



מיזוגים ורכישות, דגשים לתהליך.
רו"ח שלומי בהט, שותף, מנהל סניף BDO באר שבע.

מיזוגים ופיצולים - 1

כללי

- מיזוגים ופיצולים בעולם העסקי הם בדרך כלל מהלך אסטרטגי של גורמים עסקיים שמטרתם לקדם צמיחה מהירה, התייעלות והפחתת עלויות, מיקוד פעילות וניהול סיכונים.
- זהו תחום רחב ובמסגרת הרצאתי אני אתמקד במתן המלצות ודגשים לשלושה נושאים בלבד בתהליך מיזוג או פיצול.
 1. שלב הערכת השווי.
 2. שלב בדיקת הנאותות.
 3. תיכנון מס מיזוגים ופיצולים.

מיזוגים ופיצולים - 1

- DCF
- מכפילים
- עסקאות דומות
- פרמיית שליטה.
- היוון סיכונים.
- השפעת מבנה העסקה על השווי.
- , התאמות הון חוזר. Earn-out מנגנוני התאמה -
- שיפויים והגבלת אחריות.

• הערכת שווי כבסיס למיזוג או פיצול של עסקים

• שיטות נפוצות להערכת שווי

מיזוגים ופיצולים -

א - רכישת מניות מחוץ לספרים
 שווי החברה - 100 מיליון.
 אחוז רכישה - 60%.
 חישוב פשוט של התמורה:
60 מיליון = 60% X 100

ב - הקצאת מניות פנימה לחברה
 שווי החברה - 100 מיליון.
 אחוז הקצאת מניות - 60%
 חישוב התמורה:
 א. סה"כ שווי לאחר הכסף -
 40% : 100 = 250 מיליון.
 ב. 60% X 250 = 150
 סך התמורה - **150 מיליון.**

**פער משמעותי בין שני החישובים.
 יש להקפיד ולהבחין בין מתווה העסקה.
 א- מתווה רכישת מניות - 60 מיליון
 ב- מתווה הקצאת מניות - 150 מיליון.**

דוגמא הבדל בין הקצאת מניות למכירת מניות

• חישוב התמורה כנגזרת של הערכת השווי

1. שווי חברה בהערכת שווי - 100 מיליון ₪.
2. הרוכש מעוניין להחזיק בחברה 60%.
3. מה התמורה שהרוכש ישלם לבעל החברה, בשני מסלולים אפשריים.
 - א- רכישת מניות מבעל החברה (הכסף מועבר לבעלים מחוץ לחברה).
 - ב- הקצאת מניות (כסף פנימה לחברה).

מיזוגים ופיצולים - 1

• בדיקת נאותות-Due Diligence.

1. פיננסית (חשבונאית), מיסויית.
2. בדיקת נאותות משפטית- חשיפות משפטיות חוזיות.
3. בדיקת נאותות תפעולית/טכנולוגית.

מיזוגים ופיצולים - 1

דגשים לבדיקת נאותות – פיננסית/ מיסוית.

- תיכנון הבדיקה לפי מתווה העסקה, עסקה מבוססת תוצאות או נכסים.
- Ebidta חשיבות מצגי רווחיות במידה והמחיר בעסקה נגזר מהתוצאות כמו מכפיל רווח נקי או מכפיל
- מנורמלת. Ebidta
- חשיבות למצגים במאזן (גם אם העסקה מבוססת מכפיל)
 - מצג נכון של הון חוזר, קריטי לתזרים של הפעילות ביום שאחרי. (הגדרת הון חוזר נורמטיבי, עונתיות, איכות החובות, מלאים מתים, דחיית ספקים). הגדרה של הון חוזר נורמטיבי לחברה.
 - מצג נכון של הון עצמי (איתור הפסדים סמויים, חלוקות דיבידנד חריגות, "ריקון נכסים", מגבלות רגולטוריות, יכולת לחלק דיבידנד בעתיד).
 - לפי איזה כללי חשבונאית הדוחות מוצגים. התאמות לדוחות.
 - התחייבויות לא רשומות.
- חשיפות מס עד היום הקובע, האם קיבלו ביטוי בדוחות, תימחור של החשיפות, מנגנון שיפוי.
- חשיפות מס אפשריות, מס הכנסה, ניכויים, מע"מ, ביטוח לאומי, מיסוי מקרקעין.

מיזוגים ופיצולים - 103

תיכנון מס

- חשיבות קריטית לתכנון מס עם מומחי מס כבר בשלבים הראשונים של המו"מ (מזכר הבנות).
מיסוי יכול: להפוך עסקה טובה לגרועה או להפך.
- היכולת לתקן הסכמים חתומים בכדי לתקן תאונות מס, היא בעייתית ועשויה ליצור בעיית מלאכותיות בתיקון שלה, אם בכלל.
- מתווה העסקה מבוסס על תכלית כלכלית.
- תכנון המס לעסקה מיזוג/רכישה מתמקדת בשני מישורים.
 1. תכנון מס ליום הקובע. בד"כ אירוע מס במישור ההוני. סעיפי מיזוגים ופיצולים (103-105) מאפשרים פטור ממס בעסקה. מסלולים ירוקים, אישור מקדמי.
 2. תכנון מס לפעילות השוטפת הממוזגת.

תיכנון מס

- עסקת מניות או עסקת נכסים (רכישת פעילות).
- הרוכש יעדיף בד"כ עסקת נכסים- יכול לתבוע פחת על הנכסים בעתיד, ניתן לקזז הוצאות מימון בגין הלוואות למימון הרכישה, ניתן לקזז מע"מ.
- המוכר יעדיף בד"כ עסקת מניות- תשלום מס מופחת בשלב אחד (רווח הון לבעל המניות בשיעור סופי) במקום מיסוי דו שלבי (מס חברות ולאחר מכן מס רווח הון נוסף לבעלים).
- הפסדים צבורים –ניצול הפסדים צבורים מצריך תיכנון ובדיקה.
- זהירות מכניסה לאחר המיזוג להגדרה של חברת מעטים.

תיכנון מס

- אישור מקדמי מרשות המיסים (רולינג).
- רולינג הוא אפשרות ולא חובה, האישור ניתן בד"כ באופן רטרואקטיבי.
- יתרונות – ודאות לצדדים, קבלת התייחסות לסוגיות מיוחדות.
- חסרונות – הליך ארוך ("פינג-פונג"), לעיתים רשות המיסים מוסיפה מגבלות לעסקה, כמו קיזוז הפסדים או התניות אחרות, תשלום אגרה.
- מיסוי בינלאומי במידה ומעורבות חברות בחו"ל. מחירי העברה, השפעת המיסוי בחו"ל לפי חוקי המס המקומיים (יעוץ מס בינלאומי).
- מיסוי מקרקעין, איגוד מקרקעין, מע"מ על עסקה באיגוד מקרקעין.



תודה!

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