

שפל בשוק - גאות בהצעות הרכש

בעלי השליטה בחברות הציבוריות ממשיכים לנצל מחירים נמוכים למחוק חברות

הצעות הרכש האחרונות			
מזיעה	מקבלת ההצעה	מחיר למניה	שווי הצעה
אשטרום	אשלד	ללא מזומן - יחס של 1.53 מניות אשטרום למניית אשלד	-
דלק נדל"ן	דלק DGRE	50 פני למניה	115 מיליון שקל
אי.די.בי אחזקות אי.די.בי פיתוח	36 שקל למניה	247 מיליון שקל	

מאת אביב לוי

החרפת המשבר הכלכלי והירידה בערך כי המניות, מובילות להרחבת מספר הצעות הרכש לחברות על-ידי בעלי השליטה בהן. אתמול היה זה תורה של חברת הנדל"ן אשטרום, שהודיעה כי תפרסם הצעת רכש למניותיה של החברה דלק אשלד, במטרה למחוק אותה מהמסחר בבורסה.

לפי ההצעה, תעניק אשטרום 1.53 ממניותיה בתמורה לכל מניה של אשלד שתקבל. כיום מחזיקה אשטרום כ-34.1% ממניות אשלד. מחיר המניה של אשטרום עמד אתמול על 2.48 שקלים, ומחיר המניה של אשלד על 4.33 שקלים, כך שמחזיקי מניות אשלד יקבלו מניות בשווי נמוך יותר משווי הנוכחי.

בסוף השבוע פרסמה חברת דלק נדל"ן הצעת רכש ל-15% ממניותיה של החברה דלק DGRE. החברה, בניהולו של איליק רוזנפקי, מעוניינת להשקיע כ-115 מיליון שקל ברכישת המניות לפי שווי 50 פני למניה, מחיר הגבוה בכ-14% ממחירה בסוף השבוע בבורסה.

בעניין הצעת רכש זו הסביר בני דלק, מנהל השקעות בתעשייה האווירית, כי ההשקעה ברכישה תגיע מהכנסותיה הציפיות של DGRE מימוש נכסים מתוכנן וחלוקת דיבידנדים, ובהתאם לכך למימוש הרכישה העצמית לא תצטרך דלק נדל"ן להשקיע מהונה העצמי אפילו שקל. אתמול סדרות האג"ח שלה בלטו בעליות השערים שרשמו, כשהמניה סיימה

את המסחר בעלייה של 7.2%.

הצעות אלה משקפות ניסיון של בעלי השליטה למחוק חברות מהמסחר בלי לפגוע במצב המזומנים של החברה.

לאחר שהנפיקו בעלי השליטה בחברות את מניותיהן לציבור בשנים האחרונות בשווי גבוה, בתקופת מחירי שפל זו הם פועלים לרכוש מניות אלה בחזרה בשווי הנמוך בעשרות אחוזים משווי ההנפקה. הרכישה העצמית היא בחלק גדול מהמקרים שלב ראשון בתוכנית של בעלי השליטה, שבמסגרתה תרכוש החברה האם את מלוא האחזקות בחברה בהתאם לשווייה הנוכחי. בעתיד, לאחר התאוששות השווקים ופיתוח פעילות החברה החדשה, תנפיק אותה שוב למסחר, ותגרוף רווחים משמעותיים.

במקרים רבים המחזיקים המוסדיים הם שמכריעים על גורל הצעת הרכש. מצדו של המשקיע הפרטי, הפאניקה שמאפיינת את המסחר מובילה אותו לא פעם להע-

דיף לרשום הפסד מההשקעה ולקבל החזר חלקי על השקעתו, מאשר להמשיך לחיות עם החשש לירידות ערך נוספות. גורם בשוק: "כשהשוק נמצא בגבהים, בעלי השליטה שרוצים לשתף את הציבור באחזקות כי מחירי המניה גבוהים. כשהשוק נמצא בשפל, מתרבות הצעות הרכש, ובעלי השליטה רוצים לרכוש את המניות בחזרה. במצב הנוכחי שבו מניות החברות נסחרות בשווי נמוך ביחס להון העצמי שלהן יש לב-עלי השליטה הזדמנות מצוינת לנצל את המצב לטובתם."

רמי אורדן, מנכ"ל משותף בקבוצת אקד פפרט פיננסים, לא צריך לצפות להתגברות משמעותית של גל הרכישות העצמיות בגלל חוסר במקורות: "מאוד תלוי באיזון חברה מדובר. אם היא יכולה עדיין לגייס כסף ממקורות חיצוניים, זה בהחלט מעשה כלכלי מאוד מבחינת בעל השליטה, אבל אם מדובר בחברה שאצלה הכסף לא נמצא, פה כבר יש בעיה".