

## אחריות נושאי משרה בעת חדלות פירעון של חברה תשובה לתגובת פרופ' קמר וד"ר קסטיאל

מאת  
דוד האן\*

עיינתי בתגובתם של חבריי, פרופ' אהוד קמר וד"ר קובי קסטיאל, לרשימתי בעניין סעיף 288 לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018 (להלן: החוק).<sup>1</sup> אני מבקש להודות להם על העמקת החקר בסוגיה משפטית זו ועל תגובתם המלומדת. עם זה אין בידי להסכים עם עמדתם. בתגובה קצרה זו אבקש להתייחס בתמציתיות לעמדות שהם מעלים בתגובתם. שלוש נקודות מרכזיות מועלות בתגובתם של קמר וקסטיאל: הנקודה הראשונה היא תמיכתם בחובה שקובע סעיף 288 ובאחריות שהוא מטיל על נושאי המשרה כלפי הנושים ככאלה; הנקודה השנייה היא התנגדותם להחלת כלל שיקול הדעת העסקי באשר לחובה זו; הנקודה השלישית היא התנגדותם להצעתי להנהיג משטר של הבראת חברות, המונהג בידי נושאי המשרה בחברה ללא נאמץ חיצוני (DIP).

את עמדתי בעניין סעיף 288 לחוק השתדלתי להבהיר כדבעי ברשימתי המקורית, שעליה הגיבו קמר וקסטיאל. לטעמי הסיכונים שבסעיף זה עולים בהרבה על התועלת הגלומה בו. זאת ועוד, לא בכדי אין איש ברחבי העולם מסכים עם זולתו מהי בדיוק התועלת שבסעיף האמור, לבד מתיאוריות מופשטות על ניגוד העניינים המובנה שבו מצויים נושאי המשרה. מכורתו של סעיף 288 שלנו במשפט האנגלי. באנגליה עצמה אין הסכמה של ממש והבנה ברורה מהי תכליתו של הסעיף ואיזו מדיניות או תועלת הוא בא להגשים. יתר המדינות שחוקן סעיף שכזה חיקו את המשפט האנגלי, ללא העמקה תפיסתית בדבר נחיצותו. דומה שכך הוא גם בישראל.<sup>2</sup> לא בכדי חובה כאמור נשללה במשפט האמריקני. שלילה זו מתחברת לתפיסה רחבה יותר ולפילוסופיה כללית על הבראת חברות, תכליתיה וכיצד ניתן לקדמה הלכה למעשה לטובת החברה ונושיה יחדיו. עניין זה מקרין גם על הנקודה השלישית שקמר וקסטיאל נוגעים בה. לכך אייחד את שאר תגובתי זו.<sup>3</sup>

\* פרופסור, הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת בראיילן; לשעבר הכונס הרשמי של מדינת ישראל.  
1 אהוד קמר וקובי קסטיאל "סמכות ללא אחריות? תגובה להצעה לביטול חבות נושאי משרה לפי חוק חדלות פירעון" עיוני משפט מג(1) 255 (2020).

2 הקורא החרוץ מוזמן לשוב ולבחון את הצעת חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ו-2016, ה"ח הממשלה 604, ואת פרוטוקול ישיבות ועדת חוקה, חוק ומשפט על הצעת החוק. הממשלה טענה כי אין בסעיף זה חידוש או שינוי של ממש בממשל התאגידי של דיני החברות. לטעמה זהו בסך הכול יישום קונקרטי של חובת הזהירות של נושאי המשרה.

3 בתגובה זו בחרתי שלא להתייחס לנקודה השנייה שבתגובת קמר וקסטיאל, קרי תחולת כלל שיקול הדעת העסקי, שכן אף אני נדרשתי לכלל זה בדיעבד וכפתרון חלופי, כל עוד לא תבוטל הוראת ס' 288 לחוק.

קמר וקסטיאל מתנגדים למשטר ה-DIP בהתבסס על שני נימוקים מרכזיים: (א) נושאי המשרה המכהנים הם נאמנים לבעל השליטה, ובהליך ההבראה הם יתקשו לפעול עניינית לטובת הנושים. לפיכך משטר ה-DIP עשוי להתאים לארצות הברית, שבה הבעלות בחברות ציבוריות היא מבוזרת, אך לא לשוק ההון הישראלי, המתאפיין בנוכחות בעלי שליטה;<sup>4</sup> (ב) שינוי כאמור בחקיקה הישראלית "מחייב מערכת איזון אחרת מזו שבחוק, אשר תכלול פיקוח הדוק יותר של הנושים ומנגנונים חלופיים לבדיקת תביעות".<sup>5</sup> אין בידי להסכים לדבריהם. יוער, כי משטר ה-DIP הנוהג בארצות הברית אינו "תלוי בעלות ביזורית". נהפוך הוא, משטר ה-DIP של Chapter 11 נהוג אף בחברות בבעלות ריכוזית, ציבוריות ופרטיות כאחד. רק לאחרונה נכנס לתוקף תיקון חקיקה אמריקני משנת 2019, אשר בא לפשט עוד יותר את הפעלת Chapter 11 באשר לחברות ולעסקים קטנים.<sup>6</sup> זוהי תפיסה מושרשת ועמוקה המבקשת לקדם מעשית וריאלית הבראת חברות, לא תחת משטר של הפחדות ואימים אלא באווירה עסקית פרקטית ועניינית, הנסמכת על בעלי המיומנות המקצועית המתאימה למשימה. במהדורה השנייה של ספרי על דיני חדלות פירעון הרחבתי רבות בדבר משטר ה-DIP ותועלתו.<sup>7</sup> אף הראיתי שם כיצד שוק ההון בישראל כבר מצביע מעשית בעשור האחרון בעד כיוון שכזה. משבר מגפת הקורונה העולמית רק ממחיש עוד יותר את הצורך במשטר כאמור. מדינות רבות בעולם שוקלות כיום להגיב למגפת הקורונה בין השאר בצעדים חקיקתיים – ולו זמניים – בתחום דיני חדלות הפירעון, המבקשים להחליש את סעדי האכיפה של נושים נגד חברות והנהלותיהן, תוך ניסיון לרתום את הכול לפסים ענייניים של הבראת העסקים.<sup>8</sup>

בדיון תיאורטי נקל להעלות כלפי כל טענה טענת-נגד המושכת עד לקצה השני של סקלת החששות. לענייננו נקל גם למצוא אסמכתאות נוגדות המבקשות לעורר ספק בדבר הצלחתו של Chapter 11. ואולם הניסיון המעשי מלמד, כי השיטה האמריקנית להבראת חברות עובדת בהצלחה כבר עשרות רבות של שנים. לעומתה, המודל הבריטי ודומיו בתחום זה, שהם בני שלושים השנים האחרונות, מרדשים, מתוקנים חדשות לבקרים ואינם מוכיחים את עצמם. הלאחרונים נבקש להידמות?<sup>9</sup>

4 בעניין זה הם אף מפנים לכתיבה שלי בספרי בעניין. ראו קמר וקסטיאל, לעיל ה"ש 1, בכתב הסמוך לה"ש 47. דברים אלה נסמכים על טענה שהעליתי לראשונה במאמר לפני כשש עשרה שנים. ראו D. Hahn, *Concentrated Ownership and Control of Corporate Reorganizations*, 4 J. Corp. L. Stud. 117 (2004).

5 ראו קמר וקסטיאל, לעיל ה"ש 1, בכתב העוקב לה"ש 41.

6 The Small Business Reorganization Act of 2019, P.L. 116-54.

7 דוד האן דיני חדלות פירעון פרק 9 (מהדורה שנייה, 2018).

8 ראו בעניין זה: *Global Guide: Measures Adopted to Support Distressed Businesses Through the COVID-19 Crisis*, INSOL INTERNATIONAL – WORLD BANK GROUP GLOBAL GUIDE (2020) <https://www.insol.org/library/opendownload/1570>

9 קמר וקסטיאל מציינים בתגובתם כי נושאי משרה יוכלו לקדם הבראה של חברות מחוץ לבתי המשפט, בהסדרי חוב רצוניים. ברם, אמירה כוללת זו מתעלמת מן הקשיים הרבים הניצבים בפני גיבוש הסדרים מחוץ לבית המשפט ואשר מעוררים את הצורך מעיקרא בקיומם של הליכי

לבסוף, איני מסכים כי נדרשת "מערכת איזון אחרת מזו שבחוק, אשר תכלול פיקוח הדוק יותר של הנושים ומנגנונים חלופיים לבדיקת תביעות" טרם אימוץ של משטר ה-DIP. ניסיוני והיכרותי רבת-השנים את דיני חדלות הפירעון הישראליים והעולמיים לימדוני, כי הדין הישראלי מקנה לנושים מגוון סעדים, זכויות פנייה לבית המשפט על כל צעד ושעל וכוח רב בהשוואה לממוצע העולמי. כמו כן דומני, שהזכות האולטימטיבית של הנושים תבוא לידי ביטוי דווקא בהכרעה עניינית ומוצלחת שתשיא להם את הפירעון. אימוץ משטר ה-DIP הוא צעד חיוני לכיוון זה.

---

חדלות פירעון. להרחבות בעניין זה, כמו גם בדבר חוסר התוחלת שב"משא ומתן מוגן" שאליו מפנים קמר וקסטיאל, ראו האן, לעיל ה"ש 7, פרקים 7-9.