

האקזיט הבא מעבר לפינה
המדריך להקמת סטארט אפ

תעשיית ההיי-טק הישראלית
מהווה את הכוח המניע של
הכלכלה הישראלית והינה קטר
הצמיחה של המשק.





דברי פתיחה

תעשיית ההיי-טק הישראלית מהווה את הכוח המניע של הכלכלה הישראלית והינה קטר הצמיחה של המשק הישראלי. כאשר, בכל שנה מוקמות בישראל למעלה מ-450 חברות סטארט-אפ חדשות, והיקף גיוסי ההון לחברות סטארט-אפ ישראליות בשנה האחרונה עומד על כ-2 מיליארד דולר.

חברות סטארט-אפ חדשות ניצבות מול אתגרים רבים ואין כל ספק כי אחד מהאתגרים המרכזיים הינו גיוס הון למימון פעילותן. הידלדלות שוק ההון סיכון המקומי והתייבשות שוק ההנפקות, מקשות על חברות הסטארט-אפ לגייס את ההון הנדרש להמשך צמיחה ומעכבות יצירת דור חדש של חברות היי-טק ישראליות חדשניות ופורצות דרך. החשש המרכזי הינו שבהיעדר מימון לחברות היי-טק מתחילות, היקף החברות המוקמות בכל שנה יקטן וקטר ההיי-טק לא יוכל להמשיך ליהנות מפירות ההשקעה - אקזיטים בהיקפים של עשרות ומאות מיליוני דולרים, אשר אותם התרגלנו לראות בשנים האחרונות.

למרות האתגרים הרבים הניצבים בפני יזמים מתחילים, רבים שואפים להצטרף ולעלות על רכבת ההיי-טק הישראלית ולהקים חברת סטארט-אפ. הדרך להקמת חברה מתחילה, על פי רוב, ברעיון פורץ דרך או רצון עד לפתור בעיה שטרם זכתה למענה. בכל שלב בקידום מיזם טכנולוגי, עולות בפני צוות היזמים שאלות וסוגיות רבות בנושאים מגוונים ובהן סוגיות מיסוייות, כלכליות, עסקיות וכיו"ב. סוגיות הליבה יחדרו על עצמן כמעט בכל מיזם, בצורה כזו או אחרת, אך המענה עליהן תלוי בסוג החברה, המוצר או השירות, שוק היעד וגורמים רבים נוספים.

כפירמה למתן שירותים מקצועיים אנו מלווים באופן צמוד ויומיומי מאות רבות של חברות סטארט-אפ, החל משלב פיתוח וגיבוש הרעיון, דרך התחלת הכנסות וכלה בפעילות שוטפת של המיזם. על בסיס הניסיון הנצבר ראינו לנכון להציג בפניכם מדריך זה, אשר נועד לשפוך אור על הסוגיות המרכזיות העומדות בפני יזמים בדרכם להקמת מיזם טכנולוגי. בחרנו להתמקד בנושאים המרכזיים וקצרה היריעה מלהכיל את כל הסוגיות הרלוונטיות.

יש לציין, כי מדריך זה אינו נועד להוות תחליף להתייעצות עם מומחים מקצועיים מהדיסציפלינות השונות, אלא להעניק כלים ראשוניים ליזם בדרך למימוש חלומו.

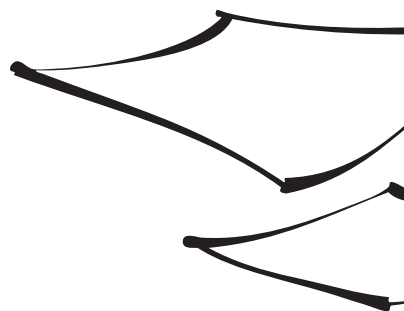
אנו מקווים כי מדריך זה יהיה לעזר עבורכם ונשמח לסייע בכל נושא שנדרש לו.

בהצלחה,

רוני טל חן

שותף, ראש מגזר ההיי-טק
Deloitte בריטמן אלמגור זהר

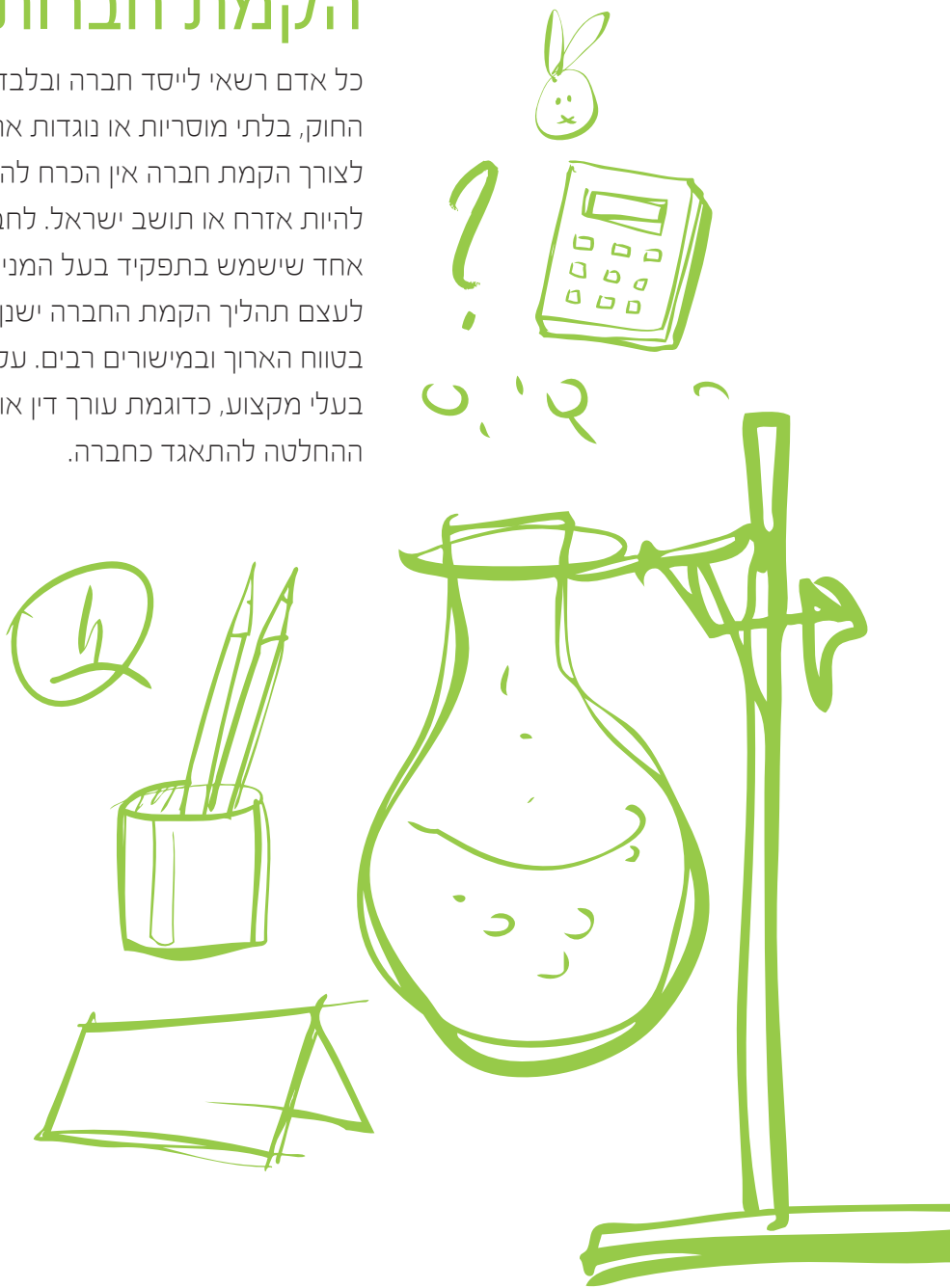
תוכן עניינים



הקמת חברות	05
שיקולי הקמת חברה	06
הסכם מייסדים	06
מודל עסקי	07
דיווח כספי	08
גיוס הצוות	10
קניין רוחני	11
תקציר מנהלים, מצגת, תוכנית עסקית ומה שביניהם	13
תקציר מנהלים	14
מצגת חברה	14
תוכנית עסקית	14
מימון	15
שלבי מימון	16
מקורות מימון	16
משקיעים פרטיים	16
מימון ממשלתי	17
קרנות הון סיכון	19
מיקרו קרנות הון סיכון	19
תוכניות האצה	20
מימון המונים	20
הסכמי ההשקעה	20
בדיקת נאותות	22
מימוש (Exit)	23
מיזוג או רכישה	24
הנפקה	24
יתרונות וחסרונות	25
אנחנו כאן בשבילך	26
מושגים	28

הקמת חברות

כל אדם רשאי לייסד חברה ובלבד שמטרותיה אינן נוגדות את החוק, בלתי מוסריות או נוגדות את תקנת הציבור. למעשה, לצורך הקמת חברה אין הכרח להציג הון עצמי כלשהו ואין חובה להיות אזרח או תושב ישראל. לחברה יכול שיהיה בעל מניות אחד שימש בתפקיד בעל המניות, דירקטור ומנכ"ל החברה. לעצם תהליך הקמת החברה ישנן השלכות על חיי החברה בטווח הארוך ובמישורים רבים. על כן מומלץ להתייעץ עם בעלי מקצוע, כדוגמת עורך דין או רואה חשבון, בטרם קבלת ההחלטה להתאגד כחברה.





שיקולי הקמת חברה

מתי להקים חברה?

על היזם להקים את החברה בשלב בו מתחילות ההשקעות בפיתוח הקניין הרוחני, או מתחילות ההוצאות הכספיות או ההכנסות (הן ממכירות והן ממקורות מימון שונים). כדאי שכבר בזמן חיפוש המשקיעים, היזמים יהיו מאוגדים באופן פורמאלי ויפעלו תחת חברה רשומה. באופן זה, לכשימצא המשקיע, השקעתו תעשה דרך החברה. העדיפות להקמת החברה בשלב מוקדם יחסית, הינה למניעת היווצרותו של אירוע מס אפשרי עם קבלת ההשקעה, שכן, בזמן פיתוח המיזם נוצר קניין רוחני וביום בו תוקם החברה, היזמים יעבירו את קניינם הרוחני לחברה שהוקמה. במידה וניתן יהיה להוכיח שווי לחברה זו, הרי שבכך אירוע מס נוצר והיזמים עתידים להיות מחויבים בתשלום מס.

היכן להקים את החברה?

רוב חברות הסטארט אפ אינן רואות בישראל את שוק היעד העיקרי שלהן ובדרך כלל תרצנה לפנות לשווקים הבינלאומיים. עובדה זו מעלה שאלות רבות בעת קביעת מיקום הקמתה של החברה. למיקומה של החברה תהיינה השלכות רבות, ביניהן השלכות תפעוליות, השלכות המאפיינות את שלב הפיתוח העסקי, השלכות משפטיות וכמובן השלכות מיסוי משמעותיות. בפני היזם עומדת האפשרות של רישום החברה במדינת ישראל או לחילופין רישום והקמת החברה במדינות אחרות בעולם כגון: ארה"ב (מדינת דלאוור נחשבת כמקום נוח לרישום), אירופה או במדינות בעלות מדיניות מיסויית נוחה, כדוגמת מלטה, פנמה ועוד.

מיקום הקמת החברה תלוי בראש ובראשונה בהיבטים העסקיים, כלומר, על המיקום לשרת בצורה מיטבית את פיתוח וקידום המיזם.

מלבד זאת ישנם שיקולים נוספים ובהם:

- **שיקולי מס:** כאשר היזם בוחר את מדיניות המיסוי במדינות השונות, עליו לבחון זאת בשלוש רמות שונות: רמת החברה, רמת היחיד ורמת המשקיעים. כיום פתוחות בפני היזם אפשרויות רבות אשר בעזרת תכנון נכון יאפשרו לחברה להסיט הכנסה ממדינה שרמת מיסיה גבוהה למדינה שרמת מיסיה נמוכה או אפסית. ההיבטים המיסויים והמשפטיים שבהקמת חברה הינם רבים ומורכבים ועל כן, על היזם להיוועץ עם מומחה בטרם קבלת החלטה בנושא זה.
- **עלויות רישום ותחזוקה שוטפת:** כולל כח-אדם מקומי, דרישה ליועצים מיוחדים, שירותים עסקיים וכיו"ב.
- **תמריצים ממשלתיים:** בישראל, לדוגמה, התמיכות הממשלתיות מותנות בכך שהקניין הרוחני יישאר בישראל וכל הוצאה שלו מחוץ למדינה כרוכה בשיפוי המדינה על המענק שניתן לחברה.

הסכם מייסדים

כחלק מתהליך הקמת המיזם יש לתת את הדעת למיסוד התנאים המסחריים בין היזמים. הסכם מייסדים מהווה בסיס לתיעוד של כלל היחסים המשפטיים והזכויות בין היחידים החוברים על מנת לפתח רעיון ולהקים מיזם. עם הקמת החברה מומלץ מאוד שמייסדי החברה יסדירו את מערכת היחסים (המשפטיים והמסחריים) ביניהם. הסכם המייסדים נועד להסדיר את מערכת היחסים שבין השותפים, להבהיר את הציפיות, לקבוע את תפקידו של כל אחד מן השותפים בחברה ולקבוע דרכים מוסכמות לפתרון בעיות אשר עלולות להיווצר בעתיד.



מודל עסקי

ההחלטה על אופי המודל העסקי דורשת תשומת לב ומשאבים ניהוליים כיוון שפעמים רבות לחוזה הביטא הראשון שנחתם בימיה הראשונים של החברה, השלכות לזמן ארוך.

בהקשר זה, כבר בשלבים הראשונים יש לבחון את המבנה הרצוי של החברה במטרה להשיג את מבנה המס האופטימאלי ולמקסם את האפשרויות לביצוע אקזיט עתידי. חשוב לבחון מי תהיה החברה בקבוצה שתחזיק את הידע שפותח, היכן ימוקמו חברות ההפצה והתושבות.

על החברה לבחון גם מודלים אפשריים לפעילות, לרבות מודל חלוקת עלויות (cost sharing), מודל חלוקת רווחים (cost revenues), מודל מכירת מוצרים ומודל תמלוגים (royalties). לכל אחד מהמודלים האפשריים עשויות להיות השלכות מס שונות אשר ישפיעו על תוצאות פעילות החברה.

בניגוד לחברות מסורתיות בהן כמעט שאין גמישות במודל העסקי הבסיסי, אשר לרב כולל מוצר או שירות, בחברות טכנולוגיה ישנו מגוון רחב של אפשרויות לפיתוח מודלים עסקיים. המודל העסקי תלוי באופי הפעילות, בפיתוח הטכנולוגי, בסביבה התחרותית, באסטרטגיה העסקית והינו בעל השפעה משמעותית וארוכת טווח בהיבטים תפעוליים, פיננסיים ומימוניים. אחד היסודות העיקרים במודל העסקי הינו מודל ההכנסות של החברה. למודל זה השלכות חשובונאיות ומיסוייות. במילים אחרות, למודל העסקי ישנה השפעה על אופן הצגת נתוניה של החברה בדוחותיה הכספיים ועל האופן בו היא תמוסה. בסופו של יום, למודל העסקי ישנה השפעה ברורה על השווי שיקבע לחברה ביום בו תרצה לגייס מימון, בכל דרך בה תבחר.



דיווח כספי

הצורך בדיווח כספי מהווה נדבך חשוב והכרחי בפעילותו של כל מיזם. הדרישה להעניק ביטוי למצב הפיננסי של העסק עולה החל משלב עיבוד הרעיון העסקי - אז על היזם לבצע בחינת היתכנות כלכלית תוך שימוש במודלים פיננסיים, אותה יציג בפני משקיעים פוטנציאליים וכלה בדרישת מנהלי ובעלי המיזם לקבל מעקב מפורט על סטטוס הפעילות בהיבט הפיננסי, כדוגמת הרכב הנכסים וההתחייבויות, היקף הכסף שנוצל, לאיזו מטרה וכדומה. הדיווח הפיננסי משמש ככלי לבחירת הפוטנציאל העסקי, רמת ההשקעה הנדרשת, האטרקטיביות של המיזם ובעזרתו ניתן לבנות תוכנית להמשך הפעילות.

דרישת הדיווח הכספי מתעצמת כאשר מחליטים להתאגד כחברה. מרגע החלטת ההתאגדות, חלים על המיזם דיני חוק החברות הישראלי. אלה כוללים, בין היתר, את החובה ליישום הנהלת חשבונות (דרישה ל"ניהול ספרים") ולעריכת דוחות כספיים שנתיים, אותם מבקר רואה חשבון חיצוני אשר תפקידו לחוות דעה על תקינותם.

דוחות אלה הינם סט הכולל:

- **דוח על המצב הכספי ("מאזן"):** מפרט את הרכב הנכסים, ההתחייבויות וההון העצמי של החברה לתום התקופה המדווחת.
- **דוח על הביצוע הכספי ("רווח והפסד"):** מציג את תוצאות פעילות החברה, בפירוט לפי הכנסות והוצאות שונות ומכך נגזר רווח או הפסד לתקופה המדווחת.
- **דוח על השינויים בהון העצמי:** מציג את השינויים ברכיב הון בעלי המניות (המוצג גם בדוח המאזן) ומפרט את הסיבות לכך.
- **דוח על תזרימי המזומנים:** מסביר את מהות ותכלית התנועות בחשבונות המזומנים של החברה.

לסט הדוחות שלעיל מצורפים באורים המרחיבים ומפרטים במידת הנדרש והצורך את המספרים הנכללים בהם.



משקיעים רבים, לרבות קרנות, מתנים במקרים רבים, את השקעתם במיזם בכך שהחברה תהיה מבוקרת ע"י משרד ראיית חשבון, שהינו אחד מפירמות ה- Big4 בעולם.

הכרה בהכנסה

אחד המרכיבים החשובים ביותר בדוחותיה הכספיים של חברה, הינו מרכיב ההכנסות. מרכיב זה הינו מהותי, גם כאשר מדובר בחברת הזנק שרק החלה לייצר הכנסות.

כללי החשבונאות הנהוגים בכל תקינה חשבונאית (IFRS GAAP ו-US-GAAP) מגדירים מהו אופן ההכרה בהכנסה (Revenue recognition) ובאילו תנאים יכולה החברה להכיר ולרשום את הכנסותיה בספריה, בהתאם למודל העסקי שלה. מכאן ברור, ששיטת ההכרה בהכנסה, הינה עניין שיש לתת עליו את הדעת עוד בשלבים הראשונים של תכנון המודל העסקי.

מן הראוי לציין, שבבוא החברה לקבוע את המודל או המודלים העסקיים שלה, עליה להכיר את ההשלכות החשבונאיות וכיצד יקבלו ביטוי והכרה בספרי החברה, לדוגמה, מתי יכולה החברה לרשום בספריה הכנסות בגין עסקה שעשתה. כמו כן על החברה להתייחס גם להשלכות המיסוייות והבינלאומיות, שעלולות להיות נרחבות ומשמעותיות, בכל אחד מהמודלים העסקיים הרלבנטיים לחברה.

הדוחות הכספיים נערכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, שהינם מסגרת של קווים מנחים לאופן רישום עסקאות שארעו בתקופה המדווחת. קיימות מספר מערכות תקנים בעולם, כאשר המובילות הינן הבינלאומית (ה- "IFRS GAAP") והאמריקאית (ה- "US-GAAP"). מכנה משותף לתקינות השונות הינם עקרונות העל, לפיהם האיסוף והדיווח החשבונאי צריכים להיעשות בצורה אובייקטיבית ונייטרלית על מנת שגורמים זרים המסתמכים על מידע זה יוכלו להיות בטוחים שהמידע חופשי מכל הטיה וחוסר עקביות.

בבואם לבחור איזו מערכת תקנים ליישם בדוחות הכספיים, על היזמים להתייעץ עם מומחים ולהתחשב במכלול השיקולים - לדוגמה, חברה אשר בכוונתה לבצע אקזיט, על ידי מכירתה לחברה אמריקאית, מומלץ שדוחותיה יערכו כבר בשלב הראשוני על פי כללי החשבונאות האמריקאיים, שכן בצורה זו החברה הרוכשת לא תצטרך לבצע התאמות נדרשות לדוחותיה שלה, והליך הרכישה/המיזוג יתייעל מבחינה חשבונאית. אם מטרת המיזם אינה ביצוע אקזיט, אלא המשך פיתוח עצמאי פרטי, תידרש החברה לדווח רק לרשם החברות ולרשויות המס, ולכן תוכל לערוך דוחותיה לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל או לפי כללי החשבונאות הבינלאומיים.

”אחד האתגרים המרכזיים והראשונים שעומדים בפני היזמים הוא איתור וגיוס צוות עובדים וצוות מייעץ (Advisory board).”

גיוס הצוות

רק לפי בחירתו של מחזיק האופציה ומכאן השם "אופציות". בהשוואה לבעל מניות, מחזיק האופציה לא נהנה מאותן הזכויות, כמו קבלת דיבידנד, אך גם אינו נושא באותם הסיכונים (שכן בעת משבר בעל המניות עלול לאבד את כל השקעתו).

מתן האופציות מהווה מכשיר לשיתוף העובדים בהצלחת החברה והוא בעל יתרונות הן למעסיק והן לעובד. היתרונות למעסיק קשורים בכך שהענקת אופציות היא אומנם הטבת שכר לעובד, אך אינה דורשת הוצאת מזומן מהחברה. בנוסף, היא מהווה כלי לשימור העובדים היות וזכאות העובד למימוש האופציות, נפרסת על פני תקופה מסוימת.

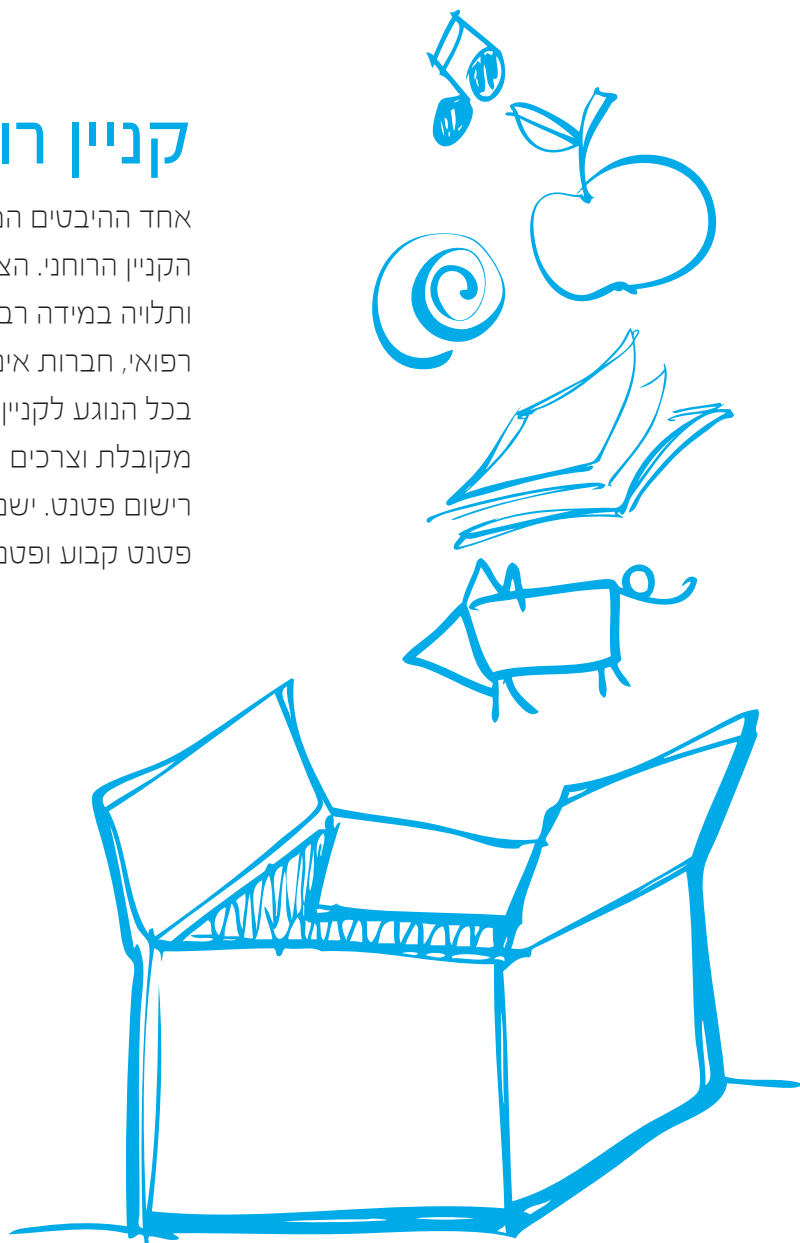
מתן אופציות לעובדים משמש גם ככלי להגברת מוטיבציית העובד לתרום להצלחת החברה, היות והרווח מהאופציות תלוי בעליית שער המנייה, שהינו תוצר של הצלחת החברה. העובד מצידו יוכל, במידה והחברה מצליחה, ליהנות מרווח משמעותי בעקבות מימוש אופציות בעת מכירת החברה או הנפקתה.

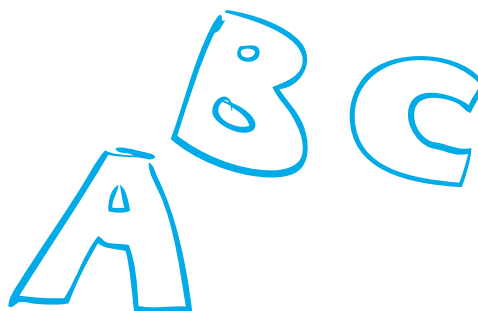
היזמים אינם בהכרח מסוגלים לתת מענה לכל האתגרים העומדים בפניהם: פיתוח טכנולוגי, ניהול, שיווק, פיתוח עסקי וכו', כיוון שכך עליהם לגייס, לעיתים כבר בשלב ההקמה, צוות אשר ייתן מענה למרבית התחומים המרכזיים. הנחת העבודה של משקיעי הון סיכון מקצועיים היא שבמרבית המקרים, הרעיון הראשוני של היזמים לא מגיע לידי מימוש באופן מלא ונדרש להרבה מאוד התאמות ושינויים. עקב זאת, יש להשקיע בראש ובראשונה בהון האנושי, כלומר ביזמים מוכשרים ולא דווקא ברעיון או פיתוח מוצלח.

תגמול עובדים ובכירים מהווה מרכיב חשוב ביכולתה של חברה לגייס ולשמר את ההון האנושי שלה ולתרום להצלחתה. אחד מכלי התגמול המקובלים הוא חלוקת אופציות או מניות. למעשה, באופן זה העובדים לוקחים חלק בחברה ויכולים ליהנות מפירות הצלחתה באמצעות בעלות עליה. אופציה למניה היא נייר ערך שהונפק על ידי החברה, ומאפשר למחזיק בו לרכוש מניה או מניות של החברה, תמורת מסירת כתב האופציה ותשלום של תוספת המימוש. מימוש האופציה למניה הינו אופציונאלי ויעשה

קניין רוחני

אחד ההיבטים המשמעותיים בחברות הזנק הינו הגנה על הקניין הרוחני. הצורך בהגנה מסוג זה משתנה ממיזם למיזם ותלוייה במידה רבה באופי פעילותו כדוגמת חברות מכשור רפואי, חברות אינטרנט, חברות תוכנה וכיו"ב. בכל הנוגע לקניין הרוחני לכל אחד מהענפים ישנה פרקטיקה מקובלת וצרכים שונים. הכלי הנפוץ ביותר להגנה משפטית הוא רישום פטנט. ישנם שני סוגים מרכזיים של רישום פטנטים - פטנט קבוע ופטנט זמני.





הגשת בקשה לפטנט

הליך הרישום של הפטנט מתחיל בהגשת בקשת פטנט. התאריך הקובע, קרי תאריך הבכורה של בקשת הפטנט, הוא תאריך קבלת הבקשה על ידי משרד הפטנטים. שלב בחינת הבקשה עשוי להימשך זמן רב ולרוב נמשך כשנתיים-שלוש. במשך תקופה זו, למגיש בקשת הפטנט, אין כל זכויות משפטיות על הפטנט. תקופת הביניים שבין הגשת הפטנט לקבלת אישור רישום הפטנט, קרויה "Patent Pending", נציין כי במהלך תקופה זו רשאי בעל ההמצאה על הפטנט לחשוף אותו ברבים לצורך קידומו ושיווקו.

חשוב לציין כי כל פרסום, גם אם הוא נעשה על ידי בעל ההמצאה עצמו לפני הגשת הבקשה, עלול לפגוע בתוקף הפטנט. תוקף הפטנט הינו ל- 20 שנים מיום רישומו ואישורו במשרד הפטנטים. יודגש, כי ישנן מדינות בהן יש צורך לחדש את רישום הפטנט מדי תקופה קצובה. רישום פטנט הינו טריטוריאלי, לכן ההגנה עליו חלה רק במדינות בהן הוא רשום.

פטנט זמני

בקשת פטנט פרוביזורית (Provisional Patent Application) הינה הליך המאפשר רישום מהיר של בקשת פטנט מקדימה בעלויות נמוכות. היתרון העיקרי הטמון בהליך זה, הינו קבלת תאריך בכורה כבסיס לרישום בקשת פטנט מלאה בתוך שנה, לכל היותר, מתאריך הרישום של בקשת הפטנט הפרוביזורי. חשוב לציין, כי לרישום בקשה פרוביזורית לבדה אין כל ערך כשלעצמה ללא רישום הבקשה המלאה לפני תום השנה.

בקשה בינלאומית (PCT)

אמנת ה-PCT, אשר חברות בה מעל למאה מדינות, כולל ישראל, מאפשרת הליך של הגשת בקשה בינלאומית, וכל זאת במטרה להקל על הממציאים את הליך הרישום של הפטנט ברחבי העולם ולהבטיח את תאריך הבכורה של הגשת בקשת הפטנט.

תחילתו של הליך זה, היא בהגשת בקשת

פטנט במדינה אחת בלבד לצורך קבלת תאריך בכורה, אשר הינו בעל תוקף במדינות שחתמו על האמנה. על מנת לשמור על תאריך הבכורה יש להגיש בקשה בינלאומית לארגון הבינלאומי WIPO בתוך שנה מיום הגשת הבקשה הראשונה. בקשת הפטנט הבינלאומית, מתפרסמת ברשות הרבים לאחר 18 חודשים מתאריך הבכורה. בתוך 30 חודשים מתאריך הבכורה, חייב בעל הבקשה להחליט מהן המדינות בהן הוא זקוק להגנה ולהגיש בקשות תואמות בכל אחת מן המדינות. לאחר תפוגת תאריך זה, לא ניתן יהיה להגיש בקשות במדינות נוספות.

הסכם סודיות (NDA)

NDA (Non-disclosure agreement) הינו הסכם משפטי הנחתם בין שני צדדים מתוך מטרה להסדיר חשיפת מידע בין הצדדים - חושף המידע ומקבל המידע - תוך הגבלת הפצת המידע לאחרים. חוק עוולות מסחריות, תשנ"ט - 1999, מגדיר סוד מסחרי כמידע עסקי מכל סוג, שאינו נחלת הרבים ושאינו ניתן לגילוי כדיון בנקל על ידי אחרים, אשר סודיותו מקנה לבעליו יתרון עסקי על פני מתחריו, ובלבד שבעליו נוקט אמצעים סבירים לשמור על סודיותו.

פעמים רבות גופי השקעה שונים מסרבים לחתום על הסכם סודיות בכלל ועל חתימה במעמד פגישות ראשוניות, בפרט. גופים אלו, אשר פוגשים דרך קבע מגוון רחב מאוד של חברות בתחומי הטכנולוגיה, עלולים להיות חשופים לתביעות שונות וכיוון שכך מעדיפים להימנע מהתחייבות חד צדדית לסודיות.

ההחלטה בדבר היקף הסיכון בקידום תהליך עסקי כזה או אחר ללא חתימה על הסכם סודיות תלויה במידה לא מבוטלת בסיטואציה הספציפית לרבות מידת החשיפה של המידע, הגורם לו מציגים והאינטרס שלו במיזם הספציפי.

תקציר מנהלים, מצגת, תוכנית עסקית ומה שביניהם

במהלך חיי המיזם נדרש הצוות להציג פעמים רבות את הרעיון והחברה בהקשרים רבים ומגוונים בהם גיוסי הון, שיתופי פעולה עסקיים, גיוס לקוחות ראשוניים וכיו"ב. לא מן הנמנע כי יש לבצע התאמות בכל פעם, בהתאם להקשר ולגוף הספציפי לו מציגים את המידע, אך ישנם שלושה פורמטים בסיסיים שנדרשים על מנת לצאת לדרך וראשי הפרקים שלהם דומים ובמקרים רבים אף זהים: תקציר מנהלים, מצגת ותוכנית עסקית.

במיזמים טכנולוגיים הפרקטיקה המקובלת הינה להכין את כלל החומרים באנגלית וזאת לאור העובדה ששוק היעד, השותפים והגורמים העסקיים הרלוונטיים, פעמים רבות זרים.



אחד מהם מובאים מספר משפטים עד פסקה. יש לזכור כי מטרתו אינו לספק מידע מקיף ככל שניתן, אלא לעורר התעניינות שתוביל לתיאום פגישה. התקציר לא בהכרח חייב להכיל את כל הפרקים. יש לוודא כי הוא מותאם לקורא אליו הוא מיועד, לדוגמה, שימוש רב מידי בטרמינולוגיה טכנולוגית ובקיצורים מעולם תוכן צר, במסמך תמציתי המופנה למשקיע שאינו בקיא בתחום, עלול לייצר התנגדות.

מצגת חברה

מצגת החברה הינה מסמך אשר משמש אמצעי להצגת החברה. יש לציין כי מטרת המצגת היא לסייע לדובר להעלות את הנקודות המרכזיות באופן סדיר ועקבי ולא לשמש כחומר קריאה לקהל היעד. ככלל מצגת לפגישה בת שעה צריכה לכלול בין 10 ל- 15 שקפים אשר נוגעים בפרקים מרכזיים מהסעיפים שלעיל. יש לתכנן את אופן ההצגה כך שלא יעלה על חצי שעה, ללא שאלות או דיונים ספציפיים אשר יעלו בזמן הפגישה עצמה. אין מקום להעמיס בכל הפרטים הרלוונטיים, אלא להרחיב בהתאם להתעניינות המשתתפים בפגישה. כל שקף יכלול בין 3 ל- 5 נקודות מרכזיות שיתוארו במשפטי מפתח קצרים.

תוכנית עסקית

התוכנית העסקית היא למעשה המסמך המפורט ביותר אשר כולל התייחסות מעמיקה לכל אחד מראשי הפרקים לעיל. היא משמשת הן כתוכנית עבודה ומפת דרכים להתקדמות המיזם והן כאמצעי לבחינה מדוקדקת של החברה על ידי משקיעים. התוכנית, בדומה לתקציר ולמצגת, מתעדכנת באופן תמידי ויש לזכור כי מטרתה לשרת את התפתחות החברה. התוכנית אינה מהווה מטרה כשלעצמה אלא פלטפורמה באמצעותה ניתן לקדם את יעדי המיזם. לא ניתן להציג כללי אצבע להיקפן של תוכניות עסקיות וזאת כיוון שהן תלויות בפעילות החברה, בענף, בתחרות וכיו"ב.

ראשי הפרקים אותם סוקרים מסמכים אלו

כוללים את:

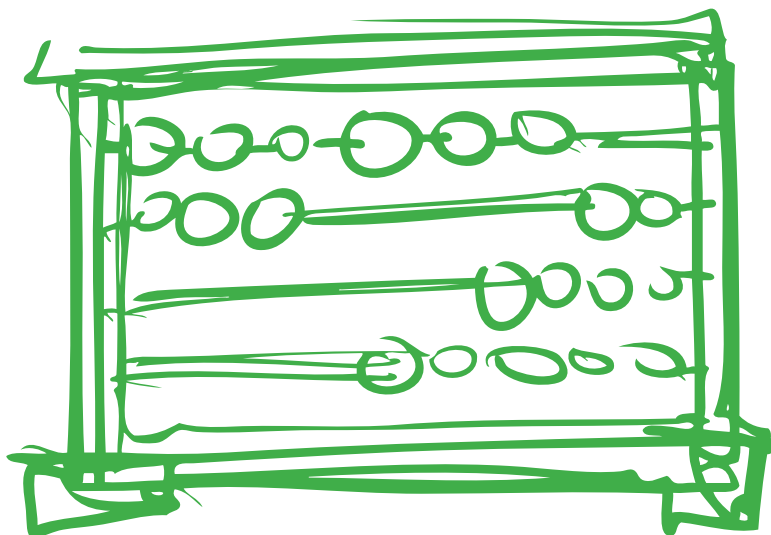
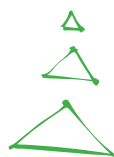
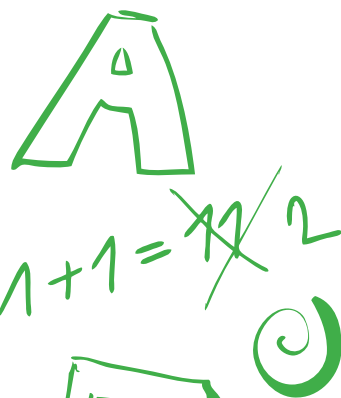
- **המיזם:** החזון העומד בבסיס המיזם.
- **החברה:** עובדות בסיסיות (שנת הקמתה של החברה, היכן החברה רשומה, מספר עובדים, אבני דרך משמעותיות ועוד).
- **הצוות:** רקע אודות היזמים, אנשי המפתח וחברי מועצת המנהלים.
- **הצורך:** מהו הצורך עליו נותנת החברה מענה.
- **המוצר והטכנולוגיה:** תיאור המוצר, לוחות זמנים של פיתוח המוצר, המאפיינים הייחודיים של המוצר, כולל תיאור תמציתי של הטכנולוגיה העומדת מאחורי המוצר והאם היא מוגנת באמצעות פטנט.
- **השוק:** המגמות ומאפייני השוק; גודל, דמוגרפיה ושיעור צמיחה.
- **אסטרטגיית שיווק:** קהל הלקוחות, ערוצי ההפצה והשותפים האסטרטגיים.
- **התחרות:** המתחרים ומיצובם.
- **חסמי כניסה לשוק:** כיצד החברה תשמר את היתרון היחסי שלה על פני מתחריה.
- **מדיניות התמחור והחזר ההשקעה.**
- **תוכנית פיננסית:**
 - תזרים מזומנים של הפרויקט (לשנתיים הקרובות, לפי חלוקה לרבעונים).
 - דו"ח רווח והפסד נוכחי.
 - טבלת מבנה האחזקות של בעלי המניות בחברה (Cap table).
 - מצבת כוח אדם נוכחית ועתידית.
- * חשוב להציג את ההנחות עליהן מתבססת התוכנית הפיננסית, שכן, פעמים רבות, משקיעים רבים שמים עליהן את מרבית תשומת הלב ולא דווקא על המספרים.
- **העסקה:**
 - גיוסים קודמים.
 - הערכת שווי של החברה.
 - כמות הכסף הנדרשת בגיוס הנוכחי והשימוש המתוכנן בו.

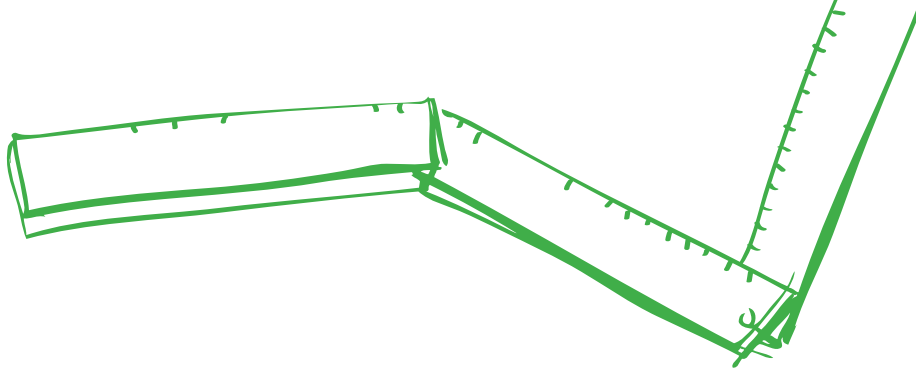
תקציר מנהלים

תקציר מנהלים הינו מסמך קצר (2-3 עמודים) ובו מפורטים ראשי הפרקים שלעיל, כאשר בכל

מימון

מימון מיזם טכנולוגי משתנה בהתאם לשלב במחזור חיי החברה ובהתאם לענף ולתחום פעילותו. חברות אינטרנט לדוגמה, לעיתים נדרשות להשקעה בהיקפים נמוכים יחסית (עד מאות אלפי דולרים) עד להצגת הכנסות ובמקרים מסוימים אף עד להגעה לרווחיות. לעומתן, חברות מדעי החיים בכלל והפארמה בפרט דורשות השקעות של עשרות ואף מאות מיליוני דולרים עד להשגת מכירות.





של ההלוואות הללו היא הארכת קו האשראי של החברה לפני ביצוע מהלך עסקי משמעותי, כגון, חתימה על חוזה רחב היקף או אקזיט. ההלוואות בנויות משילוב של מניות (אקזיט) וחוב, ונחשבות כיקרות יותר מהלוואות רגילות וזאת עקב הסיכון העסקי שלוקח על עצמו המלווה.

מקורות מימון

הכלל המרכזי בכל אחד מהגיוסים הוא כי על הגיוס לאפשר התפתחות והתקדמות לאבן דרך משמעותית אשר יכולה לשנות את ערך החברה בנקודת הזמן של הגיוס הבא.

להלן כמה מהערוצים המרכזיים למימון מיזמים טכנולוגיים:

משקיעים פרטיים

יזמים, חברים ומשפחה

פעמים רבות על מנת להניע מיזם טכנולוגי נדרשת השקעה ראשונית מצומצמת של עשרות אלפי דולרים. השקעות מסוג זה מאפשרות לבצע לימוד ראשוני של השוק, בחינות היתכנות, פיתוח גרסאות בטא וכיו"ב. לא מן הנמנע כי כמעט בכל חברה ישנו מימון כזה או אחר של גורמים מסוג זה ויש לציין כי פעמים רבות המשקיעים בשלבים מאוחרים יותר רואים באור חיובי את השקעתם האישית של היזמים במיזם, והשקעה זו מהווה אינדיקציה לרמת המחויבות והאמון שלהם במיזם.

אנג'לים

אנג'ל הינו משקיע פרטי בעל הון משמעותי שמשקיע בחברות סטארט-אפ. ישנם שני סוגים מרכזיים של אנג'לים. הראשון הינו "אנג'ל אסטרטגי" כלומר משקיע שמעבר להשקעה הכספית, הינו בעל היכולת לתרום להתפתחות החברה בקשרים, ידע, וניסיון בתחום הפעילות של החברה או אשר מבצע באופן עקבי השקעות בחברות סטארט-אפ ומסוגל לייצר ערך מוסף בכל הקשור לבניית החברה. לעומתו, "אנג'ל

שלבי מימון

שלבי הגיוס השונים מתבססים על השלב בו נמצאת החברה והם נבדלים זה מזה בסכום הנדרש ובמקורות המימון שאליהם מקובל לפנות. יש לציין כי לא בהכרח כל חברה תעבור את כל השלבים באופן המתואר מטה. התפתחות מימון החברה תלויה בהתפתחות הספציפית של החברה, תחום הפעילות שלה והסביבה העסקית בה היא פועלת.

Pre-seed

גיוס בשלב הראשוני ביותר לשם עריכת בדיקת היתכנות. על פי רוב, לא נדרשת בשלב הראשוני השקעה בהיקף נרחב וניתן להשיג את המימון ממקורות עצמיים, הלוואות או משקיעים פרטיים.

Seed

גיוס ראשוני לצורך מטרת פיתוח עד לקבלת דגם מוגמר של המוצר ובניית תכנית עסקית ברורה. רמת הסיכון בשלב זה הינה גבוהה יחסית, ולשם גיוס הכספים ניתן לפנות לחממות טכנולוגיות, לתוכניות האצה, למשקיעים פרטיים או לקרנות הון סיכון המתמקדות בהשקעות ראשוניות.

First Stage

גיוס משאבים לצורך ייצור של אב טיפוס והתנעת הפעילות השיווקית. על פי רוב גיוס המשאבים נעשה מקרנות הון סיכון או מחברות הנכנסות כשותפות אסטרטגיות.

Second / Third Round

שלבים מתקדמים במסגרתם גיוס המשאבים מיועד למימון הפעילות התפעולית (ייצור ושיווק) עד לנקודת האיזון בה העסק הופך להיות רווחי. גיוס המשאבים בשלב זה יכול להיעשות על-ידי הלוואות גישור או השקעות מצד קרנות הון סיכון.

Mezzanine Lending / Venture Lending

הלוואות לגישור מימוני וקבלת אשראי. הלוואות אלה ניתנות לחברות בוגרות יחסית, הנמצאות בשלבי מכירה או קרובות לשלב זה. הלוואות ניתנות כתחליף לגיוס כספים ומטרתן המרכזית

ליהנות מהטבה מס ז'. סכום ההשקעה המוכר לצורך ההטבה בכל חברה מוגבל לגבוה של עד 5 מיליון שקלים לכל משקיע. רק השקעה במניות של חברה (לא באופציות, לא בהלוואות גישור/המירות ואחרות וכד') מזכה את המשקיע בהטבת המס. המשקיע צריך להחזיק במניות החברה במשך כל "תקופת ההטבה" המוגדרת בחוק, כשלוש שנות מס החל משנת המס שבה בוצעה ההשקעה. החוק חל על השקעות שבוצעו, ושסכום ההשקעה שולם בפועל, בין ה-1.1.2011 ועד ה-31.12.2015.

מימון ממשלתי

מדען ראשי ותוכניות בינלאומיות

ישנם ערוצים ממשלתיים למימון פעילות מחקר ופיתוח. ערוצים אלו מעוגנים בחקיקה ובהחלטות של ממשלות שונות ברחבי העולם. המשותף לכל התמריצים, על מקורותיהם השונים, הוא שאמצעי מימון אלה מאפשרים לחברות להתפתח ולהתקדם בהתאם לאבני הדרך והתוכניות העסקיות שלהן ובכך להגדיל את שוויין, ללא איבוד הון כתוצאה מהכנסת שותפים בשלב מוקדם במחזור חייהן. המשמעות והיתרון הטמונים בכך הם שמירת בעלות החברה בידי היזמים עד לשלב שבו נכון יהיה לשלב שותפים נוספים בעסקי החברה.

חוק המו"פ

המקור למענקי מחקר ופיתוח בישראל נעוץ בחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה. על פי חוק זה, ניתנים ליזמים ולחברות מענקים עבור הוצאות מחקר ופיתוח בגין פרויקטים המאופיינים בחדשנות טכנולוגית, ואשר קיים שוק נגיש למוצר ו/או לפיתוח הטכנולוגי שלו. במסלול הרגיל, המענק מוחזר למדינה כתמלוגים שישולמו לאורך השנים בשיעור של 4.5% - 3% ממכירות המוצר שפותח בתמיכת המדען עד להחזר הסכום במלואו. במידה והפרויקט נכשל, סכום הכסף אשר הוענק לחברה יוכר כמענק. בנוסף, לא תבוצע העברת הון או כל סוג אחר של בעלות תמורת מימון הפרויקט.

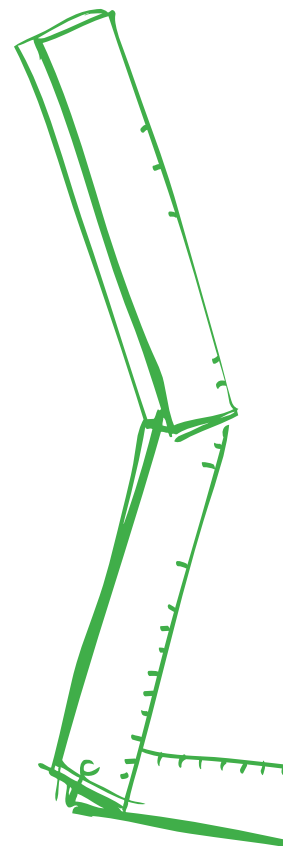
אקראי" הינו בעל הון אשר מסוגל להשקיע סכום משמעותי (עשרות עד מאות אלפי דולרים) אך עם זאת, לא בהכרח השקיע או מעורה בעולם ההיי-טק. ככלל, השקעות משקיעים פרטיים מיועדות לשלבים הראשונים (שלבי ה- Pre-Seed וה- Seed).

חוק האנג'לים

חוק זה נועד לעודד השקעות של משקיעים פרטיים (אנג'לים) בחברות סטארט אפ, על ידי הענקת הטבות מס למשקיע. החוק מאפשר למשקיע לנכות את סכום ההשקעה שלו בחברת ההזנק כהוצאה (פירותית, לפי גובה מדרגת המס של המשקיע) כנגד כל מקור הכנסה (משכורת, דיבידנד וכו') כבר בשנת ההשקעה הראשונה.

המשמעות המיידית הינה הקטנת נטל המס של המשקיע הפרטי בצורה משמעותית, כבר באותה שנה. על מנת ליהנות מההטבה גם האנג'ל וגם החברה חייבים לעמוד בקריטריונים הקבועים בחוק:

- החברה תצטרך לקבל אישור מהמדען הראשי על עמידתה בתנאי החוק ובהגדרת "חברת מטרה": חברה פרטית הרשומה בישראל, שאושרה ע"י המדען כחברת מו"פ, לפחות 75% מהוצאות המו"פ הוצאו בישראל, הכנסותיה לא עלו על 50% מהוצאות המו"פ שהוצאו על ידה, הקניין הרוחני יהיה בבעלות החברה במהלך כל תקופת ההטבה, הוצאות המו"פ של החברה יהוו 70% לפחות מכלל הוצאות החברה ולפחות 75% מסכום ההשקעה של כל משקיע ומשקיע משמשים להוצאות מו"פ בחברה, לא יאוחר מתום תקופת ההטבה.
- המשקיע נדרש לבצע את ההשקעה כמשקיע יחיד, פרטי, לא כחברה (גם לא כחברה משפחתית או "חברת ארנק"). במקרים מסוימים גם שותפויות של יחידים (כולל קרנות אנג'לים שהינן שותפויות) שקיבלו לכך את אישור רשות המיסים, בתהליך של רולינג מיסוי ומשקיעו חוץ בנסיבות מסוימות בלבד, יכולים



על פי תיקון מספר 3 לחוק המו"פ בשנת 2005, במקרים בהם יועבר ייצור הנתמך על ידי המדען הראשי אל מחוץ לגבולות ישראל, ישולמו תמלוגים מוגדלים למדען. תיקון זה לחוק מאפשר גם להוציא את הידע שפותח בכספי המדען אל מחוץ לישראל, ובמקרה כזה יהיה זכאי המדען לפיצוי נוסף בהתאם למידת השקעתו במחקר, עפ"י נוסחא שנקבעה בחוק. בשנת 2012 נקבע כי סכום הפיצוי יוגבל להיקף מרבי של פי 3 מסכום המענק שהתקבל, במקרה ופעילות הפיתוח תישאר בישראל, והיקף מרבי של פי 6 מסכום המענק במקרה ובו פעילות הפיתוח לא תישאר בישראל.

תוכניות ומסלולים אפשריים מתוקף חוק המו"פ:

- **תנופה:** תוכנית שמטרתה לעודד חדשנות ויזמות טכנולוגית בתעשייה הישראלית באמצעות תמיכה במיזמים חדשניים בתחומי טכנולוגיה ועיצוב תעשייתי בשלביהם המוקדמים. היקף התמיכה במסלול זה הינו בשיעור של עד 85% מהתקציב המאושר ועד לתקרת מענק של 200,000 ₪.
- **קרן המחקר:** מטרת התוכנית היא לעודד מחקר ופיתוח של טכנולוגיות מתקדמות בחברות ישראליות. היקף המענק הינו בשיעור של עד 50% מהתקציב המאושר, כאשר לא קיימת תקרת מענק. המענק הינו מענק מותנה, במקרה ותוכנית הפיתוח כשלה ומקבלי המענק במסגרת התוכנית פטורים מהחזרתו.

Eureka / Eurostars

הסכם מסגרת בין מדינות רבות באירופה המסדיר שיתופי פעולה תעשייתיים בין שתי מדינות או יותר אשר כלולות בהסכם. שיתוף הפעולה מיועד למחקר ופיתוח ומקור המימון מכספי המדען הראשי בכל מדינה כאשר התוכניות כפופות לחוק המו"פ. מידי שנה מאשרת Eureka למעלה מ- 300 פרויקטים חדשים בהיקף של 1.5 מיליארד אירו, כאשר בשנים האחרונות השתתפו חברות ישראליות בלמעלה מ- 10% מהפרויקטים שאושרו בתוכנית.

מו"פ בינלאומי

אירופה

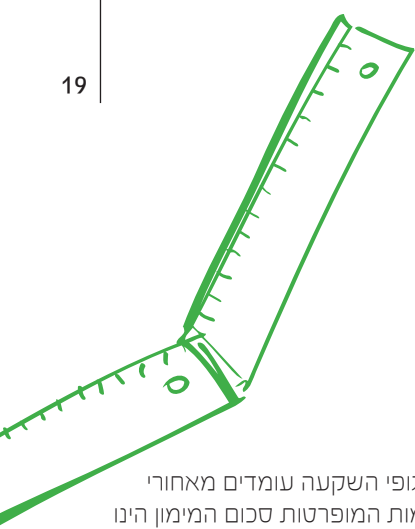
ההליך קבלת מענקי מחקר ופיתוח מהאיחוד האירופי כרוך באיתור מקורות מימון, היכרות עם נושאי המחקר אותם מבקש האיחוד האירופי לקדם, איתור שותפים, כתיבת הצעות מחקר והגשתן. בשנת 1984 נוסדה תוכנית המסגרת במטרה לאפשר לקהילות המחקר האקדמי והתעשייתי לאגד כוחות בפיתוח פתרונות טכנולוגיים שיש בהם תועלת למשק האירופי.

תוכנית זו מעודדת יצירה של קונסורציומים הטרוגניים, הכוללים נציגים מהאקדמיה ומהתעשייה ומספקת מימון לפרויקטים משותפים של מחקר יישומי. כיום מהווה התוכנית את אחד המנופים הגדולים של התעשייה המתקדמת באירופה. מעבר למימון הישיר, תוכנית זו מעניקה ערך מוסף ממשי לשותפים הישראליים ובכלל זאת, סיוע במציאת שותפים חיצוניים במחקר ופיתוח טכנולוגיות ומוצרים חדשים, צוהר לשוק האירופי, שיפור התדמית ובמקרים מסוימים אף סיוע בגיוסי הון לחברה הישראלית המשתתפת.

תוכנית המסגרת השביעית ה-FP7

תוכנית המסגרת השביעית למחקר ופיתוח טכנולוגי של האיחוד האירופי הציבה יעד של השקעת 3% מן התל"ג במו"פ. תקציב התוכנית, אשר נפרסת על פני 7 שנים (2007-2013), מגיע לכ- 50 מיליארד אירו.

ישראל הינה המדינה היחידה מחוץ לאירופה אשר משתתפת בתוכנית זו בחברה מן המניין, ושיתוף הפעולה בינה ובין האיחוד האירופי רשם הישגים מרשימים. מאז שנרקם שיתוף פעולה זה, הפכה ישראל לשחקן משמעותי בזירה האירופית וכיום היא אחת השחקניות המובילות ביחס שבין היקף האוכלוסייה למספר הפרויקטים שנציגיה משתתפים בהם. סך המענקים שקיבלו גופים ישראלים, מיום השקת תוכנית זו, עולה על 400 מיליון אירו.



כיום מופרטות (גופי השקעה עומדים מאחורי החממה). בחממות המופרטות סכום המימון הינו גבוה יותר. תשלום התגמולים למדינה הוא אחוז מסוים מהתמורה בגין מכירת המוצר או הידע שיפותחו, עד להחזר המענק כשהוא צמוד לדולר, בהתאם לחוק המו"פ.

קרנות הון סיכון (Venture Capital)

הקרנות המיועדות לביצוע השקעות בעלות רמת סיכון גבוהה וצפייה לתשואה גבוהה בטווח זמן קצר יחסית, הנע בין 7-10 שנים. הקרן מגייסת כספים מבנקים, גופים בשוק ההון ומשקיעים מוסדיים או פרטיים. הקרן נוהגת להשקיע הון בחברות ההזנק ולוקחת לעצמה אחוזים ניכרים מהון המניות של בעלי החברה (לרוב היזמים), כפיצוי על הסיכון הרב הגלום בהשקעה. ההשקעה הכספית מלווה בתמיכה וסיוע ניהולי לשם השגת המטרה המשותפת של החברה והקרן: הצלחה כלכלית של המיזם. הצלחה זו תאפשר את החזר ההשקעה, אשר נעשה לרב בשלב המימוש (exit) כלומר בעת מכירה, מיזוג או הנפקת החברה בבורסה. לצורך כך, אנשי קרן ההון סיכון ממלאים תפקיד פעיל בניהולה השוטף של החברה. הם משתתפים בישיבות מועצת המנהלים ודורשים מהנהלת החברה דיווח סדיר ומקיף על פעילותה ומצבה הפיננסי.

לרוב, הקרנות מעדיפות שלא להשקיע בחברות הזנק הנמצאות בשלביהן הראשוניים ("Pre-seed" וה-"Seed"). הקרנות משקיעות בהתאם לתחום התמחותן ומחזרו החיים של המיזם. אסטרטגיית ההשקעה של קרנות הון סיכון, המשקיעות רק במיזמים בודדים מבין אלה המוצגים בפניהן, מבוססת על בחינת הסבירות של אקזיט תוך מספר שנים מיום ההשקעה, לצד הערך העתידי וההחזר על ההשקעה (ROI) הצפוי של אקזיט זה.

מיקרו קרנות הון סיכון

בעת האחרונה אנו עדים לכך שאחוז גבוה מחברות הסטארט-אפ החדשות הינן בתחומי פעילות של ניו מדיה ואינטרנט. מודל הפיתוח

נציין כי, בשנת 2014 צפויה להתחיל תוכנית הוריון 20/20 שהינה תוכנית ההמשך.

חממות טכנולוגיות

החממה הטכנולוגית מעניקה ליזמים עזרה במימון, בניהול ובשיווק לתקופה קצובה, עד לשלב בו יוכלו לצאת לדרכם העצמאית. החממה מטפלת בשלב ההתחלתי ביותר של היזמות הטכנולוגית (שלבי ה"Seed"), תוך מתן סיוע ליזם המתחיל במימוש הרעיון שלו, בהפיכתו למוצר מסחרי (המיועד בעיקר ליצוא) ובהקמת חברה יצרנית עסקית. כמו כן, היא מסייעת ביצירת קשרים עסקיים ואסטרטגיים עבור היזמים. בתקופת השהות בחממה, אמור היזם לבנות תוכנית עסקית מסודרת, להוכיח היתכנות טכנולוגית ושיווקית (כולל אבטיפוס או דגם של המוצר הסופי), ולהביא את המיזם למצב שבו הוא בשל להשקעה מסחרית או להצטרפות קרנות הון סיכון ושותפים אסטרטגיים בתחום.

תפקידי החממה

- סיוע ליזם בביצוע מוצלח של הפרויקט.
- סיוע לפרויקטים להתארגן ולפעול כחברה עסקית עצמאית.
- לספק לפרויקטים תנאים ומיקום פיזי.
- אחריות כלפי המדינה (אשר מספקת חלק ניכר מהמימון).
- לספק שירותים נלווים כגון: שירותי מזכירות, ליווי משפטי, ליווי חשבונאי וכיו"ב.
- ניהול בקרה אדמיניסטרטיבית ומקצועית לגבי ביצוע הפרויקטים והתקדמותם.
- סיוע בהכנת תוכנית עסקית, בגיוס כספים ובהתארגנות לשיווק.
- להכין ולבצע תקציב, הן ברמת החממה והן ברמת הפרויקט.

חממות "רגילות" - מעניקות מימון של 85% מתקציב המחקר והפיתוח, עד תקרה של \$300,000 לתקופה של עד שנתיים ולעיתים מעבר. נדרש מימון משלים של 15% על ידי בעלי החממה, או על ידי גורם מממן אחר. רוב החממות



הסכמי ההשקעה

כחלק מתהליך הגיוס, נדרשים היזמים פעמים רבות בכל אחד מהשלבים, לחתום על הסכמים ומסמכים מסוגים שונים, אשר המרכזי שבהם הוא מסמך עקרונות המתווה את ראשי הפרקים של ההשקעה והסכם ההשקעה עצמו.

מסמך העקרונות (Term Sheet)

במידה וקרן הון-הסיכון מעוניינת להשקיע בחברה, היא תפיק מסמך עקרונות המהווה הצעה ראשונית ליזם ובסיס למשא-ומתן עימו. מסמך העקרונות הינו זיכרון דברים המגבש את תנאי ההשקעה בחברה. התנאים המפורטים במסמך אינם מחייבים וחתימה עליו מעידה על כוונת הצדדים לשאת ולתת על השקעה בחברה תחת המסגרת הכללית המותווית במסמך. בשל כך מובהר במסמך כי ההשקעה עצמה כפופה לשיקול דעת המשקיעים, לבדיקה מקפת של מצב החברה והסכמה על מסמכים סופיים. בתהליך המשא ומתן ובעקבות בדיקת הנאותות, עשויים להשתנות תנאי ההשקעה לעיתים בצורה מהותית.

הסכם ההשקעה

מבנה ההסכם המפורט כולל בדרך כלל שישה פרקים עיקריים: ההתקשרות, סגירת העסקה, תנאים לסגירת העסקה, הצהרות היזמים והחברה, הצהרות המשקיע, התחייבויות ספציפיות וסעיפי תנאים כלליים.

להלן פירוט הנושאים החשובים בכל אחד מן הפרקים של הסכם ההשקעה:

1. ההתקשרות: בחלק זה מפורט סכום ההשקעה, שוויה של כל מניה, מספר המניות אשר יוקצו למשקיע ואחוז ההון אשר יקבל המשקיע בעבור הסכום אשר יושקע על ידו. במקרים בהם החברה מתחייבת להנפיק למשקיע אחוז מסוים מסך המניות של החברה, הרי שישנו הבדל מהותי באם ההשקעה נעשית על בסיס דילול והמרה מלאים או לא. במקרה והתשובה

בחברות מתחום זה הינו דינאמי ויחסית מהיר יותר, ולכן חברות אלו זקוקות להון התחלתי נמוך יותר. שינוי זה מאפשר למשקיעי הון סיכון להקים קרנות קטנות יותר, מה שמכונה מיקרו קרנות.

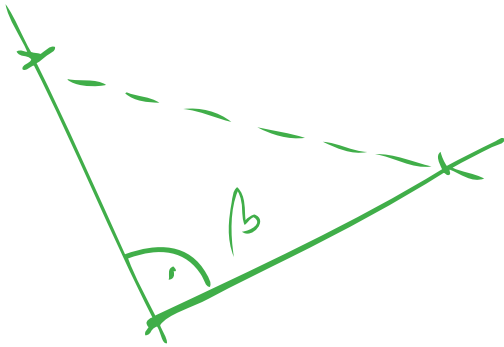
תוכניות האצה (Accelerators)

הירידה בעלויות הנדרשות להקמת מיזם טכנולוגי מוצלח הינה אחת המגמות המרכזיות בתעשיית הטכנולוגיה המקומית והעולמית. מגמה זו שינתה את מודל ההון סיכון המסורתי, ובנתה תחתיו מודלים חדשים לטיפוח ומימון סטארט-אפים.

בין מודלים אלו, ניתן למנות את תוכניות ההאצה (Accelerators) לסטארט-אפים. העיקרון המנחה את תוכניות ההאצה הינו ריכוז של מספר יזמים בחלל עבודה משותף, במטרה לייצר הפריה הדדית. מרבית התוכניות פועלות במתכונת דומה: חלל עבודה משותף, תוכנית מנטורים, סיוע ביצירת קשרים עסקיים, סבסוד של שירותים עסקיים, כגון, ראיית חשבון וייעוץ משפטי ממשדרים מובילים בתעשייה, סיוע בפיתוח קשרים עסקיים, השקעה כספית (בהיקפים נמוכים יחסית) והצגה של המיזמים בפני משקיעים פוטנציאליים בסיום המחזור.

מימון המונים (Crowdfunding)

מימון המונים הינו גיוס כסף, בהיקפים נמוכים יחסית, ממספר רב של אנשים. גיוס המוני זה מאפשר ליזמים שאינם מגייסים הון בדרכים המסורתיות לגייס סכומים של עד מאות אלפי דולרים לטובת המיזם, כל זאת, מבלי לוותר על אחוזי בעלות במיזם, שכן, הכספים המגויסים באמצעות גיוס המוני נחשבים כהכנסה ולא כהשקעה ולכן התורמים אינם מקבלים מניות או זכויות כלשהן בחברה. יצוין כי קמפיין שכזה חושף את המיזם לעיני כל, ולכן קיים סיכון של העתקת הרעיון אם הוא לא מוגן באמצעות פטנטים. כמו כן על מנת שהגיוס יצליח, על הרעיון של המיזם להיות פשוט ומובן ויש צורך במאמצים שיווקיים על מנת לחשוף את הקמפיין למספר רב של אנשים.



מבחינת היזמים, מוטב כי ההצהרות תינתנה על ידי החברה בלבד, כך שבמקרה שלמשקיע תהיה טענה כלשהי בקשר להפרת ההצהרות, יוכל המשקיע לתבוע רק את החברה ולא את היזמים ו/או בעלי המניות.

5. הצהרות המשקיע: בפרק זה המשקיע מספק

הצהרות והתחייבויות לגבי עצמו, ובכלל זאת התייחסות לאישורים אשר הומצאו על ידו.

6. התחייבויות: פרק זה כולל את התנאים

המסחריים אשר הוסכמו ונקבעו במסמך העקרונות בכל הנוגע לזכויות מיוחדות, במידה וישנן כאלה, הניתנות למשקיע ו/או הגבלות החלות על בעלי המניות בחברה.

7. כללי: פרק זה מכיל סעיפים כלליים, ובכללם:

החוק החל, סמכות השיפוט, אי המחאת זכויות, כתובות הצדדים ואופן מסירת מסמכים וכדומה. במקרה של משקיעים זרים, עדיף לקבוע את החוק הישראלי כחוק החל על ההסכם וכן לקבוע את בית המשפט בישראל כבית המשפט הבלעדי המוסמך לדון בעניינים הקשורים בהסכם זה.

לכך שלילית, אזי אופציות לעובדים או לצדדים שלישיים ו/או הלוואות המירות למניות, אינן נכללות כחלק ממניין האחוזים הניתנים למשקיע, ובמקרה שכזה ידולל המשקיע עם מימוש האופציות ו/או המרת ההלוואה למניות, מבלי שיוזרם כסף נוסף לחברה.

2. סגירת העסקה: בכל הסכם השקעה ישנם

תנאים מוגדרים לסגירת העסקה.

תנאים אלו כוללים, בין היתר:

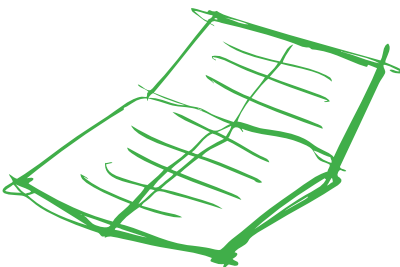
- **מצד החברה** - על החברה להתחייב כי עד למועד סגירת העסקה תציג למשקיע את החלטות בעלי המניות ודירקטוריון החברה, המאשרים את ההסכם ואת אופן ההקצאה.
- **מצד המשקיע** - על המשקיע להעביר לחברה את מלוא סכום ההשקעה, עד למועד שנקבע. יש לציין, כי במקרים בהם המשקיע בוחר להשקיע את כספו במסגרת מספר תשלומים כנגד עמידת החברה באבני דרך מוסכמות, מוטב שהחברה תנפיק למשקיע בכל פעם את מספר המניות המגיע לו ותימנע מהנפקת כל המניות מראש במועד הסגירה.

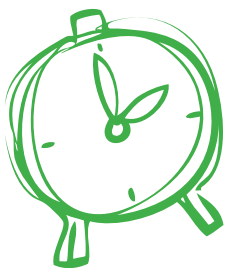
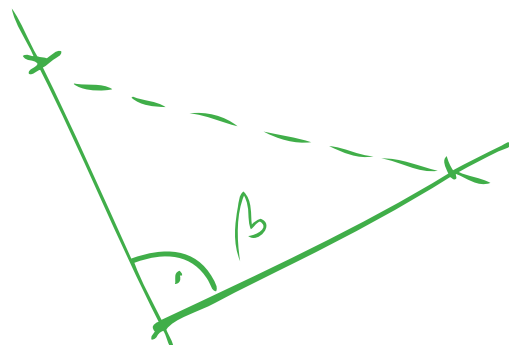
3. תנאים לסגירת העסקה: בכל הסכם השקעה

קיימת התחייבות מצד החברה ומצד המשקיע כי כל ההצהרות המפורטות בהסכם ההשקעה הינן מהימנות ותקפות גם במועד הסגירה, וכי עד למועד זה ביצע כל אחד מהצדדים את כל התחייבויותיו העולות מן ההסכם, ובכלל זאת קבלת כל האישורים הנדרשים מאותו צד.

4. הצהרות היזמים והחברה: הצהרות אלו

מתייחסות להון המניות של החברה, שמות בעלי המניות בחברה, שמות הדירקטורים, אחוז האחזקות בחברה וטבלת הון, רשימת כל הזכויות בקניין רוחני (פטנטים, פיתוחים וטכנולוגיה), רשימת כל ההסכמים שהחברה הינה צד להם, אישור על כך שאין תביעות כלפי החברה, הסכמים עם בעלי עניין ורשימת כלל הסכמי העבודה בין החברה לעובדיה.





בדיקת נאותות (Due Diligence)

כחלק מתהליך גיוס ההון ולעיתים אף ביצירת שיתופי פעולה נדרשת החברה לעבור בדיקת נאותות. מטרת הבדיקה היא לבחון בצורה מקיפה היבטים שונים וזאת על מנת לקבל את ההחלטה הרלוונטית (השקעה, חתימה על שיתוף פעולה וכיו"ב).

סוגי בדיקות הנאותות העיקריים הינם:

- **בדיקת נאותות פיננסית:** תכליתה ניתוח המצב הכספי של החברה ותוצאות פעילותה.
- **בדיקת נאותות משפטית:** הבדיקה כוללת הסכמים שנערכו בין החברה לצדדים שלישיים (ספקים, לקוחות, עובדים, בנקים), התחייבויות עתידיות וחשיפות משפטיות. כמו כן תבחן עמידתה בדרישות רגולטוריות שונות וזאת בהתאם לתחום עיסוקה ואופי פעילותה של החברה.
- **בדיקת נאותות חשבונאית:** במסגרת הבדיקה נבחנת המדיניות החשבונאית של החברה ובכלל זה נאותות רישום מצבת הנכסים שלה והתחייבויותיה. כך למשל, האם רשומים בספרי החברה נכסיה (רכוש קבוע, מלאי, יתרות חייבים ולקוחות) בערכים גבוהים משווים הכלכלי. כמו כן, האם קיימות התחייבויות (יתרות ספקים, זכאים או הלוואות) שאינן רשומות בספרים או התחייבויות הרשומות בספרים בערכים שאינם נאותים.
- **בדיקת נאותות טכנולוגית:** בדיקה זו כוללת את ההיתכנות הטכנולוגית של המיזם, חיפוש פטנטים ומידע עסקי לצורך הערכת רמת החדשנות הטכנולוגית והיקף ההגנה הניתנת על סמך הגשת הבקשה לפטנט..

מימוש (Exit)

חברות סטארט-אפ אשר גדלות והופכות לחברות עם היקפי פעילות משמעותיים, במרבית המקרים יקדמו פעולות אשר יאפשרו השאת ערך והחזר השקעה למשקיעים השונים. הערוצים המרכזיים למימוש ההשקעה הן באמצעות מיזוג, רכישה או הנפקה. חשוב לציין כי פעמים רבות הנפקה אינה מהווה אסטרטגית מימוש למשקיעים, אלא מקור גיוס נוסף או פיתוח החברה.



מיזוג או רכישה

אחד האמצעים המרכזיים למימוש מלא של ההשקעה בחברות סטארט-אפ הוא באמצעות מיזוג או רכישה. יש לציין כי במרבית המקרים בשוק הישראלי מדובר על רכישה ולא על מיזוג. ההבדל בין מיזוג לרכישה הוא הבדל הנובע ממידת הסימטריות בין שתי החברות וסוג העסקה שנרקמה. בדרך כלל ברכישה מדובר בחברה דומיננטית, שהמותג העיקרי שלה נשאר, בעוד שהחברה הנרכשת מפורקת, המטה שלה נעלם ונותרים רק החלקים המשקפים מותגים חזקים או מחלקות תכנון או ייצור בעלות ייחוד. במיזוג יש מידה רבה יותר של סימטריה. גם אם החברה הגדולה יותר הופכת להיות דומיננטית במיזוג, יש שימור רב יותר של חלקים משתי החברות במסגרת המשותפת.

הנפקה

הנפקה בבורסה לניירות ערך, משמעה פעולה המשמשת כמכשיר לגיוס הון לחברה ציבורית. חברה המעוניינת לגייס כסף מהציבור לצורך הרחבת פעילותה מנפיקה בבורסה מניות, אגרות חוב או שילוב של שניהם. בהנפקה של מניות, מגייסת החברה הון תמורת מכירת חלק מהבעלות עליה לציבור, לעומת הנפקה של אגרות חוב (אג"ח) שבה מגייסת החברה הון תמורת התחייבות להחזירו בתוספת ריבית והצמדה ושעבוד על נכסי החברה כאמצעי להבטחת החוב (בטוחה).

	0		X	
	X	X	0	
X	X	X	0	0
0	X		0	



יתרונות וחסרונות

יתרונות בביצוע הנפקה לציבור

הנפקת מניות בבורסה טומנת בחובה יתרונות מוחשיים ושאינם מוחשיים. היתרונות האמורים כוללים בין היתר:

- **הגדלת הון** - כאשר אין החברה יכולה לממן פעילות או תוכניות פיתוח מהמקורות העצמיים שלה, או על ידי גיוס הון זר נוסף ממוסדות פיננסיים, הנפקת מניות לציבור עשויה לספק את המקורות המימון הנדרשים.
- **נזילות ו"שקיפות" של שווי החברה** - עם הפיכת החברה לחברה ציבורית תוכל לממש את מלאי החזקותיך או חלקן בבורסה, בכפוף למגבלות מסוימות לעניין עיתוי המכירה. באם החברה הינה ציבורית, יהיה ניתן או יתאפשר לאמוד את ערך מניותיך (שקיפות).
- **מיצוב החברה** - החשיפה הציבורית של החברה גורמת בדרך כלל למודעות גבוהה על אודות החברה ומוצריה בקרב לקוחותיה או לקוחות פוטנציאליים ומשפרת את תדמיתה. וכן, "המעמד" האמור מקל על החברה להתקשר עם ספקיה.

חסרונות בביצוע הנפקה לציבור

- **רגולציה** - על חברה ציבורית, על נושאי משרה בכירים בה ועליך כבעל מניות עיקרי, חלים חוקים ותקנות בנושאים שונים. אותן הוראות חוק ותקנות עוסקות בכללי רישום, גילוי ודיווח, כללי אישור עסקאות ופעולות מסוימות והוראות ניהוליות בנושא פיקוח ובקרה.
- **חשיפה משפטית** - נושאי משרה בכירים, אתה כבעל מניות עיקרי והחברה עצמה חשופים לתביעות בגין אחריות ו/או אי ציות לחוקים ותקנות החלים על חברה ציבורית, לרבות תביעה ייצוגית.
- **הוצאות הנפקה** - הוצאות הנפקה בגין הפיכת חברה לחברה ציבורית, גבוהות ומשמעותיות. ההוצאות מורכבות מהוצאה חד פעמית של ההנפקה עצמה וכן מהוצאות שוטפות תקופתיות הנובעות בעיקר מצורכי דיווח. עמלת החיתום עלולה להגיע עד לשיעור של 10% מתמורת ההנפקה עצמה. וזאת בנוסף להוצאות בגין ייעוץ מקצועי בתחומים שונים.
- **ציפיות השוק** - קיים לחץ מתמיד, פנימי וחיצוני, על החברה לעמוד בשיעורי הגדילה והרווחיות אשר הושגו בעבר או חזויים לעתיד. כאשר אין היעדים האמורים מושגים, עלולים בעלי המניות מקרב הציבור למכור את מניותיהם ולפגוע בשער המניה. בנוסף, תידרש החברה לדווח מדי רבעון על תוצאות פעילותה. הציבור יעריך את תוצאות פעולות החברה לתקופה רבעונית ולא לתקופה שנתי, דבר העשוי לקצר את טווח הראייה התכנוני שלך כדי לעמוד ביעדים מידיים.



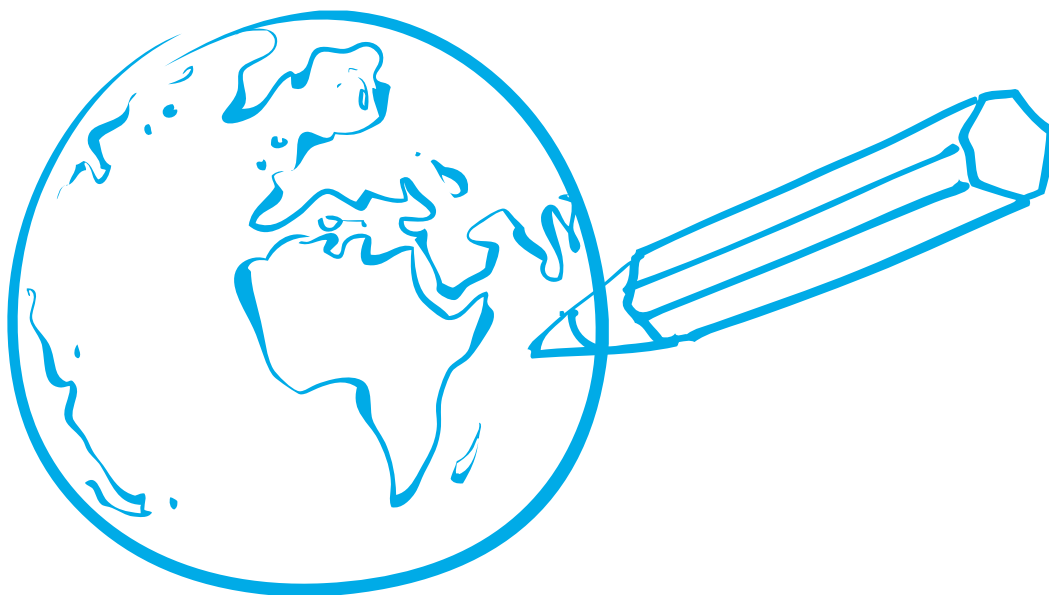
אנחנו כאן בשבילך איתך בכל שלב

אנו ב- Deloitte בריטמן אלמגור זהר מלווים יזמים וחברות בתחילת הדרך בכל שלב ושלב. החל מבניית הרעיון וגיבוש המודל העסקי האופטימלי, דרך גיבוש האסטרטגיה ועד להפיכת החלום למציאות. לפירמה מגוון רחב של שירותים עסקיים אשר נוגעים באופן ישיר להתהוות חברת סטארט-אפ ותפקידנו להבין את הצרכים והאתגרים ולתת את המענה הנכון. המומחים של מגזר ההיי-טק בפירמה מלווים יזמים בתחילת הדרך, חברות בצמיחה, ענקיות טכנולוגיה רב-לאומיות שפועלות בישראל ולצד זאת גופי השקעה שונים בהם קרנות הון סיכון, חממות טכנולוגיה, תוכניות האצה, משקיעים פרטיים וכיו"ב.

השירותים שלנו לחברות הסטארט אפ

- **סיוע בפיתוח עסקי** - מתן ערך מוסף ללקוחות באמצעות איתור הזדמנויות עסקיות, חיבור ללקוחות פוטנציאליים, סיוע באיתור שותפים אסטרטגים בחו"ל, סיוע ביצירת קשרים עסקיים עם לקוחות הפירמה בארץ ובחו"ל ועוד.
- **חיבור למשקיעים פוטנציאליים וגיוס הון** - למומחי מגזר ההיי-טק היכרות נרחבת עם אנשי הליבה בגופי השקעה שונים ובהם קרנות הון סיכון, חממות טכנולוגיות, תוכניות האצה, משקיעים פרטיים וכיו"ב. בנוסף, מסייע הצוות בהכנת היזמים לקראת הצגת המיזם בפני המשקיעים הפוטנציאליים.
- **ליווי חשבונאי** - בקרה על הדיווח הכספי של החברה בכל שלב ובהתאם לתקינה החשבונאית הנדרשת.
- **יעוץ בכתיבת תוכנית עסקית** - מעבר על התוכנית הפיננסית, תקציר המנהלים והמצגת למשקיעים.
- **גיוס תמריצים ממשלתיים** - סיוע ביישום ומימוש הכלים שמעמידים לרשותך מסלולי הסיוע השונים, על ידי תכנון גיוסי מענקים ותמריצים כספיים מגופים ממשלתיים וציבוריים תוך התאמה מרבית בין צרכי העסק למגוון אופציות התמריצים הקיימות בארץ ובעולם.
- **מיסוי** - שיקולי הקמת מיזם טכנולוגי, בניית אסטרטגיית מס המותאמת למודל העסקי ואסטרטגיה של החברה, מיסוי ישראלי ומיסוי בינלאומי.
- **תגמול עובדים** - מתן יעוץ לחברות ועובדים בנושאי אופציות, מבנה התגמול, Relocation וכיו"ב.
- **בנצ'מרק בנושאים מגוונים, שירותי מחקר ו-Best Practice**.
- **מפגשים מקצועיים ושולחנות עגולים (Round Tables)** - פגישות המיועדות ליזמים, מנכ"לים ומובילים טכנולוגיים בנושאים שונים אשר רלוונטיים לתעשיית ההיי-טק הישראלית.





מי אנחנו?

Deloitte בריטמן אלמגור זהר, הינה בין הפירמות המובילות בישראל למתן שירותים מקצועיים, המעניקה שירותי חשבונאות וביקורת, מסים וייעוץ. אנו מובילים במתן שירותים מקצועיים אינטגרטיביים עבור לקוחות בכל ענפי המשק וביניהם גופים עסקיים מובילים וכ- 150 חברות ציבוריות שמניותיהן נסחרות בישראל, בארצות-הברית ובאירופה. כל זאת, באמצעות 80 שותפים ודירקטורים ולמעלה מ- 1,000 עובדים ב- 8 משרדים ברחבי הארץ ונציגויות בערים החשובות באירופה ובארה"ב.

הפירמה הנה חלק מהפירמה הגלובלית Deloitte Touche Tohmatsu Limited, אשר נמנית על הפירמות הגדולות בעולם (Big4) למתן שירותים מקצועיים, המשרתת מעל ל- 80% מן החברות המובילות בעולם באמצעות למעלה מ- 210,000 אנשים, ב- 154 מדינות בעולם.

הייחודיות שלנו

- באמצעות הבנה מקומית ונגישות גלובלית, אנו מאפשרים לחברתך ליהנות מיתרונות חשובים במהלך העבודה המשותפת:
- **התמחות מגזרית** - גישה ייחודית המבטיחה ללקוח ראייה כוללת והבנה של כל צרכיו העסקיים במגזר הספציפי אליו משתייך.
 - **רב תחומיות** - אינטגרציית שירותים המבטיחה פתרון מקיף ואינטגרטיבי.
 - **יועצים בכירים** - יועצים בכירים בעלי ניסיון פרקטי רב בתעשיות השונות.
 - **ניסיון גלובלי** - שרות מקומי בצד נגישות גלובלית ליועצים ומאגרי מידע ייחודים מכל העולם הכוללים: מחקרים, סקרים, מאמרים, תובנות עסקיות ומתודות.
 - **Best Practices** - יועצים בעלי ניסיון רב המיישמים מתודולוגיות מובנות, תובנות, תהליכים מיטביים וכלים טכנולוגיים שפותחו ב- Deloitte על סמך ניסיון נצבר בתעשיות דומות בעולם.
 - **מובילים באמצעות ידע** - מאגרי המידע של Deloitte בארץ ובעולם פתוחים ללקוחות ומתמקדים בהיבטים מקצועיים ועסקיים אשר רלוונטיים למגזר ההיי-טק, בין הפרסומים האחרונים: מגמות ותחזיות בתחומים שונים של מגזר ההיי-טק, תחזיות בתחום הטלקום, תשלומים באמצעות הסלולר, רשתות חברתיות ואחרים.

מגוון השירותים המקצועיים, היכולת הרב תחומית והניסיון הנצבר מאפשרים לנו להעניק ללקוחותינו ראייה רחבה על תעשיית הסטארט אפים בישראל ולהעניק ערך מוסף גבוה ללקוחותינו.



מושגים

לנוחיותך, ריכזנו עבורך בעמודים הבאים את מרבית המושגים והמונחים החשובים בתחום היזמות והפיננסים של עולם ההיי-טק:

Cap Table (Capitalization Table)

טבלת מבנה האחזקות של בעלי המניות ובעלי העניין בחברה.

Dividend (חלוקת הדיבידנד)

חלוקת רווחים לבעלי המניות נעשית מרווחי החברה בלבד. יודגש כי לא ניתן לחלק כדיבידנד כסף הנמצא בקופת החברה.

One/ Double/ Triple Deep

סדר הקדימויות בהחזר ההשקעה בחברה למשקיעיה. לדוגמה, משקיע עם קדימות Double Deep יהיה הראשון לקבל את ההשקעה שלו כפול שניים במועד המימוש וחלוקת הנכסים לבעלי המניות, ורק לאחר מכן יחולקו יתרת ההון והנכסים בין בעלי המניות על פי שיעור אחזקתם.

Elevator Pitch (נאום המעלית)

מושג שגור בפי קהילת ההיי-טק וקרנות ההון סיכון העוסקים, המתייחס להצגת תמצית המיזם הרעיון בזמן קצר מאוד.

Employee Share Option Plan – ESOP

(תוכנית אופציות לעובדים)

תכנית המסדירה הקצאת אופציות לרכישת מניות החברה על ידי עובדי החברה, לרבות נושאי משרה (דירקטורים ומנהלים) ויועצים של החברה וכן חברות קשורות. מטרת התוכנית הינה לתמרץ את עובדי החברה להתמיד בעבודתם בחברה לאורך זמן ולהיטיב את ביצועיהם. במסגרת תוכנית זו, יכול העובד להמיר את האופציה למניה ע"י תשלום "תוספת המרה", ידועה מראש, בהתאם לתנאי האופציה. ההמרה למניה תעשה בהינתן תנאים מוגדרים, כגון בעבור פרק זמן מסוים או בעת רכישת החברה וכיוצ"ב.

Articles of Association (תזכיר ותקנון החברה)

מסמכים המגדירים את הזכויות והנהלים בחברה - מי רשאי למנות דירקטור, באילו תנאים תתכנס אסיפת בעלי מניות וכדומה.

Bootstrap

הקמת מיזם ללא מימון חיצוני אלא על ידי מימון ראשוני עצמי ופיתוח הפעילות מתזרים שוטף חיובי.

Bridge Loan (הלוואת גישור)

הלוואה קצרת מועד הניתנת לחברה לצרכי מימון עד לסבב הגיוס הבא.

Bring Along

זוהי זכות של בעל מניות אחד או קבוצה, לחייב בעלי מניות אחרים להצטרף אליהם למכירה של מניות החברה לצד שלישי כלשהו באותם תנאים. זהו אמצעי הגנה על מנת למנוע מצב בו בעל מניות מיעוט יהווה מכשול למימוש העסקה.

Burn Rate (קצב שריפת מזומנים)

קצב צריכת המזומנים משקף את הוצאות החברה לאחר ניכוי הכנסות נטו אשר התקבלו בפועל. על בסיס נתון זה ניתן ללמוד על ההון העומד לרשות החברה לצורך מימון פעילותה.

Call Option

אופציה המאפשרת למחזיקים בה לרכוש נכס (על פי רוב מניות) בכמות, במחיר ופרק זמן אשר נקבעו מראש. רכישת אופציה מסוג זה מאפשרת לבעל האופציה למזער סיכונים ולבצע השקעות מחושבות.





Non-Recourse Loan (שיעבוד נכס כנגד הלוואה)

במקרים בהם ההלוואה אינה מוחזרת, רשאי הלווה לשיעבד את הנכס המוסכם, ואותו בלבד. יש לציין, כי מניות יכולות לשמש כנכס המוגדר לשיעבוד.

No-Shop (איסור ניהול מו"מ במקביל)

התחייבות מצד החברה ו/או היזמים כלפי משקיע פוטנציאלי, שלא לפנות ולגייס משקיעים נוספים במשך תקופת זמן מוגדרת.

Payments in Installments (השקעה הניתנת במספר שלבים)

השקעה המתבצעת בהתאם לעמידת החברה ביעדים שנקבעו והוגדרו מראש.

Preemptive Rights (זכות מצרנות)

הזכות של בעלי מניות נוכחיים לשמור על שיעור בעלותם בחברה באמצעות קניית מניות באופן יחסי לגודל אחזקתם, במקרה של הנפקת החברה למשקיעים נוספים.

Preferred Shares (מניות בכורה)

מניות בעלות זכויות יתר על פני מניות רגילות.

Pre-Money Valuation (שווי החברה לפני הכסף)

שווי החברה לפני הגיוס והמימון שהוזרם לחברה.

Post-Money Valuation (שווי החברה אחרי הכסף)

שווי החברה לפני הגיוס בתוספת ההון שהושקע בה.

Public Offer (הצעה לציבור)

הצעת ניירות-ערך (על פי רוב מניות) לציבור אנשים המונה למעלה מ-50 איש. הצעה שכזאת חייבת להתבצע על בסיס תשקיף שאושר ע"י רשות ניירות ערך המחזיק בזכות זו.

Exit Strategy (אסטרטגיית מימוש)

בעת המימוש, המשקיעים יכולים ליהנות מפירות השקעתם באופנים שונים, כגון: חלוקת דיבידנדים, הנפקת מניות בבורסה, מיזוגים, רכישות וכדומה.

Follow-on Funding (גיוס המשך)

השקעה נוספת מצד משקיע קיים בחברה.

Fully Diluted (דילול מלא)

צמצום שיעור האחזקות של בעלי החברה ושל בעלי מניות קיימים, בעקבות המרת אופציות, או אגרות חוב, או מכניסה של משקיעים חדשים לחברה.

Intellectual Property (קניין רוחני)

פטנטים, סימנים רשומים, מותגים, זכויות יוצרים ונכסים וירטואליים נוספים המהווים חלק מנכסי המיזם ו/או היזם.

Initial Public Offering (IPO) (הנפקה לציבור)

מכירת מניות לציבור של חברה שטרם נסחרה עדיין בבורסה. כתוצאה מכך הופכת חברה מחברה פרטית שמניותיה בלתי סחירות, לחברה ציבורית שמניותיה סחירות בבורסה. המשמעות היא כי בעלי מניות בחברה יכולים למכור אחזקותיהם במניות לציבור הרחב.

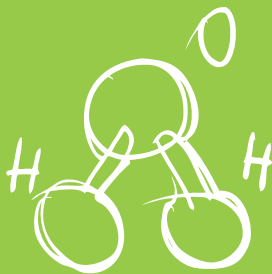
Liquidation Rights (זכויות בעת פירוק)

זכויות בעלי המניות או בעלי העניין בעת פירוק החברה בכל הנוגע לעדיפות חלוקת הנכסים.

No-Competition Agreement (התחייבות לאי-תחרות)

התחייבות הניתנת ע"י צד א' לצד ב', במסגרתה מתחייב צד א' להימנע מתחרות בתחום מסוים או למשך תקופה מוגדרת.





Tag Along (זכות הצטרפות)

זכות לפיה רשאי בעל מניות אחד להצטרף למכירת מניות הנעשית על ידי בעל מניות אחר, וזאת על בסיס יחסי האחזקות ביניהם.

Term-Sheet (מסמך עקרונות)

מסמך עקרונות המהווה זיכרון דברים ומטרתו לגבש את התנאים הכלליים של הסכם הרכישה או הסכם ההשקעה בחברה.

Vesting (הבשלה)

משך זמן מוגדר מראש שבו "מבשיל" מכשיר פיננסי לכדי נכס בידי עובד או יזם בחברה.

Voting Agreement (הסכם הצבעה)

הסכם הצבעה בין בעלי מניות, ההופך אותם לעיתים קרובות לבעלי שליטה, וזאת על אף שכל בעל מניות בנפרד אינו בעל שליטה בחברה.

Wash-Out Round (גיוס המוביל לדילול אחוזי הבעלות של המשקיעים הקיימים)

גיוס זה מתבצע על פי רוב בעתות משבר או במקרים בהם אין באפשרותו של המשקיע העיקרי להמשיך ולהזרים הון. גיוס זה מוביל לדילול משמעותי של אחזקות המשקיעים והיזמים.

Ratchet (מנגנון אנטי-דילול)

מנגנון המאפשר לבצע התאמה של מחיר מניות או חוב שנקבע בעבר לשווי הנוכחי.

Rights of First Refusal (זכות סירוב ראשונה)

במקרה בו בעל מניות מעוניין להעמיד לרכישה נכס מסוים, תינתן הזכות הראשונית לרכישת הנכס למשקיע.

Seed Investment (גיוס ראשוני)

הגיוס הראשוני של הון עבור המיזם הנמצא בתחילת דרכו.

Shareholders Loan (הלוואת בעלים)

רישום ההשקעה כהלוואת בעלים נעשית משיקולי מס וניהול סיכונים, ובמסגרתה מעבירים הבעלים את ההון ומקבלים בעבור כך מניות במיזם ויתרת ההון רשומה כהלוואת בעלים. טרם חלוקת רווחי החברה, ההלוואה שניתנה תוחזר לבעלי המניות.

(SPA) Securities Purchase Agreement (הסכם השקעה)

הסכם לרכישת מניות בחברה.

Subsidiary (חברת בת)

חברה אשר חברה אחרת מחזיקה בחמישים אחוזים ויותר מהון המניות המונפק שלה או מזכויות ההצבעה שבה. בשל שיקולי מס או פעילות, מתבצעת השקעה בחברת בת ששואבת אליה את הפעילות.





צור קשר

שירותים

חשבונאות וביקורת

שלומי אנפנג

03-6085550
sanfang@deloitte.co.il

דידי גוטליב

03-6085296
dgottlieb@deloitte.co.il

שי נגור

03-5018862
snagor@deloitte.co.il

מורן מסד

03-7181685
mmassad@deloitte.co.il

מסים

יצחק צ'יקורל

03-6085511
ychikorel@deloitte.co.il

נדב גיל

03-6085378
ngil@deloitte.co.il

יעוץ כלכלי-פיננסי

מיכאל סורין

03-6085225
msorin@deloitte.co.il

טל חן

ראש מגזר ההיי-טק

03-6085580
talchen@deloitte.co.il

רן פדהצור

מנהל שיתופי פעולה גלובליים

03-6085570
rpedhazur@deloitte.co.il

אורי פלדמן

פיתוח עסקי

03-6085351
ufeldman@deloitte.co.il

עדן דביר

שיווק ופיתוח עסקי

03-6085569
edvir@deloitte.co.il

הגר שגיא

פיתוח עסקי

054-6833983
hsagi@deloitte.co.il



אין להסתמך על תוכן חוברת זו ו/או לעשות בה שימוש מבלי לקבל עצה מקצועית מתאימה שכן אין מטרת החוברת אלא להסב את תשומת ליבך לאמור בה. | למען הסר ספק יובהר, כי אין האמור בחוברת זו מהווה ייעוץ משפטי ו/או תחליף לייעוץ משפטי.

www.deloitte.co.il

Deloitte Brightman Almagor Zohar is one of Israel's leading professional services firms, providing a wide range of world-class audit, tax, consulting, financial advisory and trust services. Through 80 partners and directors and approximately 1000 employees the firm serves domestic and international clients, public institutions and promising fast-growth companies whose shares are traded on the Israeli, US and European capital markets. The firm is a fully integrated member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in 154 countries, Deloitte brings world class capabilities and deep local expertise to help clients succeed wherever they operate. Deloitte's more than 210,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence. Deloitte's professionals are unified by a collaborative culture that fosters integrity, outstanding value to markets and clients, commitment to each other, and strength from diversity. They enjoy an environment of continuous learning, challenging experiences, and enriching career opportunities. Deloitte's professionals are dedicated to strengthening corporate responsibility, building public trust, and making a positive impact in their communities.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

© 2015 Brightman Almagor Zohar & Co. Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

