

ידידיה צ' שטרן

תכלית החברה העסקית

עיקר העושר האנושי צבור בידי חברות עסקיות, ולכן הן משפיעות באורח בולט על רמת החיים, על איכות החיים ובמידה ידועה גם על עצם קיום החיים של רבים. בהיותן שחקן ראשי בהזרמת ביקושים והיצעים לכל זירות השווקים המרכזיים של הכלכלה המודרנית (עבודה, מוצרים, שירותים, הון וחוב), הן מושכות בחוטים המניעים את היד הנעלמה הסמיתיאנית. גם מחוץ לשווקים השפעתן ניכרת ביותר. ההון והאינטרסים של חברות מניעים וקטורי כוח שמופעלים על התקשורת, על התרבות, על המדע, על הפוליטיקה ועל שוק הרעיונות. אף אם מוטת השפעתן של חברות נופלת עדיין מזו של ממשלות, הפער הולך ומצטמצם עקב תהליכים מסיביים ומתמשכים של הפרטת חלקים מהכלכלות הגדולות במאה העשרים ועם התפתחותן המואצת של חברות רב-לאומיות או גלובליות (שבניגוד לממשלות אינן מתוחמות על ידי גבולות מדיניים).¹ כמו כן חברות משקיעות מאמצים במינוף כוחן באמצעות המגזר הציבורי. זה הקשר הידוע בין הון (של חברות) ובין שלטון (של ממשלה). על רקע זה החשיבות שיש לייחס לשאלת תכלית הפעולה של החברה העסקית ברורה: מהו יעד-העל, פונקציית המטרה, של החברה העסקית? לשם מה היא צוברת תשומות ומייצרת תפוקות? את מי או את מה שחקן רב עצמה זה אמור לשרת? לשאלת תכלית החברה השלכות עומק ורוחב על כלל הפעילות האנושית, ולכן ראויה היא שיגלו בה עניין חוקרים מענפי דעת שונים בתחום מדעי האדם, ובכללם

1 כך למשל, הסך המצטבר של מכירות של ארבע החברות הרב-לאומיות הגדולות בעולם עולה על סך הייצור הכולל של כל מדינות אפריקה. ראו European Parliament, Committee on Development and Cooperation "Report on EU Standards for European Enterprises Operating in Developing Countries" (Final A4-0508/1998, PE 228.198/fin.) 10 חברת מיקרוסופט חילקה לבעלי מניותיה, בשנה אחת, סכום של יותר מ-60 מיליארד דולר (בדרך של חלוקת דיווידנד ורכישת מניות), הדומה בהיקפו למסגרת התקציב השנתי של מדינת ישראל.

סוציולוגים, מדעני מדינה, אנשי מנהל (ציבורי ועסקי), פסיכולוגים, פילוסופים, קרימינולוגים וחוקרי תרבות. אף שאין בכוונתי להפנות עורף להתייחסויות בדבר תכלית החברה שמקורן ב"שאר העולם", הדיון כאן יתנהל, בעיקרו, מהזווית המשפטית-הכלכלית. במישור של יעדי המדיניות אבחן את ההצעות השונות לתכלית פעולתן של חברות בעיקר מתוך התחשבות בשיקולים של יעילות כלכלית. לכל אחת מהמנות הכלולות בתפריט התכליות יש השלכות טיפוסיות על דרך פתרון של דילמות עסקיות מרכזיות ושכיחות. אחשוף קשרים אלו ואגזור מהם את ההערכה בדבר התכלית הראויה לחברה העסקית מנקודת ראות כלכלית.

לכאורה, בהינתן יעד של יעילות כלכלית, יש לאפשר לצדדים לפקעת החוזית של החברה ולכוחות השוק לבחור את תכלית הפעולה של חברה עסקית באופן ספונטני, שהרי חזקה על צדדים הנושאים ונותנים בחופשיות בשווקים תחרותיים שיגיעו להסכמות משיאות יעילות. אלא שהניתוח יראה שבהיעדר רגולציה מתערבת בסוגיית התכלית יש חשש כבד שכשלי שוק שיטתיים יסכלו את השגת היעד של יעילות כלכלית. על המשפט לומר את דברו באמצעות דיני החברות. הצבת הכלכלית עשויה בצבת המשפטית. כיצד? ראשית, במישרין: דיני החברות יכולים לייחד נורמה שתקבע מפורשות את תכלית הפעולה הנדרשת מהחברה העסקית. שנית, בעקיפין: על ידי עיצוב כללי המשחק של חברות בדרך שתביא אותן לפעול למען קידומה של תכלית ראויה. כך למשל, ברור שתכלית פעולתה של חברה מושפעת מדיני החברות שעוסקים במשטר ובמבנה של החברה (אם בעלי הכוח בחברה והמפקחים עליהם הם קבוצה בעלת אינטרס מובחן, סביר להניח שהחברה תפעל בשירות אותו אינטרס) ומתוכנו של סטנדרט ההתנהגות המוטל על בעלי הכוח על פי דין (אם נושאי המשרה נדרשים לפעול למען קידום אינטרס מסוים, זהו יעד-העל המוכתב למעשה לחברה).

ספר זה רואה בסוגיית תכלית החברה העסקית חוליה מחברת בין שני גורמים: מהצד האחד, הכלכלי, השאת יעילות פעילותן של חברות; מהצד האחר, המשפטי, הסדרת דרך תפקודן של חברות. "תכלית החברה העסקית" היא קטגוריה מעורבת, משפטית-כלכלית, המשמשת מסגרת מושגית מארגנת של כלל הפרטים שבדיני החברות במטרה לקדם את היעילות. היא המחט המגנטית במצפן הנורמטיבי שאמור להנחות את העולם העסקי לכיוון הרצוי של שימוש יעיל במשאבים העצומים הצבורים בידי חברות עסקיות.

בספרי הקודם, **הבעלות בחברה העסקית**² (שיכונה מכאן ולהבא "החיבור הקודם"), דנתי בשאלת הבעלות בחברה. הראיתי שאף כי ברור לכול שלחברה יש אישיות משפטית נפרדת, המשפט המקובל מתקשה להכיר בקיומה העצמאי, בעיקר בהקשר של מערכת היחסים שבין החברה ובין בעלי המניות. שורה של דוגמאות חשובות מלמדת שהדין מתעלם לעתים מהאישיות של החברה ורואה דרכה את בעלי המניות, שהם, בעיניו, "הדבר האמתי" שמאחורי החברה. חוקי החברות נוקטים העדפה שיטתית של האינטרסים של בעלי המניות על פני האינטרסים של יתר הצדדים לפקעת החוזית – כגון נושים, עובדים, ספקים, צרכנים או קהילות מארחות של החברה – ומקדמים תפיסה שלפיה בעלי המניות הם הבעלים של החברה. הניתוח האנליטי שעשיתי הוכיח שההסברים המגוונים שהושמעו בספרות להצדקת כלל ההעדפה של בעלי המניות אינם עומדים בביקורת. יתר על כן, מסקנות הניתוח האנליטי מקבלות אישור משמעותי במישור האמפירי: לכלל ההעדפה של בעלי המניות יש השלכות קשות על דרך תפקודן של חברות פרטיות ושל חברות ציבוריות. העדפה זו גם משפיעה לרעה על הסביבה הכלכלית, הפוליטית והסוציאלית. על בסיס ניתוח משולב של התאוריה, של הדין ושל המציאות הצעתי כי דיני החברות יפנימו את דבר קיומה העצמאי של החברה במנותק מבעלי המניות בדרך מלאה יותר, שממנה עולה העיקרון, שהוא לב הטיעון, **שהחברה היא אישיות משפטית חסרת בעלים**. החברה אינה מושא לזכות קניין; היא "אדם", ולא "דבר". ספקי תשומות ההון (בעלי המניות) אינם בעליה של החברה ממש כשם שספקי תשומות החוב (הנושים) או ספקי תשומות העבודה (העובדים) אינם בעליה. אלה כאלה מחזיקים בתביעות כלפי החברה. תוכנן של התביעות איננו אחיד משום שתוכנו של כל אחד מהחוזים שהם חותמים עם החברה אחר, אך המכנה המשותף לכל ספקי התשומות של החברה הוא שכל אחד מהם מחזיק בזכות כלפי החברה אך לא בזכות בחברה עצמה.

בספר הנוכחי אני דן בשאלת המשך: משהוברר כי החברה היא בעלת אישיות משפטית נפרדת וכי אין לה בעלים, יש לשאול למען מי או מה החברה אמורה לפעול. ודוק: מי שסבור שבעלי המניות הם בעלי החברה גורס מן הסתם שעל החברה לפעול למען קידום האינטרסים של בעלי המניות והשאת רווחיהם. ואמנם,

2 י"צ שטרן **הבעלות בחברה העסקית** (תשס"ט).

זו הדעה הרווחת בסביבה התרבותית-העסקית-המשפטית של עולם המשפט האנגלו-אמריקני-ישראלי. אך לאור מסקנת החיבור הקודם שלחברה אין בעלים, ניצבת לפנינו שאלת תכלית החברה כשאלה פתוחה.

השאלה עמדה במרכזו של ויכוח, שהוא אולי מהמפורסמים ביותר בדיני החברות במאה העשרים, בין המלומדים מריק דוד (Dodd) ואדולף ברלי (Berle). על רקע השבר הגדול של הכלכלה האמריקנית בשנות השלושים גרס דוד שעל נושאי משרה בחברה מוטלת החובה לתפקד כנאמנים של קהלים מגוונים (ולא רק כנאמנים של האינטרסים של בעלי המניות).³ מנגד, החזיק ברלי בדעה הרווחת והתנגד להרחבת האחריות של חברות ונושאי משרה. טענתו המהדהדת הייתה זו:⁴

You cannot abandon emphasis on “the view that business corporations exist for the sole purpose of making profits for their stockholders” until such time as you are prepared to offer a clear and reasonable enforceable scheme of responsibilities to someone else.

במהלך שבעים השנים האחרונות ניסו רבים (ובכללם ברלי עצמו)⁵ להיענות לאתגר ולהציע אינטרסים אחרים, מלבד אלו של בעלי המניות, שנושאי החברה (ולמעשה החברה עצמה) אמורים לפעול למענם. הפולמוס לדורותיו העלה אפשרויות מגוונות, ובכללן קהלים פנים-תאגידיים (כגון עובדים או נושים) וחוץ-תאגידיים (הקהילה, המדינה, הציבור בכללותו).⁶ הספר שלפנינו דוחה הן את הדעה הרווחת הן את שלל האפשרויות שהעלו רבים בפולמוס המתמשך ומציע פתרון אחר לחידת תכלית החברה.

E. M. Dodd, Jr. “For Whom Are Corporate Managers Trustees?” 45 *Harv. L. Rev.* 3 (1932) 1145

A. A. Berle, Jr. “For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note” 45 *Harv. L. Rev.* (1932) 1365, 1367

A. A. Berle, Jr. *The 20th Century Capitalist Revolution* (1954) 169; A. A. Berle, Jr. “Forward” in E. S. Mason (ed.) *The Corporation in Modern Society* (1972) xii

ראו א' פרוקצ'יה "הבעלות על הפירמה וסייגיה: נושים עובדים, אלמנות ויתומים בדיני החברות" משפטים כב (תשנ"ג) 301.

הדיון ייערך במתווה כדלקמן:

השער הראשון בוחן את הדעה הרווחת במשפט המקובל – שתכלית החברה היא להשיא את הרווחים של בעלי המניות – מנקודת ראות של שיקולי יעילות כלכלית (פרק 2). מתברר כי בניגוד לעמדה המקובלת, על אף האופי השירי של תביעת בעלי המניות, אין לזהות בין האינטרסים שלהם ובין האינטרסים של החברה. התועלות שבעלי המניות גורפים מהתכלית הנוהגת באות על חשבון עלויות שנושים, עובדים, צרכנים ואחרים, ואף החברה עצמה, סופגים. יתר על כן, העלויות המוחצנות באופן שיטתי אל הזולת גבוהות לעתים מהתועלות שבעלי המניות גורפים. לכן, מנקודת ראות של שיקולי יעילות כלכלית, אין לקבל את הדעה הרווחת באשר לתכלית החברה (פרק 3).

השער השני בודק אם אפשר למצוא מענה לחשש מפני החצנת עלויות באמצעות אחד משלושה גורמים: ראשית – פתרונות חוזיים (קרי, אם הצדדים לפקעת החוזית מסוגלים למנוע את הפגיעה באינטרסים שלהם על ידי תניות מוסכמות בחוזים שהם עורכים עם החברה) (פרק 4). שנית – פתרונות שוקיים (קרי, אם גם במקרה של כישלון החוזים תבואנה הבעיות על פתרון באמצעות הכוחות התחרותיים בשווקים הרלוונטיים) (פרק 5). שלישית – פתרונות רגולטוריים כלליים (קרי, אם במקרה של כשל שוק בפתרון הבעיות ניתן ליישבן על ידי הסדר חוקי כללי כלשהו, מחוץ לדיני החברות) (פרק 6). הניתוח מוביל אותנו לאימוצה של עמדה ספקנית בדבר היכולת המעשית של חופש החוזים, כוחות השוק והרגולציה הכללית לְמַשְׁטֵר את תכלית תפקודה של החברה העסקית באופן שישיא את היעילות הכלכלית מנקודת ראות מצרפית. נדרש לפיכך הסדר חוקי בדיני החברות, הרגולציה המתמחה, אשר ייתן מענה שונה לסוגיית התכלית (פרק 7).

השער השלישי מציג הצגה ביקורתית שורה של פתרונות קיימים במשפט המשווה: ברוב מדינות ארצות הברית נקבעו באחרונה "חוקי קהלים" המתירים לחברה לפעול למען אינטרסים של קהלים שאינם בעלי מניות. הציפייה שחוקים אלו עוררו נכזבה, מסיבות שיובררו (פרק 8). מדינת דלוור (Delaware) הלכה בדרך אחרת, יומרנית פחות. בפסיקה שם מותווה קו שגורס כי חובת האמונים של נושאי משרה ושל בעלי מניות מחייבת אותם להימנע מלנקוט פעולה שאיננה משרתת יעילות (גם אם היא תואמת את האינטרסים של בעלי המניות) (פרק 9). מחוץ לארצות הברית קיימות אפשרויות רדיקליות יותר, המציעות דגמים חלופיים של משטר ומבנה. כך בגרמניה, ובעקבותיה במדינות אירופיות נוספות (פרק 10), וכך

גם ביפן (פרק 11). התמונה המצרפית העולה מסקירת המשפט המשווה מלמדת על הסתייגות מתרחבת ממודל השוק ובעלי המניות ועל העדפת משטר ומבנה המקדם את האינטרסים המשותפים לקהלים השונים במטרה להשיג תפקוד אינטגרטיבי של חברות עסקיות (פרק 12).

מצוידים במידע הפוזיטיבי ובניסיונם של אחרים נפנה, בשער הרביעי, לדיון במשפט הרצוי: מהי התכלית הראויה לחברה העסקית? נציע תפריט של אפשרויות ונבחר מתוכן את זו הקובעת כי תכלית החברה העסקית היא השאה של רווחי החברה עצמה, כאישיות משפטית נפרדת (להלן: מודל החברה). אך טבעי שהחברה חסרת בעלים תתנהל למען עצמה (פרק 13). למודל החברה יש משמעויות רבות, ונעמוד עליהן בהרחבה (פרק 14). זאת ועוד, למודל יש השלכות מעשיות המחייבות מתן פתרונות שונים מהמקובל לדילמות עסקיות ספציפיות וכלליות (פרק 15). הדיון בשער זה יבהיר כיצד יקדם המודל המוצע השגת יעדים של יעילות כלכלית מצרפית וכיצד הוא מספק מענה מוצק לחלק גדול מהקשיים שההסדרים הקיימים במשפט המקובל ובמשפט המשווה מעוררים.

לבסוף, האם סעיף התכלית הישראלי החדש, שנקבע בסעיף 11 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, תואם את המודל המוצע? בכך ובהערכת הסעיף והחוק עוסק השער החמישי. לאחר שנציג את הסעיף ואת החידוש הגלום בו (פרק 16), נציע לו פרשנות מדוקדקת (פרק 17), נבחן את השלכותיו, ככלי עזר פרשני, על הבנת חלקים נרחבים של חוק החברות (פרק 18), ונעריך את יכולתו המעשית לשנות את דרכי התנהלותן של חברות עסקיות בעתיד (פרק 19). בסיכום הספר (פרק 20) נבהיר כי פרשנות של סעיף התכלית הישראלי ברוח מודל החברה תקדם רציונליזציה בדרך ההתייחסות של הדין לספקי התשומות, ותוצאתה המסתברת כפולה: שיפור ביעילות התפקוד של החברה (יעד-העל הקפיטליסטי) אגב קידום חלקי של יעדים חברתיים חשובים (יעד-העל החברתי).