

תחולתו של עקרון השוויון בדיני שיקום חברות

יחיאל בהט*

- א. מבוא
- ב. השוואת ההתייחסות לעקרון השוויון בפירוק ובשיקום
 - ב.1. השוויון בפירוק
 - ב.2. שאלת השוויון בדיני שיקום
 - ב.3. הסדרי שיקום בצל דיני הפירוק
 - ב.4. עקרונות פירוק כלליים שהיינו מצפים למצוא גם בשיקום — כיבוד זכויות קודמות להליך, שוויון הנושים
 - ב.5. העיקרון של כיבוד זכויות קודמות לפירוק נידון ומוכר עקרונית גם בשיקום
 - ב.6. עקרון ההשאה של שווי החברה והמתח בינו לבין יתר העקרונות (במיוחד בשיקום, בשל הדגש המושם בהמשכיות החברה)
 - ב.7. השפעת חוק־יסוד: כבוד האדם וחירותו
- ג. עקרון השוויון בשיקום
 - ג.1. אופן החלתו של עקרון השוויון בשיקום והשאלה של סוג השוויון
 - ג.2. השוויון בשיקום במשפט המשווה והצורך בהשלמה בישראל
- ד. הפעלתו של עקרון השוויון בשלבים השונים של שיקום החברה
 - ד.1. שוויון דיוני בזימון לאספות ובמידע
 - ד.2. האם אפשר לא לשתף בהסדר חלק מבעלי הזכויות כלפי החברה?
 - ד.3. השלב של הקפאת ההליכים; הנאמן/המנהל המיוחד כמכשיר לפיקוח על השוויון
 - ד.4. אפשרות העדפתם של נותני אשראי חדש
 - ד.5. שימור הנכסים ואיסופם — אפשרויות של ביטול עסקות וקביעת אחריותם של נושאי־משרה להן בהשוואה לפירוק
- ה. הפעלתו של עקרון השוויון בשלב של חלוקת הזכויות בשיקום
 - ה.1. השוויון בשלב החלוקה — המנגנון הקולקטיבי
 - ה.2. נקודת־המוצא של שוויון בפירוק ובשיקום: סוגיית הנושים המועדפים
 - ה.3. סטייה מהשוויון בהסכמת הנפגעים
 - ה.4. שאלת השוויון בשלב החלוקה: עיוותים של טיפול מפלה בהסדר
 - ה.5. סוגים שונים של נושים בעלי אינטרסים שונים — הפליה מותרת ושאינה מותרת
 - ה.6. רעיונות של העדפה מתקנת ושל הרחבת מעגל הנהנים/המשפיעים על השיקום
 - ה.7. הרהורים לגבי הדין בנושא דירוג העדיפויות בשיקום ובפירוק
 - ה.8. שאלת השוויון כאשר ניתן צו פירוק בעקבות שיקום
- ו. סוף דבר

* מרצה בכיר, המכללה למשפטים שערי משפט; מרצה מן החוץ, המכללה האקדמית נתניה ואוניברסיטת תל־אביב.

א. מבוא

העיקרון הראשון שנוטים לחשוב עליו בהקשר של פירוק חברות הוא עקרון השוויון. מכנים אותו "עקרון-על",¹ וזאת על-אף החריגים לו, הקבועים בדין. לא כך ההתייחסות הראשונית לשיקום חברות, שם נוטים להדגיש בעיקר את המשכיות החברה כעסק חי וחשיבותה לנושים, לעובדים, לרוכשי דירות או למשק.² בית-המשפט מסתפק לא-פעם ב"הסדר פשרה סביר ומאוזן, המקובל על מרבית הנושים..." ובהתרשמות "כי ההסדר הרצוי לרוב המיוחס של הנושים, הוא אכן מיטיב עם הכלל ולפחות עם רוב רובו".³ בנסיבות קשות של מקרה, בית המשפט מוכן לעיתים להעלים עין מהעדר שוויון מלא בין הצדדים;⁴ הוא נוטה לעיתים לתת סעד למיעוט נפגע במיוחד.⁵ אולם אף שאין אומרים זאת, החתירה לשוויון של ממש נשארת בגדר "מותרות". אומנם, לאחרונה דיבר בית-המשפט העליון על כך ש"עקרון השוויון בין נושים מאותו סוג והחובה להימנע ממתן יתרון בלתי הוגן לנושה אחד על חשבון חברו מוחל ככזה הן ביישום הסדר הנושים והן בחלוקה בפירוק" (ההדגשה שלי).⁶ באותו מקרה הודגשה גם האפשרות לחרוג מהשוויון.⁷

מאמרי יבחן את הפער בין הפירוק והשיקום לעניין זה. נקודת-מוצא לדיון הוא הדומה בשני המוסדות האלה, דבר המעמיד באור אחר את הדגשת המטרות השונות. מבחינה אחרת ניתן לדבר על הימצאם של הסדרי שיקום בצל דיני הפירוק⁸ ועל הקרבה היחסית בין תוצאות ההליכים האלה. לאור דברים אלה מתחזקת עוד יותר התעלומה:

- 1 ראו, למשל, צפורה כהן פירוק חברות (תש"ס-2000) 19.
- 2 ראו, למשל, בר"ע 6418+6422/93 בנק לאומי לישראל בע"מ ואח' נ' עו"ד גפני כונס נכסים ומנהל של החברות ואח', פ"ד מט(2) 685; ע"א 4316/90 הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ (בפירוק) נ' אגרא-אבן יהודה, פ"ד מט(2) 133, 166; ע"א 673/82 סאלח ואח' נ' דורון כוכבי, עו"ד, מפרק פרץ את איסור חברה לבנין והשקעות בע"מ (בפירוק) ואח', פ"ד מג(3) 57, 68; ע"א 3225/99 שכון עובדים בע"מ נ' טש"ת, פ"ד נג(5) 97 (להלן: עניין טש"ת), בפסק-דינו של השופט אנגלרד, פסקה 26.
- 3 ע"א 359/88 סולל בונה בע"מ נ' ד"ר נאמן כונס ומפרק של כוכב השומרון עמנואל בע"מ ואח', פ"ד מה(3) 862, 869 (להלן: עניין סולל בונה).
- 4 לדיון בפסק-הדין הנ"ל ראו להלן פרק ה.4.
- 5 ע"א 332/88 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' ד"ר י. נאמן, עו"ד, כונס הנכסים של כוכב השומרון בע"מ וכוכב השומרון עמנואל (1982) מניות בע"מ ואח', פ"ד מד(1) 254.
- 6 ע"א 6010/99 דוד ששון, עו"ד, מנהל מיוחד של החברה תבור תעשיות שיש בע"מ (בפירוק) נ' כונס הנכסים הרשמי, בנק לאומי ואח', פ"ד נו(1) 385 (להלן – עניין דוד ששון, עו"ד), בפסקה 11 לפסק-דינה של השופטת א' פרוקצ'יה. ראו להלן הערות 46 ו-47.
- 7 שם, בפסק-דינו של השופט אור, בפסקה 8, אם כי כפוף לפסילת הוויתור כבלתי-הוגן על-ידי בית-המשפט.
- 8 להלן פרק ב.3.

דיכוי-מה של חשיבותו של עקרון השוויון בשיקום יחסית לשלטנותו (הדומיננטיות) שלו בפירוק.

בפרק ב להלן יוזכרו עקרונות פירוק כלליים: כיבוד זכויות קודמות להליך, שוויון הנושים והשאת שוויה של החברה המתחלק בין הזכאים לו. שלושת העקרונות האלה נמצאים פעמים רבות במתח פנימי ביניהם. העיקרון הראשון והאחרון מקובלים גם בפירוק וגם בשיקום. העיקרון של שוויון הנושים, הכולט ביותר בפירוק, אינו מיושם תמיד בשיקום, הגם שמזכירים גם אותו לעיתים. דומה שהוא ניגף מפני הרצון להשאת שוויה של החברה (העיקרון השלישי), שבשיקום קושרים אותו במיוחד להמשכיותה. קשר זה בין שיקום והמשכיות לא רק פוגע לעיתים בעקרונות צדק ויושר, אלא שאינו נכון תמיד גם מבחינת היעילות.

מאמר זה ידון בקשר שבין העקרונות המתחרים ובצורך לאזן ביניהם (גם לאור חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו). בפרק ג להלן תעלה הטענה שעקרון השוויון חל גם בשיקום. יועלו רעיונות ראשוניים לאופן יישומו ולהתאמתו לעקרונות המתחרים, כולל הרעיון השלטני של המשכיות החברה. בהקשר זה ניתן להעלות על הדעת גם טענות שוויון מרחיקות-לכת יותר, מסוג שונה מאשר השוויון בין שווים, המקובל בפירוק. הכוונה לטענות של "שוויון מתקן", כגון העדפת טובתם של צדדים חלשים לכאורה, כמו עובדים, כמו קהילות מסוימות העלולות להיפגע מחיסול החברה, כמו נושים פגיעים יותר מאחרים.⁹ יוצא שהשאלה אינה רק אם יש להחיל את עקרון השוויון בהסדרי שיקום, אלא גם לאיזה שוויון הכוונה: פורמלי? מהותי? סוציאלי? הבחירה בסוג השוויון שיחול תניב תוצאות שונות בתכלית.

פרקים ד ו-ה להלן יעסקו באופן ההפעלה של עקרון השוויון בשלבים השונים של שיקום החברה. יובאו הדגמות מרכזיות מהשלבים השונים של הליך השיקום, שלבים החופפים את שלבי הפירוק: השלב של תחילת ההליכים; שלב האיסוף (הקפאת ההליכים, מימון ההסדר, שימור החברה ונכסיה לצורך המשך הפעלתם); שלב החלוקה. בשיקום הכוונה לרוב לחלוקת הזכויות בחברה וכלפיה, בעוד שבפירוק הכוונה למימוש הנכסים ולחלוקה של תמורת המימוש.

בין השאלות הפרטניות הרבות שייבחנו לגבי החלת עקרון השוויון בשיקום, ייבדקו גם שאלות המטרידות את העוסקים בפרקטיקה של השיקום. לדוגמה, תיבחן השאלה של אפשרות ההעדפה של נותני אשראי חדש במהלך השיקום, טרם ההסדר, אשראי הנחוץ כאויר לנשימה לחברה משתקמת. תיבחן האפשרות להבחין בטיפול בהסדר בין נושים שונים, הגם שהם בני אותו סוג משפטי (נניח, נושים רגילים). לצד זה ייבחנו גם

⁹ לשיקולים של טובת הציבור, הקהילה והעובדים ראו, למשל, כהן פירוק חברות, לעיל הערה 1, בע' 184–191. השוויון אוריאלי פרוקציה "הבעלות על הפירמה וסייגיה – נושים, עובדים, אלמנות ויתומים בדיני חברות" משפטים כב (תשנ"ג) 301; יחיאל בהט חברות, החוק החדש והדין (מהדורה שלישית, תשס"א–2001) כרך א, פרקים 6.9–6.10. לדעותיה של קרן גרוס על שוויון מסוג אחר, פעיל יותר, ראו להלן בפרק ה.6.

שאלות של הדין הראוי. לדוגמה, יועלו הרהורים לגבי הדין בנושא דירוג העדיפויות בשיקום ובפירוק, ואם לא הגיעה השעה לקצץ בעדיפות הנושים המובטחים – להגברת השוויון המהותי (להבדיל מהשוויון הפורמאלי המתרכז בשוויון בין שוים). מטרת המאמר לזהות את מקומו הראוי וגם המצוי של עקרון השוויון בשיקום, בשלבים השונים. לשם כך יש להתגבר על שני קשיים. הראשון נובע מכך, ששיקום החברה לא זכה עדין להסדר חקיקתי מקיף, בניגוד לדיני הפירוק (אף שגם הם זקוקים לרענון). מטבע הדברים, בהלכה הפסוקה, המשמשת כגוף פרשני ומשלים לסעיף 350 לחוק החברות, התשנ"ט–1999,¹⁰ העיקרון נזיל יותר, ומאמר זה ינסה לבדוק את מידת תחולתו. ההיעדר של הוראות חקיקה ברורות התבטא זה עתה בפסק דין שנתקל בקשיי המעבר מיישום השוויון בשיקום ליישום השוויון בפירוק, עם כשלון השיקום.¹¹ הקושי השני הוא, שגם במשפט המשווה, גם כאשר עקרון השוויון בשיקום מעוגן בחוק, וגם במשפט הראוי, המתח בין הרצון להמשכיות החברה בשיקום לבין עקרון השוויון רב. לא תמיד ברור היקפו ומשקלו של השוויון בשיקום, ומידת יכולת הסטייה ממנו.

ב. השוואת ההתייחסות לעקרון השוויון בפירוק ובשיקום

1. ב. השוויון בפירוק

כאמור, עקרון השוויון בפירוק זוכה בכינוי "עקרון-על"¹² בשל חשיבותו בהליכי פירוק (ופשיטת-רגל). העיקרון מתבטא במספר רב של הוראות בפירוק שמטרתן להבטיח חלוקה שווה בין הנושים של תמורת הרכוש שנותרה בחברה, אם כי כפוף לחריגים שבדין. בבסיס הכלל שיקולים של צדק.¹³ שיקולי הצדק תופסים מקום חשוב בדיני הפירוק, שמקורם האנגלי הוא בדיני היושר.¹⁴ שיקולי צדק אלה מחייבים לא רק חלוקה שוויונית של הרכוש שנותר בסופו של תהליך הפירוק, תוך בדיקת הוכחות החוב של הנושים על-ידי המפרק, אלא גם הקפדה על השוויון לאורך ההליך כולו. למשל, על-ידי ביטול עסקות והעברות שנעשו לאחר תחילת הפירוק,¹⁵ ואפילו על-ידי ביטול עסקות

10 ס"ח תשנ"ט 189 (להלן – חוק החברות).

11 עניין דוד ששון, עו"ד, לעיל הערה 6. ראו להלן פרק ה.8.

12 כהן, לעיל הערה 1, שם. פרופסור אוריאל פרוקצ'יה רואה בהליך הפירוק מטרה כפולה של חיסול מסודר ויעיל של עסקי התאגיד ומימוש נכסיו לצד חלוקתם ההוגנת והשוויונית לפי סדרי העדיפות. אוריאל פרוקצ'יה דיני חברות חדשים לישראל (תשנ"ד–1993) 608.

13 ראו: למשל, 32 (1986) *The Logic and the Limits of Bankruptcy Law* T.H. Jackson.

14 "הליך הפירוק כולו הוא הליך של יושר ולא של אכיפת זכויות משפטיות פורמליסטיות." אוריאל פרוקצ'יה "מימון דק", הרמת המסך והגבלת האחרייות בדיני חברות" עיוני משפט ו (תשל"ח–1978) 526, 557. לסמכותו הרחבה של בית-המשפט בפשיטת-רגל בעשיית צדק ויושר,

ראו ע"א 3756/92 מנס נ' כונס הנכסים הרשמי, אריה שחם ואח', פ"ד מח(4) 121.

15 סעיף 268 לפקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג–1983, דמ"י 764 (להלן: פקודת החברות).

שנעשו שלושה חודשים לפני הפירוק ואשר יש בהן העדפה מכוונת או אילוץ או שידול שלא כדין.¹⁶ בדומה לכך, הגבלת עדיפותו של שעבוד צף שגילו עד חצי שנה.¹⁷ גם הקפאת ההליכים בפירוק¹⁸ וביטול העיקולים ופעולות ההוצאה-לפועל¹⁹ משרתים את כלל השוויון בפירוק. מטרת ההוראות הללו היא להבטיח, בין השאר, שרכוש החברה לא יאזל ולא יועבר לנושים הזריזים והתוקפניים יותר,²⁰ וכך יסוכל השוויון בחלוקה הסופית. לעיתים יוטלו סנקציות על נושאי-משרה שגרמו להעדפה פסולה סמוך לפירוק.²¹

ההליך כולו מתנהל באופן קולקטיבי על-ידי המפרק, בפיקוח בית-המשפט, כשהמטרה היא למנוע תביעות פרטיות נפרדות העלולות לפגוע בטובת הכלל. סעיף 266 לפקודת החברות קובע: "צו פירוק יפעל לטובת כל הנושים וכל המשתתפים של החברה כאילו ניתן על יסוד בקשה של נושה ומשתתף כאחד." לא בנקל ניתן לבטל הליכי פירוק רק מפני שהצד שיזם אותם חזר בו, אולי משום שקיבל העדפה כלשהי (אמנם ייתכן שאם קיבל העדפה, ניתן לטפל בכך משפטית, אולם ההעדפה עלולה להיות נסתרת, ומשתתגלה, יהיה מאוחר מידי, והנזק כבר נגרם).

השוויון בפירוק הוא בין בעלי זכויות שוות (סוגים של נושים או של בעלי מניות), מאחר שלצידו של עקרון השוויון קיים עיקרון חשוב אחר, של כיבוד זכויות מוקנות.²² אולם עקרון השוויון ניצב כנקודת-מוצא בדיני הפירוק, ותחולתו חשובה לעיתים גם כאשר קיים חריג הקובע בדין זכות עדיפות כלשהי.²³ כך, למשל, גם חריגים מהשוויון מפורשים בצמצום, ושוויון הנושים משמש לעיתים עיקרון המטה תכופות את זכויותיו של הנושה המועדף בחזרה לנקודת-המוצא של החלוקה השוויונית.²⁴ בהמשך הדברים יידון המתח בין עקרון השוויון והעיקרון של כיבוד זכויות מוקנות.

16 סעיף 355 לפקודת החברות. סעיף זה מאמץ את סעיף 98 לפקודת פשיטת הרגל [נוסח חדש], התש"ם-1980, דמ"י 637 (להלן: פקודת פשיטת-הרגל).

17 סעיף 359 לפקודת החברות.

18 סעיפים 264, 267 לפקודת החברות.

19 סעיף 269 לפקודת החברות.

20 ראו, למשל, ר"ע 74/86 אתא טכסטיל בע"מ (בכינוס נכסים) נ' לוי שטראוס בע"מ, פ"ד (2) 301, 304.

21 סעיף 374 לפקודת החברות. וראו: *Re Washington Diamond Mining Co.* [1893] 3 Ch. 95 (C.A.).

22 להלן פרק ב.5.

23 כלל השוויון חוזר וחל גם בתוך כל קבוצה מאותו סוג; וראו ע"א 797/89 ועד רוכשי הדירות במגדלי המלכים טבריה נ' מפרק קלרין דירות בע"מ (בפירוק), פ"ד מח(4) 710, בע' 714 מפי הנשיא שמגר: "עיקרון מנחה הוא, שיישמר השוויון בין נושי אותה חברה, בכפוף לזכויותיהן של קבוצות ייחודיות, הזוכות למעמד מועדף מכח החוק; מובן שגם בתוך כל אחת מקבוצות הנושים השונות נשמר עקרון השוויון." ראו גם סעיף 76 לפקודת פשיטת-הרגל.

24 למשל, הפרשנות שניתנה להעדפת חובות מס כחובות נומינליים בלבד, בע"א 648/82 פ"ש לגביה מיוחדת נ' גפני ואח', פ"ד לח(3) 813; או הצמצום בזכויותיו של בעל זכות קיזוז בשל חוב מותנה: ע"א 826/88 אל-על אגודה שיתופית חקלאית ברמות השבים בע"מ נ' קרן החקלאות

ב.2. שאלת השוויון בדיני שיקום

כנגד הדגשתו של עקרון השוויון בדיני הפירוק, בולטת ההתייחסות העמומה לנושא זה בדיני השיקום. כיוון שבישראל טרם נקבע הסדר חקיקתי כולל בעניין השיקום,²⁵ ההסדר היום הוא חלקי ואין בו מענה לשאלות רבות. כאמור, תוצאות ההסדרים מעידים לעתים על אי-שוויון בין נושים מאותו סוג משפטי (נושים רגילים או נושים מובטחים),²⁶ אם כי בתי-המשפט מזכירים גם את עקרון השוויון.²⁷

באשר לשיקום חברות נוטים להדגיש בעיקר את המשכיות החברה כעסק חי ואת חשיבותה לנושים, לעובדים או למשק.²⁸ בית המשפט מסתפק לא-פעם בקיומו של "הסדר פשרה סביר ומאוזן, המקובל על מרבית הנושים", כאשר בית המשפט משתכנע "כי ההסדר הרצוי לרוב המיוחס של הנושים, הוא אכן מיטיב עם הכלל ולפחות עם רוב רובו".²⁹ בנסיבות קשות של מקרה, בית-המשפט מוכן לעיתים להעלים עין מהיעדר שוויון מלא בין הצדדים, ומסתפק בהפקת תועלת כלשהי מן ההסדר גם לצד המערער.³⁰ בתי-המשפט נוטים לעיתים לתת סעד למיעוט נפגע במיוחד,³¹ אולם אף שאין אומרים זאת, אין לעיתים תחושה של הקפדה על שוויון ממש.

פה ושם הוזכר בכל-זאת נושא השוויון, הגם שלא באותה התלהבות מ"עקרון-על" כמו בפירוק. הדרישה הזאת לשוויון גם אינה מעוגנת בארץ בהסדרי שיקום בחוק, להבדיל מארצות-הברית.³² אין הסכמה אוניוורסלית לגבי הדרישה הזאת, ובוודאי לא

השיתופית, פ"ד מה (2) 247; ע"א 4316/90 הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ (בפירוק) נ' אגרא-אבן יהודה אגודה חקלאית שיתופית בע"מ, פ"ד מט (2) 133; ע"א 5005/90 הספקה חברה מרכזית לחקלאים בע"מ (בפירוק) נ' בית יצחק – שער חפר, אגודה להתישבות חקלאית בע"מ, פ"ד מט (3) 458.

25 דיני השיקום (הפורמלי) בארץ מבוססים בראש ובראשונה על הוראות סעיף 350 לחוק (בעבר סעיף 233 לפקודת החברות) ועל פסיקה אנגלית וישראלית המפרשת ומרחיבה את הוראותיו הלאקוניות. עיקרו של הסעיף: בקשה לבית-המשפט לזימון אספה או אספות להסדר, הצבעה ברוב המיוחד הנקוב בסעיף, ואישור בידי בית-המשפט. בשנת 1995 נוסף לסעיף מנגנון מפורט המאפשר, באישור בית המשפט, הקפאת הליכים זמנית נגד החברה לצורך עיצוב ההסדר ואישורו. הסיכום המעודכן ביותר לגבי ההליך: יחיאל בהט, לעיל הערה 9, כרך ב, פרק 24.

26 עניין סולל בונה, לעיל הערה 3.

27 עקרון השוויון בשיקום חברה נישא כפי בית-המשפט העליון, בין עקרונות-היסוד, דווקא במקרה שלא נגע כשלעצמו בשיקום חברה, אלא כדוגמה לעקרונות שצריכים לחול על שיקום בית משותף: רע"א 7112/93 צודלר נ' יוסף, פ"ד מח (5) 550, 569–570, מפי השופט ד"ר חשין.

28 לעיל הערה 2. ראו, למשל, עניין דוד ששון, עו"ד, לעיל הערה 6, דברי השופט ת' אור, בפסקה 18 לפסק דינו; דברי השופטת א' פרוקצ'יה, בפסקה 9 לפסק-דינה.

29 עניין סולל בונה, לעיל הערה 3, בע' 169.

30 לדין בפסק-הדין סולל בונה ראו להלן פרק ה.4.

31 ע"א 332/88 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' כונס הנכסים של כוכב השומרון בע"מ וכוכב השומרון עמנואל (1982) מניות בע"מ ואח', לעיל הערה 5.

32 לקוד בארצות הברית ראו להלן פרק ג.2.

לגבי היקפה. מכל מקום, גם כאשר בית-המשפט מכיר בעיקרון, אין הוא ממהר לפסול הסדרים שסטו ממנו, ובדרך-כלל נמצא הסבר כלשהו לסטייה.

לדוגמה, במקרה אחד קבע בית-המשפט,³³ כי הסדר אינו חייב בהכרח לשמור על שוויון, וכי "מותר בתוכנית הסדר, כשהדבר חיוני, לכלול יתרון כזה או אחר לנושה שתוכנית ההסדר תלויה בו ושהסכמתו חיונית. כמובן, שהדברים צריכים להיות גלויים לעין כל הנושים, והם זכאים להתנגד להענקת יתרון לנושה אחר על פניהם והתנגדותם אמורה למצוא ביטוי באופן הצבעתם באסיפת הנושים. במקרה זה הנושים הצביעו ברוב סוחף בעד אישור הצעת ההסדר. לכן, אין מקום שאתערב אף אם היתה העדפה נקודתית כזו או אחרת."

על שאלה זאת נכתב לאחרונה בבית-המשפט העליון, בעניין טש"ת,³⁴ לגבי טענה של הפליה לרעה של אחד הנושים המובטחים:

"אין במשפט הישראלי... מניעה כי הנושים יסכימו על כך כי בהסדר יהיה הבדל במעמדם של נושים בעלי זכויות משפטיות זהות ... עם זאת, לטעמי יש להיזהר מאוד מפגיעה בעקרון השוויון בין נושים, במיוחד כאשר הרוב כופה את דעתו על המיעוט. לכן מן הראוי להמנע מאפליה בין נושים הנמנים על קטגוריה אחת... אך יצוין, כי במקרה שלפנינו, יש בהסברו של המנהל המיוחד משום הגיון ענייני. הענקת הטבה לנושה, כדי לעודדו להמשיך לשותף פעולה עם החברה במהלך תקופת הניהול המיוחד, יש בה משום תרומה לגיבושו של הסדר המיטיב עם מכלול הנושים. על רקע דברים אלה, אין בשוני זה כדי לפסול את ההסדר כולו."

בפסק-דין מהזמן האחרון, בעניין דוד ששון, עו"ד, ציין בית-המשפט העליון, אולי אגב אורחא, את קיומו של עקרון השוויון ביישומו של הסדר שיקום, אולם ציין גם את האפשרות לחרוג מהשוויון בין נושים בעלי זכויות מאותו סוג.³⁵ החריגה כפופה לכך שאישור בית-המשפט הנתון לשיקול-דעתו לא ימצא אי-הוגנות.³⁶ ניתן ללמוד ממה שנאמר במקרה זה³⁷ שהשוויון נתפס לא כדרישה מהותית להקפיד על כללים

33 בעניין הארגז, פ"ר (ת"א) 1367/98 (לא פורסם) (השופט י' לויט). לדיון בפרטי ההחלטה, ראו להלן פרק ה.5.

34 דברי השופט אנגלרד בע"א 3255/99, 3254 שיכון עובדים בע"מ נ' טש"ת חברה קבלנית לבנין בע"מ, פ"ד נב(5) 97 (להלן – עניין טש"ת), בפסקה 51 לפסק דינו. וראו להלן פרק ה.8. וראו בדומה בעניין דוד ששון, עו"ד, במיוחד בדברי השופטת פרוקצ'יה, בפסקאות 9–11 בפסק דינה. קיים הבדל הדגשים בין שני פסקי הדין בעניין זה, וראו על כך להלן בהערות 46–47.

35 בפסקה 10 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה; בפסקה 8 לפסק דינו של השופט אור. שם, שם.

37 אולי להבדיל מעניין טש"ת, לעיל הערה 34, המטפל לכל אורכו גם בכללים של סיווג, אם כי מפעיל גם שיקול-דעת הנובע מעקרון תום-הלב.

מוצקים בטרם אישור, אלא כתפיסה גמישה יותר של הוגנות, זאת בעיקר מתוך רצון לאפשר את המשכיות החברה, או מתוך כיבוד האוטונומיה של רצון הצדדים להסדר. זה שוויון מרוכך במקצת לעומת מקבילו בפירוק. עם זאת נראה שאין להסיק יותר מידי מלשון פסק-הדין, שכן במקרה זה הבעיה הקונקרטית היתה של יישום השוויון, ולא האפשרות לסטות ממנו. יש להרהר אם אין לשים את הדגש דווקא יותר בשוויון ובגבולות האוטונומיה של הצדדים כאשר הם חורגים ממנו. דהיינו, למשל, עד כמה יש מקום לכללי הוגנות כלליים בשיקול-דעת רחב של בית המשפט, ובאיזו מידה יש להקפיד יותר על "כללים של קניין" נוקשים יותר (להבדיל מכללי אחריות),³⁸ למשל על הצבעה נפרדת בתוך סוגים, ועל סיווג מחדש בעת יצירת הפליה בין צדדים שווים בהסדר עצמו, וכן על איסור כללי על הפליה שאין לה הסבר לגיטימי (תוך הקלה על ההסדר, כאשר יש טעם לגיטימי להפליה).³⁹ דומה שהקפדה על כללים כאלה בעת חריגה מן השוויון משתקפת בפסק-דין אחר של בית-המשפט העליון.⁴⁰

מטרתו של מאמר זה היא לבחון ביתר דיוק את נושא השוויון בשיקום: איזה סוג של שוויון חל, אילו העדפות ייחשבו לסטיות מותרות ממנו ובאיזה אופן יתקבלו.

ב.3. הסדרי שיקום בצל דיני הפירוק

הפער בין השיקום והפירוק בעניין תחולתו של עקרון השוויון מעורר פליאה מסוימת, שהרי הנטייה הכללית היא לראות את הקשר בין ההליכים האלה, הבאים שניהם לפתור את בעייתם של הצדדים שנקשרו לחברה שהפכה חדלת-פירעון. זאת על-ידי פתרון אופטימלי, שישא את התוצאה הכלכלית לצדדים (בין שהחברה תישאר עסק חי, דבר שעשוי לקרות גם במכירתה בפירוק בשלמות, ובין שתחוסל).⁴¹ חריגה רבה מדי בהסדרי השיקום מהדין בפירוק עלולה ליצור, אם תוכר כדין, עיוותים מהסוג של

38 ראו: Guido Calabresi & A. Douglas Melamed "Property Rules, Liability Rules and Inalienability: One View of the Cathedral" 85 *Har. L. Rev.* (1972) 1089; Guido Calabresi *The Costs of Accidents — A Legal and Economic Analysis* (New Haven, 1970) 135–173

39 וראו להלן פרק ה.4. לסיווג לפי אינטרסים ראו ע"א 70/92, רע"א 5932/91 כלל תעשיות בע"מ ואח' נ' לאומי פיא, חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ ואח', פ"ד מז(2) 329. לתחרות רבת-השנים בדין האנגלי בין כללים של סיווג שונה לבין כללים של שיקול-דעת של בית-המשפט באישור ראו להלן פרק ה.4. להגנה בכללים של קניין על מי שמזוהה מראש כמיעוט שעניינו מנוגד ראו זוהר גושן "הצבעה תוך ניגוד אינטרסים בדיני חברות" משפטים כט 17, 59.

40 ע"א 2019/92 משרד הבינוי והשיכון ואח' נ' זיסר ואח', פ"ד נב(3) 208, 216–217. וראו להלן בפרק ה.5.

41 יחיאל בהט דיני הבראת חברות (מהדורה שנייה התשנ"ב–1991) פרקים 2.3, 7.3.3.2, 8.3.3, 8.2.1. לאחרונה צוטטו דברים אלה בהסכמה בבית-המשפט העליון, בע"א 3016/90 ארנרייך נ' ד"ר יעקב נאמן, מנהל וכונס כוכב השומרון ואח' (טרם פורסם), שם היתה נפקות מעשית רבה לקרבה שמצא בית-המשפט בין ההליכים.

forum shopping. עיוותים אלה, נוסף לפגיעתם בעשיית צדק עם הצדדים, יוצרים גם אי-ודאות, ויש להם מחיר של אי-יעילות.⁴²

נוטים לציין את עמידתם של הסדרי השיקום בצילם של דיני הפירוק, מאחר שהם כפופים בנקודת-המוצא שלהם לאותם סדרי עדיפות,⁴³ ומאחר שהסדר שיחורג מאוד מדיני הפירוק יגרום להתנגדות הנפגעים ממנו, ולכן לא יאושר, והחברה תחזור לחיק הפירוק. גם הסדרי הבראה הנעשים מחוץ לבית-המשפט מושפעים במידה רבה ממה שהחוק קובע לגבי ההסדר הפורמלי, מכיוון שהגבולות להסכמה האפשרית נקבעים הן על-ידי סדרי העדיפות בפירוק והן על-ידי מה שהחוק קובע לגבי הסדר. לכן, תוצאת ההסדר הלא-פורמלי תהיה מושפעת במידה רבה מן ההסדר הפורמלי שבצילו הוא מתקיים. המסגרת החוקית לגבי פירוק קובעת במידה רבה את תוצאות המיקוח.⁴⁴ משא-ומתן פרטי, שבו ינסה נושה לסחוט טובות-הנאה לעצמו חלף ויתור על פירוק והסכמה לשיקום, אמור להיות מרוסן על-ידי איסורי ההעדפה בדיני הפירוק, מאחר שיש חשש שתוגש בקשת פירוק וההעדפה תבוטל, או שתיקבע אחריות אישית של נושאי-משרה להעדפה האסורה.⁴⁵ מאחר שכך, היינו מצפים שעקרון השוויון יחול גם בשיקום.

גישה שונה במקצת ניתן לראות אצל המדגישים דווקא את היכולת לחרוג בהסדר שיקום מסדרי העדיפות המקובלים בפירוק, ולקבוע חלוקה משוחררת מכללי הפירוק. אלה מדברים על כך ש"נתונה לבית המשפט סמכות רחבה לאשר הסדרים כאלה בכפוף לשמירה על כללי הגינות בסיסיים כלפי כל הנוגעים בדבר".⁴⁶ אכן, כפי שיידון בהמשך, יש אפשרות לסטות מכללי הפירוק באישור בית-המשפט, לרבות ויתור על הזכות למעמד שוויוני במסגרת ההסדר.⁴⁷ אך השאלה שיש לעמוד עליה היא: עד

42 בהט, שם, בפרק 8.3.1.

43 וראו להלן פרקים 4.ב–5.ב לגבי כיבוד זכויות מוקנות.

44 R.H. Moonkin & R.B. Wilson "Rational Bargaining and Market Efficiency: Understanding Pennzoil v. Texaco" 75 Va. L. Rev. (1989) 295, 295–296; J. Bradley Johnston "The Bankruptcy Bargain", 65 Am.L. J. (1991) 213.

45 ראו לעיל הערה 21; וכן עניין ארנוייך, לעיל הערה 41. וראו להלן פרק ד.5.

46 עניין דוד ששון, עו"ד, לעיל הערה 6, בפסקה 10 לפסק-דינה של השופטת פרוקצ'יה. אכן, בפסק-דין זה לא היה נושא זה חשוב להכרעה, אך מעניין שמילותיו מעידות על גמישות בהסדר: מדובר בכללי הגינות בסיסיים, מבלי לציין את אופן ההכרעה לגבי שינוי זכויות קודמות. בהמשך, בפסקה 11, השופטת קובעת בנושא השוויון שיש להקפיד על הימנעות מיתרון בלתי-הוגן ועל שוויון ביישומו של הסדר הנושים, וכן על איסור הפליה בין נושים ש"דינם הושווה בהסדר הנושים". דומה שהדגש מושם ביישומו בדיעבד של ההסדר כפי שהגיעו אליו, ואין דיון בשאלה המהותית יותר: האם דיני השיקום כשלעצמם אינם מחייבים שוויון? או בשאלה: באילו תנאים ניתן לקבוע חריגה מהשוויון? בשאלה זאת, שלא נצרכו לה בפסק-הדין, נדון להלן בפרקים ה.4.ו.ה.5.

47 דברי השופט אור בעניין דוד ששון, עו"ד, שם בפסקה 8 לפסק דינו. גם השופט אור מסייג זאת בכך שבית-המשפט יקבע שהויתור הוא בלתי-הוגן. להלן נדון ביתר פירוט ביישומו של מבחני ההוגנות. השופט אור מסתמך על דברי השופט אנגלרד בעניין טש"ת, לעיל הערה 34,

כמה יש לאפשר את הסטייה הזאת, והאם דיני השיקום גוזרים לבית-המשפט כללים לשיקול-דעתו באשרו הסדר החורג מכללי הפירוק ובוודאי מהשוויון בין נושים מאותו סוג? השאלה היא: עד כמה ניתן לכפות סטייה כזאת על רוב הנושים, או למנוע מהנושה ששינוי מפלה נכפה עליו יכולת להתנגד להסדר ולהשיג צו פירוק? במילים אחרות; ייתכן שנקודת-המוצא צריכה להיות דומה לזו שבפירוק, וכל סטייה ממנה היא חריג שיש להצדיקו. בהמשך יידונו סטיות מהשוויון שיש מקום להצדיקן ואחרות שאין להצדיקן. דומה, שההצדקה לחרוג במידה מסוימת מהשוויון לטובת מי מהנושים נגזרת מהמשקל הרב הניתן בשיקום להמשכיות החברה. המשכיות זאת מאפשרת לכאורה השאת השווי לכלל הצדדים – לרבות הגדלת "נתח העוגה" שיחולק למי שלכאורה הופלו לרעה. מי שתורם להמשכיות זאת תרומה ממשית, עשוי להיות מועדף לעומת האחרים. מקרים של העדפה בשל לחץ גרידא מצד נושה מסוים, ללא הצדקה עניינית להעדפתו, אמורים להיפסל (גם אם לא תמיד נקבע כך בפסיקה).⁴⁸

ב.4. עקרונות פירוק כלליים שהיינו מצפים למצוא גם בשיקום – כיבוד זכויות קודמות להליך, שוויון הנושים

דיני הפירוק הקלסיים משתדלים לכבד את זכויות הצדדים מחוץ לפירוק. אין התעלמות כללית מהסכמים, ובוודאי לא מזכויות קניין שנוצרו בטרם פירוק, כגון, עדיפות השעבודים.⁴⁹ לצד עיקרון זה ניצבות המטרות האחרות של דיני הפירוק, כגון החלוקה השוויונית, כאמור. החלוקה השוויונית נסוגה בפני זכויות קניין, ועל כן השוויון פירושו שוויון בין נושים מאותו סוג. האיזון בין שני העקרונות האלה בפירוק מביא לרוב לידי כיבוד הזכויות, אם כי בתקופות הסמוכות לפירוק, תקופות שיש בהן חשש מיוחד לפריצת השוויון, קיימת הקפדה יתרה על עסקאות שיצרו העדפה בתנאים מסוימים.⁵⁰ לפי הגישה שדיני השיקום עומדים בצילם של דיני הפירוק, היינו מצפים למצוא איזון דומה גם בשיקום, או לפחות לא סטייה מרחיקת-לכת מהאיזון בפירוק, למעלה מהנגזר מהמשכיות החברה. זאת כדי למנוע לא רק את אי-הצדק שבהפליה לרעה בשיקום, אלא גם את אי-היעילות הנובעת מהיעדר הוודאות אם העניין יוסדר בפירוק או בשיקום ומן הפער בין הדינים החלים על כל אחד מהם. אי-יעילות תצמח ממחירם

שם. השופט אנגלרד מדגיש שם שגם כאשר יסכימו הנושים על הבדל במעמד של נושים בעלי זכויות משפטיות זהות, "יש להיזהר מאוד מפגיעה בעקרון השוויון בין נושים, במיוחד כאשר הרוב כופה את דעתו על המיעוט". וראו גם ע"א 2019/92 משרד הבינוי והשיכון ואח' נ' זיסר ואח', לעיל הערה 40.

48 להלן ה.5.

49 ראו, למשל, כהן, לעיל הערה 1, בע' 20. לשאלה אם יש מקום לצמצם את עדיפות בעלי השעבודים בפירוק, ראו להלן פרק ה.7.

50 וראו לעיל הערות 15–19.

של "תרגילים" שונים בנסיון לנווט את ההליך לשיקום או לפירוק – התנהגות אסטרטגית שמטרתה להשיג יתרונות לצד זה או אחר לנוכח השוני בדין.

ב.5. העיקרון של כיבוד זכויות קודמות לפירוק נידון ומוכר עקרונית גם בשיקום

אכן, העיקרון של כיבוד זכויות קודמות לפירוק מוכר גם בשיקום. בהיות הסדרי השיקום בצל הליכי הפירוק כאמור, יהיו סדרי העדיפויות בפירוק תקן שיש להתחשב בו. בית המשפט העליון קבע לאחרונה, כי "ההסדר התחיקתי של שיקום חברות... לוקה בחסר ולכן נוצר בפרקטיקה השיפוטית מעין שילוב בין דיני הסדר נושים למטרת שיקום לבין דיני הפירוק. בתחומים רבים דיני הפירוק משמשים מקור להשלמת החסרים...". גם סוגיית הקדימויות בין הנושים השונים ביחס לחובות שנוצרו במהלך הניהול המיוחד לא זכתה להסדר תחיקתי. לדעתי, מן הראוי כי הפתרון לסוגיית הקדימויות יעוצב אף הוא בהשראת דיני הפירוק, בשינויים המחויבים⁵¹. ללא הסכמת הנושה המובטח, למשל, לא ניתן להתרחק מכיבוד עדיפותו מהלך רב. סיווג הנושים לקבוצות, לפי סוגי הזכויות, גם בהסדרי הבראה, מונע כפיית הסדר פוגע בנושה מובטח ללא הסכמתו⁵² (ובדומה בבעלי קדימות אחרת). ההסדר מבוסס על הסכמה ברוב מיוחד של המצביעים באסיפות נפרדות המתכנסות לפי סוגי הזכויות (ולעתים בהתחשב באינטרסים בסיסיים שונים).

על-אף הרצון להבריא את החברה, לא ייעשה הדבר, באופן הצהרתי לפחות, על-חשבון הנושים המובטחים, תוך החמרת סיכונם. ניהול חברה בקשיים בניסיון חסר סיכון לשקמה, לא יועיל אלא לדלדל את שארית נכסיה.⁵³ הדבר חמור במיוחד, אם ייעשה על-חשבון הנושים המובטחים, אשר הבלאי של הנכס המשועבד ילך וידרדר את בטחונם ומעבר הזמן יגדיל את הפסדם. המשך הפעלת החברה ללא טעם עסקי סביר שומט מראש את היתרון שביקשו להשיג, על-ידי התעקשותם על קבלת שעבוד. מצב כזה אינו צודק וגם אינו יעיל, מאחר שהוא מהווה אפילו תמריץ להכנסת חברה

51 דברי השופט אנגלרד ברע"א 292/99 שיכון עובדים בע"מ נ' טש"ת חברה קבלנית לבנין בע"מ (בניהול מיוחד) (מס' 2), פ"ד נה(2) 56, 61-62. באותו מקרה נפסקה קדימות לחוב מע"מ בגין עסקאות חדשות של המנהל המיוחד ממועד מינויו, תוך השוואת מועד הקפאת ההליכים בשיקום ל"מועד הקובע" בפירוק. השופט אנגלרד סבור, שללא מתן עדיפות להוצאות הנובעות מפעולות המנהל המיוחד ייעצר השיקום, ותסוכל המטרה של השאת השווי. דהיינו, לעתים יש צורך גם בהעדפת נושים חדשים, כאשר העדפה זאת מוכרת גם בפירוק. אופי ההוצאות בשיקום עשוי להיות שונה מאשר בפירוק. ראו לעניין ההוצאות בפרק ד.4 להלן.

52 ע"א 691/69 השותפות בש"רבסקי נ' בנק לסחר חוץ בע"מ, פ"ד כ"ה (1) 465; ע"א 332/88 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' ד"ר י. נאמן, עו"ד, לעיל הערה 5.

53 ראו את הדוגמה הידועה של "איסטרן אירליינס". L. Weiss "Bankruptcy Resolution, Direct Costs and Violation of Priority of Claims" 27 J. Fin. Econ. (1990) 285.

לקשיים,⁵⁴ ומכל מקום, הוא יוצר חשש להליך שיקום לא-יעיל: הליך שכל ההיגיון שבניהולו אינו אלא הפקעת רכוש מהנושה המובטח והעברתו לנושים לא-מובטחים ולשולטים בחברה.⁵⁵ הדבר עלול לגרום גם להחמרת תנאי האשראי המובטח במשק והיכולת להשיגו.⁵⁶ גם אם יקפידו המחוקק ובית המשפט על הגנת הנושה המובטח, על ידי כך שיצריכו הסכמת כל נושה מובטח להסדר (בהנחה שלא יתירו לו לממש את בטוחתו), עלול הנושה המובטח להיפגע. זאת אם טרם ההצבעה על ההסדר דילדלה החברה את רכושה המשוועבד על ידי ניסיון כושל להפעלה חסרת טעם כלכלי אמיתי מלכתחילה, עד לכינוס האסיפות (ללא הגנה הולמת לנושה המובטח).

פסיקת בית-המשפט העליון הגנה על הנושה המובטח גם מכוח ההגנה על זכותו הקניינית ברוח חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו. כך, למשל, במקרה של ניסיון חסר היגיון עסקי להבריא חברה לטובת עובדיה מבלי לקבל את הסכמתם של בעלי השעבודים הצפים והקבועים, על ידי שימוש ברכוש החברה המשוועבד כולו להם, תוך גרימת הוצאות הפעלה שלא הם צריכים לשאת בנזיקיהן.⁵⁷ אמנם, אחרת פסק בית המשפט, כאשר הכיר בעדיפות הוצאות חדשות במהלך הניסיון לשיקום, כאשר הניסיון היה לכאורה גם לתועלת הנושה המובטח, והאחרון לא התנגד ואף תמך בו. עם כשלון הניסיון הוכרה עדיפות ההתחייבות לספקים, שקיבלו על עצמם המנהל המיוחד והנאמן במסגרת ביצוע מיזמים בתקופת הקפאת ההליכים. זאת על פני הבנק בעל השעבוד הצף, שהוא וכוונס הנכסים מטעמו טענו לעדיפות בתשלום שנמסר למנהל המיוחד עבור השלמת הפרויקט.⁵⁸

מנגנון זה של כיבוד זכויות קודמות להליך, אם יופעל בעקביות, עלול להכשיל באיבו כל ניסיון לשיקום. על-כן אין להגזים בהפעלתו. בעידן זה של "קניין יחסי" יש מקום לעדן אותו לצורך התכלית הראויה של השיקום, בעיקר על-ידי מתן מרווח

M. Bradley & Rosenzweig "The Untenable Case for Chapter 11" 101 *Yale.L. J.* (1992) 54 .1043

55 ראו, למשל, אירית חביב-סגל "זכויות בעלי שעבודים בשיקום חברות" עיוני משפט טז (1991) 263, 295; יחיאל בהט "חוק שיקום חברות – מה צריך לצפות ממנו?" רבעון לבנקאות כט, חוב' 114 א (חברת שנושאה שיקום תאגידים בקשיים) (1990) 127, 130.

56 ראו, למשל, בר"ע 6422/93+6418 בנק המזרחי המאוחד בע"מ ואח' נ' עו"ד גפני כונס נכסים ומנהל של החברות ואח', לעיל הערה 2; ע"א 1226/90 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' הסתדרות הרבנים דאמריקה ואח', פ"ד מט(1) 177. לביקורת על הטיעון הזה כהצדקה לקיום האשראי המובטח ראו יחיאל בהט, "עכבון בזכויות בפקדון הבנקאי – בטוחה לא בטוחה" שערי משפט ב (תשנ"ט–1998) 17, 23–25; בהט, לעיל הערה 9, בפרק 15.4. וראו להלן הדיון בפרק ה.7. מכל מקום, לא סביר ולא צודק ולא יעיל לשנות את סדרי העדיפות לרעת הנושה המובטח בלי רפורמה חקיקתית כללית ושינוי מוצהר ומחושב של סדרי העדיפויות גם בהליך המגביל של פירוק.

57 בר"ע 6422/93+6418 בנק לאומי לישראל בע"מ ואח' נ' עו"ד גפני כונס נכסים ומנהל של החברות ואח', לעיל הערה 2.

58 רע"א 7125/00 עו"ד יעקב ריבנוביץ בתפקידו ככונס נכסים של קבוצת אספלט בע"מ ואח' נ' רוטטום שלבאנה ואח' (טרם פורסם). וראו להלן הדיון בפרק ד.4.

נשימה לחברה, תוך הפעלתה בצורה מדודה ומבוקרת, בגבולות זמן קצובים ותוך "הגנה הולמת" לנושה המובטח בתקופה של הקפאת הליכים, שבה מעכבים את מימוש השעבוד.⁵⁹ ניתן לראות בכך סטייה מזערית הכרחית מכיבוד הזכויות הקודמות: הגנה על העיקר, על סדרי העדיפויות, אולם לאו דווקא על מלוא "הקשר הישיר" של הנושה המובטח לנכס המשועבד. ההליך הקולקטיבי מחייב להשהות לזמן-מה את המירוץ להרס החברה על-ידי מימוש חפז של נכסיה. ובלבד שבית-המשפט מוודא שתוגן עדיפותו של הנושה המובטח ושקיים טעם כלכלי שעשוי להניב תוצאה פרטו-יעילה: סיכוי לכלל הגורמים הקשורים בחברה, ובלבד שלא ייפגע השווי להחזר של הנושה המובטח.⁶⁰

פגיעה כלשהי בזכויות הנושים המובטחים תיתכן למעשה גם בשלב החלוקה בהסדר. הניסיון האמפירי מראה סימנים לכך גם בארצות הברית אף שהחקיקה שם מבטיחה את עדיפות הנושה המובטח.⁶¹ יש בכך ביטוי לחתירה של בתי-המשפט להשיב רמה מסוימת של שוויון בהליכים.⁶² גם הספרות בארצות הברית עסקה הרבה בשאלה: עד כמה דיני הפירוק והשיקום עוסקים רק בהשאת רכושה של החברה לצורך גביית החובות והזכויות ההוניות (אם קיימת יתרה), תוך שיקוף וכיבוד מלא של הזכויות שנרכשו מחוץ להן,⁶³ או שמא יש לזהות גם בדינים אלה, במיוחד בשיקום, מטרות נוספות של חלוקה מחדש, הגנה על חלשים, הגנה על עובדים, הגנה על הקהילה?⁶⁴

59 סעיף 350(ו) לחוק החברות.

60 יחיאל בהט "ההגנה החוקתית על הקניין – הלכה למעשה" שערי משפט א (1977) 15, 34–37.

61 ראו, למשל: R.T. Nimmer "Negotiated Bankruptcy Reorganization Plans: Absolute Priority and New Value; Contributions" 36 *Emory L.J.* (1987) 1009; Weiss, *supra* note 53, at p. 299.

62 בהט, לעיל הערה 56 (שני הפרסומים, שם).

63 כמובן, לצד שימוש בהוראות מיוחדות, דוגמת ביטול עסקות עקב העדפת הנושים ערב תחילת הפירוק ואחריה, ולמעשה השבת סטטוס הזכויות השוויוני הקיים ערב הפירוק. ראו לעיל, ליד הערות 15–19, להלן פרק ד.5; או הקפאת הליכים, כאמור, תוך כיבוד מלא של השמירה על העדיפות.

64 הדוגלים בכך, בעיקר ג'קסון וביירד, רואים את העיקר בהשאת המאגר המשותף של הרכוש, לעומת המתייחסים יותר לאופן חלוקת ההפסדים, בעיקר אליזבט וורן, והדוגלים בחלוקה מחדש מרחיקת-לכת עוד יותר, בעיקר קרן גרוס. לגישה הראשונה ראו למשל: T.H. Jackson "Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements and the Creditor's Bargain" 91 *Yale L. J.* (1982) 857; D.G. Baird, T.H. Jackson "Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment of Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy" 51 *U. Chi. L. Rev.* (1984) 97; D.G. Baird "A World Without Bankruptcy" 50 *L. Contem. Prob.* (1987) 173; D.G. Baird "Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy" 54 *U. Chic. L. Rev.* (1987) 815; T.H. Jackson *The Logic and Limits of Bankruptcy Law* (Cambridge, Mass., Harv. Univ. Press, 1986) 20–33. לדעה השניה ראו: R.E. Scott "Through Bankruptcy with the Creditors' Bargain Heuristic" 53 *U. Chic. L. Rev.* (1986) 69; E. Warren "Bankruptcy Policy" 54 *U. Chic. L. Rev.* (1987) 775; Nimmer, *supra* note 58; D.R. Korobkin "Rehabilitating Values: A Jurisprudence of Bankruptcy" 91 *Colum. L. Rev.* (1991) 717; D.R. Korobkin "Value and Rationality in Bankruptcy Decisionmaking" 33 *Will & Marry L. Rev.* (1992) 333; Karen Gross *Failure*

ב.6. עקרון ההשאה של שווי החברה והמתח בינו לבין יתר העקרונות (במיוחד בשיקום, בשל הדגש המושם בהמשכיות החברה)

כפי שתואר לעיל, קיים מתח בין הרצון להשיא את שווי החברה הקורסת לבין העיקרון של כיבוד זכויות במשפט הכללי. המתח הזה גדול במיוחד בשיקום לנוכח המגמה להמשכיות החברה, המבדילה בינו לבין הפירוק, ולעיתים מדברים עליה כעל תכלית בפני עצמה, שבאה להיטיב אף עם הקהילות שאינן קשורות במישרין לחברה.⁶⁵ לכאורה, ככל שנרצה להמשיך את פעילות החברה כעסק חי, כן נצטרך להגביל את האפשרויות לכבד זכויות קודמות. למשל, נצטרך לרסן פעולות הוצאה-לפועל ומימוש שעבודים. בניתוח מעמיק יותר, ברור שיש למצוא נקודת איזון בין הגורמים המתחרים האלה; אחרת, גם נפגע בצדק וגם נגרום להיעדר יעילות כלכלית על-ידי נסיונות חסרי תכלית לשיקום, שבסופו של דבר רק ידחו אולי את קיצה של החברה, אך לא ימנעו אותו. חתירה מוגזמת תחת כיבוד של זכויות קניין וזכויות חוזיות תיצור תמריץ להפר אותן, לניצול לרעה על-ידי השולטים בחברה ובהליך. לטווח רחוק יותר תגרום חתירה זאת אנרכיה כלכלית, שהינה בלתי-יעילה בשל אי-היכולת לנבא את גבולות הסיכון ולקיים מנגנון אשראי מתומחר במשק בשל הוצאות עסקה גדולות, כולל מימושים חפוזים, בשל הסיכון המוגזם, שדווקא יזיקו לאפשרויות השיקום.⁶⁶ למעשה, יש להיזהר מפני המחשבה המוטעית שהשיקום הינו חיובי תמיד ושהשאת שווי החברה מושגת דווקא על-ידי המשכיות החברה. בדיקה כלכלית נכונה על-ידי כל הצדדים המשפיעים, כאשר הדין אינו מטה את המשקלות בצורה מעוותת לכיוון אחד, תביא לידי עידוד ההמשכיות והשיקום רק באותם מקרים שיש בכך טעם כלכלי לכלל הצדדים, או לפחות טעם כלכלי לחלק מהם, מבלי לגרום פגיעה בנושים בעלי העדיפות הרבה יותר.⁶⁷

מתח דומה שורר בין הרצון להשאה של שווי החברה לבין עקרון השוויון, שוב, במיוחד כאשר מנסים לעודד את שיקום החברה ואת המשך פעילותה כעסק חי. כפי

(1997) *and Forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy System*. לניסיון לפשר בין שתי הגישות, ראו Thomas H. Jackson, Robert E. Scott "On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditors' Bargain" 75 *Vir. L. Rev.* (1989) 155. כאן הוצע מודל מורחב של ציפיות הנושים מראש בעסקותיהם, המביא בחשבון גם תוצאות של חלוקה מחדש, שיש לצפות לעיתים מראש, כגון מס או דמי ביטוח, לצורך חלוקה שוויונית בסיכון של תאונת פשיטת-הרגל, אם כי אין הן מוצדקות לעיתים. ראו גם: Mark J. Roe "Commentary: On the Nature of Bankruptcy, Priority and Economics", 75 *Va. L. Rev.* (1989) 219. וראו דיון להלן בפרק ה.6.

65 ראו לעיל הערה 2. לשאלה אם נכון לכלול מטרות חיצוניות כאלה במסגרת המטרות המשפיעות בשיקום ראו להלן פרק ה.6.

66 ראו, למשל, ג'קסון, לעיל הערה 64, בע' 864; R.T. Nimmer "Secured Creditors and the Automatic Stay: Variable Bargain Models of Fairness", 68 *Minn. L. Rev.* 1, 9.

67 יעילות-פרטו. לדיון בשיקולי הצדדים ולמציאת הדרך לפתרון הנכון ראו בהט, לעיל הערה 41, פרק 3; יחיאל בהט, הסדרי הבראה (עידכון 1, 1999) פרק 2.4.2.

שנראה, מגבשיו של הסדר השיקום מנסים לא פעם להשיג הסדר שיאפשר המשכיות תוך פגיעה בשוויון בין הנושים. יהיה עלינו לתת את הדעת על השאלה עד כמה יש להקפיד על קיצו של יוד בשמירה על השוויון הפורמלי המלא ולסכל בכך את המטרה של השאת השווי במקרים המתאימים. זאת בדומה לשאלה לגבי אפשרות הסטייה מזכויות קודמות לתועלת השיקום באותם מקרים שבהם השיקום הוא פתרון נכון לכלל בעלי הזכויות. שאלה נכבדה היא מתי יהיה טיפול מפלה בהסדר פסול ומתי ניתן להצדיקו.⁶⁸

המתח קיים, מטבע הדברים, גם בין עקרון השוויון לבין העיקרון של כיבוד זכויות קודמות. כאמור, יש המנסים לנצל את השיקום להגברת השוויון בין הנושים או להשגת יתרונות לצדדים חלשים לכאורה, דוגמת עובדים, או דוגמת נושים "חלשים" יותר, או אף לקהילות שונות.⁶⁹

קיים קשר משולש בין שלושת העקרונות. נקל לחוש שגם הצדק וגם היעילות הכלכלית מחייבים הליכה בדרך-המלך בין שלושתם, תוך כיבוד זכויות וסדרי עדיפות, טיפול שווה בין צדדים בעלי זכויות מאותו סוג (כנגזר מהשוויון וגם מכיבוד הזכויות), עם הגמשות מסוימות. ההגמשות, לתועלת ההשאה של רכוש החברה על-ידי מתן סיכוי לשיקום במקרים שהשיקום הוא הפתרון המתאים,⁷⁰ יושגו בשלבים השונים של ההליך. למשל, על-ידי הקפאת ההליכים באופן קצוב ומדוד, המגן בעיקר על זכויות הנושים המובטחים.⁷¹ למשל, בשלב של אישור ההסדר, על-ידי מתן אפשרויות לטיפול שונה בבעלי זכויות משפטיות דומות – אולם תוך הצדקה מהותית להבחנה ביניהם, בהתחשבות באינטרסים שונים, או בשקלול הזכויות באופן אחר, מהותי.⁷² זאת תוך כדי תרגום השוני בזכויות, עקב האינטרסים השונים, למנגנון הצבעה מתאים, על-פי האינטרסים השונים.⁷³ המתח בין עקרונות השוויון וכיבוד זכויות קודמות לבין הרצון לשיקום גובר עוד יותר כאשר מטענינים על ההליך הזה גם מטרות חברתיות המחייבות שוויון מסוג אחר, שוויון חברתי.⁷⁴

ב.7. השפעת חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו

כפי שראינו, הפסיקה ידעה כבר בעבר לבחון את החלוקה בשיקום ומתן הסיכוי לשיקום לאור ההגנה על הזכות הקניינית.⁷⁵ כאשר תוקנה פקודת החברות בתיקון

68 להלן פרקים ה.3-ה.5.

69 לדיון ראו להלן פרק ה.6.

70 לעיל הערה 53.

71 לעיל הערה 59; להלן פרק ד.3.

72 להלן פרק ה.5.

73 השוו ע"א 970/92 רע"א 5932/91 כלל תעשיות בע"מ נ' לאומי פיא, לעיל הערה 39.

74 וראו להלן פרק ה.6.

75 פרשת בנק לאומי לישראל בע"מ ואח' נ' עו"ד גפני כונס נכסים ומנהל, לעיל הערה 2.

10 לפקודת החברות,⁷⁶ על-ידי הוספת האפשרות להקפאת הליכים בשיקום, דנה ועדת חוקה, חוק ומשפט של הכנסת בכבוד-ראש בהשפעת ההגנה על זכות הקניין של הנושה המובטח.⁷⁷ גם הדיונים בהצעות לחוק שיקום כולל⁷⁸ הביאו בחשבון שיקולים כאלה. סעיף 233 לפקודת החברות, סעיף השיקום העיקרי, אומץ לאחרונה לחוק החברות החדש ונהפך לסעיף 350 לחוק החברות. מאחר שהמדובר בחוק חדש, שנחקק אחרי חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו, אין עוד לדבר על פירוש ברוח חוק-היסוד בלבד,⁷⁹ אלא על תחולה, ישירה או עקיפה, של חוק-היסוד.

אולם כל עוד מדובר בחוק סביר ובפרשנות סבירה של בית-המשפט, קשה להסיק חשיבות מכרעת של חוק-היסוד לכיוון זה או אחר. ניתן להגן על כל איזון סביר של ההגנה על הזכויות הקודמות באמצעות עקרון השוויון. יש מייחסים גם לעקרון השוויון הגנה מכוח חוק-היסוד, כזכות על-חוקית (ויש אומרים על-חוקתית).⁸⁰ יש גם המהרהרים על טיבה של זכות הקניין עצמה, ומנסים לכלול בה הגנות על חלשים, כגון הזכות לקניין מזערי וכדומה.⁸¹ יש המדברים על זכות קניין לעובדים לשימור מקום עבודתם.⁸² גם ניתן לכאורה להעלות בהקשר זה את זכות העיסוק. גם ללא איזון "פנימי" בין זכויות חוקתיות, או איזון היקפן, ניתן כמוכח לפגוע בזכויות החוקתיות פגיעה

- 76 תיקון לפקודת החברות (מס' 10), בתשנ"ה–1995, ס"ח התשנ"ה 204.
- 77 לתיאור ההתלבטויות וההכרעה, ראו בהט, לעיל הערה 59; בהט, לעיל הערה 67, בפרק 7.
- 78 תזכיר חוק לתיקון פקודת החברות (שיקום חברות), התשנ"ה–1995.
- 79 כבפרשת בנק לאומי לישראל בע"מ ואח' נ' עו"ד גפני כונס נכסים ומנהל, לעיל הערה 2.
- 80 הגישות שונות. חשיבותו של עקרון השוויון זכתה בהכרה אף לפני חוק-היסוד. ראו, למשל, בג"צ 98/69 ברגמן נ' שר האוצר, פ"ד כג(1) 698, 693 (השוויון כ"נשמט אפו של המשטר החוקתי שלנו כולו"); בג"צ 953/87 פורז נ' שר האוצר, פ"ד מב(2) 351. לראיית זכות השוויון כחלק מכבוד האדם בחוק יסוד: כבוד האדם וחירותו, אף שלא נכללה בין הזכויות שזכרו במפורש בחוק-היסוד (כנראה בשל מחלוקת על היקפה ומהותה), ראו, למשל, אהרן ברק פרשנות במשפט ג 422–423; בג"צ 5394/95 הופרט נ' יד ושם, פ"ד מח(3) 353, 360–363; בג"צ 453/94 שדולת הנשים נ' שר התחבורה ו-6 אח', פ"ד מח(5) 501; בג"צ 721/94 אליעל נ' דנילוביץ, פ"ד מח(5) 749; בג"צ 4541/94 אליס מילר נ' שר הבטחון, פ"ד מט(4) 94. להסתייגות מראיית כל פגיעה בשוויון כפוגעת בזכות לכבוד, להבדיל מכזאת הכרוכה בהשפלה, ראו בג"צ אליס מילר, שם, דברי השופט דורנר, בפסקה 4 לפסק דינה. להשארת חוקתיותה של זכות השוויון בצריך-עיון, ראו, למשל, שדולת הנשים, שם; בג"צ 240/98 עדאלה המרכז המשפטי לזכויות המיעוט הערבי בישראל ואח' נ' שר הדתות, פ"ד נב(5) 167. "היקף השוויון שנוי במחלוקת" – בג"צ 6698/95 קעאדן נ' מינהל מקרקעי ישראל ואח', פ"ד נד(1) 258, בפסקה 24 לפסק-דינו של הנשיא ברק. ראו לעמדות השופטים השונות לגבי השוויון: הלל סומר "הזכויות הבלתי מנויות, או – על היקפה של המהפכה החוקתית" משפטים כח (תשנ"ז) 257.
- 81 ראו, למשל, לגישה של עיצוב זכות הקניין לא כתפיסה אוטונומית המגינה על הפרט, אלא כמשולבת בערכים קולקטיביים וחברתיים: Laura S. Underkuffler "On Property: An Essay" 100 *Yale L. J.* (1990) 127; Jennifer Nedelsky "Reconceiving Autonomy: Sources, Thoughts and Possibilities" 1 *Yale J. L. & Feminism* (1989) 7; חנוך דגן "שיקולים חלוקתיים בדיני נטילה שלטונית של מקרקעין" עיוני משפט כא (תשנ"ח) 493.
- 82 J.W. Singer "The Reliance Interest in Property" 40 *Stan. L. Rev.* (1988) 614. לדיון ראו בהט, לעיל הערה 9, בפרק 6.6.

העומדת במבחני ה"מידתיות" ופסקת ההגבלה.⁸³ קל להראות, כיצד הקפאת ההליכים, למשל, נועדה לתכלית הראויה של שימור החברה, וכי פגיעתה אינה חורגת מהמידתיות, בהיותה משמרת את הזכות החשובה ביותר של הנושה המובטח – זכות העדיפות שלו, גם אם היא פוגעת זמנית בקשר הישיר שלו לבטוחה, המאפשר לו, כביכול, מימוש מיידי של הבטוחה.⁸⁴

למעשה, כבר בפסק-דינו המרכזי בעניין זכות הקניין⁸⁵ העדיף בית-המשפט העליון את הרצון לשיקום על כיבודה של זכות הקניין, ואפשר לראות בהחלטתו, אם רוצים, העדפתה כביכול של ההגנה על שוויון חברתי של מגזר המושבים על מגזר הנושים, הבנקאי ברובו (תוך פגיעה ישירה בזכויות הנושים, ולא מהקופה הציבורית הכללית).⁸⁶ כאמור, קשה להניח שחקיקת-היסוד תעמוד בדרכו של איזון סביר כלשהו בין שלושת העקרונות שנמנו לעיל ואחרים, איזון העונה על צרכים של יעילות וצדק כאחד.

ג. עקרון השוויון בשיקום

ג.1. אופן החלתו של עקרון השוויון בשיקום והשאלה של סוג השוויון

כפי שתואר לעיל, החתירה להשאה של שווי החברה קיימת הן בפירוק והן בשיקום, אולם בשיקום היא מודגשת במיוחד, ונקשרת – ולא בצדק בכל מקרה פרטני –

83 ראו, למשל, בג"צ 4330/93 פריד גאנם ואח' נ' ועד מחוז תל-אביב של לשכת עורכי הדין ואח', פ"ד נ(4) 221, 231.

84 ליד הערה 59.

85 ע"א 6821/93 רע"א 1908/94, רע"א 3363/94 בנק המזרחי המאוחד בע"מ ואח' נ' מגדל כפר שתופי ואח', פ"ד מט(4) 221.

86 לדעות שונות על פסק-דין זה ראו, למשל; א' פרוקצ'יה "הגנה חוקתית על הקניין בראי התיאוריה הכלכלית" משפטים כח (תשנ"ז) 621; י' מ' אדרעי "על חוקה דקלרטיבית, חוקה קונסטיטוטיובית – מעמדה של זכות הקניין החוקתית במדרג זכויות האדם" משפטים כח (תשנ"ז) 461; א' ירון "היקף ההגנה החוקתית על הקניין וההתערבות השיפוטית בחקיקה כלכלית" משפטים כח (תשנ"ז) 443; י' דותן "המעמד החוקתי של זכות הקניין" משפטים כח (תשנ"ז) 535; א' פוזנר "חוק גל כמשל – ההגנה על זכות הקניין" משפטים כח (תשנ"ז) 581; א' גרוס "זכות הקניין כזכות חוקתית וחוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו" עיוני משפט כא (תשנ"א–1998) 405, בע' 415 ואילך; י' בהט "ההגנה החוקתית על הקניין – הלכה למעשה" שערי משפט א, חוב' 1 (תשנ"ז), 15, 20–26. לביקורת לגבי חוקי-היסוד ואופן החלתם בפסיקה, טענות על שהם מקדמים גישות שונות של תועלתנות, ליברליזם רולסיאני או ליברטיאניזם, ואינם מקדמים גישות קהילתיות, גישות של זכויות חברתיות או שוויון חברתי, ראו: א' מרמור "ביקורת שיפוטית בישראל" משפט וממשל ד (תשנ"ז) 133; ר' בן-ישראל "השלכות חוקי היסוד על משפט העבודה ומערכת יחסי העבודה" שנתון העבודה 33 (תשנ"ד) 27–47; פ' רדאי "הפרטת זכויות האדם ושימוש לרעה בכוח" משפטים כג (תשנ"ד) 21; ע' זלצברגר וא' קדר "המהפכה השקטה – עוד על הביקורת השיפוטית לפי חוקי היסוד החדשים" משפט וממשל ד (תשנ"ח) 489; השו"ג' מונדלק "זכויות חברתיות-כלכליות בשיח החוקתי החדש: מזכויות חברתיות למימד החברתי של זכויות האדם" ספר ברנזון (כרך שני תש"ס–2000) 183.

להמשכיות המפעל כעסק חי. גם העיקרון של כיבוד זכויות מוקנות חל גם בפירוק וגם בשיקום, אף שבשיקום ניתן משקל רב יותר להמשכיות. כבר נאמר, למשל, כי בשיקום מוקרב לעתים הקשר הישיר של הנושה המובטח לבטוחה, ונמנע ממנו אז מימושה, ומסתפקים בהגנה לכאורה על עדיפותו במשך תקופת הקפאת המימוש.⁸⁷ העיקרון השלישי, עקרון השוויון, נחשב לעיקרון הבולט ביותר בפירוק, בעוד שבשיקום, כפי שראינו, תחולתו מועמת יותר. כפי שצוין, היעילות במקרה נתון ובמשק כולו, וכן הצדק לצדדים במקרה נתון, מחייבים סטיות מעטות בין הליך השיקום לבין הליך הפירוק, המטפלים באותה בעיה עצמה, ואין זה מן הראוי וההוגן, וגם לא יעיל, שיהיו פערים רבים מידי בטיפולם. לכן, הגענו למסקנה, שהעיקרון של השוויון בין צדדים דומים אמור לחול גם בשיקום. החלתו אינה מקבילה לגמרי לתחולת השוויון בפירוק. אכן, לאור הרצון להמשכיות החברה, לא רק שהפיתוי לחרוג מהשוויון רב לעתים, אלא שמתעוררים גם צרכים לא מעטים, כגון הצורך הגדול יותר של מימון המשך פעילות החברה בעת הניסיון לשקמה, צורך המתורגם לעתים לרצון לתת עדיפות למי שמוכן לממן. כמו כן, היישום של עקרון השוויון עשוי להיות מורכב יותר בשיקום, שמסתיים לא סתם בחלוקה של כספים, אלא במעשה מרכבה סבוך של הערכת שווי זכויות לגבי החברה הממשיכה בפעולתה, תוך חלוקתן לצדדים השונים. לפי צרכי החברה, עשויה להיות המרה של חוב למניות או לזכויות הוניות אחרות, ותוך כדי כך עולה השאלה עד כמה יש מקום לדלל את זכויות בעלי המנות הקיימות. או: האם בכלל יש צורך, לאור מצב החברה, לשתפם בכלל בחלוקה ובהליך. מאחר שהצדדים הזכאים עצמם עשויים להיקלע לקשיים עקב קשיי נזילות, מתעוררת לעתים השאלה איך אפשר לשמר את השוויון, ובכל זאת למצוא פתרונות שונים לנושים בעלי צרכים שונים, שיאפשרו את שיתופם בהליך ואת הישרדותם. כך תידון להלן השאלה של מתן החזרים כספיים שונים לנושים שונים, תוך הקדמת תשלומים למתקשים להמתיין.

בעיות אלה ואחרות, והצעות לפתרונן, יידונו להלן. היה אפשר לדון בהן לא מנקודת-ראות של שוויון, אלא מנקודת-מבט של כיבוד הזכויות הקודמות; היה אפשר גם לצאת מנקודת-המוצא של הרצון להשאה של שווי החברה על-ידי המשכיות. כבר צוין ששלושת הגורמים האלה מגיעים בשיקום לאיזון כלשהו. אולם כפי שראינו, בשיקום – להבדיל מפירוק – העיקרון שהטיפול בו הונח במיוחד הוא זה של שימור השוויון. על-כן, זאת תהיה נקודת-המוצא לדיון להלן, שמטרתו לבחון דווקא את יישומו של עקרון השוויון.

יש לבחון גם את המונח "שוויון", שמשמעותו ברורה למדי בפירוק הקלסי,⁸⁸ בהקשר השיקום. האם מדובר בשוויון פורמלי בין נושים שווים או צדדים שווים? האם

87 וראו לעיל פרק ב.5.

88 ראו לעיל פרק ב.1.

מדובר בשוויון מהסוג המהותי יותר – דהיינו, בהעדפה מתקנת? שמא מדובר בשוויון חברתי, או שוויון חברתי-כלכלי, הכרוך בהעדפה מתקנת של החוליות השבירות יותר בהליך, למשל נושים שיגיעו הם עצמם לחדלות-פירעון, או נושי נזיקין לעומת נושים חוזיים? אולי יש מקום לשנות את כללי העדיפות הקיימים גם בפירוק, למשל על-ידי בחינה מחודשת של סדרי העדיפות וחיזוק המגמה הבסיסית של השוויון, במיוחד על-ידי בחינה מחדש של ההצדקה לעדיפות המלאה של השעבודים? והגברת השוויון בין כלל הנושים. אפילו יש צורך לקבוע מי הם הצדדים המעורבים – האם יש להתחשב בקהילייה שהחברה נמצאת בה? היש להתחשב בעובדי החברה מעבר להיותם נושים, או אף לתת עדיפות לאינטרס של התעסוקה, ולכן להמשכיות החברה? בכלל הסוגיות האלה נעסוק בהמשך.⁸⁹

ג.2. השוויון בשיקום במשפט המשווה והצורך בהשלמה בישראל

תחולתו של עקרון השוויון בולטת בדרך-כלל יותר יחסית במשפט המשווה, מאחר שחקיקה במדינות השונות קובעת אותו במפורש, בסוגיות שונות, בהיות החקיקה באותן מדינות מתקדמת יותר בנושא השיקום. בישראל הנושא הזה מצפה, זה שנים רבות, להסדר חקיקתי,⁹⁰ והתיקונים שנעשו עד כה הינם חלקיים בלבד (והתמקדו בנושא הקפאת ההליכים). אין לראות בסעיף 350 לחוק החברות החדש חוק שיקום כוללני. בהיעדר כלים מתאימים, נעשו נסיונות לשיקום בדרכים לא-סלולות.⁹¹ בשנים האחרונות, בעיקר אחר הוספת סעד ההקפאה בתיקון 10 לפקודת החברות,⁹² גבר השימוש בסעיף 233 לפקודת החברות, שנהפך לאחרונה לסעיף 350 לחוק החברות. הפסיקה השלימה לא-פעם את החסר, לעיתים תוך אנלוגיה לפירוק,⁹³ אולם קיימת אי-ודאות רבה ביחס לסוגיות רבות.⁹⁴ מכל מקום, בנושאים רגישים כגון נושא השוויון נשוא דיוננו, רב החסר, ויש מקום להשלימו.

עם זאת גם במדינות כארצות הברית שבהן העיקרון מתבטא בחקיקה, מתעוררות שאלות רבות מהסוגים שיועלו להלן בשל המתח שתואר לעיל בין עקרונות שונים מתחרים המתבטאים בחקיקת השיקום. נזכיר בכל-זאת הוראות אחדות המשקפות את עקרון השוויון בשיקום. לדוגמה,

89 להלן פרקים ה.7-ה.8.

90 ראו תזכיר הצעת החוק, לעיל הערה 78.

91 ראו, למשל, הבראת אל-על בהליך של "קדם פירוק". בהט, לעיל הערה 41, בע' 349-368.

92 לעיל הערה 76.

93 ראו, למשל, ע"א 327/88 שקד קצף, אדריכלים בע"מ נ' נופים מפעלים כלכליים בע"מ (בהסדר פשרה). פ"ד מה(1) 76; עניין טש"ת, לעיל הערה 34, בפסקאות 23-24 לפסק דינו של השופט אנגלרד.

94 על אי-הנחת של בית-המשפט ממצב זה ראו עניין טש"ת, שם; עניין דוד ששון, עו"ד, דברי השופט אור, בפסקה 18 לפסק-דינו; בהט, לעיל הערה 67, פרק 11.

הקוד בארצות-הברית מחייב טיפול שווה של תוכנית ההסדר בכל אחד מהצדדים בכל סוג, אלא אם-כך הסכים – פרטנית, ולא בהצבעת רוב – לטיפול פחות טוב.⁹⁵ כאשר מדובר בכפייה על סוג מתנגד,⁹⁶ יש דרישה, שההסדר הנכפה על הסוג המתנגד לא יהיה לגביו מפלה או בלתי הוגן ובלתי צודק (does not discriminate "unfairly, and is fair and equitable").⁹⁷ זאת בנוסף לתנאים נוספים (כגון כיבוד סדר העדיפויות, סוג אחד מסכים לפחות, הצעת התוכנית בתום-לב). הסעיף המורכב מנסה לתת תוכן להיעדר ההפליה וההגינות, וזאת בצורה שונה – בהתייחס לטיב הזכות הקודמת לשיקום של אותו סוג (תוך כיבוד זכויותיהם של נושה מובטח, סוג של נושים, סוג של בעלי – מניות, הכל בהתאם לזכויות הקודמות ולסדר העדיפות, אך תוך הגמישות הנחוצה להסדר, שמאפשרת מחיקות חוב, הארכת מועדי פירעון, דילול הון וכדומה).⁹⁸ גם כאן, בתוך הקבוצה המצביעה, לא תהייה הפליה אלא בהסכמה של כל אחד ואחד מהנפגעים – לא ברוב.

שוב, יש כאן ביטוי לאיזון המורכב בין שוויון, כיבוד זכויות מוקנות (ובמיוחד ההגנה על קניינו של הנושה המובטח) והגמשה הנחוצה להשאת השווי על-ידי ההקלה על ההמשכיות.

ניסיון דומה נעשה בתזכיר חוק השיקום.⁹⁹ מאחר שהניסוח שם עבר גלגולים שונים, אבל אין חקיקה באופק, אין טעם להתייחס לניסוח.

ד. הפעלתו של עקרון השוויון בשלבים השונים של שיקום החברה

ד.1. שוויון דיוני בזימון לאספות ובמידע

בניגוד לחוק באנגליה ובארצות הברית, סעיף 350 לחוק החברות אינו מפרט דרישות כאשר לאופן הזימון לאספות ההסדר ומהות המידע שיוצג לצדדים, מלבד האמור בפסקה (א): "רשאי בית המשפט... להורות על כינוס אסיפה של אותם נושים או חברים, לפי הענין, בדרך שיורה בית המשפט."

המצביעים באספות ההסדר יתקשו תכופות לגבש את דעתם לגבי האפשרויות העומדות להצבעה, והמידע הרלוונטי נמצא לרוב בעיקר בידי הנהלת החברה, או לעיתים גם בידי הנושים הגדולים. המחוקק האנגלי תיקן כבר מזמן את הסעיף המקביל,

⁹⁵ 11 U.S.C., sec. 1123(a)(4).

⁹⁶ 11 U.S.C., sec. 1129.

⁹⁷ Sec. 1129(b)(1).

⁹⁸ יש מקום להבחין בסעיף 1129 ל-Bankruptcy Code, בחלקו העוסק בכפייה על קבוצות, בין השמירה "האנכית" על העדיפות, תחת מבחן ה-Fair and Equitable לבין האיסור על Unfair Discrimination האמור לשמר את השוויון האופקי, וראו לעניין האחרון סעיף 1123(a)(4) שם.

⁹⁹ לעיל הערה 78, בסעיף 243כז להצעה, המשתמש בביטויים "תוכנית שאינה מפלה" ו"תוכנית הוגנת וצודקת".

ודרש לצרף הסבר להודעות על זימון אספות. ההסבר שם כולל פירוט העובדות הרלוונטיות וכן השפעת ההסדר המוצע.¹⁰⁰ חובה דומה נקבעה בארצות-הברית.¹⁰¹ דומה שבינתיים, על בית-המשפט לפרט יותר את המידע הנדרש במסגרת מתן אישורו לזימון אסיפות.¹⁰²

אין ספק שהיעדר מידע בידי נושים מפוזרים עלול לפגוע בסיכוייהם לבחור בחלופה הטובה להם.

לאחרונה השתמש בית-המשפט המחוזי במבחן השוויוניות בהקשר של הזימון לאספות והמידע הנמסר. התברר בדיעבד כי באספות של בעלי מניות בקופות-גמל, שנועדו לצורך מיזוגן (מכוח סעיף 350 המשמש גם להסדרי מיזוג), זומנו במיוחד עובדי הבנק המנהל את קופות-הגמל במרוכז, מעבר לזימון במודעות לציבור. כמורכב ניתנו להם הסברים מיוחדים שלא ניתנו ליתר בעלי המניות מן הציבור. בית-המשפט, אף שלא קבע צורך לסווג בנפרד את בעלי המניות שאינם עובדים, הדגיש את הצורך לנהוג בשוויון בעניין הזימון והמידע הניתן.¹⁰³ מסיבה זאת פסל בית-המשפט את האספות הרבות בקופות השונות, וקבע שאם יזמנו אספות חדשות, והבנק והנהלת הקופות יעבירו שוב מידע לעובדים בעלי המניות, יהיה עליהם להעביר מידע דומה גם לבעלי המניות שאינם עובדים. דומה שהוראה זאת אינה מספקת, יש חשש לעקיפתה, ונזק מסוים כבר נגרם על-ידי מסירת המידע הלא-שוויונית הקודמת. מן הראוי, לדעתי, לפחות אחרי שהתגלתה הנטייה לאי-שוויוניות, שבית-המשפט יורה במפורש איזה מידע יש לספק לבעלי המניות המפוזרים מהציבור, עדיף בדואר אישי. מה גם, שבהסדר הוצעה מחיקת מניותיהם ללא תמורה, ועניין זה חשוב דיו ומצדיק וידוא של קבלת המידע על-ידי בעלי המניות. לא תמיד ראוי שבית-המשפט יסתפק ב"פיקציה" המקובלת של זימון על-ידי מודעות בעיתון.

אכן, לאחרונה הכין משרד המשפטים טיוטה של תקנות החברות (בקשה לפשרה או הסדר), התשס"ב-2001. העיקרון של הגילוי המלא והשקיפות עובדים בתקנות המוצעות כחוט השני. כולל, למשל, הצגת דוחות כספיים, גם בחברה פרטית, ובדרך כלל גם לנושים. כולל אי ההסתפקות במודעות בעתונים בדבר הבקשה להסדר, אלא הקפדה על המצאה אישית לבעלי המניות הרשומים במירשם בעלי המניות של החברה ולכל "נושה מהותי", כולל נושה מובטח. כאמור בדברי ההסבר, "חובה זו נועדה לידע

100 היום: Insolvency Act 1986, ss. 2(3)(b). ובעבר נעשה התיקון בחקיקה: Companies Act 1948, Sec. 207. ראו N.J.L. Doran "Explanatory Statements in Schemes of Arrangement" 12 Co.L. 62.

101 11 U.S.C., ss. 1121, 1125, 1126. הדיון בריות הגילוי הנאות הוא שלב מרכזי בהליך. נראה שגם על-פי החוק האנגלי משנת 1929, שבה לא נקבעה עדיין חובה כזאת, היה הנוהג המקובל דומה. *Encyclopedia of Forms*. 635, 665; *Re Dorman Long & Co. Ltd.* [1934] Ch. 1926 *and Precedents* (4th ed., London, 1985).

103 בש"א (ת"א) 25958/00 עצמה קופת התגמולים ואח' נ' ד"ר בהט, עו"ד ואח' (לא פורסם. השופט ד"ר מודריק).

באופן אישי את הגורמים שאינטרס מהותי שלהם עשוי להיפגע כתוצאה מהבקשה, על מנת שיוכלו להשמיע עמדתם בפני בית המשפט". בעקבות החלטת בית המשפט המחוזי שנדונה לעיל, נקבע בתקנה 63 המוצעת, כי "מידע הנוגע לבקשות על פי תקנות אלה, לא יימסר על ידי החברה או בעל התפקיד, באופן המפלה בין נושים, בעלי מניות או בינם לבין עצמם".

ד. האם אפשר לא לשתף בהסדר חלק מבעלי הזכויות כלפי החברה?

על פי סעיף 350, יש להביא את ההסדר המוצע להכרעה באספות של נושים לסוגיהם ושל בעלי מניות לסוגיהם. הכוונה לאותם סוגים שעשויה להיות להסדר השפעה על זכויותיהם. בחברה בקשיים המדובר בקיצוץ החובות לנושים, דחייה של מועדי פירעון, ויתור על בטוחה. לגבי בעלי המניות המדובר לעיתים באובדן זכויותיהם כליל או בדילול מניותיהם חלק הנפקת מניות לנושים ותמורתם, או הנפקה למשקיע חדש. בהסדר להבראת חברה כושלת ישפיע ההסדר בדרך-כלל על כל הקשורים לחברה, כולם יוזמנו בדרך-כלל. לעיתים החברה נמנעת מלבקש ויתורים מסוג מסוים של נושים. לדוגמה, בהסדר המפורסם להבראת "כור", נמנע הקונצרן מלדרוש ויתורים מן הספקים, ולהסדר צורפו הבנקים, הממשלה ובעלי אגרות-חוב בלבד.

בעיה של שוויוניות התעוררה במקרה מסוים,¹⁰⁴ שבו קבע בית-המשפט שהוא לא יאשר הסדר העלול להשפיע על זכויות נושים כאשר הביאו את ההסדר המוצע לאישור של סוג מסוים בלבד. אכן, אפשר לזמן הסדר רק עם חלק מהסוגים – אם רוצים לשנות רק את זכויותיהם. כאן הביאו לאישור רק הסדר אחד – עם רוכשי דירות בכניינים מאוכלסים בלבד. לא היתה אפשרות לקבוע שההסדר אינו מפלה בינם לבין יתר הנושים, ובית-המשפט חשש שמא לא התקבלה מהמצדדים בהסדר תמורה הולמת ויתר הנושים ייפגעו. דהיינו, היה חשש שאי-זימון האחרים יפלה לטובה את אלה שזומנו, והנתרים יישארו עם פחות מחלקם. האפשרות לזמן רק חלק מהנושים היא במקרה שאין להסדר השפעה על האחרים. להחלטה זאת יש גם היגיון מעשי: דבר לא מנע את אלה שלא זומנו מלנסות להכשיל את ההסדר על-ידי פירוק החברה.

לכאורה ניתן לא לזמן קבוצה (או לא להתחשב בדעת הווטו שלה) כאשר מדובר בסוג זכויות משפטיות שבלאו הכי אין חבריה אמורים לקבל דבר בפירוק. הכוונה לכל בעלי הזכויות מאותו סוג, מאחר שאי-זימון של חלק מהם בלבד פסול בבירור מנימוקים של שוויון. הכוונה, למשל, לבעלי מניות או לנושים נדחים, כאשר מצבה של החברה הוא כזה שלאור סדר עדיפותם הנדחה וגובה החובות, אין סיכוי שיקבלו

104 ת"א (י"ם) 1847/86 המ' 460/92 בענין יצחק מלכו, עו"ד, נאמן על נכסי אבי פרימר ומפרק של חברת אפשר השקעות בע"מ (לא פורסם).

סכום כלשהו בפירוק. בית-המשפט לא ימהר בדרך כלל לקבוע שאין סיכוי כזה, גם מפני שבמהלכו של פירוק עשוי להימצא רכוש נוסף של החברה, למשל עקב חקירות שנייבו סעדים נגד הדירקטורים. לכן, לרוב לא ייטה בית-המשפט להשמיט את בני אותו סוג מן ההסדר, אם כי אפשרות כזאת הוכרה בפסיקה.¹⁰⁵ מעבר לנסיבות של מקרה זה או אחר, ניתן להעלות שאלה עקרונית: האם מבחן הזכויות בפירוק הוא מבחן נכון? לכאורה, ככל שמזרזים את ההסדר על-ידי ניפוי צדדים שעלולים להטריד ולהקשות על מימושו (ובמיוחד בישראל, שהחקיקה בה לא קבעה מבחנים ברורים לכפיית הסדר על קבוצה מתנגדת, להבדיל מהדין הפדרלי בארצות-הברית) כן מקילים את פעולות השיקום ומגבירים את יעילותן. אך ניתן לתהות, אם הקלה זו העומדת יפה במבחן ההשאה של ערך החברה עומדת גם במבחנים המתחרים של כיבוד זכויות ושוויון. פני ההסדר המוצע הם לשיקום, ולא לפירוק, ומדוע לא תובא בחשבון זכאותו של כל נושה נדחה או בעל מניות כלפי אותה חברה על-פי מצב החברה כעסק חי,¹⁰⁶ ולא בפירוק, בשפל? ניתן לחשוב על מקרה דומה לזה של שיקום "כור". זמן קצר לאחר ההסדר המריאה החברה לשיאים חדשים של רווחיות. בנסיבות אלה יש חשש שינושלו אלה שזכויותיהם יימחקו. אין זו שאלה קלה. דומה שניתן לעתים להצדיק את פתירתה על-ידי הכרעה לטובת היעילות לעומת ההגנה הקניינית המלאה או שוויון ההזדמנויות של כל הצדדים. מצבה של החברה והתכלית של השיקום, במקרה המתאים, מצדיקים בדרך-כלל שימוש במבחן הפירוק – אם כי בזהירות – כאמור: יש להגן על הנושים ועל בעלי הזכויות ההוניות שלא יזמנו מפני שימוש לרעה באפשרות זו, כדי שלא יתהווה תמריץ למחוק את זכויותיהם בצורה מתוכננת.

ד. 3. השלב של הקפאת ההליכים; הנאמן/המנהל המיוחד כמכשיר לפיקוח על השוויון

השלב של הקפאת ההליכים¹⁰⁷ אמור לשרת את העקרונות השונים של ההסדר. בשיקום, עוד יותר מאשר בפירוק, הוא משרת את ההשאה של רכוש החברה על-ידי השגת מרווח

¹⁰⁵ לפירוט ראו "בהט" כפייה על קבוצה מתנגדת בהסכם על-פי סעיף 233 לפקודת החברות" עיוני משפט יז (1992) 445; בהט, לעיל הערה 66, בפרק 4.10.4; בהט, לעיל הערה 9, בפרק 24.11.11. להתלבטות בעניין זה, בעיקר סביב הטענה שהתעקשות על השיתוף במקרה כזה תהיה שלא בתום-לב, ראו פסק-דינו של השופט פרופסור אנגלרד בעניין טש"ת, לעיל הערה 34, בפסקות 28, 32–33 לפסק-הדין. לאפשרות של התעלמות מזכויות צדדים אך ורק במקרה הקיצוני שבו בית-המשפט משתכנע שאין ערך לזכויותיהם השווה בנק לאומי נ' ד"ר נאמן, לעיל הערה 5, באמרת-אגב, בע' 260 (החלטתה באותו מקרה היתה שלא הוכח העדר שווי לזכויות הבנק).

¹⁰⁶ גם המבחנים בארה"ב מתחשבים בשווי כעסק חי. על קשיי ההערכה ראו, למשל, M.J. Roe, "Bankruptcy and Debt: A New Model for Corporate Reorganization" 83 *Colum. L. Rev.* 527, 537 (1983); L.A. Bebchuk, "A New Approach to Corporate Reorganizations" 101 *Har.L.Rev.* 775 (1988).

¹⁰⁷ סעיפים 350 (ב)–350 (ט) לחוק החברות.

נשימה לחברה למיצוי האפשרות להבריאה. העיקרון של כיבוד זכויות קודמות משתקף באותו שלב על-ידי אפשרויות שונות של התנגדות להקפאה, ובמיוחד בהגנה המיוחדת הניתנת לנושים המובטחים,¹⁰⁸ שמטרתה שימור עדיפותם (להבדיל מאפשרות מימוש מיידית שלהם בכל מקרה).¹⁰⁹ אין ספק שהעיקרון של שוויון הנושים מתבטא גם הוא במטרות של הקפאת ההליכים, בדיוק כמו בהליכי פירוק. אחת התוצאות החשובות של ההקפאה היא בלימת נסיונות של נושים זריזים לתפוס, לעקל ולממש את רכוש החברה, ולהוציא מידי החברה ככל שניתן. מירון מכוער ופרוע זה מזיק לא רק להמשכיות פעילותה של החברה, אלא גם לשוויון בין הנושים השונים. במידה מסוימת פועלה של ההקפאה בשיקום גדול מאשר בפירוק, מאחר שבהקפאה לצורך עיצוב הסדר הבראה וגיבושו ניתן להקפיא גם מימוש שעבודים, שלא כמו בפירוק סתם.¹¹⁰

מירון זה מומר בשיקום, כמו בפירוק, בפעולה קולקטיבית למען כלל בעלי הזכויות כלפי החברה, באופן שוויוני, כפוף לכיבוד זכויות קודמות, ומטרתה היא להשיא את שווי החברה (או רכושה בפירוק). אולם חסרה בהליך השיקום בישראל שאינו מוסדר כראוי בחוק, פונקציה מקבילה לזו של המפרק. הנהלת החברה הקיימת אינה בדרך-כלל תחליף הולם, בעיקר עקב היותה נגועה פעמים רבות בניגודי עניינים (במיוחד בישראל, לנוכח הרכב השליטה האופייני), וגם עקב נגיעותה לרוב בכשלונות שבגללם נקלעה החברה למצבה העגום. גם אין לה בחוק את הכוחות והחובות המיוחדים המוענקים לה בעת השיקום בקוד האמריקאי.¹¹¹ בתזכיר חוק השיקום הוצע להקנות את הסמכויות לשקם.¹¹² בינתיים נוצרה בפרקטיקה תשובה מעשית על-ידי הגשת בקשות לבית-המשפט למנות נאמן להסדר או מנהל מיוחד.

בתי-המשפט, קבעו לעיתים, כנראה מכוח "סמכותם הטבועה", הוראות שנועדו, אם לא לנהל ממש, לפחות לשמור על נכסי החברה בתקופה זאת¹¹³ על-ידי מינוי נאמן להסדר או לפעמים מנהל מיוחד. הדבר בא לעיתים כמענה לחששות הנושים מפני המשך פעילותה של החברה בתקופה של הקפאת ההליכים. ניתן להבחין לעיתים,

108 סעיף 350(ג).

109 לעיל פרק ב.5.

110 ראו סעיף 350(ג) לחוק החברות. לזכותו של נושה מובטח לממש את בטוחתו בפירוק ובכינוס נכסים ראו, למשל, ע"א 291/75 בנק ישראלי לתעשייה נ' עו"ד שמעון יעקב, פ"ד ל(1) 317, 319; ע"א (ת"א) 352/86 בנק צפון אמריקה בע"מ נ' נייר גרף בע"מ בפירוק, פס"מ תשמ"ז (2) 261.

111 השוו ל-debtor-in-possession בסעיף 1107 בקוד, באותם מקרים (רבים) שבהם ההנהלה ממשיכה בניהול.

112 לעיל הערה 78, בסעיף 243ג.

113 בת"א (ת"א) 2629/86, ת"א 2630/86, ת"ה 3768/88 גני אביב, הנדסה ובנין בע"מ (בפירוק) נ' עו"ד פריצקי ועו"ד שטבהולץ, נאמנים, פס"מ תש"ן א 177, קבע הנשיא וינוגרד כי מינוי נאמן שמינה לתפיסת הרכוש ולעיכוב הוצאה-לפועל ותביעות עד לאסיפות נושים "הקפיא" עסקות, והפעולות בעקבותיו בטלות: "למעשה, מיניתי מעין מפרק זמני והפעלתי מכוח סמכותי הטבעית הליך מעין Chapter 11 של החוק האמריקאי...".

שבית-המשפט מצפה שהנאמן יהיה מופקד על שוויון הנושים בתקופת הביניים.¹¹⁴ הסיבה: בית-המשפט מופקד על שוויון הנושים – בתשלומים, בקבלת כספים ובניהול החברה, והוא מצרף לכך את ראייתו את הצו להקפאת ההליכים "במשמעותו הרחבה" כ"נועד גם להבטיח שלא יהיו מעשים של העדפת נושים שבאותה דרגת נשיה על פני נושים אחרים הנמנים על אותה דרגה בתקופת ההקפאה". לאי הבהירות מצטרפת העובדה, שהנאמן מוצע לרוב על ידי החברה שבקשיים. ההכרה בפרקטיקה הזאת של מינוי הנאמן או המנהל המיוחד, עקב חוסר בחוק, מצויה גם בדברי השופט אנגלרד בפרשת טש"ת.¹¹⁵ השופט הביע אי-נחת מהיעדר הוודאות בטיב ההליכים הקשורים למינויו ולדרכי פעולתו של מנהל מיוחד (בכינויים שונים), וקרא למחוקק להשלים את החסר בהוראות חוק.

אכן, סמכויותיו של הנאמן או של המנהל המיוחד אינן ברורות תמיד ואינן אחידות בהיעדר עיגון לכך בחוק, בין אם מונה כנאמן לחברה ובין אם מונה כנאמן לעיצוב ההסדר או לביצועו, או לחתימה על חשבונות החברה בבנק. בית-המשפט קובע לעיתים שסמכויות הנאמן הן כסמכויות המוקנות למפרק חברה על-פי פקודת החברות (למשל, לעניין בדיקה של הוכחות חוב). הנאמן עלול גם להיחשף לתביעות בגין אחריות אישית, בשל אי-בהירויות שונות. המחשה לכך ניתן למצוא בעניין רביב עמק חפר.¹¹⁶ ייתכן שחלק מאי הבהירויות ייפתר על ידי תקנות חדשות שמכין עתה משרד המשפטים, הקובעות סדרי דין מפורטים לגבי סעיף 350 לחוק.

בעייה מיוחדת מתעוררת בשל המתח בין שמירת העדיפות המיוחדת של הנושה המובטח במסגרת ה"הגנה ההולמת" על עדיפותו, שגם נקבעה כסייג להקפאת ההליכים, לעומת הנחיצות של העדפת תשלום ההוצאות בניסיון לשיקום בעת הקפאת ההליכים. השאלה היא מתי משפרות ההוצאות את מצבו של הנושה המובטח (או לפחות עשויות לשפר) ומתי הן מסכנות את עדיפותו, ומכאן שאינן אמורות לקבל עדיפות על חשבוננו ללא הסכמתו. בנושא נדון להלן בפרק ד.4.

ד.4. אפשרות העדפתם של נותני אשראי חדש

נראה לכאורה שבאופן עקרוני יש מקום לתת העדפה לנותני אשראי חדש, במהלך מימונו של נסיון השיקום, על פני הנושים הקיימים. מבחינת ההשאה של שווי הרכוש, כאשר להמשכיות החברה יש פוטנציאל של השאתו, מתן העדיפות הוא מהלך חיובי, בהנחה שבלעדיו לא ניתן יהיה לממן את הפעילות. ניתן גם לסבור שאין כאן פגיעה

114 ראו החלטתו של השופט לויט בע"א 3567/98 ליאו מחסן ברזל בע"מ נ' הבנק הבינלאומי הראשון (לא פורסם. פסקדין, גיליון 687, מס"ד 5058).

115 לעיל הערה 34, בסעיפים 23–24 לפסק-הדין.

116 ת"פ (ת"א) 40/97 רביב עמק חפר – תשתיות ובניה (1982) בע"מ (לא פורסם. פסקדין, מס"ד 4877, גיליון 663).

בשוויון הנושים ובכיבוד הזכויות הקודמות, למרות ההעדפה, מאחר שאין זו העדפה של נושים מאותו סוג על חבריהם. ההעדפה היא של מי שמוכן לתת תמורה חדשה, הנחוצה כאוויר לנשימה לשיקום, מי אינו חייב לעשות כן, וללא ההעדפה לא ייתן דבר. אלו הוצאות ההליך, המקבלות עדיפות בפירוק.

אך נחוצה זהירות. השוויון בין הנושים וכיבוד הזכויות הקודמות מחייבים להישמר מפני פגיעה בלתי-שקולה בנושים. למשל, כאשר האשראי החדש אינו נחוץ כלל; או למשל, כאשר אחד מנושי החברה מנסה להיטיב את מצב חובותיו הכללי על-ידי קבלת עדיפויות מפליגות בשל אשראי חדש שהוא נותן (כגון, מקבלת בטוחה חדשה לכלל האשראים שנתן); או למשל, כאשר היה אפשר לקבל מימון גם בלי העדפה ברמה שניתנה; וכן כאשר מתן האשראי החדש עלול להביא לידי פעילות לא-רצויה, דהיינו, אין בו למעשה כדי להשיא את ערך החברה. בדיקה במשפט המשווה תגלה הוראות דומות בחוקי שיקום מודרניים.¹¹⁷ מתן האשראי החדש בצורה מבוקרת עשוי לשמש מבחן ליציבות השיקום.¹¹⁸ התלבטות דומה היתה בדיונים לחקיקת הוראות שיקום חדשות בארץ.¹¹⁹ מכל מקום, אין לקבוע חריגה מהשוויון והעדפה ללא הוראות מתאימות בדין העונות על העקרונות הכלליים (או על המבחנים לפגיעה בעקרונות חוקתיים).

הכרה בדיעבד בהעדפה קטנה¹²⁰ של נושה מובטח אחד לעומת אחר, על-ידי המנהל המיוחד, שהסביר זאת בעידוד אותו נושה לשתף-פעולה עם החברה במהלך הניהול המיוחד, ניתנה בבית-המשפט העליון בעניין טש"ת: "על רקע דברים אלה, אין בשוני זה כדי לפסול את ההסדר כולו".¹²¹ מקריאת ההנמקה, שיש בה השלמה בדיעבד עם הטבה שהנושה הסתמך עליה, אינני משוכנע שבית המשפט היה מוכן להסכים שניתן להבטיח את ההעדפה הזאת מראש.

מאחר שסעיף 350 אינו חוק מודרני כאמור ואינו כולל הוראות מתאימות, לא קל לקבוע עד כמה ההעדפה אפשרית כיום, על-אף הצורך הרב לעיתים באשראי נוסף. מלווה חדש לא יתפתה לרוב לתת אשראי לחברה מבלי שיוכל לקבל – ומבלי שבית-המשפט יהיה מוסמך לתת לו – אישור לעדיפותו על החובות הקיימים הרבים, או אף בטוחה טובה עם אישור בית-המשפט לתוקפה ולעדיפותה. כאמור, בארצות הברית יש הוראות מיוחדות המאפשרות לעשות כן, ובית-המשפט עשוי לבדוק תוך

117 ראו בארצות-הברית: 11 U.S.C., sec. 364.

118 ראו, למשל, א' חביב-סגל "זכויות בעלי שעבודים בשיקום חברות" עיוני משפט טז (1991) 263.

119 לאחר התלבטות בין הצורך בהעדפת המממן לבין שאלת השוויון בוועדה הציבורית לבדיקת נחיצותה של רפורמה בדיני פשיטת-רגל ופירוק חברות, (ועדת השופט שלמה לויץ, 1990); ראו הצעה דומה באופיה לזו שבארצות-הברית בתזכיר הצעת החוק, לעיל הערה 78, בסעיף 243ח ובדברי ההסבר.

120 אחד הנושים המובטחים לא קוצץ בהסדר ב-5%.

121 לעיל הערה 34, בפסקה 51 לפסק-דינו של השופט אנגלרד.

כדי כך אם האשראי נחוץ ואם מתקיימים התנאים המתאימים למתן העדיפות הנדרשת, כגון הגנה הולמת על הנושים המובטחים – בדומה לסעיף 350(ו) לגבי הקפאת הליכים (זאת כשניתנת בטוחה עדיפה). ייתכן שבעל שעבוד צף, למשל, לא יתנגד למתן עדיפות לנותן אשראי חדש, כל עוד ההבראה מתנהלת כמתוכנן וערך השעבוד הצף אינו יורד, דהיינו, שמתן העדיפות להחזר האשראי החדש אינו מדלל את הביטחון של בעל השעבוד הצף.¹²²

מה יעשה איש-המעשה במצב הקיים כיום? עליו להשתדל לקבל כמה שיותר מסכמות לעדיפות מנושים מובטחים ומנושים גדולים, ולקוות שבית-המשפט יאשר. בסעיף 350 אין התייחסות לסמכות לאשר עדיפות לפני ההסדר. לפיו ודאי שלא יאושר אשראי לפרויקטים חדשים. אבל במה שנוגע לאשראי שוטף ולמימון פרויקטים קיימים, אפשר לנסות אילתורים שונים. כפי שבית-המשפט ממנה כיום נאמנים בלא סמכות מפורשת בחוק, כך הוא עשוי לאשר, מכוח סמכותו הטבועה, גם אשראי חדש. אולם, האם יש סמכות טבועה גם לתת עדיפות, וכך לפגוע אולי ביתר הנושים, שאינם משוכנעים בהצדקה ליצירת חובות נוספים? יש חשש שהעדיפות למתן האשראי לא תכובד, כי לרוב לא ניתן יהיה להשיג הסכמה של כלל הנושים לעדיפות, והמממן החדש לא ירצה להתחלק אתם בדרגה שווה בפירוק או בהסדר. כאשר השיקום אינו מתנהל בהליכי פירוק, לא מעוגנת בחוק האפשרות לתת אישור לעדיפות כהוצאות פירוק. החברה אינה ששה לרוב להיכנס לפירוק רק לצורך יצירת סמכות למתן אשראי. באין הנחייה בחוק לעניין זה, ייתכן שבכל זאת ייתן בית המשפט הוראות לעניין ההוצאות הנחוצות ומעמד עדיפותן.¹²³ אמנם העדיפות תיגזר על פי העקרונות המהותיים החלים, וקשה להניח שניתן להרחיבה לגבי העמדת אשראי חדש נדיב ומפליג.¹²⁴ ואשר לאישור העדיפות בהסדר הנושים עצמו – מצוקת האשראי מתעוררת לרוב בשלב שבו עדין לא אושר הסדר נושים.

בהחלטה בעניין נחם¹²⁵ התלבט השופט לויט בנושא זה. דעתו נגזרה מהחיוניות של המשך הפעלתם של עסקי החברה שבהקפאת הליכים על-מנת לאפשר את המשך התפעול במסגרת ההסדר הצפוי. לדעתו, אין זה סביר, שספקים יסכימו לספק סחורות

122 בהט, לעיל הערה 67, פרק 7.5.

123 דברי השופט אנגלרד בפרשת עו"ד יעקב ריבנוביץ, לעיל הערה 58.

124 גם בארה"ב, קובע סעיף 506(c) לחו פשיטת הרגל הפדרלי, שהוצאות ההליך ניתנות לגביה בעדיפות לעומת החוב המובטח, רק ככל שהם סבירים, חיוניים ומועילים לשימור הנכסים המובטחים או מימושם, לתועלת הנושה המובטח. לאחרונה חוזק בבית המשפט הפדרלי העליון כוחם של נושים מובטחים, בפסק הדין *Hartford Underwriters v. Union Planners Bank*, 120 S.Ct. 1942 (2000) N.A., נקבע, שהעדיפות לגבי הוצאות ואשראים בעת ניהול השיקום תהא על חשבונם, רק אם הסכימו על כך, או שמי שמנהל את ההליכים (בארה"ב לרוב החברה עצמה, לעתים נאמן) התחייב לשאת בהוצאות, וההוצאות הן סבירות, והיו נחוצות לשימור הרכוש המובטח (להבדיל משימור עסקי החברה בכלל).

125 תיק פרוק 412/97, המ' 790/98 חברת ד. שחם ניהול והשקעות בע"מ נ' חברת נחם שיווק ומסחר בע"מ (בפירוק) (לא פורסם). החלטה מיום 13.5.98.

באשראי בתקופת ההקפאה אם לא יידעו שהנאמן שמינה בית-המשפט יהיה אחראי לשלם את המגיע להם מתוך קופתו בתקופת ההקפאה. לכן קבע השופט כי הואיל והחברה נכנסה לפירוק, לא יחולו הוראות העדיפות לפי סעיף 354(ד), (ה) לעניין הוצאות הפירוק (ההוצאות מעת צו הפירוק), אלא כפוף לעדיפות ההוצאות להפעלת חברה בתקופת ההקפאה המתנהלת כמשק סגור בפני עצמו, ובחשבון בנק מיוחד שנפתח לצורך ההקפאה.

אכן נראית לי, בכל הכבוד, החלטת בית-המשפט בנסיבות העגומות של מצב החקיקה אצלנו, דהיינו, שגם לאחר תיקון 10 לפקודת החברות¹²⁶ לא נפתרו סוגיות חשובות ביותר. יש כאן שימוש בעקרונות של "הצלה", "צורך" וכדומה, שלא פעם השתמשו בהם גם בתי-המשפט בארצות-הברית, לצורך מתן עדיפות. אין בכך כדי לייתר את תיקון החוק.

החלטת השופט לויט מתאימה אולי לנסיבות באותו מקרה, כאשר נותרו כספים בחשבון ההפעלה המיוחד. כמובן, לא זה בהכרח יהיה הדין במקרים הקשים של שיקום שכיילה את המקורות הכספיים בחשבון הבנק שנפתח לצורך ההפעלה בתקופת ההקפאה. העניין מחייב התמודדות קשה יותר, שאינה מוסדרת בדין, של התחרות עם הנושים לגבי נכסי החברה שנכנסה לפירוק משכשל הניסיון להסדר.¹²⁷

מה קורה כאשר הנושה המובטח או חלק מהנושים המובטחים אינם משתפים פעולה? לגבי עדיפות נושים מובטחים על הוצאות ההפעלה של חברה בכינוס נכסים בניסיון לשיקום ניתן פסק-הדין של בית-המשפט העליון בעניין בנק לאומי לישראל בע"מ ואח' נ' כונס נכסים ומנהל של החברות:¹²⁸

בפירוק של חברה בתשלובת שטיחי כרמל התעוררה השאלה אם על הנושים המובטחים לשאת בהוצאות הפעלתו של המפעל במסגרת כינוס הנכסים כאשר התברר שההפעלה הגדילה את ההפסדים. בית-המשפט העליון, מפי השופט דב לוי, הדגיש את זכות-היסוד לקניין, לרבות זכותו של הנושה המובטח, שאין לפגוע בה אלא בהסכמתו המפורשת. זאת גם מטעמים פרגמטיים של חשש לייקור האשראי, וגם מטעמים של פגיעה בזכויות-היסוד – "בין אם חל על מקרה פלוני חוק יסוד כבוד האדם וחרותו, ובין שאינו חל, אך השראתו מרחפת על העניין". האיזון הנאות בין הצורך לא לפגוע בקניין לבין המגמה הרצויה של גיוס אשראי להליכי שיקום נמצא בשמירה על עדיפותם המוחלטת של הנושים המובטחים במלוא השווי שהיו רשאים להיפרע מבטחונותיהם בפירוק. נקבע שהפגיעה בקניין על-ידי גיוס אשראי חדש אפשרית רק בהסכמה מפורשת של הנושים המובטחים – או, ללא הסכמה,

126 לעיל הערה 76.

127 אכן, ראו הקשיים שנוצרו בפסק-דינו של סגן הנשיא לויט בתיק פירוק 40/97 בעניין רביב עמק חפר בע"מ (לא פורסם. פקסדין מס"ד 4877). לבעיה נוספת בהיעדר הוראות לחילופי הליכים כאמור ראו להלן פרק ה.8 (עניין דוד ששון).

128 לעיל הערה 2.

בתנאי שהמתנגדים היו "מיעוט מבוטל", פחות מ-25% מהערך המיוצג בהצבעה – אשר שיתוף הפעולה מטעמם חיוני, וכל זאת בתנאי שהוענקה "הגנה הולמת" לזכותם המובטחת.¹²⁹ איני בטוח לגבי פירוט התנאים; אני מניח שהכוונה היא שהרוב הוא רוב בקבוצה של נושים מובטחים, כפי שקבעה הפסיקה בעבר לגבי כפיית של הסדר על נושים מובטחים.¹³⁰ המושג "הגנה הולמת" מוכר בסעיף 350 לחוק החברות לגבי הקפאת הליכים, אבל אימוצו לגבי העדפת אשראי חדש מארה"ב או מהתזכיר לתיקון החוק אינו מעוגן בחוק.

דהיינו, לפי פסק-הדין, הטכניקה הדרושה היא כנראה אישורים בהסדר. השאלה היא עד כמה זה מעשי. היות שאין בחוק סמכות לדיונים קצרים באישור האשראי, האמנם יש להפעיל את כל המנגנון הכבד של אספות נושים ואישור הסדר? ההליך בארצות-הברית פשוט יותר.¹³¹ שאלה היא עד כמה נחוץ באמת להגיע בינתיים לאישור באספות. האם אי-אפשר להשיג אישור לאשראי במסגרת סמכות בית-המשפט להקפאת הליכים? היו בפרקטיקה נסיונות לכלול זאת במסגרת הדיון בהגנה ההולמת לנושה המובטח. נניח, להסתמך על בטחונות שניתנו בעבר. אפשר למצוא דרך כלשהי לעשות זאת גם באין הוראות מתאימות בסעיף 350.¹³² מכל מקום, בוודאי שאין בכך תועלת. כאשר הנושה המובטח, שלרוב אין הבטחות שלו מספיקות, לא ירצה לתת אשראי חדש ולדלל את הבטוחה לגבי אשראים קודמים שנתן. ואם מוצאים נותן אשראי חיצוני

129 הדבר לא פורש, אולם כנראה שברוב הדרוש התכוון בית-המשפט לנושים מובטחים מאותו סוג, שכן בהמשך הוא התייחס לכך שהמתנגדים היו רוב הנושים המובטחים. כן התייחס בית-המשפט לפרשת הסדר הנושים בע"א 691/69 השותפות בשירבסקי נ' בנק לסחר חוץ בע"מ, פ"ד כח(1) 465, ובאותו פסק-דין דובר על הפרדה בין נושים מובטחים לאחרים, וכן התייחס לאי-זימון נושים מובטחים לדיון מסוים בבית נשיא בית המשפט המחוזי (אימון דרישה של "due process").

130 ע"א 691/69 השותפות בשירבסקי נ' בנק לסחר חוץ בע"מ, שם; ע"א 332/88 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' ד"ר י. נאמן, עו"ד, כמעמדו ככונס נכסים של כוכב השומרון בע"מ ואח', לעיל הערה 5.

131 וראו לעיל הערה 117.

132 אם ההסדר נעשה בחברה בפירוק או בכינוס נכסים, יש סמכות לקבל הוראות מבית-המשפט למתן אשראי. אבל גם אז לא ניתן להתגבר על התנגדות הנושה המובטח לספיגת הוצאות של ניסיון להפעלה, כפי שראינו בפסק-הדין בעניין בנק לאומי לישראל בע"מ ואח' נ' כונס נכסים ומנהל של החברות, לעיל הערה 2. בהנחה שהנושה המובטח אינו מתנגד, זה אולי פתרון פרוצדורלי כדי לאפשר דיון באשראי החדש כאשר הנושה המובטח הקיים מוכן להמשיך לתת מימון, ובית-המשפט מאשר זאת במסגרת ההגנה ההולמת עליו, על בעל השעבוד הצף, למשל, במסגרת ההחלה של הקפאת הליכים עליו בהסכמתו. האם יש לחשוש שמישהו יכניס את החברה לפירוק, ויטען שהיתה העדפה במרמה של הנושה המובטח? אין זה צריך להיחשב להעדפה לפי המבחנים הקיימים להעדפה במרמה, כי לא היה רצון להעדיף את הנושה המובטח, לפחות כשיש רצון אמיתי להבראה לפי סעיף 355 לפקודת החברות, המפנה לסעיף 98 לפקודת פשיטת-הרגל. כנראה שגם לא צפויה בעיה של סעיף 359, שכן השעבוד הצף אינו שעבוד חדש שנרשם שישה חודשים לפני בקשה לפירוק, וגם האשראי הוא חדש. לרוב לא תתקבל גם טענה שהיה כאן "אילוץ" או "שידול" וניצול המצוקה, היות שהדבר יעשה בחסות בית-המשפט.

שמוכן להסתכן יותר מאשר בנקים בעלי שעבודים קיימים, אין לכאורה לבית-המשפט סמכות לאשר לו עדיפות עד שלא יתקיים התהליך המסובך של אספות ואישור הסדר. כך לפי פסק דין זה.

גמישות רבה יותר לגבי הנכונות להכיר בעדיפות הוצאות ההפעלה גילה בית המשפט העליון, בצדק, ברע"א 7125/00 עו"ד יעקב ריבנוביץ בתפקידו ככונס נכסים של קבוצת אספלט בע"מ ואח' נ' רוטום שלבאנה ואח'.¹³³ גם באותו מקרה נכשל ניסיון הבראה. הבנק בעל השעבוד הצף תבע עדיפות בסכום שנתקבל עבור השלמת פרויקט בעת הקפאת ההליכים. המנהל המיוחד, שהזמין עבודות ושירותים שאיפשרו השלמת הפרויקט וכן עבודות נוספות, ביקש לחייב את הכונס ואת הבנק לשלם לספקים מתוך הסכום האמור, על אף קיומו של שעבוד קבוע לטובת הבנק על זכויות החברה לקבל הכספים שיגיעו עבור הפרויקט (בנוסף לשעבוד צף). בית המשפט הכיר בעדיפות הספקים. השופט שלמה לויין נימק זאת בכך שהתקשרו עם חברה שכבר נקלעה לקשיים ואין לצפות מהם להניח כספם על קרן הצבי. וכן, מאחר שצמחה לנושה המובטח – או עשויה הייתה לצמוח – תועלת מיצירת החובות האמורים, ועדיפות כזאת עומדת כנגד הנושים המובטחים אף בפירוק. ההוצאות לא היו בלתי סבירות משנשקלת נחיצותן לשימור הנכסים המשועבדים. מלבד ההתאמה לעקרונות של נחיצות לשיפור השאובים מפסיקה אמריקאית ומעקרון הבטחת ה"הגנה ההולמת" לנושה המובטח (כלי קשר לשאלה אם הסכים למתן האשראי), הדגיש השופט לויין את היותו של הבנק "שותף מלא ואקטיבי" בהליך השיקום, בהוצאת צו ההקפאה ואף בהזרמת כספים על ידו לחברה. השופט קבע שיש לראות בפעולות המנהל המיוחד ביחס לפרויקטים השונים מכלול אחד שמטרתו הבראת החברה, וזאת גם כאשר מסתבר בדיעבד שההוצאות שהוצאו לשם הבטחת הבטוחות גרמו בסופו של דבר להפסדים. לדעת השופט לויין המבחן הוא כפי שנראים הדברים ביום מתן צו ההקפאה. קל וחומר כשהנושה המובטח שיתף פעולה. חזקה על הבנק שלא היה ממשיך להזרים כספים, אלמלא העריך כי קיימים סיכויים להצלחת השיקום העולים על הסיכונים לכישלוננו, ואין לאפשר לו לגלגל את ההפסדים בסופו של דבר על גורמים אחרים.

השופט אנגלרד תמך בתוצאה, ובחלק מאותם נימוקים. אולם, לטעמו, יש לבחון את הדברים במבחן התועלת הממשית, התועלת הריאלית שנגרמה לנושה המובטח בעת פירעון החובות, ולא מראש, על פי הציפייה מראש לשיפור בעת תחילת ההקפאה. מכל מקום, גם לדידו של השופט אנגלרד יש חשיבות רבה להסכמת הבנק להקפאת ההליכים (ואף תמיכתו הכספית), המייתרת את הבדיקה החמורה יותר, הנדרשת לטעמו בהעדרה, של מבחני התועלת הממשית, הנחיצות והסבירות. יש לפרש הסכמה זאת כהסכמה, משתמעת לפחות, למתן העדיפות להוצאות הכרוכות בשיקום. השופט

133 לעיל הערה 58.

אנגלרד הציע גם לקבוע מראש, בעת הקפאת ההליכים, את מעמד ההתחייבויות העתידיות ביחס לנושים המובטחים והאחרים, תוך מתן אפשרות התגובה. בית המשפט דן באותו מקרה בשאלה של הוצאות התפעול של החברה, ומכל מקום דומה שעדיפותן מוגבלת – באין הסכמה אחרת של הנושים המובטחים. לפי המבחן המחמיר יותר, של השופט אנגלרד, על פי מידת ההשקעה של הבטחונות בפועל, או לפי מבחנו של השופט לוין, על פי מידת הנחיצות והסבירות של ההוצאות. מכל מקום, נראה לי, שעדין נותר לרון בשאלה של אפשרות לקחת אשראי גדול על ידי החברה, לאו דווקא מבעל השעבוד, להבדיל מהוצאות תפעול גרידא, כאשר לא נתבקשה הסכמת הנושים הקיימים לאשראי החדש. דהיינו, כאשר הן מתוקצבות מתוך תקבולי החברה השוטפים (שבעת הקפאת ההליכים גם אינה ממרתת לשלם חובות). לדעתי, יש לרון בכך גם במישור של מעמד אשראי זה לעומת הנושים הרגילים, הלא מובטחים.

בעניין ת"פ (ת"א) 40/97 רביב עמק חפר – תשתיות ובניה (1982) בע"מ¹³⁴ התברר כי התקופה של הקפאת ההליכים ומינוי המנהל המיוחד לביצוע ההסדר נוצלו גם לנטילת אשראי בידי המנהל המיוחד. האשראי נלקח באישור בית-המשפט על-סמך הסכמתם של הבנקים ו-78% מהנושים הרגילים שתינתן עדיפות ראשונה לאשראי זה, אך מבלי לפגוע בנושים המובטחים. בתקופת הניהול המיוחד גדלו החובות של החברה. הוגשה בקשה לפירוק. בית-המשפט התבקש לרון בבקשת המנהל המיוחד, שטען כי הוא גוף של החברה, חשבון הבנק שפתח הוא חשבון הבנק של החברה, והחובות שהתחייב בהם אינם חובות אישיים שלו, אלא בגדר הוצאות פירוק או הוצאות כינוס.

השופט לויט סבר שבהיעדר הוראות חוק בעניין הפעלת החברה בתקופה של הקפאת ההליכים, יש מקום להשלים את החסר לאור תכלית החוק, ולא לראות בכך הסדר שלילי. במסגרת זאת סבר, שבית המשפט רשאי, מכוח סמכותו הטבועה, להעניק דרגות עדיפות לנושים בתקופת ההקפאה, לאור חיוניות תרומתם והסמכויות שבית-המשפט רואה לנכון להקנות לנאמן בנסיבות המקרה. בית-המשפט פנה להיקש מהדין האנגלי והאמריקאי, וכך הקיש מחוקים העוסקים בהסדרים מפורטים של זכויות הקניין של הצדדים הנעשים בפיקוח בית-המשפט. ניתן אומנם לסבור שסעיף 233 לפקודת החברות (350 לחוק החברות כיום) אינו הסדר מסוג זה. היה מן הראוי להשוות להסדר המקביל לו באנגליה, ולא להסדר חלופי חדיש שם. ספק אם בית-המשפט רשאי, במיוחד לאחר שזכות הקניין עוגנה בחוק-היסוד, ללמוד, כפי שעשה, מהסדרים מפורטים בארצות-הברית ובאנגליה, המעוגנים היטב בדין ובפסיקה, תוך התעלמות מכך שקיימים גם הסדרים מסוגים אחרים במדינות אלה ובמדינות אחרות. ובמיוחד לנוכח העובדה שאופיו של ההסדר בסעיף 233 (350) שונה משל אלה שהוא הושווה

134 לעיל הערה 127.

עמם, היות שהוא תלוי יותר בהסדר שבסופו, ועל פי החוק לכאורה אינו הליך מפקח לכל אורכו על-ידי בית-המשפט. מצד אחר, השופט לויט הפך אותו להסדר מהסוג האחרון על-ידי סמכויות שנטל לעצמו. השאלה היא אם בית-המשפט אכן רשאי ליטול לעצמו סמכויות מרחיקות-לכת, כגון שינוי עדיפויות בפירוק וחריגה מהשוויון, ללא הוראת חוק מתאימה. אפשר לחוש אי-נחת מקפיצת-דרך כזאת ללא התערבות המחוקק, אולם ברור שבית-המשפט מנסה להפעיל חברות בניסיון לשקמן גם באין חוק מסודר.

בסופו של דבר, קבע השופט לויט, כל ההוצאות וההתחייבויות שנטל על עצמו המנהל המיוחד במהלך הרגיל של פעולותיו, במסגרת תפקידו לשם מילוי, הם חלק מהוצאות הניהול המיוחד, ויש לשלמם מקופת החברה שנמצאת בפירוק לפני חלוקת כספים לנושים הרגילים. בית-המשפט נזהר מלפגוע בקדימותם של הנושים המובטחים, שלא ניתן היה להסיק מהסכמתם הסכמה למתן עדיפות על פניהם לאשראי החדש ולהוצאות ההפעלה. את שמירת עדיפותם גזר בית-המשפט מפסק-הדין בעניין בנק לאומי נ' עו"ד גפני, כונס נכסים ומנהל.¹³⁵

הגבלה זו אינה מהווה עדיין תשובה לפגיעה ללא חוק בעקרון השוויון בין הנושים. ניתן לשאול: עד כמה בית-המשפט מוסמך לשנות את סדרי העדיפות ולהפעיל את החברה על חשבון נושים לא-מובטחים, כאשר הם שהפסידו עקב ההפעלה, בעוד שהחוק אינו מקנה לבית-המשפט סמכות להעדיף נותני אשראי חדש? עשויה לעלות הטענה שהפעלה חסרת-שחר אינה יכולה לבוא על-חשבון כלל הנושים, ובוודאי כאשר העדיפות לנותן האשראי הוענקה בלא הוראת חוק מתאימה או הסכמה כללית בהסדר. אומנם, מאחר שרוב מכריע של הנושים הסכים במקרה זה להעדפה, נראה שאלה שהסכימו מנועים אישית מלטעון טענה כזאת, אך יש לזכור שמבחינה חוקתית, גם הנושים הרגילים הם בעלי זכויות קניין שיש לכבדן,¹³⁶ ואין להקנות עדיפות על פניהם ללא חוק. לא נראה לי גם שניתן לקרוא סמכות מעין זאת ממעמד הקפאתם של ההליכים בחוק: אין להסיק מהקפאת הליכים נגד החברה שינוי פוזיטיבי בדרגות העדיפות. כאמור, ההצדקה העקרונית לחריגה מן השוויון לצורך מתן אשראי חדש קיימת, אולם נותר לעבד את פרטיה בחוק.

ד.5. שימור הנכסים ואיסופם – אפשרויות של ביטול עסקות וקביעת אחריותם של נושאי-משרה להן בהשוואה לפירוק

כאמור, כבר בשלב של איסוף הנכסים בפירוק ניתן למצוא כלים של ביטול עסקות וכלים נוספים המגבירים את שוויון הנושים, גם בהתייחס לפעולות שנעשו לפני

¹³⁵ לעיל הערה 2.

¹³⁶ ראו ע"א 6821/93, רע"א 1908/91 בנק המזרחי המאוחד בע"מ נ' מגדל כפר שיתופי, לעיל הערה 85.

הפירוק ומתחילת הפירוק (לאחר הבקשה לפירוק).¹³⁷ יש כאן לכאורה פגיעה מזערית, מוצדקת, בעיקרון של כיבוד זכויות קודמות. למעשה, ניתן לומר שיש כאן תיקון המכבד את הזכויות הקודמות על-ידי החזרת סדרי העדיפות המקוריים. תוך כדי כך, יש כאן הגשמה של שני העקרונות האחרים: השוויון בין הנושים והשאה של רכוש החברה העומד לחלוקה לנושים (הרכוש שנלקח בהעדפה יחזור לשמש לתועלת כלל הנושים). כאשר באים להפעיל הוראות מהסוג האמור בשיקום, ולא בפירוק, ההנחה היא, כאמור, שהמטרות זהות, ויש לאפשר החלה גם בשיקום. דווקא ההמשכיות של החברה בשיקום מחייבת הקפדה יתרה על הוראות אלה, כדי להרתיע מפני ריקון תוכן החברה החשוב להמשך פעילותה. הבעיה היא שכאשר החברה המשתקמת אינה נמצאת בהליכי פירוק, אותן הוראות אינן חלות בדרך-כלל ישירות בדין הפוזיטיבי¹³⁸ בהליכי שיקום. לכאורה יש כאן אבסורד – אם אין פני החברה לפירוק, אלא להבראה, למשל להסדר שלא בהליכי פירוק, כיצד יופעלו הוראות שאנחנו יודעים שאינן מופעלות אלא אם ניתן צו פירוק (אף שהן מתייחסות להתנהגות של המנהלים לפני הפירוק)?

בעבר כתבתי על הצורך בהתאמה של תחולת ההוראות בגין "עברות בפירוק" ולמניעת שימוש לרעה באמצעות ההסדר.¹³⁹ נכון שאם נסיון ההבראה לא יעלה יפה והחברה תסתיים בפירוק, יוקנו סעדים שונים נגד נושאי-המשרה, כולל תביעות נגדם ואישומים פליליים, הנכנסים ברובם לתוקף רק בפירוק, לרבות התייחסות להברחת נכסים, ביטול עסקות ואחריות הדירקטורים בגינן.¹⁴⁰ אכן, אז יתייחסו העילות לפעולות שבוצעו בתקופה שקדמה לפירוק, אבל יש לזכור כי מצבה של החברה הנכנסת לשיקום עשוי להיות דומה לחברה שבהליכי פירוק. יש לבחון את השאלה אם אין להחיל ישירות הוראות המתייחסות, למשל, לביטול עסקות בתקופה זאת. גם אם לא תגיע החברה לפירוק, מדוע יש להניח למנהלים ליהנות מזה?

יתר על-כן, "זמן החסד" שארגון מחדש עשוי לתת לחברה עלול לסכל את האפשרות לביטול עסקות אם הפירוק יתרחש זמן רב אחר הפעולות. יש צורך בהוראות חוק מתאימות המתייחסות לפרק הזמן הזה של הניסיון להבראה, באופן שפרק זמן זה לא יפגע באפשרות השימוש בהוראות בדבר ביטול עסקות.

השופט וינוגרד כבר עשה את ההשוואה בעבר, בדרך מיוחדת, בפסק-דין חדשני: ת"א (ת"א) 2629/86 2630/86 ת"ה 7368/88 גני אביב, הנדסה ובנין בע"מ (בפירוק) נ' עו"ד פריצקי ועו"ד שטבהולץ, נאמנים.¹⁴¹ הוא קבע, שמינוי נאמן שמינה לתפיסת הרכוש ולעיכוב הוצאה-לפועל ותביעות עד לאספות הנושים "הקפיא" עסקות, ופעולות

137 לעיל פרק ב.1.

138 השוו למקרה המיוחד והמכוון של סעיף 424 לחוק העונשין.

139 בהט, לעיל הערה 41, פרקים 7.3.3.2, 8.2.1, 8.3.3.

140 לאפשרות לתבוע אישית נושאי-משרה בגין העדפה אסורה, במסגרת סעיף 374 לפקודת החברות,

ראו לעיל הערה 21.

141 לעיל הערה 113.

מאחרות יותר בטלות: "למעשה מיניתי מעין מפרק זמני והפעלתי מכוח סמכותי הטבעית הליך מעין Chapter 11 של החוק האמריקאי."¹⁴² שכן בדומה לכך הבעיה קיימת לגבי ההוראות הפליליות של עברות בפירוק, שכן העברות הנקובות בפרק ט"ז לפקודת החברות מתייחסות לפעולות שלפני פירוק דווקא (אם כי בחלקן אין מגבלות זמן, ולכן קל יותר להתמודד עם הבעיה השנייה, החשש לניצול "זמן החסד" להתחמקות). כפי שתואר קודם, מלכתחילה אין הברדל רב בין שיקום ופירוק. מבחינה זאת שבשניהם מדובר בהליך שמנסה להציל עד כמה שאפשר מרכוש החברה בעיקר בשביל הנושים. לא תמיד ניתן לדעת מראש מהו ההליך שיצליח, וההפרדה ביניהם הינה מלאכותית. הקשר בין הסדר ופירוק וביטול ההבחנה ביניהם הודגשו בע"א 3016/90 ארנריין נ' ד"ר נאמן, המנהל המיוחד והכונס של כוכב השומרון בע"מ ואח'.¹⁴³ באותו מקרה, לאחר גיבוש הסדר, ולמרות גיבושו, ניתן צו פירוק לבקשת הכונס לצורך חיוב דירקטורים באחריות אישית באמצעות הכלים שבפירוק. בית המשפט אמר:

"מלשון הסעיפים 373 ו-374 אכן מתחייב, שנקיטת הליכים לפיהם היא אפשרית רק במסגרתם של הליכי פירוק. אך הוראה זו אין לפרש באופן השולל את האפשרות לנקוט בהליכים אלו מקום שלפני, או אחרי, מתן צו הפירוק אישר בית המשפט הסדר פשרה. כעולה מסעיף 233, הסדר אינו סותר צו פירוק. כן אין בכוחו של הסדר, שבין החברה לבין הנושים, לשלול עילת תביעה העומדת לכונס הרשמי או למפרק, נגד דירקטור או נושא משרה, בהתאם לסעיפים 373 או 374 לפקודה. אכן, משניתן צו פירוק, ובעקבות זה מוגש ומתאשר הסדר פשרה, עשוי בית המשפט לשקול עיכוב הליכי הפירוק. אך, אם לא עשה כן, יוכלו הליכי הפירוק והליכי ביצועו של ההסדר – כל עוד תוכנו של ההסדר סובל ומאפשר זאת – להוסיף ולהתקיים אלה בצד אלה."

ובהמשך, לאחר דברים על הטעם בביטול ההבחנה בין הליכי פירוק שבסופם פירוק לבין כאלה שבסופם הסדר: "על כל פנים, את מצוותה הקיימת של הפקודה, לפיה מוגבלים ההליכים לפי סעיפים 373 ו-374 למסגרת הפירוק, מוצדק, לדעתי, לפרש כמתווה תנאי דיוני גרידא. לאמור: גם אם אושר הסדר פשרה בטרם ניתן צו פירוק, ואחר כך מתגלה צורך בנקיטת אמצעים נגד דירקטור או נושא משרה, רשאי בית המשפט ליתן צו פירוק, מבלי לגרוע מתוקפו של הסדר הפשרה, כשמטרתו היחידה של הצו היא לקיים את התנאי הדיוני לנקיטת האמצעים האמורים." בית המשפט דחה את הטענה שהסדר הפשרה הותנה בויתור הנושים על תביעות

¹⁴² הערעור על פסק-דין זה התקבל מסיבות אחרות: רע"א 89/86 עו"ד פריצקי ואח' נ' עו"ד ברגרזון ועו"ד ארז, מפרקים של גני אביב הנדסה ובנין בע"מ, פ"ד מג(1) 424.

¹⁴³ לעיל הערה 41.

אישיות נגד המערער: "ויתור הנושים על תביעה אישית שיש למי מהם נגד המערער, אינה גורעת מהחבות האישית שניתן להטיל עליו, לפי סעיפים 373 ו-374 לפקודה, כלפי המפרק. ככלל, וכמתחייב מאופיו העונשי של הסעד הקבוע בסעיף 373 לפקודה, החבות עקב ניהול בתרמית אינה מותנית בקיום קשר סיבתי בין התרמית לבין גרימתו של נזק מסויים; והכספים הנגבים מדירקטור באופן אישי מיועדים לכלל הנושים ולא דווקא לנושים שרומו..., ובהעדר הוראה אחרת מטעם בית המשפט יש להעביר את הכספים לקופת החברה... מקל וחומר מתחייב, שוויתור מצד הנושים אינו גורע מחבותו של המערער עקב מעשים בכספים ובנכסים של החברות, עליהם חל סעיף 374, ושהעילה לתבעו בגינם נתונה, בראש ובראשונה, לחברות עצמן."

פסק-הדין זה עשוי ליצור השלכות חשובות. נניח כרגע לשאלה של אפשרות הרחבתו גם לביטול עסקות בהעדפה במרמה, מעבר לשאלת אחריותם של נושאי-משרה. שאלה בעייתית לנוכח חשיבות הוודאות של הצדדים בעסקות והחשש מהרחבה בלתי-מבוקרת של ההתעלמות מזכויות שנרכשו לצורך חתירה בלתי-מוגבלת דיה לשוויון. נתייחס להשלכות הישירות של פסק-הדין, בהקשר אחריותם של נושאי-משרה.

ניתן לטעון גם טיעונים שכנגד לנימוקי בית-המשפט. ראשית, החבות עקב ניהול בתרמית נפסקה פעמים רבות בהקשר של פעולות מסוימות בלבד ושל נזק מסוים (ובהגבלה של שיעור). לעיתים גם הורה בית-המשפט שפיצויים ישולמו לנפגע מסוים, ולא לכלל הנושים.¹⁴⁴ כמו-כן, ספק בעיני אם אומנם ההבחנה בין ויתור הנושים בהסדר לבין עילת התביעה של החברה באמצעות המפרק הינה מחויבת המציאות ואם אינה מלאכותית.

אכן, נראה לי שיש מסר נכון בדברי בית-המשפט, וחשוב להרתיע דירקטורים ונושאי-משרה מפעולות מרמה שבעקבותיהן ינסו להכשיר את המעל תוך סיוע חלקי להסדרים. אין מקום להקל עליהם יתר על המידה. אך ניתן לחשוש שתהיה להלכה זו השלכה שלילית על נכונותם של בעלי שליטה בחברה לסייע להסדרים, ומכאן, על השאה של שווי הרכוש. יש מקום לבחון, לצד השאלה הערכית והמוסרית, את שאלת יעילותה של תוצאה כזאת. השאלה אינה קלה, מאחר שיש לאזן בין הרצון להרתיע מלכתחילה מפני אפשרויות של החצנה על-ידי דירקטורים לבין נכונות לבוא לקראת ההסדר בדיעבד, דבר שמועיל לעתים רבות לכלל הנושים. נראה לי כי העיקרון החשוב של סופיות ההסדר ותמרוץ הצדדים השונים, לרבות בעלי השליטה, לסייע לקידום ההסדר (העיקרון של השאת השווי), מחייב שיהיה להסדר תוקף ברור לאחר קבלתו, לרבות שחרור נושאי-משרה מאחריות אישית, אם כך נקבע בהסדר ואם בית-המשפט אישר זאת.

בהתלבטות בין שני הנימוקים הסותרים האלה – ההרתעה מפני התנהגות

144 ראו בהט, לעיל הערה 67, פרק 14, ליד הערות 76–80, שם.

שלילית והמסר שאין זה פשוט להשתחרר מאחריות, לעומת יעילות ההסדר ואפשרות קידומו – נראה לי שיש מקום לפשרה הבאה: יש למצוא אפשרות לא לאשר את ההסדר, אולם הדיון בנושא זה צריך להתקיים בשלב של אישור ההסדר על-ידי בית-המשפט.¹⁴⁵ המעוניין לבקש פירוק על-סמך עילה הנובעת מהנסיבות טרם ההסדר (להבדיל מהאפשרות לבקש פירוק אם לא תעמוד החברה בהסדר) יוכל לבקש את צו הפירוק עד השלב של אישור ההסדר. נוסף להתייחסותם של הצדדים לנושא (כולל במסגרת ההצבעות באספות), יהיה בית-המשפט רשאי לבחון בעצמו את ההגנות של ההסדר והפטור המתבקש מאחריות, וזאת בעקבות התקדים של פרשת סגיב.¹⁴⁶ אולם לא יהיה אפשר לפתוח את הנושא מחדש לאחר האישור על-ידי בית-המשפט. עזרתם של בעלי השליטה להסדר תוכל להיות מותנית באישורו של ההסדר (והפטור) על-ידי בית-המשפט ואי-היותם חשופים להפתעות מאוחרות יותר.

כמובן שאפשר למתן גם כלל זה, על ידי חריגים במקרים קיצוניים של מרמה. נציגי הנושים רשאים, למשל, לדרוש לכלול בהסדר הצהרות עובדתיות שונות של בעלי השליטה, ולקבוע בהסדר שאם יתברר בעתיד שאינן נכונות, יגרום הדבר לביטול השחרור של נושאי-המשרה מאחריות. אין גם לערב את הפטור מאחריות אזרחית עם האחריות הפלילית הנכרכת באותה פעילות על-ידי סעיף 373(ג), או העשויה לחול, על-פי דין כלשהו, כנזכר בסיפא של סעיף 374.

בית-המשפט יכול להשתמש בהוראות דין כלליות לצורך ביטול העדפות הפוגעות בשוויון הנושים. לדוגמה, הוראות הרמת המסך. כאן יש להזהיר שאין להרחיב יתר על המידה את השימוש בהוראות אלה. ההעדפה נעשית לעיתים במטרה לגיימית של מתן אפשרות להשקעה בחברה, ואין להזדרז לפסול את העסקות שנעשו תוך ניסיון לשיקום שלא עלה יפה, גם אם בסופו של דבר הגיעה החברה לפירוק. כך, למשל, לא תמיד פסולה העברה של עסקי חברה כושלת לחברה-בת שלה כנגד השקעה של משקיעים חדשים או מימון אחר בחברה-הבת. לא תמיד יש לראות בכך מקרה הראוי להרמת מסך בשל הברחת נכסים מן הנושים הקודמים וניסיון לתת עדיפות מלאכותית למשקיעים בחברה-הבת באמצעות הלוואות בעלים או ערביות, המובטחים במשכון, דבר שיגרום להעדפתם על הנושים של החברה הכושלת.¹⁴⁷ ייתכן שהיה כאן ביטוי לצורך במימון, והכרה בעובדה שמשקיעים חדשים לא ישקיעו ולא ילוו כספים לחברה הכושלת אלא אם תימצא דרך משפטית לעשות זאת מבלי לסכן את

145 סעיף 350(ט) לחוק החברות.

146 ע"א 303/66 כונס הנכסים הרשמי (כמפרק החברה סגטקס) נ' יצחק ורחל סגיב בפשיטת רגל, פ"ד כ(4) 368. לאיזון לדוגמה – לאפשרות לשחרר "לא-חייבים" מאחריות, אולם אך ורק אם בית-המשפט משתכנע שהדבר חיוני ותורם להסדר ומצדיק זאת כהלכה, ראו, למשל: Gillman v. Continental Airlines (In re Continental Airlines), 203 F. 3d 203 (3rd Cir. 2000).

147 לניתוח המקרה שנדון בת"א (ת"א) 1478/89 מירון אורן נ' שם טוב, פ"ם תשנ"א (3) 239 ראו בהרחבה בהט, לעיל הערה 9, פרק 6.5. באותו מקרה אכן סבר השופט לויט כי לא ניתנה תמורה מתאימה.

כספם בשל חובות העבר, ותוך בידוד המימון החדש והמשך הפעילות החדשה מחובות העבר. אין בכך פסול עקרוני, כל עוד ניתנה תמורה נאותה בעבור העברת הנכסים. אין פה בעיה אמיתית של שמירה על שוויון הנושים, מאחר שאין מדובר בנושים מאותו סוג, אלא במי שמוכנים לממן חברה חדלת-פירעון לא-סולוונטית בתנאים מיוחדים בלבד. הקושי לעשות זאת באין הוראות מתאימות בחוק השיקום כבר נידון לעיל.¹⁴⁸

בדומה לכך, יש להיזהר מהפעלה יתרה של סמכות בית-המשפט להדחיה (השעיה) של חובות החברה לבעל מניות עד לפירעונם של כל יתר החובות, על-פי סעיף 6(ה) לחוק החברות, וזאת על-סמך שיקולים מרחיקי-לכת של שוויון הנושים.¹⁴⁹

ה. הפעלתו של עקרון השוויון בשלב של חלוקת הזכויות בשיקום

1. השוויון בשלב החלוקה – המנגנון הקולקטיבי

המנגנון הקולקטיבי, בפיקוח בית-המשפט, החל על חלוקת הזכויות בשיקום, חשוב לא רק להשאה של שווי החברה או הרכוש, אלא גם לחלוקה השוויונית. סעיף 350 לחוק החברות אינו עונה על כל הצרכים, וכאמור, בתי-המשפט ממלאים לקונות בעיקר על-ידי אנלוגיה לפירוק.¹⁵⁰ לדוגמה, לעניין מנגנון של הוכחות חוב לבדיקת חובות¹⁵¹ – לא רק לצורך החלוקה עצמה, אלא גם לצורך ההצבעה באספות ההסדר, אספות שתפקידן חשוב יותר מתפקיד האספות בהליך פירוק (שאינו מסתיים בהסדר). בתי-המשפט קראו לא-פעם להסדרת הנושא בחקיקה מסודרת.¹⁵²

אנשי הניתוח הכלכלי של המשפט מצביעים בצדק על התקלות שגורמים הקשיים בהערכת זכויות הצדדים בהליך שיפוטי, ומציעים "פתרונות שוק". ביקורתם, שגם היא אינה חפה מבעיות, מתייחסת להשלכות של הדחיות על השאה של שווי החברה, ולכן אין היא נשוא מאמר זה, המתמקד בהקפדה על השוויון.¹⁵³

148 לעיל פרק ד.4.

149 לדוגמה, פסק דינה של השופטת ר' אלשיך בפש"ר (ת"א) 525/96, המ' 2087/97, 3975/97 קריספי נ' ח. אלקטרוניקה (1998) בע"מ ואח', פ"מ תשנ"ט (1) 931, שם נומקה ההדחיה במימון דק. השופטת הסיקה זאת מכך שבעל השליטה העניק ערבויות אישיות לבנקים שהילו לחברה, וכך גילגל כביכול את הסיכון לפתח הנושים הרגילים, חסרי הערבויות, וקיפח אותם לעומת נושים חלשים שכוחם לא עמד להם לדרוש ערבויות. החלטה כזאת עלולה לערער כליל את הביטחון המסחרי, ובעקבותיה קשה למצוא גבולות להדחיה.

150 לעיל הערה 93.

151 לעיל פרק ד.3.

152 ראו לאחרונה קריאתו של השופט אור בעניין דוד ששון, עו"ד, בפסקה 18 לפסק-דינו.

153 לתיאור הביקורות ולדיון בהן ראו בהט, לעיל הערה 67, פרק 2.5.3. לאחרונה הוצע גם בארצות-הברית, שפתרונות השוק אינם מתאימים למקרים של חוסר מידע, שבהם עדיף הפיקוח המשפטי: Kevin A. Kordana, Eric A. Posner "A Positive Theory of Chapter 11" 74 *N.T.U. L. Rev.* (1999) 123, 233.

ה.2. נקודת-המוצא של שוויון בפירוק ובשיקום: סוגיית הנושים המועדפים

גם בשיקום, כמו בפירוק, יש לחזור לנקודת-המוצא של שוויון גם כאשר מתקיים חריג מהשוויון.¹⁵⁴ הדבר מתבטא בפרשנות מצמצמת לחריג, לעיתים מכוח החקיקה עצמה,¹⁵⁵ ובניסיון לבטל שעבודים שלא ניתנה להם פומביות מתאימה או שיש בהם ליקוי אחר. ייתכן שבשיקום יבוטאו המגמות האלה בסטיות גדולות יותר מכיבוד החריגים מהשוויון, גם לאור הרצון לעודד המשכיות וכן לנוכח האפשרות להגיע להסכמות המשנות את סדרי העדיפות.

סדרי העדיפות עצמם, ובמיוחד ההצדקה להם, כמו ההצדקה להעדפת חלק מבעלי זכויות הקדימה, זכויות עיכבון וקיוון, זכויות בעל "שעבוד ראשון" לפי פקודת המסים (גביה) ואחרים, נתונים לעיתים בספק.¹⁵⁶ בפרק ה.7 להלן נדון בשאלה הנכבדה של הצדקת סטייה מהשוויון על-ידי העדיפות הניתנת לבעלי השעבודים. בפרק ד.2 לעיל ראינו שבמהלך הניסיון להגיע לשיקום,¹⁵⁷ ניתן לסטות מהיתרון הנוסף של בעלי השעבודים – "הקשר הישיר" שלהם לבטוחה, המאפשר כביכול מימוש בכל עת.

ה.3. סטייה מהשוויון בהסכמת הנפגעים

בניגוד לפירוק, בשיקום יש חשיבות מיוחדת לאפשרות לקבוע בהסדר הנושים סטייה מן השוויון. נניח, למשל, שהשאה של שווי החברה (או הרכוש המיועד לחלוקה) מחייבת שיתוף-פעולה מצד בעלי השליטה בחברה או עובדים או מממנים חדשים. נניח, שבידי בעל השליטה סודות מסחריים וידע מיוחד שבלעדיהם אין כמעט ערך לחברה. אין ספק שיש מקום במקרה כזה לאפשר לנושים לחבור אל בעל השליטה בניסיון לשקם את החברה. תמורת שיתוף-פעולה מצידו ומאמצי ניהול בעתיד, בעל השליטה עשוי לדרוש לשתפו בחלוקה מעבר לסדרי העדיפות בפירוק, שלפיהם לא היה מקבל דבר.¹⁵⁸ בדומה לכך, אם תרומתם של עובדים מומחים חיונית לחברה, הנושים עשויים לוותר לנושים שהם גם עובדים, ולהחזיר להם חובות שכר מעבר למה שיוחזר לכלל הנושים. באותה מידה הנושים עשויים לתת עדיפות לנושה המוכן לממן את החברה בשלבים הקשים של השיקום.¹⁵⁹ תיתכן גם התחשבות רצונית של הנושים בנושים מסוימים שהינם פגיעים יותר,

154 לעיל פרק ב.1.

155 כך, בנושא זכויות הקדימה, ראו בסעיף 354(א)(4) לפקודת החברות; סעיף 243כב(ג) בתזכיר החוק לתיקון פקודת החברות (שיקום חברות), התשנ"ה-1995.

156 כהן, לעיל הערה 1, שער רביעי; שלום לרנר שעבוד נכסי חברה (תשנ"ז-1996) פרק 12.

157 בארץ, בניגוד לארצות-הברית, דבר זה אפשרי בשיקום דווקא, ולא בפירוק.

158 להתלבטות אם יש להעריך את שווי החברה לצורך שיתופו כעסק חי או בערכי פירוק ראו לעיל פרק ד.2.

159 וראו לעיל פרק ד.4. לקשיים בדין הפוזיטיבי.

או שמחיקת החובות להם עלולה לגרום להתמוטטות הפיננסית.¹⁶⁰ נושים מסוימים מוכנים לעיתים לוותר יותר מאחרים, בהיותם גם בעלי מניות של החברה או בהיותם ספקים שלה, והם מעוניינים יותר מאחרים בהמשכיותה כדי לשמר אותה כלקוח גדול שלהם גם בעתיד. הגמישות הנדרשת לשם הגעה להסדר וההתחשבות ביכולות שונות של נושים בעלי אופי שונה, למשל בנקים לעומת ספקים, מחייבות לעיתים לסטות מהשוויון ביניהם כנושים רגילים, וליצור ניואנסים שונים באופן מחיקתם של החובות וקצב החזרתם לנושים אלה.

להלן נבחן מתי אפשר לסטות מהשוויון במקרים אלה גם בלא הסכמה יחידנית של כל הנפגעים ממנה, אלא בכפייה על-ידי רוב. בית-המשפט העליון הכיר לאחרונה באפשרות הסטייה מן השוויון בהסכמה.¹⁶¹ להלן נציע, בעקבות הדין בארצות-הברית, שמכל מקום, בתוך סוג של מצביעים, הטיפול אמור להיות בלתי-מפלה, אלא אם התקבלה הסכמה יחידנית (ולא ברוב בלבד).¹⁶² טיפול שונה בהסדר בבעלי זכויות מאותו סוג אפשרי לעיתים אם יש לו הצדקה עניינית, ובלבד שאותו סוג יופרד לצורכי הצבעה לסוגים לפי הטיפול המוצע. כפי שנראה, יש ביסוס לגישה שוויונית זאת בפסיקת בית-המשפט העליון. מטרתנו להלן תהיה להעמיק לחקור את הדרך הנכונה לקבוע שהתקבלה הסכמה כזאת – באופן ההצבעות וכדומה – העונה על האיזון הנכון בין שלושת העקרונות של כיבוד זכויות קודמות, שוויון והשאת ערך החברה על-ידי המשכיותה.

ה.4. שאלת השוויון בשלב החלוקה: עיוותים של טיפול מפלה בהסדר

לצורך דיוננו להלן ניטול את הדוגמה של קבוצת נושים השווים מבחינת סוג זכויותיהם המשפטיות. למשל, נושים רגילים. בהיות השיקום בצל הפירוק,¹⁶³ אין מקום להפליה בין נושים שונים באותה קבוצה, ויש מקום להחיל את כלל השוויון בתוך אותו סוג של נושים.¹⁶⁴ לאור מטרות השיקום הנוספות, נציע להלן, בכל-זאת אפשרות לווריאציות מסוימות כאשר יש סיבה מהותית לכך, אולם נציע שמירה על השוויון המהותי בין כלל הנושים מאותו סוג, גם אם לא תמיד שוויון פורמלי-דוקני.¹⁶⁵ למשל, ייתכן שכולם

160 ראו להלן פרק ה.6.

161 לאפשרות הסטייה מסדרי העדיפות ואפילו מן השוויון ראו פסקי-הדין ט"ת ודוד ששון, עו"ד. וראו לעיל הערות 46–47 להרהורים על גישות שונות לגבי הדרישות לגיבוש ההסכמה ואופן ההצבעה, מעבר למבחני הוגנות כלליים.

162 ראו להלן פרקים ה.4 ו-ה.6. לסעיף המקביל בארצות-הברית, sec. 11232(a)(4), ראו לעיל פרק 2.ג.

163 לעיל פרק ב.3.

164 השוו בארצות-הברית: 11 U.S.C. 1123(a)(4); בפרשנות לסעיף המקביל באנגליה לסעיף 350, למשל: *Soverign Life Assurance Co. v. Dodd* [1982] 2 Q.B. 573, 573, 583.

165 להלן פרק ה.5.

ייעצו נשכרים מכך שספקים הסובלים מקשיי נזילות יקבלו מהר יותר החזר של חלק מחובם, לעומת הבנקים האיתנים יותר, ובמקביל יותרו על חלק גדול יותר מהחוב, יחסית לבנקים.

אם תוצע וריאציה כזאת, למשל, או אף ויתור רציני יותר על השוויון, כיצד היא תאושר? כפי שראינו, הסטייה מהשוויון המלא בהסכמת הנפגעים רצויה.¹⁶⁶ הסכמה פרטנית של כל אחד מהנפגעים, שהתקבלה תוך מודעות וברצון מלא, בוודאי לא תיפסל על-ידי בית-המשפט, שייטה לפסול סטייה בלתי-הוגנת.¹⁶⁷ לבית-המשפט יש בודאי שיקול-דעת לבטל הסדרים במקרים קיצוניים, אף שהתקבל לגביהם אישור ברוב גדול, בהיותם בלתי-הוגנים ובלתי-סבירים.¹⁶⁸ מאחר שמדובר בויתור על קניינו של כל אחד מהמוותרים, יש מקום לבחון סייגים נוספים ולהגביל את האישור ברוב.¹⁶⁹ דומה שאין להכביד על השגת ההסדר הרצוי לשיקום על-ידי דרישה להסכמה פרטנית בכל מקרה כאשר מדובר בהסכמה בהצבעה בקרב הסוג הנפגע.¹⁷⁰ אולם יש מקום לקבל הסכמה מבני אותו סוג-משנה חדש שנוצר על-ידי הטיפול המפלה (או ספק מפלה) בהסדר. דהיינו, כדי להקל על ההסדר וההמשכיות מבלי לפגוע יתר על המידה בשוויון ובזכויות קודמות, מוצע מין שילוב בין כלל אחריות לבין כלל של קניין מרוכך:¹⁷¹ שילוב מבחן ההוגנות – שיקול-דעת של בית-המשפט באישור ההסדר – לבין כלל המחייב הסכמה של הנפגעים, אך המסתפק בהסכמה ברוב הקבוע בחוק בתוך סוג הנפגעים, ולא הסכמה אישית של כל נפגע. זאת מתוך ההנחה שהרוב המאשר את הסטייה מייצג גם את המיעוט באותה קבוצה של נפגעים. הדוגמה שתוצג בדיון להלן הינה דוגמה שלילית: כאשר הרוב שאישר סטייה מעקרון השוויון בתוך הסוג בפירוק בהסדר שיקום כפה למעשה ויתור על מיעוט שאין בכוחו להתנגד לו בשל כוח ההצבעה המיספרי הנמוך שלו.

כדוגמה לסטייה מדאיגה בעבר משוויון בין השונים, וגם לפגיעה מדאיגה בזכויות קודמות להסדר, והכל כדי לשרת את הרצון להמשכיות החברה (גם אם לא ברור אם המיעוט הנפגע ייהנה ממנה), ישמש פסק-הדין בעניין סולל בונה.

166 לעיל פרק ה.3.

167 ראו דברי השופט אור בעניין דוד ששון, עו"ד, לעיל הערה 47.

168 כונס הנכסים הרשמי (כמפרק החברה סגטקס) נ' יצחק ורחל סגיב בפשיטת רגל, לעיל הערה 146.

169 לגבולות של "בסיס ההסכמה" ולהרחבת ההגנה על המיעוט לגבי פגיעה בקניין, ראו ע"א 524/88 525/88 פרי העמק אגודה חקלאית שיתופית בע"מ נ' שדה יעקב, פ"ד מה(4) 529, 529–552; זכות הקניין בחוק יסוד: כבוד האדם וחירותו; בש"א (ת"א) 109717/98 בעניין ממקו תכנה בע"מ (לא פורסם). פסק-דינו של השופט לויט; בש"א (ת"א) 4139/10, בש"א 7400/10 קבוצת כרמל השקעות בע"מ ואח' נ' הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ ואח' (לא פורסם), שם קבע הנשיא גורן הגנה מיוחדת על המיעוט המתנגד למיזוג.

170 וראו גם בארצות-הברית, לעיל הערות 95–97.

171 G. Calabresi & A.D. Melamed "Property Rules, Liability Rules and Inalienability: One View of the Cathedral" 85 *Har. L. Rev.* (1972) 1089; G. Calabresi *The Costs of Accidents* — *A Legal and Economic Analysis* (New Haven, 1970) 135–173

במקרה דנן ערערה המערערת – חברת בנייה שכנתה בשביל החברות שבהסדר שהיו חייבות לה כספים – על אי-כינוס אספת נושים נפרדת לנושים מסוגה. היא וחברות בנייה אחרות צורפו לאספת הנושים הלא-מובטחים, שכללה בעיקר רוכשי דירות שלא קיבלו את דירותיהם וכן בני משפחה של אחד היזמים.

בית-המשפט, מפי השופט דב לוין, יצא מנקודת-הנחה של מדיניות עקרונית רצויה של העדפת שיקום על פירוק, וזאת לטובת הנושים, ציבור העובדים והחברה בכללותה: "הסדר פשרה סביר ומאוזן, המקובל על מרבית הנושים, עדיף ברוב המקרים על פירוק כפוי, שאולי ייטיב עם נושה זה או אחר, וברוב המקרים רק ייתן בידו תאורטית עמדת מיקוח טובה יותר להשגת יתרונות לעצמו, אך ירע את מצבם של הרבים שלא מטובתם ולא על דעתם. מובן, שהסדר כזה יכול להתאשר, רק אם מתקיימים התנאים המוקדמים הנדרשים על פי הוראות סעיף 233 לפקודת החברות הנ"ל, ואם השתכנע בית המשפט, לאחר שמיעת השגות, ככל שישנן, כי ההסדר הרצוי לרוב המיוחס של הנושים הוא אכן מיטיב עם הכלל ולפחות עם רוב רובו".¹⁷² השופט קבע כי בדרך-כלל, על ההסדר לספק לנושים לא פחות משהיו זוכים בו בפירוק. עם זאת, אם רובם נשכרים מן ההסדר, ראוי לשקול אותו בחיוב, בבחינת "הרע במיעוטו". עוד ציין בית-המשפט, כי זה שנתיים שההסדר מתבצע, ויש כבר דיירים המתגוררים במקום. "נוצרה מציאות חדשה, ודומה כי אין עוד אפשרות להסיגה לאחור כאילו לא קרה דבר מאז. מכל מקום, ביטול הסכם הפשרה עלול להיתקל במכשולים כה גבוהים שאין לדעת אם ניתן יהיה בכלל להתגבר עליהם ולהחזיר את המצב לקדמותו, מה גם שעל פני הדברים רב הספק אם תצמח מכך תועלת כלשהי למאן דהוא. במצב דברים זה ראוי לבחון את השגותיה של המערערת בכובד ראש, באחריות ובזהירות מרובה, ואין להיענות לה, אלא אם כן ברור בעליל שהליכי הסדר הפשרה עמדו בניגוד לדרישות החוק או שלקו בשרירות לב ובקיפוח גמור כלפי המערערת, או שההסדר נגוע בחוסר הגינות מסחרית. במלים אחרות, אין להענות לבקשת המערערת, אלא אם כן הפגיעה היא כל כך ברורה ומקפחת שאין ברירה מאשר לנהוג בדרך זו."

בית-המשפט לא מצא בסיס לטענה שחברת הבנייה המערערת היתה נשכרת מפירוק: דומה שדווקא אז לא היתה מקבלת דבר, בעוד שעל-פי ההסדר קיים סיכוי ויש תקווה שמשוהו חיובי ומיטיב יצמח לה למערערת.

בית-המשפט דן בטענה שאין לשלב באספת נושים אחת בעלי אינטרסים נוגדים. כאמור, נטען שיש ניגוד בין המערערת, שמגיעים לה כספים מהחברות שבהסדר, לבין דיירים שכל חפצם הוא השלמת הבנייה וקבלת הדירות, והם נשכרים יותר על-פי ההסדר. בית-המשפט הכיר בכך שבמידה מסוימת התקיים ניגוד אינטרסים בין הנושים הלא-מובטחים השונים, ואפשר שהיה מוטב לזמן אותם נושים לשתיים-שלוש אספות נושים נפרדות, בהתאם לטיפול בהם בהסדר ועל-פי מידת מעורבותם בהקמת העיר

172 עניין סולל בונה, שם, בע' 869.

עמנואל. עם זאת קבע בית-המשפט שהאינטרסים של אלה וגם של אלה דומים לא במעט. בהליך של פירוק, גם הדיירים וגם החברות הקבלניות מעוניינים בהשבת כספם. כמו-כן, אלה גם אלה מעוניינים למנוע התמוטטות גמורה, ושיקום החברות יציל חלק ניכר מהשקעתם. לדעת בית המשפט, ההסדר נותן תקווה לאפשרות כזו גם מנקודת-מבטם של הדיירים וגם מבחינת עניינה של המערערת, חברת הבנייה: "אפשר בהחלט שהדיירים יצאו בהסדר נשכרים יותר מאשר המערערת, אולם בכך בלבד אין כדי להגיע לכלל קביעה, כי מן ההכרח היה לפצל את הנושים הלא-מובטחים לקבוצות משנה נפרדות."

בית-המשפט גם סבר שאין זה מדויק לומר שעל-פי תנאי ההסדר, אין הדיירים מקריבים כל קורבן. ויתוריהם מתבטאים בכך שעליהם להשלים את מלוא תמורת הדירה, לוותר על הזכויות שניתנו להם בחוזה הרכישה לביצוע תיקונים במבנים על-ידי החברות וכדומה. מאידך גיסא, לא תצא המערערת מקופחת לחלוטין, היות שההסדר יוצר תקווה שיוחזר לה חלק מהחוב.

תוצאת פסק-הדין היא, במידה רבה, שבית-המשפט שוקל במקום הצדדים הנפגעים את שטוב בשבילם. אין דופי בכך שבית-המשפט בודק את השאלה אם ההסדר צריך או אינו צריך להיפסל בשל אי-הגינות, אולם בהתעלמו מהצורך בסיווג נפרד של המערערת עם קבלנים מסוגה, שהוצע להם פחות מאשר לרוכשי דירות, בית-המשפט עושה למעשה את חשבונה בשבילה: הוא רואה לנכון לכפות הסדר כאשר הוא משתכנע כי ההסדר "מיטיב עם הכלל ולפחות עם רוב-רובו"; הוא מחליט כי "המערערת אינה יכולה להצביע על כך שתצא מקופחת לחלוטין. נהפוך הוא, יש יסוד להניח שעל פי ההסדר יוחזר לה החוב המגיע אם לא במלואו הרי בחלקו ובשיעורין". איני סבור, כאמור, כי בסמכות בית-המשפט בגדר סעיף 350 לחוק החברות (233 לפקודה דאז) לכפות הסדר על סוג מתנגד על-פי שיקול-דעת כזה.

בית-המשפט לא ייחס משקל רב לטענה שאין זהות אינטרסים בין חברות הבנייה לבין נושים ממשפחת היזם, אם כי, כידוע, יש חשש שאלה יצביעו, במקרה מסוג זה, לפי אינטרסים זרים לאלה של הנושים האחרים. ובעיקר: בית-המשפט אישר גם את הדילול של חברות הבנייה בקרב רוב הנושים הלא-מובטחים (רוב, גם לפי גודל החוב) – רוכשי הדירות. הוא קבע, כאמור, כי למעשה, האינטרס שלהם אינו שונה, מאחר שבפירוק, אלה וגם אלה יתבעו את השבת כספם. בית-המשפט הסתפק בקביעה כללית שמניעת הפירוק היא לטובת כולם. הוא הקל ראש בכך שהדיירים ייצאו נשכרים יותר מן ההסדר. די היה לו בכך שגם הם יוותרו מעט, ובכך שהמערערת אינה יכולה לטעון לקיפוח מוחלט.¹⁷³

אני סבור כי העובדה שבפירוק היה מצב הרוב שווה למצב המיעוט, ואילו בהסדר רבים יותר ויתורי המיעוט, מחייבת הגנה מיוחדת על המיעוט. לדעתי, אין בית-המשפט

173 שם, בע' 873.

יכול להתעלם מהטיפול השונה של ההסדר בנושים רגילים שונים. טיפול זה יוצר שוני באינטרסים שלהם שלא היה אולי מחויב המציאות מלכתחילה, ונגזר מן ההצעה לתת פתרונות שונים לסוגים שונים של נושים. הגמישות במתן פתרונות שונים רצויה אומנם, אולם היא מחייבת לבדוק את רצונו של כל סוג, כאמור, בהצבעה של בני סוגו, ולא למהול אותו בקרב רוב שאינו ממינו. מהילה כזאת משמיטה את ההצדקה להכרעה ברוב ואינה תואמת את הפסיקה והספרות הישראלית ואת הגישה האנגלית או האמריקאית.¹⁷⁴

הטיפול השונה המוצע בהסדר מסיבות מהותיות, שייתכן כי הינו מוצדק לעיתים ובלתי-מפלה למעשה, בסופו של דבר, מחייב אס-כך הצבעה בקבוצות שונות. אכן, ריבוי הקבוצות עלול להכביד לעיתים על השגת הסדר, ובמיוחד בהסדר על-פי סעיף 350 לחוק החברות. בשיטה טובה יותר, כגון השיטה בארצות-הברית¹⁷⁵ אין ריבוי הקבוצות מונע אפשרות כפייה על-פי שיטת ההערכה הנהוגה שם. אין מדובר בשיקול-דעת סתמי של בית-המשפט, אלא בחישוב התמורה המגיעה לקבוצה המתנגדת. אומנם, יש להתחשב גם כאן במקרים מתאימים, מיוחדים, בשאלת תוס-הלב, אולי כהרחבת הפסיקה האנגלית, שעל-פיה אין צורך לכנס אסיפה של מי שלא יהיה זכאי בפירוק לרכוש כלשהו.¹⁷⁶ אולם בוודאי שאין הדבר מתאים למקרה דנן, שבו הופלתה לרעה, לדעתי, קבוצה שוות-זכויות לעומת קבוצה אחרת.

כפייה שרירותית והתעלמות מצורך בסיווג לחוד עלולים לגרום להתעלמות מזכויות מוקנות ומסדרי עדיפות, להפליה בלתי-צודקת ולא-יציבות ואי-ודאות כאחת. העברת רכוש באופן כזה מקבוצה אחת לזולתה ללא הצדקה תהווה תמריץ לפתיחת הליכי הסדר מיותרים, כדי להשיג תוצאות המיטיבות עם היוזם.¹⁷⁷ כמובן, עצם האפשרות להכרעה ולכפיית הסדר במקרה מתאים הינה רצויה, ודבר זה ייתכן בשיטה שונה, המתחשבת בהערכת שווי החברה כעסק חי, בדרגות העדיפות ובהערכת הזכויות על-פי ההסדר. סעיף 350 אינו מיועד לכך, ונצטרך לחכות ל"חוק השיקום הכולל" לעניין זה. בע"א 70/92 רע"א 5932/91 כלל תעשיות בע"מ ואח' נ' לאומי-פיא, חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ ואח',¹⁷⁸ החזיר בית-המשפט העליון את ההלכה לדרכה שלפני עניין סולל בונה. השופט דב לוין, שמפיו ניתן פסק-הדין האחרון, דן בנושא של הסדר נושים רק אגב אורחא, בדונו בהסדר פיצוי לבעלי המניות של כבלי ציון בע"מ במסגרת הסדר להשוואת הזכויות במניות ערב יציאה להנפקה. כאן נטען שיש להפריד ולקיים

174 ראו עניין השותפות בשרבסקי, לעיל הערה 129, וכן בהט, לעיל הערה 67, פרקים 4.10.1, 4.10.5.

175 ראו לעיל פרק ג.2; בהט, לעיל הערה 41, פרק 8.5.13.1.

176 לעיל פרק ד.2, וראו בהט, לעיל הערה 105. ולאחרונה עניין טש"ת, לעיל הערה 34, בפסקות 22-23, 28 לפסק-דינו של השופט אנגלרד.

177 בהט, לעיל הערה 41, פרק 8.5.1.

178 לעיל הערה 39.

שתי אספות נפרדות לבעלי מניות רגילות – לאלה שיש להם גם מניות מהסוג העדיף ולא להם שיש להם רק מניות נחותות. השופט קבע, תוך ניתוח הפסיקה הקיימת, כי בהסדר פשרה בין חברה לבין נושיה, בכל הנוגע בסיווג לאספות נושים, קובע מבחן האינטרסים של הנושים בשינוי המוצע, על תוצאותיו, ולא מבחן הזכות המשפטית. בית-המשפט החיל אותו מבחן גם לגבי האספות של בעלי המניות נשוא המקרה, קבע שיש להימנע מסיווג לתת-קבוצות רבות מדי, מאחר שסיווג כזה עלול לגרום לכך שקבוצות מיעוט תובעניות יכשילו את ההסדר שלא מטעם ענייני אמיתי. בית-המשפט לא היה מעוניין לקבוע החלטה גורפת. במקרה הספציפי, ניגוד העניינים בין המחזיקים במניות מסוג ב, שרק הם נשאו בנטל הפיזי של חלוקת מניות ההטבה לבעלי מניות סוג א בלבד, בגין השוואת הזכויות, חייב קיום אספות נפרדות לבעלי מניות ב: אספה אחת לבעלי השליטה, שלהם גם מניות מסוג א, ואספה אחרת לבעלי המניות האחרים.

לאחר החלטה זו, לא היה ברור לאן תפתח ההלכה לגבי סיווג בהסדרי נושים, אם יבוא פעם נוספת לאישור מקרה דוגמת זה שבעניין סולל בונה.¹⁷⁹ מצד אחד, יש להיזהר לא להגזים, כי סיווג לקבוצות רבות מדי יכשיל הסדרים ויגרום לסחיטה של הרוב בידי המיעוט. מצד אחר, ראינו בעניין סולל בונה כיצד הסיווג יכול להביא לידי החלשה של קבוצה, ואם בית-המשפט יקבל זאת, עשוי הדבר להציל את ההסדר על-חשבון חלק מהנושים.

חיזוק לדרך שהותוותה לעיל, המקפידה להיזהר מפגיעה בשוויון על-ידי כפייה ברוב, לפחות בעניינים מהותיים שאין להם הסבר סביר, ניתן לראות בפסק-הדין בעניין טש"ת:¹⁸⁰

"אין במשפט הישראלי – בדומה למשפט האנגלי ובהבדל מן המשפט בארה"ב – מניעה כי הנושים יסכימו על כך כי בהסדר יהיה הבדל במעמדם של נושים בעלי זכויות משפטיות זהות ... עם זאת, לטעמי יש להיזהר מאוד מפגיעה בעקרון השוויון בין נושים, במיוחד כאשר הרוב כופה את דעתו על המיעוט. לכן מן הראוי להמנע מאפליה בין נושים הנמנים על קטגוריה אחת. (השווה

179 במקרה דומה לזה של עניין כבלי ציון, בנושא של פיצוי על השוואת זכויות במניות בנק דיסקונט למשכנתאות, בע"מ המ' (ת"א) 1320/94 (החלטת סגן הנשיא לויט מיום 21.12.94) (לא פורסם), בדיון על מינוי מומחה להערכת שווי הפיזי, קבע השופט לויט: "ייתכן שלקבוצות שונות של מחזיקים במניות אינטרסים כלכליים שונים. לכן כונסו ויהיה מקום לשוב ולכנס אסיפות נפרדות של בעלי אינטרסים כאלה (לאחר חוות דעת המומחה). אולם אין לומר כדבר ודאי מראש שרק משום שקבוצה אחת, קטנה יחסית, מבין קבוצות המחזיקים במניות המבקשת, מתנגדת למתן פיצוי, שעמדתה תכשיל את בקשת האיחוד של ההון או שעמדתה תקבע שבשום מקרה לא ראוי לתת פיצוי לבעלי מניות היסוד בעת וכתוצאה מאיחוד ההון." אולם אמרת-אגב זו מזכירה אמרה דומה של השופט מלץ בבית-המשפט העליון בעניין בנק לאומי נ' ד"ר נאמן, לעיל הערה 5, שלפיה בית-המשפט עשוי לבדוק אם הפיזי שניתן בהסדר נושים מתאים; דהיינו בית-המשפט עשוי לכפות על קבוצה מתנגדת.

180 לעיל הערה 34, מפי השופט אנגלרד, בסעיף 51 לפסק-דינו.

בהקשר זה את המצב המשפטי בארה"ב לפי Chapter 11 של ה-Bankruptcy Code, 1978 (בו נקבע בסעיף 4) 1123 כי ההסדר המוצע צריך להעניק יחס שווה לכל הנושים באותה קבוצה. כן ראה סעיף 243 כו(א) לתזכיר חוק לתיקון פקודת החברות (שיקום חברות), התשנ"ה – 1995). אך יצוין, כי במקרה שלפנינו, יש בהסברו של המנהל המיוחד משום הגיון ענייני. הענקת הטבה לנושה, כדי לעודדו להמשיך לשתף פעולה עם החברה במהלך תקופת הניהול המיוחד, יש בה משום תרומה לגיבושו של הסדר המיטיב עם מכלול הנושים. על רקע דברים אלה, אין בשוני זה כדי לפסול את ההסדר כולו.

גם קודם לכן, בע"א 332/88 רע"א 229/88 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' ד"ר י' נאמן, עו"ד במעמדו ככונס הנכסים של כוכב השומרון בע"מ ואח',¹⁸¹ קבע בית-המשפט, לגבי בנק שסווג כנושה רגיל, אולם חויב גם לוותר על ערבויות אישיות: "אכן בהסדר פשרה בין הנושים עסקינן, ובמסגרת זאת נדרשים נושים ובעלי ענין אחרים לוותר גם על דברים בעלי ערך, בהנחה שוויתור זה ישתלם בהמשך הדרך, באופן שמצבם של כולם, והנושים המוותרים בכלל זה, יהיה טוב יותר. ואולם אם הסיכוי להבראת החברה ולהבאתה לכלל פירעון כרוך בסיכון עכשווי, באופן שעל המעט הקיים יש לוותר ולמחול, הרי סיכון זה צריך להיות נישא על-ידי כל מי שנהנה מן הסיכוי ואין להטילו על נושה אחד או על קבוצת נושים קונקרטיים. הבנק נדרש בלא ספק להקריב זכות איכותית יותר משל הנושים האחרים, ועל כן רשאי היה לבוא במסגרת בני-סוגו; ירצו – יאשרו גם בעלי הערבויות את ההסדר על הקורבן הנדרש בו. לא ירצו – יצטרכו החברה ונושיה להציע לאלו תמורה הולמת יותר, בעבור הסיכון המוטל עליהם." אומנם, גם כאן יש לזכור שבמקרים חריגים יהיה בית-המשפט מוכן לאשר את הכפייה גם בהיעדר הסכמה של הנפגעים אם ייווכח שאין בידם זכות כלשהי, ולכן אינם נדרשים לוותר על דבר בעל ערך.¹⁸²

חיזוק לדרך זו ניתן ללמוד מפסק-דין נוסף של בית-המשפט העליון, בע"א 2019/92 משרד הבינוי והשיכון ואח' נ' זיסר ואח',¹⁸³

"הסדר הנושים כופה את הוראתו גם על המיעוט המתנגד... עם זאת, אין בהסדר כזה כדי לחייב נושה בפעולות נוספות מעבר להתחייבות של הנושים האחרים. כשם שסוג נושים אחד אינו יכול לכפות הסדר על סוג נושים אחר, ואף במסגרת אותו סוג של נושים יש לבדוק אם לכל הנושים אינטרס זהה בהסדר, ואם לא, יש לחלק את הנושים לפי אופי האינטרס שיש לנושים השונים – כך אם משרד

181 לעיל הערה 5, מפי השופט מלך, בע' 262–263.

182 שם, בע' 260, והשווה מבחן תום-הלב והזהירות מסיווג-יתר בעניין טש"ת, לעיל הערה 34, בפסקות 28, 32–33 לפסק-דינו של השופט אנגלרד; עניין כלל תעשיות, לעיל הערה 114, לגבי הזהירות מסיווג-יתר.

183 פ"ד נב(3) 308, 216–217.

הבינוי והשיכון חייב במסגרת ההסדר להקצות קרקעות, דבר שהנושים האחרים אינם חייבים לו, הרי שאין מקום לאפשר לאותם נושים לחייב את משרד הבינוי והשיכון להקצות קרקעות אלו לטובת החברות החייבות (ובעקיפין לטובתם), כפי שאומר ד"ר י' בהט בספרו דיני הבראת חברות (15), בעמ' 279: 'מכל מקום הטיפול של התוכנית בחברים בתוך כל סוג צריך להיות שווה (מלבד החברים שהסכימו לוותר יותר). השוויון הוא, כידוע, אבן-יסוד של דיני האינסולבנטיות. אין להפלות בין הצדדים, ואם יש סיבה מוצדקת לטיפול שונה, עליה להשתקף גם באופן הסייג'. (ראה גם: ע"א 70/92 רע"א 5932/91 כלל תעשיות בע"מ ואח' נ' לאומי – פיא, חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ ואח' (5), בעמ' 341–242; וכן י' כהן דיני חברות (כרך ג) (16), בעמ' 630).

ה.5. סוגים שונים של נושים בעלי אינטרסים שונים – הפליה מותרת ושאינה מותרת

כפי שראינו בעניין כלל תעשיות בע"מ ואח' נ' לאומי-פיא,¹⁸⁴ הסיווג לקבוצות רבות מדי בגלל ניגודי עניינים לא-גדולים אינו רצוי, והוא עלול להכשיל את ההסדר. אנו הרי מנווטים את דרכנו בין שלושת העקרונות. חשוב להקל במקרים המתאימים על המשכיות החברה והשגת הסדר לצורך הגדלת השווי שיעמוד לחלוקה (ובעקיפין, גם התועלת לעובדים, לקהילה וכדומה).¹⁸⁵ חשוב גם לכבד זכויות קודמות על-אף הרצון האמור, ולהצביע לפי קבוצות, לפי הסוג המשפטי. חשוב גם, כך ראינו, לכבד את השוויון בתוך הקבוצה. כאשר יש חשש רציני שהשוויון אינו מתקיים בשל ניגודי עניינים בסיסיים הקשורים להסדר עצמו או הנובעים מהפליה בטיפול שההסדר עצמו גוזר, יש מקום להקפיד על סיווג מחדש לקבוצות מצביעים. דהיינו, לאפשר לנפגעים לקבל החלטות ברוב המורכב מדומיהם, ולא למהול את קולותיהם המעטים בקולות הרוב המכריע נגדם, שהרי אין טעם לערב בהצבעה משותפת מין בשאינו מינו, שכן הדבר שומט את ההיגיון של ההכרעה ברוב.¹⁸⁶ מלבד הסיווג, ניתן להיעזר גם במסננת של שיקול-דעת בית-המשפט באישורו כדי לפסול הפליות חסרות הצדקה עניינית, לפחות כאשר יש חשש להיעדר הגינות בהצבעה.¹⁸⁷

מבחינת היעילות, ניתן לראות כאן יעילות מסוג פרטו: מתן אפשרות להגמשה לטובת השאת השווי העומד לחלוקה, אולם באותה מידה, זו עשויה להיות הגנה

184 לעיל הערה 39.

185 על כך ראו פרק ה.6 להלן.

186 ההצדקה להכרעה ברוב בתוך קבוצה זהת-אינטרסים ברורה. היא מתבססת על כללי ההכרעה הדמוקרטיים בחברה ועל ההנחה שקבוצה של בעלי אינטרסים זהים תיטיב לבחור בתוכנית הנחזית להיות הטובה בשבילה. ראו ע"א 691/69 השותפות בשריבסקי נ' בנק לסחר חוץ בע"מ, לעיל הערה 129, בע' 473; Nitzan & U. Proccacia "Optimal Voting Procedures for Profit ; Maximizing Firms" 51 *Public Choice* (1986) 191.

187 לעיל ליד הערות 168–170.

על העלולים להיפגע מן ההפליה. דהיינו, שמירת העיקרון של "זה נהנה וזה אינו חסר"¹⁸⁸.

שאלות אלה של ניגודי עניינים וטיפול שונה בהסדר, וכן של סיווג שונה לעומת שיקול-דעת או הוגנות (כללי קניין מול כללי אחריות),¹⁸⁹ התעוררו בעבר גם באנגליה ובארצות-הברית, וכן בישראל, ולהלן ייעשה ניסיון ללמוד מהן.

הסיווג לצורכי ההצבעה בהסדר עשוי להיות מכריע בהשפעה על אופן החלוקה בשיקום. הסיווג צריך להיעשות בתום-לב, ולא במטרה מיוחדת של דילול כוח ההצבעה של קבוצה על-ידי הצמדתה לקבוצה אחרת וכדומה. יש גם להקפיד שבקבוצת נושים, למשל, לא יצביעו נושים שהם גם בעלי מניות, ותוך כדי כך יוותרו על זכויותיהם כנושים כדי לקדם את האינטרס שלהם כבעלי מניות. אך נראה שאין מקום לסיווג נפרד במקרה רגיל, כגון שבעלי המניות נתנו גם "הלוואות בעלים" לחברה. חשוב מכל הוא אולי תום-הלב, שהיעדרו עלול לפסול הצבעה באספת נושים כאשר הוותיק כנושים נועד להפיק רווח כבעלי מניות.¹⁹⁰ סיווג מדוקדק מדי עלול להכשיל את ההסדר. כאשר אין ניגוד בולט וחרף או טיפול מפלה בהסדר, יש מקום להסתפק לעיתים במבחנים כלליים של הוגנות ותום-לב כאמור במסגרת שיקול-הדעת של בית-המשפט.¹⁹¹ היש לסווג בדומה לכך נושה בגין החלק הלא-מובטח של הבטוחה בנפרד מנושים רגילים אחרים? נראה שלא בדרך-כלל, אך אין לשלול את האפשרות לעשות כן במקרים של שימוש לרעה בכוח ההצבעה.¹⁹²

דוגמה לניגוד אינטרסים חריף המחייב חלוקה פנימית נוספת בתוך קבוצה: באנגליה, מניות רגילות של חברה בהסדר שכבר הוחזקו על-ידי חברה רוכשת ובנותיה חייבו סיווג בנפרד מיתר המניות הרגילות בגלל הניגוד בין קונים (החברה הרוכשת) לבין מוכרים (בעלי המניות האחרים).¹⁹³ במקרים קודמים נקבע אחרת. כך

188 יעילות מסוג Pareto מסתפקת בחיוב של אותם מקרים שבהם עולה רווחתו של פרט אחד לפחות בלא פגיעה באחרים. יש כאן תשובה חלקית בלבד, הנובעת מהקושי להשוות תועלת של אנשים שונים. בניתוח הכלכלי של המשפט מוכר גם עקרון יעילות מתקדם מסוג Kaldor-Hicks, המנסה לקלוע למקסום רווחה חברתית לכלל. השאת הרווחה נמדדת בו בכסף, על-פי הערכת נכונותם של הפרטים לשלם. המצב העדיף הוא זה שבו הנכונות המצרפית לשלם עולה על הערכת הפיצוי לנפגעים (בין אם ניתן פיצוי ובין אם לאו). ראו, למשל: C.G. Veljanovski *The New Law-and-Economics* (Oxford, 1982) (34); Jules L. Coleman "Efficiency, Utility, and Wealth Maximization" 8 *Hofstra L. Rev.* (1981) 509, 513-514. הדבר מאפשר הפרדה בין בחינת המקסום של העושר במבחן היעילות לבין הצדק החלוקתי, שזו שאלה נפרדת.

189 לעיל הערה 171.
190 לתום-הלב בהקשרים אלה ראו עניין טש"ת ראה הערה 34, בפסקה 28 לפסק דינו של השופט אנגלרד, המשווה את חובת תום-הלב של הרוב לחובת תום-הלב של המיעוט. לרעיון דומה השוו סעיפים 192, 193 לחוק החברות.

191 פרשת סגיב, לעיל הערות 146, 168.

192 ראו להלן הערות 200-204; 197 (1988) 485 U.S. *Norwest Bank Worthington v. Ahlers*.

193 123 W.L.R. [1976] 1 *Re Hellenic and General Trust Ltd.* חברה-בת של החברה הרוכשת החזיקה 53% ממניותיה של חברת "הלניק", שהציעה הסדר שלפיו יבוטלו מניותיה הרגילות

נקבע, למשל, שיש להתחשב בטיב הזכויות המשפטיות השונות, לא כמצאיות הכלכלית שמאחוריהן: כל חבר או נושה חייב להצביע בסוגו, אם כי בית-המשפט יכול להפעיל את שיקול-דעתו ולבחון אם ההצבעה בסוג היתה בתום-לב ואם היא סבירה בהתחשב באינטרסים של אותו סוג.¹⁹⁴ דהיינו, יש סוברים שהנושא עשוי להיות לא עניין של סיווג, אלא עניין של שיקול-דעת בית-המשפט בנסיבות המקרה.¹⁹⁵ קיימת אפשרות של שילוב בדרכים שונות בהתמודדות עם הבעיה של ניגודי העניינים. חומרתו של ניגוד העניינים ואופיו – אם הוא שולי או מרכזי להסדר המוצע – ישפיעו.¹⁹⁶

ניגוד עניינים לדוגמה, המחייב התייחסות, הוא ויתור של בעלי אגרות-חוב ללא תמורה הולמת, כאשר החשש הוא שהויתור נובע מהיותם של בעלי האגרות גם בעלי מניות.¹⁹⁷ האין מקום להפריד בין הצבעת בעלי אגרות-חוב שהם גם בעלי מניות לבין האחרים? היש מכנה משותף להצבעתם יחדיו? או המקרה ההפוך: קבלת החלטה המטיבה עם נושים ללא תמורה הולמת כאשר חלק מהמשקיעים הם גם נושים בסכום גבוה.¹⁹⁸

עם זאת, הסיווג צריך להיות גמיש דיו להתאמה לצרכים השונים של הצדדים ולהקלה על האפשרות להגיע להסדר.¹⁹⁹ כך, למשל, רצוי לעיתים לסווג נושים בסכומים קטנים מאוד כסוג מיוחד לצורכי נוחות; או לטפל באופן שונה בנושים רגילים שונים, כגון בנקים לעומת ספקים, כאשר צורכיהם שונים. יש המוכנים לדחיית חובות, ולא לויתור, ויש הנכונים לויתורים תמורת קבלת הנותר במזומנים וכדומה.²⁰⁰ חייב להיות

ובמקומן יוצאו מניות רגילות חדשות, שיירכשו על-ידי החברה-האם, וזו תפצה את בעלי המניות המבוטלות. ההסדר אושר באספת בעלי המניות של "הלניק" הודות לרוב שהתקבל באמצעות החברה – הבת של החברה הרוכשת. נפסק שהחברה-הבת היתה צריכה להיות מסוגלת בנפרד בשל הניגוד בין עניינה לבין עניינם של יתר בעלי המניות. ראו: D.D. Prentice "Corporate Arrangements — Protecting Minority Shareholders" 92 Q. L. Rev. (1976).

In re Alabama, New Orleans, Texas and Pacific Junction Rly., [1891] 1 Ch. 213 (C.A.) 194
 Tolley's Company Law, 725 (Croydon, 1983) 195
 J.A. Hornby גם: *Re Hellenic* תוגבל לנסיבות יוצאות-דופן. ראו גם: "Class Membership in a Company's Scheme of Arrangement", 39 M.L.R. 207 (1976).

בעניין טש"ת, לעיל הערה 34, נע השופט אנגלרד לאורך פסק-הדין, בדרך זהירה, בין הכלים של בית-המשפט למניעת סיווג לקבוצות רבות מדי לבין עקרון תום-הלב, והכל תוך שמירת זכויותיו של הנושה, תוך בדיקה אם אומנם נותרו בידי בנסיבות המקרה זכויות בעלות משקל. *Aladdin Hotel Co. v. Bloom*, 200 F.2d 627 (8th Cir. 1953) 197

ז' גושן "הצבעה תוך ניגוד אינטרסים בדיני חברות" משפטים כט (תשנ"ח) 17, 30–31. 198
 ראו להתלבטות בנושא זה בארצות-הברית: J.C. Anderson "Classification of Interests in Reorganization Cases Under the New Bankruptcy Code" 58 *Am. Bankr. L. J.* (1984) 99; W. Blair "Classification of Unsecured Claims in Chapter Reorganization" 58 *Am. Bankr. L. J.* (1984) 197; S.A. Riesenfeld "Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases" 75 *Calif. L. Rev.* (1987) 391

H.M. Neuger "The Authority of a Debtor to Place Substantially Similar Claims into Separate Classes in Order To Cram Down a Reorganization Plan: Should a Bright Line Rule Requiring all Substantially Similar Claims to be Placed into a Simple Class Be Adopted?", 9 *Bankr. D. J.* 567 (1993) 200

מכנה משותף כלשהו בין חברי הסוג.²⁰¹ סיווג מעוות ללא סיבה מתאימה מעיד על הפליה בין שווים.²⁰² השוויוניות מחייבת, כפי שראינו, התייחסות שווה לשווים, ומאפשרת התייחסות שונה לשונים, אם הם באמת שונים או אם צורכיהם שונים.²⁰³ סיווג לקבוצות רבות מדי עלול לאפשר לקבוצות מיעוט להכשיל את ההסדר.²⁰⁴ במקרה הרגיל אין סיבה להפרדה. ההסדר יכול לסווג יחדיו את כלל הנושים הלא-מובטחים מסוגים שונים: מלווים פיננסיים עם נותני אשראי מסחרי, למשל, לרבות נושים בגין החוב שנותר שמעבר לשווי הבטוחה.²⁰⁴ קיים החשש של בתי-המשפט

הפסיקה בארצות-הברית מאפשרת ברובה סיווג בנפרד כאשר יש לו מטרה הגיונית. ראו שם, בע' 570. סעיף 1122(a) הקובע סיווג לקבוצות של תביעות דומות מהותית, אינו אוסר במפורש סיווג בנפרד של תביעות דומות. מקובל בארצות-הברית לסווג נושים רגילים, למשל, לסוגים אחדים. סיווג זה אינו סביר אם הוא נעשה שלא בתום-לב או אם הוא עשוי לעוות את ההצבעה. סביר להניח שניתן להתחשב בהבדלים בטיב הזכויות שמצדיקים סיווג בנפרד או בצורכי הארגון מחדש שמצדיקים סיווג שונה. ראו גם: S.W. Rhodes, "Eight Statutory Causes of Delay and Expense in Chapter 11 Bankruptcy Cases", 67 *Am. Bankr. L. J.* 287, 292 (1993); D.G. Carlson "The Classification Veto in Single Asset Cases under Bankruptcy Code Section 1129(a)(10)", 44 *S.C.L.R.* 565 (1933). (שם הבעיה היא היעדר לגיטימיות של סיווג נושים לא-מובטחים בסיווג נוסף נפרד כדי להימנע מאי-קיומה של קבוצת חובות (claims) מסכימה כנדרש בסעיף 1129(a)(10) לצורך כפיית תוכנית.) לדחיית סיווג בנפרד כאשר אין מוצאים לו הצדקה על-ידי מטרה עסקית לגיטימית (סיווג שנעשה לצורך מציאת קבוצה נפגעת מסכימה כאמור), ראו: *Phoenix Mutual Life Ins. Co. v. Greystone III Joint Venture (In re Greystone III Joint Venture)* 995 F.2d 1274 (5th Cir. 1991), Cert. Denied, 506 U.S. 822, 113 S.Ct. 72, 121 L.ed. 2d 37 (1992); *Barkat v. The Life Ins. Co. of Va. (In re Barkat)*, 113 S.Ct. 72, 121 L.ed. 2d 37 (1992); *Barkat v. The Life Ins. Co. of Va. (In re Barkat)*, 99 F.3d 1520 (9 Cir. 1996) (חובות מעבר לגובה שוויה של הבטוחה לא יסווגו בנפרד. ניתן לסווג בנפרד חובות בגין פקדונות להבטחת דמי-שכירות שלא הגיע מועד פרעונם בעת תחילת ההליך, אך בעליהם לא נפגעו. לא ניתן לסווג לחד חובות מסחריים שנוצרו לפני ההליך, כי הם מצפים לרווח מעסקות חדשות עם החייבים). להחלטת השופט לויט בעניין הארגון, לעיל הערה 33, ראו להלן ליד הערה 212. לחזקה של טיפול בלתי שוויוני שניתן להתגבר עליו על-ידי הוכחת ציפיות שונות מלכתחילה, או צורך אמיתי, תרומה מיוחדת להסדר, ראו: Bruce A. Markell "A New Perspective on Unfair Discrimination in Chapter 11" 72 *Am. Bankr. L. J.* (1998) 227

201 ועדה בארצות-הברית דיברה על הצדקה עסקית סבירה; National Bankr. Rev. Comm'n, *Bankruptcy: The Next Twenty Years* (1997), sec. 2.4.16, at 578–582

202 בארצות-הברית קבוצה יכולה לערער לבתי-המשפט בטענה שהצעה מפלה באי-הגיונות discriminates unfairly על-פי 11 U.S.C. sec. 1129(b)(1).

203 ראו עניין כוכב השומרון; עניין כלל תעשיות, לעיל הערה 39; עניין טשת, לעיל הערה 34, שם.

204 *Phoenix Mut. Life Ins. Co. v. Greystone (In Re Greystone III Joint Venture)*, 948 F.2d 134 (5th Cir. 1991) (as amended); cert. denied, 113 S.Ct. 72 (1992) אולם ראו לאפשרות סיווגו בנפרד של החוב החסר, מעבר לשווי הבטוחה, לצורכי הצבעה: *In re Bjolmes Realty Trust*, 134 B.R. 1000 (Bankr. Ma. 1991). לרוב לא יאשר זאת בית-המשפט, והדבר ייחשב לניצול לרעה של הסיווג לצורך קבלת הסכמה של קבוצה נפגעת אחת לפחות, כנדרש לכפייה בארצות-הברית: ראו, למשל, *Phoenix Mut. Life Ins. Co.*, שם; *Travellers Ins. Co. v. Bryson Properties, XVII*, 961 F.2d 496 (4th Cir.), cert. denied, 113 S.Ct. 191 (1992); *Boston Post Road L.P. v. FDIC*, cert. denied, 115 S.Ct. 897 (1995)

מסיווג לתת-קבוצות רבות מדי, שכן סיווג זה עלול להמריץ קבוצות מיעוט תובעניות להכשיל את ההסדר שלא מטעם ענייני אמיתי.²⁰⁵

בעת בחינת האינטרסים של הנושים יש מקום לבדוק את טיב זכויותיהם תוך ניתוח ציפיותיהם המוקדמות והנוכחיות, תוך העדפת ראיית האינטרס המשותף, מקום שהדבר יביא לשוויוניות בהסדר בלי לחרוג מעבר למידה מציפיות הצדדים השונים. כדוגמה מעניינת ניתן להביא את פסק דינה של השופטת ד"ר אילה פרוקצ'יה בהמ' (י"ם) 3338/97 פש"ר 26/94 יצחק מולכו, מפרק עמותת אור חדש לבוניך נ' זיאד ואח'.²⁰⁶ בית המשפט סיווג בקבוצה אחת את כל המשתכנים שהתקשרו לבנייה על ידי עמותה משותפת, על אף התנגדותם של משתכנים שבניית דירותיהם הסתיימה והם קיבלו את החזקה בהן. זאת בשל ניתוח זכויותיהם של המשתכנים כלפי העמותה וניתוח טיב היחסים ההדדיים אותם ביקשו לקיים. גם זכויות העכבון למחזיקים בדירות לא הספיקו לסיווג נפרד, מאחר שרצונם היה משותף לאחרים – המשך הבנייה ולא ביטול החוזה והשבת הסכומים המגיעים עקב ההפרה (שזה מה שראתה השופטת כמוגן על ידי זכות העכבון באותו מקרה, עפ"י סעיף 19 לחוק החוזים (תרופות), תשל"א-1970 ועפ"י סעיף 31(א) לחוק המכר, תשכ"ח-1968). דהיינו, ההתחשבות הייתה, למעשה, גם באינטרסים המשותפים, כפי הציפיה המשוערת בעת כריתת החוזה, וגם באינטרסים המשותפים הנובעים מבחירת כלל הרוכשים בהשלמת פרויקט הבנייה ולא בביטול חוזהם. לא היה אינטרס נפרד לטיפול שונה בחלק מהרוכשים, כפי ניתוחנו לעיל. התוצאה של שני מבחני הציפיות האלה הביאה לתוצאה שוויונית לכלל הרוכשים, תוך סיכול הרצון של בעלי הדירות הכמעט מושלמות להפרדת זכויותיהם ולהכרה בעדיפותם.

מכל מקום, טיפולה של התוכנית בחברים בתוך כל סוג חייב להיות שווה (מלבד חברים שיסכימו לוותר יותר).²⁰⁷ השוויון הוא, כידוע, אבן-יסוד של דיני חדלות-פירעון אינסולוונטיות. אין להפלות בין צדדים שווים, ואם יש סיבה מוצדקת לטיפול שונה (נניח, בדוגמה דלעיל,²⁰⁸ בקבוצה של רוכשי דירות שהאינטרס שלה שונה משל נושים

205 לחשש זה ראו כלל תעשיות בע"מ ואח' נ' לאומי פיא, לעיל הערה 39. לכן נמנע בית-המשפט באותו מקרה מלקבוע קביעות כלליות, אם כי הפריד את הסיווג בשל השוני באינטרסים בין בעלי מניות מאותו סוג.

206 טרם פורסם. דינים מחוזי, לב(1) 907. לשאיפה לסיווג לקבוצות באופן שלא יפגע יתר על המידה בשוויון, ומאידך שלא יפגע גם ביכולת להגיע להסדר, ראו עניין טש"ת. לסיווג פרטני יותר במקרה של הסדר בפירוק חברת בנין רגילה, ראו רע"א 6112/94 זכאים אפרים נ' יובל גד בע"מ בפירוק זמני (טרם פורסם). להתייחסות ראו יחיאל בהט "זכויות קניין בבית המשותף במצבים מיוחדים" שערי משפט א (תשנ"ז) 91; יחיאל בהט "מימון בניה ב'פרויקט סגור' – בטוחות ואחריות הבנק" הפרקליט מה (2000) 56, 64 (כאשר מדובר בפרויקטים נפרדים בשיטת ליווי בנייה הנמצאים בשלבי בנייה שונים).

207 השו"ב בארצות-הברית 11 U.S.C. 1123(a)(4). ראו לעיל פרק ג.2.

208 פרשת סולל בונה, לעיל פרק ה.4.

רגילים), עליה להשתקף גם באופן הסיווג.²⁰⁹ דברים אלה צוטטו כאמור בהסכמה מפרסום קודם שלי על ידי בית-המשפט העליון בפרשת משרד הבינוי והשיכון נ' זיסר.²¹⁰ מסקנה זאת דומה לדברי בית-המשפט בהלכות בנק לאומי נ' ד"ר נאמן²¹¹ וטש"ת.

בבית-המשפט המחוזי בתל-אביב נפסק בעניין הארגז²¹² כי ההסדר אינו חייב בהכרח לשמור על עקרון השוויון בין נושים בדרגה שווה. השופט לויט קבע שאין הכרח לשמור תמיד על תנאי שוויון, וכי "מותר בתוכנית הסדר, כשהדבר חיוני, לכלול יתרון כזה או אחר לנושה שתוכנית ההסדר תלויה בו ושהסכמתו חיונית. כמובן, שהדברים צריכים להיות גלויים לעין כל הנושים, והם זכאים להתנגד להענקת יתרון לנושה אחר על פניהם והתנגדותם אמורה למצוא ביטוי באופן הצבעתם באסיפת הנושים. במקרה זה הנושים הצביעו ברוב סוחף בעד אישור הצעת ההסדר. לכן, אין מקום שאתערב אף אם היתה העדפה נקודתית כזו או אחרת".

תנאי נוסף, מלבד הגילוי, שיש להעלותו, לדעתי, הוא שהרוב יושג באספות הנושים לסוגיהם, וכי הנושים השווים במקור, שקופחו, סווגו בנפרד מהנושים שזכו בעדיפות. מעבר לכך יש מקום לבחון אם אומנם ניתן להקנות עדיפות לנושים השווים לאחרים מבלי להצביע על סיבה עניינית כלשהי.²¹³ לדעתי, ההכרה בהפליה אך ורק בנימוק שהסכמת הנושה שהועדף כאמור הינה חיונית להסדר אינה מוצדקת. אין ספק שהדבר מסייע לכפות הסדר שהרוב רוצה בו, ובמיוחד במקרה הנוכחי, שהיה בו כנראה רוב מכריע, אולם תוצאה כזאת עלולה להיות מסוכנת משתי סיבות. ראשית, מבחינת הצדק והשוויון החלוקתי: הדבר עלול לעוות את החלוקה בהסדרים מבלי לחייב הסכמה ספציפית של הנושים המקופחים (כולם, ולא דווקא ברוב,²¹⁴ כל עוד אינם כאלה שבעליל אין צורך בהסכמתם, כי אין להם זכויות בעלות משקל שנותרו²¹⁵). שנית, מבחינת היעילות: יש בכך כדי לשנות את "כללי המשחק" בהסדרים באופן שמקצין את האפשרות להתנגד ולסחוט הטבות. בסופו של דבר עלול להתברר שגם אם הדבר הועיל במקרה הספציפי, יש בכך לאורך זמן כדי לערער את יעילות האפשרות

209 וראו ע"א 797/89 ועד רוכשי הדירות במגדלי המלכים טבריה נ' מפרק קלרין דירות בע"מ (בפירוק), לעיל הערה 23, בע' 714 מפי הנשיא שמגר: "עיקרון מנחה הוא, שיישמר השוויון בין נושי אותה חברה, בכפוף לזכויותיהן של קבוצות ייחודיות, הזכות למעמד מועדף מכח החוק; מובן שגם בתוך כל אחת מקבוצות הנושים השונות נשמר עקרון השוויון." ראו גם סעיף 76 לפקודת פשיטת-הרגל.

210 לעיל הערה 183, שם.

211 לעיל הערה 5.

212 לעיל הערה 33.

213 וראו לעיל, ליד הערות 200–202, ולביקורת בארצות-הברית על סיווג לא-ענייני. וראו בדיקת הטעם לטיפול השונה בעניין טש"ת, וראו הקטע המצוטט משם, לעיל ליד הערה 180.

214 והשוו לדין בארצות-הברית, כאשר מדובר בהפליה במישור האופקי בתוך אותו סוג, לעיל פרק 2.ג.

215 לעיל פרק ד.2.

להגיע להסדר. דהיינו, בדיעבד הדבר יכול להפריע גם מבחינת העיקרון של השאת הערך וההמשכיות. איני מציע איפוא להקל מדי בדרישת השוויון. אם הסכמת נושה מסוים אכן הינה חיונית, יש להניח שהדרישה להשגת הסכמתם של הנותרים תביא בסופו של דבר לידי הסדר כלשהו. מכל מקום, יש חשיבות ללקח המקרין על ההסדרים הבאים. אין מקום לאפשר, בחסות בית-המשפט, ללכת לקראת פלוני רק מפני שהוא מתעקש יותר.²¹⁶

נראה שיש מקום להבחין בהחלטת השופט לויט בעניין הארגז בין שתי דוגמות שהביא. בעניין העדפתו של בנק מרכזי לבעלות בנקים ונושים אחרים, כאשר קיבל את מלוא חובו בתוך תקופה קצרה מזו של בנקים אחרים, העדפתו בנימוק שהסכמתו חיונית אינה נראית לי. הסכמתו חיונית כהסכמתם של בנקים אחרים. לעומת זאת, בדוגמה של העובדים, שבה קבע השופט לויט כי ללא שיתוף-פעולה מצידם לא היה ניתן להגיע לגיבושו של ההסדר, אכן ייתכן לעיתים שיש להעדיפם. העובדים הם נושים מסוג מיוחד, עם זיקה מיוחדת למקום העבודה.²¹⁷ יתר על-כן, האפשרות שיסרכו להמשיך לעבוד במפעל המתחדש מקנה להם כוח שאינו נובע מחובות העבר כלפיהם, אלא מאי-היכולת לכפות עליהם להמשיך לעבוד. לחץ זה הינו לגיטימי גם לגבי החלוקה הנובעת מחובות העבר; בדיוק כפי שהכירה הפסיקה בכך שבעל שליטה בחברה, שזקוקים להמשך תרומתו להסדר, רשאי להשיג יתרונות, כגון המשך שליטתו בחברה, ויתור על ערבויות אישיות וכדומה.²¹⁸ הכל, כמובן, בתנאי הגילוי והסיווג הראויים לאספות.

במקרים קיצוניים בית-המשפט עשוי, לדעתי, לפסול הסדר בשל אי-שוויון חמור, ולא יסכים במקרים רבים להכיר בהסברים להעדפה.²¹⁹ לאחרונה התלבט בית-המשפט העליון בשאלת השוויון בין הנושים, ולא פסל את ההסדר כולו בשל אי-שוויון שלא

216 ואכן, מאוחר יותר, דחה השופט לויט, בתיק פש"ר 2769/99 אירוואל בע"מ (לא פורסם) (גלובס, 25-26.9.88), בקשה למתן צו להקפאת הליכים, ולא ראה מקום להבחנה שהוצעה בתוכנית ההסדר בין נושים לוחצים או מעיקים לבין נושים רגילים שממתינים לקבלת כספם ללא לחץ.

217 וראו מאמרי "תכלית החברה ומטרותיה בהצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995" שערי משפט א (תשנ"ח) 277, 284-287; בהט, לעיל הערה 9.

218 ת"א (ת"א) 1666/89, המר' 1043/90 אדיב אסושיאטס (1981) בע"מ ואח' ובעניין רוזן אורי ואח' (טרם פורסם) (השופט לויט); עניין טש"ת, בפסקות 53-54 לפסק-דינו של השופט אנגלרד.

219 לבדיקת הסיבה העניינית להעדפה, ראו עניין טש"ת, לעיל הערה 34, בפסקאות 49-51 לפסק דינו של השופט פרופ' אנגלרד. ודאי שהטיפול של תכנית ההסדר בתוך כל קבוצה מצביעה אמור להיות שווה. אם יש הצדקה עניינית לטיפול שונה (נניח בקבוצה של רוכשי דירות, שהאינטרס שלה שונה משל נושים רגילים), הרי יש לסווג את הקבוצות בנפרד לצורך ההצבעות, ולקבל את הסכמת כל אחת מהן. דברי בעניין זה, בספרי דיני הבראות חברות, בעניין פרשת כוכב השומרון – סולל בונה, לעיל הערה 33, צוטטו בהסכמה על-ידי בית-המשפט העליון, בקובעו שגם הטלת נטלים וחובות שונים על נושים שונים, מחייבת הפרדה לקבוצות שונות. ע"א 2019/92 משרד הבינוי והשיכון ואח' נ' זיסר, לעיל הערה 40.

היה משמעותי במיוחד. בית-המשפט קיבל את ההיגיון הענייני בהסברו של המנהל המיוחד בדבר הענקת הטבה לנושה שתרים לגיבושו של הסדר המיטיב עם כלל הנושים, בשתפר-פעולה במימונה של תקופת הניהול המיוחד.²²⁰

דומה שבעתיד יוסיף בית-המשפט לתת את דעתו על נושא אי-השוויון בחלוקה. הגם שהדבר אינו מעוגן במפורש בסעיף 350 לחוק החברות, דעתנו היתה שהסדרי נושים הם תמונת-ראי של דיני פירוק, שם השוויון הוא כלל בסיסי. בארצות-הברית, אף-על-פי שהשוויון מעוגן יותר בחוק,²²¹ אין אחדות בפסיקה, וניתן לראות התלבטות רבה לגבי המקרים המצדיקים טיפול שונה בתוך סוג.²²² ניתן לראות טיפול שונה כמפלה בצורה בלתי-צודקת. עם זאת, יש מקרים שבהם הנטל מורם, ויש מקום להצדיק את הטיפול השונה. לדוגמה, טיפול שונה בקבוצות שיש להן מלכתחילה צרכים שונים, או ציפיות שונות לגבי אופן ההחזר, אורכה של פריסת הפירעון וכדומה,²²³ כאשר אפשר לכמת את ההחזרים ולקבוע שהם שווים בערכם, פחות או יותר, בסופו של דבר. או, למשל, כאשר יש צורך בתרומה מהותית (מעבר למושגים כלליים של צורך) ומעורבות של הקבוצה המועדפת לכאורה.²²⁴

הרעיון הוא אס-כן, שהטיפול השווה בתוך כל סוג כשלעצמו, אם ייושם בדיוקנות, עלול לפגוע בשווי החברה ובסיכוייה להשתקם. לכן יש טעם לאפשר לנושים שונים, שיש להם אינטרסים שונים, להיות מסוגלים בנפרד. או-אז יוכלו לקבל ברוב הסכמות לטיפול הלא-שוויוני. דבר זה ירכך את הנוקשות של השוויון הפורמלי. עם זאת יש למנוע את מעצב ההסדר מלהשתמש בצורה אסטרטגית בתכנון הסיווג, בסיווג ללא טעם ענייני או בתכנית מפלה בצורה מוגזמת, באופן שייפגע לא רק השוויון הפורמלי אלא גם השוויון המהותי.²²⁵

ניתן לסבור שבדין אצלנו, אף שהדבר לא הוסדר במפורש, יש מקום לבדיקה מהסוג

220 עניין טש"ת, לעיל הערה 34, בפיסקאות 49–51 שם. שם הוכשר הסדר שלפיו לא נדרשו שני הנושים הגדולים – בנקים ונושים מובטחים – לויתור כלשהו, בעוד המערערת, חברת שיכון עובדים, נדרשה לוותר על 5% מערך הנכסים המשועבדים לה ועל מלוא החוב הלא-מובטח שלה. בית-המשפט הכיר בערכה של הענקת הטבה לנושה כדי לעודדו להמשיך לשתף-פעולה עם החברה בתקופת הניהול המיוחד לתועלת כלל הנושים.

221 לעיל פרק ג.2.

222 Denise R. Polivy "Unfair Discrimination in Chapter 11: A Comprehensive Compilation of Current Case Law" 72 *Am. Bank. L. J.* (1998) 191

223 שהרי לשם השגת הסדר יש לעודד התאמה לסוגים שונים של נושים. לדוגמה, בנקים שיעדיפו פריסה לתקופה ארוכה על מחיקה, לעומת ספקים, המוכנים אולי למחיקה גדולה יותר, ובלבד שיקבלו החזר בתוך תקופה קצרה.

224 Bruce A. Markell "A New Perspective on Unfair Discrimination in Chapter 11" 72 *Am. Bank. L. J.* (1998) 227. המחבר מציע חזקה שהטיפול הינו בלתי-שוויוני כאשר יש הבדלים. ניתן להתגבר על חזקה זו על-ידי הוכחת ציפיות שונות מלכתחילה, או צורך אמיתי בתרומה מיוחדת להסדר.

225 והשוו קורדנה ופוזנר, לעיל הערה 151, בע' 211–217.

האמור של שוויון: לאו דווקא תמיד שוויון מכניסטי או שוויון פורמלי לחלוטין, אלא שוויון מהסוג המהותי יותר, מבחינה זאת שהוא מותאם לצרכים של החברה המשתקמת ושל הצדדים להסדר. ניתן לעגן שוויון זה גם בפסיקת בית-המשפט העליון בדבר אופיו של עקרון השוויון,²²⁶ דהיינו, שוויון המאפשר לעיתים בכל זאת טיפול שונה בצדדים שונים מאותו סוג משפטי ראשוני. אך זאת רק כאשר יש הצדקה מתאימה להבדל בטיפול, כאשר הסיווג בהצבעה ישונה בהתאם, וכאשר אפשר למדוד תרומה מתאימה של הצדדים המועדפים לכאורה – תרומה הולמת ושקולה פחות או יותר (לא מוצע להגזים בבדיקת השקילות). מבחנים מסוג זה עונים הן על הרצון להגיע להסדר לצורך השאת השווי, הן על כיבוד זכויות קודמות (בהתחשב בכך שבלאו הכי הזכויות משתנות כנגזר מהמצב) והן על השוויון. לאו דווקא שוויון דקדקני לכל פרט, אלא בצורה מותאמת הן לחברה והן לצרכים האינדיווידואליים יותר של הצדדים (לדוגמה, הבנקים יכולים להמתין זמן רב יותר להחזר מאשר ספקים שדרוש להם החזר דחוף יותר, אך הם מוכנים למחיקה נכבדה יותר של חובות, ואולי גם מקבלים הזדמנות להספקת טובין ושירותים לחברה בעתיד).

ה.6. רעיונות של העדפה מתקנת ושל הרחבת מעגל הנהנים/המשפיעים על השיקום

ההמלצה בפרקים האחרונים חרגה אולי מעבר לשוויון המוכר בפירוק – שוויון מלא בין דומים בסוגם המשפטי. לצורך המשכיות החברה וההקלה על השגת הסדר, הומלץ שוויון מהסוג הפורמלי פחות, שוויון מהותי יותר, שאינו מדקדק בפרטים. אולם כאן יש מקום לבחון הלאה את רעיון השוויון. יש מקום לבדוק רעיונות אחרים של שוויון. דוגמאות לסוגי שוויון אפשריים:

שוויון חברתי כללי, המעדיף עובדים, למשל;²²⁷

שוויון מתקן לגורמים החלשים בהסדר (נניח, ספקים שעסקם עומד להתמוטט, לעומת בנקים וחברות ענקיות היכולים לספוג את מחיקת החובות) ("שוויון בתוצאה" לעומת "שוויון בטיפול");²²⁸

226 ראו, למשל, בג"צ 6249/96 התאחדות הקבלנים והבונים בישראל ואח' נ' ראש עיריית חולון ואח' פ"ד נב(2) 42, מפי השופט דורנר, בפסקה 5 לפסק דינה: "מובן שאין משמעותו של עקרון השוויון כי יש להחיל באופן מכני את מדיניותה הכללית של הרשות על כל המקרים בגדרה, כך שהטיפול בכל המקרים יהיה אחיד לחלוטין... גם סטייה ממדיניותה הכללית של הרשות חייבת להיעשות באופן שוויוני." ובפסקה 7: "שוויון אין פירושו החלה מכנית של דרכי מימון זהות בכלל הרשויות המקומיות... אלא שחריגה מן המדיניות הכללית חייבת אף היא להיעשות על בסיס שוויוני ועל סמך אמות-מידה ענייניות." וראו גם בג"צ עדאלה, לעיל הערה 80, שבו השופט חשין עוסק בשוויון מהותי, ולא בשוויון פורמלי: לצורך קביעת השוויון המהותי יש לבדוק לגופם את צורכי הדת של כל קבוצה דתית.

227 ראו, למשל, וורן, לעיל הערה 64. וראו הדעות השונות באותה הערה.

228 ראו, למשל, ההצעה של קרן גרוס לתת העדפה לנושה שמוכיח שייגרם לו נזק בלתי-הפיך (למשל, התמוטטות צפויה שלו): Karen Gross Failure and Forgiveness: Rebalancing

תיקון הנובע ממקור החוב (למשל, העדפת נושים לא-רצוניים, בעיקר נושים בנוזקין בנוזקי גוף, על נותני אשראי);²²⁹ שוויון מרחיק-לכת יותר, המצמצם את סדרי העדיפות הנהוגים בפירוק.²³⁰ אפשר גם להרחיב את מעגל הצדדים המתחלקים בזכויות או בעלי ההשפעה בהסדר, לדוגמה – לתת מעמד לקהילה שמפעל החברה פועל בה זה שנים.²³¹ ללא חקיקה מקיפה, אין עדיין מקום ליישום של רעיונות מהפכניים יותר של שוויון, דוגמת אלה המעוררים שאלות נכבדות של חוקתיות.²³² אפשר להצדיק את חלקם, אולם לא מן הראוי לפגוע בסדר הנוהג ובכללי המשחק הקיימים ללא חוק. ויכוח בנושא החקיקה הראויה בהקשרים אלה התעורר בישראל במהלך דיונים על חקיקת חוק שיקום, שלא הבשילה לחוק. היה כאן שימוש בביטוי המעורפל של התחשבות ב"טובת הציבור" בהסדר שיקום. יבחר כל אחד מהקוראים מה עומד מאחורי המושג הזה. אולי התחשבות יתרה ברצון העובדים להמשך התעסוקה במפעל שבקשיים על-אף רצון הנושים לפרקו; אולי התחשבות בקהילה (נניח, מפעל באיזור פיתוח). הוויכוח התעורר בהקשר של תזכיר הצעת חוק לתיקון פקודת החברות, התשנ"א-1995:

the Bankruptcy System (1997), Part III. מודל הנוק הבלתי-הפיך מביא בחשבון, לצורכי העדיפות, בין השאר את מקור היווצרותו של החוב (השאלה אם מדובר בנושה רצוני, ובמיוחד את יכולתו של הנושה לשאת בהפסד. אחד הרעיונות הוא שהתיקון החלוקתי לטובת החלש לא רק הומני ורגשי יותר, אלא גם מביא לידי שבירת המעגל-השוטה, שלפיו החלש פושט-רגל והדבר מוביל לפשיטות-רגל נוספות של נושיו החלשים במיוחד, שלהבדיל מגופים איתנים, לא יוכלו להתמודד עם הנוק הנובע מהתאונה הפיננסית הזאת. על מודל זה נמתחו כמובן ביקורות רבות, הן בשל החשש להתנהגות אסטרטגית (מצד חזקים וחלשים כאחד) ולהפחתת היעילות במשק, שתגביר גם את הסיכון לפשיטות-רגל נוספות, והן מטעמי צדק והגינות. ראו: James J. White "Failure and Forgiveness: A Review" 73 *Am. Bankr. L. J.* (1999) 449; Robert M. Lawless "Book Review: Failure and Forgiveness" 15 *Bankr.Dev.J.* (1999) 409; Marjorie I. Girth "Rethinking Fairness in Bankruptcy Proceedings" 73 *Am. Bankr. L. J.* (1999) 449. לתשובה ראו: Karen Gross "On the Merits: A Response to Professors Girth and White" 73 *Am. Bankr. L. J.* (1999) 485. המחברת מתייחסת לפשיטת-הרגל כאל מצב חירום שבו יש להגביל את מספר הנפגעים. יש כאן קשר ברור לדברינו לעיל לגבי השאלה באיזו מידה יש לכבד בפשיטת רגל את הזכויות הקנייניות שמחוץ להן. ראו לעיל הערה 63. לעמדה אצלנו הרואה בהעדפה מתקנת הגשמה של עקרון השוויון ולא חריג לה, ראו, למשל, דברי השופט מצא בבג"צ 4541/94 מילר נ' שר הבטחון, פ"ד מט(4) 194; בג"צ 528/88 אביטן נ' מינהל מקרקעי ישראל, פ"ד מג(4) 297.

229 להערכת מיגוון הצעות בעניין זה, בחלקן גורסות ביטול העדפת נושים מובטחים על פניהן, בחלקן גורסות העדפת נושי נזיקין על פני נושים רגילים אחרים, בחלקן גורסות מתן עדיפות על פני כל הנושים, בחלקן ביטול הגבלת האחריות האישית של בעלי מניות, ראו כהן, לעיל הערה 1, בע' 526-536.

230 כפרק הבא יידון צמצום עדיפות הנושים המובטחים.

231 סינגר, לעיל הערה 82; קרן גרוס, לעיל הערה 228, בע' 228-229.

232 לעיל פרק ב.7.

243ב. (א) בית המשפט רשאי ליתן צו שיקום לחברה אם שוכנע כי נתקיימו

כל אלה: –

- (1) החברה הינה חדלת פרעון;
 - (2) מן הראוי להותיר את החברה כעסק חי מאחר וקיים סיכוי של ממש לשיקומה;
 - (3) שיקום החברה בנסיבות הענין, עשוי להיטיב עם נושי החברה על פני פירוקה.
- (ב) לענין סעיף קטן (א) רשאי בית המשפט בין היתר לשקול גם שיקולים של טובת הציבור בשיקום החברה.

כדאי להביא את דבריו של פרופסור פרוקצ'יה²³³ על סעיף-קטן (ב) בנוסח קודם של התזכיר:²³⁴

"זוהי לשון לקונית וסתומה משהו, הפתוחה לפירושים שונים. אך נראה ברור כי המציע ביקש לאפשר לבית המשפט להוציא צו שיקום גם כאשר לא התקיימו התנאים של סעיף קטן (א), כולם או מקצתם, וזאת כאשר הוא סבור כי טובת הכלל... עדיפה על תועלתם 'הצרה', כביכול, של נושי התאגיד, ומן הראוי לקרוא להם לסבסד מכיסם את השגתו של היעד הכללי."

ואנוכי כתבתי בעבר:²³⁵

"לדעתי, יש משום התחשבות בטובת הציבור בעצם קיום ההליכים, בהרחבת האפשרות לפתיחה בהליכים, באפשרות להקפאת הליכים נוגדים וכדומה. אולם, מעבר לכך אין הצדקה לכלול בחוק ביטויים, שיאפשרו להצדיק פתיחה בהליכים או מתן צו שיקום לצורך 'טובת ציבור' ערטילאית. אין הצדקה לשיקום מלאכותי על חשבון הנושים. הדבר יביא להעברת משאבים בלתי מוצדקת מנושים לאחרים, תוך חשש להתמוטטות מפעלי הנושים ועל חשבון עובדיהם הם, ולהנצחת אי יעילות ושיקולים לא כלכליים. אם רוצים לשקם חברה מטעמים ציבוריים, על חשבון הנושים, יש להביא לצורך כך מימון או ערבויות מקרנות ציבוריות או ממשלתיות – ולא לכפות זאת בחוק."²³⁶

הנוסח הנוכחי אף גרוע לדעתי מהנוסח שהציעה ועדת לוי. למילים "שיקולים של

233 אוריאל פרוקצ'יה "הערות לדו"ח הוועדה הציבורית בראשות כבוד השופט ד"ר ש' לוי" רבעון לבנקאות כט, חוב' 114 א (1990) 71, 72.

234 הנוסח שצורף לדו"ח הוועדה הציבורית לשם בדיקת נחיצותה של רפורמה בדיני פשיטת-רגל ופירוק חברות, דו"ח מס' 1 (שיקום חברות) (1990).

235 לעיל הערה 41, בע' 310.

236 שם, פרקים 3.6, 11.1 (כולל התייחסות לחוק רכישת מפעלים בידי עובדיהם (מקרים מיוחדים), התשמ"ו-1987), 12.1. ובהיבט כללי יותר: פרוקצ'יה, לעיל הערה 9.

טובת הציבור" נוסף עתה "בשיקום החברה". דהיינו, יש עתה זיהוי כלשהו של טובת הציבור עם שיקום החברה, בעוד שידוע לנו כי תהיה זאת טעות לזהות תמיד את טובת הציבור עם שיקום החברה, ולעיתים הנזק לציבור מהשיקום רב מתועלתו.²³⁷ דעה אחרת, התומכת בהרחבת ההתחשבות בשיקולים של טובת הציבור, הביעה פרופסור צפורה כהן, שראתה בכך ביטוי של המעבר מפורמליזם לערכיות.²³⁸ אכן, ההתחשבות הזאת רווחת כיום בתחומים שונים. ראינו בפרק ד.3. לעיל את חשיבות התקופה של הקפאת ההליכים להמשכיות החברה, דבר המשתלב לעיתים לא רק עם טובתם של כלל הנושים, אלא גם עם טובת העובדים והציבור.

שאלה אחרת, מעבר למניית השיקולים שיש להתחשב בהם, היא איזה מן השיקולים יגבר במקרה של התנגשות ביניהם. לדעתי, בסופו של דבר יש לכבד את הזכויות הקודמות של הנושים, ולא לאפשר מצב שבו יגברו שיקולי טובתם לכאורה של העובדים על שיקולי הנושים. טובת המשק וגם טובת העובדים מחייבות לדעתי סדר ברור של עדיפויות, שיאפשר פעילות סדירה במשק. אין באמור כדי לשלול התקדמות חקיקתית להשגת מטרות חברתיות ושמירה על הגנות מסוימות על חלשים. דבר זה צריך להסתייע לדעתי על-ידי הפרשה לקרנות מתאימות, ולא על-ידי יצירת אי-בהירות ופגיעות בנושים בזירה הפנימית של חברה שכבר נכשלה. לפחות כך כאשר לא היו הנושים מעורבים בניהול החברה.

הגם שניתן להכיר בבעלי אינטרסים שונים בחברה בכלל ובשיקום החברה בפרט, לא לכל בעלי האינטרסים יש בהכרח מעמד שווה, ולעיתים יש להכריע ביניהם. ניטול לדוגמה את השאלה כיצד יש להכריע במצב קשה של חברה בקשיים העומדת לפני דילמה של סגירת המפעל. ספקות שניתן להעלות לגבי התחשבות מפליגה בקהילה לפני סגירת מפעל²³⁹ מתחזקות כאשר מדובר בהחלטה על סגירת המפעל או המשך הפעלתו על-חשבון הנושים.

התחרות האמיתית כאן היא בין טובת הנושים לבין מה שנראה כטובת העובדים או טובת הקהילה (בטווח הקרוב לפחות, שכן בטווח הרחוק ייתכן שגם אלה יפסידו מהחלטה לא-נכונה לא לסגור את המפעל). בעלי השליטה בחברה הכושלת עשויים לתמוך בעובדים ובקהילה ולצדד באי-סגירה, מאחר שבלאו הכי איבדו כבר את תוחלתם לרווח ולהחזר השקעתם. מחויבותם המוסרית כלפי העובדים ושיקולי מוניטין יניעו אותם לצדד בהמשך פעילותו של העסק. גם שיקול כלכלי יש בכך

237 ראו בהט, הסדרי הבראה, לעיל הערה 67, בפרק 2.

238 כהן, לעיל הערה 1, בע' 189–191. לדעת "גרוס וא' אבירם" חובת האמון של בעל מניות "עיוני משפט יט (תשנ"ו–1995) 309, 326, על בית המשפט לקבוע בכל מקרה לגופו את מעמדן היחסי של הקבוצות. "בתאגיד בעל כוח עבודה בלתי מיומן, המתאפיין בתחלופה מהירה ואשר זכויותיו החוזיות עוגנו כהלכה, ומנגד לו עומדים נושים קטנים... שנתנו הלוואה בלתי סחירה לטווח ארוך מאוד, ייתכן בהחלט שמשקל האינטרסים של הנושים יהיה בכיר מזה של העובדים."

239 וראו המאמר והפרק המצויינים בהערה 217.

מבחינתם: ייתכן שכך יישאר בידם ערך כלשהו, אם השיקום יצליח, בעוד שבפירוק תימחק השקעתם לבטח.

במקום אחר העליתי שורה של חששות משימור מלאכותי של העסק. הבעתי את הסברה שיש מקום להתחשבות כלשהי באינטרס הקהילתי: יש לאפשר בחוק שימור העסק לתקופה קצרה של בדיקה, לעכב מימושי שעבודים והוצאה-לפועל באותה תקופה ולקיים מנגנון המאפשר שיקום – תוך קבלת הסכמת הנושים או, לחלופין, תוך הגנה על עדיפותם היחסית.²⁴⁰ מעבר לכך, לא רצוי להחליט בצורה מלאכותית במקרים לא-מתאימים על הבראה לצורך מטרות של שימור התעסוקה וכדומה. לטווח רחוק הדבר יביא לידי השקעות חסרות תכלית. אם המדינה רוצה להשקיע, למשל בתקופה של עלייה, זה עניינה. אבל בוודאי שאין הצדקה לגרום נזק נוסף לנושים ולמנוע אותם מלפרק את החברה ולהציל את שארית כספם. השיקום אינו צריך לבוא על-חשבונם.²⁴¹

יתר על-כן, שיקום כזה עלול לגרום בסופו של דבר נזק גם לתעסוקה במשק. גם המפעלים של הנושים עלולים להתמוטט כאשר המקרים אינם מתאימים להבראה. לא צודק ולא יעיל לכפות על נושה להימנע מלהקטין את נזקיו. במקום לעוות את הליכי הפירוק ולשקם חברות לא-מתאימות, יש מקום לשקול תמיכה תקציבית בהעסקת עובדים בפרויקטים שונים. שיקום של חברה לא-יעילה יגרום למשק נזק שיתבטא בכבוז משאבים ואי-הסטה של משאבים לשימושים יעילים יותר, דבר העלול גם לגרום סטגנציה. פתרון כזה, דווקא לגבי חברות חדלות-פירעון, עלול להביא גם לידי הסטה מלאכותית לעבר שיקום או פירוק, בשל התמריצים. וכן לפגיעה בתחרות במשק על-ידי הקלה מומרצת על מפעלים שאינם מנוהלים היטב, שתוצאתה הכבדת התחרות על המפעלים היעילים. עם זאת, כאשר המקרה מתאים לשיקום, יש הצדקה לחקיקה שמקפידה לתקופת מעבר קצרה את המימוש וההליכים נגד רכוש החברה, ומאפשרת לקבוצות השונות לעשות חשבון אם יש כדאיות בארגון מחדש, או להגיע להסדרים שיבטיחו את עדיפות הנושים לפי דרגת בכירותם.²⁴²

גישה זאת עומדת במשנה תוקף על רקע הגישה המקובלת (שאוּמַנֵם גם עליה יש עוררים), המאפשרת לחברה לסגור את העסק הלא-רווחי שלה, גם אם הדבר פוגע בקהילה. היעלה על הדעת "לפתוח" אותו ולחייב את המשך ניהולו במקרה של התמוטטות העסק דווקא כאשר הנפגעים הם הנושים, המנסים להציל את שארית

240 ראו בפירוט בהט, לעיל הערה 41, בפרקים 6.3, 3.11 ודברי המלומדים המצוטטים שם; בהט, לעיל הערה 67, בפרק 2.4.2.

241 ראו, למשל, הדעה שהסיוע לקהילה צריך לבוא ממקורות של הקהילה עצמה, הבקאה בצרכיה וברווחיה מכך, ולא על חשבונם של הנושים: Alan Schwarz "A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy" 107 *Yale L. J.* (1988) 1807, 1817–818.

242 לעמדות כאלה, בעיקר של ג'קסון ובריד, ראו לעיל בפרק 5. העיקרון של כיבוד זכויות קודמות לפירוק נידון ומוכר עקרונית גם בשיקום, ובעיקר פרסומיהם הנוכחים בהערה 64 שם.

כספם? יש לזכור שהנושים הם בעדיפות על בעלי המניות. לכאורה הם מוגנים על-ידי חוזהם, אולם ההחזר הכספי שהובטח להם לא יבוא לידי ביטוי אם לא תוכל החברה לשלמו.²⁴³ ניהול בידי אחרים המיט כבר אסון על רכושם. כספם הוא, קודם-כל, העומד בסכנה. עתה יש לאפשר להם להינצל מהמשך ניהול לא-רווחי של החברה "על גבם" בניגוד לרצונם וללא הבטחת עדיפותם מפני דילול נוסף.

גישה אחרת מציעה התחשבות בעת החלוקה בהסדר בגורמים קהילתיים וגם בצדדים חלשים העלולים להיפגע בפגיעה בלתי-חוזרת מהפסדיהם בחלוקה, ועל-כן יש להעדיפם.²⁴⁴ גישה כזאת של חריגה מהשוויון לטובת תיקון לחלשים ספק אם הינה רצויה אפילו מבחינת הצדק. מדוע, למשל, להעדיף נושה שלא נזהר וסיכן את עסקו על-ידי התקשרות פזיזה? הלא כל הטבה עם נושה פלוני תבוא על-חשבון נושה אלמוני. הדבר תלוי בטיב הצדק הראוי, וזה עשוי להיות נתון במחלוקת, אבל מכל מקום, ספק אם הזירה של חברה בקשיים היא המרחב המתאים למהפכות סוציאליות מרחיקות-לכת כאלה.

בכל מקרה, חלוקה מחדש כזאת, המיטיבה עם החלשים, טעונה חקיקה, כאמור. קשה לדעת גם כיצד תיושם. קשה לדעת איך למדוד את חולשת החלשים או את צורכי הקהילה לעומת המדידות הברורה של הוכחת חובות בהסדר. אי-הודאות בהוספת אמות-מידה לא ברורות בדיעבד, בשיקול-דעת רחב של בית-המשפט בהסדר, פוגעת בתכנון הכלכלי של המשתתפים במשחק השוק מלכתחילה. ערעורה הקשה של הודאות והוספת גורמים לא-ידועים למשחק, כגון הקהילה, גורמים שלא תמיד תרמו לחברה מלכתחילה, יפגעו ביעילות. לכן, אם נחזור לשלושת העקרונות המלווים אותנו בכל הדרך, קשה לראות בפגיעה זאת בשוויון בין שווים, כמובנו המקובל, ובפגיעה זאת בכבוד זכויות קודמות אפילו השאה של שווי החברה. התוצאה עלולה להיות קשה לכל, אף למשק ולקהילה, אם הפסדי הנושים כתוצאה מפגיעות חוזרות כאלה, יביאו לידי היעדר תמריץ להשקיע. התמריץ השלילי הנובע מהשגת יתרונות בדיעבד בעת שיקום החברה, או לפחות מתמריץ לנטילת סיכונים מופרזת, עלולים להטות צדדים שונים לעבר כישלון ולעבר שיקום²⁴⁵ – והדרך משיקום לפירוק אינה ארוכה. דומה איפוא שאין בדרך-כלל הנמקות ערכיות, הנמקות של צדק או הנמקות חברתיות-כלכליות, חזקות דיין להמליץ לסטות מהשוויון בין שווים (שוויון מהותי אומנם, יחסית, ולא מכניסטי) שהוצע לעיל, למרות הפגיעה הקשה בוודאות המסחרית ובשוק האשראי.

אין באמור לעיל כדי למנוע דיון ענייני בשינויים, מפעם לפעם, מראש, בכללי המשחק. למשל, בשקילה מחדש של סדרי העדיפות הקיימים בפירוק ובשיקום;

243 ולא יהיה יעיל כלכלית להטיל עליהם להגן על עצמם בחוזים מפני תופעה כזאת, ובוודאי שהדבר אינו מעשי לגבי נושים לא-רצוניים, כגון ניזוקים על-ידי החברה.

244 ראו לעיל הערה 228, לדעות קרן גרוס ולביקורת עליהן.

245 וראו מאמרם של ברדלי ורוזנצוויג, לעיל הערה 54.

כמובן, על-ידי שינוי חקיקתי. בפרק הבא תידון אפשרות אחת כזאת לסיוג עדיפות של הנושים המובטחים שניתן להעלות ספקות גם לגבי עצם יעילותה לכלל הנושים ולחברה. אולם כל שינוי כזה בחקיקה אינו ראוי לחול רק בשיקום. כפי שהוסבר, סטייה גדולה מדי בין דיני השיקום והפירוק אינה רצויה.²⁴⁶

ה.7. הרהורים לגבי הדין בנושא דירוג העדיפויות בשיקום ובפירוק

כאמור, כל הרהור כזה לגבי שינוי הדין הקיים מן הראוי שיעשה לא רק לגבי העדיפות בשיקום, אלא גם לגבי העדיפות בפירוק. אפשר לתת טעמים שונים לגבי קדימות זאת או אחרת, לעובדים או לשלטונות המס או להוצאות וכדומה. לא פעם הועלו בעבר תהיות לגבי ההצדקה לקדימות זאת אחרת על-חשבון יתר הנושים בפירוק.²⁴⁷ דיון כזה ראוי בוודאי שיעשה במקביל גם לגבי העדיפות בשיקום. כפי שראינו, גם החוק עצמו יכול שיכיר בשיקול-דעת בית-המשפט לא להקנות עדיפות, וגם פרשנות בית-המשפט עשויה לצמצם את העדיפות.²⁴⁸

השאלה של מתן עדיפות לנושים המובטחים, המותרת תכופות את הנושים הרגילים חסרי כל, הינה שאלה נכבדה שיש טעם לדון בה מחדש, הן לגבי פירוק והן לגבי שיקום, כפי שנעשה גם לאחרונה בדיונים על תיקוני חקיקה בארצות-הברית.²⁴⁹ כאשר מעניקים עדיפות לבעלי שעבוד, לרוב בנקים, גורעים כמובן מעדיפותם של נושים אחרים: ספקים, זכאים שונים בהתחייבויות שיצרה החברה, עובדים, בנקים וחברות פיננסיות שהאשראי שנתנו אינו מובטח, נושי נזיקין, שלטונות המס וכדומה. יש בכך השלכות קשות על נושים שונים בפשיטת-רגל ובפירוק.

יש מקום לתהות על השאלה העקרונית, עד כמה ההעדפה ראויה? שאלת ההצדקה של העדפת נושים מובטחים או העדפת בנקים כשהם נושים מובטחים או בכלל נתונה במחלוקות עמוקות. מלכתחילה נוטים להצדיקה מטעמים חוקתיים, של זכות הקניין של בעל הנכס היוצר שעבוד, וכן של בעל השעבוד, ושל חופש ההתקשרות ביניהם. אולם התקשרות זאת יוצרת נזק רב לאחרים. רבים נתנו את דעתם על השאלה אם מוצדק לחרוג משוויון הנושים, ולהעדיף את נותני האשראי המובטחים בשעבוד על נושים אחרים, לעיתים על-חשבון נושים שלא הסכימו כלל להתקשר עם החייב, כגון נושי נזיקין. ריבוי הדעות והמאמרים וריבוי התשובות שניתנו לחידה (תשובות חוקתיות, הנמקות חוזיות, תשובות המעוגנות ביעילות משוערת, שמשנתה מכותב

246 לעיל פרק ב.3.

247 לעיל פרק ה.2.

248 שם.

249 השאלה התעוררה בהקשר דיונים על רויזיה של Art. 9 ל-U.C.C. ראו, למשל: Lisa M. Bossetti, Mette H. Kurth "Professor Elisabeth Warren's Article 9 Carve-Out Proposal: A Strategic Analysis" 30 *UCC L. J.* (1997) 3

לכותב) מניע אותי לסבור, שאין לכך תשובה מכרעת, אף שעובדת העדפתם של בעלי השעבודים מושרשת ואוניוורסלית. ההצדקות הן רבות, מגוונות וסותרות מדי.²⁵⁰

250 מאמרים רבים נכתבו על נושא זה, החל במאמר: T.H. Jackson, A.T. Kronman "Secured Financing and Priorities among Creditors" 88 *Yale L. J.* (1979) 1143. להפניות לעשרות כותבים בנושא זה, המדגימות ריבוי של דעות על היעילות הטמונה בעדיפות הבטוחות, לעומת דעות הסותרות אותם נימוקים עצמם, וכן להתייחסויות בפסיקה ראו בהט, לעיל הערה 48, בע' 258–260; לסקירות בעברית ראו א' פרוקצ'יה דיני חברות חדשים לישראל (תשמ"ט) 432; א' חביב-סגל "דיני השעבודים במימון הפירמה" עיוני משפט טו (תש"ן) 83; לרנר לעיל הערה 156, בע' 9–16; כהן לעיל הערה 1, בע' 519–542. למאמרים נוספים (אחדים מרבים) מן הזמן האחרון ראו: Alan Schwartz "Priority Contracts and Priority in Bankruptcy" 82 *Cornell L. Rev.* (1997) 1396 (המצדיק את עדיפות הנושה המובטח, שבלעדיה יתקשו חייבים להשיג אשראי); לדעות שונות ראו בסימפוזיון על בטוחות שפורסם באותה חוברת, ב: 82 *Cornell L. Rev.* (1997), לדוגמה: Robert E. Scott "The Truth about Secured Financing" 82 *Cornell L. Rev.* (1997) 1435. שוורץ עצמו פרסם במשך השנים מאמרים אחדים המעידים כי הוא עצמו מתלבט באשר לצדקת גישתו. ראו, למשל, אחד מהם: A. Schwarz "A Theory of Loan Priorities" 18 *J. Legal Stud.* (1909) 209 (מציע לאפשר כלל דיספוזיטיבי שלפיו נושה מוקדם גובר על נושה מאוחר, גם אם היה המאוחר נושה מובטח, אלא אם האשראי שנחן מימן רכישת נכס). ראו גם Christopher W. Bowers "Kissing off Economics and Misunderstanding Murphy's Law: Carlson's 'On the Efficiency of Secured Lending'" 80 *Va. L. Rev.* (1994) 2215; Steven L. Harris & Charles W. Mooney Jr. "A Property-Based Theory of Security Interests: Taking Debtor's Choices Seriously" 80 *Va. L. Rev.* (1994) 2021, 2024 (ביטסו ההעדפה על האוטונומיות של החייב, שכפי שהוא רשאי להעביר את הבעלות בנכס, כך הוא רשאי להעביר בו בעלות באופן מותנה על-ידי משכון). לביקורת על כך ראו מאמר נוסף של שוורץ: A. Schwarz "Taking the Analysis of Security Seriously" 80 *Va. L. Rev.* (1994) 2073. כן ראו: David Grey Carlson "Secured Lending as a Zero-Sum Game" 19 *Cardozo L. Rev.* (1998) 1635 (מבקר העתקת ההיפותזה של מודיליאני-מילר לשאלת האשראי המובטח, והצורך בחיפוש יתרונות האשראי המובטח מחוץ לתיאוריה הכלכלית). לביקורת קשות מהזמן האחרון על העדפת האשראי המובטח, ראו, למשל: John Hudson "The Case Against Secured Lending" 15 *In'l Rev. L. & Econ.* (1995) 47; Bebchuck & Jesse M. Fried "The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy" 105 *Yale L. J.* (1996) 857, המבקרים את האשראי המובטח כבלתי-יעיל וכמייצג תוכנית של חייבים להעביר עושר מהנושים הלא מובטחים (באמצעות עסקה לרעתם עם הנושים המובטחים), במיוחד אלה מהם שאינם מסוגלים להתאים את הריבית שלהם לסיכון המוגבר, בין בשל כוחם היחסי ומידת מודעותם ובין מאחר שכבר נתנו אשראי קודם לבטוחה. הבטוחות אינן יעילות, לדעתם, מפני שהן מכבידות על אפשרות ההעברה המהירה והמישכון הנוסף של הנכסים הממושכנים, ומכבידות על שימוש חוזר בנכסים לעסקות חדשות או להפחתת הוצאות. הן מגבירות את הסיכון לנושים הלא-מובטחים, ואי-יעילותן מפחיתה את אפשרויות הגבייה של כלל הנושים. הרצון להתגונן מפני היעדר יכולת להתאים את המחיר לסיכון עלול להביא לידי שימוש מוגזם בבטוחות. ראו גם: Bebchuck & Jesse M. Fried "The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy: Further Thoughts and a Reply to Critics" 82 *Cornell L. Rev.* (1997) 1279. בבצ'ק ופריד מציעים לשקול עדיפות חלקית בלבד של האשראי המובטח, בתצורות שונות. לרעיונות שונים, כגון הכפפת הנושים המובטחים לנושים בלתי-רצוניים, כדי למנוע החצנת סיכונים על-ידי החייב והנושה המובטח וניהול בלתי-אחראי, ראו: Lynn M. Lopucki "The Unsecured Creditor's Bargain" 80 *Va. L. Rev.* (1994) 1887.

לדוגמה, אביא הצדקה קלסית המקובלת בפסקי-דין. בע"א 1226/90 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' הסתדרות הרבנים דאמריקה ואח' דיבר השופט גולדברג על חשיבות המימון המובטח.²⁵¹ לדעתו, אם לא יוכל הבנק לסמוך על הבטוחה, הוא יעלה את הריבית כדי לפצות את עצמו על הסיכון. נימוק זה כשלעצמו אינו משכנע. השאלה האמיתית היא העלות הכללית של האשראי לחייב. אם הסיכון של הנושים המובטחים יגדל, אולי צריכה הריבית לנושים האחרים לרדת עקב ירידת הסיכון הנשקף להם. ללא בדיקה, אין החשש מהעלאת הריבית על-ידי הבנק גדול מהחשש להעלאת הריבית על-ידי הנושים הלא-מובטחים.²⁵² בדומה לכך דברי בית-המשפט שם על התועלת שתצמח לכלל הנושים מהיכולת בהשגת אשראי מידי הנושים המובטחים. אם הנימוק של הנכונות לתת אשראי מובטח בשל הקטנת הסיכון לנושים המובטחים הינו נכון, יש

לחשש שהיכולת להבטיח את האשראי בעדיפות מלאה גורם להמשך היכולת של החייב לפעול באי-יעילות, ראו: John Hudson "The Case against Secured Lending" 15 *Int'l Rev. L.* & *Econ.* (1995) 47, 53-55 וכן Michelle J. White "Public Policy Toward Bankruptcy Me-First and Other Priority Rules" 11 *Bell J. Econ.* (1980) 550 להצעות לגריעה מעדיפות האשראי המובטח, ראו Elisabeth Warren "Making Policy with Imperfect Information: The Article 9 Full Priority Debates" 82 *Cornell L. Rev.* (1997) 1373. לרעיונות של העברת חלק מהתמורה הממומשת לנושים אחרים, ולביקורת על-אי היעילות שבהם, ראו: Lisa M. Bossetti, Mette H. Kurth, *supra* note 24.

251 לעיל הערה 56, בע' 204 ואילך. למעשה, היה מדובר בפן הבטוחתי של זכות הקיזוז והעיכובן. לביקורת בעניין ראייתו של הסכם קיזוז ועכבון שלא נרשם כמשכון כמקנה עדיפות בפשיטת-רגל ובפירוק, ראו בהט, לעיל הערה 56. לטיעון של חיסכון בעלות הריבית בשל אשראי מובטח ראו גם ע"א 332/88 רע"א 229/88 בנק לאומי לישראל בע"מ נ' ד"ר י. נאמן, עו"ד במעמדו ככונס הנכסים של כוכב השומרון בע"מ ואח', לעיל הערה 5.

252 וראו ג'קסון וקרונמן, לעיל הערה 250. לכן, בעקבותיהם, יש חשיבות להפחתת עלות כללית אם ניתן לאתר אותה על-ידי הקטנת עלויות הפיקוח לכלל. על פקפוקים בקיומה של הפחתה כזאת ראו בפסקה הבאה. כאמור, מחברים שונים הגיעו למסקנות שונות. פתרון משכנע לחידת הצדקתם של שעבודים לא הושג עדיין על-אף ריבוי המחקרים. אם המדובר ב"משחק סכום אפס" (zero sum game), העלות הכוללת ללקוח ויכולתו לגייס אשראי לא ישתנו, וכוחות השוק יפעלו את פעולתם. אם יימצא שאין מדובר ב"משחק סכום אפס", יש צורך לבסס את ההצדקה להעדפת הנושים המובטחים. השימוש בטיעונים של יכולת להתאים את הריבית מסובך יותר, אפילו בהתעלם מאותם נושים שאין ביכולתם כלל להתאים את הריבית, כגון נושים לא-רצוניים או נושים קטנים, צרכנים, עובדים, ספקים קטנים התלויים בחייב. תמחור הריבית מסובך, מאחר שבמהלך חיי החברה משתנה גם חשיפתה לאשראי, ובעיקר משתנה הסיכון לנושים הלא-מובטחים והוא עלול לגדול, וקשה להם להעריך מראש את הריבית המפצה על הסיכון מבלי להגזים בדרישה לריבית גבוהה מדי או לחשוף עצמם לסיכון רב מדי. ראו: F.H. Buckley "The Bankruptcy Priority Puzzle" 72 *Va. L. Rev.* (1986) 1393. דומה איפוא שבעוד הנושים המובטחים יכולים להבטיח את עצמם לכאורה על-ידי ריבוי בטוחות, כפי שפרופסור בקלי מסביר כאמור את הצורך בכך בשל הדינמיות של שינויי האשראי, לא ברור כיצד תועיל הבטוחה לנושה הלא-מובטח. לכן דומה שדרושות הנמקות מסוג אחר להצדקת הבטוחה כיעילה לכלל הנושים (או אף לחייב).

להניח שללא מתן העדיפות לבנקים הנושים המובטחים היה קל יותר להשיג אשראי מנושים רגילים, מאחר שבמקביל היה סיכונן פוחת.²⁵³ אשר לטענה מקובלת אחרת, של הפחתת עלויות הפיקוח על החייב לכלל הנושים בשל ההסתמכות על הבטוחה,²⁵⁴ יש אינדיקציות שונות להסתייגות ממנה. לדעתי,²⁵⁵ הניסיון מורה לא פעם כי הבנקים "נרדמים בשמירה" בשל הסתמכותם היתרה על הבטוחה, ומסתפקים בהערכת שווי, שהינה מנופחת לעיתים ולפעמים אף "גמישה" ותואמת את הגידול באשראי. זאת לעומת ספקים ונותני אשראי אחרים, אשר בשל הסיכון שלהם, ערים יותר לצורך במעקב, ומכל מקום, הפיקוח של הבנק אינו מניח את דעתם ואינו חוסך להם עלויות.²⁵⁶ גם בספרות הובע החשש שהעדיפות המלאה של הנושה המובטח מפחיתה את התמריץ לפקח על החייב, ומכאן שהסיכון של פשיטת-רגל ופירוק גובר דווקא לכלל הצדדים. כאשר הנושה העיקרי מזניח את הפיקוח, לא יהיה לרוב מי שיפקח ביעילות.²⁵⁷ חוקר מסוים סבר שלנושה המובטח אין תמריץ לפקח על ההנהלה של חברה חייבת, והפיקוח נעשה דווקא על-ידי נושים לא-מובטחים, והאיתנות על-ידי תנאי ההלוואה וניהולה משרת גם את בעלי המניות, הלומדים מכך על כשירות מעשיה של ההנהלה, יושרתה ויכולתה.²⁵⁸ נושים מובטחים אינם מתמחים בדרך-כלל בניהול תקין של חברות חייבות והם מעדיפים פיזור הסיכון על פני חייבים רבים וכן הסתמכות על הבטוחה יותר מאשר על טיב הניהול של עסקי החייב.²⁵⁹ הסיכון גבר

- 253 השוו לדעות שונות המנסות להביא בחשבון את התועלת לכלל הנושים ולא רק לנושים המובטחים – כגון הדעה שעקב רישום נושים מובטחים, דבר הנותן מידע כללי על יחס המינוף של החברה שקל להשיגו על-ידי בדיקה אם נותרו נכסים חופשיים מבטוחות – ההשפעה השלילית של ריבוי מוגזם של אשראי חדש קטנה וסיכויי פשיטת-הרגל קטנים אף הם. ראו, למשל, חביב-סגל, לעיל הערה 250, בע' 168–181 "Secured Debt"; George G. Triantis "Under Conditions of Imperfect Information" 21 *J. Leg. Stud.* (1992) 225, 235–236. אני סבור שהנמקות כאלה אינן מספקות, נוכח החשש שהחברה תיתן שעבודים דווקא לאחר שתקבל אשראי לא מובטח, לרעתם של הנושים הלא-מובטחים, וכן לנוכח היעדר הפתרון לנושים הבלתי-רצוניים החסרים יכולת בדיקה.
- 254 S. Levmore "Monitors and Freeriders un Commercial and Corporate Settings" 92 *Yale L. J.* (1982) 49
- 255 אני מסתמך על ידע אישי ועל מחקר שערכתי, שאיני יכול לחשוף פרטיו, בהיותי בעבר יועץ משפטי בכיר בבנק גדול. המחקר ניתח ממצאים על מדיניות ההתבססות על בטוחות בתקופה שקדמה להיקלעות החברות החייבות למשבר.
- 256 לפקפוק בהנחה שספקים ונושים אחרים בעלי מידע יפיקו תועלת מהפיקוח על-ידי נושים מובטחים, ראו: "The Quistclose Trust in a World of Secured Transactions" Bridge (1992) *O.J.L.S.* 33, 339.
- 257 בבצ'וק ופריד, לעיל הערה 250 (המאמר המאוחר יותר), בע' 1306; בבצ'וק ופריד, לעיל הערה 250 (המאמר המוקדם יותר), ליד הערות 150–151.
- 258 B.E. Adler "An Equity Agency Solution to the Bankruptcy-Priority Puzzle" 22 *J. Leg. Stud.* (1993) 73
- 259 Venessa Finch "Security, Insolvency and Risk: Who Pays the Price?" 62 *M.L.R.* (1999) 633, 650

לאחרונה בישראל, עם השתרשות ההסתמכות על שעבוד מניות בעת מימון רכישת חברות ללא זכות חזרה לרוכש החייב. דבר זה כשלעצמו גם עלול לגרום ללחץ על משיכת כספים מופרזת מהחברה הנרכשת, לרעת נושיה הכלליים, מתוך צורכי החייב והבנק שמימן את הרכישה. כמו-כן, יש עלויות עסקה גדולות כשלעצמן הכרוכות בקבלת בטוחות ובניהולן.²⁶⁰ יש אף הסוברים שאם אומנם יש תועלת בבטוחה כמכשיר לפיקוח למען הכלל, הנושה המובטח עלול לצאת בהפסד בגלל ניצול חינום של התועלת הזאת על-חשבונו על-ידי "טרמפיסטים" (free-riders), ומכאן לייקר בחזרה את האשראי המובטח.²⁶¹ פיקוח רב מדי עלול להביא לעיתים לידי אחריות הנושה המובטח לניהול עסקים בתרמית, למשל, כמי שהורה למנהלים כיצד לפעול, לביטול עסקות בשל העדפת נושים או ל-Lender Liability.²⁶² יש אומנם המתייחסים בחיוב לעצם התועלת שכלל הנושים מפקים מהאיסור (המחוזק בבטוחה, ולא בהתחייבות חוזית גרידא) על מתן אשראים נוספים ללא הסכמת הנושה המובטח (או על לקיחת אשראים שאינה עומדת בפרמטרים חשבונאיים הנקבעים מראש).²⁶³ הבעיה היא שקשה לסמוך על פיקוחו של הנושה המובטח מעבר לאינטרס שלו בהגנת האשראי שהוא נותן, וכן קשה למדוד את התועלת לכלל הנושים מהגבלות כאמור על אשראי נוסף לעומת החיסרון המרכזי שלהם בנחיתותם מול הנושה המובטח. אפשר להציע דרכים אחרות לחיזוק הגבלות כאמור מבלי שיכבידו על הנושים הלא-מובטחים על-ידי דחייתם מפני הנושה המובטח.²⁶⁴

עם זאת איני שולל את האפשרות שבמקרים מיוחדים יש תועלת בבטוחה, כאשר היא מאפשרת פעילות שבלעדיה לא היתה נעשית.²⁶⁵ כך יש תועלת בפיקוח על נכסים מסוג מיוחד, דוגמת פרויקטים שמימונם נעשה בהדרגה עם הקמתם, בהשגחה מיוחדת על-ידי הנושה המובטח, ב"משק סגור" ובהפרדה מכלל הפעילות של החייב.²⁶⁶ יש בכך תועלת לכלל, ואפשר להסביר את העדיפות בטעמים דומים במקצת להעדפת

260 בבצ'וק ופריד, לעיל הערה 250 (מאמרם המוקדם יותר מהשנים), בע' 877–878.
 261 לבמור, לעיל הערה 250, בע' 53–55; Robert E. Scott "A Relational Theory of Secured Financing" 86 *Colum. L. Rev.* 901, 950 (1986).
 262 ראו בהט, לעיל הערה 67, פרק 14.10.
 263 ראו, למשל: Ronald J. Mann "Explaining the Pattern of Secured Credit" 110 *Harv. L. Rev.* (1997) 625, 641.
 264 ראו להלן ליד הערה 270 לאפשרויות לחיזוק "השעבוד השליילי" בחוק או על-ידי רישום שעבוד שאינו מבטיח אשראי אלא את ההתחייבות לא ליצור שעבודים לטובת אחרים.
 265 האריס ומוני, לעיל הערה 245, בע' 2033, 2037; R. Stulz, H. Johnson "An Analysis of Secured Debt" (1985) 14 *J. Fin. Econ.* 501, 515–520; Robert E. Scott "The Truth about Secured Financing" 82 *Cornell L. Rev.* (1997) 1435, 1453, 1460–1461. כדוגמה יכולה לשמש הזרמת "כסף חדש" בעת משבר פיננסי, המותנית בתנאים של "הגנה הולמת" על נושיה מובטח קודם ובבדיקות של נחיצות ותועלת לגבי נושים בכלל. ראו לעיל פרק ד.3.
 266 ראו י' בהט "מימון בניה בפרויקט סגור" – בטוחות ואחריות הבנק" הפרקליט מה (תש"ס–2000) 56.

השס"ן (שעבוד ספציפי ליצירת נכס) בסעיף 169 לפקודת החברות.²⁶⁷ אך אלה הם מקרים מיוחדים, שאינם מצדיקים את מתן העדיפות הכללית. גם להם יש עלויות פיקוח, אפילו רבות יותר, וכן סיכונים הנובעים מהתערבות-יתר, ממצגים לצדדים שלישיים או מהזנחה.²⁶⁸

נבדוק את ציפיות הצדדים מאחורי מסך הבערות: האם אכן היו המעורבים בתאונה הפיננסית (מבלי לדעת מי מהם יהיה נושה מובטח ומי לא) מבקשים להגיע למצב שבו היה מיעוטם נפרע כדי מלוא החוב, בעוד הרוב לא היו מקבלים החזר כלשהו כמעט? יתר על כן, ככל שהבנקים הנושים הגדולים סומכים על המשכון, אין להם כמעט תמריץ לשקול שיקולים רציונליים של מה עושה הלווה בכספי האשראי. הם עלולים לאבד את התחושה של האחריות לגורל הכסף, וזאת בניגוד לתיאוריות הרווחות של פיקוח הנושה המובטח על הלווה לתועלת כלל הנושים. מלבד השאלה של החלוקה הרצויה במקרה של משבר, יש מקום לחשד שבמקרים רבים היה המשבר נמנע, אילו היה הבנק מסתכן, כמו נושים אחרים, ומשגיח טוב יותר על השימוש שנעשה באשראי שהוא נותן, וכך מהווה כלי פיקוח אמיתי. הבה נכניס לתמונה את נושי הנזיקין, הנושים הבלתי-רצוניים, ואולי גם את העובדים והנושים הצרכניים חסרי ההשפעה. האם לא היה המצב עדיף, מבחינת החייב וכלל הנושים, ולא רק מצד נושי הנזיקין, אילו חששו הבנקים הנושים הגדולים לעדיפותם כלפיהם? במקרה כזה היו, למשל, מוודאים קיום ביטוח טוב לעסקי החייב. חברת הביטוח היתה מאתרת סיכונים מוגזמים של החייב, וכך ייתכן שהיתה נמנעת גם התאונה ה"פיזית" וגם התאונה הפיננסית של התמוטטות החייב. פיזור הנזק, האופייני לביטוח, יחד עם חשיפת הנושה המובטח לסיכון, היו מונעים במקרים מסוימים גם את התמוטטות החייב וגם את גרירת כלל נושיו להפסד.

הנסיונות להצדיק את העדיפות התבססו בעיקר על טעמי יעילות. כאמור, עד כה לא נראה טעם יעילותי מכריע כללי (מלבד במקרים מיוחדים) לטובת החלוקה בין נושים מובטחים ללא-מובטחים. ההצדקות נחלשות עוד יותר, לדעת רבים, כאשר מעלים שאלות סוציאליות ושל צדק חלוקתי, המסתייגות בבירור מחיזוק נוסף של הבנקים החזקים על-ידי בטחונות ומהחלשה נוספת של נושים חלשים, שאינם יכולים להתגונן כראוי מפני הסיכון של אירוע פשיטת-רגל של החייב להם, אירוע שבו יקבלו מהלומה מוחצת, שאולי לא יוכלו להתאושש ממנה.²⁶⁹

גריעה מעדיפות הנושה המובטח בפירוק ובשיקום מחייבת כמובן שינוי חקיקה, ומן

²⁶⁷ אף על בעל שעבוד צף שאסר יצירת שעבודים. לדיון בטעמים אלה ראו בהט, לעיל הערה 9, פרק 15.7.5.

²⁶⁸ ראו בהט, לעיל הערה 266.

²⁶⁹ ראו, למשל, וורן, לעיל הערה 64; W.S. Woodward, Jr. "The Realist and Secured Credit"; Grant Gilmore, Common-Law Courts, and the Article 9 Reform Process" 82 *Cornell L. Rev.* (1997) 1511, 1514–1520; "מודל הנזק הבלתי הפיך" אצל קרן גרוס, לעיל הערה 228.

הראוי לחשוב עליה בהזדמנות של המפעל לרענון הקודיפיקציה של החוק האזרחי או בהזדמנות של החקיקה המתוכננת בעניין האחדת דיני חדלות הפירעון. קשה להאמין שהדבר יצלח במערכת ההשפעה הנוכחית של הבנקים על המחוקקים. יש שינויים שיתכנו גם ללא חקיקה. למשל, אם ימציאו החברות לכל נושיהן "שעבוד שלילי" – התחייבות לא לרשום שעבודים – וגם יסכימו לרשום משכון להבטחת ההתחייבות לא ליצור שעבודים לטובת אחרים (מלבד הבטחת ההתחייבות לא למשכן, כאמור).²⁷⁰

ה.8. שאלת השוויון כאשר ניתן צו פירוק בעקבות שיקום

פסק־הדין החדש בעניין דוד ששון, עו"ד, העלה בעיה חלוקתית אחרת: מה דינה של חלוקה שהחלה תוך יישום הסדר לשיקום החברה כאשר השיקום לא עלה יפה, וניתן צו פירוק. באותו מקרה, חולקו סכומים מסוימים על-פי ההסדר. לאחר הגשת הבקשה לפירוק, בטרם ניתן צו הפירוק, קיבל הנאמן לביצוע ההסדר ערעור בנק על גובה החוב שאושר לו. הבנק דרש להעביר לזכותו סכום נוסף מן היתרה שבקופת ההסדר. בית־המשפט הכיר בעקרון השוויון בשיקום, אך קבע שאין בהכרח המשכיות וחפיפה מלאה ביישומו של עקרון השוויון בשיקום ובפירוק שבא בעקבותיו. כל השופטים²⁷¹ סברו כי עם ביטולו של ההסדר ועם תחילתו של הליך הפירוק, החלוקה אמורה להיעשות בהתאם להליך החל, הליך הפירוק. משנכשל ההסדר, אין עוד חשיבות לחלוקה על פיו, ובדרך־כלל אין חוזרים למה שכבר בוצע.²⁷² החברה פעלה בינתיים, נושים חדשים הצטרפו, ויש לשתף גם אותם בחלוקה. הכרה בהתחשבות מתקופת ההסדר תסכל את עקרון השוויון בפירוק. כל הטבה בשל התחשבות מתקופת ההסדר תגרע מהמגיע לנושים, ישנים וחדשים, בנקודת־הזמן הקובעת החדשה. במקרה זה לא הוכרה טענת הבנק בדבר נאמנות בכספים שנותרו בקופת ההסדר, ולמעשה גם לא התקבלה פרשנות הבנק כי מגיעה לו יתרה על-פי ההסדר.²⁷³

מחלוקת מסוימת, שבית־המשפט לא נדרש להכריע בה בנסיבות המקרה, נתגלעה בין השופטים לגבי השאלה עד כמה הניתוק בין שני ההליכים הינו חד. לדעת השופטת פרוקצ'יה, החיתוך הינו חד. השופט אור סובר שיש לבחון עניין זה בעתיד. הוא משאיר בצריך־עיון את האפשרות ששיקולי מדיניות יצדיקו להעניק לנושים שהשתתפו בהסדר "זכויות מוקנות" ביתרת הכספים שהצטברה בקופת ההסדר או

270 לרעיון זה ולאחרים ראו מאמרי בספר שמגר העומד להתפרסם (ספטמבר 2002): "גבולות החלוקה הבינארית בדיני תחרות", פרק 6.

271 השופטים אור, פרוקצ'יה ושטרסברג־כהן.

272 אם כי אפשר שיבוטלו פטורים, הנחות ושחרורים שהובטחו בהסדר לחייבים או לערבים. ראו סעיף 12 לפסק־דינה של השופטת פרוקצ'יה, לעיל הערה 6, שם.

273 ניתוחו של השופט אור, בפסקה 6 לפסק־דינו, שם.

בחלקה. השופט אור מביא את הדוגמה הקשה שהנאמן לא הספיק לבצע העברה לחלק מהנושים מאותו סוג, ולמחרת החל הפירוק.²⁷⁴ בשולי הדברים קבל השופט אור על היעדר הסדר חקיקתי מקיף ומודרני לשיקום חברות, הסדר המוכר במדינות רבות בעולם, ושהתהליכים לעיצוב החקיקה בו החלו בישראל לפני שנים רבות. השופט אור קובע: "אין זה רצוי כי תחום כזה יוסדר, טלאי על כך, על ידי בית המשפט. על המחוקק להסדיר באופן ממצה את כל הדרכים האלטרנטיביות לפירוק, ובכללם הסדר נושים, וכן את הוראות המעבר ביניהן. כללי משחק ברורים יחדירו יציבות לתחום ויתרמו בכך לכל הקבוצות השונות המושפעות מהליכים אלה".²⁷⁵ אשר על-כך, מן הראוי לבחון גם את הדינים החלים בעניין ההעברה מהסדר לפירוק במשפט ההשוואתי.

בחוק בארצות-הברית יש הוראות מפורטות להמשכות המעבר בין ההליכים וגמישותו.²⁷⁶ באופן כללי,²⁷⁷ תוצאת ההמרה של הליך משיקום לפירוק היא, בדרך-כלל, המשך הפירוק כאילו החל כבר במועד תחילתו של השיקום. כחריג לשוויון ייחשבו ההוצאות של הליך השיקום כהוצאות הפירוק (דהיינו, תישמר עדיפותן).²⁷⁸ בישראל, ללא הוראה דומה לגבי הוצאות השיקום, יש צורך להתמודד עם החשש שמדובר בחריגה משוויון הנושים על-ידי "העדפה במרמה".²⁷⁹ הנטייה היא אם-כן לאחד את ההתחשבות בשני ההליכים. כך פותרים שם בחוק את הבעיה שהעלתה השופטת פרוקצ'יה כדוגמה לצורך בשינוי בשל נושים שהצטרפו בינתיים, בעיה הקיימת בישראל באין הוראות חוק בעניין זה. התקנות מורות על העברת נתונים על ההתחשבות בטרם המרה.²⁸⁰ בדומה לכך, בתזכיר החוק לתיקון פקודת החברות (שיקום חברות), התשנ"ה-1995, הציע משרד המשפטים הוראות שונות ליחסי-גומלין בין הפירוק והשיקום.²⁸¹ יש התייחסות למעבר בין ההליכים. ייתכן שיש לחפש את התשובה למקרה הקונקרטי של פסק-הדין בסעיף 243 לו(א), הקובע: "נדחתה בקשה לצו שיקום או בוטל צו שיקום בהתאם לקבוע בפרק זה, יראו כאילו הוגשה בקשה לפירוק ביום שבו הוגשה הבקשה לצו שיקום ובית המשפט רשאי ליתן צו לפירוק החברה... זולת אם מצא לנכון, מטעמים שיירשמו, שלא לעשות כן." איני בטוח אם ניתן להסיק מדברים אלה בלבד תשובה למה שנידון בפסק-הדין – תשובה הפוכה מזו שנתנו כל השופטים;

274 שם, בפסקות 13–14.

275 בפסקה 18 לפסק-דינו של השופט אור.

276 11 U.S.C. Sec. 348, Sec. 1112.

277 שם, סעיף 348(a).

278 שם, סעיף 348(d).

279 על העדפה פסולה ראו לעיל הערות 15–21. לתנאי העדפה במרמה בפירוק באופן כללי ראו לרנר, לעיל הערה 156, בע' 387–448; כהן, לעיל הערה 1, בע' 404–441.

280 Rules of Bankruptcy Procedures 1017, 1019.

281 סעיפים 243ל–243לה.

וגם לא ברור לי כיצד יש ליישם הוראה כזאת לגבי עסקות שנעשו לאחר תחילתו של השיקום. ועוד הוצע שם, בין השאר: "על אף האמור בסעיף זה, אין במתן צו פירוק לחברה שהוחל לגביה בהליך שיקום לפי פרק זה, כדי לגרוע מעדיפות שניתנה לחוב בגין אשראי חדש..."²⁸² להיעדר פתרון חקיקתי בישראל לעצם עדיפותו של האשראי החדש בשיקום התייחסנו לעיל.²⁸³

ייתכן שדרוש מהפך רציני יותר, שלא הוצע בתזכיר החוק. מאחר שההליכים של פירוק ושל שיקום דומים, יש מקום לשקול האחדה של ההליכים מלכתחילה. הדבר עשוי למנוע תקלות רבות, בעיקר מהסוג של תחרות בין ההליכים (forum shopping) ובחירה אסטרטגית של צדדים שונים בהליכים שונים. ההיגיון בכך רב לנוכח קרבת ההליכים האלה כפתרון לצדדים שנקלעו לאסון פיננסי. ההיגיון אחר הוא ניהולי מעשי, מאחר שקשה בדרך-כלל לדעת בתחילת ההליכים אם החברה מתאימה יותר לשיקום, לפירוק או למכירה כעסק חי. גם ההמשכיות וגמישות המעבר בין הפתרונות השונים יהיו גדולות יותר. הצעתי זאת בעבר,²⁸⁴ וגם הצבעתי על החקיקה הצרפתית המעניינת בעניין זה, שיש בה הליך משותף כאמור, בית-המשפט מחליט אם לשקמה (שם מעדיפים זאת), למכור אותה כעסק חי או לפרק אותה נכס-נכס רק לאחר התבוננות מסוימת בחברה.²⁸⁵ הקרבה שבין ההליכים הודגשה על-ידי בית-המשפט העליון בעבר.²⁸⁶

לסיכום ההתייחסות לפסק-הדין בעניין דוד ששון, עו"ד, ניתן לומר שבדברי השופט אור על אי-ניתוק חד בין ההליכים מייצגים מדיניות רצויה. דברי השופטת פרוקצ'יה (כמו התוצאה המשותפת לה ולשופט אור ולשופטת שטרסברג-כהן) מייצגים את המצב החוקי הקיים בישראל באין טיפול חקיקתי בנושא. על היעדר טיפול כזה, הגורם תקלות שונות, קובל השופט אור, כאמור לעיל.²⁸⁷ בפסיקה קודמת, המשליכה על נושא השוויון, נאלצו שופטים לתמרן כדי להתמודד עם המחסור בכלים בחוק, והנסיונות משקפים התמודדות (לא תמיד אחידה) עם השאיפות השונות לשוויון, להמשכיות ולכיבוד זכויות.²⁸⁸

282 סעיף 243(ד).

283 בפרק 4.ד.

284 בהט, לעיל הערה 41, בע' 40-42; בהט, לעיל הערה 67, בפרק 2.6.

285 חוק 85-98 מיום 25 בינואר 1985 בעניין Redressment et Liquidation Judiciaire. לאחידות בפרוצדורה בין ארגון מחדש בפירוק באמצעות תוכנית לארגון מחדש, העברת נכסים לחברה חדשה או חיסול העסק, ראו בהצעת-חוק בגרמניה: Bundsministerium der Justiz, Gesetz zur Reform des Insolvenzrechts, Diskussionsentwurf, Köln, 1988.

286 ארנרייך, לעיל הערה 41. לדיון ראו לעיל פרק 5.ד.

287 ראו גם בדברי השופט אנגלרד בעניין טש"ת ראה הערה 34 שם. בפסקות 23-24 לפסק-דינו.

288 ראו, למשל, ת"א (ת"א) 2629/86, ת"ה 7368/88 גני אביב, הנדסה לבנין בע"מ (בפירוק) נ' עו"ד פריצקי ועו"ד שטבהולץ נאמנים, לעיל הערה 113, לניסיון להקדים את ספירת שלושת החודשים ולביטול עסקות בהעדפה במרמה החל מהמוקדם של מינוי נאמן לחברות והקפאת הליכים. השופט וינוגרד, שניצל את סמכותו הטבועה לצורך כך, לא היסס לעשות זאת בדיעבד,

ו. סוף־דבר

דומה שלאחר כל הנאמר לעיל, לא אמור עוד להיות ספק שעקרון השוויון קיים ומוכר בדיני השיקום. המאמר בחן את הסיבות להיעדר הדומיננטיות שלו בהשוואה לשוויון בפירוק. למעשה, בשני המוסדות, הפירוק והשיקום, קיים איזון כלשהו בין עקרונות אחדים, כגון העיקרון של כיבוד זכויות קודמות, עקרון השוויון והחתימה להשאת השווי. שקלול העקרונות האלה שונה לעיתים בפירוק ובשיקום, אף שהדגשנו את היות השיקום חלק אינטגרלי מדיני חלולת־הפירעון, ועליו לעמוד במידה רבה בצל הפירוק. ההבדל במשקלות הניתנים נובע בעיקר מהדגש המושם בהמשכיות החברה בשיקום. יצוין שראייה זו אינה נכונה תמיד מבחינת הניתוח הכלכלי של הדרך היעילה להשאת הערך של הרכוש העומד לחלוקה.²⁸⁹ ההשוואה משתבשת במיוחד כאשר מכניסים לשיקולים בשיקום שיקולים הנראים זרים לפירוק, כגון שיקולי שוויון חברתי, טובת הקהילה וכדומה.

אכן, לאחר הניתוח שנעשה לגבי ההתייחסות הראויה לשוויון בשיקום בשלבי השונים, ניתן לראות את הצורך בקרבה בין השיקום והפירוק בנושא השוויון כמו בנושאים אחרים, על־אף הגמשה מסוימת ביישום, שהודגמה. אולם הניתוח הראה גם שהדין הקיים אינו עונה תמיד על הצורך הזה, בעיקר בהיעדר כלים חקיקתיים. הובאו לכך דוגמות רבות, כגון הצורך בכלים להעדפת אשראי חדש תוך סטייה לכאורה מהשוויון בין כלל הנושים,²⁹⁰ תקלות בשיקום בנושא ביטול עסקות המסכלות את השוויון,²⁹¹ בעיית הרצף בין שיקום שנכשל והפירוק שבא בעקבותיו,

הגם שבמקרים אחרים הפעיל את סמכותו הטבועה לצורך ההפוך: ראו החלטתו בעניין הבקשה לפירוק כור תעשיות (ראו בהט, לעיל הערה 67, בפרק 1.2), שם דחה השופט את ההחלה של תוצאות הבקשה לפירוק על המשך העסקים, כדי לעודד עסקים גם לאחר הבקשה, בלי שתתנופף מעליהם חרב הפירוק.

289 לביקורות על הנזקים שבהמשכיות "ללא חשבון" ראו, למשל, בהט, שם, בפרק 2. לביקורות על עצם השימוש בשיקום כפתרון לקריסת חברה ראו לדעה שהאפשרות לשיקום ולהמשכיות אינה טובה, מאחר שיתכן שחלולת־הפירעון מעידה שאין מקום להמשכיות העסק בהגנות מלאכותיות של החוק או על־ידי מניפולציות של רוב, ראו: Barrt E. Adler "Theory of Corporate Insolvency" *N.Y. Univ. L. Rev.* (1997) 343. ניתן לטעון כי שימור חברה בקשיים נוגד את הכלל הדרייניסטי של הישרדות המתאים ביותר. יישום הדאגה לחלשים אינו תואם את הטיפול בגופים מלאכותיים. מקומם של ערכים סוציאליים הוא בטיפול בבני־אדם, ולא דווקא בחברות שכלולו. נזק עלול להיגרם דווקא לנושים. נזק זה עלול להיות מוחצן על־ידי העלאת שערי הריבית, היעדר אשראי לחברות מתחילות כדומה, וכך גם יזיק לעובדיהן ולמשק בכללו. ראו: Benjamin Watt "The Spirit of Insolvency in France: A Study of Gallic Charm from a Scots Perspective" [1996] 7 *ICCLR* 266, 268–269.

290 לעיל פרק ד.3.

291 לעיל פרק ה.4.

ותרגומו של עקרון השוויון לקשר בין שתי המערכות האלה.²⁹² ניתן להביא דוגמות רבות נוספות.²⁹³

בפרק ה נידונה בהרחבה הפעלתו של עקרון השוויון בשלב של חלוקת הזכויות בשיקום. שוב, בהיעדר חקיקה, הפסיקה אינה אחידה בנושא זה. הוצעה דרך המשמרת את השוויון ואת הכיבוד היחסי של זכויות קודמות תוך ההגמשה הנחוצה כדי לאפשר את השיקום. בניגוד לשוויון הפורמלי בין שווים הנהוג בפירוק, הוצעה ראייה מהותית יותר של השוויון, המאפשרת סטיות המתאימות לצורכיהם של תוכנית ההבראה והצדדים, תוך הקפדה על הגנה מתאימה בדרך ההחלטה על ההסדר ובשיקולים של הגינות הפוסלת הכרעה ברוב כאשר ההפליה אינה עניינית. השיקום חשוב לעתים למשק, לעובדים ולקהילה, ולכן חשובים כלים בחוק להגשמתו. אין בכך כדי להרחיב את אפשרויות השיקום לצורך שוויון חברתי וכדומה באופן שיפגע בנושים שסיכנו את כספם. לעומת זאת, ניתן לשקול את הגברת השוויון על-ידי שינוי בסדרי העדיפות הקיימים גם מסיבות של יעילות (בעיקר על-ידי נגיסה בעדיפות הנושה המובטח).²⁹⁴

גם כאן יש להקפיד על טיפול זהה בפירוק ובשיקום. לא נותר אלא להצטרף לקריאת השופט אור בעניין דוד ששון, עו"ד אל המחוקק, למתן הכלים המתאימים.

²⁹² לעיל פרק ה.8.

²⁹³ לדוגמה, בעיית הרכוש המכביד ועסקות ממשיכות. ראו בהט, לעיל הערה 9, בפרק 24.11.9. וכן בעיית הכלים הלא-ברורים לניהול חברה במשבר. ראו לעיל פרק ד.3.

²⁹⁴ לעיל פרק ה.7.