

S.HOROWITZ

וובינר - הסכמי רכישת מניות

ACC Israel 14.10.2026

עו"ד גיא פירר

שותף מחלקת עסקאות

THE BEST, FOR OUR CLIENTS.

מדוע מבצעים רכישה?

הסיבה העיקרית - הרחבת עסקי התאגיד

- הרחבת פעילות קיימת

- כניסה לפעילות חדשה

מסגרות אפשרויות לביצוע שילוב העסקים

- הקמה וביצוע באופן עצמאי

- עסקה עם צד שלישי

מדוע מבצעים מכירה?

- אקזיט

- אסטרטגיה עסקית

- חילופי דורות

- קשיים כספיים

- רגולציה

החלטות טרום מכירה ואיתור רוכש

- האם ? מתי ? בכמה ? איך ? למי ?
- איך מאתרים רוכש ?
- מתי (אם בכלל) פונים לשוק ?
- האם יש הליך מועדף ?

סוגי עסקאות לרכישת פעילות עסקית

- רכישת פעילות

- רכישת מניות

אפשרויות שונות לביצוע רכישה:

- הסכם

- הצעת רכש

- מיזוג

- הסדר באישור בית משפט

מהי עסקת רכישת מניות?

מאפיינים מרכזיים של עסקאות לרכישת מניות:

- הממכר מניות החברה
 - חתימה והשלמה במועד אחד לעומת חתימה והשלמה במועדים שונים
 - עסקאות מצגים לעומת עסקאות "as is"
 - רכישה של מלוא המניות לעומת רכישה של חלק מהמניות
 - חברה ציבורית לעומת חברה פרטית
- נתמקד בעסקת מצגים בחברה פרטית שכוללת רכישה של כל המניות בחברה עם חתימה והשלמה במועדים שונים

מאפיינים מרכזיים של מהלך העסקה:

- מעורבות של מספר "שחקנים"
- מהלך מורכב
- לוחות זמנים
- תחולה של דינים רבים
- שלבי העסקה: טרום חוזי, חתימה, תקופת ביניים, השלמה ו- PMI
- צוות מתאים

- סודיות - NDA
- מזכר בנות לא מחייב – כולל הסכמות מרכזיות, No-Shop
- בדיקת נאותות – כולל לעניין החלטת ביצוע העסקה, מחיר ומצגים
- היבטי דיני תחרות

מבנה של הסכם רכישת מניות

הסכם רכישת מניות יכול לרוב את החלקים הבאים:

- תיאור העסקה
- תמורה, התאמות מחיר ותנאי תשלום
- הצהרות ומצגים
- תנאים להשלמה
- התחייבויות עד למועד ההשלמה
- פעולות לביצוע במועד ההשלמה
- התחייבויות לאחר מועד ההשלמה
- שיפוי
- שונות

תמורה ותנאי תשלום

- תיאור כללי של התמורה ואופן תשלומה
- תיאור מועדי תשלום – כולל ריבית והצמדה
- תשלום מותנה (earn-out)
- Paying Agent / ניכוי מס במקור
- במקרים מסוימים: העברת חלק מהתמורה לנאמנות (Escrow Agent)

מטרה: במקרים מתאימים, התאמת מחיר העסקה כדי שהתמורה תשקף במדויק יותר את הסכמת

הצדדים לגבי שווי

התאמות מחיר (completion accounts):

- מזומן/חוב

- הון חוזר

מנגנונים אחרים (לרבות locked box)

- מצגים נוגעים לתחומי פעילות החברה והמניות הנמכרות (המניות, הון, מסמכי התאגדות, מיסוי, עובדים, קניין רוחני, איכות סביבה, הסכמים מהותיים ועוד)
- מספר מטרות –
 - לחשוף מבעוד מועד מידע ובעיות בקשר לחברה
 - תנאי להשלמה
 - לחלק את הסיכונים בין הצדדים ביחס לחברה - דרך השיפוי
- לרוב גילוי כנגד המצגים נעשה בנספח נפרד להסכם – נספח הגילוי

- דגשים:

- הערות של יועצים (לדוגמה, רו"ח, מס, דיני עבודה, פרטיות, איכות סביבה)
- החרגות, לרבות ידיעה, מהותיות, שינוי מהותי לרעה
- מצגים ממקודים/כלליים
- מצג גילוי מלא (full disclosure) והעדר הטעיה (10B5)
- מצגים ממצים
- נפקות ידיעת הרוכש ?

הפרדת מועד החתימה וההשלמה

- תנאים מקובלים:
- אישור רגולציה, לדוגמה רשות התחרות
- אישור צד שלישי, לדוגמה הסכמים מהותיים ושינוי שליטה
- נכונות מצגים
- היעדר MAC
- לרוב נקבע מועד אחרון להתקיימות התנאים

שינוי מהותי לרעה

- המנגנון
- למה המנגנון דומה ?
- מדוע נדרש ?
- מה החשש ?

התחייבויות עד למועד ההשלמה

- הגבלה על ניהול החברה ממועד החתימה על למועד ההשלמה
המטרה: לשמור על מצב החברה
- הגבלות נפוצות: לרבות התחייבות להתנהלות במהלך העסקים הרגיל
- לוודא: דיני תחרות

- העברת המניות
- תשלום התמורה שאמורה להשתלם במועד ההשלמה
- שינויים בהרכב בעלי המניות ודירקטוריון
- שחרור בטחונות / ערבויות
- פרקטיקה - פרוטוקול השלמה

נושא השיפוי הוא אחד החלקים החשובים בהסכם מבחינה משפטית

על מי השיפוי מגן ?

נושאי השיפוי:

- הפרת מצגים והתחייבויות
- לעיתים: נושאים ספציפיים שהתגלו במהלך בדיקת הנאותות או הגילוי כנגד המצגים
- נושאים כלליים (כגון חבויות מס שמתייחסות לתקופה מוסכמת)
- הגדרת נזק

הגבלות לעניין השיפוי:

- מצגים יסודיים וכלליים
- תקופה
- אחריות מקסימאלית למוכר (תקרה)
- רצפה (basket) לשיפוי (האם מהשקל הראשון)
- סעד בלעדי / סעד כספי בלעדי
- תקבולי ביטוח או שיפוי מצד ג'

הגבלות לשיפוי לרוב לא חלות במקרים של תרמית

- ניהול תביעות: האם תינתן למוכר, בכפוף להתחייבות לשיפוי, זכות להגן מפני תביעה
- שיקולים נגד ניהול תביעות על ידי המוכר: השלכות רחב, מוניטין, מעבר לגבול האחריות,

הליך פלילי

- ביטוח מצגים

התחייבויות לאחר מועד ההשלמה

- התחייבות לסיוע לחברה
- סודיות והתחייבויות שלא להתחרות בחברה (לרבות שידול)
- רכישת פוליסת ביטוח נושאי משרה למוכרים (ככל ששימשו כנושאי משרה בחברה)

Post Merger Integration - PMI

- הסכמים עם מנהלים
- אינטגרציה ותרבות ארגונית
- שינוי / התאמת מתכונת פעילות
- מיקום פעילות

לפרטים ויצירת קשר:



[+972.3.5670.868](tel:+97235670868)
guyf@s-horowitz.com

עו"ד גיא פירר, שותף במחלקת העסקאות ושוק ההון בש. הורוביץ, מנווט במומחיות עסקאות תאגידיות ומסחריות מורכבות, עם דגש מיוחד על מיזוגים ורכישות, ארגון מחדש, שוק ההון, השקעות פרטיות וממשל תאגידי.

גיא מייעץ לחברות בתחומי דיני התאגידים, ניירות הערך ורגולציה, ומספק הכוונה אסטרטגית ללקוחות במגזרים מגוונים, כולל בנקאות, שירותים פיננסיים, טכנולוגיה ותקשורת. גישתו המעשית מסייעת ללקוחות בניהול יעיל של סכסוכי בעלי מניות, מבנים תאגידיים ואתגרי ציות רגולטורי. גיא מספק ערך יוצא דופן באמצעות הבנתו העמוקה במגזרים מתמחים ומפוקחים. עבודתו כוללת, בין היתר, ייצוג תאגידים פרטיים וציבוריים, מלכ"רים וגופים ממשלתיים, אותם הוא מוביל במיומנות דרך הליכים ועסקאות מורכבים, לרבות עסקאות השקעה, מיזוגים ורכישות ועוד.



s-horowitz.com

Fax: 03-5660974

Phone: 03-5670700

Ahad Ha'Am St 31, Tel Aviv-Yafo