

על חשיבות בדיקת נאותות פנימית בטרם פניה למשקיעים / דורון אפיק, עו"ד*

כמעט כמו בסיפור האהבה הישן והמוכר: חברה פוגשת משקיע, חברה ומשקיע חותמים על הסכם עקרונות, משקיע מתחיל בדיקת נאותות של החברה (בדיקת מסמכי המשפטיים והחשבונאיים ובדיקות נוספות), משקיע מודיע לחברה כי מצא פגמים חמורים בבדיקה ו"אנחנו צריכים לשוחח" ...

אחת הבעיות שחברות מתחילות נתקלות בהם בעת גיוס השקעות הינה אי מוכנות של החברה לקראת המשקיע. כאשר נוצר קשר עם משקיע פוטנציאלי והמשקיע מתחיל לקבל מידע על החברה, אי מוכנות של החברה יכולה למנוע מהמשקיע להשקיע בחברה או לגרום לו להפחית את מחיר היעד המתוכנן לעסקה. לרוב החברה אף לא תדע כי אי המוכנות אי שגרמה לכך, מכיוון שבמקרים ספורים בלבד יהיה למשקיע, הרואה עסקאות רבות מידי חודש, הזמן הניהולי למסור לחברה ריגיקטים לתיקון (ואם החליט לשקול להשקיע למרות הדברים שגילה, אין לו אינטרס לגרום לחברה לתקן את מצבה מכיוון שתיקון המצב יעלה את מחירה). בשלב בו המשקיע מעלה את נושא הפגמים שגילה, פעמים רבות תהיה כבר החברה במצוקה תזרימית שתאלץ אותה להסכים לכל תנאי המשקיע.

חברות רבות בתחילת דרכן (אך לא רק) מתנהלות ללא ליווי משפטי מלא או עם ליווי משפטי של עורכי דין שאינם מתמחים במיזוגים ורכישות. אז מדוע לא להתכונן להשקעה? לכאורה אין כל סיבה הגיונית לכך אך חברות רבות מעדיפות לחסוך את העלויות שבהכנה משפטית לקראת משקיעים על ידי עורך דין המתמחה במיזוגים ורכישות בשל אי הבנתן את העובדה שההשקעה הקטנה יחסית בשלב זה (ודרך כלל ניתן להגיע להסכמה עם עורך הדין כי את מירב הכספים יקבל רק לאחר כניסת המשקיע) עשויה לייצר לחברה ערך רב.

לאור האמור, כדאי מאוד לחברה המחפשת השקעה לבצע בדיקה פנימית ושידוד מערכות במסגרת מה שמכונה בעגה המקצועית "הכנה להנפקה". הליך זה כולל מעבר על כל מסמכי המשפטיים של החברה והחומרים האחרים שלה והכל מנקודת מבט של משקיע. בין היתר ייבדוק עורך הדין המתמחה במיזוגים ורכישות את מסמכי ההאגד של החברה, הסכמי ההעסקה בחברה, כל המסמכים הקשורים לקניינה הרוחני, הסכמים מול ספקים מהותיים ולקוחות, התחייבויותיה כלפי צדדים שלישיים וסוגיות נוספות. כדאי לשלב בבדיקה זו גם בדיקה של המסמכים השיווקיים של החברה באמצעות מומחה בנושאים אלה. כמובן שעורך הדין יוכל להמליץ על מסמכים הדורשים תיקון או חסרים וכדאי ליצור או סוגיות אחרות הדורשות תיקון. עורך הדין של המיזוגים והרכישות יוכל גם לסייע בתיקון הליקויים שנמצאו.

חשוב שלא רק שבדיקה זו תתבצע על ידי עורך דין בעל ניסיון במיזוגים ורכישות אלא שככל שיופעלו גורמים נוספים בבדיקה כולם יופעלו על ידי עורך הדין כדי לוודא קיום חיסיון עורך דין לקוח. אותו עורך דין יוכל לאחר מכן גם לסייע לחברה במשא ומתן מול משקיעים פוטנציאליים תוך ניצול היכרותו את החברה לשיפור יכולת המשא ומתן.

* עו"ד דורון אפיק הינו נוטריון ועורך דין והוא השותף המנהל של משרד אפיק ושות' (www.afiklaw.com) המתמקד בדיני חברות, דיני מקרקעין, עסקאות בינלאומיות ופיננסיות, לרבות עסקאות מיזוג ורכישה, ומימון ואף מרצה בתחום במסגרת תואר מנהל עסקים Executive MBA באוניברסיטה העברית בירושלים. עו"ד אפיק בוגר הכשרה של האיחוד האירופי ביישוב סכסוכים בינלאומיים מחוץ לכותלי בית המשפט (גישור ובוררות). לפרטים נוספים: 03-609.3.609 או במייל: afiklaw@afiklaw.com.

On the Importance of Internal Due Diligence Before Approaching Investors / Doron Afik, Esq. *

Almost as in the oldest and most basic love story plots: company meets investor, Company and investor sign a termsheet, investor commences due diligence review of the company (review of the legal and accounting documents and other issues), investor informs the Company that material issues were revealed in the DD process and "we need to talk ..."

One of the issues that starting companies encounter upon raising capital is the non-readiness of the company for the investor. When contact is made with a potential investor and the investor receives information from the company, the company's non-readiness can prevent an investor from proceeding with the investment or reduce the planned transaction target price. The company will usually not even know that the non-readiness is what caused the consequences, because only seldom will the investor, who sees many transactions every month, have the managerial time to give the company its comments (and if the investor wishes to consider investing despite the issues raised, the investor has no interest to have the company correct the issues as such corrections will raise the transaction price). At the stage in which the investor raises the issues discovered the company may already be in a cashflow distress and will be forced to agree to all the terms of the investor.

Many companies at their early-stage (but not only) are acting without on-going legal advice or with legal advice of attorneys who do not specialize in mergers and acquisitions. What reason would a company like that have for not getting prepared for an investment? No logical reason for it, but many companies prefer to save on the costs of legal preparation for an investments by attorneys specializing in mergers and acquisitions due to lack of comprehension of the fact that a relatively small investment at the early stage (and usually a company can reach an agreement with the lawyer that most of the payment will be postponed until after the closing of an investment) may produce value to the company.

In light of the above, it is recommended for a company seeking investment to carry out an internal review and a comprehensive overhaul of the legal framework in what is known in the professional jargon as an "offering preparation." This procedure includes review of all legal documents of the company and its other materials, all from a perspective of a prospective investor. Among others, the mergers and acquisitions attorney will review the corporate constitutive documents, labor agreements, all documents relating to intellectual property, material agreements with suppliers and clients, obligations towards third parties and other issues. It is recommended to integrate in such review also an examination of the company's marketing documents by an expert in such matters. This attorney can of 'course comment on documents that are lacking or missing and should be created or other issues that need attending to. Such mergers and acquisitions attorney can also assist in the correcting of the issues discovered.

It is important that not only will this review be carried out by an attorney with experience in mergers and acquisitions, but also that if other professional are involved, they will all be reporting to such attorney to ensure the existence of the attorney-client privilege. The attorney will later be able to assist the company in negotiations with potential investors, utilizing the knowledge collected in the internal review.

* Doron Afik is a notary public and an attorney and is the managing partner of Afik & Co., Attorneys and Notaries (www.afiklaw.com). He is admitted to practice law both in Israel and in New York and is also a licensed Notary Public in Israel. Doron is an adjunct professor at Hebrew University Doron teaches Mergers and Acquisitions as part of the EMBA program. Doron's practice focuses primarily on international transactions, including mergers and acquisitions, dispute resolution and issues of public law. For additional details: +972-3-6093609 or at the e-mail: afiklaw@afiklaw.com.