



אוגוסט 2020

מעו"ד כן תאגידים וניירות ערך

### אחריות דירקטורים ובעלי מניות בחברה ציבורית - חידושים בדיני תאגידים ודיני חדלות פירעון

לקוחות וידידים נכבדים,

בעדכון לקוחות זה, נסקור בפניכם את עיקרי החלטת המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (כב' השופט חאלד כבוב) בעניין **חבס**<sup>1</sup> שניתנה לאחרונה, ועניינה בתביעה שהגיש המפרק של חבס השקעות (1960) בע"מ (בפירוק) (להלן: "**החברה**") כנגד הדירקטורים ובעלי המניות בחברה בשורה של עילות שונות.

בסיום הסקירה, הבאנו מספר דגשים העולים מפסק הדין.

#### תמצית העובדות:

החברה פעלה במשך עשרות שנים בתחום הנדל"ן בישראל. שורה של אירועים והחלטות עסקיות הובילו לקריסתה בשנת 2013. התביעה מושא ענייננו הוגשה על ידי המפרק כנגד נושאי משרה ובעלי מניות בחברה. בבסיס התביעה עמדה בעיקר שאלה מרכזית אחת – האם החלטת קברניטי החברה להשקיע במניה של קרן הולנדית להשקעות בנדל"ן (REIT) (להלן: "**החלטת ההשקעה**"), הייתה מהלך החורג מן החובות המוטלות עליהם על פי דין אם לאו. החברה עתרה לחיוב נושאי המשרה בה בפיצוי קופת הפירוק של החברה עד לסך של 120 מיליון ₪, בשל הפרת חובת הזהירות וניהול רשלני של ענייני החברה בתקופת התביעה.

בנוסף, החברה, באמצעות המפרק, עתרה להרמת מסך ההתאגדות ולחיוב בעלי השליטה בחברה, יחד ולחוד, בחובות החברה, זאת משום שניהלו את החברה תוך נטילת סיכונים בלתי סבירים בתקופה הרלוונטית, באופן שהוביל לקריסתה. לחלופין, עתרה החברה לחיוב כלל הנתבעים, לשלם לחברה פיצויים בגין חלוקת דיבידנד אסורה אשר לא עמדה במבחן יכולת הפירעון כדין.

נעמוד עתה בקצרה על ההכרעות המרכזיות בהחלטת בית המשפט, אשר הובילו למסקנה כי דין התביעה **להידחות על כל רכיביה**, הן ביחס לנושאי המשרה בחברה והן ביחס לבעלי השליטה בה.

#### ❖ האם התנהלות קברניטי החברה עולה כדי הפרת חובת הזהירות?

בבחינת הפרת חובת הזהירות, נדרש בית המשפט לשאלה האם נושאי המשרה חרגו מסטנדרט הפעילות של נושא משרה סביר, הן במישור הפרוצדורלי והן במישור המהותי. קרי: האם נושאי המשרה היו מודעים למצבה של החברה, והאם החליטו בהתאם לטובת החברה, לפי שיקול דעתם המקצועי.

בחינה של התנהלות קברניטי החברה הביאה את בית המשפט למסקנה כי אלו **לא** התרשלו בתפקידם. נהפוך הוא, בית המשפט למד מפרוטוקולי הישיבות המרובות שנערכו בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובדירקטוריון החברה, כי נושאי המשרה היו בקיאים במצב החברה ובמצב נכסי הקרן ההולנדית, בחנו כל העת את החלטת ההשקעה לאור

<sup>1</sup> ת"א 30851-01-16-16 (1960) בע"מ נ' ברוך חבס ייזום (2005) בע"מ ואח' (מיום 30.7.2020)

תרחישים שונים וכן את האופן שבו שווי ההשקעה נרשם בספרי החברה. בחינה זו נעשתה באופן יסודי, כללה דיון ער ומנומק, ואף נערכה תוך הסתייעות בהערכות שווי חיצוניות אשר בוקרו אף הן על ידי רואי החשבון של החברה.

בית המשפט הוסיף כי התחשב בקביעתו בעובדה שמדובר בחברה ציבורית, בעלת נושים "מקצועיים", אשר פירסמה באופן שוטף דיווחים מפורטים באשר לנתוניה הפיננסיים בכלל ובנוגע להחלטת ההשקעה בפרט.

נוסף על כך, בית המשפט דחה את טענת המפרק לפיה חובת הזהירות הופרה משום שהנתבעים לא דרשו לקבל חוות דעת חיצונית. בית המשפט הסתפק בכך שהרכב הדירקטוריון כלל גורמים מקצועיים בעלי ידע והבנה חשבונאיים, ששאלו שאלות רבות ודרשו הבהרות ממנהלי החברה. כמו כן, בישיבות הדירקטוריון נכחו כל העת רואי החשבון ויועציה המשפטיים של החברה. יתרה מכך, אף הוראות סעיף 266 לחוק החברות **אינן מחייבות** את נושאי המשרה להיעזר בחוות דעת חיצוניות מטעמם, אלא אך מקנות להם האפשרות לעשות כן, במקרים מיוחדים.

בית המשפט סבר כי אם בכל סיטואציה עסקית שבה יש רכיב של סיכון תידרש חוות דעת חיצונית על מנת להימנע מהפרת חובת הזהירות, יהיה בכך כדי להפקיע את שיקול דעתם של נושאי המשרה, הנושאים בסמכות וגם באחריות להחלטות המתקבלות, ולהעבירו בהכרח לידיים חיצוניות. זו כמובן, איננה מדיניות משפטיות ראויה.

לפיכך, לאחר בחינה מדוקדקת של הראיות שהובאו בפניו, קבע בית המשפט כי אין מדובר בהתרשלות או בנטילת סיכונים בלתי סבירים, אלא בתולדה של נטילת סיכון עסקי סביר, שלצער הכל התממש בסופו של יום.

#### ❖ על תחולת כלל שיקול הדעת העסקי (Business Judgement Rule) ועל הסכנה שב"חוכמה שבדיעבד"

בבחינת למעלה מן הצורך, הבהיר בית המשפט כי גם לו היה מוצא שנושאי המשרה חרגו מסטנדרט ההתנהגות של נושא המשרה הסביר, עדיין בית המשפט היה סבור כי התנהלותם חוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי.

יחזר, כי החלטת דירקטוריון זוכה להגנת כלל שיקול הדעת העסקי, ככל שהחלטה זו הייתה מידעת, התקבלה בהיעדר ניגוד עניינים ובתום לב.

כיוון שהוכח בפני בית המשפט כי החלטת ההשקעה הייתה החלטה מידעת שהתקבלה בתום לב, נותר לו לבחון האם היא התקבלה בהיעדר ניגוד עניינים. בית המשפט מצא כי כלל הדירקטורים בחברה פעלו **למען טובת החברה**, והשאיפה להשיא את רווחיה היא זו שעמדה לנגד עיניהם. לא הוכח, ואף לא נטען באופן רציני ומעמיק, כי הדירקטורים היו בניגוד עניינים כלשהו.

בית המשפט הדגיש כי ההגנה של כלל שיקול הדעת העסקי, כמו גם האפשרות להקנות פטור לנושאי משרה בהתאם לתנאי חוק החברות, עוגנה בשיטה המשפטית הישראלית ולא בכדי. ניהול עסקים כרוך בנטילת סיכונים. סיכון, כמו סיכוי, אינו דבר תיאורטי, אלא תרחיש קיים, שיכול להתממש, כפי שאירע בעניין **חבס. עצם התממשות הסיכון העסקי כשלעצמה, אינה מלמדת על הפרה של חובות נושאי המשרה.**

בית המשפט הדגיש כי אין מקום למדיניות משפטית המתמרת נושאי משרה שלא ליטול סיכונים כלל, שכן בכך מונעים כל אפשרות לשגשוג כלכלי מהסוג הרצוי. לא בכדי נקבע בפסיקה כי הטלת אחריות על נושאי משרה בשל סיכונים שהתממשו צריכה להיעשות במשורה ובמקרים **חריגים בלבד**, תוך הימנעות מהפעלת חוכמה שבדיעבד.

למעלה מן הצורך, בית המשפט קבע כי אף אם לא הייתה עומדת לנתבעים הגנת כלל שיקול הדעת העסקי, הרי שהייתה עומדת להם הגנה מכוח הסדר הפטור החל בעניינם, בהתאם לקבוע בחוק החברות.

#### ❖ חובת הזהירות אשר חבים בה נושאי המשרה – כלפי מי?

בית המשפט דן בשאלה כלפי מי חלה חובת הזהירות של נושאי המשרה – האם כלפי החברה בלבד, כטענת הנתבעים, או שמא גם כלפי נושיה? שאלה זו רלוונטית במיוחד בחברה הנקלעת לחדלות פרעון.

בית המשפט קבע כי חובת הזהירות מופנית **כלפי החברה, ולא כלפי נושיה**. אמנם נוסח סעיף 252(ב) לחוק החברות אינו מונע קיומה של חובת זהירות של נושא משרה כלפי "אדם אחר", אולם הכלל שנקבע בפסיקה הוא כי חובה כלפי אדם אחר כאמור, קמה **במקרים חריגים בלבד, כאשר נמצא כי פעילותו של נושא המשרה חורגת מפעילותו הרגילה**, וכאשר נוצרו **יחסים מיוחדים** בין נושא המשרה לבין הנושים.

באשר לחברה המצויה בחדלות פירעון, ואף קודם לכן, כאשר היא מצויה ב"אזור" חדלות פירעון, אכן קמה ציפייה לגיטימית כי נושאי המשרה ישקלו גם את עניינם של נושי החברה. כך גם חוק חדלות פירעון (אשר לא חל על עניין **חבס**) הביא לשינוי בדמות הוספת אחריות ספציפית החלה על נושאי משרה בחברה **אשר הגיעה כבר** לכלל חדלות פירעון, כפי שנקבע בסעיף 288. תכליתו של סעיף 288 לחוק חדלות פירעון היא להביא לכך שנושאי המשרה המנויים בסעיף (דירקטור או מנהל כללי) יחובו בחובת זהירות כלפי נושיה, זאת משום שבמצב של חדלות פירעון, כל שעל התאגיד לעשות הוא להתנהל לטובת נושיו.

ואולם, בכל הנוגע לחברה שאינה חדלת פירעון, לא ניתן ללמוד על אחריות ישירה של נושאי המשרה לנושיה. אין בהוראות חוק חדלות פירעון שאינן חלות בענייננו, כדי לשנות מהפירוש הראוי של הדין הקיים, במובן זה שאין בהן כדי ליצור חובות נוספות שבין נושאי המשרה לבין נושיה.

#### ❖ **סוגיית הרמת המסך, חשיבות השאלה בשם מי מוגשת התביעה והשפעת היות החברה ציבורית**

המפרק, בשם החברה, עתר גם להרמת מסך, ולייחוס חובות החברה לבעלות השליטה בחברה, מכוח סעיף 6(א) לחוק החברות משני טעמים: האחד, קיומו של "מימון דק", זאת נוכח היעדרו, על פי הטענה, של הון עצמי מספק בחברה; השני, נטילת סיכונים בלתי סבירים על ידי החברה.

סעד הרמת המסך מאפשר לנושה של החברה (או כל בעל זכות תביעה כנגדה) להפנות את תביעתו אל בעלי מניותיה עצמם. ככזה, וכן לאור תיקון מס' 3 לחוק החברות משנת 2005 אשר צמצם באופן משמעותי את העילות בגינן יוכל בית המשפט ליתן סעד זה, בית המשפט הדגיש כי הרמת המסך היא סעד דרסטי, קיצוני ומרחיק לכת, שכן משמעותו היא ביטול האישיות המשפטית הנפרדת של החברה.

**כמו כן, נקבע כי דוקטרינת הרמת המסך איננה יכולה לשרת את המפרק, שכן היא נטענת למעשה בשם החברה.**

המפרק הוא מי שמסורה לו הסמכות, בין היתר, לנהל הליכים בשם החברה. ואולם, בענייננו המפרק אינו מסתפק בהגשת תביעות השייכות לחברה כנגד צדדים שלישיים דוגמת נושאי המשרה, אלא הוא מבקש, **בשם החברה, לייחס את חובותיה שלה עצמה לבעלי מניותיה.**

בית המשפט קבע בהקשר זה כי הרמת מסך **אינה עילה העומדת לחברה** ואיננה "עילת תביעה עצמאית" אלא היא תרופה בלבד, שבאמצעותה יכול **צד שלישי** (כגון נושה של החברה) המחזיק בעילת תביעה מול החברה לדרוש הרמת מסך כאמצעי להשגת הסעד המבוקש.

על הקביעה לפיה הרמת מסך מהווה סעד דרסטי, מרחיק לכת המחייב את העותר לה לעמוד בתנאים מחמירים, הוסיף בית המשפט כי הרמת מסך **בחברה ציבורית** היא נדירה במיוחד. זאת, מהטעם הפשוט לפיו בעלי המניות בחברה ציבורית **אינם** מנהלים את החברה ואינם מקבלים החלטות ניהוליות.

היות החברה ציבורית, שימשה שיקול נוסף לדחיית טענות המפרק אודות הרמת מסך. זאת, משום שהחלטת ההשקעה והתנהלות החברה אודותיה, היו עובדות ידועות שפורסמו דווחו לציבור המשקיעים באופן פומבי, ולמעשה הגיעו לידיעת כלל הנושים. במצב דברים זה, הרי שנושי החברה היו מודעים למלוא הסיכון שעמד לפנייהם ותומחר על ידיהם, ובחרו להמשיך ולהחזיק באגרות החוב של החברה "בעיניים פקוחות ובנפש חפצה" כדברי בית המשפט.

### ❖ על תחולת כלל שיקול הדעת העסקי על חלוקת דיבידנד אסורה

בבחינת למעלה מן הצורך, הצטרף בית המשפט לעמדת השופטת רונן בעניין **חורב**<sup>2</sup> וכן לעמדת השופט ברנר בעניין **קליר**<sup>3</sup>, לפיה **אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי על חלוקה אסורה**. במילים אחרות – מקום שיקבע כי בוצעה חלוקת דיבידנד אסורה, לא יוכלו הדירקטורים להתגונן בטענה כי שיקול דעתם חוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי.

בית המשפט מבהיר כי **שונה המצב שעה שמדובר בחלוקה מותרת והתביעה עניינה בשאלה האם החלוקה היתה לטובת החברה** (קרי – מקום שהנפגע מהחלוקה הוא בעל מניות ולא נושה). במצב דברים זה, ההחלטה אם לחלק את רווחי החברה או להשקיעם מחדש בחברה היא החלטה עסקית שבכוחה לחסות תחת כלל שיקול הדעת העסקי.

כמו כן, הצטרף בית המשפט לעמדת השופטת רונן בעניין **חורב**, לפיה על הטוען לנזק בגין חלוקה אסורה **להוכיח פגיעה נוספת** שנגרמה לחברה עקב החלוקה, וכי אין די בטענה כי החלוקה עצמה גרמה לנזק. לגופו של עניין, דחה בית המשפט את הטענות כי חלוקת דיבידנד שבוצעה היתה חלוקה אסורה.

ראוי לציין כי גם במסגרת הדיון בחלוקת הדיבידנד, העיר בית המשפט כי בחינת יכולת הפירעון הנדרשת לצורך חלוקת דיבידנד, אף היא צריכה להיעשות מתוך הימנעות מהפעלת חוכמה שבדיעבד. על בית המשפט להימנע מייחוס המידע העומד לרשותו במועד מתן פסק הדין, לדירקטורים שקיבלו את החלטת החלוקה בזמן אמת, ועליו לבחון את החלטת החלוקה בהתאם למידע שעמד במועד קבלתה.

### ❖ המחאת זכויות התביעה של הנושים לידי המפרק

במסגרת פסק הדין, בבחינת למעלה מן הצורך, עמד בית המשפט על פרקטיקה נהוגה ומוכרת, לפיה הנושים ממחים את זכויות התביעה שלהם לידי המפרק. הסוגייה התעוררה נוכח העובדה שתביעת החברה באמצעות המפרק הוגשה כשזה חובש שני כובעים: האחד, כובעו כבעל תפקיד, המממש את זכויות התביעה של **החברה**; והשני, ככובעו כמי שהומחו לידי זכויות התביעה של **נושי החברה**.

בית המשפט קבע כי **על פניו אין מקום להתיר המחאת זכויות תביעה נזיקיות של נושי החברה לבעל התפקיד**, חזת לאור הקבוע בהוראת סעיף 22 לפקודת הנזיקין, העוסק באיסור המחאת זכויות תביעה נזיקיות. במקרה כזה, על הנושים להגיש תביעה עצמאית כנגד נושאי המשרה. יחד עם זאת, זכויות התביעה **החוזיות** של הנושים ניתנות להמחאה לנאמן, אך אז יתעורר קושי משום שמדובר בטענות העומדות לנושים כלפי החברה, שהנאמן נכנס בנעליה. עילות אלה עשויות לעמוד לנאמן כלפי נושאי המשרה או בעלי המניות בחברה רק באותם מקרים נדירים שבהם נעשו הפעולות בתרמית.

מובן כי אין בדברים אלו כדי למנוע מנושי החברה להגיש תביעה נזיקית עצמאית נגד נושאי המשרה, מקום שעומדת להם עילה כזו. עם זאת, בשים לב לקיומן של הצדקות כלכליות להכיר בהמחאת זכויות כזו, בית המשפט קרא למחוקק להידרש לסוגיה (כפי שאף נקבע בעבר על ידי בית המשפט העליון בעניין **כספי**).<sup>4</sup>

מכל מקום, על מנת שהמחאת עילות התביעה הנזיקיות למפרק תהא "מכוח הדין", כמובן התיבה בסעיף 22 לפקודת הנזיקין, הרי שהיא טעונה את אישורו של בית המשפט של הפירוק.

<sup>2</sup> תנ"ג 47621-07-16 **חורב נ' בי קומיוניקיישנס בע"מ** (פורסם בנבו, 18.7.2019).

<sup>3</sup> פר"ק (ת"א) 3421-01-15 **קליר נ' סדן** (פורסם בנבו, 17.12.2016).

<sup>4</sup> ע"א 5251/10 **כספי נ' Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.** (פורסם בנבו, 6.1.2013).

## ❖ דגשים העולים מפסק הדין

- יכולתם של נושאי המשרה להוכיח כי בחנו לעומק, בזמן אמיתי ובאופן מתמיד, את ההחלטה שעל הפרק היא קריטית להגנתם. הכלי הראשון במעלה לשם כך הוא הפרוטוקול ותיעוד אחר של ההליכים שנקטו הנתבעים.
- הסיכון העסקי המגולם בהחלטה אינו מחייב כשלעצמו הסתייעות בחוות דעת חיצונית, הגם שאלו יכולות להועיל במקרים המתאימים.
- סיכון עסקי שמתממש אינו מעיד כשלעצמו על הפרה של חובות נושא המשרה. כלל שיקול הדעת העסקי עוגן, בין היתר, על מנת לאפשר לנושאי משרה ליטול סיכונים עסקיים. הטלת אחריות על נושאי משרה עקב התממשותם של סיכונים עסקיים, תיעשה במשורה ובמקרים חריגים בלבד, תוך הימנעות מהפעלת "חוכמה שבדיעבד".
- ככלל, חובת הזהירות של נושאי המשרה בחברה על פי חוק החברות מופנית כלפי החברה ולא כלפי נושיה. אפשר כי חובת זהירות של נושאי משרה לנושים תחול בסביבות חדלות פירעון, זאת בהתאם להסדר הכולל הקבוע בסעיף 288 לחוק חדלות פירעון.
- מפרק אינו יכול לעתור להרמת מסך בחברה שבה הוא משמש מפרק. תרופה זו שמורה לצדדים שלישיים המחזיקים בעילת תביעה מול החברה, כאמצעי להשגת הסעד המבוקש במסגרת תובענה שהגישו נגד החברה.
- מודעות הנושים לסיכונים העסקיים הפומביים שנוטלת החברה עשויה לשמש כטענת הגנה מפני טענות להרמת מסך. בפרט שעה שמדובר בחברה ציבורית.
- כלל שיקול הדעת העסקי לא חל מקום בו נקבע כי בוצעה חלוקה אסורה.
- על הטוען לחלוקה אסורה להוכיח כי נגרם נזק נוסף לחברה כתוצאה מהחלוקה, ואין די בטענה כי החלוקה עצמה היא הנזק שנגרם.
- על מנת שהמחאת עילות תביעה נזיקיות לבעל התפקיד תיחשב תקינה ו"מכוח הדין" כלשון התיבה בסעיף 22 לפקודת הנזיקין, הרי שהיא טעונה את אישורו של בית המשפט של הפירוק. עם זאת, בית המשפט הדגיש כי ישנו קושי עיוני בהמחאת זכויות תביעה נזיקיות של נושי החברה לבעל תפקיד כאמור וקרא למחוקק להידרש לסוגיה זו.

### בברכה,

### פישר בכר חן וול אוריון ושות'

\* כותב עדכון זה: עו"ד דניאל פישלוביץ

**אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה או הבהרה ונשמח לסייע ככל הנדרש.**

03-6944131

[awell@fbclawyers.com](mailto:awell@fbclawyers.com)

**אברמי וול, עו"ד (תאגידים)**

03-6944141

[gorion@fbclawyers.com](mailto:gorion@fbclawyers.com)

**ד"ר גיל אוריון, עו"ד (ליטיגציה)**

03-6944162

[apines@fbclawyers.com](mailto:apines@fbclawyers.com)

**עמית פינס, עו"ד (חדלות פרעון)**

הכלול באגרת מידע זו הוא מידע כללי בלבד, הוא אינו חוות דעת משפטית או ייעוץ משפטי ואין להסתמך עליו. כל הזכויות שמורות לפישר בכר חן וול אוריון ושות'. להירשם למייל זה או להסרה מרשימת התפוצה: [news@fbclawyers.com](mailto:news@fbclawyers.com)