

דעת מיעוט

מה צריך לעשות משקיע הנמצא במיעוט כדי שבעלי השליטה בחברה לא יפלו לרעה את זכויותיו המעוגנות בתקנון החברה? עו"ד חי עילאי יבלנוביץ' מציע מספר מנגנונים שיאפשרו למשקיע לפקח על החברה, להגן על השקעתו ולוודא שבעלי השליטה בחברה לא ישנו את מצבו לרעה

צביקה רובינס

כגון: זכות עיון בפרוטוקולים, במרשמים ובמסמכים ספציפיים לבקשת בעל מניה, דיון וקבלת הדו"חות הכספיים של החברה באסיפה השנתית וכו'. חובות וזכויות אלה, יש ויטילו אחריות כזאת או אחרת על מפרן, ואף יביאו לבטלות החלטות שנתקבלו מכוחן. אלא שהדרך לביטול החלטה שכזאת יכול ותמשך זמן רב, ולעיתים כלל לא ניתן יהיה להשיב את המצב לקדמותו. "חשוב להבין, כי מטרתו של המשקיע, הלכה למעשה, היא למנוע היווצרותם של מקרים, כגון זה, בטרם כניסתו לחברה (Ex-Ante) ולא לאחר מעשה (Ex-Post) ולנסות, ככל שניתן, להימנע מפנייה לערכאות, טרחה, הוצאות מרובות ובזבוז של זמן יקר.

כיצד תגנו על עצמכם?

יבלנוביץ' מציע מספר מנגנונים שיאפשרו למשקיע לפקח על החברה, להגן על הונו, על השקעתו ולוודא שבעלי השליטה בחברה לא ישנו את מצבו לרעה. ניתן לעגן את המנגנונים בתקנון החברה או בהסכם בעלי מניות החיצוני למסמכי ההתאגדות של החברה.

1. ראשית, על המשקיע לנסות ולקבוע מנגנון לפיו כל שקל מרווחי החברה הראשונים, יוקצה כל כולו להחזר השקעתו. החזר ההשקעה יבוצע עד להחזרה המלאה, הסופי והמוחלט. בכך, מתמרץ המשקיע את החברה לפעול להגדלת הרווחים בחברה על מנת להחזיר לו את השקעתו. כל עוד לא תוחזר השקעתו, לא יוכלו יתר בעלי המניות בחברה ליהנות מחלוקת דיבידנדים או מהשקעתם בהשקעות נוספות.

2. כמו כן, על המשקיע לנסות לקבל את זכות הראשונים לר-Refusal. כישת מניות החברה (זכות סירוב ראשונה - Right of First Refusal). על פי זכות זו, במקרה של מכירת מניות החברה, חייבים בעלי המניות, המעוניינים למכור את מניותיהם, להציע את המניות תחילה ליתר בעלי המניות בחברה, וביניהם המשקיע. ההצעה נעשית בטרם נמכרו המניות לצד ג' ובאותם התנאים שהוצעו לצד ג' - תנאי שוק. בכך, ניתנת למשקיע זכות הראשונים לרכוש מניות נוספות של החברה. זכות זו מוענקת בדי"כ לבעלי השליטה בחברה או למיעוט שאחזקותיו בחברה הם בשיעור גבוה יחסית (30%-40%).

מאידך, ישנם מצבים בהם זכות הסירוב אינה בעלת ערך כלשהו למשקיע, שכן המשקיע כלל אינו מעוניין שיתר בעלי המניות יע-זבו את החברה. כך הדבר כאשר אין ברשות המשקיע את הידע והאמצעים לנהל את החברה. לכן, ניתן להגביל את זכות עבירות המניות בחברה למשך תקופה מסוימת (למשל 2-3 שנים) מיום השקעתו בחברה.

חשוב להבין, כי שאיפתם של מרבית בעלי השליטה בחברה היא למכור את מניותיהם בחברה בשיא (exit) וליהנות מרווחים גבו-הים. לכן, ניתן לסייג את זכות העבירות של מניות החברה עוד יותר על ידי קשירת עתידו של המשקיע עם עתידם של בעלי השליטה.

אחת מהדרכים לעשות כן היא לקבוע, כי המשקיע יכול לכפות על יתר בעלי המניות בחברה את הצטרפותו אליהם, למכירת מניותיהם לצד ג' (Tag Along). שיעור המניות שיימכר על ידי המ-שקיע לצד ג', יהיה על פי שיעור אחזקותיו בחברה. מנגנון זה מונע

עבר לסיכונים הקיימים בכל עסקה ועסקה, כל משקיע, הנמצא במיעוט, חושש שמא בעלי השליטה בחברה ישנו או יפלו לרעה את זכויותיו המעוגנות בתקנון החברה, ושמה הגורם השולט בחברה ינצל את כוח השליטה שלו באופן כזה שהמשקיע לא ייה-נה מתשואה נאותה על השקעתו, כפי שהובטח לו ערב השקעתו בחברה.

"חשש זה", אומר עו"ד חי עילאי יבלנוביץ', העוסק בתחום החברות, "נובע בשל העיגון הסטטוטורי לתקנון החברה המאפשר לשנות את הוראותיו בהחלטה המתקבלת ברוב רגיל".

כלומר המשקיע הנמצא במיעוט מפחד מ"קיפוח המיעוט"? "לא בהכרח. יש להפריד בין קיפוח המיעוט וחלוקת לא שוויו-ניות שמבצע הרוב, לבין פגיעה בכדאיות העסקה, מנקודת מבטו של המשקיע הפרטי, כפי שהוצגה לו ערב השקעתו בחברה".

האם מעמדו של משקיע בחברה ציבורית והנמצא במיעוט שונה?

"כן. בחברה ציבורית עיקרון השקיפות הוא אחד מעקרונות הי-סוד של החברה. המשקיע יכול לקבל אינפורמציה רבה ונגישה עד מאוד לגבי התנהלות החברה ופעילותה השוטפת. קיימים מנ-גנוני פיקוח שונים הבאים להגנתו של המיעוט מפני שלטון הרוב. למשל, מינוי נציגים של ציבור בעלי המניות (דחצי"ם) לדירקטו-ריון החברה ומינוי ועדת ביקורת. והחשוב מכל, בחברה ציבורית עומדת למשקיע האפשרות למכור את מניותיו בשוק החופשי בכל זמן נתון ולהיפטר מהשקעתו".

מהן הפעולות והשינויים שעלולים לפגוע בהשקעתו של מש-קיע?

"ישנן דוגמאות רבות שעלולות לפגוע בהשקעתו של המשקיע. כך, למשל, יכולים בעלי השליטה בחברה לשנות את מטרות החברה; לנתב את דרכי פעילות החברה לדרכים עסקיות אחרות שאינן עולות בקנה אחד עם חזונו של המשקיע; למכור את מניותיהם בחברה; לדלל את אחזקותיו של המשקיע בחברה; לשנות את זכויות החתימה בחשבונות הבנק של החברה; לשנות את הש-דרה הניהולית של החברה; להיכנס לעסקאות שלדעת המשקיע הן עסקאות כושלות; "לחלוב" את החברה במשכורות והטבות הנאה שונות על חשבון כספי המשקיע; לבצע עסקאות עם בעלי עניין וגופים קשורים, שלא בתנאי שוק ועוד אינסוף דוגמאות כיך הדמיון.

"יש לשים לב, כי למעט שתי הדוגמאות האחרונות המוזכרות לעיל, כלל לא בטוח שיתר הדוגמאות הנזכרות הן בגדר קיפוח המיעוט, ואף על פי כן על המשקיע לנסות ולהימנע מאותם מצ-בים".

האם בחוק קיימת הגנה על משקיעים, בפרט אם מדובר במ-שקיע הנמצא במיעוט?

"יש להפריד בין התיאוריה לבין הפרקטיקה. קיימות הגנות בחוק ובפסיקה. הגנות אלה באות לידי ביטוי בחובות שונות המוטלות על בעלי המניות בחברה בכלל, ועל בעלי השליטה בפרט, כגון: חו-בות אמון וזהירות ואף חובה החלה גם על המיעוט בחברה, היא החובה לפעול בהגינות. כך גם מוקנות לבעל מניה זכויות שונות,



עו"ד חי עילאי יבלנוביץ'

"ישנן דוגמאות רבות שעלולות לפגוע בהשקעתו של המשקיע. כך, למשל, יכולים בעלי השליטה בחברה לשנות את מטרות החברה; לנתב את דרכי פעילות החברה לדרכים עסקיות אחרות; למכור את מניותיהם בחברה ולדלל את אחזקותיו של המשקיע בחברה"



**על המשקיע
לנסות ולקבוע
מנגנון לפיו
כל שקל
מרווחי החברה
הראשונים, יוקצה
כל כולו להחזר
השקעתו. החזר
ההשקעה יבוצע
עד להחזרה
המלא, הסופי
והמוחלט**

מנגנון מעניין לקביעת שוויה של החברה הוא מנגנון בו כל אחד מהצדדים ממנה שמאי מטעמו, שיחד הם קובעים את שווי החברה. במקרה בהם ישנה אי הסכמה, שאינה מהותית, בין בעלי המניות בחברה ייקבע השווי הסופי כממוצע בין הערכות השווי. אם הפער הוא משמעותי ואינו ניתן לגישור, אזי ממנים שמאי שלישי, נייטרלי. שוויה הסופי של החברה ייקבע כממוצע שבין הערכת השמאי השלישי לשווי הקרוב ביותר שנקבע של ידי מי משני השמאים מטעם הצדדים.

מנגנון נוסף למכירת מניות בחברה הוא מנגנון במבי (BMBY). על פי מנגנון זה, מעריך אחד הצדדים את שווי החברה, בעוד שלצד השני מוקנית הזכות לבחור, האם למכור את חלקו לצד המעריך או לרכוש את חלקו של הצד המעריך. מחיר הרכישה או המכירה, לפי העניין, יעשה בהתאם לשווי שהוצע על ידי המעריך. על ידי כך, נבטיח כי תתבצע עסקה על פי השווי המוערך על ידי הצדדים, אך לאו דווקא על פי שוויה האמיתי של החברה. מנגנון זה עשוי שלא להיות הוגן וכדאי, במקרים בהם ברור כי לצד אחד אין כלל אפשרות לרכוש את חלקו של הצד האחר, בשל מגבלות מימון, ניהול, ידע וכו', ואז מלכתחילה ההצעה שיציע הצד המפעיל את המנגנון תהא נמוכה יותר.

4. הדילול עולה בעיקר בעת גיוס הון נוסף על ידי החברה והקצאת מניות בתמורה. מחד, ייתכן וגיוס הון נוסף ישמש לצורך החזר השקעתו של המשקיע ואף יעלה את ערך החברה. במצב דברים זה, המשקיע יברך על דילולו. בכל מצב דברים אחר, על המשקיע לוודא כי החברה תשמור על אחזקותיו ותפצה אותו בכל הקצאת מניות נוספת שתבוצע. ניתן לפצות את המשקיע על ידי הקצאת מניות נוספות או על ידי פיצוי כספי הנעמד בגובה דילול מניותיו. לשם מתן פיצוי כספי, יש להעריך תחילה את שווי החברה. כפי המתואר לעיל, תהליך קביעת שוויה של החברה כרוך לעיתים קרובות בהוצאות רבות ובזמן ממושך ויקר ערך. לכן, יש להימנע

את "בריחתם" של מי שהביאוהו להשקיע בחברה. כמו כן, נהנה המשקיע ממכירת מניותיו, כאמור, באותם התנאים בהם מכרו בעלי השליטה את מניותיהם.

ייתכן מצב הפוך בו בעלי השליטה יכולים לכפות על המיעוט למכור את מניותיהם, כחלק ממכירת החברה, על כל מניותיה, לצד ג' (Bring Along). על המשקיע להיזהר שמא המכירה מתבצעת עם בעלי עניין ומתחת למחיר השוק. היינו בעלי השליטה מוכרים את החברה לחברה שהם בעלי עניין בה ומתוך שיקולי מס, הברחת נכסים, רכישת מניות המיעוט והשתלטות על החברה. על מנת להימנע ממצב בו כופים על המשקיע למכור את מניותיו מתחת למחיר השוק, על המשקיע לשמור לעצמו את הזכות להשיג על מחיר המכירה, להפנות את קביעת שווי המניה לבורר מוסמך ולהשתמש במנגנונים למניעת עסקאות עם גופים קשורים ובעלי עניין, כפי שיוסבר בהמשך.

3. משקיע שיוודע מראש, כי בהתרחשותם של מקרים מסוימים, הוא מעדיף להיות מחוץ לחברה ולמכור את מניותיו, ינסה להתעקש על קבלת הזכות למכור את מניותיו לבעלי השליטה (אופציות PUT). על פי אופציה זו, יכול המשקיע לכפות על בעלי השליטה בחברה לרכוש את מניותיו הוא ולקנות אותו החוצה מהחברה, וזאת בהתקיימותם של תרחישים מסוימים שיוגדרו על ידי המשקיע מראש, כך, למשל, יפעיל המשקיע את האופציה במקרים של קבלת החלטות בחברה שהמשקיע אינו שבע רצון מהן, ביצוע עסקאות עם חברות וגופים קשורים, ביצוע פעולות בניגוד עניינים, אי חלוקת דיבידנדים במשך תקופה מסוימת וכל פעולה אחרת שהיא מהותית למשקיע ומעדיף הוא למצוא עצמו מחוץ לחברה.

הבעייתיות באופציות פוט היא, שיש לקבוע את שווי החברה לצורך הפעלת האופציה וקביעת מחיר המניה. בחברות שאינן נסחרות (חברות פרטיות), שוויה של החברה נתון למו"מ וקשה לקביעה מדויקת.

הנפרעת לבין "הריבית הממוצעת" הידועה ביום ביצוע פירעון המוקדם (הריבית הממוצעת נקבעת בהתאם לתקופות שונות ולמגזרים שונים של הלוו-אות כפי שמפרסם מפעם לפעם בנק ישראל). עמלת הפרשי ההיוון נגזרת גם מיתרת הקרן במועד שינוי הריבית וממספר החודשים שחלפו ממועד קבלת הלוואה. עמלת הפרשי היוון תיגבה בכל הלוו-אות, למעט בהלוואות בריבית משתנה כל שנה, בהלוואות בריבית משתנה מעל שנה - במועד שינוי הריבית, בהלוואות גישור, בהלוואות צמודות מט"ח או בהלוואות לא צמודות.

עמלת מדד: עמלה המשולמת כפיצוי בגין הפרשי מדד בהלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן, אם הפיר-עון מבוצע בין ה-15-1 בחודש. עמלה זו היא בשיעור מחצית מהשיעור הממוצע של השינוי במדד ב-12 המ-דיים האחרונים שפורסמו לפני יום הפירעון המוקדם. אם מבצעים את הפירעון המוקדם מה-16 ועד סוף כל חודש, הבנק לא יגבה עמלה זו. עמלת מדד ממוצע תגבה רק בהלוואות צמודות מדד (ריבית קבועה/מש-תנה/גישור ובלון) כאשר הפירעון מתבצע במחצית הר-אשונה של החודש.

עמלת הפרשי שער: עמלה הנגבית רק בהלוואות הניתנות במט"ח או צמודות לשער של מט"ח. הע-מלה היא בגובה הפרש בין שעה מטבע החוץ ביום בו בוצע הפירעון המוקדם להלוואה לבין שער מטבע החוץ שיחול 2 ימי עסקים מאוחר יותר (יום עסקים הוא יום בו מתנהל מסחר במטבע חוץ בארץ ובחוי"ל). ניתן להימנע מתשלום זה ע"י הודעה מוקדמת של 2 ימי עסקים לפני הפירעון. עמלת הפרשי שער תגבה אך ורק בהלוואות צמודות מט"ח. ■

בריבית קבועה צמודת מדד. 7% משכנתה בריבית משתנה, 3% משכנתה צמודת דולר ו-1% משכנתה צמודת פריים.

תנאי פירעון מוקדם

רצה הגורל וזכינו בסכום כסף גדול או שנפתחה לנו תכנית חסכון המאפשרת לנו להחזיר חלק מהמשכ-נתה, או כולה, מוקדם מהצפוי, הדבר כרוך בעמלות פירעון מוקדם. ראשית, יש לדעת כי הסכום המיני-מלי לפירעון מוקדם הוא 10% מהסכום אותו נשאר לשלם.

העמלה כוללת את המרכיבים הבאים:

עמלה תפעולית: עמלה חד-פעמית עבור חישוב הפי-רעון המוקדם, עומדת על 60 שקל. העמלה מתעדכנת מפעם לפעם עפ"י שינויים במדד המחירים לצרכן. (עדכון מופיע בדף עמלות הבנקים). עמלת תפעול תגבה בכל סוגי הלוואות.

עמלת אי הודעה מוקדמת: עמלה המשולמת לבנק אם הלווה לא מסר לבנק הודעה מוקדמת בכתב על הכוונה לפרוע את הלוואה 10 ימים לפחות לפני הפירעון, אך לא יותר מ-30 יום לפני הפירעון. עמלה זו היא בשיעור של 0.1% מהסכום הנפרע. ניתן להי-מנע מתשלום עמלה זו, כאמור, ע"י הודעה מראש בכתב לבנק. לווה שמסר הודעה מוקדמת ולא פעל על פיה לא יוכל למסור הודעה מסוג זה במשך 6 חודשים.

עמלת אי הודעה מוקדמת תיגבה בכל הלוואות, למעט במועד שינוי הריבית בהלוואות צמודות מדד בריבית משתנה, או בהלוואות גישור.

עמלת הפרשי היוון: הפרש בין הריבית בהלוואה

ניתנת בתנאים מועדפים, כגון ריבית נמוכה. חסרונות משכנתה זו, לדברי קסנר, נובעים מכך שלעיתים התנאים שאמורים להיות מועדפים לא באים לידי ביטוי, והתנאים הניתנים במשק עדי-פים על אלו של הזכאות. מצב זה הופך לעיתים את המשכנתה הזו ללא כדאית כלכלית. בנוסף, לאחרונה התברר כי משכנתה זו עומדת להתב-טל עבור חלק מקבוצות הזכאים הקיימות כיום.

המסלול המועדף

"ככלל", אומר קסנר, "הדרך הטובה ביותר, כמו תמיד, להבטיח את השמירה על התנאים הטובים ביותר לאורך השנים, היא ידיעה מוקדמת של כל האפשרויות העומדות בפני הלווה והמשמעות של כל אפשרות ואפשרות וע"י כך לבצע תכנון מקדים של הלוואה ובמידת הצורך לשלב כמה מסלולים ביחד. המינון יעשה על פי שיקוליו של כל נוטל משכנתה ועל פי יכולתו ורצונו ללכת על מסלול סולידי או ספקולטיבי".

על מנת לתת למתכננים לקחת משכנתה מושג מהם העדפותיהם של נוטלי משכנה אחרים, על פי נתוני המסלול FINEHOME.CO.IL, מסלול המשכנתאות הפופולרי באוגוסט היה משכנתה בריבית קבועה, צמודת מדד לתקופה של 20 שנה. 25% מנוטלי המשכנתאות באוגוסט וספטמבר, עשו זאת במסלול זה. מסלול זה בולט יותר אצל זוגות צעירים וזכאים נוטלי משכנ-תאות: 33% מהם נטלו משכנתה במסלול זה. ככלל, הריבית הקבועה היא הריבית המועדפת על נוטלי המשכנתאות. 89% מנוטלי המשכנתאות באוגוסט, נטלו משכנתאות כשהמרכיב העיקרי בהלוואה הוא

דעת מיעוט

ההחלטה מערבת את הצד הפרקטי אנושי ויכולה לשכך השפעות ודעות שליליות. למשקיע מתווסף פרק זמן נוסף בו הוא יכול להוכיח ולשכנע את יתר בעלי המניות לשנות את החלטתם. כך גם ליתר בעלי המ-ניות בחברה יש פרק זמן נוסף לחשוב על קבלת הה-חלטה. יצוין, כי עצם האפשרות של המשקיע להורות על דחיית הישיבה מהווה מעין מנגנון להפעלת לחץ על יתר בעלי המניות, שיש וישנו את החלטתם כבר באותה הישיבה.

9. אחת הדרכים לפקח אחר פעילות וזרימת הכספים בחברה היא לחייב את המשקיע לחתום על כל התחייבות של החברה, לרבות על שטרות ובחשבונות הבנק של החברה. יצוין, כי עמידה על זכות זו אינה תמיד לגיטימית, ובמקרה של השקעות מחוץ לגבולות ישראל אף בעלת קושי מסוים. על המשקיע לעמוד על קבלת זכות זו כאשר מדובר בחברה שאינה מנוהלת טוב ונמצאת בקשיים.

10. היום בו מחלקת החברה רווחים הוא היום המיוחל של כל משקיע. אי חלוקת רווחים פוג-עת במשקיע הנמצא במיעוט ובניולות מניותיו בחברה, שכן אין לו את היכולת לשלוט בכספי החברה ובחלוק-תם או השקעתם המחודשת. לכן, יש לקבוע מראש על אופן חלוקת הדיבידנד בחברה. קבלת דיבידנד על ידי המשקיע (הנמצא כאמור במיעוט), מאפשרת למשקיע לפעול בכספי הדיבידנד כרצונו, בעוד שהשאריתם בה-ברה משאירה את עתידם בידי בעלי השליטה. במסגרת זו יש גם לקחת בחשבון כי עיתוי חלוקת הדיבידנד בעל השלכות מס וייתכן כי משקיע מסוים יעדיף לחלק רווחים בשנה ספציפית ולא בשנה אחרת. ■

כמו גם שקבלתן תעשה פה אחד בלבד. בעניין זה יצוין, כי גם אם למשקיע לא מוקנית הזכות למנות דירקטור מטעמו, הרי שניתן לקבוע, כי החלטות כאלה ואחרות יתקבלו באסיפה הכללית ולא בישי-בות הדירקטוריון, בכפוף לסייג האצלת הסמכויות בחברה הקבוע בסעיף 112 לחוק.

חשוב להפריד בין הצבעה באסיפה הכללית של החברה לבין הצבעה בישיבות הדירקטוריון של החברה. על המשקיע לנסות ולקבל זכות שווה בהצבעה בישיבות הדירקטוריון של החברה ולהעביר החלטות בנושאים עקרוניים פה אחד, וזאת גם אם הוא נמצא במיעוט וב-אסיפה הכללית הצבעתו נעשית על פי יחסי אחזקותיו בחברה. ניתן גם לסייג את הרוב הדרוש לצורך קבלת החלטות (פה אחד) עד להחזר השקעתו של המשקיע. עד לתקופה זו, מעוניין המשקיע כי תהיה לו שליטה מלאה על זרימת הכספים וניהול החברה על מנת לוודא שהחברה אכן פועלת להחזר השקעתו. דרישה זו היא לגיטימית יותר מדרישה גורפת לקבלת החלטות פה אחד, ללא כל הגבלה בזמן.

7. על המשקיע לנסות ולקבל זכות וטו על החלטות עקרוניות מסוימות. זכות זו, היא הזכות למנוע קבלת החלטה, וזאת בניגוד לזכות לקבל החלטה. זכות הוטו תחול בנושאים עקרוניים, מהותיים וקבו-עים מראש, כגון: שינוי תקנון החברה, זכויות החתימה בחברה, עסקאות עם חברות קשורות ובעלי עניין וכו', הכול, לפי עניינה ומהותה של ההשקעה הספציפית.

8. מנגנון נוסף הוא מנגנון המקנה למשקיע את הזכות לדחות את הצבעה על החלטה מסוימת בחברה למועד אחר. הדבר מהווה מעין זכות וטו זמנית. דחיית

ממנגנון המפצה את בעל המניות על פי שווי החברה או, לחילופין, לקבוע מנגנון לקביעת שווי החברה מראש. החברה מנוהלת על ידי האסיפה הכללית ודיר-5. קטוריון החברה. המיעוט אינו יכול לדרוש לנהל את החברה, שכן זו דרישה קיצונית ולא מקובלת. לפיכך, על המשקיע לנסות ולקבוע מנגנון שיפקח על ניהול ודרך קבלת החלטות בחברה. מנגנון שכזה יכול להיות מנגנון לפיו ייקבע, כי נוכחותו של המשקיע בא-סיפה הכללית ובישיבת הדירקטוריון תהא חובה. ללא נוכחות המשקיע לא יהיה מניין חוקי לקיום אסיפות וישיבות ולא ניתן יהיה להעביר בחברה כל החלטה. ניתן להוסיף ולקבוע חובת שימוע וייעוץ עם המשקיע. כלומר, גם אם למשקל קולותיו של המשקיע באסיפה הכללית או ישיבת הדירקטוריון, אין כל נפקות לעניין קבלת החלטה, הרי שחייבים לשמוע את דעתו של המשקיע ולהיוועץ עמו לפני קבלת כל החלטה. יצוין, כי דרישות אלה פעמים רבות יתפסו כקיצוניות מידי ויש לבדוק כל מקרה לגופו, לרבות מדדי גובה ההש-קה, כמה מניות מחזיק המשקיע, באיזה שלב נכנס המשקיע לחברה וכו'.

6. בהמשך לאמור לעיל, מנכ"ל החברה מנהל את החברה באופן שוטף, בהתאם להחלטות ולהמ-לצות דירקטוריון החברה. לכן, הזכות למינוי דיר-קטור מטעם המשקיע היא זכות חשובה מאוד כא-מצעי בקרה ודיווח על ניהול החברה. ניתן גם כאן לסייג את המינוי החוקי בישיבות הדירקטוריון ול-קבוע כי נוכחותו של דירקטור מטעם המשקיע היא חובה. ניתן אף לקבוע, כי רק בהחלטות בנושאים עקרוניים מסוימים תידרש נוכחותו של המשקיע,