

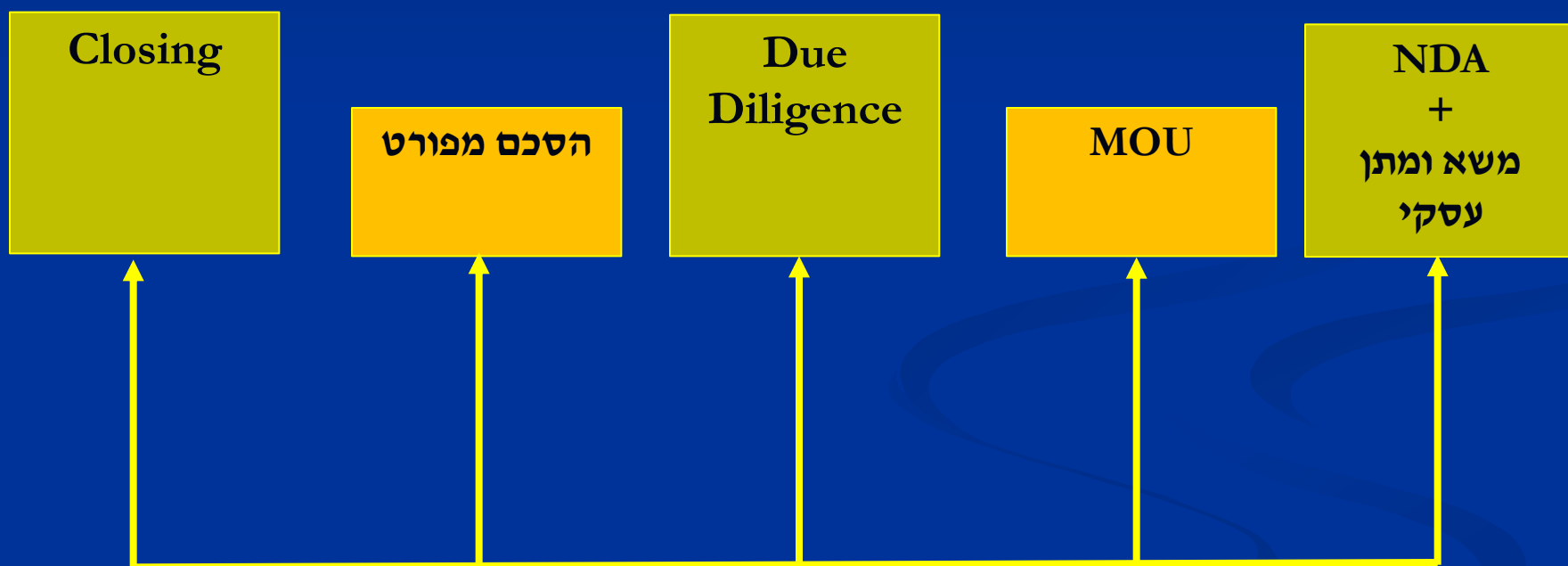
# המבנה האופייני של עסקאות מיזוג ורכישה



עו"ד אברמי וול

# אבני דרך בעסקת M&A טיפוסית

עסקת מיזוג / רכישה על ציר הזמן



# Non Disclosure Agreement

## מטרות ה - NDA

- שמירת סודיות עצם קיום המגעים לעסקה.
- שמירת סודיות מידע שמועבר בין הצדדים במסגרת המגעים.

## תוכן ה - NDA

- הגדרת המידע הסודי (האם יש לזהותו במפורש ככזה?).
- חריגים מקובלים - מידע פומבי, מידע שהיה ידוע לצד המקבל, מידע שקיימת חובה לגלותו על פי דין.
- תחולה לגבי עובדים / יועצים.
- בחברה ציבורית - איסור על שימוש במידע פנים (ס' 52 לחוק ניירות ערך) [הרחבה].

# מזכר העקרונות - MOU / LOI/ Term Sheet

## מדוע חותמים על מזכר עקרונות?

- "התנעת התהליך", קיבוע לוחות זמנים ומתווה עיקרי העסקה.
- בלעדיות.
- הסכמה מראש על התנאים העיקריים - תקל בניסוח ההסכם המפורט.
- לעתים נדרש לצורך קידום העסקה - השגת מימון, התנעת קבלת אישורים רגולטוריים.

## נושאים מרכזיים אותם נהוג להסדיר במזכר העקרונות

- עיקרי העסקה.
- סודיות (אם לא קיים הסכם סודיות נפרד).
- לוחות זמנים ל - DD ולהשלמת הסכמים מפורטים.
- No Shop / No Solicitation.
- נשיאה בהוצאות על ידי הצדדים; "Break-Up Fee".
- תוקף מזכר העקרונות.

# בדיקת הנאותות - Due Diligence

❖ המטרה המרכזית בביצוע DD - איתור חשיפות.

❖ מה בודקים? - DD עסקי, חשבונאי, משפטי + במידת הצורך DD ספציפי לתחומי הפעילות (טכנולוגיה, איכות סביבה וכיוצ"ב).

❖ תהליך ה - DD - מכתבי דרישה, Data Rooms, פגישות "תחקור", גישה ללקוחות / ספקים / עובדי מפתח?, מאגרים משפטיים, Google.

❖ היקף ה - DD -

- חברה ציבורית או פרטית?
- פריסה גיאוגרפית (פעילות בחו"ל).
- עלות / תועלת והיקף העסקה.

❖ התוצר הסופי - דוח דיו דיליג'נס.

# ההסכם המפורט: הצדדים

## הסכם רכישת מניות

המוכר, הרוכש, חברת המטרה [?].

## הסכם מיזוג / רכישת נכסים

החברות המתמזגות / הרוכש וחברת המטרה, בעלי המניות בחברה [?].

## מספר מוכרים / רוכשים

אחריות "יחד ולחוד"? (ס' 54 לחוק החוזים)

# ההסכם המפורט: העסקה

- ❖ מיזוג / רכישת מניות / רכישת פעילות.
- ❖ רכישת גרעין שליטה (לדיון - החזקה "בדילול מלא").
- ❖ התמורה
  - ✓ במזומן / במניות / שילוב של מזומן וחוב.
  - ✓ ניכוי במקור.
  - ✓ התאמת התמורה לשינויים בין חתימה לקלוזינג.
  - ✓ התאמת תמורה עתידית - למה נועדה?
    - מחלוקת בין הצדדים על שווי החברה.
    - חשש משינויים לרעה לאחר העסקה.

# ההסכם המפורט: המצגים

המצגים = עיגון ממצאי בדיקת הנאותות בהסכם.

למה נועדו המצגים?

- תיאור הממכר.
- אחריות במקרה של אי-נכונות המצגים.
- אפשרות יציאה במקרה שהמצגים אינם מתקיימים במועד ההשלמה (כיצד מטפלים במצגים שמטבעם נכונים רק למועד בו ניתנו?).

היקף המצגים

- עסקת מצגים / עסקת "As-Is"?
- חברה ציבורית - דיווחים לציבור כמצג.
- מצגי רוכש, מצגי מוכר, מצגי חברות מתמזגות.



# ההסכם המפורט: המצגים (המשך)

## מצגים מרכזיים

- דוחות כספיים - "מצג העל".
- סמכות להתקשר, היעדר צורך בהסכמות נוספות.
- היעדר שינוי לרעה בחברה עקב העסקה.
- הון והתאגדות.
- תיאור מצב החברה - הסכמים מהותיים, תביעות, התחייבויות, נכסים וכיוצ"ב.
- שלמות המצגים.
- מצגי רוכש - משקיע מתוחכם, רכישה עבור עצמו, ביצוע בדיקת נאותות.

# ההסכם המפורט: המצגים (המשך)

## סייגים מקובלים

### • "למיטב ידיעת המוכרת" / "לא ידוע למוכרת"

- "משמע כי הדבר ידוע בפועל למוכרת או כי על המוכרת להיות מודעת לדבר, לרבות לאחר בדיקות סבירות שביצעה."
- אחריות המוכרת לידיעת עובדי החברה?

### • מהותיות

- היעדר שינוי מהותי לרעה -

"למעט כמפורט בדוחות הכספיים ובנספח [\_\_\_] להסכם זה, מאז יום [\_\_\_\_] ועד למועד החתימה לא נעשו בחברה כל פעולות החורגות ממהלך העסקים הרגיל או פעולות מהותיות אחרות, אשר יכולה להיות להם השפעה מהותית לרעה על עסקי החברה או על יכולתה לנהל את עסקיה, וכן לא חל כל שינוי מהותי לרעה במצבה הכספי, נכסיה והתחייבויותיה ותוצאות פעילותה של החברה."

# ההסכם המפורט: תנאים מתלים ותקופת הביניים

## ❖ אישורים רגולטוריים - דוגמאות:

- אישור הממונה על הגבלים עסקיים [הרחבה].
- אישור המדען הראשי / מרכז ההשקעות.
- אישור מינהל מקרקעי ישראל (ש"ש בחברת נדל"ן).
- אישורי רגולטורים ספציפיים מכוח רישיונות או פיקוח על החברה.

## ❖ ויתור בעלי מניות קיימים על ROFR / Tag Along [הרחבה].

## ❖ הסכמות צדדים שלישיים - מממנים, לקוחות מהותיים, ספקים מהותיים וכו'.

## ❖ אישורי אורגנים בחברה.

## ❖ Bring Down.

## התחייבויות לגבי תקופת הביניים

- התחייבות לפעול לקיום התנאים המתלים [הרחבה] (מאמצים סבירים / מיטב היכולת / "Hell or High Water" ?).
- התחייבות להימנע מפעולות מסוימות בחברה בתקופת הביניים / לפעול במהלך העסקים הרגיל בלבד (זהירות מ"מיזוג דה-פקטו").

# ההסכם המפורט: השלמת העסקה (Closing)

❖ כיצד קובעים את מועד השלמת העסקה?

$X \leq$  ימים לאחר התמלאות התנאים המתלים ובלבד שלא חל לאחר "המועד האחרון".

❖ מעמד ההשלמה

⇒ "צ'יק ליסט" של פעולות לביצוע.

⇒ ביצוע סימולטני של כלל הפעולות.

⇒ פרוטוקול קלוזינג.

⇒ העברת המניות והחלפת הדירקטורים - העברת השליטה.

⇒ חתימה על הסכמים נלווים (כתנאי להשלמה), כגון:

✓ הסכם בעלי מניות חדש [הרחבה].

✓ אימוץ תקנון חדש.

✓ הסכמי העסקה עם עובדי מפתח.

✓ החלפת ערבויות בעלים.

# ההסכם המפורט: התחייבויות לאחר השלמת העסקה

## ❖ אי תחרות

- תקופת אי התחרות (היבטים הגבלים).
- הגדרת תחומי הפעילות וטריטוריה בהם אסורה התחרות.
- התחייבות לאי-שידול עובדים, לקוחות, ספקים.

## ❖ התחייבות להחזקת ביטוח דירקטורים

- כיסוי ביטוחי הוא בד"כ על בסיס "claims made" (המועד הרלוונטי - מועד הגשת התביעה).
- פתרונות - רכישת ביטוח "run off"; התחייבות להחזקת ביטוח עד תום תקופת ההתיישנות.

## ❖ התחייבויות ביחס לעובדים

- התחייבות להימנע מפיטורים / הפחתת שכר בתקופה של X חודשים לאחר ההשלמה.

## ❖ סיום עסקאות בעלי עניין

# ההסכם המפורט: אחריות ושיפוי

❖ האם לכלול סעיף שיפוי בהסכם או להסתפק בהוראות הדין הכללי?

❖ היקף זכות השיפוי - סוגיות עיקריות

• הגדרת "נזק", האם למשל כולל גם ירידת ערך?

• הסדרת שיפוי ספציפי בגין אירועים ספציפיים (אף אם אינם "הפרה" של המוכר. למשל - תביעה מסוימת; הוצאות מפרויקט מסוים וכו').

• האם סעד בלעדי?

• מגבלות על היקף השיפוי:

- תקופת שיפוי (וחריגים).

- "Basket"

- רצפת שיפוי, והאם השיפוי הינו "מהשקל הראשון"?

❖ בטוחות לשיפוי

• Escrow

• קיזוז מתמורה עתידית.

❖ מנגנון השיפוי

**תודה רבה!**

**אברמי וול**

**פישר בכר חן וול אוריון ושות'**

**דצמבר 2012**

**[Awell@fbclawyers.com](mailto:Awell@fbclawyers.com)**