

# **”תְּפִשְׁתָּ מְרִבָּה, לֹא תִפְשְׁתָּ” \* האומנם? על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים**

מאת

**עופר גרוסקופף ויפעת נפתלי בן ציון\*\***

מאמר זה מבקש להציג מודל אנליטי להטלת אחריות על נושאי משרה בתאגיד, באופן שיאפשר מתן מענה סדור לשאלה כיצד על נושא משרה בישראל לפעול בעת קבלת החלטות עסקיות אם ברצונו “להימנע מצרות משפטיות”. לשם כך נוקט המאמר במהלך תלת-שלבי. חלקו הראשון של המאמר יוקדש למיפוי מושגי של נורמות ההתנהגות החלות על מקבלי החלטות במשפט באופן כללי, ויסווג נורמות אלו בהתאם לשתי תכליות נפרדות: האחת, הגדרת היעד שצריך לעמוד לנגד עיניו של מקבל ההחלטה, “שאלת היעד”, ואילו השנייה, קביעת האמצעים שבהם עליו לנקוט לשם השגת יעד זה, “שאלת הדרך”. חלקו השני של המאמר יעשה שימוש בסיווג זה לשם מיון נורמות ההתנהגות החלות על כלל בעלי העניין בתאגיד. במסגרת זו יוסבר כיצד מנחה חובת האמון את נושא המשרה באשר ליעד הראוי של החלטותיו – פעולה לטובת החברה בכללותה; וכיצד מכתיבה חובת הזהירות את דרך קבלת ההחלטות – פעולה שאינה רשלנית. על רקע דברים אלו יתמקד חלקו השלישי והמרכזי של המאמר בהיקף הביקורת השיפוטית על החלטות נושאי המשרה. המיפוי יאפשר להאיר באור חדש את ההבחנה בין עסקאות “נגועות”, המערבות בעלי עניין, ובין עסקאות “נקיות”. בעוד שההחלטות מהסוג הראשון דורשות פיקוח על הגדרת היעד של מקבל ההחלטה (באמצעות חובת האמון), ההחלטות מהסוג השני דורשות פיקוח על דרך פעולתו (באמצעות חובת הזהירות). בשני המקרים הומרה במשפט הישראלי הביקורת המהותית על השאלה אם עמד נושא המשרה בחובתו בביקורת פרוצדורלית. כפי שיובהר במאמר, ההבחנה בין שתי התכליות מסייעת לשרטט את גבולותיה של הביקורת הפרוצדורלית ולאחר את המקרים שבהם לא ניתן להסתפק בה. הניתוח גם יבהיר מדוע מצבי ביניים שקשה לסווגם כעסקה “נגועה” או “נקייה” מעוררים קושי, שמקורו בחוסר הוודאות באשר לפיקוח הנדרש על מקבל ההחלטה, אם על הגדרת יעדי ההחלטה או שמה על דרך קבלתה. בכך יאפשר הניתוח להפחית את החששות מפני הפעלתה של הביקורת

\* בבלי, סוכה א, ה.

**עופר גרוסקופף**, שופט בית המשפט העליון. מאמר זה מוקדש באהבה ובהערכה לעורך הדין, השופט, הפרופסור, ומעבר לכל אלה – האדם, יורם דנציגר, אשר נעליו אומנם גדולות ממידותיי, ואולם בעקבותיו גאה אני לפסוע. **יפעת נפתלי בן ציון**, תלמידה לתואר שלישי (Ph.D) בפקולטה למשפטים ע”ש בוכמן, אוניברסיטת תל אביב. חלקים ממאמר זה מבוססים על עבודת הדוקטורט שלי (בהנחיית פרופ’ חנוך דגן) העוסקת בחובת האמון במשפט המקובל, ובפרט על הפרק העוסק בחובת אמון בדיני התאגידים. הכותבים מבקשים להודות לפרופ’ עמיר ליכט על הערותיו המעמיקות ומאירות העיניים ולמערכת כתב העת המשפט על מלאכת עריכה מהירה ויסודית.

השיפוטית, ויובהר מדוע הסטנדרטים השונים המוטלים על נושאי משרה בתאגיד, חובת האמון מזה וחובת הזהירות מזה, הם בגדר שניים המשלימים זה את זה, ואינם בגדר "תְּפִשָּׁת מְרָבָה לֹא תְּפִשָּׁת, תְּפִשָּׁת מוֹעֵט תְּפִשָּׁת".

פתח דבר. א. מיפוי מושגי – פיקוח הדין על קבלת החלטות. ב. על נורמות התנהגות – דרישות הדין מבעלי עניין הפועלים בתאגיד. ג. על מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית – עמידת נושאי המשרה בדרישות הדין; 1. עסקאות בניגוד עניינים; 2. עסקאות "נקיות"; 3. ומה שביניהן (מקרי הביניים). סיכום – "תְּפִשָּׁת מְרָבָה, לֹא תְּפִשָּׁת", האומנם?

## פתח דבר

באתר הרשות האוסטרלית לניירות ערך מפורסמות הנחיות לגבי חובותיהם של הדירקטורים המופנות לדירקטורים עצמם. מיד לאחר הצגת רשימת הנורמות המשפטיות ודברי החקיקה הרלוונטיים, מובא באתר הסבר לדירקטור כיצד יוכל לעמוד בדרישות אלו. באמצעות טקסט קצר ובשפה שאינה משפטית מוסבר לדירקטור כי אף שרשימת הנורמות אינה מכסה את כל המקרים האפשריים, דירקטור אינו צפוי "to get into trouble" כל עוד ינהג באופן המפורט שם.<sup>1</sup> במאמר זה נבקש להשיב על שאלה דומה – כיצד על נושא משרה בישראל לפעול אם ברצונו "להימנע מצרות".<sup>2</sup> ברם, כדי לספק את התשובה המלאה לכך לא ניתן, לשיטתנו, להסתפק בבחינה של החקיקה והפסיקה הרלוונטית. כפי שיפורט במאמר זה, לשם כך אנו נדרשים למהלך מחשבתי תלת-שלבי: תחילתו במיפוי הנורמות השונות החלות על בעלי העניין השונים בדיני התאגידים; המשכו בהצגת האופן שבו מסייע מיפוי זה להבנת המנגנונים הפרוצדורליים שבהתאם להם נדרש נושא המשרה לפעול בנסיבות נתונות; וסיומו בדיון בהיקפה של הביקורת השיפוטית על החלטותיו של נושא המשרה.

1 כך מוסבר באתר כי מצופה מהדירקטור שיהיה הגון וזהיר בעת פעולותיו עבור החברה ואחרים; יבין מהן חובותיו המשפטיות ויטמיע בעסק את העמידה בהן; יהיה מיודע ביחס למצבה הפיננסי של החברה; ייתן לאינטרסים של החברה, בעלי המניות והנושים עדיפות עליונה ויפעל למען טובת החברה; יעשה שימוש במידע שגייע אליו מתוקף תפקידו לטובת האינטרסים של החברה; ויקבל עצה מקצועית כאשר יש לו ספק לגבי נושא מסוים. עוד מובהר כי על הדירקטור להיות מעודכן בפעולותיה של החברה, בעיקר כאשר מדובר בסכומי כסף גדולים לחברה; לדרוש מידע נוסף מגורמי המקצוע כאשר הוא נזקק למידע נוסף לשם קבלת החלטה מיודעת; לתשאל את המנהלים לגבי מצבו של העסק; ולהיות פעיל באספות הדירקטורים. לבסוף, מודגש כי עליו להסכים לקבל על עצמו תפקיד זה רק אם הוא מוכן וכשיר להשקיע את המאמץ והזמן הכרוכים בכך, ועליו להימנע ממינוי לתפקיד מתוך הנחה שלא יהיה עליו לעשות דבר אלא רק לחתום על מסמכים, שכן בנסיבות אלו הוא צפוי להיות חשוף לאחריות משמעותית [ראו <http://www ASIC.gov.au/for-business/your-business/tools-and-resources-for-business-names-and-companies/ASIC-guide-for-small-business-directors/directors-key-responsibilities>].

2 חוק החברות, התשנ"ט–1999 מבחין בסעיף ההגדרות בין "דירקטור" לבין "נושא משרה" (להלן: "חוק החברות"). דירקטור הוא חבר בדירקטוריון החברה, ואילו נושא משרה מוגדר כ"מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנהל כללי, סגן מנהל כללי, כל ממלא תפקיד כאמור בחברה אף אם תוארו שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי". הדיון להלן יפה לכל סוגי נושאי המשרה, ובכלל זה הדירקטורים.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

נפתח, בחלק א, בעריכת מיפוי מושגי סדור של נורמות ההתנהגות החלות על מקבלי החלטות במשפט באופן כללי. במסגרת זו יוצג כיצד ניתן לסווג נורמות אלו בהתאם לשתי תכליות נפרדות. תכלית אחת שאליה יכולה להתייחס נורמת ההתנהגות היא הגדרת היעד שצריך לעמוד לנגד עיניו של מקבל החלטה (להלן: **שאלת היעד**), ואילו התכלית השנייה היא קביעת האמצעים שבהם עליו לנקוט לשם השגת יעד זה (להלן: **שאלת הדרך**). ההבחנה בין שאלת היעד לבין שאלת הדרך תאפשר לסקור בחלק ב את נורמות ההתנהגות החלות על בעלי העניין המרכזיים בתאגיד (בעלי מניות, בעל שליטה ונושאי משרה) ולמיין אותן בהתאם לשתי התכליות הללו. בהמשך לכך, יוסבר בין היתר כיצד מנחה חובת האמון את נושא המשרה באשר ליעד הראוי של החלטותיו, פעולה לטובת החברה; וכיצד מכתיבה חובת הזהירות את הדרך הראויה שבה עליו לקבל את ההחלטות, פעולה שאינה רשלנית.

על רקע הדברים האלה נבקש להתמקד בחלק ג של המאמר, המהווה את ליבו, בהיקף הביקורת השיפוטית על החלטותיהם של נושאי המשרה בתאגיד. בחינה שיפוטית בדיעבד של השאלה האם עמד נושא המשרה בחובותיו מעוררת קושי. הניסיון לקבוע לאחר מעשה אם קבלת החלטה נעשתה בהתאם ליעד הראוי (טובת החברה) וכן בהתאם לדרך הראויה (פעולה שאינה רשלנית) עשויה להביא לטעויות שיפוטיות, שלהן השלכות על יעילות הפעילות העסקית. הפתרון שאומץ לכך בדין הישראלי הוא להמיר בתנאים מסוימים את הביקורת המהותית על נושאי המשרה בביקורת פרוצדורלית, שאמורה להפחית את הסיכון כי נושא המשרה ינהג בניגוד לסטנדרט המחייב. יתרונו של מהלך זה בכך שהוא מפחית את החשש מפני טעויות שיטתיות ואת האפקט המצנן הנלווה אליהן; חסרונו בכך שהוא עלול להכשיר פעולות שבהן הופרו בפועל נורמות ההתנהגות הנדרשות. ההבחנה בין שתי התכליות, הגדרת היעד והגדרת הדרך, תסייע לשרטט את גבולותיה של הביקורת הפרוצדורלית ולהבהיר מתי לא ניתן להסתפק בה ונדרש לקיים בכל זאת ביקורת מהותית על החלטותיו של נושא המשרה. הניתוח יאפשר להציע תשובה ברורה וסדורה לשאלה כיצד על נושא משרה לנהוג על מנת שלא תוטל עליו אחריות משפטית בגין החלטה שקיבל בתום לב במסגרת תפקידו ויפחית את החששות מפני הפעלתה של ביקורת שיפוטית על פעולותיו לטובת החברה. בכך הוא יאפשר להשיב לטוענים, הן מתוך האקדמיה והן מתוך העולם העסקי, כי כפילות הנורמות החלות על נושא המשרה, חובת האמון וחובת הזהירות, מובילה לחוסר וודאות מצידם של נושאי המשרה באופן שעשוי לפגוע בתפקודם היעיל, בגדר "תַּפְּשֶׁת מְרָבָה, לֹא תַּפְּשֶׁת".

## א. מיפוי מושגי – פיקוח הדין על קבלת החלטות

חוק החברות הישראלי משופע במגוון נורמות התנהגות שבהן נדרשים בעלי העניין השונים הקשורים בתאגיד לעמוד בהפעילם כוחות וסמכויות: בעלי מניות נדרשים לפעול בתום לב ובדרך מקובלת ולהימנע מניצול לרעה של כוחם בחברה;<sup>3</sup> אם אותם בעלי מניות הם בעלי שליטה או בעלי כוח הכרעה או מינוי מוטלת עליהם חובת הגינות;<sup>4</sup> נושאי משרה חבים אף הם לנהוג בתום לב, אך נוסף לכך הם

3 'ס' 192 לחוק החברות.

4 'ס' 193 לחוק החברות.

חבים חובת אמונים לחברה, ועליהם לפעול לטובתה; <sup>5</sup> כן נושאים נושאי המשרה בחובת זהירות כלפי החברה. <sup>6</sup> הפרת חובת הזהירות יכולה להיעשות ברשלנות, בפזיזות או במכוון, עניין שיש לו משמעות ביחס לאפשרות להעניק לנושא המשרה פטור, שיפוי או כיסוי ביטוחי. <sup>7</sup> נוסף על כך, הן בחוק והן בפסיקה פותחו מנגנונים פרוצדורליים שונים שבהם נדרשים מקבלי ההחלטות בחברה לעמוד. בעל העניין הנדרש להתאים עצמו לדרישות החוק והפסיקה עלול שלא למצוא את ידיו ואת רגליו בסבך הכללים המשפטיים, וכתוצאה מכך להירתע מביצוע עבודתו כהלכה.

התגובה לחשש מובן זה עשויה להיות דרישה לצמצום היקף האחריות, על דרך של מחיקתם של חלק מהסטנדרטים מספר החוקים, ולמצער ניונס. <sup>8</sup> ואולם, קודם שנוכל לדון בשאלת הצורך בדילול הסטנדרטים המשפטיים שבהם חייבים בעלי העניין בתאגיד, חשוב להבין היטב מה משמעותו של כל אחד מהם. חלק זה של המאמר, אשר יבקש להציג בקצרה מהן הנורמות השונות אשר עשויות לחול על מקבל החלטה כלשהו, הן בהקשר התאגידי והן מחוצה לו, יוקדש למטרה זו. לאחר הצגת המיפוי המושגי הכללי, נפנה לדון באופן ממוקד יותר בנורמות ההתנהגות השונות החלות על בעלי עניין הפועלים בתאגיד. מסגרת מושגית זו תשמש אותנו בהמשך הדרך, כאשר נפנה לדון בהחלטות שונות שנדרש נושא משרה בתאגיד לקבל ונבחן מהם הכללים המכתיבים את פעולותיו וכיצד הם מאפשרים את הגשמתן של אותן נורמות התנהגות. באופן זה, יש לקוות, נסייע להתיר, ולו באופן חלקי, את הסבך.

נורמות התנהגות המוטלות על מקבל החלטה כלשהו יכולות להתייחס לשתי מטרות שונות. ראשית, הן יכולות לעסוק בהגדרת היעד שצריך לעמוד לנגד עיניו של מקבל ההחלטה: מהי התכלית שצריכה להדריך אותו, ובאופן ממוקד יותר, לטובתו של מי עליו לדאוג – "שאלת היעד". שנית, הן יכולות לקבוע מהם האמצעים שבהם נדרש מקבל ההחלטה לנקוט על מנת להשיג את היעד הראוי – "שאלת הדרך". נחשוב באופן ציורי על מקבל ההחלטה כעל קברניט הנדרש לקבל החלטה ביחס לדרכה של ספינה: תחילה, עליו להגדיר מהו יעד המסע; אחר כך, עליו לקבוע את הדרך שבאמצעותה יגיע לאותו יעד. הסטנדרטים המשפטיים המגדירים את הנדרש ממקבל החלטה ניתנים לחלוקה לסטנדרטים העוסקים בשאלת היעד ולסטנדרטים העוסקים בשאלת הדרך – דהיינו לסטנדרטים העוסקים בשאלה כיצד נדרש הקברניט להגדיר את היעד אליו תושט הספינה ולסטנדרטים העוסקים בבחירת הנתיב והאופן שבו תשוט הספינה. <sup>9</sup>

5 ס' 254(א) לחוק החברות.

6 ס' 252 לחוק החברות.

7 ס' 263(2) לחוק החברות.

8 ברוח זו הציעו דנציגר ורחום-טוויג לבטל או לנוון את חובת הזהירות המוטלת על דירקטורים ולהסתפק בקיום של חובת אמון. ראו יורם דנציגר ועמרי רחום-טוויג "עלייתו של שיקול הדעת העסקי ונפילתה של חובת הזהירות של דירקטורים" ספר יוסף גרוס: מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי 23 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015). רות רונן ושיר אשכול "כלל שיקול הדעת העסקי והדרישה לקבלת החלטה "מיודעת" משפטים מז 583, 605 (2018).

9 ודוק, תכליתה של ההבחנה המוצגת בטקסט לסייע בהבנת ובפרשנות הנורמות המשפטיות החלות על נושא המשרה, וככל מודל יש בה כדי לצמצם את עושר ההוויה המשפטית על מנת להקל על תפיסתה והחלתה. לסטנדרטים המשפטיים שבהם עוסק המאמר יש כמובן ממדים נוספים החורגים מגדר ההבחנה הדו־ממדית שבה נעשה שימוש במסגרת הנוכחית. למותר לציין כי דרך הצגת הדברים במאמר זה אינה

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

ככל שהדברים נוגעים לשאלת היעד, הרי שהמשפט מתמקד בעיקר בזיהוי האינטרסים לטובתם צריכה הפעולה להתבצע. נוכל לסווג את נורמות ההתנהגות השונות על הציר שבין, מצד אחד, מצב שבו מקבל החלטה רשאי לפעול כרצונו לפי שיקוליו הפרטיים, מבלי שיידרש להביא בחשבון אינטרסים של הזולת או שיקולים חברתיים, לבין, מצד שני, מצב שבו מקבל החלטה נדרש לפעול אך ורק לטובתו של האחר או לצורך הגשמת שיקול חברתי זה או אחר.<sup>10</sup> המצב הקיצוני האחד נקרא **שרירות**, ונדירים, אם בכלל, המקרים המתירים התנהלות כזו במשפט המודרני (אפילו בעל קניין פרטי נדרש לרמת התחשבות מסוימת בזולת ובאינטרס החברתי).<sup>11</sup> על המצב הקיצוני הנגדי חולשת במשפט המקובל **חובת האמון**,<sup>12</sup> האוסרת על מקבל החלטה להתחשב באינטרס האישי שלו ומחייבת אותו לפעול לטובת אינטרס הזולת באופן מוחלט.<sup>13</sup> בין שני קצוות אלו ישנן נקודות ביניים שונות. **תום**

- מתימרת למצות את כל ההיבטים האפשריים של סטנדרטים אלו, אלא אך להציג זווית ראייה אחת – מועילה לעניות דעתנו – בה ניתן להשקיף על הקתדרלה.
- 10 אף ששיקור המאמר עוסק בדיני התאגידים, נקודת מבטו של המודל המוצע רחבה יותר, והיא מתייחסת לקבלת החלטות במשפט באופן כללי. לפיכך חשיבותו של הציר האנכי ושל האופן שבו מוגדרים יעדי הפעולה, שעשוי להשתנות בין מקבל החלטות אחר לאחר. בעוד שהיעד הספציפי של נושא משרה בחברה אכן שונה מזה של חבי אמון אחרים (לפעול לטובת החברה בכללותה לפי שיקולים עסקיים), אף חבי אמון אחרים כפופים לפעולה לטובת הזולת, וזהו המאפיין הרלוונטי לצרכיו של המודל (להרחבה על פעולותיהם של חבי אמון במשפט בכלל, ראו עמיר ליכט **דיני אמונאות - חובת האמון בתאגיד ובדין הכללי** (2013) (להלן: **ליכט דיני אמונאות**)).
- 11 עופר גרוסקופף "על שיקול דעת קנייני, אחריות חברתית ודאגה לזולת" **משפט ועסקים** י' 317 (2009) (להלן: **גרוסקופף "שיקול דעת קנייני"**)).
- 12 המונח "נאמנות" אינו מספק משום שנעשה בו שימוש לתרגום המונח האנגלי "Trust". יחסי נאמנות בין נאמן ונהנה הם דוגמה קלסית ליחסים שבהם חלה חובת אמון, אולם קיימות מערכות יחסים נוספות במשפט המקימות חובה זו, ביניהן כמובן מערכת היחסים בין נושא המשרה והחברה. בשפה העברית טרם נקבע מינוח מדויק לאוסף הכללים הידועים כ-"Fiduciary law", כמו גם למונח "Fiduciary", האדם שעליו חלה חובת האמון. הצעת חוק דיני ממונות, התשע"א-2011, ה"ח 595 נוקטת במונח "חב אמון" (ראה ס' 434-442 להצעת החוק) לתיאור מי שחלים עליו דיני האמון (להלן: "הצעת חוק דיני ממונות"). מנגד, המלומד ליכט בספרו **דיני אמונאות**, לעיל ה"ש 10 הציע לעשות שימוש במונח חדש, "אמונאות", לתיאור דינים אלו. במאמר זה נעשה שימוש במונח "חובת האמון" לתיאור סטנדרט ההתנהגות הרלוונטי, על אף מגבלותיו בהתייחס למקור האנגלי.
- 13 ס' 434 להצעת חוק דיני ממונות מגדירה חיוב אמון כ"חיובו של אדם (בפרק זה – חב האמון) כלפי אדם אחר (בפרק זה – הזכאי) לקיים את חיוביו בשקידה, במיומנות, במסירות ובלא התרשלות, ולנהוג בתום לב לטובת עניינו של הזכאי ולא לטובת עניינו שלו". עם זאת, יוער כי הפסיקה הישראלית הכירה בקיומן של חובות אמון גם בנסיבות שבהן ברור כי במסגרת קבלת החלטות אין ציפייה כי חב האמון יתעלם כליל מהאינטרס העצמי, למשל כאשר קבעה כי בנקים וחברות ביטוח חייבים בחובות אמון, ראו למשל רות פלאטרשנער "הרהורים בנושא גבולותיה הראויים של חובת האמון הבנקאית: הבנק כאפוטרופוס של הלקוח?" **חובת אמון בדין הישראלי** 107 (רות פלאטרשנער ויהושע (שוקי) שגב עורכים, 2016). עוד על הרעיון של "נאמנות מוחלטת" (Undivided Loyalty), העומד במרכזם של יחסי אמון ומכתיב כי על מקבל החלטות לפעול לטובתו של האדם בשמו מתקבלות החלטות באופן מוחלט, ראו MATTHEW CONAGLEN, **FIDUCIARY LOYALTY: PROTECTING THE DUE PERFORMANCE OF NON-FIDUCIARY DUTIES** (2010).

לב<sup>14</sup> הוא סטנדרט המאפשר התחשבות רבה באינטרס העצמי, אך מחייב מידה מינימלית של התחשבות באחר. הוא מניח כי מקבל ההחלטה רשאי לפעול לקידום האינטרס האישי שלו, אולם מחייב אותו לגלות מידה מסוימת של התחשבות באינטרסים ובציפיות של האחר.<sup>15</sup> הגינות הינה סטנדרט מחמיר יותר, המחייב התחשבות משמעותית בזולת, תוך דרישה להגבלה ניכרת יותר של האינטרס העצמי, אולם שאלת היחס בינה ובין חובת האמון טרם הוכרעה מפורשות על ידי בית המשפט העליון.<sup>16</sup>

ניתן, אם כן, לתאר את נורמות ההתנהגות השונות הנוגעות לאופן שבו נדרש מקבל ההחלטה להגדיר את יעד פעולותיו כמצויות על ציר שבין האינטרס העצמי ואינטרס הזולת. בקצה האחד, שרירות תתאר מצב שבו יעד הפעולה מוכתב באופן מוחלט מהאינטרס העצמי. תום הלב, העיקרון המשפטי החולש על השיטה המשפטית כולה ומהווה את כלל ההתנהגות האוניברסלי הנדרש בין אדם לחברו ובין אדם לרשות,<sup>17</sup> ימוקם על אמצעו של הציר. בקצה השני, מקום שבו חב מקבל ההחלטה בחובת אמון, ייקבע יעד הפעולה באופן מוחלט על פי אינטרס הזולת. הגינות תמוקם על הציר בין תום הלב לחובת האמון.<sup>18</sup> ביקורת ביחס לאופן שבו הגדיר מקבל ההחלטה את יעד פעולותיו תבצע אפוא בהתאם למיקום חובתו על הרצף הבא: **אמון – הגינות – תום לב – שרירות.**

באשר לשאלת הדרך, ניתן לתאר את התנהלותו של מקבל ההחלטה באמצעות בחינת המרחק שבין ההחלטה שהתקבלה בפועל ובין ההחלטה שאותה ראוי היה לקבל. אם נשוב אל קברניט הספינה המבקש לבחור נתיב הפלגה שיוביל אותו ליעדו, נדרש לבחון עד כמה הנתיב שבו בחר בפועל קרוב לנתיב שהיה מוביל אותו אל היעד בצורה המהירה והיעילה ביותר. נקודות הקיצון בתיאור זה נעות בין מצב שבו מקבל ההחלטה פעל בצורה המיטבית להשגת היעד (בחר בנתיב המהיר והיעיל ביותר), שאז נאמר כי החלטתו הייתה **נכונה**,<sup>19</sup> לבין מקרה שבו מקבל ההחלטה פעל באופן מכוון על מנת שהחלטתו לא תאפשר את השגת היעד, שאז נאמר כי ההחלטה הייתה **זדונית** (השיט את הספינה לכיוון

14 חוק החברות נוקט במינוח "תום לב ודרך מקובלת", ואולם לחלקו השני של המונח לא ניתן משקל משמעותי בפסיקה. ראו רע"א 6339/97 **רוקר נ' סלומון**, פ"ד נה(1) 199, פס' 33–35 לפסק דינו של הנשיא ברק.

15 אהרן ברק **פרשנות במשפט** כרך שני – פרשנות החקיקה 549–551 (1993) (להלן: **ברק פרשנות במשפט**).  
16 על משמעות החובה בהקשר התאגידי ראו טקסט להלן לאחר ה"ש 36. בפסק דין ע"א 7735/14 **ורדניקוב נ' אלוביץ**, פס' 65 לפסק דינו של השופט עמית (פורסם בנבו, 28.12.2016), השופט יצחק עמית דן במשמעותה של החובה בהרחבה, אולם הבהיר כי הדברים באשר לתוכנה של החובה לא נדרשו לצורך ההכרעה באותו עניין, ועל כן הם "בבחינת תורה לשמה, ויש להניח כי הדיון במאפייניה של חובת ההגינות וחובות המשנה הנגזרות ממנה, יוסיף להתלבן במקרים המתאימים בעתיד". יוער כי על פסק הדין הוגשה בקשה לדיון נוסף אשר נדחתה, ראו דנ"א 1380/17 **ורדניקוב נ' אלוביץ** (פורסם בנבו, 30.8.2017) (להלן: **דנ"א אלוביץ**).

17 ברק **פרשנות במשפט**, לעיל ה"ש 15, בעמ' 549.

18 כאמור הפסיקה אינה מספקת תשובה חד-משמעית באשר למיקומה המדויק של חובת ההגינות על ציר זה ושיקולי המדיניות השונים ידונו להלן בהרחבה.

19 ודוק, המועד הרלוונטי לבחינת נכונות ההחלטה הוא המועד שבו התקבלה ההחלטה בהתאם למידע שעמד בפני מקבל ההחלטות בזמן אמת. כפי שיובהר בהמשך, בחינת אחריות משפטית נעשית לרוב לאחר מעשה ועשויה להיות מושפעת מכשל של "חוכמה שבדיעבד". לפיכך חשוב כי שיפוט ההחלטה ייעשה בהתבסס על המידע שעמד לרשות מקבלי ההחלטה בשעתו ובהתעלם מנתונים שלא ניתן היה לדעת ולהתפתחויות שלא ניתן היה לצפות.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

ההפוך מזה שבו מצוי היעד). בין שתי החלופות הללו, המקרה הקרוב ביותר לקבלת החלטה נכונה הינו מקרה שבו התקבלה החלטה סבירה, דהיינו מקרה שבו מקבל ההחלטה בחר את הדרך בצורה לגיטימית, העשויה להוביל ליעד, גם אם לא בהכרח אופטימלית בעיני מעריך ההחלטה (למשל אם החליט הקברניט ששייט בנתיב מסוים יהיה מהיר יותר, על אף סיכונים מסוימים הכרוכים בכך). המקרה הקרוב ביותר לקבלת החלטה זדונית הינו זה שבו ההחלטה שהתקבלה הייתה פזיזה, כלומר החלטה שהתקבלה מתוך אדישות לשאלה אם הדרך מובילה ליעד (למשל, קברניט שהחליט לוותר על מערכת הניווט ולהשיט את הספינה לפי תחושות בטן). החלטה שאינה סבירה מחד גיסא, אך אינה פזיזה או זדונית מאידך גיסא, היא החלטה רשלנית, דהיינו החלטה על דרך שלדעת מעריך ההחלטה אדם סביר היה נמנע מלקבל (בין אם מאחר שהיה מבין שדרך זו לא תוביל ליעד, למשל החלטה להפליג מאירופה מערבה, כשרצונך להגיע להודו,<sup>20</sup> ובין אם מאחר שהיה מבין שישנן דרכים טובות ובטוחות ממנה באופן משמעותי, למשל בחירה לשוט בנתיב ימי שידוע כי הוא נתון למתקפת שודדי ים). המדרג להערכת איכות ההחלטה על הדרך שבאמצעותה יושג היעד המבוקש ניתן לתיאור אפוא כמבוסס על הרצף הבא: נכונה – סבירה – רשלנית – פזיזה – זדונית.

כדי להגדיר באופן מלא מהי הדרישה המשפטית ממקבל החלטה מסוים, נדרשת התייחסות לשני הפרמטרים יחדיו. כלומר, יש לבחון מהי החובה המשפטית המוטלת על מקבל ההחלטה לעניין בחירת היעד (מהי רמת ההתחשבות בזולת ובאינטרס בה הוא מחויב)<sup>21</sup> וכן מהי החובה המוטלת עליו לעניין בחירת הדרך (כלומר מהו סטנדרט קבלת ההחלטות שעל פיו תישפט בחירתו בדרך פעולה מסוימת, או במילים אחרות, עד כמה יותר לו לסטות מהדרך הנכונה ליעד בעת בחירת דרך פעולתו).<sup>22</sup> על רקע מסגרת עיונית זו נפנה לדון בדרישות שמציב הדין הישראלי בפני מקבלי החלטות בתאגיד ולבחון כיצד הן מספקות לבעלי העניין השונים הנחיה הן לגבי יעדי פעולותיהם והן לגבי האופן שבו עליהם לפעול לשם השגת מטרותיהם.

20 מובן שהדבר תלוי במידע שהיה ידוע בעת קבלת ההחלטה. כך, למשל, במקרה של כריסטופר קולומבוס, לאור הידע הגאוגרפי שהיה קיים באותה תקופה, ייתכן שההחלטה לשוט מערבה במטרה להגיע להודו הייתה החלטה סבירה. ודוק, כפי שדוגמת קולומבוס מוכיחה, תוצאותיה של ההחלטה אינן מכריעות להערכת סבירותה בהינתן התכלית שהוצבה לה: בחירה בדרך סבירה עלולה להניב תוצאות רעות, בעוד שבחירה בדרך בלתי-סבירה עשויה להניב תוצאות חיוביות.

21 הנחת הדין היא שעל המשפט לתת תמריצים להתחשב באינטרס הזולת ובאינטרס החברתי, מאחר שההתחשבות באינטרס העצמי היא טבעית ותתקיים גם ללא כל צורך בהתערבות משפטית (ככלל, כאשר ניתן לחשוב על מקרים שבהם ייעשה במשפט שימוש בפטרנליזם, ראו למשל Cass R. Sunstein & Richard H. Thaler, *Libertarian Paternalism Is Not an Oxymoron*, 70 U. CHI. L. REV. 1159 (2003)). על כן, רמת ההתחשבות המוכתבת ברובם המוחלט של המקרים היא רמת ההתחשבות המינימלית בזולת, כאשר למקבל ההחלטה ניתן חופש לחרוג ממנה כלפי מעלה (כלומר להתחשב בזולת יותר מהרמה המינימלית על פי הדין), אך לא למטה.

22 כאמור לעיל (ראו לעיל טקסט בה"ש 9), המודל נועד לפשט את הדין, ועל כן לצורך הדין הנוכחי נתמקד בהצגת הדברים על שני הצירים האמורים ונתעלם ממדדים נוספים של הסטנדרטים המשפטיים האמורים, כגון העובדה שהמונחים "פזיזות" ו"זדון" מתייחסים גם ליסוד נפשי סובייקטיבי, בעוד המונח "רשלנות" מוגדר על בסיס מבחן אובייקטיבי גרידא.

### ב. על נורמות התנהגות – דרישות הדין מבעלי עניין הפועלים בתאגיד

על מנת להבין את הדרישות מבעל עניין מסוים בתאגיד עלינו לאתר מהי עמדת הדין בהתייחס לשני הפרמטרים, דהיינו הן כיצד על מקבל ההחלטה לבחור את היעד והן מהי הדרך שבה עליו לפעול להשגת יעד זה. האופן שבו יצופה מבעל העניין לפעול יוצג, אם כך, באמצעות מערכת צירים דו-ממדית, כאשר על הציר האחד תימדד הדרישה לעניין בחירת היעד (אמון – הגינות – תום לב – שרירות) ועל הציר האחר תימדד הדרישה ממקבל ההחלטה בהתייחס למידת הסטייה מהדרך הנכונה ליעד המבוקש (פעולה נכונה – סבירה – רשלנית – פזיזה – זדונית). נפנה כעת לדון בסטנדרטים השונים המוטלים בדין הישראלי על בעלי עניין הפועלים בתאגיד ונבקש להבין היכן ממוקמים בעלי העניין השונים על מערכת צירים זו. נפתח בבעל מניות, הממוקם בקצהו השמאלי של הסקאלה בהתייחס לשני הצירים, נעבור לבעל השליטה, הממוקם (ככל הנראה) באמצע מערכת הצירים, ולבסוף נבחן את נושא המשרה, שעליו מוטל סטנדרט ההתנהגות המחמיר ביותר.

**בעל מניות בחברה חב בחובת תום לב,** הן כלפי החברה והן כלפי בעלי מניות האחרים, ועליו להימנע מניצול לרעה של כוחו בחברה.<sup>23</sup> חובה זו מכווניה את בעל המניות כאשר הוא נדרש לקבל החלטות הנוגעות ליעד פעילות החברה. אכן, מניה היא נכס של בעל מניות ולפיכך הוא רשאי לעשות בה כרצונו. עם זאת, חובת תום הלב משמעה כי אין הוא יכול לפעול בשרירות מוחלטת ולהתעלם לחלוטין מטובתה של החברה ושל בעלי המניות האחרים. לכן, כאשר מקבל בעל מניות החלטה הנוגעת לחברה, הוא רשאי לפעול לטובת האינטרס האישי שלו (ועל כן יוכל למשל להביא בחשבון בעת הצבעה על עסקת מיזוג את גובה התמורה הצפויה לו באופן אישי כתוצאה מההחלטה), אולם אם יפעל בחוסר תום לב בעת ההצבעה (למשל, ינסה לסחוט מהחברה הטבות מפליגות בידעה שכוח ההצבעה שלו מכריע), ניתן יהיה להטיל עליו אחריות בגין כך. אף שלא מדובר ברשימה סגורה, המחוקק פירט והדגיש מקרים ספציפיים שבהם מצופה מבעל המניות להתנהל בתום לב, ביניהם הצבעה בעניינים הנוגעים לשינוי התקנון, הגדלת הון המניות הרשום, מיזוג, או אישור של פעולות ועסקאות הטעונות אישור האספה הכללית על פי הדין. עוד נקבע כי במסגרת חובותיו, על בעל מניות להימנע מקיפוח בעלי מניות אחרים.<sup>24</sup> רשימה זו משקפת נסיבות שבהן עולה חשש כי בעל המניות

23 ס' 192 לחוק החברות. נראה כי בפועל משמעותה של הוראה זו הצהרתית ואין בה כדי להוסיף על חובת תום הלב החלה על בעלי המניות מכוח ס' 39 ו-61(ב) לחוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1993. ראו ליכט דיני אמונות, לעיל ה"ש 10, בעמ' 121-123. כפי שהוא מציין שם עוד, שאלה נוספת המתעוררת מנוסחו של החוק היא מה היחס בין קביעת סעיף זה כי בעל המניות יימנע מניצול כוחו בחברה ובין ס' 193(א)(2) וס' 193(א)(3) המטילים חובת הגינות לא רק על בעל השליטה אלא גם על בעל מניות "בעל כוח הכרעה". לצורכי המיפוי שאנו מבקשים לערוך בפרק זה, נסווג בעלי מניות כחבים ככלל בחובת תום לב כלפי החברה, מבלי לגרוע מכך שנסיבות מסוימות יוכלו להקים גם לבעל מניות רגיל חובת אמון, למשל במקרים של חברה שהיא מעין שותפות, לדוגמאות ראו להלן ה"ש 25.

24 ס' 192(א) ו-192(ב) לחוק החברות. בפועל, פסיקה רבה הדנה בזכויות וחובות בעלי מניות מתמקדת בעילת הקיפוח, ראו אירית חביב-סגל דיני חברות – לאתר חוק החברות החדש א 596 (2007) (להלן: חביב-סגל דיני חברות); רע"א 9646/04 חסקי נ' מיכלסון, פ"ד נט(3) 380 (2005). לדיון בסעדים בעקבות עילת הקיפוח ראו ע"א 8712/13 אדלר נ' לבנת, פס' 65 לפסק דינו של השופט דנציגר (פורסם בנבו, 1.9.2015). שאלה נוספת המתעוררת בהקשר זה היא על היחס בין עילת הקיפוח, החלה כאמור על כלל



על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

ינסה לנצל עמדת כוח אפשרית באופן שעשוי לפגוע בטובת החברה או בעלי המניות האחרים, ועל כן הדגיש המחוקק את סטנדרט ההתנהגות המצופה ממנו במקרים אלו. מטבע הדברים, בחברה ציבורית כוחו של בעל מניות יחיד הוא מוגבל וכך גם יכולתו להשפיע בפועל על החלטות הנוגעות לניהול החברה, ועל כן סוגיה זו לא מתעוררת כדרך קבע.<sup>25</sup>

בהתייחס לשאלת הדרך, חוק החברות אינו קובע כי בעלי מניות חבים בחובת זהירות כלפי החברה, וספק אם ניתן לגזור חובה כזו מהדין הכללי במצב הדברים הרגיל.<sup>26</sup> אם כן, הרי שככלל, בעל מניות המצביע בעניין זה או אחר אינו רשולן לא כלפי החברה ולא כלפי בעלי המניות האחרים, וזאת גם אם יתברר שהחלטתו התקבלה מבלי לבחון בצורה ראויה את הנושא שהונח לפתחה של אסיפת בעלי המניות, או שהצביע מתוך מתן אמון עיוור בגורם זה או אחר (ההנהלה, בעל השליטה, המשקיעים המוסדיים, חברות ייעוץ שונות וכיו"ב), ואף אם יטען כלפיו שתמך בהחלטה שבעל מניות סביר היה מסתייג ממנה. מצב הדברים היחיד שבו ניתן (וגם זאת בספק) להטיל אחריות על בעל מניות הוא אם יוכח שהצביע בעניין מסוים מתוך מטרה לגרום נזק לחברה, אך נראה כי הטעם לכך הוא שהבחירה הפסולה בדרך במקרה זה נגזרת למעשה מבחירה פסולה של יעד הפעולה, באופן שעשוי להוביל לקביעה כי הפעולה מהווה חוסר תום לב כלפי החברה.<sup>27</sup>

**בעל שליטה** אינו בעל מניות "רגיל", אלא כזה שיש באפשרותו להשפיע באופן פעיל על התנהלותה של החברה, הן באמצעות הצבעה באספה הכללית והן באמצעות מינוי מנהלי התאגיד.<sup>28</sup>

- בעלי המניות, ובין חובת ההגנות. ראו יוסף גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה בחברה" **משפט ועסקים** א' 271, 284-285 (2003) (להלן: גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה").
- 25 מנגד, בחברות פרטיות וקטנות יכולים להתרחש מקרים שבהם יידרש בית המשפט לבחון אם הפר בעל מניות חובות אלו, ראו ת"א (מחוזי ת"א) 2290-07 **סלע נ' ארבל** (פורסם בנבו, 12.1.2012). מדובר בחברה שלה שני בעלי מניות, בשיעור של 50% כל אחד, שם נקבע כי התנהלותו של אחד מבעלי המניות אשר הקים עסק מתחרה לעסק של החברה ואף שידל את עובדי החברה לעבור לעבוד בעסק המתחרה מהווה הפרה, בין היתר, של חובת תום הלב שלו. ערעור וערעור שכנגד לבית המשפט העליון נדחו בהחלטה קצרה, ע"א 1753/12 **סלע נ' ארבל** (פורסם בנבו, 19.6.2013). עם זאת, יש לשים כי במקרים אלו, אם נקבע כי החברה מהווה "מעין שותפות", חלים בין הצדדים גם יחסי אמון ולא רק חובות תום הלב. הטלת חובות נרחבים יותר על בעלי המניות בחברה שהיא מעין שותפות הוכרה עוד בפסק דין ע"א 283/62 **הסס נ' לסלו**, פ"ד יז 758 (1963); נקבע כי במקרים כאלו יש לראות ביחסים בין בעלי המניות יחסי נאמנות. ראו גם ה"פ (מחוזי ת"א) 10820/99 **עצמון נ' סער שיאון החזקות בע"מ** (פורסם בנבו, 18.11.2003).
- 26 לאור קביעותיו של בית המשפט העליון בהתייחס לבעל שליטה, נדמה שהדברים נכונים מקל וחומר בהתייחס לבעל מניות רגיל (ראו להלן ה"ש 51). עם זאת, דיון יסודי בסוגיה זו חורג מהמסגרת הנוכחית.
- 27 כמצוין להלן בה"ש 32, על בעל מניות שיודע כי הצבעתו היא מכרעת, או שהוא בעל כוח להשפיע על מינויים בחברה, מוטלת חובת הגנות. לפיכך ניתן להעלות על הדעת נסיבות שבהן כוח בפועל של בעל המניות ישפיע על חובותיו.
- 28 ס' 1 לחוק החברות, מפנה לצורך הגדרת השליטה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 הקובע כי "שליטה" היא "היכולת לכוון את פעילותו של תאגיד, למעט יכולת הנובעת רק ממילוי תפקיד של דירקטור או משרה אחרת בתאגיד, וחזקה על אדם שהוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסויים של אמצעי השליטה בתאגיד". לדיון על הגדרות שונות אפשריות של המונח "שליטה" ראו חביבי-סגל **דיני חברות**, לעיל ה"ש 24, בעמ' 641-650. במקרה שבו הוטלה חובת הגנות על בעל מניות תוך התייחסות לסוגיה זו ראו פר"ק (מחוזי מרכז) 25351-01-12 **התחנה המרכזית החדשה בתל אביב בע"מ נ' נצבא החזקות 1995 בע"מ**, פס' 196 לפסק דינו של השופט ארנון (פורסם בנבו, 22.8.2017).

מתוקף כך, בכוחו להשפיע לא רק על נכסיו שלו, אלא גם על עושרם של אחרים, ובפרט על בעלי מניות המיעוט. כוח זה של בעל השליטה יכול שינוצל לרעה על ידו להפקת רווחים שישרתו את טובתו האישית ולא את טובתה של החברה.<sup>29</sup> למעשה, בשוק המתאפיין בשליטה ריכוזית בחברות ציבוריות, כמו השוק הישראלי, תפקיד מרכזי של דיני התאגידים הוא להתמודד עם החשש מניגוד עניינים אפשרי בין בעל השליטה ובין טובתה של החברה ובעלי מניות המיעוט.<sup>30</sup> לפיכך, על אף ההכרה בזכות הקניין של בעל השליטה,<sup>31</sup> הוטלו עליו, כמו גם על בעלי מניות המצויים בעמדת כוח, חובות מקיפות יותר מאלו החלות על בעל מניות "רגיל"<sup>32</sup> באשר לשאלת היעד, דהיינו בסוג האינטרסים שיותר לו לשקול בעת קבלת החלטותיו.<sup>33</sup>

שאלת חובותיו של בעל השליטה נידונה בהרחבה בפסק דינו של בית המשפט העליון בעניין קוסוי,<sup>34</sup> אולם החלטה זו התמקדה בשאלת אחריותו במקרה של מכירת מניותיו ובתיאור המצופה

29 לדיון מעניין, העוסק בשאלת אחריותו של בעל שליטה כצד שגרם להפרת חובת האמון של נושא המשרה, ראו תנ"ג (מחוזי ת"א) 18994-07-15 דה לנגה נ' עופר (פורסם בנבו, 30.4.2017).

30 אסף חמדני ושרון חנס "הגינות מלאה? בעלי שליטה, חובות הדירקטוריון וביקורת שיפוטית" משפט ועסקים ט 75, 76-78 (2008) (להלן: חמדני וחנס "הגינות מלאה?"). עוד על מבנה השליטה בחברות בישראל ראו: אסף חמדני ריכוזיות השליטה בישראל – היבטים משפטיים 10 (מחקר מדיניות 78, המכון הישראלי לדמוקרטיה, 2009) (להלן: חמדני ריכוזיות השליטה). להצדקות נוספות להטלת חובות על בעל השליטה ראו גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה", לעיל ה"ש 24, בעמ' 277-279.

31 איזון בין זכות הקניין ובין אינטרסים אחרים אינו זר למערכת המשפטית, ולמעשה במערכת המשפט המודרנית הוא מהווה חלק בלתי-נפרד ממושג הקניין עצמו, ראו חנוך דגן קניין על פרשת דרכים 23-37, 51-55 (2004) (להלן: דגן קניין על פרשת דרכים); גרוסקופף "שיקול דעת קנייני", לעיל ה"ש 11; אהרון ברק "הזכות החוקתית לקניין: החירות הכלכלית והאחריות החברתית" ספר נילי כהן – משפט, תרבות וספור 398 (עופר גרוסקופף ושי לביא עורכים, 2006). למעשה, יש הסבורים כי על הטיעון הקנייני בהתייחס למעמדו של בעל השליטה אבד הכלח, הן לאור התפתחות דיני התאגידים והן לאור המגמות בדיני הקניין עצמם, ראו גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה", לעיל ה"ש 24, בעמ' 274-275. עם זאת, לא ניתן להתעלם מהצדקה זו, בפרט לאור השפעה על הפסיקה בנושא זה, ראו למשל Jeffrey G. Macintosh, Janet Holmes & Steve Thompson, *The Puzzle of Shareholder Fiduciary Duties* 19 CAN. BUS. L.J. 86 (1991).

32 על פי נוסח החוק, מוטלת החובה לפעול בהגינות גם על "בעל מניה היודע שאופן הצבעתו יכריע בענין החלטת אסיפה כללית או אסיפת סוג של החברה", וכן על "בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה" (ס' 193(א) (2) ו-ס' 193(א) (3) בהתאמה). ככל הידוע לנו, השאלה מתי יהיה כפוף בעל מניה בחברה (כאשר לא מדובר בחברה שהינה מעין שותפות), שאינו בעל שליטה, לחובה זו ולא רק לחובת תום הלב טרם נידונה בפסיקה.

33 ראוי להזכיר בהקשר זה גם את הוראת ס' 52 היא לחוק ניירות ערך שקובע כי אחריותו של מנפיק כלפי "המחזיק בניירות ערך שהנפיק לנזק שנגרם לו כתוצאה מכך שהמנפיק הפר הוראה של חוק זה..." תחול גם על בעל השליטה. בע"א 345/03 רייכרט נ' יורשי שמש (פורסם בנבו, 7.6.2007) ציינה הנשיאה ביניש כי "האחריות המוטלת לפי סעיף זה היא יוצאת דופן במיוחד, שכן "על פי הדין הכללי, חובותיו של בעל השליטה הן חלשות יותר מאלו החלות על הדירקטור ועל נושא המשרה. ככלל, המשפט מסתפק בריסונו מפני פעולות הפוגעות בבעלי מניות אחרים".

34 ע"א 817/79 קוסוי נ' בנק י.ל. פויכטונגר בע"מ, פ"ד לח(3) 253 (1984), הבהיר בית המשפט כי "במסגרת ערעור זה אין לנו צורך לעסוק בשאלה הרחבה, אם מוטלת על בעל מניה בכלל חובת אמון כללית כלפי החברה וכלפי בעלי המניות האחרים... בעל מניות שליטה, המבקש למכור את מניותיו, חב חובת אמון לחברה באשר למכירה זו, ועליו לפעול כלפיה בתום-לב ובהגינות, והוא מפר את חובתו, אם הוא מוכר מניותיו לקונה, אשר למיטב ידיעתו ירוקן את החברה מנכסיה ויביא אותה למצב של אי-

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

ממנו בנסיבות אלו, ולא בחנה את מהותו של סטנדרט ההתנהגות המצופה מבעל השליטה באופן כללי.<sup>35</sup> בעקבות החלטה זו הוספה ההוראה לחוק החברות הקובעת כי על בעל השליטה חלה חובת לפעול ב"הגיונות" כלפי החברה.<sup>36</sup> על פני הדברים, המינוח שבו בחר המחוקק מוליך למסקנה שמדובר בנורמת התנהגות נוספת, המצויה בטווח בין חובת תום הלב וחובת האמון.<sup>37</sup> מחד גיסא, נראה כי חובה זו רחבה מהחובה הכללית לפעול בתום לב, שאחרת נמצא כי הוראת חוק זו מיותרת. מאידך גיסא, הבחירה בטרמינולוגיה של "החובה לפעול בהגיונות", אינה מובנת אם נניח כי מטרת המחוקק הייתה להטיל על בעל השליטה חובת אמונים במשמעותה הגרעינית. בהתאם לכך, אופיינה החובה בפסיקה ובכתיבה האקדמית כחובה "פחותה" או "מוחלשת" ביחס לחובת האמון, כאשר הודגש כי יותר לבעל השליטה לפעול לשם מימוש האינטרס האישי שלו כבעל הון בחברה.<sup>38</sup>

ברם, הבנה זו כשלעצמה אינה מסייעת להכריע בשאלת מיקומה של חובת ההגיונות על הסקאלה של מידת ההתחשבות בזולת הנדרשת מבעל השליטה. חובת תום הלב נועדה כידוע למנוע מצב של "אדם לאדם – זאב", והיא משקפת אמת מידה של "אדם לאדם – אדם", ואילו חובת האמון מבקשת להבטיח רמת התנהגות גבוהה יותר, של "אדם לאדם – מלאך".<sup>39</sup> הקושי בתיאור מידת ההתנהגות המצופה על פי חובת ההגיונות,<sup>40</sup> גם ברמה המטפורית, הוביל לביקורת על סיווגה כאמת התנהגות

סולוונטיות". בית המשפט עשה אפוא שימוש במונחים אמן, תום לב והגיונות כדי לתאר את אחריותו של בעל השליטה בנסיבות אלו, ללא הבחנה מדויקת בין הסטנדרטים השונים. יחד עם זאת, בית המשפט הבהיר כי תוכנה של חובת האמון אינו זהה לזה של המנהל, זאת גם משום שבעל השליטה הוא בעל נכס הרשאי לפי דין הקניין הכללי לעשות בו כרצונו, ראו פס' 58 לפסק דינו של השופט ברק.

35 גם הפסיקה המאוחרת יותר שעסקה בנושא זה התמקדה בנסיבות של מכירה חובלת, ראו למשל ע"א 2718/09 "גדיש" קרנות גמולים בע"מ נ' אלסינט בע"מ (פורסם בנבו, 28.5.2012). לדיון נוסף בהיקף חובת ההגיונות החלה על בעל שליטה בחברה בעת מכירת השליטה ראו ת"א (מחוזי מרכז) 8746-10-09 ברדיצ'ב נ' פויכטונגר, פס' 58–67 לפסק דינו של השופט גרוסקופף (פורסם בנבו, 2.7.2017). עוד על נסיבות שבהן תיחשב התנהלותו של בעל השליטה להפרה של חובת ההגיונות ראו ת"א (מחוזי ת"א) 43013-03-17 חסין נ' בלובבנד (פורסם בנבו, 19.6.2018).

36 לדיון ברקע לחקיקת הסעיף ראו גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה", לעיל ה"ש 24, בעמ' 285–289, המתייחס בהמשך הדברים גם לשאלה אם חובה זו חלה רק כלפיה החברה או שמא ניתן להטילה גם כלפי בעלי מניות המיעוט. כן ראו ליכט דיני אמונות, לעיל ה"ש 10, בעמ' 106–108.

37 להבהרה מדוע חובת ההגיונות אינה דומה לדרישת ה־fairness האמריקאית, ראו ליכט דיני אמונות, לעיל ה"ש 10, בעמ' 111–116. יש לציין כי במאמר של עמיר ליכט, "כוח גדול ואחריות גדולה: קווים לאחריותו של בעל שליטה בחברה" (להלן: ליכט "כוח גדול ואחריות גדולה"), המתפרסם בספר זה, נטען כי מטעמים שונים אין ליחס משקל רב לשיקול הלשוני, ראו לעיל טקסט המופיע לאחר ה"ש 13, אולם קשה לראות כיצד נימוקים אלו מצדיקים התעלמות מוחלטת מנוסח החוק שנבחר בפועל על ידי המחוקק.

38 חמדני ריכוזיות השליטה, לעיל ה"ש 30, בעמ' 51; גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה", לעיל ה"ש 24, בעמ' 285. ראו גם התייחסותו הנרחבת של השופט עמית לסוגיה בעניין אלוביץ, לעיל ה"ש 16, פס' 54–64 לפסק דינו. באשר לשיקול הקנייני בהתייחס לעיצובה של החובה, ראו דגן קניין על פרשת דרכים, לעיל ה"ש 31.

39 ע"א 610/94 בוכבינדר נ' כונס הנכסים הרשמי בתפקידו כמפרק בנק צפון אמריקה, פ"ד נז(4) 289, פס' 74 לפסק דינו של הנשיא ברק (2003).

40 על הקושי הנוצר כתוצאה מהפערים שבין חובות בעל השליטה וחובות נושאי המשרה, ראו חמדני ריכוזיות השליטה, לעיל ה"ש 30, בעמ' 80–81. לאור כך מציע חמדני להימנע מקביעות קטגוריות בכל

נפרדת ולהצעה כי יש לראות בחובה זו "חובת אמון רגילה, לא מוחלשת, ובעל המניות הוא אמונאי מסוג מסויים".<sup>41</sup> הצעה מאוחרת יותר העלתה גם את האפשרות להתייחס לראות בחובה זו חובה דו-מצבית, כלומר, בנסיבות מסוימות היא חובת אמון מלאה (כגון במקרים של מכירה חובלת) וביתר הנסיבות חלקית, ותוכנה קרוב יותר לזה של איסור הקיפות.<sup>42</sup> העובדה שמדובר במונח יציר כפיו של המשפט הישראלי אינה מסייעת להפיג את הערפל בסוגיה זו.<sup>43</sup>

לצורכי מאמר זה נראה שאין צורך להכריע במיקומה המדויק של חובה זו, אולם נוכל להציג קריאת כיוון מסוימת לדיון. נראה כי אם נבקש להמשיך באותו דימוי שהשתרש במשפט הישראלי, ניתן יהיה לתאר את נורמת ההתנהגות המצופה מבעל השליטה כ"אדם לאדם – ידיד". "ידיד", לא "אדם", משום שמצופה ממנו לפעול באופן נעלה על סטנדרט ההתחשבות המינימלי של תום לב, הנדרש במערכת יחסים בין שני זרים. "ידיד", ולא "מלאך", משום שבניגוד לסטנדרט האלטרואיסטי המוחלט, המשתקף בדימוי של ישות על-טבעית,<sup>44</sup> ההתנהגות המצופה מבעל השליטה משקפת אמת מידה אשר במקביל לדרישה להתחשבות משמעותית באינטרס החברה בכללותה מתירה גם התחשבות באינטרסים הלגיטימיים של בעל השליטה ברכושו. לכן, בחירתו הייחודית של המחוקק הישראלי במינוח חדש אינה בהכרח מיותרת, והיא משקפת את מורכבותו של סטנדרט ההתנהגות המוטל עליו.

דימוי זה יכול לסייע לספק הדרכה מסוימת לגבי עוצמת הביניים המצופה מחובה זו. ידיד אינו מלאך, ובהתאם לכך, במובנים מסוימים שונות שתי החובות, שכן אין ציפייה כי בעל השליטה ייחד את כל פעולותיו לטובת החברה, והוא רשאי לשקול את טובתו האישית ולבקש להפיק רווחים ממניותיו. ברם, יחסי ידידות כוללים בתוכם ציפייה כי במקרים מסוימים, כאשר הדבר מתבקש מהנסיבות, יעדיף הידיד את האינטרס של זולתו על פני האינטרס האישי שלו. הדבר משקף את הקרבה לחובת האמון, בנסיבות שבהן נדרש בעל השליטה להעדיף את אינטרס החברה בכללותה, ובמובן זה מתכתב עם הבנה "דו-מצבית" של חובת ההגיינות.<sup>45</sup> זאת ועוד, ככל בעל תפקיד החב בחובת התחשבות מוגברת באינטרס החברה, בעל השליטה מחויב גם הוא לגילוי עניין אישי,<sup>46</sup> ובהתאם לכך עליו להישמר

הנוגע לחובות בעל השליטה ולפעול להחלה עקבית של הנורמות ולהבהרת גבולות הכוח של בעלי השליטה.

41 ראו ליכט דיני אמונאות, לעיל ה"ש 10, בעמ' 100–121. עם זאת, גם ליכט סבור כי "כל עוד בעל השליטה אינו פועל כדירקטור... חובת האמון שלו היא כשל אמונאי מסוגו ולא כשל דירקטור. האיסורים על ניגוד עניינים ועל הפקת רווח מניגוד עניינים מותאמים למעמדו ולנסיבות". על עמדה זו נמתחה ביקורת שטענה כי אין להחיל את חובת האמון על בעל השליטה מטעמים שונים, ראו עידו לחובסקי דיני חברות: חברה יחידה ואשכול חברות 203–204 (2014) (להלן: לחובסקי דיני חברות).

42 ליכט "כוח גדול ואחריות גדולה", לעיל ה"ש 37.

43 מבחינה רטורית לפחות, הפסיקה האמריקאית מחמירה עם בעלי השליטה ואף נוקטת במונח חובת אמון לתיאור חובותיהם, הן כלפי החברה והן כלפי בעלי מניות המיעוט, ראו חמדני, ריכוזיות השליטה בישראל, ראו חמדני ריכוזיות השליטה, לעיל ה"ש 30, בעמ' 52. מנגד, במשפט האנגלי והקנדי נדחה הניסיון להטיל חובות אמון על בעלי השליטה, והסדרת הסוגיות המתעוררות בהקשר זה מתבצעת באמצעות דיני הקיפות, ראו MacIntosh, Holmes & Thompson, לעיל ה"ש 31.

44 ההתבטאויות בפסיקה האנגלית היסטורית אף הלכו רחוק יותר, בקושרם בין חובת האמון ובין שמירה של שלום האנושות, ראו Parker v. McKenna, (1874-75) LR 10 Ch App 96.

45 ראו ליכט דיני אמונאות, לעיל ה"ש 10, בעמ' 117. שם נטענים דברים דומים אם כי כאמור, לדבריו אכן מדובר בחובת אמון, אך כזו המותאמת לנסיבות.

46 כפי שנקבע בס' 283 ו-269 לחוק החברות.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

מקבלת החלטות במקרים שבהם העניין האישי שלו יעורר חשש ממשי לגבי שיקול דעתו. נוסף על כך, עליו להביא בחשבון את ההשלכות של התנהגותו על טובת החברה, ואין הוא רשאי להשתמש בכוחו על מנת לפגוע בה.<sup>47</sup> הדוגמה הקלסית היא כמוכחן זו של מכירת השליטה בחברה, המטילה על בעל השליטה חובה לוודא כי אינו מעביר את השליטה לרוכש אשר צפוי לגרום לה נזק ניכר.<sup>48</sup> כלומר, בעת מכירת החברה בעל השליטה יוכל לשיקול את שיקוליו האישיים, כגון גובה התמורה המוצעת לו בעבור המניות, אולם עליו להביא בחשבון גם את טובת החברה, ועל כן לא יוכל למכור את החברה רק על בסיס שיקולי הרווח האישי המוצע לו. לא די בכך שיהג בתום לב, עליו לשים לנגד עיניו את טובת הזולת ולבחון אם רצונו למכור את מניותיו מתיישב עם אינטרס החברה.<sup>49</sup>

באשר לשאלת הדרך, גם בהקשר זה נראה כי מיקומו המדויק של בעל השליטה על ציר ההתנהגות טרם הוכרע. הוראות הדין אינה מטילות על בעל השליטה "חובת זהירות" בדומה לזו החלה על נושאי המשרה בתאגיד,<sup>50</sup> ובית המשפט העליון העיר כי "ספק אם דיני הנזיקין הכלליים ודיני החברות מקימים חובת זהירות כללית של בעל השליטה כלפי החברה או כלפי בעלי המניות האחרים".<sup>51</sup> ואף חזר על עמדה זו בפסיקה מאוחרת יותר.<sup>52</sup> עם זאת, ניתן להעלות על הדעת מקרים מסוימים שבהם ראוי להטיל חובות מינימליות על בעל השליטה גם בהתייחס לשאלת הדרך. כך למשל, במקרים של מכירת שליטה או הפעלתה (להבדיל למשל מהימנעות מהפעלת אמצעי פיקוח על המתרחש בחברה ועל דיווחיה) נראה כי כעניין עקרוני אפשר לדרוש מבעל השליטה שלא יפעל בפזיזות בעת קבלת החלטותיו.<sup>53</sup> היקפה של חובת הבירור ביחס לכוונותיו של הרוכש, כלומר דרך קבלת ההחלטה על

- 47 עניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 61 לפסק דינו של השופט עמית.
- 48 היבט נוסף של אחריות מוכר השליטה יבוא לידי ביטוי בהטלת אחריות עליו אם לא שיתף את בעלי מניות המיעוט במכירה באופן שוויוני, באופן היוצר פיקוח של השוק על פעולותיו, ראו ס' 328 לחוק החברות; ת"צ (מחוזי ת"א) 11-01-26809-01 **כהנא נ' מכתשים אגן תעשיות בע"מ** (פורסם בנבו, 15.5.2011). עוד נעיר כי קיימת גם אפשרות להטלת אחריות על בעל שליטה כצד שגרם להפרת האמון, עניין **דה לנגה**, לעיל ה"ש 29, וכן ליכט "כוח גדול ואחריות גדולה", לעיל ה"ש 37.
- 49 עניין **ברדיצ'ב**, לעיל ה"ש 35, פס' 87 לפסק דינו של השופט גרוסקופף.
- 50 ס' 252 לחוק החברות.
- 51 עניין **רייכרט**, לעיל ה"ש 33, פס' 15 לפסק דינה של השופטת ביניש. אחריות לפי ס' 52 לחוק ניירות ערך. מנגד, לא תוטל רק אם יראה בעל השליטה כי "נקט כל האמצעים הנאותים כדי למנוע את ההפרה" או אם יוכיח כי "לא ידע את דבר ההפרה ולא היה עליו לדעת או לא היה יכול לדעת" (ס' 52ג(1) ו-2) בהתאמה). כפי שהבהיר באותו עניין בית המשפט, "שתי ההגנות מבוססות על סטנדרט התנהגות של רשלנות, והן פוטרות מאחריות בעל שליטה המוכיח כי לא התרשל" (פס' 33 לפסק דינו של השופט עדיאל). הסתייגות מהחלה גורפת של חובת זהירות על בעל השליטה מצויה גם בספרות המקצועית, ראו למשל גרוס "מגמות בחובות של בעלי שליטה", לעיל ה"ש 24, בעמ' 295.
- 52 עניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 64 לפסק דינו של השופט עמית, שציין כי: "אף אני סבור כי בהתחשב בהסדר החקיקתי הקיים, יש קושי להחיל על בעל השליטה חובת זהירות כלפי החברה וכלפי יתר בעלי המניות". השופט עמית ציין עוד כי לאור נוסחו הנוכחי של חוק החברות, כמו גם בשל העובדה שהוראה המחילה את חובת הזהירות על בעל השליטה הושמטה מנוסח החוק הסופי, נראה כי יש להימנע מהחלתה. כך למשל, מוטלת עליו חובה לערוך בירור מסוים על זהותו של הקונה ומניעיו, ראו עניין **ברדיצ'ב**, לעיל ה"ש 35, פס' 87 לפסק דינו של השופט גרוסקופף. כאמור שם, ראייה לכך שדיני החברות מתייחסים בחומרה לא רק לפעולה מכוונת, אלא גם לפזיזות, ניתן למצוא בס' 263(2) לחוק החברות [פס' 75 לפסק דינו של השופט גרוסקופף, המפנה גם לפסקאות 41-50 בהחלטה לאשר ניהול תובענה נגזרת בתנ"ג (מחוזי מרכז) 12-09-10466-09 **אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ** (פורסם בנבו, 9.8.2015)].

מכירת החברה, נגזרת מתוכנה זו, כך שהטלת אחריות על בעל שליטה תוצדק במקרים שבהם הייתה רמת אשם גבוהה של בעל השליטה המוכר; רמת ודאות גבוהה להתרחשות נזק משמעותי לחברה; והסתברות גבוהה לפגם חמור בהתנהלותו הצפויה של הרוכש.<sup>54</sup> אין ציפייה מבעל השליטה לערוך בירור מקיף ביותר על הרוכש גם כאשר העובדות הידועות במועד המכירה אינן מצביעות על חשש לנזק לחברה, כפי שהיה מצופה אולי מנושא משרה בחברה,<sup>55</sup> אולם בעל שליטה שהיה מודע, או עצם את עיניו באשר לתוכנית פסולה של הרוכש, יישא באחריות לנזקי החברה.

**נושא משרה**<sup>56</sup> בתאגיד חב בחובת אמון כלפי החברה.<sup>57</sup> סטנדרט התנהגות זו מכתיב, באופן כללי, כי על בעלי התפקידים בחברה לקבוע את היעד של פעולתם בהתחשב בטובתה של החברה בלבד, ונאסר עליהם לשקול לצורך כך את האינטרס העצמי שלהם. לצד היתרונות הרבים שמאפשר המבנה התאגידי, יש לו גם עלויות לא מבוטלות. זאת לאור קיומו של חשש כי חלף דאגה לחברה, ינצלו נושאי המשרה את מעמדם לטובת השאת רווחים אישית.<sup>58</sup> חובת האמון, המחייבת את נושאי המשרה לפעול באופן מוחלט ובלעדי לקידום ענייני התאגיד, מהווה אחד הכלים המשמשים להגבלת כוחם של נושאי המשרה בתאגיד.<sup>59</sup> עוד טרם נכלל עיקרון משפטי זה מפורשות בחוק,<sup>60</sup> קבעו בתי המשפט כי הוא חלק מהשיטה המשפטית, ובאמצעותו ניתן יהיה לפקח על כוחם של מנהלי חברות ולרנסם,<sup>61</sup> שכן "כוח ללא אחריות משול להפקרות".<sup>62</sup>

54 **עניין ברדיצ'ב**, לעיל ה"ש 35, פס' 77 לפסק דינו של השופט גרוסקופף.  
 55 לפי נורמת ההתנהגות המחייבת אותו, רשלנות, כפי שיפורט להלן.  
 56 כאמור לעיל, חוק החברות מגדיר מיהו נושא משרה בס' 1 לחוק החברות.  
 57 ס' 254 לחוק החברות. על הרקע הדוקטרינרי לחובת האמון בתאגיד ראו עמיר ליכט "יחסי אמונאות בתאגיד – חובת האמון" **משפט ועסקים** יח 321 (2014) (להלן: ליכט "יחסי אמונאות").  
 58 Michael C. Jensen & William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 305 (1976). ספרות נרחבת הוקדשה לדיון בבעיה זו, הידועה כ"בעיית הנציג", ראו Steven Shavell, *Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship*, 10 BELL JOURNAL OF ECONOMICS 55, 57 (1979) לכתיבה ישראלית בנושא ראו חביב-סגל **דיני חברות**, לעיל ה"ש 24, בעמ' 369 וכן, יוסף גרוס **דירקטורים ונושאי משרה בעידן הממשל התאגידי** 181 (2010) (להלן: גרוס **דירקטורים ונושאי משרה**).  
 59 לדיון בהצדקה תאורטית זו לקיומה של חובת האמון, מהזווית הכלכלית, ראו Robert Cooter & Bradley J. Freedman, *The Fiduciary Relationship: Its Economic Character and Legal Consequences*, 66 N.Y.U. L. REV 1045 (1991). מנגד, לתפיסה הרואה בחובת האמון תחליף שנועד לחסוך את עלויות העסקה של מערכת יחסים חוזית, ראו Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *Contract and Fiduciary Duty*, 36 THE JOURNAL OF LAW & ECONOMICS 425 (1993) וכן ראו Henry N. Butler & Larry E. Ribstein, *Opting Out of Fiduciary Duties: A Response to the Anti Contractarians*, 65 WASH. L. REV 1 (1990). ראוי לציין כי בשנים האחרונות התפתחה ספרות אקדמית רבה העוסקת במקורותיה של חובת האמון ומציגה הסברים נוספים לקיומה, ראו למשל את הספר PHILOSOPHICAL FOUNDATIONS OF FIDUCIARY LAW (Andrew S. Gold & Paul B. Miller eds., 2014) של כותבים רבים בתחום העוסקים בשאלות עיוניות הנוגעות למקורותיה של חובת האמון.  
 60 ס' 96 ו-ס' 96מז לחוק החברות נוגעים לאחריותם של נושאי משרה, הוספו במסגרת חוק לתיקון פקודת החברות (מס' 4) (אחריות נושאי משרה), התשנ"א-1991.  
 61 **עניין קוסרי**, לעיל ה"ש 34, בעמ' 278, המפנה לפסיקת בית המשפט העליון בעניין המ' 100/52 **חברה ירושלמית לתעשייה בע"מ נ' אגיון**, פ"ד ו 887 (1952).  
 62 אריאל פרוקצ'יה "פירוק חברה לפי בקשת מיעוט בעלי המניות" **משפטים** ח 13, 17 (1977).

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

במהלך השנים יצקו בתי המשפט תוכן למונח זה, למשל כאשר הבהירו כי על מנהלים נאסר לעשות שימוש בכספי החברה למטרותיהם האישיות,<sup>63</sup> או כי אין הם יכולים לנצל סמכויות שניתנו להם כאשר מטרתם היא הגדלת כוחם שלהם באספה הכללית של החברה.<sup>64</sup> כיום מוסדרת החובה בחוק, והמחוקק אף פירט כי נושא המשרה נדרש להימנע מפעולה שיש בה ניגוד עניינים בין מילוי תפקידו בחברה ובין תפקיד אחר או ענייניו האישיים; עליו להימנע מתחרות עם עסקי החברה; להימנע מניצול הזדמנות עסקית שלה; ומוטלת עליו חובת גילוי כלפיה.<sup>65</sup> כאמור, תכליתן של הוראות ספציפיות אלו לוודא כי נושא המשרה אכן מקבל את ההכרעות בענייניה של החברה בהתחשב בטובתה בלבד. כך למשל, הדרישה מנושא המשרה להימנע מתחרות בחברה נועדה למנוע מצב שבו החלטות הנוגעות לעתידה יתקבלו בהתבסס על האינטרסים של נושא המשרה בעסקיו שלו.<sup>66</sup> הנה כי כן, הקו המנחה העובר כחוט השני בין כללי ההתנהגות הספציפיים הוא השאיפה כי בעל התפקיד לא יערב יעדים זרים בפעילות החברה.

באשר לשאלת הדרך, הרי שבהמשך לפסיקה אשר קדמה לחקיקת חוק החברות,<sup>67</sup> נקבע בחוק, תוך הפניה לדיני הנזיקין הכלליים, כי נושא המשרה חב גם בחובת זהירות.<sup>68</sup> כלומר, בעת קבלת החלטה על האופן שבו תפעל החברה להגשמת יעדיה, מצופה מבעל התפקיד לנקוט בכל האמצעים שבהם היה נוקט אדם סביר ונבון באותן נסיבות כדי לוודא כי הדרך שנבחרה אכן תאפשר את הגשמת מטרותיה.<sup>69</sup> אחריות בגין בחירת נתיב להשגת יעד החברה (שאותו כאמור יש להגדיר בהתבסס על טובת החברה בלבד), תוטל על בעל התפקיד במקרה שבו דרך הפעולה שבה בחר היא כזו שדירקטור סביר לא היה מאמץ, כלומר, אם נהג ברשלנות.<sup>70</sup> המחוקק אף הוסיף ופירט כי על נושא המשרה לפעול ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא משרה סביר, ובכלל זאת עליו לנקוט אמצעים סבירים לקבלת כל מידע שיש לו חשיבות בנוגע לפעולה המובאת לאישורו, בפרט מידע באשר לכדאיות העסקית של הפעולה.<sup>71</sup> אף בית המשפט העליון הבהיר כי אדם המציע עצמו לתפקיד ניהולי, הכרוך בטיפול וניהול

63 ע"א 67/77 קרסו נ' קרסו, פ"ד לא (3) 236 (1977).

64 המנהלים ביקשו להשתמש בסמכות שהוקנתה להם בתקנון החברה להעביר מחדש מניות שהופקעו לצורך מטרה זו, ראו ע"א 180/59 סינדיקט א"י לבעלי מכוניות משא בע"מ נ' שדז'ינסקי, פ"ד יג 1594, 1592 (1959). לדוגמאות נוספות ראו גרוס דירקטורים ונושאי משרה, לעיל ה"ש 58, בעמ' 253–276 (1989).

65 ס' 254 לחוק החברות.

66 פסק הדין האנגלי בעניין *Regal (Hastings) Ltd. v. Gulliver*, [1942] UKHL 1 (להלן: עניין *Regal*) קבע את הכלל הנוקשה האוסר על ניצול הזדמנות עסקית על ידי דירקטורים, ועמדה זו אושרה בעניין *Boardman v. Phipps*, [1966] UKHL 2 (להלן: עניין *Boardman*), שם נקבע על ידי הרוכב כי עורך דין של קרן נאמנות משפחתית ואחד מהנהנים חבו מתוקף תפקידם חובות אמון, ומאחר שהם פעלו תחת ניגוד עניינים בעת ניצול הזדמנות עסקית, עליהם להשיב את רווחיהם מהעסקה.

67 ראו הפניות המופיעות בעניין *בוכבינדר*, לעיל ה"ש 39, פס' 27 לפסק דינו של הנשיא ברק.

68 ס' 252 לחוק החברות. הפסיקה הכירה בחובת הזהירות של נושאי המשרה כבר בהחלטת בית המשפט העליון בעניין ע"א 333/59 *רוטלוי נ' ברשאי*, פ"ד יד 1156, 1160 (1960). כן ראו צפורה כהן "חובת הזהירות של הדירקטור בחברה הרשומה" *מחקרי משפט* א 134 (1980), באשר למהותה של החובה עוד טרם חקיקת חוק החברות.

69 לדיון במקורותיה העיוניים של חובת הזהירות ראו עמיר ליכט "שם הוורד: אמצעי זהירות ושיקול דעת עסקי של נושא משרה" *משפט ועסקים* יט 475, 478–481 (2016) (להלן: ליכט "שם הוורד").

70 על ההתפתחות ההיסטורית בפסיקה האנגלית והמעבר מתפיסה סובייקטיבית של חובת הזהירות לתפיסה אובייקטיבית שלה ראו שם, בעמ' 482.

71 ס' 253 לחוק החברות.

רכוש רב, צריך לפעול כפי שהיה פועל דירקטור סביר הכשיר לתפקיד, וכי לא מדובר "בכבוד או כיבוד", או "בדרך מכובדת לצאת לגמלאות", אלא מצופה מבעל התפקיד למלא תפקיד משמעותי ומרכזי בחברה.<sup>72</sup>

אכן, הטלת חובת זהירות על נושא המשרה טומנת בחובה בעייתיות מסוימת, שכן בניגוד לבעלי מקצוע אחרים החבים בחובת זהירות, מבעל תפקיד בתאגיד מצופה ליטול סיכונים, ולמעשה הדבר הכרחי לשם הגשמת תפקידו, שהוא השאת רווחי החברה. חובת הזהירות אינה משמיעה אפוא כי על נושא המשרה להימנע מלקיחת סיכונים, אלא שעליו לוודא שמדובר בסיכונים מושכלים, דהיינו כי בהתאם למידע הקיים בפניו בעת קבלת ההחלטה, התועלת שעשויה לצמוח מלקיחת הסיכון הולמת את רמתו.<sup>73</sup> כפי שיפורט להלן, שיקולים אלו הובילו לכללים שונים שנועדו לאזן בין סטנדרט ההתנהגות המטיל אחריות על דירקטור שהתחברש לתפקידו ובין הרצון למנוע הרתעת יתר שתחטא למהות תפקידו של נושא המשרה.

נסכם את הסטנדרטים השונים הנדרשים מבעלי העניין הפועלים בתאגיד באמצעות התרשים הבא:<sup>74</sup>

הסטנדרט הנדרש לעניין התחשבות בוולת (בחירת היעד)	נושא משרה					
אמון	בעל שליטה					
הגינות	בעל מניה					
תום לב						
שרירות						
	זדוניות	פזיזה	רשלנית	סבירה	נכונה	הסטנדרט להטלת אחריות בגין פגם באיכות ההחלטה (בחירת הדרך)

72 עניין **בוכבינדר**, לעיל ה"ש 39, פס' 28 לפסק דינו של הנשיא ברק.

73 עניין **אוסטרובסקי**, לעיל ה"ש 53, פס' 34-36 לפסק דינו של השופט גרוסקופף.

74 כמפורט לעיל, בחברה המהווה "מעין שותפות" יהיה בעל המניות חב בחובת אמון; על פי הדין, לא רק בעל שליטה חב בחובת הגינות, אלא גם מי שהוא בעל כוח הכרעה, ומיקומו המדויק של בעל השליטה בהתייחס לשאלת הדרך טרם הוכרע.



על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

ודוק, נורמות ההתנהגות האמורות הן אלה הנדרשות על פי הדין. ביחס לכל אחת מהן מתעוררת השאלה אם ניתן לשנות את נורמת ההתנהגות הנדרשת ולהחמיר או להקל בה. כך, למשל, ניתן לשאול אם יכולה חברה לקבוע כי רמת הזהירות שתידרש מנושאי המשרה בה תהיה גבוהה מהקבוע בדין (נושאי המשרה יידרשו להוכיח שהחלטתם הייתה החלטה שנכון היה לקבל בשעתו, ולא רק שלא התרשלו בקבלתה) או נמוכה מהקבוע בדין (נושאי המשרה יידרשו להוכיח רק שהחלטתם לא הייתה פזיזה או זדונית). כידוע, חוק החברות מאפשר, במגבלות מסוימות, התניה על חלק מהסטנדרטים הנדרשים על ידו,<sup>75</sup> בעניינים מסוימים הוא אוסר על התניה כזו,<sup>76</sup> ובעניינים מסוימים הוא שותק בשאלת ההתניה.<sup>77</sup> דיון באפשרות ההתניה על נורמות ההתנהגות המוטלות על הפועלים בתאגיד חורג מהמסגרת הנוכחית. המשך הדיון יוצא לפיכך מנקודת ההנחה שלא בוצעה התניה על הסטנדרטים האמורים.

על רקע דברים אלו, כאשר מובן לנו היכן ממוקמים בעלי העניין השונים בתאגיד הן על ציר היעד והן על ציר הדרך, נפנה לבחון כיצד על נושא משרה לפעול על מנת לצמצם את הסיכון שתוטל עליו אחריות משפטית בגין פעולותיו, וכיצד תובנות אלו מסייעות לנו להבין מהי הביקורת השיפוטית המופעלת בדיעבד ביחס להחלטות שהתקבלו על ידי נושאי המשרה בתאגיד.

### ג. על מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית – עמידת נושאי המשרה בדרישות הדין

כמובטח, בחלק זה של הדיון נמקד את מבטנו בנושאי המשרה בתאגיד. כפי שהובהר לעיל, נורמות ההתנהגות החלות על נושא המשרה מטילות עליו חובת אמון בהתייחס ליעד פעולותיו, כלומר עליו לקבל את החלטות הנדרשות בנוגע לניהול החברה תוך שהיעד שעומד לנגד עיניו הוא טובתה של החברה בכללותה בלבד, ועליו לבחור את הדרך להגשמת יעד זה בהתאם לחובת הזהירות החלה עליו, כלומר לפעול במיומנות ראויה ולהישמר מבחירה רשלנית של דרך פעולה. אלה הן דרישות הדין מנושאי משרה, וכל נושא משרה מצווה כמובן להקפיד על עמידה בהן.

75 ס' 258(ב), ס' 259(א) ו-ס' 263(2) לחוק החברות מאפשרים לחברה לקבוע בתקנונה הוראה המאפשרת הענקת פטור לנושאי משרה מחובת הזהירות כלפיה, ובלבד שפטור זה לא יתייחס לפעולות שנעשו בכוונה או בפזיזות. משמעות הסדר זה הוא כי החברה רשאית להקל ברמת הזהירות הנדרשת מנושאי משרה (קרי, בדרישות לעניין בחירת הדרך), ולהעמידה על דרישה כי ההתנהגות לא תהיה פזיזה או זדונית.

76 ס' 258(א) לחוק החברות קובע כי לא ניתן להתנות על חובת האמון שבה חבים נושאי המשרה כלפי החברה. ניתן, עם זאת, לבטח ולשפות נושא משרה בגין הפרת חובת אמונים בתום לב של נושא המשרה היה יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה. משמעות הדברים היא שלא ניתן להקל בסטנדרט ההתחשבות בזולת המוטל על נושא המשרה (קרי, בדרישה לעניין בחירת היעד) ולעולם על נושא משרה להעמיד את טובת החברה בכללותה לנגד עיניו.

77 כך, למשל, אין בחוק החברות הוראה המתייחסת לאפשרות להתנות על חובת ההגינות המוטלת על בעל שליטה.

מטבע הדברים, נושאי משרה נדרשים לתת דין וחשבון על פעולותיהם בעיקר כאשר מתברר בדיעבד שהפעולה לא הניבה תוצאות רצויות לחברה.<sup>78</sup> כידוע, להצלחה אבות רבים. בהתאם לכך, אם מתברר לאחר מעשה כי החלטה כלשהי נשאה פרי והניבה לחברה רווחים נאים, אין להניח שנושאי המשרה יידרשו להצדיק את פעולתם,<sup>79</sup> וזאת אף אם מלכתחילה הפעולה הייתה בלתי-רצויה לחברה. לעומת זאת, במקרה של כישלון הפעולה (השקעה שהובילה להפסדים) ובשים לב לכך שנושאי משרה אינם מבטחים ואינם נושאים באחריות מוחלטת כלפי החברה, מתעוררת השאלה אם הכישלון הוא תוצאה של הפרת חובות נושאי המשרה (שאז נושאי המשרה עשויים לשאת באחריות) או שמא הוא אכן יתום, התממשות מצערת של סיכונים עסקיים, אשר נושאי המשרה אינם נושאים באחריות בגינה. בעולם אידיאלי ניתן היה לקבוע בדיעבד באופן ודאי אם נושא המשרה אכן הפר את החובות המוטלות עליו, ולפיכך עליו לשאת באחריות להחלטה בלתי-מוצלחת שקיבל, או שמא עמד בדרישות הדין ולכן אין הוא אחראי לכישלון העסקי. בעולמנו הממשי, לא בכל המקרים קביעה חד-משמעית זו תהיה אפשרית. ביקורת שנעשית לאחר מעשה היא חסרה מטבעה, שכן השופט אינו עומד בנעלי נושא המשרה בזמן אמת, וממילא אינו יכול לדעת בוודאות כיצד פעל נושא המשרה, מה היה המידע שלפניו ומה היה הלך מחשבתו בשעתו. כאשר הביקורת מתייחסת לאירועים אשר כבר התרחשו, קשה עד מאוד למחוק את תוצאות ההחלטה מתודעתו של מבקר האירועים, דבר שעשוי להוביל לכשל של "חוכמה לאחר מעשה" (hindsight bias). ודוק, קשיים אלו עשויים להיות נכונים גם לבחינה שיפוטית בדיעבד בתחומי משפט אחרים, אולם בדיני החברות נוסף לכך פן ייחודי. ראשית, קבלת החלטות עסקיות מלווה בחוסר ודאות מטבעה, ועל כן יש קושי בהכרעה בסוגיות אלו בכלים משפטיים,<sup>80</sup> שכן מדובר בעניין מורכב ויקר, אף במנותק מהעובדה שתחום התמחותם של שופטים אינו בקבלת החלטות עסקיות. שנית, לטעות שיטתית מעין זו, העשויה להתבטא בהטלת אחריות מוגברת על נושאי משרה, השלכות לא רק על ההיבט החלוקתי (נושאי משרה יישאו באחריות לנזקים שנגרמו שלא באשמתם)

78 במקרים מסוימים, הביקורת השיפוטית על החלטות נושאי המשרה מתבצעת בזמן אמת, ועוד טרם בוצעה הפעולה. כך, למשל, כאשר נושאי המשרה מבקשים לבצע מהלך עסקי מסוים (למשל, מכירת נכס), ונפתח הליך משפטי במטרה למנוע את ביצועו של אותו מהלך עסקי (למשל, בקשה לצו מניעה אשר יאסור על מכירת הנכס). מבחינה אנליטית, היקף הביקורת השיפוטית על החלטות נושאי המשרה מראש הוא נושא המצריך עיון וליבון נפרד מהשאלה של היקף הביקורת השיפוטית על החלטות נושאי המשרה בדיעבד. הטעם לכך הוא ששיקולי המדיניות בכל אחד מהמצבים הללו שונים במידת מה, והדבר מעורר את השאלה אם כללי הביקורת השיפוטית צריכים להיות אחידים. דיון בהבחנה זו חורג מהמסגרת הנוכחית, ואנו נמקד את מבטנו במקרה הנפוץ, שבו הביקורת השיפוטית על החלטות נושאי המשרה מופעלת בדיעבד. נסתפק בציון התרשמותנו כי הפסיקה הישראלית, עד כה, נמנעה מלייחס להבחנה האמורה משמעות, וכי היא נוהגת להפעיל גם ביחס לביקורת שיפוטית מראש את אותם סטנדרטים המופעלים ביחס לביקורת שיפוטית בדיעבד. ראו ע"א 4857/16 **מנשה נ' יוז'יין אייר בע"מ** (פורסם בנבו, 24.12.2018); רע"א 4417/18 **בבלפור נ' בנק דיסקונט לישראל בע"מ** (פורסם בנבו, 3.12.2018).

79 ודוק, גם במקרים שבהם הפעולה דווקא הצליחה מעבר למצופה, אולם נושאי המשרה הפיקו ממנה רווח אישי אסור, עשויה להתבצע בחינה שיפוטית של התנהלות הדירקטורים, כפי שאירע למשל בעניין *Regal*, לעיל ה"ש 66. לדיון בפסיקה הענפה במשפט המקובל העוסקת בסוגיה של ניצול הזדמנות עסקית של החברה על ידי נושא משרה, ראו למשל John Lowry & Ron Edmunds, *The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and its Remedies*, 61 MOD. L. REV. 515 (1998).

80 השוו ליכט "שם הוורד", לעיל ה"ש 69, בעמ' 489.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

אלא גם על היבט היעילות. נושא משרה החושש כי תוטל עליו אחריות גם במצבים שבהם לא הפר את חובותיו, ואף שביקש לפעול בתום לב לטובת החברה, צפוי לנהוג בזהירות יתרה.<sup>81</sup> הוא עשוי להימנע מביצוע פעולות עסקיות הנושאות סיכון משמעותי אך מושכל שטובת החברה מצדיקה ליטול, ובשל כך להימנע מעסקאות שעשויות לקדם את רווחת החברה.<sup>82</sup>

ניצבים אנו אפוא בפני דילמה: מחד גיסא, נושאי המשרה נדרשים על פי הדין לעמוד בסטנדרטים מסוימים; מאידך גיסא, קיים חשש כי היכולת לפקח בדיעבד על עמידה בסטנדרטים הללו מוגבלת ועשויה להוביל לטעויות שיטתיות בהטלת אחריות על נושאי המשרה, שלה השלכות על יעילות הפעילות העסקית. הפתרון שאומץ בדיני החברות הישראליים לדילמה זו הוא להמיר בהתקיים תנאים מסוימים את הביקורת השיפוטית המהותית על נושאי המשרה – ביקורת על עמידתם הלכה למעשה בסטנדרטים שנדרשים מהם מכוח הדין (חובת אמן והיעדר רשלנות), בביקורת פרוצדורלית – שבה יבחן בית המשפט עמידה בדרישות הדין לפעול על פי פרוצדורה מסוימת, האמורה להפחית את הסיכון כי נושאי המשרה ינהגו בניגוד לסטנדרטים המחייבים. מהלך זה דורש כמובן פיתוח דרישות פרוצדורליות, המצטרפות לנורמות ההתנהגות המהותיות וכן הגדרה של הביקורת השיפוטית ככזו שעיסוקה בשאלת העמידה בדרישה הפרוצדורלית (ולא בבחינה בדיעבד של השאלה אם עמד נושא המשרה בסטנדרט ההתנהגות המחייב).

נבהיר את הדברים. ביקורת שיפוטית על עמידה במנגנונים הפרוצדורליים אינה שקולה לביקורת מהותית על התנהלותם. יתרונה בכך שהיא מפחיתה את החשש מפני טעויות שיפוטיות שיטתיות הפועלות לרעת נושאי המשרה ונמנעת מהאפקט המצנן הכרוך בחשש זה. חסרונה בכך שהיא עלולה להכשיר פעולות שבמסגרתן הופרו בפועל נורמות ההתנהגות הנדרשות מנושאי משרה, אך נשמרה הדרישה הפרוצדורלית. הנכונות להתמקד בבחינה פרוצדורלית על פעולתם של נושאי המשרה משקפת אפוא הערכה כי היתרונות שבאימוץ רמת ביקורת שיפוטית זו עולים על חסרונותיה. הערכה זו מקובלת בעיקרה גם עלינו, אולם לא באופן מוחלט. כפי שיובהר בהמשך הדברים, ההבחנה בין נורמת ההתנהגות הנדרשת מנושאי משרה ביחס לשאלת היעד (אמון) לבין נורמת ההתנהגות הנדרשת מהם ביחס לשאלת הדרך (היעדר רשלנות), שאותה הצגנו בשני החלקים הראשונים של המאמר, תסייע לשרטט את גבולותיה של הביקורת הפרוצדורלית. איתור נורמת ההתנהגות הרלוונטית, שאת הסיכון מהפרתה מבקשת הפרוצדורה לצמצם, יאפשר לקבוע מתי אין להסתפק בפרוצדורה, ונדרשת ביקורת מהותית על קבלת ההחלטות של נושא המשרה.

נפתח בהצגת מקרים שבהם קבלת ההחלטה מערכת עניין אישי של נושא המשרה, או בקיצור "החלטה נגועה". נבהיר מדוע במקרים אלו השאלה המרכזית שעומדת מבקשים המנגנונים

81 השוו שרון חנס "ביקורת שיפוטית על החלטות הדירקטוריון: בין שיקול הדעת העסקי להגינות המלאה" ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי 141, 144 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015) (להלן: חנס "ביקורת שיפוטית").

82 יצוין כי גם בעולם שבו אין טעויות שיפוטיות, עשויים נושאי משרה שלא לקבל החלטות עסקיות רצויות הנושאות סיכון בשל חשש כי תוטל עליהם אחריות בשל רשלנות גרידא. מטעם זה, דהיינו על מנת שלא לצנן את נכונות נושאי המשרה ליטול סיכונים, אפשר המחוקק לחברה לפטור נושאי משרה מאחריות להפרת חובת הזהירות. כאמור, דיונו יוצא מנקודת ההנחה שלא בוצעה התניה מעין זו, ועל כן נותר עניין זה מחוץ למסגרת הדין.

הפרוצדורליים להתמודד היא שאלת היעד, כלומר החשש כי נושא המשרה יקבל החלטה המשרתת את האינטרס האישי שלו, מבלי לשקול את טובת החברה בכללותה. נבחר כיצד מנגנוני האישור הפרוצדורליים שקובע החוק למקרים אלו מאפשרים לצמצם את החשש שהחלטה תקבל על בסיס יעד שאינו ראוי. לבסוף נבחן כיצד ניתוח זה מאפשר לנו להכריע מהו היקף הביקורת השיפוטית המהותית הרצוי, הן בנסיבות שבהן עמד נושא המשרה בהנחיות המנגנון הפרוצדורלי והן במקרים שבהם הוראות המנגנון לא בוצעו כראוי.

לאחר דיון זה נבחן מקרים שבהם מדובר בהחלטה שאינה מערבת עניין אישי של מקבל החלטה, שאותה נכנה בקיצור "החלטה נקייה". נסביר מדוע במקרים אלו עיקר תשומת הלב תופנה לשאלת הדרך, האם בחר נושא המשרה את דרך הפעולה באופן שאינו רשלני. נבחר כיצד המנגנון הפרוצדורלי שפותח על ידי הפסיקה, דהיינו כלל שיקול הדעת העסקי, נועד לצמצם את החשש שהחלטה התקבלה בדרך שאינה ראויה. נסביר מדוע ברוב המקרים יסתפק בית המשפט במנגנון זה ולא יפנה לבחון את תוכנה של החלטה עצמה ונתייחס לשאלה מהן התוצאות הנגזרות מאי-עמידה בכלל זה.

לבסוף, נבקש להסביר מדוע נסיבות שבהן לא ברור אם אכן מדובר בהחלטה המערבת עניין אישי של נושא המשרה, או שמא מדובר בהחלטה "נקייה", כלומר נסיבות שבהן קשה לסווג את החלטה לפי שאלת היעד או הדרך, מעוררות קושי מיוחד. נציע כי במקרים כאלו יכול הדין הישראלי לבחור באחת משתי אפשרויות: דרך הפעולה הראשונה תהיה לסווג בכל זאת את החלטה כשייכת לאחת הקטגוריות הראשונות, דהיינו החלטה נגועה או החלטה נקייה, ובהתאם לסיווג זה להכריע בדבר סוג הביקורת השיפוטית שתוטל על מקבל החלטה; דרך הפעולה השנייה תהיה להציע סיווג ביניים לאותם מקרים. בהתאם לתוכנות שהניב הדיון בחלקיו הראשונים של הפרק, נבחן מהם היתרונות והחסרונות של שתי האפשרויות הללו.

## 1. עסקאות בניגוד עניינים

הניחו את מצב הדברים הבא: נושא משרה בחברה ציבורית הוא גם בעל שליטה בחברה אחרת, שבמרכז פעילותה מיזם מבטיח לקידוח גז טבעי בחופי הים התיכון. נושא המשרה מציע לדירקטוריון החברה הציבורית כי היא תרכוש את הבעלות במיזם. בנסיבות רגילות, כאשר לא מתעורר חשש לניגוד עניינים, צפוי כי ההחלטה על רכישת הבעלות תתקבל בהתאם לשיקולים העסקיים הרלוונטיים, כגון עלות העסקה, עלויות החיפוש והמידע המקצועי באשר לסיכויים למציאת גז. שהרי, ברוב המקרים נוכל להניח כי יעדי הפעולה שנקבעים על ידי הגורמים האמונים על ניהול החברה, שלהם המיומנות המקצועית הנדרשת להכווין את פעולותיה, הם אלו המשקפים את טובת החברה.<sup>83</sup> ברם, במקרים מעין אלו, שבהם נדרש בעל תפקיד לקבל החלטה שבה מעורב גם עניין אישי שלו, קיים חשש כי היעד שאותו יבחר לשים לנגד עיניו בעת קבלת החלטה הוא זה המשקף את מטרותיו האישיות ולא את הגשמת התכלית שלשמה מונה, השאת רווחי החברה. כאשר נושא משרה נדרש לקבל החלטה ביחס לרכישת חברה אחרת שהוא בעל השליטה בה, יש חשש כי החלטה זו לא תתקבל מתוך טובת התאגיד

83 הספרות מתייחסת לכך שהחלטות עסקיות נתונות לשיפוט כוחות השוק, כך שלדירקטורים תמריצי שוק לקבלת החלטות ראויות, שהרי אם לא יעשו כן הם יוחלפו בידי בעלי המניות. ראו חנס "ביקורת שיפוטית", לעיל ה"ש 81, בעמ' 144.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

אלא על פי ראיית טובתו האישית, הרווח הצפוי לו באופן אישי מהעסקה. החשש במקרים אלה הוא כי ההחלטה תתקבל לא משום שמדובר בעסקה הטובה ביותר עבור החברה, אלא בשל שיקולים זרים לכך. קבלת החלטה באופן זה תהווה, כמובן, הפרה של נורמת ההתנהגות המחייבת את נושא המשרה בהקשר זה, היא חובת האמון.

אפשרות תאורטית אחת להתמודדות עם מקרים אלו, שבהם קיים חשש כי נושא המשרה פועל בהתאם לאינטרס האישי שלו, היא באמצעות איסור גורף על מי שחב בחובת אמון לפעול בניגוד עניינים.<sup>84</sup> כפי שהובהר בפסיקה האנגלית ההיסטורית שבמסגרתה התפתחו דיני האמון,<sup>85</sup> הגיונו של כלל נוקשה כזה נועד להוות פתרון לבעייתיות המובנית בכך שחב האמון, המחזיק במידע הרלוונטי לגבי הנכס, יוכל לנצל את המידע באופן שיפגע בנהנה.<sup>86</sup> לאור פערי המידע בין הצדדים, יהיה קשה להוכיח כי בפועל, בניגוד לחובתו, שם בעל התפקיד לנגד עיניו שיקולים זרים לטובתו של הנהנה. נחשוב על מקרה שבו הוחלט לרכוש נכס כלשהו מבעל השליטה בחברה. אם ניתן להראות שהעסקה בוצעה בתנאים שאינם הוגנים, הדבר יוכל להוות ראייה לכך שהחלטה הושפעה משיקולים זרים. אולם מנגד, גם אם יוכיח בעל השליטה כי המחיר שבו נרכש הנכס היה הוגן, יהיה קשה מאוד לברר בדיעבד אם למשל היו בנמצא בשוק עסקאות דומות רווחיות יותר עבור החברה, שהנהלת החברה כלל לא הביאה בחשבון. על כן, מוטב כביכול למנוע מלכתחילה התקשרויות אלו, ולא לצפות כי בתי המשפט יבחנו בדיעבד אם עמד נושא המשרה בנורמת ההתנהגות שהוטלה עליו.<sup>87</sup>

אפס, איסור גורף על עסקאות במקרה של חשש מניגוד עניינים עשוי במקרים רבים להיות לא יעיל, בפרט בהקשר של דיני התאגידים. זאת, בין אם משום שלעיתים התקשרות זו היא כורח המציאות<sup>88</sup> ובין אם משום שהדבר עשוי להוביל לאובדן הזדמנויות עסקיות שהיו מועילות לא רק לנושא המשרה אלא גם לתאגיד.<sup>89</sup> בהתאם לכך, חלף איסור מוחלט על ביצוע עסקאות הנגועות בניגוד עניינים, אימץ הדין הישראלי פתרון אחר לשאלת היעד, הקובע מנגנונים פרוצדורליים שתכליתם להרחיק (עד כמה שניתן) את בעל העניין מהליך קבלת ההחלטות ולהפקידו בעיקר (ולמצער גם) בידי גורמים שהחשש כי הם פועלים לטובתם האישית, ולא לטובת החברה, הוא קטן יחסית. סטנדרט ההתנהגות של חובת

84 ההחלטה האנגלית ההיסטורית שלה מיוחס תקדים זה היא Keech v. Sandford, (1726) EWHC Ch J 76. זהו גם נוסחו של חוק החברות, הקובע כי, בין היתר, משמעות חובת האמון היא שעל נושא המשרה להימנע מכל פעולה במסגרתה הוא מצוי בניגוד עניינים, ראו ס' 254(א)(1) לחוק החברות.

85 ראו למשל Ex parte James, 32 ER 385 (1803).

86 מאז השתנו במובנים מסוימים הכללים גם שם. ראו לחובסקי **דיני חברות**, לעיל ה"ש 41, בעמ' 181–182, אם כי העמדה האנגלית עודנה נוקשה בסוגיות אלו.

87 להסבר מפורט ומעמיק על הקשיים, מנקודת מבט כלכלית, המלווים עסקאות עצמיות, ראו עמיר ליכט "בגנות ההגיונות: מקומה הנעדר של הגיונות בחובת האמון בדין הישראלי" **משפטים** מז' 675, 686–760 (2018) (להלן: ליכט "בגנות ההגיונות").

88 למשל, במקרה של החלטה על שכר נושא המשרה. לסוגיה ספציפית זו התייחס המחוקק הישראלי במסגרת תיקון מס' 20 לחוק החברות, שבה נקבעו כללים לגבי מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה, ראו חוק החברות (תיקון מס' 20), התשע"ג–2012, ס"ח 2385. כך למשל, נקבע כי ועדת התגמול, האחראית להמליץ לדיירקטוריון על שכר נושאי המשרה, תהיה מורכבת מרוב של דירקטורים חיצוניים, ושאר חבריה יהיו דירקטורים בלתי-תלויים [ראו דברי ההסבר להצעת חוק החברות (תיקון מס' 21) (תנאי כהונה והעסקה בחברות ציבוריות ובחברות איגרות חוב), התשע"ב–2012, ה"ח הממשלה 677].

89 ראו בהקשר זה דיון אצל חביבסגל **דיני חברות**, לעיל ה"ש 24, בעמ' 512.

האמון מבהיר לנושא המשרה מהו היעד שאמור להנחות אותו בעת קבלת ההחלטות. הכללים הפרוצדורליים, הקובעים כי עסקאות מסוימות בתאגיד מחייבות אישורים מיוחדים,<sup>90</sup> מבקשים להגדיל את הסיכויים שאכן בפועל יתקבלו ההחלטות בהתאם לייעד הרצוי. המחוקק קבע כי במקרים אלו, קבלת ההחלטה מחייבת אישור של גורמים בחברה שאינם נגועים בניגוד עניינים (בהתאם לנסיבות העניין)<sup>91</sup> ואשר קיומו של העניין האישי הובא לידיעתם.<sup>92</sup> נדגים כעת כיצד מנגנוני האישור הפרוצדורליים שקובע החוק למקרים אלו מאפשרים לצמצם את החשש כי ההחלטה תתקבל על בסיס יעד שאינו ראוי.

כך, למשל, המחוקק קבע כי כאשר החברה בוחנת אפשרות לרכוש נכס המצוי בבעלות אחד מהדירקטורים שלה, אין די באישור הדירקטוריון לעסקה כשהדירקטור הנגוע אינו משתתף בהצבעה, אלא נדרש כי קודם לאישור הדירקטוריון יינתן לעסקה אישור של ועדת הביקורת.<sup>93</sup> המחוקק סבר כי במקרה זה אישור הדירקטוריון לבדו לעסקה כזו אינו מספק, שכן אף אם הדירקטור הנגוע לא ישתתף בהצבעה, קיים חשש כי חבריו לדירקטוריון יצביעו לטובת העסקה משיקולים שאינם עניינים, מפאת "שמור לי ואשמור לך".<sup>94</sup> הוראות החוק מכתבות מי יהיו חברי ועדת הביקורת ומחייבות שיהיו בה גורמים שיש לצפות כי יכוונו את התאגיד אל עבר היעד הראוי, המשקף את האינטרס של החברה ולא של אותו דירקטור.<sup>95</sup> באמצעות הכלל הפרוצדורלי, החובה לקבל את אישורם של גורמים בלתי-תלויים אלו להחלטה מסוג זה, כאשר מהות העניין האישי ידועה להם, מצטמצם החשש שההחלטה תקבל על בסיס יעד שאינו ראוי.

דוגמה נוספת נוגעת למקרה שבו מבקשת החברה להתקשר בעסקה חריגה עם בעל השליטה בה.<sup>96</sup> במקרים אלו נדרשים אישורים נרחבים יותר: על מנת שהחברה תוכל להתקשר בעסקה מסוג זה, נדרש לאשרה לא רק על ידי הדירקטוריון וועדת הביקורת, אלא גם על ידי האספה הכללית. החוק אף קובע כי לא די בכך שרוב בעלי המניות יאשרו את העסקה, אלא נדרש כי מדובר יהיה ברוב של בעלי המניות

90 ראו הוראות החלק השישי, פרק חמישי לחוק החברות שכותרתו "עסקאות עם בעלי עניין" (להלן: "הפרק הדין בעסקאות עם בעלי עניין").

91 ראו ס' 254(ב) לחוק החברות. הסעיף מפנה להוראות הפרק הדין בעסקאות עם בעלי עניין, כאשר הוא מבחין בין פעולות שאינן מהותיות, שאז נדרש הליך פרוצדורלי בהתאם להוראות לאישור עסקאות, לפעולות מהותיות, שאז נדרש הליך פרוצדורלי בהתאם להוראות לאישור עסקאות חריגות.

92 ראו ס' 255(א) לחוק החברות, המטיל על נושא המשרה חובה לגלות מראש את מהות העניין האישי. מעבר לכך, חוזר הסעיף על סטנדרט ההתנהגות הרלוונטי, בהבהירו כי על מנת שהאישור יעמוד בתוקפו נדרש כי לא הייתה פגיעה בטובת החברה, כלומר כי אכן מדובר בהחלטה המגשימה את היעד הראוי, וכי נושא המשרה פעל בתום לב.

93 ראו ס' 272(א) לחוק החברות, בהנחה שמדובר בעסקה חריגה, כלומר עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, או כזו שאינה בתנאי שוק או עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושיה או התחייבויותיה (ס' 1 לחוק החברות).

94 עדו לחובסקי "על חובת אמונים, עסקאות נושאי משרה וטובת החברה" **חובות אמון בדין הישראלי** 89, 91 (רות פלאטרשנער ויהושע (שוקי) שגב עורכים, 2016).

95 ס' 115 לחוק החברות, הקובע כי כל הדירקטורים החיצוניים יהיו חברים בוועדת הביקורת, וכן כי רוב חברי ועדת הביקורת יהיו דירקטורים בלתי-תלויים. הסעיף אף מבהיר מי אינם רשאים להיות חברים בוועדת הביקורת, למשל בעל השליטה או קרובו, ויושב ראש הדירקטוריון.

96 ס' 270(4) לחוק החברות.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

שאינם בעלי עניין אישי באישור העסקה (מתוך אלו שהשתתפו בהצבעה), או כי סך קולות המתנגדים לעסקה מתוך בעלי מניות אלו לא יעלה על שיעור של 2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה.<sup>97</sup> החשש במקרים מסוג זה הוא מכך שבעל השליטה, שלו היכולת למנות את הדירקטוריון ואת נושאי המשרה בתאגיד, ישפיע על החברה להתקשר עימו בעסקה משום שהדבר יקדם את האינטרס האישי שלו, וזאת אף אם לא מדובר בעסקה הטובה ביותר עבור החברה. גם במקרה זה, המנגנון המחייב כי ההחלטה על העסקה תאושר בידי רוב של בעלי מניות שאינם נגועים בעניין אישי מאפשר לצמצם את הסיכוי שקבלת ההחלטות בחברה תיעשה על בסיס יעד פסול – התחשבות בטובת בעל השליטה ולא בטובת החברה. אף במקרה זה אפוא משמשת הפרוצדורה לצמצום את החשש כי ההחלטה תתקבל שלא בהתאם ליעד הראוי.

כאשר המנגנונים האמורים לא הופעלו, מתעורר חשש כי היעד שעמד לנגד עיניהם של מקבלי ההחלטה לא היה היעד הנכון. גישתם הקלסית של דיני האמון אסרה על התקשרות בניגוד עניינים, ובהתאם לא הסתפקה בביקורת שיפוטית מהותית נרחבת על התנהלות נושא המשרה, שתבחן את טיב ההחלטה בפועל בדיעבד (האם למרות ניגוד העניינים אכן היה מדובר בהחלטה הטובה ביותר עבור החברה), אלא הטילה אחריות מוחלטת במקרים שבהם ביצע חב אמון עסקה נגועה בעניין אישי, ללא תלות בתום ליבו של מקבל ההחלטה או בטיבה.<sup>98</sup> דוגמה ידועה לכך במשפט האנגלי היא החלטת בית הלורדים בעניין *Regal*,<sup>99</sup> העוסקת במקרה של ניצול הזדמנות עסקית בידי נושא משרה. באותו מקרה נקבע כי הדירקטורים הפרו את חובתם כלפי ריגל כאשר רכשו מניות של חברת בת שהוקמה על ידה, שנמכרו מאוחר יותר ברווח משמעותי. בית המשפט הדגיש כי חבות זו אינה תלויה בקיומה של הונאה או בחוסר תום לב, והיא תקפה אף שריגל עצמה לא הייתה יכולה לנצל את ההזדמנות העסקית ולמרות שהעסקה הועילה בסופו של דבר לחברה. ההנחה העומדת מאחורי גישה זו היא כי אם היה כשל בקביעת יעד הפעולה, בדיקה בדיעבד של טיב ההחלטה לא תוכל לפתור כשל זה. זאת, הן משום שיהיה קשה להתמודד עם פערי המידע הקיימים במקרים אלו כדי לשפוט אם מדובר היה בהחלטה ראויה והן לאור הרצון להרתיע מפני ניצול של עמדת הכוח לטובת האינטרס האישי של בעלי התפקיד. לפיכך, במקרים שבהם מתעורר חשש לגבי יעד הפעולה, ניתן לפסול את ההחלטה על בסיס כך שלא הופעלו המנגנונים הפרוצדורליים בלבד, מבלי שבית המשפט יידרש לביקורת מהותית על תוכנה של ההחלטה שהתקבלה. ואכן, זהו הכלל שאומץ גם בישראל, כאשר על פי הוראות חוק החברות, עסקה עם נושא משרה או עם בעל שליטה אשר לא עמדה בתנאים הפרוצדורליים הקבועים בדין לשם אישורה היא חסרת תוקף כלפי החברה ואף כלפי בעל העניין.<sup>100</sup> נסכם את הדיון עד כה. במקרים שבהם נדרש נושא משרה לקבל החלטות נגועות מתעורר חשש מהפרת נורמת ההתנהגות הנוגע לשאלת היעד, חובת האמון; הדין פיתח מנגנונים פרוצדורליים,

97 ס' 275 לחוק החברות. על השיקולים המצדיקים בחירה במנגנון אישור זה ראו גם חנס וחמדני "הגינות מלאה?", לעיל ה"ש 30, בעמ' 86–92.

98 לסקירה היסטורית של התפתחות דיני האמון בהקשר זה ראו ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 699–703.

99 עניין *Regal*, לעיל ה"ש 66.

100 ס' 280(א) לחוק החברות.

כללים המחייבים קבלת אישורים מיוחדים לעסקאות נגועות, במטרה להגדיל את הסיכויים שעל אף חשש זה, ההחלטה בפועל תתקבל לפי היעד הנכון, טובת החברה; ולבסוף, הדין קובע פסלות אוטומטית של החלטה בהיעדר עמידה בתנאים הפרוצדורליים, זאת מבלי שבית המשפט נדרש לביקורת שיפוטית מהותית על תוכן ההחלטה. על רקע דברים אלו נוכל כעת לפנות לבחון אם קיימים מקרים שבהם על אף קיומו של ההליך הפרוצדורלי, ראוי שבית המשפט יבחן את ההחלטה שהתקבלה לגופה; ומצידו השני של המטבע, אם קיימים מקרים שבהם אף שלא התקיים הליך פרוצדורלי כנדרש ישנה הצדקה שלא לפסול את פעולתו של נושא המשרה, אם יוכח כי על אף הכשל האמור הובילה ההחלטה את הספינה ליעדה הנכון. כפי שיפורט להלן, המענה לשאלות אלו נגזר, לעמדתנו, מהבנת תפקידו של המנגנון הפרוצדורלי, והוא להגדיל את הסיכויים שהחלטת נושא המשרה התקבלה בהתאם ליעד הראוי.

באשר לשאלה הראשונה, אם נשוב לבחון את תנאיו של הפתרון הפרוצדורלי שמצא המחוקק לשאלת היעד, ניווכח כי עמידה בו מחייבת, כתנאי מקדים, כי ההחלטה שהתקבלה הינה לטובת החברה.<sup>101</sup> כלומר, לשון החוק מותירה מקום לבחינה מהותית של השאלה אם ההחלטה אכן התבססה על יעד ראוי, אף במקרה שבו אושרה ההחלטה בידי הגורמים הרלוונטיים כדרישת הדין.<sup>102</sup> אלא שהיו שטענו כי במקרים שבהם הוכחה עמידה בכל המנגנונים הפרוצדורליים יש להסתפק בכך, ולא ראוי להפעיל ביקורת שיפוטית מהותית על תוכן ההחלטה. לפי עמדה זו, משעה שהתקבלו האישורים הנדרשים על פי הדין אין עוד חשש להשפעה של עניין אישי על מקבלי ההחלטות, ועל כן, אין מקום להתערבות שיפוטית באמצעות בחינת תוכן ההחלטה.<sup>103</sup> זאת משום שאפשרות זו משמעותה כי בית המשפט הוא שיכריע על פי שיקול דעתו מהי עסקה "הוגנת" או "טובה" עבור החברה, בעוד שהכרעה זו צריכה להיות שמורה למקבלי ההחלטות בתאגיד, שהם הגורם העדיף לקבלת ההחלטות העסקיות.<sup>104</sup>

101 ס' 255 לחוק החברות, הגם שיש טענות כי זו לא הייתה כוונתו לאור ההיסטוריה החקיקתית, ראו ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 742, 744.

102 שם, בעמ' 742. גם ליכט, שנראה כי מתנגד עקרונית לבחינה מהותית של טובת החברה בידי בית המשפט, מסכים כי לשון הסעיף מאפשר פרשנות המתירה לבית המשפט בחינה מהותית של העסקה.

103 יוער כי בעבר הוצגה באקדמיה גם עמדה הפוכה, שלפיה המדיניות שהייתה נהוגה בישראל, של חוסר התערבות בעסקאות אשר עברו את כל האישורים הדרושים, לא הייתה ראויה, ואלא אם יוכח שאין בכך צורך (בהתקיים מספר תנאים) ראוי כי בית המשפט יבחן עסקה בניגוד עניינים גם לגופה, לפי מבחן מחמיר של הגינות מוחלטת. ראו חמדני וחנס "הגינות מלאה?", לעיל ה"ש 30. לגישתם העדכנית של מחברים אלה ראו אסף חמדני ושרון חנס "הגינות מלאה! עיון נוסף בביקורת השיפוטית על עסקאות בניגוד עניינים" משפטים 761 (2018) (להלן: חמדני וחנס "הגינות מלאה! עיון נוסף").

104 ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 755; חמדני וחנס, "הגינות מלאה! עיון נוסף", לעיל ה"ש 103, בעמ' 817–821. חמדני וחנס (שמתמקדים בעסקאות בהן מעורב בעל השליטה) מוסיפים על הדרישה הפרוצדורלית של החוק דרישה לוועדה בלתי-תלויה, ומדגישים כי על בית המשפט להקפיד על בירור מקיף בהתייחס לשאלה אם עבודתה של הוועדה המיוחדת הייתה כנה. לדבריהם, אם בית המשפט אינו מוצא פגמים בהליכי הפעולה של הוועדה הבלתי-תלויה, אין הצדקה להתערבותו. עם זאת, גם הם מכירים בכך שייטכנו מקרים חריגים שבהם אף שהתרשמותו של בית המשפט מפעילות הוועדה הייתה חיובית, הוא יידרש להתערב, אולם מותירים אפשרות זו למקרים שהם מגדירים כ"חריגים".



על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

התשובה לביקורת זו טמונה, לטעמנו, בתובנה המשתקפת מהדיון לעיל, שלפיה תכלית מנגנונים אלו להגדיל את הסיכוי לקבלת החלטה בהתאם ליעד הראוי. בעוד שמנגנונים אלו מאפשרים להניח כי לרוב נפתרה בעיית היעד, ועל כן לא נדרשת ביקורת שיפוטית על קבלת ההחלטה, הם אינם יכולים להגשים תכלית זו באופן מלא. דהיינו, עמידה בתנאי הכלל הפרוצדורלי אין משמעותה שמקבלי ההחלטות עמדו בפועל בנורמה המוטלת עליהם (אם נחזור לדוגמת הקברניט, השיטו את הספינה אל עבר היעד הראוי), אלא כל שהיא משמיעה הוא שהופחתו (באופן ניכר) הסיכויים שלא כך היה. משעה שמדובר במנגנון פרוצדורלי ולא מהותי מתחייב אפוא כי יתרחשו מקרים שבהם תכליתו לא תוגשם.

לפיכך, לא נכון למנוע לחלוטין את האפשרות לביקורת מהותית על תוכן ההחלטה. ודוק, הביקורת נגד עמדה זו גורסת, למעשה, כי ממילא מי שיקבע מהו יעד ההפלגה הראוי הוא דירקטוריון החברה, ועל כן, כל ניסיון לבחינה מהותית של שאלה זו נידון לכישלון. אולם קיומה של האפשרות לבחינה מהותית של תוכן ההחלטה אינו משמיע כי בית המשפט ימהר לעשות כן. כאמור, בחירת הדין בכלל פרוצדורלי ככלי לקדם את הגשמת נורמת ההתנהגות יוצאת מתוך ההנחה כי ברוב המוחלט של המקרים, די בהרחקת הגורם הנגוע ושיתוף גורמים שאינם נגועים בקבלת ההחלטה כדי להבטיח את העמידה בנורמה עצמה, כלומר שההחלטה תתקבל לטובת החברה, וכי אפשרות זו עדיפה לרוב לאור הקשיים המלווים ביקורת שיפוטית מהותית בדיעבד. בהתאם לכך, ברוב המוחלט של המקרים יוכל בית המשפט לסמוך ידו על הנחה זו, וכלל לא יתעורר צורך לבחון את ההחלטה גופה.<sup>105</sup> זאת, תוך הבנה שיתכן שמקרים מסוימים שבהם התרחשה סטייה קלה מהיעד הראוי כלל לא יגיעו לבחינה בבית המשפט.<sup>106</sup> ברם, והיה אם בית המשפט ייתקל בהחלטה שכוללת במסגרתה תנאים בלתי-הוגנים באופן מובהק כלפי החברה, שקשה מאוד להבין כיצד ייתכן שהיא משקפת את טובתה של החברה, כך שיש למעשה לתאר אותה כלא פחות מאשר החלטה "הזויה", לא ברור כיצד אפשרי לטעון שאין מקום להתערבותו רק בשל קיום הליך פרוצדורלי תקין.

אם נראה כי היה מקום להפליג לאנגליה, ואולם למרות זאת בחר הקברניט להפליג לאלסקה, לא ברור כיצד קיומן של הדרישות הפרוצדורליות הקבועות בחוק מצדיק מדיניות המונעת בחינה שיפוטית מהותית של תוכן ההחלטה. זאת משום שבמקרים מסוג זה, שבהם נראה שאין כל הסבר הגיוני לאופן שבו נהגו נושאי המשרה, קיים חשש ניכר שעל אף העמידה בכלל הפרוצדורלי, לא הוגשמה תכליתו,

105 ודוק, הדיון כאן הוא כללי ואינו מתייחס להבחנות בין המנגנונים השונים בהתאם לסוג העסקה. ייתכן כי בהתייחס לעסקה מסוימת תהיה הצדקה לא להסתפק בפרוצדורה הקבועה בחוק ולדרוש (כתנאי לכך שבית המשפט לא יבצע ביקורת שיפוטית מהותית על העסקה) קיומה של ועדה בלתי-תלויה, כפי שמציעים חמדני וחנס "הגינות מלאה! עיון נוסף", לעיל ה"ש 103. דיון בנסיבות שבהן יידרש מנגנון פרוצדורלי נוסף חורג מהסוגיות הנדונות במאמר זה, וניתן לעיין בהצעות שמוצעות שם בהתייחס לשיקולים בעד ובנגד החלתו במקרים שונים. לצורכינו, די בכך שנסווג גם מקרים אלו כיוצאים מנגנון פרוצדורלי אשר עמידה בתנאיו תייתר את הצורך בביקורת שיפוטית מהותית על שאלת היעד.

106 מקרה שבו התקבלו כל האישורים הדרושים ואין חולק שהחלטה הייתה טובה מאוד עבור החברה, אולם התובע טוען בדיעבד שניתן היה לנהל משא ומתן קשוח יותר ולהפחית במעט את המחיר ששולם, והדבר לא נעשה מאחר שהמוכר הינו בעל השליטה. זאת, שכן יש קושי בניהול תיקים העוסקים אך ורק במחלוקות מומחים על הערכות שווי העסקה, כפי שמציינים חמדני וחנס, שם, בעמ' 802.

שהיא עמידה בנורמת ההתנהגות המחייבת את מקבל ההחלטה לפעול לטובת החברה.<sup>107</sup> ונדגישי, החששות מ"חוכמה לאחר מעשה" או מחוסר ניסיון עסקי של בתי המשפט, ממילא אינם תקפים למקרים אלו. מדובר במקרים שבהם הסטייה מהיעד היא כה חמורה, עד שלא ניתן להתעלם ממנה. אם נחזור לשאלה שבה פתחנו, במקרים אלו נושא המשרה לא יקשה לדעת מה עליו לעשות כדי "להימנע מצרות", שכן אם מדובר בהחלטה שאין כל דרך אחרת אלא להגדירה כ"הזויה", יש להניח גם כי נושא המשרה יוכל לזהות זאת גם בזמן אמת.<sup>108</sup>

כעת נפנה לשאלה השנייה ונבקש לבחון אם גם במקרים שבהם לא התקיימו המנגנונים הפרוצדורליים, כך שישנו חשש שיעד הפעולה נבחר בצורה פסולה, נוכל להימנע מביטול הפעולה אם יוכיח נושא המשרה כי ההחלטה שהתקבלה בפועל הייתה נכונה, בראי היעד שצריך היה לעמוד לנגד עיניו. על פני הדברים, עמדה זו אינה מתיישבת עם קביעות המחוקק בסעיף 280 לחוק החברות, וכך גם הבהיר בית המשפט העליון.<sup>109</sup> עם זאת, חדירת המונח "הגינות מלאה" לשיח המשפטי בישראל עוררה טענה או חשש כי הדבר יוביל למתן הכשר לעסקאות שנעשו תוך ניגוד עניינים, אם יוכיח נושא המשרה שההחלטה שקיבל עמדה בסטנדרט זה,<sup>110</sup> ועל כן לא ניתן לסיים את הדיון מבלי שנתייחס לסוגיה.

כלל ההגינות המלאה בדלאוור הוא יציר הפסיקה, אשר נוצר בשל היעדרו של הליך פרוצדורלי במצוות המחוקק. מבחן ה-*entire fairness*, המשמש את בתי המשפט בדלאוור להכרעה בשאלת תוקפן של עסקאות אשר התקבלו תוך קיומו של ניגוד עניינים אצל מקבל ההחלטה, בוחן את הגינותה של העסקה, ולפיו אם נקבע כי אכן מדובר בעסקה "הוגנת", ניתן להכשירה אף שמדובר בהחלטה

107 ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 742–760. ליכט סבור כי חוסר הגינות מהותי של העסקה יכול להוות ראייה לכך שלא ניתנה הסכמה תקפה ובאופן כזה להצדיק התערבות שיפוטית, אולם נראה כי הוא יסווג התערבות כזו כמהווה ראייה לכך שלא התקיימו למעשה הדרישות הפרוצדורליות ולא ככחינה מהותית של העסקה.

108 יוער בהקשר זה כי כפי שידון להלן, גם במקרה של עסקאות "נקיות", הכירו בתי המשפט בדלאוור בקיומו של חריג "waste", "בזבוז", בנסיבות שבהן התקיימה עמידה בפרוצדורה הרלוונטית (כלל שיקול הדעת העסקי), אולם ההחלטה עצמה הייתה חסרת כל היגיון עסקי, ראו דיון בטקסט ליד ה"ש 143 להלן. אם ראוי להכיר בחריג זה בהתייחס לשאלת הדרך, נראה מתבקש לקבוע שיש להכיר בו בהתייחס לשאלת היעד.

109 ראו עניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 87 לפסק דינו של השופט עמית. יחד עם זאת, ניתן לאתר בפסיקה מספר מקרים בוודים שבהם בנסיבות מסוימות היעדרו של הליך פרוצדורלי לא סתם את הגולל על הדיון המשפטי. המקרים שאליהם הפנה בית המשפט העליון בעניין **אלוביץ** נוגעים לנסיבות שבהן ההחלטה לא עברה את הליך האישור הפורמליים, אולם התקבלה על דעתם ובהסכמתם של כלל בעלי המניות. במקרים אלו נקבע בעניין ע"א 995/90 **אדורם מהנדסים בע"מ נ' גת** (פורסם בנבו, 14.7.1992) כי לא ניתן לראות בפעולה כמהווה הפרת חובת אמון, החלטה שאוזכרה בהסכמה בפסיקה מאוחרת יותר, ראו ע"א 10568/02 **בנק לאומי ישראל בע"מ נ' ברג**, פ"ד נח(5) 673 (2004); דני"א 5286/04 **הררי נ' בנק לאומי לישראל בע"מ** (פורסם בנבו, 24.1.2006); ע"א 4845/04 **קליין נ' בלס**, פס' 12 לפסק דינו של השופט גרוניס (פורסם בנבו, 14.12.2006). חשש שעשוי להתעורר במקרים אלו הוא כי אי-האישור נבע מקיומו של מיעוט סחטן, ראו מיכל אגמון גונן "הטוב (בעלי מניות המיעוט)? ! הרע (בעלי מניות השליטה)? ! ובית המשפט – התערבות בתי המשפט בעסקאות בעלי עניין שעברו את הליכי האישור בחברה" **ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי** 47, 66 (אהרון ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים, 2015).

110 ראו ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 738–740.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

שהתקבלה בניגוד עניינים, כלומר קיים חשש כי התקבלה בהתעלם מהיעד הראוי.<sup>111</sup> לפי סטנדרט זה, נדרש בעל התפקיד להראות כי הליך אישור העסקה היה הוגן (כאשר בית המשפט יבחן למשל מי יזם את העסקה, כיצד נוהל המשא ומתן, מה המידע שנמסר לדירקטורים וכיצד אושרה, דרישות הדומות לכלל הפרוצדורלי הקיים בישראל); וכי מבחינה מהותית, תנאיה של העסקה, הפיננסיים והכלכליים, היו הוגנים.<sup>112</sup> במסגרת בחינת ההחלטה, נדרש נושא המשרה להוכיח כי תנאי העסקה הם הטובים ביותר שניתן היה להשיג באותן נסיבות.<sup>113</sup> כלומר, תחת דוקטרינה זו יבחן בית המשפט בדיעבד את תוכן ההחלטה העסקית, וככל שיוכח כי תוכן ההחלטה עומד בסטנדרט המחמיר, יהיה נושא המשרה פטור מאחריות.<sup>114</sup>

אומנם, כלל של אחריות מוחלטת שאינו מאפשר בחינה של הגינות העסקה לגופה עשוי להוביל לתוצאה שאינה צודקת, ביטול הפעולה (והשבת כל רווח שהופק ממנה) גם נוכח טענת נושא המשרה שבאפשרותו לשכנע כי על אף קיומו של ניגוד העניינים, ההחלטה שהתקבלה הייתה זו שראוי היה לקבל. לכאורה, אם יוכל נושא המשרה להוכיח שההחלטה שקיבל עומדת בסטנדרט ההגינות, יש לקבוע כי ההחלטה הייתה לטובת החברה (כלומר שהוא בפועל לא שגה בהגדרת היעד, על אף קיומו של ניגוד העניינים), ולא יהיה נכון להטיל עליו אחריות בגין תוצאותיה. אלא שבמבט מעמיק יותר, ברור הקושי בקביעה כזו. הטעמים שפורטו לעיל, אשר מחייבים במקרים אלו פיקוח על שאלת היעד, אינם מתיישבים עם אפשרות להכשיר בדיעבד החלטות שבהן התרחשה הפרת של חובת אמון. כאמור, במקרים אלו קיימים פערי מידע בין הצדדים המקשים על בית המשפט לשפוט בדיעבד אם אכן ההחלטה לגופה הייתה החלטה נכונה, גם תחת סטנדרט ביקורת מחמיר מאוד של הגינות מלאה.<sup>115</sup> מעבר לכך, אף אם נניח שאין כל קושי להידרש בדיעבד לתוכן ההחלטה לגופה, כאשר נושא המשרה יודע שאף אם יפעל בניגוד עניינים, ניתן יהיה להכשיר את העסקה בדיעבד, הדבר עשוי לפגוע

111 לסקירה של האופן שבו בתי המשפט בדלאוור מפעילים את סטנדרט הביקורת של ההגינות המלאה או מסתפקים בסטנדרט של בחינה מוגברת, ראו Lewis H. Lazarus & Brett M. McCartney, *Standards of Review in Conflict Transactions on Motions to Dismiss: Lessons Learned in the Past Decade*, 36 DEL. J. CORP. L. 967 (2011). באשר להבחנות בין עסקאות נגועות בעניין אישי של בעל השליטה ומקרים אחרים ראו ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 708–709.

112 שני הרכיבים של המבחן מכונים "fair dealing" ו-"fair price", ראו למשל את הפסיקה בעניין *In re Trados Inc. S'holder Litig.*, 73 A.3d 17 (Del. Ch. 2013), כאשר שם למעשה נקבע כי ייתכנו מקרים שבהם בית המשפט יסתפק בהוכחה של מחיר הוגן כדי לפטור את נושאי המשרה מאחריות להפרה של חובת האמון. ראו עוד *Mills Acquisition Co. v. MacMillan, Inc.* 559 A.2d 1261, 1280 (1988), שבו סיכם בית המשפט את רכיבי המבחן.

113 חמדני וחנס "הגינות מלאה?", לעיל ה"ש 30, בעמ' 85. מסלול אחר אפשרי שבו יוכל נושא משרה להשתחרר מאחריות בגין ביצוע עסקה נגועה הוא להראות כי ניתן גילוי מלא ביחס לניגוד העניינים והייתה הסכמה תקפה לעסקה (ראו ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 707); בכך אין קושי, שכן מדובר למעשה בקיומו של ההליך הפרוצדורלי מראש כחלופה לביקורת מהותית.

114 גם בארה"ב יש משמעות לנקיטת מנגנונים פרוצדורליים מראש (כגון הכפפת העסקה לאישור רוב בעלי מניות המיעוט), אשר תעביר את הנטל לתובע להראות שהעסקה הייתה בלתי-הוגנת. ראו חנס "ביקורת שיפוטית", לעיל ה"ש 81, בעמ' 147.

115 ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, החל מעמ' 681.

בתכליתו ההרתעתית של סטנדרט ההתנהגות הרלוונטי, חובת האמון.<sup>116</sup> לפיכך, אם אנו מבקשים להגשים את מטרתה של נורמת התנהגות זו, לוודא שנושא המשרה אכן פועל לטובת היעד הראוי בעת קבלת החלטותיו, לא ניתן להעניק הכשר בדיעבד להתנהלות אשר הפרה בזמן אמת את חובותיו.<sup>117</sup> הדברים מקבלים משנה תוקף שעה שמובאת בחשבון העובדה שהמחוקק הישראלי העניק לנושא המשרה אפשרות פרוצדורלית למנוע את הביקורת המהותית על מעשיו, בניגוד למקרה האמריקאי. לפיכך, נראה כי יש להבין את השימוש בפסיקה במונח "הגינות מלאה" ככזה שנועד לאפשר לבית המשפט לבחון את העסקה לגופה במקרים שבהם על אף קבלתם של האישורים הנדרשים על פי הדין קיים חשש כי ההחלטה לא נועדה "לטובת החברה", ולא ככזה שיאפשר הכשרה בדיעבד של הפרת חובת אמון, במקרה שזו התרחשה.<sup>118</sup>

שאלה קשה יותר היא אם ראוי להטיל אחריות מוחלטת על נושא המשרה בגין נזק שנגרם לחברה עקב עסקה בניגוד עניינים שלא אושרה בהתאם לפרוצדורה הקבועה בחוק. כך, למשל, נניח כי בדוגמת רכישת קידוח הגז שתוארה לעיל לא ניתן להביא לביטול העסקה עם החברה המוכרת (למשל, מהטעם שהיא לא ידעה ולא היה עליה לדעת שהאישור לא ניתן כדין).<sup>119</sup> האם במקרה כזה אפשרי לתבוע מנושאי המשרה שאישרו את העסקה (ובכללם נושאי משרה שלא נהנו מתמורות העסקה) פיצויים בגין מלוא הנזק שנגרם לחברה בעקבות כישלון הקידוח, וזאת גם אם יתברר שמדובר בעסקה שהייתה טובה בשעתה? שאלה זו טרם נידונה במשפט הישראלי, וספק אם יש לה תשובה ברורה בחוק החברות. ראוי, עם זאת, לציין כי הדין מאפשר לקבוע הסדרי שיפוי וביטוח (אך לא הסדר פטור) המכסים גם מצבים של "הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה".<sup>120</sup> קביעתם של הסדרים כאלה עשויה אפוא למתן את

116 ראו דיון בהקשר זה המתמקד בהצדקת התרופה הנוקשה של השבת רווחים המוענקת בדיני האמון אצל Irit Samet, *Guarding the Fiduciary's Conscience – A Justification of a Stringent Profit-stripping Rule*, 28 OXFORD J. LEGAL STUD. 763 (2008). ראו עוד על הקושי שבבחינת התנהלותו של חב אמון במשקפיים חוזיות, תמר פרנקל "נפילת המחסומים שניצבו בפני שימוש לרעה באמון והולכת שולל: השינויים הנסתרים בדוקטרינה המשפטית ובפרשנות המשפטית" **משפט ועסקים** ה' 113, 120 (2006).  
117 ישנה כתיבה תאורטית רבה העוסקת בתכליתה ומהותה של חובת האמון במשפט בכלל המתייחסת לשאלות אלו. ראו למשל, Paul B. Miller, *Justifying Fiduciary Duties*, 58 MCGILL J.L. 969 (2013).  
118 למענה לטוענים כי אין שוני בין יחסי אמון ויחסים חוזיים ראו Daniel Markovits, *Sharing Ex Ante And Sharing Ex Post*, in PHILOSOPHICAL FOUNDATIONS OF FIDUCIARY LAW 209 (Andrew S. Gold & Paul Adam Hofri-Winogradow, *Contract, Trust and Corporation: from Contract to Convergence*, 102 IOWA L. REV. 1691 (2017)).

118 ראו התייחסות לעניין זה גם בהמשך, בהתייחס לנסיבות שבהן סיווג ההחלטה כ"נגועה" או "נקייה" מעורר קושי. כמו כן, מעניין להשוות בין עמדה זו ובין שאלת משמעות יסוד הגינות בדין האנגלי, בפרט הטענה כי יש לראות בו כלל ראייתי, ולא מהותי, כאשר חוסר הגינות קיצוני של העסקה הוא למעשה ראיה להיעדר הסכמה תקפה, ומהווה לפיכך הפרה של חובת האמון, Matthew Conaglen, *A Re-Appraisal of the Fiduciary Self-Dealing and Fair-Dealing Rules*, 65 CAMBRIDGE L.J. 366, 368 (2006).

119 ס' 280(ב) ו-281 לחוק החברות.

120 ס' 261(2), 263(1) ו-264(ב) לחוק החברות.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

התוצאות הקשות שעוללות להיות להפעלה נוקשה של כלל אחריות נזיקי בגין אי-עמידה בדרישות פרוצדורליות במקרה של עסקאות נגועות.<sup>121</sup> כעת נפנה לדון בנסיבות שבהן נדרשת קבלת החלטה על ידי נושא המשרה, אולם לא מתעורר חשש לקיומו של ניגוד עניינים בין טובת החברה והאינטרס האישי של מקבל ההחלטה.

## 2. עסקאות "נקיות"

כפי שכבר צוין לעיל, במקרים שבהם לא מתעורר חשש לקיומו של ניגוד עניינים, יש להניח כי החלטות נושאי המשרה מתקבלות תוך הגדרה נכונה של יעד הפעולה, כלומר משקפות את הרצון להגשים את טובת החברה. כאמור, ההנחה היא כי לגורמי המקצוע היכולת הנדרשת לכוון את פעולותיה, ולפיכך כאשר אין אינטרס אישי מעורב ונושא המשרה קיבל את ההחלטה בתום לב, אין צורך בביקורת שיפוטית מהותית על תוכן ההחלטה בהתייחס לשאלת היעד.<sup>122</sup> בנסיבות שבהן מדובר בעסקה "נקייה", השאלה הרלוונטית הינה אפוא אם הדרך שבחר נושא המשרה (להשגת היעד) הינה דרך ראויה.

כאמור בתחילת חלק זה, בירור לאחר מעשה של השאלה אם אכן פעל הדירקטור כמצופה ממנו על פי נורמות ההתנהגות החלות עליו מעורר קושי. מבחינה מקצועית, נטען כי הפיקוח השיפוטי מוגבל בתועלתו משום שבית המשפט אינו כשיר להכריע באשר לאיכותן של החלטות עסקיות, דבר אשר יוביל לחוסר ודאות ביחס להליכים המשפטיים, להתארכות וייקור שלהם,<sup>123</sup> כמו גם להגשת תביעות סרק והצפת בתי המשפט.<sup>124</sup> מעבר לפגיעה החלוקתית (בנושאי המשרה שעליהם תוטל האחריות), הדבר עשוי להוביל לפגיעה ביעילות השוק. נוסף על קשיים אלו (אשר למצער בחלקם ניתן להטיל ספק),<sup>125</sup> לבחינה בדיעבד של שאלת הדרך פן ייחודי, שאינו מתעורר בהכרח במקרים שבהם נבחנת בדיעבד השאלה אם הופרה החובה לעניין בחירת היעד.<sup>126</sup>

121 מקרה הפוך הוא זה שבו העסקה שנעשתה בניגוד עניינים אך בתום לב, והטיבה עם החברה, אך גם עם נושא המשרה, וכעת נדרשת השבת רווחיו של נושא המשרה מהעסקה. עניין *Boardman*, לעיל ה"ש 66, הוא דוגמה קלאסית לכך, שם נקבע כי הייתה הפרה של חובת האמון אף שחב האמון פעל בתום לב. יש לציין כי בנסיבות אלו, בית המשפט חייב אומנם להשיב את הרווחים מהעסקה, אולם פסק לנאמנים קצובה שביושר עבור פעולותיהם.

122 וכאמור, אם לא יעשה כן, כוחות השוק יוכלו להתמודד עם כך, ודירקטור אשר יקבל החלטות כושלות הפוגעות בערך החברה, יוחלף ממילא באחר, ראו חמדני וחנס "הגינות מלאה?", לעיל ה"ש 30, בעמ' 83-84. לפיכך, נטען כי גם לאור שיקולים של דמוקרטיה תאגידית עדיף להותיר לאיזון שיוצרים כוחות השוק, ולא לביקורת השיפוטית, להכתיב את התנהלות הדירקטורים.

123 שם, בעמ' 83-84.

124 רונן ואשכול, לעיל ה"ש 8, בעמ' 597.

125 עניין *אלוביץ*, לעיל ה"ש 16, פס' 68-70 לפסק דינו של השופט עמית. כפי שצוין שם, את הטענה שבית המשפט אינו כשיר נוכל להעלות בתחומי משפט רבים שבהם נדרשים בתי המשפט להכריע בשאלת סבירותן של החלטות המתקבלות על ידי אנשי המקצוע בתחומי מומחיותם, ולכן "כשם שבית המשפט אינו יכול לפטור עצמו מהכרעה לגבי סבירות החלטותיהם של רופאים מומחים ומהנדסים, כך עליו להעמיק חקר בשאלות עסקיות".

126 להרחבה באשר למגוון השיקולים המוזכרים בספרות כמצדיקים את הגבלת ההתערבות השיפוטית בשיקול דעת הדירקטוריון בקבלת החלטות עסקיות, ראו שרון חנס "כלל שיקול הדעת העסקי" עיוני

כזכור, לפי סטנדרט ההתנהגות של חובת הזהירות על נושא המשרה לקבל החלטות שהן נכונות, או למצער סבירות, דהיינו נדרש ממנו שלא לנהוג ברשלנות. בד בבד, כפי שצוין לעיל, התנהלותו של בעל התפקיד, מעצם מהותה, מבוססת על לקיחת סיכונים.<sup>127</sup> כלומר, מצופה ממנו לקבל החלטות שיתכן שהיה בהן ממד של סיכון אי־ודאות, אולם לפי המידע שהיה לפניו התועלת הצפויה הצדיקה את לקיחת הסיכון. גם כאשר ההערכה בזמן אמת של תועלת וסיכון היא נכונה, בדיעבד עשוי להתברר כי הובילה לכישלון עסקי.<sup>128</sup> לפיכך, עצם נכונותו של בית המשפט לבחון סוגיות אלו עשוי ליצור הרתעת יתר,<sup>129</sup> שכן נושאי משרה יחששו מהטלת האחריות האישית ויימנעו מקבלת החלטות עסקיות הטומנות בחובן סיכון, באופן שיצנן את פעילותו התקינה של הדירקטוריון ויוביל לשמרנות שאינה רצויה מצד הנהלת החברה.<sup>130</sup> התערבות משפטית בפעולות הדירקטוריון עשויה, אם כך, לחטוא להעדפות המצרפיות של בעלי המניות בהתייחס לסיכון ותשואה.<sup>131</sup> נוסף על כך, בחינה בדיעבד של פעולה מסוכנת עשויה להיות מלווה ב"חוכמה לאחר מעשה", שכן אומדן הסיכון לאחר שזה כבר התממש עלול להוביל להערכה מופרזת של ההסתברות למימוש במועד לקיחתו. כאשר הגז לא נמצא, המיזם כשל או ההשקעה בחברת הסטארט־אפ המבטיחה ירדה לטמיון, יהיו תמיד מי שימיהרו לטעון כי הכתובת הייתה על הקיר והיה על הדירקטוריון לדעת ולבחור דרך אחרת להשגת יעדי החברה.<sup>132</sup> החלטות עסקיות מוצלחות מלוות פעמים רבות בממד של חדשנות ויצירתיות,<sup>133</sup> והדבר מקשה על הכרעה לאחר מעשה באשר למיקומה של ההחלטה שהתקבלה על הציר בין היותה החלטה נכונה, סבירה או רשלנית. המידע לגבי תוצאות ההחלטה עשוי להוביל לסיווגה כהחלטה נגועה בסיכון מופרז, אף שבפועל בזמן אמת לא היה מדובר בהחלטה רשלנית.

במטרה להתמודד עם הקשיים המלווים בחינה בדיעבד של שאלת הדרך אימצה הפסיקה הישראלית את כלל שיקול הדעת העסקי,<sup>134</sup> בקובעה כי בתנאים מסוימים פעולה שהיא בגדר "הפעלת שיקול דעת עסקי" לא תהווה בסיס להטלת אחריות משפטית.<sup>135</sup> לפי כלל זה, נושא משרה שקיבל

**משפט** לא 313, 333–339 (2009) (להלן: חנס "שיקול הדעת העסקי"). במאמר מצוינות ארבע קבוצות של שיקולים: מניעת הרתעת יתר, מניעת תביעות סרק, שיקולים של דמוקרטיה תאגידית לצד פיקוח השוק, ושמירת היתרון של התנהלות עסקית חשאית של חברה. עוד ראו רונן ואשכול, לעיל ה"ש 8, בעמ' 594–599.

- 127 ראו דיון למשל אצל חביב-סגל **דיני חברות**, לעיל ה"ש 24, בעמ' 510.
- 128 רונן ואשכול, לעיל ה"ש 8, בעמ' 594.
- 129 כאמור לעיל, הדיון מניח שלא בוצעה התניה על חובת הזהירות.
- 130 חמדני וחנס "הגינות מלאה?", לעיל ה"ש 30, בעמ' 83–84. עוד ראו ביחס לסוגיות אלו גם הדיון שהתקיים בעניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 68–70 לפסק דינו של השופט עמית.
- 131 לדיון מפורט בטעמים לכך שבעלי המניות מעוניינים בפעולה שנושאת בחובה סיכון ראו גם התייחסות והפניות אצל חנס "שיקול הדעת העסקי", לעיל ה"ש 126, בעמ' 334.
- 132 ראו לדוגמה ת"א (מחוזי מרכז) 47302-05-16 **בטר פלייס ישראל (ח.ת.) 2009 בע"מ (בפירוק) נ' אגסי** (פורסם בנבו, 12.9.2018) (להלן: **עניין בטר פלייס**).
- 133 ליכט "שם הוורד", לעיל ה"ש 69, בעמ' 488.
- 134 לאחרונה באופן רשמי בידי בית המשפט העליון (**עניין אלוביץ**, לעיל ה"ש 16), אם כי הכלל נקלט באופן מפורש עוד קודם לכן בפסיקת בתי המשפט המחוזיים. ראו בהקשר זה גם חנס "שיקול הדעת העסקי", לעיל ה"ש 126, בעמ' 340–362.
- 135 בעניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, התייחס בית המשפט לשלושה סטנדרטים שונים של ביקורת שיפוטית על החלטות עסקיות שהתקבלו בחברה הנהוגים בדלאוור, כאשר בקצה האחד של הספקטרום ניצב כלל

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

החלטה בהיעדר ניגוד עניינים, בתום לב ובאופן מיועד, יהיה חסין מביקורת שיפוטית מהותית על תוכן החלטתו.<sup>136</sup> ודוק, התנאי הראשון, כי הדירקטורים פעלו ללא ניגוד עניינים, משמיע כי אכן כלל זה אינו עוסק בשאלת היעד. אם יש ספק אם ההחלטה שקיבל נושא המשרה התקבלה בהתאם ליעד הראוי (כלומר, הפר את חובת האמון שלו, חשש המתעורר כאשר מדובר בהחלטת בניגוד עניינים), אין מקום להפעלתו של הכלל.<sup>137</sup> אם אכן מדובר בהחלטה "נקייה", כל שנדרש מנושא המשרה הוא להראות כי פעל בתום לב סובייקטיבי ובאופן מיועד. נושא משרה שקיבל החלטה "מיודעת", כלומר כזו שהתבססה על שיקול דעת עצמאי, שהופעל מתוך דאגה לטובת החברה (קרי, לא באדישות ולא בכוונה רעה חלילה),<sup>138</sup> לאחר בדיקת הנתונים ושיקולת השיקולים הרלוונטיים, ייהנה מחזקת תקינות ובית המשפט לא יבחן את החלטתו לגופה.

הנה כי כן, כלל זה מבקש לנטרל את הקשיים המלווים ביקורת שיפוטית מהותית על עבודת הדירקטוריון בהתייחס לשאלת הדרך, הנובעים כאמור בעיקר מאופיין הייחודי של החלטות עסקיות וממד הסיכון ואי-הוודאות הטמון בהן, בהשוואה לבעלי תפקיד אחרים החבים בחובת הזהירות.<sup>139</sup> הבנה זו מאפשרת להכריע כיצד ראוי לעצב את תוכנו של הכלל, ובמיוחד כיצד יבחן בית המשפט אם ההחלטה שקיבל נושא המשרה הייתה "מיודעת". האיזון בין הרצון להגדיל את הסיכויים לכך שנושאי המשרה יעמדו בנורמת ההתנהגות המוטלת שעליהם להפעיל באופן נאות את שיקול דעתם מחד גיסא, ובין הרצון להימנע מבחינת תוכן ההחלטה לגופה מאידך גיסא, משמיעים כי בית המשפט יתמקד בבחינת הליך קבלת ההחלטות בלבד.<sup>140</sup> אם יוכח כי נושא המשרה נקט בהליך פרוצדורלי ראוי באשר לאופן קבלת ההחלטה, בית המשפט ימשוך את ידיו מבחינת ההחלטה לגופה. הבחירה במנגנון פרוצדורלי מניחה כי נקיטת הליכי קבלת החלטות תקינים מגדילה את הסיכויים לכך שנושא המשרה אכן יבחר בדרך הסבירה או הנכונה להשגת יעדי החברה. כמובן, ייתכנו מקרים שבהם על אף קיומו של הליך ראוי תיבחר דרך רשלנית, אולם העלויות של ביקורת שיפוטית מהותית על תוכן של החלטות עסקיות עולות על העלויות הצפויות מהתרחשותם של מקרים אלו.

שיקול הדעת העסקי, בקצה השני של הספקטרום ממוקם כלל ההגינות המלאה, ובתווך, סטנדרט ביניים שלישי המכונה "enhanced scrutiny" ("בחינה מוגברת"), ראו עניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 67 לפסק דינו של השופט עמית. מבחן ההגינות המלאה נידון לעיל, ולסטנדרט הביניים נתייחס בסיומו של חלק זה. למעשה, סטנדרטים אלו כוללים שני רבדים: הראשון בוחן אם ביצע נושא המשרה פרוצדורה מסוימת, והשני מכתוב בהתאם לכך את היקף הביקורת השיפוטית המהותית על תוכן ההחלטה. כך למשל, עמידה בפרוצדורה הנדרשת להחלטת כלל שיקול הדעת העסקי משמעותה למעשה הענקת "חסינות" מפני ביקורת שיפוטית מהותית.

136 חנם "שיקול הדעת העסקי", לעיל ה"ש 126, בעמ' 321.

137 אך ראו בעניין זה להלן ה"ש 144, בהתייחס לקושי שעלול להתעורר במקרי הביניים.

138 השו עניין **אוסטרובסקי**, לעיל ה"ש 53.

139 ראו ליכט דיני **אמונאות**, לעיל ה"ש 10, בעמ' 140: "הלכה זו אינה מבוססת על מומחיותו או אי מומחיות של בית המשפט בענייני ניהול עסקים. לבית המשפט אין מומחיות טבעה באף תחום מקצועי למעט המשפט. כך לגבי רפואה או הנדסה וכך לגבי ניהול עסקים. את בסיס הידע הנחוץ לו להכרעה בית המשפט מניח באמצעות הצדדים ומומחים מטעמו ככל שנדרש, אלא שלגבי ניהול עסקים אין בכך תוחלת. זאת, מכיוון שאין מקום לטענה כי ההחלטה העסקית היתה נגועה בסיכון מופרז, כביכול".

140 חנם "שיקול הדעת העסקי", לעיל ה"ש 126, בעמ' 321.

אם כך, כלל שיקול הדעת העסקי קובע שכאשר מתקיימים התנאים להחלתו, לא יבחן בית המשפט אם הדרך שבה בחרו נושאי המשרה הייתה רשלנית, סבירה או נכונה, ועל כן הם "מחוסנים" לכאורה מהטלת אחריות בגין רשלנות. ואולם "חסינות" זו אינה שקולה לקביעה שהדירקטורים לא היו רשלנים, ועל כן גם אין לומר שדירקטור הפועל בחסות כלל שיקול הדעת העסקי הוא, בהכרח, דירקטור שלא התרשל (הדבר דומה לדירקטור הנהנה מפטור פרוצדורלי מפני אחריות, כגון שהתביעה נגדו התיישנה). בית המשפט אינו יודע אם הדירקטור התרשל, פעל בסבירות או פעל באופן נכון, וכלל שיקול הדעת העסקי מונע את האפשרות לברר זאת. כאמור, עיצוב הדרישה הפרוצדורלית צריך להיעשות בזהירות, על מנת שיעמוד באיזון הנדרש, בין דאגה לכך שנושא המשרה אכן מפעיל את שיקול דעתו העסקי בצורה נאותה ובין הרצון להימנע מהתערבות מהותית בתוכן שיקול דעת זה. הפסיקה בישראל טרם סיימה לעצב ולהגדיר מהם התבחינים שאותם יבדוק בית המשפט בהקשר זה. דיון מקיף בשאלות הנוגעות לעיצובו של כלל שיקול הדעת העסקי, ותחומי פעולתו חורג מהמסגרת הנוכחית.<sup>141</sup>

נותר לנו לבחון מהן התוצאות של עמידה בכלל שיקול הדעת עסקי, ומהן התוצאות של אי-עמידה בכלל זה. השאלה הראשונה היא, האם עמידה בכלל שיקול הדעת העסקי פוטרת באופן מוחלט מביקורת שיפוטית, או שייכתנו מצבים שבהם יתערב בית המשפט בהחלטות עסקיות למרות שהתקבלו בהתאם לתנאים להחלת הכלל? בהתאם לגישה העקרונית שהוצגה לעיל, שלפיה מבחינים פרוצדורליים אינם יכולים לחסום ביקורת שיפוטית במקרי קיצון, אנו סבורים כי אין לראות בכלל שיקול הדעת העסקי משום מחסום לביקורת שיפוטית של החלטות "הזוויות", הסוטות בצורה קיצונית ממתחם הסבירות. כך גם מקובל בדלאוור, המכירה בחריג של "waste" לכלל שיקול הדעת העסקי, הגם שמדובר בחריג מצומצם מאוד.<sup>142</sup> לפי דוקטרינה זו, בית המשפט יידרש לבחינת תוכנה של החלטה שנראה כי אינה רציונלית, כך שיש לקבוע שהיא מהווה "השחתה" או "בזבוז" של משאבי התאגיד, במנותק משאלת הפרוצדורה שבה התקבלה.<sup>143</sup> דרך אחרת להציג את הדברים היא כי "השחתה" היא למעשה ראייה לקיומו של חוסר תום לב בקבלת ההחלטות, המונע לפיכך את תכולת כלל שיקול הדעת העסקי. ודוק, גם במקרה זה, אין ציפייה כי ההכרה בקיומו של חריג מצומצם זה תשפיע לרעה על התנהלותו של נושא המשרה. למעשה, אין די בכך שבית המשפט סבור שההחלטה שגויה מבחינה מהותית או אפילו "טיפשית" כדי להצדיק סטייה מהמבחן הפרוצדורלי, וברובם המוחלט של המקרים

141 להרחבה ראו עניין **בטר פלייס**, לעיל ה"ש 132, פס' 73–80 לפסק דינו של השופט גרוסקופף.  
 142 לסקירה מקיפה של התפתחות הדוקטרינה ראו Harwell Wells, *The Life (and Death?) of Corporate Waste*, 74 WASH. & LEE L. REV. 1239 (2017). יש לשים לב שהשוני בין שני המקרים (האם החשש הוא מהפרה של יעדי הפעולה או נוגע לדרך הפעולה) עשוי להצדיק כי במקרה של עמידה בשיקול הדעת העסקי, הפעלת הביקורת המהותית בדיעבד תהיה מצומצמת אף יותר מזו שתאפשר תחת מקרים שבהם הופרה הפרוצדורה בהתייחס לאישור עסקאות נגועות, וראו בהקשר זה גם עמדתם של חמדני וחנס "הגינות מלאה! עיון נוסף", לעיל ה"ש 103, בעמ' 817–821.

143 ליכט "בגנות ההגינות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 744; כמו כן, ראו דיון אצל רונן ואשכול, לעיל ה"ש 8, בעמ' 627. רונן ואשכול מציינות גם חוסר תום לב כחריג אפשרי לפי פסיקה זו, אולם נראה כי לפחות לצורכי מסגור המשפט הישראלי, נכון יותר לראות בחוסר תום לב כשולל מראש את תחולתו של שיקול הדעת העסקי ולסווגו כאחד התנאים להחלתו של הכלל. ודוק, אף אם מדובר בחריג תאורטי, שהשימוש בו בפועל מועט, יש משמעות לקיומה של הסנקציה המשפטית מבחינה הרתעתית.



על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

נושא משרה שעמד בכלל שיקול הדעת העסקי יוכל להסתמך על כך שבית המשפט כלל לא יידרש לתוכנה המהותי של החלטתו. ברם, במקרים החריגים והנדירים שבהם אין אפשרות לייחס להחלטה בסיס רציונלי כלשהו, כך שנראה כי הסיכויים שנושא המשרה עמד בנורמת ההתנהגות המוטל עליו קלושים ביותר, מתבקש לקבוע שהפרוצדורה לא תוכל להצדיק את הפסול המהותי.

השאלה השנייה היא מהן תוצאות אי־עמידה בתנאי כלל שיקול הדעת העסקי, דהיינו מצבים שבהם נושאי המשרה לא קיבלו החלטה, קיבלו אותה ללא הפעלת שיקול דעת עצמאי או שפעלו בלי לאסוף את המידע החיוני להחלטתם.<sup>144</sup> הפסיקה הישראלית טרם הכריעה בשאלה זו.<sup>145</sup> נראה כי אי־העמידה בתנאים הללו אין משמעה שתוטל בהכרח אחריות על נושאי המשרה לנזק שנגרם לחברה. העובדה שהחלטה שהתקבלה אינה עומדת בתנאים להפעלת כלל שיקול הדעת העסקי מלמדת אומנם שהחלטה התקבלה בדרך בלתי־ראויה, ואולם אין היא מלמדת בהכרח שהחלטה עצמה היא רשלנית, באופן המטיל אחריות על נושאי המשרה לנזקים שנגרמו לחברה. כך, למשל, נתאר מצב דברים שבו נושאי משרה מסוימים (למשל, חברי הדירקטוריון) נמנעים מקבלת החלטה שמחובתם לקבל או מקבלים אותה תוך הסתמכות עיוורת על אחר (בעל השליטה או ההנהלה), ואולם בחינת הפעולה שנקטו לגופה מעלה כי לא מדובר בפעולה רשלנית (כגון שהימנעות ממעשה הייתה רצויה בנסיבות העניין או שפעולה בדרך שהכתיבה ההנהלה או בעל השליטה היוותה התנהלות סבירה).

ודוק, כפי שהובהר לעיל, במקרה של הפרת המנגנונים הפרוצדורליים שתכליתם להגשים את חובת האמון של נושא המשרה, מוצדק ככלל להימנע ממתן אפשרות להכשיר בדיעבד את ההפרה באמצעות בחינת תוכן החלטה. באופן תאורטי, ניתן היה לנקוט בעמדה זהה ביחס להפרת כלל שיקול הדעת העסקי, כך שתוצאות הפרתו יובילו להטלת אחריות מוחלטת. כלומר, תיקבע חזקה חלוטה שלפיה במקרה זה החלטה שקיבל נושא המשרה (ולא רק הדרך שבה החלטה התקבלה) היא רשלנית. ברם, הבנה כי תכליתה של פרוצדורה זו לצמצם את הסיכויים לקיומו של כשל בדרך הפעולה (להבדיל מכשל ביעד הפעולה) משמיעה שבמקרים אלו לא מתעורר הצורך בהרתעה של נושא המשרה מניצול מעמדו לקבלת החלטתו שאינן לטובת החברה. על כן, נראה שבמקרה זה אין הצדקה להטלת אחריות מוחלטת. אם כן, אי־עמידה בתנאים להחלת כלל שיקול הדעת העסקי מונעת את הסתמכות נושא המשרה על המבחן הפרוצדורלי, ומחייבת את בית המשפט להפעיל בחינה מהותית ביחס לפעולת נושא המשרה. בד בבד, נראה שיש מקום להעביר במקרים אלו את נטל ההוכחה לדירקטורים להוכיח כי למרות שפעלו באופן בלתי־ראוי, החלטה שהתקבלה כתוצאה מפעולות אלו לא הייתה רשלנית. אם כך ייקבע, הרי שאי־עמידה בכלל הפרוצדורלי תלווה בעלויות עבור נושא המשרה, באופן שיעניק

144 כלומר, מצבים שבהם לא עמד נושא המשרה בתנאי המחייב קבלת החלטה מיודעת. כאמור, מקרים שבהם לא מתקיים התנאי המקדים לכלל שיקול הדעת העסקי, פעולה ללא ניגוד עניינים, הינם מקרים המעוררים חשש להפרה של שאלת היעד, ועל כן בפועל הכלל אינו עוסק בהם. כפי שיפורט להלן, הקושי עשוי להתעורר במקרי הביניים, שבהם נטען לקיומו של ניגוד עניינים, אולם נראה כי הנסיבות אינן עולות כדי "עניין אישי" המחייב קיומו של הליך פרוצדורלי לפי הפרק הדין בעסקאות עם בעלי עניין.

145 ראו עניין אלוביץ, לעיל ה"ש 16, פס' 74 לפסק דינו של השופט עמית.

משקל מספק לתפקידו של המנגנון הפרוצדורלי, שהוא כאמור להגדיל את הסיכויים לפעולה בהתאם לנורמה המוטלת על נושא המשרה.<sup>146</sup>

נסכם, כי במקרים שבהם נדרש נושא המשרה לקבל החלטות שאינן נגועות, החשש הוא מהפרת נורמת ההתנהגות הנוגעת לשאלת הדרך, חובת הזהירות, המחייבת את נושא המשרה שלא לפעול בצורה רשלנית בכואו לבחור את הדרך המתאימה להגשמת יעדי החברה. לאור הקשיים המתעוררים בניסיון לבחון בדיעבד האם קיימו הדירקטורים את סטנדרט ההתנהגות המוטל עליהם, פיתחה הפסיקה מנגנון פרוצדורלי, כלל שיקול הדעת העסקי, שמבקש לוודא מצד אחד כי אכן דרך הפעולה שננקטה היא ראויה, ומצד שני להימנע מבחינה מהותית של תוכן ההחלטה, לאור הקושי שבחינה כזו מעוררת. הכלל מניח כי במקרים שבהם אין חשש הנוגע לשאלת היעד (שכן ההחלטה התקבלה שלא מתוך ניגוד עניינים ובתום לב סובייקטיבי), ניתן להסתפק בבחינה פרוצדורלית של השאלה אם פעל נושא המשרה באופן מידע, כלומר עיין בנתונים הדרושים ושקל את השיקולים הרלוונטיים. אם עמד נושא המשרה בדרישה זו, בית המשפט יעניק לו "חסינות" מפני ביקורת שיפוטית מהותית על תוכן ההחלטה שקיבל; ואם לא עמד נושא המשרה בדרישה זו, תיבחן לגופה השאלה אם עמדה ההחלטה בסטנדרט ההתנהגות הרלוונטי, דהיינו אם מדובר בהחלטה רשלנית. כלל שיקול הדעת העסקי מציב אפוא בלב הביקורת השיפוטית על החלטות "נקיות" כלל פרוצדורלי, יציר ידי הפסיקה. בכך מושגת הרמוניה עם הדין החל ביחס לפיקוח על עסקאות "נגועות", כאשר השוני בפרוצדורה המוכתבת (ובתוצאות הפרטה) הוא נגזרת של המרכיב שעליו נדרש הפיקוח השיפוטי – היעד (במקרה של עסקאות "נגועות") או הדרך (במקרה של עסקאות "נקיות"). לאור דברים אלו נפנה לחלקו האחרון של הדיון, העוסק במקרי הביניים.

### 3. ומה שביניהן (מקרי הביניים)

עד כה הוצג אופן קבלת ההחלטות של נושא המשרה באופן דיכוטומי. אם נושא המשרה יודע שההחלטה שהוא נדרש לקבל מלווה בניגוד עניינים, עליו לפעול בהתאם למנגנון הפרוצדורלי שנועד לצמצם את החשש מהפרת חובת האמון שלו (הליכי אישור עסקאות), ואילו היה ונושא המשרה נדרש לקבל החלטה "נקייה", עליו לנקוט בצעדים הפרוצדורליים שיצמצמו את החשש מהפרת חובת הזהירות (לקבל החלטה מיועדת בתום לב). נושא משרה שינהג כך יוכל להימנע מביקורת שיפוטית מהותית על התנהלותו בדיעבד, למעט במקרים חריגים של החלטות שישווגו כ"הזויות", וידע ברמת ודאות גבוהה שאין חשש כי "יסתבך בצרות" בגין התנהלותו המקצועית. הצגה זו מפשטת את המסגרת המשפטית החולשת על עבודת נושא המשרה, אך גם מאירה מדוע החלטות מסוימות של נושאי משרה מעוררות קושי ייחודי בהכרעה בשאלה אם עמד נושא המשרה בנורמות ההתנהגות המוטלות עליו. מדובר במקרים שבהם שאלת סיווג העסקה אינה חד־משמעית, ועל כן לא ברור אם הפיקוח הנדרש הוא על שאלת הדרך בלבד (משום שמדובר בעסקה "נקייה", כך שאין חשש כי מקבלי ההחלטות

146 רונן ואשכול, לעיל ה"ש 8, בעמ' 626, 634. המחברות מתייחסות לפסיקה שקדמה לאימוצו הרשמי של כלל שיקול הדעת העסקי, ובנסיבות שבהן לא התקיימו תנאי הכלל, הועבר הנטל לדירקטורים להוכיח כי ההחלטה הייתה תקינה לגופה ולא הסבה לחברה נזק. לשיטת המחברות, עמדה זו מוצדקת.

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

ביקשו לפעול למען יעד פסול), או שמא מדובר בעסקה נגועה, ועל כן נדרש פיקוח גם על שאלת היעד. סיווג העסקה ישפיע, כאמור, לא רק על הכלל הפרוצדורלי שבו מחויב נושא המשרה בזמן אמת, אלא בהמשך לכך גם על היקף הביקורת השיפוטית שיוטל עליו אם לא יעמוד בדרישות הפרוצדורליות המתאימות.

שני המקרים המרכזיים שבהם נדרש בית המשפט העליון לדון בתחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי שייכים לקבוצת ביניים זו. במקרה הראשון, עניין **אלוביץ**,<sup>147</sup> דובר בהחלטות בדבר שינוי מבנה ההון וחלוקת דיבידנדים בחברה ציבורית (בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ), אשר נטען כי תכליתן הייתה לאפשר לבעל השליטה, שזה מקרוב רכש את החברה, להשיב את ההלוואות שנטל לצורך רכישת השליטה בחברה. במקרה השני, עניין **מנשה**,<sup>148</sup> דובר בהחלטות שתי חברות שלא להגיש תביעה נגד צד שלישי (התעשייה האווירית לישראל בע"מ), בנסיבות שבהן היה חשש כי ההחלטה הושפעה מאינטרסים אישיים של בעל השליטה, שהיו לו עסקים אחרים עם הצד השלישי. כיצד ראוי לפעול במצב דברים זה? האם החשש המרכזי הוא ביחס לבחירת היעד, שאז יש מקום להפעלת המבחנים הפרוצדורליים הנוגעים לעסקאות "נגועות", או שמא החשש המרכזי הוא ביחס לבחירת הדרך, שאז יש מקום להפעיל את המבחנים הפרוצדורליים הנוגעים לעסקאות "נקיות"?

עמדת בית המשפט העליון בשני פסקי הדין הללו פסחה על שני הסעיפים ואימצה "סטנדרט ביניים", שלפיו לצד מבחן שיקול הדעת העסקי יש מקום "להפעיל ביקורת שיפוטית מוקפדת יותר", המתייחסת לסבירות הפעולה, כאשר תוכנו המדויק של המבחן ואופן יישומו עשויים להשתנות בהתאם לנסיבות המקרה.<sup>149</sup> במילים אחרות, במקרי ביניים סבר בית המשפט העליון כי אין להסתפק בהפעלת המבחן הפרוצדורלי המתייחס לעסקאות "נקיות" אלא יש מקום להפעיל גם מבחן מהותי, הבוחן את סבירות העסקה לגופה.<sup>150</sup>

מבחינה דוקטרינרית, דרכו של בית המשפט העליון ניתנת להסבר כך: אחד התנאים להפעלת כלל שיקול הדעת העסקי הוא היעדר ניגוד עניינים. בשני המקרים שבהם עסקינו, עניין **אלוביץ** ועניין **מנשה**, לא התקיים תנאי זה (אך גם לא התקיימו הכללים המחייבים את אישור העסקה במנגנונים

147 עניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16.

148 עניין **מנשה**, לעיל ה"ש 78.

149 שם, פס' 47 לפסק דינו של השופט דנציגר; עניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 95, 103 לפסק דינו של השופט עמית. אף בדלאור פיתחה הפסיקה סטנדרט ביניים בין שיקול הדעת העסקי ובין מבחן ההגיונות המוחלטת, כלל "הביקורת המוגברת", שנועד להתמודדות עם מצבים שבהם סבר בית המשפט שהדירקטוריון מצוי בניגוד עניינים, אך אין הצדקה להכפפת העסקה לסטנדרט ההתנהגות המחמיר. הרקע לכך היה, בין היתר, תופעות של השתלטות עוינת, ונטען כי יש דמיון בין תופעות אלו ובין מקרי הביניים הרלוונטיים לישראל של רכישות ממונפות, ראו חנס "ביקורת שיפוטית", לעיל ה"ש 81, בעמ' 148–150.

150 עניין דנ"א **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 20 לפסק דינה של הנשיאה נאור. ראוי להוסיף בהקשר זה כי בדין נוסף צוין כי אומנם נראה שהבחינה המוגברת, כפי שנקבעה בפסק הדין, היא תוספת חדשה לדין הישראלי, אולם יש לראות אותה כ"פיתוח נקודתי של כלל שיקול הדעת העסקי המוגבל למקרה הייחודי של שינוי מבנה ההון של חברה בסמוך לאחר רכישה ממונפת". על כן, לאור "גבולותיה הצרים" של הלכה זו, נדחתה הבקשה לקיים דיון נוסף בסוגיה. ברם, קריאה מצמצמת זו של פסק הדין לא אוזכרה בעניין **מנשה**, לעיל ה"ש 78, פס' 47–48 לפסק דינו של השופט דנציגר.

פרוצדורליים הקבועים מראש),<sup>151</sup> ועל כן לא היה מנוס מלהפעיל מבחן ביקורת מהותי על סבירות תוכנה של ההחלטה העסקית (כדי להכריע אם בעת קבלת ההחלטה עמד נושא המשרה בנורמת ההתנהגות המוטלת עליו, החובה שלא לפעול ברשלנות). אם כן, מבחינה אנליטית אין פגם בגישתו של בית המשפט העליון. יצוין, עם זאת, כי ככל שזהו הניתוח האנליטי הנכון, אין הצדקה לאמירה כי תוכנו המדויק של הכלל עשויה להשתנות ממקרה למקרה. הכלל הוא אחד. ביחס לפעולות שנופלות לקטגוריית הביניים לא ניתן להפעיל את כלל שיקול הדעת העסקי (לאור קיומו של ניגוד עניינים, אולם כזה שאינו מחייב את אישור העסקה מראש), ומשום כך מחויבים בתי המשפט לבצע ביקורת מהותית, בהתאם לנורמה המחייבת את נושא המשרה, כלומר עליהם לבחון אם מדובר היה בהחלטה סבירה (שאינה רשלנית).

ברם, גישה זו מעוררת קושי. משמעה של גישה זו הוא כי ביחס למקרי הביניים נדרש בית המשפט בכל מקרה להפעיל לצד המבחן הפרוצדורלי (ואף אם מוכח כי התקבלה החלטה מיועדת) לא מבחן מהותי הבוחן אם ההחלטה "הזויה", אלא מבחן מהותי מחמיר משמעותית, הבוחן אם ההחלטה היא "סבירה". בכך מחזיר בית המשפט העליון בדלת האחורית, במקרים שבהם ניגוד העניינים אינו מצדיק שימוש במנגנון הפרוצדורלי של אישור עסקאות נגועות, את הקשיים שבעטיים הועדף הן ביחס לעסקאות "נגועות" והן ביחס לעסקאות "נקיות" להפעיל מנגנונים פרוצדורליים על פני ביקורת שיפוטית מהותית בדיעבד. הדבר אינו עולה בקנה אחד עם השיקולים המצדיקים שימוש במנגנונים פרוצדורליים, המחייבים כאמור כי משעה שננקטה הפרוצדורה הרלוונטית, השימוש בביקורת מהותית יישמר למקרים חריגים בלבד. זאת ועוד, הכרה בקטגוריות הביניים מעוררת חשש כי מקרים שבהם החשש מניגוד העניינים ה"עקיף" הוא מהותי (כך שלמעשה דיני האמון מחייבים להתייחס אליו כאל ניגוד עניינים מלא) יוכרעו לקולא ויחויבו בסטנדרט מקל אף מזה החל בדלאוור (להוכיח כי ההחלטה הייתה "סבירה", ולא "נכונה" כנדרש לפי סטנדרט ההגיונות). הן השאיפה לוודאות בדיני החברות והן המגמה להימנע מבחינה מהותית של החלטות נושאי המשרה מלמדים כי קיים קושי ממשי באימוץ "סטנדרט ביניים" מסוג זה.<sup>152</sup> הבחנות משפטיות מטבען יוצרות מצבי ביניים, שאינם משתייכים באופן מובהק לא לצד האחד של ההבחנה וגם לא לצד השני. עמד על כך פרופ' ה.ל.א. הארט בטיעונו הידוע על כך שהמשפט, על כל כלליו, מוגבל בהנחיה שהוא יכול לספק, מגבלה הנובעת מהיותו מבוסס על שפה. עובדה זו מובילה לכך שלכל הגדרה יש גרעין ברור (core), הנכנס בגדרה באופן מובהק, אך גם שוליים עמומים (penumbra), המחייבים פרשנות.<sup>153</sup> בכך אין רבותא. פתרון אפשרי אחר למקרי הביניים הוא לבחון בכל מקרה ומקרה אם הפיקוח הדרוש על נושא המשרה נוגע לבחירת היעד או לבחירת הדרך. ככל שהתשובה היא שנדרש פיקוח על היעד, הרי שיש מקום להפעיל את

151 פסק דינו של השופט עמית בעניין **אלוביץ**, לעיל ה"ש 16, פס' 23–40 לפסק דינו של השופט עמית, שם הוא מבחיר מדוע חלוקת דיבידנד אינה מהווה "עסקה" על פי חוק החברות; ומדוע אף אם היה ניתן לראות כעסקה, לא מדובר ב"עסקה חריגה", וממילא כי חלוקת דיבידנד אינה מקימה "עניין אישי" לצורך פרק זה.

152 לעמדה אחרת ראו חנס "ביקורת שיפוטית", לעיל ה"ש 81, בעמ' 143. עוד ראו דיון אצל ליכט "בגנות ההגיונות", לעיל ה"ש 87, בעמ' 62–63, שם הוא מבקר את ההלכה בעניין **אלוביץ** בהקשר זה.

153 H.L.A. HART, THE CONCEPT OF LAW 126–128 (3<sup>rd</sup> ed. 2012).

על נורמות התנהגות, מנגנונים פרוצדורליים וביקורת שיפוטית בדיני התאגידים

הכללים הנוגעים לעסקאות "נגועות", ומשמעות הדברים תהיה חיוב בפרוצדורה נוקשה שתפקידה לנטרל חששות לניגוד עניינים. לעומת זאת, ככל שנדרש פיקוח על הדרך לבדה, די להסתפק בהפעלת הכלל הנוגע לעסקאות "נקיות", דהיינו כלל שיקול הדעת העסקי.<sup>154</sup> יתרונו של פתרון זה הוא בהימנעות מיצירת תתי־קטגוריות שירבו מבוכה ואי־ודאות בתחום המסחרי, אשר יגבו מחיר מנושא המשרה המבקש לדעת מראש כיצד עליו לפעול. חסרונו, כמובן, בחוסר גמישותו. לעת עתה לפחות, נאלץ להותיר את הבחירה בין שתי אפשרויות אלו ללא הכרעה נחרצת.

### סיכום – "תַּפְּשֶׁת מְרָבָה, לֹא תַּפְּשֶׁת", האומנם?

פתחנו בשאלה מה נדרש נושא המשרה לעשות אם ברצונו "להימנע מצרות". המיפוי של הסטנדרטים השונים וחלוקתם לכאלו העוסקים בשאלת יעדי פעילות החברה וכאלה העוסקים בשאלת הדרך שנבחרה להגשים יעדים אלו שופכים אור על הטעמים לכפילות הסטנדרטים, הנדרשים לשם הגשמת שתי מטרות שונות. למעשה, מורכבות הכללים אינה נובעת מריבוי של נורמות התנהגות, אלא מרצון לצמצם את הביקורת השיפוטית המהותית על עבודתו של נושא המשרה ולהתרכז ביצירת מנגנונים פרוצדורליים שיגדילו את הסיכויים לכך שמקבל החלטתה אכן יעמוד בסטנדרט ההתנהגות הרלוונטי, תוך הקטנת העלויות הנלוות להפעלתו של מנגנון ביקורת שיפוטית מהותי על עבודת הדירקטוריון ובעלי התפקידים בחברה.

מיפוי זה מאפשר להאיר באור חדש את ההבחנה בין עסקאות "נגועות", המערכות בעלי עניין, ובין עסקאות "נקיות", שבהן אין מעורבות של בעלי עניין. בעוד שהחלטות מהסוג הראשון דורשות פיקוח על הגדרת היעדים של בעלי התפקיד בחברה (המבוצע באמצעות חובת האמון), החלטות מהסוג השני דורשות פיקוח על דרך הפעולה (המבוצע באמצעות חובת הזהירות). עובדה זו מכתיבה את תוכנם של הכללים המשפטיים החלים במקרים אלו: בשני המקרים מתבסס הפיקוח בעיקר על מבחנים פרוצדורליים, אבל אלו מבחנים שונים: ביחס לעסקאות בעלי עניין אלו מבחני האישור השונים (המבחן המשולש, הוועדה הבלתי־תלויה וכיו"ב), וביחס לעסקאות "נקיות" – כלל שיקול הדעת העסקי, המחייב כי הפעולה תהיה מבוססת על הפעלת שיקול דעת בתום לב ובאופן מיועד. כשהמבחנים הפרוצדורליים אינם מתקיימים, רמת הביקורת השיפוטית עולה בשני המקרים, אך לא באותו אופן (הטלת אחריות מוחלטת / בחינה אם ההחלטה רשלנית), זאת בהתאם לתכליתה של הנורמה שאותה מבקש המבחן הפרוצדורלי להגשים. כאשר המבחנים הפרוצדורליים מתקיימים עדיין מתקיימת ביקורת משפטית מהותית, אולם ברמה נמוכה, המוגבלת למקרים שבהם העסקה חורגת באופן מובהק ממתחם הסבירות ("החלטה הזויה"). מצבי ביניים, שקשה לסווגם לכאן או לכאן, מעוררים קושי, שהצדיק לדעת בית המשפט העליון הכרה בסטנדרט ביניים, המצריך למבחן הפרוצדורלי של כלל שיקול הדעת העסקי, מבחן מהותי של סבירות. עמדנו על כך שגישה זו מעוררת

154 דומה כי זו הייתה גם גישתו של השופט נעם סולברג בעניין אלוביץ, לעיל ה"ש 16.

קושי הן מבחינת ודאות הדין והן מבחינת עקביותו עם ההעדפה למבחנים פרוצדורליים. אכן, לעיתים אין מנוס מהכרעות קשות – ואולם כידוע ראוי להימנע ממצב שבו מקרה קשה יוצר דין רע.<sup>155</sup> הנה כי כן, אין זהו מקרה של "תְּפִשְׁתָּ מְרֵבָה לֹא תְּפִשְׁתָּ, תְּפִשְׁתָּ מוּעֵט תְּפִשְׁתָּ". אף שעשויה להיות חפיפה מסוימת בין חובת האמון ובין חובת הזהירות,<sup>156</sup> לסטנדרטים השונים המוטלים על נושאי משרה בתאגיד – חובת האמון מזה וחובת הזהירות מזה – תפקיד שונה, והם בגדר שניים המשלימים זה את זה, ולשניהם תפקיד בשאיפה לקדם קבלת החלטות ראויה בהתנהלותן העסקית של חברות.

155 כפי שצוין בפסיקה האנגלית כבר לפני שנים רבות, ראו Winterbottom v. Wright, (1842) 152 E.R. 402.  
 156 כך, למשל, נושא משרה אשר נמנע באופן מכוון מלבצע בדיקות נחוצות לצורך קבלת החלטה עשוי להימצא אחראי הן להפרת חובת הזהירות (הוא מתרשל בכך שאינו פועל ברמת המיומנות הנדרשת מנושא משרה סביר) והן להפרת חובת האמון (החלטתו האדישה לטובת החברה להימנע מבדיקה חוטאת לרמת המחויבת בה הוא חב), ראו עניין ברדיציב, לעיל ה"ש 35, פס' 130 לפסק דינו של השופט גרוסקופף.