



מאת: עו"ד חי עילאי יבלונוביץ

המשבר הנוכחי זימן יחד שתי תופעות מאתגרות לעסקים - מחנק אשראי לצד מחירי מניות נמוכים. מדוע מאתגרות? כי מחנק האשראי מאלץ עסקים לגייס הון באמצעות הנפקת מניות ולא בהלוואות ומנגד, מחירי המניות הנמוכים גורמים כאב לב לא קטן למי שמקצה מניות ומכניס שותפים / משקיעים.

החצי המלא של הכוס שייך כמובן לאותם בעלי הון זמין המחפשים לקבל תשואה בדמות השקעה בעסקים הנמצאים במצוקה פיננסית, ובעלי פוטנציאל רווחי גבוה. האומנם? לא ממש. האמת היא שלמרות ההזדמנויות שיוצר המשבר הנוכחי הוא משליט בזירת העסקים פחד וחשש. אגב, פחד שיתמוסס ככל שמצב העסקים ישתפר ומחירי המניות יעלו. פרדוקס הטבע האנושי.

לכן, מי שמוכן לקחת סיכון ולא נותן לפחד לשתק אותו (ובימים אלו אנו נתקלים ביותר ויותר אמיצים המגיעים למשרדנו) טוב יעשה אם ייקח סיכון מחושב. קרי, ישקיע לאחר בדיקת נאותות (Due Diligence) נכונה.

אספנו עבורכם מספר כללי אצבע לבדיקת נאותות נאותה. כללים אלו מגיעים לצד העקרונות ה"רגילים" של בדיקת הנאותות השגרתית הכוללת בחינת מערכת החוזים בחברה, לרבות הסכמי עבודה עם עובדים ועם בכירים\מנהלים, הסכמים עם לקוחות וספקים, ביזור סיכונים, הכנסות, הוצאות קבועות, הוצאות שוטפות, לרבות הוצאות מימון, רווחים, התחייבויות, שעבודים, נכסים אל מול התחייבויות, תלות העסק בלקוח, ספק או הון אנושי מסוים וכו'.

דבר ראשון שיש לבחון בבואכם להשקיע בעסק ולהיכנס כשותפים בו הוא עם מי עומדים "להתחתן". למערכת היחסים בין השותפים חשיבות אדירה בהצלחת העסק. יש להיפגש עם המנהלים הבכירים בעסק ולבחון את רמת ההבנה וההסכמה העסקית שלהם בניהול העסק בהווה ובעתיד. חשוב לבדוק כי השותפים הרשומים בעסק, הנם השותפים האמיתיים וכי אין צד ג' אשר "מושך בחוטים" ומנהל את העסק מרחוק, במסווה של החזקת מניות בנאמנות או כל מבנה משפטי אחר.

עסקים להם תלות בהון אנושי יחיד אשר מחזיק בידע של העסק, הנם עסקים בעלי סיכון גבוה יותר, אשר לרוב אינו ניתן לביטוח. בעסקים אלה, חשיבות אדירה ליכולת של משקיע חדש להסתדר עם אותו בעל הידע ברמת היום יום ולהתנהל איתו, כמו גם את יכולתו של המשקיע להעתיק את הידע אליו או למישהו אחר מטעמו. בנוסף, יש לבחון את מצבם האישי והבריאותי של האנשים החיוניים בעסק ואת הצפי להמשך פעילותם במסגרת העסק. במצב דברים בו ניתן להעביר או לרכוש את הידע, הרי שהסיכון קטן יותר, אך יש להבין מראש את נכונותו האמיתית של בעל הידע להעביר את הידע לנציגי המשקיע.

סוגיית החובות יכולה להיות סוגייה בעייתית. אם לבעל השליטה בעסק הנרכש יש הגבלה בבנק עלול המשקיע להינזק. הסיבה לכך היא כי הגבלה של שותף בעסק תטיל סנקציות על חשבון הבנק של העסק, גם לאחר כניסת המשקיע החדש, דבר שעלול לפגוע בהתנהלות העסקית - הגבלה באשראי, עבודה על בסיס מזומן בלבד ועוד. לכן, חשוב לבדוק את ההיסטוריה של העסק והבעלים עם הבנק ולוודא שאין לנו שלדים בחשבון.

כך או אחרת, חשוב לוודא כי כספים המושקעים בעסק, ינותבו להבראת העסק ולא לשיפור מצבו הכלכלי של שותף זה או אחר. מומלץ למשקיע לבקש כנגד השקעתו בעסק, שליטה מלאה בכספי השקעתו, לכל הפחות, עד להחזר ההשקעה, תוך קבלת פירוט מדויק לאן, מתי ואיך ינותבו כספי ההשקעה וכיצד הם יעזרו לשפר את מצבו של העסק בתווך הרחוק, בניגוד לשיפור מצבם של השותפים הנוכחיים.

במקביל, כדאי לנתח את רגישות העסק למשברים אקסוגניים. חייבים להיות מחוברים למציאות הכלכלית. צריך לבחון כי ההשקעה מתבססת על נתונים אובייקטיביים ולא על חלומו של בעל השליטה או אהבתו ואמונתו בהצלחת העסק בעתיד - דבר חשוב בהחלט, אך לא מספיק. כדאי להבין מה אורך הנשימה של העסק והאם ההשקעה הנדרשת תחזיק אותו בחיים לכל אורך תקופת המיתון הצפויה.

ואולי העצה הטובה ביותר היא - תחיו את העסק. לכו לעסק בו אתם מבקשים להשקיע, תחיו אותו, תלוו אותו פיסית במשך תקופה, השקיפו ולמדו אותו, את התנהלותו, "אויביו", "אוהדיו",



חולשותיו וחוזקותיו. אין כמו לחוות את ההתנהלות העסקית השוטפת של העסק, בכדי ללמוד על פעילות העסק ועל אותן חולשות שינסו השותפים להסתיר מהמשקיע.

אין ספק כי המשבר מזמן לנו זמנים מפחידים לצד פוטנציאל הצלחה גדול. לכן, ידע עוזר לנו קצת לפזר את הערפל ולהמיס את הפחד. תדעו לאן אתם נכנסים. בהצלחה.