



מידע צופה פני עתיד בדיווחי החברות בימי קורונה

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



מדברי חכמים

"אמרו חז"ל: "איזה הוא חכם?
הרואה את הנולד."

"אמר רבי יוחנן: מיום שחרב
בית המקדש ניטלה נבואה
מן הנביאים וניתנה לשוטים
ולתינוקות."



עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



מרחב נתיב עזרה פני-עונת (מצפ"ע)

עפ"י ההגדרה שבחוק ניירות ערך (סעיף 32א):

**תחזית, הערכה, אמדן או מידע אחר, המתייחסים
לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה
ודאית ואינה בשליטתו של התאגיד בלבד**

(למעט תחזית, הערכה, אמדן או מידע אחר כאמור שיש לכלול אותם
בדוחות כספיים לפי העקרונות החשבונאיים וכללי הדיווח
המקובלים).

אשר

מתוך הנחיית רשות ניירות ערך מיום 11.5.2020

(עמדת סגל חשבונאית מספר 7-99 – השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי הנכלל בדוח רבעון ראשון 2020)



"סגל הרשות מכיר בכך שבתקופה זו המאופיינת באי וודאות ובשינויים תדירים ומהירים במשק ובשווקים השונים, **ביצוע הערכות ואומדנים** באשר להשפעת משבר הקורונה על עסקי התאגיד בפרט ועל הכלכלה העולמית והמקומית בכלל, וגיבוש תכניות להתמודד עם השפעות אלו **הינם מאתגרים**. עם זאת, הסברים אלה הינם בעלי חשיבות רבה למשקיעים לשם הבנת חוזקה ועמידותה של הפעילות העסקית של התאגיד בנסיבות הקיימות."

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



מתוך הנחיית הרשות:

"לפיכך:

- על התאגיד לבצע הערכות אלו ובהתאם לכלול גילוי מלאים...
- תוך פירוט הנחות המפתח ושיקולי הדעת המהותיים שהפעיל...
- לרבות תחת תרחישים שונים
- תוך הכללת ניתוחי רגישות במקרים המתאימים לפי הענין והצורך."

"בהקשר זה סגל הרשות מבקש להדגיש כי במקרים המתאימים תאגיד רשאי לעשות שימוש בהגנה שנקבעה לענין זה בסעיף 32א לחוק ניירות ערך באשר למידע צופה פני עתיד, בהתאם לתנאים הקבועים שם."

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



מתוך הנחיית הרשות:

"מטבע הדברים ציבור המשקיעים יצטרך להתחשב בכך שחלק מהמידע המוצג בדוחות נמסר בתנאים חריגים של אי-וודאות ומבוסס על הערכות והנחות שונות..."

אף שהערכות והנחות רבות עשויות שלא להתממש, עדיין יש ערך רב במסירת המידע כדי לשקף את האופן בו רואים התאגידיים את פני הדברים.

סגל הרשות יתחשב כמובן אף הוא באופי המיוחד של דוחות הרבעון הראשון של שנת 2002, על רקע הנסיבות שנוצרו במשק."



התנאים לפטור מאחריות בקשר למידע צופה פני עתיד

(סעיף 32א(ב) לחוק ניירות ערך)

"האחריות לפי סעיפים 31 ו-32 לא תחול לגבי מידע צופה פני עתיד, בשל כך בלבד שלא התממש, כולו או חלקו, או שהתממש באופן שונה מכפי שנצפה,

ובלבד שהתקיימו כל אלה:

1. צוין במפורש לצד המידע כאמור... כי המידע הוא מידע צופה פני עתיד;
2. פורטו לצד המידע כאמור... העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע;
3. הודגשו באופן ברור הגורמים העיקריים שיש להתייחס אליהם כעשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש.

אין פטור כאשר:

1. התאגיד ידע שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש;
2. כאשר העובדות והנתונים ששימשו בסיס למידע צופה פני עתיד לא היו נכונים (פרט מטעה).



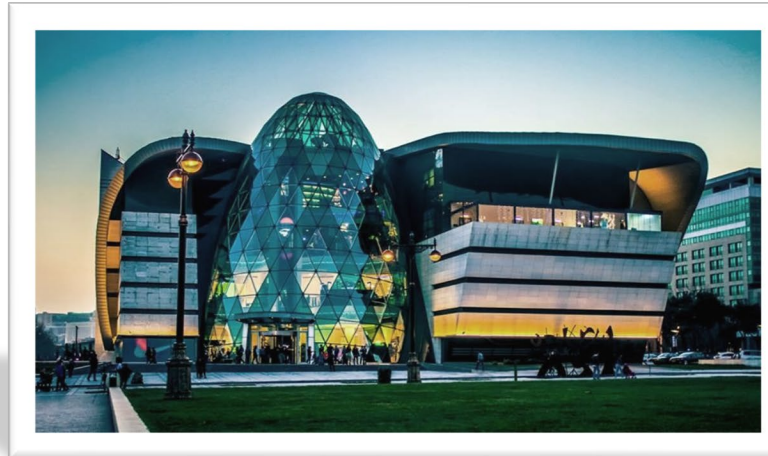
מקרה בוחן: ניתוח דוגמת דו"ח מיידי

"... החברה מתכבדת לדווח כי החברה הבת... חתמה על הסכם לרכישת 100% מהון המניות של חברה.. אשר מחזיקה במלוא זכויות הבעלות במרכז קניות מניב ובקרקע צמודה עם זכויות בניה נוספות של עד כ-XX מ"ר בעיר....

המרכז כולל שטח מסחרי להשכרה של כ- XX מ"ר עם שיעור תפוסה של כ- 100% בקירוב וצפוי להניב NOI של כ- XX דולר בשנה. התמורה עבור מרכז הקניות נקבעה בהתאם לשווי של כ- XX ובניכוי הלוואה ממוסד בנקאי בהיקף של XX הנושאת ריבית שנתית של XX% אשר תיוותר גם לאחר הרכישה. בנוסף, חברת הבת תשלם במהלך חודש מאי 2021 עבור הקרקע הצמודה סכום של XX.

השלמת העסקה הנ"ל כפופה להשלמת מספר תנאים מתלים הקבועים בהסכם, לרבות אישור הממונה על ההגבלים העסקיים.. ולפיכך אין וודאות כי העסקה תושלם.

יובהר כי חלק מהפרטים הנ"ל מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח – 1968 ולפיכך עשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי מסיבות שאינן בשליטת החברה."



עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



מקרה בוחן 2: ניתוח דוגמת דו"ח מידי



"החברה מבקשת לעדכן כי התקבלה הודעה מאת [לקוח] לפיו הוא ביצע Recall ל-[מוצרים] בהם הותקן לטענת הלקוח פריט תקול, שיוצר ע"י [החברה הנכדה של החברה].

להערכת החברה הנכדה, בהתבסס על בדיקה שנערכה על ידה, הליקוי הנטען הינו ויזואלי בלבד ואינו משפיע על איכות המוצר ועמידתו בדרישת הלקוח.

החברה מסרה למבטח הודעה על האירוע.

למועד הדוח אין ביכולת החברה להעריך את השפעת האירוע נשוא הודעת הלקוח על החברה. עם זאת, להערכת החברה והחברה הנכדה להודעת הלקוח לא תהא השפעה על המשך המכירות ללקוח, וזאת בשים לב לעובדה כי במהלך החודשים האחרונים החברה הנכדה מכרה ללקוח מוצרים, לרבות את המוצר נשוא ההודעה, באופן שוטף ובהתאם לצבר הסכמי המסגרת.

יובהר, כי ההערכות בדבר השלכות האירוע על המשך המכירות ללקוח הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך התשכ"ח – 1967, המבוססות על מכירות הקבוצה ללקוח בחודשים האחרונים כמו גם המשך ההתנהלות השוטפת עמו."

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



דוגמאות לגילויים צופי פני עתיד הנדרשים לפי הנחיית הרשות:

הערכת היכולת לעמוד בפירעון התחייבויות

"במסגרת הסברי הדירקטוריון אודות הערכת השלכות המשבר על מצבו הפיננסי של התאגיד, הנזילות, האיתנות הפיננסית ומקורות המימון העומדים לרשותו ויכולתו לעמוד בפירעון התחייבויותיו, יש לכלול גילוי איכותי וכמותי אשר יאפשר ניתוח מקיף של ההשלכות האמורות ושל הערכת התאגיד.

במסגרת זו יש לפרט את עיקרי הנחות המפתח, שיקולי הדעת שהופעלו ואת התרחישים השונים שהובאו בחשבון, אשר עומדים בבסיס הערכות התאגיד.

ככל שהערכת התאגיד בקשר ליכולתו לעמוד בפירעון התחייבויותיו רגישה יותר להנחות מסויימות (למשל הנחות בקשר להתמשכות המשבר, לקצב ההתאוששות והיציאה ממנו וכד'), יש להרחיב את הגילוי, לרבות הכללת ניתוחי רגישות, מתן תרחישים שונים וכו'. זאת על מנת לאפשר למשקיעים להבין את השפעות המשבר על מצבו הפיננסי של התאגיד לאשורו."

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



דוגמאות לגילויים צופי פני עתיד הנדרשים לפי הנחיית הרשות:

תכניות התאגיד להתמודדות עם משבר הקורונה:

"נוסף על תיאור השלכות משבר הקורונה על פעילות התאגיד הנוכחית... יש חשיבות רבה למשקיעים להבין את ההשפעות העתידיות האפשריות של המשבר, תחת תרחישים שונים, וכן את תכניות התאגיד להתמודד עם השלכות אלה בתרחישים שונים.

סגל הרשות מכיר בכך שהכללת מידע כאמור תוך גיבוש הנחות והערכות שונות, באשר לעניינים שאינם בשליטת התאגיד, מאתגרת את התאגידיים בתקופת אי וודאות זו, ומטבע הדברים היא נתונה לשיקול דעת רחב. עם זאת, מידע עתידי זה משמעותי ביותר מנקודת מבטם של המשקיעים בעת הנוכחית, על מנת לסייע להם להבין את השלכות המשבר, הסיכונים שנוצרו לתאגיד, ותכניות התאגיד מנקודת מבט ההנהלה והדירקטוריון.

לפיכך, לעמדת סגל הרשות מתן מידע תחזיתי עשוי לסייע בידי המשקיעים להבין בצורה טובה יותר את ההשלכות הצפויות של אירועי המשבר על התאגיד ולעמוד על תכניותיו המרכזיות להתמודד עם ההשלכות, הסיכונים והחשיפות הנובעים מהמשבר תחת התרחישים העיקריים אותם בחן התאגיד.

על מידע כאמור להינתן, תוך פירוט ההנחות העומדות בבסיסו, מקורות העומדים לרשות התאגיד להוציא את תכניותיו על הפועל, והכללת ניתוחי רגישות להשפעת הפרמטרים המרכזיים, בין אם בשליטת התאגיד ובין אם לאו, כדוגמת משך התמשכות המשבר, התמשכות המגבלות המוטלות ע"י מדינות העולם וישראל ביניהן, הנחות בדבר יציאה מהמשבר וכד'."

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



דוגמאות לגילויים צופי פני עתיד הנדרשים לפי הנחיית הרשות:

תזרים מזומנים חזוי

(נדרש בחברות שהנפיקו אג"ח לציבור בהתקיים סימני אזהרה)

"תאגיד נדרש לבסס ולפרט את ההנחות העומדות בבסיס התזרים החזוי המצורף. לענין זה יש ליישם את הדגשים המפורטים בעמדה זו בענין גילוי אודות הנחות, הערכות ותכניות התאגיד בהקשר עם השלכות משבר הקורונה."

אפשר לכלול בתזרים החזוי ניתוחי רגישות אודות משתנים שאינם תלויי שוק בתקופת משבר הקורונה. למשל: כמה זמן יארך המשבר, מה יהיה קצב ההתאוששות ועוד.

עו"ד שירי שחם

יגאל ארנון ושות'
עורכי דין



תודה על ההקשבה

עו"ד שירי שחם



יגאל ארנון ושות'י
עורכי דין