

אוניברסיטת תל אביב

הפקולטה למשפטים

ס ۳۴۴۱۱۱

היבטים משפטיים של חברות היי טק

ד"ר איל שנב

תשס"ז - מועד ב'

הוראות:

1. משך המבחן הינו שלוש שעות.
2. ניתן להשתמש בכל חומר עזר.
3. יש לענות רק בגוף הבדיקה. לא תיבדקנה תשובות המופיעות במחברת.
4. אין לחרוג מהשורות המוקצחות לכל תשובה. על חריגה יורדו נקודות!

שאלות:

את/ה עורך/ת דין של חברות הייטק וביויטק. מבחן זה עוסק בלבד מבין לקוחותיך.

1. מאיה, דוקטורנטית לבiology, אזרחית ותושבת ישראל, נשלה על ידי אוניברסיטת תל אביב ("האוניברסיטה") לביצוע ניסויים במעבדות אוניברסיטת ניו-יורק (NYC) במסגרת עבודתה באוניברסיטה. מאיה הchallenge ליצר חלבון אשר יכול לסייע לחולי סוכרת. מאיה מעוניינת לרשום לטובתה פטנט על הליך ייצור החלבון ולהקים חברה אשר תיצר את החלבון ותפיק ממנו תרופה. למניה הסכם עבודה סטנדרטי עם האוניברסיטה, הכלל בין היתר, חובת סודיות וכן חובת אי תחרות לשנה לאחר סיום העסקה.

1.1 בחזי את היבטים המשפטיים של תכניתה של מאיה והצעה, האם וכייזה תוכל מאיה להגשים את תוכניתה (6%).

פתרונות: מאיה היא עובדת האוניברסיטה. לאחר וכך, חזקה היא לפי סעיף 132 לחוק הפטנטים, שמדובר באמצעות שירות, שכן מאיה גילתה את הליך פיתוח החלבון עקב וכמהלך עבודתה. ניתן כאן לדון בשאלת האם משנה מיקום ביצוע הניסויים (בארה"ב). ככל הנראה שלא. לאחר וכך, על מאיה לדוח לאוניברסיטה על האמצאה ועל בקשה פטנט שהגישה, אם הגישה. פתרון אפשרי הוא שליחת הודעה לאוניברסיטה ואי קבלת תשובה במשך 6 חודשים (ס' 132(ב)), שכן אז האמצאה שייכת לעבוד. כמו כן, יכולה לפנות לוועדה לענייני פיצויים ותגמולים (ס' 134). יצוין כי מאיה לא יכולה להתפטר ואז לרשום את הפטנט לטובתה, שכן עליה היה לחשוף לאוניברסיטה את דבר האמצאה בעוד עובדת ובכל מקרה, המועד הקובל הוא מועד האמצאה ולא מועד הגשת הפטנט.

1.2 בהנחה ש מרבית המשקיעים הפוטנציאליים בחברה יהיו בארה"ב, המלץ למאיה (תושבת ישראל, להזכיר), מהו מבנה החברה בו יהיה כדאי להקים אותה החברה מבחינה מיסויית ובכלל אם השנה היא 2002 או 2008 בהתאם. (6%)

פתרון: ב-2002, לפני שנת 2003, המיסוי לא היה פרטוני. על כן, על אף שמאיה תושבת ישראל, הייתה יכולה להימנע משלם מס בארץ אם החברה הייתה מוקמת בחו"ל (והיתה מחזיקה באמצעות חברת אחות). המיסוי הנמוך ביותר הוא במדיניות Off-Shore, אולם יש להתייחס לנוקודה שהועלתה בכיתה, לפיה משקיעים אמריקאים הם שמראנים ואוחבים לשקיע רף בחברות אמריקאיות. על כן, המליצה היא לחברת בארה"ב. ב-2008, המס הוא פרטוני, ועל כן, חמס חל על מאיה אישית, שכן הינה תושבת ישראל. לכן, אין כל משמעות לבנייה החברה, פרט לבחינת השליטה והניהול, אשר היה יכול למנוע תשלום בארץ על ידי החברה. לאחר ורוב המשקיעים מארה"ב והם מעדיפים להשקיע בחברה אמריקאית, ניתן היה להמליץ על הקמת חברת בארה"ב בכל זאת, ואולי הקמת חברת בת בארץ, מטעמי נוחותה של מאיה.

לבסוף, מאיה הקימה חברת הארץ ("חברת האם"), אשר בעלותה ובבעלותו אוניברסיטת תל אביב בחלוקת שווים, 600,000 מנויות כל אחת, וכן חברת בת בדלאוור ("חברת הבת"), אשר בעלותה מלאה של חברת האם (חברת האם וחברת הבת יקראו יחד "החברות"). מאיה מנהלת את החברות. בארץ יתבצע הייצור ושיווק התropa העתידית. בחברה הבת נערך המחקר והפיתוח. בין החברות נחתם הסכם קוסט + .(Cost + 5%) 5%.

2.1 הסביר את מחות ההסכם בין החברות. (3%)

פתרון: הסכם קוסט + הוא הסכם מתן שירותים בין חברות אם לחברה בת, בו החברה האם משלמת את כל הוצאות התפעול של חברת הבת (קוסט) בנוסף לאחוז מסויים מסך ההוצאות (פלוס), מפאת דרישת מס הכנסה, שכן לא סביר שאדם ייתן שירותים ללא רווח.

2.2 מה, אם בכלל, תהיה השלכת מכירתה ידע החברות לתאגיד אשר נוסד בדלאוור בשלב זה? (5%)

פתרון: אחד המאפיינים של הסכם קוסט + הוא שהבעלויות בקניין שייכת לחברת האם, שכן החברה הבת רק מספקת שירותים. לכן, הבעלות בקניין הרווחני שייך לחברת שמממן את הפעולות, ובמקרה שלנו, החברה הישראלית. יש לבדוק האם חל על החברה איסור כלשהו בשל השימוש במידע. האיסור היחיד שלמדנו הוא ס' 9וב לחוק המו"פ. אולם, לאחר והחברה לא קיבלה מעולם סיוע ממשתיי במסגרת חוק המו"פ, לא חל עליה האיסור, ולכן ההשלכה היחידה היא מיסויית.

3. מאיה זוקה לגיס כסף במהירות לחברת האם על מנת לייצר כמות מסוימת להתחלה ניסויים. באפשרותה: (א) לקבל הלואה מהבנק; (ב) לגייס הון פרטוי; או (ג) להציג סיוע ממשתיי.

השווה בין הדרכים וציין לפחות 2 יתרונות ו-2 חסרונות לכל דרך, ביחס לחברת האם (עם התייחסות גם להיבט המיסויי). (10%)

פתרון:

הלוואה מבנק. יתרונות: 1. התערבות מועטה יחסית בניהול. 2. אין דילול. 3. אין זכויות מיוחדות (כמו למשקיע פרטי). חסרונות: 1. ריבית גבוהה. 2. שעבודים. 3. נדרש להסביר את הכספי.

מיסויית: אין אירוע מס בעת לקיחת הלוואה.

גיוס הון פרטי. יתרונות: 1. אין דרישת להחזיר. משקיעים כמו בעלי מנויות ולבן יכולים לאבד את כספי השקעטם. 2. כניסה משקיע מימון כמו קרן הון סיכון שיכולה להעלות את קרנה של החברה בשוק ולעוזר בניהול החברה. מיסויית: אין אירוע מס בעת הקצתה מנויות. חסרונות: 1. דילול בעלי מנויות קיימים. 2.

התערבות בניהול. 3. זכויות עדיפות על בעלי מנויות קיימים (Liquidation Preference, Co-Sale) מושלתי. יתרונות: 1. אין התערבות בחברה. 2. תשלום החזר נוחים עם ריבית נוכה. חסרונות: 1. הגבלות במכירת קניין וווחtiny. 2. בירוקרטיה. מיסויית: יכול להפחית שיעור מס על דיבידנד (אם זה "מפעל מאושרי").

.4 לאחר הכתרת הניסויים בהצלחה, מאיה מעוניינת לגייס כסף נוספת, על מנת להתחילה את רישום התרופה עם FDA. מאיה החליטה שモטבicut לבצע גיוס הון פרטי בתמורה להנפקת מנויות בכורה. על מנת לבצע את הגיוס, אספה מאיה חמיכים ממכריה והזעה להם להשקיע בחברה האם. כ-10 מהם הסכימו להשקיע,מאה אלף דולר כל אחד. בוחני את ההיבטים המשפטיים של גיוס שכזה. (5%)

פתרון: חוק ניירות ערך אוסר על הצעה פרטיט ליותר מ-35 ניצעים תושבי ישראל (ס' 15) (למעט אלו הנכללים בחרגים). בהנחה ש"מכירה של מאיה" הם כולן אנשים פרטיים תושבי ישראל, הרי שעברת על הוראות החוק ולבן ביצה עבירה פלילית בכך שלא פרסמה תשקיף. עם זאת, אין הדבר אומר שהגнос לא חוקי, אלא שנעבירה עבירה.

.5 הנח כי הגיוס המפורט בשאלת 4 לא יצא אל הציבור. השמועה לפיה חברת האם מגייסת הון הגיעו גם לקרן הון הסיכון "אסתוא", המסתמча בהשקעה בחברות ביוטק. אסותא מסכימה להשקיע 2 מיליון דולר בתמורה ל-20% מהחברה, לפי שווי של 8 מיליון דולר לפני הפני הכספי, ושמירת 20% נוספים מהחברה לטובת הקצתה אופציית עתידיות לעובדים. أنا, פרש **5 מהווים 7** התנאים הבאים: (10%)

חתימת מאיה על Repurchase Agreement, אשר יחול על 75% ממניותיה למשך 3

שנתיים, ללא Cliff ועם Vesting Duo חודשי.

פתרון: 75% ממניותיה של מאיה (450,000) יהיו נתוניות לזכות רכישת חוזרת של החברה, עם הבשה זו חודשית, כך שכל חודשים משתחררות 25,000 מהמניות מהזוכות לרכישה מחדש.

.5.2 קבלת זכות ל-IPO PiggyBack Registration.

פתרון: בהנפקה ראשונית של מנויות החברה, תהיה זכות לדרש מהחברה לרשות גם את מנויות המשקיע למסחר, תחת אותן תנאים שהחברה בחורה. רלוונטי רק בארה"ב. בארץ, כל מנויות החברה נרשומות אוטומטית למסחר עם הירשות החברה למסחר.

.5.3 תנינית Co-Sale

פתרון: בעת מכירת היוזמים את מנויותיהם לגוף שלישי, תקום זכות למשקיע להציגם למכירה בהתאם לתנאים.

חובת Pay to Play בשני סיבובי ההשקעה הבאים.	.5.4					
פתרונות: חובה הchèלה על כל המשקיעים הקודמים להשكيיע גם בסיבוב ההשקעה הנוכחי (להראות שעוד מאמינים בחברה), אחרת יאבדו את זכויותיהם העודפות.						
.First Refusal Over Allotment בנסיבות של הפעלת מנגנון	.5.5					
פתרונות: במידה והוציאו מניות לפי מנגנון זכות סירוב ראשון לבני המניות בחברה וחלוקת לא רוצחים לרכוש, יכולים לרכוש השאר את האחוז שנותר לא נמכר, פרו-ראטה. זכות סירוב ראשון מאלצת בעל מניות שורוצה למכור לצד שלישי להציג ראשית לבני המניות האחרים.						
ביצוע הליך Due Diligence מكيف.	.5.6					
פתרונות: בוחנת מסמכי התאגידי בו משליכים מבחינה משפטית, מיסויית וחשבונאית, על מנת לבחון האם קיימות בעיות ו/או תביעות למשקיע או לחברה. לרוב, לאחר חתימה על הסכם הבנות ולפני חתימה על הסכם ההשקעה הסופי.						
זכות לLiquidation Preference ללא הגבלות.	.5.7					
פתרונות: זכות עדיפות בפירוק (ו/או במכירת החברה), לפיה למשקיע זכות לקבל מהתמורה בחזרה את הסכום שהשקיע ורך לאחר מכן, שארית התמורה תחלק בין בעלי המניות פרו-ראטה.						
החברה האם קיבלה את הצעת הקרכן <u>על כל תנאי</u> והגיים בוצע בהצלחה. ביום, החברה מונה 40 עובדים (לא כולל מאיה), והתקבע החלטה לחלק את כל המניות שנשמרו לאופציות שווה בשווה בין כל העובדים (ולא לחלק למאה), בתנאי Vesting חד-שנתי למשך 4 שנים, ללא Cliff.	.6					
השלם/י את ה- Capitalization Table (טבלת ההוו) של החברה (הציג את דרך החישוב : למטה) (10%)	.6.1					
שם בעל מניות	כמות מניות	כמות אופציות	סה"ב ניירות ערך	אחוז דילול	אחוז אחזקה ללא דילול מלא	אחוז אחזקה מלא
מайיה	600,000	-	600,000	37.5%	37.5%	30%
האוניברסיטה	600,000	-	600,000	37.5%	37.5%	30%
אסותא	400,000	-	400,000	25%	25%	20%
העובדים	-	-	400,000			20%
סה"כ	1,600,000	400,000	2,000,000	100%	100%	100%

פתרונות: 600,000 למאה והאוניברסיטה נתון בשאלת 2. 20% לאסוטא בדילול מלא (כיוון ששומרים 20% לעובדים) נתון בשאלת 5. 20% לעובדים נתון בשאלת 5.

כפי שנלמד בכיתה, למשקיע חדש (ולא לקונה) מקצים מנויות חדשות ולא מוכרים לו מנויות של בעלי מנויות קיימים. לכן, מדובר על הקצתה מנויות ולא על מכירתן. על כן, החישוב צריך להיות כדלקמן: 600,000 שווים לאחר הקצתה ל-30% בלבד, שכן מאיה והאוניברסיטה יחזיקו יחד רק ב- 600,000 * 30% = 180,000. מכאן החישוב פשוט, לאסוטא תוקצינה 400,000 מנויות שהם 20% מהחברה בדילול מלא ולעובדים תישמרנה 400,000 מנויות לצורך הקצתה אופציות. יש לשים לב שהמנויות נשמרו לעובדים טרם הוקטו וטרם מומשו למנויות, לכן יש לרשום אותן בטור השני. ניירות ערך, כהגדות חוק ניירות ערך כוללים גם מנויות וגם אופציות. דילול בהקשר זה הוא חישוב גם של האופציות כאילו מומשו כבר למנויות.

.6.2 בחני את ההיבטים המשפטיים של חלוקת האופציות. (3%)

פתרונות: יש לשים לב כי החברה הקצתה אופציות ליותר מ-35 אנשים, ולכן, יש לבחון את הוראות חוק ניירות ערך (ס' 15). עובדים הם חריגים לכלל לפיו לא ניתן להציג הצעה פרטיטית ליותר מ-35 ניצעים (ס' 15ב(א)(1)) ולאחר לאורה חוקי. עם זאת, החברה הקצתה יותר מ-10% ולאחר לפי תקנות ניירות ערך (פרטים לענין סעיפים 15 א עד 15 ג לחוק), התש"ס-2000 זו לא הצעה חוקית. מאחר ואיש לא עלה על כיוון המחשבה, לא הורדו נקודות בגין שאלה זו, פרט לחירויות מקומות).

.6.3 האם החברה יכולה להעניק אופציות גם לעו"ד החברה? אם כן, באיזה מסלול? (3%)

פתרונות: סעיף 102 מאפשר להעניק אופציות רק לעובדים. כהגדתו: עובד - גם נושא משרה. יש לבחון האם עו"ד הוא נושא משרה. ניתן לטעון בדוחק כי מאחר והוא כפוף לבחירת הדירקטוריון, הרי שהוא נושא משרה. מנגד, הוא אינו מקבל משכורת מהחברה ולא עובד רק בשבייה. אם נושא משרה - יכול לקבל לפי 102. אם לא - לפי (ט).

.6.4 האם החברה יכולה להעניק אופציות גם לדיകטן הפיקולטה לבiology באוניברסיטה, העומד בראש ועדת הדירקטוריון של החברה האם לצרכי ייעוץ מחקרי (Scientific Committee)? אם כן, באיזה מסלול? (3%)

פתרונות: יש לבחון אם הדיקטן הוא דירקטור או לא. לאורה דירקטור כי עומד בראש ועדת דירקטוריון. אולם, זו עדשה לייעוץ בלבד, ולכן לא חייב להיות דירקטור (ס' 110(א) לחוק החברות). אם דירקטור - ברור שהוא נושא משרה וזה יכול לקבל לפי 102. אם לא דירקטור, צריך להניח כמו בשאלת 6.3 - אם נושא משרה לפי 102. אם לא, לפי (ט).

.6.5 מהו מסלול קבלת האופציות העדיף מיסויית למאה, לו הייתה מקבלת אופציות? (3%)

פתרונות: מאחר ומאה היא בעלת שליטה, לא ניתן להקצתה לה לפי ס' 102, על אף שהיא עובדת החברה. על כן, קיבל את המניות רק לפי (ט) ותשלם עליהם מס שולי, כאילו היו הכנסת עבודה.

.7 שנתיים לאחר מועד העקמת האופציות, נמאס למאה לבלוט את רוב ימיה בנסיעות בין ישראל לארה"ב ועל כן התפטרה מהחברות, עזבה את ישראל והחילהה להשתקע בקנדה.

7.1. כיצד ישפייע מהלך זה על אחזוקותיה של מאיה בחברה האם? (5%)

פתרונות: למאהה אין אופציונות! יש לה רק מנויות שכפפות לזכות רכישה מחדש של החברה. מאחר והתפטרה, יש לבדוק כמה מנויות תרכוש החברה. למאהה 150,000 מנויות שלא היו כפפות לזכות הרכישה מלבתילה ועוד 300,000 שהשתחררו מ合法权益 במהלך השנה שעברה. סה"כ 450,000 מנויות.

7.2. מהי ההשפעה המיסויית של המהלך על מאיה? (5%)

פתרונות: יש להתייחס למנגנון הקבוע בס' 100א לפק' מס הכנסה, לפיו אדם נחשב כמכר את כל נכסיו ביום לפניו שהפסיק את תושבותנו. אם לא שילם את המס הדרוש על מכירה זו, היה תידחה עד מימוש הנכסים. במקרה שלנו, הנכסים של מאיה הם מנויות (לא אופציונות!). על מכירתן מנויות ברווח קיים מס רווח הון. ביום בו תמכור את מנויותיה, הצורך לכוראה לשולם מס רווח הון בגובה 25% (שכן היא בעלת שליטה) למס הכנסה בישראל בגין התקופה בה הייתה תושבת ישראל בחישוב לניארי (או לפי פ"ד פוליט).).

8. שנה לאחר שעזבה את החברה, לאחר שנת 2003, קיבלה מאיה הזמנה להשתתף באסיפת בעלי מנויות בה ווחלט על המשך דרכן של החברות. החברה האם קיבלה 3 הצעות:

ההצעה א': רכישת כל נכסיו החברה האם, ללא המניות בה, תמורת 20 מיליון דולר;

ההצעה ב': מיזוג החברה האם במיזוג משולש תמורה הקצתה מנויות מהחברה הקולטת בשווי 20 מיליון דולר לבעלי המניות הקיימים בחברה האם; או

ההצעה ג': הנפקת החברה בבורסה בת"א בשווי של 18 מיליון דולר.

8.1. דרגי עברו מאיה את ההצעות, מלהטבה ביותר עבור מאיה ועד להכי פחות טובה ונמקאי. התיאחס/י בኒמקץ גס לבחינה המיסויית. (15%)

פתרונות:

עסקת נכסים: יתרונות: 1. הקונה מעוניין לקנות את כל נכסיו החברה, הרווחים והഫדים, בתמורה לכף מסומן. 2. העסקה קלה ונטולת בירוקרטיה. 3. החברה תישאר קיימת בחברה ריקה, אשר יכולה לפתח עסקים חדשים או להימכר לחברת שלד. חסרונות: 1. מבחינה מיסויית, מאיה תפסיד פערומים, כן החברה תשלם מס על המכירה וגם מאיה תשלם מס על הדיבידנד.

עסקת מיזוג: יתרונות: 1. במידה והחברה הרוכשת תרוויה מהרכישה (סביר שכן יקרה), שכן אחרת לא הייתה רוכשת, שווי המניות שתתקבל מאיה עולה והוא תא מזורחות בטוחה הארוך. 2. מבחינה מיסויית, ישנו איironע מס רק בעקבות המכירות המניות (דוחית המיס). חסרונות: 1. דומה למכירת מנויות, אך מסובכת מעט יותר. פרודוצורה ארוכה ויקרה יותר. 2. בעלי המניות יקבלו מנויות השווות ל-20 מיליון. במידה והחברה הקולטת היא פרטית, לא תוכל למש את שווי המניות עד שהחברה תיסחר או תימכר.

הנפקה: יתרונות: 1. אין אבדן שליטה. 2. מאיה לא חייבת למכוור את כל המניות מיד, וכך לנכון את שיעור המס אותו תצטרכ לשלם. 3. המניה יכולה לעלות וכן מאיה תרוויה יותר. חסרוןות: 1. הפרודוצורה הכי מסובכת, גם כדי להנפק וגם כדי להחל חברה ציבורית. 2. העלות גבוהה מאוד. 3. אין ודאות כי ההנפקה אכן תצליח והמניות עלולות לאבד משווין ולמוסט את החברה. 4. כבעלת שליטה, מאיה תהיה חסומה מילמיש את מנויותיה מיד עם ההנפקה ולכן הרוח יהיה רק בעtid.

הנחיי כי החברה נמכרה ב-20 מיליון דולר. כיצד תחלק התמורה בין מאיה, האוניברסיטה, אסותא והעובדים (בהתבה שכולם מימשו את האופציות שבידיהם)?
אנא, עיגל את האחוזים לשתי חברות אחורי הנקודה. שימו לב - התשובות אינן במספרים שלמים. יש להיעזר במחשבון.

.8.2

שם בעל מנויות	במאות תמורה
מאיה	450,000 מנויות = 24.32% מהחברה. 18 מיליון (פחות ה-2 שכבר שילמו לאסותא) X 24.32% = 4,377,760 دولار
האוניברסיטה	600,000 מנויות = 32.43% מהחברה. 18 מיליון (פחות ה-2 שכבר שילמו לאסותא) X 32.43% = 5,837,400 دولار
אסותא	400,000 מנויות = 21.62% מהחברה. בגל זכותה לעדיפות בפירוק (ובמכירה), קיבל אסותא ראשונה את השקעה בחזירה, קרי, 2 מיליון. 18 מיליון (פחות ה-2 שכבר שילמו לאסותא) X 21.62% = 3,891,600 דולר ועוד 5,891,600 =
העובדים	400,000 מנויות = 21.62% מהחברה. 18 מיליון (פחות ה-2 שכבר שילמו לאסותא) X 21.62% = 3,891,600 دولار
סה"כ	1,850,000 מנויות.

ב ה צ לח ה !!