

הגנת דילול העומדת לבעלי מניות בחברה

הכותב: עו"ד עדו שפרלינג*

האם מוצדק, שבעלי מניות הרוב יזרימו כספים למימון גירעונה של חברה בעוד בעלי מניות המיעוט לא עושים כן? והאם בנסיבות אלו, אין זה צודק שמי שנמנע מלהכניס הון לחברה ולכסות על גירעונותיה, ידוללו אחזקותיו? פסק דין חדש (ת.א. מחוזי (מרכז) 55499-01-21 אריה שולוב נ' א.ס. איי. א.ס. שולוב חדשנות מדעית בע"מ, כב' השופט יעקב שפסר, מיום 3.6.2024), קובע שלא! למרות שבעלי מניות המיעוט לא מזרימים כספים הנדרשים לחברה, עדיין קיימת להם "הגנת דילול", וכי אין לדלל את מניותיהם ואלו יעמדו על שווי מינימלי. במקרה זה, הסכסוך הביא לתביעת קיפוח המיעוט, תוך דרישה לפירוק שותפות עסקית והפרדת כוחות, עת בעלי מניות המיעוט דרשו לאסור על בעל השליטה לדלל את אחזקותיהם בחברה. המדובר בחברה שנוסדה בשנות ה-90 של המאה הקודמת, לצורך פיתוח וייצור תרופות מבוססות על ארס נחשים, על ידי הזואולוג פרופסור שולוב (להלן "שולוב") שהביא את הידע, הניסיון והמוניטין המקצועי ואביב מרקס, שהביא את המימון ויכולות הניהול ("אביב"), הכל באחזקה שווה.

בשנת 2000 חתמו הצדדים הסכם במסגרתו אביב, כנגד השקעות שהזרים לחברה, הפך להיות בעל השליטה והחזיק ברוב מוחלט של המניות בשיעור של כ-85% בעוד שולוב החזיק ב-15%. במסגרת ההסכם נקבע, שמניות שולוב יהיו מוגנות בפני דילול במידה ויבוצעו הקצאות של מניות נוספות, בגין הזרמת כספים לחברה וכי מניותיהם יעמדו על שיעור האחזקות המינימלי הנ"ל (להלן "ההסכם" או "הסכם 2000").

לטענת אביב, במהלך השנים, כתוצאה מהשקעות נוספות וכספים שהזרים לחברה (בסך כולל של כ-85 מיליון ₪), שונה ההסכם והושגו הסכמות עדכניות בין בעלי המניות, לפיהן ניתן יהיה להמיר את אותן השקעות שביצע למניות נוספות. לפיכך, יש לבצע חלוקה מחדש ולדלל את בעלי המיעוט, שכן הון המניות אינו משקף את ההשקעות שבוצעו על ידיו. מנגד טענו יורשי שולוב (שנפטרו בינתיים), כי אביב לא הוכיח מה הן ההשקעות שביצע בחברה וכי דילול מניותיהם, מנוגד להוראות ההסכם האוסר על דילול מניותיהם, גם במקרה של הזרמת כספים לחברה על ידי אביב. עוד טענו כי הסכומים שהזרים אביב אינם מהווים השקעה הונית המזכה אותו בהקצאת מניות, אלא המדובר בהלוואת בעלים, בעוד לא התקיים אירוע המזכה בפרעון ההלוואה. הללו עתרו לפירוק שותפות עסקית, מינוי חוקר שיחקור את פעולות אביב ויקבע השווי ההוגן של מניותיהם, לצורך רכישה כפויה על ידי אביב.

פסק הדין

בית המשפט דחה את הטענה כי ההסכם שונה מאוחר יותר בעל פה והושגו הסכמות עדכניות בעל פה המשנות את שיעור האחזקות ומדללות את שולוב בעלי מניות המיעוט. בית המשפט הגיע למסקנה זו, בהסתמך על לשון ההסכם הקובע, כי כל שינוי בהסכם יהיה בכתב בלבד ובחתימת כל הצדדים, כאשר על פי ההלכה, הנטל על הטוען לשינוי הסכם בעל פה או בהתנהגות הינו כבד, על אחת כמה וכמה כאשר מדובר בחוזה עסקי, שבו ניתן מעמד בכורה ללשון החוזה. בית המשפט קבע, כי תנאי לפיו אביב זכאי להמרת מניות תמורת סכומים שהזרים לחברה, הייתה צריכה להתבצע על דרך עריכת הסכם חדש בכתב ולא בעל פה

באשר להלוואת הבעלים שביצע אביב לטענתו - בית המשפט דחה את הטענה וקבע כי מחקירת רואת החשבון מטעמו, עלה כי אלו מתבססים רק על כרטסות וכי רואת את החשבון לא ידעה להסביר מדוע לא הוצגו חשבוניות המלמדות על הלוואת הבעלים. באותו אופן, גם טענת אביב כי המשאבים - זמן ומאמצים - שהשקיע בחברה, הם שווים כסף ויש להעריכם כדמי ניהול ראויים להם הוא זכאי, נדחו. ובית המשפט קבע כי לא הוכח שווים הראוי.

בית משפט קבע, כי יש לתת תוקף להסכם 2000 לפיו קיים לבעלי מניות המיעוט "הגנת דילול" וכי אין לאביב זכות לדלל את אחזקותיהם בחברה, גם כנגד כספים שהזרים לחברה. בתוך כך נקבע כי זכותו לפירעון הלוואות הבעלים טרם התגבשה שכן לא התקיים אירוע מזכה. אביב חויב בתשלום הוצאות משפט בסך 150,000 ₪.

הערת המחבר

ניכר שבית המשפט נתן בכורה לעקרון קדושת החוזים ולהסכמות החוזיות שבין הצדדים. שכן למרות שבמשך השנים הזרים אביב כספים לחברה, העוסקת בתחום עתיר סיכונים של תרופות - בניגוד לבעלי מניות המיעוט שלא עשו כן - עדיין במתח שבין דיני החברות והמנגנון הלגיטימי של דילול באחזקת מניות לבין הכלל החוזי של "חזזה יש לקיים" - ידו של האחרון הייתה על העליונה.

* עו"ד עדו שפרלינג - מתמחה בסכסוכי שותפים, פירוק שותפות עסקית, מאבקי שליטה ובעלי מניות.

ליצירת קשר: idospr@gmail.com