

ינואר 2010

שלום וברכה!

הנדון: בית המשפט העליון- שיטת הערכת שווי העדיפה בהצעת רכש מלאה- DCF

ביום 28 בדצמבר 2009 ניתן פסק דין בבית המשפט העליון*, בו נקבע, על-פי דעת הרוב בין היתר, כי בבוא בית המשפט להעניק לניצע סעד הערכה לפי סעיף 338 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, לקביעת השווי ההוגן של מניות שנרכשו ממנו בהצעת רכש מלאה, ערכן של המניות ייבחן על פי השווי הפנימי של החברה כעסק חי, וזאת בהתאם לשיטת DCF, המעריכה את שווי החברה על פי רווחיה (הכנסות, תזרימי מזומנים או דיבידנדים) כפי שהם צפויים בעתיד, מהוונים לערכם הנוכחי, והכל נכון למועד הצעת הרכש. עם זאת צוין כי ייתכנו מקרים בהם עשויה להתקיים אינדיקציה חזקה להיות השווי שהוצע בהצעה שווי הוגן, אז הערכת המניות על פי שיטת DCF לא תהיה דרך המלך.

בתביעתו בבית המשפט המחוזי, ובעתירתו לבית המשפט העליון, טען מר דן עצמון (להלן- המערער) לסעד של הערכה לפי סעיף 338 לחוק החברות כמו גם לאישור תביעתו כתובענה ייצוגית, בטענה כי התמורה ששילם בנק הפועלים עבור מניות בנק משכן הייתה פחותה משוויין ההוגן.

מניות בנק משכן נרכשו בין היתר מהמערער בכפייה כחלק מהצעת רכש מלאה לפי סעיף 337 לחוק החברות. המערער טען ששווי כל מניה של בנק משכן הינו 3,441 ש"ח - פי 3.3 מהסכום שהוצע** עבור כל מניה. שווי המניה אליבא המערער נטען בהסתמך על חוות דעת רואה חשבון מטעמו. הצעת הרכש המלאה זכתה להיענותם של כ-88% מהניצעים, המחזיקים יחד בשיעור של כ-13.25% ממניות משכן, והחזקותיו של בנק הפועלים בבנק משכן עלו בשל כך לכדי 98.18% מהמניות. בעקבות זאת נתמלא התנאי הקבוע בסעיף 337(א) לחוק החברות, ובנק הפועלים השלים את הצעת הרכש המלאה ברכישה כפויה משלימה של כ-1.82% ממניות בנק משכן אשר נותרו בידי בעלי מניות שלא נענו להצעה. במסגרת רכישה זו, נרכשו גם 78 מניותיו של המערער. בכך הפך בנק משכן לחברה פרטית בבעלותו המלאה של בנק הפועלים.

ואולם, כאמור לעיל, בית המשפט העליון קבע, נוכח הפירוט שנכלל בפסק הדין, כי שווי השוק של המניות אינו מהווה ראיה מכרעת לשוויין האמיתי, אלא, כפי שקבעו בתי המשפט של דלור, שיטת DCF היא השיטה הראויה להערכת שוויין של מניות במסגרת סעד ההערכה, כמפורט לעיל.

ברכה,
רחל אפרתי
רואת חשבון

טלפון: 03-6298019, 077-4260800

פקס: 03-6299519

הבהרה: כל סקירה ו/או מידע המובא/ת בתקשורת זו אינו/ה מיועד/ת לשימוש או להצגה או להעתיקה, בשום אופן ובשום צורה, והשימוש בסקירה ו/או במידע דלעיל הינו באחריות המשתמש בלבד, ואינו/ה יכול/ה לשמש לקוח, אדם או ישות כלשהי לכל מטרה, לרבות, אך לא רק, לייעוץ מס או להצגה בפני רשויות או להתגוננות לשם מניעת עונשין שעלולים לחול על נישום כלשהו וכיו"ב. אך מובן הוא כי אין המידע האמור מהווה תחליף למקורות ו/או לייעוץ.

ע"א 10406/06, דן עצמון נגד בנק הפועלים בע"מ ואחרים. *

המחיר שהוצע בהצעת הרכש עבור כל מניית בנק משכן עמד תחילה על סך של 925 ש"ח. **

לאחר מכן, תוקן מפרט ההצעה והמחיר הועלה לסך של 1,017 ש"ח למניה.

במידה והינך מעוניין לא להימנות על התפוצה נא [לחץ כאן](#).

If you would like to be removed from the list please [click here](#)

הבהרה: כל סקירה ו/או מידע המובא/ת בתקשורת זו אינו/ה מיועד/ת לשימוש או להצגה או להעסקה, בשום אופן ובשום צורה, והשימוש בסקירה ו/או במידע דלעיל הינו באחריות המשתמש בלבד, ואינו/ה יכול/ה לשמש לקוח, אדם או ישות כלשהי לכל מטרה, לרבות, אך לא רק, לייעוץ מס או להצגה בפני רשויות או להתגוננות לשם מניעת עונשין שעלולים לחול על נישום כלשהו וכיו"ב. אך מובן הוא כי אין המידע האמור מהווה תחליף למקורות ו/או לייעוץ.