

רכישת מניות של חברה כשהמוכר בקשיים כלכליים / דורון אפיק, עו"ד

פעמים רבות מי שנמצא בקשיים רוכש לעצמו "חמצן פיננסי" על ידי מכירת אחזקות שלו בחברות וזו גם הזדמנות למשקיעים לרכוש מניות אלה במחיר אטרקטיבי. עם זאת, עסקאות עם מי שמצוי על סף תהום עלולות להיות מבוטלות מאוחר יותר וקיימת חשיבות לנקוט משנה זהירות במקרה כזה.

סעיף 98 לפקודת פשיטת הרגל (אשר הוראותיו חלות גם על חברות וגם על יחידים) מאפשר ביטול של עסקאות שבוצעו זמן קצר לפני כניסת אדם לפשיטת רגל (או חברה להליכי פירוק). מטרת ההוראה היא למנוע העדפת נושים ולוודא חלוקה שוויונית של נכסי חדל הפירעון והוא דורש ארבעה תנאים מצטברים לשלילת תוקף עסקה בשל העדפת נושים: ניתן צו כינוס נגד יחיד או צו פירוק כנגד החברה (או צו הקפאת הליכים), במועד העסקה לא יכול היה אותו אדם או חברה לפרוע חובות שהגיע מועד פירעונם, העסקה החשודה נעשתה כדי לתת עדיפות לנושה מסוים או מתוך אילוץ או שידול שלא כדין, והעסקה נעשתה בתוך תקופת שלושת החודשים שקדמו להגשת הבקשה לכינוס נכסים, פירוק או הקפאת ההליכים. במקרים מסוימים "התקופה החשודה" ארוכה יותר.

כאשר אדם רוכש מניות בחברה קיים תמיד החשש שאם המוכר ייכנס להליכי חדלות פירעון יוכל כונס או מפרק לבטל מאוחר יותר את העסקה. במקרה כזה הרוכש ייאלץ להחזיר את המניות בעוד שאת הכספים שהשקיע לא יוכל לקבל חזרה אלא ייאלץ לעמוד בתור עם שאר הנושים ולקוות כי יוותר מספיק כסף לחלוקה כדי שיוכל לקבל לפחות חלק מהשקעתו. מסיבה זו חשוב מאוד לוודא שהסכומים שמשולמים לבעל המניות המוכר יספיקו כדי לכסות את חובותיו וגם ישולמו לנושיו ולא ישמשו למטרות אחרות. חשוב גם לנסח את ההסכם באופן המתייחס לסיכונים הקיימים כדי לוודא שהעסקה עצמה אינה מהווה העדפת נושים אסורה. כך, למשל, נקבע שרישום משכון לטובת בעל חוב חדש עשוי להיחשב כעסקה של העדפת נושים.

נציין, כי סוגיה דומה (ואולי אף מהותית יותר) קיימת גם כאשר במקום לרכוש מניותיה של חברה מבצעים עסקת רכישה נכסיה של החברה ומשאירים את החברה ככלי ריק. עסקה זו נוחה לעתים יותר מבחינה מיסויית ומבחינת אחריות לחבויות עבר לא ידועים של החברה וגם עשויה להקל על ביצוע עסקת מיזוג ורכישה כשחלק מבעלי המניות מתנגדים לה. במקרה כזה חשוב מאוד לוודא שהחברה שמכרה את נכסיה קיבלה מספיק כסף כדי לשלם לנושים כדי שהיא לא תיכנס להליכי חדלות פירעון והעסקה תהיה בסיכון של ביטול.

חשוב להדגיש, כי תחום המיזוגים והרכישות הינו תחום מורכב ביותר ודורש הבנה לא רק בחוזים ובכינוסים ופירוקים אלא בסוגיות משפטיות רבות אחרות בכל תחומי המשפט. אם דרך כלל כדאי להיעזר בעורך דין המתמחה בתחום המיזוגים והרכישות ולא בעורך דין רגיל, בטרם כניסה לעסקה עם חברה בקשיים או אדם על סף פשיטת רגל, חשוב שבעתיים להיות מלווה במי שמכיר את התחום.

* 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

People in financial distress may sometimes acquire "financial oxygen" by selling holdings in companies which may also be an opportunity for investors to purchase these shares at an attractive price. However, transactions with those standing at the edge of a financial cliff may later be cancelled and it is important to exercise caution in such a case.

Section 98 of the Israeli Bankruptcy Ordinance (such provisions apply to companies as well as individuals) allows the cancellation of transactions carried out shortly before the bankruptcy. The aim of such provision is to prevent preference of creditors and ensure equitable distribution of assets of the insolvent. The provision requires four cumulative conditions for denying validity of a transaction due to the preference of creditors: a receivership order was given against an individual or a liquidation order against the company (or order a stay of proceedings), at the date of the transaction the person or company could not repay all due debts, the suspicious transaction was made to give preference to a particular creditor or under constraint or unlawful solicitation, and the transaction was done within the three months preceding the application for receivership, liquidation or stay of proceedings. Note that in some cases the "suspect period" may be longer.

When a person purchases shares in a company there is always the apprehension that if the seller enters insolvency proceedings a receiver or liquidator may later cancel the transaction. In such a case the purchaser will have to return the shares while the funds paid will not be able to be retrieved but instead, the purchaser will need to stand in line with the other creditors and hope that enough money will remain for distribution so at least some of the investment may be retrieved. For this reason, it is very important to make sure that the amounts paid to the seller will be sufficient to cover any debts and are paid to the creditors and not be used for other purposes. It is also important to draft the agreement in a manner that takes into account the risks involved in order to ensure that the transaction itself will not be deemed an illegal preference of creditors. Thus, for example, it was held that registration of a pledge in favor of a new debt could be considered as a transaction in preference of creditors.

We note that a similar issue (and perhaps more significant) exists also when instead of purchasing shares of a company an asset sales transaction is structured, in which all assets of the company are purchased leaving the company as an empty vessel. This transaction is sometime more tax efficient and may also better protect against unknown past liabilities and may ease a merger and acquisition when some shareholders oppose it. In such a case it is very important to ensure that the company that sold the assets received enough funds to pay all its creditors so that it will not enter insolvency proceedings and the transaction will be jeopardized.

It is important to emphasize that mergers and acquisitions is a very complex field and requires an understanding not only of contracts but of receiverships and liquidations and many other legal fields. If ordinarily it is advised to retain an attorney specializing in mergers and acquisitions rather than an "ordinary" lawyer, before the entry into a transaction with a person on the verge of bankruptcy, it is even more important to be accompanied by an attorney familiar with this field.

† 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.