

דיני חדלות-פירעון – מגישה חברתית לגישה כלכלית

מאת
עומר קמחי*

תקציר

הגישה הרווחת בארץ היא שדיני חדלות-הפירעון אמורים לאזן בין מגוון רחב של אינטרסים. על-פי גישה זו, המכונה "הגישה החברתית", על בית-המשפט של חדלות-הפירעון להביא בחשבון לא רק את האינטרסים של הנושים, אלא גם אינטרסים נוספים, כגון אלה של עובדי החברה, בעלי מניותיה, שיקולים מקרו-כלכליים וכיוצא בהם. במאמר זה אנו מבקשים לקדם גישה אחרת, השואבת מהניתוח הכלכלי של המשפט. לעמדתנו, תכליתם של דיני חדלות-הפירעון צריכה להיות אחת ויחידה – הוזלת מחירי האשראי במשק. על בית-המשפט לחתור אך ורק להשאת יכולת הגבייה של הנושים מהחייב, ואת כל יתר השיקולים – ובפרט שיקולים ציבוריים – יש להביא בחשבון במסגרת הדין הכללי, ולא כחלק מהליך חדלות-הפירעון. במאמר אנו מנמקים את עמדתנו זו, ומיישמים אותה בקשר לשתי סוגיות: השיקולים שבית-המשפט צריך לשקול בפתירתו של הליך פירוק, ויכולתו של החייב לאמץ חוזים במסגרת הליך חדלות-הפירעון.

מבוא

א. תפקידם של דיני חדלות-הפירעון

1. העמדה החברתית – תכליות חברתיות לדיני חדלות-הפירעון

2. גישת הניתוח הכלכלי

(א) דיני חדלות-הפירעון כחווה היפותטי בין הנושים

(ב) ההבחנה בין הגישה החברתית לבין הגישה הכלכלית

3. ההצדקות לגישת הניתוח הכלכלי

ב. השיקולים בפתירתו של הליך פירוק

* מרצה למשפטים באוניברסיטת חיפה. ברצוני להודות לפרופ' מיכל גל, לד"ר יהודה אדר, לד"ר טל ז'רסקי, לאסף פוזנר, ליאיר שילה, לאבנר כהן, לחיים קמחי ולמשתתפי סדנת המחקר של הפקולטה למשפטים באוניברסיטת חיפה על הערותיהם לטיוטות קודמות של המאמר. כמו-כן ברצוני להודות לאוהד איציק, לדגן אלוני, לאלון ויינשטיין ולמאייסאנה מוראני על תרומתם למחקר, וכן לחברי מערכת עיוני משפט, ובפרט לעמרי רחום-טוויג, לרעות בן יורם, ליוני וולקן ולחננאל לוי, על הערותיהם המועילות.

ג. ביטול חוזה בעקבות הפרותיו של החייב

1. הקושי בסיווג סעד הביטול
2. מתן אפשרות לחייב לרפא את נזקי ההפרה
 - (א) הרציונל לקיום החרוג
 - (ב) היחס בין חריג ההפרה לבין הדין הכללי
 - (ג) תשלום נזקיו של הנושה הנפגע מהפרה יסודית כהעדפת־מרמה

סיכום

מבוא

דיני חדלות־פירעון תופסים בשנים האחרונות מקום חשוב כחלק מהמשפט המסחרי. חברות רבות אינן מסוגלות להחזיר את חובותיהן בזמן, בין היתר בשל משבר האשראי, ונאלצות להשתמש בהליכי חדלות־פירעון לשם הסדרת תביעות הנושים.¹ חלק מהחברות עוברות הליך של פירוק, ואילו אחרות עוברות הליך של הקפאת הליכים בשאיפה להגיע להסדר חוב ולהשתקם.² אולם למרות שכיחותם של הליכי חדלות־הפירעון, דיון ממצה בתכליות שהם אמורים לשרת טרם נעשה. האם מטרתם היחידה של דיני חדלות־הפירעון צריכה להיות ייעול הליכי הגבייה של קבוצת הנושים או שמא עליהם להשיג מטרות ציבוריות נוספות, כגון הגברת התעסוקה, קידום התחרותיות, עזרה לקהילות חלשות והשאת תשלומי מיסים? במאמר זה נבקש לקדם את הגישה הראשונה. נטען, בניגוד לגישה המקובלת בישראל, כי התכלית הבלעדית שבית־המשפט צריך לקדם במסגרת הליך חדלות־הפירעון היא טובת הנושים, ובפרט הנושים הלא־מובטחים. שיקולים אחרים, ציבוריים באופיים, אינם צריכים להשפיע על ההליך, ובית־המשפט אינו אמור להביאם בחשבון.

1 ראו, למשל, יצחק דנון "הבור של קלאבמרקט: חובות ענק של 1.378 מיליארד שקל, מהם 867 מיליון שקל לנושים לא מובטחים" גלובס 12.7.2005 www.globes.co.il/news/article.aspx?did=933178; ליטל דוברוביזקי "רשת לחם ארוז הגישה בקשה להקפאת הליכים" ynet 10.8.2010 www.ynet.co.il/articles/0,7340,L-3933378,00.html; איתי הר אור "בית המשפט הורה על פירוק ויטה פרי גליל" כלכליסט 10.11.2009 www.calcalist.co.il/articles/0,7340,L-3366964,00.html; נורית רוט ופז וייסמן "דטסהיף קיבלה צו הקפאת הליכים ל־30 יום; עובדים: 'ההנהלה פיטרה 300 עובדים בלי שום הודעה מוקדמת'" TheMarker 8.12.2009 www.themarker.com/law/1.542032. ארצות־הברית חוותה בשנים האחרונות כמה מאירועי חדלות־הפירעון הגדולים ביותר בהיסטוריה, דוגמת נפילתם של בית־ההשקעות ליהמן ברודרס, בנק Washington Mutual וחברת המכוניות General Motors. ראו: Christopher Tkaczyk, *The 10 Largest U.S. Bankruptcies*, CNN MONEY (Nov. 1, 2009) money.cnn.com/galleries/2009/fortune/0905/gallery.largest_bankruptcies.fortune/index.html.

2 הליך הקפאת הליכים נקרא לעיתים גם "הליך שיקום" או "הליך הבראה".

הגישה המקובלת בעניין זה בישראל – בפסיקה, בספרות וכעת גם בחוק החברות – היא גישה המכונה "הגישה החברתית"³. לפי גישה זו, לדיני חדלות-הפירעון אין תכלית אחת ויחידה, אלא תפקידם לאזן בין מגוון של אינטרסים שונים זה מזה.⁴ על בית-המשפט להביא כמובן בחשבון את טובתם של נושי החברה, אך בצד זה עליו לשקול גם אינטרסים של שחקנים נוספים שיושפעו מהליך חדלות-הפירעון, כגון עובדים, לקוחות, בעלי המניות והציבור בכללותו.⁵ כך, למשל, כחלק מההחלטה במסגרת הליך חדלות-הפירעון ראוי שבית-המשפט יבחן את הצורך בהגנה על נושים חלשים (כגון עובדים), ישקול שיקולים מקרו-כלכליים (כגון תשלומי אבטלה או הכנסות ממיסים), יביא בחשבון את הנוק החברתי שייגרם כתוצאה מחדלות-הפירעון ועוד.

כחלק מגישה זו גם קבעו בתי-המשפט הישראליים כי יש לתת עדיפות להליך של שיקום חברה על פירוקה.⁶ הליך הפירוק נתפס כבעייתי משום שהוא מוביל לתוצאות קשות, בוודאי

3 ע"א 10739/07 רשות המיסים – היחידה לפירוקים, כינוסים וגביה קשה מכס ומע"מ נ' קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ, תק-על 2011(2) 3318, פס' 29 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה (להלן: עניין קלאבמרקט) (שם מציין בית-המשפט כי המדיניות העקבית של הפסיקה היא להעדיף הליכי שיקום על הליכי פירוק); פש"ד (מחוזי ת"א) 1048/02 נאמן לביצוע תכנית ההסדר נ' מדרשת רופין – מוסד להשכלה גבוהה, דינים מחוזי 2002(33) 964 (שם מציינת השופטת אלשיך כי המדיניות הכללית שנקטו הן המחוקק והן ההלכה הפסוקה היא מדיניות של עידוד הסדרי הבראה והסדרי נושים, וכי בבסיסה של מדיניות זו עומדים, בין היתר, שיקולים ארוכי-טווח, כגון הרצון לצמצם את האבטלה והרצון למנוע את אפקט הדומינו שנגרם בעת קריסתם של גופים גדולים (שם, פס' 116)). חוק החברות, התשנ"ט-1999, מעגן את התפיסה החברתית, בין היתר, בס' 350ג(ב), שלפיו במסגרת אישור הסדר חוב "רשאי בית המשפט להביא במסגרת שיקוליו, בין השאר, עניינים שאינם נוגעים לנושי החברה, ובכלל זה עניינים הנוגעים לעובדי החברה או לציבור". ראו גם דוד האן דיני חדלות פירעון 101-112 (2009).

4 ע"א 9555/02 זידאן נ' ברית פיקוח לקואופרציה החקלאית העובדת בע"מ, פ"ד נט(1) 538, 550 (2004) (להלן: פרשת זידאן); יוסי כהן דיני חברות כרך ג 608-610 (1994).

5 יחיאל בהט "ארגון מחדש של חברות כושלות" מחקרי משפט ז 221, 230-242 (1989); ורדה אלשיך וגדעון אורבך הקפאת הליכים הלכה למעשה 7-8 (מהדורה שנייה, 2010); כהן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 610-611; אירית חביב-סגל "המטרות של דיני הפירוק והשיקום: שחרור נכסי החברה מהתחייבויות לא יעילות" משפט ועסקים ב 249 (2005); האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 102. האן נוקט גישה שהוא מכנה "גישה מאוזנת" (שם, בעמ' 116), הגורסת כי יעד היעילות הכלכלית אינו היעד היחיד של דיני חדלות-הפירעון, וכי "דיני חדלות הפירעון אוצרים בחובם ערכים חברתיים נוספים, המבטאים היבטים חלוקתיים בנוגע לקבוצות השונות הקשורות לחברה העסקית" (שם, בעמ' 118-120).

6 ראו ע"א 673/87 סאלח נ' כוכבי, מפרק פרץ את איסר חברה לבנין והשקעות בע"מ (בפירוק), פ"ד מג(3) 57, פס' 21 לפסק-הדין (1989) ("ככל שניתן להציל עסק מהתמוטטות יש לחתור לכך בזהירות ובאחריות אך תוך תעוזה ותושייה"); עניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 3, פס' 29 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה ("הגישה המצדדת בהבראתה של חברה בנסיבות המתאימות, על פני פירוקה וחיסולה, באה לידי ביטוי בפסיקה עקבית"); אלשיך ואורבך, לעיל ה"ש 5, בעמ' 6.

כאשר מדובר בחברה שמעסיקה עובדים רבים או שיש לה לקוחות שמצפים לסחורה. הפירוק יוביל לפיטורי העובדים, לאי-הספקת המוצרים ללקוחות, להפסד הכנסות ממיסים, לפגיעה בקהילה שהחברה פועלת בה, ועוד שורה של השלכות רוחב שיהיה אפשר להימנע מהן אם החברה תבריא.⁷ בפסק-דין זידאן מבהיר השופט ג'ובראן את מגוון השיקולים:

"ניתן לסכם את עדיפותו של הליך השיקום על פני הליך הפירוק תוך בחינתו משלוש נקודות מבט עיקריות: (1) מזווית הראייה של המשק הלאומי, בכך שארגון מחדש מוצלח יניב ניצול מוצלח יותר של משאבים קיימים, בכך שתשמר רמת התעסוקה במשק ותשמר התחרות. (2) מנקודת המבט של בעלי זכויות כלפי החברה, בכך שנמנעת מכירה כפויה של נכסי החברה, אשר מורידה את ערכם באופן דרסטי, בכך שנמנעת ירידת ערכו של ציוד מיוחד, בכך שמנוצל המלאי הקיים ונמשכת באופן סדיר גביית החובות ונשמר המוניטין. (3) שיקולי הנהלת החברה, כערך כלכלי וכערך רגשי."⁸

אל מול גישה זו נבקש לנקוט גישה אחרת, השואבת מהניתוח הכלכלי.⁹ לגישתנו, דיני חדלות-הפירעון צריכים להתרכז בשיקול אחד ויחיד – השאת הערך שתקבל קבוצת הנושים מהחייב. כל שיקול אחר, ובפרט שיקולים חברתיים או חלוקתיים, אינם רלוונטיים, משום שהם אינם חלק מהאינטרס של קבוצת הנושים. גישה זו רואה בדיני חדלות-הפירעון מעין תחליף סטטוטורי לחוזה היפותטי שהנושים היו מעוניינים לחתום עליו אך אינם יכולים בגלל בעיות של פעולה משותפת.¹⁰ בהתאם לנקודת-מבט זו, המחוקק צריך להסדיר סוגיות בחדלות-פירעון כפי שהנושים היו עושים בחוזה היפותטי שהיו חותמים עליו, וזאת מבלי להתחשב ברצונותיהם של שחקנים אחרים.

מכיוון שהניתוח הכלכלי שוקל את טובתה של קבוצת הנושים בלבד, גישתנו – המנוגדת להלכה של בית-המשפט העליון¹¹ – היא כי אין להעניק כל עדיפות להליך השיקום על הליך הפירוק או להפך. הליך השיקום יועדף ככל שהוא יעניק ערך רב יותר לקבוצת הנושים הלא-מובטחים, ואילו הליך הפירוק יועדף אם הוא זה שיניב את מירב הכספים. כלומר, כל עוד הליך הפירוק מועדף על מירב הנושים הלא-מובטחים, על בית-המשפט ליתן צו פירוק, גם אם הדבר יגרום לפיטורי עובדים, להפסדים ללקוחות או לאובדן הכנסות מס למדינה. ניטרליות זו צריכה לבוא לידי ביטוי גם בדין שבית-המשפט מחיל בתוך הליך חדלות-הפירעון. כפי שעוד נבהיר בהמשך, לשיטתנו, ובניגוד לעמדת חוק החברות, בית-המשפט אינו צריך להעניק לחייב חדל-פירעון זכויות ביתר רק על-מנת להקל את הליך

7 משרד המשפטים – הועדה הציבורית לשם בדיקת נחיצותה של רפורמה בדיני פשיטת-רגל ופירוק חברות דו"ח מס' 1: שיקום חברות 4-5 (1990).

8 פרשת זידאן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 550. ראו גם ע"ע (ארצי) 735/05 מונרבלט נ' אי.אס.אי ייעוץ והכוונה בע"מ, תק-אר 2006 (4) 535, פס' 7.

9 הגישה הכלכלית, על זרמיה השונים, מוצגת בספרו של דוד האן (לעיל ה"ש 3, בעמ' 69-92), אולם האן מאמץ גישה מאוזנת שמביאה בחשבון אינטרסים ציבוריים/חברתיים. אנו מבקשים לאמץ את הגישה הכלכלית, ולנמק את תפיסתנו זו.

10 ראו להלן חלק א(א) למאמר ואת ההפניות שם.

11 ראו עניין קלאבמרקט, לעיל ה"ש 3.

השיקום. גם אם החלה של דיני החוזים, דיני העבודה או דיני איכות הסביבה על חייב עלולים להביא לידי פירוק, יש ליישם דינים אלה באופן זהה בתוך הליך חדלות־הפירעון ומחוזן לו. שינויים בדין הכללי ייעשו רק ככל שהם דרושים למאמצי הגבייה של הנושים, וכאשר הנושים עצמם אינם יכולים ליישם שינויים אלה בצורה חוזית.

את עמדתנו זו נבקש לתמוך בכמה נימוקים. ראשית, נראה כי גישה הדואגת לאינטרסים של הנושים מוזילה את מחיר האשראי במשק. תחת גישה כזו ההלוואות שהנושים מעמידים הן מסוכנות פחות, ולכן הם יכולים להסתפק בריבית נמוכה יותר. נטען כי הוזלת מחיר האשראי במשק היא מטרה חשובה, שכן היא מגבירה את הפעילות המשקית ומקדמת השקעה בפרויקטים. שנית, נטען כי שקילת שיקולים חברתיים/ציבוריים בתוך הליך חדלות־פירעון אינה נכונה. לבית־המשפט אין הכשירות המוסדית להעריך את ההשפעות החברתיות או המקרו־כלכליות של חדלות־הפירעון, וחשוב מכך, שקילת שיקולים מעין אלה מטילה את העלויות החברתיות/הציבוריות על גורם שאינו מתאים לכך – הנושים. נבהיר כי הטלת עלויות חברתיות/ציבוריות על הנושים אינה יעילה, וכי אם אנו סבורים שהשיקום ראוי מבחינה חברתית, עלינו להטיל את העלויות הכרוכות בכך על המדינה. המדינה היא שצריכה לשקול את הצרכים החברתיים (המקרו־כלכליים) באופן כולל, והיא יכולה לפזר את עלויות השיקום בצורה נכונה יותר. נציין כי נימוקים אלה ונוספים הפכו את גישת הניתוח הכלכלי לגישה המקובלת לניתוח דיני חדלות־הפירעון בארצות־הברית.¹² הגישה אומצה על־ידי בית־המשפט העליון האמריקני,¹³ והיא מהווה בסיס להבנת הקוד האמריקני.¹⁴

המשך הדין ייעשה כדלקמן: בחלקו הראשון של המאמר נציג את הגישות השונות מבחינה תיאורטית. נבהיר את העקרונות המרכזיים של הגישות החברתית והכלכלית, ולאחר־מכן נפרט את נקודות המחלוקת העיקריות ביניהן. לאחר הצגת התשתית התיאורטית, נתייחס בחלקים השני והשלישי של המאמר לשתי דוגמות קונקרטיות שבהן הניתוח הכלכלי מוביל לתוצאה שונה מהדין הנוהג. בחלק השני נדון בשיקולים שבית־המשפט אמור לשקול במסגרת הבקשה למתן צו פירוק. על־פי הדין הנוהג, בית־המשפט שוקל, בצד שיקולים של טובת הנושים, גם שיקולים ציבוריים באופיים. נטען כי הלכה זו אינה ראויה. לגישתנו, על בית־המשפט לתת צו פירוק כל אימת שהוכח כי החייב הוא חדל־פירעון וכי רוב הנושים סבורים שהערך שיקבלו בפירוק גבוה מהערך שיקבלו משיקום החייב. בחלק השלישי נדון

12 ברי אדלר, אחד מחשובי החוקרים בתחום של דיני חדלות־הפירעון, מציין כי הגישה הכלכלית היא כיום "the standard justification for bankruptcy's general supplantation of private contact rights..." Barry E. Adler, *Bankruptcy and Risk Allocation*, 77 CORNELL L. REV. 439, 442 (1992). ג'ון אייר מציין כי המאמר שבו הציג תומס ג'קסון את הניתוח הכלכלי של דיני חדלות־הפירעון "has established it-self as a kind of a 'founding narrative' of bankruptcy thought" John D. Ayer, *The Role of Finance Theory in Shaping* Robert E. Scott, *Bankruptcy Policy*, 3 AM. BANKR. INST. L. REV. 53, 66 (1995) *Through Bankruptcy with the Creditors' Bargain Heuristic*, 53 U. CHI. L. REV. 690, 692 (1986); Adam J. Wiensch, *The Supreme Court, Textualism, and the Treatment of Pre-Bankruptcy Code Law*, 79 GEO. L.J. 1831, 1851 (1991).
13 Butner v. United States, 440 U.S. 48 (1979) (להלן: עניין Butner).
14 THOMAS H. JACKSON, THE LOGIC AND LIMITS OF BANKRUPTCY LAW 21 (1986) ראו:

בסוגיה מורכבת יותר, והיא יכולתו של נושה לבטל חוזה בשל הפרה יסודית של החייב. בסוגיה זו נטען, בניגוד למצב המשפטי הקיים,¹⁵ כי יש ליישם את דיני החוזים הרגילים, ולא לשלול מנושה זכות ביטול המגיעה לו על-פי דין. עמדה זו נבקש לרכך בסייג: אם החייב מרפא את ההפרה – דהיינו, מפצה את הנפגע על כל נזקיו, ומעמיד בטחונות לכך שהוא מסוגל להמשיך בביצוע החוזה כסדרו – בית-המשפט רשאי לכפות את הנפגע להמשיך בקיום החוזה. נראה כי חריג זה הוא חלק מהחווה ההיפותטי של הנושים, וכי הוא משיא את הערך שהם יקבלו מהחייב.

תרומתו של המאמר, כך אנו מקווים, היא כפולה. ראשית, הוא מציג את ההיגיון בגישה הכלכלית, ומבהיר מדוע היא הגישה הראויה לניתוח סוגיות בדיני חדלות-פירעון. שנית, הוא מיישם את הגישה הכלכלית בשתי סוגיות קונקרטיות, ומראה כיצד צורת ניתוח זו מובילה לשינוי הדין הנוהג כעת.

א. תפקידם של דיני חדלות-הפירעון

בפרק זה נציג את העמדות המקובלות באשר לתכליתם של דיני חדלות-הפירעון, תוך שימת דגש מיוחד בגישת הניתוח הכלכלי. את הצגת הגישות השונות נעשה פחות או יותר לפי הסדר הכרונולוגי שבו הן התפתחו בכתיבה האקדמית האמריקנית. תחילה נציג את הגישה החברתית, ולאחר-מכן נציג את גישת הניתוח הכלכלי. לא נציג בחיבור זה גישות כלכליות שהתפתחו מאוחר יותר (כגון אלה של לוסיאן בכצ'וק, ברי אדלר או אלן שוורץ), משום שגישות אלה מבקשות לערוך שינויים מקיפים בדין החל, אשר אינם רלוונטיים למאמר זה.¹⁶ עם זאת, גם גישות מאוחרות אלה רואות – ואולי אף ביתר שאת – את השאת יכולת הגבייה של הנושים מן החייב כתכלית הבלעדית של דיני חדלות-הפירעון.

15 ראו ס' 350-350 לחוק החברות.

16 הניתוח הכלכלי המאוחר של דיני חדלות-פירעון מקבל את הנחת-המוצא שדיני חדלות-הפירעון נועדו להשיא את יכולת הגבייה של הנושים, אולם הדרך המוצעת להשאת הגבייה היא שונה. אם הניתוח הכלכלי הקלסי, כפי שנראה להלן, רואה בדיני חדלות-הפירעון מעין חוזה היפותטי שפותר את בעיות הפעולה המשותפת של הנושים, הניתוח הכלכלי המאוחר סבור כי יש לפתור את בעיות הפעולה המשותפת בעזרת אמצעים אחרים – בפרט מנגנוני שוק או מנגנונים חוזיים. כך, למשל, ברי אדלר מציע לבטל את החוב הרגיל, ובמקומו ליצור מודל של הון זיקית (Chameleon Equity). הזכויות שִׁקְנָה הון הזיקית למחזיק בו ישתנו באופן אוטומטי עם הגעת החברה לחדלות-פירעון, והדבר ימנע את הצורך במעורבות של בית-המשפט. ראו: Barry E. Adler, *A World Without Debt*, 72 WASH. U. L.Q. 811 (1994). אלן שוורץ טוען כי את דיני חדלות-הפירעון ניתן להחליף בחוזה משוכלל בין החייב לבין נושי, שיוכל להתעדכן ככל שיצטרפו נושים נוספים. ראו: Alan Schwartz, *A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy*, 101 YALE L.J. 1807 (1992). להצעות נוספות להחלפת דיני חדלות-הפירעון באמצעים אחרים ראו: Lucian Arye Bebchuk, *A New Approach to Corporate Reorganizations*, 101 HARV. L. REV. 775 (1988); Michael Bradley & Michael Rosenzweig, *The Untenable Case for Chapter 11*, 101 YALE L.J. 1043 (1992).

עוד נציין כי השימוש במונחים "הגישה החברתית" מול "הגישה הכלכלית" הוא מטעה מעט. הגישה החברתית שוקלת גם שיקולים כלכליים, ונימוקים של השאת התועלת החברתית המצרפית עומדים בבסיסה של הגישה הכלכלית. אנו משתמשים במונחים אלה משום שאלה המונחים שהתקבעו בספרות, אך כפי שיובהר להלן, ההבחנה בין הגישות נוגעת בתפקידם של דיני חדלות־פירעון באופן ספציפי, ולא במטרות המשפט באופן כללי או בתפקיד המדינה באירוע של חדלות־פירעון.

1. העמדה החברתית – תכליות חברתיות לדיני חדלות־פירעון

באופן כללי קיימים שני סוגי הליכים לחברות שנכנסו לחדלות־פירעון¹⁷ – הליך פירוק והליך הקפאת הליכים.¹⁸ הליך הפירוק (liquidation) הוא הליך של חיסול החברה. מכיוון שהחברה אינה מסוגלת לשלם את חובותיה, כל נכסיה נמכרים למרבה במחיר, והתמורה שמתקבלת ממכירת הנכסים מתחלקת בין הנושים על־פי סדר עדיפות מסוים (הקבוע בחוק). עם סיום הליך הפירוק, כאשר לא נותר בידי החברה כל נכס, החברה נמחקת מרישום ואינה מנהלת עוד עסקים.¹⁹ הליך חדלות־פירעון שני הוא הליך של הקפאת הליכים (reorganization). במסגרת הליך זה, למרות החובות, החברה ממשיכה לפעול כעסק חי. החברה עוברת תהליך של הבראה, והתשלום לנושים נעשה מתוך תזרים המזומנים העתידי שלה. לאחר השיקום יש שתי אפשרויות: ייתכן שהחברה תימכר כעסק חי לצד שלישי, ואז הנושים יתחלקו בתמורת המכירה לפי סדר עדיפות הקבוע בחוק, או לחלופין ייתכן שהנושים יקבלו חלק מהבעלות בחברה כתחליף לתשלום החוב, ואז הם אלה שיהיו זכאים לרווחיה באופן ישיר.²⁰

קיומם של שני הליכי חדלות־פירעון מעורר, מטבע הדברים, שאלות באשר ליתרונותיהם ולחסרונותיהם היחסיים. מהי תכליתו של כל הליך, ומתי יהיה נכון להשתמש בכל אחד מהם? הגישה החברתית לחדלות־פירעון רואה עדיפות בהליך השיקום. 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

17 בהתאם לס' 258 לפקודת החברות (נוסח חדש), התשמ"ג-1983, רואים חברה כחדלת־פירעון בהתקיים אחד מאלה: (1) חוב העולה על 5 שקלים אשר לא נפרע במשך 3 שבועות לאחר דרישת הנושה; (2) צו הוצאה לפועל או כתב בית־דין אחר, לטובת נושה, אשר לא קיים כולו או מקצתו; (3) הוכח לפני בית־המשפט כי אין ביכולתה של החברה לפרוע את התחייבויותיה. אולם ספק אם הגדרה זו ממצה. הגדרתו המהותית של המושג "חדלות־פירעון" כוללת חברות שאינן מסוגלות לשלם את התחייבויותיהן בהגיע מועד קיומן, ואשר ערך הונן העצמי הינו שלילי, קרי, שווי התחייבויותיהן גבוה משווי נכסיהן. לעניין זה ראו האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 128-133.

18 הליך הפירוק מוסדר בדין הישראלי בפקודת החברות. הליך הקפאת ההליכים מוסדר בס' 350 לחוק החברות. מכיוון שהליך הקפאת ההליכים מוסדר בסעיף אחד בלבד (באמצעות־הברית, לשם השוואה, הסדר השיקום מוסדר בפרק שלם בקוד פשיטת־הרגל האמריקני – הוא פרק 11), הסדרים רבים של הליך זה הם יציר הפסיקה.

19 לתיאור מקיף של הליך הפירוק ראו צפורה כהן פירוק חברות (2000).

20 לתיאור מקיף של הליך הקפאת ההליכים ראו אלשיך ואורבך, לעיל ה"ש 5.

מאבדים את מקום עבודתם, ספקיה מפסידים לקוח, לקוחותיה נשארים ללא שירות, והקהילה שהחברה פועלת בה נותרת ללא מקור שמספק עבודה והכנסות ממיסים. עדיף אפוא, ככל האפשר, להשאיר את החברה בחיים ולשקמה לטובתם של כל אלה. קונרד סיר (Cyr), שופט בבית-המשפט החדלות-פירעון ולאחר-מכן בבית-המשפט הפדרלי לערעורים (1st Circuit), הבהיר תפיסה זו של קוד פשיטת-הרגל האמריקני במאמר שכתב:

“[T]he American bankruptcy system is founded on a philosophy of pragmatic humanitarianism, born perhaps more of utility than of compassion. The relief afforded [to] honest debtors under American bankruptcy law not only lessens the level of human suffering and despair usually attendant upon financial failure, but also shifts the bulk of the economic burden of the debtor’s insolvency from society to those creditors who partially occasioned it by extending credit to the debtor.”²¹

גם דוברים מאוחרים יותר של הגישה החברתית, כאליוזבת וורן או דונלד קורובקין, מדגישים את חשיבותם של שיקולים חברתיים באירוע של חדלות-פירעון.²² לשיטתם, בניגוד לאירוע של אי-תשלום לנושה אחד ספציפי, אירוע של חדלות-פירעון טומן בחובו את ההנחה שרבים מהנושים (ואולי כולם) לא יקבלו מהחייב את מלוא חובם. הכישלון הכולל של החייב לעמוד בתשלום חובותיו מצריך דין מיוחד אשר יטפל בחלוקת הנטל שנובע מהפסדי החייב וכריע מי יהיו הנושים שיזכו בנכסים ובאיזה סדר עדיפויות.²³ על-מנת לגבש את ההכרעה הקשה הזו, יש לפנות לשורה של שיקולי מדיניות שאמורים לכונן את בית-המשפט בהכרעתו בכל מקרה נתון. שיקולי מדיניות אלה כוללים את הרצון להגן על נושים חלשים (כגון עובדים או נושים לא-רצוניים), את הרצון להגן על ציבור המשקיעים בחברה, את הרצון לעזור לעיר או לקהילה שהעסק פועל בה, שיקולים מקרו-כלכליים – כגון שיעור האבטלה או גובה ההכנסות ממיסים – ועוד. הגישה המסורתית בוחנת אפוא את ההשלכות של אירוע חדלות-הפירעון מעבר לצדדים המסוימים של המקרה, ומתחשבת בהשלכות הכוללות שעוללות להיגרם כתוצאה מקריסת החברה.²⁴

לפי הגישה המסורתית, מגוון השיקולים הללו אמור להכתיב תוצאה צודקת ונכונה יותר בסוגיות השונות שעוללות בהליך חדלות-הפירעון. סוגיה אחת היא כמובן אופי ההליך, קרי, מתי יתאפשר לחברה לפנות להליך שיקום ומתי היא תיאלץ לפנות לפירוק. לפי הגישה

Conrad K. Cyr, *Bankruptcy Courts in Transition Toward Debtor Rehabilitation*, 22 21

Paul F. Festersen, *Equitable Powers in*: ראו גם: ME. L. REV. 333, 333–334 (1970)

Bankruptcy Rehabilitation: Protection of the Debtor and the Doomsday Principle, 46

.AM. BANKR. L.J. 311 (1972)

Donald R. Korobkin, *Rehabilitating Values: A Jurisprudence of Bankruptcy*, 91 22

COLUM. L. REV. 717 (1991); Elizabeth Warren, *Bankruptcy Policymaking in an*

Imperfect World, 92 MICH. L. REV. 336 (1993)

.Elizabeth Warren, *Bankruptcy Policy*, 54 U. CHI. L. REV. 775, 789 (1987) 23

.Korobkin, לעיל ה"ש 22, בעמ' 732; Warren, לעיל ה"ש 23, בעמ' 777. 24

המסורתית, ככל שניתן לשקם את החייב ולהשאירו כעסק חי, רצוי לעשות כן, גם אם קבוצת הנושים תקבל תשלום גבוה יותר במסגרת הליך פירוק. אולם שיקולי המדיניות הרחבים הללו יבואו לידי ביטוי בסוגיות נוספות במהלך ההליך. לפי הגישה המסורתית, לעיתים יש לתת לחייבים חדלי-פירעון זכויות מעבר לאלה הניתנות לחייבים בני-פירעון, וזאת כדי לאפשר את שיקומם.²⁵ כך, למשל, חסידי הגישה המסורתית יטענו כי בנסיבות מסוימות יש לצמצם את זכותו החוזית של נושה לבטל חוזה או להרחיב את יכולתו של החייב לבטל את החוזה גם מעבר לדיני החוזים הכלליים. צמצום או הרחבה של זכות הביטול תיעשה על-פי שיקול-דעתו של בית-המשפט, במטרה ליתן לחייב כלים טובים יותר לצורך הבראתו. אלא שכוחה של הגישה המסורתית – שיקול-הדעת שהיא נותנת לבית-המשפט כדי לאפשר הליך של שיקום – הוא גם חולשתה. הקושי הוא שגישה זו אינה מכתיבה הכרעה משפטית מסוימת, אלא משאירה את ההכרעה לשיקול-דעתו של בית-המשפט בכל מקרה נתון. הגישה מתארת אומנם באופן כללי מהם השיקולים שבית-המשפט צריך לשקול, אך שיקולים אלה רחבים מאוד, ויכולים לעיתים אף לסתור זה את זה. בית-המשפט נדרש להעריך את המשמעויות החברתיות והציבוריות של אירוע חדלות-פירעון בחברה נתונה, מבלי שיש לו בהכרח הכלים או הכשירות המוסדית לעשות כן. אליזבת וורן, שהיא כאמור מדובריה הבולטים של הגישה המסורתית, מודעת לביקורת זו, ומשיבה עליה כך:

“I have not offered a single-rationale policy that compels solutions in particular cases. I have not given any answers to specific statutory issues. I have only identified normative considerations that may drive legislative and judicial decisions. For a hard-nosed commercial lawyer... the obvious question is: what good is it to identify the premises of bankruptcy law if they won't yield any specific answers?...”

Even if it does not compel specific answers to hard questions, identifying the premise of bankruptcy has a very real impact on how those questions are answered... A policy that focuses on the values to be protected in a bankruptcy distribution scheme and on the effective implementation of these values assists the decision-making process even if it does not dictate specific answers.”²⁶

Warren, שם, בעמ' 792-793.

25 שם, בעמ' 795-796. דברים דומים מציין גם דוד האן בספרו **דיני חדלות פירעון**, לעיל ה"ש 3, בעמ' 122 ("האיזון הנדרש קשה ליישום. כאמור, הערכים החברתיים אינם מתורגמים לערכים כספיים מוגדרים. ממילא ייעדר מן האיזון דיוק מדעי, אך זהו טבעו של משפט. הוא אינו מדע מדויק. תפקידו של משפט צודק הוא לבטא את מכלול הערכים הכרוכים בסוגיה תוך חתירה מתמדת למציאת שיווי המשקל של 'זחי בהם'").

2. גישת הניתוח הכלכלי

בתחילת שנות השמונים, על רקע הגישה החברתית ששלטה עד אז בכיפה, התפתחה גישה אחרת לחלולות־פירעון – גישת הניתוח הכלכלי. התומכים בגישת הניתוח הכלכלי יצאו נגד ריבוי המטרות ושיקולי המדיניות של הגישה המסורתית, וראו ביעילות כלכלית את התכלית היחידה שעל דיני חלולות־הפירעון להגשים. לפי גישה זו, מטרתם של דיני חלולות־הפירעון היא להוזיל את מחירי האשראי במשק, ומטרה זו מושגת באמצעות מתן מענה לצורכי הנושים הרגילים של החייב, ולא לצורכיהן של קבוצות אחרות. על־מנת להבהיר את הניתוח הכלכלי של דיני חלולות־הפירעון, נחלק את הדיון לשניים: בחלק הראשון נפרט כיצד דיני חלולות־הפירעון מסייעים לנושים, ומדוע הם מאפשרים להם להשיא את הערך שהם מקבלים מחייב חלול־פירעון; ובחלק השני נדגיש את נקודות המחלוקת שבין הניתוח הכלכלי לבין הגישות המסורתיות שהצגנו קודם לכן.

(א) דיני חלולות־הפירעון כחווה היפותטי בין הנושים

על־פי הדין הנוהג ברוב שיטות המשפט, כאשר חייב בר־פירעון אינו משלם את חובותיו, כל נושה יכול לפעול לאכיפת זכויותיו באופן יחידני. הנושה פונה לבית־המשפט או להוצאה לפועל, ואוכף את החיוב בעיקר על־ידי מימוש של נכסי החייב (דהיינו, מכירת הנכסים ושימוש בתמורה לפרעון החוב).²⁷ כל עוד החייב הוא בר־פירעון, ההליכים היחידניים אינם פוגעים בנושים האחרים. מהגדרת החייב כבר־פירעון נובע ששווי נכסיו עולה על גובה חובותיו, ולכן אם ימומשו מספיק נכסים, יוכלו הנושים כולם להיפרע. אולם מצב זה משתנה עם כניסתו של החייב לחלולות־פירעון. בחלולות־פירעון ערך נכסיו של החייב נמוך מגובה חובותיו, ולכן גם אם ימומשו נכסי החייב כולם, לא יוכלו כל הנושים להיפרע. במצב זה מימוש יחידני הוא בעייתי, ומזיק לקבוצת הנושים הרגילים כולה.

הבעייתיות במימוש היחידני כפולה. ראשית, הוא עלול להפחית את סך הערך שמחולק לנושים. משמעותם של הליכי גבייה יחידניים היא שכל נכס של החייב ממומש בנפרד לטובת נושה מסוים. כל נושה מממש נכס אחר, ונכסי החייב אינם נשארים כקבוצה אחת. אלא שלעיתים סך התמורה ממכירה של כל נכס בנפרד פחותה מזו המתקבלת ממכירה של כלל נכסי החייב כעסק חי. השווי הגבוה יותר של החייב כעסק חי יכול לנבוע ממוניטין, מרשימת לקוחותיו, משיתוף־הפעולה שיש בין העובדים, מהידע הארגוני המצטבר בו וכולי, וכל אלה אינם באים לידי ביטוי כאשר כל נכס נמכר בנפרד. לכן, לפחות בחלק מהמקרים עדיף לנושים לא לממש את החברה נכס אחר נכס, אלא להשאירה כחטיבה מתפקדת אחת.²⁸ שנית, פעולה יחידנית של כל אחד מהנושים גורמת לכך שאין שוויון בשיעור החזר שכל נושה מקבל. נושים שיצליחו לממש נכסים ראשונים יזכו במלוא חובם, ואילו האחרונים יקבלו הרבה פחות. מכיוון שגובה החזר תלוי במהירות המימוש של נכסי החייב, כדאי

27 חיים רווה דיני הוצאה לפועל – לאחר הרפורמה בחוק ההוצאה לפועל (תיקון מס' 29) 18-1 (2010).

28 Jackson, לעיל ה"ש 14, בעמ' 7-19; Douglas G. Baird, *A World Without Bankruptcy*, 50 LAW & CONTEMP. PROBS. 173 (1987); Thomas H. Jackson, *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain*, 91 YALE L.J. 857 (1982)

לכל אחד מהנושים להשקיע מאמצים ועלויות כדי להבטיח שהוא לא יהיה בין המממשים האחרונים.²⁹ השקעה זו יכולה לבוא לידי ביטוי הן בפיקוח הדוק על מצבו הכלכלי של החייב והן במעקב על פעולותיהם של הנושים האחרים. נושה אשר יודע על אחר הנוקט הליכי מימוש יכול להזדרז ולנקוט גם הוא הליכים נגד החייב, וכך לנסות להגדיל את שיעור ההחזר שיקבל. אלא שאם הנושים כולם משקיעים עלויות פיקוח ומעקב (monitoring costs), אזי עלויות אלה יורדות לטמיון: כל הנושים משקיעים עלויות כאלה, ואף לא אחד מהם מקדם את מיקומו כתוצאה מהשקעתו.³⁰

במצב של חדלות-פירעון עדיף אפוא לנושים לפעול כקבוצה. פעולה משותפת תאפשר להם גם ליהנות ממכירת החייב כעסק חי (אם הדבר כדאי להם) וגם לחסוך בעלויות פיקוח. דא עקא, בעיות של פעולה משותפת (collective action problems) מונעות אותם מלפעול כקבוצה. זאת, משום שעל-אף האינטרס המצרפי, לכל נושה כדאי לנקוט הליכי גבייה יחידניים. כל נושה יודע שאם הוא לא יפעל באופן פרטי, הנושים האחרים עלולים לעשות זאת, ואז הם יממשו את הנכסים ראשונים, ואילו הוא ייותר וידי על ראשו. כדי להגן על עצמו, כדאי אפוא לכל נושה לפעול לבד וכמה שיותר מהר, אך אם כולם יעשו כן, קבוצת הנושים בכללותה תפסיד. המצב שהנושים נמצאים בו נקרא בתורת המשחקים "בעיית המאגר המשותף",³¹ אשר זהה ל"דילמת האסיר" המפורסמת.³²

29 יצוין כי בעיה זו חריפה במיוחד בדין האמריקני, שם הליכי העיקול הם לפי העיקרון של first come, first served. כלומר, לנושים המעקלים אחרונים לא נשאר דבר מנכסי החייב.

30 JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 16.

31 בעיית המאגר המשותף נוצרת כאשר כמה אנשים חולקים בעלות על משאב משותף. כל אחד מהבעלים שואף להשיא את תועלתו האישית מהמשאב, אך השאת התועלת האישית עלולה לבוא על-חשבון קבוצת הבעלים כולה. את הבעיה ניתן להדגים באמצעות המטפורה של פרכת דגים. נניח אגם דגים הנמצא בבעלות של מספר גדול (n) של דייגים. כל דג מעניק לדייג שדג אותו תועלת מסוימת (הוא יוכל למכור את הדג, לבשל אותו וכולי). אולם כל דג שמוצא מהאגם גם גורם נזק, שכן אוכלוסיית הדגים מידלדלת ולפיכך בעתיד יהיו פחות דגים. מבחינה חברתית כדאי להמשיך לדוג רק כל עוד התועלת הכוללת מהדג גבוהה מהנזק שנגרם, אולם כל דייג באופן אישי יעשה ניתוח אחר. מכיוון שכל דייג נהנה לבדו מן התועלת הגלומה בדג, אך מתחלק בנזק שנוצר עם כל שאר הדייגים, עדיף לו להמשיך לדוג גם כאשר הנזק שנגרם כתוצאה מהדג גבוה מהתועלת. אם נסמן את התועלת השולית מהדג ב-u ואת הנזק השולי מהדג ב-d, אזי הדייגים יפסיקו לדוג רק כאשר $u=d/n$ (ולא כאשר $u=d$). ככל ש-n גדול יותר, יפסיק כל דייג לדוג רק כאשר הנזק שנגרם מהדג לכלל הדייגים באגם יחצה סף גבוה יותר. במילים אחרות, השאת התועלת האישית מפחיתה את התועלת הקבוצתית. ראו: Garrett Hardin, *The Tragedy of the Commons*, 162 Sci. 1243 (1968). בהקשר הנוכחי, נכסי החייב הם המאגר המשותף, והנושים השונים כמוהם כדייגים בדוגמה לעיל. לכל נושה יש אינטרס לתפוס כמה שיותר מנכסי החייב לצרכיו, גם אם תפיסת הנכסים פוגעת בקבוצת הנושים בכללותה.

32 ניתן להבהיר את הבעייתיות שבסיטואציה זו באמצעות הדוגמה הבאה, המופיעה אצל JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 14-15. נניח עסק שנכנס לחדלות-פירעון. במועד הכניסה לחדלות-הפירעון שווי העסק כעסק חי הוא 80, ואילו סך שווי הנכסים בעסק אם ימומשו בנפרד הוא 60. נניח גם שלעסק יש שני נושים, אשר לכל אחד מהם העסק חייב 50. במועד

לכאורה, הנושים יכולים לפתור את הדילמה באמצעות הסכמה ביניהם (חווה) שלפיה כל נושה מתחייב לא לפעול באופן יחידני. אולם בפועל יצירת חווה כזה בין הנושים היא בלתי-אפשרית. ראשית, במצב שבו יש לחייב נושים רבים, עלויות העסקה של יצירת הסכם כזה עלולות להיות משמעותיות: יש צורך לאתר את כל הנושים, לנהל משא-ומתן ולהגיע להסכמות על ניסוח התניות המתאימות, ועניין זה עלול בהחלט להיות יקר. שנית, וחשוב יותר, הסכם בין הנושים שמחייב אותם להמתין עם מימוש נכסים בחדלות-פירעון אמור לכלול את הנושים כולם. אם ההסכם יכלול רק חלק מהנושים, אזי אותם נושים שלא חתמו על ההסכם יוכלו לפעול מיידית ולממש את הנכסים, והדבר יפגע באלה שחתמו עליו. אלא שבשום רגע נתון אין הנושים יכולים לדעת מי יהיו הנושים העתידיים של החייב. לכן גם אם במועד מסוים כל נושי החייב יוצרים הסכם המחייב אותם להמתין עם מימוש הנכסים (במקרה שהחייב ייהפך לחדל-פירעון), הסכם זה לא ימנע מימוש יחידני על-ידי אלה שיהפכו לנושים לאחר גיבוש ההסכם.

דיני חדלות-הפירעון, לפי הגישה הכלכלית, הם תחליף להסכם בין הנושים – אותו הסכם היפותטי שהנושים היו מעוניינים לכרות אך אינם יכולים. הדין (ההסכם ההיפותטי) מחייב פעולות גבייה משותפות, וכך מגדיל את סך הערך שתקבל קבוצת הנושים הרגילים בכללותה. ראשית, דיני חדלות-הפירעון יוצרים עיכוב או הקפאה של ההליכים באופן סטטוטורי. עיכוב ההליכים או הקפאתם מונעים מהנושים את האפשרות לנקוט הליכי גבייה יחידניים, וכך מאפשרים, ככל שהדבר פדאי לנושים, את מימוש החייב כעסק חי. שנית, דיני חדלות-הפירעון מחייבים חלוקה שוויונית בין הנושים הרגילים (שאינם נהנים מעדיפות קניינית כלשהי או מדין קדימה). חלוקה שוויונית זו ממתנת את המירוץ למימוש נכסי החייב,

חדלות-הפירעון לכל נושה יש שתי אפשרויות: הוא יכול לפעול באופן מיידני למימוש נכסי העסק (דבר שימנע כמובן מהעסק את האפשרות להמשיך לפעול) או שהוא יכול להמתין עם מימוש הנכסים ולחכות למכירת העסק כעסק חי. אם שני הנושים ימתינו כדי שהעסק יימכר כעסק חי, אזי סך הערך שיקבלו הנושים הוא הגדול ביותר (80), וכל אחד מהם יקבל 40. לעומת זאת, אם אחד הנושים יפעל באופן מיידני והאחר יחכה, אזי הנושה שמיישם את הנכס יקבל את מלוא חובו, ואילו האחר יקבל 10 בלבד. מצב זה ניתן לתיאור באמצעות טבלה המפרטת את האסטרטגיות האפשריות של כל אחד מהנושים, ואת התמורה שיקבל כל אחד מהם בכל אסטרטגיה שיבחר.

המתן למימוש נכסים כעסק חי	פעל מיידית וממש נכסים	פעל מיידית וממש נכסים
10, 50	30, 30	פעל מיידית וממש נכסים
40, 40	50, 10	המתן למימוש נכסים כעסק חי

ניתוח המצב מגלה כי האסטרטגיה העדיפה של כל נושה היא לפעול למימוש מיידני. זאת, משום שאם נושה אחד ימתין עם המימוש, הנושה האחר יפעל באופן מיידני. הנושה שפעל יזכה במלוא החוב (50), ואילו הנושה שהמתין יאלץ להסתפק ב-10 בלבד. עדיף לשניהם, אפוא, לא לחכות. אלא שאם שני הנושים יפעלו באופן מיידני, הערך שיתקבל לקבוצת הנושים בכללותה יהיה 60 בלבד במקום 80. כלומר, אף שכבוצה האסטרטגיה העדיפה לשני הנושים היא להמתין ולפעול במשותף למימוש העסק כעסק חי (שווי 80), כיחידים עדיף להם לפעול ולהגדיל את הערך שכל אחד מהם יקבל על-ידיהם רעהו.

משום שכל נושה יודע מראש שאם יתרחש אירוע חדלות־פירעון, לא יהיה מישהו מהנושים האחרים (במעמד זהה לשלו) שיהנה מנתח גדול יותר של החייב. כך הצורך לממש ראשון את נכסי החייב פוחת, ולכן ההשקעה שנושים צריכים להשקיע בעלויות הפיקוח פוחתת גם היא – שוב לטובת הנושים כולם.³³

הגישה הכלכלית רואה אם כן בדיני חדלות־הפירעון מכשיר להשאת הגבייה של הנושים מהחייב. מכיוון שהנושים מתמחרים את הסיכון שהם נוטלים בהלוואה, השאת יכולת הגבייה שלהם מהחייב גם מוזילה את מחירי האשראי במשק. כל נושה יודע מראש שהסכום שהוא יוכל לגבות מהחייב, אם הלה ייכנס לחדלות־פירעון, גבוה יותר בהשוואה למצב שבו אין דיני חדלות־פירעון, ולכן הוא מוכן לגבות ריבית פחותה על ההלוואות שהוא נותן. כך דיני חדלות־הפירעון מגבירים את היעילות במשק.³⁴

(ב) ההבחנה בין הגישה החברתית לבין הגישה הכלכלית

ההבדל המרכזי בין הגישה הכלכלית לבין הגישה החברתית הוא שיקולי המדיניות שנכללים במסגרת כל אחת מהן.³⁵ במסגרת הגישה החברתית נשקלים מגוון של שיקולי מדיניות, ונערך איזון אינטרסים בין קשת של שחקנים. הגישה רואה את הליך חדלות־הפירעון בצורה מערכתית, ובוחנת את טובת הציבור בכללותו, ולא את טובתה של קבוצה מסוימת – הנושים.³⁶ הגישה אינה מתעלמת מהאינטרסים של הנושים ומשיקולים של יעילות כלכלית, אולם היא שוקלת אותם בצד שיקולים נוספים, בפרט שיקולים חלוקתיים הנוגעים בציבור בכללותו. לפי הגישה הכלכלית, לעומת זאת, מטרתם של דיני חדלות־הפירעון היא מטרה רזה – לפתור את בעיות הפעולה המשותפת של הנושים. מטרת אחרת, ובפרט מטרת חלוקתיות, אינן מעניינם של דיני חדלות־הפירעון, אלא צריכות למצוא את פתרון על־ידי דינים אחרים (שנכנה אותם במאמר בשם "הדין הכללי").³⁷ כנגזרת של תפיסה "רזה" זו, הניתוח הכלכלי אינו רואה בשיקום החברה ערך שדיני חדלות־הפירעון צריכים לקדם או לדחות. לפי הניתוח הכלכלי, יש לשקם חברה רק אם שווייה כעסק חי גבוה משווי נכסיה, ואם ההפך הוא הנכון, כך ששיקום החברה יגרום הפסד לקבוצת הנושים, דין החברה להתפרק, גם אם הדבר יגרום נזקים כבדים לקבוצות אחרות בציבור.

ההשקפה השונה לגבי תכליתם של דיני חדלות־הפירעון משליכה גם על השקפתה של כל אחת מהגישות על הדין המהותי שאמור לחול בתוך ההליך. לפי הגישה הכלכלית, הדין החל בתוך הליך חדלות־הפירעון אמור להיות זהה לדין החל מחוץ לו. הזכויות המהותיות של הצדדים צריכות להיקבע על־פי הדין הכללי, ואין לשנות את הדין (דיני החוזים, דיני הקניין או דיני העבודה) רק על־מנת לשפר את סיכויי החייב להשתקם. שינויים בדין הכללי

Thomas H. Jackson, *Translating Assets and Liabilities to the Bankruptcy Forum*, 14 J. LEGAL STUD. 73, 74–75 (1985)

Ayer, לעיל ה"ש 12.

Susan Block-Lieb, *The Logic*; 1820–1812 בעמ' 16, לעיל ה"ש 16, Schwartz, לעיל ה"ש 12, ראו, למשל, *and Limits of Contract Bankruptcy*, 2001 U. ILL. L. REV. 503, 519

Warren, לעיל ה"ש 23, בעמ' 793–789.

Baird, לעיל ה"ש 28, בעמ' 184.

ייעשו רק אם ניתן לקבוע אקס־אנטה שהם יועילו למאמצי הגבייה של קבוצת הנושים בכללותה, וכאשר הנושים אינם יכולים לבצע שינויים אלה באופן חוזי בגלל בעיות של פעולה משותפת. שינויים כאלה בדין (רוגמת הקפאת ההליכים הסטטוטורית, דוקטרינות ההענקה או העדפת־המרמה, וכן חריג ריפוי ההפרה, שבו נדון בהמשך) נועדו להשיא את תקבולי הנושים, וכך לייעל את שוק האשראי.³⁸ הגישה החברתית, לעומת זאת, מקנה לבית־המשפט גמישות רבה הרבה יותר. לפי גישה זו, דיני חדלות־הפירעון אינם אמורים לשקף את הדין הכללי, אלא יש לערוך בדין שינויים הנובעים ממצבו המיוחד של החייב. שינויים אלה צריכים לשקף איזון אינטרסים של הגורמים השונים בהליך (הנושים, בעלי המניות, העובדים והציבור בכללותו), ואמורים לסייע לחייב לעבור הליך שיקום בהצלחה. כך, למשל, יהיה אפשר לשנות את דיני החוזים או להקל בחובות המוטלות על־פי דיני העבודה על־מנת לעזור לחייב להבריא מקשייו הכלכליים.³⁹

3. ההצדקות לגישת הניתוח הכלכלי

גישת הניתוח הכלכלי, בוודאי ברוח הימים האלה של מחאה חברתית, נראית במבט ראשון בעייתית. מדוע להתחשב אך ורק באינטרסים של קבוצת הנושים הלא־מובטחים, שחלקם נושים חזקים, כגון בנקים או חברות גדולות? מדוע להתעלם מקבוצות חלשות – כגון עובדים, לקוחות או הקהילה שהחברה פועלת בה – ולא לשקול שיקולים חלוקתיים? יתרה מזו, נראה כי דווקא גישת הניתוח הכלכלי מתעלמת משיקולים כלכליים מרכזיים. הרי אם מפעל נסגר, עובדים שלא ימצאו עבודה ייפכו לנטל על המדינה, וקהילות עלולות להפסיד מקורות הכנסה. תשלומי ההעברה יגדלו, ההכנסות ממסים יצטמצמו, והתוצר יפחת. נראה לכאורה כי שקילת שיקולים אלה הכרחית על־מנת להגיע לתוצאה הרצויה מבחינה מצרפית. אולם למרות האמור, נבקש לטעון כי הגישה החברתית בטעות יסודה. לשיטתנו, תכליתם של דיני חדלות־הפירעון צריכה להיות הוזלת מחירי האשראי במשק ותו לא. מיקומם של שיקולים אחרים, על־אף חשיבותם, אינו במסגרת הליך חדלות־הפירעון.

בפתח הדברים נבקש להבהיר את החשיבות של הוזלת מחירי האשראי. הוזלת מחיר האשראי מאפשרת גידול בפעילות המשקית. היא מקילה על יזמים לפתוח עסקים חדשים, ומסייעת לעסקים קיימים להזיל את עלויותיהם ולהתפתח. מחירי אשראי גבוהים, לעומת זאת, פוגעים ביכולתם של עסקים להשיא את שוויים. הריבית הגבוהה מחייבת אותם להוציא הוצאות מימון מיותרות, ומצמצמת את התמריץ העסקי להשקיע כספים בפרויקטים יצרניים, אף אם מדובר בפרויקטים רווחיים.⁴⁰ במילים אחרות, הוזלת מחירי האשראי מובילה בסופו של יום לכל אותן מטרות חיוביות שאנשי הגישה החברתית מנסים לקדם: הקטנת האבטלה, הגדלת הייצור, גידול תקבולי המיסים ועוד. הוזלת האשראי משיאה את העושר החברתי המצרפי, ומאפשרת התפתחות וצמיחה. לפיכך מבחינה נורמטיבית ראוי שדיני

38 ראו Jackson, לעיל ה"ש 14, בעמ' 20–27.

39 Warren, לעיל ה"ש 23, בעמ' 792–793. השוו חביב־סגל, לעיל ה"ש 5, בעמ' 287 ("מאריך גיסא, התזה הינה חברתית לאור מרחב החופש שהיא מתירה לדין ולבתי־המשפט לקבוע את תוכנית החלוקה בין הנושים").

40 Schwartz, לעיל ה"ש 16, בעמ' 1812–1814.

חדלות-הפירעון יאפשרו את הוזלת מחיר האשראי במשק, באמצעות עיצובם בהתאם לחוזה ההיפותטי שהנושים היו מעוניינים לכרות אך אינם מסוגלים בגלל בעיות של פעולה משותפת.

אולם ניתן לשאול את השאלה הבאה: אף אם הוזלת מחירי האשראי היא מטרה ראויה, מדוע היא אמורה להיות המטרה היחידה? מדוע בצד מטרה חשובה זו לא נכון לשקול שיקולים חברתיים/מקרו-כלכליים אחרים? התשובה לשאלה זו היא כפולה: ראשית, לבית-המשפט קשה להעריך מה תהא השפעתו החברתית/הציבורית של אירוע חדלות-פירעון; ושנית, התחשבות בשיקולים חברתיים במסגרת דיני חדלות-פירעון באה על-חשבון הנושים, ואלה אינם הגורם שאמור לשאת בעלויות החברתיות – המדינה היא שאמורה לשאת בהן. הסיבה הראשונה נוגעת בכשירותו המוסדית של בית-המשפט. בראייתנו, יכולתו של בית-המשפט לחזות בצורה מדויקת מה יהיו ההשלכות הכלכליות (בוודאי המקרו-כלכליות) של אירוע חדלות-פירעון היא מוגבלת. לבית-משפט שדן במקרה מסוים קשה לדעת, על בסיס הראיות המובאות לפניו, כמה אנשים ימצאו את עצמם במעגל האבטלה אם החברה תפורק או אם היא תשוקם, מה תהיה ההשפעה של חיסול החברה על תשלומי ההעברה, אם המדינה תפסיד בשל הפירוק הכנסות ממיסים וכולי. התשובות לשאלות אלה מחייבות תחזיות כלכליות מורכבות, וספק אם לבית-המשפט יש הכלים לעשותן. הקושי של בית-המשפט גדל אף יותר כאשר גורלו של החייב עצמו לוט בערפל. כך, למשל, כפי שעוד נרחיב בהמשך, הגישה החברתית מבקשת לתת בידי בית-המשפט את היכולת לשנות את הדין בתוך הליך חדלות-הפירעון על-מנת להקל את שיקום החייב. בית-המשפט אמור לעשות כן כאשר שינוי הדין הכרחי לתפקודו של החייב, וכאשר סיכויי ההכרעה של החייב טובים. אולם האם בית-המשפט יכול לקבוע בצורה מדויקת ומקצועית את התשובות לשאלות אלה? האם יש לו הכלים לשפוט נכונה בין חוות-דעת סותרות שיוגשו לפניו? הגישה הכלכלית בהקשר זה מעניקה לבית-המשפט כלי ברור יחסית לפתרון הבעיות המורכבות. ככלל, הדין החל בתוך הליך חדלות-הפירעון אמור להיות זהה לדין מחוץ להליך, וזאת למעט חריגים שדרושים להשאת מאמצי הגבייה של הנושים ולפתרון בעיות של פעולה משותפת שיש להם. אולם מעבר לכך, דומה כי הגישה החברתית מתעלמת מקיומו של שחקן חשוב נוסף במסגרת אירוע חדלות-הפירעון – המדינה. לפי חסידי הגישה החברתית, דיני חדלות-הפירעון צריכים לסייע בשיקום החברה, משום שאם לא כן עלולות להתרחש תוצאות חברתיות ומקרו-כלכליות קשות. אולם חסידי הגישה החברתית נוטים לשכוח כי החובה למנוע תוצאות קשות אלה אינה מוטלת על נושי החברה, אלא על המדינה. המדינה היא המופקדת על מניעת אבטלה, על פיתוח אזורים בעלי עדיפות, על הגדלת ההכנסות ממיסים ועוד. קידום מטרות אלה על-חשבונם של נושים במסגרת הליך חדלות-פירעון לא רק שאינו נכון מבחינה מערכתית, אלא אף מזיק. ראשית, מטבע הדברים הנושים מתמחרים את העלויות הנוספות המוטלות עליהם. כאשר הנושים יודעים שהליך חדלות-הפירעון אינו יעיל (במובן זה שהחזר החוב שיקבלו מהחייב אינו מרבי), הם ידרשו אקס-אנטה ריבית גבוהה יותר על-מנת לפצות את עצמם על ההפסד האפשרי.⁴¹ כפי שצוין לעיל, הריבית הגבוהה מאיטה

41 חוסר היעילות הוא בהשוואה למצב הרצוי לטענתנו, דהיינו, מצב שבו דיני חדלות-הפירעון מעוצבים בהתאם לאינטרס של הנושים הלא-מובטחים.

את התפתחות המשק, ועל־כן פוגעת באותן מטרות מקרו־כלכליות שביקשנו לקדם. שנית, קבוצת הנושים היא מפורז נזק טוב פחות מהמדינה. בקבוצת הנושים עלולים להיכלל גם ספקים קטנים, לקוחות, נושים לא־רצוניים או נושים חלשים אחרים, ואין היגיון שדווקא אלה יישאו בנטל של שיקום החייב כאשר הוא אינו מועיל להם מבחינה כלכלית. הטלת עלות השיקום על המדינה, לעומת זאת, מפזרת את העלות על כלל משלמי המיסים. קריסת המפעל נמנעת בעזרת כספי המדינה, ואלה ממומנים על־ידי מס שנגבה מכלל התושבים, ובישראל לפחות – בצורה פרוגרסיבית.

גישת הניתוח הכלכלי לחלולות־פירעון יוצרת אפוא גבולות גזרה. דיני חלולות־הפירעון אמורים לפתור את בעיית המאגר המשותף של הנושים. על הדין ליצור הליך גבייה משותף, אשר יגדיל את הערך שיקבלו הנושים ויוזיל את עלויות האשראי. המדינה, לעומת זאת, אחראית למדיניות החברתית ולשיקולים המקרו־כלכליים. היא זו שצריכה לדאוג למניעת אבטלה, והיא זו שאחראית להכנסות ממיסוי. ייתכן, כמובן, שבמקרה נתון ישלבו התוצאות הרצויות בשתי הגזרות הללו, ושיקום החברה גם ישיא את יכולת הגבייה של הנושים וגם יניב את התוצאות החברתיות הרצויות. במקרים אלה אין הכרח שהמדינה תתערב, משום שהשיקום יעשה על־ידי כוחות השוק. אולם במקרים שהשוק אינו מוביל לתוצאה היעילה מבחינה מצרפית, אין היגיון להטיל את העלויות החברתיות על הנושים (באמצעות הליך חלולות־הפירעון). ככל שאנו סבורים שהעלויות החברתיות מצדיקות התערבות בכוחות השוק, יש להטיל עלויות אלה על המדינה.

את תפקידה החשוב של המדינה היה אפשר לראות במשבר האשראי האחרון בארצות־הברית. במקרי חלולות־הפירעון של חברות־הענק, כאשר היה ברור שההשלכות הציבוריות של חלולות־הפירעון עלולות להיות רחבות, העדיף הממשל הפדרלי להשקיע בעצמו כספים בשיקום החברות במקום להניח להן להגיש בקשה ל־chapter 11. הליכי חלולות־הפירעון מילאו תפקיד משני בלבד במשבר, משום שהממשל הפדרלי הבין שהליך משפטי זה אינו הפורום המתאים לפתור את בעיותיו של המשק.⁴² עם הבעיות המקרו־כלכליות התמודד הממשל (או הבנק המרכזי), תוך ניסיון לצמצם את הפגיעה בנושים, בלקוחות, בספקים ובכלכלה כולה.

את ההבדלים בין הגישות השונות נבקש כעת להדגים על רקע הדין הקיים בישראל. נעשה זאת באמצעות בחינת שתי סוגיות: הראשונה נוגעת באינטרסים שעל בית־המשפט לשקול במסגרת בקשה למתן צו פירוק, והשנייה נוגעת ביכולתו של נושה לבטל חוזה מול חייב חלול־פירעון. הסוגיה הראשונה מדגימה את ההבדלים בין הגישות באשר לבחירת סוג ההליך של חלולות־הפירעון, והשנייה ממחישה את ההבדלים ביניהן באשר לדין שצריך לחול בתוך ההליך.

42 ראו: Stephen J. Lubben, *Systematic Risk & Chapter 11*, 82 TEMP. L. REV. 433, 433 (2009) ("In this context [of the recent credit crisis – O.K.], chapter 11 is notable in its absence. Chapter 11 is the thing that wrecked Lehman Brothers, and perhaps the credit markets. And the thing that the Federal Reserve and Treasury worked so hard Adam J. Levitin, *In Defense of* to keep AIG and Bear Stearns away from"). ראו גם: *Bailouts*, 99 GEO. L.J. 435 (2011).

ב. השיקולים בפתירתו של הליך פירוק

סעיף 257 לפקודת החברות מגדיר את העילות שבהתקיימן ניתן לפתוח הליך של פירוק חברה. לפי הסעיף, בית־המשפט רשאי ליתן צו פירוק בהתקיים אחת מארבע עילות אפשריות: החברה קיבלה החלטה מיוחדת שהיא תפורק עלידי בית־המשפט; החברה לא התחילה בעסקיה תוך שנה לאחר שהואגדה; בית־המשפט סבור כי מן הצדק והיושר הוא שהחברה תפורק; או שהחברה נהייתה חדלת־פירעון. ניתוח העילות השונות חורג מנושא מאמר זה, ואנו נבקש להתמקד ברישא של הסעיף. בתחילת סעיף 257 משתמש המחוקק בביטוי "רשאי לפרק חברה", מה שמעיד כי גם אם העילות השונות מתקיימות, מתן צו הפירוק מצוי בשיקול־דעתו של בית־המשפט. עולה אפוא השאלה מה היקף שיקול־הדעת הרצוי, ומהם השיקולים שבית־המשפט צריך לשקול במסגרת מתן הצו. שאלה זו מתעוררת במצבים שבהם הוכח כי החברה חדלת־פירעון⁴³ ורוב הנושים הלא־מובטחים מעוניינים בפירוקה אך ברור כי הפירוק עלול לגרום נזק כבד לעובדים ולקהילה שבה היא פועלת. האם במצב זה בית־המשפט רשאי להחליט כי אין לתת צו פירוק, ועלידי כך לכפות על הנושים הליך של שיקום החברה שהם אינם מעוניינים בו?⁴⁴

לפני שנות השמונים הייתה גישתו של בית־המשפט מצמצמת. התנאי המרכזי שהוא דרש על־מנת להיענות לבקשת נושה לפירוק חברה היה קיומו של חוב שאינו שנוי במחלוקת, ואם הוכח קיומו של חוב כזה, ראה בית־המשפט את עצמו כמחויב לתת צו פירוק.⁴⁵ אף שהפקודה מאפשרת לבית־המשפט מרחב שיקול־דעת, סירב בית־המשפט להשתמש בשיקול־דעתו, וראה את הליך הפירוק כחלק מזכויותיהם של הנושים.⁴⁶

גישה זו השתנתה במהלך שנות השמונים. בשנים אלה עברה ישראל משבר כלכלי קשה, וכחלק ממנו חוו מפעלים רבים קשיים כלכליים חמורים. חברת כור הייתה בין החברות שחוו את המצוקה הכלכלית, וכאשר היא לא הצליחה לשלם את חובותיה במועד, הוגשה לבית־המשפט בקשה לפירוקה. על־אף היותה חדלת־פירעון, סירב בית־המשפט לתת צו פירוק. בית־המשפט ציין כי פירוקה של כור עלול לגרום נזק קשה למשק הישראלי, ובית־

43 העילה העיקרית להגשת בקשות פירוק היא חדלות־פירעון. ראו האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 257.

44 במאמר זה אנו מתייחסים למצב שבו בית־המשפט מסרב ליתן צו פירוק, וזאת על־מנת לפתוח הליך של שיקום החברה לפי ס' 350 לחוק החברות. עם זאת, מלשון הסעיף ייתכן גם מצב שבו בית־המשפט יסרב ליתן צו פירוק אך מבלי לפתוח תחתיו הליך חדלות־פירעון אחר (הליך גבייה משותף אחר). מצב כזה, שהוא לדעתנו בעייתי במיוחד, עלול לגרום לכך שכל נושה ינהל הליכי גבייה יחידניים, וזאת לרעתם של קבוצת הנושים והחייב גם־יחד.

45 צפורה כהן "פירוק חברה על־פי בקשת נושה – קווים מנחים בהפעלת שיקול הדעת של בית המשפט" מחקרי משפט יב 37, 52 (1995).

46 ע"א 186/66 ג.ד.י. אחים שטיינמן מפעלי סריגה בע"מ נ' מיטקס יצרנים של אריגי ישראל ליצוא בע"מ, פ"מ כ(3) 505 (1966) ("מקום שנושה של חברה לא קיבל ממנה את פרעון חובו בהגיע זמן פרעונו, זכאי הוא – ביחסים שבינו לבין החברה – למתן צו פירוק נגדה ex debito justitiae, הווה אומר שאין לבית המשפט שיקול דעת לסרב את מתן הצו, ובלבד שהוכח חוב שלא נפרע, או שהחברה אינה כופרת בו").

המשפט חייב לשקול גם נזק זה במסגרת החלטתו.⁴⁷ זמן קצר לאחר-מכן הגיעה לבית-המשפט המחוזי בקשה לפירוק של מפעלי שטיחי כרמל. מפעלי שטיחי כרמל היו קטנים בהרבה מחברת כור, אולם מיקומם ביישובים מוכי אבטלה השפיעה על בית-המשפט. השופט לויט ציין כי בית-המשפט יודע מה מצב התעסוקה ביישובים אור עקיבא ונתיבות, וכי הוא אינו יכול להתעלם מההשלכה שתהיה לפיטוריהם של 700 עובדים על יישובים אלה.⁴⁸ עמדה זו, הנותנת משקל לשיקולים ציבוריים במסגרת הליך חדלות-הפירעון, אומצה מאוחר יותר גם על-ידי בית-המשפט העליון. בפרשת זידאן קובע בית-המשפט העליון כי הליך השיקום עדיף על הליך הפירוק, ומבהיר כי במסגרת ההחלטה לגבי אופי ההליך על בית-המשפט לערוך איזון אינטרסים בין שורה של גופים.⁴⁹ כך מציין השופט ג'ובראן בהחלטתו:

"עת עומדת בפנינו הצעת נושים, שיקום או ארגון מחדש של חברה או אגודה שיתופית, יש לערוך איזון אינטרסים, שתכליתו בחינת מאזן הרווח וההפסד של כל הצדדים המעורבים, הן במישרין והן בעקיפין. בעת עריכת מאזן זה יש לתת משקל ראוי לטובת החברה, הציבור, בעלי המניות והעובדים, מחד, ולטובת הנושים וזכויותם לקבל את כספם, מאידך."⁵⁰

- 47 כך מתאר בית-המשפט את הנזקים העצומים שעלולים להתרחש אם תפורק חברת כור: "חברת כור אינה עוד חברה כדוגמת החברות הרבות שבקשות לפירוקן מובאות חדשות לבקרים לבית משפט זה. כור היא חברת ענק במימדים ישראליים, החולשת על נתח נכבד של התעשייה הישראלית ושל המשק הישראלי. על כן זעזוע בה עלול להוביל לזעזוע במערכת הכלכלית של המדינה, שלא לדבר על אלפי המועסקים בה ועל עשרות ואולי מאות העסקים והתעשיות הקשורות בפעילותה בצורה זו או אחרת, אם במישרין ואם בעקיפין. על כן, חייב בית המשפט לשקול כל עניין הכרוך בחברה זו, גם לאור אספקטים אלו." ת"א (מחוזי ת"א) 1901/88 המ' 11615/88 בעניין הבקשה לפירוק כור שהוגשה על ידי בנק אמריקני Bankers Trust (לא פורסם, 20.12.1988) (להלן: פרשת כור). ההחלטה מצוטטת בספרו של כהן, לעיל ה"ש 4, בעמ' 616-618. יצוין, עם זאת, כי במקרה של כור השתלבו השיקולים הכלכליים והחברתיים. רוב הנושים הלא-מובטחים תמכו בשיקום החברה, ובית-המשפט ראה עצמו כמחויב, נוסף על האינטרס הציבורי, גם להשאת התקבולים שיקבלו הנושים.
- 48 "נראה לי שלא רק מותר, אלא אף צריך וראוי, שבית משפט יתחשב בכך שלתשלובת יש כיום כ-700 עובדים, וההחלטה על סגירת התשלובת תותיר את העובדים ללא מקור פרנסה. הדבר חשוב שבעתיים, אם נזכור שמרבית העובדים הם תושבי היישובים אור עקיבא ונתיבות. בית המשפט יושב בתוך עמו ויודע מה מצב התעסוקה ביישובים אלה." פר"ק (מחוזי ת"א) 97/93 שטיחי כרמל (לא פורסם).
- 49 פרשת זידאן, לעיל ה"ש 4.
- 50 שם, בעמ' 550. ראו גם פש"ר (מחוזי י-ם) 806/03 כרמל משה פרסומאים בע"מ נ' הכונס הרשמי, תק-מח 2004(4) 3328, פס' 15; רע"א 5596/00 סתוי נ' נאחוסי, פ"ד (נז) 149 (2002); בש"א (מחוזי ת"א) 310/06 ביקור חולים הוספיטל נ' ששון, תק-מח 2006(1) 12669. השוו פר"ק (מחוזי חי') 25796-07-11 רבינטקס תעשיות בע"מ נ' א.ס.די.אס (סטאר מערכות ביטחוניות) בע"מ (נצרת) (לא פורסם, 28.8.2011). במקרה זה אין מדובר בבקשה למתן צו פירוק, אלא בבקשה לאישור הסדר חוב. בית-המשפט מציין בהחלטתו כי "...המדובר במפעל הפועל בעיר בית שאן, עיר מוכת אבטלה, ומחובתו של בית המשפט לנסות ולשמר את מקומות העבודה שניתן לשמר אותם, ולשיקול הזה יש לתת משקל משמעותי, בייחוד

גם הכתיבה האקדמית בנושא זה צידדה בהרחבת שיקול־הרעת של בית־המשפט. צפורה כהן, למשל, סבורה כי החלטת בית־המשפט בבקשה לצוות על פירוק חברה צריכה להביא בחשבון את כלל הגורמים שעלולים להיות מושפעים מהחלטת הפירוק.⁵¹ לדירה, יש כמוכן מקום להתחשב בטובתם של נושי החייב, אולם בצד זה על בית־המשפט לשקול גם שיקולים נוספים, ציבוריים באופיים.⁵² דוד האן נוקט עמדה דומה. האן מאמץ גישה שהוא מכנה "גישה מאוזנת". גישה זו מכירה בחשיבותם של שיקולים כלכליים, אך מבקשת לאזן בינם לבין שיקולים נוספים חשובים לא פחות. לגישתו, דיני חדלות־הפירעון צריכים לכלול בתוכם גם שיקולים חלוקתיים, ועליהם לגונן על גורמים מעבר לנושי החברה, כגון בעלי המניות, העובדים ועוד.⁵³ האן מציע אפוא לנהוג זהירות במתן צווי פירוק. כאשר יש ספק בדבר הדרך הראויה שיש לנקוט – פירוק או הבראה – על השיקולים החברתיים להטות את הכף לעבר מתן הזדמנות להבראה.⁵⁴

אנו, בכל הכבוד, חולקים על גישה זו. לדעתנו, על בית־המשפט לשקול שיקול אחד ויחיד, והוא אם עמדתם של רוב הנושים הלא־מובטחים היא ששווי של החייב כעסק חי גבוה משווי נכסיו בפירוק או להפך. כל שיקול אחר אינו רלוונטי, ואין להתחשב בו. אולם לפני שנמק את עמדתנו, מן הראוי להגדיר את גבולות המחלוקת. אין ספק כי במצב שבו שיקום החברה גם משיא את האינטרס הציבורי וגם משיא את רווחיהם של הנושים הלא־מובטחים של החברה – יש להעדיף את השיקום על הפירוק. אין סיבה שבית־המשפט יצווה על פירוק חברה כאשר לא רק סיבות ציבוריות־חברתיות תומכות בשיקום, אלא גם שווי החברה כעסק חי גבוה משווי נכסיה. גדר הספקות הוא לגבי מצב שבו בית־המשפט סבור כי מבחינה ציבורית־חברתית רצוי שהחברה תשתקם אולם רוב הנושים הלא־מובטחים – קרי, הנושים המייצגים את רוב ערכה של הנשייה הלא־מובטחת – סבורים כי מבחינתם עדיף שהחברה תפורק.⁵⁵ השאלה היא אם במצב זה בית־המשפט צריך לפסוק בניגוד לעמדתם של רוב הנושים הלא־מובטחים, ולכפות עליהם את המשך קיומה של החברה. אנו נטען כי השיקול היחיד שבית־המשפט צריך לשקול הוא עמדתם של הנושים הלא־מובטחים.

באותו אזור. מקום שבית המשפט יכול להגיע לתוצאה משביעת רצון וכדאית, תוך שימור מקומות העבודה, יפעל בהתאם ויעדיף את המשכיות המפעל על פני סגירתו, וזאת לאור ההשלכות הרוחביות, החברתיות והסוציו־אקונומיות שעוללות להיות מסגירתו של מפעל המפרנס עשרות משפחות".

51 כהן, לעיל ה"ש 45, בעמ' 54-59.

52 כהן אינה מקבלת את הפגיעה בנושים, בשוק האשראי או ביעילות המשקית כנימוקים לצמצום שיקול־דעתו של בית־המשפט. שם, בעמ' 59-62.

53 האן מציין כי הוולת מחירי האשראי אינה חזות הכל, וכי ניתן לראות חלק מהוראות חדלות־הפירעון כמעין ביטוח סוציאלי לקבוצות חלשות שאינן מסוגלות לשאת בסיכון של כישלון עסקי. ראו האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 118-122.

54 שם, בעמ' 123.

55 יצוין כי איננו יודעים עד כמה סיטואציה זו שכיחה מבחינה מעשית. בחלק מהמקרים שבהם הסתמכה הפסיקה על נימוקים ציבוריים בהחלטתה לרחות בקשה למתן צו פירוק, נעשה הדבר גם לטובתם של הנושים הלא־מובטחים. זה היה המצב, למשל, בפרשת כור, לעיל ה"ש 47.

ראשית, עמדה שמצדדת בכך שבית־המשפט ישקול שיקולים ציבוריים מניחה כי יש לו לבית־המשפט כלים טובים לדעת מה עדיף לציבור בכללותו – הליך פירוק או הליך שיקום. לדעתנו, הנחה זו מוטלת בספק. גם אם נראה לעיתים שהליך שיקום ייטיב עם הציבור יותר מאשר הליך פירוק, תפיסה זו אינה נכונה בהכרח. קשה לחזות את ההתפתחויות לאחר הליך חדלות־פירעון, ואי־אפשר לדעת איזה סוג של הליך יהיה עדיף בסופו של דבר מבחינה חברתית. דגלס בירד, אחד מהוגיה הבולטים של הגישה הכלכלית, מבהיר נקודה זו בעזרת דוגמה של מסעדה שכשלה:

“It may be impossible to discover what course [שיקום המסעדה או פירוקה - ע' ק] best advances society's interests at large. Even if one wants to save jobs, it does not follow that allowing a bad restaurant to fold reduces the number of jobs in the economy. The hardware store that replaced the restaurant might, in fact, hire more people. The person who bought the restaurant equipment might open another restaurant in a different city, become very successful, and need to hire more workers than the owner of the bad restaurant.”⁵⁶

אכן, פירוק החייב אינו בהכרח דבר רע. ההפך הוא הנכון – ניתן לראות אותו כסוג של תהליך אבולוציוני מועיל של חברות מסחריות.⁵⁷ אם החברה שווה יותר כעסק חי מאשר סך השווי של נכסיה, אזי יש הצדקה לכך שהדין יסייע לחברה להמשיך להתקיים. יהיה אפשר להפיק מהיחידה העסקית רווח, ולכן אין סיבה לפרקה לגורמים. לעומת זאת, אם שווי הנכסים גבוה יותר, אזי מוצדק לשלוח את החברה לפירוק ולמכור את נכסיה למרבה במחיר. יש להניח כי היחידה העסקית אינה עושה בנכסים שימוש יעיל (שהרי סך שוויים גבוה משווי היחידה עצמה), ולכן יש לאפשר לחברות אחרות (או לאנשים אחרים) לרכוש אותם. אם אותן חברות מוכנות לשלם על הנכסים מחיר גבוה יותר משוויים בעבור היחידה העסקית שכשלה, אזי סביר להניח שהן יוכלו גם לעשות בהם שימוש רווחי יותר. הנכסים ימוקמו אצל מי שיכול להפיק מהם את התועלת הגבוהה ביותר, ושימוש יעיל כזה ייצור רווח חברתי גדול יותר.⁵⁸ בחירה של הליך חדלות־הפירעון במטרה להשיא את שווי החייב, ללא התחשבות בשיקולים ציבוריים, שהם אמורפיים מטבעם, גם מגדילה את הוודאות במשפט. היא מאפשרת לצדדים לצפות בצורה טובה יותר מה יחליט בית־המשפט במקרה נתון, וכך הם יכולים לתכנן (ולתמחר) את צעדיהם בצורה נכונה. הוודאות מעודדת יזמים

Baird 56, לעיל ה"ש 28, בעמ' 184.

Matthias Kahl, *Financial Distress as a Selection Mechanism: Evidence from the United States* (UCLA Anderson Graduate School of Management Working Paper, 2002), available at papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=288361

Robert K. Rasmussen & David A. Skeel Jr., *The Economic Analysis of Corporate Bankruptcy Law*, 3 AM. BANKR. INST. L. REV. 85, 87–88 (1995); Peter Cramton, *The Efficiency of the FCC Spectrum Auctions*, 41 J. L. & ECON. 727 (1998)

לעשות עסקים, ומקטינה עלויות עסקה.⁵⁹ בהעברת מרכז-הכובד של ההכרעה לקבוצת הנושים הלא-מובטחים גלום יתרון חשוב נוסף: במועד חדלות-הפירעון הנושים הם שזכאים לרווח השירורי, שכן גובה החובות של החייב גבוה משווי נכסיו.⁶⁰ כבעלי הזכות לרווח השירורי, בדיוק כמו בעלי המניות באופן רגיל, הנושים הלא-מובטחים הם בעלי האינטרס הגדול ביותר להשיא את שווי החייב. על-כן הגיוני להניח שהם אלה שידעו להעריך בצורה המדויקת ביותר מהו ההליך היעיל.

אולם מעבר לכך, כפי שטענו קודם לכן, ככל ששיקולים ציבוריים (כגון טובת העובדים או טובת הקהילה) הם רלוונטיים, מי שצריך לשקול אותם הוא המדינה במסגרת מדיניות כללית, ולא בית-המשפט במסגרת הליך נתון.⁶¹ לצורך הבהרת טיעון זה ניטול, לדוגמה, מפעל גדול שפועל באזור עדיפות לאומית. נניח תחילה כי מדובר במפעל רווחי, אך מטעמים שונים בעלי המניות של אותו מפעל מעוניינים לפרק אותו פירוק מרצון (אולי משום שהם מעוניינים לפעול במדינה אחרת שבה כוח העבודה זול יותר, ואולי מסיבה אחרת). על-פי דיני החברות, זכותם של בעלי המניות, כבעלי הזכות לרווח השירורי בחברה, להביא לירי פירוק המפעל.⁶² גם אם סגירת המפעל תגרום לפיטורי עובדים, להפסקת עבודתם של ספקים או אפילו לפגיעה בכלכלת המדינה, אי-אפשר לחייב את בעלי המניות להשאיר את המפעל במדינה כעסק חי. מובן שהמדינה יכולה להעניק לאותם בעלי מניות תמריצים, הטבות מס או הטבות אחרות, אולם בסופו של דבר ההחלטה נשארת בידי בעלי המניות.⁶³

נעבור עתה לסיטואציה דומה שבה מפעל נכנס לחדלות-פירעון והוכח כי שוויו של המפעל כעסק חי נמוך משווי נכסיו. במקרה זה יעדיפו הנושים את הליך הפירוק, אך לפי הגישה החברתית בית-המשפט רשאי לכפות את המשך קיומו של המפעל למרות רצונם. כלומר, אף שבית-המשפט אינו רשאי לחייב את בעלי המניות להשאיר את המפעל פתוח, הוא רשאי, בשל שיקולים ציבוריים, לחייב את הנושים לעשות זאת. חוסר עקביות זה מעורר תמיהה – מה הופך את השיקולים הציבוריים, שהיו לא-רלוונטיים כאשר המפעל היה בר-פירעון, לשיקולים רלוונטיים כאשר החייב חדל-פירעון? מדוע כוחו של בית-המשפט כלפי

59 רוברטה רומנו, למשל, טוענת כי חלק מהמשיכה של תאגידים למדינת דלוור נובעת מהעובדה שדלוור מציעה למתאגדים מערכת משפטית שיש בה ודאות יחסית בנוגע לתוצאות המשפטיות של פעולותיהם. Roberta Romano, *Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle*, 1 J. L. ECON. & ORG. 225, 226–227 (1985) (“Additionally, from a firm’s perspective, the benefit of a Delaware domicile, which, in part flows from Delaware’s volume of incorporations, is not just the guarantee of being located in a state that is responsive to corporate desires, but also access to a legal system that reduces uncertainty concerning the consequences of actions and hence the transaction costs of doing business”).

60 להסבר מפורט יותר על החלפת ה"תפקידים" בין הנושים לבין בעלי המניות בערב הגשת הבקשה לחדלות-פירעון ראו להלן חלק 2(a) למאמר.

61 Schwartz, לעיל ה"ש 16.

62 ס' 319 לפקודת החברות.

63 Douglas G. Baird, *Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren*, 54 U. CHI. L. REV. 815, 828–831 (1987)

הנושים חזק מכוחו של בית־המשפט כלפי בעלי המניות?⁶⁴ וזאת ראוי לזכור: כאשר המפעל חדל־פירעון, הנושים הרגילים תופסים את מקומם של בעלי המניות כבעלי הזכות לרווח השירוי. במה אפוא נגרעה זכותם של הנושים, שהם חייבים לוותר על נכסים שאמורים לשמש לפירעון הלוואות שנטלו? מדוע הדין שמאפשר לבעלי המניות לעשות עם נכסיהם כרצונם אינו מאפשר לנושים, אשר בחדלות־פירעון הם בעלי הזכות לרווח השירוי, אותו חופש פעולה בדיוק?

ודוק, טענתנו בהקשר זה אינה שהמפעל צריך להיסגר בכל מקרה או שיש לפטר בהכרח את העובדים. ההפך הוא הנכון. ייתכן בהחלט שמשיקולים ציבוריים ראוי לשמור על המפעל בחיים, וראוי למנוע את פיטורי העובדים בעירת־פיתוח או בכל מקום אחר. אולם ככל שזה המצב, המדינה היא שצריכה להחליט על שיקום המפעל, והיא גם זו שצריכה לממן זאת.⁶⁵ השאלה היא, בסופו של דבר, שאלה של מדיניות כוללת. אם מדיניותה של הממשלה היא שביישוב מסוים צריך שתהיה תעשייה, על משלם המיסים לשאת בעול ולספק את הכספים הדרושים לכך – בין כתמריצים לבעלי המניות על־מנת שלא יסגרו מפעל בר־פירעון, ובין כסיוע למניעת סגירתו של מפעל חדל־פירעון. אם, לעומת זאת, הממשלה אינה סבורה שעליה לתת את הכספים הדרושים להצלת המפעל, אזי כיצד ניתן לדרוש מהנושים של החייב לתת את הכספים הדרושים לכך במסגרת הליך חדלות־הפירעון. הציבור בכללותו הוא שמעוניין בהמשך קיומו של המפעל באזור העדיפות הלאומי והוא שירוויח מכך, ולכן הציבור בכללותו הוא שצריך לשלם על כך.⁶⁶

הנה כי כן, בדיון באשר לשיקולים שיש לשקול במסגרת סעיף 257 התערבבו לגישתנו שתי שאלות שונות, אשר מן הראוי להבחין ביניהן: השאלה האחת היא אם שיקולים חברתיים/ציבוריים הם רלוונטיים כאשר אנו מכריעים בגורלו של מפעל כושל או שמא עלינו לשקול שיקולים מסחריים/כלכליים בלבד; והשאלה האחרת, אשר עולה במקרה שנקבע כי שיקולים חברתיים/ציבוריים הם אכן רלוונטיים, היא אם דיני חדלות־הפירעון הוא המקום המתאים לשקול שיקולים אלה. מפסיקת בתי־המשפט עולה כי מכיוון שהתשובה לשאלה הראשונה היא חיובית, התשובה לשאלה השנייה חייבת אף היא להיות חיובית. כלומר, מכיוון ששיקולים חברתיים/ציבוריים הם רלוונטיים, יש לשקול אותם גם במסגרת ההכרעות בחדלות־פירעון. אנו, לעומת זאת, טוענים אחרת. לשיטתנו, גם אם השיקולים החברתיים/הציבוריים הם חשובים, הליך חדלות־הפירעון אינו הפורום המתאים לשקול אותם. עדיף, לטעמנו, שלדיני חדלות־הפירעון תהיה מטרה ברורה ומוגדרת, היא השאת רווחי הנושים, ושהשיקולים הציבוריים יישקלו על־ידי המדינה, קרי, על־ידי הממשלה או

64 ש.ם.

65 Schwartz, לעיל ה"ש 16.

66 Schwartz מבהיר (שם, בעמ' 1819): "To summarize, according to the values most Americans hold, society should be concerned with the viability of local communities and with the costs of job loss. Communities, however, can and should subsidize firms whose survival is important to them, and society can respond to job loss in efficient ways while bankruptcy systems cannot. Until better arguments are brought to the table, then, the challenge to the economic goal should be rejected: Bankruptcy systems should function only to reduce the costs to firms of debt finance".

הבנק המרכזי. כפי שציינו לעיל, שקילת השיקולים הציבוריים בהליך חדלות-הפירעון יוצרת נזק כפול: היא גם מעלה את מחירי האשראי וגם מטילה את העלויות החברתיות על הגורם הלא-נכון – הנושים, במקום המדינה.

ג. ביטול חוזה בעקבות הפרותיו של החייב

הניתוח עד כה התייחס לשיקולים שעל בית-המשפט לבחון במסגרת הבחירה בין ההליכים השונים של חדלות-פירעון. כעת נבקש להציג את ההבחנה בין שתי הגישות באשר לדין שחל בתוך הליך חדלות-הפירעון. האם במסגרת ההליך על בית-המשפט ליישם את הדין הכללי (דיני החוזים, דיני הקניין, דיני העבודה, דיני איכות הסביבה וכולי) או שמא יש לשנות את הדין הכללי ולהתאימו למצב המיוחד שהחייב נמצא בו. הגישה החברתית מאפשרת את שינוי הדין הכללי על-מנת להקל על החייב להשתקם. יישום דווקני של הדין עלול לעיתים להערים קשיים על הליך ההכרזה, ולכן, בהתאם לשיקול-דעתו של בית-המשפט, יש להגמיש אותו במקרים מסוימים. הגישה הכלכלית, לעומת זאת, מצדדת ביישום דווקני של הדין הכללי. הדין החל על חייבים מחוץ לחדלות-הפירעון יחול גם בתוך ההליך, וזאת למעט חריגים שדרושים להשאת מאמצי הגבייה של הנושים ולפתרון בעיות של פעולה משותפת של קבוצת הנושים.

את ההבחנה בין שתי הגישות נדגים באמצעות סוגיה חוזית.⁶⁷ נניח כי לחייב יש חוזה עם נושה כלשהו, וכי לפני הבקשה לחדלות-פירעון הוא הפר את החוזה הפרה יסודית. לפני שהנושה מספיק לממש את זכות הביטול המוקנית לו, החייב מגיש בקשה להקפאת הליכים, וכעת הנאמן מבקש למנוע את הביטול. החוזה חשוב מבחינת החייב, וכיטולו עלול להסב נזקים כבדים להליך השיקום. האם במקרה כזה יש לאפשר לנושה לממש את זכותו החוקית לביטול או שמא דיני חדלות-הפירעון צריכים לאפשר לחייב לאמץ את החוזה, דהיינו, לכפות את הצד האחר להמשיך בקיום החוזה למרות ההפרה?⁶⁸

הפסיקה הישראלית לא ענתה על שאלה זו בצורה חד-משמעית, ויש פסקי-דין מחוזיים הקובעים הלכות לכאן ולכאן. אף שהרברים לא הוצגו כך בפסיקה, ניתן לראות את חילוקי-הדעות במידה רבה כמחלוקת שבין הגישה הכלכלית לגישה החברתית. בעוד שחלק מפסקי-

67 סוגיות נוספות בהקשר של חדלות-פירעון שמתוכנן ניתן לראות את ההבחנה בין הגישות הן הגמשת דיני העבודה (ראו אלשיך ואורבך, לעיל ה"ש 5, בעמ' 447, הטוענים כי אין מניעה שהסכם עבודה, לרבות הסכם קיבוצי, ייחשב נכס מכביד, והשוו לבש"א (מחוזי ת"א) 26806/05 עובדי החברה (בחוזים אישיים) נ' נאמני חברת קלאבמרקט רשתות שיווק בע"מ, תק-מח 12006 (1) 12174), הגמשת דיני נירות-ערך (ראו רע"א 839/12 אורן השקעות (א.א.א.) בע"מ נ' שיף הזנפרץ נאמנים (2004) בע"מ, תק-על 2012 (1) 2209, שבו קבע בית-המשפט כי דיני חדלות-הפירעון אינם מצדיקים התערבות בתקנון הבורסה אלא במקרים חריגים), הגמשת דיני איכות הסביבה (ראו: Richard L. Epling, *Impact of Environmental Law in Bankruptcy Cases*, 26 WAKE FOREST L. REV. 69 (1991) ועוד).

68 המאמר אינו מתייחס לסיטואציה שבה החוזה בין החייב לנושה קובע שעצם הכניסה לחדלות-פירעון מזכה את הצד האחר בזכות ביטול. השאלה האם יש ליתן תוקף לתניה חוזית שכזו, המכונה גם תנית Ipsa Facto, היא שאלה מורכבת שחורגת מהדין במאמר זה.

הדין, כגון פסק־הדין בפרשת חירם גת, החילו את הדין החוזי הרגיל (גישה כלכלית),⁶⁹ אחרים, כגון בפרשת הידרו טכנולוגיות, סטו מהדין החוזי הכללי על־מנת להקל את שיקום החייב (גישה חברתית).⁷⁰ תיקון מס' 19 לחוק החברות (חוק הבראת חברות) הכריע בסוגיה לטובת הגישה החברתית.⁷¹ על־פי החוק, בית־המשפט רשאי למנוע נושה מלבטל חוזה מול החייב, אף אם יש לנושה זכות ביטול חוזית טובה.⁷² אימוץ החוזה (כלומר, שלילת אפשרות הביטול) מותנה בכך שבית־המשפט שוכנע כי החייב יקיים את חיוביו ממועד האימוץ ואילך,⁷³ אך אינו מותנה – אלא במקרים חריגים⁷⁴ – בפיצוי על הנזקים שנגרמו

69 ראו בש"א (מחוזי ת"א) 22204/03 צ'והדרוגלו אלומיניום סנטיי וי טיקרט אנונים סירקטי בע"מ נ' המפרק הזמני של חברת חירם גת חברה להנדסה ובניין בע"מ, תק-מח 2004(1) 2438 (להלן: פרשת חירם גת). במקרה זה קבעה השופטת אלשיך כי חירם גת הפרה חוזה מול צ'והדרוגלו הפרה יסודית, ולכן לצ'והדרוגלו יש זכות לבטל את החוזה. העובדה שחירם גת חדלת־פירעון אינה מקנה לה חסינות מפני הביטול, וזאת גם אם הביטול יגרום לה נזקים כבדים (שם, פס' 10). יצוין, עם זאת, כי בניגוד לגישתנו, כפי שתפורט בהמשך, סירבה השופטת אלשיך לאפשר לחירם גת לרפא את נזקי ההפרה. השופטת קבעה כי נזקי ההפרה הם חלק מחובות העבר של החברה, ולכן גם אם המפרק יכול וחפץ לפרוע חובות אלה, תשלום כזה הוא אסור לפי דיני חדלות־הפירעון. תשלום כזה הוא בגדר העדפת נושים אסורה, משום שהוא מאפשר לנושה שנפגע מההפרה לקבל את מלוא חובו, בעוד הנושים האחרים מקבלים דיווידנד בלבד (שם, פס' 13).

70 ראו בש"א (מחוזי חי') 9050/05 הידרו טכנולוגיות לאיכות הסביבה בע"מ נ' בנק לאומי לישראל בע"מ, תק-מח 2005(3) 940 (להלן: פרשת הידרו טכנולוגיות). במקרה זה דובר בחברה שעסקה בפניו אשפה ובהטמנתה, ונכנסה להקפאת הליכים. על־מנת להמשיך בפעילות העסקית של החברה, ביקש הנאמן להמשיך את הקשר החוזי עם אתר הפסולת לגמון, שהיה אתר ההטמנה העיקרי שעִימו נהגה החברה לעבוד. האתר התנה את המשך העבודה עם הנאמן בהעלאת מחיר ההטמנה בשיעור של 50% או בתשלום חלק משמעותי מחובות העבר (חוב של כ־235,000 ש"ח). בניגוד לפרשת חירם גת, במקרה זה אסר בית־המשפט את ביטול החוזה, וראה את הניסיון להעלות את המחיר החוזי כניסיון פסול וחסר תום־לב. האתר, קבע השופט גינת, אינו רשאי לגבות חובות עבר באמצעות קביעת תנאים מסחריים חדשים. עליו להמשיך את מערכת היחסים העסקית בתנאים של החוזה הקיים, וזאת לפחות כל עוד הקפאת ההליכים נמשכת.

71 ס' 350-350 לחוק החברות.

72 ראו ס' 350(ג) לחוק החברות.

73 בית־המשפט אף רשאי לקבוע דרכים להבטחת קיום החיוב – ראו ס' 350(ד) לחוק החברות.

74 החוק מאפשר לראות את הנזק שנגרם לנפגע כהוצאות הבראה (ולא כחוב בר־תביעה רגיל) אם שוכנע בית־המשפט בשני תנאים מצטברים: האחד – ש"הפרדת החיוב שהופר לפני האימוץ כאמור מהחיוב שקיים לאחר מכן, אינה סבירה ואינה צורקת בנסיבות העניין", והאחר – ש"הצד השני לחוזה מקיים את חיוביו לפי החוזה בתקופת הליכי הבראה של החברה" (ראו ס' 350(ב)(2) לחוק החברות). תנאים אלה, ובפרט התנאי הראשון, אינם מתקיימים בכל החוזים ואינם פשוטים להוכחה, כך שנראה שברוב החוזים לא ישולמו נזקי ההפרה לנפגע במלואם, וישולם דיווידנד בלבד.

לנושה בשל ההפרה.⁷⁵ כלומר, המחוקק מאפשר לנאמן לחייב את הנושה להמשיך לקיים את החוזה למרות ההפרה, תוך ראיית הנזק שנגרם לנושה כחוב בר-תביעה רגיל בהליכי ההכרזה (שבעבורו יקבל הנפגע דיווידנד בלבד). כך, כפי הנראה, ביקש המחוקק לסייע לחברות חדלות-פירעון ולהקל את שיקומן.

אנו נבקש לקדם עמדה הפוכה מהוראות החוק ומחלק מהפסיקה. ראשית, נבקש להתמודד עם העמדה הננקטת בהם, ונבהיר מדוע ללא פיצוי מלא של הנפגע מההפרה אין לסייג את סעד הביטול. נטען כי זכות הביטול היא זכות חוקית של נושה שניזוק מהפרה יסודית, ואין להגבילה רק על-מנת לסייע לחייב בהליך השיקום. לאחר-מכן ננמק מדוע אם נזקי ההפרה תוקנו במלואם יש לאפשר לחייב לאמץ את החוזה ולמנוע את הביטול. מחד גיסא, תיקון ההפרה מעמיד את הנושה באותו מקום שבו היה אילו לא בוצעה ההפרה מלכתחילה, ומאידך גיסא, הוא יכול לסייע לקבוצת הנושים בכללותה. שני חלקי הטיעון ממחישים את עמדתו של הניתוח הכלכלי – הליך חדלות-הפירעון אינו אמור לשנות את הדין הכללי אלא כאשר השינוי הוא חלק מחוזה היפותטי שהנושים היו מעוניינים לכרות אך אינם יכולים.⁷⁶

1. הקושי בסיוג סעד הביטול

על-מנת להבהיר את הקושי בסיוג סעד הביטול של נושה שנפגע מהפרה יסודית, נשתמש בדוגמה. נניח שבין חברה לבין ספק יש חוזה לתקופה של שלוש שנים. במהלך תקופת החוזה הספק צריך לספק כל חודש מוצר כלשהו לחברה, והחברה צריכה לשלם לספק מחיר של 100 בעבור המוצר. במועד כריתת החוזה העלויות של הספק היו 75, כך שכל חודש הוא הרוויח 25. החברה, לעומתו, הפיקה מהחוזה, על-ידי שימוש במוצרים המסופקים לה, ערך של 50. לאחר כשנה עלה מחיר חומרי-הגלם של המוצר, והעלות לספק עלתה ל-100. מכיוון שהספק מחויב על-פי החוזה למחיר של 100, הוא מספק את המוצר במחיר עלות, ואינו מרוויח דבר מהחוזה. חודשים מספר לאחר העלייה במחירם של חומרי-הגלם החברה נקלעת לקשיים, ומפרה את החוזה מול הספק הפרה יסודית. למרות העלייה במחירם של חומרי-הגלם, הספק ממשיך לספק לה את המוצרים כדין, אך החברה מפסיקה לשלם לו את המחיר החוזי – 100. דיני החוזים מאפשרים לספק לבטל את החוזה, אך לפני שהספק עושה זאת החברה מגישה בקשה לחדלות-פירעון, וניתן צו הקפאת הליכים. האם ניתן לחייב את

75 ס' 350א(ב)(1) לחוק החברות. ראו גם את דברי ההסבר לס' 350ז(ט) ולס' 350ז(יא) להצעת חוק החברות (תיקון מס' 19), התשע"ב-2012, ה"ח 493.

76 הניתוח שאנו עורכים מתייחס בעיקרו להפרה יסודית שביצע החייב, ופחות להפרה שאינה יסודית. כאשר ההפרה אינה יסודית, החייב רשאי – לפי ס' 7(ב) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970 (להלן: חוק החוזים (תרופות)) – לסייג את הביטול אם הוא סבור כי הביטול אינו מוצדק, ועל-פי הניתוח החוזי המקובל, בית-המשפט רשאי להביא בחשבון בהקשר זה גם את הפגיעה בצדדים שלישיים. ראו דניאל פרידמן ונילי כהן חוזים כרך ד 338-339 (2011); גבריאלה שלו ויהודה אדר דיני חוזים – התרופות – לקראת קודיפיקציה של המשפט האזרחי (2009). לפיכך, כאשר ההפרה של החייב אינה יסודית, הפער בין הדין הכללי לבין דיני חדלות-הפירעון אינו מהותי, ושאלת סיוג הביטול מעניינת פחות. ראו לעניין זה גם את עמדתה של השופטת אלישך בקשר להבחנה בין הפרה יסודית לבין הפרה שאינה יסודית בפרשת חירם גת, לעיל ה"ש 69, פס' 9.

הספק להמשיך לעבוד עם החברה בהתאם לתנאי החוזה המקורי (תנאים מעולים מבחינת החברה) או שמה יש לאפשר לספק לבטל את החוזה למרות ההקפאה? בטרם נבהיר את עמדתנו בשאלה זו ראוי לשים לב להבחנה חשובה. בין אם דיני חדלות הפירעון יאפשרו לספק להשתחרר מהחוזה ובין אם לאו, בהנחה שיכול להתקיים משא ומתן בין הצדדים לאחר צו ההקפאה, יחסים חוזיים בין הצדדים יכולים להמשיך להתקיים. ברי שהיחסים יימשכו אם תסויג זכות הביטול. הדין לא יאפשר לספק להשתחרר מהחוזה המקורי, והוא יאלץ לספק לחברה את המוצרים במחיר החוזי (כפי שקרה בפסק־דין הידרו טכנולוגיות).⁷⁷ אולם גם אם הספק יוכל להשתחרר ממחויבויותיו החוזיות, ייתכן בהחלט שקשריו העסקיים עם החברה יימשכו, אם כי תוך שינוי התנאים החוזיים. לשם הבהרת הטענה, נניח כי בדוגמה לעיל ניתנת לספק הזכות לבטל את החוזה. במקרה כזה, אף שיש לספק זכות ביטול, יהיה לו כדאי להמשיך את היחסים החוזיים אם החברה תסכים לשלם לו מחיר גבוה מ־100. העלות של הספקת המוצרים מבחינתו היא 100, ולכן כל מחיר מעל 100 הוא מחיר רווח. לחברה, לעומת זאת, כדאי להמשיך את היחסים החוזיים בכל מחיר מתחת ל־150. היא הרוויחה 50 כאשר המחיר ששילמה היה 100, ולכן היא תמשיך להרוויח, אם כי פחות, בכל מחיר עד ל־150. כלומר, יש להניח שהצדדים יוכלו לסגור עסקה חדשה במחיר מסוים בין 100 ל־150. התוצאה המרויקת של המשא ומתן ביניהם תלויה – בהנחה שאין למוצר שווי שוק מדויק – בכוחם היחסי במשא ומתן.⁷⁸ בהכללה ניתן לומר כי היחסים החוזיים בין הספק לבין החברה יכולים להימשך כל עוד הרווח שהפיקה החברה מהחוזה בתנאיו המקוריים גבוה מהנזק שנגרם לספק בתנאים אלה (או במילים אחרות, כל עוד החוזה מניב רווח מצרפי חיובי). אם תנאי זה מתקיים, אזי בכפוף להנחות התיאורמה של קוז, ימצא מחיר שבו לספק יהיה כדאי להמשיך לספק את המוצרים ולחברה יהיה כדאי להמשיך לשלם לו.⁷⁹ הצדדים פשוט יחלקו את הרווח המצרפי (החיובי) בצורה כזאת ששניהם

77 פרשת הידרו טכנולוגיות, לעיל ה"ש 70.

78 המחיר שייקבע תלוי בשורה של גורמים, כגון אם יש לספק מתחרים, אם הספק זקוק ללקוחות נוספים, גודלם של הצדדים ביחס לשוק, גמישות הייצע והביקוש של המוצר המסופק, ועוד גורמים כהנה וכהנה.

79 R.H. Coase, *The Problem of Social Cost*, 3 J. L. & Econ. 1 (1960). התיאורמה של קוז מראה, תחת הנחות מסוימות, כי ההקצאה הראשונית של זכות קניין – ובמקרה שלפנינו מתן זכות חוקית לבטל חוזה – אינה רלוונטית לצורך היעילות הכוללת. זאת, משום שבהינתן כל צורה של הקצאת זכויות, ממילא יקיימו הצדדים משא ומתן ביניהם ויגיעו לתוצאה היעילה. בין ההנחות הדרושות לקיום התיאורמה: ידע מושלם של הצדדים, העדר עלויות עסקה, קיומו של שוק תחרותי ועוד. לפירוט תמציתי של ההנחות הדרושות לצורך התיאורמה ראו: Elizabeth Hoffman & Matthew L. Spitzer, *The Coase Theorem: Some Experimental Tests*, 25 J. L. & Econ. 73, 73 (1982). יצוין כי דווקא בסיטואציה של חדלות פירעון הנחות התיאורמה, ובפרט ההנחה של קיום משא ומתן בעלות עסקה נמוכה, מתקיימות בצורה טובה יחסית. במסגרת הליכים אלה מתמנה נאמן, שמהות תפקידו היא לשאת ולתת עם הנושים השונים. הנאמן מקבל את שכרו כנגזרת משווי ההכנסות שהחייב מקבל, כך שיש לו אינטרס לנהל משא ומתן עם הנפגע על־מנת להגדיל את ההכנסות. גם לנפגע מביטול החוזה יש אינטרס לשאת ולתת עם הנאמן. משא ומתן כזה עשוי לצמצם את הנזקים שעלולים להיגרם

ירוויחו (בדיוק כשם שהדגמנו לעיל ביחס לספק ולחברה).⁸⁰ הנחת קיומו של משא-ומתן כזה היא שעמדה בבסיס פסק-הדין של השופט אלשיך בפרשת חירם גת. השופט ציינה בפסק-הדין כי השאלה של קיום החוזה או ביטולו היא עניין של משא-ומתן כלכלי בין הצדדים לחוזה, אשר בית-המשפט לא ימהר להתערב בו.⁸¹

אולם העובדה שהיחסים החוזיים בין הצדדים יכולים להימשך בכל מקרה שבו החוזה מניב רווח מצרפי, אין פירושה שאין משמעות לכלל המשפטי שנקבע באשר לזכות הביטול של הנפגע. ההפך הוא הנכון – כלל זה הוא משמעותי מאוד, משום שהוא קובע כיצד תחולק התועלת מהחוזה לאחר ההפרה, קרי, אם החייב יוכל להמשיך ליהנות מהתועלת החוזית לפי תנאי החוזה המקורי או שמא הספק רשאי לשנות את תנאי החוזה ולנגוס לעצמו חלק מרווחיו של החייב. אם נקבע שזכות הביטול של נפגע מהפרה יסודית מסויגת (כלומר, בית-המשפט רשאי למנוע אותו מלבטל את החוזה), פירוש הדבר הוא שנאפשר לחייבים בחדלות-פירעון ליהנות ממלוא התועלת החוזית המקורית.⁸² החייב הרוויח 50 לפני שהפר את החוזה ונכנס לחדלות-פירעון, והוא ימשיך להרוויח 50 גם לאחר ההפרה (בהנחה, כמובן, שתנאים אחרים לא השתנו). לעומת זאת, אם לא נסייג את הביטול, אזי על-מנת להמשיך בקשרים חוזיים עם הנפגע, תיאלץ החברה להסכים לשינוי תנאי החוזה. החוזה יבוטל בעקבות ההפרה, והנפגע, אשר שוב אינו מחויב למחיר החוזי הישן, יוכל להעלות את המחיר החוזי. בדוגמה שלעיל, למשל, בעקבות הביטול יוכל הספק לאלץ את החברה לשלם מחיר הגבוה מ-100, כך שהרווח שיישאר ברשות החברה יהיה נמוך מ-50 (הרווח שלה לפני ההפרה).⁸³ כלומר, אף שהכלל המשפטי שנקבע אינו מכריע אם הצדדים יישארו במערכת יחסים עסקית אם לאו, הוא משפיע על חלוקת הרווחים החוזיים ביניהם.

ברגיל, שלא בחדלות-פירעון, כללי המשחק החוזי קובעים כי צד שמפר את החוזה הפרה יסודית שוב אינו זכאי ליהנות מהתועלת של החוזה המקורי. הצד המפר כפוף לזכות הביטול

לו כתוצאה מחדלות-הפירעון, ולהגדיל את רווחיו. שני הצדדים כבר עברו זה עם זה, ולכן יש להם יכולת טובה יחסית להעריך את העלויות והתועלות של העבודה המשותפת (ראו גם Schwartz, לעיל ה"ש 16, בעמ' 1842-1843). תימוכין אמפירי לקיומו של משא-ומתן בין הצדדים במצב של חדלות-פירעון ניתן למצוא במספר המקרים שבהם נעשים הסדרי חוב פרטיים בין החייב לבין נושיו. ראו: Stuart C. Gilson, *Bankruptcy, Boards, Banks and Blockholders: Evidence on Changes in Corporate Ownership and Control when Firms Default*, 27 J. FIN. & ECON. 355 (1990); Stuart C. Gilson, Kose John & Larry H.P. Lang, *Troubled Debt Restructurings: An Empirical Study of Reorganization of Firms in Default*, 27 J. FIN. & ECON. 315 (1990).

80 הספק והחברה מסכימים על מחיר בין 100 ל-150 שמחלק ביניהם את הרווח המצרפי של החוזה. יצוין כי אם לחוזה אין רווח מצרפי חיובי, אזי מלכתחילה לא רצוי לקיים אותו. הנזק שנגרם מהחוזה גדול מתועלתו, ולכן מבחינת הרווחה הכוללת עדיף שהחוזה יבוטל. מאידך גיסא, כל עוד קיים רווח מצרפי חיובי, יוכלו הצדדים להגיע למחיר חוזי חדש, גם אם הכלל המשפטי מאפשר את ביטולו של החוזה על-ידי נפגע מהפרה יסודית.

81 פרשת חירם גת, לעיל ה"ש 69, פס' 12.

82 זו הייתה הגישה בפרשת הידרו טכנולוגיות, לעיל ה"ש 70.

83 זו הייתה הגישה בפרשת חירם גת, לעיל ה"ש 69, פס' 12.

של הצד האחר, אשר רשאי לנצלה כדי להגדיל את רווחיו.⁸⁴ אפילו כאשר קבע בית-המשפט כי הסיבה העיקרית לביטול אינה ההפרה עצמה, אלא חוסר כדאיות כלכלית של החוזה, אושר השימוש בזכות הביטול של הנפגע. כך מציינת השופטת פרוקצ'יה בפרשת **פרג' גשורי**:

"נפגע בחוזה רשאי להתחשב בירידת ערך שוק של נכס ששימש מושא העסקה ולעשות שימוש בברירת ביטול החוזה בהתחשב בירידת ערך כאמור בלא שהדבר יהווה שימוש שלא בתום-לב בזכות זו... שימוש בברירת הביטול תוך זמן סביר, הנשענת על עילת ביטול טובה, והמודרכת, בין היתר, משיקולי כדאיות הנעוצים בירידת ערך הנכס בשוק, אינה סותרת על פניה את חובת תום-הלב. באותה מידה צד נפגע זכאי שלא להשתמש בברירת הביטול העומדת לו במקרה הפוך, שבו ערך הנכס שרכש עלה, והוא מבקש לשומרו לעצמו חרף פגמים שנפלו בכריתת החוזה."⁸⁵

כלומר, על-פי הדין הכללי, מרגע שאדם הפר חוזה, לנפגע מההפרה יש זכות חוקית לממש את בררת הביטול ולפתוח מחדש את תנאי החוזה למשא-ומתן. ברצותו יממש הנפגע את הבררה ויבטל את החוזה, וברצותו ישאיר את החוזה בתוקף – הכל לפי שיקול-דעתו וצרכיו הכלכליים. זכות ביטול זו אינה רק זכות שניתנת לנפגע על-פי תנאי החוזה (כמו הזכות שהחייב יחזיר הלוואה שנתן לו הנושה או יעניק שירות כלשהו), אלא זכות שניתנת לו בחוק החוזים ואשר מהווה חלק מכללי המשחק החוזי. במובן זה ניתן לראות את בררת הביטול של הנושה כמעין נכס – נכס אשר מוענק לו בשל הפרת החוזה של החייב. הענקת נכס זה לנפגע שוללת מהחייב את התועלת שהפיק מהחוזה לפני הפרתו, ומאפשרת לנפגע להגדיל את תועלתו שלו.

סעיף 350 לחוק החברות קובע, בהתבסס על גישה חברתית, כי הדין החוזי הרגיל צריך להשתנות בהליך חדלות-הפירעון. במסגרת הליך זה יש לאפשר לבית-המשפט לסייג את יכולת הביטול של הנפגע, ולמנוע אותו, לפחות במקרים מסוימים, מלשפר את תנאיו החוזיים. החייב יוכל לשמור על תנאי החוזה המקורי, וזאת אף שהפר את החוזה ולא פיצה את הנפגע. יתרה מזו, חוק החברות מאפשר לחייב ליהנות מהתועלת החוזית המקורית גם אם הוא עצמו אינו מעוניין להמשיך להיות צד לחוזה. בניגוד לחוק המחאת חיובים,⁸⁶ סעיף 350 לחוק החברות מאפשר לחייב להמחות את חיובי הנפגע על-פי החוזה, גם ללא הסכמת הנפגע, וזאת בתנאי שההמחאה חיונית להבראת החברה ובתנאי שאין בה, לפי קביעת בית-

84 ס' 7(א) לחוק החוזים (תרופות).

85 ע"א 5267/03 **פרג' גשורי נ' מיטל**, פ"ד נט(5) 337, פס" 3 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה (2005). ראו גם ע"א 189/86 **לוי נ' פייגנבלט**, פ"ד מב(4) 206, 214 (1988) ("מימצאו של השופט המלומד, שהמניע העיקרי של המערער לעזיבת החנות היה חוסר כדאיות כלכלית, מבוסס היטב בחומר הראיות; עם זאת, רשאי היה המערער להיאחז באי-השגת הרישיון על-ידי המשיב כעילה המשפטית לביטול החוזה, ולא נטען לפנינו, שהמערער עשה שימוש בזכות הביטול שלא בתום-לב"); שלו ואדר, לעיל ה"ש 76, בעמ' 565, 682-691; פרידמן וכהן, לעיל ה"ש 76, בעמ' 368-369 ("גם אין לקבל את הדעה שלפיה הפעלת ברירת הביטול בשל שינוי בתנאי שוק עשויה להתפרש כחוסר תום לב...").

86 ראו ס' 6 לחוק המחאת חיובים, התשכ"ט-1969.

המשפט, כדי לפגוע בנפגע.⁸⁷ הסיבה לשינויים אלה היא שהצורך של החייב בתועלת החוזית גדול יותר לעיתים מזה של הנפגע. אם לא יוכל ליהנות ממנה, יקטנו סיכויי השיקום שלו, והוא ייאלץ לפנות להליך פירוק – לרעת החייב, עובדיו, הקהילה שבה הוא נמצא וכולי.⁸⁸ אנו מתנגדים לגישה זו. לעמדתנו, שיקול-הרעת של בית-המשפט אמור להיות מצומצם, כך שכל עוד נגרם לנפגע נזק מההפרה היסודית, והנזק לא תוקן על-ידי החייב, דיני החוזים הכלליים אמורים לחול. הנפגע מהפרה יסודית זכאי לבטל את החוזה, גם אם משמעות הדבר היא שהחייב ייזקק להליך פירוק ולא ישתקם. את עמדתנו זו נתמוך על שלושה אדנים: הראשון – חוסר הוודאות שהגישה החברתית מביאה עימה; השני – הטענה ששיקום החייב אינו צריך לבוא על-חשבון הנושה שנפגע מהפרה יסודית; והשלישי – הנזק שעלול להיגרם כתוצאה מיצירת פער בין הדין הכללי לבין הדין החל בחדלות-פירעון. נפרט.

ראשית, החוק יוצר חוסר ודאות בקשר לעתידו של החוזה. הוא אינו קובע אם לנפגע מהפרה יסודית יש זכות ביטול אם לאו, אלא משאיר את ההחלטה בידי בית-המשפט, אשר בוחן את נסיבותיו של כל מקרה נתון.⁸⁹ מתן שיקול-דעת רחב כל-כך בידי בית-המשפט מקטין את יכולתם של צדדים חוזיים לתכנן את צעדיהם. קשה להם לצפות מה יחליט בית-המשפט בעניינם, ולכן קשה להם יותר לתמחר את החוזה או להחליט כיצד להגיב על התנהגות כזו או אחרת של הצד האחר.⁹⁰ בעיית חוסר הוודאות אף מתחזקת משום שבית-המשפט נדרש לא רק להעריך את הנזקים והתועלות של הצדדים לחוזה, אלא גם לשקול את ההשפעה החברתית הכוללת שיש לביטול. ספק אם בית-המשפט יכול להעריך במדויק השפעה זו, וממילא גם לא ברור אם בית-המשפט יכול לדעת מהו מאזן התועלת בין שיקום החייב לבין פירוקו.⁹¹

שנית, גם אם נניח שבית-המשפט מעריך בצורה מדויקת כי שיקום החייב הוא האפשרות העדיפה הן מבחינת החייב והן מבחינת חברתית, לא ברור ששיקום כזה מוצדק כאשר הוא נעשה על-חשבון נושה שנפגע מהפרה יסודית (ואשר אינו מפוצה על הנזקים שגרמה לו ההפרה). מהניתוח שעשינו לעיל עולה כי סיוג זכות הביטול הוא למעשה מתן נכס לחייב (בשווי התועלת שהפיק מתנאי החוזה המקורי). בעוד על-פי הדין הכללי נכס זה אינו שייך לו (בשל בררת הביטול של הנפגע), בהליך חדלות-פירעון יועבר הנכס לחייב, משום שבית-המשפט רשאי לחייב את הנפגע לקיים את החוזה בתנאיו המקוריים. בעוד על-פי דיני החוזים אי-אפשר להמחות חיוב חוזי ללא הסכמת הנושה, בחדלות-פירעון ניתנת אפשרות כזו אם ניתן אישור לכך מבית-המשפט. אולם ספק בעינינו אם הרצון לאפשר שיקום מצדיק החלטה לתת לחייב נכס שברגיל אינו שייך לו. הרי אם הדבר מצדיק החלטה כזו, אזי מדוע שלא נעניק לחייב זכויות נוספות שאינן שייכות לו רק משום שהדבר יכול לאפשר את

87 ראו ס' 350ט(א) לחוק החברות.

88 האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 431.

89 ס' 350ח(ג) לחוק החברות קובע "…ואולם אימוץ חוזה קיים, שלצד השני זכות לבטלו או שבוטל כדין בסמוך לפני תחילת הליכי ההכרזה בשל הפרתו בידי החברה... יהיה באישור בית המשפט".

90 לחשיבותה של הוודאות במשפט המסחרי ראו Romano, לעיל ה"ש 59.

91 Baird, לעיל ה"ש 28, בעמ' 191.

הבראתו? מדוע, למשל, שלא נחייב ספקים לספק סחורה בהנחה לחייבים חדלי-פירעון רק משום שהסחורה הזולה יכולה לעזור להם להתגבר על מצוקת מזומנים? מדוע שלא נאפשר לחייבים למחוק שעבודים שנתנו לנושים מובטחים רק משום שנכסי החייבים שווים פחות כאשר רובץ עליהם שעבוד? אכן, ייתכן שיש יתרונות חברתיים בשיקום החייב. אולם ככל שיתרונות אלה קיימים, אין סיבה שמי שישלם עליהם הוא הנושה שנפגע מהפרה יסודית.⁹² אולם לא זו בלבד שקביעת דין חוזי שונה בחדלות-פירעון אינה מוצדקת, היא אף מזיקה. שינוי מהותי של כללי המשחק החוזי בהליך חדלות-פירעון יוצר תמריצים מעוותים לצדדים החוזיים – תמריצים שמובילים להתנהגות שאינה יעילה. עניין זה בא לידי ביטוי בשניים: הן בבחירה בהליכי אכיפת החוב של חייבים ונושים, והן בהתנהגותם של הצדדים לחוזה. כאשר לבחירה בהליכי אכיפת החוב, מתן זכויות ביתר לחייבים בהליך חדלות-פירעון עלול ליצור סוג של תחרות בין שני הדינים השונים – הדין הרגיל לעומת הדין החל בהקפאת הליכים.⁹³ החייב והנושים השונים יעדיפו לנקוט הליך זה או אחר בהתאם לדין החל עליהם בכל הליך (הליכי חדלות-הפירעון בהשוואה לדין הרגיל), ולא משיקולים כלכליים ענייניים.⁹⁴ כך, בענייננו החוק מתמרץ נושים שנפגעו מהפרה להתנגד להקפאה, ואולי אף לתמוך בפירוק (הליך שבו אין אפשרות לאימוץ), כדי לא להסתכן בשלילת זכות הביטול שלהם. לעומת זאת, החוק מתמרץ נושים אחרים (ואף את החייב) לתמוך בהקפאה, כדי ליהנות ממניעת יכולת הביטול של הנושה הנפגע. כלומר, שיקולים אופורטוניסטיים, שאין להם דבר וחצי דבר עם מצבו הכלכלי של החייב, עלולים להשפיע על הכרעת בית-המשפט באשר לכניסה או למניעת הכניסה של חייבים להליך הקפאת הליכים.⁹⁵ איננו טוענים כי שיקולים אלה

92 ראו את הניתוח לעיל בחלקו הראשון של המאמר.

93 שיקול זה הוא חלש בישראל, משום שעל-פי הדין הקיים, ההנהלה הקיימת – זו שמחליטה על הגשת הבקשה להקפאת הליכים – מועברת מתפקידה במהלך ההליך, וממונה בעל-תפקיד חיצוני. לכן התמריץ של המנהלים להגיש בקשות חדלות-פירעון אופורטוניסטיות קטן. שיקול זה הוא חזק הרבה יותר בארצות-הברית, שם בררת-המחל היא שההנהלה של החייב מלפני הגשת הבקשה לחדלות-פירעון נשארת בתפקידה גם לאחר הגשת הבקשה. מכיוון שהמנהלים אינם מאבדים את שליטתם בחברה, יש להם אינטרס להגיש בקשה לחדלות-פירעון. כך הם יכולים גם לנצל את היתרונות של ההליך וגם להישאר בתפקידם. עם זאת, אנו סבורים כי החשש קיים בכל-זאת גם בישראל, משום שבעל התפקיד הממונה יכול להיות שלוחה של ההנהלה, וממילא עם סיום הקפאת ההליכים תוכל ההנהלה הקודמת לחזור לתפקידה. ההנהלה יכולה אפוא לנצל את היתרונות שבהקפאת הליכים, ואז לחזור לשלוט בחברה המשוקמת. סיכון זה מצוי בספרם של אלשיך ואורבך, לעיל ה"ש 5, בעמ' 18 ("יתרה מכך, קיימים מקרים שבהם הקפאת ההליכים אינה מהווה אלא מסווה לפעולה סיבוכית לשיטת חובות מצד בעלי השליטה, אשר מטרתו הסופית היא לשוב ולרכוש את החברה בדרכי עקיפין").

94 Morris G. Shanker, *The Abuse and Use of Federal Bankruptcy Power*, 26 CASE W. RES. L. REV. 3 (1975). שנקר נתן שורה של דוגמות כיצד הפער בין הדין הכללי לבין הדין בחדלות-פירעון עלול ליצור תמריצים מעוותים הן לחייב והן לנושים.

95 בכניסה להליך חדלות-הפירעון בית-המשפט צריך אומנם לוודא שהחייב הוא אכן חדל-פירעון, אולם בדיקה זו אינה חסינה מטעויות. ראו האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 62.

הם בהכרח המכריעים בקביעת העמדה בקשר להליך הקפאת הליכים, אולם הם עלולים להצטרף לנימוקים נוספים שאינם נוגעים בצורך הכלכלי בהקפאת הליכים או בפירוק.⁹⁶ יתר על כן, שינוי של הכלל החוזי בהליכי חדלות-פירעון יוביל לשינוי בהתנהגות החוזית של הצדדים אקס-אנטה. הצדדים יהיו מודעים לפער בין הדין שמחוץ להליך חדלות-הפירעון לבין הדין שבתוכו, בוודאי במקרה של מצוקה כלכלית של אחד מהם, ויכוונו את התנהגותם בהתאם. לפני חדלות-הפירעון, במקרה של מצוקה כלכלית של צד לחוזה ("החייב"), ינסה הצד האחר לחוזה לנצל כל הזדמנות לבטל את החוזה. הוא יחשוב שלאחר מתן צו הקפאת הליכים תישלל ממנו אפשרות הביטול, ולכן הוא ינסה להשתחרר מהחוזה עם החייב עוד לפני מתן הצו. עליכן, גם אם בדרך העסקים הרגילה היה הצד האחר מוכן לוותר על חלק מההפרות, אולי מתוך תקווה שהדברים יסתדרו והחייב יצליח לשלם לו בהמשך, כלל המונע את ביטול החוזה יגרום לו אקס-אנטה לעמוד על קוצו של יוד.⁹⁷ אולם לא רק צדדים חוזיים קיימים יבקשו להשתחרר מהחוזה; שותפים עסקיים עלולים גם הם לחשוב להתקשר עם מי שנמצא בקשיים כלכליים. שותפים-בכוח לא ירצו להסתכן בקשירת חוזה עם מי שעלול לכפות עליהם ביצוע חד-צדדי, בלי אפשרות להשתחרר מהחוזה בעקבות הפרתו.⁹⁸ כך יצא שכרנו בהפסדנו. הכלל המסייג את יכולת הביטול בחדלות-פירעון, שנועד במקור לסייע לחייבים להשתקם, עלול לגרום לתוצאה ההפוכה. חברות במצוקה כלכלית (אך לפני חדלות-פירעון) עלולות לאבד חוזים חשובים להן, ויקשה עליהן להרחיב את פעילותן ולקשור קשרים חוזיים חדשים. בצורה זו תקטן יכולתן של חברות להשתקם מקשיים כלכליים מחוץ להליך חדלות-הפירעון. אומנם הדין בתוך ההליך מיטיב עם החייבים, אך דווקא הטבה זו עלולה להרתיע צדדים חוזיים (בפועל ובכוח) מלקשור קשרים עם חברות במצוקה. כך מצבן של חברות בקשיים עלול להידרדר, וחברות רבות יותר עלולות להיקלע לחדלות-פירעון. נימוקים אלה היו הבסיס להחלטתו של בית-המשפט העליון האמריקני בעניין *Butner* – פסק-הדין שקבע את עקרון האחידות של הדין החל בארצות-הברית מחוץ להליך חדלות-פירעון ושל זה החל בתוכו. בארצות-הברית הדין הכללי הרלוונטי לענייננו הוא בדרך-כלל דין מדינתי, ואילו דיני חדלות-הפירעון הם פדרליים. בעניין *Butner* קבע בית-המשפט כי בהעדר הוראה מפורשת אחרת בקוד פשיטת-הרגל, זכויותיהם הקנייניות של חייבים בהליך חדלות-פירעון ייקבעו על-פי הדין המדינתי. בלשונו של בית-המשפט:

96 JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 26-27; Baird, לעיל ה"ש 63; Shanker, לעיל ה"ש 94; Theodore Eisenberg, *Bankruptcy Law in Perspective*, 28 UCLA L. REV. 953 (1981).

97 כך, בפרשת הידרו טכנולוגיות, לעיל ה"ש 70, אילו ידע אתר ההטמנה לגמון שהוא לא יוכל לבטל את החוזה שלו עם הידרו טכנולוגיות, אין ספק שהוא היה מנסה לבטל את החוזה עוד לפני כניסת הידרו טכנולוגיות לחדלות-פירעון. ביטול החוזה לפני הליך חדלות-הפירעון היה מאפשר לו לכל-הפחות לשפר את התנאים החוזיים, והוא לא היה נאלץ להמשיך בתנאי החוזה המקורי.

98 ראו: Raymond T. Nimmer, *Executory Contracts in Bankruptcy: Protecting the Fundamental Terms of the Bargain*, 54 U. COLO. L. REV. 507, 512-513 (1983); Daniel Keating, *Offensive Uses of the Bankruptcy Stay*, 45 VAND. L. REV. 71, 84 (1992).

“Property interests are created and defined by state law. Unless some federal interest requires a different result, there is no reason why such interests should be analyzed differently simply because an interested party is involved in a bankruptcy proceeding. Uniform treatment of property interests by both state and federal courts within a state serves to reduce uncertainty, to discourage forum shopping, and to prevent a party from receiving ‘a windfall merely by reason of the happenstance of bankruptcy.’”⁹⁹

פסק-דין *Butner* פורש על-ידי רבים כמאמץ את הגישה הכלכלית באופן רחב, ולא רק לגבי זכויות קנייניות.¹⁰⁰ זה, לדעתנו, צריך להיות הדין גם בישראל. בכפוף לחריגים הדרושים בגלל בעיות של פעולה משותפת שיש לנושים (כפי שנדגים עוד בהמשך), הדין שחל מחוץ להליך חדלות-הפירעון צריך להיות גם הדין שחל בתוך ההליך. ובענייננו, כל עוד נושה ניוזק מהפרה יסודית של החייב, זכות ביטול החוזה צריכה להישמר גם בתוך הליך חדלות-הפירעון.

2. מתן אפשרות לחייב לרפא את נזקי ההפרה

עד כה הבהרנו מדוע אנו מתנגדים לעמדה של חוק החברות, אשר מאפשר לבית-המשפט לשלול מנפגע מהפרה יסודית את בררת הביטול ללא פיצוי מלא על נזקי העבר. הראינו את הפגיעה שהחוק עלול לגרום לנפגע מההפרה, ואת הבעייתיות שהחוק יוצר בשל תמריצים מעוותים. כעת נבהיר מדוע כאשר החייב מפצה את הנפגע באופן מלא על כל הנזקים שנגרמו לו כתוצאה מההפרה, ניתן לחייב את הנפגע, באישור בית-המשפט, להמשיך לקיים את החוזה (להלן: חריג ריפוי ההפרה).¹⁰¹ נטען כי חריג ריפוי ההפרה מאזן בצורה נכונה

99 עניין *Butner*, לעיל ה"ש 13, בעמ' 55.

100 JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 21, מתייחס לעניין *Butner* באומרו: “The problem of changing relative entitlements in bankruptcy not only underlies this book’s normative view of bankruptcy law but also forms the basis of the bankruptcy system that has been enacted. The Supreme Court made this point in a case that is as important for BARRY E. ADLER, recognizing it as the actual issue decided is unimportant” DOUGLAS G. BAIRD & THOMAS H. JACKSON, BANKRUPTCY, CASES, PROBLEMS AND MATERIALS 28–30 (Foundation Press, rev. 3d ed. 2001). אדלר, בירד וג'קסון מפרשים את פסק-הדין בעניין *Butner* בצורה רחבה. הם רואים את פסק-הדין כקובע עקרון אחידות כללי, לאו דווקא לגבי זכויות קניין. לשיטתם: “Although *Butner* involved a narrow question of North Carolina real estate law... the *Butner* principle applies in almost every bankruptcy case” (שם בעמ' 29).

101 חריג ריפוי ההפרה מעוגן בקוד פשיטת-הרגל האמריקני בס' 365(b). לפי סעיף זה, חייב רשאי, באישור בית-המשפט, לאמץ את החוזה ובכך למנוע את ביטולו (פעולת האימוץ נקראת assumption). אימוץ זה מותנה בשלושה תנאים: (א) ריפוי ההפרה “cures... the” (default); (ב) פיצוי על כל הנזקים התוצאתיים שגרמה ההפרה “compensates... for any” (actual pecuniary loss... resulting from such default”); (ג) המצאת בטחונות מתאימים

בין צורכי הנפגע לבין צורכיהם של שאר הנושים, וכי ראוי שחוק החברות יתנה את אימוץ החוזה בקיומו של חריג זה.

את הטיעון בחלק זה של המאמר נחלק לשלושה חלקי־משנה. ראשית, ננסה להבהיר מדוע – למרות תמיכתנו העקרונית באחידות הדין מחוץ להליך חדלות־הפירעון ובתוכו – חריג ריפוי ההפרה הוא מוצדק. נראה כי החריג דרוש כחלק מהחוזה ההיפותטי של קבוצת הנושים, משום שהוא משיא את הערך שהם מקבלים מהחייב, אך הם אינם יכולים ליישמו באופן עצמאי (חוזי) בגלל בעיות של פעולה משותפת. לאחר־מכן נגן על החריג מבקורת שניתן למתוח עליו משני כיוונים הפוכים: האחד, שמתן האפשרות לרפא את נזקי ההפרה יגרום לתמריצים מעוותים לצדדים; והאחר, שמתן האפשרות לרפא את נזקי ההפרה מהווה העדפת נושים של הנפגע.¹⁰²

(א) הרציונל לקיום החריג

לשם הבהרת הצורך בחריג ריפוי ההפרה, נחזור לדוגמה שבה עסקנו קודם לכן. כזכור, מדובר בחוזה בין חברה לספק, שלפיו מדי חודש החברה מקבלת מהספק מוצר ומשלמת לו בתמורה 100. כעת נניח כי החברה לא שילמה לספק את התשלום המגיע לו במשך חודשיים, וכי כתוצאה מההפרה נזקיו של הספק הם 200. ההפרה נחשבת הפרה יסודית, ולאחר מתן צו חדלות־פירעון הספק מבקש לבטל את החוזה. לאחר הביטול הספק מסכים לחתום עם החברה על חוזה חדש, אך בתנאים חדשים שלפיהם החברה תשלם לו בעבור המוצר 145 (במקום 100). במחיר זה החברה תרוויח מהחוזה 5 בלבד, כך שהנזק של החברה מהחוזה החדש בהשוואה לחוזה הישן הוא 45 לחודש. מכיוון שהחוזה היה צפוי להימשך עוד 18 חודשים, סך הפסדיה של החברה (בהשוואה לחוזה הישן) הוא 810. הנאמן של החברה מבקש אפוא לרפא את נזקי ההפרה, בשווי 200, כדי לחייב את הספק להמשיך בתנאי החוזה המקורי. הוא מעדיף לשלם 200 מאשר להפסיד 810. האם הדין צריך לאפשר זאת לנאמן? העיקרון שלפיו ריפוי נזקי ההפרה יכול לשלול את זכות הביטול של נפגע אינו שייך דווקא לדיני חדלות־הפירעון. מדובר בעיקרון כללי של דיני התרופות בשיטות משפט

11 לביצוע עתידי נאות ("provides adequate assurance of future performance"). ראו: 11 U.S.C. § 365(b) (1978).

102 ראוי לציין כי בדומה לעמדה שאנו מציגים, גם דוד האן סבור כי על החייב לרפא את נזקי ההפרה שגרם, אם כי לגישתו מועד הפיצוי לנפגע צריך להיות במועד התשלום של כלל החובות, ולא בתחילת ההליך. ההבדל העיקרי בין גישתנו לבין גישתו של האן נוגע בהנמקה. האן יוצא מתוך גישה חברתית. לעמדתו, יש לאפשר לבית־המשפט לסייג את זכות הביטול (עמדה שאנו מתנגדים לה, כפי שהוסבר), וחריג הריפוי נועד לצמצם את הפגיעה בנפגע מההפרה שנכפה להמשיך בקיום החוזה. זו גם הסיבה שהאן סבור כי יש לאפשר לחייב לפצות את הנפגע במועד תשלום החובות לפי הסדר החוב, ולא כבר בתחילת ההליך. תשלום מוקדם יותר, אליבא דהאן, עלול להקשות את שיקום החייב. ראו האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 438–449. אנו, לעומת זאת, יוצאים מתוך גישת הניתוח הכלכלי. לשיטתנו, מטרתו של חריג ריפוי ההפרה היא השאת יכולת הגבייה מהחייב, והחריג מהווה חלק מהחוזה ההיפותטי שהדין יוצר בעבור הנושים.

שונות,¹⁰³ אשר אומץ, אם כי בצורה מוגבלת, גם בדין החוזי הישראלי.¹⁰⁴ דיון מקיף בהצדקות לעקרונות הריפוי בדיני החוזים ובביקורת עליו חורג מהיקפו של מאמר זה,¹⁰⁵ ואנו נבקש להתייחס אליו כאן רק בהקשר של חדלות-פירעון. נטען כי בהקשר זה החריג נועד לצמצם את הנזקים שנגרמים לקבוצת הנושים עקב בעיית הנציג שבינם לבין בעלי המניות והמנהלים. לפני הכניסה להליכי חדלות-פירעון, בעלי המניות הם בעלי הזכות לרווח השיורי בחברה. שווי נכסיה של החברה (בנפרד או כעסק חי) גדול משווי חובותיה, ולכן בעלי המניות הם שמרוויחים או מפסידים משינוי בשווי הנכסים. אולם מצב זה משתנה כאשר החברה נהפכת לחדלת-פירעון. בחדלות-פירעון שווי החובות של החברה גבוה משווי נכסיה, כך שמי שיסבול מהפסדים נוספים יהיו הנושים.¹⁰⁶ הנושים נהפכים אפוא לבעלי הזכות לרווח השיורי, שכן הם יקבלו את יתרת הנכסים שיישאררו בחברה לאחר שזו תשלם את חובותיה לנושים שנמצאים בעדיפות גבוהה יותר (למשל, נושים מובטחים).¹⁰⁷ שינוי זהותם של בעלי הזכות לרווח השיורי של החברה יוצר בעייתיות מיוחדת בתקופה שלפני הגשת הבקשה לחדלות-פירעון. בתקופה זו קיימת אי-התאמה בין מי שמכוון את פעילות החברה לבין מי

103 עיקרון זה מצוי ב"U.C.C. § 2-508 (1978 version). ראו בהקשר זה: Fitzner Pontiac Buick-Cadillac, Inc. v. Smith, 523 So.2d 324, 325 (1988) ("the economic waste avoidance policy within our law still required that, as a prerequisite to revocation of acceptance, buyer afford seller a reasonable opportunity for cure. As buyer did not do this, his suit fails"); T.W. Oil, Inc. v. Consolidated Edison Co., 443 N.E.2d 932 (1982) עיקרון זה אומץ גם בס' 37 ו-48 לאמנת מכר טובין בין-לאומי – ה-CISG (United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods, Apr. 11, 1980, 1489 (U.N.T.S. 3).

104 לפירוט ראו להלן חלק ג(ב) למאמר.

105 לדיון מקיף ביתרונות ובחסרונות של מתן אפשרות לתיקון ההפרה בדין הכללי ראו שלו ואדר, לעיל ה"ש 76, בעמ' 675-682; Alan Schwartz, *Cure and Revocation for Quality Defects*, 16 B.C. INDUS. & COM. L. REV. 543, 547-548 (1975); CLAYTON P. GILLETTE & STEVEN D. WALT, SALES LAW: DOMESTIC AND INTERNATIONAL 225-244 (Foundation Press, rev. ed. 2002); Ellen A. Peters, *Remedies for Breach of Contracts Relating to the Sale of Goods Under the Uniform Commercial Code: A Roadmap for Article Two*, 73 YALE L.J. 199, 210 (1963); Jonathan Yovel, *The Seller's Right to Cure a Failure to Perform: An Analytic Comparison of the Respective Provisions of the CISG and the PECL*, 2005 NORDIC J. COM. L. 1 (2005).

106 הפסד נוסף של החברה לא יפגע בבעלי המניות, משום שעקרונות האחריות המשפטית המוגבלת מגן עליהם. כבר כעת המניות שברשותם הן חסרות ערך (עקב חדלות-הפירעון), ולהוציא נסיבות חריגות (הרמת מסך), הם לא יאלצו לשלם יותר בגין הפסדים נוספים. ראו ע"א 524/88 "פרי העמק" – אגודה חקלאית שיתופית בע"מ נ' שדה יעקב – מושב עובדים של הפועל המזרחי להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ, פ"ד מה(4) 529 (1991).

107 ראו האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 61; Douglas G. Baird & Thomas H. Jackson, *Bargaining*; 61 *After the Fall and the Contours of the Absolute Priority Rule*, 55 U. CHI. L. REV. 738, 760-766 (1988); Scott F. Norberg, *Debtor Incentives, Agency Costs, and Voting Theory in Chapter 11*, 46 U. KAN. L. REV. 507 (1998).

שנושא בהפסדים כתוצאה מפעילותה. בעוד בעלי המניות הם השולטים בחברה (ויכולים לכוון את פעילותה באמצעות ההנהלה שמינו), הנושים הם שנושאים בסיכון (בשל היותם בעלי הזכות לרווח השיורי). אי־התאמה זו עלולה להשפיע רעה על אופן ניהול החברה. ההנהלה אינה מפנימה את העלויות הכרוכות בהחלטותיה, ואילו הנושים – אלה שנושאים בעלויות – אינם יכולים להשפיע על קבלת ההחלטות, ובפרט על ההחלטות הנוגעות בהפרת חוזים מצד החברה. במילים אחרות, ערב חדלות־הפירעון בעיית הנציג שבין ההנהלה ובעלי המניות לבין הנושים היא חריפה במיוחד.

זאת ועוד, לבעלי המניות ולמנהלים יש אינטרס לדחות כמה שיותר את ההכרזה על חדלות־הפירעון.¹⁰⁸ עם מתן צו חדלות־פירעון ממונה לחברה בעל־תפקיד (מפרק/נאמן), שאחריותו היא לדאוג לנושים הלא־מובטחים. לבעלי המניות שוב אין היכולת לכוון את פעילות החברה, והמנהלים מאבדים את תפקידיהם.¹⁰⁹ דחיית הפנייה לבית־המשפט בבקשה לחדלות־פירעון דוחה את הקץ מבחינתם של בעלי המניות והמנהלים. אם בזמן שיחלוף תצליח החברה להרוויח ככל־זאת, ייתכן שהמנהלים ישמרו על תפקידם, והמניות יקבלו ערך חיובי. לעומת זאת, אם החברה תמשיך להפסיד, הנושים הם שיישאו בהפסדים. בשל עקרון האחריות המוגבלת, לא ייאלצו בעלי המניות לשלם דבר, גם אם יכולת החזר של החברה לנושים תקטן עוד יותר.¹¹⁰ באופן טבעי, דחיית ההכרזה על חדלות־הפירעון מובילה להפרות חוזים רבות יותר. הפרת החוזים נעשית מתוך תקווה שהדברים יסתדרו בסופו של דבר, גם אם במועד ההפרה היה נכון שהחברה כבר תוכרז כחדלת־פירעון.¹¹¹ הפרות חוזים אלה עלולות להסב נזקים קשים לנושים. נזקים אלה כוללים לא רק את הפיצויים שהחברה תיאלץ לשלם ללקוח, אלא גם ובעיקר את מתן הזכות לצד הנפגע לבטל את החוזה. בעקבות הביטול יאבדו הנושים את התועלת שהייתה לחייב מהחווה המקורי, והחברה תיאלץ להתקשר

108 לגבי התזמון הנכון של הגשת הבקשה לחדלות־פירעון ראו: Douglas G. Baird, *The Initiation Problem in Bankruptcy*, 11 INT'L REV. LAW & ECON. 223 (1991).

109 כהן, לעיל ה"ש 19, בעמ' 231.

110 JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 205.

111 ראו: Barry E. Adler, Vedran Capkun & Lawrence A. Weiss, *Theory and Evidence on the Bankruptcy Initiation Problem* (2005) available at www.hec.unil.ch/urccf/recherche/publications/initiation.pdf. מחקרם של Adler, Capkun & Weiss בוחן את ההשפעה של החלפת השליטה בחברה בהליך חדלות־פירעון על ביצועי החברה לפני הכניסה להליך. החוקרים משווים שני מצבים חוקיים אפשריים: האחד, שבו ההנהלה נשארת בתפקידה; והאחר, שבו מתמנה נאמן לטיפול בהליך (כמו המשטר החוקי בישראל). המחקר מראה כי משטר חוקי שבו מתמנה נאמן מעכב את פתיחתו של הליך חדלות־הפירעון, וכי עיכוב זה מוביל לירידה משמעותית בערכה של החברה בזמן העיכוב. ראו גם דוד האן "אחריות נושאי משרה בחברה לדחיית פתיחת הליך חדלות הפירעון" *תאגידיים* (2) 25, 25-26 (2009). יצוין גם כי במסגרת הליך חדלות־פירעון יש לנאמן אמצעים למנוע הפרה של חוזים אשר כדאיים למסת הנכסים. כך, למשל, יש באפשרותו ליטול מימון נוסף, לוותר על נכסים שמכבידים על מסת הנכסים ובכך לפנות מזומנים לצורך התשלום, ועוד.

בחווה חדש בתנאים טובים פחות (כמו בדוגמה שלעיל, שם גרמה ההפרה לעליית מחיר המוצר המסופק מ-100 ל-145 בחודש).¹¹²

אולם, מכיוון שההפרה נעשתה כתוצאה מבעיית הנציג, לא מוצדק שנזקיה יושתו על הנושים. הנושים אינם אחראים להפרה, ולכן אין סיבה לשלול מהם את התועלת שהייתה לחייב מהחווה המקורי. חריג הריפוי מאפשר אפוא להחזיר את הגלגל לאחור. הנושה שנפגע מההפרה מקבל את כל שהיה אמור לקבל על-פי החווה (כך ששוב אין הוא בגדר ניוזק מההפרה), ואילו הנושים האחרים מקבלים את החווה בתנאיו המקוריים.¹¹³ למעשה, החריג מאפשר החלטה מחודשת לגבי כדאיות ההפרה, כאשר הפעם, לאחר ההכרזה על חדלות-הפירעון, עלויותיה האמיתיות מופנמות על-ידי מקבל החלטה (המפרק/הנאמן).¹¹⁴ החזרת הגלגל לאחור גם מונעת מהנפגע מההפרה היסודית את האפשרות להפיק רווח מחדלות-הפירעון של החייב. האפשרות של הנפגע לשפר את התנאים החוזיים הרי נוצרה רק בשל ניגוד העניינים בין בעלי המניות (ההנהלה) לבין הנושים ערב חדלות-הפירעון. אלמלא ניגוד העניינים יש להניח שההנהלה לא הייתה מפרה את החווה, והתועלת מהחווה הייתה נשאת אצל החייב.¹¹⁵ על-כן, אם הנפגע מפוצה על ההפרה באופן מלא, אין סיבה להעניק לו את הזכות לשפר את התנאים החוזיים. הוא חוזר למצבו לפני ההפרה, ואין זה הוגן שהוא יזכה ברווח אשר מלכתחילה לא היה אמור להיות שייך לו.¹¹⁶ זאת, כמובן, בניגוד

112 שינוי תנאי החווה עלול, במקרים מסוימים, גם למנוע את המשך קיומו של החייב כעסק חי (החייב לא יהיה רווחי מספיק בתנאי החווה החדשים). הנושים ייאלצו להסתפק במכירת נכסי החייב, דבר שעלול להפחית עוד יותר את השווי שיקבלו.

113 JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 134-136; Thomas H. Jackson & Robert E. Scott, *On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditors' Bargain*, 75 Va. L. Rev. 155, 185 (1989).

114 כך, בדוגמה שלעיל ברור כי אילו ההנהלה של החייב (לפני חדלות-הפירעון) היא שהייתה צריכה להפנים את מלוא העלות של ההפרה מול הספק (נזק של יותר מ-610), היא לא הייתה מבצעת אותה. היא הייתה חוששת לאבד חוזה עם תנאים מצוינים מול הספק, והייתה מעדיפה לשלם לו את החוב כסדרו או לחלופין להגיש בקשה לחדלות-פירעון לפני ההפרה (כדי למנוע את הנזקים שייגרמו בגינה לקבוצת הנושים).

115 הדיון בחלק זה של המאמר מניח כי הנאמן מעוניין לרפא את נזקי ההפרה, וכך לזכות בתועלת המקורית של החווה. אם לא כן, הנאמן לא ישלם לנפגע את נזקיו, והנפגע יהיה רשאי, כפי שהבהרנו בחלק הקודם, לבטל את החווה. אם הנאמן מעוניין לרפא את נזקי ההפרה, משמעות הדבר היא שמלכתחילה לא הייתה ההפרה כדאית, ונזקיה לחייב גדולים מתועלתה. כלומר, ככל שבוצעה הפרה כזו לפני חדלות-הפירעון, היא בוצעה בשל בעיית הנציג בין בעלי המניות וההנהלה לבין הנושים. הנהלת החייב הייתה אדישה לנזקי הנושים, ולכן לא ביצעה את מחויבותיה על-פי החווה.

116 ניתן לראות סיטואציה זו גם כסוג של העדפה של הנושה שנפגע מההפרה היסודית על שאר הנושים. כאשר ההנהלה הקודמת הפרה את החווה, היא נתנה לו למעשה נכס, שהוא התועלת שהחייב הפיק מהחווה בטרם בוטל. אולם הכללים האוסרים העדפת נושים מלמדים אותנו כי הענקת נכס לנושה בתקופה שלפני חדלות-הפירעון היא אסורה. נכסי החייב אמורים להתחלק באופן שוויוני בין הנושים, והחייב אינו רשאי להעדיף נושה אחד על אחרים. ראו JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 134-136.

למצב שבו הנאמן מחליט לא לרפא את נזקי ההפרה במלואם. במקרה זה הנושים מרוויחים את נזקי ההפרה, וכפי שציינו בחלק הקודם, הפגיעה בנפגע מההפרה מצדיקה את מתן בררת הביטול כקבוע בחוק החוזים.

יתר על כן, עמדה התומכת בחריג ריפוי ההפרה מתחייבת, לדעתנו, גם ממערכת השיקולים של הנושים אקס־אנטה – מאחורי "מסך בערות" דמיוני שבו הם אינם יודעים האם הם בצד הנפגע מהפרה יסודית או בצד של הנושים הרגילים.¹¹⁷ בניגוד לשלילת זכות הביטול מנפגע ללא ריפוי מלא,¹¹⁸ שלילת זכות הביטול לאחר ריפוי ההפרה אינה גורמת נזק לנפגע. הריפוי מאפשר לנפגע לקבל את מלוא התועלת שהוא היה אמור לקבל במסגרת החוזה המקורי, הלא היא התועלת שהוא ממילא הסכים לקבל כאשר חתם על החוזה.¹¹⁹ החריג אומנם מונע מהנפגע את האפשרות להשתחרר מהחוזה ולהגדיל את רווחיו, אך הגידול ברווחים ממילא לא היה אמור להיות שייך לו אלמלא ההפרה. לעומת זאת, אי־החלה של חריג ריפוי ההפרה עלול להפחית בצורה משמעותית את יכולת הגבייה של כל הנושים האחרים מהחייב. על גובהה של הפחתה זו אין לנושים שליטה, והיא תלויה באופי החוזה המופר ובתנאי השוק (עד כמה ניתן לזכות חוזים חלופיים). "מאחורי מסך הבערות", אפוא, יעדיפו נושים שונאי סיכון כלל שבו במקרה הגרוע הם יאלצו לקיים חוזה שעליו הסכימו מלכתחילה, ולא כלל שעלול להפחית את יכולת הגבייה שלהם מהחייב בסכום בלתי־ידוע.¹²⁰ אולם, יקשה השואל, אם חריג ריפוי ההפרה מניב תועלת לקבוצת הנושים, אזי מדוע שהנושים לא יסכימו עם החייב על החריג מלכתחילה? מדוע לא יכללו חוזים תניה שלפיה במצב שבו המפר נכנס לחדלות־פירעון, נפגע מהפרה יסודית כפוף לחריג ריפוי ההפרה? התשובה לשאלה זו נובעת מבעיות הפעולה המשותפת של הנושים. כל נושה יחיד מעדיף שכל הנושים האחרים יהיו כפופים לחריג ריפוי ההפרה אך שהוא ייהנה מבררת ביטול מלאה. כך, במצב של הפרה מצד החייב, יוכל הנושה לבטל חוזים שאינם כדאיים לו, אך מאידך גיסא יוכל ליהנות (כחלק מקבוצת הנושים) מהתועלת החוזית של חוזים אחרים שהחייב

117 את המושג "מסך הבערות" (veil of ignorance) הגה הפילוסוף ג'ון רולס בספרו A THEORY OF JUSTICE. מסך הבערות הוא למעשה ניסוי חברתי היפותטי, שבו הציע רולס להציב את כל האנושות, על כל מרכיביה ומעמדיה, מאחורי מסך, כך שאיש אינו יודע מה יהיה מצבו האישי בעולם – אם יהיה עני או עשיר, לבן או שחור וכדומה. במצב זה יתבקשו האנשים לבחור את "עקרונות הצדק" שלהם. JOHN RAWLS, A THEORY OF JUSTICE 118–123 (1971). אנו משתמשים במונח זה בהשאלה על־מנת לדמיין מצב שבו נושי החברה, כאשר הם אינם יודעים אם הם בצד שנפגע מהפרה יסודית אם לאו (ומכאן – "מאחורי מסך הבערות"), נדרשים להכריע איזה כלל משפטי כדאי להם להחיל – להתיר את חריג ריפוי ההפרה או לא.

118 ראו דיון לעיל בתת־פרק 11.

119 ברומה שלעיל, אם החברה תשלם 200 לספק, תהיה לו בריוק אותה תועלת מהחוזה שהייתה לו אילו לא נגרמה ההפרה מלכתחילה. הוא עומד במצב שבו היה נמצא אילו מקבלי ההחלטה על ההפרה היו מתחשבים גם בעלותה, כפי שהיה קורה ללא חדלות־הפירעון. מתן זכות ביטול לנפגע ללא חריג הריפוי יאפשר לנפגע להרוויח כתוצאה מחדלות־הפירעון של החייב. הנפגע יקבל הזדמנות לשפר את תנאיו החוזיים, תוך ניצול הפרה שנגרמה בגין ניגוד העניינים בין בעלי המניות (ההנהלה) לבין הנושים ערב חדלות־הפירעון.

120 Jackson & Scott, לעיל ה"ש 113, בעמ' 185; JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 134–136.

הפר. על-כן, כל עוד חריג ריפוי ההפרה אינו חל באופן כפוי על קבוצת הנושים כולה, נושים יחידים אינם צפויים לכלול באופן וולונטרי תניה כזו. הם ינהגו בצורה שמשיאה את הרווח האישי שלהם, גם במחיר הפסד לקבוצת הנושים בכללותה.

לגישתנו, זו הבעיה שדיני חדלות-הפירעון נועדו לפתור. על המחוקק לקבוע אפוא את חריג הריפוי כחלק מהדין, וכך להשיא את הרווח שתקבל קבוצת הנושים כולה במסגרת הליך חדלות-הפירעון. בניגוד למניעת אפשרות הביטול ללא ריפוי – מצב שפוגע בנושה שנפגע מהפרה יסודית על-מנת לאפשר לחייב להשתקם – סיוג הביטול לאחר ריפוי ההפרה הוא תנאי שאקס-אנטה מועיל לקבוצת הנושים כולה. הוא מאפשר לקבוצת הנושים ליהנות מהתועלת של החוזה המקורי, אך זאת מבלי לפגוע בנושה שנפגע מההפרה (שכן הוא מקבל את התועלת החוזית המקורית שעליה הסכים). אם נשתמש במינוח של הגישה הכלכלית, חריג ריפוי ההפרה הוא חלק מאותו חוזה היפותטי שהנושים היו מעוניינים לכתור. הוא משפר את יכולת הגבייה של קבוצת הנושים מהחייב, ולכן גם מוזיל את מחיר האשראי במשק.

(ב) היחס בין חריג ההפרה לבין הדין הכללי

אולם גם אם קבוצת הנושים מעוניינת בחריג ריפוי ההפרה כחלק מ"החוזה ההיפותטי", ניתן לטעון כי הוא בעייתי משום שהוא עלול ליצור תמריצים מעוותים. חוק החוזים (תרופות) אינו מעניק למפר הפרה יסודית זכות לרפא את ההפרה, ואם זכות כזו תוקנה לחייב בחדלות-פירעון, הדבר עלול ליצור עיוותים הן בבחירה של הליך אכיפת החובות והן בהתנהגות החוזית של הצדדים אקס-אנטה. על ביקורת זו נבקש להשיב בשניים. ראשית, דיני החוזים הישראליים מכירים בחריג ריפוי ההפרה (אם כי בצורה מוגבלת), כך שהפער בין הדינים אינו כה משמעותי. שנית, ככל שקיים פער כזה, בעיית התמריצים המעוותים שנוצרת היא מצומצמת. איננו טוענים שלא ייווצרו תמריצים מעוותים כלל, אולם אנו סבורים כי השפעתם של תמריצים אלה על הצדדים תהיה קטנה יחסית, בפרט בהשוואה למצב שבו בית-המשפט רשאי למנוע את ביטול החוזה ללא ריפוי ההפרה (כפי שחוק החברות מאפשר).

אין חולק כי על-פי הדין הישראלי זכות הביטול היא זכות אוטונומית של נפגע מהפרה יסודית. ברצותו הנפגע מממש זכות זו ומבטל את החוזה, וברצותו הוא ממשיך בקיום החוזה. למפר אין זכות קנויה לרפא את ההפרה, וקיום מאוחר של החוזה לא יסלק בהכרח את העילה לביטול.¹²¹ עם זאת, חריג ריפוי ההפרה אינו זר למשפט הישראלי. הדין מכיר בחריג, ומעניק את אפשרות התיקון לנפגע בכמה הקשרים שונים. ראשית, ככל שמדובר בהפרה שאינה יסודית, מתן ארכה לקיום החוזה מהווה תנאי הכרחי לביטול. סעיף 7(ב) לחוק החוזים (תרופות) מעניק למפר זכות לתיקון ההפרה, ורק אם ההפרה לא תוקנה בתוך פרק-זמן סביר, הנפגע רשאי לבטל את החוזה (בכפוף לסייג הצדק).¹²² שנית, יש כמה חוקים ספציפיים שמעניקים למפר את זכות התיקון. כך, למשל, סעיף 4 לחוק המכר (דירות) מעניק אפשרות תיקון בעקבות אי-התאמה במכר דירה,¹²³ וסעיף 3(א) לחוק חוזה קבלנות

121 ע"א 1368/02 צמנטכל ב. קוטיק בע"מ נ' מדינת ישראל – משרד הבינוי והשיכון, פ"ד נז(1) 516 (2002) (להלן: פרשת צמנטכל).

122 פרידמן וכהן, לעיל ה"ש 76, בעמ' 334-336.

123 ס' 4 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973.

מעניק זכות תיקון לקבלן שלא ביצע את המלאכה או השירות בהתאם למוסכם.¹²⁴ שלישית, בנסיבות מסוימות החובה ליתן למפר אפשרות לתקן את ההפרה נגזרת מחובת תום־הלב. בפרשת צמנטכל ציין בית־המשפט כי אף שנכונותו של המפר לתקן את ההפרה אינה מאינת את זכות הביטול, התעקשות לבטל חוזה למרות הצעות התיקון של המפר עלולה להיחשב חסרת תום־לב.¹²⁵ יודגש כי הנסיבות שבהן התעקשות על ביטול החוזה תיחשב חסרת תום־לב על־פי הדין הכללי אינן ברורות כל צורכן. בפרשת צמנטכל נקט השופט ריבלין גישה מצמצמת, וקבע שבמקרה של הפרה יסודית, ייחשב ביטול החוזה חסר תום־לב רק בנסיבות חריגות.¹²⁶ בפרשת שמואל רונן, לעומת זאת, ציינה השופטת ביניש כי לדעתה, משהתממהה נפגע עם ביטול החוזה וביתניים תוקנה ההפרה, לא יהיה עוד בכוחו לבטל את החוזה.¹²⁷ עם זאת, בכל מקרה, הן לגישת השופט ריבלין ובורדאי לפי הגישה המרחיבה יותר, ברור שגם על־פי הדין הכללי יהיו מקרים שבהם נכונותו של המפר לרפא את ההפרה תעקר את יכולת הביטול של הנפגע.¹²⁸

יתר על כן, גם במצבים שבהם קיים פער בין הדין הכללי לבין הדין המוצע בחדלות־פירעון, פער זה אינו יוצר תמריצים מעוותים משמעותיים לצדדים, בוודאי בהשוואה לחלופה שבה דנו קודם לכן – שלילת זכות הביטול של הנפגע לחלוטין. חריג ריפוי ההפרה מעמיד את הצדדים לחוזה באותו מקום שבו הם היו לפני ההפרה. הנפגע מקבל את כל נזקיו ובטוחות לקיום עתידי של החוזה, ואילו החייב המפר נהנה מהתועלת של החוזה המקורי. איזון זה מביא לידי כך שהתמריץ של הצדדים להתנהג בצורה אופורטוניסטית הוא קטן יחסית. מבחינת החייב, החריג רק מחזיר את החוזה המקורי לתוקפו, והוא אינו מפיק שום תועלת נוספת מלבד זו שכבר הייתה לו מהחוזה לפני ההפרה. קשה לראות כיצד תועלת שממילא הייתה לחייב לפני חדלות־הפירעון תיצור אצלו תמריצים מעוותים שיִשנו את התנהגותו אקס־אנטה.¹²⁹ מבחינת הנפגע מהפרה יסודית – הלה אינו יכול אומנם לבטל את החוזה, אך הוא מקבל את כל נזקיו באופן מלא, ולא רק דייוידנד כמו שאר הנושים. הנפגע אולי אינו יכול לנצל את ההפרה לשיפור תנאיו החוזיים, אך ממילא, בשל הלכות הדין הכללי שפירטנו לעיל, ספק אם הוא היה יכול לעשות כן גם מחוץ לחדלות־פירעון.¹³⁰ זאת ועוד אחרת – בניגוד לדיון שערכנו על שלילת זכות הביטול מהנפגע, כאן, בנסיבות

124 ס' 3 (א) לחוק חוזה קבלנות, התשל"ד-1974.

125 פרשת צמנטכל, לעיל ה"ש 121.

126 שם, בעמ' 525.

127 ע"א 3940/94 שמואל רונן חברה לבנין ופיתוח בע"מ נ' ס.ע.ל.ר. חברה לבניין בע"מ, פ"ד נב(1) 210, 224 (1998).

128 שלו ואדר, לעיל ה"ש 76, בעמ' 675-682.

129 איננו מתעלמים מהעובדה שלהנהלת החייב יש תמריץ להפר חוזים לפני חדלות־הפירעון, אולם תמריץ זה נובע בעיקרו מבעיית הנציג (העובדה שהנהלה ובעלי המניות אינם נושאים בעלויות ההפרה), ולא מחריג הריפוי.

130 פרידמן וכהן מבהירים בספרם את היתרונות שיכולים לצמוח לנפגע כאשר ניתנת אפשרות לתיקון ההפרה גם על־פי הדין החוזי הרגיל. כך, למשל, כאשר יש ספק בדבר יסודיותה של ההפרה או כאשר יש ספק אם הזמן שחלף מההפרה חורג מהסביר, מתן הודעת ביטול ללא מתן אפשרות תיקון עלול לגרום נזקים לנפגע דווקא. ביטול מידי יוצר סכנה שייקבע בדיעבד כי

מסוימות, החריג יכול אפילו לתמרץ צדדים חוזיים להתקשר (או להמשיך בהתקשרות) עם חייבים המצויים בקשיים כלכליים. קיום החריג מעניק ביטחון מסוים שאם החוזה מועיל לחייב, הוא יבחר לאמץ את החוזה, וכך יקבל הנושה את נזקי ההפרה באופן מלא (ולא רק דייוידנד). התשלום המלא של הנזקים מפחית את הצורך למהר ולבטל חוזים מייד כאשר צד לחוזה נכנס לקשיים כלכליים, עוד לפני שהוא נכנס לחדלות-פירעון.

(ג) תשלום נזקיו של הנושה הנפגע מהפרה יסודית כהעדפת-מרמה

ביקורת על חריג ריפוי ההפרה יכולה להתעורר גם מהכיוון האחר. כאן הטענה אינה שהחריג מעניק זכויות ביתר לחייב, אלא להפך – שחריג ריפוי ההפרה נותן זכויות ביתר לנושה שנפגע מהפרה יסודית. לב הטיעון בהקשר זה הוא שחריג ריפוי ההפרה פוגע בעקרון השוויון בין הנושים. בעוד כל הנושים הרגילים מקבלים דייוידנד בלבד על תביעות העבר שלהם, הנושה שנפגע מהפרה יסודית מקבל את מלוא התשלום על תביעות העבר שלו. הנזקים שנגרמו לנושה בגין ההפרה הם בגדר חוב רגיל, אולם בשל החריג היחס אליהם הוא כאל חוב עדיף שתשלומו קודם לתשלום כל החובות לנושים האחרים. הערפה כזו היא אסורה, ויש לפסול אותה. נימוק זה הוא שהניע את השופט אלשיך (בפרשת חירם גת) ואת השופט גינת (בפרשת הידרו טכנולוגיות) לדרות את חריג ריפוי ההפרה.¹³¹ השופט אלשיך מציינת בפסק-הדין כי "אין חולק כי בשל הסטטוס החדש של החברה (בין אם הקפאת הליכים או פירוק), אין בעל התפקיד רשאי בדרך-כלל לשלם חובות עבר, בלא שפעולתו תחשב להעדפת נושים אסורה".¹³²

אנו, בכל הכבוד, מבקשים לחלוק על עמדה זו. אנו סבורים כי ריפוי ההפרה, בניגוד להעדפת נושים רגילה, אינו פוגע בעקרון השוויון בין הנושים, אלא להפך – הוא משרת את טובתה של קבוצת הנושים בכללותה. על-מנת לנמק את עמדתנו, נפרט בקצרה מהם הרציונלים של דוקטרינת העדפת-המרמה, ולאחר-מכן נסביר מדוע סיווג תשלום לנפגע מהפרה יסודית נראה בעינינו תקין, ועולה בקנה אחד עם רציונלים אלה.

דוקטרינת העדפת-המרמה מעוגנת בדיון הישראלי בסעיף 98 לפקודת פשיטת-הרגל ובסעיף 355 לפקודת החברות. על-פי סעיפים אלה, כאשר חייב חדל-פירעון משלם לנושה פלוני את חובו,¹³³ וזאת על-מנת לתת לאותו נושה עדיפות או מתוך אילוץ או שידול לא כדון, רואים את התשלום כבטל. בטלות התשלום חלה על כל התשלומים שמקיימים תנאים אלה ואשר נעשו במהלך שלושת החודשים שקדמו למועד שבו החל הליך חדלות-הפירעון. משמעות הבטלות היא שהנאמן יכול ליטול מהנושה את התשלום ששולם לו במסגרת ההעדפה, ולהחזיר את התשלום למסת הנכסים של החייב, כך שכל נושי החייב יוכלו

הביטול לא נעשה כדון, ואז הנפגע יחשב כמי שהפר את החוזה. ראו פרידמן וכהן, לעיל ה"ש 76, בעמ' 327.

131 פרשת חירם גת, לעיל ה"ש 69, פס' 10; פרשת הידרו טכנולוגיות, לעיל ה"ש 70, פס' 15-18.

132 פרשת חירם גת, לעיל ה"ש 69, פס' 10.

133 לדיון במהותה של חדלות-הפירעון הנדרשת לצורך העדפת-המרמה ראו כהן, לעיל ה"ש 19, בעמ' 406-409; האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 402-403.

ליהנות ממנו.¹³⁴ התכלית העיקרית של דוקטרינת העדפת-המרמה היא לשמור על עקרון השוויון בחלוקת נכסי החייב בין הנושים. אף שעצם המעשה – תשלום לנושה לצורך החזרת חוב – אינו פסול, בחדלות-פירעון יש לבטל את התשלום בשל הפגיעה בנושים האחרים.¹³⁵ הפגיעה בנושים אינה רק משום שנושה מסוים מקבל שיעור גבוה יותר מהחוב כלפיו, אלא גם – ואולי בעיקר – משום שהתשלום לנושה המועדף נעשה על-חשבונם של האחרים. מסת הנכסים של החייב מוגבלת, ותשלום ביתר לנושה אחד משמעותו בהכרח תשלום מופחת לשאר הנושים.¹³⁶ תשלום מופחת זה אינו מוצדק כאשר מדובר בנושים בעלי מעמד זהה.¹³⁷ אולם דווקא לנוכח תכלית זו אנו סבורים כי תשלום נזקי ההפרה לנושה שנפגע מהפרה יסודית אינו אמור להיכלל בגדר העדפת-מרמה. בניגוד להעדפת-מרמה "רגילה", כאן תשלום נזקיו של הנושה שנפגע מהפרה יסודית לא נעשה על-חשבון הנושים הרגילים האחרים,

134 דיון מפורט בדוקטרינת העדפת-המרמה ובתכליותיה חורג ממטרתו של מאמר זה. להרחבה ראו דוד האן "העברת ערך לנושה והמחאת זכות על-ידי נושה: על העדפת נושים בחדלות-פירעון" מחקרי משפט טז 197 (2001); האן, לעיל ה"ש 3, בעמ' 397-427.

135 פש"ר (מחוזי ת"א) 1149/03 הנאמן בהסדר נושים של החברות ריקמור בע"מ וספידקס בע"מ נ' טיבון ויל אחזקות בע"מ, דינים מחוזי 2004(13) 1422. השופט אלשיך מבחירה (שם, פס' 35): "ענייני לנו בסעיף מיוחד לדיני חדלות פרעון, החל על פשיטת רגל, פירוק חברה והקפאת הליכים כאחד – קרי, על כל אותם מצבים המחילים על הגוף החייב 'שינוי ספרה', ומעבירים אותו מהתחום הסולבנטי לתחום חדלות הפרעון, על כל המשתמע מכך... המשותף למצבים אלו, בין היתר, הוא כי על הגוף חדל הפרעון מוחלים עקרונות היסוד של שיוויון בין הנושים, ואי לכך מוחל עליהם עיכוב הליכים גורף ואיסור על ניהול הליכים וגביה 'אינדיבידואלית' מצד נושים בודדים." ראו גם JACKSON, לעיל ה"ש 14, בעמ' 123-124.

136 נניח, למשל, מצב שבו חדל-פירעון בעל נכסים של 40 חייב 20 ל-5 נושים רגילים (כך שסך חובותיו 100). על-פי עקרון השוויון, מכיוון שכל הנושים נמצאים בעדיפות זהה, כולם אמורים לקבל תשלום זהה, כלומר, 8. במצב זה, אם חדל-הפירעון ישלם לנושה אחד את מלוא חובותיו (20), אזי שאר הנושים יאלצו להסתפק ב-5 בלבד. כלומר, העדפתו של הנושה האחד תבוא על-חשבונם של הנושים האחרים: במקום שכל אחד מהנושים יקבל 8, נושה אחד מקבל 20 בעוד כל אחד מהארבעה האחרים מקבל 5.

137 בטלותה של העדפת-המרמה חלה גם על תשלומים שבוצעו עד שלושה חודשים לפני תחילתו של הליך חדלות-הפירעון. מתיחת האיסור לאחור נועדה למנוע מירון מוקדם של הנושים אל הנכסים, באופן שיש בו כדי להפחית את נכסיה של החברה עוד לפני שהוגשה בקשה רשמית לחדלות-פירעון. ללא מתיחה של דוקטרינת העדפת-המרמה לאחור, הליך חדלות-הפירעון עלול להתרוקן מתוכן. לחלק מהנושים הרי יש ידיעה מוקדמת על הקשיים הכלכליים של החייב. הם יכולים לנצל ידיעה זו ולהקדים את הליכי הגבייה שלהם. הם יכפו או ישדלו את החייב לשלם להם את מלוא חובו כלפיהם עוד בטרם פתח בהליכי חדלות-פירעון, וכך יצאו הנושים האחרים וידיהם על ראשם. מסת הנכסים של החייב תתרוקן כתוצאה מהתשלום לנושים שהצליחו לפעול קודם לכן, ואילו נושים אחרים, בעלי זכות זהה לקבלת כספים מהחייב או אפילו במעמד עדיף, לא יזכו לקבל את הכספים המגיעים להם. אשר על-כן קבע המחוקקו קו גבול של שלושה חודשים. תשלומים מעדיפים שנעשו החל בשלושה חודשים לפני פתיחתו של הליך חדלות-הפירעון צריכים לחזור אל מסת הנכסים ולשמש לתשלום לנושים כולם. ראו כהן, לעיל ה"ש 19, בעמ' 404-405.

אלא להפך – הוא נועד להגדיל את הערך שקבוצת הנושים מקבלת. מבחינת הנושים עלות הביטול של החוזה עלולה להיות גבוהה בהרבה מהעלות של תשלום מלא של נזקי ההפרה לנפגע, ולכן לא זו בלבד שהם אינם מפסידים מתיקון ההפרה, הם אף מרוויחים ממנו.¹³⁸ האם נכון למנוע מקבוצת הנושים את האפשרות להגדיל את הערך שהם יקבלו מהחייב בשם דוקטרינה שתכליתה להגן עליהם?

ודוק, חריג ריפוי ההפרה אינו מחייב את הנאמן לשלם את כל נזקיו של הנפגע מהפרה יסודית. החריג בסך־הכל נותן לנאמן אפשרות לעשות זאת. ברצותו ירפא הנאמן את ההפרה וימנע את הביטול, וברצותו לא ירפא את ההפרה ויראה את הנושה שנפגע מהפרה יסודית כנושה רגיל. מתן האפשרות לנאמן למנוע את הביטול בוודאי אינו יכול להזיק לקבוצת הנושים, שהרי חזקה על הנאמן שהוא ישתמש באפשרות זו לטובת החברה והנושים האחרים. אם תשלום מלוא הנזקים של הנפגע גבוה מהתועלת שקבוצת הנושים יכולה להפיק מהחוזה המקורי, יש להניח שהנאמן יבחר לא לשלם לנפגע.¹³⁹ יתרה מזו, בית־המשפט צריך לבקש מהנאמן להראות את התועלת שתצמח לנושים מהחלטתו, וכן לאפשר לנושים עצמם להביע את עמדתם, בטרם יאשר את אימוץ החוזה. אם הנאמן רוב הנושים סבורים כי ריפוי ההפרה ייטיב את מצבם, קשה לנו לראות מדוע יש לפסול את התשלום כהעדפת־מרמה.

סיכום

במאמר זה ביקשנו להציג את גישת הניתוח הכלכלי של דיני חדלות־הפירעון, ולהראות כיצד גישה זו משנה את דרך ההסתכלות על הליכי שיקום ופירוק של חברות. בניגוד לגישה הרווחת בישראל, טענו כי יש לנתח דינים אלה אך ורק מתוך הפרספקטיבה של קבוצת

138 זה המצב בדוגמה שהכאנו לעיל, שם נזקי ההפרה היו 200 בעוד עלות התנאים החדשים של החוזה עם הספק הייתה 810. אי־החלה של חריג ריפוי ההפרה תגרום אפוא נזקים של 610 לנושים. מדוע לגרום לנושים נזק כזה בשם דוקטרינה שאמורה להגן עליהם? חריג ריפוי ההפרה פשוט מאפשר לנאמן להחליט מה עדיף מבחינת מסת הנכסים – ביטול ופיצויים מופחתים או לחלופין ריפוי ההפרה ושמירת התועלת של החוזה המקורי.

139 דיני חדלות־פירעון אף יוצרים כמה מנגנונים שמתמזגים את הנאמן לבחור את הבחירה שמשאייה את רווחי הנושים. ראשית, הנאמן משמש זרועו הארוכה של בית־המשפט. הוא חייב לדווח לבית־המשפט על פעולותיו, ומוטלת עליו חובה מקצועית לפעול לטובתה של קבוצת הנושים כולה. אם הנאמן מפר את חובותיו אלה, הוא צפוי לסנקציות, ובמקרים מסוימים ייאלץ לשלם את מלוא הנזקים שגרם לקבוצת הנושים ואף מעבר לכך (ראו ס' 373 לפקודת החברות). שנית, מלבד חובותיו החוקיות של הנאמן, אין לו אינטרס כלכלי לפעול להקטנת מסת הנכסים. על־פי ס' 7 לתקנות החברות (כללים בדבר מינוי כונסי נכסים ומפרקים ושכרם), התשמ"א-1981, שכר־הטרח של הנאמן נקבע כאחוז מסוים מתקבולי ההכנסה שהתקבלו בחברה במזומן במהלך התקופה שבה הוא משמש נאמן. ככל שמסת הנכסים של החייב גדולה יותר, ניתן למכור את החייב במחיר גבוה יותר, והנאמן יקבל שכר־טרח גבוה יותר. אין סיבה, אפוא, שנאמנים יפעלו בניגוד לאינטרס הכלכלי שלהם עצמם, ויבקשו לאמץ חוזה שתועלתו קטנה מגובה התשלום לנושה. שלישית, בית־המשפט צריך לאשר את אימוץ החוזה ואת התשלום לנפגע מהפרה יסודית. אישור בית־המשפט מהווה מנגנון נוסף של בקרה על החלטת הנאמן.

הנושים. תכליתם היחידה של דיני חדלות-הפירעון היא לפתור בעיות של פעולה משותפת שיש לקבוצת הנושים, ועל-ידי כך להשיא את התקבולים שיקבלו הנושים מהחייב. המאמר דן בשתי סוגיות הממחישות את ההבדלים בין שתי הגישות. כל סוגיה מבטיחה היבטים שונים מעט של הגישה הכלכלית. ראשית, דנו בבחירה של הליך חדלות-הפירעון – שיקום או פירוק. בניגוד לגישה הרווחת (החברתית), טענו כי בית-המשפט אינו אמור לשקול שיקולים של טובת הציבור בהחלטה על מתן צו פירוק. לשיטתנו, אין עדיפות להליך שיקום על הליך פירוק, ובית-המשפט צריך לאפשר לנושים הלא-מובטחים לבחור את ההליך העדיף מבחינתם. הראינו כי הגישה הכלכלית משיאה את הרווחה המצרפית, וכי הדין הנוהג מטיל על הנושים אחריות חברתית אשר נכון יותר שהמדינה היא שתישא בה. לאחר הדיון בסוג ההליך שייבחר, דנו בדין שעל בית-המשפט להחיל במסגרתו של הליך חדלות-הפירעון. בניגוד לגישה החברתית, המעוגנת כיום בחוק החברות, טענו כי דיני חדלות-הפירעון צריכים לשקף את הדין הכללי. שינוי מהדין הכללי במסגרת חדלות-הפירעון צריך להיעשות רק ככל שהוא נועד לפתור את בעיות הפעולה המשותפת של הנושים. היבט זה של הגישה הכלכלית הומחש באמצעות הדיון בסוגיה של ביטול חוזים של חייב חדל-פירעון. טענו כי ככלל יש להחיל בעניין זה את הדין החוזי הרגיל. אין למנוע מנושה את זכות הביטול המוקנית לו על-פי דיני החוזים, משום שהשינוי בדין הכללי עלול ליצור תמריצים מעוותים לצדדים. עם זאת, הראינו כי כאשר החייב מרפא את נזקי ההפרה, ונותן בטחונות לביצוע תקין בעתיד, ניתן לחייב את הנושה להמשיך בקיום החוזה. חריג הריפוי משיא את הערך שתקבל כלל קבוצת הנושים מהחייב, אך קבוצת הנושים אינה יכולה ליישם אותו באופן עצמאי (חוזי) בגלל בעיות של פעולה משותפת. הדין בסוגיה זו דרוש אפוא כדי לסייע לקבוצת הנושים להגיע לתוצאה היעילה.

המאמר, בעקבות הגישה הכלכלית, מציע הסתכלות חדשה על הליך חדלות-הפירעון. גם אם בסוגיות מסוימות התוצאה המשפטית תהא זהה לדין הנוהג, הבנת ההליך על-פי גישה זו היא שונה. הגישה הכלכלית נותנת קנה-מידה וקריטריונים ברורים להחלטות בית-המשפט, ועל-ידי כך מאפשרת ודאות ויעילות בשוק האשראי.

