

כנס הדירקטורים השנתי

אחריות דירקטורים - חידושי פסיקה ומגמות

עו"ד אמיר עסלי

8.2.2018



מבנה ההרצאה

מגמות

מספר החלטות מרכזיות שהתקבלו בנושא אחריות דירקטורים בשנת 2017:

- שיקול הדעת העסקי - פסק דין אלוביץ (דיון נוסף);
- שיקול הדעת העסקי (דחיית בקשה להגשת תביעה, העמדת אשראי, גילוי מסמכים);
- אחריות לטעות בדיווח שמקורה בחברה בת;
- אחריות להפרת חובות דיווח בחברות דואליות.

תביעות / אחריות

כלכליסט (2015) – אנטרופי:

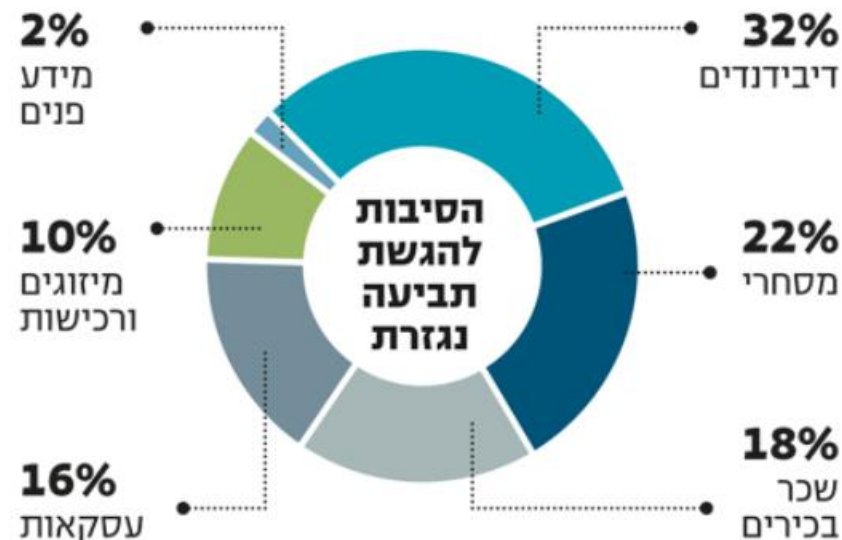
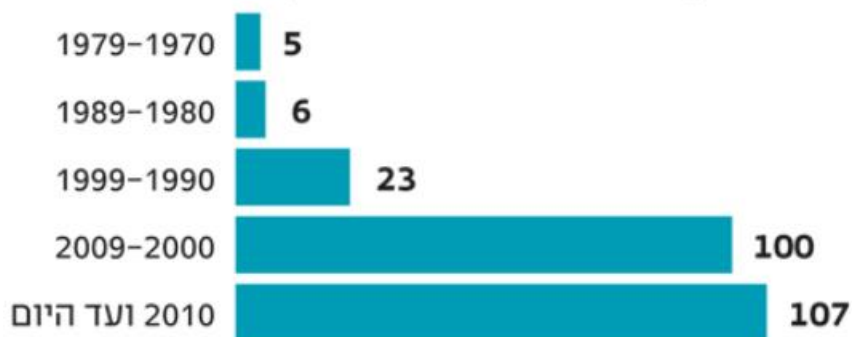
כבוד לנגזר הליך התובענה הנגזרת מתפתח יחד עם שוק ההון

נגזרת

כלי משפטי המאפשר לבעל מניות לבקש מבית המשפט לחייב חברה לתבוע נושאי משרה שלדעתו גרמו לה נזק

ענף משפטי בצמיחה

מספר הבקשות לאישור תביעות נגזרות, לפי עשורים



מקור: אנטרופי

תביעות / אחריות בחברות ציבוריות

מס' חברות נסחרות (מניות ואג"ח)

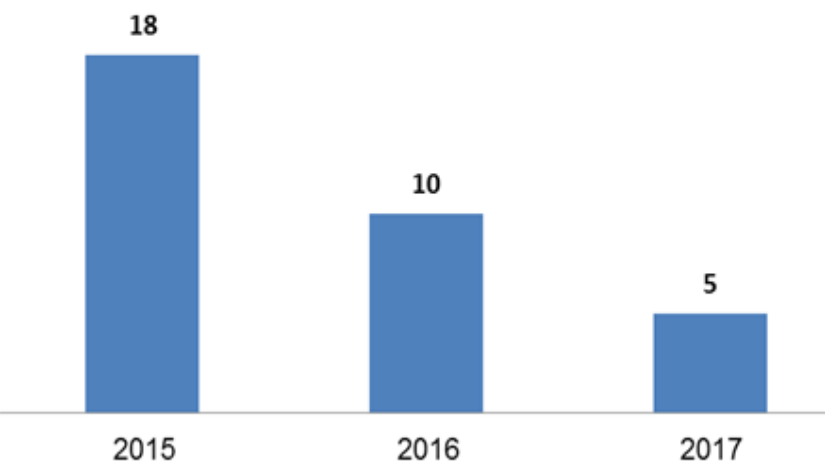
542

:1.1.2015

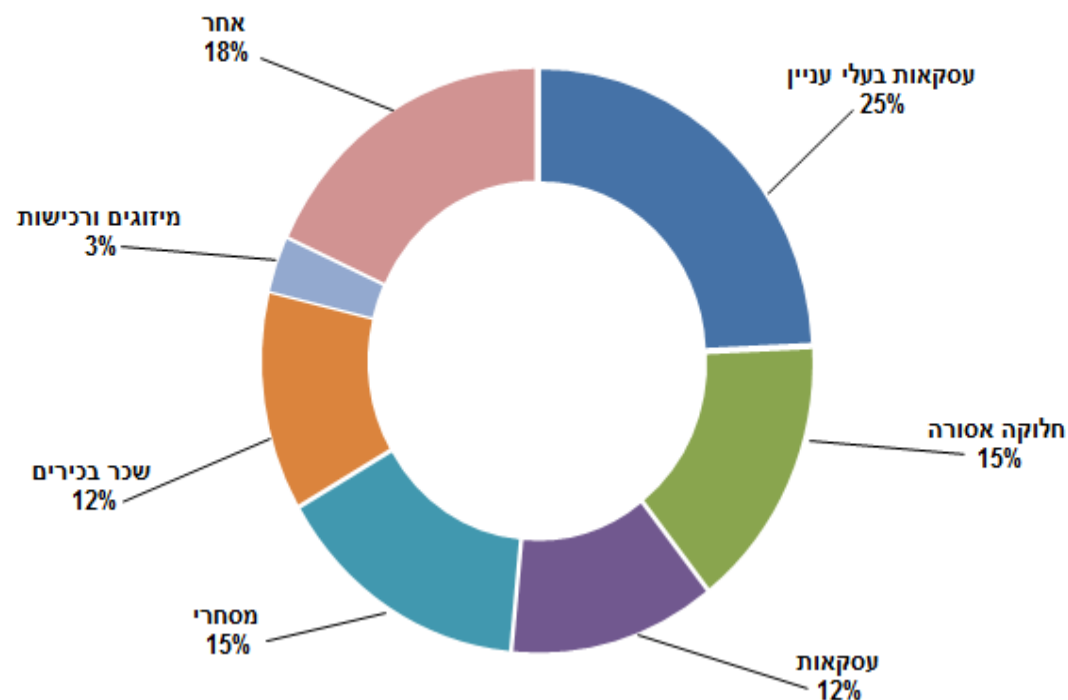
535

:31.12.2017

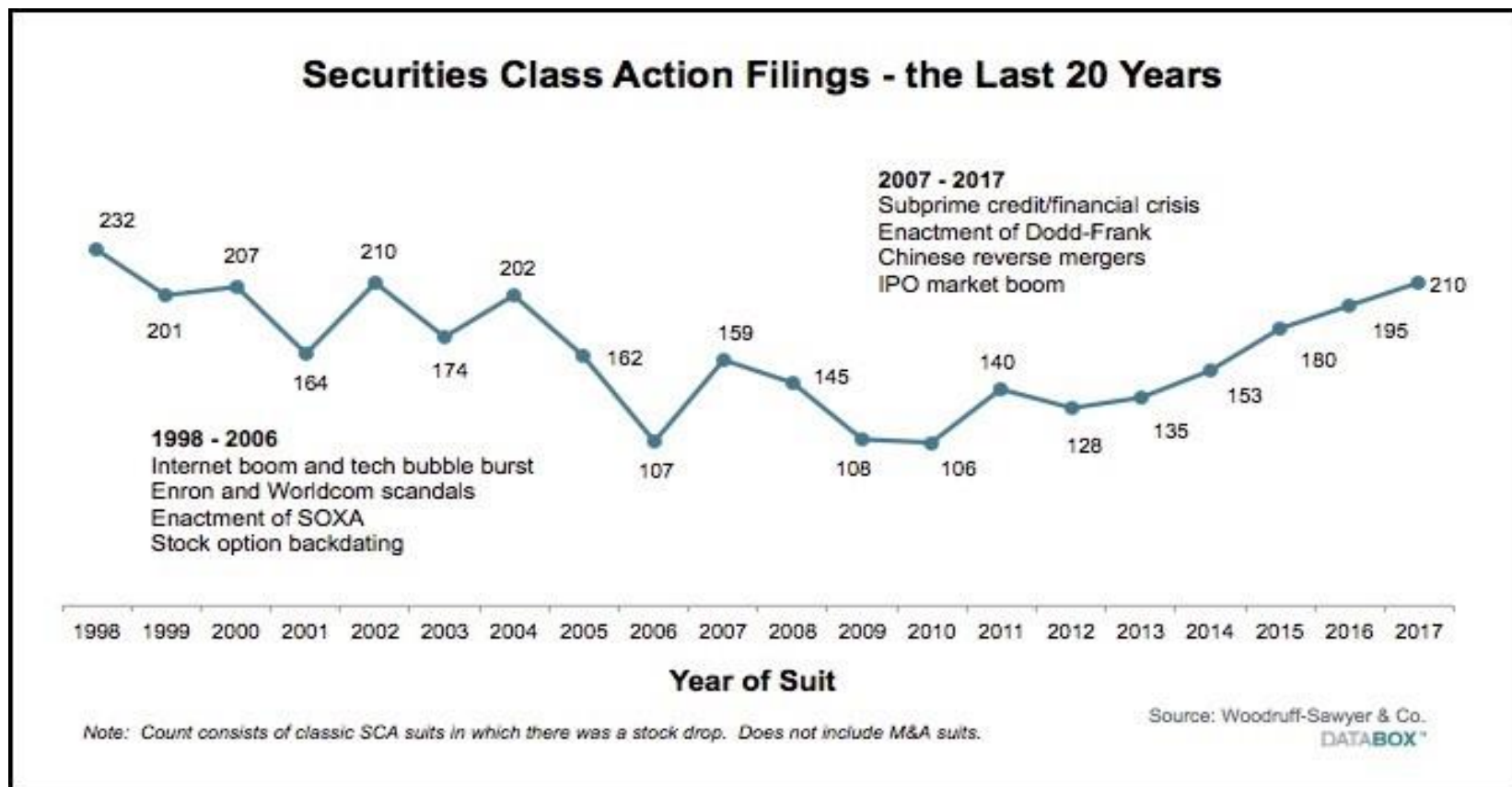
מספר הבקשות לאישור תביעה נגזרת



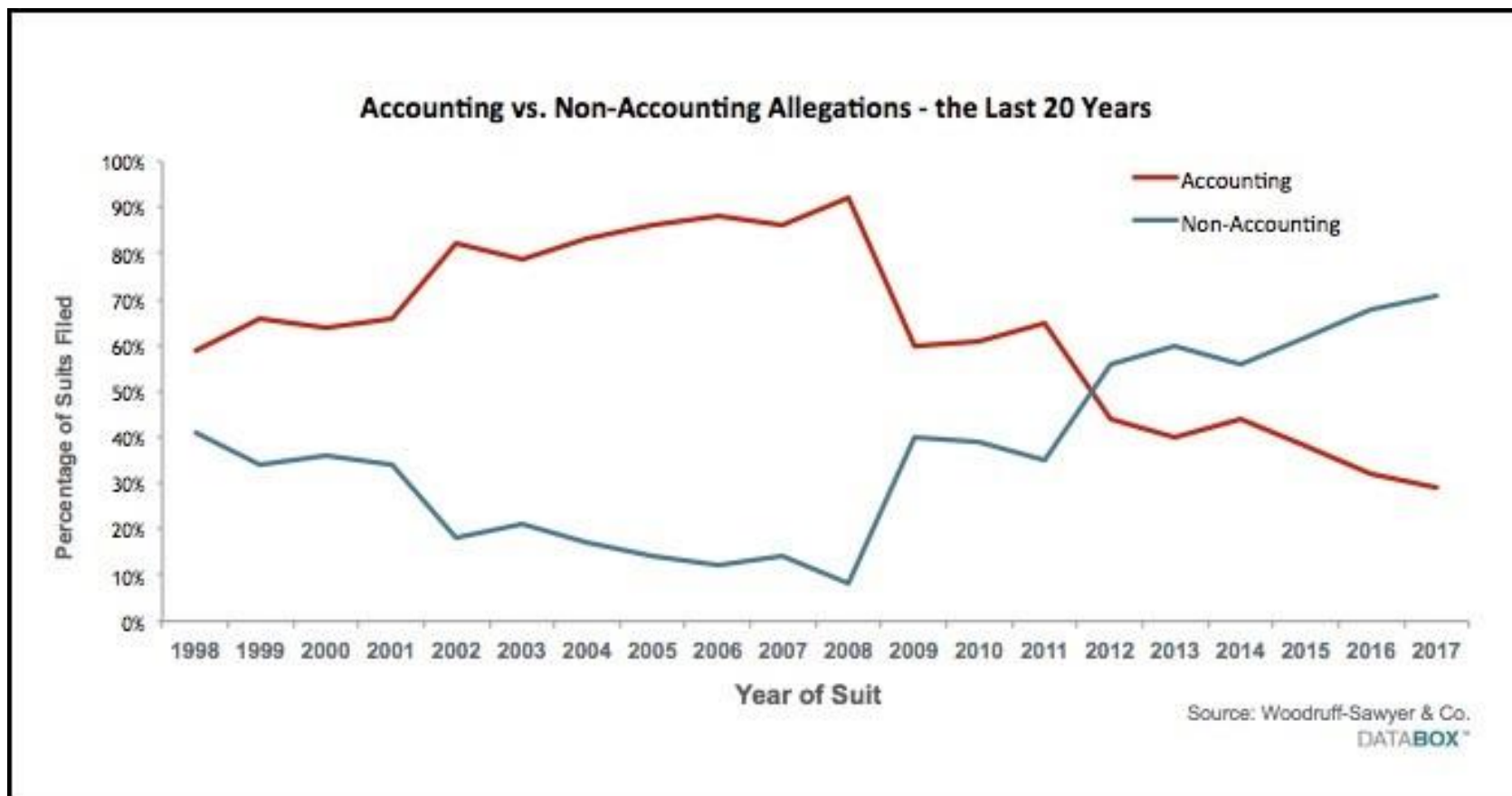
2017 - 2015



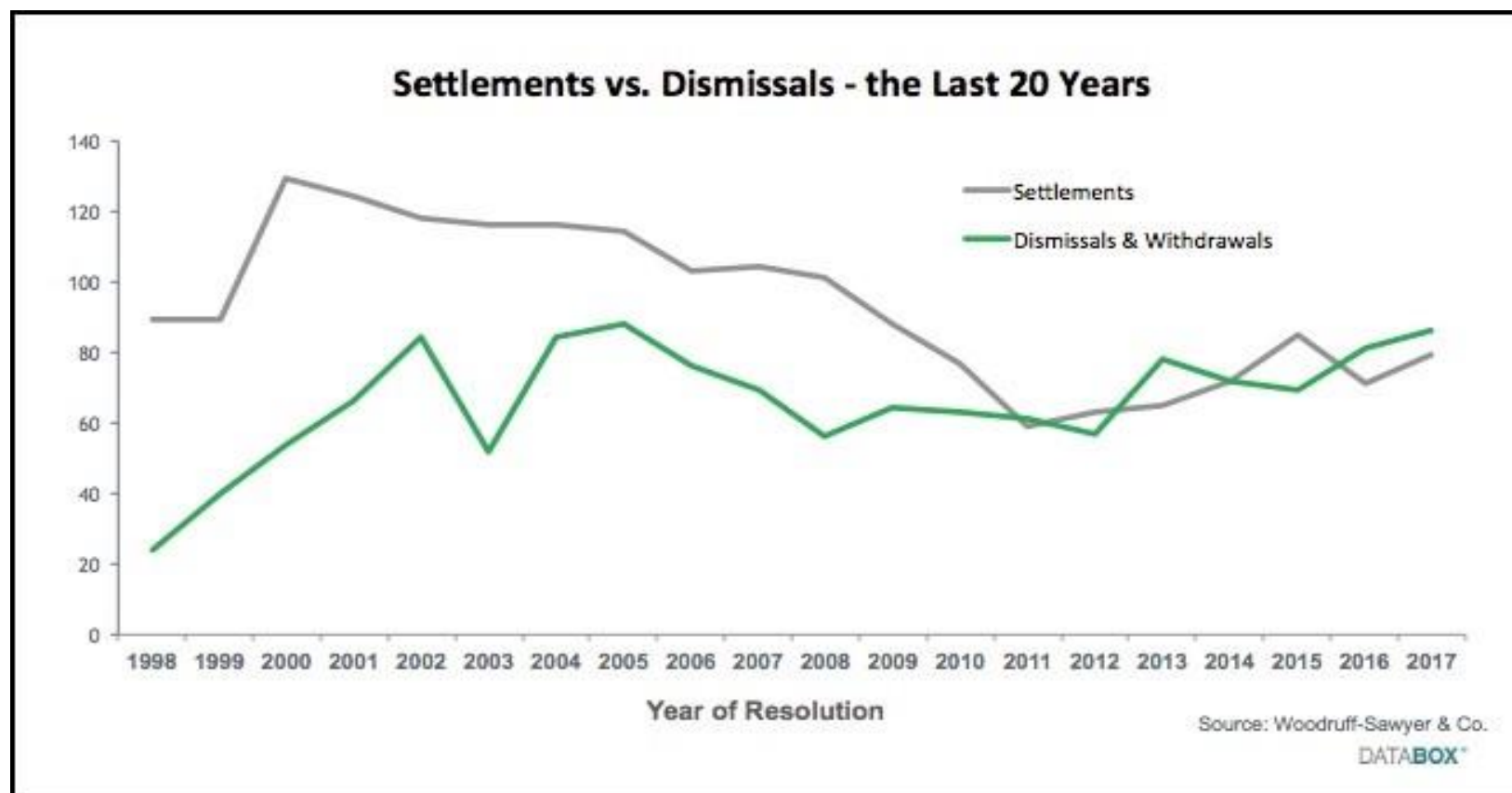
מגמות בארה"ב



מגמות בארה"ב



מגמות בארה"ב



כלל שיקול הדעת העסקי פס"ד אלוביץ

- שני ערעורים בנוגע לדחיית בקשות לאישור תביעה נגזרת בשמה של בזק ובהמשך בקשה לדיון נוסף.
- **הטענה העיקרית:** מדיניות גיוס החוב וחלוקת הרווחים של בזק בתקופה זו הייתה שלא לטובת החברה, ולמעשה ננקטה על מנת לאפשר לבעלי השליטה לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי הגורמים שסייעו להם במימון רכישה ממונפת של גרעין השליטה בבזק.
- הטענה כלפי הדירקטורים - הפרת חובות.

פס"ד אלוביץ

סטנדרט הביקורת על החלטות עסקיות

כלל שיקול הדעת העסקי (BJR – Business Judgment Rule)

- מהות הכלל - "חזקת תקינות" - מעין "חסינות" מפני הפעלת ביקורת שיפוטית מהותית על תוכן ההחלטה.
- קליטה "רשמית" של **כלל שיקול הדעת העסקי**, עם התאמות לדין הישראלי
- הדרישה להתקיימותם של שלושה תנאים, לפיהם ההחלטה התקבלה:
 1. שלא מתוך ניגוד עניינים.
 2. בתום לב - מבחינה סובייקטיבית.
 3. באופן מיוזע, לאחר עיון בנתונים ושקילת השיקולים הרלוונטיים.
- חזקת התקינות אינה מוחלטת -
 - הימנעות מהפעלת שיקול דעת.
 - החלטות בלתי רציונאליות הנעדרות כל בסיס עסקי.

פס"ד אלוביץ

כלל שיקול הדעת העסקי

- חזקה הניתנת לסתירה - על התובע הנטל הראשוני לסתור את "חזקת התקינות".
← התובע לא עמד בנטל ההוכחה: התביעה נגד נושאי המשרה הנתבעים תיחסם.
← התובע עמד בנטל ההוכחה: נטל ההוכחה **עובר** לנושאי המשרה הנתבעים.

כלל שיקול הדעת העסקי המוגבר

- **מטרתו**: לתת בידי בית המשפט כלים להפעיל ביקורת שיפוטית מוקפדת במצבים בהם עלול להיווצר "כשל" כתוצאה מהחלה של כלל שיקול הדעת העסקי בלבד (לדוג' במקרה של שינוי משמעותי במבנה ההון לאחר רכישה ממונפת).

פס"ד אלוביץ

כלל שיקול הדעת העסקי המוגבר - דנ"א

- **הש' עמית:** אין הכרח לקבוע כי סטנדרט הביניים יהיה זהה בכל מקרה ובכל מצב (...)
חשיבותו של סטנדרט הביניים טמונה אפוא בגמישותו. הוא מאפשר לביהמ"ש לנקוט ביקורת מחמירה יותר מזו המופעלת מתוקף כלל שיקול הדעת העסקי, ובמידת הצורך מאפשרת לביהמ"ש להעמיק חקר בנקודות התורפה המתעוררות בהקשר הרלבנטי.
- **דיון נוסף, הנשיאה נאור:** הבחינה המוגברת הינה תוספת חדשה לדין הישראלי אולם בפועל אינה אלא פיתוח נקודתי למקרה הייחודי של שינוי מבנה ההון בסמוך לאחר רכישה ממונפת - התוצאה: אין מקום לדין נוסף בהלכה זו.

פס"ד דה לנגה נ' החברה לישראל ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי - החלטה שלא להגיש תביעה נגזרת

- בעל השליטה מעניק לנושאי משרה מענק בסך 56 מיליון ש"ח מכיסו הפרטי.
- בעלת מניות מגישה בקשה להגיש תביעה נגזרת בשם החברה כנגד בעל השליטה ונושאי המשרה.
- דירקטוריון החברה דוחה את הבקשה ובעקבות כך פונה בעלת המניות לביהמ"ש.
- נטען כי על החלטת הדירקטוריון ליהנות מכלל שיקול הדעת העסקי (התקיים דיון מיוחד, בלתי תלוי ובתום לב, האחד בנוכחות דירקטורים בלתי תלויים בלבד והשני בהרכב רחב).

פס"ד דה לנגה נ' החברה לישראל ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי - החלטה שלא להגיש תביעה נגזרת

- בעלת המניות טענה כי נפלו מספר כשלים בתהליך:
- הדירקטוריון התכנס פעמיים באותו יום, פעם בהרכב בלתי תלוי ללא קבלת החלטה ופעם שניה בצירוף דירקטורים שעשויים להיחשב בעלי עניין אישי
- לא ברור מה השיקולים להחלטת הדירקטוריון

פס"ד דה לנגה נ' החברה לישראל ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי – החלטה שלא להגיש תביעה נגזרת

- **הוחלט:** אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי ויש לבחון את ההחלטה גם לגופה:
- ההחלטה לא מיוזעת: חוות הדעת היחידה שנמסרה לדירקטוריון הייתה מטעם עוה"ד של בעל השליטה שהיה נתבע פוטנציאלי.
- ניגוד עניינים: בישיבת הדירקטוריון נכחו דירקטורים שלהם עניין אישי אפשרי בשאלת הגשת התביעה.
- **מסקנה:** לשיקול במקרים המתאימים הקמת ועדת תביעות בלתי תלויה עם ייעוץ משפטי בלתי תלוי.

פס"ד הפח נ' בנק הפועלים ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי - החלטה להעמיד אשראי

- הבנק העמיד למעריב אשראי, לאחר קשיים והסדר חוב נאלץ הבנק למחוק 64 מיליון ש"ח מהחוב כלפיו.
- המבקש: החלטת ועדת האשראי להעמיד אשראי למעריב הייתה רשלנית.
- המשיבים: חל כלל שיקול הדעת העסקי.
- ביהמ"ש: בחן את התהליך שקדם לקבלת ההחלטה (איסוף מידע מהותי וזמין באופן סביר, בחינת אלטרנטיבות, דיון מספיק, תנאי כשירות ומיומנות של מקבלי ההחלטה).

פס"ד הפח נ' בנק הפועלים ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי - החלטה להעמיד אשראי

- חומר שהוכן ע"י גורמים מקצועיים הועבר 4 ימים לפני הדיון.
- מידע מלא בנוגע ללקוח ומצבו, צעדי התייעלות, חובות לבנק, בטוחות, סיווג ודירוג אשראי, ההצעות שעל הפרק, רקע ועוד.
- הוצגו פרוטוקולים מפורטים המצביעים על דיון, עמדות שונות, שיקולים, התנגדות חלק מחברי הועדה, חסרונות ויתרונות.
- **מסקנת ביהמ"ש:** מתן אשראי מהווה את לב לבו של שיקול הדעת העסקי של הבנק. ההחלטה מיוזעת, מבוססת, מקצועית, לאחר דיון משמעותי ומעמיק.

פס"ד ג'יג'יני נ' כלכלית ירושלים ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי בגידור וניהול סיכונים (בקשה לגילוי מסמכים)

- בשנים 2013 - 2014 התפתח משבר גיאופוליטי ברוסיה ואוקרינה שהוביל להתרסקות השווקים וצניחה של הרובל בשיעור של 80% תוך שנה.
- טענת בעל המניות - לחברה נגרמו הפסדים משמעותיים באותה תקופה כתוצאה מכך שלא קיימה מערך ניהול סיכונים ביחס להשפעות החשיפה לכלכלה הרוסית והאוקראינית.
- הוגשה בקשה לגילוי מסמכים (פרוטוקולים, חוות דעת, דוחות מבקרים וכו').
- טענת החברה: ההחלטה בנוגע לגידור וניהול הסיכון ואופן ההתמודדות עם המשבר הכלכלי חוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי.

פס"ד ג'יג'יני נ' כלכלית ירושלים ואח'

כלל שיקול הדעת העסקי בגידור וניהול סיכונים (בקשה לגילוי מסמכים)

• הוחלט:

- החלטה בדבר גידור וניהול סיכון אל מול עלויותיו של גידור זה, לאחר שהנושא נשקל ע"י החברה, היא **החלטה עסקית מובהקת**.
- ההחלטה התקבלה באופן מודע ומושכל, לאחר פגישה עם חברה המתמחה בניהול סיכונים (ואי שכירת שירותיה לאור העלויות הגבוהות והיעילות המוגבלת).
- עצם קיומו של הפסד כספי אין בו כדי לבסס תשתית ראייתית ראשונית לתמיכה בבקשה לגילוי מסמכים.

פס"ד גבריאלי נ' החברה לישראל

אחריות דירקטורים לדיווחי החברה

• 25.11.2014 – פרסום דוח רבעון 3

• בדוח הדירקטוריון נפלה טעות סופר חיובית - החוב נטו של חברה בת (100%) בפועל נמוך בכ- 376 מיליון דולר

• 31.12.2014 – דיווח מיידי אודות טעות הסופר.

• בקשה לאישור תובענה ייצוגית – פרט מטעה לפי חוק ני"ע.

• הנתבעים טענו: קיים פטור מאחריות מכח חוק ני"ע – ננקטו כל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בדיווח, האמינו בתום לב שאכן אין פרט כזה והודיעו על כך לרשות מיד לאחר שהעניין נודע.

פס"ד גבריאלי נ' החברה לישראל

אחריות דירקטורים לדיווחי החברה

- טענות החברה:
- אף אחד מהדירקטורים לא היה מודע לטעות
- חברת הבת הטמיעה נהלי עבודה מיוחדים לחברות ציבוריות
- זכון העיון של נושאי משרה בחברת אם במסמכי חברה בת מוגבלת
- **נקבע:** לא ניתן להגיע למסקנה שסיכויי התביעה להתקבל אינם גבוהים. שאלת הפטור מאחריות מחייבת בירור עובדתי בפני ביהמ"ש בתיק העיקרי.
- **מסקנה:** טעות (חובית/שלילית) היא טעות. לשקול לאמץ נהלים אפקטיביים מתועדים ביחס למידע המועבר מחברות מוחזקות.

פסקי הדין מנקייןד וטאואר

אחריות דירקטורים בגין הפרת חובת דיווח בחברות דואליות

- גלובליזציה יכולה להוביל לשלל מצבי עולם ביחס לחברות דואליות.
- כללי דיווח לעומת כללי אחריות.
- עניין וריפון (לפני 9 שנים, בימ"ש מחוזי): הדין החל על חברה דואלית זרה, מבחינת אחריות, הוא הדין הזר.
- החוק לא תוקן ולא התקבלה החלטה של ביהמ"ש העליון בעניין.
- בשנים האחרונות - מגמת עליה במספר הדואליות (לאחרונה אפשרות לרישום כפול של חברות הרשומות בסינגפור, הונג-קונג וטורונטו).

פסקי הדין מנקיינד וטאואר

אחריות דירקטורים בגין הפרת חובת דיווח בחברות דואליות

• פס"ד מנקיינד:

- חברה זרה אמריקאית נרשמה למסחר בת"א ברישום כפול.
- בקשה לאישור תביעה ייצוגית בגין הפרת חובות דיווח – מחלוקת בין הצדדים לגבי הדין החל בשאלת האחריות.
- מטרת החוק היא עידוד חברות זרות להירשם בישראל. החלת כללי אחריות ישראליים תייצר סיכונים חדשים לחברה והאורגנים שלה אשר עשויים להשפיע משמעותית על האינטרס להיחסר בישראל במקביל לבורסה זרה.
- המחוקק ויתר במועד על חלק ממנגנוני ההגנה שבחוק דוגמת כללי הדיווח.

פסקי הדין מנקיינד וטאואר

אחריות דירקטורים בגין הפרת חובת דיווח בחברות דואליות

• פס"ד מנקיינד:

- קביעה לפיה כללי האחריות החלים על חברות דואליות הם לפי הדין הישראלי וכללי הדיווח הם לפי הדין הזר תיצור יציר כלליים שאינם תואם את התפיסה הכוללת של אף אחת ממערכות הדינים.

- **הוחלט:** הדין החל במקרה זה הוא הדין הזר, הן לעניין כללי הדיווח והן לעניין כללי האחריות. הודגש כי ההחלטה נוגעת רק לנסיבות הספציפיות של חברה זרה שנסחרה תחילה רק בבורסה זרה ולאחר מכן ביקשה להיסחר גם בישראל.

• פס"ד טאואר:

- חברה ישראלית עם פעילות בישראל הנסחרת בחו"ל.
- בקשה לאישור תביעה ייצוגית בגין הטעיית משקיעים – מחלוקת בין הצדדים לגבי הדין החל בשאלת האחריות.

פסקי הדין מנקייןד וטאואר

אחריות דירקטורים בגין הפרת חובת דיווח בחברות דואליות

• פס"ד טאואר:

- לטענת התובע, הדין הזר לא חל על אגרות החוב והאופציות הנסחרות בת"א בלבד.
- ישנו רצון לעודד גיוסי הון וחוב בבורסה בישראל, מטרה שהיא נגזרת של התכלית שעמדה במכרז הסדר הרישום הכפול.
- בהתאם לדוח הרשות, חברות ישראליות (דוגמת צ'ק פוינט, וויקס ומלאנוקס) נמנעות מלגייס בת"א או לרשות את מניותיהן למסחר למרות שההסדר פטור אותן כמעט לחלוטין מהוראות חוק ני"ע הישראלי.
- הגדלת הנטל בדמות כללי אחריות שונים לא תעודד גיוסי הון וחוב.
- **מסקנה:** הדין החל בעניין אחריות להפרת חובות דיווח הוא הדין הזר והוא חל על כל ניירות הערך.
- רואי חשבון מבקרים -טרם הוכרע.

תודה רבה

Amir.Assali@s-horowitz.com