

מבחני חלוקת דיבידנד – בעקבות הלכת ברוט והשלכותיה הפרקטיות

עדכוני לקוחות

סקירה על פסק דינו של בית המשפט העליון, כב' השופטים י' עמית, ד' מינץ וי' וילנר, ע"א 1734/21 ברוט נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ ואח' (27.4.2023).

סעיף 302 לחוק החברות קובע שני מבחנים לבחינת ביצוע חלוקת דיבידנד - **מבחן הרווח** - שעניינו בבחינת קיומה של יתרת עודפים מהם ניתן לחלק, ו**מבחן יכולת הפרעון** - שעניינו בשאלה האם קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן. בעוד מבחן הרווח נחשב למבחן פשוט, טכני ומשני, צופה פני עבר; מבחן יכולת הפרעון – נחשב למבחן מהותי ועיקרי, צופה פני עתיד.

בשנת 2013 ניתן פסק הדין של בית המשפט המחוזי בתל אביב (המחלקה הכלכלית, כב' השופטת רות רונן) בתנ"ג 49615-04-13 **להב נ' אי די בי חברה לפתוח בע"מ** (15.12.2013) – **"עניין להב"**, במסגרתו נקבע שכאשר חל אירוע מהותי אשר ברמה גבוהה של סבירות עתיד להביא לכך שהחברה לא תוסיף לעמוד במבחן הרווח בדוחות הכספיים הבאים שלה - לא ניתן לקבוע כי החברה עמדה במבחן הרווח.

בינואר 2021 ניתן פסק דינו של בית המשפט המחוזי בתל אביב (המחלקה הכלכלית, כב' השופט כבוב) בעניין תנ"ג 16519-05-19 **ברוט נ' אירסה אי אל בע"מ ואח' ("עניין ברוט")**, אשר נדרש גם הוא להיקף מבחן הרווח ודומה שצמצם את הקביעות בגדר עניין להב.

לאחרונה ניתן פסק דינו של בית המשפט העליון (כבוד השופטים, עמית, מינץ ווילנר) בעניין ע"א 1734/21 **ברוט נ' חברת השקעות דיסקונט בע"מ ואח'** (במסגרתו הוגש ערעור על החלטת בית המשפט המחוזי בעניין ברוט). במסגרת פסק הדין גידר בית המשפט העליון את היקף מבחן הרווח והבהיר כי אין להרחיב את יריעת מבחן הרווח כפי שעשוי להשתמע מההחלטה בעניין להב, וכן כי לא ניתן לסטות מהגדרתו המפורשת והמדויקת של מבחן הרווח בחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("**החוק**"), התוחמת את גבולותיו של מבחן הרווח באופן חד וברור. לצד זאת חידד פסק הדין את עומק הבחינה אותה נדרשת החברה לבצע במסגרת מבחן יכולת הפרעון (לרבות נתונים לגבי אירועים שטרם מצאו את ביטויים בדוחות הכספיים שעל בסיסם התקבלה החלטת החלוקה) ואת חובות האמונים החלות על הדירקטורים בבואם לקבל החלטה שכזו.

ראינו לנכון להביא לידיעתכם את עיקרי פסק הדין.

פרטי המקרה

עניינם של בקשת האישור והערעור, בחלוקת דיבידנד בסך של כ-100 מיליון ש"ח שבצעה חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("**דסק"ש**") בשנת 2019. בהחלטתו לאשר את החלוקה, התבסס דירקטוריון דסק"ש לעניין מבחן הרווח, על יתרת העודפים של החברה שנצברו בשנתיים האחרונות על-פי הדוחות הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2018, אשר היוו את הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה נכון למועד ההחלטה. המבקש בהליך טען כי

החלוקה אינה מקיימת את מבחן הרווח מאחר שזו אושרה לאחר ה-31.12.2018, קרי לאחר שהסתיים רבעון נוסף אשר לטענת המבקש היה צריך להתחשב גם בתוצאותיו (הגם שטרם פורסמו דוחותיו הכספיים), וזאת לטענת המבקש, בהתבסס על הקביעות בעניין להב. המבקש טען כי במועד החלוקה דירקטוריון החברה ידע כי בתום הרבעון הרביעי לשנת 2018 צפויה לחברה יתרת רווחים שלילית, וכי בדומה לקביעה בעניין להב, הדירקטוריון ידע שלאחר פרסום דוחות הכספיים הבאים (לגבי הרבעון שכבר הסתיים) לא תעמוד עוד החברה במבחן הרווח, ולכן החברה אינה עומדת במבחן הרווח כבר במועד קבלת החלטת החלוקה.

פסק הדין

בפסק הדין, כב' השופט עמית נדרש לאופיו של מבחן הרווח ודומה שמבקש להחזיר מן הוודאות ליישומו של מבחן זה, לצד הבהרת וחיידוד יתר הדרישות בבוא חברה לאשר חלוקה:

• **מבחן הרווח**, הנמדד לפי כללי חשבונאות מקובלים, הוא מבחן בעל אופי טכני, ודאי, שאינו מצריך הפעלת שיקול דעת מצד הדירקטוריון, וכל כולו מתייחס לנתון מספרי מדויק לפי האמור בדוחות הכספיים האחרונים של החברה. **לצורך בחינה אם מתקיים מבחן הרווח, החובה המוטלת על הדירקטוריון מתמצה בבחינת הדוחות הכספיים בהתאם להגדרה שנקבעה בסעיף 302(ב) לחוק.**

• לצורך עמידה **במבחן הרווח**, די בכך שקיימים עודפים בקופת החברה (צבורים או בשנתיים האחרונות), כפי שהדבר בא לידי ביטוי בדוחות הכספיים המותאמים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, שערכה החברה, וזאת גם חרף קיומו של פער בין מצבה הכלכלי של החברה כפי שהוא משתקף בדוחות אלו לבין מצבה במועד קבלת ההחלטה על חלוקת הדיבידנד.

• בכל הנוגע לבחינת **מבחן הרווח** בחלופת יתרת עודפים בשנתיים האחרונות, נקבע כי לא ניתן להרחיב את פרק הזמן ולכלול תחתיו דוחות בגין רבעונים נוספים החורגים ממסגרת זמנים זו או להשמיט רבעונים הנכללים בה; וכן כי משעה שהמחוקק התייחס במפורש לדוחות "סקורים או מבוקרים", ברי כי לא ניתן לכלול בגדרו של המבחן דוחות כספיים שטרם נסקרו או בוקרו.

• במסגרת פסק דינו, כב' השופט עמית, הוסיף כי שיקולי מדיניות מחייבים אף הם לדחות את הניסיון לגרוע מאופיו הטכני של **מבחן הרווח**; וביניהם, חוסר וודאות שעלול להיווצר ביחס לשאלת החלוקה המותרת, החשש מפני יצירת תמריץ עבור החברה לבצע חלוקות בנקודת זמן מוקדמת ככל האפשר כדי להימנע מעמימות משפטית, והחשש מפני הרתעת יתר של דירקטורים לבצע חלוקות מותרות או לעודד נקיטת הליכים מיותרת מכוח סעיף 303 לחוק על מנת לקבל את אישור בית המשפט כי חברות עומדות במבחן יכולת הפירעון ורשאיות לבצע חלוקה.

• יחד עם זאת, **פסק הדין מבהיר כי הדירקטוריון מחויב ליתן דעתו על אירועים מהותיים שאירעו וצפויים להשפיע על רווחיות החברה, אף אם אלה טרם מצאו את ביטויים בדוחות הכספיים שכבר פורסמו**, וזאת במסגרת **מבחן יכולת הפירעון** וכן בהתחשב **בחובות הזהירות והאמונים** המוטלות על הדירקטורים.

• כך הובהר ביחס **למבחן יכולת הפירעון** כי במסגרתו יש לבחון את כל המידע הרלוונטי שבכוחו ללמד על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה, לרבות נתונים לגבי אירועים שטרם מצאו את ביטויים בדוחות הכספיים שכבר פורסמו.

• ביחס **לחובות הזהירות והאמונים** מובהר כי ככל החלטה עסקית, החלטת דירקטוריון לחלק דיבידנד כפופה לחובות החלות על דירקטורים מכוח החוק, ועליהם לקבלה בתום לב ובאופן מיועד. דירקטוריון שעצם את עיניו אל מול מידע רלוונטי, תוך שקילת שיקולים זרים, עלול להסתכן בנשיאה באחריות בגין הפרת חובת אמונים.

• במסגרת פסק הדין מרחיב כב' השופט מינץ את היריעה (בדעת יחיד) מהזווית של דיני חדלות הפרעון ומוסיף כי המסגרת המתאימה להפעלת שיקול דעת מהותי הינו מבחן יכולת הפירעון, אשר עניינו בבחינה תזרימית לצד בחינה מאזנית לפי הצורך, שיש בכוחה לגלות את התמונה המלאה בדבר יכולת פירעונה העתידית של החברה. עוד מזכיר כב' השופט מינץ בהקשר זה את הוראות סעיף 288 לחוק חדלות פירעון ומוסיף כי החלטה על חלוקת דיבידנד כאשר הדירקטורים ידעו או היה עליהם לדעת כי החברה נמצאת בחדלות פירעון, עשויה להביא להטלת אחריות אישית על הדירקטורים, מקום בו החברה נכנסה בסופו של דבר לחדלות פירעון. כב' הש' מינץ מוסיף שבנסיבות של הטלת אחריות על דירקטורים כלפי הנושים מכוח סעיף 288 לחוק חדלות פירעון, כלל שיקול הדעת העסקי לא יכול לעמוד לימינם של הדירקטורים.

• לסיכום, על פי פסק הדין, על החלטת דירקטוריון חברה לחלק דיבידנד חולש הסדר נורמטיבי בעל שלושה נדבכים. **הראשון**, מבחן הרווח – מבחן טכני, צופה פני עבר שאינו כרוך בהפעלת שיקול דעת מהותי, שבגדרו נבחנת יתרת העודפים של החברה; **השני**, מבחן יכולת הפירעון – מבחן כלכלי מהותי, צופה פני עתיד, המצריך הפעלת שיקול דעת וניתוח נתונים ותחזיות באשר ליכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה; **השלישי**, חובת הזהירות וחובת האמונים – חובות התנהגות כלליות החלות על הדירקטורים כלפי החברה ביחס לכל פעולה והחלטה, ובכללן, החלטה על חלוקת דיבידנד.

דגשים אופרטיביים

בפן האופרטיבי, ועל רקע פסק דין זה ופסיקות נוספות באשר לחובות הדירקטוריון מתחדדת החשיבות הרבה הנוגעת לאופן הבחינה, הדיון ותהליך קבלת ההחלטות בדירקטוריון בעניינים מהותיים אלו של חלוקת רווחים.

בהקשר אלו נבקש להדגיש, בין היתר (ובאופן בלתי ממצה):

- כי על דירקטוריון חברה שעל סדר יומו חלוקת דיבידנד לקיים דיון סדור ומיודע, ובמסגרתו להידרש למבחינה החלוקה (מבחן הרווח ומבחן יכולת הפירעון) וכן לחובות נושא המשרה, ובהקשר זה גם לטובת החברה.
- במסגרת דיון שעניינו חלוקת דיבידנד על הדירקטוריון להידרש לבחינת אירועים שהתרחשו מאז פרסומם של הדוחות הכספיים האחרונים ולהשפעתם המסתברת על החברה, ובמידת הצורך לערוך בדיקות מקדימות בהקשר זה.
- על הדירקטוריון לעמול על קבלת תמונת מידע רחבה ומהימנה ככל הניתן, ולבחון את אפשרות הדירקטוריון להתייעץ עם גורמים רלוונטיים (בהקשר זה מצייין כב' הש' מינץ כי הדבר יועיל להגנות הקבועות לדירקטורים במסגרת סעיף 288 לחוק חדלות פרעון).
- יש לבצע תיעוד מיטבי הדיון בדירקטוריון באופן המשקף באופן ממצה את תהליך קבלת ההחלטה.

נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה בנושא.

אנשי קשר



ענבל רונאל
שותפה



יאיר שילוני
שותף



שירין גבאי מצגר
שותפה