

economy כלכלה

10 סעיפים שחייבים להכניס להסכם בעלי מניות

הסיכון שיוצרים סכסוכים הוא גדול, אבל אפשר למזער אותו באמצעות סעיפים משפטיים הקובעים מראש מנגנון לפתרון בעיות. אלה החשובים בהם
עו"ד אסף קריאל | פסקדין פורסם: 20.04.19, 07:52



(צילום: shutterstock)

סכסוכים בין בעלי מניות הם הסיבה השכיחה ביותר לכישלונות עסקיים. ניסוח הסכם נכון מול בעלי המניות, שכולל סעיפים משפטיים מיוחדים המגנים על מעמדכם ועל החברה עצמה וקובעים מראש פתרון לבעיות שעוללות להיווצר, יכול לסייע בהפחתת אי-הוודאות והסיכונים שיוצרים סכסוכים אלה. במדריך זה אספנו את עשרת הסעיפים שלדעתנו הם החשובים והנחוצים ביותר בכל הסכם בין בעלי מניות. מומלץ לקרוא בעיון ולשמור.



עו"ד אסף קריאל

1. הבשלת מניות (Vesting) – בגלל מגבלות הון זמין לתשלום משכורות נהוגות חברות סטרט-אפ להציע למייסדים ולאנשי המפתח מניות במקום תשלום, בתמורה להשקעת העבודה. חרף היתרונות שבכך, הדבר עלול לעורר בעיות אם עובדים שפוטרו מחליטים לשמור על מניותיהם ובעלי המניות הנותרים נשארים "תקועים" עם בעלי מניות מיעוט לא רצויים.

את הבעיה אפשר לפתור באמצעות שימוש בסעיפים הנקראים "הבשלה" וקובעים כי העובד יקבל את המניות או אחוז מסוים מהן רק לאחר שיתקיימו תנאים מסוימים. במילים אחרות, עליכם להטיל מגבלות על הענקת המניות ולקבוע שיועברו לידי העובד רק אם יעמוד בתנאים מסוימים, למשל אם יישאר בעסק לתקופת זמן מינימלית או עד להשגת אבן דרך מסוימת כמו יעד הכנסות מסוים או מספר משתמשים. רק לאחר שהתקיימו תנאים אלה, המניות או אחוז מסוים מהן, שנקבע מראש, "יבשילו" לידי העובד. אחרת, לחברה תהיה זכות אוטומטית לרכישה חוזרת (Repurchase) של המניות.

לדוגמה, "לוח זמנים להבשלה" עשוי לקבוע כי מניות יבשילו על פני תקופה של ארבע שנים על בסיס חודשי. "מכשול" (Cliff) ראשוני יהיה כי בעל המניות חייב להישאר עם החברה לתקופה מינימלית של זמן, נניח שנה, אחרת הוא יאבד את זכויותיו על כל המניות. לאחר השנה הראשונה 25% מהמניות יבשילו אוטומטית ויתרת המניות תבשיל בשלוש השנים הקרובות.

2. Reverse Vesting – הכניסו סעיפים להתמודדות עם הבעיה של בעלי מניות העוזבים את החברה בנסיבות שונות. לדוגמה, אם בעל מניות מועזב עקב הפרה מהותית של תנאי ההסכם מולו, התנהגות בלתי הולמת או לפני שהגיע לאבן דרך קריטית, הוא יצטרך להעביר את מניותיו בחזרה לחברה במחיר ששולם עבורן או לפי שווי שוק (הנמוך מביניהם).

3. קניין רוחני ואי תחרות – יש לכלול סעיף שקובע כי המייסדים מוותרים על כל זכות קניין בפיתוחי החברה וכן להסדיר אי תחרות של בעלי המניות בחברה. כלומר, הגבילו את היכולת שלהם לעבור או לשתף מידע עם חברות מתחרות.

4. זכויות מצרונות ואי דילול – העניקו למשקיעים הקיימים זכות לרכישת מניות נוספות לפני משקיעים אחרים וזאת על מנת למנוע דילול של אחוז האחזקות שלהם בחברה עם כניסתם של בעלי מניות נוספים. כמו כן, הכלילו זכות סירוב ראשונה למשקיעים לעסקאות במניות קיימות שבהחזקת בעלי המניות ולא במניות שהחברה מקצה. באופן הזה, בעל מניות שירצה למכור את מניותיו בחברה יהיה חייב, ראשית, להציען לבעלי המניות הקיימים לפי חלקם היחסי.

5. הגבלות על העברת מניות – דאגו להגבלות על העברת מניות כך שלא ניתן למכור מניות לצד שלישי לא רצוי מבלי לאפשר לחברה למצוא קודם קונה או להציע אותן לבעלי המניות הקיימים באותו מחיר שהוצע לצד השלישי. אם יש מחלוקת על מחיר המניות, ניתן לספק הערכה עצמאית או נוסחה לקביעת השווי ההוגן.

6. זכות הצטרפות – רצוי שתכללו סעיף שקובע כי אם רוב בעלי המניות ימכור את חלקו תוכלו לבחור להצטרף לעסקה באותם התנאים. כלומר, הרוכש יהיה חייב לקנות את כל 100% המניות בחברה.

לעתים קרובות סכסוכים בין בעלי המניות יכולים להתרחש כאשר קבוצה אחת רוצה למכור את העסק והקבוצה השנייה לא מעוניינת בכך. סעיפי מכירה כפויה (Drag/Bring Along) וזכות הצטרפות (Tag Along) יכולים לעזור בפתרון בעיה זו ולהבטיח את המשכיות העסק.

סעיפי מכירה כפויה מבטיחים שאם אחוז משמעותי של בעלי המניות (בדרך כלל 75% או יותר) ירצה למכור את מניותיו לצד שלישי, אפשר יהיה לאלץ את בעלי מניות המיעוט הנותרים למכור לו את מניותיהם באותם תנאים, על מנת להבטיח שיוכל לקבל 100% מהמניות. לעומת זאת, זכות הצטרפות מחייבת בעל מניות המוכר את מניותיו (בדרך כלל איש מפתח בחברה) לכלול בעסקה גם את בעלי מניות המיעוט האחרים באותם תנאים, מה שמבטיח שהם לא "יחתכו מהעסקה".

7. מינוי דירקטורים – שמרו על הזכות למנות דירקטורים מטעמכם ויכולת השפעה על מינוי מנהלים בחברה וזהותם, ואם יש לכם חזון משלכם עבור החברה – הבטיחו זאת בהסכם.

8. העדפה בפירוק – ניתן לקבוע כי אם החברה נמכרת או מפורקת ומחוסלת, אתם – כבעלי מניות בכורה – תהיו הראשונים בתור לקבל את החזר ההשקעה שלכם לפני בעלי המניות האחרים. פירוק מוגדר לא רק כפירוק בפועל אלא גם כפירוק רעיוני (Deemed Liquidation) הכולל גם את מכירת החברה או נכסיה, מיזוג וכו'.

9. חוב והון עצמי – במקום לקבל מניות, מייסד או משקיע יכול גם להעניק לחברה הלוואה אשר ניתן להמירה למניות במועד מאוחר יותר. מהלך זה נקרא שטר להמרה (Conversion Note) ומהווה חוב של החברה כלפי בעל המניות המלווה. כדי להגן על זכויותיכם ודאו כי בהסכם נקבע כי ההלוואה חייבת להיות נפרעת ראשונה קודם לכל תשלום לבעלי מניות אחרים (כולל כל ריבית רלוונטית).

10. סכסוכים מהותיים ומבוי סתום - רצוי שתכלילו בהסכם סעיף "שוטגאן" או "ב.מ.ב.י." (Buy Me Buy You). מנגנון זה יאפשר לכם לקנות את החברה או למכור את חלקכם לבעל מניות אחר במקרה של מבוי סתום כתוצאה מסכסוך. אל תנקבו מראש במחיר, הסכימו מראש על מומחה שיעריך את המחיר ההוגן.

בהצלחה!

- הכתבה בשיתוף אתר המשפט הישראלי [פסקדין](#)
- [עו"ד ונטריון אסף קריאל](#) הוא בעל משרד עורכי דין המלווה חברות ומיזמי סטארט-אפ
- ynet הוא שותף באתר פסקדין