



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

לפני כבוד השופטת רות רונן

המבקש:

חיים חזקי
ע"י ב"כ עוה"ד אליאס וחיימוביץ

נגד

המשיבים:

1. יצחק חג'ג'
2. יהודה עידו חג'ג'
3. צבי גרינוולד
4. דורון רוזנבלום
5. צפריר הולצבלט
6. לימור בלדב
7. מנשה ארנון
8. עירית בן עמי
- משיבים 1-8 ע"י ב"כ עו"ד צברי
9. קבוצת חג'ג' ייזום נדל"ן בע"מ
- ע"י ב"כ עוה"ד כשר לרנר ומלין

פסק דין

- 1
 - 2
 - 3
 - 4
 - 5
 - 6
 - 7
 - 8
 - 9
 - 10
 - 11
 - 12
 - 13
 - 14
1. קבוצת חג'ג' ייזום נדלן בע"מ (להלן: "החברה") היא חברה ציבורית שבעלי השליטה בה הם המשיבים 1-2 (להלן בהתאמה: "יצחק"; "עידו"; וביחד "האחים חג'ג'"). האחים חג'ג' מחזיקים בהתאמה בכ-38.2% ו-30.45% מהון המניות בחברה ומכהנים כנושאי משרה בה.
- המבקש הגיש בשמה של החברה בקשה לאישור תביעה נגזרת כנגד האחים חג'ג' וכנגד המשיבים 3-8, שהם דירקטורים בעבר ובהווה בחברה. בבקשת האישור מבקש המבקש לטעון בשם החברה כי האחים חג'ג' ניצלו שלא כדין הזדמנויות עסקיות של החברה כשעסקו באופן פרטי בהשקעות בנדל"ן מחוץ לישראל (בעיקר ברומניה ובנוסף בארצות-הברית ובגרמניה). מנגד טענו המשיבים כי ההזדמנויות נושא הבקשה לא היו הזדמנויות עסקיות של החברה שעיסוקה היה בנדל"ן בישראל וכי לכן דין הבקשה להידחות.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

רקע עובדתי

- 1
- 2 החברה התאגדה בישראל באוקטובר 1950 כחברה פרטית בשם מפעלי
- 3 אלקטרודות זיקה בע"מ. באותה עת התמקד עיסוקה בייצור ושיווק של
- 4 אלקטרודות לריתוך חשמלי, לצד ייבוא ושיווק של אביזרי עזר לריתוך ומוצרי
- 5 בטיחות. ביום 6.7.1982 הפכה החברה לחברה ציבורית והיא נסחרת בבורסה
- 6 לניירות ערך בתל אביב בע"מ החל מיום 15.7.1982. בשנת 2006 שונה שם החברה
- 7 לאסים השקעות בע"מ. אין מחלוקת כי ממועד זה פעלה החברה בתחום הנדליין
- 8 למגורים ולמסחר מחוץ לישראל, במדינות מזרח אירופה.
- 9
- 10 ביום 21.6.2010 חתמו האחים חג'ג' על הסכם רכישת השליטה בחברה מחברת נץ
- 11 בונדיס (2009 בע"מ) שהחזיקה בכ-50.37% ממניות החברה (ר' נספח 13 לתשובת
- 12 החברה, להלן בהתאמה: "**חברת נץ בונדיס**" ו-"**הסכם רכישת השליטה**").
- 13 במאמר מוסגר יצוין כי הסכם רכישת השליטה נחתם בין חברת נץ בונדיס לבין
- 14 האחים חג'ג' ומר יגאל ויינשטיין. במסגרת ההסכם נמכרו מניות חברת נץ בונדיס
- 15 וכן הוסכם על הקצאה פרטית של מניות החברה לאחים חג'ג' כמו גם למר
- 16 ויינשטיין ולמר חן בוכניק, כך שהם החזיקו יחד בסופו של דבר יחדיו בכ-94.26%
- 17 מהון החברה בדילול מלא (ו-90% שלא בדילול מלא).
- 18
- 19 הסכם רכישת השליטה כלל גם התחייבות לפיה לפני מועד העברת השליטה
- 20 בחברה, תמכור החברה את פעילותה הקיימת (שהייתה כזכור פעילות נדליין
- 21 במזרח אירופה; סעיף 2.3 להסכם רכישת השליטה). כן כלל ההסכם התחייבות של
- 22 האחים חג'ג' לפיה כל עוד הם יהיו בעלי השליטה בחברה, הם לא ינצלו באופן
- 23 פרטי עסקאות הקשורות לנדליין בישראל בטרם תינתן לחברה הזכות לממש אותן
- 24 בעצמה (סעיף 1.3.29 להסכם רכישת השליטה). בהמשך להסכמות הללו, חתמו
- 25 האחים חג'ג' ביום 13.12.2010 על כתב התחייבות לתיחום פעילות (נספח 16
- 26 לתשובת החברה, להלן: "**כתב ההתחייבות**" שכפי שיובהר להלן, הצדדים חלוקים
- 27 ביניהם ביחס לפרשנותו והשלכותיו).
- 28
- 29 בינואר 2011 שונה שם החברה לשמה הנוכחי – שם העושה שימוש בשם משפחתם
- 30 של האחים חג'ג', בעלי השליטה החדשים בה. מאז רכישת השליטה, מכהן עידו
- 31 כדירקטור וכמנכ"ל בחברה וזאת באמצעות חברת ניהול המצויה בבעלותו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 ובשליטתו. יצחק כיהן בסמוך לרכישת השליטה ועד יום 25.11.2016 כיו"ר
2 דירקטוריון החברה, ומאז ועד היום הוא מכהן כדירקטור בה. משרד עורכי-הדין
3 בראשו עומד יצחק, מעניק שירותים משפטיים לחברה וללקוחותיה.

4

5 .5 בשנת 2011, מספר חודשים לאחר רכישת השליטה על-ידי האחים חג'ג', פרסמה
6 החברה תשקיף בו הוצע לציבור לרכוש אג"ח מסדרה ג' (להלן: **"תשקיף 2011"**).
7 עמודים רלוונטיים מהתשקיף צורפו כנספח 12 לתשובת המשיבים 1-8 לבקשת
8 האישור; וכנספחים 32-33 לבקשת האישור). החברה התחייבה בתשקיף 2011 כי
9 **"כל עוד תיוותרנה אגרות חוב (סדרה ג'), פעילותה תתבצע בתחומי מדינת ישראל**
10 **בלבד"** (התחייבות זו תכונה להלן: **"ההתחייבות בתשקיף 2011"**). כן כלל תשקיף
11 2011 תיאור של רכישת השליטה על-ידי האחים חג'ג'.

12

13 בתשקיף תוארו תחום פעילות החברה וגורמי הסיכון בפעילותה, ונכלל בו סעיף
14 שכותרתו **"יעדים ואסטרטגיה עסקית"** (להלן: **"סעיף האסטרטגיה"**), בו נקבע
15 בין היתר כי **"החברה תפעל בעיקר בשוק הנדל"ן בישראל"**. נושאים אלה הופיעו
16 גם בדוחות התקופתיים שהחברה פרסמה ממועד רכישת השליטה ואילך. כפי
17 שיובהר להלן, הצדדים חלוקים ביניהם ביחס לפרשנותם של סעיף האסטרטגיה
18 וההתחייבות בתשקיף 2011, והשלכתם על המחלוקת נושא התובענה הנוכחית.

19

20 .6 בין הצדדים אין מחלוקת כי לאחר רכישת השליטה השקיעו האחים חג'ג' באופן
21 פרטי בנדל"ן במדינות אחרות מחוץ לישראל, השקעות שהן נושא בקשת האישור.
22 ההזדמנות העסקית העיקרית בה עוסקת הבקשה נוגעת לפעילותה של חברת חג'ג'
23 אירופה דיולופמנט צ.ש. בע"מ (להלן: **"חג'ג' אירופה"**). חג'ג' אירופה התאגדה
24 ביום 29.6.2017 כחברה פרטית בערבון מוגבל, ובהתאם לדוחות הכספיים שלה
25 היא עוסקת ב**"השקעה, ייזום, פיתוח, הקמה, רכישה, השכרה, מכירה, שיווק**
26 **ונייהול נכסי נדל"ן מניב למסחר, משרדים ומגורים ברומניה"** (ר' נספח 20 לבקשת
27 האישור). חג'ג' אירופה נשלטת על-ידי יצחק המחזיק כיום בכ-60% מהמניות בה,
28 ויתר המניות בה מוחזקות על-ידי מר שחר מחט (להלן: **"מר מחט"**). יצחק מכהן
29 כיו"ר הדירקטוריון של חג'ג' אירופה. בחודש מרץ 2018 נרשמו אגרות חוב של חג'ג'
30 אירופה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

31





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 המבקש התייחס בבקשה לניצול נטען של שתי הזדמנויות עסקיות נוספות
2 אודותיהן נודע לו מפרסומים בעיתונות הכלכלית: עסקה בה רכש יצחק ביחד עם
3 שותף נוסף, ביום 30.1.2019, קרקע במנהטן לבניית גורד שחקים למגורים;
4 ופעילות השקעה של עידו בנכסי נדל"ן בגרמניה בשנים 2015-2018 (ר' הפרסומים
5 בעיתונות הכלכלית שצורפו כנספח 17 לבקשת האישור).

6

7 לגישת המבקש, הזדמנויות עסקיות בנדל"ן מחוץ לישראל שייכות לחברה, ולכן
8 אסור היה לאחים חג'ג' לנצלן באופן פרטי. משכך, בפעילותם של האחים חג'ג'
9 באופן פרטי בנדל"ן מחוץ לישראל, הם הפרו את חובת האמון שלהם כלפי החברה.
10 בתביעה שאישורה התבקש בבקשת האישור, עתר המבקש לקבל את כלל הנתונים
11 הרלוונטיים בקשר עם השקעותיהם של האחים חג'ג' בנדל"ן מחוץ לישראל;
12 להורות על הקמת ועדה מיוחדת ובלתי-תלויה שתבחן האם כדאי לחברה ליטול
13 את הזכויות והחובות בקשר עם כל אחת מההשקעות הללו ובאיזה אופן; ולהורות
14 שיועברו לקופת החברה הרווחים שהפיקו האחים חג'ג' בגין ההשקעות נושא
15 הבקשה. לחילופין עתר המבקש כי בית המשפט יחייב את המשיבים לפצות את
16 החברה בגין כל הנזקים שנגרמו לה בקשר עם ההשקעות נושא הבקשה; ולחילופין
17 או במצטבר – כי יינתן צו הצהרתי לפיו זכויות האחים חג'ג' בנכסים שנרכשו מכוח
18 ההשקעות נושא ההליך דנן שייכות לחברה.

19

20 יצוין כי עובר להליך דנן הגיש המבקש בקשה לגילוי ועיון במסמכים לפי סעיף
21 198א לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"; תנ"ג 18-10-34599).
22 בדיון שהתקיים ביום 14.3.2019, לאחר שהוגשה התגובה לבקשה זו, נקבע כי יש
23 לדון בטענות הצדדים במסגרת בקשה לתביעה נגזרת ולא במסגרת בקשה לגילוי
24 מסמכים מכוח סעיף 198א. משכך, הבקשה הקודמת נמחקה, ובהתאם להחלטה
25 שניתנה בה – הוגשה הבקשה הנוכחית על ידי הצדדים שנותבה אף היא לדיון
26 בפניי.

27

28

תמצית טענות הצדדים

29

טענות המבקש

30

31

8. טענתו העיקרית של המבקש היא כי הזדמנויות עסקיות בנדל"ן מחוץ לישראל הן חלק מההזדמנויות העסקיות של החברה, וכי האחים חג'ג' הפרו את חובת האמון





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 שלהם כלפי החברה כאשר עשו שימוש פרטי בהזדמנויות כאלה. המבקש הפנה
2 לסעיף האסטרטגיה שהופיע בתשקיף ובדוחות התקופתיים של החברה, שלפיו היא
3 תפעל "בעיקר בשוק הנדל"ן בישראל". המבקש טען כי מהסעיף עולה שהחברה
4 ביקשה לשמור לעצמה את האפשרות לבצע השקעות בנדל"ן גם מחוץ לישראל.
5 הוא דחה את פרשנות המשיבים לסעיף זה, לפיה המונח "בעיקר" נועד להותיר
6 לחברה גמישות מסוימת לממש הזדמנויות עסקיות חריגות, אגביות, ובהיקפים
7 זניחים בלבד בתחומים אחרים.

8

9 המבקש הוסיף וטען כי המסקנה לפיה הזכות לפעול בנדל"ן מחוץ לישראל שייכת
10 לחברה, נתמכת גם בהתחייבות בתשקיף 2011. לגישתו, העובדה שהחברה תיחמה
11 את פעילותה לשוק הנדל"ן בישראל רק עד לפירעון האג"ח מסדרה ג', מעידה על
12 כך שהיא התכוונה לצמצם את תחום הפעילות לישראל לתקופה זו בלבד. המבקש
13 הוסיף כי המשיבים "גילו טפח וכיסו טפחיים" בנוגע למשא ומתן שהתקיים בין
14 החברה לבין הגופים המוסדיים בקשר עם התחייבותה שלא לפעול מחוץ לישראל
15 בתקופה עד לפירעון אג"ח סדרה ג', וכי יש לזקוף זאת לחובתם.

16

17 המבקש הדגיש את תפקידם המהותי של האחים חגיג' בחברה, וטען כי החברה
18 תלויה בהם באופן מובהק לצורך פיתוח עסקיה בנדל"ן. החברה הצהירה על כך
19 בעקביות בתשקיפים ובדיווחים הציבוריים שלה, והיא אף דיווחה כי חברת הניהול
20 של עידו התחייבה בהסכם הניהול שלה עם החברה לסייע באיתור הזדמנויות
21 עסקיות, בתמחורן ובבדיקת כדאיותן.

22

23 לטענת המבקש, יצחק עצמו הכיר בזמן אמת בכך שהזכות לבצע פעילות נדל"ן
24 מחוץ לישראל שייכת לחברה. כך עולה מראיון לעיתון "גלובס" שנערך עמו ביום
25 7.3.2011. עובר להנפקת האג"ח מסדרה ג' לציבור על ידי החברה; וכן מחקירתו
26 הנגדית - בה הוא התחמק מלהתייחס לריאיון ולמסקנות העולות ממנו.

27

28 המבקש הוסיף וטען שחגיג' אירופה עשתה (ועושה עוד היום) שימוש חריג ונרחב .9
29 במוניטין של החברה שהוא המשאב העיקרי שלה. זאת תוך הצגת מצגים לפיהם
30 החברה היא בעלת מניות בחגיג' אירופה, תוך שימוש בלוגו כמעט זהה לזה של
31 החברה ועוד. המבקש כפר בטענת המשיבים לפיה המצגים האמורים הוצגו



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 בטעות, וטען כי הדבר נעשה באופן מכוון ומושכל כדי ליצור מוניטין לחגיגי אירופה
2 ברומניה. עוד טען המבקש כי חגיגי אירופה התחרתה בחברה על השקעות של
3 משקיעים ישראלים, וזאת בתקופה בה החברה חוותה מצוקה ממשית באיתור
4 רוכשי דירות להשקעה.
5
6 לגישת המבקש פעילות נדל"ן בישראל ובחו"ל הן פעילויות דומות במהותן. כך
7 עולה מחוות דעת המומחה מטעמו, מר זאורבך, לפיה רוב החברות במדד ת"א
8 נדל"ן עוסקות בפעילות נדל"ן בישראל ובחו"ל. המבקש חלק על מסקנותיו של
9 המומחה מטעם המשיבים, פרופ' אסיאג. הוא הוסיף כי גם מחוות דעתו של פרופ'
10 אסיאג עולה כי פעילות נדל"ן באזורים גיאוגרפים שונים היא נפוצה ומקובלת, וכי
11 היא מהווה חלק מההתפתחות של חברות הנדל"ן שיש להן רף מינימלי של
12 משאבים.
13
14 המבקש כפר גם בטענת המשיבים לפיה לא היה לחברה מערך מתאים שיאפשר לה
15 לבצע השקעות נדל"ן ברומניה. לטענתו, גם לחגיגי אירופה לא היה מערך כזה, והיא
16 ביצעה את כל פעילותה באמצעות חברת ניהול בבעלותו של מר זיו טיטלמן (להלן:
17 "מר טיטלמן"). לכן, לא הייתה מניעה שגם החברה תפעל באופן דומה. באשר
18 לפעילויות הנדל"ן הנטענת בגרמניה וארה"ב, ציין המבקש כי המשיבים לא טענו
19 כי הוקם מערך כלשהו עבורן או כי היה צורך בהקמת מערך כזה.
20
21 בהתבסס על כל האמור טען המבקש כי הפעילות של חגיגי אירופה הייתה הזדמנות
22 עסקית של החברה. משכך, אם ביקש יצחק לנצלה, היה עליו להציע אותה קודם
23 כל לחברה. טענתו של יצחק בחקירה הנגדית לפיה הוא לא היה סבור שכדאי
24 לחברה לבצע פעילות כזו, מעידה על כך שהוא הפך את חובותיו כלפיה, שכן
25 ההחלטה אודות כדאיות ההשקעה צריכה להתקבל במוסדות החברה. המבקש
26 הוסיף כי עידו ויתר הדירקטורים ידעו היטב אודות פעילותו של יצחק, והם כשלו
27 כאשר לא עשו דבר בנדון. המבקש אף ציין כי עידו לא צירף תצהיר מטעמו, וטען
28 כי היה עליו לעשות כן בפרט לאור הטענות לפיהן הפעילות בגרמניה נעשתה על-
29 ידיו בנפרד.

טענות המשיבים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

טענות המשיבים 1-8

- 1
2 המשיבים 1-8 (שיכוננו בפרק זה להלן: "המשיבים") טענו כי דוחות החברה
3 מתייחסים לסביבת תחרות ולסיכונים הנוגעים לישראל בלבד, וכי עולה מהם כי
4 תחום העיסוק של החברה הוא בנדל"ן בישראל בלבד. לכן, ההזדמנויות העסקיות
5 אליהן מתייחסת הבקשה לא היו בתחום העיסוק של החברה. לטענת המשיבים,
6 פעילות במדינות אחרות מנוגדת לאסטרטגיה של החברה, שהוכחה במבחן
7 המציאות כאסטרטגיה נכונה. כן נטען שהחברה אינה ערוכה לפעול בנדל"ן
8 במדינות אחרות - מדובר בתחום חדש הכרוך בסיכונים חדשים, והוא מחייב
9 הקמת תשתית שלא הייתה לחברה והשקעת כספים רבים.
10
11 בנוסף נטען כי המסקנה לפיה פעילות החברה תוחמה לישראל בלבד מתחזקת
12 מכתב ההתחייבות בו התחייבו האחים חג'ג' כלפי החברה לייחד את פעילותם
13 במסגרת החברה לתחום הנדל"ן בישראל בלבד. התחייבות זו אושרה במנגנון
14 האישור המשולש עם רכישת השליטה. גם בהסכם הניהול של עידו הובהר כי הוא
15 רשאי לפעול בתחומים שאינם יוצרים ניגוד אינטרסים לניהול החברה.
16
17 המשיבים הבהירו כי הגדרת תחום הפעילות של החברה נובע מפעילותה בפועל –
18 בישראל, וכי מעולם לא דובר בחברה על פעילות במדינות אחרות. הם חלקו על
19 הפרשנות לה טען המבקש ביחס לסעיף האסטרטגיה, פרשנות שלגישתם מנוגדת
20 לעדויות העדים מטעמם. המשיבים אף דחו את טענות המבקש בקשר עם הריאיון
21 של יצחק משנת 2011; בקשר לכוונה המשתמעת מההתחייבות בתשקיף 2011; את
22 הטענה לפיה פעילות חג'ג' אירופה קרובה במהותה לפעילות החברה; וכן את
23 הטענה שפעילות בנדל"ן במדינות אחרות היא התפתחות טבעית של החברה וכי
24 היא נדרשת לצורך פיזור סיכונים.
25
26 לגישת המשיבים, יש משמעות רבה לאופן בו מפרטת החברה בדוחות הציבוריים
27 שלה את תחומי פעילותה, כפי שהיא מחויבת לעשות בהתאם להוראות הדין.
28 לשיטתם, אף אם ישנן חברות הפועלות בנדל"ן במספר מדינות, לא נובע מכך כי
29 מדובר בתחומי פעילות זהים. עוד הם הוסיפו כי מהדוחות הציבוריים של חברות
30 הפועלות במספר מדינות, עולה כי קיים הבדל מהותי בין גורמי הסיכון והתחרות
31 בכל מדינה וכי מדובר בתחומי פעילות שונים. גם רשות ניירות ערך קבעה שקיים



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 הבדל מהותי בין פעילויות במדינות שונות. הרחבת פעילות במדינה נוספת מחייבת
2 את החברה לקבל החלטה מפורשת בדירקטוריון ולעדכן את האסטרטגיה שלה.
3 לכן, אף אם החברה יכולה הייתה באופן תיאורטי לפעול בתחום חדש, היה עליה
4 לקבל החלטה מפורשת בעניין.

5
6 13. המשיבים כפרו בטענה כי פעילות חג'ג' אירופה מתחרה עם פעילות החברה.
7 לשיטתם ה"מוצרים" של כל אחת מהחברות הם שונים לחלוטין, כפי שנובע גם
8 מההבדלים בשיעור הריבית על אגרות החוב של שתי החברות. כן כפרו המשיבים
9 בטענה לפיה חג'ג' אירופה מנצלת את נכסי החברה ואת המוניטין שלה. לטענת
10 המשיבים סימן המסחר שייך לעידו והוא נתן לחברה זכות שימוש בו שאינה
11 בלעדית; ולא הייתה מניעה שחג'ג' אירופה תציג את הכישורים והקשרים
12 האישיים של יצחק. עוד נטען כי אין זהות בעיצוב הלוגו של שתי החברות. באשר
13 לשימוש הנטען במוניטין של החברה, ציינו המשיבים כי למבקש אין הסבר לאיזה
14 צורך נדרשה חג'ג' אירופה לעשות שימוש במוניטין של החברה באתר אינטרנט
15 רומני, כאשר המוניטין של החברה הוא בישראל בלבד.

16
17 המשיבים הוסיפו כי הבקשה אינה מגלה עילה נגד עידו, שפעילותו מתמצית
18 בהחזקה פיננסית בנכסי נדל"ן; ונגד המשיבים 3-8 ובפרט כנגד המשיב 5 שמונה
19 לתפקידו לאחר שהוגשה בקשת הגילוי. לבסוף נטען כי הבקשה אינה לטובת
20 החברה, והיא נועדה רק כדי לכפות עליה להיכנס לתחומי פעילות חדשים, ליטול
21 סיכונים שאינם מוכרים לה ולפעול בסביבת תחרות חדשה. המשיבים התייחסו
22 לסעד המבוקש לפיו תמונה ועדה שתחליט אם החברה תיקח לידיה את נכסי חג'ג'
23 אירופה, וטענו שלא ניתן במסגרת ההליך הנוכחי לקבל הכרעה נגד חג'ג' אירופה
24 שאינה צד לו.

טענות החברה

25
26
27 14. החברה טענה כי היא פועלת בפועל בתחום הנדל"ן בישראל, וכי היא החליטה
28 להתמקד בתחום זה באופן שהוכיח את עצמו. הרחבת הפעילות לחו"ל מהווה
29 למעשה שינוי של תחום פעילותה, ואין מדובר לכן בניצול הזדמנות עסקית שלה.
30 לגישת החברה, כדי לקבוע האם הזדמנות מסוימת היא הזדמנות עסקית של
31 החברה, יש לבחון בעיקר את הציפייה מצד החברה ביחס אליה ולניצולה. זאת





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 בניגוד לעמדת המבקש לפיה הזדמנות שייכת לחברה אם ישנה קרבה מהותית בין
2 התחום נושא העסקה לבין תחום העיסוק של החברה.
3
4 מכל מקום, גם בהתאם למבחן שיישם המבקש, יש לדחות את הבקשה, שכן ישנם
5 הבדלים מהותיים בין עיסוק בנדל"ן בישראל לבין עיסוק בנדל"ן בחו"ל. כך, ישנם
6 הבדלים משמעותיים בין רמת הסיכון המיוחסת לפעילות נדל"ן בחו"ל ע"י חברות
7 ישראליות לבין פעילות בישראל; גורמים בעלי חשיבות (כגון רשות ניירות ערך,
8 מחברי "דוח ועדת ברנע", "דוח ועדת ג'נקיס" האמריקאי, וחברת מעלות P&S)
9 רואים חשיבות בהבחנה בין פעילות נדל"ן במדינות השונות; חלק ניכר מחברות
10 הנדל"ן בישראל ממקדות את פעילותן בישראל או בחו"ל בלבד; ורוב החברות
11 הדומות לחברה אינן פעילות בנדל"ן מחוץ לישראל (כאשר החברה דחתה את
12 ממצאיו של מר זאורבך בחוות דעתו בהקשר זה). לגישת החברה, חברות הפועלות
13 רק בישראל מתחייבות כלפי מחזיקי אג"ח להימנע מפעילות בחו"ל. מעבר לכל
14 אלה, מרבית החברות הפועלות בחו"ל פועלות עם שותף מקומי, והדבר מחייב
15 היערכות, לימוד והשקעת משאבים ניכרים.
16
17 החברה ביססה את הטענה לפיה היא התכוונה לפעול רק בישראל על מספר .15
18 ראיות: הסכם רכישת השליטה בו נקבע שהחברה תחדל מלעסוק בתחום הנדל"ן
19 היזמי ובתחום ההשקעות בבולגריה וברומניה ותרכז את פעילותה בישראל; שינוי
20 שם החברה בינואר 2011 כדי שהיא תיהנה מהמוניטין שצברו האחים חג'ג'
21 בפעילותם בתחום הנדל"ן בישראל; וכתב ההתחייבות של האחים חג'ג' ממנו עולה
22 שתחום פעילות החברה הוא בישראל. עוד צוין כי גם רשות ניירות ערך רואה
23 בהסדרי תיחום פעילות כלי מקובל לקביעת "גבולות הגזרה" של הפעילות הפרטית
24 הלגיטימית של נושאי משרה ובעלי שליטה בחברות ציבוריות. בפועל, כך נטען,
25 מאז רכישת השליטה, מדווחת החברה על פעילות בפועל בנדל"ן בישראל, וכל
26 הצהרותיה בדבר הסיכונים אליהם היא חשופה, הסביבה הכלכלית והתחרותית
27 שלה ועוד – מתייחסות לישראל בלבד.
28
29 החברה כפרה בטענות המבקש בקשר עם סעיף האסטרטגיה. לטענתה, המבקש .16
30 מערב בין כשירות של חברה לבצע עסקה, לבין השאלה אם העסקה מהווה
31 הזדמנות עסקית שלה. לגישת החברה, היא ביקשה לשמור לעצמה גמישות לבצע



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 פעילות בהיקף מצומצם בכל תחום השונה מתחום פעילותה – נדל"ן בישראל, כפי
2 שעולה מעדויותיהם של עדי ההגנה השונים.
3
- 4 כן כפרה החברה בטענות המבקש באשר למסקנות הנובעות מההתחייבות בתשקיף
5 2011. לטענתה, ההתחייבות הזו לא נבעה מאי-בהירות ביחס לתחום פעילותה
6 הנוכחי של החברה, אלא היא נועדה להבטיח שכל עוד האג"ח מסדרה ג' לא נפרעו,
7 החברה לא תשנה את תחום פעילותה. החברה טענה כי כך עשו גם חברות אחרות
8 כגון חברת ישראל-קנדה, שהתחייבה כלפי מחזיקי האג"ח שלה שלא תפעל בחו"ל
9 רק לאחר ששינתה את תחום פעילותה לתחום הנדל"ן בישראל בלבד. זאת כדי
10 לשקף את האסטרטגיה שכבר הייתה קיימת ולמנוע את שינויה. עוד צוין כי
11 ההתחייבות בתשקיף 2011 תומכת בעמדת החברה, שכן היא מאפשרת לה להשקיע
12 בתאגידים שעיקר פעילותם בישראל, גם אם יש להם פעילות טפלה מחוץ לה.
13
- 14 החברה אף כפרה בטענה לפיה היא הסתירה מסמכים, כאשר לגישתה המסמכים
15 שהמבקש עתר שהיא תגלה אינם נדרשים לשם הכרעה בבקשה. החברה הוסיפה כי
16 בראיון לעיתון גלובס, יצחק לא הכיר בכך שהזכות לבצע פעילות נדל"ן מחוץ
17 לישראל שייכת לחברה. לגישתה, המסקנה העולה מהריאיון היא הפוכה, ועל-כל-
18 פנים ממילא מדובר בפרסום עיתונאי חסר ערך ראייתי.
19
- 20 17. בנוסף דחתה החברה את הטענות בקשר לתחרות בין חג'ג' אירופה לבין החברה על
21 המשקיע הישראלי, כמו גם את הטענה בדבר שימוש של חג'ג' אירופה במוניטין של
22 החברה. לגישת החברה, הלוגו של חג'ג' אירופה שונה מזה של החברה, וסימן
23 המסחר היה של האחים חג'ג' עוד לפני הקמת החברה; הכתבות עליהן מסתמך
24 המבקש הן בשפה הרומנית ותוכן שונה מהתוכן לו הוא טען; ואף שנפלו טעויות
25 באתר חג'ג' אירופה באנגלית בו הוצג באופן שגוי הקשר העקיף בין חג'ג' אירופה
26 לבין החברה, טעויות אלה תוקנו. עוד נטען כי האסמכתאות שאליהן הפנה המבקש
27 מעידות על שיווק דירות לציבור הרומני ולא על רכישת קרקעות – שהיא
28 ההזדמנות העסקית בה עוסק ההליך דנן.
29
- 30 18. החברה הוסיפה וציינה כי המבקש זנח בסיכומיו את הטענה שהיא ערוכה לממש
31 הזדמנויות עסקיות הקשורות בנדל"ן בחו"ל וכי חג'ג' אירופה הסתמכה על ההון



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 האנושי של החברה בפעילותה. לגישה חלף האמור טען המבקש בסיכומים, כי גם
2 לחג'ג' אירופה לא היה מערך לביצוע הפעילות וכי היא התקשרה בהסכם עם חברת
3 ניהול מבלי להזדקק לתשומות משמעותיות. בהתייחס לטענה זו, הבהירה החברה
4 כי יצחק ומר מחט (שהוא המנכ"ל ובעל השליטה הנוסף בחג'ג' אירופה), העמידו
5 לה הלוואת בעלים בסך של כמעט 24 מיליון ₪. עוד הובהר כי מר טיטלמן זכאי ל-
6 10% מרווחי חג'ג' אירופה; כי התשתית שהוקמה שייכת לחג'ג' אירופה; וכי מר
7 מחט בקיא בפעילות נדל"ן ברומניה ושימש, לצד מר טיטלמן, כאדמיניסטרטור
8 בחברות הרומניות המוחזקות על-ידי חג'ג' אירופה. כן ציינה החברה כי בניגוד
9 לעולה מסיכומי המבקש, גם הפעילויות האחרות נושא הבקשה מחייבות
10 הסתמכות על גורמים בעלי מומחיות, והאחים חג'ג' אינם מבצעים אותן בעצמם.

סיכומי תשובה מטעם המבקש

11
12
13 19. בסיכומי התשובה כפר המבקש בגרסת החברה בקשר עם חברת ישראל-קנדה,
14 והוסיף כי מכל מקום, טענותיה בהקשר זה מהוות הרחבת חזית אסורה, שאף
15 אינה רלוונטית שכן ישראל-קנדה היא חברה שונה מהותית מהחברה דן.
16
17 בהתייחס לכתב ההתחייבות, טען המבקש כי מדובר בהתחייבות של האחים חג'ג'
18 לתיחום פעילות שנעשתה בכובעם כבעלי שליטה ולא כנושאי משרה; כי
19 ההתחייבות אינה קובעת את "גבולות הגזרה" של החברה, אלא נועדה רק לקבוע
20 אילו פרויקטים יוותרו בבעלותם האישית של האחים חג'ג' שבאותה עת היו להם
21 רק פרויקטים של נדל"ן בישראל; וכי מדובר בהתחייבות חד-צדדית מטעם האחים
22 חג'ג' מבלי שהחברה ויתרה על דבר כלפיהם או הצהירה על תחום הפעילות שלה.
23
24 המבקש התייחס גם לטענת החברה לפיה דרישתם של הגופים המוסדיים להגבלת
25 פעילות החברה לישראל בלבד, עלתה לראשונה לאחר קביעת סעיף האסטרטגיה
26 (באופן המעיד על כך שההתחייבות בתשקיף 2011 נועדה רק כדי להבהיר את
27 האסטרטגיה הקיימת ולא לצמצם אותה). לגישתו, טענה זו עלתה לראשונה
28 בסיכומי החברה ולכן מדובר בהרחבת חזית אסורה. מעבר לכך, הטענה לא הוכחה
29 בראיות וממילא היא חסרת משמעות. המבקש הדגיש כי בסעיף האסטרטגיה לא
30 נכתב מפורשות שהחברה תפעל בישראל בלבד, וכל הראיות הנוספות אינן
31 מתיישבות עם מחויבות נטענת של החברה לפעול רק בישראל.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1

2 המבקש כפר בטענת המשיבים לפיה הוא חזר בו מהטענה שהחברה ערוכה לפעול
3 בנדל"ן בחו"ל. הוא ציין כי יצחק הוא יו"ר חג'ג' אירופה; כי המשנה לסמנכ"ל
4 הכספים של החברה הוא גם סמנכ"ל הכספים של חג'ג' אירופה; וכי ממילא לא
5 היה צורך בהקמת מערך מיוחד - שכן גם לחג'ג' אירופה לא היה מערך כזה. כן
6 נדחתה הטענה כנגד קבילות הריאיון בגלובס, והטענה לפיה רק פרויקט אחד
7 בחג'ג' אירופה משווק לקהל הישראלי. עוד הוסיף המבקש כי בניגוד לעמדת
8 המשיבים, גיוס אג"ח ג' עמד על 7.7% (ולא על 3% כפי שטענה החברה) ובכל מקרה
9 האפשרות לגייס אג"ח לצורכי השקעות בחו"ל הוא נושא שהיה צריך להידון
10 ולהיות מוכרע בחברה.

11

12

דיון

13 המבקש – ככל מבקש בתביעה נגזרת, עותר כי בית המשפט יתיר לו להגיש תביעה

14 בשמה של החברה. כדי שבקשה זו תאושר ויותר למבקש להיכנס לנעליה של
15 החברה ולנהל תביעה בשמה, נדרש המבקש לאישור מבית המשפט (ר' סעיפים 1,
16 194 ו-198 לחוק החברות). לצורך כך על המבקש להוכיח כי התביעה וניהולה הן
17 לטובת החברה, כי קיימת לחברה עילת תביעה לכאורית כנגד המשיבים, וכי
18 המבקש אינו פועל בחוסר תום-לב (ר' ס' 198 לחוק החברות; רע"א 4024/14
19 אפריקה ישראל להשקעות בע"מ נ' רפאל כהן (26.04.2015); ת"א (ת"א) 1931/00,
20 בש"א 11745/00 שטרית נ' אריסון השקעות בע"מ (1.9.2004)). הנושא המרכזי
21 השנוי במחלוקת בין הצדדים בבקשה דנן וטעון הכרעה בה, הוא האם הוכיח
22 המבקש קיומה של עילת תביעה לכאורה של החברה נגד המשיבים.

23

24

הרף הראייתי המוטל על המבקש

25 21. בשלב הדיון בבקשת האישור, המבקש אינו נדרש להוכיח את עילת התביעה של

26 החברה ברף הראייתי של מאזן ההסתברויות אלא ברף נמוך יותר. כפי שצינתי גם
27 בעבר, אני סבורה כי הגדרתו המדויקת של הרף הראייתי בו על המבקש לעמוד
28 במסגרת בקשת אישור ספציפית, תלויה בנסיבות הספציפיות של כל מקרה. בכלל
29 זה ייקבע הרף הראייתי תוך התחשבות בשאלת קיומם של פערי מידע בין
30 הצדדים; כמו גם בשאלה האם בשלב הדיון בבקשת האישור הוצגו לבית המשפט
31 כל הראיות הרלוונטיות, או שמא ישנן ראיות שטרם הוצגו, ושעשויות – אם יוצגו





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 – לשנות את המסקנות העובדתיות בדיון בתביעה לגופה. ככל שבשלב בקשת
2 האישור הוצגה לבית-המשפט תמונה עובדתית מלאה יותר, כך יעלה הרף הראייתי
3 שיוטל על המבקש בשלב זה. בנוסף, על בית המשפט לבחון ביסודיות כבר בשלב
4 בקשת האישור את הטענות המשפטיות של הצדדים – טענות שאין מניעה בדרך-
5 כלל להכריע בהן כבר בשלב זה.

6
7 במקרה דנן הוצגה לבית המשפט בשלב הדיון בבקשת האישור התמונה העובדתית
8 הרלוונטית במידה רבה של פירוט. בקשת האישור והתשובה לה נתמכו בתצהירים
9 ובחוות דעת מומחה, וכל המצהירים והמומחים נחקרו בדיון בבקשת האישור
10 בחקירות נגדיות. מעבר לכל אלה, החברה נושא הבקשה היא חברה ציבורית
11 המדווחת לציבור אודות תחומי הפעילות והאסטרטגיה שלה בדיווחים פומביים
12 המשליכים על בירור עילת התביעה. משכך, הרף הראייתי שיוטל על המבקש
13 בבקשה הנוכחית יהיה רף גבוה יחסית.

14
15 **מהי הזדמנות עסקית "של החברה"?**

16 22. עילת התביעה לה טען המבקש בבקשתו נוגעת כאמור לגזל הזדמנות עסקית של
17 החברה על-ידי האחים חג'ג'. כדי לבחון את טענתו, יש לברר קודם כל האם
18 עסקאות נדל"ן מחוץ לישראל ועסקאות פיננסיות הקשורות בנדל"ן מחוץ לישראל
19 היו הזדמנויות עסקיות "של החברה" אם לאו.

20
21 23. גזל הזדמנות עסקית היא אחת הדוגמאות המובאות בחוק החברות להפרת חובת
22 האמון המוטלת על נושאי משרה בחברה, חובה המעוגנת בס' 254 לחוק החברות
23 הקובע:

24 **"נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב**

25 **ויפעל לטובתה, ובכלל זה –**

26 **(1) יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד ענינים בין**

27 **מילוי תפקידו בחברה לבין מילוי תפקיד אחר**

28 **שלו או לבין עניניו האישיים;**

29 **(2) יימנע מכל פעולה שיש בה תחרות עם עסקי**

30 **החברה;**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 (3) יימנע מניצול הזדמנות עסקית של החברה
2 במטרה להשיג טובת הנאה לעצמו או לאחר;
3 (4) יגלה לחברה כל ידיעה וימסור לה כל מסמך
4 הנוגעים לענייניה, שבאו לידי בתוקף מעמדו
5 בחברה".

6

7 הרישא של הסעיף קובעת אם כן את הכלל לפיו נושא המשרה חב בחובת אמון
8 ועליו לנהוג "בתום לב לטובת החברה", בעוד שבסעיפי המשנה מפורטות מספר
9 דוגמאות לפעולות שיש בהן כדי להפר את חובת האמון. האיסור על נושא משרה
10 לנצל הזדמנות עסקית של החברה (נושא ס"ק(3)) הוא מקרה פרטי של פעולות שיש
11 בהן ניגוד עניינים (שאסורות מכוח ס"ק(1)), ושל תחרות עם החברה (ס"ק(2)).
12 דוגמאות אלה אינן ממצות, וישנן חובות נוספות (שחלקן אף מפורטות בחוק
13 החברות עצמו), החוסות תחת חובת האמונים (ר' ע"א 7735/14 ורדניקוב נ'
14 אלוביץ (28.12.2016), השופט י' עמית) (להלן: "ענין ורדניקוב"), עמ' 41-40).

15

16 הפסיקה עמדה על מספר רציונאליים העומדים בבסיס הטלת חובת האמון על .24
17 נושא המשרה ובהם דיני עשיית עושר ולא במשפט, המתמקדים בהתעשרות
18 העצמית של נושא המשרה ונועדו למנוע ניצול תפקידו להפקת רווח אישי;
19 התיאוריה "הכלכלית" לפיה חובת האמון נועדה ליצור חפיפה בין האינטרסים של
20 נושא המשרה לאלה של החברה במטרה לצמצם את בעיית הנציג ולהבטיח שינצל
21 את כוחו באופן יעיל; והתיאוריה "המוסרית" לפיה פעולה באמון לטובת הנהנה
22 נובעת מעקרונות תום-לב והגינות וראויה להגנה בפני עצמה (שם). בית המשפט
23 בעניין ורדניקוב הוסיף והבהיר כי חובת האמונים אינה מבוססת כולה על אחד
24 מהרציונאליים וכי הם משמשים בה "בערבוביה". עוד צוין שם כי "מרבית
25 האיסורים המפורטים בסעיף 254 לחוק (שניתן לראותו כעוגן המרכזי של חובת
26 האמונים בחוק), מתיישבים עם התכלית הכלכלית שנועדה למנוע מנושא
27 המשרה להעדיף את האינטרס שלו על פני קידום ענייניה של החברה ובעלי
28 מניותיה" (עמ' 42 לפסק-הדין).

29

30 מהאמור לעיל עולה אם כן כי החשש העיקרי שסעיפי המשנה בסעיף 254 התיימרו
31 להתמודד עמו, הוא החשש שנושא המשרה יעדיף את טובתו האישית על פני זו של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 החברה. בהקשר של הזדמנות עסקית, החשש הוא שנושא המשרה יעדיף לנצל
2 בעצמו הזדמנות עסקית השייכת לחברה (בעיקר כאשר הוא סבור כי מדובר
3 בהזדמנות "טובה" בעלת תוחלת רווח גבוהה), שהחברה ובעלי מניותיה היו יכולים
4 ליהנות מהרווח הכרוך בה. זאת, כדי לגרוף את הרווח הנובע ממנה במלואו לידי.
5 התנהלות כזו של נושא המשרה עלולה לפגוע בעסקי החברה, והיא אינה מקדמת
6 לכן את תכלית קיומה של החברה בהשאת רווחיה (ר' סעי' 11 לחוק החברות).

7
8 לאור האמור, השאלה המרכזית שבית המשפט צריך להידרש בתביעות שעילתן
9 בהפרה של סעי' 254(א)(3), היא האם ההזדמנות העסקית שבמחלוקת הייתה
10 הזדמנות עסקית "של החברה". זאת משום שהסעיף נועד כאמור למנוע מצבים
11 שבהם נושא המשרה מנצל בעצמו הזדמנות עסקית ששייכת לחברה. מנגד, ככלל,
12 ובכפוף ליתר חובות האמון בהן הוא חב, אין מניעה שנושא משרה בחברה ינצל
13 באופן פרטי הזדמנויות עסקיות שאינן "של החברה" ושהרווח האפשרי שיופק מהן
14 אינו אמור להיות שייך לה.

15
16 השאלה מהי הזדמנות עסקית "של החברה" היא שאלה מורכבת. הקושי נובע בין
17 היתר מכך שלא כל הזדמנות שהחברה יכולה או עשויה לנצל בעצמה, ואף לא כל
18 הזדמנות שהיא עשויה להיות מעוניינת בה, היא הזדמנות שיש לראותה כשייכת
19 לחברה במובן אליו מכוון הסעיף. בתווך בין המקרים הברורים – של הזדמנויות
20 שאין ספק שהן שייכות לחברה לבין כאלה שאין ספק שאינן שייכות לה, מצויים
21 מקרי ביניים "אפורים" רבים, שהתשובה לשאלת היותם "של החברה" איננה חד-
22 משמעית.

23
24 ההתמודדות עם מקרי הביניים איננה פשוטה. מחד גיסא, נדרשת התמודדות עם
25 כל מקרה באופן ספציפי, על מכלול נסיבותיו. מאידך גיסא, יש לנסות לשאוף
26 לקבוע כללים ברורים ביחס לשאלה האם הזדמנות עסקית מסוימת היא של
27 החברה אם לאו, כדי לספק לנושאי המשרה, כמו גם לחברה ובעלי מניותיה, ודאות
28 ביחס לשאלה האם נושאי המשרה רשאים לנצל באופן פרטי הזדמנות עסקית
29 מסוימת אם לאו.

30





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

26. במהלך השנים גיבשו בתי המשפט המחוזיים בישראל (סוגיה זו טרם הוכרעה
בבית המשפט העליון), מספר מבחנים שתכליתם לקבוע האם הזדמנות עסקית
היא הזדמנות השייכת לחברה. בהחלטה בתנ"ג 14-07-61475 **דהן ואח' נ' דהן ואח'**
(16.5.2019) (להלן: "**עניין דהן**") סקרתי בהרחבה את הפסיקה הישראלית ועמדתי
על הרציונאליים העומדים בבסיס המבחנים שהתפתחו בה ושהוצעו בספרות
המשפטית, ועל התכליות שמבחינים אלה נועדו להגן עליהן. בסופו של דבר נקבע
באותו עניין כי השאלה האם מדובר בהזדמנות עסקית של החברה תוסק בהתאם
ליישומם של מספר מבחנים על מכלול הנסיבות הרלוונטיות. מבחנים אלה יפורטו
להלן תוך הבהרה ביחס לאופן יישומם בחברה כמו החברה דנן, שהיא חברה
ציבורית.

מבחן ההסכמה

27. המקור הראשון לקביעת מתחם ההזדמנויות העסקיות שהן "**של החברה**" הוא
מבחן ההסכמה (ר' למשל בת"א (ת"א) 2290/07 **סלע נ' ארבל** (6.11.2008) (להלן:
"**עניין סלע**") ועניין **דהן**). כאשר תחום הפעילות של החברה הוגדר מראש
בהסכמה, הסכמה זו תוחמת את ההזדמנויות העסקיות השייכות לה. לכן, עסקה
שנעשת בתחומים אחרים, לא תקים עילת תביעה מכוח סעיף 254(3) לחוק
החברות (זאת בכפוף ליישום אפשרי של יתר המבחנים ושקילתם הכוללת
כ"מקבילית כוחות").

ההסכמה ביחס לתחום עיסוקה של החברה נועדה להבטיח שנושאי המשרה יפעלו
לטובת עסקי החברה והשאת רווחיה בתחומי הפעילות שלה, באופן המבטיח שהם
יפעלו בהתאם לתכלית קיומה של החברה כפי שהיא נקבעה בסעי' 11 לחוק
החברות. בשל ההבדלים בין חברות פרטיות לבין חברות ציבוריות, יש להתייחס
בנפרד למבחן ההסכמה בכל אחד מסוגי החברות הללו.

מבחן ההסכמה בחברה פרטית –

28. מבחן ההסכמה עולה בקנה אחד עם נקודת המוצא של דיני חברות לפיה החברה
שייכת לבעלי מניותיה, והחלטות בה צריכות לשקף לכן את רצונם. פעולה שנעשת
בהסכמת בעלי המניות, לא תיחשב בדרך כלל להפרה של חובת האמונים כלפי
החברה (ר' דני"א 5286/04 **עו"ד הררי נ' בנק לאומי לישראל בע"מ** (24.1.2006)).



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1

2 בפסק הדין בעניין דהן נדונה חברה פרטית שהיו בה שני בעל מניות בלבד. ואכן,
3 חברות פרטיות הן במקרים רבים חברות קטנות שיש בהן מספר מצומצם של בעלי
4 מניות, המכירים זה את זה, ושיכולים לכן לגבש הסכמות שישקפו את רצונותיהם
5 ואת ציפיותיהם ההדדיות מפעילותם המשותפת בחברה. ככלל, בעלי המניות
6 בחברות פרטיות חוברים יחד לצורך פעילות עסקית משותפת, והם יכולים
7 להסכים ביניהם באופן ברור ומפורש מהו תחום הפעילות "של החברה". בעלי
8 המניות בחברה פרטית יכולים להסכים לפעול במסגרת החברה בתחומי פעילות
9 שונים, אף אם הם אינם דומים או משיקים זה לזה. באותו אופן, הם יכולים
10 להסכים גם על תחום פעילות מסוים אחד בו הם יעסקו יחד במסגרת החברה. כך
11 למשל, בפסק הדין בעניין סלע נקבע כי המטרה המוסכמת על בעלי המניות בחברה
12 המשותפת היתה ניהולו של אולם באולינג אחד, ולכן הזדמנות עסקית שהייתה
13 כרוכה באולמות באולינג אחרים – לא נחשבה הזדמנות של החברה.

14

15 29. יובהר כי ההסכמה אליה מתייחס תת-פרק זה היא הסכמתם של **בעלי המניות**
16 הרשאים להגדיר את תחום הפעילות בו הם מבקשים לפעול במשותף במסגרת
17 החברה. זאת בעוד חובת האמון מוטלת על **נושאי המשרה** בחברה. יחד עם זאת
18 ומבלי לגרוע מהאמור, הרי שבחברה פרטית משמשים בעלי המניות לא אחת גם
19 כנושאי משרה בחברה, והסכמות של בעלי המניות הן פעמים רבות גם הסכמות של
20 נושאי המשרה שעליהם חלה חובת האמון.

21

22 הסכמה ברורה ומפורשת בין בעלי המניות בחברה פרטית ביחס לתחום הפעילות
23 המשותף שלהם במסגרת החברה, ככל שהיא קיימת, יוצרת ודאות לגבי היקף
24 חובות האמון וההזדמנויות שנושאי המשרה יוכלו לנצל באופן פרטי. כאשר נטענת
25 טענה אודות הסכמה כזו, על בית המשפט לבחון אותה בכלים של פרשנות חוזים,
26 היינו על-ידי התחקות אחר אומד דעתם כפי שהוא עולה מההסכמות ביניהם
27 (בכתב או בעל פה) ומנסיבות העניין (ר' סעיף 25 לחוק החוזים (חלק כללי),
28 התשל"ג-1973).

29

30

מבחן ההסכמה בחברה ציבורית –



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 30. בעניין זהן הובהר כי הקביעה לפיה מבחן ההסכמה משמש כמקור ראשון להכרעה
2 בשאלה האם מדובר בהזדמנות עסקית של החברה, מתייחסת לחברת מעטים
3 פרטית. באותו עניין לא הוכרעה השאלה מהי ההשלכה של מבחן זה בקשר
4 לחברות ציבוריות גדולות.
5
6 ואכן, חברות ציבוריות הן בעלות מאפיינים שונים מאלה של חברות פרטיות,
7 המחייבים לבחון האם מבחן ההסכמה הוא רלוונטי גם לגביהן ואם כן – איך יש
8 ליישמו (ר' בעניין זה: Victor Brudney & Robert Charles Clark, **A New**
9 ; **Look at Corporate Opportunities**, 94 HARV. L. REV. 997, (1981)
10 חאלד כבוב, רעות אברהם-גדליה, אלון לוקסנבורג "נטילת הזדמנות עסקית –
11 היקף אחריותו של נושא משרה בחברה ציבורית בגין נטילת הזדמנות עסקית של
12 החברה", טרם פורסם (להלן: "מאמר – נטילת הזדמנות עסקית") – מאמרים
13 אלה עומדים על ההבדלים בין חברה פרטית לציבורית וכתוצאה מכך על המבחנים
14 שיש להחיל לשיטתם כתלות בסוג החברה).
15
16 31. חברה ציבורית מתאפיינת בכך שיש לה מספר גדול של בעלי מניות לא מזהים,
17 שבדרך כלל אין ביניהם קשר והם אף מתחלפים באופן תדיר. לכן, לא ניתן
18 להתייחס בחברות כאלה להסכמה ממשית בין כלל בעלי המניות בחברה. בנוסף,
19 לבעלי המניות שונים בחברה ציבורית עשויות להיות ציפיות שונות ביחס לתחומי
20 העיסוק של החברה, ובעיקר ביחס לכיווני ההתפתחות העתידיים שלה (כאשר בעלי
21 המניות אינם מודעים בדרך כלל זה לציפיותיו של זה). לכן, גם הציפיות בפועל של
22 בעלי המניות אינן יכולות לשמש כמבחן ביחס להגדרת תחום העיסוק המוסכם
23 "של החברה".
24
25 יתרה מכך, הציפיות ביחס להרחבה אפשרית של תחום הפעילות של חברה
26 ציבורית בעתיד, צריכות להביא בחשבון גם את העובדה לפיה לחברות כאלה יש
27 מידה רבה יותר של גמישות ומשאבים המאפשרים להן לנצל הזדמנויות עסקיות,
28 אף אם הן אינן במוקד תחום פעילותן הנוכחי. חברה ציבורית יכולה להחליט על
29 שינוי בתחומי העיסוק שלה, על הוספת תחומי עיסוק נוספים או על גיוון
30 בפעילותה במסגרת תחום העיסוק הקיים שלה (כפי שקרה בין היתר בחברה דנן –
31 כעולה מתיאור העובדות ביחס לפעילותה בעבר). מובן כי ככל שתחום העיסוק "של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 החברה" הציבורית יוגדר בצורה רחבה יותר, כך יצטמצם מרחב האפשרויות
2 שנושאי המשרה בה יוכלו לעסוק בהם ולנצלן באופן פרטי.
3
- 4 .32 זאת ועוד. בניגוד לחברות פרטיות שבהן קיימת לרוב חפיפה בין בעלי המניות לבין
5 מי שמנהל את החברה, בחברות ציבוריות בעלי המניות מהציבור אינם משמשים
6 בדרך כלל כנושאי משרה בחברה. מרבית ההחלטות בחברות ציבוריות אינן
7 מתקבלות על ידי בעלי המניות אלא על ידי דירקטוריון החברה. הדירקטוריון, ולא
8 בעלי המניות, הוא המקבל החלטות ביחס לתחומי הפעילות של החברה ולגבי
9 שינויים אפשריים בתחומים אלה במהלך חיי החברה (ר' סעי' 57 לחוק החברות
10 המונה את הסמכויות המוקנות לאסיפה הכללית וסעי' 92 לגבי סמכויות
11 הדירקטוריון).
- 12
- 13 עניין זה צריך להילקח בחשבון ביישום מבחן ההסכמה בחברה ציבורית בה
14 ההחלטות אודות ויתור על תחומי פעילות בהם תעסוק החברה עשויות להתקבל על
15 ידי נושאי המשרה עצמם – שהם לא אחת גם אלה שעלולים לנצל את ההזדמנויות
16 העסקיות הרלוונטיות. לכן, החלטות כאלה אודות ויתור של החברה על תחומי
17 פעילות אפשריים ובעיקר החלטות אודות ויתור אפשרי של החברה על הזדמנויות
18 עסקיות, הן החלטות שעלולות להיות בניגוד עניינים, והן צריכות לכן להתקבל
19 בהתאם להוראות החוק בהקשר זה (ר' בהקשר זה בין היתר את הוראת סעיף 255
20 לחוק החברות שתידון להלן).
- 21
- 22 .33 אני סבורה כי ככל שמדובר בחברה ציבורית, יש לבחון את שאלת ההסכמה בשני
23 מישורים: **הראשון**, ההסכמה המיוחדת לחברה ולבעלי המניות בה. כפי שיפורט,
24 הסכמה זו נוגעת הן לתחום הפעילות הנוכחי של החברה (שהחברה מדווחת עליו
25 בדיווחים הציבוריים שלה), והן לתחומים נוספים שאינם חלק מתחומי הפעילות
26 הנוכחיים של החברה אך משיקים לתחום זה; **והשני** – הסכמה בין החברה לבין
27 נושאי המשרה (שבמקרה דנן הם גם בעלי שליטה בחברה) ל"תיחום פעילות", היינו
28 הסכמה ביחס לתחומי פעילות שנושאי המשרה יוכלו לעסוק בהם באופן פרטי בלא
29 להציע את ההזדמנויות בהם לחברה. ככל שקיימת הסכמה כזו שהתקבלה כדין,
30 היא תוחמת ומגדירה את תחומי העיסוק של החברה בהתייחס להזדמנויות שיש
31 לראותן כהזדמנויות שהן "שלה" במערכת היחסים שלה עם נושאי המשרה. כאשר



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 קיימת הסכמה כזו, היא מאפשרת לנושאי המשרה לנצל הזדמנויות עסקיות
2 בתחומים שהוגדרו בה באופן פרטי בלא שהדבר ייחשב להפרה של חובת האמון
3 שלהם כלפי החברה.
4

מישור ההסכמה בין החברה לבין בעלי מניותיה

6 34. חברה ציבורית רשאית להחליט באילו תחומים היא תעסוק. חשוב להבהיר
7 בהקשר זה כי קיימת הבחנה בין תחומי הפעילות שהחברה כשירה ורשאית
8 להחליט לבחור לעסוק בהם, לבין תחומי הפעילות הנחשבים "של החברה" לצורכי
9 השאלה מתי נחשבת הזדמנות עסקית להזדמנות שלה. החברה עשויה להיות בעלת
10 כשירות לעסוק בתחומי עיסוק רבים ושונים. בכלל זה היא יכולה כאמור גם לבחור
11 לשנות את תחום הפעילות שלה ולעבור לעסוק בתחום שונה לחלוטין הנעדר כל
12 זיקה לתחום בו היא עסקה בעבר.
13

14 החלטה על שינוי תחום הפעילות של החברה או הוספת תחום פעילות נוסף, ככל
15 שהיא מתקבלת בתום לב, ללא ניגוד עניינים ובאופן מיוזע, היא החלטה שבית
16 המשפט ייטה שלא להתערב בה (בהתאם לכלל שיקול הדעת העסקי - ר' ענין
17 **ורדניקוב**), זאת בכפוף לכללי הדיווח המחייבים לדווח לציבור על מידע שעשוי
18 להשפיע על החלטת המשקיעים כיצד לפעול בנוגע לניירות הערך של החברה. לכן,
19 החלטה כזו שהתקבלה כדין מאפשרת לחברה לשנות את תחום פעילותה לכל
20 תחום שתבחר בו. אולם, העובדה שחברה זכאית לקבל החלטה אודות עיסוק
21 בתחום פעילות חדש ושונה מזה בו עסקה בעבר, אין פירושה שמדובר בתחום
22 פעילות "שלה" לצורכי בחינת ההזדמנויות העסקיות השייכות לה.
23

24 35. תחום הפעילות "של החברה" נבחן כאמור בהתאם להסכמות שניתן לייחס לחברה
25 ולבעלי מניותיה, הנובעות קודם כל מדיווחיה של החברה למשקיעיה אודות תחום
26 הפעילות הנוכחי שלה. ההחלטה אודות תחום הפעילות הנוכחי של החברה
27 והתוכניות הקונקרטיות שלה לגביו, איננה מתקבלת בדרך כלל על ידי בעלי
28 המניות, אולם החברה מצווה לדווח להם אודותיה, כדי לאפשר להם לקבל
29 החלטות מושכלות ביחס להשקעותיהם בחברה. הדיווחים של החברה לבעלי
30 המניות משליכים על הציפיות הסבירות שלהם ביחס לתחומי הפעילות בהם





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 החברה מתכוונת לעסוק במועד הדיווח על הסיכונים והסיכויים הכרוכים בהם,
2 ועל החלטתם להחזיק בניירות הערך של החברה.
3
4 אולם, פעמים רבות לחברה ולבעלי מניותיה יש אינטרס וציפייה לעסוק לא רק 36.
5 בתחום הליבה של פעילותה הנוכחית עליה היא מדווחת לציבור, אלא גם בתחומים
6 המשיקים לתחום זה (באופן דומה קבע בית המשפט בדלוור, כי לנושא משרה
7 אסור לנצל בעצמו הזדמנות עסקית בין היתר כאשר לחברה יש **"Interest or**
8 **Expectancy** לגביה (להלן: **"מבחן הציפייה האמריקאית"**) – ר' Guth v. Loft, 5
9 **Broz v. Cellular Information Systems, Inc.**, 637 ; A.2d 503 (Del. 1939)
10 **.(A.2d 148 (Del.1996).**

11
12 לכן, נראה כי יש להתייחס להסכמה המשתמעת אודות תחום הפעילות של החברה
13 בשני מעגלים: הראשון - מעגל הליבה של פעילות החברה, הנוגע לפעילותה
14 הנוכחית והצפויה כפי שהחברה מדווחת אודותיה למשקיעים; והשני - מעגל
15 הכולל פעילויות משיקות שיש להן זיקה לפעילות הליבה. כפי שיובהר, חובותיהם
16 של נושאי המשרה ביחס להזדמנויות עסקיות במעגל משני זה, נגזרות מתפקידם
17 בחברה. הזדמנויות עסקיות בתחומים החורגים גם מהמעגל השני (היינו כאלה
18 שאין להן זיקה וקשר לפעילות הליבה של החברה), אינן שייכות לחברה ונושאי
19 המשרה רשאים לנצלן באופן פרטי. כך למשל, במקרה דנן (ואלמלא הייתה בין
20 הצדדים הסכמה אודות תיחום פעילות), "מעגל הליבה" הראשון של פעילות
21 החברה כולל פעילות נדל"ן בישראל; והמעגל השני כולל פעילויות שיש להן זיקה
22 לנדל"ן, כמו גם פעילויות נדל"ן בחו"ל. הזדמנויות בתחומי פעילות אחרים (כגון
23 השקעה בתחום האנרגיה, בפיתוח תרופות וכד'), החורגות משני המעגלים הללו,
24 אינן שייכות לחברה.

25
26 איך נקבעים אם כן תחומי העיסוק "של חברה" בשני המעגלים – מעגל הליבה
27 והמעגל השני ובאיזה אופן ניתן לייחס הסכמה לחברה ולבעלי מניותיה בהקשר
28 זה?
29

30

המעגל הראשון - ליבת הפעילות של החברה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 כאמור, תחום הליבה של פעילות החברה ייקבע בראש וראשונה בהתאם לדיווחיה .37
2 הפומביים. חברה ציבורית מחויבת לתאר את תחום הפעילות שלה באופן מפורש
3 ושוטף בדיווחים הציבוריים שלה (החל מהתשקיף ובהמשך פעילותה במסגרת
4 הדוחות התקופתיים והמיידים) ולפעול בהתאם לאמור בהם.
5
6 כחלק מחובות הגילוי החלות על חברות ציבוריות, הן נדרשות לפרט בתשקיפים
7 ובדוחות התקופתיים את תחומי הפעילות שלהן, הסיכונים וסביבת התחרות בה
8 הן פועלות. כך, כבר בתשקיף בו מוצעים ניירות הערך של החברה לציבור, על
9 החברה לפרט את תחום פעילותה, את יעדיה והאסטרטגיה העסקית שלה (תקנות
10 ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט-1969 (להלן:
11 "תקנות התשקיף")). גם בהמשך חייה של החברה היא נדרשת למסור דיווחים
12 עתיים ולפרט בהם את תחום הפעילות שלה (ר' תקנות ניירות ערך (דוחות
13 תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדיווח"); תקנות 2-3 לתוספת
14 הראשונה לתקנות ניירות ערך; סעיף 183(ג) לתקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת
15 דוחות כספיים; סעיפים 9-10 לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות
16 ביניים). כמו כן, על החברה חלה החובה לדווח בדיווח מידי אודות כל מידע שהוא
17 מהותי למשקיע הסביר (ר' תקנה 36 לתקנות הדיווח; ע"א 5320/90 א.צ ברנוביץ
18 נכסים והשכרה בע"מ נ' רשות ניירות ערך, פ"ד מו(2) 818 (1992)).
19
20 מאחר שכפי שהובהר לעיל, אין בחברה ציבורית הסכמה ממשית בין כלל בעלי .38
21 המניות בחברה, הדיווחים הציבוריים שלה מהווים את הבסיס להסכמה
22 המשתמעת ולציפיות הלגיטימיות של החברה ובעלי המניות בה. הדיווחים
23 הפומביים של החברה - התשקיף והדוחות העתיים שלה - מהווים אם כן נקודת
24 מוצא משמעותית לקביעת תחום פעילותה, תחום שההזדמנויות בו שייכות לה.
25 בחינת תחום פעילותה של החברה במובן זה הוא פשוט (לעיתים יותר מאשר
26 בחברה פרטית בה ההסכמות בין הצדדים אינן מקבלות ביטוי כתוב ומפורש).
27 יתרה מכך, הסתמכות על דיווחיה הפומביים של החברה הציבורית לצורך קביעת
28 תחום העיסוק שלה, מגבירה גם את הוודאות מבחינת נושאי המשרה שעליהם
29 חלה חובת האמון.
30



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 הסתמכות על דיווחי החברה לצורך הבחינה האם ההזדמנות העסקית מצויה
 2 בתחום פעילותה נובעת למשל מפסק-הדין בתנ"ג 20-06-31523 **שאלתיאל נ' צים**
 3 **מרכזי קניות בע"מ ואח'**, פס' 90 (14.10.2021), השופט ח' כבוב, להלן: **"ענין**
 4 **שאלתיאל"**). באותו עניין קבע בית המשפט כי העסקה הנדונה חורגת מתחום
 5 פעילותה של החברה בין היתר משום שמדובר בפעילויות הנבדלות **"ברמות הסיכון**
 6 **המגולמות בכל אחת מהן"**.

7
 8 מבחן עזר אפשרי לבחינת השאלה האם הזדמנות עסקית מסוימת מצויה בתחום .39
 9 הפעילות של החברה, עושה שימוש באופן בו מגדירות תקנות התשקיף את המונח
 10 "תחום פעילות". תקנות התשקיף מחייבות להפריד בין תחומי הפעילות השונים
 11 ולתאר בקצרה כל אחד מהם (סעי' 3 לתוספת הראשונה). סעי' 3(ב) לתוספת
 12 הראשונה קובע כי ניתן לדווח על מספר פעילויות תחת אותו תחום פעילות עסקית
 13 בהתקיים כל אלה:

14 **"(1) הקיבוץ מאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להעריך**
 15 **את מהות ואת השפעות הכספיות של הפעילויות העסקיות**
 16 **שבהן התאגיד עוסק, ואת הסביבות הכלכליות שבהן הוא**
 17 **פועל;**

18 **(2) יש לרכיבים מאפיינים כלכליים דומים;**

19 **(3) הרכיבים דומים בכל אחד מהנושאים האלה: מהות**
 20 **המוצרים והשירותים, מהות תהליכי הייצור, סוג או קבוצת**
 21 **הלקוחות למוצרים ולשירותים שלהם, השיטות שמשמשות**
 22 **להפצת המוצרים או להספקת השירותים ומהות הסביבה**
 23 **המפקחת."**

24
 25 היינו, בהתאם לתקנות התשקיף, כדי לבחון את השאלה האם ההזדמנות העסקית
 26 מצויה בתחום הפעילות של החברה, יש להשוות בין ההזדמנות העסקית לבין
 27 תחום פעילות הנוכחי של החברה מבחינת מאפייניהם הכלכליים, מהות המוצרים
 28 או השירותים הנמכרים בכל אחד מהם, אופן הפעילות והלקוחות אליהם פונה
 29 החברה בכל אחד מהתחומים. ככל שמדובר בתחומים שהדמיון ביניהם רב
 30 בנושאים הללו, ניתן לקבוע כי תחום הפעילות הנוסף הוא "של החברה".
 31





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 **המעגל השני - תחומי פעילות משיקים לתחום הפעילות של החברה**
- 2 40. כאמור, מעבר לתחום הליבה של פעילות החברה בהווה, ישנם תחומים נוספים
- 3 שהחברה אינה עוסקת בהם בהווה, אולם יש לה אינטרס וציפייה (interest of
- 4 expectancy) לגבי עיסוק אפשרי בהם בעתיד. לטעמי, מבחן ההסכמה חל גם על
- 5 הזדמנויות בתחומים כאלה, שייחשבו אף הן הזדמנויות של החברה. לכן על נושא
- 6 משרה שנתקל בהן, להביאן לידיעת החברה.
- 7
- 8 גם לצורך הגדרת תחומים אלה, יש לבחון קודם כל את דיווחי החברה. כך, מעבר
- 9 לדיווח על תחומי הפעילות הנוכחיים שלה, על החברה לפרט, בהתאם לתקנות
- 10 התשקיף, גם מהי "האסטרטגיה וכוונות התאגיד לעתיד" ביחס לכל תחום
- 11 פעילות, כמו גם "פעילויות חדשות" ו"כניסה משמעותית לעסקים חדשים וציאה
- 12 מעסקים קיימים".
- 13
- 14 41. הדיווחים הללו אינם מספקים בהכרח תשובה ברורה ומלאה לשאלה מהם כיווני
- 15 ההתפתחות של החברה בעתיד. לכן, מעבר להם, יש לבחון גם האם תחום פעילות
- 16 מסוים הוא משיק לזה של החברה, באופן שגם הזדמנויות עסקיות בו עשויות
- 17 להיחשב, מבחינת נושאי המשרה, כשייכות לחברה. בהקשר זה נקבע בבית המשפט
- 18 בדלוור, במסגרת מבחן הציפייה האמריקאי, כי כדי שלחברה יהיה אינטרס או
- 19 ציפייה ממשים בהזדמנות **there must be some tie between that property**
- 20 **and the nature of the corporate business** (ר' **Johnston v. Greene**,
- 21 (121 A.2d 919, 924 (Del. 1956)). בנוסף וכפי שיובהר להלן, תהיה בהקשר זה
- 22 חשיבות רבה גם לתפקידו של נושא המשרה הרלוונטי, כאשר תפקידו של נושא
- 23 המשרה ישליך על השאלה האם עליו להעביר הזדמנויות עסקיות בתחומים
- 24 המשניים לידיעת החברה אם לאו.
- 25
- 26 42. אכן, הרחבת הבדיקה לתחומים משיקים לתחום בו עוסקת החברה בהווה,
- 27 מצמצמת את מידת הוודאות ביחס לשאלה מהי הזדמנות עסקית "של החברה",
- 28 ועלולה לכן להקשות על נושאי משרה המבקשים לפעול באופן פרטי ולנצל
- 29 הזדמנויות עסקיות שנקרו בדרכם. זאת בעיקר לאור העובדה שההגדרה של תחומי
- 30 פעילות "משיקים" איננה ברורה וחד משמעית. כאמור, ביחס לתחומים במעגל



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 המשני, יש לבחון גם את תפקידו של נושא המשרה בחברה, וגם עניין זה עלול
2 להוסיף לחוסר הוודאות.

3

4 יחד עם זאת, ההכבדה הכרוכה בצמצום הוודאות והבהירות צריכה להילקח
5 בחשבון מול החשש מפני ניצול הזדמנויות עסקיות בעלות פוטנציאל רווח ממשי על
6 ידי נושאי משרה באופן פרטי, באופן הפוגע בטובת החברה; ומול האפשרות
7 העומדת תמיד לנושא המשרה – להגיע להסכמה מראש עם החברה ביחס לתיחום
8 פעילותה, או להביא בדיעבד את העסקה לידיעת החברה ולאפשר לה לבחור האם
9 היא מבקשת לנצל את האם לאו.

10

11 תחומי פעילות שאינם מצויים גם במעגל השני, כלומר תחומים השונים לחלוטין .43
12 מזה בו עוסקת החברה בפועל בהתאם לדיווחיה לציבור המשקיעים, לא ייחשבו
13 בדרך כלל כתחומי פעילות "של החברה" ונושא משרה בה יוכל לנצל הזדמנויות
14 עסקיות שנקרו לו בתחומים אלה באופן פרטי.

15

16 מסקנה דומה עולה גם מפסק הדין בתנ"ג (מחוזי מרכז) 15-05-22387 שילוני ואח'
17 נ' ויילר ואח' (16.6.2019, השופט ב' ארנון). החברה שנדונה באותו עניין עסקה,
18 כפי שעולה מתיאור העובדות בפסק הדין, מתחילת דרכה ועד שנת 2009 בתחום
19 הווידאו הדיגיטלי, ומשלב זה ואילך היא החלה לעסוק בתחום הנדל"ן, שהפך
20 משנת 2010 ואילך לתחום עיסוקה הבלעדי. תחום הנדל"ן היה אם כן תחום שונה
21 לחלוטין מתחום הפעילות המקורי של החברה, ובית המשפט קבע לכן כי מדובר
22 בשינוי כיוון. הוא הוסיף כי גם בשלב בו החברה עסקה באפשרות לעסוק בתחום
23 זה רק במסגרת דיונים מקדמיים, לא התגבשה אצל החברה "ציפייה לכך שכל
24 ההזדמנויות הנוגעות לנדל"ן תהיינה שייכות לה".

25

26 **הסדרי תיחום פעילות בין החברה לנושאי המשרה בה**
27 .44 לנושא ההסכמה ביחס לתחום הפעילות של החברה ישנו היבט משמעותי נוסף. כך,

28

29 החברה רשאית, במסגרת יחסיה עם נושאי המשרה בה, להגיע עמם להסכמות
30 ביחס לתחומי פעילותה שלה מחד גיסא; ומאידך גיסא - תחומי הפעילות שלהם,
31 שהם יהיו רשאים לעסוק בהם באופן עצמאי. מכוח הסכמה כזו, יכולה החברה
להסכים עם נושאי המשרה כי הם יוכלו לנצל באופן פרטי גם הזדמנויות שאלמלא



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 ההסכמה היו שייכות לחברה. הסכמה כזו עשויה להתקבל מראש ולהתייחס
2 לסוגים של תחומי פעילות שונים שבהם יותר לנושא המשרה לעסוק במקביל
3 לפעילותו בחברה (הסכמה כזו מכונה בדרך כלל "הסדר תיחום פעילות"); והיא
4 עשויה גם להתייחס לעסקה מסוימת שנושא המשרה מעוניין לנצל אותה בעצמו (ר'
5 סעיף 255 לחוק החברות).

6
7 הסדרי תיחום פעילות נוגעים אם כן לעיסוק אפשרי של נושאי המשרה בתחומי
8 פעילות שאלמלא כן היו עשויים להיחשב "של החברה". האפשרות להגיע
9 להסכמות במסגרת הסדרים כאלה עשויה להיות בעלת חשיבות רבה בחברות
10 ציבוריות, שנושאי המשרה בהן עשויים להיות כאלה העוסקים בתחומים
11 המשיקים לתחומי הפעילות של החברה. החברה עשויה לבקש לא אחת לגייסם
12 לשירותה דווקא משום ניסיונם ועיסוקם בתחומים כאלה. משכך, פעמים רבות
13 החברה הציבורית מגיעה להסכמות עם נושאי המשרה ביחס לפעילותם הפרטית
14 אל מול תחומי הפעילות שבהם הם מחויבים לפעול במסגרת החברה בלבד.

15
16 הסכמות כאלה, כאשר הן קיימות באופן ברור ומפורש, מגבירות את הוודאות
17 מבחינת נושאי המשרה באשר לתחומי הפעילות של החברה, לגביהם חלה חובת
18 האמון שלהם כלפיה. הן עשויות לסייע לחברה לגייס לשורותיה נושאי משרה בעלי
19 כישורים וניסיון בתחום עיסוקה, גם כאשר אותם נושאי משרה דורשים קיומם של
20 הסדרים כאלה כתנאי לפעילותם בחברה. כאשר הסכמות אלה מדווחות לציבור,
21 הן משליכות על הציפיות של בעלי המניות ביחס להיקף הפעילות הפרטית
22 הלגיטימית של נושאי המשרה לעומת הזדמנויות של החברה, שהם מחויבים
23 להביא לידיעתה ולאפשר לה לנצלן.

24
25 רשות ניירות ערך התייחסה לפרקטיקה של הסכמות בין החברה לבין נושאי
26 המשרה בה לגבי תיחום הפעילות של כל אחד מהם. היא לא שללה אותה ועמדה
27 על החשיבות של גילוי מפורט אודות קיומם ומהותם של הסדרים כאלה לאור
28 השלכתם על סוגיית ההזדמנות העסקית. בעמדת סגל משפטית מספר 101-20 :
29 גילוי בדבר הסדרי תיחום פעילות, 12.10.2015 נאמר כי :

30 **"בשוק ההון הישראלי קיים שיעור לא מבוטל של נושאי משרה,**
31 **בעיקר כאלו שהינם גם בעלי שליטה בחברה, שלהם עסקים**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 פרטיים הדומים לעסקי החברה. מטבע הדברים, עשויות
2 להיקרות בפניהם הזדמנויות עסקיות בתחום פעילות החברה או
3 בתחומים הקרובים לו במהותם, שעשויות לעורר בהם עניין לבצען
4 לתועלתם האישית. לאור האמור ונוכח חובת האמונים של נושאי
5 המשרה התגבשה במהלך השנים פרקטיקה לפיה חברות קובעות
6 הסדר לתיחום פעילות של החברה עם נושא המשרה. הסדרי
7 תיחום הפעילות יכולים להיעשות בדרכים שונות (חלוקה
8 גיאוגרפית, ענפית וכו'), וכן באמצעות מנגנון הקובע כיצד החברה
9 תבחן ותחליט האם לבצע עסקה שהוצעה לה או לוותר עליה לטובת
10 נושא המשרה."

11
12 בהקשר זה יצוין כי במדינת דלוור, נקבעה האפשרות של החברה לקבוע מראש מהן
13 ההזדמנויות עסקיות שנושאי המשרה רשאים להתקשר בהן באופן פרטי מפורשות
14 בחקיקה. ב- Del. Code tit. 8 § 122(17) נקבע כי חברה רשאית:

15 **"Renounce, in its certificate of incorporation or by**
16 **action of its board of directors, any interest or**
17 **expectancy of the corporation in, or in being offered an**
18 **opportunity to participate in, specified business**
19 **opportunities or specified classes or categories of**
20 **business opportunities that are presented to the**
21 **corporation or 1 or more of its officers, directors or**
22 **stockholders."**

23
24
25 46. יובהר כי הסדר תיחום פעילות איננו מהווה התניה על חובת האמון של נושאי
26 המשרה כלפי החברה והוא איננו פוטר את נושאי המשרה בחברה מחובת האמון
27 שהם חבים בה כלפיה. הסדר כזה מגדיר מראש, בהסכמה, את תחומי העיסוק
28 שהם "של החברה", לעומת התחומים שהחברה מסכימה עם נושא המשרה
29 להוציא מגדרי תחומי פעילותה. החברה מוותרת במודע על כך שתחומים אלה
30 ייחשבו חלק מתחום הפעילות שלה לצורך סעיף 254(3), וכתוצאה מכך - על
31 האפשרות כי הזדמנויות בתחום זה יועברו על ידי נושא המשרה הזה לידיעתה.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 למעלה מהצורך אציין כי אני סבורה כי הסדרי תיחום הפעילות אינם שוללים ככל
2 הנראה מהחברה את האפשרות להרחיב את תחומי הפעילות שלה בעתיד. אולם כל
3 עוד החברה לא עשתה כן, אין לה ציפייה לגיטימית בנוגע לניצול הזדמנויות
4 עסקיות בתחום הפעילות האמור, והזדמנויות בתחום זה אינן "של החברה".
5
- 6 47. בנוסף להסכמה מראש אודות תיחום פעילות, קובע סעיף 255 לחוק החברות כי
7 חברה רשאית בתנאים שנקבעו בו, לאשר פעולה של דירקטור המהווה הפרה של
8 חובת האמון שלו כלפי החברה (תוך הבחנה בין פעולה מהותית לבין פעולה שאינה
9 מהותית בהתייחס לאורגנים של החברה הנדרשים לאשרה). בכלל זה רשאית אם
10 כן החברה להתיר לנושא המשרה לנצל הזדמנות ספציפית ששייכת לחברה –
11 ושהחברה החליטה שהיא עצמה אינה רוצה לנצלה. זאת כאמור בכפוף לעמידה
12 בתנאי סעיף 255.
13
- 14 השאלה האם גם הסדרי תיחום פעילות מחייבים אישורים בהתאם להוראות סעיף
15 255 איננה פשוטה, אולם היא איננה מתעוררת בנסיבות המקרה דנן – בו הסדר
16 תיחום הפעילות אושר באישור משולש (ר' נספחים 14-15 לתשובת החברה). לכן,
17 אין מקום להרחיב את הדיבור אודותיה. במאמר מוסגר אציין כי אני סבורה
18 שנדרש אישור משולש, למצער ככל שמדובר בהסדרי תיחום פעילות עם בעלי
19 השליטה בחברה שבכוחם להשפיע על הגדרת תחום פעילותה של החברה ולכוון
20 אותה לטובתם האישית.
21
- 22 48. סיכומה של נקודה זו – חברה רשאית להגיע להסכמה עם נושאי משרה בה אודות
23 תיחום פעילות. כאשר קיימת הסכמה כזו שהתקבלה כדין, היא קובעת את מתחם
24 ההזדמנויות העסקיות שיש לראותן כהזדמנויות "של החברה". בתחום שהוסכם
25 לגביו כי הוא איננו של החברה במסגרת ההסדר, נושא המשרה אינו חייב להעביר
26 לחברה הזדמנויות עסקיות. אם אין הסדר תיחום פעילות, יש להתחקות אחר
27 תחום הפעילות המוסכם של החברה בדרכים אחרות – קרי בהתאם לדיווחי
28 החברה אודות תחומי הפעילות הנוכחיים שלה, היוצרים את מערך הציפיות של
29 המשקיעים לגבי תחום הליבה של פעילות החברה. מעבר לתחום הפעילות הנוכחי
30 של החברה, יש לחברה ולבעלי מניותיה ציפייה לגיטימית לעסוק בתחומים
31 משיקים לתחום זה. כפי שיובהר להלן, בבחינת השאלה אודות ניצול הזדמנות





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 עסקית בתחומים אלה, ישנה השלכה לתפקידו של נושא המשרה בחברה
2 וסמכויותיו.

3

4

תפקידו של נושא המשרה בחברה

5 49. שיקול משמעותי נוסף שיש להביאו בחשבון במכלול השיקולים לצורך הכרעה

6

7

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

29

30

31

בשאלה האם נושא המשרה מפר את חובת האמון שלו בניצול הזדמנות עסקית באופן פרטי, הוא תפקידו של נושא המשרה בחברה והגדרת סמכויותיו בה. כאשר מדובר בנושא משרה האמון על איתור הזדמנויות עסקיות עבור החברה, עשוי תפקידו להשפיע על הציפיות של החברה ביחס לשאלה אילו הזדמנויות יהיה עליו להביא לידיעת החברה, לעומת ההזדמנויות שלא תהיה מניעה שהוא ינצל באופן פרטי.

50. ככלל, מצופה מנושא משרה בחברה שאמון על איתור הזדמנויות עסקיות עבורה, שיביא לידיעת החברה כל הזדמנות שנקרתה בדרכו שקשורה בתחום הפעילות של החברה, אף אם הוא נחשף אליה לכאורה ב"כובעו" הפרטי. כמו כן, כאשר מדובר בנושא משרה המזוהה עם החברה ופעילותה, תגבר הנטייה לקבוע שמדובר בהזדמנות עסקית של החברה, אף כאשר מדובר בתחום שאינו בליבת פעילות החברה אלא במעגל המשני של הפעילות הזו (ר' בהקשר זה את עמדתם של מחברי המאמר "נטילת הזדמנות עסקית" הסבורים שכאשר בעל שליטה מכהן כנושא משרה, יש להטיל עליו חובת גילוי מוגברת בקשר עם הזדמנויות עסקיות שנקרות בדרכו. זאת בפרט כאשר קיימת זיקה בין ההזדמנות העסקית לבין תחום פעילות החברה).

מנגד, כאשר מדובר בנושא משרה מהותי פחות מבחינת החברה, שתפקידו בחברה אינו קשור בייזום הזדמנויות עסקיות עבורה – הרי אם מדובר בהזדמנות שאינה בתחום הליבה של פעילותה הנוכחית, תחום שהחברה אינה עוסקת בו בפועל ולא בחנה את האפשרות לעסוק בו גם בעבר, יגבר הנטל המוטל על הטוען לכך כי לחברה הייתה ציפייה ריאלית וממשית הראויה להגנה לניצול הזדמנויות עסקיות בתחום זה על ידיו.

מבחן התחרות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

51. מלבד מבחן ההסכמה, ישנם מבחני עזר נוספים שניתן לעשות בהם שימוש לצורך הכרעה בשאלה האם הזדמנות מסוימת היא "של החברה". אחד מהם הוא "מבחן התחרות". מבחן זה, בדומה למבחן ההסכמה, נועד כדי לברר מהו תחום העיסוק של החברה. ניתן לומר כי בעוד שמבחן ההסכמה בוחן מה הוא "תחום העיסוק" מנקודת מבטם הסובייקטיבית של הצדדים, מבחן התחרות עושה זאת מנקודת מבט שיש לה היבטים אובייקטיביים.

7

כאשר נושא המשרה מממש הזדמנות עסקית בתחום הפעילות של החברה, הוא עלול להימצא בתחרות עמה. תחרות זו היא אסורה ומהווה הפרה של חובת האמון בה הוא חב (בהתאם לסעיף 254(2) לחוק החברות). מכאן שכאשר ניצול ההזדמנות על-ידי נושא המשרה מביא אותו לתחרות בחברה, סביר לקבוע כי מדובר בהזדמנות המצויה בתחום הפעילות של החברה, עובדה המחזקת כאמור את המסקנה לפיה מדובר בהזדמנות עסקית "של החברה" לצרכי סעיף 254(3), שאסור לנושא המשרה נצלה באופן פרטי. נראה כי בדרך כלל מסקנה זו תיוותר בעינה גם אם נודע לנושא המשרה אודות ההזדמנות באופן פרטי וללא קשר למשרתו בחברה, וגם אם הוא ניצל אותה ללא שימוש במשאבי החברה.

17

52. השאלה מה הוא "עסק מתחרה" בחברה היא שאלה שאינה תמיד פשוטה ואשר טרם הוכרעה בפסיקה (ר' בעניין זה עדו לחובסקי, **דיני חברות: חברה יחידה ואשכול חברות** (2014), בעמ' 183). לאור הרציונל העומד בבסיס האיסור על ניצול הזדמנות עסקית, אני סבורה כי פעילות עסקית תיחשב כפעילות ש"מתחרה" עם עסקי החברה במובן של סעיף 254 לחוק החברות, בעיקר כאשר הרווחים שנובעים ממנה הם "על חשבונה" של החברה, היינו רווחים שאלמלא הפעילות המתחרה, החברה הייתה עשויה לזכות בהם. מצב דברים כזה קורה בדרך כלל כאשר להזדמנות העסקית הנדונה יש ממשק משמעותי עם עסקי החברה. מדובר למשל במקרים בהם החברות המתחרות נדרשות לעשות שימוש באותם משאבים מוגבלים; כאשר התוצר של הפעילות מופנה לאותו קהל יעד; וכאשר השירותים או המוצרים אותם מספק מי שניצל את ההזדמנות העסקית, עשויים היו להינתן על-ידי החברה לאור התמחותה וכישוריה באותו התחום.

30





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 מבחן התחרות הוא כאמור מבחן עזר, והוא מסייע בעיקר בהגדרת מעגל הפעילות
2 הראשוני של החברה (שבחברות ציבוריות ניתן להגדירו בהתאם לדיווחים
3 הפומביים שלהן). על כל פנים, במקרה דנן וכפי שיובהר להלן, אינני סבורה כי יש
4 צורך לעשות בו שימוש.

6 המבחן הקנייני

7 53. דרך נוספת לבחינת השאלה האם הזדמנות עסקית היא "של החברה" היא
8 באמצעות "המבחן הקנייני". הזדמנויות השייכות לחברה הן נכס קנייני שלה, ולכן
9 נאסר על נושא משרה לנצלן באופן פרטי ולעשות שימוש בקניינה של החברה לצורך
10 הפקת רווח אישי. התכלית העומדת בבסיס המבחן הקנייני היא אם כן הגנה על
11 נכסי החברה, על עסקיה ועל המשאבים שנועדו לקידומם.

12
13 מעבר לכך יכול מבחן זה לתרום להגדרת תחומי הפעילות של החברה. זאת משום
14 שניתן להניח שעסקה שלצורך ניצולה וקידומה נעשה שימוש במשאבים רבים של
15 החברה, היא עסקה המצויה בתחום פעילותה (ר' גם ענין **שאלתיאל**, בפס' 90).
16 שימוש של נושא המשרה במשאבי החברה לצרכים פרטיים הוא תמיד אסור. אולם
17 שימוש מאסיבי במשאבים שהוא מהותי לצורך ניצול ההזדמנות העסקית, מחזק
18 את המסקנה שההזדמנות העסקית היתה "של החברה" ולא של נושא המשרה.
19 המשאבים של החברה כוללים הן נכסים מוחשיים והן נכסים לא-מוחשיים כגון
20 מוניטין החברה או ידע שלה, ובין היתר מידע אודות קיומה של ההזדמנות
21 העסקית. מכאן כי כאשר נודע לנושא המשרה אודות ההזדמנות העסקית כתוצאה
22 ממשרתו בחברה, אסור לו לנצל את ההזדמנות הזו באופן אישי, בהיותה נכס של
23 החברה.

25 מן הכלל אל הפרט

26 54. האם, לאור כל האמור לעיל, יש לקבוע כי האחים חגיגי ניצלו הזדמנות עסקית "של
27 החברה" כאשר הם התקשרו באופן פרטי בעסקאות נושא ההליך דנן? בין הצדדים
28 אין מחלוקת על כך שהחברה עוסקת בנדל"ן, והמחלוקת נוגעת בעיקרה לשאלה
29 האם רק הזדמנויות בתחום הנדל"ן **בישראל** הן "של החברה", או גם הזדמנויות
30 לפעילות בתחום הנדל"ן בחו"ל.
31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 בהתאם לאמור לעיל, אני סבורה כי הזדמנות עסקית לביצוע עסקאות נדל"ן
2 בחו"ל מצויה במעגל השני של ההזדמנויות "של החברה". לכן, לטעמי, אלמלא
3 קיומה של ב"הסדר תיחום פעילות" תקף שהחברה היא צד לו, היה על נושאי
4 משרה כמו האחים חג'ג' – שהם דמויות מפתח בחברה העוסקים בין היתר בפיתוח
5 עסקיה - להציג לחברה הזדמנויות עסקיות בתחום זה ולאפשר לה לנצלן. יחד עם
6 זאת, אני סבורה כי כתב ההתחייבות בו הוסכם על תיחום פעילות בין האחים חג'ג'
7 לבין החברה משנה את המסקנה שלעיל. זאת מאחר שהוסכם בו כי האחים חג'ג'
8 רשאים לעסוק בנדל"ן בחו"ל באופן פרטי, ומשמעותו היא כי החברה הסכימה כי
9 הזדמנויות נדל"ן בחו"ל אינן הזדמנויות השייכות לה. להלן נבהיר את הדברים
10 הללו ביתר פירוט.

האם פעילות נדל"ן בחו"ל היא פעילות "של החברה"?

11
12
13 55. בפרק זה תיבחן השאלה האם אלמלא כתב ההתחייבות, הייתה הזדמנות
14 לעסקאות נדל"ן בחו"ל, הזדמנות "של החברה". זאת תוך בחינת המעגל הראשון
15 של פעילות הליבה של החברה; ולאחר מכן תוך בחינת המעגל השני של
16 ההזדמנויות שנחשבות אף הן בנסיבות המתאימות להזדמנויות "של החברה".
17 הגדרתו של מעגל זה היא פחות ברורה, ויישום החובות הנגזרות ממנו על נושאי
18 משרה בחברה צריך להיקבע בהתאם לשני מבחנים משולבים: מידת הקשר של
19 הפעילות לפעילות הליבה של החברה; ותפקידו של נושא המשרה בחברה. ככל
20 שתפקידו של נושא המשרה בחברה הוא מרכזי יותר ונוגע לאיתור הזדמנויות
21 עסקיות ופיתוחן – כן יגדל היקפו של ה"מעגל" הזה ולהיפך.

המעגל הראשון - עסקאות נדל"ן בישראל

22
23
24 56. ליבת פעילותה של החברה דנן הייתה פעילות נדל"ן בישראל. החברה דיווחה על
25 פעילות זו, והבחינה אותה מפעילויות אחרות ובכלל זה מהשקעות נדל"ן בחו"ל.
26 בסעיף האסטרטגיה של החברה, המופיע בתשקיף 2011 וביתר הדוחות
27 התקופתיים של החברה נקבע כי "החברה תפעל בעיקר בשוק הנדל"ן בישראל"
28 (ר' עמודים רלוונטיים מדוחותיה הכספיים של החברה לשנים 2010-2018 שצורפו
29 כנספח 37 לבקשת האישור). גם בהמשך, החברה עורכת הבחנה בין פעילותה בעבר
30 לפעילותה הנוכחית, כאשר ההבדל בין השניים הוא הפרישה הגיאוגרפית של
31 הפעילות. החברה הצהירה כי "חדלה מלעסוק בתחום הנדל"ן במזרח אירופה"



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 ו"החלה לפעול בישראל" תוך שהיא מדגישה כי לאחים חג'ג' "ניסיון ומוניטין
2 בתחום הנדל"ן בישראל" (ר' דוחות כספיים לשנת 2010 המצורפים כנספח 8
3 לתשובת החברה; סעי' 6.7.1 ו-6.24.1.3 לתשקיף 2011).

4

5 עיון בתשקיף 2011 וביתר הדיווחים של החברה, מעלה כי גורמי הסיכון אליהם
6 מתייחסת החברה מתייחסים אף הם לסביבת הפעילות העסקית בישראל. כך,
7 למשל, בדו"ח התקופתי לשנת 2016 (נספח 4 לתשובת המשיבים 8-1) בפרק
8 המתאר את גורמי הסיכון של החברה, מובהר כי "החברה פועלת בתחום הנדל"ן
9 בישראל" (ר' סעי' 6.27.1, פס' ח'), תוך תיאור חשיפות שונות הנוגעות למאפייניה
10 הייחודיים של ישראל. בין היתר מתייחסת החברה לשינויים רגולטוריים בישראל,
11 לשינוי מדיניות הממשלה בישראל, הרעה אפשרית בענף הנדל"ן בישראל, שינויים
12 בהיבטים מיסויים על פעילות החברה ונתוניה המאקרו-כלכליים של ישראל (ר'
13 למשל שם בסעי' 6.27). מדובר בסיכונים המאפיינים את הפעילות בישראל
14 ומשתנים עם המעבר לפעילות במדינה אחרת.

15

16 הצדדים התייחסו בהקשר זה גם לשיעור הריבית על האג"ח, כאשר מחומר 57.
17 הראיות עולה כי ישנו הבדל בין שיעורי הריבית של האג"ח של החברה לבין אלה
18 של חג'ג' אירופה. מדובר, בהתאם לחוות דעתו של פרופ' אסיאג, ב-8.24% בחג'ג'
19 אירופה מול 3% בחברה (ור' חקירתו הנגדית של מר זאורבך שהצהיר שלא בדק
20 נושא זה בחוות דעתו - פ' 14.4.2021, בעמ' 62, 14-10). בסיכומי התשובה מטעמו
21 טען המבקש כי הריבית על גיוס האג"ח עמדה על 7.7% תוך הפניה לתשקיף 2011.
22 זאת למרות שאת ההשוואה בין שיעורי הריבית יש לערוך ביחס לתקופות
23 מקבילות. אחד הרכיבים המשפיעים על הריבית הוא הסיכון הנובע מההשקעה
24 ולכן גם ההבדל בין שיעורי הריבית מחזק את המסקנה כי הפעילות בישראל
25 ובחוו"ל הן פעילויות שכרוכים בהן סיכונים שונים, היינו אין מדובר באותו תחום
26 פעילות.

27

28 המסקנה העולה מכל האמור היא כי ליבת פעילות החברה היא פעילות נדל"ן
29 בתחומי מדינת ישראל, וכי זה היה התחום בו עסקה החברה בפועל במועדים
30 הרלוונטיים לבקשת האישור.

31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

המעגל השני - פעילות נדל"ן בחו"ל

1
2 58. אין די בכך שפעילות נדל"ן בחו"ל איננה חלק מליבת הפעילות של החברה, ויש
3 להוסיף ולבחון האם מדובר בפעילות המצויה במעגל השני, הקרוב לפעילות
4 החברה. כאמור, חובותיהם של נושאי המשרה ביחס להזדמנויות במעגל זה,
5 ייקבעו גם בהתאם להגדרת תפקידם בחברה. כפי שיובהר, פעילות נדל"ן בחו"ל
6 היא קרובה ובעלת זיקה לפעילות הליבה של החברה, ולכן ולאור תפקידם המרכזי
7 של האחים חג'ג' בחברה, אסור היה להם (אלמלא כתב ההתחייבות) לנצל באופן
8 פרטי גם הזדמנויות בתחום זה.

9

10 האחים חג'ג', שהם נושאי המשרה הרלוונטיים במקרה דנן, הם אנשי מפתח
11 בחברה, ודומה כי על כך אין מחלוקת. לאחים חג'ג' היה תפקיד מהותי בחברה
12 והיא הייתה תלויה בהם לפעילותה. החברה הצהירה על כך מפורשות בדוחות
13 הכספיים. כך, למשל, בדוחות הכספיים לשנת 2013, בסעיף 6.17.4 הצהירה
14 החברה כי "לחברה תלות באחים יצחק ועידו חג'ג' (בעלי השליטה בחברה),
15 המכהנים כדירקטור ודירקטור ומנכ"ל החברה, בהתאמה, והשניים מהווים
16 אנשי מפתח בחברה ובקבוצה כולה" (נספח 10 לבקשת האישור). כמו כן, תחת
17 "גורמי הסיכון" לפעילותה של החברה, היא ציינה כי "בפעילותה מסתמכת
18 החברה על הידע, הניסיון והמוניטין של האחים יצחק ועידו חג'ג', שהינם אנשי
19 מפתח בחברה" (ר' נספח 37 לבקשה – עמודים רלוונטיים מדוחותיה הכספיים של
20 החברה לשנים 2010-2018).

21

22 תפקידם המהותי של האחים חג'ג' עולה גם מסעיף האסטרטגיה הקובע כי
23 "למימוש מטרותיה מתכוונת החברה להשתמש בהון האנושי העומד לרשותה,
24 הכולל את מר יצחק חג'ג', מבעלי השליטה בחברה ויו"ר דירקטוריון החברה ומר
25 עידו חג'ג', מבעלי השליטה בחברה המכהן גם כמנכ"ל ודירקטור בחברה, להם
26 ניסיון ומוניטין רב בתחום הנדל"ן" (שם). עוד יצוין למען שלמות החברה כי
27 החברה התקשרה עם חברת ניהול בשליטתו של עידו, שהייתה אמורה להעניק
28 לחברה שירותי ניהול הכוללים סיוע באיתור הזדמנויות עסקיות ובאיתור שותפים
29 לפרויקטים (ר' למשל סעיף 6.7.2 לתשקיף 2011).

30





המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

- 1 כאשר מדובר בנושאי משרה כאלה, הם חייבים להביא לידיעת החברה גם .59
- 2 הזדמנויות עסקיות שאינן בתחום הליבה של פעילות החברה אלא במעגל השני של
- 3 תחום זה, עסקאות בתחום שלחברה יש אינטרס וציפייה לעסוק בו בעתיד. כזה
- 4 הוא תחום הנדל"ן בחו"ל במקרה דנן.
- 5
- 6 מסקנה זו נובעת קודם כל מסעיף האסטרטגיה של החברה ממנו עולה כי החברה
- 7 שמרה לעצמה את האפשרות לעסוק בתחומים אחרים שאינם "נדל"ן בישראל".
- 8 מדובר – כך נראה – הן בתחומים החורגים מהעיסוק בנדל"ן (שהחברה אכן פעלה
- 9 בהם בפועל בין היתר כאשר הפעילה חלק משטחי המסחר של החברה, הפעילה
- 10 מכון כושר ומסעדות (נספח 10 לתשובת המשיבים 8-1 לבקשת האישור)), והן
- 11 בתחום הנדל"ן מחוץ לישראל.
- 12
- 13 אכן, וכפי שהובהר לעיל, מסעיף האסטרטגיה לא נובע כי כל תחום פעילות נוסף
- 14 מעבר לפעילות נדל"ן בישראל הוא "של החברה" לצורכי סעיף 254(3). כך לדוגמה,
- 15 עיסוק בתחום התרופות, ההלבשה וכיו"ב אינן פעילויות המצויות במעגל השני של
- 16 פעילות החברה, גם בהנחה שהחברה הייתה רשאית להחליט לשנות את תחומי
- 17 פעילותה ולעבור לעסוק בתחומים אלה.
- 18
- 19 אולם פעילות בתחום הנדל"ן בחו"ל היא שונה, וממכלול הראיות עולה כי זהו
- 20 תחום שגם לשיטת החברה עצמה משיק לזה בו עסקה החברה. אף שהחברה חדלה
- 21 לעסוק בתחום זה בפועל במועד העברת השליטה לאחים חג'ג', היא התייחסה אליו
- 22 במסמכים שונים שיפורטו להלן באופן המעיד על כך שמדובר בתחום עיסוק קרוב
- 23 לזה בו היא התמקדה.
- 24
- 25 כאמור, האחים חג'ג' רכשו את השליטה בחברה לאחר שהיא פעלה מחוץ לגבולות .60
- 26 ישראל וכשלה בפעילות זו. במסגרת הסכם רכישת השליטה הוסכם בין הרוכשים
- 27 לחברת נץ בונדיס – בעלת השליטה הקודמת, על סיום הפעילות הקודמת של
- 28 החברה אותה התחייבה בעלת השליטה הקודמת לרכוש. בדוחות הכספיים של
- 29 החברה צוין בהקשר זה כי "החל מיום 15 בדצמבר 2010, החלה החברה לפעול
- 30 בתחום הנדל"ן בישראל (בתחומי הפעילות שיפורטו להלן)". (ר' נספחים 35-36
- 31 לבקשת האישור). החברה אף הבהירה כי לאחר העברת השליטה היא "חדלה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 מלעסוק בתחום הנדל"ן במזרח אירופה (בו פעלה עד ליום 19 בדצמבר 2010) (ר'
2 למשל נספח 8 לתשובת החברה - דוחות כספיים לשנת 2010 בסעי' 1.6; כן ר' שם,
3 ביאור 15) והחלה לפעול בישראל בחודש דצמבר 2010 בהובלת האחים חג'ג' (ר'
4 תשקיף 2011, בסעי' 6.7.1, וסעי' 6.24.1.3).

5
6 יחד עם זאת, האפשרות לפעול בתחום הנדל"ן בחו"ל לא ירדה מהפרק. כך נובע
7 למשל מההתחייבות בתשקיף 2011, בו הצהירה החברה כאמור כי היא תפעל
8 באופן בלעדי בישראל כל עוד ייוותרו איגרות חוב מסדרה ג' שטרם נפרעו. היינו,
9 החברה הגבילה את עצמה לעיסוק רק בישראל לתקופה מוגבלת - בשנים בהן
10 החזיקו משקיעים באג"ח מסדרה ג'. בהקשר זה טענו המשיבים כי ההתחייבות
11 בתשקיף 2011 אינה מצמצמת את תחום הפעילות של החברה בתקופה זו לפעילות
12 בישראל בלבד, אלא היא נועדה להבטיח שלא יהיה שינוי בתחום הפעילות בשנים
13 אלה. אלא שטענה זו אינה משנה את המסקנה לפיה החברה לא שללה לחלוטין את
14 האפשרות להרחיב בהמשך את תחומי פעילותה לכיוון זה.

15
16 מסקנה דומה אף עולה מהפרוטוקול החלקי של ישיבת הדירקטוריון שהתקיימה .61
17 ביום 30.12.2010, המועד בו אושר לטענת המשיבים סעיף האסטרטגיה של החברה
18 (נספח 9 לתשובת המשיבים). כך, בהתאם לחלק מהפרוטוקול שצורף, לאחר
19 הקראת סעיף האסטרטגיה המוצע, הבהיר ב"כ החברה עו"ד אורן אלקבץ כי
20 **"כרגע החברה מצהירה שהיא פועלת בארץ, אבל אין שום בעיה לקבל החלטה**
21 **אחרת"** (ההדגשה היא שלי, ר.ר.).

22
23 חיזוק נוסף למסקנה זו ניתן למצוא בדבריו של יצחק בתקשורת הכלכלית בסמוך
24 לרכישת השליטה ולהנפקת האג"ח, עליהם הוא נחקר גם בחקירתו הנגדית.
25 המדובר בריאיון מיום 7.3.2011 (נספח 8 לתגובת המבקש לתשובת המשיבים
26 בבקשת האישור) בו הוא נשאל האם מזרח אירופה זו **"אפיזודה שגוזתם"**. כעולה
27 מהאמור בריאיון, יצחק השיב:

28 **"זה מסוכן מדי כרגע. אנחנו לא שם. ולא חסרה לנו עבודה פה**
29 **בארץ. החברה הציבורית תפעל רק בישראל, לפחות בשנים**
30 **הראשונות. התחייבנו לזה במסגרת ההתחייבות למשקיעי האג"ח**
31 **(ההדגשה היא שלי, ר.ר.)"**



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1

2 בחקירתו הנגדית נשאל יצחק על דבריו בריאיון האמור. הוא לא כפר בכך שאמר
3 את הדברים שיוחסו לו אלא ביקש להסבירם:

4

4 "אני אסביר, קודם כול בעיניי האופציה תמיד קיימת, תמיד

5

5 קיימת, חברה סוברנית לשנות את תחום פעילותה לאן שהיא

6

6 תחליט והאופציה תמיד קיימת, תמיד קיימת" (עמ' 15 לחקירתו

7

7 הנגדית).

8

9

9 בהמשך הוא הוסיף –

10

10 "זה מסוכן מדי ברגע, אנחנו לא שם, קודם כול לא שם, כל... כולם

11

11 פשטו רגל ברומניה בתקופה הזאת ולא חסרה לנו עבודה פה בארץ,

12

12 חברה ציבורית תפעל רק בישראל, לפחות בשנים הקרובות,

13

13 הראשונות. בסדר? התחייבנו לזה במסגרת ההתחייבות למשקיעי

14

14 האג"ח [...] אני אומר בשנים הקרובות פועלים רק בישראל, לזה

15

15 נוסדה החברה, לזה לקחו, לזה... ". (עמ' 16 לחקירתו הנגדית,

16

16 ההדגשה היא שלי, ר.ר.).

17

18

18 המסקנה מדברים אלה היא כי אף שפעילות נדל"ן מחוץ לישראל לא הייתה אחד

19

19 מהתחומים בו פעלה החברה במועדים הרלוונטיים לבקשת האישור, ואף שלא

20

20 הייתה לה כוונה קונקרטית להתרחב לתחום זה בסמוך לאחר רכישת השליטה על

21

21 ידי האחים חג'ג', מדובר היה בתחום פעילות משיק. החברה לא שללה לחלוטין את

22

22 האפשרות כי היא תשקול בעתיד לעסוק בו - תוך הרחבת תחומי פעילותה גם מחוץ

23

23 לישראל.

24

25

25 המשיבים טענו עוד כי יש לקבוע שפעילות בתחום הנדל"ן בחו"ל איננה הזדמנות

26

26 "של החברה" גם משום שהחברה לא הייתה ערוכה לפעול בו. לכן, לגישתם,

27

27 החלטה לפעול בנדל"ן בחו"ל הייתה מחייבת את החברה לשנות ולהתאים את

28

28 המערך העסקי שלה. יצחק התייחס לכך בחקירתו הנגדית כדלקמן:

29

29 "אפשר היה לעשות את זה, אני חושב שזה לא היה נכון וגם

30

30 אני חושב שזה המון- המון התעסקות שלחג'ג' ישראל אסור

31

31 היה להסב את תשומת הלב של חברת ישראל, זה היזם הכי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 גדול בתל אביב, זו חברה אחת הפעילות בארץ, עושה טונה של
2 עבודה, אני צריך להסית את תשומת הלב שלה למשהו שנמצא
3 עכשיו במקום אחר ולמנוע הכנסות בישראל, זה נראה לי גם
4 אסור, גם לא נכון וגם כן, זה מצריך המון- המון- המון פעילות,
5 המון עשייה." (עמ' 51, ש' 7-1).

6
7 אלא שהשאלה האם העסקה כדאית עבור החברה והאם ההחלטה לאמץ אותה
8 היא החלטה נכונה עבורה מבחינה עסקית, איננה שאלה רלוונטית לצורך הקביעה
9 האם הזדמנות עסקית מסוימת היא "של החברה" אם לאו. ההחלטה הזו צריכה
10 להתקבל על ידי האורגנים המתאימים בחברה, לאחר שהעסקה (אם היא "של
11 החברה") מוצעת לה על ידי נושאי המשרה.

12
13 63. העובדה שלחברה אין משאבים כספיים כדי לנצל הזדמנות עסקית מסוימת, איננה
14 שוללת מניה וביה את האפשרות כי ההזדמנות הזו תיחשב להזדמנות "של
15 החברה" לצורכי העילה של הפרת חובת האמון של נושאי המשרה בה (ר' תנ"ג
16 ת"א-כלכלית) 20136-09-12 ביטון נ' פאנגאיה נדלן בע"מ (21.10.2013)). גם
17 ההנחה לפיה לחברה אין מערך מתאים לניצול ההזדמנות העסקית, איננה שוללת
18 בהכרח את המסקנה אודות סיווגה של הזדמנות כהזדמנות של החברה. בעניין
19 יוניקלין קבע בית המשפט באופן דומה, כי גם אם אין בחברה גורם שיכול לתרום
20 לניצול ההזדמנות העסקית, אין בכך כדי להשפיע על המסקנה האם מדובר
21 בהזדמנות "של החברה", שכן החברה יכולה לשכור גורם מתאים שיעסוק בכך.
22 יתרה מכך, אם ההזדמנות היא "של החברה" ויש לה ערך כלכלי, הרי שהחברה
23 יכולה לבחור שלא לנצל אותה בעצמה וחלף כד לנסות למכור אותה לנושא המשרה
24 המעוניין בניצול ההזדמנות העסקית בעצמו או למאן דהוא אחר. כלומר, כל
25 השאלות הנוגעות לאופן ניצול ההזדמנות העסקית של החברה על ידיה אם בכלל,
26 הן שאלות עסקיות שעל החברה לבחון בעצמה, ואין להותיר אותן לשיקול דעתו
27 של נושא המשרה המבקש לנצל את ההזדמנות בעצמו.

28
29 משכך, ולאור תפקידם המהותי של האחים חג'ג' בחברה, אני סבורה כי אלמלא
30 כתב ההתחייבות, לא היו האחים חג'ג' רשאים לנצל הזדמנויות בנדל"ן בחו"ל
31 בעצמם. היה עליהם להציע אותן לחברה קודם לכן, ולנצל אותן רק אם החברה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 הייתה מוותרת עליהן. אלא שכפי שנראה להלן, כתב ההתחייבות וההסכמה בו
2 מתחמים באופן שונה את תחומי העיסוק של החברה והם משנים לכן את המסקנה
3 אודות מתחם ההזדמנויות שהן "של החברה".
4

כתב ההתחייבות של האחים חג'ג' מהווה הסכם תיחום הפעילות

5
6 64. כאשר האחים חג'ג' רכשו את השליטה בחברה, הם חתמו על כתב ההתחייבות (ר'
7 נספח 16 לתשובת החברה) שכותרתו היא "התחייבות לתיחום פעילות". במסגרת
8 זו הם התחייבו כי כל עוד הם יהיו בעלי השליטה בחברה "קבוצת חג'ג' לא תרכוש
9 ו/או תיזום ו/או תפתח ו/או תשווק ו/או תארגן בישראל, בין במישרין ובין
10 בעקיפין, נכסי נדל"ן/פרויקטים/קבוצות רכישה חדשים, שלא נמנים על נכסי
11 הנדל"ן/פרויקטים/קבוצות רכישה בהם היא מעורבת נכון למועד השלמה [...].
12 אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה..." (ההדגשה היא שלי, ר.ר.).
13

14 המסקנה הפרשנית מכתב ההתחייבות היא כי הוא מתייחס לפעילות נדל"ן
15 בישראל. מכאן גם נובע כי פעילויות נדל"ן שאינן בישראל (כמו גם פעילות שאינה
16 קשורה בנדל"ן) הן פעילויות שהאחים חג'ג' לא התחייבו לפעול לגביהן במסגרת
17 החברה, וכי החברה הסכימה שהם יהיו רשאים לנצל בעצמם הזדמנויות כאלה
18 ולהפיק מהן רווחים באופן פרטי.
19

20 65. כתב ההתחייבות נוגע אמנם להתחייבות חד-צדדית – של האחים חג'ג', אולם אני
21 סבורה כי ניתן ללמוד ממנו אודות ההסכמה בין האחים חג'ג' לבין החברה ביחס
22 לתיחום הפעילות ביניהם ועל היקף הזכויות של החברה בהזדמנויות עסקיות
23 שונות. ההתחייבות מעגנת לטעמי את הציפיות של כל הצדדים הרלוונטיים: הן
24 האחים חג'ג', הן החברה והן בעלי מניותיה ביחס להיקף ההזדמנויות העסקיות של
25 החברה במסגרת יחסיה עם האחים חג'ג'.
26

27 מבחינת האחים חג'ג' – הרי שכפי שהובהר, הם לקחו על עצמם התחייבות הנוגעת
28 לפעילות נדל"ן בישראל, ולכך בלבד. הם לא התחייבו שלא לנצל באופן פרטי
29 הזדמנויות עסקיות אחרות, ובכלל זה הזדמנויות הנוגעות לנדל"ן בחו"ל, ולא
30 הייתה מניעה לכן שהם ינצלו בעצמם הזדמנויות כאלה.
31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 מבחינת החברה – היא דיווחה למשקיעים אודות כתב ההתחייבות ותיחום
2 הפעילות הנזכר בו. כך, בדוח המידי של אסיס השקעות בע"מ מיום 22.6.2010
3 דווח על הסכם מכירת השליטה ובין היתר על כך שהאחים חג'ג' התחייבו לרכז את
4 פעילותם בתחום הנדל"ן בישראל בחברה (נספח 14 לתשובת החברה, סעי' 3; כן ר'
5 סעי' 6.2 לתשקיף 2011). בדיווח האמור הובהר כי רכישת פעילות החברה ע"י
6 המוכרת (קרי בעלת השליטה הקודמת) והעברת השליטה לאחים חג'ג', יובאו
7 לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, ולאחר מכן לאישורה של האסיפה
8 הכללית (סעי' 8 לדיווח המידי).

9
10 הדיווח של החברה אודות כתב ההתחייבות, מעיד אם כן על ידיעתה של החברה
11 אודות כתב ההתחייבות ועל הסכמתה לאפשר לאחים חג'ג' לעסוק, בהתאם לאמור
12 בו, באופן פרטי בפעילות נדל"ן בחו"ל, בלא להביא פעילות כזו לידיעת החברה
13 ולאפשר לה לבחור לנצלה. הדיווח הזה מעיד אם כן על הסכמת החברה לתיחום
14 הפעילות בין החברה לבין האחים חג'ג' באופן המגביל את הפריסה הגיאוגרפית של
15 תחום פעילותה של החברה לישראל.

16
17 מבחינת בעלי המניות – החברה דיווחה כאמור על כתב ההתחייבות בדיווח מידי.
18 מכאן שמי שהיו בעלי מניות בחברה במועד רכישת השליטה, כמו גם בעלי מניות
19 שרכשו מניות בחברה לאחר מכן, היו יכולים להיות מודעים לתיחום פעילותם של
20 החברה ושל האחים חג'ג'. הם היו יכולים לכן לצפות כי האחים חג'ג' יוכלו לעסוק
21 באופן פרטי בפעילויות נדל"ן מחוץ לישראל (כמו גם בפעילויות אחרות שאינן
22 בתחום הנדל"ן) בלא שיהיה עליהם להקדים ולהציע הזדמנויות כאלה לחברה.

23
24 .66 בהתאם לכתב ההתחייבות, הוסכם אם כן כי ייאסר על האחים חג'ג' לנצל
25 הזדמנות עסקית הקשורה בנדל"ן בישראל, בלא לתת לחברה זכות סירוב ראשונה
26 שתאפשר לה לבחור לנצל את ההזדמנות בעצמה. יוער כי הסדר זה עולה בקנה
27 אחד עם הוראת סעיף 255 לחוק החברות, המאפשר כאמור אף הוא (באמצעות
28 התהליך הקבוע בו) לחברה לאשר מראש פעולה שאלמלא כן הייתה מהווה הפרת
29 חובת האמונים של נושא המשרה. בכלל זה יכולה החברה גם לוותר על זכותה
30 לניצול הזדמנות עסקית שלה, שנושא משרה הביא לידיעתה - על-ידי אישור של



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 ועדת הביקורת והדירקטוריון, וכאשר מדובר בפעולה מהותית – גם אישור של
2 האסיפה הכללית.

3

4 כאמור לעיל, השאלה האם גם הסדרי תיחום פעילות מחייבים אישורים בהתאם
5 להוראות סעיף 255 איננה מתעוררת בנסיבות דנן, משום שהסדר תיחום הפעילות
6 אושר ממילא באישור משולש – האישור המחמיר ביותר שקובע החוק לקבלת
7 החלטות בחברה (ר' נספחים 14-15 לתשובת החברה). בהקשר זה יצוין כי המבקש
8 טען בבקשת האישור כי האישור לתיחום הפעילות בכתב ההתחייבות לא התקבל
9 כדין משום שמרבית חברי הדירקטוריון היו נגועים בעניין אישי. המבקש לא חזר
10 על הטענה בסיכומיו ולכן יש לראותו כמי שזנח אותה (ע"א 447/92 רוט

11 אינטרקונטיננטל קרדיט קורפריישן, פ"ד מט(2) 102 (1995)). לגופם של דברים,
12 יובהר כי הטענה התייחסה לכך שחברי הדירקטוריון היו "נגועים" (מה שקורה
13 במקרים רבים בסיטואציה של אישור משולש). עובדה זו אין בה כדי לשלול את
14 תוקפו של האישור המשולש, המותנה כידוע גם באישור האספה הכללית של
15 החברה ברוב מקרב בעלי המניות שאינם נגועים בניגוד עניינים.

16

17 עוד טען המבקש בהקשר זה כי לא ניתן גילוי מפורט על כך שכתב ההתחייבות יצר .67
18 חלוקה גיאוגרפית באופן שהזכות להשקיע בחו"ל אינה שייכת לחברה. אינני
19 מקבלת את הטענה. החברה נתנה גילוי אודות כתב ההתחייבות ותוכנו באופן
20 המשקף נכונה את ההסכמה לגבי התחומים בהם יעבירו האחים חג'ג' הזדמנויות
21 עסקיות לידיעת החברה; ובה בעת – את ההסכמה לגבי התחומים בהם לא יהיה
22 עליהם לעשות זאת, והם יוכלו לנצל את ההזדמנויות באופן פרטי. מכתב
23 ההתחייבות כפי שהוא דווח לציבור עולה אם כן כי החברה לא ביקשה לנכס
24 לעצמה הזדמנויות השקעה מחוץ לישראל. יתרה מכך, ההתחייבות היא חשובה
25 ובעלת משמעות דווקא ובעיקר ביחס להזדמנויות שאלמלא האמור בה היו עשויות
26 להיחשב כהזדמנויות "של החברה", והיא נועדה לעגן בכתב את ההסכמה ביחס
27 להזדמנויות כאלה, ואת העובדה שלחברה אין ציפייה לנצלן.

28

29 עוד טען המבקש כי יש לפרש את כתב ההתחייבות באופן שונה, וכי הוא נועד .68
30 להבהיר אילו פרויקטים ייוותרו בבעלותם האישית של האחים חג'ג'. המבקש
31 הבהיר כי במועד בו נחתם כתב ההתחייבות והשליטה בחברה נרכשה על ידי



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 האחים חג'ג', היו לאחים חג'ג' רק פרויקטים בנדל"ן בישראל. אינני מקבלת את
2 הטענה שכן היא אינה עולה בקנה אחד עם לשונו של כתב ההתחייבות המתייחס
3 מפורשות לפעילות נדל"ן עתידית בישראל. כך, נוסחו של כתב ההתחייבות
4 מתייחס להתחייבות של קבוצת חג'ג' בעתיד, ועל פיו היא "לא תרכוש ו/או תיזום
5 ו/או תפתח ו/או תשווק ו/או תארגן" בעתיד פעילויות בישראל שלא באמצעות
6 החברה.

7

8 בסיכומי התשובה מטעמו הוסיף המבקש וטען כי ראיות אחרות מעידות על האופן .69
9 בו ראו המשיבים את ההתחייבות בכתב ההתחייבות בזמן אמת. הוא הפנה לראיון
10 עם יצחק בשנת 2011; לסעיף האסטרטגיה של החברה; להתחייבות בתשקיף 2011
11 שהייתה קצובה בזמן; ולדוחות הציבוריים של החברה – מהם עולה לשיטתו כי
12 הזכות לבצע פעילות נדל"ן בחו"ל שייכת לחברה. מנגד טענו המשיבים כי המסקנה
13 שהחברה פועלת בישראל "עולה, צועק, בכל מסמך רשמי, פומבי שהחברה הזאת
14 הנפיקה" (עמ' 25 לחקירתו הנגדית של יצחק, ש' 23-24).

15

16 אני סבורה כי המסקנה אודות משמעותו ונפקותו של כתב ההתחייבות והשלכתו
17 על זכויותיהם של האחים חג'ג' ושל החברה, עומדת בעינה גם בהינתן הטענות
18 הללו של שני הצדדים. כפי שהובהר, אף אם פעילות הנדל"ן בחו"ל הייתה יכולה,
19 אלמלא כתב ההתחייבות, להיות חלק מתחום העיסוק "של החברה" לצרכי סעיף
20 254(3) בחוק החברות (ואני סבורה כאמור כי אלה הם אכן פני הדברים ככל
21 שמדובר באחים חג'ג'), הרי שמכתב ההתחייבות עולה מפורשות שהחברה לא
22 ביקשה לנכס לעצמה הזדמנויות אלה, ושלכן הניצול הפרטי שלהן על ידי האחים
23 חג'ג' אינו מהווה הפרת חובת האמון שלהם כלפי החברה.

24

25 כאשר קיימים הסדרי תיחום פעילות בין החברה לבין נושאי המשרה שנערכו כדן, .70
26 יש לתת לאמור בהם משקל מכריע ביחס להגדרת תחום הפעילות "של החברה".
27 תחומי עיסוק שהחברה מוותרת על הפעילות בהם במסגרת הסדרים כאלה, אינם
28 נחשבים עוד ל"שלה", בקשר לניצול הזדמנויות עסקיות על ידי נושאי המשרה בה.
29 עוד יצוין בהקשר זה כי לטענת המבקש הראיות שעליהן הוא נסמך הן ראיות
30 מאוחרות לכתב ההתחייבות. אלא שהחברה המשיכה ודיווחה על כתב ההתחייבות



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 במסגרת הדוחות התקופתיים שלה, כך שהיא המשיכה לראות עצמה כמחויבת
2 להסכמות המפורטות בו.

3

4 המבקש טען עוד כי האחים חג'ג' חתמו על כתב ההתחייבות בכובעם כבעלי שליטה .71

5 בחברה, וכי לכן הוא אינו קובע את תחום הפעילות "של החברה". אינני מקבלת

6 את הטענה. הסדר תיחום הפעילות שבכתב ההתחייבות, מגדיר כאמור את מתחם

7 הציפיות של החברה ושל בעלי מניותיה, וקובע מהן הפעילויות שהאחים חג'ג'

8 רשאים לנצלן באופן פרטי. כתב ההתחייבות נועד כדי להבטיח שהאחים חג'ג' לא

9 ינצלו באופן פרטי הזדמנויות עסקיות בתחומים שהחברה הייתה עשויה לפעול

10 בהם בעצמה אלא רק הזדמנויות שאינן "של החברה", והבחנה בין האחים חג'ג'

11 כ"נושאי משרה" לבין האחים חג'ג' כ"בעלי שליטה" בהקשר זה היא לכן

12 מלאכותית וחסרת משמעות אופרטיבית.

13

14 במאמר מוסגר יצוין כי ייתכן שכתב ההתחייבות נוגע לאחים חג'ג' כבעלי שליטה

15 מאחר שהאיסור לגזול הזדמנויות עסקיות של החברה בהיותם נושאי משרה

16 בחברה קבוע ממילא בסעיף 254 לחוק החברות (שחל על נושאי משרה ולא על בעלי

17 שליטה). יתכן שמשום כך נדרש איסור ספציפי נוסף לגבי האפשרות של האחים

18 חג'ג' לפעול בתחומי הפעילות של החברה - לא רק כנושאי משרה בחברה אלא גם

19 כבעלי שליטה בה (בהקשר זה מעניין לציין כי בהצעת חוק החברות נכלל סעיף

20 שהחיל את האיסור לניצול הזדמנות עסקית גם על בעל מניות בחברה אך סעיף זה

21 לא נכלל בסופו של דבר בחוק החברות - ר' ה"ח, תשנ"ו מס' 2432 עמ' 2, סעי' 230).

22

23 יתרה מכך: היותם של האחים חג'ג' בעלי שליטה בחברה שיכולים לנווט את

24 פעילותה, ותפקידם המהותי בחברה שלגביו אין מחלוקת, בשילוב הסדר תיחום

25 הפעילות שבכתב ההתחייבות (מכוחו על האחים להביא לידיעת החברה רק

26 הזדמנויות עסקיות בתחום הנדל"ן בישראל) - מחזקים דווקא את המסקנה לפיה

27 לחברה הייתה ציפייה לפעול רק בתחומי הפעילות שהאחים חג'ג' התחייבו לפעול

28 בהם באמצעותה בלבד, קרי בתחום הנדל"ן בישראל.

29

30 מסקנה זו מתחזקת גם מקריאת הסדר תיחום הפעילות שנערך בחברת חג'ג' .72

31 אירופה. כך, בדוחות הכספיים של חג'ג' אירופה לשנת 2017 נקבע כי החברה



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 תעסוק בפעילות נדל"ן מניב ברומניה וכי "כל אחד מבעלי השליטה התחייב כי,
2 החל ממועד פרסום התשקיף, לא ירכוש ולא ישקיע בפרויקטי נדל"ן יזמי או
3 מניב, לרבות קרקעות, ברומניה, שלא באמצעות החברה ולא יעסוק בתיווך ו/או
4 ייעוץ עסקי (להבדיל מייעוץ משפטי) ו/או מתן שירותי ניהול לפרויקטי נדל"ן
5 ברומניה שהחברה אינה שותפה בהם, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של
6 החברה לרכישת הנכס החדש...". היינו בחג'ג' אירופה, הפעילות שנאסר על בעלי
7 השליטה לעסוק בה באופן פרטי היא פעילות המצויה בתחום העיסוק של חברת
8 חג'ג' אירופה. לאור הדמיון בכתב ההתחייבות, והעובדה שבשני המקרים אחד
9 מבעלי השליטה הוא יצחק, אני סבורה שגם כתב ההתחייבות דנן מלמד כי האחים
10 חג'ג' התחייבו שלא לפעול באופן פרטי בתחום הפעילות "של החברה", ומכאן כי
11 תחום פעילות זה הוא נדל"ן בישראל.

12
13 סיכומה של נקודה זו – כתב ההתחייבות שהחברה דיווחה אודותיו לציבור ושלא
14 הוכח כי קיים פגם באישורו, מסדיר את נושא תיחום פעילותם הפרטית של
15 האחים חג'ג' כלפי החברה. מכתב ההתחייבות עולה כי האחים חג'ג' התחייבו
16 לפעול במסגרת החברה רק בתחום הנדל"ן בישראל. ביחס לתחומים אחרים –
17 הוסכם כי האחים חג'ג' אינם מחויבים לפעול רק במסגרת החברה וכי הם רשאים
18 לפעול בהם באופן פרטי. החברה הסכימה לכך ובעלי מניותיה היו מודעים לכך. די
19 בכך כדי להביא למסקנה כי הזדמנויות עסקיות בתחום הנדל"ן מחוץ לישראל אינן
20 "של החברה"; כי לא היתה מניעה שהאחים חג'ג' ינצלו הזדמנויות עסקיות כאלה;
21 וכי בעשותם כן, הם לא הפרו את חובת האמון שלהם כלפי החברה.

הטענות העולות מחוות הדעת של הצדדים

22
23
24 שני הצדדים צירפו חוות דעת מומחים שעסקו בשאלה האם פעילות נדל"ן בישראל
25 קרובה במהותה לפעילות נדל"ן בחו"ל. פרופ' אסיאג, המומחה מטעם המשיבים,
26 בחן לצורך כך את המאפיינים הכלכליים של תחומי הפעילות, וכפועל יוצא מכך
27 את הסיכונים והתשואות הכרוכים בהם. מנגד, המומחה מטעם המבקש, מר
28 זאורבך, נקט במתודולוגיה שונה. בחוות דעתו הוא בחן חברות ציבוריות העוסקות
29 בנדל"ן ואילו מהן פועלות במדינה אחת או יותר. ממצאיו הם שמרבית החברות
30 הציבוריות במדד ת"א-נדל"ן פועלות ביותר ממדינה אחת. מכך הוא הסיק כי
31 פעילות נדל"ן במדינות נוספות היא פעילות הדומה במהותה לפעילות נדל"ן



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 בישראל, וכי התרחבות לאזורים גיאוגרפים נוספים היא התפתחות טבעית של
2 חברות העוסקות בנדל"ן.

3

4 בחוות דעת משלימה מטעמו, התייחס פרופ' אסיאג למתודולוגיה של מר זאורבך.
5 לשיטתו, המחקר שערך מר זאורבך הוא מוטה ומבוסס על מדגם שאינו מייצג. הוא
6 סבור כי יישום נכון של המתודולוגיה שלו מביא דווקא למסקנה לפיה חברות
7 שעיקר פעילותן בנדל"ן בישראל ממעטות לפעול גם מחוץ לישראל, וכי מרבית
8 החברות פועלות במדינה אחת בלבד. יתרה מכך, פרופ' אסיאג סבור שהבחינה
9 העומדת בבסיס חוות דעתו של מר זאורבך אינה מעידה על כך שהפעילויות
10 העסקיות בארץ ובחו"ל הן קרובות במהותן.

11

12 אני סבורה כי השאלה האם ישנן חברות רבות העוסקות הן בתחום הפעילות .75
13 שבלבת פעילות החברה והן בתחום המשיק לתחום זה, איננה רלוונטית כאשר
14 קיים הסכם תיחום פעילות בין הצדדים. כך למשל, בעניין סלע שנוכר לעיל, נקבע
15 כי הוסכם בין בעלי המניות שהחברה תפעיל אולם באולינג אחד בלבד. לכן, אף לו
16 היה מוכח כי ישנן חברות רבות המפעילות אולמות באולינג במספר ערים, לא היה
17 בכך כדי לשנות מתוצאות פסק הדין. לכן לחוות דעתו של מר זאורבך אין השלכה
18 על המסקנה נושא פסק דין זה, משעה שנקבע כי נושאי המשרה הסכימו עם
19 החברה על תיחום פעילותם במסגרת כתב ההתחייבות.

20

21 בהתייחס לחוות דעתו של פרופ' אסיאג, אני סבורה כי הבחינה שהוא ערך עשויה
22 להשליך על הגדרת מעגל הפעילות הראשון של החברה. פרופ' אסיאג הסיק,
23 מהמאפיינים הכלכליים של תחומי הפעילות ומהסיכונים הכרוכים בכל אחת
24 מהפעילויות, כי פעילות נדל"ן בחו"ל אינה חלק מתחום הפעילות של החברה. זאת
25 בדומה למסקנה נושא פסק דין זה, לפיה אכן לא מדובר בתחום הליבה במסגרת
26 מעגל הפעילות הראשון. יחד עם זאת, כעולה מהאמור לעיל, אני סבורה כי אלמלא
27 כתב ההתחייבות היה מקום לקבוע כי מדובר בפעילויות דומות שיש ביניהן זיקה,
28 ולכן – כי פעילות נדל"ן בחו"ל היא חלק ממעגל הפעילות השני של החברה, שגם
29 החברה עצמה ראתה אותה כמשיקה לתחום הליבה של פעילותה. מכל מקום,
30 לאור כתב ההתחייבות הרי שגם סוגיות אלה אינן רלוונטיות.

31



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

המבחן הקנייני - האם נעשה שימוש במשאבי החברה?

- 1
2 76. בנסיבות המקרה דנן, לאור קיומו של הסדר תיחום פעילות המשקף את ההסכמה
3 בין החברה לבין האחים חג'ג' ביחס להזדמנויות העסקיות ש"שייכות" לכל אחד
4 מהם, אין עוד צורך לבחון את שאלת גזל ההזדמנות העסקית בהתאם למבחן
5 התחרות והמבחן הקנייני, למצער כפי שהוא נטען בענייננו. זאת מאחר שמבחנים
6 אלה הם מבחני עזר בבחינת השאלה האם ההזדמנות העסקית היא "של החברה"
7 – מבחנים שלא נדרש לעשות בהם צורך כאשר קיימת הסכמה מפורשת בהקשר
8 זה.
9
10 בהתייחס למבחן הקנייני, צוין על ידי בעניין דהן כי שימוש של נושאי משרה
11 בחברה במשאביה של החברה לצרכים פרטיים הוא תמיד אסור. כן נקבע באותו
12 עניין כי ישנם מקרים בהם שימוש כזה יכול לחזק את המסקנה לפיה העסקה
13 שבוצעה תוך ניצול מסיבי של משאבי החברה, היא עסקה בה נוצלה הזדמנות
14 עסקית של החברה. המבחן הקנייני הוא אם כן מבחן נוסף שנועד להכרעה בשאלה
15 האם הזדמנות עסקית מסוימת היא "של החברה" אם לאו. אין באמור כדי לשלול
16 את המסקנה לפיה שימוש פרטי של נושאי משרה במשאביה של החברה הוא אסור,
17 ולאפשר לחברה לתבוע את נושאי המשרה בקשר עם שימוש אפשרי שלהם
18 במשאביה, ככל שהיה כזה. תביעה כזו עשויה להיות אפשרית גם כאשר לא מדובר
19 במקרה בו נושאי המשרה ניצלו הזדמנות עסקית של החברה.
20
21 77. למעלה מן הצורך אציין בקצרה כי טענת המבקש שהתבססה על המבחן הקנייני,
22 נגעה בעיקרה לשימוש של האחים חג'ג' במוניטין של החברה לצורך קידום ענייניה
23 של חג'ג' אירופה. בירור טענה זו אינו פשוט, מאחר שפעמים רבות קשה להבחין
24 בין שימוש לגיטימי של נושא המשרה במוניטין האישי שלו, לבין שימוש אסור
25 במוניטין של החברה. הדברים מקבלים משנה תוקף כאשר המוניטין הוא של
26 חברה המזוהה עם נושא המשרה, וכאשר מקורו של המוניטין שלה הוא במוניטין
27 של נושא המשרה שנצבר ברובו עוד לפני שהפך נושא משרה בחברה.
28
29 נראה כי זהו המצב בחברה דנן. כך, אין למעשה מחלוקת בין הצדדים כי יצחק
30 (ביחד עם עידו), הוא בעל השליטה בחברה הנושאת את שם משפחתו, וכי הוא גם
31 הגורם המרכזי והדומיננטי בחברה. כן אין מחלוקת כי לאחים חג'ג' היה מוניטין



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1 מבוסס בתחום פעילותה של החברה עוד לפני רכישת השליטה בה, וכי החברה
2 רואה במוניטין של האחים חג'ג' כגורם מרכזי להצלחתה.
3
4 78. השאלה כיצד להבחין בין שימוש לגיטימי במוניטין הפרטי של נושא המשרה לבין
5 שימוש במוניטין של החברה עלתה גם בעניין דהן. באותו עניין קבעתי כי כדי
6 להשיב על שאלה זו "יש לבחון את השאלה האם הצד השני לעסקה טעה לחשוב
7 כי הוא מתקשר עם החברה, והאם הוא הסתמך כתוצאה מכך על המוניטין של
8 החברה ולא על זה של נושא המשרה" (פס' 65 לפסק הדין).
9

10 במקרה דנן, ספק אם ניתן לקבוע כי הוכח שיצחק עשה שימוש במוניטין של
11 החברה (במסגרת הצגת חג'ג' אירופה כחברה שיש לה קשר לחברה; ובמסגרת
12 סימן המסחר של חג'ג' אירופה העושה שימוש באות H), באופן המעיד על ניצול
13 הזדמנות עסקית "של החברה" על ידיו. זאת מאחר שהמוניטין של יצחק דומה
14 מאוד לזה של החברה. יצחק הוא זה שתרים לביסוס המוניטין של החברה
15 ולהצלחתה בתחום פעילותה, וכך אף דיווחה החברה בדיווחיה למשקיעים. לכן,
16 אינני סבורה כי ניתן לקבוע כי הוכח שמי שעשה עסקאות עם חג'ג' אירופה טעה
17 לחשוב כי הוא מתקשר עם החברה או כי הוא עשה זאת רק בהסתמך על המוניטין
18 של החברה ולא על המוניטין האישיים של יצחק. אולם כאמור הדברים הללו
19 נאמרים רק למעלה מן הצורך.
20

סוף דבר

21
22 79. סיכומם של דברים – אני סבורה כי מכוח ההסכמה נושא כתב ההתחייבות,
23 הוסכם בין החברה לבין האחים חג'ג' כי לא תהיה מניעה כי הם ינצלו באופן פרטי
24 הזדמנויות עסקיות בחו"ל. משכך, ההזדמנויות העסקיות נושא הבקשה אינן
25 הזדמנויות "של החברה". לכן, דין הבקשה להידחות.
26

27 בקשת האישור נדחית אם כן.
28 לאור העובדה שהבקשה התייחסה לנושאים תקדימיים ולאור מכלול הנימוקים
29 נושא פסק דין זה, אינני עושה צו להוצאות.
30

31 ניתן היום, י"ב טבת תשפ"ב, 16 דצמבר 2021, בהעדר הצדדים.



המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו

תנ"ג 19-05-57806 חזקי נ' חג'ג' ואח'

1

רות רוני, שופטת

2

3

4

5