

השפעת משבר הקורונה על כלל שיקול הדעת העסקי בדיני החברות

עלי בוקשפן* וליאור פרנק**

המאמר דן בכלל שיקול הדעת העסקי, שנקלט לא מכבר אל תוך דיני החברות של ישראל, ומבקש להראות מדוע יהיה זה נכון וראוי להחילו, במתכונת המוצעת במאמר, על החלטות נושאי משרה אשר הביאו בחשבון את האינטרסים של בעלי העניין (stakeholders), באופן החורג מהשיקול הצר של השאת רווחיהם של החברה ושל בעלי מניותיה (stockholders), ובמיוחד בתקופה של משבר הקורונה. המאמר מתבסס על הגישה המתפתחת במשפט ומחוצה לו בשנים האחרונות, ולפיה תכלית החברה העסקית רחבה יותר מאשר השאת רווחים גרידא, ומציע, בהתאם, לאפשר לנושאי משרה ולתמרצם לשקול באופן דואלי שיקולים עסקיים וחברתיים, ובמיוחד כאלו הנוגעים להתמודדות עם משבר הקורונה. כך, המאמר מציע כי אם ייתבעו נושאי המשרה בגין הפרת חובותיהם, ובמיוחד בשל טענות להיעדר השאת רווחים, הם יוכלו להתגונן בטענת "כלל שיקול הדעת-העסקי חברתי", אם פעלו: (1) באופן מיודע ותוך ששקלו באופן סביר את עניינם של בעלי העניין הקשורים בפעילותה של החברה; (2) בתום לב; (3) ללא ניגודי עניינים. נוסף על כך, המאמר טוען שראוי להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי במתכונת המוצעת בו, גם כאשר מועלות כלפי נושאי המשרה טענות לאי-צמצום היקפה של חלולת הפירעון של החברה בהתאם לחובה המשפטית החדשה הקבועה בסעיף 288 לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018. כפי שהמאמר מראה, החלת הכלל במתכונת זו מתאימה למגמות עדכניות בדיני החברות ובמיוחד בתקופה של משבר הקורונה.

* פרופסור חבר, בית ספר רדזינר למשפטים, אוניברסיטת רייכמן (הבינתחומי הרצליה).
** תלמיד לתואר שלישי (Ph.D.), הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת חיפה.

א. מבוא. ב. תמורות חברתיות בכלל שיקול הדעת העסקי והשימוש בו במשבר הקורונה. ג. כלל שיקול הדעת העסקי-חברתי לקראת חדלות הפירעון. ד. סיכום.

א. מבוא

בעת האחרונה, ממש ערב פרוץ מגפת הקורונה, הגיע השיח בשאלת אחריותן החברתית של חברות עסקיות¹ לצומת קריטי, כפי שכינו זאת קולות באקדמיה בארצות הברית.² יוזמות שונות קראו לאיכון המצפן המכוון את המגזר העסקי לא רק לכיוון של השאת הרווחים של החברות ושל בעלי מניותיהן, אלא להקשר הרחב יותר שבו הן פועלות, ולהביא בחשבון – בצד שיקוליהן העסקיים במובן הצר – גם את עניינם של בעלי העניין השזורים בפעילותן.³ שיאו של שיח זה משתקף ממסמכים בולטים, כגון: הצהרת השולחן העגול בארצות הברית מאוגוסט 2019;⁴ דוח האקדמיה הבריטית מנובמבר 2019, שבחן את מטרתן של חברות בעידן הנוכחי;⁵

¹ על חשיבותן האנושית, הכלכלית והחברתית של החברות אין צורך להכביר מילים. ראו למשל בהקשר זה את דבריו הקולעים של כב' השופט (כתוארו אז) א' ברק, בע"פ 3027/90 **חברת מודיעים בינוי ופיתוח בע"מ נ' מדינת ישראל** פ"ד מה(4) 364, 384 (1991): "בחברה המודרנית, התאגיד הוא בסיס עקרי לפעילות אנושית. ישנן מדינות בהן יש יותר תאגידיים מבני אדם". ראו גם: עלי בוקשפן **המהפכה החברתית במשפט העסקי** 73-74 (2007).

² Lucian A. Bebchuk & Roberto Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, 106 *CORNELL L. REV.* 91 (2020). במאמר זה, ובנוספים, מביעים המחברים עמדה ביקורתית כלפי התופעה המתוארת: Lucian A. Bebchuk & Roberto Tallarita, *Will Corporations Deliver Value to All Stakeholders*, 75 *VAND. L. REV.* (forthcoming May 2022). Kobi Kastiel & Roberto Tallarita, *For Whom Corporate Leaders Bargain*, 93 *S. CAL. L. REV.*, (Forthcoming, 2021), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3677155.

³ לצורכי מאמר זה, הכוונה ב"בעלי עניין" היא לעובדי החברה, נושיה, ספקיה, לקוחותיה ואף הציבור בכללותו. במילים אחרות, "בעל עניין" הוא כל מי שיש לו אינטרס בפעילותה של החברה, לרבות בעלי המניות בחברה. ראו באופן כללי: EDWARD R. FREEMAN, *STRATEGIC MANAGEMENT: A STOCKHOLDERS AND STAKEHOLDERS APPROACH* (Cambridge Univ. Press 2010) Morey W. McDaniel, *Stockholders and Stakeholders*, 21 *STETSON L. REV.* 121 (1991).

⁴ *Statement on the Purpose of a Corporation*, BUS. ROUNDTABLE (Aug 19, 2019) <https://opportunity.businessroundtable.org/ourcommitment>.

⁵ THE BRITISH ACADEMY, *PRINCIPLES FOR PURPOSEFUL BUSINESS* (2019), <https://www.thebritishacademy.ac.uk/publications/future-of-the-corporation-principles-for-purposeful-business/>, שבקשר אליו נאמר כך:

המניפסט של הפורום הכלכלי-עולמי בדאבוס, מדצמבר 2019,⁶ ומכתבו השנתי מינואר 2020 של לארי פינק, יו"ר קרן BlackRock, קרן ניהול הנכסים הגדולה בעולם, למנכ"לים בארצות הברית, שבו הוא ממליץ להם לאמץ גישה שתשרת את כלל בעלי העניין הקשורים בפעילות החברות שבניהולם.⁷ הצהרות אלו מחדדות כמה חידושים חשובים. ראשית, הן רואות את המטרה העדכנית של החברה ככזו המיועדת לשרת את כל בעלי העניין הקשורים בפעילותה

"The Future of the Corporation programme is one of the largest and most ambitious ever conducted by the British Academy, the UK's national academy for the humanities and social sciences. It lies at the heart of the future of capitalism, the future of humanity and the future of our planet. This second report builds on the November 2018 report, 'Reforming business for the 21st century'. It revisits the case for change and highlights that climate change, the urgency of delivering on the UN Sustainable Development Goals (SDGs), technological developments, the increasing dominance of companies without significant tangible assets, and negative perceptions of business make this agenda particularly urgent. It identifies how change can and should be achieved. It sets out a series of principles to guide lawmakers and business leaders in any jurisdiction towards the policies and practices that can release the potential of business to profitably solve the problems of people and planet, and to prevent business from profiting from harm. The findings are summarised below... We concluded that the purpose of business is to solve the problems of people and planet profitably, and not profit from causing problems. We proposed a framework for 21st century business based on corporate purposes; commitments to trustworthiness; and ethical corporate cultures"

לרוח הסופי שהשלים את הרוח האמור ואשר פורסם ב- 2021 ראו:

THE BRITISH ACADEMY, POLICY & PRACTICE FOR PURPOSEFUL BUSINESS – THE FINAL REPORT OF THE FUTURE OF THE CORPORATION PROGRAMME (2021), <https://www.thebritishacademy.ac.uk/documents/3462/Policy-and-Practice-for-Purposeful-Business-The-British-Academy.pdf>.

Klaus Schwab, *Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution*, WORLD ECON. F. (Dec. 12, 2019), <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-shareholder-company-in-the-fourth-industrial-revolution/> אשר קרא למעבר ממודל של stakeholder capitalism למודל של stakeholder capitalism. וביתר הרחבה: "The purpose of a company is to engage all its stakeholders in shared and sustained value creation. In creating such value, a company serves not only its shareholders, but all its stakeholders—employees, customers, suppliers, local communities and society at large. The best way to understand and harmonize the divergent interests of all stakeholders is through a shared commitment to policies and decisions that strengthen the long-term prosperity of a company"

Larry Fink's letter to CEOs, BLACKROCK (2020), ⁷ <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter> ראו גם מכתבו ממרץ 2020 שנכתב לבעלי המניות, בעקבות משבר הקורונה - *Larry Fink's Chairman's Letter to Shareholders*, BLACKROCK (Mar., 2020), <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-chairmans-letter> ראו גם את מכתבו מ- 2021, *Larry Fink's letter to CEOs*, BLACKROCK (2021), <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>.

של החברה, מלבד בעלי המניות (המוזכרים רק לקראת סיומה של הצהרת השולחן העגול).⁸ שנית, וחשוב מכך, הצהרות אלו מכפילות את מטרתה המעודכנת של החברה העסקית להקשר חברתי ואנושי רחב יותר מההקשר הכלכלי הצר של השאת רווחי החברה לטובת בעלי מניותיה. תופעות אלו, שאליהן נלווית פעילות עסקית ורגולטורית בלתי נלאית,⁹ משקפות מומנטום הולך ומתגבר ושינוי של ממש בתפיסת מקומה ומעמדה של החברה והפועלים מטעמה. במאמר זה קצרה היריעה מלהתייחס באופן נרחב ומקיף למתכונת הרצויה להסדרת עניינם של

⁸ הטעם לכך הוא שחברות עסקיות משפיעות באופן מהותי על בעלי העניין (כגון עובדים, ספקים ולקוחות של החברה) מלבד על בעלי המניות, ולכן גם לבעלי העניין יש אינטרסים שראוי לקדםם. ראו בהקשר זה: Martin Lipton & William Savitt, *Stakeholder Governance—Issues and Answers*, HARV. L. SCH. F. CORP. GOVERNANCE (Oct. 25, 2019), <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/25/stakeholder-governance-issues-and-answers>.

⁹ ראו, על קצה המזלג, יוזמות מספר מחוץ לישראל: EY FOR THE EUROPEAN COMMISSION, *STUDY ON DIRECTORS' DUTIES AND SUSTAINABLE CORPORATE GOVERNANCE- FINAL REPORT* (July 2020), <https://op.europa.eu/en/publication-Measuring>; [detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en](https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholder-capitalism-towards-common-sustainability-reporting); *Stakeholder Capitalism – Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation*, WORLD ECON. F. (Sep. 22, 2020), <https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholder-capitalism-towards-common-sustainability-reporting>; *metrics-and-consistent-reporting-of-sustainable-value-creation*; IFRS (Sep. 2020), <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/sustainability-reporting>; *IFRS and Resilient Finance*, OECD (Sep. 29, 2020), <https://www.oecd.org/finance/sustainable-and-resilient-finance.htm>; THE BOARD OF THE INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, *SUSTAINABLE FINANCE AND THE ROLE OF SECURITIES REGULATORS AND IOSCO - FINAL REPORT* (Apr. 2020), Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of Nov. 27, 2019, on sustainability-related disclosures in the financial services sector O.J (L 317) p. 1–16. ראות ניירות ערך גילוי אודות אחריות האגידית וסיכונים ESG – מתווה מוצע (אפריל 2021) https://www.isa.gov.il/%d7%92%d7%95%d7%a4%d7%99%d7%9d%20%d7%9e%d7%a4%d7%95%d7%a7%d7%97%d7%99%d7%9d/Corporations/Hodaot_segaL/General/Documents/ESG180421_1.pdf (להלן: "דוח רשות ני"ע"); מכתב מהמפקח על הבנקים לתאגידים הבנקאיים וחברות כרטיסי אשראי בעניין ניהול סיכונים סביבתיים (1.12.2020) <https://galyarok.co.il/banks-supervisor-environmental-risk-management-1220> וכן: בנק ישראל מערכת הבנקאות בישראל – סקירה שנתי 2020 176-167 (הפיקוח על הבנקים, היחידה הכלכלית (2021) <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/RegularPublications/Pages/Skira20.aspx>; תיקון הוראות החוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה שה. 2020-10906 "שיקולי השקעה הנוגעים להיבטים סביבתיים, חברתיים והיבטי ממשל תאגידי ולסיכונים מתפתחים, סיכונים סיבר וסיכונים טכנולוגיים" (2.2.2021). <https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/2020-10906/he/%>

בעלי העניין, קרי אם ראוי שהגנה עליהם תמצא את מקומה מחוץ לדיני החברות או בתוכם ובמסגרתם.¹⁰ עם זאת, לא ניתן לחלוק על כך שבכל הנוגע למגמות המצויות, העיסוק בשמירה על עניינם של בעלי העניין גם באמצעותם ובמסגרתם של דיני החברות, במובנם הרחב, הולך ומתגבר כיום, וההצעה המובאת במאמר זה צועדת באותה הדרך.¹¹

והנה, בעוד השיח בנושא העפיל לשיאים חדשים עוד לפני פרוץ משבר הקורונה, הגיעה המגפה, שמטיחה בפנינו את העובדה שהעולם הוא אכן כפר גלובלי אחד, והמערכות האנושיות קשורות ושלובות זו בזו כמעט בכל מובן, ובכלל זה בריאותית, חברתית וכלכלית. באופן טבעי, לכן, כשם שהמגפה מעוררת מחשבות רבות בכל תחומי החיים שהורגלנו להם, כך הדבר גם ביחס לשאלה כיצד היא משפיעה ותשפיע על השיח, שהואץ בתקופה האחרונה, ביחס לאחריות המגזר העסקי, אשר גם בו היא נותנת את אותותיה ללא רחמים. לדעתנו, אין סיבה להניח שמגמה זו תיבלם, ואף תסויג, בתקופה שלאחר פרוץ המשבר.¹² ההפך הוא הנכון גם ברמה

¹⁰ לעמדה הראשונה ראו: Bebachuk & Tallarita, לעיל ה"ש 2, בעמ' 94; Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, 89 GEO. L.J. 439, 449 (2000). לעמדה השנייה, והמנוגדת, ראו: Colin Mayer, *Shareholderism Versus Stakeholderism – a Misconceived Contradiction. A Comment on 'The Illusory Promise of Stakeholder Governance' by Lucian Bebchuk and Roberto Tallarita 9-10* (ECGI, Working Paper No. 522/2020, 2020). לדיון נרחב בשאלה באמצעות כלים מתוך הכלכלה ההתנהגותית וניתוח מגמות משפטיות בתוך ומחוץ לדיני החברות ראו: Eli Bukspan, *Stakeholder Fairness and Corporate Purpose through the Lens of Behavioral Economics – Legal Implications* (on file with author).

¹¹ בהקשר זה ניתן היה לשער כי מגפת הקורונה עשויה הייתה דווקא להביא לצמצום המגמות המתוארות, נוכח רצונן של חברות להתייעל ואף לשרוד באופן שיוביל לאסטרטגיה ניהולית ומשפטית מתכנסת ומסתגרת. עם זאת, הנתונים שהובאו לעיל מצביעים על כך שמגמת ההתחשבות בבעלי העניין מתגברת והולכת. ראו בהקשר זה: עלי בוקשפן "הקורונה מחדדת את האחריות החברתית של תאגידים" *TheMarker* (1.6.2020) <https://www.themarker.com/opinion/1.8887134>.

¹² שם. לנתונים שונים המראים שהמשבר הכלכלי שנוצר עקב מגפת הקורונה ימשיך ללוות אותנו ככל הנראה עוד זמן רב, ראו למשל: דוד האן וגדעון פרחומובסקי "ממשל תאגידי חדש לחברות בקשיים פיננסיים" *משפטים* נב, 8-10 (צפוי להתפרסם ב-2021). לנתונים המראים שחברות רבות במשק הישראלי עוד עלולות להגיע להליכי חדלות פירעון, עם תום התמיכה והסיוע הכלכלי מצד הממשלה, ראו למשל: שחר אילן "פשיטות הרגל של חברות לא זינקו, הרע עוד לפנינו" *כלכליסט* (25.1.2021) <https://www.calcalist.co.il/local/articles/0.7340.L-3889492.00.html>. נתונים אלה מצביעים על כך שה"קורונה הכלכלית" עלולה ללוות אותנו עוד זמן רב לאחר שהנגיף יחלוף מן העולם. בהתאם לנתונים אלה, קשה לשער שחברות רבות שנקלעו למשבר כלכלי חמור יצליחו להיחלץ ממנו מייד עם תום המשבר הבריאותי. אדרבה, דווקא לאחר שייפסק הסיוע הכלכלי הממשלתי, או אז צפוי "גל" של הליכי חדלות פירעון, אשר יובילו, בין היתר, לעיסוק בשאלת אחריותם של נושאי המשרה בתקופת

העסקית וגם ברמה המשפטית.¹³ כך, יש להניח שהמשבר רק יגביר את העיסוק המשפטי בשאלת אחריותם של נושאי משרה מכוח חוק החברות¹⁴ וכן מכוח חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי,¹⁵ שנכנס לתוקפו לפני פחות משנתיים וכולל בחובו חובה משפטית חדשה הנראית מתאימה במיוחד לתקופת המשבר – החובה לפעול לצמצום היקפה של חדלות הפירעון.¹⁶ כתמונת ראי, יש להניח שיגבר העיסוק גם בטענת ההגנה של כלל שיקול הדעת העסקי והיקף תחולתה במיוחד לקראת חדלות פירעון.¹⁷ כפי שנראה להלן, כבר ערב משבר הקורונה התרבו הסימנים שכלל שיקול הדעת העסקי, הקובע כי נושאי משרה שפעלו בשיקול דעת הכולל אחריות כלפי בעלי העניין השונים, יהיו חסינים מפני טענות הנוגעות להפרת חובותיהם; לגישתנו, כך צריך להיות שבעתיים הדין בשלב חדלות הפירעון (ובמיוחד אם זה נגרם או למצער הוחרף בשל אירוע חיצוני, כגון מגפה) ולקראתו.

כפי שנטען במקום אחר,¹⁸ התמורות המשפטיות והחוק-משפטיות שקדמו למשבר הקורונה, ובוודאי אלו שעומדות לפתחנו, משמשות כקריאת השכמה לבחינה מחודשת של חוק החברות ושל חובות נושאי המשרה, המשקפות את היקף שיקול דעתם הרצוי והתאמתם לצורכי התקופה

משבר הקורונה. ראו גם באופן כללי: סקירה בנושא "חשיפת אשאי בענפים נבחרים לאור נגיף הקורונה" **בנק ישראל** (15.3.2021) <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/15-3-21.aspx>. לפי סקירה זו, ובמבט לעתיד, עדיין קיים חוסר ודאות ממשי באשר למצבם הכלכלי של ענפים שונים במשק הישראלי לנוכח השפעותיו של משבר הקורונה.

¹³ לדיון נוסף בחשיבות של שקילת שיקולים הנוגעים לבעלי העניין בתקופת משבר הקורונה, ראו: Martin Gelter & Julia M. Puaschunder, *COVID-19 and Comparative Corporate Governance* (Fordham L. Legal Stud., Research Paper No. 3772965, 2021).

¹⁴ חוק החברות, התשנ"ט-1999, ס"ח 189.

¹⁵ חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018, ס"ח 310 (להלן: "חוק חדלות פירעון").

¹⁶ חובה זו קבועה בס' 288 לחוק חדלות פירעון.

¹⁷ ראו למשל בהקשר זה: אפרת נוימן ועידו באום "הקריסה של בטר פלייס יכולה להציל דירקטורים

מגל תביעות קורונה" **TheMarker** (12.4.2021) <https://www.themarker.com/markets/premium-1.9701982>

¹⁸ עלי בוקשפן "עשרים ומאה שנים לשאלת תכלית החברה – הצעה להתאמת סעיף 11 לחוק החברות

לעידן התאגידי המודרני" **המשפט** כו 141 (2021) (להלן: בוקשפן "עשרים ומאה שנים לשאלת תכלית

החברה"); בוקשפן, "הקורונה מחדדת את האחריות החברתית של תאגידים", לעיל ה"ש 11.

הנוכחית. בחינה כזו צריכה להתחיל בסעיף 11 לחוק החברות, לב-לבו של החוק, הקובע כי תכלית החברה "היא לפעול על פי שיקולים עסקיים להשאת רווחיה, וניתן להביא בחשבון במסגרת שיקולים אלה, בין היתר, את ענייניהם של נושיה, עובדיה ואת עניינו של הציבור". סעיף זה אמור לשקף את כל ההסדרים של חוק החברות ולהקרין עליהם, ובכלל זה חובות נושאי המשרה והיקף שיקול דעתם, ולהתאימם לסדר היום התאגידי בעולם העסקים ובעולם המשפט. סקירה נרחבת ועדכנית של החקיקה והפסיקה העוסקות בחברות ובנושאי המשרה הפועלים מטעמן, וסקירה דומה של התפתחויות עסקיות ושל ספרות אקדמית הולכת ומתרבה, חושפות תפיסה מגובשת למדי בדבר תכלית מתרחבת והולכת של התאגידי העסקי לאחריות תאגידי אינטגרטיבית והוגנת עוד ערב פרוץ משבר הקורונה.¹⁹ כדי לשמר את אופיו הקודיפיקטיבי ומתווה הדרך של חוק החברות הוצע אפוא לשנות את ניסוחו של סעיף 11 לחוק החברות כך שיצהיר כי תכלית החברה בעת הזו היא ש"יש" להביא בחשבון במסגרת השיקולים העסקיים גם שיקולים המתחשבים ביצירת ערך לכלל בעלי העניין המשיקים לפעילותה, ובכלל זה, כמובן, בעלי המניות.²⁰ בהתאמה, ובכך מתמקד מאמר זה, מתבקשות שיטתיות ועקביות משפטית גם ביחס לתוכן של חובות נושאי המשרה, כמו גם לטענת ההגנה של כלל שיקול הדעת העסקי, אשר אמורות לשמש כתמונת ראי של תכלית החברה, בהיותם של נושאי המשרה הנציגים שאמורים להגשימה. מאמר זה בנוי, לפיכך, כדלקמן: חלק ב' יראה מדוע יהיה זה נכון וראוי, ודאי בתקופת משבר הקורונה, להרחיב את כלל שיקול הדעת העסקי ולהחילו, במתכונת המוצעת במאמר, על החלטותיהם של נושאי משרה ששקלו שיקולים הנוגעים להתמודדות עם השלכותיו של משבר הקורונה. חלק ג' יראה מדוע יש להרחיב ולהחיל את הכלל גם כשהחברה

¹⁹ בוקשפן "עשרים ומאה שנים לשאלת תכלית החברה", שם.

²⁰ שם. השוו גם לס' 172 לחוק החברות האנגלי (Companies Act 2006) <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>; ולתיקון לס' 122 של חוק החברות הקנדי (Canada Business Corporations Act) מ-2019: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-44/page-21.html#docCont>

חדלת פירעון, וכשמועלות נגד נושאי המשרה טענות בגין אי-צמצום היקפה של חדלות הפירעון בתקופת משבר הקורונה, ובניגוד לעמדה שהובעה בספרות המשפטית בישראל. חלק ד' מסכם.

ב. תמורות חברתיות בכלל שיקול הדעת העסקי והשימוש בו במשבר הקורונה

גם אם ההצעה לתיקון לשוני מפורש של סעיף 11 לחוק החברות לא תתבצע בקרוב, אין בכך כדי להשפיע על הצעתנו, וזאת נוכח המצב המשפטי אשר שורר כבר כעת ממילא בישראל.²¹ רוחה של תפיסת בעלי העניין כבר שורה כאן גם בשדה המשפטי, והיא מקרינה על השאלה הבאה: מה הדין מקום בו ייתבעו נושאי משרה בגין שקילת שיקולים שאינם עסקיים טהורים, ובמיוחד כאלו המתקשרים למשבר הקורונה, בטענה שהם הפרו את חובותיהם,²² בגין אי-השאת רווחיהם של החברה ושל בעלי מניותיה? למשל, עשויה להישמע הטענה שנושאי משרה אשר החליטו שלא לנקוט מהלך של פיטורי עובדים גרמו לאי-השאת רווחים.²³ אף עשוי להיטען שהחלטות נושאי משרה שעניינן התאמת מקום העבודה לשמירה על בריאות העובדים (גם אם הדבר לא נעשה מכוח הוראת דין מפורשת) אינן מתיישבות עם התכלית של השאת רווחים.²⁴ כך, גם שמירה מוקפדת על הגנת הסביבה, מעבר לנדרש על פי הדין, וכן אספקת מוצרים ושירותים במחירים מוזלים יותר, או תרומתם, לשם סיוע לקהילה שניזוקה כתוצאה ממשבר הקורונה, יכולות לבוא על חשבון השאת רווחים.

²¹ ראו באופן כללי: בוקשפן, "עשרים ומאה שנים לשאלת תכלית החברה", לעיל ה"ש 18.
²² בפרט, אלה הקבועות בפרק השלישי של חלקן השישי של חוק החברות. תביעות כאלו מוגשות באופן מסורתי באמצעות תביעה נגזרת בהתאם לסעיף 194 לחוק החברות.
²³ שכן המשך תשלום משכורות מכרסם ברווחי החברה ואינו מוביל להתייעלותה. השוו למשל ל: Thierry Dorval, Petra Vrtkova & Charles-Étienne Borduas, *Directors' Fiduciary Duty in a Pandemic*, HARV. L. SCH. F. CORP. GOVERNANCE (June 18, 2020), <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/18/directors-fiduciary-duty-in-a-pandemic/#more-130435>.

²⁴ שם.

בהקשר זה קיימים נתונים המראים שחברות שונות במשק הישראלי, לרבות מוסדות פיננסיים, אכן העניקו בזמן המשבר תמיכה וסיוע לעובדים, ספקים ולקוחות וכן לקהילה בכללותה.²⁵ נתונים אלה ממחישים היטב כי המגמה של שקילת שיקולים הנוגעים לבעלי העניין, בתקופת משבר הקורונה, על ידי נושאי משרה בחברות עסקיות אינה מתמצה בהצהרות גרידא, אלא היא באה לידי ביטוי גם במעשים.²⁶ נתונים אלה עקביים ותואמים את ההצעה העומדת במרכז מאמר זה, שלפיה ראוי להרחיב את היקף ההגנה של נושאי המשרה כנגד טענות להפרת חובותיהם, גם כשאלו שקלו שיקולים שאינם עסקיים טהורים, קרי – כאלו המביאים בחשבון את האינטרסים של בעלי העניין השונים, ובמיוחד בתקופת המשבר.²⁷

בטרם ננמק את גישתנו, נקדים ונציין שכלל שיקול הדעת העסקי הינו כלל יציר הפסיקה,

²⁵ לפירוט החברות במשק הישראלי אשר קידמו בדרכים שונות ומגוונות עניינים הנוגעים לבעלי העניין בתקופת הקורונה, ראו אתר מעלה <https://www.maala.org.il/business-response-to-coronavirus>. לנתונים נוספים המראים, באופן כללי, שחברות עסקיות אכן שקלו שיקולים שונים הנוגעים לבעלי עניין שונים בתקופת משבר הקורונה, ראו גם: Katie Clift & Alexander Court, *How are Companies Responding to the Coronavirus Crisis?* WORLD ECON. F. (Mar. 23, 2020), <https://www.weforum.org/agenda/2020/03/how-are-companies-responding-to-the-coronavirus-crisis-d15bed6137/>.

²⁶ נתונים אלה אינם מצביעים על "התכנסות" וצמצום בהוצאות של חברות כדי לשמר את שרידותן הכלכלית, אלא על שקילה בפועל של שיקולים המיטיבים עם בעלי העניין השונים. לנתונים נוספים המראים שחברות אינן נוקטות גישה של "התכנסות" אלא דואגות בתקופת הקורונה לאינטרסים של בעלי עניין שונים (כדוגמת עובדי התאגיד), ראו מאמרם של Gelter & Puaschunder, לעיל ה"ש 13, בפס' 4.1.3.

²⁷ יחסי הגומלין בין כלל בעלי העניין לבין פעילותן העסקית של החברות משתקפים בפרט בעת הנוכחית, שבה גם גוברת ההכרה, במיוחד בקרב המשקיעים בני דור המילניום, שגם בעלי המניות הם בעלי עניין בחברות אחרות ובקהילה האנושית, השוו: Michal Barzuza, Quinn Curtis & David Webber, *Shareholder Value(s): Index Fund Activism and the New Millennial Corporate Governance*, 93 S. CAL. L. REV. 1243 (2020).

שהתפתח במשפט האמריקני²⁸ ואומץ גם בפסיקתם של בתי המשפט בישראל.²⁹ בהתאם לו, החלטת נושא משרה תהיה חסינה מביקורת שיפוטית אם התקבלה:³⁰ (1) באופן מיוחד;³¹ (2) בתום לב (סובייקטיבי);³² (3) ללא ניגודי עניינים,³³ וזאת גם אם בדיעבד מתברר כי ההחלטה הסבה נזק לחברה. הלכה למעשה, הכלל יוצר "חזקת תקינות" ביחס לחובת הזהירות של נושאי

²⁸ ובפרט על ידי בתי המשפט במדינת דלוואר. להרחבה בנוגע לכלל זה ומקורותיו, ראו למשל: שרון חנס "כלל שיקול-הדעת העסקי" עיוני משפט לא(2) 313 (2009); רות רונן ושיר אשכול "כלל שיקול הדעת העסקי והדרישה לקבל החלטה 'מיועדת' משפטים" 583 (2018). ראו גם: Lyman Johnson, *Unsettledness Delaware Corporate Law: Business Judgment Rule, Corporate Purpose*, 38 (2013) DEL. J. CORP. L. 405; Gordon D. Smith, *The Modern Business Judgment Rule*, in RESEARCH HANDBOOK ON MERGERS AND ACQUISITIONS (Clair A. Hill & Steven Davidof Solomon eds., 2016).

²⁹ ובפרט על ידי המחלקה הכלכלית של בית המשפט המחוזי בתל אביב, העוסקת באופן תדיר בסוגיות הנובעות מדיני החברות, ובכלל זה בסוגיות הקשורות לחובותיהם של נושאי משרה בחברה. ראו למשל: תנ"ג (כלכלית) 48081-11-11 רזונפלד נ' בן דב (נבו 17.3.2013); תנ"ג (כלכלית) 13663-03-14 גיומן נ' פיננסיטק בע"מ (נבו 24.5.2015); תנ"ג (כלכלית) 12839-08-12 בן לביא נ' העמותה לקידום מקצועי חברתי של העובדים פקדי המינהל והשירותים (נבו 20.10.2015); ת"צ (כלכלית) 40404-03-16 עצמון נ' אסם השקעות בע"מ (נבו 4.8.2020); ת.א. (ת"א) 48631-06-17 סאני תקשורת סלולרית בע"מ נ' בן דב (נבו 22.3.2021). ביטוי מובהק לקליטת הכלל במשפט הישראלי ניתן למצוא בפסק דינו של בית המשפט העליון בעניין ע"א 7735/14 ורדניקוב נ' אלוביץ', פס' 74 (נבו 28.12.2016), שם קבע השופט י' עמית: "דומה, אפוא, כי לא יהא זה בגדר חידוש מרעיש אם נסיר את הלוח מעל צלמו של כלל שיקול הדעת העסקי, ונכריז חגיגת כי עקרונותיו חלחלו אל המשפט הישראלי והם מהווים כיום חלק בלתי נפרד מדיני החברות בישראל". לדיון נוסף בשאלה של אופי קליטתו של כלל שיקול הדעת העסקי אל תוך המשפט הישראלי, ראו גם: רונן ואשכול, לעיל ה"ש 28; ראו גם: יורם דנציגר ועמרי רחום-טוויג "עלייתו של שיקול הדעת העסקי ונפילתה של חובת הזהירות של דירקטורים" ספר גרוס- מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לכבודו של פרופ' יוסף גרוס 23, 38 (אהרן ברק, יצחק זמיר ודוד ליבאי עורכים 2015): "ואולם כיום [...] ניתן לומר כי כלל שיקול הדעת העסקי נקלט גם בקרב בדיני החברות של ישראל".

³⁰ Lori McMillan, *The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine*, 4 WM. & MARY BUS. L. REV. 521 (2012).

³¹ במילים אחרות, לאחר שקילת שיקולים רלוונטיים המתבססים על מידע מהותי המצוי בפני נושאי המשרה, וכן לאחר שקילתן של כמה חלופות אפשריות וקיום דיון מספק בנוגע לכלל החלופות הללו. להרחבה בנוגע ליסוד זה, ראו באופן כללי: עניין גיומן, לעיל ה"ש 29.

³² להרחבה בנוגע ליסוד תום הלב הסובייקטיבי, ראו: In re Walt Disney Derivative Litigation, 907 A.2d 693 (2005).

³³ לפירוט מקיף של שלושת התנאים המצטברים של כלל שיקול הדעת העסקי, ראו למשל: תנ"ג (כלכלית) 35114-03-12 אשש נ' עטיה (נבו 24.6.2015); תנ"ג (מחוזי-מרכז) 22387-05-15 שילוני נ' ויילר, פס' 134-133 (נבו 16.6.2019).

המשרה,³⁴ המייתרת בחינה שיפוטית מעמיקה של החלטותיהם.³⁵ משכך, על בית המשפט להימנע מהטיית ה"חוכמה שבדיעבד"³⁶ ולהישמר מפני התערבות בהחלטות החוסות תחת ההגנה של כלל שיקול הדעת העסקי.³⁷

לדעתנו, כאמור, כלל שיקול הדעת העסקי אינו מכוון אך ורק להגנתן של החלטות שנועדו להשיא את רווחי בעלי המניות, וביכולתו להגן גם על החלטות שבהן נשקלו שיקולים חברתיים רחבים יותר, כפי שכבר נכתב בדברי ההסבר להצעת חוק החברות:³⁸

³⁴ חובת הזהירות, המעוגנת בסעיף 252 לחוק החברות, מחייבת את נושאי המשרה לנקוט משנה זהירות עת הם מפעילים את שיקול דעתם ומקבלים החלטות, שמא החלטותיהם יסבו נזקים לחברה וכן לצדדים שלישיים הקשורים עם פעילותה. ודוק, חובה זו נשענת על עולת הרשלנות הקבועה בסעיפים 35-36 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש], ומכאן, שעל נושא המשרה לפעול "ברמת מיומנות שבה היה פועל נושא-משרה סביר, באותה עמדה ובאותן נסיבות" (סעיף 253 לחוק החברות). בהתאם לעניין **ורדניקוב**, לעיל ה"ש 29, בפס' 87 אם חזקת התקינות של הכלל נסותרת, הנטל להוכחת סבירותה של ההחלטה יועבר לכתפיהם של נושאי המשרה.

³⁵ זאת משום שכאשר נושאי המשרה מפעילים שיקול דעת עסקי, אין לבית המשפט מומחיות מיוחדת המצדיקה את המרת שיקול דעתם של נושאי המשרה בשיקול דעתו שלו. לעומת זאת, כאשר מדובר בהחלטה הנוגעת בניגוד עניינים, אשר התקבלה אגב הפרת חובת האמונים המוטלת על נושאי המשרה, חזקה כזו אינה מתקיימת, ראו למשל: שרון חנס "ביקורת שיפוטית על החלטות הדירקטוריון: בין שיקול הדעת העסקי להגינות המלאה", **ספר גרוס – מחקרים בדיני חברות ומשפט עסקי לכבודו של פרופ' יוסי גרוס** (א' ברק ואח' עורכים, 2015), 141.

³⁶ בהקשר זה, ראו: ת"א (מחוזי מר') 47302-05-16 **בטר פלייס ישראל (ח.ת.) 2009 בע"מ (בפירוק) נ' אגסי**, פס' 66 (נבו 12.9.2018) (להלן: עניין **בטר פלייס**).

³⁷ לסיכום ההצדקות העיקריות העומדות בבסיס החלתו של כלל שיקול הדעת העסקי, ואי-התערבות בית המשפט, ראו: ע"א 4857/16 **מנשה נ' יוזיץ אייר בע"מ**, פס' 31 לפסק דינו של השופט דנציגר (נבו 24.4.2018): "קיימות מספר הצדקות לקיומו של כלל שיקול הדעת העסקי [...] אזכיר את הרציונאלים על קצה המזלג: ההצדקה הראשונה עניינה מניעת הרתעת יתר ועידוד הדירקטורים ליטול סיכונים ולהפעיל שיקול דעת חופשי ולא-שגרת, תוך נטילת סיכונים [...] ההצדקה השנייה עניינה מניעת תביעות סרק והצפה של בתי המשפט בתביעות [...] ההצדקה השלישית עוסקת במניעת התערבות שיפוטית בהחלטות עסקיות. במסגרת זאת, הטענה המרכזית היא שבתי המשפט אינם כשירים לשקול מחדש את טיבן של החלטות עסקיות שאותן קיבלו האורגנים המוסמכים של התאגיד, ולכן מוטב שיצמצמו את גורת הביקורת שהם מפעילים להליך קבלתן של ההחלטות, ולא לתוכנן. טיעון נוסף בהקשר זה נוגע ל'הטיית החוכמה בדיעבד', קרי, הנטייה הטבעית להתייחס – בדיעבד – להחלטה כאל כזו שלא הייתה סבירה במועד בו התקבלה [...] ההצדקה הרביעית עניינה מניעת זליגת מידע סודי של הפירמה במסגרת הליך הליטיגציה". ראו גם: Stephen M. Bainbridge, *The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine*, 57 VAND. L. REV. 83 (2004).

³⁸ ראו הצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995, ה"ח 2, 15. דברים אלה נכתבו ביחס לסעיף הנוגע לתכלית החברה, הלוא הוא סעיף 11 של חוק החברות. מעניין לציין שהמחוקק התייחס לכלל שיקול הדעת העסקי הראוי של החברה עוד בטרם הכריז בית המשפט על כך שכלל זה הינו חלק מדיני החברות של ישראל.

[...] החוק מאפשר להם [ל"נושאי המשרה"] להביא בחשבון, במסגרת

שיקול הדעת העסקי הלגיטימי שלהם גם את טובתן של קהילות חלופיות.

תימוכין לגישתנו זו ניתן למצוא גם בפסיקה הישראלית³⁹ ובמשפט המשווה.⁴⁰ גם בספרות

המשפטית ניתן למצוא קולות רבים התומכים בגישה שלפיה יש להחיל את הכלל על החלטות

³⁹ ראו למשל ע"א 4263/04 **משמר העמק נ' מפרק אפרוחי הצפון בע"מ**, פ"ד סג' (1) 548, בפס' 18 לפסק דינה של השופטת פרוקצ'יה (2009): "[...] מכח עקרונות דיני התאגידים, המושפעים מהקרנתם של עקרונות יסוד מתחום המשפט הפרטי, חלות על תאגיד עסקי חובות תום לב והגינות, בין היתר, ביחסיו עם ציבור הנושים החיצוניים, המזרימים אליו אשראי, שירותים או סחורות במסגרת יחסיהם העסקיים. חידרת מושגי תום הלב וההגינות לתחום דיני החברות מביאה, בין היתר, לכך שעל החברה, והפועלים מטעמה, להתחשב לא רק באינטרסים של החברה ובעלי מניותיה, אלא גם בציפיותיהם הלגיטימיות של גורמים אחרים עימם החברה באה במגע - כגון עובדים, צרכנים, נושים והציבור הרחב [...] בעידן האחרון מתאפיין התאגיד בדואליות, שהפן האחד שלה הוא - שיקולים עסקיים המודרכים על-ידי שיקולי יעילות ותועלת, והפן האחר הוא - קיום חובות הגינות ותום לב ביחסים עם קבוצות שונות עימן בא התאגיד במגע במסגרת פעילותו העסקית [...] התאגיד חב, איפוא, חובות הגינות ותום לב, בין היתר, לציבור הנושים החיצוניים עמו הוא בא במגע בפעילותו העסקית". מפסק דין זה אנו למדים, גם אם הדברים נאמרו בהקשר של דיני הרמת המסך, שבמסגרת שיקול דעת העסקי, נושאי המשרה יכולים, ואף צריכים, להביא בחשבון אינטרסים הנוגעים לבעלי עניין אחרים, ומשכך, אם אכן שקלו אינטרסים הנוגעים לבעלי עניין אלה, הרי שהם זכאים להגנת כלל שיקול הדעת העסקי, מפני התערבות משפטית בדיעבד, בהתקיים יתר התנאים של כלל שיקול הדעת העסקי. ראו גם דבריו של הנשיא מ' שמגר בפסק דין אשר עסק אף הוא בחברה אשר הייתה מצויה בהליכי חדלות פירעון - ד"נ 7/81 **פנידר נ' קסטרו** פ"ד לז' (4) 673, 695 (1983): "ניתן להעיר, כי דומה שהמגמה המודרנית המתפתחת היא, כי על החברה ועל מנהליה הפועלים עבורה לקחת בחשבון לא רק את טובתם של בעלי המניות [...] אלא גם את טובתם של עובדי החברה, צרכניה והציבור הרחב בכללותו".

⁴⁰ *Unocal v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946, 955 בעניין קבע בעניין בית המשפט העליון של דלוואר **Unocal v. Mesa Petroleum Co.**, 493 A.2d 946, 955 (Del. 1985) כך: "If a defensive measure is to come within the ambit of the business judgment rule, it must be reasonable in relation to the threat posed. This entails an analysis by the directors of the nature of the takeover bid and its effect on the corporate enterprise. Examples of such concerns may include [...] the impact on 'constituencies' other than shareholders (i.e., creditors, customers, employees, and perhaps even the community generally) [...]" *Paramount Communications, Inc. v. Time Inc.*, Fed. Sec. L. Rep. ב: 94, 514 (Del. Ch. 1989) (CCH). יצוין שהדברים בעניין *Unocal* נאמרו ביחס להשתלטות עוינת על חברות, קרי נושאי המשרה יכולים להביא בחשבון, במסגרת שיקול דעת העסקי, את האופן שבו ההשתלטות העוינת עשויה להשפיע על בעלי העניין האחרים, זולת בעלי המניות בחברה, ולנקוט צעדים אשר יגנו על האינטרסים של אותם בעלי עניין. כמו כן, בית המשפט העליון בקנדה קבע בעניין *The 'business judgment' (40)*: "The 'business judgment' rule' accords deference to a business decision, so long as it lies within a range of reasonable alternatives [...] This applies to decisions on stakeholders' interests, as much as other directorial decisions"; ראו בהקשר זה גם: *Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, A team production theory of corporate law*, VA. L. REV. 247, 333 (1999) "[...] case law interpreting the business judgment rule often explicitly authorizes directors to sacrifice shareholders' interests to protect other constituencies"

נושאי משרה המקדמות את טובת בעלי העניין, ואף אם הדבר נעשה על חשבון האינטרסים של בעלי המניות.⁴¹ גישות אלה נשענות על התפיסה שלפיה התכלית של השאת רווחים איננה התכלית היחידה (ואף לא המרכזית) של החברה העסקית, אשר אמורה לעמוד לנגד עיניהם של נושאי המשרה.⁴²

בניגוד לעמדה זו, ניתן למצוא תימוכין לגישה שלפיה כלל שיקול הדעת העסקי מספק הגנה מצומצמת יותר. לפי גישה זו, כלל שיקול הדעת העסקי חל רק כאשר נושאי המשרה שקלו שיקולים המיטיבים עם בעלי המניות בחברה, והוא אינו חל מקום שבו שקלו נושאי המשרה שיקולים הנוגעים ל"צדדים שלישיים", כדוגמת בעלי העניין. גישה מעין זו הושמעה, למשל, על ידי כב' השופט גרוסקופף בעניין **בטר פלייס**, אשר ציין כי אין מקום להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי ולסייג את אחריות נושאי המשרה כאשר החלטתם לא נועדה "להגן על טובת החברה (קרי, בעלי מניותיה)", אלא להגן על צדדים שלישיים.⁴³ אם תקבל גישה מצרה זו, התוצאה היא שיכולה להיות מוטלת אחריות על נושאי משרה ששקלו שיקולים הנוגעים לבעלי העניין בתקופת משבר הקורונה, שלא הביאו להשאת רווחיה של החברה לטובת בעלי מניותיה. תוצאה זו אינה רצויה בעינינו, בפרט לא בתקופה של משבר בריאותי וכלכלי כה

⁴¹ ראו למשל: Janet E. Kerr, *Sustainability Meets Profitability: The Convenient Truth of How the Business Judgment Rule Protects a Board's Decision to Engage in Social* ;Entrepreneurship, 29 CARDOZO L. REV. 623 (2007) ;Barnali Choudhury, *Serving Two Masters: Incorporating Social Responsibility into the Corporate Paradigm*, 11 UNIV. PA. J. Einer Elhauge, *Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest*, ;BUS. L. 631 (2008) ;Jill E. Fisch and Steven Davidoff Solomon, *Should Corporations have a Purpose?*, (Univ. of Penn., Inst. for L. & Econ., Research Paper No. 20-22), 22 (2020) ;Stephen M. Bainbridge, *Interpreting Nonshareholder Constituency* : ראו גם: Statutes, 19 PEPP. L. REV. 971 (1991) ; ראו גם: מיכל אגמון-גונן "לא עוד מועדון לגברים בלבד: חובתם של המשקיעים המוסדיים לקדם שוויון לנשים בדירקטוריון" **המשפט** כו 57, 66 (2021), וכן ה"ש 38-39.

⁴² ראו בהקשר זה גם: William T. Allen, *Our Schizophrenic Conception of the Business Corporation*, 14 CARDOZO L. REV. 261 (1992).

⁴³ עניין **בטר פלייס**, לעיל ה"ש 36, בפס' 71. מדברים אלה עולה שכב' השופט גרוסקופף דוגל בגישה שתכלית החברה היא להשיא את רווחי החברה לטובת בעלי מניותיה, וכלל שיקול הדעת העסקי חל רק על שיקולים של נושאי משרה אשר נועדו לקדם ולהגשים תכלית זו.

חמור, כדוגמת זה שנוצר עקב התפשטותו של נגיף הקורונה. לגישתנו, עמדה זו אינה מייצגת את האבולוציה הפסיקתית ואינה מתיישבת עם התמורות שחלות בעולם המשפט והעסקים בנושא תכלית החברה, שנסקרו לעיל.

לפיכך, כדי להעניק לכלל שיקול הדעת העסקי את התוכן הראוי לו בהלימה לרוח התקופה הנוכחית, וכדי להתיר ספקות, יש לדעתנו להבהיר בפירוט שמלבד שלושת תנאיו של הכלל מובלע בו תנאי רביעי מצטבר, או, למצער, מובלעת בו תוספת בתנאי ה"מיוחדות";⁴⁴ תנאי נוסף זה מאפשר לנושאי המשרה ליהנות מהגנת הכלל רק כאשר הם "שקלו באופן סביר את עניינם של בעלי העניין הקשורים בפעילותה של החברה". תנאי זה ניתן להוספה בדרך פסיקתית,⁴⁵ והוא מתיישב עם הצורך שבשקילת שיקולים הנוגעים לבעלי העניין בכלל ובתקופת המשבר בפרט.⁴⁶ בהתאם, ניתן לננות כלל זה ביתר דיוק "כלל שיקול הדעת העסקי-

חברתי".⁴⁷

⁴⁴ זאת ברוח דבריה של כב' השופטת ד' ברק-ארו בעניין 3417/16 פינרוס החזקות בע"מ נ' גולדשטיין, פס' 13 (נבו 12.7.2021), אשר ציינה כי החלטות "מיוחדות" הן החלטות "שהתבססו על תשתית עובדתית נאותה שנדונה לגופה".

⁴⁵ כאן המקום לציין שבעניין ורדניקוב, לעיל ה"ש 29, בפס' 74, נקבע שיש להחיל את הכלל בישראל אגב ביצוע התאמות "לאיזונים הקיימים בקורפוס דיני החברות בישראל", ואין בהכרח מקום ליישמו באופן שבו הוא מיושם במדינות אחרות. מדברים אלה ניתן ללמוד, בין היתר, שגם בתקופת משבר הקורונה, בתי המשפט, למצער בישראל, יכולים לעצב וליישם את כלל שיקול הדעת העסקי באופן רחב וגמיש, שיגן על החלטות של נושאי משרה, ששקלו שיקולים לטובת בעלי עניין אחרים וזאת גם אם היה נעשה בו שימוש צר יותר בארץ מוצאו (אף שאין הדבר כך – ראו לעיל ה"ש 40).

⁴⁶ בהקשר זה עשויה לעלות הטענה שנושאי המשרה לא ידעו לטובת איזו קבוצה של בעלי עניין עליהם לפעול וכי יפרו את חובתם אם יפעלו לטובת קבוצה אחת של בעלי עניין על פני רעותה. כך למשל, יכולה להישמע טענה שנושאי משרה שפעלו דווקא לטובת עובדי החברה, אולם לא התחשבו בלקוחות החברה, שגם הם בעלי עניין בה, הפרו את חובתם. ואולם, אנו סבורים שאין בטענות מסוג זה ממש. אם אכן שקלו נושאי המשרה באופן סביר את עניינם של בעלי העניין, ופעלו לטובת קבוצה מסוימת של בעלי עניין הקשורים בפעילותה של החברה בגבולות יכולותיה ובהתאם לעיסוקיה ולהשפעותיה, הם יהיו זכאים ליהנות מהגנת הכלל שאנו מציעים (ובלבד שההחלטה מקיימת את ארבעת תנאיו האמורים), ובנסיבות אלו אין זה ראוי שבית המשפט יחליף את שיקול דעתם של נושאי המשרה בשיקול דעתו שלו.

⁴⁷ יישום של כלל דואלי זה ייראה למשל כך: אם החליטו נושאי המשרה שלא לפטר עובדים בתקופת המשבר, הם יהיו זכאים להגנה, וזאת משום ששקלו את עניינם של בעלי עניין אחרים (במקרה זה – עובדי החברה) בהתאם לתנאי הרביעי החדש המוצע, גם אם המהלך האמור לא נועד להשיא את רווחיהם של החברה ושל בעלי מניותיה, ואף שהוא יכול להוביל לתוצאה ההפוכה, קרי אובדן רווחים. במקרה כזה, תביעה נגד נושאי המשרה בטענה שהחלטתם לא השיאה רווחים תידחה, אלא

חשוב להדגיש כי הצעתנו האמורה אינה צפויה להוביל להרחבת יתר של כלל שיקול הדעת העסקי, והיא לא תעניק לנושאי משרה חסינות מלאה וגורפת מפני אחריות בגין הפרת חובותיהם מכוח חוק החברות. כך, "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי" ממילא לא נועד לחול מקום שבו הפרו נושאי המשרה את חובת האמון שלהם כלפי החברה, מכוח סעיף 254 לחוק החברות, ומקרים מעין אלה ימשיכו להתברר בפני בתי המשפט השונים.⁴⁸ ודוק, הצעתנו נועדה כל-כולה להבטיח שנושאי משרה אשר שקלו שיקולים הנוגעים לבעלי עניין אחרים, ובעיקר בתקופת משבר הקורונה, יוכלו ליהנות מתחולת "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי", במקרה שבו ייתבעו (למשל על ידי בעלי מניות ומשקיעים) בטענה שהם הפרו את חובת הזהירות שלהם (להבדיל מחובת האמון) בכך שלא פעלו לשם השאת רווחים. בהתאם לכך, בתי המשפט אינם צריכים לשרטט קו גבול הקובע מתי שיקולים חברתיים הנוגעים לבעלי העניין הם לגיטימיים ומתי לאו. שיקולים אלו מסורים להחלטתם של החברה ונושאי המשרה בה, ומשעה ששיקולים חברתיים מסוג זה אכן מוכרים כלגיטימיים, אין מקום לקיים הליך משפטי נגד נושאי משרה

אם כן יוכיחו התובעים שנושאי המשרה הפרו אילו מתנאי הכלל. יישום הכלל באופן המוצע על ידינו יוכל אפוא לפעול לא רק כטענת הגנה משפטית לאחר מעשה, אלא ככלל משפטי המתמך מלכתחילה את נושאי המשרה להביא בחשבון שיקולים המיטיבים עם בעלי העניין.⁴⁸ למשל, פעולות של נושאי משרה הנגועות בניגוד עניינים או בעניין אישי, שלא קיבלו את האישורים הנדרשים ומפרות את הוראות סעיף 254(א)(1) לחוק החברות, אינן חוסות תחת כלל שיקול הדעת העסקי, והן גם ממילא לא יחסו תחת "כלל שיקול הדעת העסקי-חברתי" המוצע במאמר זה. ראו למשל בהקשר זה את שנאמר בעניין **בטר פלייס**, לעיל ה"ש 36, בפס' 71: "מגבלה אחרת החלה על תחולת כלל שיקול הדעת העסקי, היא שאין הוא מהווה הגנה מפני טענות להפרת חובת אמונים (סעיף 254 לחוק החברות), אלא מפני הפרת חובת זהירות בלבד (סעיפים 252 – 253 לחוק). ההבדל היסודי בין החובות, הוא שבעוד שחובת הזהירות בוחנת את רמת המיומנות בה פעל האדם להגשמת התכליות, ואת אמצעי הזהירות בהם נקט, ומבקשת להבטיח כי פעל במיומנות ראויה ובהירות סבירה; חובת האמון בוחנת את התכליות שלמען פעל, ומבקשת לוודא כי לנגד עיניו עמדו התכליות הראויות [...] ודוק, ברובם המוחלט של המקרים הפרת חובת אמון תשלול מניה וביה את התנאים להפעלת כלל שיקול הדעת העסקי – דהיינו את הדרישה להעדר ניגוד עניינים ולתום לב סובייקטיבי. ואולם דומה כי אף ללא שנדרש לתנאים הללו, אין מקום להפעלת כלל שיקול הדעת העסקי כאשר התנהלות נושא המשרה מבססת לא רק חוסר מיומנות וחוסר זהירות מצד נושא המשרה (קרי, רשלנות) אלא פעולה לתכלית בלתי ראויה (דהיינו, הפרת חובת אמון)".

אשר שקלו אותם בתום לב, גם אם הם לא הובילו, במבחן התוצאה, להשאת רווחיה של החברה.

בהקשר זה יש לציין שנושאי משרה אשר יבקשו להתבסס על הגנת "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי" המוצע, יוכלו להציג בפני בית המשפט פרוטוקולים המפרטים שבמסגרת תהליך קבלת ההחלטות, הם אכן שקלו שיקולים הנוגעים לבעלי העניין. בהתאם לפסק הדין בעניין **ניומן**,⁴⁹ פרוטוקולים המשקפים תהליך מושכל של קבלת החלטות מקילים על נושאי משרה להסתמך על קיום יסודותיו של כלל שיקול הדעת העסקי, וכך אנו סבורים שצריך להיות המצב באשר למתכונת של כלל שיקול הדעת העסקי, המוצעת במאמר זה. בדרך זו, נושאי המשרה יוכלו לדעת במידה גבוהה של ודאות שהם עמדו בתנאים לתחולת "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי", ושביית המשפט ייטה שלא להתערב בתוכן החלטותיהם.

עוד ראוי להדגיש כי החלטה של החברה לטובת בעלי העניין אין משמעותה החלטה אשר בהכרח פוגעת ברווחי החברה בכלל, וברווחיהם של בעלי מניותיה בפרט. אדרבה, כיום מתרבים והולכים המחקרים אשר מראים כי שקילת שיקולים הנוגעים לבעלי העניין השונים עשויה להוביל (בין אם במישרין ובין אם בעקיפין ולטווח הארוך) גם להשאת רווחיהם של החברה ושל בעלי מניותיה,⁵⁰ אף שייתכנו גם מקרים שבהם שקילת שיקולים שכאלה תבוא על חשבון השאת רווחיהם של בעלי המניות. הצעתנו נועדה להבטיח שהכלל יחול גם במצב האחרון, קרי במצב שבו השיקולים הנוגעים לבעלי העניין אינם משיאים בהכרח את רווחיהם של בעלי המניות, ובגין כך מוגשת תביעה לבית המשפט נגד נושאי המשרה. כך או אחרת,

⁴⁹ עניין **ניומן**, לעיל ה"ש 29, בפס' 87-91.

⁵⁰ כך למשל, השקעה בעובדים עשויה לתמרץ אותם להשקיע יותר בעבודתם. השקעה בספקי החברה ולקוחותיה עשויה להוביל לכך שספקים ולקוחות אלה יהיו נאמנים יותר לחברה. כל אלה יכולים לתרום גם להשאת רווחיה של החברה לטובת בעלי המניות, וזאת לצד התועלות הגלומות בכך לטובת בעלי העניין באשר הם. ראו בהקשר זה מאמרו של Mayer, לעיל ה"ש 10, בעמ' 1; ראו באופן כללי גם: ALEX EDMANS, GROW THE PIE (2020); וכך גם **דוח רשות ני"ע**, לעיל ה"ש 9, בעמ' 38-40 והמחקרים הנזכרים שם.

הצעתנו זו מתמקדת בתהליך קבלת ההחלטות ואינה מתיימרת לקבוע כיצד על נושאי המשרה לתכלול בכל מקרה נתון בין בעלי העניין השונים, וביניהם לבין בעלי המניות. הכרעה כזו צריכה להתקבל על ידי כל חברה ובכל מקרה לגופו.⁵¹

כמו כן, ומזווית אחרת, הצעתנו האמורה מצדדת בגישה שלפיה יש לתמרץ נושאי משרה בחברות לשקול מיוזמתם שיקולים הנוגעים לבעלי העניין השונים, לרבות בתקופות משבר, כדוגמת זו הנוכחית, זאת בצד אסדרה ספציפית של טובת בעלי העניין, ולא במקום אסדרה שכזו.⁵² הציפיות העסקיות, המימוניות והמשפטיות ממילא מעודדות כיום נושאי משרה לשקול שיקולים מסוג זה במסגרת החלטותיהם היומיומיות, והצעתנו צועדת באותו התלם באופן שעשוי אף להסתבר כמפחית את הצורך בפיקוח ואכיפה שוטפים מצד המאסדר.⁵³ הצעתנו מבכרת להותיר ככל הניתן את ההתחשבות בעניינם של בעלי העניין בידי החברות עצמן ונושאי המשרה שלהן, מקטינה באופן פוטנציאלי את הצורך בפעילותו החיצונית של המאסדר ומעצימה בדרך זו את התפיסה האוטונומית העומדת בבסיסם של דיני החברות.

לסיכומו של חלק זה, אם נושאי המשרה אכן הביאו בחשבון במסגרת החלטותיהם את טובתם של בעלי העניין השונים, הצעתנו היא לראות את החלטתם ככזו אשר התבססה על תשתית עובדתית נאותה, המקיימת את התנאי הראשון של כלל שיקול הדעת העסקי, קרי במצב דברים זה יהיה מדובר בהחלטה "מיודעת", או את התנאי הרביעי הנוסף על שלושת הקיימים. אנו סבורים שהצעה זו יכולה ליצוק תוכן עשיר יותר לתהליך קבלת ההחלטות של נושאי המשרה בחברה, באופן אשר יתמרץ את שקלולם של כלל בעלי העניין בתהליך ההחלטה

⁵¹ ראו מאמרו של Mayer, לעיל ה"ש 10, בעמ' 2-3; עלי בוקשפן "שנה להצהרת ה-Business Roundtable על מטרת החברה – קריאת השכמה או תרגיל ביחסי ציבור?" אתר הממשל תאגידי של אוניברסיטת תל-אביב (6.9.2020) <https://www7.tau.ac.il/blogs/law/2020/09/06/2373/>

⁵² אסדרה כזו יכולה להיות מוטלת מכוח דינים שונים, כדוגמת דיני העבודה, דיני הגנת הסביבה ודיני הגנת הצרכן.

⁵³ להרחבה נוספת בדבר החיסרון הגלום באסדרה ספציפית, ראו מאמרו של Mayer, לעיל ה"ש 10, בעמ' 9-10.

ה"מיודעת" ובמיוחד בתקופות משבר, כגון משבר הקורונה. לשון אחר, בדרך זו אנו מעודדים את נושאי המשרה להביא בחשבון אינטרסים המקדמים את טובת בעלי העניין, כאשר התוספת המוצעת נועדה להבטיח שנושאי המשרה לא יעמדו לדין מקום שבו החלטתם לא השיאה את רווחי החברה, אולם קידמה את טובת בעלי העניין באשר הם.

ג. כלל שיקול הדעת העסקי חברתי לקראת חדלות פירעון

אין חולק על כך שמשבר הקורונה הוביל חברות רבות לקשיים כלכליים ניכרים, ואף עשוי לדרדרן לפתחם של הליכי חדלות פירעון.⁵⁴ שאלה מרכזית וקורדינלית שיש לתת עליה את הדעת היא אפוא מה הדין ביחס לאחריותם של נושאי המשרה כלפי בעלי העניין בתקופת חדלות הפירעון, או לקראתה, תקופה שבה ממילא עניינם של האחרונים הופך באופן פוטנציאלי להיות בעל המעמד השירי במקום בעלי המניות.⁵⁵ שאלה זו הינה בעלת משמעות גם ביחס לסעיף 288 לחוק חדלות פירעון, שיצר חובה משפטית חדשה, המחייבת נושאי משרה שידעו או היה עליהם לדעת כי החברה חדלת פירעון,⁵⁶ לצמצם את היקף חדלות הפירעון.⁵⁷

⁵⁴ כפי שעולה מהנתונים המוצגים במאמרם של האן ופרחומובסקי, לעיל ה"ש 12, חברות רבות עוד עשויות להגיע להליכי חדלות פירעון, וייתכן ש"הרע עוד לפנינו", זאת חרף העובדה שטרם נראתה עלייה של ממש בישראל בהיקפם של הליכי חדלות הפירעון. כפי שהוסבר לעיל, הדבר נובע בעיקרו מהסיוע הכלכלי שניתן מצד הממשלה, ועם תום סיוע זה עשוי להגיע אותו "גל" של הליכי חדלות פירעון.

⁵⁵ ראו באופן כללי: Laura Lin, *Shift of Fiduciary Duty Upon Corporate Insolvency: Proper*; Andrew Keay, *The Scope of Directors' Duty to Creditors*, 46 VAND. L. REV. 1485 (1993); *Director's Duty to Take into Account the Interests of Company Creditors: When Is It Triggered*, 25 MELB. UNIV. L. REV. 315 (2001).

⁵⁶ הכוונה כאן לשלב שבו טרם ניתן צו לפתיחת הליכי חדלות פירעון נגד החברה, כלומר בשלב זה החברה אינה יכולה לפרוע את חובותיה בהתאם לסעיף 2 לחוק חדלות פירעון, אך טרם נפתח נגדה הליך רשמי בגין חדלות הפירעון בהתאם להוראות פרק ד' של חוק חדלות פירעון.

⁵⁷ אם לא יפעלו נושאי המשרה בהתאם לחובה זו, יכולה להיות מוגשת נגדם תביעה בשם נושי החברה, בגין הנזק שנגרם להם בשל אי-צמצום היקפה של חדלות הפירעון. תביעה זו יכולה להיות מוגשת לבקשת הנאמן שמונה לחברה או לבקשת הממונה על חדלות פירעון ושיקום כלכלי, לאחר שניתן צו לפתיחת הליכי חדלות פירעון נגד החברה בהתאם להוראות חוק חדלות פירעון, ובלשון סעיף 288(א) לחוק חדלות פירעון: "ידע דירקטור או מנהל כללי או היה עליו לדעת כי התאגיד נמצא בחדלות פירעון ולא נקט אמצעים סבירים לצמצום היקפה, רשאי בית המשפט, לבקשת הנאמן או

ודוק, בשונה מהמקרה של אי-השאת רווחים לטובת בעלי המניות, אשר נדון בפרק ב' לעיל, כאן החשש הוא שנושאי המשרה ייתבעו בגין כך ששקלו שיקולים הנוגעים לבעלי העניין, ובכלל זה נושי החברה, אך הדבר לא זו בלבד שלא הוביל לצמצום היקפה של חדלות הפירעון, אלא שבדיעבד אף תרם לקריסתה של החברה. לגישתנו, חוק חדלות פירעון בכלל, וסעיף 288 שבו בפרט, משקפים את הגישה הדואלית לדיני חדלות הפירעון,⁵⁸ המחייבת נושאי משרה, במיוחד כשהחברה חדלת פירעון, להביא בחשבון אינטרסים הנוגעים לבעלי עניין העשויים להיות מושפעים מחדלות הפירעון של החברה;⁵⁹ אמנם הסעיף עצמו מפנה את אחריות נושאי המשרה "כלפי התאגיד", אך זאת בשל נזקים "שנגרמו לנושי התאגיד בשל מחדלו".⁶⁰

הממונה, לאחר מתן הצו לפתיחת הליכים לגבי התאגיד, להורות כי הדירקטור או המנהל הכללי יישא באחריות כלפי התאגיד לנזקים שנגרמו לנושי התאגיד בשל מחדלו".

⁵⁸ בהתאם לגישה זו, כשהחברה חדלת פירעון נגרמים נזקים לקהלים נוספים מלבד בעלי המניות. ראו למשל בהקשר זה: עומר קמחי "דיני חדלות פירעון - מגישה חברתית לגישה כלכלית" **עיוני משפט** לו 417, 423-424 (2013): "הליך הפירוק נתפס כהליך שגורם נזק חברתי, אשר ראוי להימנע ממנו במידת האפשר. לא זו בלבד שההליך מפסיק את פעילות החברה עצמה, הוא גורם לנזק לציבורים רבים נוספים: עובדי החברה מאבדים את מקום עבודתם, ספקיה מפסידים לקוח, לקוחותיה נשארים ללא שירות, והקהילה שהחברה פועלת בה נותרת ללא מקור שמספק עבודה והכנסות ממיסים". להרחבה נוספת בנוגע לגישה החברתית לדיני חדלות הפירעון, ראו גם: Donald R. Korobkin, *Rehabilitating Values: A Jurisprudence of Bankruptcy*, 91 COLUM. L. REV. 717 (1991); Elizabeth Warren, *Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World*, 92 MICH. L. REV. 336 (1993); איל בן זקן "תכלית החברה על ציר חדלות הפירעון" **המשפט** כו 181 (התשפ"א). לפי גישה זו, כשהחברה חדלת פירעון, יש אפוא להביא בחשבון גם את האינטרסים של קהלים אלה העשויים להיות מושפעים כפועל יוצא של חדלות הפירעון.

⁵⁹ השוו ל: Aier, Jagadison K., Long Chen & Mikhail Pevzner, *Debtholders' Demand for Conservatism: Evidence from Changes in Directors' Fiduciary Duties*, 52 J. ACCOUNT. RSCH. 993 (2014).

⁶⁰ ודוק, את המונח "נושים" ניתן לפרש בצורה מרחיבה, הכוללת גם בעלי עניין מגוונים, כגון עובדי החברה (אשר להם החברה חבה שכר עבודה וזכויות סוציאליות נוספות), ספקי החברה (שלהם החברה חבה בגין ציוד שסופק לה על ידיהם) ולקוחותיה (שלהם החברה חבה מוצר או שירות). ראו למשל בהקשר זה: דוד האן **דיני חדלות פירעון** פרק שני (מהדורה שנייה 2018). ראו גם: Andrew Keay, *Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Harmonising*; Gert-Jan Boon, *Over-Protection of Creditors*, 66 MOD. L. REV. 665 (2003); *European Insolvency Law: The Emerging Role of Stakeholders*, 27 INT'L. INSOLVENCY REV. 150 (2018).

ברם, סעיף 288 כשלעצמו אינו מספק תשובה לשאלת הדין הראוי במצב דברים שבו שקלו נושאי המשרה את ענייניהם של הנושים, אך בפועל חדלות הפירעון לא צומצמה.⁶¹ למיטב ידיעתנו, אין בנמצא פסיקה העוסקת בשאלת אופן יישומו של סעיף 288,⁶² וממילא אין התייחסות לשאלת תחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי כטענת הגנה מפני תביעה אפשרית לפי סעיף זה.

שאלה זו נדונה בצורה חלקית בספרות אשר משמיעה גישה ביקורתית בכל הנוגע לתחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי ביחס לסעיף האמור. כך, האן במאמרו⁶³ תוהה אם החלת הכלל בשלב חדלות הפירעון אפשרית, הגם שאינו נוקט עמדה חד-משמעית בעניין.⁶⁴ גישה

⁶¹ ובהקשר ישיר למשבר הקורונה – האם כאשר חברה נמנעת, למשל, מפיטורי התייעלות, מגמישות את יחסן ואף מקילות בפירעון חובותיהן, משקיעות משאבים רבים בייצור ואספקה של מוצרים חיוניים לשם התמודדות עם המשבר, ואינן נענות להצעות רכש שעשויות לפגוע בצורה ניכרת בבעלי העניין השונים – האם תוכל לעמוד נגד נושאי המשרה בחברה טענה שלפיה לא פעלו לשם צמצום היקף חדלות הפירעון של החברה?

⁶² התייחסות קצרה לסעיף 288 לחוק חדלות פירעון ניתן למצוא בעניין **בטר פלייס**, לעיל ה"ש 36, בפס' 133 שם בית המשפט המחוזי-מרכז ציין, אגב אורחא, שמדובר בחובה משפטית שהינה בגדר "חידוש של המחוקק". ראו גם: ת"א (כלכלית) 30851-01-16 **חבס השקעות (1960) בע"מ נ' ברוך חבס ייזום (2005) בע"מ** (נבו 30.7.2020), תנ"ג (כלכלית) 16519-05-19 **ברוט נ' אירסה אי אל בע"מ** (נבו 12.1.2021). שם צוין, באופן אגבי, שסעיף 288 לחוק חדלות פירעון טרם נדון בהרחבה בפסיקה.

⁶³ דוד האן "אבני נגף בדין התאגידי: אחריות נושאי משרה – בין חוק החברות לחוק חדלות פירעון" **עיוני משפט** מג 203 (2020).

⁶⁴ שם, בעמ' 45. האן אינו נוקט גישה חד-משמעית, משום שבסעיף 288(ב) לחוק חדלות פירעון נקבעו שלוש חזקות תקינות (שהן מעין "נמל מבטחים"), אשר ניתן לכאורה לומר שהן מהוות דין ספציפי ומיוחד השולל את תחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי (כלומר, סעיף 288(ב) קובע כי יראו את נושאי המשרה כמי שצמצמו את היקפה של חדלות הפירעון, אם נקטו אחת משלוש החלופות הבאות: (1) קיבלו סיוע מגורמים המתמחים בשיקום תאגידיים; (2) ניהלו משא ומתן עם נושי התאגיד כדי להגיע עימם להסדר חוב; (3) פתחו בהליכי חדלות פירעון. עם זאת, בפרק ו' למאמר האן בכל זאת מציע לשקול את החלתו של כלל שיקול הדעת העסקי מקום שבו קיבלו נושאי המשרה החלטה, לאחר שנעזרו במומחים להבראת חברות. כך או אחרת, לא ניתן ללמוד ממאמרו של האן אם ניתן וראוי להחיל את הכלל גם במקרים שבהם לא נעזרו נושאי המשרה במומחים להבראת חברות, והחלטתם בסופו של יום העמיקה את חדלות הפירעון והסבה נזק לנושים. נציין בתמצית הקיצור שלדעתנו, הגנת נמל המבטחים שבסעיף 288(ב) אינה יוצרת הסדר שלילי המאייץ את תחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי. הגנת נמל המבטחים קובעת רק מתי יראו את נושאי המשרה כמי שצמצמו את חדלות הפירעון ולא הפרו את החובה המוטלת עליהם מכוח סעיף 288(א). עם זאת, כאשר הופרה החובה לצמצם את חדלות הפירעון לפי סעיף 288(א), בית המשפט "רשאי" לחייב את נושאי המשרה בגין הנזק שנגרם לנושים - "רשאי" ולא "חייב". במילים אחרות, לשון סעיף 288(א) אינה קובעת אחריות מוחלטת, והיא עדיין מאפשרת לבית המשפט לקבוע שכלל

ביקורתית וברורה יותר מעלים קמר וקסטיאל במאמרם,⁶⁵ הגורסים שאין מקום להחיל את הכלל באופן שיגן על נושאי משרה מפני טענות להפרת חובתם הקבועה בסעיף 66.288 לדידם, החלת הכלל במקרים אלה תוביל לכך שנושאי המשרה יעדיפו לקדם את עניינם של בעלי המניות שמינו אותם,⁶⁷ חלף עניינם של הנושים. המחברים סבורים שכלל שיקול הדעת העסקי ישמש מעין "פתח מילוט", שיאפשר לנושאי המשרה לחמוק מחובתם כלפי הנושים בשלב היותה של החברה חדלת פירעון.⁶⁸

אנו מסכימים עם עמדתם העקרונית של קמר וקסטיאל ולפיה בשלב חדלות הפירעון (ולדעתנו לא רק בשלב זה) עניינם של הנושים צריך לעמוד לנגד עיניהם של נושאי המשרה. ואולם, בניגוד לגישתם, אנו סבורים שיש מקום להחיל את "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי" במקרים מעין אלה, ובמיוחד בעת הזו. למען הסר ספק, במקרה שבו יועלה כלל שיקול הדעת העסקי על ידי נושאי משרה אשר יתגוננו מפני תביעות בגין אי-צמצום היקפה של חדלות הפירעון בתקופת המשבר, הצעתנו היא להגדירו במפורש ככולל את התנאי החדש (במסגרת התנאי הראשון של כלל שיקול הדעת העסקי או כתנאי רביעי) הנזכר לעיל. אם כך, לפי הצעתנו, אם יפעלו נושאי המשרה בשלב חדלות הפירעון למען קידום עניינם של בעלי המניות בלבד, כפי שחששו קמר וקסטיאל, הרי שלפי המתכונת המוצעת כאן, "יפול" התנאי החדש שיתווסף ל"כלל שיקול הדעת העסקי-חברתי", ותיסתר חזקת התקינות של החלטותיהם של נושאי המשרה, באופן שהנטל יועבר לכתפיהם להראות שלא הפרו חובתם - כך כאשר החברה חדלת

שיקול הדעת העסקי חל, וכי אין מקום לחייב את נושאי המשרה באופן אישי בגין הנזקים שנגרמו לנושים כתוצאה של אי צמצום חדלות הפירעון.

⁶⁵ אהוד קמר וקובי קסטיאל "סמכות ללא אחריות? תגובה להצעה לביטול חבות נושאי משרה לפי חוק חדלות פירעון" עיוני משפט מג 271 (2020).

⁶⁶ שם, בפרק א'.

⁶⁷ שם. ובפרט את האינטרסים של בעל השליטה בחברה, אם קיים כזה.

⁶⁸ שם. ובלשון המחברים: "הטיה לטובת נושאי המשרה תוביל להתחמקות מהתמודדות עם קשיי החברה, והטיה לטובת בעלי המניות (בפרט לטובת בעל שליטה), תוביל לנטילת סיכונים מופרזים, להצנעת קשיי החברה ולדחיית התמודדות עימם".

פירעון,⁶⁹ וכך במיוחד בתקופת המשבר. אם כן, אם אכן קיימות אינדיקציות שנשקלו שיקולים המביאים בחשבון את עניינם של בעלי העניין, מתוך גישה סולידרית רחבה, ראוי שבית המשפט יגן על נושאי המשרה ויסייע להם להדוף תביעות שעניינן אי-צמצום היקפה חדלות הפירעון, ללא קשר לשאלה אם היקף חדלות הפירעון צומצם. במילים אחרות, גם אם יתברר ששקילת שיקולים על ידי נושאי המשרה, הנוגעים לבעלי העניין, בתקופת המשבר באה לכאורה בגדר "ניהול כושל" שהוביל בסופו של דבר לקריסת החברה, אין זה ראוי שבמקרים כאלה יתערבו בתי המשפט וימירו את שיקול דעתם של נושאי המשרה בשיקול הדעת שלהם, בגדר "חוכמה שבדיעבד".⁷⁰

ככלות הכול, ההצדקה המרכזית להחלת "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי", היא אפיונו כתמונת ראי לתכלית החברה, יכולתו לכוון את נושאי המשרה בדרך הראויה ולסייע להם להתמקד בתהליך קבלת ההחלטות ולא בתוצאתן, וזאת גם כאשר החברה הינה חדלת פירעון או קרובה לחדלות פירעון.⁷¹ יש אכן טעם בטענה שאין מקום לעודד נטילת סיכונים מופרזים

⁶⁹ בית המשפט בדלוואר בעניין *Trenwick America Litig. Trust v. Ernst & Young, L.L.P.*, 906 A.2d 168 (Del. Ch. 2006), קבע שכלל שיקול הדעת העסקי חל גם במקרה שהחברה על סף חדלות פירעון, ואף בשלב שהיא חדלת פירעון. ובלשון בית המשפט, בה"ש 75: "[...] the business judgment rule protects the directors of solvent, barely solvent, and insolvent corporations, and that the creditors of an insolvent firm have no greater right to challenge a disinterested, good faith business decision than the stockholders of a solvent firm" ; לגישות נוספות הקוראות להחלת כלל שיקול הדעת העסקי כאשר מועלות טענות כלפי נושאי משרה בגין העמקת חדלות הפירעון, במשפט המשווה, ראו: *Gautam Sundaresh, In Whose Interests Should a Company Be Run: Fiduciary Duties of Directors during Corporate Failure in India: Looking to the Anna Dionne*, ; *West for Answers*, 8 MICH. BUS. & ENTREPRENEURIAL L. REV. 291 (2019) *Living on the Edge: Fiduciary Duties, Business Judgment and Expensive Uncertainty in the Zone of Insolvency*, 13 STAN. J.L. BUS. & FIN. 188 (2007)

⁷⁰ השוו למשל ל: זוהר גושן " בית משפט כלכלי וקו הגבול שבין ניהול כושל לניהול חובל" **משפטים** מז 541, 567 (2018). כפי שהמחבר טוען ומראה, כלל שיקול הדעת העסקי חל במצבים של "ניהול כושל" מצד נושאי המשרה והנהלת החברה, ובתי המשפט אינם נוטים להתערב במצבים שכאלה.

⁷¹ בדיוק כשם שכלל שיקול הדעת העסקי אינו כולל תנאי מפורש המחייב את נושאי המשרה להשיא את רווחי החברה, ובכל זאת הוא מיושם גם במקרים שבהם לא הושאו רווחי החברה בפועל, כך צריך להיות הדבר גם במקרים שבהם לא צומצם היקף חדלות הפירעון של החברה.

בעת שהחברה חדלת פירעון, וזאת משום שהדבר עלול להעמיק את חדלות הפירעון.⁷² ברם, נוכח השינוי התפיסתי בשאלת מטרתה של החברה העסקית, החלת הכלל במתכונת הדואלית – עסקית-חברתית – המוצעת כאן תפעל דווקא באופן המעודד נושאי משרה לפעול באופן זהיר לטובת בעלי העניין,⁷³ מתוך הבנה שבתקופה זו, ראוי להביא בחשבון גם אינטרסים השייכים לקהילות אחרות,⁷⁴ ואי-צמצום היקפה של חדלות הפירעון אינו חזות הכול, בדיוק כשם שאי-השאת רווחים, בשלב שבו החברה כשירת פירעון, אינה חזות הכול.⁷⁵ זאת ועוד, לגישה המוצעת במאמר זה יתרון גם ביחס להצעה אחרת שהועלתה להשעות את תחולת סעיף 288 בתקופה זו.⁷⁶ לדעתנו, הצעה כזו "תשפוך את המים יחד עם התינוק"; היא טוביל לכך שנושאי המשרה לא ישקלו בצורה מספקת, אם בכלל, שיקולים המיטיבים עם

⁷² טענה מעין זו הועלתה במאמרם של קמר וקסטיאל, לעיל ה"ש 65, בפרק א', שם המחברים טוענים שכלל שיקול הדעת העסקי עשוי לתמרץ את בעלי המניות ליטול סיכונים מופרזים, אשר ספק אם הם מתאימים לשלב שבו החברה חדלת פירעון. ראו גם בהקשר זה: Rosemary Langford, *The New Statutory Business Judgment Rule: Should it Apply to the Duty to Prevent Insolvent* Leanne Whitechurch, *Should the Law on Insolvent Trading*, 16 Co. Sec. L.J. 533 (1998) *Trading be Reformed by Introducing a Defence Akin to the Business Judgment Rule*, 17 INSOLVENCY L.J. 25 (2009).

⁷³ לשאלת האיזון, ראו לעיל ה"ש 45.

⁷⁴ קרי שאינן רק בעלי המניות בחברה.

⁷⁵ דברים אלה נלמדים, בין היתר, מפסק דין *Trenwick*, לעיל ה"ש 69, שם ציין בית המשפט של דלוואר כך (בעמ' 6): "deepening insolvency" is no more of a cause of action when a firm is insolvent than a cause of action for "shallowing profitability" would be when a firm is solvent". ולמעלה מדברים אלה, בית המשפט קבע בפירוש שכלל שיקול הדעת העסקי חל גם כאשר היקף חדלות הפירעון של החברה לא צומצם, אלא דווקא הועמק: "Even when a firm is insolvent, its directors may, in the appropriate exercise of their business judgment, take action that might, if it does not pan out, result in the firm being painted in a deeper hue of red". הזרקור השיפוטי צריך להיות מופנה אל עבר השאלה אם נושאי המשרה שקלו שיקולים רלוונטיים המיטיבים עם בעלי העניין, ולא אל עבר השאלה אם חדלות הפירעון צומצמה אם לאו.

⁷⁶ ראו למשל ההצעה אשר הועלתה על-ידי: אסף חמדני ורון חריס "חדלות פירעון והמשבר" אתר הממשל התאגידי של אוניברסיטת תל אביב (12.4.2020) <http://www7.tau.ac.il/blogs/law/2020/04/12/2273/#more-2273>. יצוין שהצעות מסוג זה הועלו גם במדינות כגון אנגליה, אוסטרליה וניו-זילנד. ליוזמה באנגליה, ראו: <https://www.gov.uk/government/news/regulations-temporarily-suspended-to-fast-track-supplies-of-ppe-to-nhs-staff-and-protect-companies-hit-by-covid-19>; ליוזמה באוסטרליה, ראו: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2020A00022>; ליוזמה בניו-זילנד, ראו: https://www.nzherald.co.nz/business/news/article.cfm?c_id=3&objectid=12322344.

בעלי העניין השונים, זאת מתוך ידיעה שממילא תוקפו של סעיף 288 הושעה, והם לא יהיו חייבים בגין אי-צמצום היקפה של חדלות הפירעון, שאחרי ככלות הכול גם הוא ערך ראוי להגנה, כולל בתקופת המשבר. ההצעה המובאת במאמר, לעומת זאת, מעודנת ומאוזנת יותר ואינה פוטרת את נושאי המשרה באופן גורף מאחריות ומשאיפה לפעול לצמצום חדלות הפירעון, ובה בעת מעודדת אותם לנהוג באחריות כלפי בעלי העניין השונים. בכך הצעתנו מחדדת את קיומו ויתרונותיו של המצפן הדואלי, אשר אמור לכוון את נושאי המשרה בכלל שיקוליהם כאשר החברה כשירת פירעון וכאשר החברת חדלת פירעון. כך היה הדבר ערב משבר הקורונה, וכך הוא בוודאי בעקבותיו.

ד. סיכום

כמילות השיר, המשבר הנוכחי הינו תזכורת לכך שכולנו "רקמה אנושית אחת".⁷⁷ מילים אלו נכונות, כך מלמד אותנו נגיף הקורונה, במובן המילולי, אך גם במובנים אחרים, דוגמת פעילותו של המגזר העסקי, שחולש כיום כמעט על כל פעילות אנושית בעיתות שגשוג, ועל אחת כמה וכמה בתקופות משבר. המאמר ביקש אפוא להראות מדוע נושאי משרה שיביאו בחשבון במסגרת שיקוליהם, באופן פלורליסטי, הוגן ונאור, אינטרסים הנוגעים ל"פקעת" בעלי העניין המרכיבים את רקמתה של החברה (company) הנתונה, ראויים להגנת "כלל שיקול הדעת העסקי חברתי" המוצע בו, וזאת במקרים שבהם ייטען שהפרו את חובת הזהירות המוטלת עליהם מכוח חוק החברות או את החובה לצמצם את חדלות הפירעון מכוח סעיף 288 לחוק חדלות פירעון. גישה זו, שהחלה לקנות לה שביטה טרם משבר הקורונה, מבטאת את תכליתה של כל חברה, שכשלעצמה הינה חלק מהרקמה החברתית, להתחשב גם בהקשר החברתי-כלכלי-אנושי הכולל. גישה כזו מתבקשת כעת וביתר שאת ביחס להיקפו של כלל שיקול הדעת

⁷⁷ מוטי המר "רקמה אנושית אחת".

העסקי, כמעין חיסון משפטי שיש בו כדי לסייע במזעורם של גלי ההדף וסיכוניה הצפויים של המגפה העסקית ושל חדלות הפירעון השיטתית, החוצה בעלי עניין וגבולות, אשר הביא עימו נגיף הקורונה.