



מיזגים ורכישות - דגשים לתהליך

שלומי בהט, רואה חשבון
שותף, מנהל סניף באר שבע BDO

יום עיון התאחדות התעשיינים – תל אביב.

11, יולי 2022

יצירת חיבור בין שתי פעילויות/תאגידים ליחידה עסקית אחת

למה למזג או לרכוש פעילויות?

חיזוק היתרונות
לגודל והתייעלות

טיוב וקליטה של
כח אדם איכותי

חשיפה
לטכנולוגיה /
תחומים חדשים

כניסה מהירה
לשווקים חדשים,
קיצור זמן ההגעה
לשוק חדש

צמיחה מהירה
לעומת צמיחה
אורגנית איטית

הגדלת נכח
הפעילות במטרה
להשביח את
התאגיד לפני
הנפקה או צרוף
משקיע או exit.

חבירה לשחקן חזק
בשוק ושימוש
בפלטפורמות
קיימות לצמיחה
מהירה

חיזוק היציבות
העסקית והחלשת
המתחרים

אפשרויות למיזוג - מתווים נפוצים



נושאים חשובים לתהליך המיזוג

הסכם סודיות

NDA

(non disclosure agreement)

הערכת שווי
לפעילויות

הסכם עקרונות
(Term sheet)

הסכם סופי

שלב ה Closing

בדיקת נאותות
(Due diligence)

חשבונאי, משפטי,
הנדסי/טכנולוגי.

תוכנית עסקית
רב שנתית
(5 שנים).
דוחות
חשבונאים
פרופורמה.

מכשירי

ההשקעה: הון
מניות לעומת
הלוואת
בעלים/שטר הון.

זכויות עובדים
במעבר לתאגיד
הקולט.

תכנון מס למיזוג
ליום הקובע
ולפעילות
השוטפת
בהמשך לשני
הצדדים

אישורים
מקדמים רשות
המיסים (רולינג)

מעורבות
מקרקעין
בעסקה

הגבלים עסקיים

רגולציה

שיטות להערכת שווי

שווי נכסים
(שמאות)

מכפיל מכירות

מכפיל רווח נקי

מכפיל / ebidta

היוון תזרימי
מזומנים DCF

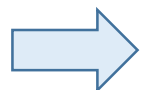
תכנון מס- עסקאות מיזוג

- ◀ באירוע מיזוג/רכישה יש שני אירועי מס, המצריכים תכנון מס מראש:
 - 1 - אירוע רווח הון ביום העסקה בגין העברה/מכירה של פעילות/נכסים/מניות.
 - 2 - תכנון מס שוטף לפעילות המשותפת לאחר המיזוג.
- ◀ **העברת נכסים בפטור ממס** -העברת פעילויות/מניות/נכסים, יוצרים אירועי מס מהם נגזר בד"כ תשלום מס בגין רווחי הון, גם אם אין העברת מזומנים בעסקה.
פקודת מס הכנסה מאפשרת פטור להעברה/מיזוג/פיצול במתווים מסוימים לפי חוק המיזוגים והפיצולים בפקודה (סעיפים 103 עד 105 לפקודה), חוק מורכב ולא מספיק ברור.
- ◀ **אישור מקדמי (רולינג)** - חלק ממסלולי הפטור בחוק מצריכים אישור מקדמי (רולינג) מרשות המיסים (מסלול אדום), ולחלק מהפטורים אין צורך באישור מראש (מסלול ירוק). בדרך כלל במהלכים כאלו יש הגבלות שחלקן קצובות בזמן.
- ◀ שימוש בסעיפי הפטור (דחיית מס) לפי חוק המיזוגים/פיצולים מצריך תכנון מראש בשלבים של עריכת ההסכמים. יש לוחות זמנים לדיווח לרשות המסים. הסכמים שנחתמו ללא תכנון מייצרים קושי ליישם את הפטור (חוסר תכנון).
- ◀ יחד עם זאת, תיכנון העסקה מנקודת מבט מיסויית, יכולה לגרום לעיוות עסקי בהמשך. מסיבה זו הסכמים רצוי שיתבססו על עקרונות כלכליים נכונים ואליהם יש להתאים את תכנון המס ולא להיפך. (להימנע מתכנון מס מלאכותי ללא תכלית עסקית/כלכלית).

חישובים כלכליים לסכום ההשקעה

◀ סכומי ההשקעה הנגזרים מהשווי המוסכם בין הצדדים וממתווה העסקה מצריכים חישוב כלכלי נכון.

◀ עסקאות רבות מבוצעות ללא ליווי של כלכלן וכתוצאה מכך חישובי סכומי ההשקעה אינם נכונים (צד אחד מרוויח וצד שני מפסיד).



◀ **כסף פנימה/כסף החוצה** : סכום ההשקעה הנדרש מהמשקיע במתווה של רכישת מניות מבעלי המניות (כסף החוצה) לעומת סכום ההשקעה של המשקיע במתווה של הקצאת מניות (כסף פנימה).

◀ **סוגיית הון חוזר** - קביעת השווי לפי תז"מ מהוון או מכפיל ebidta או מכפיל רווח נקי, מה השווי של ההון החוזר למי הוא שייך? האם צריך לשלם עליו? איך מגדירים הון חוזר נורמטיבי? סוגיה מורכבת ששוויה לבעלי המניות עשויה להיות מהותית ולשנות את התשואה שלהם מהעסקה באופן משמעותי.

ניהול נכון של תהליך רכישה/מכירה/מיזוג/פיצול

- ◀ **תכנון קפדני טרום יצירת הקשר** וקיום מו"מ עם משקיעים/ תאגידים אחרים במישורים הרלבנטיים: כלכלי, עסקי, מסחרי, מיסוי, חשבונאות וכו'. ביצוע סימולציות, הערכות למספר תסריטים ועוד.
- ◀ **יועצים מקצועיים** ובעלי ניסיון לליווי התהליך, עו"ד מקצועי ומנוסה לשלב ההסכמים (קריטי לתהליך), רואה חשבון/יועץ מס/ כלכלן/מעריך שווים וכו'.
- ◀ יועצים בתחום הפעילות, מומחים מהנדסים, וכו'.
- ◀ להימנע מקבלת החלטות מהירות בלחצי זמנים.

תודה !

לפרטים נוספים:

שלומי בהט, רואה חשבון
שותף, מנהל סניף באר שבע BDO
Shlomib@bdo.co.il
054-8183130
077-7784100