

SHIBOLET
LAW FIRM

הדרך להשקעה

**איך לגייס הון ולמשוך את המשקיע.ה
הנכון.ה**

עו"ד ענבל מרציאנו

עו"ד חזי יחזקאלי

שותפים במחלקת ההיטק



שיקולים והיבטים בגיוס הון למיזם



סוגיות בהשקעה בחברה
הסכם רכישת מניות,
תקנון, זכויות

סוגי משקיעים
מאפיינים והיבטים
משפטיים

שיקולים בבחירת משקיע
קווים כלליים, ציפיות
והעדפות

תודה על ההקשבה

שאלות

טיפים
עשה ואל תעשה

A grayscale background image showing several hands of different skin tones holding white puzzle pieces. The hands are arranged in a circle, with each hand holding one or two puzzle pieces, suggesting a collaborative effort to complete a picture.

שיקולים בבחירת המשקיע וסוגי ההשקעות

Series A

Day 0 Capital

- Incubators / Foundries
- Day Zero VCs (funding an idea, not a company or even a product)
- \$250-750k

Pre Seed

- \$1-3 million
- Other long-list of capital providers (seed, angels, scouts)
- Often funded on a SAFE

Seed

- \$2-5 million
- 1-2 Seed VCs

- \$8-10 million
- 1 VC
- Follow-Ons

Normal

- \$20-25 million
- 1-2 VCs
- Price insensitivity
- High Follow-Ons / SPVs

Momentum / Hyped

Series B/C Early Growth

- \$20-100 million
- Many VCs
- Have's & Have Not's
- Have Not's often funded by less traditional sources
- Secondaries

Series D-F Late Growth

- \$100-500 million
- VCs + Cross-over VCs (Hedge / Mutual / Sovereign / Wealth Funds)
- Only for best companies or momentum companies
- SPVs & Secondaries

Exit

- 10 - 14 year IPO for best companies
- SPACs for companies who want to accelerate IPO
- Trade Sale (lower price, but more sure cash)

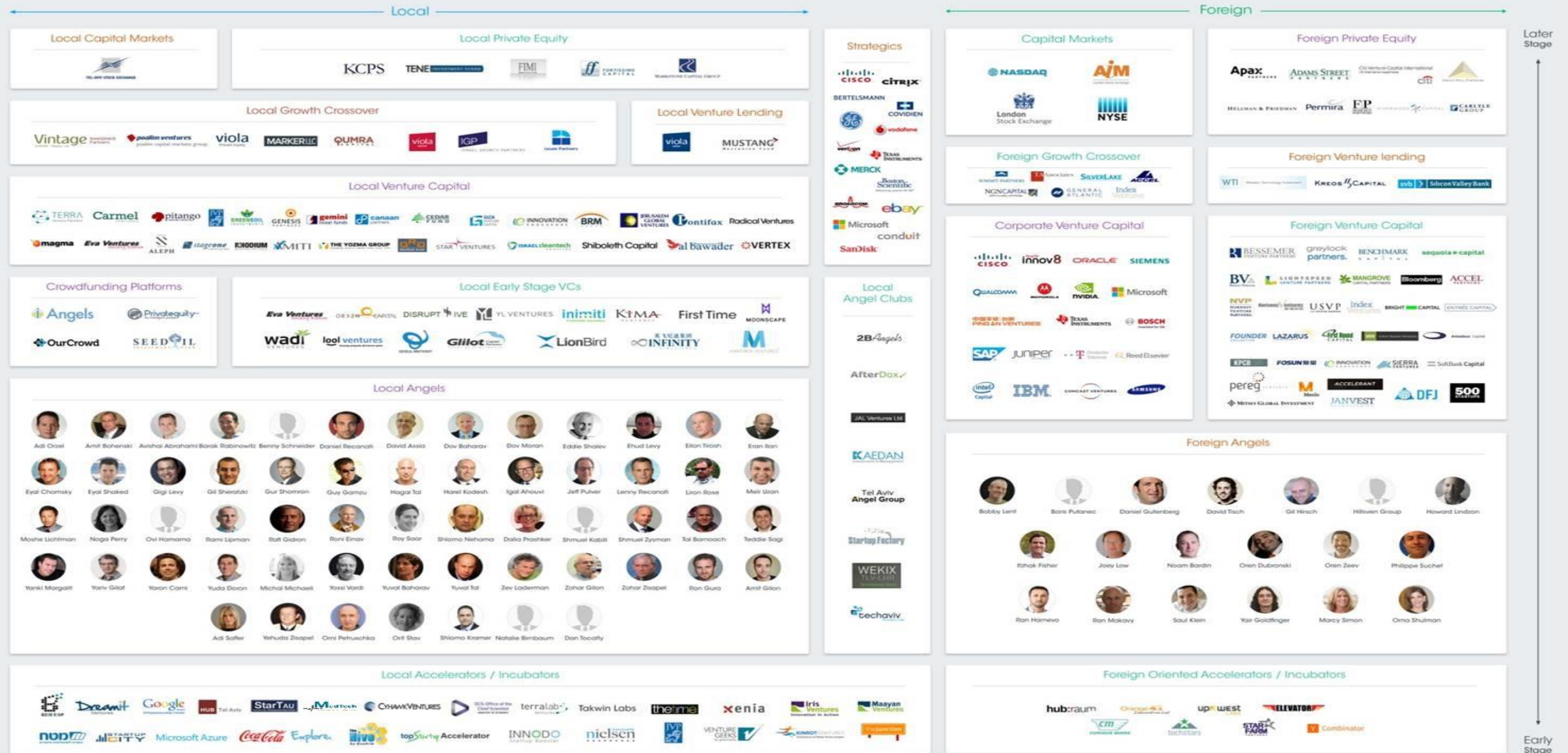
שיקולים בבחירת המשקיע - צעד ראשון

• גובה ההשקעה הנדרשת

- ✓ כמה החברה צריכה לגייס כדי להגיע ל-Milestone קריטי נוסף ולקפיצת שווי
- ✓ כמה דילול נגרם לאחזקת היזמים – reverse engineering לאחזקה בנקודת האקזיט
- ✓ מצב השוק באותו זמן – כמה חברות דומות בתחום שלכם מצליחות לגייס

• סוגי משקיעים:

- ✓ משקיעים פרטיים (Angels, FFF's)
- ✓ מימון ממשלתי
- ✓ חממות טכנולוגיות
- ✓ תוכניות האצה (Accelerators)
- ✓ מימון המונים (CrowdFunding)
- ✓ קרנות הון סיכון (VC's)
- ✓ Venture Lending / אשראי בנקאי



שיקולים בבחירת המשקיע - צעד שני

• מאפייני משקיע

- ✓ ידע טכנולוגי
- ✓ ניסיון/ מומחיות רלוונטיים
- ✓ network נרחב
- ✓ "סכום צ'ק מקובל"
- ✓ כיס עמוק
- ✓ חיבור אישי

• הערכת שווי (Valuation)

- ✓ בחינת שווי של חברות בתחום בשוק ושווי האקזיט שלהן
- ✓ יחס מקובל של דילול בסיבוב
- ✓ מו"מ – תחרות ו-FOMO

שיקולים והיבטים בגיוס הון למיזם



סוגיות בהשקעה בחברה
הסכם רכישת מניות,
תקנון, זכויות

סוגי משקיעים
מאפיינים והיבטים
משפטיים

שיקולים בבחירת משקיע
קווים כלליים, ציפיות
והעדפות

תודה על ההקשבה

שאלות

טיפים
עשה ואל תעשה

שיקולים והיבטים בגיוס הון למיזם



• המשקיעים השונים: ואיפה למצוא אותם

✓ אנג'לים

✓ חממות טכנולוגיות

✓ Accelerator

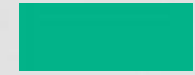
✓ קרן הון סיכון

✓ Corporate Venture Capital

✓ הרשת מלאה באתרים עם רשימות של משקיעים למשל: [CrunchBase](#), [AngelList](#)

✓ [Startup Nation Finder Israel](#)

ה"אנגל"



• מאפיינים

- ✓ אינדיבידואל שאינו מפעיל ארגון- לכן, אינו מהווה גוף השקעה
- ✓ סכומים נמוכים באופן יחסי
- ✓ שלבים מוקדמים: Seed / Early Stage
- ✓ אנשי מפתח בתעשייה – יכולים לעזור לגייס משקיעים, עובדים ושותפים פוטנציאליים
- ✓ לא מתערבים בניהול השוטף אך תורמים ברמת היעוץ
- ✓ ה"חוכמה" היא ליעוץ ולסייע מבלי להפריע

קרן הון סיכון VC



- **מבנה ומאפיינים**

- תקופת זמן מוגדרת (7-10 שנים)

- מטרת הקרן: להשביח את החברה ולהביא לאירוע אקזיט בתוך תקופת הזמן המוגדרת ובתשואה מירבית:

- ✓ מכירה

- ✓ M&A

- ✓ IPO

- **אסטרטגיה מוגדרת / תחומי השקעה מוגדרים כגון**

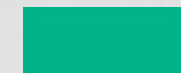
- ✓ איזור גיאוגרפי

- ✓ שלב הבגרות של החברה

- ✓ מינ'/מקס' אחזקות

- ✓ תחום השקעה ספציפי, לדוג': 'ביו-טק' או דיגיטל מדיה

Corporate Venture Capital



- **מאפיינים**

- **השקעה לא בהכרח נעשית על מנת להשיג תשואה:**

- לתאגיד שיקולים אסטרטגיים להשקעה:

- ✓ "יד על הדופק" באשר להתפתחויות בשוק

- ✓ לעיתים התאגיד ישקיע בחברות רק על מנת "לקבור" מתחרה פוטנציאלי או לחסוך מתחרה קיים

- ✓ לרוב משקיעים לטווח ארוך

- ✓ עשוי להרחיק משקיעים אחרים

- ✓ במידה והתאגיד אשר השקיע מאבד עניין – עשוי לגרום לנזק PR

חממה טכנולוגית

• רקע

- חוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה ומשרד המדען הראשי:
 - ✓ תוכנית מובנית
 - ✓ החממה והמדינה מתחלקים במימון המיזם (85% מהמדינה, 15% מהחממה)
 - ✓ תקופה של שנתיים (עם אופציה להאריך לשלוש שנים)

• מאפיינים

- משקיע עם ערך מוסף - היזם יושב אצל המשקיע עצמו (החממה) ונהנה מן השירותים שמספקת החממה:
 - ✓ ליווי צמוד של החממה
 - ✓ מתקנים
 - ✓ מומחיות
 - ✓ שירותים (אף פיננסיים ומשפטיים)
- מעורבות רבה מצד החממה בכל הקשור לניהול השוטף של החברה

Equity רב ← עבור סכום השקעה נמוך



• היבטים משפטיים

○ קריטריונים ע"פ חוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה ומשרד המדען הראשי:

- ✓ רעיון טכנולוגי המביא חדשנות
- ✓ ייצור מוצר בעל פוטנציאל שיווקי בשוק משמעותי
- ✓ ייצור מוצר בישראל וקניין רוחני שנשאר בארץ*

○ החברה חייבת לפעול בהתאם לתנאים בחוק ולכן חלות על החברה כל מיני חביות:

- ✓ דיווחים למשרד המדען הראשי
- ✓ דיווח ועמידה בתקציב קבוע מראש
- ✓ מגבלות על משכורות
- ✓ פיתוח בהתאם לתכנית שאושרה

אופן העברת ההשקעה (2 מיליון ש"ח על פני תקופת זמן של שנתיים) לא תמיד מתאימה לכל החברות

Accelerators



• מאפיינים

○ מאפייני חממה "לייט":

- ✓ חלל עבודה משותף עם מיזמים אחרים
- ✓ משך זמן קצר- תוכנית מובנית בה אמורה החברה לעבור איזשהו תהליך
- ✓ הפריה הדדית ונטוורקינג
- ✓ ליווי "מנטורינג" וסדנאות

• מאפייני השקעה

- ✓ השקעה כספית נמוכה (ואף לא תמיד מושקע כסף)
- ✓ Equity נמוך (לעיתים החממה אינה לוקחת Equity כלל)
- ✓ זכויות משקיע פחות נרחבות מאלו של חממה טכנולוגית
- ✓ מעורבות נמוכה
- ✓ סוג של "תו תקן" עבור החברה המשתתפת (תלוי באקסלרטור)

השקעה בחברת סטארט אפ

שיקולים בבחירת המשקיע בעת גיוס הון



**סוגיות בהשקעה
בחברה**
Safe
הסכם רכישת מניות

סוגי משקיעים
מאפיינים
והיבטים משפטיים

**שיקולים בבחירת
משקיע**
קווים כלליים, ציפיות והעדפות

תודה על ההקשבה!

שאלות

טיפים
עשה ואל תעשה



סוגי ההשקעות בחברה

☐ הלוואה המירה – Convertible Loan

☐ השקעה המירה – "SAFE"

☐ הסכם רכישת מניות – Share Purchase Agreement



SAFE & Convertible Loan

Convertible Loan זה מה שהיה בעבר?

בעבר היה שימוש נרחב בכלי השקעה שנקרא הלוואה במקרים בהם לא היו רוצים החברה והמשקיע לקבע שווי לחברה מראש או שלא הצליחו להסכים על השווי. המשקיע מעניק לחברה הלוואה, אשר היתה מומרת למניות בסבב ההשקעה הבא, בהנחה מסוימת. מנגנון כזה, של הלוואה המירה, העניק יתרון למשקיע – משום שהכסף הזה היה נרשם כחוב כלפיו, עם תאריך תשלום של ההלוואה כאשר זכות ההמרה היתה בעיקר בידי המשקיע, והסכום צבר ריבית. מאותן סיבות, הלוואה המירה היתה כמובן פחות טובה לחברה...

SAFE

לפני כעשור, התחילו לצוץ נוסחים שמעבירים את המשקל לטובת החברה. העיקרי שבהם הינו ה-SAFE simple agreement for future equity אשר מציע אלטרנטיבה של מבנה פשוט וקצר יחסית, שלכאורה מונע משא ומתן מורכב בין החברה למשקיע, ולא נרשם כחוב של החברה למשקיע.

אז מה מכיל SAFE?

תנאים עיקריים בסייפ
זכויות המשקיע
הוראות המס



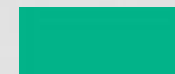
הסכם רכישת מניות - SPA



שלבי ההסכם

- מו"מ ראשוני
- Term Sheet
- בדיקת נאותות
- הסכם מפורט
- סגירת עסקה

חבילת מסמכי ההשקעה



- שלב ראשון - מסמך עקרונות Term Sheet

- שלב שני – הסכמים מפורטים

- ✓ הסכם השקעה (SPA)
- ✓ תקנון
- ✓ הסכמים ומסמכים נלווים:

- דוגמאות

- ✓ הסכמי עבודה יזמים
- ✓ הסכמי Repurchase עם יזמים
- ✓ מכתבי שיפוי לדירקטורים
- ✓ Warrant
- ✓ החלטות דירקטוריון ובעלי מניות



• המטרה של ה - TS

- ✓ סיכום התנאים העסקיים / העקרוניים בין הלקוחות
- ✓ No Shop – "קשירת" החברה והיזמים (איסור לניהול מו"מ או נקיטה בפעולות שיובילו להצעות בקשר עם הקצאת ומכירת מניות בחברה או מכירת נכסי החברה).
- ✓ מכתבי סודיות – למנוע Shopping עם ה-TS (איסור או גילוי תנאי ה-TS).
- ✓ ה-TS אינו מחייב משפטית למעט No-Shop וסעיף הסודיות.
- ✓ מהווה חלק מהמו"מ וחל עליו עקרון תום הלב.

Cap Table - Example



• בעת רישום החברה

	Incorporation					
	Ordinary	Options	Total as Issued	% as issued	Total fully diluted	% Fully diluted
Founder 1	10,000		10,000	25.0%	10,000	25.0%
Founder 2	10,000		10,000	25.0%	10,000	25.0%
Founder 3	20,000		20,000	50.0%	20,000	50.0%
Total	40,000	0	40,000	100%	40,000	100%

Cap Table - Example

השקעה בחברה

	Pre-Investment						Post-Investment						
	Ordinary	Options/ warrants	Total as Issued	% as issued	Total fully diluted	% Fully diluted	Ordinary	Preferred A	Options/ warrants	Total as Issued	% as issued	Total fully diluted	% Fully diluted
Founder 1	10,000		10,000	25.0%	10,000	25.0%	10,000			10,000	23.4%	10,000	23.4%
Founder 2	10,000		10,000	25.0%	10,000	25.0%	10,000			10,000	23.4%	10,000	23.4%
Founder 3	20,000		20,000	50.0%	20,000	50.0%	20,000			20,000	46.9%	20,000	46.8%
Investor								2,667	100	2,667	6.3%	2,767	6.5%
Total	40,000	0	40,000	100.00%	40,000	100.00%	40,000	2,667	100	42,667	100.00%	42,767	100.00%

Pre-Money Valuation	\$ 1,500,000
Post-Money Valuation	\$ 1,600,000
Investment Amount	\$ 100,000
Price Per Share	\$ 37.50
Investor Preferred A Shares	2,667

זכויות בסיבובי השקעה

• מניות בכורה (Preferred Shares) :

- מניות בעלות זכויות עדיפות על המניות הרגילות.

- הזכויות הצמודות למניות קבועות בתקנון:

- ✓ Liquidation Preference (זכות קדימה ב"פירוק")

- ✓ "Double Dip" – Participating Preferred

- ✓ Deemed Liquidation Exit

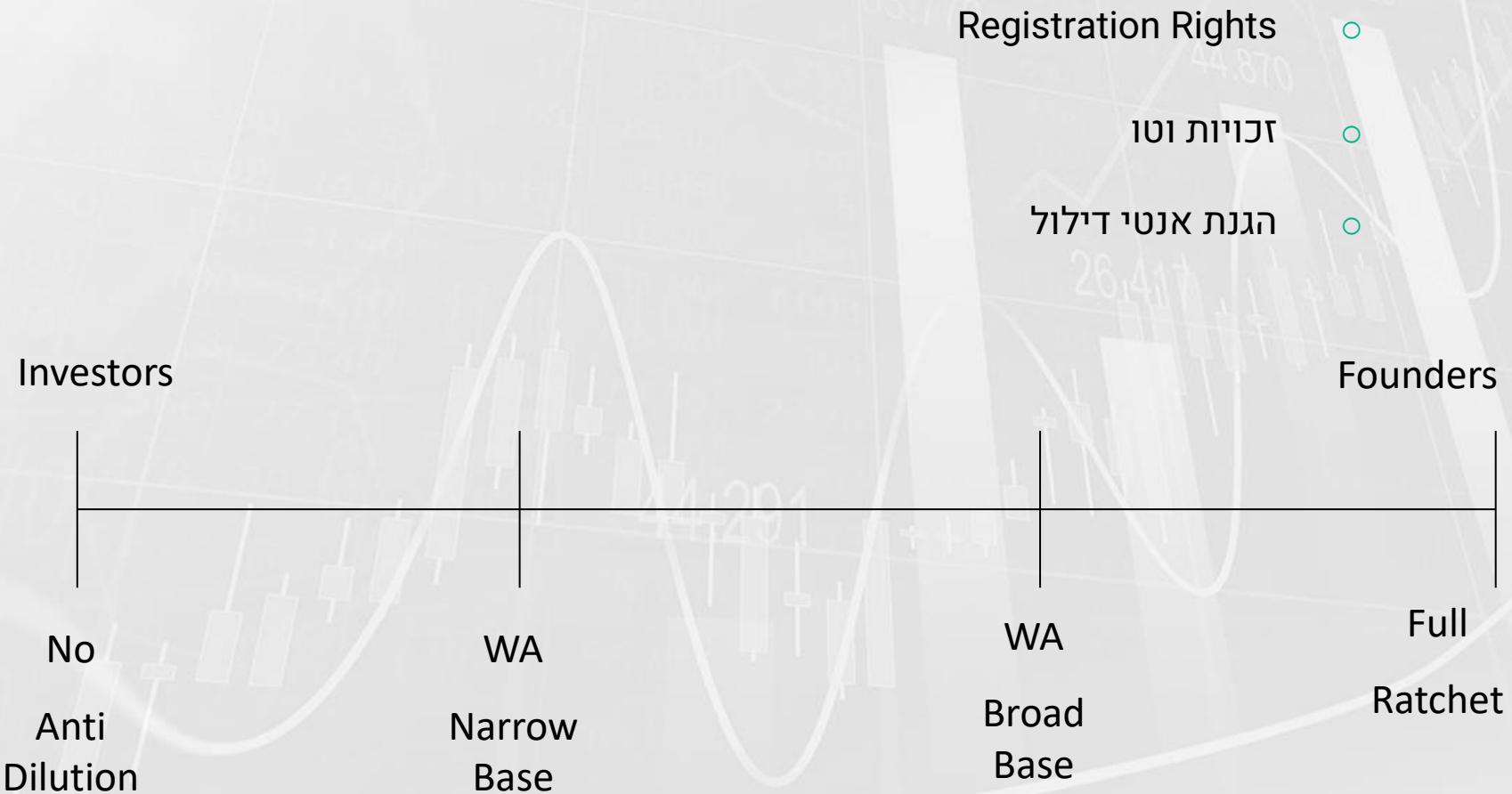
- ✓ מכירת כל או עיקר נכסי החברה

- ✓ מכירת כל או עיקר מניות החברה

- ✓ שינוי שליטה (מכירת למעלה מ-50%)

- ✓ החלטה של רוב מוגדר של מניות הבכורה

זכויות בסיבובי השקעה



זכויות בסיבובי השקעה



- קבלת מידע מפורט שיאפשר למשקיע לפקח על החברה
- Board Seat (מינוי דירקטור)
- זכות מצרנות (Preemptive Right)
- No Sale של המייסדים
- זכות סירוב ראשון (Right of First Refusal)
- זכות הצטרפות למכירה (Right of Co-Sale\Tag Along)
- זכות צירוף (Bring Along/ Drag Along)

השקעה בחברת סטארט אפ

שיקולים בבחירת המשקיע בעת גיוס הון



סוגיות בהשקעה בחברה
הסכם רכישת מניות,
תקנון, זכויות

סוגי משקיעים

מאפיינים
והיבטים משפטיים

שיקולים בבחירת
משקיע

קווים כלליים, ציפיות
והעדפות

תודה על ההקשבה!

שאלות

טיפים

עשה ואל תעשה

Know your Commercial Terms



Information Rights ○

מניות בכורה ○

Liquidation Preference ○

מנגנוני אנטי-דילול ○

מינוי דירקטור ○

זכות למנות משקיף ○

הסכמי הצבעה ○

זכויות וטו ○

How to Build a Relationship with Investors?



- השקעה משמעותית ביצירה של network של משקיעים רלוונטיים
- שמירה על קשר רציפה לאורך זמן – לא להגיע רק פתאום בגיוס
- יצירה של עניין מתמשך וברגע הנכון לייצר הליך תחרותי
- בשלבים מתאימים וכשיש מי שיחבר אותך - שווה לעלות על מטוס לוואלי

Be Ready to be Digital



- DD request list /DataRoom ○
- תיקיית חומרים רגישים ○
- הפרת סודיות כלפי צד ג' ○
- קניין רוחני ○
- הסכמים רגישים ○
- מסמך החרגות (Disclosure Schedule) ○

Meet Your Investors

Q&A •

• הכינו נספחים:

✓ הטכנולוגיה ואמצעי ההגנה עליה

✓ השוק מאפייניו, גודלו, ומגמותיו

✓ המתחרים: מאפייניהם (יתרונות וחסרונות), המוצרים שלהם, המחירים שלהם, נתח השוק שלהם, צינורות השיווק שלהם, האסטרטגיה השיווקית שלהם, המודל העסקי שלהם וכדו'

✓ השותפים האסטרטגיים

✓ לקוחות ומאפייניהם לקוחות

✓ התחזיות והמודל הפיננסי

• התנהלות מול משקיעים בפגישה

דינמיקה מול המשקיעים, גורם מוביל – בדרך כלל CEO, מקצועיות, הכרת הנושאים במצגת למשקיעים וכדומה.

השקעה בחברת סטארט אפ – שיקולים בבחירת המשקיע בעת גיוס הון



סוגיות בהשקעה בחברה
הסכם רכישת מניות,
תקנון, זכויות

סוגי משקיעים

מאפיינים
והיבטים משפטיים

שיקולים בבחירת
משקיע

קווים כלליים, ציפיות
והעדפות

תודה על ההקשבה!

שאלות

טיפים

עשה ואל תעשה

פרטי קשר



ענבל מרציאנו

I.marciano@shibolet.com

0558822087

חזי יחזקאלי

C.yehezkeili@shibolet.com

0545868681

THANK
YOU

SHIBOLET
LAW FIRM