

# השופטים הכלכליים מגבים את רות רונן: בקביעת שווי מניות המיעוט אין להתחשב בסחירות נמוכה

נדחתה בקשה לדיון חוזר על החלטה של רונן לאשר בקשה לתביעה ייצוגית נגד מ.ת.מ ומאגרי בניה. בעל מניות טען כי מניותיו בחברות נרכשו באמצעות הצעות רכש במחיר הנמוך משוויין ההוגן

## אפרת נוימן

הרכב של שלושה שופטים דחה באחרונה פה אחד בקשה לדיון חוזר שהגישו חברות מ.ת.מ ומאגרי בניה, לאחר שאושרה נגדם לפני כשנה בקשה לתביעה ייצוגית בידי השופפת רות רונן מהמחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב.

את ההחלטה נתנה השופפת דנייה קרת-מאיר, ואליה הצטרפו השופטים האלד כבוב ורודר רונן. הרכב זה, שלא כלל את רונן שני תנה את החלטה שעליה התבקש הדיון החוזר, התאפשר לאחר שביי נואר פתר בית המשפט העליון מצב בעייתי שנוצר בבית המשפט הכי לכלי בתל אביב, ולפיו שופט יכול לשבת בערכת ערעור על החלטותיו

שלו – וקבע כי הדבר אינו ראוי. את הבקשה לייצוגית הגיש בעל מניות, מיכאל ספרא, בא"מ צעות עו"ד רונן עדיני ועו"ד אפי שאשא ממשרד עדיני ברגר גבאי, נגד החברות מ.ת.מ ומאגרי בניה. ספרא טען כי מניותיו בחברות נרכשו באמצעות הצעות רכש במחיר הנמוך משוויין ההוגן. הני תבעות טענו, בין השאר, כי היתה משקיעה מתוחכמת, חברת הביטוח הראל, שהסכימה להצעות הרכש, ובכך יש להעיד על הוגנות המחיר. רונן קבעה בהחלטתה קביעות חשובות בנוגע לזכויות של בעלי מניות מהזכיבור. קביעה חשובה אחת היתה כי יש לתת משקל להסכמה של הראל (הנני צע המתוחכם) להצעת הרכש כאינדיקציה להוגנות המחיר



רות רונן צילום: יוסי זמיר

(ולכן נטל ההוכחה עבר לספרא). הקביעה החשובה השנייה היתה כי יש להתייחס לשווי החברה כפי שקי, ולא לבצע הפחתות כגון סחירות נמוכה או היעדר סחירות (כפי שעשה המומחה מטעם החברות שהפחית 15%-20% בשל סחירות נמוכה). לכן, היא אמנם התחשבה בקבלת ההצעה ביי



דנייה קרת-מאיר צילום: עופר וקנין

די הראל, אבל העובדה שבוצעה הפחתה לא ראויה בגלל הסחירות הדלה הביאה אותה למסקנה כי ספרא עמד בנטל בשלב זה של הדיון – ולכן בקשתו התקבלה. קרת-מאיר הסכימה עם רונן כי הסכמתו של ניצע מתוחכם היא אינדיקציה חלקית בלבד ולא מוחלטת, וציינה כי גם אין

מקום לטענה כי הסכמת רוב הניצעים היא אינדיקציה כלשהי להוגנות התמורה, וקביעת חזק קה מעין זו חותרת תחת המבנה של הסדר הרכישה הכפויה בחוק החברות. היא גם הסכימה עם רונן כי די בשלב זה כדי לקבוע שלא יבוצע ניכוי מהשווי כגין סחירות רלה של המניות.

קרת-מאיר ציינה כי המ"חלוקות המקצועיות, הנובעות מחוות הדעת השונות שהציגו הצדדים, עדיין קיימות, ובית המשפט יכריע בהן בשלב ביי רור בקשת האישור. לאור כל הנקודות האלה, היא לא קיבלה את הבקשה לדיון חוזר, וחייבה את החברות בהוצאות של 30 אלף שקל. כבוב ורוון הצטרפו להחלטתה.