

## רכישה עצמית של מניות [תאגידים]

סעיף 308 לחוק החברות<sup>1</sup> מתיר לחברה לרכוש את מניותיה היא בדרך של רכישה עצמית (Stock repurchase), אלא שמניות אלה תהיינה "רדומות", קרי: המניות הנרכשות לא יקנו לחברה כל זכות, שיש לבעל מניות. מניות רדומות אלו נקראות גם "מניות באוצר" (Treasury shares). גם רכישת מניות של חברה על ידי חברה שבשליטתה, הותרה באופן מפורש בסעיף 309 לחוק החברות<sup>2</sup>, אלא שהמניות הנרכשות לא תקננה לחברה הנשלטת זכויות הצבעה, כל עוד מניות החברה השולטת בידיה. יחד עם זאת, זכויות אחרות, השמורות לבעל מניות, כגון זכות עיון במסמכים שונים של החברה (לדוגמה: פרוטוקולים של אסיפות כלליות, מרשם בעלי המניות, תקנון ודוחות כספיים)<sup>3</sup> זכות לקבל מידע על הגמול הכספי שקיבלו דירקטורים בחברה<sup>4</sup> וזכות לדיבידנד<sup>5</sup>, מוקנות גם לחברה הנשלטת, האוחזת במניותיה של החברה השולטת. ברכישה על ידי תאגיד נשלט, נדרש גם אישור על ידי הדירקטוריון או מנהלי התאגיד הרוכש, שהחלוקה היתה מותרת, לו החברה האם היתה רוכשת את מניותיה היא.

הדיווח על רכישה עצמית של מניות לרשם החברות ייעשה בטופס 3, בהתאם לתקנה 2 ו-15 לתקנות החברות (דיווח, פרטי רישום וטפסים), התש"ס-1999 על ידי "נושא משרה" בחברה, כמשמעותו בסעיף 39 לחוק החברות, ובהתאם לסעיף 6(140) לחוק החברות, בתוך 14 יום ממועד הרכישה העצמית. דבר הרכישה העצמית יירשם במרשם בעלי המניות, בהתאם לסעיף 130(א)(3) לחוק החברות.

רכישה עצמית של מניות ורכישה על ידי חברה נשלטת עשויות לנבוע מטעמים שונים<sup>6</sup>. כך, למשל, חברה, הנסחרת בבורסה, הסבורה שמניותיה נסחרות מתחת לשוויין האמיתי, עשויה לרכוש את מניותיה, כך שמאוחר יותר, כאשר ערך השוק שלהן יעלה, תמכור אותן בשנית, ללא נשיאה בהוצאות הנפקה נוספות. החברה יכולה לייעד מניות אלו להקצאה לעובדים לחלוקת מניות הטבה וכו'. בדומה, רכישה עצמית מצמצמת את חלק מניות החברה, החשופות למסחר, ומגדילה את שיעור ההחזקה האפקטיבי של בעלי השליטה הקיימים, ובכך מקשה על סיכויי הצלחתה של הצעת רכש עויינת<sup>7</sup>. בנוסף, רכישה עצמית היא כלי לשינוי שיעור ההחזקה של בעלי המניות הקיימים, שעשויים להיות לו יתרונות מס בלתי מבוטלים על פני דרכים אחרות להשגת תוצאה זו.

<sup>1</sup> סעיף 308 לחוק החברות קובע:  
"308. תוצאות רכישה"

רכשה חברה מניה ממניותיה, לא תקנה המניה זכויות כלשהן (להלן - מניה רדומה), כל עוד המניה הרדומה היא בבעלות החברה."

<sup>2</sup> סעיף 309 לחוק החברות קובע:  
"309. רכישה בידי תאגיד בשליטה"

(א) חברה בת או תאגיד אחר בשליטת החברה האם (בסעיף זה - התאגיד הרוכש) רשאים לרכוש מניות של החברה האם באותו היקף שבו החברה האם רשאית לבצע חלוקה, ובלבד שהדירקטוריון של החברה הבת או מנהלי התאגיד הרוכש קבעו כי אם רכישת המניות היתה מתבצעת בידי החברה האם, היתה בגדר חלוקה מותרת.

(ב) נרכשה מניה של חברה בת או בידי תאגיד הרוכש, לא תקנה המניה זכויות הצבעה, כל עוד המניה היא בבעלות החברה הבת או התאגיד הרוכש.

(ג) בוצעה חלוקה אסורה, תתבצע ההשבה, כאמור בסעיף 310, לחברה הבת או לתאגיד הרוכש, והוראת סעיף 311 תחול, בשינויים המחוייבים, על הדירקטורים בחברה הבת והמנהלים בתאגיד הרוכש; ואולם אם קבע דירקטוריון החברה האם כי החלוקה מותרת תחול האחריות על הדירקטורים בחברה האם כאמור בסעיף 311.

(ד) על אף הוראת סעיף קטן (א), רכישה בידי חברה בת או בידי התאגיד הרוכש שאינם בבעלות מלאה של החברה האם, היא חלוקה בסכום השווה למכפלת סכום הרכישה בשיעור הזכויות בהון החברה הבת או בהון התאגיד הרוכש המוחזקות בידי החברה האם."

<sup>3</sup> סעיף 184 לחוק החברות.

<sup>4</sup> סעיף 186 לחוק החברות.

<sup>5</sup> סעיף 190 לחוק החברות.

<sup>6</sup> סקירה מקיפה של השיקולים והיתרונות בביצוע רכישה עצמית של מניות, ראו י' סוארי, א' רוה וד' פסרמן **רכישה עצמית של מניות לאור חוק החברות החדש**, בעמוד 33 ואילך.

<sup>7</sup> לכללים החוקיים, החלים ביחס להצעת רכש כזו בישראל, ראו סעיפים 328-342 לחוק החברות.

ביום 26.12.01 פרסמה נציבות מס הכנסה את חוזר מס הכנסה 10/2001 (להלן - "חוזר מס הכנסה" או "החוזר")<sup>1</sup>, שעניינו חלוקת רווחים בחברה בעקבות חוק החברות החדש. הוראות החוזר מתייחסות לכל חלוקת רווחים בחברה, שאירעה מיום 1.2.00 ואילך, הוא יום כניסתו לתוקף של חוק החברות. הניתוח שלהלן של סוגיית רכישת המניות על ידי החברה עצמה או על ידי תאגיד בשליטה נסמך במידה רבה על הוראות החוזר.

סעיף 302 לחוק החברות מורה, ש"חלוקה" כאמור, כפי הגדרתה בסעיף 1 לחוק, עשויה להיות מותרת, אם תעמוד בשני מבחנים מצטברים, והם מבחן הרווח ומבחן יכולת הפירעון.

בהתאם למבחן הרווח, חברה רשאית לבצע חלוקה מתוך רווחיה בלבד. לעניין זה הוגדרו "רווחים" בסעיף 302(ב) לחוק, כיתרת העודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, לפי הגבוה מביניהם, הכל על פי הדוחות הכספיים המתואמים והמבוקרים או הסקורים של החברה, ובלבד שהמועד שלגביו נערכו הדוחות אינו מוקדם ביותר משישה חודשים ממועד החלוקה. כלומר, יש לדאוג שפער הזמן בין מועד חלוקת הדיבידנד לבין מועד הדוח הכספי האחרון לא יעלה על חצי שנה. יצוין, שסעיף 302(ג) לחוק מסמיך את שר המשפטים לקבוע פטורים והקלות ביחס להתאמת הדוחות הכספיים של החברה. השר טרם עשה שימוש בסמכות זו.

לשם עמידה במבחן יכולת הפירעון נדרש, שאין חשש סביר, שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות. חוזר מס הכנסה קובע, שהסתייגות של רואה החשבון בחוות דעתו לדוח הכספי בשל חששות בדבר המשך קיומה של החברה המנפיקה כעסק חי, בהתאם לגילוי דעת 58 של לשכת רואי חשבון, עלולה להיות אינדיקציה לאי עמידת החברה במבחן יכולת הפירעון<sup>2</sup>. סעיף 302(ג) לחוק מסמיך את שר המשפטים לקבוע חזקות בדבר עמידתה של החברה בתנאי מבחן יכולת הפירעון. השר טרם השתמש בסמכות זו.

<sup>1</sup> חוזר מ"ה 10/2001 (26.12.01) - "השפעת חוק החברות החדש על דיני המס", האתר המשפטי מסטקס.  
<sup>2</sup> לפי גילוי דעת 58 של לשכת רואי החשבון בישראל, ניתן להניח, שהעסק המבוקר ימשיך להתקיים בעתיד הנראה לעין, אם אין מידע משמעותי הסותר הנחה זו. מידע סותר עלול להתקבל הן מהדוחות הכספיים עצמם (כגון הון עצמי שלילי, הון חוזר שלילי והפסדים תפעוליים כבדים) והן ממקורות אחרים (למשל: שינוי לרעה בתנאי אשראי ספקים, אובדן שוק ראשי ואי יכולת לגייס הון לשם פיתוח מוצר חדש).