

"ניתוח אירוע" וסוגיות חדשות נוספות

הלכה ומעשה 23/6/15

רוחן להב, עורך דין





ייצוגית – פרט מטעה

1 →

חובה - גילוי נאות

2 →

החובה הופרה (פרט מטעה) והוכחת
אחריותם של הנתבעים (מי הם?)
לפרט המטעה

3 →

קש"ס - Event Study

4 →

נגרם נזק (מי קבוצת הניזוקים?)
Event Study

5 →

הערכת היקף הנזק Event Study



ניתוח קצר – מקרה נגב/אפריקה

הוכחת קש"ס ונזק - כלים סטטיסטיים



:Event Study Methodology

- ראה מאמר פרופ' א' קלמנט וש' חנס: "חישוב הנזק בתובענה ייצוגית בגין הטעיה בניירות ערך"
- טכניקה מקובלת מזה שנים רבות בתובענות ייצוגיות בארה"ב
- (מוגשת באמצעות חוות דעת מומחה)



כלי סטטיסטי

:Event Study Methodology

- הטכניקה מאפשרת לקבוע:
 - 1. את ההסתברות הסטטיסטית לכך שהירידה בשער המניה אינה נובעת "מתנודה רנדומלית רגילה"
 - 2. את גודל הירידה בשער המניה אותה יש לייחס למידע השלילי שהתגלה



:Event Study Methodology

- לפיכך, מסייעת להכריע במחלוקת האם קיים קש"ס בין המידע שהתגלה לבין הנזק וכן את היקפו.
- כמו כן, בהתקיים נזק וקש"ס, הטכניקה משמשת כראייה במחלוקת (ככל שקיימת): האם המידע שפורסם הוא בעל אופן שלילי?

כלים סטטיסטיים (המשך)



:Event Study Methodology

• סרטון הסבר קצר

• <http://www.youtube.com/watch?v=1nCdd1maKPc>

(המשך)

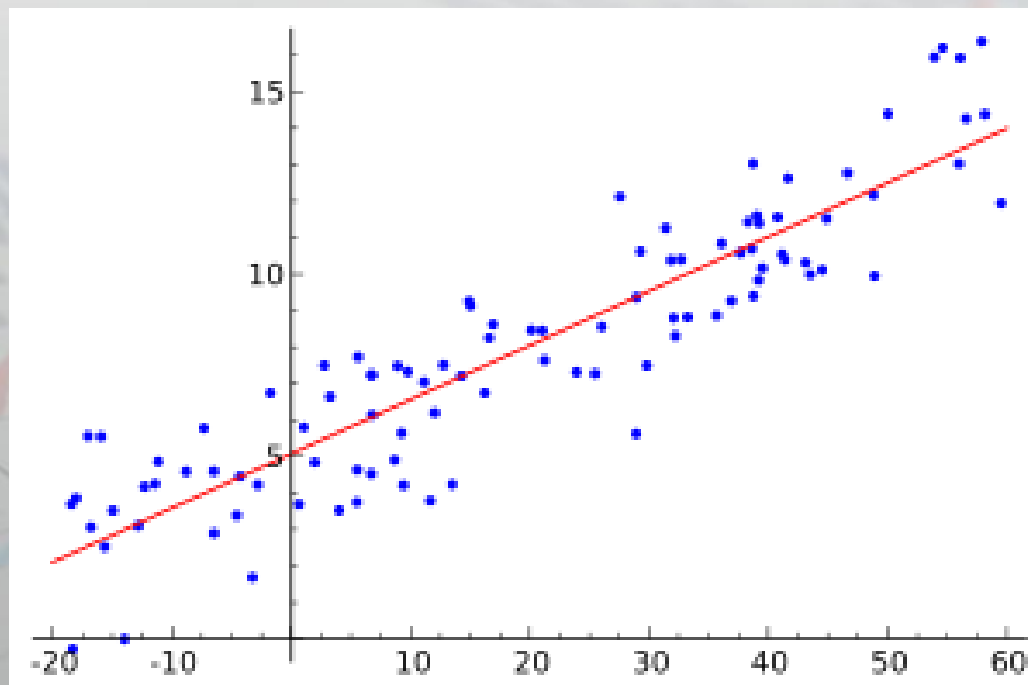
:Event Study Methodology

- ביצוע רגרסיה
- חלון הבדיקה
- התקופה ממנה נשאבים הנתונים הסטטיסטיים ההיסטוריים



(המשך)

:Event Study Methodology



(המשך)

:Event Study Methodology

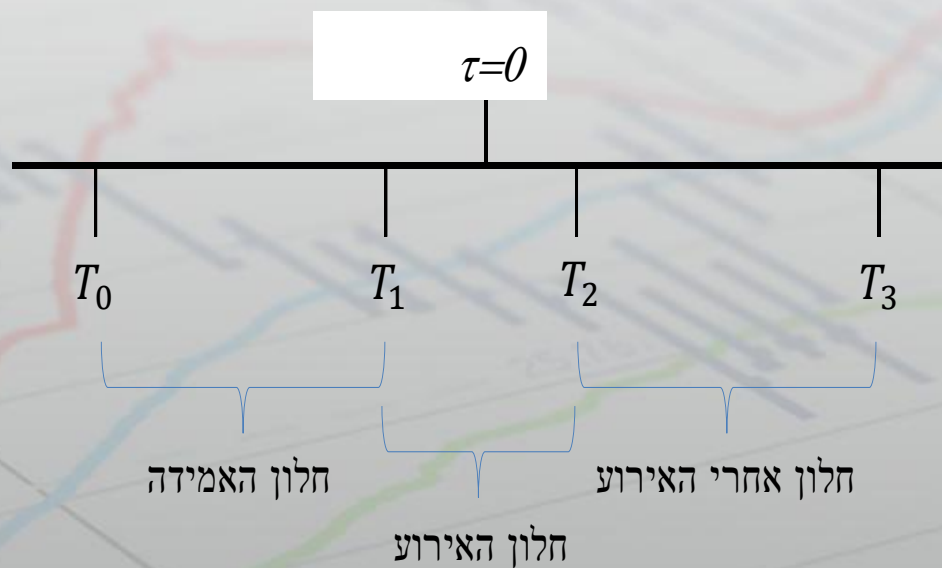
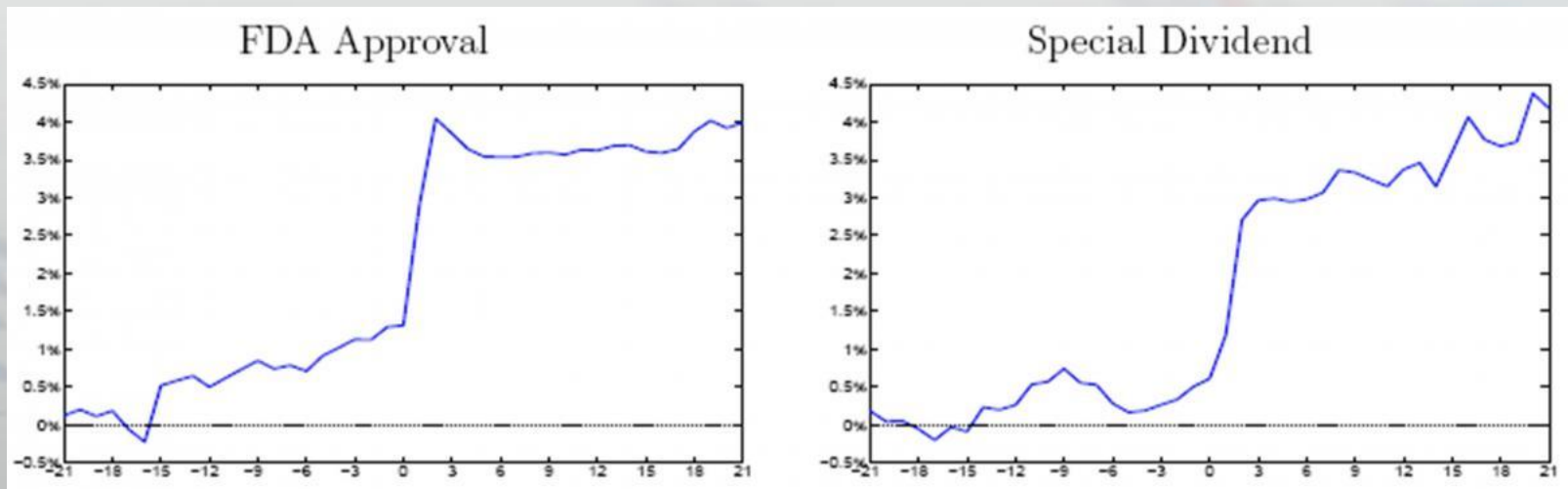




Figure 1: Abnormal Returns Plotted Over 43 Days Around the Event Date



Market Reaction to Corporate Press Releases. (2011: 48)



(המשך)

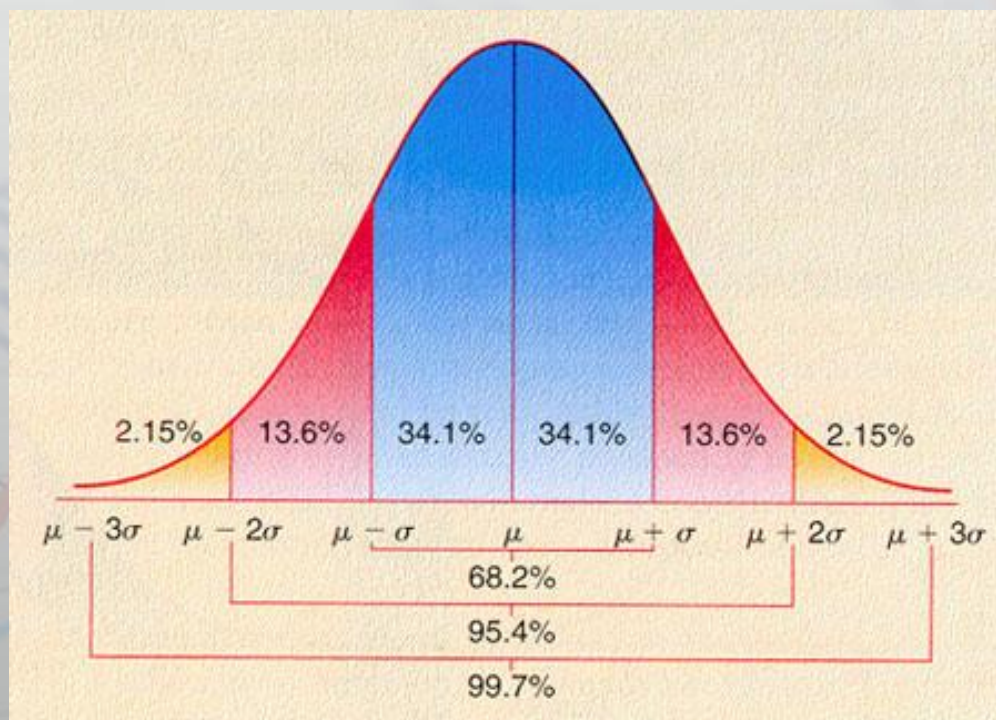
:Event Study Methodology

- תוצאות ביצוע רגרסיה (באמצעות EXCEL):
- הביטא ? סטיית תקן ?
- הסתברות שלא מדובר בתנודה מקרית עולה על 95%



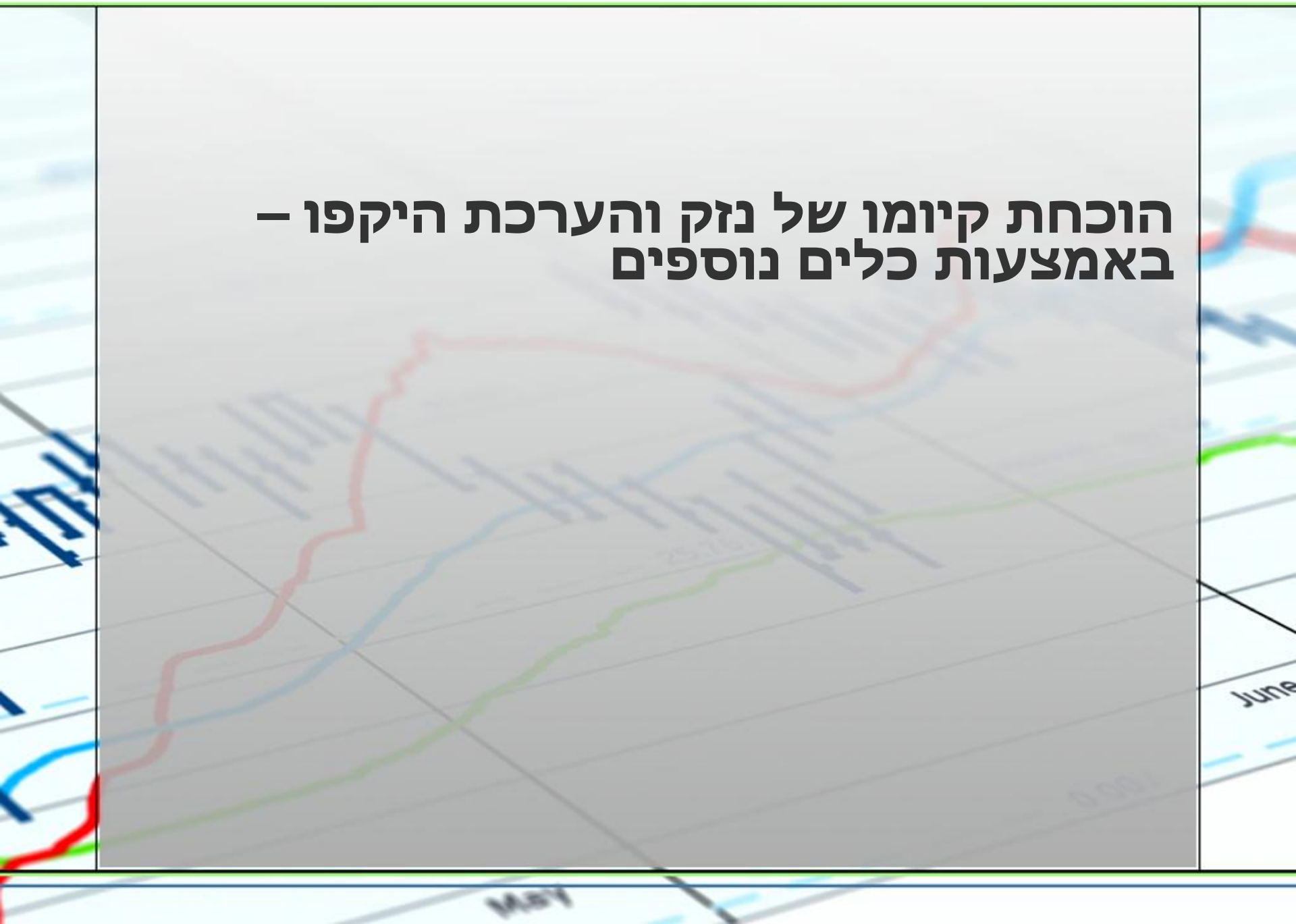
כלים סטטיסטיים (המשך)

:Event Study Methodology





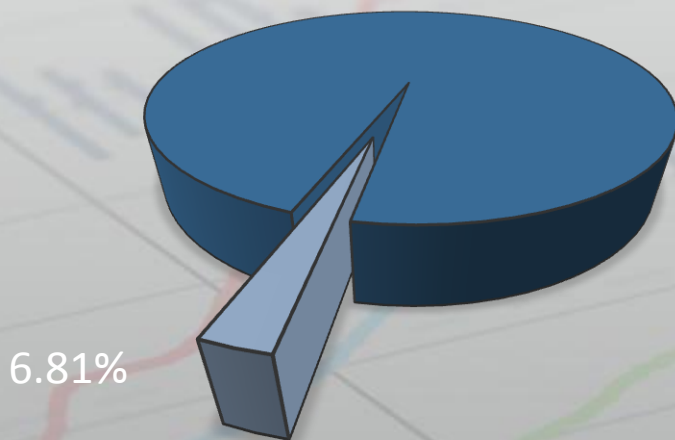
הוכחת קיומו של נזק והערכת היקפו – באמצעות כלים נוספים





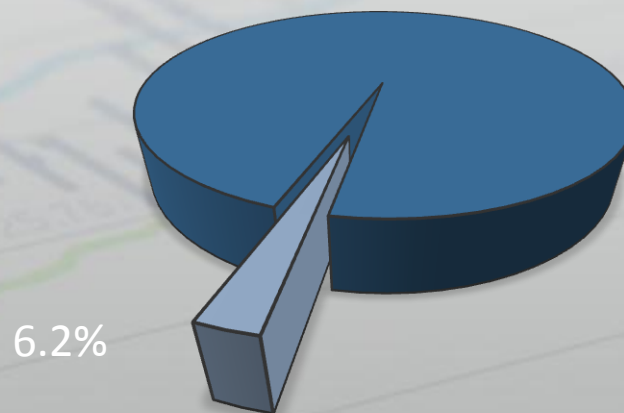
השוואת "נזק חשבונאי או כלכלי" ל"נזק שוק"

נזק שוק (ניתוח אירוע)



ירידה בשווי השוק

נזק חשבונאי/כלכלי



ירידה בהון החברה



הוכחת קש"ס ונזק – סיכום

כלים "רגילים"

כלים סטטיסטיים



יש קש"ס ונזק



מתי ניתוח אירוע אינו הכלי המתאים?

1. לני"ע החברה אין שוק משוכלל
2. גילוי הפרט המטעה דלף לשוק לפני הגילוי שביצעה החברה
3. הגילוי נעשה נעשה טיפין טיפין
4. הגילוי "זוהם/מעורב" במידע אחר



מתי ניתוח אירוע אינו הכלי המתאים?

5. העדר הגילוי הנאות נעשה לאורך
שנים והשפעתו על שווי ני"ע החברה
שונה ביחס לתקופות השונות



חידושים מהעת האחרונה

הדיון החוזר – הרכב ומהות ההליך רוזן נ' ביטון

"לבקשת בעל דין, יקיים בית המשפט דיון חוזר בהחלטה כאמור בפסקה 1) (בהרכב של שלושה שופטים; מצא ההרכב כי בקשה לדיון חוזר מעלה עניין שיש בו חשיבות, רגישות או חידוש מיוחדים, רשאי הוא להורות על העברת הדיון בו לבית המשפט העליון אשר ידון בבקשה לדיון חוזר כאילו היתה ערעור על ההחלטה; על החלטת ההרכב לפי פסקה זו לא תינתן רשות ערעור."



חידושים מהעת האחרונה

תחרות בין מגישי בקשות ייצוגיות ונגזרות –
ריטבלט נ' דורי בניה בע"מ, לנואל נ' מאור
הודעת צד ג' בייצוגיות - קורל-תל בע"מ נ' רז
היחס בין ייצוגית בחו"ל לזו בישראל - שטרן נ'

Verifone



תודה על ההקשבה..



רונן להב, עורך דין