



בית המשפט מבהיר את תחולת כלל שיקול הדעת העסקי והיקף חובת הנאמנות של ועדות השקעה בגופים מוסדיים

לקוחות יקרים,

בפסק דין שניתן לאחרונה, דחתה המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (השופט מגן אלטוביה) בקשה לאישור תובענה ייצוגית בסך של כ-130 מיליון ש"ח שהוגשה כנגד לקוחותינו - חברות שונות מקבוצת כלל, מנהלות קופות גמל, קרנות פנסיה, פוליסות חיים וחיסכון, נושאי משרה בהן וחברי ועדות ההשקעה (ת"צ 54448-05-23 ויסברוד נ' כלל פנסיה וגמל בע"מ 26.3.2026).

עניינו של ההליך בעסקה שבוצעה במרץ 2021 שבמסגרתה חברות שונות בקבוצת כלל מכרו לחברת ישראל קנדה מניות של חברת אלרוב נדל"ן ומלונאות, שהוחזקו עבור עמיתי קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

בעקבות העסקה, עמית באחת מקופות הגמל הגיש בקשה לאישור תובענה ייצוגית בטענה כי החברות בקבוצת כלל, נושאי המשרה בהן וחברי ועדות ההשקעה הפרו חובות נאמנות כלפי העמיתים, וכן חובות אמונים וזהירות, בכך שמכרו את מניות אלרוב במחיר נמוך משמעותית מן המחיר שהוצע בעבר עבור אותן מניות על-ידי בעל השליטה באלרוב, מר אלפרד אקירוב.

על פי הטענה, ועדות ההשקעה העדיפו למכור את מניות אלרוב לישראל קנדה על-פני מכירה לאקירוב (ואף לא פנו אליו שיתן הצעה מתחרה להצעת ישראל קנדה) נוכח סכסוך עבר בין גורמים שונים בהנהלת כלל לבין אקירוב ושיקולים זרים נוספים שהיו מעורבים לכאורה בעסקה.

בית המשפט דחה את הבקשה לאישור תובענה ייצוגית, וקבע:

1. לא הוכחה קיומה של הצעה חלופית קונקרטית ורלוונטית מטעם אקירוב בסמוך לפני ביצוע העסקה: המבקש לא הצליח להוכיח כי במועד העסקה (מרץ 2021) עמדה בפני קבוצת כלל הצעה קונקרטית ורלוונטית מצד אקירוב. המבקש הודה בחקירתו כי הסתמך בעיקר על כתבות בעיתון אודות מגעים משנים 2018-2019.
2. לא הוכחו מניעים פסולים או סכסוך אישי של הגורמים הבלתי תלויים שניהלו את העסקה: טענת המבקש כי העסקה נבעה מ"נקמנות" נדחתה. הוכח כי ההחלטה התקבלה על ידי ועדות השקעה בלתי תלויות ומומחים חיצוניים שנשכרו על-ידך, תוך הקמת "חומות סיניות" למניעת השפעה מצד הנהלת כלל.
3. החלטה מבוססת שיקולים לגיטימיים: בית המשפט קיבל את ההסברים המקצועיים להימנעות מפנייה לאקירוב לקבלת הצעה מתחרה לרכישת המניות.
4. בסיכומו של דבר, בית המשפט קבע כי ההחלטה למכור את מניות אלרוב לישראל קנדה התקבלה על-ידי גורמים בלתי תלויים, בסיוע מומחים חיצוניים, ומתוך שיקולים לגיטימיים (כגון החשש מהליך מורכב של

הצעת רכש מלאה מצד אקירוב). לפיכך, לא נמצאה כל הפרה של חובת הנאמנות, האמונים או הזהירות, ונדחתה הטענה כי נפל פגם בתהליך מכירת המניות.

כמו כן, בית המשפט דן בשאלות עקרוניות הנוגעות לחובות החלות על משקיע מוסדי וועדות השקעה בביצוע עסקה בנכסי העמיתים. בהקשר זה נקבע:

5. **חובת הנאמנות רחבה יותר ממקסום המחיר**: נקבע, כי בעת מכירת נכס של העמיתים, טובת העמיתים רחבה יותר מקבלת הצעה במחיר הגבוה ביותר, וכוללת גם ניהול סיכונים מושכל, בחינת היתכנות המימוש של עסקאות חלופיות, שקילת השפעת זהות הרוכש על פעילות החברה, והקפדה על ממשל תאגידי תקין. הודגש כי גוף מוסדי המקפיד על ממשל תאגידי ראוי מחזק את אמון העמיתים והציבור, ובכך משפר את יכולתו לפעול בשוק ההון.

6. **החלת "כלל שיקול הדעת העסקי"**: נקבע כי כאשר החלטת ועדות ההשקעה מתקבלת בתום לב, ללא ניגוד עניינים, באופן מיוזע, תוך היעזרות במומחים וציות לכללי הרגולציה הרלוונטיים – עומדת לעסקה חזקה התקינות ואין מקום להתערבות שיפוטית בה. הרציונל הוא שמנהלי גופים פנסיוניים פועלים תחת רגולציה קפדנית שממילא מגבילה אותם, ובשים לב לסיכונים שעליהם ליטול על מנת להשיא תשואות עודפות על כספי החוסכים - יש לאפשר להם לקבל החלטות מקצועיות מבלי לחשוף אותם לאחריות רטרוספקטיבית.

נזכיר, כי שאלת החלתו של כלל שיקול הדעת העסקי על החלטות של נושאי משרה בקרנות פנסיה נדונה בעבר על-ידי בית המשפט העליון והושארה בצריך עיון (ע"א 6187/15 פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ נ' צולר (28.5.2018)).

למעבר להחלטה, לחץ [\[כאן\]](#).

בברכה,

פישר (FBC & Co.)

אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה או הבהרה ונשמח לסייע ככל הנדרש.

03-6944131

awell@fbclawyers.com

עו"ד אברהם וול

03-6941348

gorion@fbclawyers.com

ד"ר גיל אוריון

03-6941348

msela@fbclawyers.com

עו"ד מיכל סלע