

## דיני חברות ובעיית "מלכוד המיעוט"

עו"ד ישראל צינגלאוב



# חלוקת דיבידנדים בהתערבות בית המשפט

את פירוק השותפות בכל עת. השופט הנציג קבע כי חברות פרטיות מסוימות הינן בעלות מאפיינים של שותפות, כגון מספר קטן של בעלי מניות, יחס אישי ואמון מסוים בין בעלי המניות, שיתוף בניהול ועוד. בחברות כאלה ניתן לראות "מעין שותפות" ולהחיל עליהן חלק מדיני השותפויות. בהמשך לכך, קבע דניציגר כי כאשר בחברה שהיא מעין שותפות מתרחש קרע חמור ואובדן אמון בין בעלי המניות, ניתן לבצע הפרדת כוחות בין הניצים באופן שאחד מהם ירכוש את אחזקות האחר.

דניציגר הרגיש כי המקרים בהם נראה בחברה "מעין שותפות" הם חריגים. אולם, בחינה של המקרה והמבחנים שהוזכרו בפסק הדין מלמדת כי למעשה חברות פרטיות רבות יכולות להיחשב ל"מעין שותפויות".

פסק דין משמעותי נוסף בעניין זה ניתן לאחרונה בפרשת פרט תעשיות מתכת, העוסק בסכסוך בין בעלי מניות בחברה פרטית. בעלי השליטה היו שני אחים שהחזיקו ב-60% ממניות החברה וניהלו אותה בפועל. בעל מניות המיעוט, שהחזיק ב-40% מהון החברה, היה אדם שלפני שנים רבות, השקיע בחברה כספים שהיו נחוצים לחילוץ מקשיים פיננסיים. אולם, מאז הוא לא שותף בניהול החברה ואף לא קיבל חלק מרווחיה. זאת, משום שהחברה לא חילקה דיבידנדים, למרות שמצבה הכלכלי השתפר והיה איתן. בנסיבות אלה מצא עצמו בעל מניות המיעוט לכוד בתוך החברה בלי יכולת להפיק תועלת מהשקעתו בה. בתביעתו, טען בעל מניות המיעוט לקיפוח המיעוט וביקש שביהמ"ש יורה לחברה לחלק דיבידנד.

הקושי שעמד בפני ביהמ"ש נבע מכך שלכאורה לא הייתה במקרה זה חלוקה בלתי-שוויונית של משאבי החברה וזכויותיו של בעל מניות המיעוט לא קופחו. אמנם, בעלי השליטה משכו שכר מהחברה, אך נקבע כי הוא לא היה מופרז. כאשר למדיניות חלוקת הדיבידנד, כאמור – נושא זה נתפס עד כה כנושא המצוי בלב שיקול הדעת העסקי של הנהלת החברה, והימנעות מחלוקת דיבידנדים, כשלעצמה, לא נחשבה לקיפוח המיעוט.

למרות זאת, השופטת חיות קבעה, לראשונה, כי הימנעות חברה מחלוקת דיבידנד באופן עקיף לאורך שנים רבות, עלולה להיחשב לקיפוח המיעוט גם אם לא מצטרפים אליה מעשים או מחרלים מקפחים אחרים. השופטת חיות הרגישה כי קביעה זו נעשית על רקע העובדה שמדובר בחברה פרטית שניתן לראותה כמעין שותפות, אשר אובדן האמון בין בעלי מניותיה מצדיק התערבות עמוקה של ביהמ"ש. גם הסעד שניתן על ידי בית המשפט היה חריג – השופטת חיות עצמה מציינת שהסעד הראוי בנסיבות אלה הוא "הפרדת כוחות" בין הצדדים. אולם, היות שסעד כזה לא התבקש, נעתרה השופטת חיות לסעד שהתבקש והורתה לחברה לחלק דיבידנדים.

נראה, כי הרציונל המונח בבסיס פסיקות אלה הוא הרצון למצוא פתרון למלכוד שבו מוצא עצמו בעל מניות מיעוט במצב של קרע בינו לבין בעל השליטה, כאשר הוא מודר מכל מעורבות בחברה ואין לו כל דרך לממש את השקעתו וליהנות מרווחיה. רציונל זה עשוי להביא להרחבת מגמה זו בפסיקה גם למקרים ומצבים נוספים. עם זאת, יש לשים לב שהרצון להביא לפתרון בעיית "מלכוד המיעוט" לא יגרום לפגיעה חמורה מדי בעקרון העצמאות ואי-הפריקות שביסוד דיני החברות – וכפועל יוצא מכך, לפגיעה ביציבות החברה החשובה כל-כך לניהול עסקים באמצעות חברות. ייתכן שבהמשך יהיה על בתי המשפט לקבוע מבחנים ושיקולים נוספים לצורך מציאת האיזון הנכון בין עקרונות חשובים אלה. ●

הכותב הוא שותף במשרד עו"ד בלושטיין, ברקהן, צינגלאוב ושות'



השופטת חיות. חברה שהיא "מעין שותפות" (צילום: אלון רון)

**ביהמ"ש העליון קבע לראשונה כי הימנעות חברה מחלוקת דיבידנד באופן עקיף לאורך שנים רבות, עלולה להיחשב לקיפוח המיעוט גם אם לא מצטרפים אליה מעשים או מחרלים מקפחים אחרים. השופטת חיות הדגישה כי קביעה זו נעשית על רקע העובדה שמדובר בחברה פרטית שניתן לראותה כמעין שותפות, אשר אובדן האמון בין בעלי מניותיה מצדיק התערבות עמוקה של ביהמ"ש**

מניהול החברה והדיר אותם מכל מעורבות בפעילותה. בעלי המיעוט טענו לקיפוח המיעוט ותבעו לבצע "הפרדת כוחות" – כך שאחד הצדדים ירכוש את מניות הצד האחר. השופט יורם דניציגר קבע כי למרות שבנסיבות המקרה לא התקיים קיפוח המיעוט, כלומר לא הייתה פגיעה שלא כדין בזכויותיו, הרי שבשל הקרע הבלתי-ניתן לאיחוי בין בעלי המניות, אין לאפשר את המשך לכידתם של בעלי מניות המיעוט בתוך החברה, אלא יש לחרוג מעיקרון אי-הפריקות ולבצע הפרדת כוחות, באופן שקבוצה אחת מתוך בעלי המניות תרכוש את השנייה. לצורך פתרון זה השתמש השופט דניציגר בעקרונות מדיני השותפויות. בניגוד לחברה, שותפות מבוססת על רמה גבוהה של אמון בין השותפים, וכל אחד מהשותפים יכול לדרוש

אם הימנעות של חברה פרטית מחלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה באופן מתמשך ועקבי לאורך שנים עלול להיחשב "קיפוח המיעוט" ולאפשר לבית המשפט לחייב את החברה לבצע חלוקת דיבידנדים? בפסק דין שניתן לאחרונה בפרשת פרט תעשיות מתכת (ע"א 5025/13), השיב בית המשפט העליון לשאלה זו, בפעם הראשונה, בחיוב. פסק דין זה המכרסם בעיקרון של שלטון הרוב בחברה ובעיקרון היות החברה אישיות משפטית עצמאית ונפרדת מבעלי מניותיה, ממשיך את המגמה המסתמנת בפסיקה בתי המשפט להנמיך ואולי אף לסדוק את החומות המפרידות בין החברה לבין בעלי מניותיה. לשם כך, משתמשים בתי המשפט בעקרונות מתחום דיני השותפויות, שבעבר היו זרים לדיני החברות.

כידוע, אחד מהעקרונות שעליהם מבוססים דיני החברות הוא היות החברה ישות משפטית עצמאית ונפרדת מבעלי מניותיה, כאשר השליטה בה נתונה בידי מוסדותיה הפועלים, באופן עקרוני, על-פי החלטות הרוב. כפועל יוצא מכך, אדם שמשקיע בחברה ומקבל מניות בה, מכפיף את עצמו למסמכי ההתאגדות שלה ולהחלטות הרוב שיתקבלו בה ואינו יכול, סתם כך, להתחרט על השקעתו, להחזיר את המניות שקיבל, ולקבל את ערך המניות או את הכספים שהשקיע בחזרה ("עיקרון אי-הפריקות"). עיקרון זה הופך את החברה לגוף יציב ומאפשר להנהלת החברה לפתח את פעילותה ועסקיה על בסיס איתן. מן הצד השני, עיקרון זה גם יוצר לעתים קששים בלתי מבוטלים. כך, בעל מניות שהשקיע בחברה ולאחר זמן רוצה לממש את רווחי השקעתו או שלאחר זמן מאס בהשקעה זו, אינו סוברני לעשות זאת. פעמים רבות, במיוחד כאשר פורץ סכסוך בין בעלי המניות, בעל מניות שכזה מוצא את עצמו לכוד בתוך החברה עם יכולת תמרון קטנה ביותר.

מטבע הדברים, בעייתיות זו – שניתן לכנותה 'בעיית מלכוד המיעוט' – מתעוררת בעיקר בחברות פרטיות שבהן מספר בעלי המניות קטן יחסית, וקיים קושי של ממש למכור מניות, ודאי כאשר מדובר במניות מיעוט. ואולם, בעייתיות זו עלולה להתעורר גם בחברות ציבוריות, למשל – בחברות שמניותיהן הינן בעלות רמת סחירות רלה.

אמנם, חוק החברות מעניק הגנה לבעלי מניות. זאת, בעיקר באמצעות הדוקטרינה של קיפוח המיעוט. במקרה כזה, עומד לרשות ביהמ"ש מגוון רחב של סעדים, ובכלל זה סעד המאפשר להתעלם מעיקרון אי-הפריקות ולחייב את החברה או מי מבעלי המניות בה לרכוש את מניותיו של בעל המניות שקופחו. ואולם, באופן עקרוני, מטרתה של דוקטרינת קיפוח המיעוט היא להגן על בעלי המניות מפני פגיעה בזכויותיהם. למשל – במקרה של חלוקה לא שוויונית של משאבי החברה בין בעלי המניות. דוקטרינה זו נועדה להגן על המיעוט מפני עריצות רוב, אך לא נועדה לפגוע בזכות הרוב לנהל את החברה על-פי שיקול דעתו. לכן, עד היום, הימנעות חברה מחלוקת דיבידנדים לבעלי מניותיה לא נחשבה להתנהלות המהווה קיפוח המיעוט, אלא להחלטה לגיטימית של הנהלת החברה. ובצדק. שכן, מדובר בנושא המצוי בלב שיקול הדעת העסקי של הנהלת האחריות על מבנה ההון שלה ואי-אננותה הפיננסית. לפיכך, דוקטרינת קיפוח המיעוט לא יכולה הייתה לתת מענה לבעיית "מלכוד המיעוט".

בשנים האחרונות החלו בתי המשפט לתת את הדעת לבעיית "מלכוד המיעוט". פסק דין בולט בעניין זה הוא פסק דינו של בית המשפט העליון בפרשת לבנת (ע"א 8712/13), שעסקה בסכסוך בעלי מניות רחב בחברה פרטית בעלת היקף עסקים גדול. עד לפרוץ הסכסוך נוהלה החברה בידי בעלי מניות המיעוט. בעקבות הסכסוך, פיטר בעל השליטה את המיעוט