

## המלצות לדירקטוריון לנושאי המשרה בבואם לרכוש ביטוח נושאי משרה ודירקטורים להנפקה

בתקופה האחרונה אנו עדים לעליה משמעותית ביותר במספר ההנפקות הראשוניות (IPO) של חברות בבורסה לניירות ערך בישראל ובבורסות לניירות ערך בעולם, בפרט בארה"ב, לרבות באמצעות עסקאות SPAC<sup>1</sup> (Special Purpose Acquisition Company).

הנפקה ראשונית היא שלב משמעותי בהליך צמיחתה של חברה, הנושא בחובו הזדמנויות רבות, אולם גם סיכונים לחברה, לנושאי המשרה ולדירקטורים שלה.

בשנת 2020, 27 חברות ביצעו הנפקה ראשונית בבורסה בתל אביב וגייסו סך של 4.6 מיליארד \$; בעוד בחודשים ינואר-יולי 2021, 73 חברות ביצעו הנפקה ראשונית וגייסו סך של 8.8 מיליארד \$.

מגמה דומה קיימת גם ברמה הגלובלית. בחציון הראשון של 2021 הונפקו כ-1,309 חברות בהנפקה ראשונית בבורסות לניירות ערך שונות בעולם, בהן גויס סכום כולל של 334 מיליארד דולר ארה"ב<sup>2</sup>. חלק מהותי בעלייה במספר ההנפקות הראשוניות בארה"ב נבע מעליה בעסקאות SPAC, בחודשים ינואר - יולי 2021 עמד מספר עסקאות ה-SPAC בארה"ב על 416 בסך כולל של 121 מיליארד דולר ארה"ב<sup>3</sup>.

### סיכונים לנושאי המשרה והדירקטורים הנובעים מהנפקת החברה:

מרבית התביעות הקשורות להנפקה המוגשות כנגד נושאי משרה ודירקטורים הינן תביעות בגין הפרת מצגים בתשקיף, תביעות בשל מעשים ו/או מחדלים המיוחסים לנושאי המשרה והדירקטורים בהליך ההנפקה, תביעות מטעם רגולטורים, תביעות ייצוגיות מטעם משקיעים ותביעות נגזרות.

### כדי להתמודד עם חשיפות אלו, עומדים לרשות נושאי המשרה והדירקטורים שני כלים עיקריים: 1. כתב שיפוי מהחברה המנפיקה, 2. ביטוח נושאי משרה ודירקטורים.

**חוק החברות תשנ"ט-1999** (סעיפים 258-264), קובע את המסגרת החוקית המאפשרת לחברה המאוגדת בישראל **לפטור, לשפות ולבטח** את נושאי המשרה והדירקטורים בגין חבות כספית אשר תוטל עליהם, ובגין הוצאות הגנה והוצאות הליכי חקירה מטעם גוף מוסמך, הנובעים ממעשה ו/או מחדל שלהם בכשירותם ככאלו (לרבות בגין הליכי הנפקת החברה).

#### 1. כתב שיפוי לנושאי המשרה והדירקטורים:

כתב שיפוי הינו התחייבות חוזית של החברה לשפות את נושאי המשרה והדירקטורים, בגין חבות אישית שתוטל עליהם עקב מעשים ו/או מחדלים שלהם עבור ומטעם החברה. על-פי רוב כתב השיפוי מגדיר באופן רחב את הנסיבות המקנות שיפוי וכולל סכומי שיפוי משמעותיים. אולם, הגנה זו, הגם כי הינה רחבה, מותנית בפועל הן בהסכמת החברה והן באיתנותה הפיננסית בעת התרחשות הנזק/תביעה.

בנוסף, קיימים מקרים בהם החברה אינה רשאית על-פי דין לשפות את נושאי המשרה והדירקטורים (לדוגמה: במקרה של הפרת חובת אמונים), אולם הינה רשאית לבטח את נושאי המשרה והדירקטורים.

לאור האמור לעיל, מומלץ שלא להסתפק בכתב השיפוי בלבד, אלא לרכוש בנוסף ביטוח נושאי משרה ודירקטורים, אשר יכסה בין היתר את הליך ההנפקה ואת פעילות נושאי המשרה והדירקטורים בחברה הציבורית.

#### 2. ביטוח נושאי משרה ודירקטורים:

ביטוח נושאי משרה ודירקטורים מכסה את אחריותם האישית של נושאי המשרה והדירקטורים בגין נזק כספי לצד שלישי, וכן את הוצאות ההגנה והוצאות חקירה מטעם רשות מוסמכת. הביטוח נרכש על-ידי החברה עבור נושאי המשרה

<sup>1</sup> עסקת SPAC הינה עסקה בה חברת החזקות בורסאית רוכשת חברה פרטית בעסקת מיזוג אשר בעקבותיה הופכת החברה הנרכשת להיות החברה הנסחרת.

<sup>2</sup> מקור: PwC, Global IPO watch

<sup>3</sup> מקור: 2021 SPACInsider

והדירקטורים שלה. הביטוח מכיל גם כיסוי עבור החברה הציבורית בגין תביעה כספית הנובעת מהפרת חקיקת ניירות ערך בלבד.

**קיימות שתי דרכים לבטח את חשיפות החברה, נושאי המשרה והדירקטורים בהליך ההנפקה:**

**I. אפשרות ראשונה:** רכישת שתי פוליסות: פוליסת POSI (Public Offering of Securities Insurance), לגידור סיכוני ההנפקה לתקופה של 7 שנים (מלוא תקופת ההתיישנות האזרחית), ובנוסף פוליסת ביטוח נושאי משרה ודירקטורים לתקופה של שנה מיום ההנפקה לכיסוי פעילות החברה הציבורית (יש לחדש פוליסה זו על בסיס שנתי).

- **היתרונות העיקריים באפשרות זו:**

**פוליסת ה- POSI** מגדרת את חשיפות ההנפקה בפוליסה ייעודית למשך כל תקופת ההתיישנות האזרחית (בישראל - 7 שנים); הפוליסה אינה ניתנת לביטול על-ידי המבטחת במשך כל התקופה; הפוליסה מכילה כיסוי בגין שיפוי לחתמים כתוצאה ממצגים שניתנו על-ידי נושאי המשרה והדירקטורים; כיסוי למוכר ולבעל מניות השליטה בחברה; והפוליסה מכסה את הליכים המקדמיים להנפקה כגון: Road show ועוד.

בנוסף קיימת פוליסה נפרדת לנושאי המשרה והדירקטורים בחברה הציבורית ממועד ההנפקה לתקופה של שנה (אשר אינה כוללת כיסוי להנפקה). בפוליסה זו, גבולות האחריות עומדים במלואם לנושאי המשרה והדירקטורים בגין הפעילות השוטפת של החברה הציבורית והם לא יופחתו כתוצאה מתביעות ו/או הליכי חקירה הקשורים בהנפקת החברה.

- **החיסרון העיקרי באפשרות זו** הינו העלות הגבוהה יחסית של שתי הפוליסות בשנה הראשונה להנפקה. אולם, ניתן לכלול את עלויות פוליסת ה- POSI כחלק אינטגרלי מעלויות ההנפקה.

**II. אפשרות שניה:** רכישת פוליסה אחת לביטוח נושאי המשרה והדירקטורים, הן להנפקה והן לחברה הציבורית, לתקופה של שנה מיום ההנפקה (יש לחדש את הפוליסה על בסיס שנתי).

- **היתרון העיקרי באפשרות זו,** הינו העלות המופחתת של הביטוח בשנה הראשונה להנפקה.

- **החיסרון העיקרי באפשרות זו,** הינו הסיכון כי באם יוגשו תביעות בפוליסה בגין ההנפקה, החברה עלולה להתקשות בשנים הבאות לחדש את הביטוח, או להיות במצב בו היא מחדשת את הביטוח אולם בתנאים נחותים ובכיסוי מופחת. כפועל יוצא, נושאי המשרה והדירקטורים עלולים להיות חשופים לתביעות לגביהן לא יהיה כיסוי ביטוחי או לגביהן הכיסוי הביטוחי יהיה מופחת. בנוסף, פוליסה זו אינה מכסה תביעות כנגד החתמים.

**המלצות לדירקטוריון ולנושאי המשרה בעת רכישת ביטוח להנפקה:**

- התחלת הליך רכישת הביטוח מספר חודשים בטרם מועד ההנפקה.
- הצגת החברה והעסקה לחתמי הביטוח בפגישה פרונטלית / מצגת - שתאפשר לחתמי הביטוח להבין טוב יותר את פרופיל החברה והסיכון, ואשר עשויה להניב הצעות מיטביות לכיסוי הביטוחי המבוקש.
- פנייה לקבלת הצעות מתחרות ממספר מבטחים בעלי יכולת לבטח ולנהל תביעות בטרטוריה בה תונפק החברה ובעלי איתנות פיננסית מתאימה.
- **בחינה מקיפה של תנאי הפוליסה המוצעים וחריגיה על-ידי מומחים בתחום, ומשא מתן עם המבטחים לצורך התאמת תנאי הפוליסה לצרכי החברה ולנתוני ההנפקה הספציפית.**

\*\*\*

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית. המידע הכלול בה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי.

עו"ד דפנה לוטן מדוויר

שותפה, תחום ביטוח וניהול סיכונים

03-6089372 | [dafna.lotan@goldfarb.com](mailto:dafna.lotan@goldfarb.com)

