

גולדפרב זליגמן  
עורכי דין | נוסד 1930



# הכנת חברה לעסקה

עו"ד בן בירנד,  
שותף, מחלקת תאגידים ושוק הון

# עסקה היא אירוע דרמטי בחיי החברה

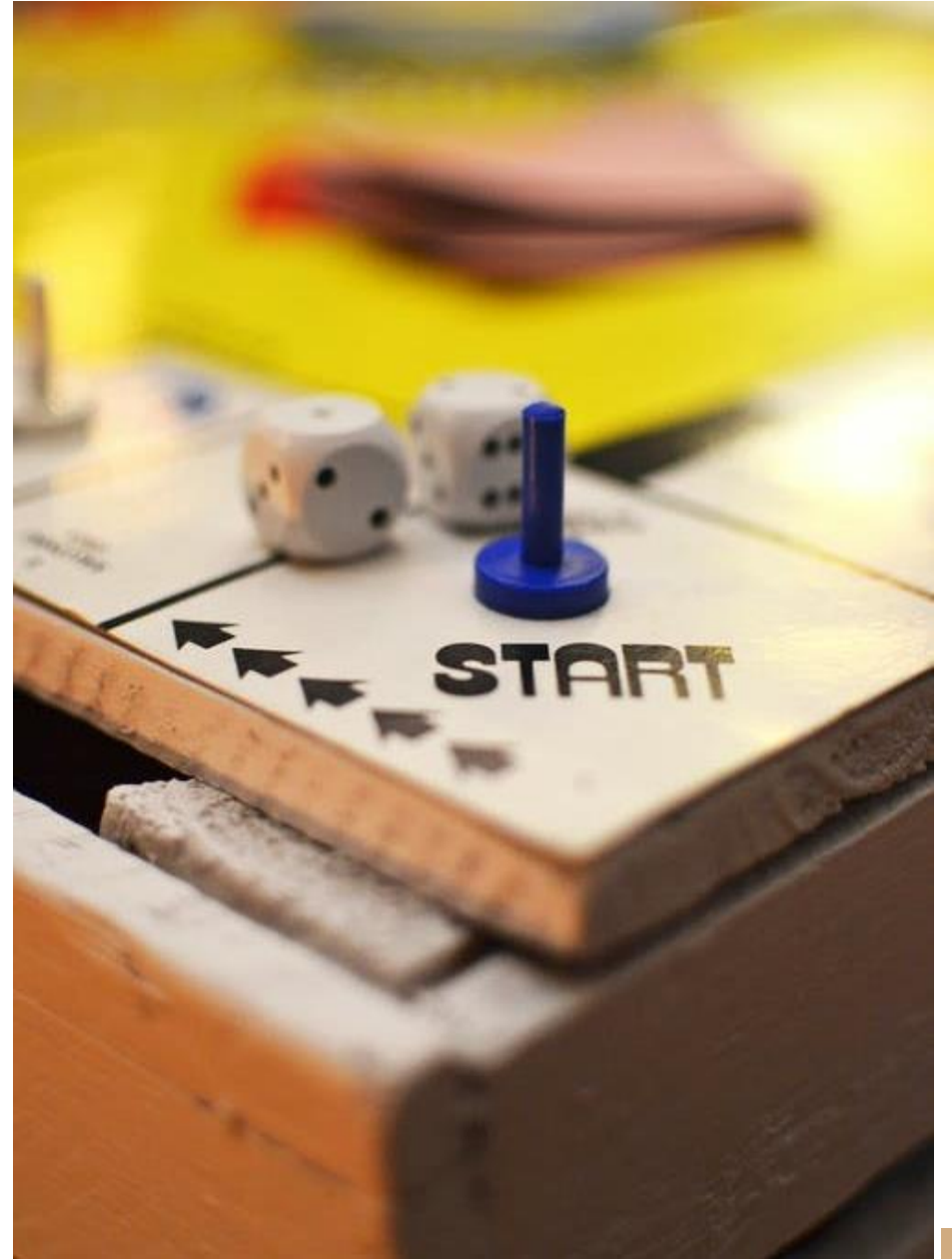
כדאי להיערך מראש



# שלב מזכר ההבנות

## Term Sheet

- לעתים קרובות מזכר ההבנות נחתם ללא ייעוץ של עורך דין העוסק בעסקאות כאלו. טעות נפוצה.
- מזכר ההבנות מקבע עקרונות מהותיים בעסקה.
- עשוי לכלול אמירות כלליות שתתבררנה כבעלות משמעות בעסקה.
- על-אף שמזכר ההבנות על-פי רוב אינו מחייב את הצדדים לבצע את העסקה, הוא בדרך כלל כן כולל סעיפים המחייבים את הצדדים כגון (No Shop), סודיות, ברירת דין ופורום וכו'.
- גם אם שני הצדדים אינם מלווים בעורכי דין, על-פי רוב המשקיע מנוסה יותר ומכיר הנקודות הקריטיות מבחינתו.
- המסקנה - כדאי להיות מלווה בעו"ד כבר בשלב מזכר ההבנות.



# שלב בדיקת הנאותות

1. "יריית הפתיחה" - מכתב בקשת המסמכים.

2. **את מי משתפים?** העיקרון - מי שעזרתם נדרשת באופן מהותי ומאידך מחויבים לחברה ולהצלחת העסקה.

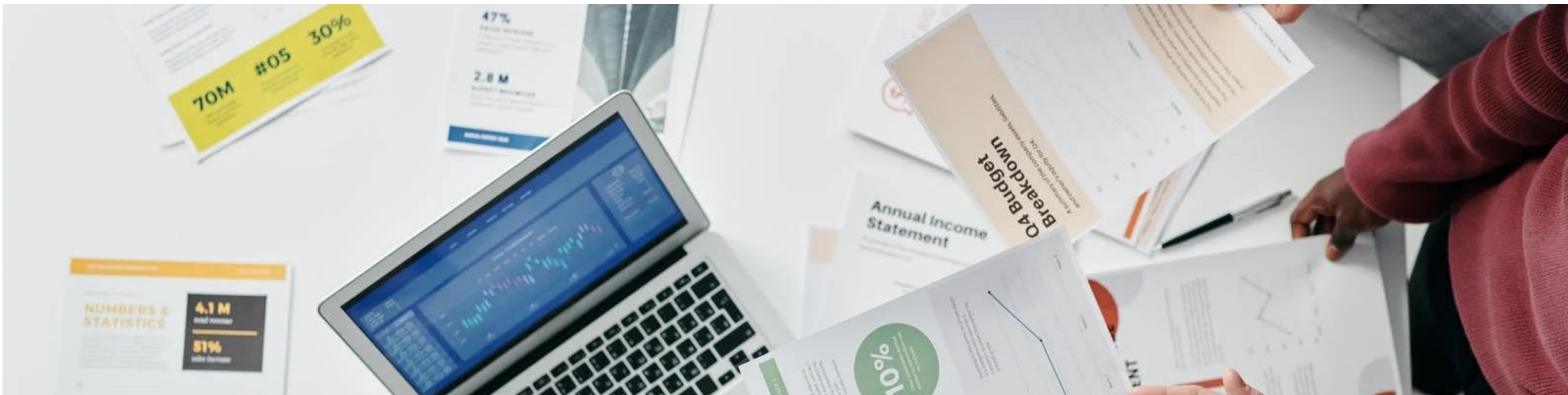
3. **הכנת חומרי הבדיקה וחדר מידע** - איזה חדר מידע? אלו חומרים מעלים? למי נאפשר גישה? הניסיון מלמד שבדרך כלל מאבדים יום-יומיים רק על ההיבטים הטכניים שניתן להסדיר מראש.

4. **האם הרוכש מתחרה?**

a. ברמה הרגולטורית - הנחיית רשות התחרות לגבי אופן ביצוע בדיקת נאותות בין מתחרים.

b. ברמה המסחרית - ייתכן שיהיו פרטים מסוימים שלא נרצה לחשוף בשלב זה.





# היבטים ספציפיים בהכנת החברה לעסקה

- **התקשרויות עם צדדים קשורים** - עריכת הסכמים, הפרדת הוצאות עסקיות ופרטיות, תיעוד פעולות שנעשות בין החברה ובין בעל השליטה (כגון משיכות) ככל שהחברה תקדים להסדיר את הנושאים הללו ולהציג למשקיע הפוטנציאלי התנהלות תקינה, מסודרת וכזו שיוצרת הבחנה ברורה בין הפרטי לבין החברה, כך יקל על המשקיע ויעלו סיכויי הצלחת העסקה.
- **דוחות כספיים** - האם יידרשו לדוחות כספיים ערוכים על-פי כללי חשבונאות שונים (IFRS, US GAAP)? השפעה אפשרית על סעיפי התאמת תמורה.

# נקודות מהותיות למשא ומתן

## 1. מבנה העסקה -

- a. המבנה המשפטי (מכירת מניות, פעילות, מיזוג סטטורי, וכו').
- b. מנה מוכרים - האם 100%? האם שליטה? האם חלק קטן מ-50%?
- c. האם רוצים למכור את כל הנכסים? האם יש נכסים שרוצים להוציא מתוך החברה לפני העסקה?

## 2. תמורה מותנית עמידה ביעדים

## 3. התאמת תמורה

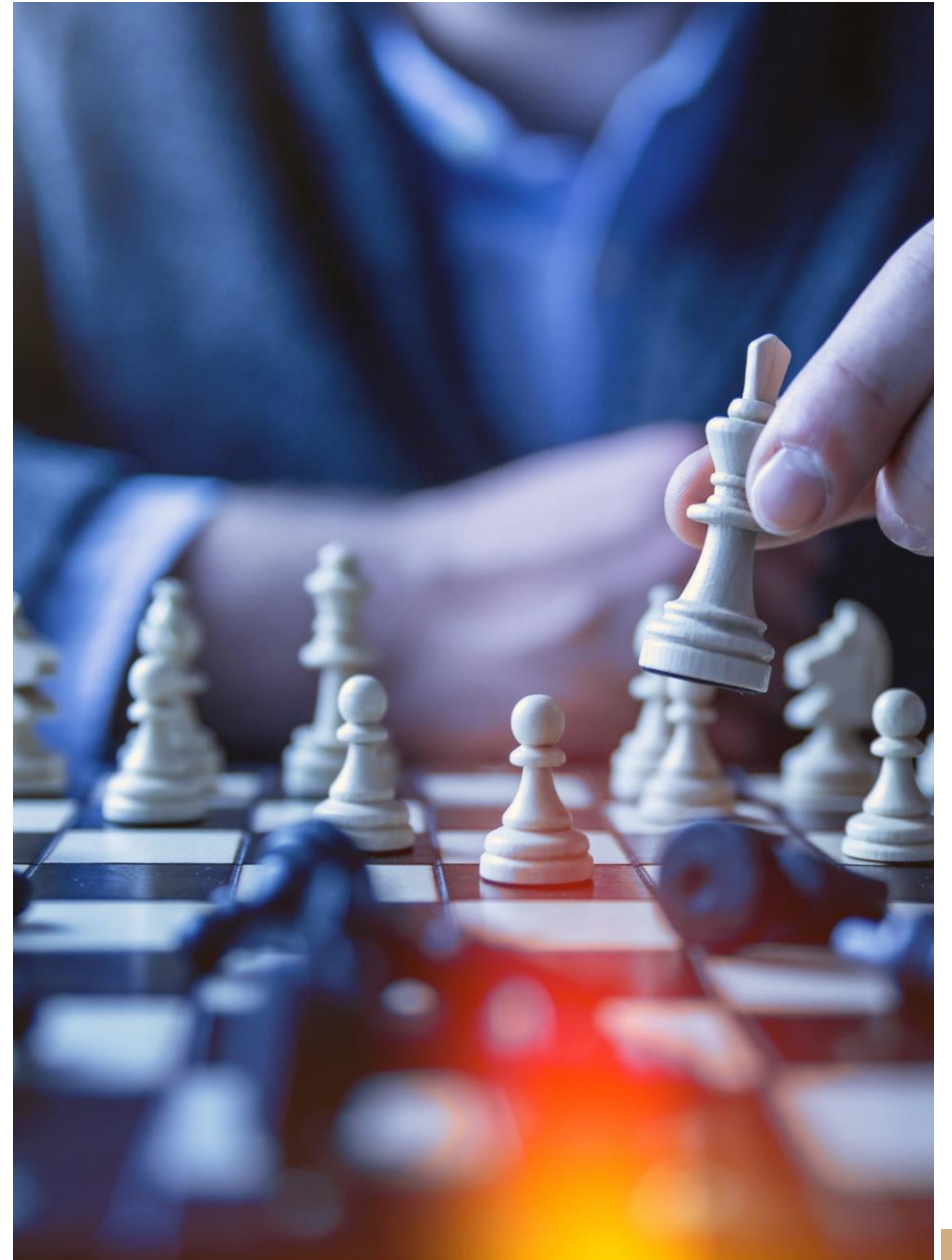
## 4. בנוסים לעובדים, דמי תיווך, עלויות עסקה

## 5. מצגים ושיפוי



# נקודות מהותיות למשא ומתן

6. צירוף אנשי מקצוע שילוו את העסקה, בפרט בתחום החשבונאי ובתחום המס
7. תנאים מתלים - אי-ודאות שכדאי להימנע ממנה עד כמה שניתן.
8. אי תחרות - במקרה שהמוכר יוצא לגמרי מהחברה - האם מחויב לאי-תחרות? באלו תחומי פעילות? לכמה זמן? האם יש תשלום מיוחד בגין אי-התחרות?
9. תקופת הביניים שבין חתימה להשלמה
10. שחרור המוכר מערבבויות



# מערכת יחסים לטווח ארוך בין המשקיע ובעל השליטה - הסכם בעלי מניות

במקרים בהם המשקיע אינו רוכש את כל החברה אלא חלק ממנה, נדרש להסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים שתהיה לאחר העסקה. הסדרים אלו יכללו על-פי רוב -

1. מנגנוני קבלת החלטות בחברה;

2. הגנות מיעוט;

3. הגבלות על העברת המניות (זכות סירוב, זכות הצטרפות, זכות כפיית מכירה, וכו');

4. מדיניות דיבידנדים;

5. אופציות Put/Call בין הצדדים;





# מערכת יחסים לטווח ארוך בין המשקיע ובעל השליטה- הסכם בעלי מניות

---

6. מנגנוני היפרדות כגון BMBY;
7. המשך שימוש בשם על-ידי החברה/בעל השליטה היוצא;
8. רישיון לשימוש בקניין רוחני;
9. הסכם העסקה של המוכר בחברה.



# תודה רבה



**עו"ד בן בירנד**

שותף, מחלקת תאגידיים ושוק הון

[ben.behrend@goldfarb.com](mailto:ben.behrend@goldfarb.com)