

בית המשפט העליון מכריע לעניין יישום מבחן הרווח בחלוקת דיבידנד מזכר תאגידים ניירות ערך ושוק ההון – מאי 2023

לקוחות יקרים,

לאחר מספר פסיקות של בית המשפט המחוזי, בית המשפט העליון קיבל לאחרונה החלטה מכרעת לעניין אופן יישום מבחן הרווח לצורך החלטה על חלוקת דיבידנד. בית המשפט קובע כי מבחן הרווח הינו מבחן טכני, הצופה פני עבר בלבד ואינו מחייב הפעלת שיקול דעת. לכן, לצורך יישום מבחן הרווח, הדירקטוריון אינו נדרש לקחת בחשבון מידע לגבי הפסד צפוי בדוחות כספיים עתידיים אלא רק לבחון האם על פי הדוחות הכספיים שפורסמו, החברה עומדת במבחן הרווח. עם זאת, במסגרת חובות הזהירות והאמונים החלות על הדירקטורים, מוטלת על הדירקטוריון החובה לקחת בחשבון את התוצאות הכספיות הצפויות במסגרת בחינת עמידת החברה במבחן יכולת הפירעון.

ברוט נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ¹

נושא פסק הדין הינו בקשה לאישור תביעה כנגזרת, בטענה לחלוקה אסורה שביצעה חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: "החברה") בשל אי עמידת החלוקה ב"מבחן הרווח".

סעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") קובע שני מבחנים מצטברים כתנאי לחלוקת דיבידנד – מבחן הרווח, הקובע כי ניתן לבצע חלוקה רק מתוך יתרת עודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, לפי הגבוה מבין השניים; ומבחן יכולת הפירעון, לפיו יש לוודא כי לא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן. ככל שלא מתקיים מבחן הרווח, ניתן לבצע חלוקה רק בכפוף לאישור בית המשפט, אשר בוחן את עמידת החברה במבחן יכולת הפירעון ומכריע האם החלוקה מותרת.²

עובדות המקרה: במועד ההחלטה על החלוקה, החלוקה עמדה במבחן הרווח בהתאם לחלופה של בחינת עודפים אשר נצברו בשנתיים האחרונות וזאת לפי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו בידי החברה.

1. ע"א 1734/21 ברוט נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ (נבו, 27.04.2023), ערעור על פסק דינו של בית המשפט המחוזי (המחלקה הכלכלית) בתל אביב-יפו, שניתן על ידי סגן הנשיא כבוב, שבו נדחתה בקשת המבקש לאישור תביעה נגזרת לפי סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.
2. סעיף 303 לחוק החברות.

טענת המבקש בבקשה לאישור תביעה נגזרת הייתה כי לאור העובדה שבדוחות הרבעון הבא, שטרם פורסמו במועד קבלת ההחלטה על החלוקה, היה צפוי הפסד, נדרשת החברה להביא בחשבון במסגרת מבחן הרווח את ההפסד הצפוי ולקבוע לאורו, כי החלוקה אינה עומדת במבחן הרווח.

בית המשפט הכלכלי דחה את בקשת המבקש לאישור התביעה כנגזרת³ ולפיכך הגיש המבקש ערעור זה לבית המשפט העליון.

בטענותיו הסתמך המבקש על החלטת בית המשפט הכלכלי משנת 2013 בפרשת **להב**,⁴ בה נקבע כי בעת בחינת עמידת החברה במבחן הרווח, יש להתחשב גם בתוצאות דוחות כספיים עתידיים וזאת במקרים חריגים כדוגמת המקרה שם – כאשר החברה ידעה כי דוחותיה העתידיים, שיתפרסמו בסמוך לאחר ההחלטה על החלוקה, צפויים להצביע על הפסדים משמעותיים, לאור התפתחויות מהותיות שחלו בחברה בטרם קבלת ההחלטה על החלוקה.

פסק הדין: בית המשפט העליון (בפסק דינו של השופט עמית) קבע (פה אחד), כי **שעה שהמחוקק נקב בפרק זמן תחום לגבי התקופה שאליה מתייחס מבחן הרווח – אין לפרש הגדרה זו ככוללת גם דוחות עתידיים. פרשנות כזו תהווה הגמשתו והמרתו של מבחן הרווח ממבחן טכני במהותו למבחן מהותי, בניגוד לרצון המחוקק.**

בית המשפט מתייחס להבדלים בין מבחן הרווח לבין מבחן יכולת הפירעון וקובע כי "מבחן הרווח, המבוסס על כללי החשבונאות המקובלים, הוא צופה פני עבר, בעל אופי טכני, תוצאתו מוגדרת מספרית, והוא נועד להיות קל ליישום ללא צורך בהפעלת שיקול דעת מצד הדירקטוריון. לעומת זאת, מבחן יכולת הפירעון, שהתקיימותו מהווה כאמור תנאי שבלעדיו אין לצורך ביצוע חלוקה, הוא מבחן כלכלי מהותי, צופה פני עתיד, בעל אופי גמיש וקשה למדידה, המחייב הפעלת שיקול דעת, איסוף מידע וניתוחו, תוך הזדקקות לתחזיות החורגות מכללי החשבונאות" (ההדגשה לא במקור).

בית המשפט מבהיר כי "אין פירוש הדבר שדירקטוריון החברה רשאי להתעלם ממידע לגבי הפסד צפוי. נהפוך הוא. בטרם קבלת החלטה על חלוקת דיבידנד, על הדירקטוריון מוטלת חובה לתת דעתו על תחזיות הרווחים וההפסדים הצפויים לחברה. חובה זו אינהרנטית למבחן יכולת הפירעון, והיא נובעת גם מחובות ההתנהגות הכלליות החלות על הדירקטורים, ובכללן החובה לקבל החלטות על בסיס כל המידע הרלוונטי הדרוש והחובה להימנע מעצימת עיניים, הן ביחס לאירועי עבר והן ביחס להתפתחויות פוטנציאליות".

3. לפרטים אודות החלטת בית המשפט המחוזי, ראו מזכרנו מיום 05.04.2022. למעבר למזכר [לחצו כאן](#).
4. תנ"ג (כלכלית) 49615-04-13 להב נ' אי די בי חברה לפתוח בע"מ (נבו, 05.11.2015).

בעניין זה מוסיף השופט מינץ, וזאת בהתאם לפרקטיקה הרווחת ותוך השוואה למבחנים לעניין בחינת חדלות פירעון, כי מבחן יכולת הפירעון הוא מבחן כפול – תזרימי ומאזני (עודף כלכלי של הנכסים על ההתחייבויות) – "מבחן הרווח בהיותו מבחן חשבונאי טכני הצופה פני עבר – אינו המקום לבחינה מהותית של ענייני החברה. עניינו של מבחן הרווח ליתן אינדיקציה טכנית. המסגרת המתאימה להפעלת שיקול דעת מהותי הינו מבחן יכולת הפירעון אשר כאמור עניינו בבחינה תזרימית לצד בחינה מאזנית לפי הצורך, שיש בכוחה לגלות את התמונה המלאה בדבר יכולת פירעונה העתידית של החברה."

עוד מזכיר בית המשפט את הקביעה בעניין ורדניקוב,⁵ לפיה חובת הזהירות וחובת האמונים חלות על הדירקטורים גם בבואם להחליט על חלוקה מותרת.

נציין עוד כי באמרת אגב השופט מינץ מתייחס למספר סוגיות נוספות, שיתר השופטים קובעים כי הן אינן נדרשות בנסיבות הערעור ובכללן מקומו של מבחן טובת החברה בהקשר של חלוקת דיבידנד (אמירה כללית כי טובת בעלי המניות אינה בהכרח טובת החברה), ושאלת תחולתו של כלל שיקול הדעת העסקי בהקשר של אחריותם של נושאי משרה מכוח סעיף 288 לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018.

עוד מזכיר השופט מינץ, כי לא נקבעה הלכה לעניין תחולת שיקול הדעת העסקי בקשר עם מבחן יכולת הפירעון בהקשר של חלוקה (חלק מפסקי הדין קובעים כי הכלל אינו חל ולעומתם באחרים יש גישה מרוככת). הוא מביע את עמדתו כי לעניין חובות הדירקטורים מכוח סעיף 288 לחוק חדלות פירעון (לנקוט צעדים לצמצום היקף חדלות הפירעון) כלל שיקול הדעת העסקי לא יחול ובהקשר זה הוא מזכיר את ההגנה הקבועה בסעיף האמור לפיה לא תקום לנושאי המשרה חבות אם יוכיחו הסתמכות סבירה בתום לב על מידע לפיו החברה אינה נמצאת בחדלות פירעון⁶, ומציין כי לעמדתו הגנה זו תחול גם לעניין החלטה לחלוקת דיבידנד:

"אם אפוא, ישכילו הדירקטורים להתייעץ עם גורמים רלוונטיים ולעמול על קבלת תמונת מידע רחבה ומהימנה ככל שניתן, הרי שהגנה זו תפרוש עליהם את כנפיה גם אם בסופו של דבר החברה תקלע להליכי חדלות פירעון. דברים אלה נכונים על דרך הקל וחומר שעה שמוטל על הדירקטורים לבחון את יכולת הפירעון של חברה בעת חלוקת דיבידנד, שכן מדרך הטבע עובר לעשותם כן, יתייעצו עם הגורמים המתאימים כדי לראות שהחברה אכן נכנסת לאחד ממבחני החלוקה".

כאמור, עמדות אלו אינן חלק מפסק הדין המחייב אלא אמרות אגב בלבד.

לפסק הדין לחצו כאן.

5. ע"א 7735-14 ורדניקוב נ' אלוביץ (נבו, 28.12.2016)

6. סעיף 288 לחוק חדלות פירעון מחייב את מנכ"ל ודירקטוריון החברה לצמצם את נזקי חדלות הפירעון שייגרמו לנושים, לצד חובות הזהירות החלות על נושאי משרה. סעיף קטן 288(ד) מקנה הגנה לדירקטור או למנכ"ל שיוכיח כי הסתמך בתום לב הסתמכות סבירה על מידע לפיו התאגיד אינו נמצא בחדלות פירעון.

מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות לקהל לקוחותינו.
נשמח לסייע ולייעץ בכל שאלה שמתעוררת.

עו"ד שיראל גוטמן עמירה, שותפה, ראש
מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
shirel@agmon-law.co.il



עו"ד איריס ציבולסקי-חביליון, יועצת,
תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
irisc@agmon-law.co.il

