

# הסכם חסגרת

מה זה הסכם מייסדים, למה חשוב להסדיר את מערכת היחסים עם השותפים עוד בשלב הקמת המיזם, גם אם השותף הוא חבר ילדות או מכר ותיק שעליו אנו סומכים, ומהם הסעיפים שצריך לכלול ההסכם

האחר הזכות להתנגד לכך (זכות וטו). או, למשל, ימנע שותף מלנסות "לחלוב" מהמיזם כספים במסגרת משכורות או דמי ניהול, שכן הסכם המייסדים מסדיר במדויק מה תפקיד השותף, כמה שעות עליו להשקיע ומה יהיה שכרו (אם וככל שיהליטו השותפים למשך משכורות).

## הסכם המיזם

מובן כי מיזם המנוהל באופן ברור ומוגדר מראש, יעיל יותר, משרד לשוק יציבות ואיתנות וכפועל יוצא, שוויו גבוה יותר. אל לשותפים להישאב אל תוך אותה האופוריה ולנסות לחסוך בשכר טרחת עורך הדין בגין עריכת הסכם מייסדים מסודר אצל עו"ד המתמחה בתחום.

להלן הנקודות העיקריות אותן יש להסדיר במסגרת ההסכם:

**1** מבנה המיזם ואחזקות כל שותף במיזם. יש לפרט את כמות וסוג המניות שיוקצו לכל שותף ואת הזכויות הצמודות להן. במסגרת זו יש לקבוע האם לנהל את המיזם במסגרת שותפות או במסגרת חברה בע"מ. לעיתים נקבעים מראש יעדים, שבהתרחשותם תוקם חברה בע"מ או שותפות רשומה.

**2** דרכי ניהול המיזם ובכלל זה קביעת הרוב הדרוש לקבלת החלטות, תוך הפרדה בין החלטות הקשורות בניהול השוטף של המיזם (למשל, עבודה עם ספק מסוים) לבין החלטות מהותיות (למשל, דיולול אחזקות, הכנסת שותף נוסף, שינוי מטרות המיזם ועוד).

**3** אחריות ופעילות השותפים במסגרת המיזם, ובכלל זה השקעות הצדדים במיזם, בין בכסף ובין בשווה כסף (שעות עבודה, קשרים, מוניטין וכו') וקבלת החלטה על תשלום משכורות וגובהן.

**4** הסדרת הזכות לעשות שימוש בקניין הרוחני של המיזם, במקרה של פרישת שותף מהמיזם ובמקרה של פירוק המיזם.

**5** הסדרת נושא אי התחרות במיזם ושמירת סודיות, בהתאם לטיב ואופי השותפים ופעילות המיזם.

**6** הזכות למנות מנהלים (דירקטורים).

**7** קביעת מנגנון ברור ומסודר לעזיבת שותף את המיזם או לפירוק המיזם. לעיתים מטילים הגבלה לפיה אסור לשותפים לעזוב את המיזם ולבצע מימוש (EXIT) מהיר לתקופה מסוימת ומוגדרת מראש. הגבלה זו רלבנטית בעיקר במקרים בהם מדובר בשותף אסטרטגי שהיותו שותף במיזם חיוני ולעיתים אף הכרחי.

**8** זכויות וחובות השותפים במקרה בו הם מעוניינים למכור את אחזקותיהם במיזם.

**9** קביעת מנגנון לפתרון סכסוכים במקרה של מחלוקת מהותיות. למשל, ע"י הקצאת מניית הכרעה לאחר השותפים או לגוף חיצוני או קביעת בורר מוסכם.

**10** אופן השימוש בכספים ובהכנסות המיזם, ובכלל זה החלטה על שיעור ואופן חלוקת הדיבידנדים.

## עו"ד חי עילאי יבלונוביץ

הסכם מייסדים הוא הסכם המסדיר את הזכויות והחובות בין השותפים להקמתו של מיזם עתידי כלשהו, כלומר הסכם שמסדיר בעצם את מערכת היחסים בינם לבין עצמם ובינם לבין המיזם. שלב הקמת המיזם מלווה לרוב בתחושת אופטימיות ואופוריה מצד השותפים, כאשר טבלת האקסל מחייכת בבטחה, תוך הצגת רווחים נאים ותחושה של "יהיה בסדר" אוחות בלב השותפים הנחוישים. אותה אופוריה נובעת בעיקר בשל העובדה, כי בתחילת הדרך אין החלטות מהותיות שצריך לקבל, כסף טרם נכנס למיזם, אין פעילות ממשית והכל עדיין בגדר סוג של חלום ורוד וציפייה לרווחים גבוהים.

## אופטימיות לא זהירה

התרחיש המתואר לעיל גורם לשותפים לעיתים תכופות לקבל החלטה שלא להשקיע זמן ומשאבים בהעלאה על הכתב של העקרונות, הנהלים, הזכויות והחובות של כל שותף ושותף.

יתרה מזאת, לעיתים תכופות, השותפים אינם צופים (או אינם רוצים לצפות) פני עתיד נכונה ובאופן טבעי גם נראה להם בלתי הגיוני שמשוה עשוי להשתבש ביחסיהם עם השותף, אשר הינו חבר ילדות או מכר ותיק עליו הם סומכים.

עם זאת, דווקא אותה האופוריה והאופטימיות הלא זהירה, הן שעלולות להביא לדעיכתו של המיזם בסופו של יום, גם אם למיזם פוטנציאל כלכלי אדיר.

הבעיות מתחילות, בין היתר, כאשר המיזם יחל לפעול וכספים יחלו לזרום לתוכו או לחילופין כאשר לטענת אחד השותפים (או לדרישת הבנק) יש להורים למיזם כספים נוספים לצורכי השקעה (או לכיסוי חובות).

במקרים כמפורט לעיל, יש לקבל החלטות גורליות כגון: מה לעשות בכספים, האם לחלקם כדיבידנדים? או אולי בעצם להשקיעם במיזם? ואם כן איך? האם נכון לגייס כספים נוספים? ואם אין לאחד השותפים הון להשקעה האם הוא ידולל? ואם כן, מהו שיעור הדיולול? מי מחליט? מי קובע? מי גובר על מי? למי הזכות לנהל את המיזם? מהו תפקיד השותפים בשותפות? מי ממנה את מי ומי רשאי לפטר את מי? מה יהיה גובה משכורות השותפים? האם הם בכלל זכאים למשכורות? ועוד אינסוף שאלות ומחלוקות שצצות ועולות חדרות לבקרים.

ללא הסכם המסדיר את המחלוקות הנ"ל, כמו גם מחלוקות רבות אחרות, קרוב לוודאי כי במקרה הטוב המיזם ידעך ויתפרק, ובמקרה הפחות טוב השותפים ימשיכו להתנהל בבתי משפט בתביעות שונות בינם לבין עצמם ולעיתים אף עם צדדי ג'.

וידוגש, אין לעסק כל יכולת להתקיים ולפעול באופן יעיל ושוטף ללא מערכת כללים ברורה וידועה מראש, המכתיבה לשותפים את דרך פעילותם במסגרת המיזם, וחשוב מכך, המכתיבה לשותפים את דרכם החוצה מהמיזם, במקרה של "מבוי סתום", מחלוקת מהותית, עזיבת שותף או פירוק המיזם.

חשוב להבין, כי "שקיפות" היא שם המשחק. כאשר הכללים מוגדרים וידועים מראש לכל השותפים, ינתב הדבר את השותפים לפעול בהתאם לכללים אלה ובתוך כך לנהל את המיזם באופן נכון ובריא יותר, תוך הימנעות מכניסה "לפינות" אותן מסדיר הסכם המייסדים מראש ומורה לשותפים כיצד לפעול.

כך, למשל, יימנע שותף בעל כיס עמוק מלנסות ולדלל את אחזקות השותף האחר (שאינו בעל ממון) ע"י הזרמת כספים למיזם, שכן לשותף



**כאשר הכללים מוגדרים וידועים מראש לכל השותפים, ינתב הדבר את השותפים לפעול בהתאם לכללים אלה ובתוך כך לנהל את המיזם באופן נכון ובריא יותר, תוך הימנעות מכניסה "לפינות" אותן מסדיר הסכם המייסדים מראש ומורה לשותפים כיצד לפעול**

הפרה של תקנון המיזם (אם וככל שהשותפים החליטו על הקמת חברה ועריכת תקנון מסודר).

חשוב להבהיר, כי מרבית היזמים שייקראו את הרשימה לעיל יסברו בטעות, כי הרשימה אינה רלבנטית אליהם וכי הם מעדיפים להתחיל ולהפעיל את המיזם ולערוך הסכם מסודר רק לאחר שהמיזם אכן יפעל כמצופה. כפי שכבר צוין לעיל, זו טעות בסיסית וחמורה. כשפעילות המיזם כבר החלה וכספים מתחילים לזרום, מאוחר מדי כדי לקבל החלטות מושכלות, אובייקטיביות ונכונות עבור המיזם. בשלב זה, כאשר אין הסכם המסדיר את הלך הדרך, כל צד מושך לכיוונו שלו ומנסה למקסם את רווחיו הוא על חשבון רווחי המיזם. זהו בעצם תחילתו של מאבק שיוביל לדעיכת המיזם.

חברות של שנים מתפרקות בהינף יד, ושותפים הופכים בהזדקק של יום מחברים לחלום משותף ליריבים המנהלים תביעות בערכאות שיפוטיות, תוך בזבוז זמן, כוחות נפשיים ומשאבים כלכליים והכול בשל העובדה שביקשו לחסוך בהשקעה ראשונית, בסיסית והכרחית הנדרשת לשם עריכת הסכם מייסדים מסודר.

הכותב הוא שותף במשרד עוה"ד יבלונוביץ-לוי

11 זכויות החתימה במיזם והיכולת להתחייב ולפעול בשמו.

12 הדרכים למימון פעילות המיזם.

13 אופן דילול אחזקות הצדדים במיזם במקרה של הכנסת שותף נוסף או גיוס הון עתידי.

14 הטלת חובה על השותפים לאמץ לתקנון החברה את הוראות הסכם המייסדים, אם וככל שתוקם חברה.

15 קביעת סנקציות ומנגנוני ענישה שונים למקרה של הפרת ההסכם ע"י שותף.

מובן כי הרשימה לעיל יכולה להשתנות בהתאם למטרות המיזם, אופן פעילותו וזהות השותפים.

יש לציין, כי הפרה של הסכם המייסדים ע"י אחד השותפים עשויה להקנות לשותף הניזוק את הזכות לתבוע את השותף המזיק מכוח הסכם המייסדים (זכות חוזית), וזאת גם אם פעולת השותף אינה מהווה

# שוק ההון הישראלי לאחר מלחמת לבנון ה-2



צילום: אסף מרדכי

לעומת זאת, ניתן לראות שאירועים מרכזיים בעולם, שמשפיעים לטווח ארוך, כגון שנות ה-2000 נפילת הבורסה בניו יורק, תחילת המיתון העולמי והאינתיפאדה בישראל, גורמים לירידה בשווקים בעולם לתקופה ארוכה. מסקנה, ניתן להעריך שעד שלא יקרה אירוע ארוך טווח בארץ, נמשיך ונראה את הבורסה הישראלית שוברת שיאים ואת השקל ממשיך ומתחזק.

הכותב הוא מרצה במרכז תשואות ללימודי פיננסים וביטוח מבית המי"ל

הורים בכלכלה המקומית והריבית הנמוכה חזקים יותר מאותן השפעות פוליטיות וביטחוניות שנוצרו בארץ בשנה האחרונה. בהכללה, ניתן לומר ששוק ההון מגיב לאירועים חד-פעמיים בתגובה קצרה. למשל, בשבועיים הראשונים לאחר קריסת מגדלי התאומים ראינו ירידות בשווקים, אבל לאחר מכן השוק חזר לעלות. או כאשר אריק שרון אושפז בבית"ח, שוק ההון הגיב בירידות ומייד חזר לעלות. אבל הדוגמה הבולטת ביותר הייתה במלחמת האחרונה: בימים הראשונים שוק ההון ירד וכעבור 4 ימים הבורסה נפתחה המסחר צללה ב-4.5% וסגרה את יום המסחר בעליות שערים של 3.5%.

## ישראל מורגשטר

אם הרמטכ"ל לשעבר, דן חלוץ, היה יודע שמתחילת מלחמת לבנון ה-2 (12 ביולי 2006) ועד היום הבורסה תעלה ב-40% הוא בוודאי לא היה מוכר את המניות באותו בוקר בו נחטפו החיילים בלבנון.

במהלך מלחמת לבנון ה-2 הבורסה ירדה ב-15% ומאז ועד היום הבורסה הספיקה לתקן בעלייה של 50%, השקל התחזק ב-12%, שר אוצר, אברהם הירשזון, נחקר ומשעה עצמו מתפקידו, ראש ממשלה, אהוד אולמרט, ושר ביטחון, עמיר פרץ, מקבלים לידיהם ר"ח קשה מאוד על תפקודם במהלך המלחמה, ולמרות הכל הכלכלה הישראלית ממשיכה לצמוח, נתוני האבטלה יורדים, הבורסה עולה והשקל מתחזק.

או כיצד הכלכלה הישראלית ממשיכה לרוץ קדימה למרות המצב הפוליטי הרעוע. התשובה כנראה נמצאת בידי נגיד בנק ישראל ושרי האוצר הקודמים. נגיד בנק ישראל. סטנלי פיישר, מופקד על ניהולו של בנק ישראל ומתווה את המדיניות המוניטרית, מדיניות שער החליפין וניהול יתרות מטבע חוץ, בנוסף הנגיד משמש כיועץ כלכלי לממשלה. בעבר שימש פיישר בתפקיד מפתח בעולם: יו"ר בנק סייגרופ, משנה למנכ"ל קרן המטבע הבינלאומית והשפעתו על שוק ההון הישראלי חזקים מאוד, אפילו יותר משרי אוצר שהולכים ובאים.

הוכחה לכך ראינו במסחר בבורסה לפני חודשיים: הבורסה פתחה את יום המסחר בעליות של 1.5% כאשר לפתע יצאה הדועה לתקשורת על מסיבת עיתונאים שפיישר יכנס בשעה 20:00 בערב. הבורסה הגיבה בשניות בירידה חדה של כ-3%, למה? כי המשקיעים בשוק ההון העריכו שיכול להיות שפיישר הולך להודיע על התפטרותו. תארו לעצמכם מה היה קורה אילו באמת פיישר היה מתפטר. מתברר שהכלכלה הישראלית, אמון