



FISCHER

F | B | C | & | C o

Where Clients Make Partners

SPAC השחקן החדש על מגרש ההנפקות
SPAC From A to Z

עו"ד יורם שיון, שותף במחלקה העסקית, פישר (FBC & Co.)

- מטרת המפגש: הכרת האפשרות של גיוס הון מהציבור על-ידי מיזוג חברה לתוך SPAC (Special Purpose Acquisition Company) נסחרת בארה"ב. זאת, כחלופה לביצוע IPO.
- מהי SPAC?;
- שלבי התהליך;
- הגורמים המעורבים בתהליך;
- יתרונות וחסרונות לחברה המתמזגת למול חלופת ה-IPO.

- חברה חדשה ללא פעילות המוקמת במטרה לגייס הון ע"י הנפקת מניותיה לציבור ב-IPO ורישומן למסחר תוך התחייבות לאיתור פעילות שתמוזג, תוך זמן מוגדר, לתוך החברה הנסחרת - הוא שלב ה-SPAC-de.
- לתהליך יתרונות עבור החברה המתמזגת (ביחס ל-IPO משלה) שהעיקרי בהם גיוס בשווי מוסכמים. ה-SPAC שיפר את ההגנות למשקיעים בו ביחס לחברות "שיק פתוח" מהעבר. ההליך מלווה במורכבויות.
- שוק ה-SPAC המרכזי קיים בארה"ב. כמו-כן, יש בקנדה ובסינגפור. אנגליה וישראל ("חברת רכש ייעודית") בתהליכי הסדרה.

- מתחילת 2020 עד סוף רבעון ראשון השנה הונפקו בארה"ב כ-550 חברות SPAC.
- באותה תקופה היקף הגיוס מהציבור עומד על כ-180 מיליארד דולר.
- עקב התמקדות של ה SEC בתחום, רבעון שני מתאפיין בעצירת המגמה.
- קיים היצע נרחב של חברות SPAC המתחרות על כמות נתונה של הזדמנויות מיזוג.

- בהקמת SPAC ומיזוגו מעורבים:
 - יזמי ה-SPAC (Sponsors);
 - ציבור המשקיעים ב-IPO של ה-SPAC;
 - נאמן המחזיק בכספי הגיוס הציבורי עד לתום חיי ה-SPAC;
 - החברה המתמזגת;
 - משקיע/ים פרטיים בחברה הממוזגת.



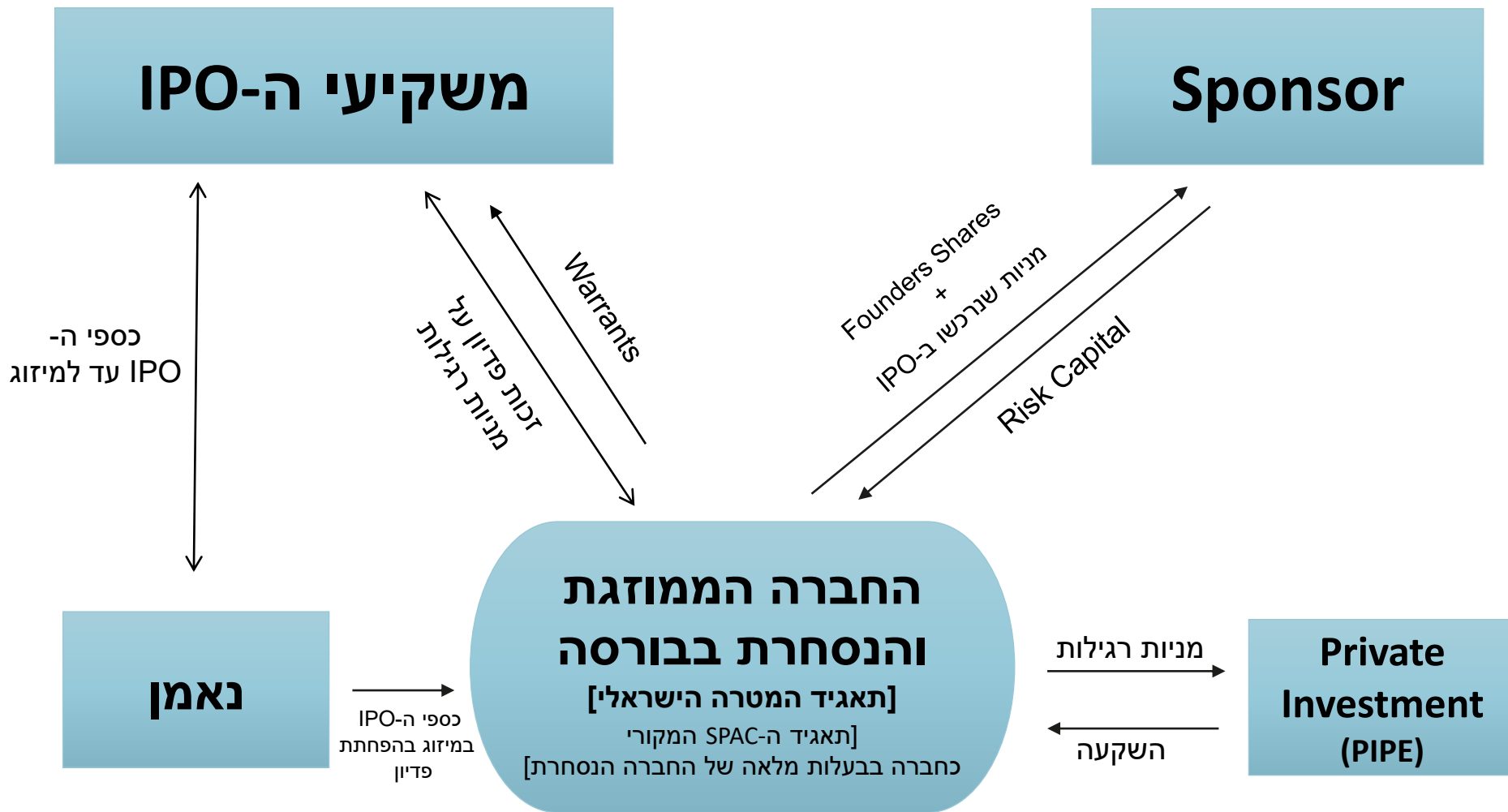
- בהנפקת SPAC נקבע פרק זמן, שאורכו בין 18 ל-24 חודשים, בין השלמת ה-IPO ועד למועד האחרון בו ניתן לבצע מיזוג. "גיל" ה-SPAC והאפשרות להארכתו הם שיקולים מבחינת החברה המתמזגת.
- באין מיזוג בתום התקופה ה-SPAC מתפרק והכסף חוזר למשקיעי ה-IPO.

- יש להבחין בין יזמים בעלי מומחיות במגזר מסוים לבין יזמים בעלי רקע פיננסי בלבד.
- ינהלו את המו"מ על המיזוג.
- מקבלים Founder Shares, עמלה שהיא לא יותר מ-20% מהון המניות אחרי ה-IPO (ה-Promote). חסימה בד"כ לשנה.
- כ"כ משתתפים בגיוס הציבורי – Risk Capital לממן הוצאות ה-IPO ותחזוקת ה-SPAC.
- גמישות לגבי ה-Promote והסדרים מותני ביצועים.

- ההון המגויס ימצא בנאמנות עד לתום חיי ה-SPAC.
- צריכים לאשר את המיזוג.
- יקבלו זכות פדיון למימוש במועד ההחלטה על המיזוג ללא קשר להצבעתם. סטטיסטית צריך להניח שלמעלה מ-50% מכספי הנאמנות נפדים ולא מגיעים לחברה הממוזגת. הפער שנוצר מצריך השגת מימון משלים בגיוס פרטי (PIPE).
- ההון המגויס משווק ביחידות המורכבות מ:
 - מניה רגילה ב-10 דולר בת פדיון.
 - Warrant 0.25 בד"כ. מימוש למניה רגילה אחת במשך 5 שנים במחיר 11.5 דולר. תוקפו מנותק מהפדיון. כפוף למימוש כפוי. שאלת הסיווג החשבונאי.
- החלטת ההשקעה נדחית למועד המיזוג.

- חוזה המיזוג מקבע את שווי חברת המטרה לצורך העסקה.
- שווי החברה המתמזגת חייב להיות לפחות 80% משווי נכסי ה-SPAC. השווי שמוסכם עליו בפועל יכריע אם השליטה תהיה בידי בעל"מ החברה המתמזגת. רוב העסקאות נעשות לאחרונה במכפיל שווי משמעותי לחברה המתמזגת משווי ה-SPAC.
- בשוק הנוכחי לחברות המוערכות בעיקר לפי צמיחה עתידית יותר קל להגיע ליחסי השווי על ידי הצגת תחזיות. לא היה אפשרי אם היו עושים IPO. ה-SEC הטיל לאחרונה ספק באבחנה בין SPAC ל IPO בכל הנוגע להצגת תחזיות.
- עסקת המיזוג תעשה בטכניקה של "משולש הופכי". ככלל משיקולי מס, המיזוג יותיר את חברת המטרה הישראלית כחברת האם הנסחרת.

- לגבי חברות מטרה שמומנו בהון סיכון, SPAC (כמו IPO) יחייב הפיכת כל הון המניות לרגילות ("שיטוח") דבר שיתכן ויצור מורכבויות חזיות ומיסיויות.
- החוזה ילווה בהגשה ל-SEC של טופס F-4 על ידי חברת המטרה. קיים סיכון שהמיזוג לא יאושר, אם כי נדיר. המידע שינתן יחפוף חלקית טופס F-1 (ל- IPO). למשל: גורמי סיכון ו-MD&A יכללו. כמו-כן, יכלול פרו פורמה חשבונאי.
- במקביל תתבצע השקעת ה- PIPE כגיבוי לפדיון ולתיקוף העסקה.
- בסוף המיזוג יידרש להגיש טופס 8-K "Super" הכולל מידע נרחב מהרגיל.



- תנאים עיקרים לקבלת היתר של רשות ני"ע לתשקיף IPO עבור חברת רכש ייעודית:
 - סכום גיוס של 400 מיליון ₪ לפחות;
 - 70% לפחות מהגיוס יגיע ממוסדים;
 - 40 מיליון ₪ לפחות השקעת יזם;
 - כספי ה IPO יופקדו בנאמנות;
 - עד שנתיים לאיתור חברת מטרה;
 - שווי הפעילות הממוזגת לפחות 80% מסכום ה IPO;
 - מיזוג יאושר על-ידי בעלי מניות בנטרול יזמים;
 - מי שהצביע נגד, יהנה מפדיון.

תודה רבה

FISCHER (FBC & Co.)

לפרטים נוספים: עו"ד יורם שיוו, שותף במחלקה העסקית,
בדוא"ל: yshiv@fbclawyers.com ו/או בטלפון 03-6074777

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית ונמסרה ולמטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי הנדרש בכל מקרה לגופו. אין המשרד מתחייב לעדכן את האמור או את המכותבים אליו בשינויים במצב הנורמטיבי, החוקי או אחר שיש לו השלכה על האמור.

F|B|C|&|C|o

www.fbclawyers.com