

G-Capital

סקירת פסיקה - ניצול הזדמנות עסקית



במסגרת ההליך נדונה בקשה שהוגשה בשמה של קבוצת חג'ג' נדל"ן בע"מ ("החברה") כנגד האחים יצחק ועידו חג'ג', בעלי השליטה בחברה והמכהנים בה כנושאי משרה, לאישור תביעה נגזרת כנגדם וכנגד דירקטורים בעבר ובהווה בחברה, לפיה האחים ניצלו שלא כדין הזדמנויות עסקיות של החברה כשעסקו באופן פרטי בהשקעות בנדל"ן מחוץ לישראל, בעוד שהמשיבים טענו מצידם כי ההזדמנויות נשוא הבקשה לא היו הזדמנויות עסקיות של החברה, שעיסוקה היה בנדל"ן בישראל.

האחים חג'ג' רכשו את השליטה בחברה בשנת 2010 ובמסגרת הסכם רכישת השליטה נכללה התחייבות של האחים חג'ג' לפיה כל עוד הם יהיו בעלי השליטה בחברה, הם לא ינצלו באופן פרטי עסקאות הקשורות לנדל"ן בישראל בטרם תינתן לחברה הזכות לממש אותן בעצמה (התחייבות אשר בהמשך אך עוגנה במסגרת כתב התחייבות לתיחום פעילות עליה חתמו האחים). עוד יצוין כי בשנת 2011 (בסמוך לאחר רכישת השליטה כאמור) פרסמה החברה תשקיף בו הוצעה לציבור לרכוש אגרות חוב של החברה, אשר במסגרתו התחייבה החברה כי "כל עוד תיוותרנה אגרות חוב ... פעילותה תתבצע בתחומי מדינת ישראל בלבד", לצד גילוי על הסכם רכישת השליטה, תחום פעילות החברה וגורמי הסיכון בפעילותה, תוך שבסעיף האסטרטגיה בתשקיף נקבע בין היתר כי "החברה תפעל בעיקר בשוק הנדל"ן בישראל" (גילוי אשר אף הופיע גם בדוחות התקופתיים שהחברה פרסמה ממועד רכישת השליטה ואילך). בבסיס ההליך מחלוקת ביחס לפרשנותם של סעיף האסטרטגיה וההתחייבות בתשקיף, והשלכתם על המחלוקת נושא התובענה הנוכחית.

בפסק הדין בוחן בית המשפט (כבוד השופטת רות רונן) את ניתוח משמעותה של הזדמנות עסקית של החברה, ובכלל כך את הוראות סעיף 254 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("החוק") (אשר קובע כי במסגרת חובת האמונים של נושא משרה לחברה, על נושא המשרה להימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר), ובפרט בשאלת היות ההזדמנות העסקית של החברה עצמה, תוך הבהרה שככלל ובכפוף ליתר חובות האמון בהן הוא חב, אין מניעה שנושא משרה בחברה ינצל באופן פרטי הזדמנויות עסקיות שאינן של החברה ושהרווח האפשרי שיופק מהן אינו אמור להיות שייך לה.

לעמדת בית המשפט, השאלה מהי הזדמנות עסקית של החברה היא שאלה מורכבת, והקושי נובע בין היתר מכך שלא כל הזדמנות שהחברה יכולה או עשויה לנצל בעצמה, ואף לא כל הזדמנות שהיא עשויה להיות מעוניינת בה, היא הזדמנות שיש לראותה כשייכת לחברה במובן אליו מכוון סעיף 254 לחוק. כך, בתווך בין המקרים הברורים של הזדמנויות שאין ספק שהן שייכות לחברה לבין כאלה שאין ספק שאינן שייכות לה, מצויים לעמדת בית המשפט מקרי ביניים אפורים רבים, שהתשובה לשאלת היותם של החברה איננה חד-משמעית. בנסיבות אלו, לעמדת בית המשפט, יש לנסות לשאוף לקבוע כללים ברורים ביחס לשאלה האם הזדמנות עסקית מסוימת היא של החברה אם לאו, כדי לספק לנושאי המשרה, כמו גם לחברה ובעלי מניותיה, ודאות ביחס לשאלה האם נושאי המשרה רשאים לנצל באופן פרטי הזדמנות עסקית מסוימת, אם לאו.

בפסק הדין משרטט בית המשפט את המבחנים שגובשו בפסיקה בישראל במהלך השנים (תוך ציון שסוגיה זו טרם הוכרעה בבית המשפט העליון), שתכליתם לקבוע האם הזדמנות עסקית היא הזדמנות השייכת לחברה:

- מבחן ההסכמה - אשר הינו המקור הראשון לקביעת מתחם ההזדמנויות העסקיות שהן של החברה. כך, כאשר תחום הפעילות של החברה הוגדר מראש בהסכמה, הסכמה זו תוחמת את ההזדמנויות העסקיות השייכות לה. לכן, עסקה שנעשית בתחומים אחרים, לא תקים עילת תביעה. ההסכמה ביחס לתחום עיסוקה של החברה נועדה להבטיח שנושאי המשרה יפעלו לטובת עסקי החברה והשאת רווחיה בתחומי הפעילות שלה, באופן המבטיח שהם יפעלו בהתאם לתכלית קיומה של החברה.
- מבחן התחרות - מבחן עזר נוסף שניתן לעשות בו שימוש, אשר בדומה למבחן ההסכמה נועד כדי לברר מהו תחום העיסוק של החברה. על פי בית המשפט, בעוד שניתן לומר שמבחן ההסכמה בוחן מה הוא תחום העיסוק מנקודת מבטם הסובייקטיבית של הצדדים, מבחן התחרות עושה זאת מנקודת מבט שיש לה היבטים אובייקטיביים. בהתאמה, כאשר ניצול הזדמנות על ידי נושא המשרה מביא אותו לתחרות בחברה, סביר לקבוע כי מדובר בהזדמנות המצויה בתחום הפעילות של החברה, עובדה המחזקת כאמור את המסקנה לפיה מדובר בהזדמנות עסקית של החברה לצרכי סעיף 254 לחוק, שאסור לנושא המשרה לנצל באופן פרטי.
- המבחן הקנייני - מבחן עזר נוסף, אשר לפיו הזדמנויות השייכות לחברה הן נכס קנייני שלה ולכן נאסר על נושא משרה לנצל באופן פרטי ולעשות שימוש בקניינה של החברה לצורך הפקת רווח אישי. התכלית העומדת בבסיס המבחן הקנייני היא אם כן הגנה על נכסי החברה, על עסקיה ועל המשאבים שנועדו לקידום. מבחן זה עשוי לתרום להגדרת תחומי הפעילות של החברה, משום שניתן להניח שעסקה שלצורך ניצולה וקידומה נעשה שימוש במשאבים רבים של החברה, היא עסקה המצויה בתחום פעילותה.

פסיקת בית המשפט בהליך זה התמקדה בעיקר בניתוח מבחן ההסכמה (תוך הבחנה בין חברות פרטיות לבין חברות ציבוריות), כאשר בהתייחס לחברות ציבוריות קובע בית המשפט כי יש לבחון את שאלת ההסכמה בשני מישורים:

1. ההסכמה בין החברה לבין בעלי המניות בה - הסכמה זו נוגעת הן לתחום הפעילות הנוכחי של החברה והן לתחומים נוספים שאינם חלק מתחומי הפעילות הנוכחיים של החברה אך **משיקים** לתחום זה.

החלטה על שינוי תחום הפעילות של החברה או הוספת תחום פעילות נוסף, ככל שהיא מתקבלת בתום לב, ללא ניגוד עניינים ובאופן מיוזע, היא החלטה שבית המשפט יטה שלא להתערב בה (בהתאם לכלל שיקול הדעת העסקי), בכפוף לכללי הדיווח המחייבים לדווח לציבור על מידע שעשוי להשפיע על החלטת המשקיעים כיצד לפעול בנוגע לניירות הערך של החברה. לצד זאת, העובדה שחברה זכאית לקבל החלטה אודות עיסוק בתחום פעילות חדש ושונה מזה בו עסקה בעבר, אין פירושה שמדובר בתחום פעילות שלה לצורכי בחינת ההזדמנויות העסקיות השייכות לה.

תחום הפעילות של החברה נבחן כאמור בהתאם להסכמות שניתן לייחס לחברה ולבעלי מניותיה, הנובעות קודם כל מדיווחיה של החברה למשקיעיה אודות תחום הפעילות הנוכחי שלה. הדיווחים של החברה לבעלי המניות משליכים על הציפיות הסבירות שלהם ביחס לתחומי הפעילות בהם.

יחד עם זאת, פעמים רבות לחברה ולבעלי מניותיה יש אינטרס וציפייה לעסוק לא רק בתחום הליבה של פעילותה הנוכחית עליה היא מדווחת לציבור, אלא גם בתחומים המשיקים לתחום זה. **לכן בית המשפט משרטט להסכמה המשתמעת אודות תחום הפעילות של החברה שני מעגלים: הראשון - מעגל הליבה של פעילות החברה, הנוגע לפעילות הנוכחית והצפויה כפי שהחברה מדווחת אודותיה למשקיעים; והשני - מעגל משני, הכולל פעילויות משיקות שיש להן זיקה לפעילות הליבה, באופן שבו חובותיהם של נושאי המשרה ביחס להזדמנויות עסקיות במעגל משני זה נגזרות מתפקידם בחברה. לעמדת בית המשפט, הזדמנויות עסקיות בתחומים החורגים גם מהמעגל השני (היינו כאלה שאין להן זיקה וקשר לפעילות הליבה של החברה), אינן שייכות לחברה ונושאי המשרה רשאים לנצל באופן פרטי. במקרה הנדון, קבע בית המשפט כי אלמלא הייתה בין הצדדים הסכמה אודות תחום פעילות, מעגל הליבה הראשון של פעילות החברה כולל פעילות נדל"ן בישראל והמעגל השני כולל פעילויות שיש להן זיקה לנדל"ן כמו גם פעילויות נדל"ן בחו"ל, בעוד שהזדמנויות בתחומי פעילות אחרים (כגון השקעה בתחום האנרגיה, בפיתוח תרופות וכדומה) החורגות משני המעגלים הללו אינן שייכות לחברה.**

בהתאם לכך, לעמדת בית המשפט, היות ובחברה ציבורית אין הסכמה ממשית בין כלל בעלי המניות בחברה, תחום הליבה של פעילות החברה ייקבע בהתאם לדיווחיה הפומביים. יתרה מכך, מעבר לתחום הליבה של פעילות החברה בהווה ישנם תחומים נוספים שהחברה אינה עוסקת בהם בהווה, אולם יש לה אינטרס וציפייה לגבי עיסוק אפשרי בהם בעתיד. לעמדת בית המשפט מבחן ההסכמה חל גם על הזדמנויות בתחומים כאלה, שייחשבו אף הן הזדמנויות של החברה ולכן על נושא משרה שנתקל בהן, להביא לידיעת החברה.

בית המשפט נותן את דעתו לכך שהרחבת הבדיקה לתחומים משיקים לתחום בו עוסקת החברה בהווה מצמצמת את מידת הוודאות ביחס לשאלה מהי הזדמנות עסקית של החברה ועלולה לכן להקשות על נושאי משרה המבקשים לפעול באופן פרטי ולנצל הזדמנויות עסקיות שנקרו בדרכם (זאת בעיקר לאור העובדה שההגדרה של תחומי פעילות משיקים איננה ברורה וחד משמעית), ואף מצוין בהקשר זה שביחס לתחומים במעגל המשני יש לבחון גם את תפקידו של נושא המשרה בחברה והגדרת סמכויותיו בה וגם עניין זה עלול להוסיף לחוסר הוודאות.

בהקשרים אלו קובע בית המשפט כי ככלל מצופה מנושא משרה בחברה שאמון על איתור הזדמנויות עסקיות עבורה שביא לידיעת החברה כל הזדמנות שנקרתה בדרכו שקשורה בתחום הפעילות של החברה, אף אם הוא נחשף אליה לכאורה ב'כובעו' הפרטי. כמו כן, בית המשפט קובע כי כאשר מדובר בנושא משרה המזוהה עם החברה ופעילותה, תגבר הנטייה לקבוע שמדובר בהזדמנות עסקית של החברה, אף כאשר מדובר בתחום שאינו בליבת פעילות החברה אלא במעגל המשני.

מנגד, כאשר מדובר בנושא משרה מהותי פחות מבחינת החברה, שתפקידו בחברה אינו קשור בייזום הזדמנויות עסקיות עבורה, הרי אם מדובר בהזדמנות שאינה בתחום הליבה של פעילותה הנוכחית, תחום שהחברה אינה עוסקת בו בפועל ולא בחנה את האפשרות לעסוק בו גם בעבר, יגבר הנטל המוטל על הטוען לכך כי לחברה הייתה ציפייה ריאלית וממשית הראויה להגנה לניצול הזדמנויות עסקיות בתחום זה על ידי.

2. הסדרי תיחום פעילות בין החברה לנושאי המשרה בה - לנושא ההסכמה ביחס לתחום הפעילות של החברה ישנו היבט משמעותי נוסף. במסגרת זו רשאית חברה, במסגרת יחסיה עם נושאי המשרה בה, להגיע עמם להסכמות ביחס לתחומי פעילות שלה מחד גיסא ומאידך גיסא - תחומי הפעילות שלהם, שנושאי המשרה יהיו רשאים לעסוק בהם באופן עצמאי.

בית המשפט קובע, כי הסדרי תיחום פעילות נוגעים לעיסוק אפשרי של נושאי המשרה בתחומי פעילות שאלמלא כן היו עשויים להיחשב של החברה, וכי האפשרות להגיע להסכמות במסגרת הסדרים כאלה עשויה להיות בעלת חשיבות רבה בחברות ציבוריות, שנושאי המשרה בהן עשויים להיות כאלה העוסקים בתחומים המשיקים לתחומי הפעילות של החברה.

בית המשפט מצוין כי הסכמות בדבר הסדרי תיחום פעילות אשר קיימות באופן ברור ומפורש, מגבירות את הוודאות מבחינת נושאי המשרה באשר לתחומי הפעילות של החברה, לגביהם חלה חובת האמון שלהם כלפיה; עשויות לסייע לחברה לגייס לשורותיה נושאי משרה בעלי כישורים וניסיון בתחום עיסוקה, גם כאשר אותם נושאי משרה דורשים קיומם של הסדרים כאלה כתנאי לפעילותם בחברה; כאשר הסכמות אלה מדווחות לציבור הן משליכות על הציפיות של בעלי המניות ביחס להיקף הפעילות הפרטית הלאיטימית של נושאי המשרה לעומת הזדמנויות של החברה, שהם מחויבים להביא לידיעתה ולאפשר לה לנצלן.

בפועל, לעמדת בית המשפט, כאשר קיימת הסכמה בדבר תיחום פעילות - היא קובעת את מתחם ההזדמנויות העסקיות שיש לראותן כהזדמנויות של החברה; בתחום שהוסכם לגביו כי הוא איננו של החברה במסגרת ההסדר, נושא המשרה אינו חייב להעביר לחברה הזדמנויות עסקיות. מנגד, אם אין הסדר תיחום פעילות, יש להתחקות אחר תחום הפעילות המוסכם של החברה באמצעות דיווחי החברה אודות תחומי הפעילות הנוכחיים שלה, היוצרים את מערך הציפיות של המשקיעים לגבי תחום הליבה של פעילות החברה (לצד ציפייה לאיטימית הקיימת לחברה ולבעלי מניותיה לעסוק בתחומים משיקים לתחום זה).

מישור הסכמה בין החברה לבין נושאי המשרה (שבמקרה נשוא ההליך הם גם בעלי שליטה בחברה) ל"תיחום פעילות" הינו הסכמה ביחס לתחומי פעילות שנושאי המשרה יוכלו לעסוק בהם באופן פרטי בלא להציע את ההזדמנויות בהם לחברה. ככל שקיימת הסכמה כזו שהתקבלה כדון, היא תוחמת ומגדירה את תחומי העיסוק של החברה בהתייחס להזדמנויות שיש לראותן כהזדמנויות שהן "שלה" במערכת היחסים שלה עם נושאי המשרה.

בהקשר זה בית המשפט מזכיר בפסיקתו את עמדת רשות ניירות ערך¹ אשר לא שללה את הפרקטיקה של הסכמות בין החברה לבין נושאי המשרה בה לגבי תיחום הפעילות של כל אחד מהם, ועמדה על החשיבות של גילוי מפורט אודות קיומם ומהותם של הסדרים כאלה לאור השלכתם על סוגיית ההזדמנות העסקית. בית המשפט מציין בפסיקתו כי השאלה האם גם הסדרי תיחום פעילות מחייבים אישורים בהתאם להוראות סעיף 255 לחוק החברות איננה פשוטה (הגם שהיא איננה מתעוררת בנסיבות פסק הדין בהן הסדר תיחום הפעילות אושר באישור משולש), אולם מציין במאמר מוסגר כי הוא סבור שנדרש אישור משולש, למצער ככל שמדובר בהסדרי תיחום פעילות עם בעלי השליטה בחברה שבכוחם להשפיע על הגדרת תחום פעילותה של החברה ולכוון אותה לטובתם האישית. יצוין כי בבדיקה (לא בהכרח ממצה) שנערכה על ידי משרדנו עלה כי הסדרי תיחום פעילות מאושרים במסגרת חברות במגוון תצורות, החל מאישור במסגרת תשקיף הצעת מניות לראשונה, עבור באישור מכוח תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000, וללא שקיימת מתודה אחידה וסדורה בעניינה. **לאור האמור, אנו מציעים לבחון את ההיבטים הנובעים מפסק הדין בקשר להסדרי תיחום פעילות, לרבות ביחס לצורך להתקשר בהם, וכאשר הם קיימים - לתוכנם, היקפם ודרכי אישורם.**

בהתייחס לנסיבות נשוא ההליך גופא ובשים לב לכך שבין הצדדים אין מחלוקת על כך שהחברה עוסקת בנדל"ן, מיקד בית המשפט את המחלוקת לשאלה האם רק הזדמנויות בתחום הנדל"ן בישראל הן של החברה או גם הזדמנויות לפעילות בתחום הנדל"ן בחו"ל. במסגרת החלטתו קבע בית המשפט כי הזדמנות עסקית לביצוע עסקאות נדל"ן בחו"ל מצויה במעגל השני של ההזדמנויות של החברה, ולכן אלמלא קיומה של הסדר תיחום פעילות תקף שהחברה היא צד לו היה על נושאי משרה כמו האחים חג'ג' (בהיותם דמויות מפתח בחברה העוסקים בין היתר בפיתוח עסקיה) - להציג לחברה הזדמנויות עסקיות בתחום זה ולאפשר לה לנצלן. יחד עם זאת, כתב ההתחייבות בו הוסכם על תיחום פעילות בין האחים חג'ג' לבין החברה משנה את המסקנה שלעיל, זאת מאחר שהוסכם בו כי האחים חג'ג' רשאים לעסוק בנדל"ן בחו"ל באופן פרטי, ומשמעותו היא כי החברה הסכימה כי הזדמנויות נדל"ן בחו"ל אינן הזדמנויות השייכות לה.

בית המשפט אף מציין כי העובדה שלחברה אין משאבים כספיים כדי לנצל הזדמנות עסקית מסוימת, איננה שוללת את האפשרות כי ההזדמנות הזו תיחשב להזדמנות של החברה לצורכי העילה של הפרת חובת האמון של נושאי המשרה בה.

נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה בנושא,



יאיר שילוני
שותף

shiloni@gornitzky.com



שרון ורקר-שגיא
שותפה

sagy@gornitzky.com

גורניטזקי

¹ עמדת סגל משפטית מס' 101-20: גילוי בדבר הסדרי תיחום פעילות.