

G-Capital Market

שלום רב,

בסקירה זו אנו מבקשים להביא לידיעתכם, בתמצית, החלטת בית המשפט הכלכלי:

כלל שיקול הדעת העסקי - תמצית החלטת בית המשפט הכלכלי בעניין פיננסיטק בע"מ

לאחרונה ניתנה החלטה על ידי בית המשפט הכלכלי (מפי השופטת רות רונן)¹ בעניין בקשה שהוגשה על ידי בעל מניות בחברת פיננסיטק בע"מ (להלן: "פיננסיטק" או "החברה"), לאישור תביעה כתביעה נגזרת בשמה של פיננסיטק כנגד שתי קבוצות של דירקטורים, אשר כיהנו בתקופות שונות כחברי דירקטוריון פיננסיטק.

מדובר בפסיקה חשובה שראוי לתת לה שימת לב ביחס לתנאים להחלת **כלל שיקול הדעת העסקי** (Business Judgement Rule) - לפיו בית המשפט יטה שלא להתערב בשיקול דעת הדירקטוריון - על החלטותיו של דירקטוריון חברה; **לאופן ניהול תהליכי אישור בדירקטוריון ולאופן הצגתו בפרוטוקול הדיון**, כמו גם תיעוד התהליך, באופן שיגדיל את הסבירות כי החלטות הדירקטוריון ייהנו מהגנת כלל שיקול הדעת העסקי.²

רקע

טענת המבקש הייתה, בתמצית, כי חברי דירקטוריון פיננסיטק, אשר כיהנו בדירקטוריון פיננסיטק בתקופות שונות, הפרו את חובת הזהירות שלהם כלפי החברה בכך שלא פעלו למימוש שעבודים שניתנו לטובת פיננסיטק לצורך הבטחת פירעון הלוואות שהעמידה החברה, ואשר לא נפרעו במועדן. זאת, למרות שהשעבודים ניתנו לצורך הבטחת הפירעון האמור, ולמרות שהערכות שווי הנכסים המשועבדים הצביעו על רווחים אפשריים לפיננסיטק כתוצאה ממימושם בתקופות שונות.

לטענת המבקש, הימנעות החברה מלפעול למימוש השעבודים הובילה לאבדן סכומים שהיו עשויים להתקבל כתוצאה ממימושם. עוד לטענת המבקש, דירקטוריון החברה לא קיים דיונים בנושא, הגם שהנכסים ששועבדו איבדו משוויים ככל שחלף הזמן, ולא פעל למימוש הנכסים המשועבדים במשך שנים רבות.

הדירקטורים טענו, כי על החלטותיהם חל כלל שיקול הדעת העסקי ולכן בית המשפט מנוע מלבחון את ההחלטות, סבירותן או הגיונן. בנוסף, נטען כי מדובר בהחלטות סבירות, שהתקבלו במועדים הרלוונטיים.

כלל שיקול הדעת העסקי

■ במסגרת ההחלטה התייחס בית המשפט הכלכלי לכלל שיקול הדעת העסקי³ לפיו, בתביעה נגד דירקטור בטענה כי הפר את חובותיו מכח דיני החברות תעמוד לדירקטור חזקה כי פעולתו היתה תקינה כל עוד:

- הדירקטור **נהג בתום לב** מבחינה סובייקטיבית;
- הדירקטור לא היה נגוע **בניגוד עניינים** בהקשר הרלוונטי;
- הפעולה נקטה **באופן מיוזע**, כלומר לאחר דיון ועיון בנתונים ובשיקולים הרלוונטיים;

¹ החלטה בתני"ג 13663-03-14 ניומן נ' פיננסיטק ואח', מיום 24 במאי, 2015 (להלן: "החלטת בית המשפט הכלכלי") - להחלטה לחצו [כאן](#).

² סקירה זו מטבעה מתמקדת בסוגיות מסוימות מתוך ההחלטה, והינה בגדר סיכום תמציתי בלבד. לפרטים מלאים ולהרחבה יש לעיין בהחלטת בית המשפט הכלכלי במלואה. ההדגשות במסמך זה הן שלנו אלא אם צוין אחרת.

³ בהחלטת בית המשפט הכלכלי הוזכר, כי על אף שהכלל נקלט במידה כזו או אחרת בפסיקה הישראלית, היקפו המדויק של הכלל ודרך יישומו טרם נבחנו בפסיקת בית המשפט העליון.

כאשר חזקה זו לא נסתרת, בית המשפט ימנע ברגיל מהתערבות בשיקול דעת הדירקטוריון ותביעה שכזו תידחה.

■ בית המשפט הכלכלי הדגיש בהחלטתו, כי ביחס לכלל שיקול הדעת העסקי הבחינה השיפוטית **תעשה ביחס לתהליך קבלת ההחלטה ולא ביחס לתוכן ההחלטה** שבו נמנע ברגיל בית המשפט מלהתערב, אף אם סבור בית המשפט שמדובר בהחלטה שהיתה לא סבירה גם במועד בו התקבלה. במילותיו של בית המשפט: **"...שבדרך-כלל בית-המשפט אינו נוהג להתערב בהחלטות המוגנות על-ידי הכלל (למעט בנסיבות חריגות מאוד)".**

■ **מבחינת נטלי ההוכחה**: על מבקש הטוען כי אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי מוטל הנטל **להוכיח כי בקבלת ההחלטה הדירקטורים לא נהגו בתום לב או שהיו במצב של ניגוד עניינים או שהם לא קיבלו החלטה מיועדת.**

ככל שהמבקש מוכיח כי אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי מפאת שתהליך קבלת ההחלטה לא היה נאות (רשלנות), **עובר נטל ההוכחה אל כתפי הנתבעים שיידרשו להוכיח כי ההחלטה שהתקבלה היתה החלטה סבירה**⁴. כלומר, כנקודת מוצא, בית המשפט לא יתערב בהחלטה שהתקבלה לגופה, אלא יבחן אם התקיים הליך נאות לצורך קבלת ההחלטה (על פי הפרמטרים הנ"ל) ובהתקיימו של הליך תקין כאמור יחול על ההחלטה כלל שיקול הדעת העסקי.

ככל שייקבע כי התהליך לא היה נאות, לא תחול החזקה המגינה של שיקול הדעת העסקי של הדירקטורים, ובית המשפט יידרש לבחון את סבירות ההחלטה לגופה. במקרה כזה, שאלת הסבירות תיבחן בהתאם לנסיבות ולמידע שהיה יכול להיות בפני הדירקטורים במועד קבלת ההחלטה.

■ במסגרת החלטתו, התייחס בית המשפט הכלכלי לתנאים בהם יחול פרמטר **"ההליך המיועד"** הנדרש לצורך החלת כלל שיקול הדעת העסקי:

- **כלל שיקול הדעת העסקי יחול רק ביחס להחלטה שהתקבלה, לרבות החלטה להימנע מפעולה מסוימת (כלומר קבלת החלטה פוזיטיבית), ובמילותיו של בית המשפט הכלכלי: "אם דירקטוריון החברה לא קיבל החלטה ולא הפעיל שיקול דעת, ממילא אין הצדקה שפעולותיו יחסו תחת כלל שיקול הדעת העסקי".** ובמקום אחר: **"ל'העדר החלטה' לא ניתן לייחס חזקת תקינות, ולמחדל מלפעול שאינו תולדה של הפעלת שיקול-דעת, לא ניתן לייחס סבירות".**

- **הכלל יחול ביחס להחלטה שהתקבלה לאחר דיון שנשמך על תהליך מסודר של קבלת החלטה, ובהתבסס על מידע שעמד לנגד עיני הדירקטורים.** בית המשפט הזכיר את פסיקת בית המשפט העליון לאחרונה⁵, לפיה ההחלטה צריכה להיות החלטה מודעת, פרי הליך של איסוף עיון, דיון, ובחינת נתונים, מסמכים ושיקולים רלוונטיים, אם כי הדירקטור הסביר אינו נדרש ואינו יכול להיות 'בלש או חוקר', והוא נסמך על דיווחיהם של בעלי התפקיד בחברה ועל היועצים של החברה בתחומים השונים.

⁴ בדומה לסטנדרט המקובל בדיני נזיקין. זאת, בניגוד למצב בו לא יוחל כלל שיקול הדעת העסקי מפאת שחברי הדירקטוריון היו במצב של ניגוד עניינים, שאז יידרשו הם להוכיח כי ההחלטה עומדת בסטנדרט המחמיר יותר של "הגינות מלאה" (entire fairness).

⁵ רע"א 4024/14 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' כהן (26.4.2015)

במצב הדברים הרגיל, אין לדירקטוריון ייעוץ מקצועי עצמאי, אלא באותם מקרים מיוחדים בהם ראוי לדירקטוריון לדרוש חוות דעת נוספות ולקבל ייעוץ חיצוני לנושא ספציפי, כמו יועץ משפטי או רואה חשבון.

בית המשפט יבחן כי בפני הדירקטורים שקיבלו את ההחלטה אכן עמד כל המידע הרלוונטי שנדרש וניתן היה להשיגו באופן סביר לצורך קבלת ההחלטה, וזאת בהתאם לטיבה של ההחלטה ומכלול הנסיבות הרלוונטיות.⁶ בחינה זו הינה בחינה על פי קריטריונים אובייקטיביים אותם קובע בית המשפט הדין בעניין.

- בחינת כמות המידע שעמד בפני הדירקטוריון ואם היה בו די לצורך קבלת החלטה תיבחן לאור מכלול הנסיבות הרלוונטיות. **"בין היתר יש לבחון בהקשר זה את הקושי היחסי בקבלת מידע נוסף, העלות של תהליך הבירור לצורך קבלת מידע נוסף, ההשלכה האפשרית של המידע הנוסף על ההחלטה, מהותיות הנושא שאליה מתייחסת ההחלטה (כך, ככל שמדובר בנושא בעל משמעות כלכלית קטנה יותר - יפחת הצורך בקבלת מידע יקר נוסף ולהיפך), לוחות הזמנים לקבלת ההחלטה וכיו"ב שיקולים".**⁷

- התהליך צריך להיות כזה שיבטיח ברמה גבוהה של סבירות את איכותן של ההחלטות שיתקבלו במסגרתו.

ראיות ביחס לתהליך קבלת ההחלטה

■ בהחלטתו הדגיש בית המשפט הכלכלי כי מבחינה ראייתית, בחינת תהליך קבלת ההחלטה נעשית בעיקר על סמך הפרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון על נספחים, כאשר פרוטוקולים אלו **"אמורים לשקף באופן שאיננו יכול להיות שנוי במחלוקת את תהליך קבלת ההחלטה על ידי הדירקטוריון על כל שלביו"**.

עוד צוין בהקשר זה: **"פרוטוקול מפורט המשקף תהליך מושכל של קבלת החלטות, תוך פירוט מכלול המידע שעמד בפני הדירקטורים לצורך קבלת החלטתם, עשוי אם כן להקל במידה רבה על דירקטוריון המבקש לבסס את טענותיו על כלל שיקול הדעת העסקי"**.

■ בהקשר זה נקבע, כי: **"כאשר קיימים מסמכים מפורשים המעידים על המידע שעל יסודו התקבלה החלטת הדירקטוריון ובהנחה שמדובר במידע מספק לצורך קבלת החלטות, כאשר בית המשפט יכול לעקוב אחרי תהליך קבלת ההחלטה במלואו, יכולה החברה להבטיח את עצמה במידה רבה של ודאות מפני טענות שיעלו בהמשך ביחס להחלטות שהיא קיבלה"**.

⁶ בהחלטת בית המשפט הכלכלי צוין כי אל למנהלים להירתע מקבלת החלטות יצרניות או חדשניות. **"מנהלים שיקבלו החלטה ולו גם 'נועזת', לאחר שערכו תהליך מסודר של קבלת החלטה, תוך שהם לוקחים בחשבון את כל המידע הנדרש ושוקלים אותו, יוכלו ברמה גבוהה של סבירות להניח כי בית המשפט לא יתערב בהחלטתם, ולא יבחן את סבירותה מנקודת מבטו"**.

⁷ בהחלטת בית המשפט הכלכלי הוער כי אין לשלול אפשרות כי דירקטוריון יקבל החלטה עסקית על יסוד מידע או נתונים חסרים שתהנה אף היא מהגנת כלל שיקול הדעת העסקי ובלבד שההחלטה לוותר מטעמים שונים על מידע רלוונטי שעשוי היה להועיל בתהליך קבלת ההחלטות היתה מודעת ומיועדת. כלומר, לא מצב של קבלת החלטה כאשר חסר לדירקטוריון מידע (מחדל רשלני ולא מודע), אלא ויתור מודע על מידע. עם זאת, בנסיבות אותו מקרה עניין זה לא התעורר ועל כן לא נדרש בית המשפט הכלכלי להכריע בסוגיה.

בית המשפט הכלכלי ציין בהקשר זה גם את פסק דינו של בית המשפט העליון בדלאוור, ארה"ב, בעניין Disney (בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת ביחס לאישור דירקטוריון חברת Disney את הסכם העסקה של מנכ"ל החברה ותנאי הפרישה שנכללו בו), בו תוארה על ידי בית המשפט העליון בדלאוור "האפשרות הטובה ביותר" לבסס את המידע שעמד לרשותם במועד קבלת ההחלטה. בנסיבות אלו מקרה ציין בית המשפט הדלווארי תהליך אופטימלי לפיו על דירקטוריון דיסני היה:

(1) לקבל מסמך המתאר את הנושא לדיון (באותו עניין - הסכם ההעסקה של המנכ"ל המיועד);
 (2) לקבל מסמך שנערך על ידי מומחה לשכר, כשבמסמך מתוארות כל החלופות הקיימות והסכום שיקבל המנכ"ל בכל אחת מהן;

(3) תוכן המסמך האמור צריך היה להיות מוסבר בישיבת הדירקטוריון על ידי המומחה שערך אותו או על ידי חבר דירקטוריון בעל ידע בתחום;

(4) המסמך צריך היה להיות מצורף כנספח לפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון ולשמש בסיס לדיונים בדירקטוריון ולהחלטתו. נפסק (שם) כי אילו כך היה ננהג באותו המקרה לא היתה מחלוקת על היקף המידע שעמד בפני הדירקטורים ועל כך שעמד בפניהם "בזמן אמת".

ועוד נקבע: **"לטעמי, קיומו של פרוטוקול המתייחס מפורשות להצעת החלטה מסוימת, המשקף את המידע המלא שעמד בפני חברי הדירקטוריון וששימש אותו לקראת קבלת ההחלטה - מחייב את חברי הדירקטוריון להתייחס למידע זה. כאשר אין ספק כי בפני חברי הדירקטוריון נמסר באופן מפורש מידע מלא בדבר החלופות השונות האפשריות, בדבר הסיכונים והסיכויים הכרוכים בכל אחת מהן, ניתן להניח כי הדירקטורים לא יתעלמו מאף אחד מהשיקולים הרלוונטיים.... הפרוטוקול צריך לשקף את תהליך קבלת ההחלטה בכל המקרים, אך בעיקר באותם מקרים בהם הדירקטוריון קבל החלטה לקחת סיכון, שאז צריך בית המשפט להיות מסוגל לעקוב אחרי תהליך המחשבה של הדירקטורים, ואחרי הטעמים שהניעו אותם לקבל את ההחלטה אותו הם קיבלו."**

מעבר לפרוטוקול הדיון, ניתן להוכיח את היקף המידע שעמד בפני הדירקטוריון ואת תהליך קבלת ההחלטות שלו גם באמצעות הקלטה של הדיון או עדויות של דירקטורים או של עדים אחרים. עם זאת, הראיות צריכות להתייחס להחלטה שהתקבלה **בישיבת הדירקטוריון עצמה ולא ביחס ל"שיחות מסדרון"** שקיימו הדירקטורים, הנחות שהנחו את הדירקטורים או מחשבותיהם (שלא נדונו בישיבה)⁸ כאשר ראיות ביחס לנושאים שלא עלו במסגרת ישיבת הדירקטוריון אלו לא יהיו ראיות רלוונטיות לצורך בחינת השאלה האם ניתן להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי על ההחלטה.

⁸ במסגרת בחינת נסיבות המקרה התייחס בית המשפט הכלכלי לשיחות לא פורמאליות בין הדירקטורים לבין עצמם או בינם לבין הנהלת החברה וקבע כי לדברים אין משקל לגבי החלטת כלל שיקול הדעת העסקי שכן לא מדובר בנושאים "שעלו, נדונו ונבחנו במסגרת ישיבת הדירקטוריון". [ההדגשה במקור].



בנסיבות המקרה שנדון בפרשה זו (עליהן איננו מרחיבים), החליט בית המשפט הכלכלי לקבל את הבקשה לאישור התביעה כתביעה נגזרת בחלקה. החלטה זו התבססה, בין השאר, על כך שבית המשפט מצא שאין להחיל על המקרה את כלל שיקול הדעת העסקי. משעה שקבע בית המשפט הכלכלי כי אין תחולה לכלל שיקול הדעת העסקי, ניתח בית המשפט את סבירות ההחלטות שנתקבלו על ידי דירקטוריון פיננסיטק וקבע, ביחס למרבית ההחלטות (למעט החלטה אחת של קבוצת הדירקטורים הראשונה בפיננסיטק, לגביה נקבע כי הייתה סבירה לאור מכלול המידע שהיה קיים ויכול היה לעמוד לנגד עיני הדירקטורים באותה עת), כי לא עלה בידי הדירקטורים להוכיח את סבירותן לגופן (ברף הנדרש לצורך שלב זה של הדיון המשפטי).

שימת לבכם כי מסמך זה סוקר את ההוראות העיקריות הנובעות מדוח הממצאים ומסמך סגל הרשות כאמור, ועל דרך התמצית בלבד.

נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה או הבהרה

מערכת G-Capital Market

עו"ד שרון ורקר-שגיא Sagy@Gornitzky.co.il

עו"ד יאיר שילוני Shiloni@Gornitzky.co.il

המידע הכלול במסמך זה הינו מידע כללי ותמציתי בלבד, אינו מחליף את הצורך בעיון מלא ומעמיק בנוסח המלא של ההנחיה/הפרסום/הוראת החוק הרלוונטיים, הוא אינו מהווה חוות דעת משפטית או יעוץ משפטי ואין להסתמך עליו. להירשם למייל זה או להסרה מרשימת התפוצה נא לפנות למשרדנו capitalmarket@Gornitzky.co.il

כל הזכויות בקשר עם מזכר זה שמורות למשרד גורניצקי ושות', עורכי דין

סניף תל-אביב

שדרות רוטשילד 45, בית ציון, תל אביב, ישראל 65784, ת.ד. 29141
טלפון 03-7109191 | פקס 03-5606555 | office@gornitzky.co.il

סניף הרצליה

שדרות אבא אבן 1, הרצליה פיתוח, ישראל 46120
טלפון 09-9589594 | פקס 09-9589596 | herzlia@gornitzky.co.il