



כלל שיקול הדעת
העסקי וחובות
הזהירות של
דירקטורים

מהי החלטה
"מיודעת" בהתאם
לכלל שיקול העדת
העסקי?

פרוטוקול ישיבת
הדירקטוריון כראיה
לתקינות תהליך קבלת
ההחלטה

חובת הזהירות של
הדירקטוריון ביחס
לעסקאות של חברה
בת

חובת הזהירות וחובת
האמונים כחובות
אישיות

לקוחות נכבדים,

כידוע, החובות המרכזיות המוטלות על דירקטורים על פי דיני החברות הן חובת האמונים וחובת הזהירות.

רובם המכריע של המקרים שנדונו בפסיקה עד כה עסק בהפרת חובת האמונים החלה על הדירקטורים (בסיטואציות בהן היה לדירקטורים עניין אישי, כזה או אחר). לאחרונה, בהחלטה של המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל-אביב-יפו ובפסק דין של בית המשפט העליון נדונו היבטים שונים של חובת הזהירות החלה על דירקטורים, אשר מהם ניתן לגזור הנחיות והמלצות להתנהלות תקינה של הדירקטוריון.

ביום 24 במאי 2015 ניתנה החלטה בעניין ניומן נ' פיננסיטק בע"מ¹ ("עניין פיננסיטק") על ידי המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל-אביב (כב' השופטת רות רונן) שעניינו בבקשה לאישור תביעה נגזרת, לפיה דירקטורים הפרו את חובת הזהירות שלהם כלפי החברה, כאשר נמנעו מלממש נכסים ששועבדו לטובת החברה לצורך פירעון הלוואות שלא שולמו לחברה במועד.

ביום 26 באפריל 2015 ניתן פסק הדין בעניין אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' כהן² ("עניין אפריקה ישראל") על ידי בית המשפט העליון (כב' השופטים י' עמית, נ' סולברג וע' ברון), שעניינו בשאלה מהו דינה של תביעה נגזרת נגד דירקטורים שהוגשה לאחר הסדר חוב שבו נכללה תניית פטור הפוטרת את הדירקטורים, ומהי הדרך הדייונית הראויה להגשת תביעה נגזרת נגד דירקטורים בחברה. בעניין אפריקה ישראל נדונו, בין היתר, השאלה האם חובת הזהירות של הדירקטוריון משתרעת גם על אישור עסקה של חברה בת וכן השאלה האם אחריות הדירקטוריון היא קולקטיבית או אישית של כל דירקטור לעצמו.

בעדכון זה נסקור בקצרה את פסק הדין שניתן בעניין פיננסיטק, וכן נעמוד על מספר המלצות ודגשים העולים ממנו ומעניין אפריקה ישראל בכל הנוגע לחובת הזהירות המוטלת על הדירקטוריון והתנהלותו התקינה.

מוזמנים לבקר אותנו:
www.fbclawyers.com

¹ תנ"ג 13663-03-14 גיא ניומן נ' פיננסיטק בע"מ ואח' (פורסם בנבו, 24.5.2015).

² רע"א 4024/14 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' רפאל כהן (פורסם בנבו, 26.4.2015).

הקדמה - כלל שיקול הדעת העסקי (ה - Business Judgment Rule)

בתי המשפט בישראל, ובראשם המחלקה הכלכלית, אימצו בשורה של פסקי דין את כלל שיקול הדעת העסקי (ה-Business Judgment Rule) ככלל הבסיסי לפיו תבוקר החלטת הדירקטוריון. בהתאם לכלל שיקול הדעת העסקי, כאשר מקבל דירקטוריון החברה החלטה מיוזמת, בהתבסס על איסוף מידע ראוי והפעלת שיקול דעת, בתום לב וללא ניגוד עניינים, מוטל נטל הראייה על התובע, הטוען כי ההחלטה אינה סבירה. בית-המשפט לא יתערב בהחלטה, כל עוד ניתן לייחס אותה למטרה עסקית סבירה כלשהי.³ משמעות אימוצו של כלל שיקול הדעת העסקי לתוך המשפט הישראלי היא כי דירקטוריון שיקפיד על מילוי התנאים המוקדמים לתחולת הכלל, מבטיח לעצמו מעין-חסינות בפני אחריות, גם אם יתברר בעתיד כי ההחלטה שנתקבלה הייתה שגויה

עניין פיננסיטק - תמצית העובדות

בעניין פיננסיטק נדונה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת נגד מי שהיו דירקטורים בחברה בתקופות שונות. במסגרת הבקשה לאישור והתביעה הנגזרת נטען כי הדירקטורים או מי מהם הפרו את חובת הזהירות שלהם כלפי החברה, כאשר נמנעו מלממש נכסים ששועבדו לטובת החברה לצורך פירעון הלוואות שלא שולמו לחברה במועד. השעבודים נועדו להבטיח את פירעון הלוואות, והערכות שווי הנכסים המשועבדים העידו על רווחים אפשריים לחברה ממימושם. במסגרת הבקשה לאישור, נטען כי כתוצאה מאי מימוש הנכסים ששועבדו אבדה לחברה אפשרות להשיג סכום של לפחות 3.5 מיליון דולר.

המבקש טען כי אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי, וזאת מן הטעם כי לא התקבלה על ידי הדירקטורים החלטה מיוזמת שלא לממש את השעבודים. המבקש טען כי אין להחיל את כלל שיקול הדעת העסקית במקרה שבו **לא התקבלה החלטה** (העדר החלטה), אלא רק במקרה שבו התקבלה החלטה מודעת להימנע מפעולה.

עיקרי החלטת בית המשפט

א. מהו הסטנדרט שיש להחיל על החלטה שכלל שיקול הדעת העסקי אינו חל עליה מן הטעם שלא קדם לקבלתה תהליך של קבלת החלטה מיוזמת?

- בית המשפט קבע כי במקרים בהם **נשללת** הגנת כלל שיקול הדעת העסקי מטעמים של העדרו של תהליך נאות של קבלת החלטה, הנטל העובר אל הדירקטורים הוא להוכיח כי ההחלטה שהם קיבלו הייתה החלטה **"סבירה"**.
- הקשר זה יוער כי כאשר הגנת כלל שיקול הדעת העסקי נשללת מטעמים של הפרת **חובות אמון או ניגוד עניינים**, הנטל העובר אל הדירקטורים הוא להוכיח כי ההחלטה שהם קיבלו עומדת במבחן המחמיר יותר של **הגינות מלאה** (entire fairness). דהיינו – לא רק החלטה "סבירה" אלא החלטה מיטבית.

ב. מהי "החלטה מיוזמת" בהתאם לכלל שיקול הדעת העסקי?

- תנאי לתחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי הוא כי **התקבלה החלטה**. כלל שיקול הדעת העסקי לא יחול במקרה שבו לא התקבלה החלטה באופן פוזיטיבי. כלומר, כלל שיקול הדעת העסקי לא יחול במקרה של מחדל של דירקטורים מלפעול, אלא אם כן מדובר במחדל שנובע מהחלטה פוזיטיבית ומודעת שלא לפעול.
- תנאי נוסף לתחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי הוא כי מדובר **בהחלטה מיוזמת**, שהתקבלה לאחר דיון שנסמך על תהליך מסודר של קבלת ההחלטה ובהתבסס על מידע. על ההחלטה להיות תוצר של הליך של איסוף, עיון, דיון וביחנת נתונים, מסמכים ושיקולים רלוונטיים, לרבות בחינת חלופות.

³ ראו, למשל, תני"ג (ת"א) 32489-02-12 רומן אלטמן נ' אורמת תעשיות בע"מ (פורסם בנבו, 3.10.2013).

- הדירקטור הסביר אינו נדרש לבצע חקירה אלא יכול להסתמך על דיווחיהם של בעלי התפקיד בחברה ועל היועצים של החברה בתחומים השונים. ואולם, מחדל באיסוף האינפורמציה עלול לשמש כבסיס להטלת אחריות בגין הפרת חובת הזהירות.

ג. מהו סטנדרט הביקורת השיפוטית המשמש לבחינת תהליך קבלת ההחלטה, לרבות בכל הנוגע להיקף המידע הנדרש לצורך קבלתה, על מנת שכלל שיקול הדעת העסקי יחול?

- בית המשפט יבדוק כי בפני הדירקטורים שקיבלו את ההחלטה עמד כל המידע הרלוונטי שנדרש ושניתן היה להשיגו באופן סביר לצורך קבלת ההחלטה, וזאת בהתאם לטיבה של ההחלטה ומכלול הנסיבות הרלוונטיות.
- ככל שמסקנתו של בית המשפט תהא כי התקיים תהליך נאות עובר לקבלת ההחלטה, ההחלטה תיחשב לתקינה ובית המשפט לא יבחן את ההחלטה לגופה ולא יבדוק את סבירותה.
- כדי לבחון האם בפני הדירקטוריון עמד מלוא המידע הנדרש, בית המשפט יבחן את מכלול הנסיבות הרלוונטיות. בין היתר, יבחן הקושי היחסי בקבלת מידע נוסף, העלות של תהליך הברור לצורך קבלת מידע נוסף, ההשלכה האפשרית של המידע הנוסף על ההחלטה, מהותיות הנושא שאליו מתייחסת ההחלטה (ככל שמדובר בנושא בעל משמעות כלכלית קטנה יותר - יפחת הצורך בקבלת מידע יקר, ולהפך), לוחות הזמנים וכו'.
- בנסיבות מסוימות, החלטה של דירקטוריון לקבל החלטה עסקית בהתבסס על מידע או נתונים חלקיים עשויה ליהנות מהגנת כלל שיקול הדעת העסקי, ובלבד שהיא החלטה מודעת ומיודעת. יש להבחין בין ויתור מודע על קבלת מידע נוסף לאחר הפעלת שיקול דעת, לבין מחדל רשלני ולא מודע שכתוצאה ממנו נמנע מהדירקטוריון מידע חיוני לקבלת ההחלטה.⁴

ד. פרוטוקול ישיבת הדירקטוריון כראיה ראשונה במעלה לתקינות תהליך קבלת ההחלטה

- בית המשפט יבחן את תהליך קבלת ההחלטה על סמך מסמכים המשקפים את תהליך קבלת ההחלטות בדירקטוריון, ובעיקר בהתבסס על הפרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון ונספחיהם.
- פרוטוקולי ישיבת הדירקטוריון אמורים לשקף באופן שאינו יכול להיות שנוי במחלוקת את תהליך קבלת ההחלטה על ידי הדירקטוריון על כל שלביו.
- פרוטוקול **מפורט** המשקף תהליך מושכל של קבלת החלטות, תוך פירוט מכלול המידע שעמד בפני הדירקטורים לצורך קבלת החלטתם עשוי להקל במידה רבה על דירקטוריון המבקש לבסס את טענותיו על כלל שיקול הדעת העסקי.
- ראיות נוספות שעשויות ללמד על תהליך קבלת ההחלטות הן ראיות כגון הקלטה של הדיון בישיבת הדירקטוריון או אף עדויות של דירקטורים או של עדים אחרים ביחס לתהליך קבלת ההחלטה וביחס למידע ולהנחות שעמדו לנגד עיני הדירקטורים בעת קבלתה של ההחלטה. על הראיות להתייחס לתהליך קבלת ההחלטה בדירקטוריון, ולא ל"שיחות מסדרון", מחשבות, דעות, עמדות והנחות שלא ניתן להן ביטוי בישיבת הדירקטוריון.
- כאשר קיימים מסמכים מפורשים המעידים על המידע שעל יסודו התקבלה החלטת הדירקטוריון ובהנחה שמדובר במידע מספק לצורך קבלת ההחלטה, וכאשר בית המשפט יכול לעקוב אחרי תהליך קבלת ההחלטה במלואו, יכולה החברה להבטיח את עצמה במידה רבה של ודאות מפני טענות שיעלו בהמשך ביחס להחלטות שקיבלה.

⁴ כך, לשם הדוגמה בלבד, הדירקטוריון יכול לקבל החלטה מודעת שלא להצטייד בחוות דעת מומחה לצורך קבלת החלטה עסקית מסוימת, וזאת בשל אילוצי זמן או בשל שיקולי עלות תועלת.

עניין אפריקה ישראל - סוגיות הנוגעות לחובת הזהירות המוטלת על הדירקטוריון

- במסגרת עניין אפריקה ישראל נדונו, בין היתר, כאמרות אגב, השאלה האם חובת הזהירות של הדירקטוריון משתרעת גם על אישור עסקה של חברה בת והשאלה האם אחריות הדירקטוריון היא אישית או קולקטיבית.
- **האם חייב הדירקטוריון לאשר כל עסקה של החברה?** - בית המשפט העליון רומז כי העדר נהלים, המביאים לאישור הדירקטוריון עסקאות או פעולות מסוימות, עלול להוות התרשלות כשלעצמו.
- **האם חובת הזהירות של הדירקטוריון משתרעת גם על אישור עסקה של חברה בת?** - בית המשפט העליון קבע כי לדירקטורים בחברת האם אחריות לשמור ולפקח על הנעשה בחברה הבת, כמי שאמונים ונאמנים על שמירת כל נכסי חברת האם. עם זאת, היקף חובת הזהירות של דירקטוריון החברה האם למעשים של החברה הבת, משתנה בהתאם לפרמטרים שונים, ובהם, בין היתר: שיעור ההחזקות בחברה הבת, מידת השליטה וההשפעה בחברה הבת היותה של החברה הבת נכס עיקרי של החברה האם וזיקות הגומלין בין החברות (כגון ערבות של החברה האם לחברה הבת).⁵
- **האם אחריות הדירקטוריון היא קולקטיבית או אחריות אישית של כל דירקטור לעצמו?** - כבוד השופט י' עמית דן ארוכות בהתלבטות הקיימת בשאלה - האם אחריות הדירקטורים היא אישית או קולקטיבית. מסקנתו היא כי במצב הדברים הרגיל, אחריות הדירקטור היא אישית והחובות מוטלות על כל דירקטור בנפרד. חובת הזהירות והמיומנות היא אינדיבידואלית. ככלל, אין לייחס אשם לדירקטוריון כולו בבחינת חייבים ביחד ולחוד. עם זאת, היותו של הדירקטור חלק מקבוצת דירקטורים עשויה לפעול לעיתים לזכותו ולעיתים לחובתו במקרים של הפרת חובת הזהירות.⁶
- בפסק הדין בעניין אפריקה ישראל ניתנים גם **רמזים לכך שרמת האחריות המוטלת על הדירקטורים השונים אינה אחידה (דיפרנציאלית)**. בין האינדיקציות שהובאו על ידי בית המשפט העליון הוצעו ההבחנות הבאות:
 - הבחנה בין דירקטור חיצוני ובלתי תלוי לבין דירקטור שהתמנה על ידי בעל השליטה או שנמצא בקרבת משפחה או קרבה אחרת לבעל השליטה;
 - הבחנה בין דירקטור אשר מילא את תפקידו לבין דירקטור שישב בחיבוק ידיים וגילה אדישות לנעשה בחברה;
 - הבחנה בין דירקטור שנשמך בתום לב על חוות דעת מומחה או שהעלה שאלות והקשה קושיות לגבי העסקה וקיבל תשובות שמבחינה אובייקטיבית היה בהן כדי להניח את דעתו לבין דירקטור ש"נרדם בשמירה";
 - הבחנה בין דירקטור בעל כשירות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית בתחום מסוים לבין דירקטור אחר;⁷
 - הבחנה בין דירקטור שהתנגד להחלטה עסקית של החברה ונקט באמצעים סבירים כדי למנוע לבין דירקטור שאישר את העסקה או הפעולה.

⁵ בהקשר זה נזכיר כי במסגרת רע"א 2903/13 אינטרקולוני השקעות בע"מ נ' שמואל שקדי (פורסם בנבו, 27.8.2014) ("עניין אינטרקולוני"), בית המשפט העליון הכיר ב"תביעה נגזרת מרובה", במסגרתה בעל מניות בחברה אם, רשאי להגיש תביעה נגזרת בגין אירועים שהתרחשו בחברה בת או בחברה נכדה, בכפוף למבחני ההחזקה והשליטה של חברת האם בחברה הנפגעת. עניין אינטרקולוני כמו גם עניין אפריקה ישראל מאמצים תפיסה קונצרנית, אשר מאפשרת מעין "הרמה" של מסך ההתאגדות בין חברת אם וחברות בשליטתה. הרחבת חובת הזהירות המוטלת על הדירקטורים בחברה האם על הנעשה בחברות בנות יוצרת קשיים עיוניים מסויימים, הואיל והדירקטורים של החברות הבנות מחויבים להפעיל שיקול דעת עצמאי, ואינם כפופים להנחיותיה של החברה האם.

⁶ ראו גם ע"א 610/94 בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה, פ"ד (4) 289 (2003).

⁷ יוער כי סעיף 253א. לחוק החברות, התשנ"ט-1999 קובע כי "מינוי דירקטור שהוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או שהוא בעל כשירות מקצועית לפי סעיפים 219(ד) או 240(א1), אין בו כדי לשנות מן האחריות המוטלת עליו ועל שאר הדירקטורים בחברה, על פי כל דין".

דגשים והמלצות בעקבות עניין פיננסיטק ועניין אפריקה ישראל

1. הקפדה על תהליך קבלת ההחלטה ועל דיות המידע

- פסק הדין בעניין פיננסיטק מדגים שוב את חשיבותו של תהליך קבלת ההחלטות הראוי והמתועד ככלי המרכזי להגנת הדירקטוריון.
- חשוב לקבל החלטה **באופן פוזיטיבי**. כלל שיקול הדעת העסקי לא יחול כאשר לא התקבלה החלטה פוזיטיבית. החלטה מיודעת על העדר פעולה תזכה להגנת כלל שיקול הדעת העסקי וזאת בניגוד להעדר פעולה שלא קדמו לו שיקול והחלטה.
- **על ההחלטה להיות מיודעת (informed)**. עובר לקבלת ההחלטה יש לקיים דיון שנשמך על תהליך מסודר לאחר איסוף, עיון, דיון ובחינת נתונים, מסמכים ושיקולים רלוונטיים, לרבות בחינת חלופות.
- ככלל, **הדירקטור אינו נדרש לבצע** חקירה אלא יכול להסתמך על דיווחיהם של בעלי התפקיד בחברה ועל היועצים של החברה בתחומים השונים.
- גם החלטה של דירקטוריון לקבל החלטה עסקית בהתבסס על מידע או נתונים שאינם שלמים עשויה ליהנות מהגנת כלל שיקול הדעת העסקי, ובלבד שהיא החלטה מודעת ומיודעת. כך, למשל, בנסיבות מסוימות רשאי הדירקטוריון שלא להצטייד בחוות דעת מומחה בשל אילוצי זמן או בשל שיקולי עלות תועלת.
- שיקולים שמומלץ להתחשב בהם, בין היתר, לצורך בחינת דיות המידע הם: הקושי בקבלת מידע נוסף, העלות של תהליך הבירור לצורך קבלת מידע נוסף, ההשלכה האפשרית של המידע הנוסף על ההחלטה, מהותיות הנושא שאליו מתייחסת החלטה (ככל שמדובר בנושא בעל משמעות כלכלית קטנה יותר – יפחת הצורך בקבלת מידע יקר, ולהפך), אילוצי לוחות זמנים, ועוד.

2. הקפדה יתרה בכל הנוגע לניהול פרוטוקול ישיבת הדירקטוריון

- פרוטוקול ישיבת הדירקטוריון הוא ראיה ראשונה במעלה לתקינות תהליך קבלת ההחלטה.
- **על הפרוטוקול להיות מפורט ככל האפשר** ולשקף תהליך מושכל של קבלת החלטות, תוך פירוט מכלול המידע שעמד בפני הדירקטורים לצורך קבלת החלטתם, לרבות דיון בחלופות.

3. אישור עסקאות של חברה בת

- לדירקטורים בחברה אם חובת זהירות המשתרעת בנסיבות מסוימות גם על פעולותיה של החברה הבת.
- לפיכך, בנסיבות מסוימות על הדירקטוריון של החברה האם לאשר פעולות של החברה הבת, וזאת בשים לב, בין היתר, לפרמטרים הבאים: שיעור ההחזקות בחברה הבת, מידת השליטה וההשפעה בחברה הבת, היותה של החברה הבת נכס עיקרי של החברה האם, זיקות הגומלין בין החברות (כגון ערבות של החברה האם לחברה הבת), ועוד.

4. התנגדות של דירקטור להחלטה

- ככלל, התנגדות של דירקטור להחלטה, אשר ניתן לה ביטוי בפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון, די בה כדי למנוע הטלת אחריות על אותו הדירקטור בגין ההחלטה. עם זאת, ייתכן שבמקרים חריגים הצבעה נגד לא תפטור את הדירקטור מאחריות להחלטה שהתקבלה, ככל שלא נקט צעדים נוספים למניעת קבלתה.

5. חשיבותם של נהלים ברורים

- חשוב לקבוע נהלים ברורים המביאים כל החלטה מהותית של החברה אל הדירקטוריון, כדי למנוע מצב שבו הדירקטוריון מקבל רק דיווחים בדיעבד על פעולות שנעשו או לא נעשו בידי ההנהלה.
- בין היתר, מומלץ שהנהלים יעסקו גם בשאלה מתי וכיצד הדירקטוריון יבקר ויאשר פעילות עסקית מהותית של חברות בנות.

6. תמריצים בעייתיים

- בית המשפט ער לכך כי חלוקת האחריות בין הדירקטורים על פי אופן הצבעתם, יוצרת תמריץ בעייתי לדירקטורים להצביע נגד קבלת ההחלטה כאשר קיים רוב להחלטה או להצביע בעד החלטה כאשר קיים רוב נגד החלטה, וזאת על מנת לזכות ב"חסינות".
- כמו כן נוצר תמריץ בעייתי לדירקטורים "לדבר לפרוטוקול" כדי להראות מעורבות אקטיבית ולזכות ב"חסינות".

נשמח להשיב על כל שאלה שתתעורר.

ב ב ר כ ה,

המחלקה העסקית*

פישר בכר חן וול אוריון ושות'

* כותבי עדכון זה: עו"ד אברמי וול ועו"ד אופירה אלון

למידע נוסף ניתן לפנות אל אנשי הקשר שלכם במשרדנו, או אל:

03-6944131	awell@fbclawyers.com	אברמי וול
03-6944249	bnoiman@fbclawyers.com	בועז נוימן
03-6944131	nsandor@fbclawyers.com	ניצן סנדור

.....
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: <mailto:newsletter@fbclawyers.com>