירקטור כזה, אך תאסור עליו להשתתף בשיבות הדירקטוריון.

האפשרות האחרונה אינה עולה, כפי שהוסבר לעיל, בקנה אחד עם דיני התאגידים. לפיכך, יש להבהיר במסגרת ההסכם, שכדי לעמוד בהתחייבותה על-פי סעיף זה להסדר, על בראון פישמן להימנע כליל ממינוי דירקטור (בכפוף לאמור להלן) והיא לא תוכל לצאת ידי חובתה על ידי מינוי דירקטור והטלת איסור על אותו דירקטור מליטול חלק בשיבות הדירקטוריון של ידיעות אחרונות.

הבעיה העיקרית נעוצה בסעיף 10 להסדר, אשר קובע כי "על אף האמור בסעיפים 8 ו-9 לעיל, בראון-פישמן תוכל להשתתף בשיבות דירקטוריון ידיעות אחרונות, להצביע ולקחת חלק בהחלטות הטעונות אישור לפי סעיף 270 לחוק החברות". גם סעיף זה אינו חד-משמעי. שכן, הוא עשוי להתפרש באופן המאפשר לבראון-פישמן למנות דירקטור, אך מגביל את סמכותו של הדירקטור לנטילת חלק בהחלטות הטעונות אישור לפי סעיף 270 לחוק החברות בלבד. גם אפשרות זו אינה



## בתי המשפט

### בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 916/03  
ה"ע 8002/03

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

מתיישבת עם דיני התאגידים. על כן, גם כאן, יש לתבחיר, שכל עוד מינוי הדירקטור מטעם קבוצת בראון-פישמן עומד בתוקפו, לא ניתן להגביל את שיקול דעתו ולא ניתן לאסור עליו ליטול חלק בישיבות הדירקטוריון של ידיעות אחרונות.

לשון אחר: ניתן לאמץ את הפתרון המוצע על-ידי הממונה, לפיו ימונה דירקטור אד הוק, באופן שהמינוי יבוא לסיומו לאחר קבלת ההחלטות לפי סעיף 270 לחוק החברות. אולם, עד לסיום כהונתו של אותו דירקטור לא ניתן להגביל את שיקול דעתו ואם, בעוד המינוי בתוקף, יעלו נושאים אחרים שיש להחליט לגביהם בישיבות הדירקטוריון של ידיעות אחרונות, לא ניתן לאסור על הדירקטור ליטול חלק ולהצביע באותן ישיבות.

למען הסר ספק אציין, שלא ניתן להגביל את שיקול דעתו של הדירקטור גם בדרך של הגבלת המינוי לצורך דיון וקבלת החלטות לפי סעיף 270 לחוק החברות בלבד. הגבלה מעין זו הנה, למעשה, הגבלה על שיקול הדעת של הדירקטור והיא יוצרת "דירקטור למחצה", אורגן שאינו מוכר בדיני התאגידים.

40. אשר לטעם ההתנגדות השני - עיקור תניות ששולבו בהתאם לצו שיפוטי במסמכי היסוד של החברה, הרי שלא מצאתי כי מסמכים אלו מטילים חובה על בעל מניות למנות דירקטור מטעמו בדירקטוריון החברה: סעיף 254(7)(ג) לצו השיפוטי קובע, כי "כל אחד מחמשת בתי האב ... יבחרו מתוכם דירקטור אחד". סעיף 254(7)(ו) לצו השיפוטי, קובע כי המניין החוקי הדרוש לשם קיום ישיבת דירקטוריון הוא שלושה דירקטורים לפחות. סעיף 92 לתוספת השניה לפקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג - 1983 קובע כי "פינוי מקומו של דירקטור אינו מעכב את המשך פעולת הדירקטוריון" - סעיף זה נותר על כנו כחלק מתקנון החברה. מסעיפים אלו עולה, כי אין מניעה לפעולת דירקטוריון ידיעות-אחרונות ללא דירקטור מטעמה של בראון-פישמן.

41. ידיעות-אחרונות, מעלה חשש לפגיעה "במרקם האורגניס העדין הקיים בחברה ובמערכת האיוונים והבלמים השוררת כיום בין בעלי מניותיה ודירקטוריה" (סעיף



## בתי המשפט

בית הדין להגבלים עסקיים בירושלים

בש"א 03/  
ה"ע 2/03

בית ה

לפני:

לפני: כבוד השופט יהונתן עדיאל - אב בית הדין

85 לסיכומיה), והיא מזכירה בהקשר זה את תרומתו האישית של מר פי לפעילות הדירקטוריון. אולם, לידיעות אחרונות אין זכות קנויה שדווקא מר פי יכהן במועצת המנהלים שלה, וודאי שאין לה זכות לכפות המשך קיומו של פ אסור כדי להמשיך ולהינות משירותיו של מר פישמן. מסתבר שמר פישמן מע כדי להגן על האינטרסים הכלכליים שלו, שלא לשמש כחבר דירקטוריון, ויד אחרונות אינה יכולה לכפות עמו לעשות כן.

42. התוצאה היא שניתן לאשר את הסדר הפשרה בתנאים שפורטו לעיל. הואיל והא כולל, כאמור לעיל, סייגים שאינם נזכרים באופן מפורש בהסדר הפשרה (הגם מתישבים עם סיכומי הממונה), אינני רואה, לאשר את ההסדר כבר עתה.

הצדדים יוכלו להגיש בעניין זה בקשה נוספת, תוך תיקון ההסדר ברוח הד הנזכרים בהחלטה זו לעיל.

ניתנה היום, י"ט בטבת תשס"ד (13 בינואר 2004), בהעדר ב"כ הצדדים. המזכירות תמציא העתק ההחלטה לב"כ הצדדים.



בית המשפט המחוזי בירושלים  
אני מאשר  
שדעתך זה נכון ומתאים למקור  
13.1.04  
32  
מוכר ראשי



41.

נ)