



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

פר"ק 5038-10-14 אודיוקודס בע"מ נ' רשם החברות

בפני כבוד השופט בנימין ארנון

בעניין:	סעיף 303 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999
	" <u>חוק החברות</u> ";
ובעניין:	תקנות החברות (אישור חלוקה), התשס"א – 2001
	" <u>תקנות החלוקה</u> ";
ובעניין:	אודיוקודס בע"מ ע"י ב"כ עוה"ד דפנה צרפתי ממושרד גולדפרב זליגמן ושות', עו"ד
	" <u>המבקשת</u> ";
ובעניין:	1. רשות המיסים
	" <u>רשות המיסים</u> ";
	2. הרשות לניירות ערך
	" <u>הרשות לניירות ערך</u> ";
ובעניין:	3. רשם החברות
	" <u>רשם החברות</u> ";
ובעניין:	כולם באמצעות ב"כ עו"ד ליאב וינבאום מפרקליטות מחוז ת"א (אזרחי)
	" <u>הבורסה לניירות ערך</u> באמצעות ב"כ עדי קפלן ושות', עו"ד
	" <u>הבורסה</u> ";
	כונס הנכסים הרשמי
	" <u>הכנ"ר</u> ";

פסק דין

- 1 מונחת לפניי בקשה לאישור חלוקה לפי סעיף 303 בחוק החברות.
- 2
- 3 **א. מהות הבקשה**
- 4 1. הבקשה שלפניי עוסקת בבקשתה של המבקשת, חברת אודיוקודס בע"מ, לבצע רכישה עצמית
- 5 של חלק ממניותיה המוחזקות בידי הצבור.



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

פר"ק 14-10-5038 אודיוקודס בע"מ נ' רשם החברות

- 1 המבקשת הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות הן בנאסד"ק והן בבורסה לניירות ערך
 2 בתל אביב. 73.96% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע של המבקשת מוחזק בידי הצבור,
 3 ואילו 26.04% הנותרים מוחזקים בידי בעלי עניין. עוד יצויין כי המבקשת הנפיקה מניות
 4 לעובדים, כתבי אופציה לעובדים, וכן אגרות חוב הניתנות להמרה להון מונפק אך הבקשה דן
 5 איננה עוסקת בכל אלה.
2. בהחלטת דירקטוריון המבקשת מיום 7.8.14 נקבע כי המבקשת תבצע רכישה עצמית של
 6 מניותיה המוחזקות בידי הצבור בסכום של עד 3 מיליון דולר ארה"ב, מתוך רווחיה. בנוסף,
 7 החליט דירקטוריון המבקשת לבצע רכישה עצמית נוספת של מניותיה המוחזקות בידי הצבור
 8 בסכום של עד 15 מיליון דולר ארה"ב, אך זאת – בכפוף לקבלת אישורו של בית המשפט לכך,
 9 שכן אין בידי המבקשת יתרת רווחים הראויים לחלוקה בסכום זה.
3. את מימון הרכישה העצמית נושא בקשה זו מבקשת המבקשת לבצע מתוך יתרות מזומנים ושווי
 11 מזומנים, מפקדונות לזמן קצר, וכן מניירות ערך סחירים אשר ביום 30.6.14 הסתכמו בסכום
 12 של כ – 86 מיליון דולר ארה"ב.
 13
 14

ב. דיון והכרעה

4. לאחר שעיינתי בבקשתה של המבקשת על כל נספחיה, ובכלל זה – לאחר שבחנתי את האמור
 16 במכתב **רואי החשבון** של המבקשת, **קוסט פורר גבאי את קסירר** (נספח 5 של הבקשה), את
 17 האמור בחוות הדעת הכלכלית של מר **שי פולברניס מחברות דה קלו בן יהודה ושות' בע"מ**
 18 (נספח 6 של הבקשה), את **הדו"חות הכספיים** שצורפו לבקשה (נספח 4) ואת **הסכמות הבנקים**
 19 אשר לטובתם רשומים שעבודים על נכסי המבקשת (נספח 10 של הבקשה), וכן לאחר ששוכנעתי
 20 כי החלטת בית המשפט מיום 6.10.14, לרבות כל התנאים שנקבעו בה לשם אישור החלוקה
 21 המבוקשת, מולאו במלואם ע"י המבקשת (כעולה מההודעות ומהתגובות הנוספות אשר הוגשו
 22 לבית המשפט), בהתחשב בכך **שרשם החברות, הרשות לניירות ערך, רשות המיסוי והבורסה**
 23 **השאירו את ההחלטה בבקשה דן לשיקול דעתו של בית המשפט, ולנוכח האמור בתגובות**
 24 **שהוגשו לבית המשפט ע"י הכנ"ר, לרבות בחוות הדעת הכלכלית שנערכה ע"י הכלכלן מר גנאדי**
 25 **גולדשטיין ממחלקת התאגידים של הכנ"ר - הגעתי לכלל דעה כי דין הבקשה להתקבל.**
 26
 27
 28

5. הלך אפרט הנימוקים להחלטתי זו:

- א. בהתאם לסעיף 303(א) בחוק החברות "בית המשפט רשאי, לבקשת חברה, לאשר לה
 30 לבצע חלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח, ובלבד ששוכנע שמתקיים מבחן יכולת
 31 הפירעון". לפיכך, בית המשפט נדרש לבחון יכולתה של המבקשת לעמוד במבחן יכולת
 32 הפירעון הקבוע בסיפא של סעיף זה שבחוק החברות.
 33



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

פר"ק 14-10-5038 אודיוקודס בע"מ נ' רשם החברות

- ב. כפי שנובע מעיון בנספחי הבקשה שפורטו לעיל, סך נכסיה השוטפים של המבקשת בהתאם לדו"חותיה הסקורים ליום 30.6.14 עולה על התחייבויותיה השוטפות ב – 39,460 אלפי דולר ארה"ב. סך הונה של המבקשת (הכולל יתרות לקוחות, חייבים ומלאי בניכוי ספקים וזכאים אחרים) עומד על סך של 24,983 אלפי דולר ארה"ב. בנוסף לכך – סך נכסיה של המבקשת עולה על סך התחייבויותיה בסך של 137,655 אלפי דולר ארה"ב, ובקיוו של נכסים בלתי מוחשיים עולה סך נכסיה של המבקשת על סך התחייבויותיה ב – 100,334 אלפי דולר ארה"ב.
- ג. מהדוחות הסקורים של המבקשת ליום 30.6.14 עולה כי נכון ליום 30.6.14 מחזיקה המבקשת ביתרות מזומנים בסך של כ – 18 מיליון דולר ארה"ב, ובנוסף לכך - ברשותה פיקדונות בבנקים בסכום של 13,483 אלפי דולר ארה"ב (המוגבלים במשיכתם בהיותם בטוחות להתחייבויות שונות אשר המבקשת קבלה על עצמה), וכן ניירות ערך סחירים אשר ערכם בספרי המבקשת מסתכם בסך של 59,582 אלפי דולר ארה"ב אך נושאים ריבית בסכום נוסף של 535 אלפי דולר ארה"ב.
- ד. במרץ 2014 הנפיקה המבקשת בהנפקה ציבורית שניוניית 4,025,000 מניות רגילות במחיר של 8 דולר ארה"ב למנייה. סך התקבולים נטו מהנפקה זו, לאחר ניכוי הוצאות ההנפקה, הסתכם בסך של 29,744 אלפי דולר ארה"ב אשר שולמו למבקשת במוזמן.
- ה. על פי הדו"חות הסקורים של המבקשת ליום 30.6.14, סך נכסיה, בניכוי רכוש קבוע, נכסים בלתי מוחשיים ומיסים נדחים עומד על סך של 162,439 אלפי דולר ארה"ב. סך התחייבויותיה של המבקשת, לרבות התחייבויות לזמן ארוך, מסתכם בסך של 71,235 אלפי דולר ארה"ב.
- ו. נוכח הנתונים שפורטו לעיל, **מקובלת עלי המסקנה המפורטת בחוות דעתן של הכלכלן מר שי פולברניס מחברת דה קלו בן יהודה ושות' בע"מ (נספח 6 של הבקשה) לפיה "...הסבירות שלחברה תיווצר בעיית כושר פירעון בעקבות הרכישה העצמית כאמור הינה נמוכה ביותר"** (עמ' 4 בחוות הדעת; ההדגשה אינה במקור – ב' א').
- ז. בחינת מצבת הנכסים של המבקשת, התחייבויותיה, מקורות המימון שלה, מצב הנזילות וכושר הפירעון שלה, וכן מבדיקת רווחיותה, מסיק הכני"ר כי **"מעל 43% מכלל נכסי החברה, קרוב ל- 90 מ' דולר, מהווים נכסים פיננסיים נזילים. עתודה כספית זו מהווה כרית ביטחון משמעותית לצורך ספיגת זעזועים פוטנציאליים בניהול תזרימי המזומנים שלה"**. כן מציין הכני"ר כי למבקשת **"יש מקורות מספקים לצורך פירעון כל חובותיה הקיימים והחזויים, אפילו אם לא תצליח לעמוד בתחזויות ההנהלה והאנליסטים בשוק ההון"**, וכי **"לאור המפורט לעיל, החברה מקיימת את מבחו יכולת הפירעון, כנדרש על פי סעיף 303 (א) לחוק החברות התשנ"ט – 1999"** (עמוד 4 בחוות דעת מחלקת התאגידים אשר צורפה לתגובת הכני"ר; ההדגשה אינה במקור – ב' א').



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

פר"ק 14-10-5038 אודיוקודס בע"מ נ' רשם החברות

- ח. בהתייחס לתגובה לבקשה אשר הוגשה ע"י רשות ניירות ערך ובהתחשב בחשש שהועלה על ידה שמא במהלך הזמן שיחלוף ממועד מתן אישורו של בית המשפט לביצוע החלוקה המבוקשת ועד למועד ביצועה בפועל של חלוקה זו, עלול לחול שינוי לרעה במצבה הכספי של המבקשת באופן העלול לפגוע בכושר הפירעון שלה – הודיעה המבקשת לבית המשפט כי **יככל שהחלוקה בפועל (או חלק ממנה) תתרחש במועד המרוחק יותר מכפי שישה חודשים ממועד אישור החלוקה, וכן ככל שעד אותו מועד יתרחשו נסיבות המצדיקות בחינה מחודשת של מבחן יכולת הפירעון הקבוע בדין - המבקשת תשוב לבחון את החלטת החלוקה במוסדותיה וכן תפנה בבקשה לאישור מחודש של החלוקה בבית המשפט הנכבד** (סעיף 3 בתגובת המבקשת לעמדת רשות ניירות ערך).
- ט. בהתייחס לתגובה לבקשה אשר הוגשה על ידי רשות המיסים הודיעה המבקשת לבית המשפט כי לאחר תשלום סך נוסף של 84,996 ₪ ששילמה המבקשת, ולאחר קיוויו יתרות הזכות העומדות לזכותה ברשות המיסים – הרי שיש בכך כדי לכסות את מלוא חובה בהתאם לשומה שהוצאה לה ע"י רשות המיסוי. כן הודיעה המבקשת כי בעת ביצוע תשלומים לבעלי מניותיה בגין רכישת מניות המבקשת המוחזקות על ידם היא תפעל לפי הוראות הדין, ובכלל זה אף תקיים חובתה לביצוע ניכוי מס במקור ככל שיידרש לפי הדין.
- י. המבקשת קיימה הוראות **תקנות החברות (אישור חלוקה), התשס"א – 2001** הרלוונטיות לבקשה דנן, ובכלל זה פרסמה הודעה לנושים בעיתונים יומיים בהתאם לנדרש בתקנות אלה.
- יא. הנושים המובטחים נתנו הסכמתם לבקשה.
- יב. לא הוגשו שום התנגדויות לבקשה על ידי מי מבין כל נושיה של המבקשת.
- יג. הבקשה נתמכה **בתצהירו של מנכ"ל המבקשת, מר שבתאי אדלרסברג**.
- יד. הבקשה למותן צו אישור חלוקה לפי סעיף 303 בחוק החברות נתמכת **בתצהירו של מר עופר שגב, סמנכ"ל הכספים של המבקשת**.
6. בפסיקת בתי המשפט נקבע כי **"מבחן יכולת הפירעון"** הינו מבחן כלכלי רחב המשתרע מעבר למבחנים מאזניים וכולל אף **"מבחן נזילות"** המחייב גם בחינה של תזרים המזומנים של החברה, על מנת להסיר חשש שמא חברה המבקשת להפחית את הונה ולבצע באישור ביהמ"ש חלוקה שאינה מקיימת את **"מבחן הרווח"** – תהפוך לחדלת פירעון. הפסיקה מציינת כי מבחן יכולת הפירעון בהיותו מבחן הצופה פני עתיד איננו מבחן דטרמיניסטי, ואין הוא דורש וודאות מוחלטת כי החלוקה המבוקשת לא תגרום לסיכול התחייבות כלשהי של החברה – המבקשת. מבחן זה הינו מבחן הסתברותי הבוחן את קיומו (או העדרו) של חשש סביר לאי קיום התחייבויותיה של חברה כתוצאה מביצוע חלוקה שאינה מקיימת את מבחן הרווח הקבוע ב**חוק החברות**. ראו לעניין זה פר"ק מרכז 10-03-29889 איתונג תעשיות בע"מ נ' משרד המשפטים ואח' (פורסם בנבו ביום 29.6.10, סעיף 40(ב) בפסק הדין) (להלן: **"פסק דין איתונג"**).



בית המשפט המחוזי מרכז-לוד

פ"ק 14-10-5038 אודיוקודס בע"מ נ' רשם החברות

7. כן נקבע בפסיקה כי מן הראוי שביהמ"ש יתבסס על מדדים כלכליים ועסקיים לעניין מצב החברה תוך שהוא מביא בחשבון גם את האינטרס של נושיה [ראו לעניין זה: פ"ק 28130-02-13 אופטיקס בע"מ נ' משרד המשפטים ואח' (פורסם בנבו, 21.3.2013); פסק דין איטונג, ת"א מרכז 10446-03-09 ואלור מערכות ממוחשבות בע"מ נ' רשם החברות (פורסם בנבו, 12.5.09; סעיף 4 בפסק הדין), ת"א מרכז 3488-06-08 מעיינות עדן בע"מ נ' רשם החברות (פורסם בנבו, 24.7.08); פ"ק 7106-05-13 ויז.א.ר.טי בע"מ נ' משרד המשפטים (פורסם בנבו, 10.7.2012)].

8

9

ג. סיכום ומסקנות

8. כפועל יוצא מכל האמור לעיל הנני סבור כי אין באישור החלוקה המבוקשת כדי לפגוע בכושרה וביכולתה של המבקשת לפרוע ולקיים כל חובותיה והתחייבויותיה הקיימים והצפויים בהגיע המועדים הנדרשים לפירעונם ולקיומם. משכך, הנני מקבל את הבקשה ומאשר את החלוקה המבוקשת בהתאם למפורט בכותרת של הבקשה, אך זאת – בכפיפות לקיומם של שני התנאים הבאים:

א. החלוקה המבוקשת תבוצע בתנאים המפורטים בהודעת המבקשת לבית המשפט הנוכרת בסעיף 5 (ח) דלעיל לעניין מועד ביצוע החלוקה המבוקשת והצורך לבקש אישור מחדש מבית המשפט ככל שחלוקה זו תתבצע לאחר חלוף 6 חודשים מהיום או אף קודם לכן בהתקיים נסיבות המצדיקות בחינה מחדשת של יכולתה של המבקשת לקיים מבחן יכולת הפירעון הקבוע בדין.

ב. בעת ביצוע החלוקה המבוקשת תפעל המבקשת בהתאם להודעתה לבית המשפט הנוכרת בסעיף 5 (ט) דלעיל בכל הנוגע לקיום חיוביה כלפי רשות המיסוי, ובכלל זה גם לעניין קיום חובת ניכוי מס במקור, ככל שתחול לגביה.

23

24 המזכירות תמציא החלטה זו לצדדים באמצעות הפקסימיליה ותוודא טלפונית את קבלתה.

25

26 ניתן היום, א' כסלו תשע"ה, 23 נובמבר 2014, בהעדר הצדדים.

27

28

29

30

ב. איטונג
בנימין ארנון, שופט