

## קיפוח המיעוט וסעד רכישת מניות / עו"ד שירה זקן פורת\*

במקרים רבים בעל מניות מיעוט בחברה מרגיש, כי בעל מניות השליטה בחברה מקפח את זכויותיו. לא פעם, אין באפשרותו של בעל מניות המיעוט להשפיע על מהלכי החברה וזכויותיו מקופחות. מה יכול במקרה כזה בעל מניות המיעוט לעשות?

פסקי דין רבים עוסקים במצבים של חלוקת משאבים בלתי הוגנת ביחסים שבין בעלי השליטה ובעלי המיעוט בחברה. חוק החברות קובע, כי ניתן לקבל סעד מקום בו חברה מתנהלת בדרך שיש בה משום קיפוח או חשש מהותי לקיפוח מי מבעלי מניותיה. בית המשפט רשאי, לבקשת בעל מניה, ליתן הוראות הנראות לו לשם הסרתו או מניעתו של הקיפוח ומשאיר לבית המשפט שיקול דעת רחב לגבי הסעד שיינתן, למרות שבתי המשפט קבעו שבדרך כלל הסעד יהיה כזה בו בעל המניות המקפח יידרש לרכוש את מניותיו של בעל המניות המקופח.

המבחן לקיומו של קיפוח הינו מבחן הפגיעה בציפיות הלגיטימיות של הצדדים - האם נפגעו ציפיותיהם הלגיטימיות של בעלי המניות. השאלה מהן ציפיות לגיטימיות משתנה בהתאם לנסיבות המקרה ואופי החברה הספציפית.

בפסק דין שניתן לאחרונה על ידי המחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו נדון מקרה בו דוללו אחזקות בעל מניות המיעוט בחברה על ידי הקצאת מניות נוספות לבעל השליטה. בעל מניות המיעוט טען כי בעל השליטה נטל לעצמו ולמשפחתו במשך שנים כספים והטבות מקופת החברה על דרך משיכת משכורות ודמי ניהול חריגים, העסקת בני משפחה בשכר גבוה מהרגיל, מימון הוצאות אישיות וכן עריכת עסקאות עם חברות בבעלות הנתבע- הכל מבלי לקבל אישורים נדרשים במוסדות החברה ובאופן הפוגע בציפיותיו הלגיטימיות כבעל מניות מיעוט. לאחר בחינת מלוא טענות התובע, קבע בית המשפט כי אכן נמשכו כספים שלא כדין והדילול של בעל המניות לא היה נדרש אילולי נמשכו הכספים. כך, מדובר במקרה קלאסי של קיפוח התובע כבעל מניות מיעוט בחברה והסעד הראוי הינו רכישת מניות התובע על ידי הנתבע לפי שווי חברה המתחשב בקיפוח.

שווי חברה המתחשב בקיפוח משמעו הערכת שווי כפי שהיתה אלמלא מעשי הקיפוח. כלומר, בוחנים מה היה שווי החברה נכון למועד הגשת התביעה תוך הוספת שווי שנגרע ממנה בשל מעשי הקיפוח. אם יתברר שבעל השליטה ביצע פעולות מכוונות להפחתת שווי החברה מתוך הנחה שבעל מניות המיעוט יפנה לבית המשפט יכול ובית המשפט יבחן את השווי טרם פעולות אלה ולא במועד הגשת התביעה.

חשוב להדגיש, כי סכסוכים בין בעלי מניות בחברה הינו נושא מורכב הדורש פעמים שילוב בין עורכי דין המתמחים בתחום לבין רואי חשבון והכנה של התיק זמן רב בטרם הפניה לבית המשפט וזאת בעיקר במצבים בהם מבוקש סעד של רכישת מניות בעל המניות המקופח. לכן, חשוב מאוד להיוועץ בעורך דין המתמחה בתחום מיד כשעולה חשש לקיפוח בחברה.

---

\* עו"ד שירה זקן פורת הינה עורכת דין במשרד אפיק ושות' ([www.afiklaw.com](http://www.afiklaw.com)) ועוסקת בעיקר בתחום העסקאות הבינלאומיות, מיזוגים ורכישות, תאגידים, דיני עבודה וליטיגציה מסחרית. אין בסקירה כללית זו משום ייעוץ משפטי כלשהו ומומלץ להיוועץ בעורך דין המתמחה בתחום זה בטרם קבלת כל החלטה בנושאים המתוארים בסקירה זו.

Oppression against the minority and remedy of purchase of shares / Shira Porat Zaken, Adv. †

In many cases, a minority shareholder in the company feels that the controlling shareholder is oppressing the minority rights. Often, the minority holder is unable to influence the activity of the company and its rights are deprived. What can the minority shareholder do in such a case?

Many cases deal with situations of unfair distribution of resources in a company in the relationship between the controlling shareholders and minority shareholders. The Israeli Companies Law provides that one may get relief when the company is managed in a manner that constitutes oppression of any of its shareholders. The Court may, at the request of a shareholder, issue directives as the Court sees fit in order to remove or prevent any such oppression and the law gives the Court broad discretion regarding the remedy granted, although the Courts held that usually the remedy would be one in which the oppressing shareholder is required to purchase the shares of the oppressed shareholder.

The test for the existence of oppression is the legitimate expectations test – were the legitimate expectations of the shareholders jeopardized. The question of what are the legitimate expectations is dependent on the circumstances of the case and the nature of the specific company.

In a judgment recently given by the Economic Department at the Tel Aviv-Jaffa District Court a minority shareholders was diluted by allocating additional shares to the controlling shareholder. The minority shareholder claimed that the controlling shareholder withdraw funds from the company over the years by excessive salaries and management fees, hiring family members for high salary, financing personal expenses and transacting with other companies held by the majority shareholders – all without receiving the necessary corporate approvals and by infringing the legitimate expectations of the minority shareholder. After examining all the arguments of the plaintiff, the Court held that indeed funds were illegally withdrawn and the dilution of the shareholder was not required had such funds not been illegally withdrawn. Thus, it is a classic case of oppression of the minority shareholder and the proper remedy is the purchase of the shares of the plaintiff by the defendant pursuant to a company valuation that takes into account the oppression.

A valuation that takes into account the oppression means a valuation of the company as it should have been but for the acts of oppression. i.e. one checks the what was the value of the company at the date of filing of the claim and add to it the reduction of value due to the oppression acts. If it is found that the control holders took actions to reduce the company's value in expectation that minority shareholder will file a claim, the Court will examine the value before such actions and not at the time of filing the claim.

It is important to emphasize that shareholders disputes is a complex issue that often requires the use of both attorneys and accountants and the preparation of such a court case need commence long before one approaches the Court. Thus, it is important to consult with an attorney specializing in the field as soon as it is suspected that the rights of the minority are being oppressed.

---

† Advocate Shira Porat Zaken is an attorney at the law office of Afik & Co., Attorneys and Notary ([www.afiklaw.com](http://www.afiklaw.com)) whose main practice areas are international transactions, mergers and acquisitions, corporate law, labor law and litigation. Nothing herein should be treated as a legal advice and all issues must be reviewed on a case-by-case basis. For additional details: +972-3-6093609 or at the e-mail: [afiklaw@afiklaw.com](mailto:afiklaw@afiklaw.com)