



בבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט לערעורים אזרחיים

רע"א 784/20

לפני: כבוד השופט ע' גרוסקופף

המבקשת: אקסטל לימיטד

נ ג ד

המשיב: עו"ד בנתאי שגיא ברוך

בקשת רשות ערעור על החלטת בית המשפט המחוזי תל אביב-יפו מיום 30.12.2019 בתנ"ג 27487-03-18 שניתנה על ידי כב' השופטת רות רונן

בשם המבקשת: עו"ד אמיר ברטוב; עו"ד לירון ספיר

בשם המשיב: עו"ד אופיר נאור; עו"ד עדי גרנות

החלטה

לפניי בקשת רשות ערעור על החלטת המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (כב' השופטת רות רונן) בתנ"ג 27487-03-18 מיום 30.12.2019, במסגרתה התקבלה בקשת המשיב לגילוי ועיון במסמכי המבקשת בטרם הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת, בהתאם לסעיף 198א לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

רקע והשתלשלות העניינים

1. המבקשת, חברת Extell Limited (אקסטל לימיטד, להלן: "החברה"), היא חברה זרה בבעלות פרטית, הפועלת בתחום הנדל"ן במדינת ניו-יורק. מניותיה של החברה מוחזקות כולן (בשרשור) על ידי מר גארי ברנט (להלן: "בעל השליטה"), אשר כיהן בעת הרלוונטית גם כיו"ר דירקטוריון החברה. בשנים 2014 ו-2015 הנפיקה החברה לציבור בישראל שתי סדרות של איגרות חוב הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב

(להלן: "הבורסה"), בסך כולל של 1.65 מיליארד ש"ח. בכך הפכה לחברת איגרות חוב, כהגדרתה בסעיף 1 לחוק החברות. המשיב, עו"ד שגיא בנתאי ברוך (להלן: "המשיב"), מחזיק באיגרות חוב של החברה משתי הסדרות.

2. ביום 12.3.2018 לפנות בוקר, פרסמה החברה דיווח מידי לבורסה, במסגרתו עדכנה כי בישיבת דירקטוריון שהתקיימה יום קודם לכן, הוחלט על חלוקת דיבידנד בסך של 75 מיליון דולר, אשר צפויה להתבצע כבר באותו יום (להלן: "החלוקה" או "חלוקת הדיבידנד"). עוד צוין במסגרת אותו דיווח, כי בעל השליטה יידע את החברה שחלק מסכום החלוקה צפוי לשמש לכיסוי חובות מס של החברה אשר שולמו על ידו. כן הובהר כי ההחלטה על ביצוע החלוקה נתקבלה בהתבסס על דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה נכון ליום 30.9.2017, ולאחר שנבחנו, בין היתר, עמידתה של החברה במבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, ובכלל זאת יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי איגרות החוב. לבסוף, צוין כי ההחלטה התקבלה ברוב של 5 דירקטורים מתוך 7 דירקטורים מכהנים, וכי 2 הדירקטורים אשר התנגדו להחלטה, מר דוד ברוך ומר יהלי שפי (האחד דירקטור חיצוני והשני דירקטור בלתי-תלוי. להלן, יכוננו יחדיו: "הדירקטורים ברוך ושפי"), הודיעו לחברה על התפטרותם. באותו יום בוצעה החלוקה.

להשלמת התמונה, יצוין כי במסגרת ההליך בבית המשפט קמא הודה המשיב כי רכש את איגרות החוב של החברה לאחר שהתקבלה ההחלטה על החלוקה, ובמטרה למצות את זכויות החברה בהקשר זה.

3. ביום 13.3.2018 הגיש המשיב למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בקשה לגילוי ועיון במסמכים טרם הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת, בהתאם לסעיף 198א לחוק החברות (להלן: "בקשת הגילוי"). במסגרת בקשת הגילוי, נטען כי חלוקת הדיבידנד בוצעה על אף שבאותה עת מצבה הפיננסי של החברה הצביע על כך שלא יהיה באפשרותה לפרוע את התחייבויותיה בהגיע מועד פירעונן. לפיכך, טען המשיב כי קיים יסוד סביר להניח כי בעת קבלת החלטת הדירקטוריון, לא עמדה החלוקה במבחן יכולת הפירעון הקבוע בסעיף 302(א) לחוק החברות, וכי ההחלטה על החלוקה התקבלה במטרה לשרת את האינטרסים של בעל השליטה, תוך התעלמות מטובת החברה ונושיה. כפועל יוצא, נטען כי חלוקת הדיבידנד שבוצעה היא בגדר חלוקה אסורה.

בשל כך, נתבקש בית המשפט להורות לחברה להעביר לעיון המשיב את כל המסמכים הנוגעים לאישור החלוקה (להלן: "המסמכים המבוקשים"), וזאת על מנת שתיבחן האפשרות להגיש בקשה לאישור תביעה נגזרת לפי סעיף 204 לחוק החברות.

המסמכים המבוקשים הם אלה: כל מצגות ההנהלה והמסמכים שהוצגו לחברי הדירקטוריון במעמד או בסמוך לאישור חלוקת הדיבידנד; כל המסמכים עליהם התבססה הנהלת החברה במתן ההסברים בדבר תזרים המזומנים החזוי של החברה וכדבר היקף המקורות והשימושים ביחס למזומנים של החברה; כל הנתונים הכספיים של החברה נכון ליום 30.9.2017; פרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון בהן נדונה ואושרה החלוקה; תזרימי מזומנים חזויים עליהם נסמכו החלטות הדירקטוריון; הודעות ההתפטרות של הדירקטורים ברוך ושפי; ועוד.

החלטת בית המשפט קמא

4. ביום 30.12.2019, לאחר שהוגשו תגובות הצדדים והתקיים דיון בבקשת הגילוי, נעתר בית המשפט קמא באופן חלקי לבקשת הגילוי. בהחלטה מנומקת ומפורטת סקר בית המשפט קמא בהרחבה את טענות הצדדים, וכן פרש את התשתית הנורמטיבית הדרושה להכרעה, לרבות התנאים בהם נדרש מבקש הגילוי לעמוד לצורך קבלת בקשתו. לאחר זאת, עבר בית המשפט לדון בבקשת הגילוי.

בשלב הראשון, בחן בית המשפט קמא האם המשיב הניח תשתית ראייתית ראשונית לקיומם של התנאים לאישור תביעה כנגזרת. לעניין זה, ציין בית המשפט קמא כי במקרים כגון דא, בהם עילת התביעה הנטענת היא חלוקה אסורה בשל אי-עמידה במבחן יכולת הפירעון, על מבקש הגילוי להציג ראיות לכך שבמועד החלוקה היו אינדיקציות משמעותיות המעידות על חשש כי החברה לא תעמוד בפירעון חובותיה העתידיים. משכך, בחן בית המשפט קמא את האינדיקציות שהציג המשיב: בראש ובראשונה, התייחס בית המשפט להתפטרות הדירקטורים ברוך ושפי. בהקשר זה, ציין כי העובדה שאותם דירקטורים מצאו שהחלוקה היא כה בעייתית עד כדי שהדבר יוביל להתפטרותם, מעוררת סימני שאלה ביחס לחלוקה ולעמידתה במבחנים הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות. זאת, בפרט נוכח העובדה שמדובר בדירקטור חיצוני ודירקטור בלתי-תלוי. משכך, קבע בית המשפט קמא כי בהיעדר הסבר אחר שיצדיק זאת, ייתכן שדי היה בהתנגדותם ובהתפטרותם של הדירקטורים ברוך ושפי כדי להרים את הנטל הנמוך המוטל על המשיב בשלב זה; שנית, דן בית המשפט קמא באינדיקציות נוספות שהעלה המשיב. בכלל זאת, התייחס בית המשפט לחובתו של הדירקטוריון לבחון את התחזיות העסקיות של החברה על פני תקופה ארוכה, כדי לוודא שיש באפשרותה לפרוע את כל ההתחייבויות הידועות לה, הקיימות והעתידיות. בענייננו, סבר בית המשפט קמא כי קיים ספק אם דירקטוריון החברה בחן את יכולתה של החברה לעמוד בתשלום חובותיה הצפויים בפרק זמן העולה על שנתיים. עוד הזכיר בית המשפט בהקשר זה, כי

על פי הדוחות הכספיים של החברה, אשר פורסמו בסמוך לחלוקה, באותה עת סבלה החברה מגירעון בהון החוזר המאוחד ומתזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילותה השוטפת. בית המשפט קמא ציין כי על אף שאין בכך כדי להכריע בשאלת יכולת הפירעון של החברה בעת אישור החלוקה, הדבר מעורר חששות ביחס ליכולת זו. נוכח דברים אלו, הגיע בית המשפט למסקנה כי די בהצטרבותן של האינדיקציות האמורות, כדי לקבוע כי המשיב הרים את הנטל הראשוני המוטל עליו.

5. בשלב השני, דן בית המשפט קמא בטענות ההגנה שהעלתה החברה. בהקשר זה, ציין בית המשפט כי בשלב המקדמי בו מצוי ההליך, אין הכרח לבחון את טענות ההגנה באופן מקיף ומלא. משכך, התמקד בית המשפט בשתי טענות עיקריות שהעלתה החברה: האחת – החברה עמדה עד כה בתשלום חובותיה למחזיקי איגרות החוב כסדרם; והשנייה – בקשת הגילוי נגועה בחוסר תום לב של המשיב, וזאת משלושה טעמים: המשיב רכש את איגרות החוב שבבעלותו לאחר החלוקה, הגיש את בקשת הגילוי באופן פזיז ונמהר תוך הצגת תמונה חלקית ומטעה ביחס למצבה הפיננסי של החברה, ונמנע מלפנות לחברה בטרם הגשת בקשת הגילוי.

באשר לטענת ההגנה הראשונה, ציין בית המשפט קמא כי אכן עצם העובדה שבחלוף הזמן הצליחה החברה לעמוד בחובותיה ולא קרסה, עשויה לשמש ראיה בעלת משקל לכך שבזמן אישור החלוקה ניתן היה לצפות שהחברה תוכל לפרוע את חובותיה. עם זאת, נקבע כי בכך אין די על מנת לקבוע כי לחברה לא נגרם נזק כתוצאה מהחלוקה, שכן גם לאחר שפרעה את חובותיה לשנים 2018-2019, עדיין קיים החשש שלא תצליח לעמוד בפירעון חובותיה בשנים הבאות (2020-2021).

לעניין טענת ההגנה השנייה, ציין בית המשפט כי על פי הפסיקה, העובדה שאיגרות החוב נרכשו לאחר שנוצרה עילת התביעה איננה שוללת את האפשרות להגיש תביעה נגזרת בשם החברה, אלא לכל היותר עשויה להוות אינדיקציה לשאלת תום לבו של התובע הפוטנציאלי. בתוך כך, הבחין בית המשפט קמא בין הנסיבות שהתקיימו בעניין רע"א 8798/18 קרן טוליפ קפיטל נ' טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ (22.5.2019) (להלן: "עניין טוליפ"), אליו הפנתה החברה בטיעוניה, לבין הנסיבות בענייננו. בדומה לענייננו, ההחלטה בעניין טוליפ עסקה גם היא בבקשה לגילוי מסמכים לפי סעיף 198א לחוק החברות, שבמוקדה חלוקת דיבידנד. ואולם, בעניין טוליפ נקבע שהמבקשת חסרת תום לב, לא רק נוכח מועד רכישת איגרות החוב על ידה, אלא מאחר שבכובעה הנוסף כבעלת מניות בחברה, המבקשת כלל לא התנגדה לחלוקה והסכימה לקבל את הדיבידנד. עוד הוסיף בית המשפט קמא כי החברה לא הוכיחה שהמשיב הציג תמונה חלקית או

מטעה ביחס למצבה הפיננסי של החברה, או כי הבקשה הוגשה ב"אופן פזיז" המצדיק את דחיית בקשת הגילוי. לבסוף, ציין בית המשפט קמא כי היעדר פנייה מוקדמת לחברה אינה פוגמת בהכרח בתום הלב של המשיב, וזאת ממספר טעמים: ראשית, עמד בית המשפט קמא על כך שכלל לא ברור כי קיימת חובת פנייה מוקדמת בטרם הגשת בקשה לגילוי מסמכים (וזאת בניגוד לחובה הקבועה בסעיף 194(ב) שעניינה תנאים מוקדמים להגשת תביעה נגזרת); שנית, ציין בית המשפט קמא כי אף אם קיימת חובה מעין זו, המשיב בענייננו היה פטור ממנה נוכח הוראת סעיף 194(ד)(2) לחוק החברות, שכן למרבית חברי הדירקטוריון, אשר להם הסמכות להחליט על הגשת תביעה, יש עניין אישי בהחלטה. אשר על כן, קבע בית המשפט כי לא הוכח שהמשיב חסר תום לב באופן המצדיק את דחיית בקשת הגילוי.

6. לאחר דברים אלו, בחן בית המשפט קמא האם המסמכים המבוקשים רלוונטיים לבחינת קיומה של עילת התביעה לה טוען המשיב, וכן האם הם מכילים סודות מסחריים המצדיקים את מניעת גילויים. לבסוף, החליט בית המשפט לקבל באופן חלקי את בקשת הגילוי, ולהורות לחברה להעביר למשיב את המסמכים הבאים: תזרימי מזומנים חזויים עליהם נסמכו החלטות החברה; מסמכים שהנהלת החברה הסתמכה עליהם לגבי התזרים החזוי והמקורות והשימושים ביחס למזומנים של החברה; ופרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון בהן נדונה החלוקה. יצוין כי בית המשפט קמא הכפיף את הגילוי להתחייבותו של המשיב שלא לעשות שימוש במידע אליו ייחשף, אלא במסגרת ההליך הנוכחי או הליך עתידי של בקשה לאישור תביעה נגזרת שיוגש על ידו.

מכאן בקשת רשות הערעור שלפניי.

טענות החברה

7. במסגרת בקשת רשות הערעור, טוענת החברה כי בהחלטתו של בית המשפט קמא נפלו מספר שגיאות מהותיות המצדיקות את התערבותו של בית משפט זה. השגיאה הראשונה עניינה בקביעתו של בית המשפט קמא כי די באינדקציות שהציג המשיב כדי להקים תשתית ראייתית ראשונית לקיומה של עילת תביעה, וזאת מבלי ששקל את טענות החברה ביחס לאותן אינדקציות. במישור העקרוני, טוענת החברה כי מהחלטתו של בית המשפט קמא, ובפרט מגישתו לפיה הוא אינו מחויב לדון בטענות ההגנה של החברה בשלב זה, נובע כי הנטל המוטל על המשיב במסגרת בקשה לגילוי מסמכים לפי סעיף 198א לחוק החברות הוא אפסי, ולמעשה לא עומדת בפני החברה כל אפשרות ממשית להתגונן בפניה.

באשר לנכונות האינדיקציות עצמן, מציגה החברה מספר טענות: ראשית, טוענת החברה כי התנגדותם של הדירקטורים ברוך ושפי לחלוקה לא נבעה מכך שהיא אינה עומדת במבחני החלוקה. לביסוס טענה זו, מציגת החברה כי עובר להתפטרותם, אישרו הדירקטורים ברוך ושפי את תזרים המזומנים החזוי של החברה עד ליום 31.12.2019 (שנכלל בדוחותיה הכספיים ליום 31.12.2017), לפיו החברה צפויה לעמוד בכל התחייבויותיה אף לאחר החלוקה; שנית, נטען כי הראיות שהציגה החברה בהליך קמא מלמדות כי בטרם אושרה החלוקה, בחן הדירקטוריון את תזרים המזומנים החזוי של החברה עד לסוף שנת 2021 – היינו, עד למועד פירעון התשלום האחרון למחזיקי איגרות החוב של החברה; שלישית, גורסת החברה כי בניגוד למסקנתו של בית המשפט קמא, הדוחות הכספיים אותם בחן מצביעים למעשה על מצבה הפיננסי האיתן של החברה.

8. השגיאה השנייה נוגעת לכך שבית המשפט קמא לא נדרש בהחלטתו לטענות החברה בדבר היעדר זכות העמידה של המשיב וחוסר תום ליבו. באשר לזכות עמידה, נטען כי בעת הגשת בקשת הגילוי, המשיב כלל לא היה בעלים כדין של איגרות חוב של החברה, ולכן לא היה זכאי באותה עת לפתוח את ההליך. באשר לתום ליבו של המשיב, חוזרת החברה על הטענות שהציגה בפני בית המשפט קמא, ובכלל זאת כי המשיב רכש את איגרות החוב לאחר ביצוע החלוקה והסתיר זאת מבית המשפט קמא במשך חודשים רבים; הגיש את בקשת הגילוי באופן פזיז ונמהר, ומבלי שהייתה לו שהות מספקת לבדוק את הנתונים העומדים בבסיס בקשתו; הסתיר מידע ונתונים מהותיים מפני בית המשפט קמא; ונמנע מפנייה מוקדמת לחברה עובר להגשת בקשת הגילוי. עוד טוענת החברה בהקשר זה, כי ניסיונו של בית המשפט קמא להבחין בין עניין טוליפ לענייננו הוא מלאכותי ושגוי, וכי למעשה הנסיבות בענייננו מצביעות על כך שחוסר תום ליבו של המשיב חמור אף יותר.

9. השגיאה השלישית נוגעת לקביעתו של בית המשפט קמא לפיה לא ניתן לשלול קיומו של נזק עתידי לחברה עקב החלוקה. לשיטת החברה, חלוף הזמן הוכיח כי תחזיותיה התגשמו, שכן עובר להחלטת בית המשפט קמא כבר נפרעה במלואה אחת מסדרות איגרות החוב שהונפקו, בסכום של כ-1.2 מיליארד ש"ח. משכך, היות שהסדרה השנייה של איגרות החוב צפויה להיפרע רק בחלוף 3 שנים ממועד החלוקה, הרי שדי בהון העצמי החיובי של החברה כדי לרפא את החשש מפני היעדר יכולתה לפרוע את חובותיה בעתיד. לכך מוסיפה החברה, כי מהחלטתו של בית המשפט קמא עולה שבעת קבלת החלטה על חלוקת דיבידנד, על הדירקטוריון לחזות במדויק את תזרים המזומנים של החברה לאורך כל חיי החובות שלה. לשיטתה, ציפייה זו מופרכת, שכן מעצם טיבו

וטבעו של תזרים מזומנים חזוי, הוא מבוסס על הנחות שונות אשר משתנות חדשות לבקרים.

10. השגיאה הרביעית והאחרונה, עניינה בהתעלמות בית המשפט קמא מכך שהחברה עמדה ועודנה עומדת בכל התנאים הפיננסיים שנקבעו בשטרות הנאמנות של איגרות החוב שהנפיקה, לרבות התנאים המאפשרים חלוקת דיבידנד. לכך היא מוסיפה כי הטענות שהעלה המשיב במסגרת בקשת הגילוי עומדות בסתירה לתנאים אלו.

תשובת המשיב

11. המשיב סומך ידיו על החלטת בית המשפט קמא וחוזר על הנמקותיו. כמשנה תוקף מוסיף המשיב מספר טענות: ראשית, טענת החברה כי בטרם התפטרותם אישרו הדירקטורים ברוך ושפי את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2017, מעידה דווקא על היכרותם הטובה עם נתוני הכספיים של החברה ותחזיותיה לעתיד. זו בתורה מלמדת כי החלטתם להתנגד לחלוקה נבעה מקיומו של חשש מבוסס ביחס ליכולת הפירעון העתידית של החברה. לא זו אף זו, המשיב מוסיף כי במסגרת ההליך קמא, התברר כי דירקטורית נוספת הביעה בפני בעל השליטה את חששותיה ביחס להשפעת החלוקה על יכולת הפירעון של החברה. בהקשר זה, מעלה המשיב טענה לפיה 3 מחברי הדירקטוריון, שנותרו לאחר התפטרותם של הדירקטורים ברוך ושפי, מקורבים לבעל השליטה וסמוכים על שולחנו. לשיטתו, הדבר מעיד על הממשל התאגידי הפגום של החברה ועל היעדרם של "שומרי סף"; שנית, חלוקת הדיבידנד בוצעה באישון ליל ובאופן חפוז, בניגוד לנהוג ולמקובל, וזאת אך על מנת לשרת את צרכיו של בעל השליטה; שלישית, החברה סירבה להצעותיו של המשיב לסגת מן ההליך המשפטי, בכפוף להעמדת בטוחה להחזר הדיבידנד שחולק לקופת החברה, ככל שיתברר בעתיד כי היא חדלת פירעון. לשיטת המשיב, סירוב זה מעצים את החשש כי החברה צופה קשיים בפירעון התחייבויותיה העתידיות; רביעית, בסמוך לאישור החלוקה, וזמן לא מבוטל לפני כן, התשואות על איגרות החוב של החברה עלו באופן ניכר והפכו דו-ספרתיות, באופן המשקף את הסיכון הגבוה שצופה שוק ההון ביחס ליכולת הפירעון העתידית של החברה. המשיב מוסיף כי לעלייה זו בתשואות יש השלכות ביחס ליכולת החברה לגייס הון או חוב נוספים, אשר אף לשיטת החברה נדרשים לה לצורך פירעון התחייבויותיה; חמישית, נוכח בדיקה שביצעה הרשות לניירות ערך, נדרשה החברה לבצע תיקונים בדוחותיה הכספיים ליום 31.12.2017 (שפורסמו בסמוך למועד אישור החלוקה), אשר הובילו להפחתה משמעותית ברווחים הגולמיים עליהם דיווחה החברה. המשיב גורס כי מכך ניתן ללמוד על הגמישות הרבה שאפיינה את נתוני הרווח שהציגה החברה בדוחותיה

הכספיים. לחיזוק טענה זו, מוסיף המשיב כי אף לאחר התערבות הרשות לניירות ערך ובנפרד ממנה, נדרשה החברה לבצע שינויים דרסטיים נוספים בתזרים המזומנים החזוי שלה בחלוף רבעון בודד אחד, כך שיתרת המזומנים שחזתה החברה ירדה באופן משמעותי; לבסוף, טוען המשיב כי קביעותיו של בית המשפט קמא ביחס לתום ליבו בדין יסודן, וכי צדק בית המשפט קמא כאשר הבחין את עניין טוליפ מענייננו, בהתחשב בנסיבות השונות שהתקיימו באותו עניין. נוכח דברים אלו, סבור המשיב כי יש לדחות את בקשת רשות הערעור.

תגובת החברה

12. בתגובתה, חוזרת החברה על טענותיה העיקריות במסגרת בקשת רשות הערעור. לכך היא מוסיפה כי רבות מהטענות שהעלה המשיב בתשובתו לא הוכחו וממילא אינן רלוונטיות להליך דנן. בין אלו מזכירה החברה את הטענה בעניין ה'ממשל התאגידי הפגום' של החברה – טענה אשר בית המשפט קמא קבע שאינה רלוונטית להליך; ואת הטענה בדבר העלייה בתשואות איגרות החוב בסמוך לחלוקה, אשר נשללה במסגרת ההליך קמא, שכן החברה הוכיחה כי התשואות היו גבוהות גם ללא קשר לחלוקה. עוד טוענת החברה כי המשיב לא התייחס באופן ענייני ולא סיפק כל הסברים ביחס לטענות בדבר חוסר תום ליבו.

דיון והכרעה

13. העקרונות המנחים לבחינת בקשת רשות ערעור ביחס להחלטה להורות על גילוי מסמכים מכוח סעיף 198א לחוק החברות, בטרם הוגשה תביעה נגזרת, פורטו על ידי זה לא מכבר בהחלטתי ברע"א 804/20 גן שמואל מזון בע"מ נ' ק.ד.נ.א. בע"מ (5.5.2020) (להלן: "עניין גן שמואל"), ואסתפק בחזרה על עיקרי הדברים:

א. החלטה להיענות באופן חלקי או מלא לבקשת גילוי מסמכים לפי סעיף 198א לחוק החברות היא החלטה שאין לגביה ערעור בזכות, אלא ערעור ברשות בלבד. יחד עם זאת, מאחר שמדובר בהחלטה שאינה ניתנת לערעור בשלב מאוחר יותר של ההליך, היקף הביקורת השיפוטית של ערכאת הערעור ביחס אליה הוא רחב יחסית, וקרוב להיקף הביקורת המופעלת בהליכי ערעור בזכות (שם, פסקה 24).

ב. בבחינת בקשה לגילוי מסמכים לפי סעיף 198א לחוק החברות יש לאזן בין תכליתו של הליך זה – צמצום פערי המידע הקיימים בין הצדדים, באופן

שיאפשר ניהול מושכל וראוי של מכשיר התביעה הנגזרת בשלב בקשת האישור, לבין החשש כי ייעשה במכשיר דיוני זה שימוש לרעה אשר יסב לחברה נזקים (שם, פסקאות 26-27).

ג. סעיף 198א לחוק החברות קובע שלושה תנאים מצטברים לקבלת בקשה לגילוי מסמכים על ידי מי שהגיש או שוקל להגיש תביעה נגזרת: ראשית, על המבקש להיות "מי שרשאי להגיש תביעה נגזרת לפי סעיף 197"; שנית, על המבקש להעמיד "תשתית ראיתית ראשונית לגבי קיומם של התנאים לאישור התביעה הנגזרת המנויים בסעיף 198(א)"; שלישית, המדובר ב"מסמכים הנוגעים להליך אישור התביעה הנגזרת". ויודגש, גם בהתקיים התנאים הללו מסור לבית המשפט שיקול הדעת שלא להיענות לבקשה בהתקיים שיקולים המצדיקים זאת (שם, פסקה 27).

ד. הדרישה לקיומה של "תשתית ראיתית ראשונית" (התנאי השני) היא דרישה המצויה ברף התחתון של הנטל הראיתי. בחינת קיומה היא "ממעוף הציפור", דהיינו תוך התייחסות למתווה הכללי של התובענה המתגבשת, ולטענות המובהקות, ומבלי להידרש לניתוח מפורט של כל אחת מהטענות המשפטיות והעובדתיות שיהיה צורך לבחון במסגרת הדיון בבקשה לאישור התביעה הנגזרת, ככל שתוגש" (שם, פסקאות 28-29).

14. ככלל, האפשרות להגיש תביעה נגזרת נתונה ל"כל בעל מניה וכל דירקטור בחברה" המעוניין בתום לב לממש תביעה של החברה, ובלבד שהגשת התביעה וניהולה הן לטובת החברה (סעיפים 194(א) ו-198(א) לחוק החברות). כנגזר מכך, בקשת גילוי לפי סעיף 198א לחוק החברות יכולה להיות מוגשת, במקרה הרגיל, על ידי מי שהוא בעל מניות או דירקטור של החברה.

המשיב בהליך שלפניי איננו בעל מניות או דירקטור בחברה, אלא בעל איגרות חוב של החברה אשר הונפקו לציבור. לפיכך, אין הוא בא בגדר מי שרשאי לנהל תביעה נגזרת, וממילא לבקש גילוי מסמכים על פי סעיף 198א לחוק החברות, במקרה הרגיל. זכותו של המשיב לנהל הליך של תביעה נגזרת, וכנגזר מכך לפנות בהליך של גילוי מסמכים כאמור, היא תוצאה של הסדר חוק מיוחד, הקבוע בסעיף 204 לחוק החברות. וזוהי לשון ההוראה האמורה:

נושה של חברה רשאי להגיש תביעה נגזרת בשם החברה
בשל חלוקה אסורה שבוצעה בחברה ונושה שהוא בעל
איגרת חוב בחברת איגרות חוב רשאי להגיש תביעה

נגזרת בשם החברה גם בשל אי-קיום הוראות סעיפים 275(ג) ו-275(ד), והוראות סימן זה יחולו, בשינויים המחויבים.

אין חולק כי החברה היא "חברת איגרות חוב", וכי המשיב הוא "בעל איגרת חוב" בחברת איגרות חוב, כהגדרת מונח זה בסעיף 1 לחוק החברות ("בעל איגרת חוב של החברה, הרשומה למסחר בבורסה או שהוצעה לציבור על פי תשקיף כמשמעותו בחוק ניירות ערך או שהוצעה לציבור מחוץ לישראל על פי מסמך הצעה לציבור הנדרש לפי הדין מחוץ לישראל"). כמו כן, התביעה הנגזרת אותה שוקל המשיב להגיש נגד החברה היא "בשל חלוקה אסורה". לפיכך, עומד המשיב בתנאי הראשון מבין השלושה שנמנו לעיל, דהיינו הוא בא בגדר מי שיש לו אפשרות להגיש תביעה נגזרת, בשינויים המחויבים (שאלה נוספת העשויה להיבחן במסגרת תנאי זה היא האם התקיים אחד התנאים הקבועים בסעיף 197 לחוק החברות, שעניינם פנייה מוקדמת לחברה. ואולם במקרה שלפנינו, כפי שציין בית המשפט קמא, אין קושי מבחינה זו, שכן מתקיימת על פני הדברים החלופה שבסעיף 197(5) לחוק החברות, המפנה לסעיף 194(ד) לחוק – לפיה יותר ממחצית הדירקטורים של החברה הם בעלי עניין אישי בהחלטה).

15. רוב הטענות שמעלה החברה נגד החלטת בית המשפט קמא מתמקדות בניתוח שנערך לגבי התנאי השני – קיומה של תשתית ראייתית ראשונית להתקיימות התנאים לאישור תביעה נגזרת. בטענות אלא אין ממש. אפרט בקצרה.

16. ככל שהדברים נוגעים להנחת תשתית ראייתית ראשונית לכך שהחלוקה בה עסקינן היא בגדר חלוקה אסורה, הרי שבשים לב לנטל הראשוני הקיים בשלב זה, ולאופן בחינתו 'ממעוף הציפור', די לי בהצטברותן של ארבע האינדיקציות הבאות:

א. התפטרותם של שניים מהדירקטורים של החברה בעקבות ההחלטה (האחד מהם דירקטור חיצוני והשני דירקטור בלתי-תלוי) – עצם התפטרותו של דירקטור שהתנגד להחלטה שקיבלה החברה, לא כל שכן דירקטור שאינו נגוע בעניין אישי, מהווה איתות בעל משקל לכך שקיים קושי של ממש בהחלטה. כשמדובר בהחלטה שעניינה חלוקת כספים לבעל השליטה, מקובלת עליי עמדת בית המשפט קמא כי התפטרות דירקטור כאמור בעקבות החלוקה יוצרת חזקה ניתנת לסתירה, לפיה הורם הנטל הראייתי הנמוך המוטל על המבקש לקבל את המידע שעמד לנגד עיני הדירקטוריון עובר להחלטה האמורה (ראו פסקה 26 להחלטת בית המשפט קמא).

ב. מחקירת המצהיר מטעם החברה (בעל השליטה – מר גארי ברנט) עולה כי לפני הדירקטוריון היו תחזיות אשר התייחסו רק ליכולת החברה לפרוע את התחייבויותיה לבעלי איגרות החוב בשנתיים העוקבות לחלוקה (דהיינו, בשנים 2018 ו-2019), וזאת שעה שהתחייבויות החברה כלפי בעלי איגרות החוב מהסדרה השנייה הן גם לשנים 2020 ו-2021, ובהיקף מצטבר של כ- 654 מיליון ש"ח (שהוא היקף משמעותי בשים לב להיקף הפעילות של החברה). מבלי לטעת מסמרות בשאלה מהו אופק התחזית אליו יש להתייחס בעת הפעלת מבחן יכולת הפירעון, דומה כי בנסיבות המקרה שלפניי יש בסיס ראשוני לטענה כי היה מקום לבחון את יכולת הפירעון לתקופה ארוכה משנתיים.

ג. שיעורי התשואה על איגרות החוב היו גבוהים במועד החלוקה. לנתון זו השלכה משני טעמים: (1) הוא מעיד על כך שהשוק מייחס סיכון משמעותי לכך שהחברה לא תעמוד בפירעון איגרות החוב; (2) הוא עלול להצביע על קושי לגייס חוב חדש לצורך פירעון החוב הקיים.

ד. בית המשפט קמא התרשם כי הדוחות הכספיים של החברה, אשר פורסמו בסמוך לחלוקת הדיבידנד, מעוררים חששות ביחס למצב החברה, וזאת נוכח הפסדים בסך של למעלה מ-50 מיליון דולר שדווחו בהם, גירעון בהון החוזר המאוחד בתקופה של 12 חודשים, ותזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת.

ויובהר, הצטברותן של האינדיקציות הללו, כשלעצמה, אינה מלמדת כי המדובר בחלוקה אסורה. מדובר באינדיקציות בלבד, וייתכן מאוד שבחינת מכלול הנתונים תלמד כי למרות קיומן, החלוקה בוצעה כדין. ואולם, בשלב בו אנו מצויים, השאלה איננה האם הונחה תשתית ראייתית המוכיחה שבוצעה חלוקה אסורה, ואף לא אם הונחה תשתית עובדתית לכך שיש אפשרות סבירה שתוכח חלוקה אסורה. השאלה הנבחנת היא האם הונחה תשתית ראייתית שלא נסתרה, לקיומו של חשד ראשוני לביצוע חלוקה אסורה – ולעניין זה, ולו בלבד, די בהצטברות האינדיקציות האמורות על מנת להצדיק את מסקנת בית המשפט קמא.

18. טיעון מרכזי שמעלה החברה בעניין התשתית הראייתית לקיומה של חלוקה אסורה הוא שהלכה למעשה החברה עמדה בשנים 2018 ו-2019 בהתחייבויותיה כלפי בעלי איגרות החוב, ומכאן שאף אם היה חשש בשעתו כי לא תעמוד בהתחייבויותיה,

הלכה למעשה הוא לא התממש. טיעון זה אינו מספיק על מנת לשכנע כי אין בסיס לטענה כי החלוקה הייתה אסורה בשעתה. השאלה אם החלוקה הייתה מותרת או אסורה צריכה להיבחן לפי המידע שהיה ידוע במועד קבלת ההחלטה, ולא על פי חוכמה שבדיעבד (ראו: ע"א 7735/14 ורדניקוב נ' אלוביץ, פסקה 120 (28.12.2016). כן ראו: תנ"ג (מרכז) 10466-09-12 אוסטרובסקי נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ, פסקאות 35-36 (9.8.2015) (להלן: "עניין אוסטרובסקי")). לפיכך, אין בעובדה שהתברר בדיעבד כי החברה עמדה בהתחייבויותיה כדי ללמד בהכרח שהחלוקה הייתה מותרת, ממש כשם שאי-עמידת החברה בהתחייבויותיה אינה מלמדת בהכרח שהחלוקה הייתה אסורה.

ויובהר, כפי שציין בית המשפט קמא, עמידת החברה בדיעבד בהתחייבויותיה היא בעלת השלכה על השאלה האם החלוקה, ככל שייקבע כי היא אסורה, גרמה נזק לחברה, וכנגזר מכך יש לה רלוונטיות לצורך בחינת השאלה האם "התביעה וניהולה הן לטובת החברה" (סעיף 198(א) לחוק החברות). ודוק, הנזק לחברה בו עסקינן במקרה של תביעה נגזרת המוגשת על ידי נושים מכוח סעיף 204 לחוק החברות, הוא חוסר יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי הנושים (ראו: רע"א 8259/17 צנציפר חברה ליבוא תבואות ומספוא בע"מ נ' א. דורי בניה בע"מ, פסקה 14 (18.1.2018)). אכן, אין כל טעם לאשר ניהול תביעה נגזרת בטענה לחלוקה אסורה אם מתברר כי החברה עומדת במלוא התחייבויותיה לנושיה, כך שהחלוקה, אף אם הייתה אסורה, לא גרמה בדיעבד כל נזק מהסוג שבעטיו נחקק סעיף 204 לחוק החברות. ואולם, בענייננו, טרם הוברר אם החברה תעמוד במכלול התחייבויותיה כלפי בעלי איגרות החוב מהסדרה השנייה, וממילא אין אפשרות לקבוע בשלב זה כי ניהול התובענה אינו לטובת החברה מטעם זה.

19. טענה אחרת שהעלתה החברה נוגעת לתנאי תום הלב. סעיף 198(א) לחוק החברות מתנה את אישור ניהול התביעה הנגזרת בכך שבית המשפט ישתכנע כי "התובע אינו פועל בחוסר תום לב". בענייננו, טוענת החברה כי יש לקבוע שהמשיב אינו פועל בתום לב, וזאת בעיקר מהטעם שרכש את איגרות החוב של החברה לאחר ביצוע החלוקה מושא בקשת הגילוי, ומתוך מטרה מוצהרת לבחון את האפשרות להגיש תביעה נגזרת בשם החברה. לעניין זה מבקשת החברה להתבסס על פסק הדין בעניין טוליפ, אשר עסק אף הוא בבקשת גילוי שהגיש מחזיק באיגרות חוב מכוח סעיף 204 לחוק החברות, ואשר בו נקבע כי המבקשת באותו עניין נהגה בחוסר תום לב, בין השאר מאחר שהוסיפה להשקיע בחברה לאחר החלוקה מושא הבקשה.

20. ההסדר שבחוק החברות מאפשר הגשת תביעה נגזרת גם על ידי אדם שלא החזיק בנייר הערך במועד בו נולדה עילת התביעה. עניין זה נלמד מהלשון בה נקט המחוקק בסעיף 194(א) לחוק החברות ("כל בעל מניה וכל דירקטור בחברה"), והוא הובהר במפורש בדברי ההסבר לחוק החברות:

ההצעה מאפשרת, במקרה של תביעה נגזרת, לכל בעל מניות או דירקטור לעמוד בדין כתובע. הדין הנוהג קובע, כי בעל מניות פלוני שרכש את מניותיו לאחר ההפרה הנטענת (ואולי במטרה מפורשת להגיש תביעה), אינו רשאי להגיש את התביעה, כי לא סבל נזק אישי כתוצאה מן ההפרה. ההצעה רואה בעמדה זו פיקציה מיותרת, שהרי גם מי שהיתה לו כמות מזערית של מניות במועד ההפרה אינו תובע את זכותו שלו, אלא את זכויות הכלל. הכרתו של הדין במעמדו הדיוני נועדה להבטיח את אכיפת החוק. מטעם זה מתירה ההצעה לכל בעל מניות שהוא, ללא כל הגבלה, להגיש את התביעה הנגזרת. באותה רוח מתירה ההצעה גם לדירקטור לעמוד בדין כתובע, שהרי ייתכן כי כנושא משרה שטובת החברה חייבת לעמוד נגד עיניו, האינטרס שלו בהצלחת התביעה הוא גדול יותר משל בעל מניות זעיר (דברי ההסבר להצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995, ה"ח 2, 76 (1995)).

על רקע דברים אלה, הבעתי בעניין אוסטרובסקי את עמדתי בסוגיה זו – עמדה שלא השתנתה במעבר מבית המשפט המחוזי לבית המשפט העליון:

לדידי, העובדה שהמבקשים רכשו את המניות לאחר שנולדה לחברה עילת התביעה אפילו אינה מהווה, כשלעצמה, אינדיקציה לחוסר תום לב. זכויות תביעה הן חלק ממלאי הנכסים של החברה, ואינני סבור שיש פסול בכך שאדם מחליט לרכוש מניה אך ורק כדי לנסות להביא למימושו של נכס זה (בין אם על דרך שכנוע ההנהלה להגיש תביעה ובין אם על דרך הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת). וכי ממה נפשך: פשיטא כי פלוני, שהינו בעל ממון רב, יכול לרכוש את השליטה בחברה, ולנסות לממש נכס זה. ואם כך, מדוע תחסם דרך זו בפני אלמוני, שכספו מאפשר לו לרכוש רק חלק ממניות החברה? ההבדל בין פלוני לאלמוני הוא בכך שפלוני אינו נדרש לאישור בית המשפט לניהול התביעה ואילו אלמוני נדרש לו. לא מעבר לכך. מטעם זה ראוי לפרש את דרישת תום הלב שבסעיף 198 לחוק החברות כמתייחסת לאותם מצבים שבהם המבקש פועל מתוך אינטרס אישי המנוגד לאינטרס החברה, כגון כשהוא מבקש להשיג עבור עצמו טובת הנאה אישית (מעבר לשכר הראוי עבור ניהול התובענה), או כשתכלית התביעה היא לגרום נזק למי שהמבקש מסוכסך עמו. קיצורו של דבר, לשיטתי גם כשהמניע לרכישה המאוחרת הוא רצון להגיש תביעה

נגזרת, אין בעניין זה לבדו כדי להצדיק קביעה שהמבקש פועל בחוסר תום לב (עניין אוסטרובסקי, פסקה 76).

21. בענייננו, אין מדובר על בעל מניות או דירקטור, שזכותו להגיש תביעה נגזרת מוסדרת בסעיף 194(א) לחוק החברות, אלא בבעל איגרת חוב, שזכותו להגיש תביעה נגזרת מוסדרת לפי סעיף 204 לחוק החברות. החברה סבורה כי לעובדה זו השלכה מכרעת על הפרשנות שיש לתת לדרישת תום הלב, שכן מעמדו של בעל איגרת חוב כלפי החברה שונה ממעמדו של בעל מניה, וכנגזר מכך גם האינטרס הלגיטימי שלו במימוש זכויות התביעה של החברה. ההבחנה בין בעל מניה לבעל איגרת חוב כמובן מוצדקת, ואולם היא משליכה על עילות התביעה שבגינן רשאי בעל איגרת חוב להגיש תביעה נגזרת בשם החברה, ולא על הפרשנות שיש לתת לדרישת תום הלב. ואסביר – בעל איגרת חוב הוא נושה של החברה, ועל כן העניין שיש לו במימוש זכויות התביעה שלה מצומצם, ומתייחס למצבים בהם הדבר עשוי להשליך על יכולת החברה לפרוע את התחייבויותיה. מטעם זה, לא הוקנתה לבעל איגרת חוב האפשרות ליזום תביעה נגזרת למימוש זכות התביעה של החברה, אלא במצבים בהם בוצעה חלוקה אסורה – דהיינו, חלוקה העלולה לפגוע ביכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי הנושים, ובכללם בעלי איגרות החוב. משהוקנתה זכות זו, רשאי אדם לרכוש חוב של חברה (קרי, איגרת חוב) המשקף רמת סיכון מסוימת, מתוך מטרה לפעול להפחתת רמת הסיכון האמורה, ובכלל זה באמצעות מימוש זכויות התביעה העומדות לרשות בעלי איגרות החוב, לרבות על דרך של הגשת תביעה נגזרת מכוח סעיף 204 לחוק החברות. רכישה שכזו, כשלעצמה, אינה מהווה אפוא התנהלות בחוסר תום לב.

22. החברה טוענת, כאמור, כי גישתו של בית המשפט קמא לסוגיית תום הלב עומדת בניגוד לפסק הדין שניתן בעניין טולייפ. אינני סבור כך. אכן, בעניין טולייפ נפסק כי המבקשת פעלה בחוסר תום לב, ואף צוין, על בסיס פסיקה שניתנה עובר לתיקון חוק החברות (ע"א 180/75 לביב נ' בנק לפיתוח תעשייה לישראל בע"מ, פ"ד (3) 225, 230 (1976)) כי "גם אם המועד בו נרכשו ניירות הערך על-ידי המבקש אינו משמש כמחסום טכני להגשת התביעה הנגזרת, ברור כי נתון זה עשוי להיות בעל משקל בבחינת תום לבו של המבקש" (ההדגשות במקור. שם, פסקה 19). ואולם, עיון בפסק הדין מלמד כי בית המשפט ייחס חשיבות לעיתוי רכישת ניירות הערך על ידי המבקשת, לא מאחר שהיה בו כדי ללמד כי הרכישה נועדה לאפשר את הגשת התביעה (כפי שנטען בענייננו), אלא מטעם אחר לחלוטין – והוא כי התנהלות המבקשת מעידה על כך שהיא סברה בזמן אמת כי חלוקת הדיבידנד סבירה, ומכאן שטענתה כי המדובר בחלוקה אסורה חשודה כטענה בלתי כנה. ובלשון השופט יעל וילנר: "העלאת הטענה כיום לפיה החלטות החברה על חלוקת דיבידנד אינן סבירות, אינה עולה בקנה אחד עם התנהלותה של המבקשת בזמן אמת,

והיא נגועה בחוסר תום לב" (שם, פסקה 20). חשד זה בדבר חוסר כנות הבקשה, בהצטרפותו לכך שבכובעה כבעלת מניות נהנתה המבקשת באותו עניין מהחלוקה (שם, פסקה 21: "יתר על כן, ואולי אף חמור מכך, לא רק שהמבקשת הוסיפה ורכשה ניירות ערך לאחר ההחלטות על חלוקת הדיבידנד, היא אף הסכימה לקבל את הדיבידנד עליו הוכרז במסגרת החלוקה הרביעית") – הם שהביאו את בית המשפט שם למסקנה כי המבקשת לא העמידה את התשתית הראייתית הנדרשת לכך שהיא פעלה בעת הגשת הבקשה בתום לב.

מצב הדברים בענייננו שונה בתכלית. המשיב מודה בגלוי כי רכש את איגרות החוב מאחר שחשד כי החברה ביצעה חלוקה אסורה, ומתוך מטרה לשמש כסוכן אכיפה לבעלי איגרות החוב. בכך, כאמור, אין פסול, וזאת לאור המדיניות המוצהרת של המחוקק לעודד אכיפה פרטית בתחום דיני החברות. זאת ועוד, המשיב לא הפיק כל טובת הנאה מהחלוקה. מכאן, שאין הוא לוקה בפגמים שיוחסו למבקשת בעניין טוליפ.

23. החברה העלתה טענות נוספות לעניין תום ליבו של המשיב, ואולם לא ראיתי מקום להרחיב לגביהן מעבר להתייחסות בית המשפט קמא

24. סוף דבר: לא מצאתי בטיעוניה של החברה בסיס להתערב בהחלטתו של בית המשפט קמא. לפיכך, דין בקשת רשות הערעור להידחות. החברה תישא בהוצאות המשיב במסגרת בקשה זו בסכום של 25,000 ש"ח.

ניתנה היום, כ"ג בסיון התש"ף (15.06.2020).

ש ו פ ט