

דיוויד בואי (8 ינואר, 1947 - 10 ינואר, 2016)

David Bowie (8 January, 1947 – 10 January, 2016)

"There's a starman waiting in the sky  
He'd like to come and meet us  
But he thinks he'd blow our minds."

Farewell starman



אפיק ושות' אפיק נאטיו  
Afik News

אפיק ושות' עורכי דין ונוטריון  
AFIK & CO. ATTORNEYS AND NOTARY

גיליון 196: 20 ינואר, 2016  
Issue 196: January 20, 2016

הגיליון המקצועי הדו שבועי של [אפיק ושות'](#), [עורכי דין ונוטריון](#)

The Bi-Weekly Professional Magazine of Afik & Co, Attorneys and Notary

החשמונאים 103, ת.ד. 20144 תל אביב- יפו 6120101, טלפון 03-609.3.609 פקס 03-609.5.609

## תוכן עניינים

אפיק ושות' מרכינה ראשה לזכרו של דיוויד רוברט ג'ונס המוכר יותר תחת שם הבמה דיוויד בואי (8 ינואר, 1947 – 10 ינואר, 2016) - מגדולי הזמרים בדורנו.

Afik & Co. bows its head in memory of David Robert Jones more known by his stage name David Bowie (8 January, 1947 – 10 January, 2016) – one of the greatest singers of our age.

### 1. מאמר: רכישת מניות של חברה כשהמוכר בקשיים כלכליים

מאמר בנושא הסיכון בעת רכישת מניות ממוכר בקשיים בשל החשש מביטול עסקאות לאחר מכן מאת עו"ד דורון אפיק, ממשרד אפיק ושות'  
An Article by Doron Afik, Adv. on the issue of Purchasing shares from a seller in financial distress.

### 2. עדכוני תאגידים, הגבלים עסקיים וניירות ערך:

#### Corporate, Antitrust and Securities Law Updates

#### א. אי מעורבות בעל מניות בחברה אינו שולל ממנו זכויות כבעל מניות

שלום אשדוד: בעל מניות שגרם נזק לחברה ופיצה אותה זכויותיו כיתר בעלי המניות, בעל מניות ששנים לא היה מעורב בעל זכויות מלאות כבעל מניות.

Non activity of a shareholders does not change rights as a shareholder.

#### ב. הפחתת מס החברות מ-26.5% ל-25% החל מיום 01.01.2016

Reduction of the Israeli corporate tax from 26.5% to 25% as from 01.01.2016

### 3. עדכוני משפט מסחרי, קנין מסחרי ודיני עבודה:

#### Commercial, Intellectual Property and Labor Law Updates

#### א. חשבון בנק משותף אינו מהווה תחליף צוואה

העליון: חשבון בנק משותף אינו מהווה תחליף צוואה; צירוף לחשבון בנק שמטרתו הענקת כספי החשבון לשותף רק לאחר פטירת השותף האחר חסרת תוקף על פי חוק.

A joint bank account does not constitute a testamentary substitute

#### ב. אין בקיומה של "תניית גב אל גב" כדי לבטל חובת קבלן כלפי קבלן משנה

מחוזי ת"א: מטרת תניית גב אל גב היא לעכב תשלום רק כשהקבלן לא קיבל תשלום ממזמין העבודה בשל נסיבות הקשורות לקבלן המשנה.

The existence of a "back to back" clause doesn't exempt the duty of the contractor to the subcontractor

## ג. הארכת ההיתר לקיים פעילות כלכלית מול עיראק עד סוף שנת 2016

היתר שר האוצר: עד סוף 2016 האיסור על סחר עם מדינות אויב חלק רק על אירן, סוריה ולבנון.

Permit to transact with Iraq extended to end of 2016

## 4. עדכוני מקרקעין:

### Real Estate Updates

#### גובה מס השבח בהסכם מכר מקרקעין יכול לשמש תנאי מפסיק שיבטל את ההסכם

העליון: תנאי הקובע כי ככל שמש השבח יעלה על שיעור מסוים יהיו רשאים המוכרים לבטל את ההסכם הוא תנאי מפסיק אשר עם התקיימותו החוזה מתבטל; אין להטיל על המוכרים חובה אופרטיבית להפחית את שיעור המס כדי להחיות את העסקה;

Rate of land betterment tax in a real estate transaction can be a condition subsequent to terminating the agreement

רשימת התפוצה של משרד אפיק ושות', עורכי דין ונוטריון, מופצת אחת לשבועיים לקהל של כ-5,300 איש וכוללת פרסומים מקצועיים תמציתיים בנושאים משפטיים המעניינים את הקהילה העסקית והינם בתחומים בהם עוסק המשרד. להסרה מהתפוצה או הצטרפות יש לשלוח מייל לכתובת [newsletter@afiklaw.com](mailto:newsletter@afiklaw.com) ובכותרת לכתוב "אנא הסירו/צרפו אותי לרשימת התפוצה". ניתן להעביר עדכון זה לכל אדם ובלבד שיעבר בשלמות ולא כל שינוי. אין האמור בעדכון ייעוץ משפטי ובכל נושא מומלץ לפנות למשרדנו על מנת שהעובדות תיבחנה היטב בטרם נתקבל החלטה כלשהי.

למאגר פרסומים קודמים: <http://www.afiklaw.com>

Afik News is the biweekly legal and business Israel news bulletin published by Afik & Co. ([www.afiklaw.com](http://www.afiklaw.com)). Regretfully, at this stage, only some of it is translated to English.

Afik News is disseminated every second week to an audience of approximately 5,300 subscribers and includes concise professional publications on legal and business Israeli related issues of interest to the business community in areas in which the Afik & Co. firm deals. For removal (or joining) the mailing list please send an email to [newsletter@afiklaw.com](mailto:newsletter@afiklaw.com) with the title "Please remove from mailing list" or "Please add me to the mailing list." The Afik News bulletin is copyrighted but may be freely transferred provided it is sent as a whole and without any changes. Nothing contained in the Afik News may be treated as a legal advice. Please contact Afik & Co. for a specific advise with any legal issue you may have. For previous Afik News publication see <http://www.afiklaw.com>.

מאמר בנושא הסיכונים ברכישת מניות חברה כשהמוכר בקשיים או רכישת נכסי חברה כשהחברה בקשיים.

An article about the risks in purchasing shares of a company where the seller is in financial distress or purchasing assets of a company when the company is in distress.

את המאמר בשפה האנגלית והעברית ניתן למצוא בקישור:

The article may be found in the following link:

<http://www.afiklaw.com/files/articles/a196.pdf>

המאמר הוא מאת עו"ד דורון אפיק, שותף מנהל במשרד אפיק ושות', ([www.afiklaw.com](http://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.

The article is by attorney Doron Afik, managing partner of the law office of Afik & Co., Attorneys and Notary ([www.afiklaw.com](http://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.

## 2. עדכוני תאגידים, הגבלים עסקיים וניירות ערך

### Corporate, Antitrust and Securities Law Updates

#### א. אי מעורבות בעל מניות בחברה אינו שולל ממנו זכויות כבעל מניות

##### Non activity of a shareholders does not change rights as a shareholder

[תא (אשד') 1070-09 יבגני קורנוייץ נ' ראובן דיין (קאזיוף), בית משפט השלום באשדוד, 09.01.2016, כב' סגן הנשיא, השופט גיל דניאל]

שני בעלי מניות הגישו תביעה נגזרת נגד השלישי בטענה שהפר אמונים לחברה וגרם לאובדן עסקה מהותית, עליה החברה גם תבעה צד ג'. בעל המניות השלישי נמצא אחראי ופיצה את החברה. החברה הפסיקה פעילותה וכל שעשתה משך שנים רבות היה ניהול הליכים נגד הצד ג' במימון שני בעלי המניות וכשהתקבל הכסף חילקה אותו רק לשני בעלי המניות, בין היתר בטענה שהשלישי התנתק מהחברה בשנות התביעה נגד הצד השלישי. הכספים נמשכו בדרך החזר הלוואות בעלים אך גם בדרך של בונוסים ומשכורות רטרואקטיביות עליהן הוחלט באסיפת בעלי המניות בניגוד לעמדת בעל המניות השלישי. בית המשפט קבע, כי גם אם בעל מניות היה אחראי לנזק לחברה, משפיעה את החברה דינו ככל בעל מניות אחר. עוד, גם אם בעל מניות ניתק קשריו עם פעילות החברה, לא השקיע בה דבר והחברה לא עניינה אותו, הרי שאין הדבר מעלה או מוריד לגבי זכויותיו כאחד מבעלי החברה. החלטות על בונוסים ומשכורות רטרואקטיביות מהוות עושק מיעוט ודין בטלות.

Two shareholders in a company filed a derivative claim against the third claiming breach of fiduciary obligations and damaging a material transaction of the company for which the company also sued the counterparty. The third shareholder was found liable and compensated the company. The company ceased operation and all it did for many years was legal proceedings against the counterparty with financing by the two shareholders. Upon receipt of funds from the counterparty it distributed only to the two shareholders contenting, inter alia, that the third party disengaged himself from the company during the years of legal proceedings. Money was withdrawn by way of repayment of shareholders loans but also as bonuses and retroactive salaries to the two shareholders on which it was decided in a shareholders meeting, despite objection of the third shareholder.

The Court held that even if the third shareholder was liable for the damage to the company, once compensated he should be treated as any other shareholder. Moreover, even if the shareholder disengaged himself from the company, did not invest in it and it did not matter to him, it does not change his rights as a shareholder. Decisions on bonuses and retroactive salaries are oppression of the minority and are cancelled.

**ב. הפחתת מס החברות מ-26.5% ל-25% החל מיום 01.01.2016**

**Reduction of the Israeli corporate tax from 26.5% to 25% as from 01.01.2016**

[חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 216), התשע"ו-2016]

ביום 5 ינואר, 2016, פורסם החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 216), התשע"ו-2016, ובו תיקון המפחית את שיעור מס החברות הקבוע כיום בפקודת מס הכנסה מ-26.5% ל-25%. תיקון זה יכנס לתוקפו החל מיום 1 ינואר, 2016.

An amendment to the Israeli Income Tax Ordinance (Amendment No. 216) was published January 5, 2016, under which the corporate tax rate under the Israeli Tax Ordinance from 26.5% to 25%. This amendment is effective January 1, 2016.

**3. עדכוני משפט מסחרי, זכויות יוצרים ועבודה**

**Commercial, Intellectual Property and Labor Law Updates**

**א. חשבון בנק משותף אינו מהווה תחליף צוואה**

**A joint bank account does not constitute a testamentary substitute**

[בעמ 4739/15 פלונית נ' פלוני, 30.12.2015, בית המשפט העליון בירושלים, כבוד השופט ניל הנדל]

מנוחה לא הותירה אחריה צוואה אך צירפה את אחותה לחשבון הבנק שלה זמן קצר לפני פטירתה. האחות טענה כי היותה בעלים משותף של חשבון הבנק גוברת על הוראות החוק לעניין עיזבון המנוחה או לחלופין אחותה נתנה לה את הזכויות בחשבון במתנה עוד בחייה.

בית המשפט קבע, כי שותפות בחשבון בנק אינה מהווה תחליף לצוואה וצירוף לחשבון בנק שמטרתו הענקת כספי החשבון לשותף רק לאחר פטירת השותף האחר חסר תוקף מכיוון שהחוק קובע שכספי החשבון יכללו בגדר העיזבון. כאשר עסקינן בחשבון אשר לאחר פתיחתו צורף אליו שותף, ופותח החשבון נפטר, על מנת שנראה בשותף המצטרף כמקבל מתנה, יש להוכיח כוונה לתת מתנה מרגע ההצטרפות לחשבון ולא לאחר המוות. במקרה זה האחות לא הוכיחה הוכחה ברורה וחד משמעית להענקת מתנה בחיים ולא לאחר המוות ולכן הבקשה נדחתה.

A person dies intestate but added her sister as a joint owner of her bank account shortly before her death. The sister claimed that being a joint owner of the account trumps the provisions of the law as to the estate or, alternatively, her sister gave her the joint right to the account as a gift while she was still alive.

The Court held that a joint bank account is not a testamentary substitute and that adding a partner to a bank account in order to grant such partner the account funds only after the death of the original owner is not valid because the law sets that all funds are part of the estate. When a partner was added after the setting of the account and the person who originally set the account passed away, in order to see the other account holder a recipient of a gift one need to prove an intention to grant a gift upon the moment of joining the partner to the account rather than post mortem. In this case the sister was unable to clearly and unequivocally prove that the deceased intended to grant her a present while alive and no post mortem and thus the claim was rejected.

**ב. אין בקיומה של "תניית גב אל גב" כדי לבטל חובת קבלן כלפי קבלן משנה**

**The existence of a "back to back" clause doesn't exempt the duty of the contractor to the subcontractor**

[תא (ת"א) 4890-05-14 ת.מ. טלעדן בע"מ נ' א. דורי בניה בע"מ, בית המשפט המחוזי בתל-אביב-יפו, 02.09.2016, 04.01.2016, כב' השופט יונה אטדגין]

חברת ההנדסה שפעלה כקבלן בפרויקט התקשרה בחוזה קבלנות משנה לביצוע עבודות ספציפיות. בהסכם שבין קבלן המשנה לבין חברת ההנדסה נקבע, בין היתר, כי ביצוע התשלומים לקבלן המשנה כפוף לקבלת תשלום על ידי חברת ההנדסה ממי ששכר את שירותיה (תניית "גב אל גב"). קבלן המשנה קיבל תשלום חלקי בלבד.

בית המשפט דחה בקשה למחיקה על הסף וחזר על ההלכה, כי תכליתה של תניית "גב אל גב" בהתקשרויות בין קבלן לקבלן משנה היא, ככלל, למנוע מצב שבו ייאלץ הקבלן לשלם לקבלן המשנה עבור עבודה שלא אושרה ולא שולמה התמורה בגינה על ידי מזמין העבודה בשל גורמים

הקשורים בקבלן המשנה, כגון עבודה שבוצעה באופן חלקי או לקוי. לפיכך, על אף קיומה של תניית "גב אל גב" בהסכם שבין הצדדים ואף אם לא קיבל הקבלן תשלום ממזמין העבודה אין בכך כדי לבטל את חבותו לשלם לקבלן המשנה אם ייקבע שקבלן המשנה אכן ביצע את העבודה כראוי. לכן קבע בית המשפט שיכול ויהיה צורך לזמן בעלי תפקיד אצל מזמין העבודה לבדיקת נושא זה.

An engineering company that acted as a contractor in a project contracted with a subcontractor for specific works. The agreement between the subcontractor and the engineering company determined, inter alia, that the payments to the subcontractor is subject to receipt of payment by the engineering company (a "back to back" clause). The subcontractor didn't receive the full payment and filed a claim.

The Court rejected a motion to dismiss the claim and repeated the case law that the purpose of a "back to back" clause between a contractor and a subcontractor is, normally, to prevent a situation where the contractor need pay the subcontractor for work that was not approved or paid for by the client due to grounds related to the subcontractor, such as partial or improper work. This, despite the existence of a "back to back" clause in the agreement between the parties and even if the contractor did not receive payment from the client it does not cancel the obligation of the contractor to pay the subcontractor if it is found that the subcontractor did properly conduct the work. Thus, the Court held that office holders of the client might be required to testify.

### ג. הארכת ההיתר לקיים פעילות כלכלית מול עיראק עד סוף שנת 2016

Permit to transact with Iraq extended to end of 2016

[הרשאה כללית לפי פקודת המסחר עם האויב, 1939, 30.12.2015]

על פי הדין הישראלי חל איסור על סחר עם מדינות אויב, בין עם גורם כלשהו במדינת אויב ובין סחר עקיף עם המדינה. היקף האיסור רחב ביותר וכולל כל סוג של פעילות כלכלית עם אויב או לטובתו ואין לו כל חריגים. לגבי עיראק קיימת הרשאה כללית החתומה על ידי שר האוצר אשר קובעת היתר זמני לפעילות כלכלית מול עיראק כאילו אינה מדינת אויב. הרשאה זו הוארכה והיא תעמוד בתוקפה עד ליום 31 דצמבר, 2016. כך, כיום האיסור על סחר עם מדינות אויב חל בפועל על שלוש מדינות בלבד: אירן, סוריה ולבנון.

Israeli law prohibits trade with the enemy countries, whether with any entity in the enemy country or indirect trade with the country. The scope of the prohibition is very broad and includes any kind of economic activity with the enemy or to the enemy's advantage, without any exception. As to Iraq there is a general authorization signed by the Minister of Finance which provides a temporary permit for economic activity with Iraq as if not an enemy. This authorization was extended and will be in force until December 31, 2016. Thus, the ban on trade with enemy countries, currently applies to only three countries: Iran, Syria and Lebanon.

## גובה מס השבח בהסכם מכר מקרקעין יכול לשמש תנאי מפסיק שיבטל את ההסכם

Rate of land betterment tax in a real estate transaction can be a condition subsequent to terminating the agreement

[עא 288/14 יונה מאיר טהלר נ' נעם בר זכאי, בית המשפט העליון, 01.07.2016, כב' השופטים ניל הנדל, נעם סולברג ואורי שהם]

בהסכם למכירת חנות נקבע תנאי הקובע כי ככל שמש השבח יעלה על שיעור מסוים יהיו רשאים המוכרים לבטל את ההסכם. בין הצדדים התעוררה מחלוקת באשר לאופן יישום תנאי זה ויכולתם של המוכרים לסגת מן ההסכם.

בית המשפט קבע, כי חוזה יכול שיהיה תלוי בתנאי (תנאי מתלה) או שיחדל בהתקיים תנאי (תנאי מפסיק). התנאי הוא אירוע בלתי ודאי וחיצוני לחוזה. התקיימות התנאי המתלה הופכת את החוזה מחוזה על-תנאי לחוזה "רגיל". לעומת זאת, עם התקיימות התנאי המפסיק, החוזה – שעד אז היה בעל תוקף אופרטיבי מלא – מתבטל.

במקרה דנן, רשויות המס דחו את השומה העצמית של המוכרים ונקבעה שומת מס שבח גבוהה מן המוסכם. אשר על כן, בהתקיים התנאי המפסיק היו רשאים המוכרים לבטל את ההסכם. בניגוד לעמדת הרוכש ההסכם לא הטיל על המוכרים חובה לפעול להגשת השגה על שומת מס השבח או ערר על דחייתה ולא הוכחה הפרת דרישת תום הלב בקיום ההסכם.

An agreement for the sale of a shop contained a provision enabling the seller to terminate the agreement if the land betterment tax will exceed a certain agreed rate. A dispute brock between the parties as to such term and the right of the sellers to withdraw from the agreement.

The Court held that an agreement may be subject to a condition (a condition precedent) or will cease to exist under certain conditions (a condition subsequent). The condition is an uncertain event external to the agreement. Fulfillment of the condition precedent converts a conditional contract to a "normal" contract. However, upon fulfillment of a condition subsequent the agreement - which until then had a fully operational validity - is eliminated.

In the present case, the tax authorities rejected the seller's self tax assessment and set a higher tax assessment than agreed. Therefore, upon application of the condition subsequent the sellers were entitled to terminate the agreement. Contrary to the position of the purchaser, the agreement did not impose upon the sellers any obligation to act for filing an objection to the tax authorities. regarding the rate of the betterment tax assessment or filing an appeal against the rejection and there was no evidence of a breach of the requirement of bona fide compliance with the agreement.

## 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](http://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](mailto: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](http://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](mailto:afiklaw@afiklaw.com).