

חברת מימון אחת, שני אחים, שלושה סוגי התמחרות

לפתחה של חברת המימון בונוס, בבעלותו של רו"ח אריק גולדיאן הגיע בשנת 2022 מקרה יחסית מוכר, סכסוך בין בעלי מניות, האחד מעוניין במימון לרכישת הצד השני, אך הפעם הפתרון היה חדשני ופורץ דרך.

ביום 21/06/2022 ניתן פס"ד בבית המשפט העליון- במסגרתו הובא לידי סיום, סכסוך שותפים מר וארוך שנים בין שני אחים, אשר היו בעלי חברות משפחתיות המחזיקות מניות ונכסי נדל"ך עתירות נכסים, לרבות שטחי קרקע, מלון, דיור מוגן ואולם שמחות שהורישו מאביהם, שווי הנכסים מוערך בלמעלה מ-300 מיליון ₪.

המתווה שהוצע היה בעסקת התמחרות הנקראת במבי.

רקע על שיטת ההתמחרות, ישנם 3 שיטות מוכרות:

1. **השיטה הראשונה**, המכונה **שיטת ה"במבי"** (buy me buy you) מאפשרת לצד המבקש היפרדות לנקוב בהצעת מחיר והניצע יכול לקבל את ההצעה או לרכוש את מניות המציע באותו מחיר.

2. **השיטה השנייה**, המכונה **Texas shoot out** או **שיטת המעטפות**, דורשת משני הצדדים להגיש הצעות, אשר נפתחות באופן סימולטני ומחייבות את בעל ההצעה הגבוהה יותר לממש את הצעתו ולרכוש את מניות הצד שכנגד.

3. **השיטה השלישית**, הינה ביצוע ההתמחרות באמצעות הערכת שווי אובייקטיבית חיצונית המשמשת כמחיר בסיס ועליו כל צד יכול להוסיף הצעה בהתמחרות פתוחה נוסח **"מכירה פומבית"** תוך שההצעה הגבוהה ביותר בסוף סבב ההתמחרות היא ההצעה הזוכה.

ב"כ האח הזוכה, הציע פתרון **חדש** המבוסס, בין היתר, על תורת המשחקים.

השיטה החדשה שהוצעה, כזו שלא ננקטה בעבר על ידי בתי המשפט, שיטה הלקוחה מתורת המשחקים וידועה בשם **"מכרז ויקרי"** או "מכרז המחיר השני".

גם בשיטה זו המכרז נעשה על דרך של הגשת הצעות **'במעטפות סגורות'** (כלומר, אף מתמודד לא רואה את ההצעות שהגישו מתמודדים אחרים). המנצח במכרז הוא מי שהגיש את **ההצעה הגבוהה ביותר**. אלא שבמכרז מסוג זה **ובניגוד** לשיטת Texas shoot out המנצח לא משלם את ההצעה שלו אלא את ההצעה השנייה בגובהה – כלומר, ההצעה של הצד השני הנמוכה מהצעתו, במקרה זה מדובר בממבי הפוך, שבוצע בו שימוש בפעם הראשונה במערכת המשפט במדינת ישראל.

היתרון של שיטה זו הוא האפשרות לייצר סיכון על בסיס **עקרון "אמירת האמת"** המכרז גורם לכך שהאסטרטגיה השולטת של קונים היא לומר את האמת, כלומר להציע את **השווי האמיתי** של המוצר עבורם, שכן בדרך זו, של "מכרז מחיר שני" כל אחד מהשותפים-המתמחרים, חייב להתחשב בסיכון לפיו אם יפסיד בהתמחרות (כלומר הצעתו תהיה השנייה בטיבה), הוא יקבל בתמורה למכר את ההצעה שהוא עצמו הציע – ולפיכך יש לכל אחד מהמציעים תמריץ להציע בהצעתו לרכישת חלקו של השני, **מחיר שהוא קרוב יותר למחיר הריאלי ולשווי האמיתי של המניות**.

בנסיבות העניין, נקבע כי על פי שיטה זו תינתן הזדמנות שווה לכל אחד בהתמחרות לרכוש את חלקו של השני בצורה היעילה ביותר מבחינה כלכלית לשני הצדדים גם יחד.

הזוכה הציע תמורת החברה (המחזיקה בנכסים) סכום אשר גבוה בעשרות מיליוני שקל מהסכום שהציע אחיו, בשל השיטה שנקבעה בפסק הדין יצחק זכה במשפט, וכך רכש את החברה תמורת הסכום הנמוך שהציע אחיו.

הזכייה נעשתה בזכות השיתוף פעולה עם חברת המימון בונוס, שהעמידה בבלעדיות את המימון לעסקה בהיקף של למעלה מ-140 מלש"ח תוך פחות משבעה ימים. לבונוס צוות מקצועי הכולל: שמאי מקרקעין, כלכלנים עורכי דין ורואי חשבון פנימיים אשר ביצעו את בדיקת הכדאיות הכלכלית של העסקה. לדברי גולדיאן "מבחינה מימונית היינו במצב של אי וודאות, מצד אחד ידענו

שהנכסים הם בטוחה חזקה אך מהצד השני לא היינו בטוחים שננצח בהתמחרות ובכל מקרה היה עלינו להתכונן למצב בו תוך מספר ימים נעמיד את כספי הזכייה."

לאחרונה אושרה חברת בונוס ע"י משרד הבינוי והשיכון להיות הגורם החוץ בנקאי הראשון בישראל, שאינו בנקים או חברות ביטוח, לספק ערבויות חוק מכר למיזמי תמא 38 במסלול עיבוי וחיזוק וזאת במסגרת מהלך שמוביל הממונה על חוק המכר.