

פסיקת מחלקה כלכלית – חידושים בקשר עם מעמדו של נושה פוטנציאלי בחלוקת דיבידנד המבוצעת בדרך של הפחתת הון

עדכוני לקוחות

ביום 28 במרץ 2024 התפרסם פסק דין של המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (כב' השופטת סיגל יעקבי, תא (ת"א) 15304-06-23, **אגד חברה לתחבורה בע"מ נ' רשם החברות**) בעניין בקשה שהגישה אגד חברה לתחבורה בע"מ ("אגד") לביצוע חלוקה, על דרך של חלוקת דיבידנד במזומן, לבעלי מניותיה, בסך של 500 מיליון ש"ח, אשר קיימה את מבחן יכולת הפירעון אולם לא קיימה את מבחן הרווח הקבוע בחוק החברות (כאשר בהמשך, בעקבות התנגדות שהגיש משרד התחבורה, עודכן הסכום לסך של 350 מיליון ש"ח והוסרה התנגדות משרד התחבורה לחלוקה המבוקש).

בהתאם להוראות סעיף 303 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") בית המשפט רשאי לאשר לחברה, לבקשתה, לבצע חלוקה שאינה מקיימת את מבחן הרווח, ובלבד ששוכנע שמתקיים מבחן יכולת הפירעון, זאת לאחר שניתנה לנושים הזדמנות לפנות לבית המשפט ולהתנגד לבקשת החברה להתיר לה ביצוע חלוקה.

לבקשה צורפה, בין היתר, חוות דעת כלכלית אשר בחנה את איתנותה של אגד, לרבות תחת הנחיות שמרניות ובמספר תרחישים, ומסקנתה העלתה כי לא קיים חשש סביר כי אישור החלוקה המבוקשת תמנע מאגד את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. בנימוקיה לבקשה טענה אגד, כי שוויו הכלכלי של הונה העצמי גבוה משמעותית מהונה העצמי; כי העובדה כי לאגד "עודפים כלכליים" משמעותיים וגם אם אינם משתקפים בהון העצמאי החשבונאי של אגד, צריכה להיות שיקול ראוי לאישור החלוקה המבוקשת; כי ברשותה "כריות ביטחון" מגוונות, בהן תוכל אגד לעשות שימוש על מנת לרסן את השפעתם של תרחישים שליליים ככל שיתממשו, לצורך עמידה בחביותיה של אגד; וכן כי קיומם של "כלים" נוספים אלה העומדים לרשותה, ואשר לא נלקחו בחשבון במסגרת הבדיקות השמרניות שנערכו על ידי המומחה הכלכלי מטעמה, מחזקים עוד יותר את יכולת הפירעון המוכחת והאיתנה של אגד.

רשם החברות, רשות המסים, והממונה על הליכי חדלות פירעון לא התנגדו לבקשה, משום שראו באגד חברה סולבנטית. התנגדותו של משרד התחבורה לחלוקה המבוקשת הוסרה לאחר שאגד עדכנה את סכום החלוקה המבוקש לסך האמור של 350 מיליון ש"ח.

מנגד, במסגרת ההליך הוגשה התנגדות מטעם שלושה גמלאי אגד, מימיה כאגודה שיתופית ("הגמלאים") בטענה כי הגם שהם לא מהווים 'נושים מהותיים' (כלשון ההגדרה בסעיף 1 לתקנות החברות (אישור חלוקה), התשס"א-2011), הרי שבמסגרת מבחן יכולת הפירעון יש לקחת בחשבון גם נושים עתידיים. כמו כן, נטען על ידם כי לא פורטו במסגרת הבקשה הליכים משפטיים המתנהלים נגד אגד, לרבות ובפרט בקשה לאישור תובענה ייצוגית שהוגשה מטעם גמלאי אגד ("בקשת האישור"), שמכוחה, ומכוח אחזקתם במניות אגד בעבר (בהיותה אגודה שיתופית), הגמלאים הם בעלי מעמד של נושים "פוטנציאליים". עוד נטען על ידם, בהתבסס על חוות דעת כלכלית שהוגשה על ידם, כי אגד אינה עומדת במבחן יכולת הפירעון.

במענה להתנגדות הגמלאים טענה אגד כי הם אינם נושים של אגד (לא כל שכן נושים מהותיים), כי בקשת האישור שהוגשה על ידם חסרת סיכוי ואינה מגלמת נשייה, ולכן אף לא נרשמה בגינה הפרשה בדוחותיה הכספיים של אגד; כי לאגד כושר פירעון מוצק, ואינדיקציה ברורה לאיתנותה הפיננסית של אגד היא דירוג אשראי שקיבלה אגד מחברת "S&P מעלות"; וכן כי מבחן כושר הפירעון הוא מבחן כלכלי (בשונה ממבחן הרווח שהוא מבחן חשבונאי), ולכן התייחסויותיו של המומחה הכלכלי מטעם הגמלאים אינן רלוונטיות.

במסגרת פסיקתו ציין בית המשפט כי ההכרעה בבקשה מצריכה דיון במספר שאלות משנה והן האם יש לגמלאים מעמד, כנושים, בבקשה לאישור חלוקה, ואם כן - מה דין התנגדותם, ולבסוף (ובכפוף לכל אלה) בחינת עמידת אגד במבחן יכולת הפירעון.

ה"נושה" בסעיף 303 לחוק החברות

בהתייחס למעמד הגמלאים, ובשים לב לכך כי בעוד שסעיף 303(ג) לחוק החברות קובע כי "נושה רשאי לפנות לבית המשפט ולהתנגד לבקשת החברה להתיר לה ביצוע חלוקה", חוק החברות אינו כולל הגדרת "נושה", הצדדים היו חלוקים ביניהם בשאלה האם נושה לעניין סעיף 303 לחוק החברות כולל אף מי שטוען לקיומו של חוב שהוא נושא לתובענה שעוד לא הוכרע בה.

בית המשפט קבע כי בהתאם לתורת הפרשנות המקובלת, יש לתת למונח "נושה" שבסעיף 303 לחוק החברות את הפרשנות הנתונה לו **בחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, התשע"ח-2018**, שמשמעותה **הגדרה רחבה, הכוללת בתוכה גם את מי שטוען לקיומו של חוב שהוא נושא לתובענה שעוד לא הוכרע בה**.

לעמדת בית המשפט, פרשנות זו עולה בקנה אחד גם עם ניסוחו של מבחן יכולת הפירעון, המתייחס לא רק לחביוותיה הקיימות של החברה אלא גם לחביוותיה הצפויות. מטבע הדברים החלטה בבקשה לאישור חלוקה נסמכת בעיקרה על הנתונים המובאים על ידי החברה, אך גם על התנגדות הנושים, העשויה לשפוך אור על נתונים כאלה או אחרים המוצגים על ידי החברה ובפרט מקום בו מדובר בנתונים פרי הערכת סיכונים. מכאן שאין מקום לבחון את חביוותיה הצפויות של אגד אך ורק מנקודת מבטה היא.

מבחן יכולת הפירעון - בחינת תוחלת חבות מותנית

יחד עם זאת, בפסיקתו ציין בית המשפט כי אין משמעות הדבר כי בעת בחינת עמידת החלוקה המבוקשת במבחן יכולת הפירעון יש ליתן לחוב שנוי במחלוקת מעמד ומשקל זהים למעמדו ומשקלו של חוב ודאי, וכי יש לקחת בחשבון חביוות מותנות בהתאם לתוחלתן.

בית המשפט קבע כי בעת בחינת התקיימותו של מבחן יכולת הפירעון יש לקחת בחשבון חביוות מותנות בהתאם לתוחלתן.

לעמדת בית המשפט, מסקנה זו מתיישבת עם התקינה החשבונאית, המחייבת רישום הפרשה במאזן בגין חביוות מותנות שיש הסתברות העולה על 50% שיקרו. בפועל, בדוחותיה הכספיים של אגד לא בוצעה כל הפרשה בגין בקשת האישור, זאת לאחר שבא כוחה בהליך בקשת האישור חיווה דעתו כי תוחלת התביעה נמוכה מאוד.

בפסיקתו, קבע בית המשפט כי בבואו להעריך את תוחלת תביעתם של הגמלאים, אין מנוס מבחינת סיכויי הצלחתה של התובענה, זאת למרות שתובענה זו צפויה להתברר בהליך אחר ובפני מותב אחר (בציינו כי כל קביעה בעניין זה אינה מחייבת לא את בית המשפט ולא את בעלי הדין, וכל תכליתה היא בחינת השפעה של התובענה על עמידת החברה במבחן יכולת הפירעון). בנוסף, בית המשפט קבע כי בזהירות המרבית הנדרשת אגב הערכה מעין זו (שנעשית מבלי לקיים חקירות או לשמוע ביתר פירוט והרחבה את טענות הצדדים) ניתן להעריך את תוחלת התביעה, כנמוכים. בית המשפט ציין כי המסקנה בדבר התוחלת הנמוכה של התובענה הייצוגית נשוא בקשת האישור מתבקשת הן נוכח המשוכות הרבות שעל הגמלאים לעבור כתנאי לקבלת הסעד שמבוקש לתובעו והן נוכח סכום התובענה שבית המשפט מצא כי הסיכויים לקבלו הם נמוכים ביותר.

בשים לב לקביעות כאמור, פנה בית המשפט לבחון האם קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מאגד את היכולת לעמוד בחביותיה. לאחר שבחן את חוות הדעת הכלכליות שהגישה אגד, חוות הדעת הנגדית שהגישו הגמלאים וכן חוות דעת הממונה על הליכי חדלות פירעון ושיקום כלכלי, קבע בית המשפט כי לא קיים חשש סביר שהחלוקה המבוקשת תמנע מאגד את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

*** גילוי נאות - משרדנו ליווה את אגד במהלך חלוקת הדיבידנד ובייצוגה בהליך הבקשה לביצוע החלוקה בית המשפט.**

אנשי קשר



שרון ורקר שגיא
שותפה



יאיר שילוני
שותף