

מסמך מרכז לשנת 2016:
סקירת תמצית פרסומים עיקריים של
רשות ניירות ערך והוועדה לתקני
חשבונאות בינלאומיים (ה-IASB)



מרץ 2017

עמודים	נושא
5-6	מבוא
7-118	פרסומי הרשות לניירות ערך:
7-35	החלטות מליאה ועמדות סגל הרשות בנושאים משפטיים (SLBs)
7-9	עמדה סגל משפטית מספר 105-32: דוחות כספיים כמידע פנים ודיווח נתונים כספיים חלקיים
10-11	עמדה סגל משפטית מספר 104-17: חובת דיווח ועדכון על עמידה בהגדרות "חברת מעטפת"
12-13	עמדת סגל משפטית מספר 103-38: מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים ("Testing the water")
14-16	עמדת סגל משפטית מספר 104-16: הקלות בדיווחים מידיים (לאחר עדכון מחודש יולי 2016)
17-21	עמדת סגל משפטית מספר 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור
22-23	עמדה סגל משפטית מספר 199-13: דוח לפי תקנה 5(3)(ב) לתקנות הטק-עילית
24-29	עדכון החלטה מספר 99-4 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים- עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא
30-32	עדכון להבהרה לעמדה סגל משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי: שאלות ותשובות
33-35	עדכון עמדה משפטית מס' 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי
36-50	החלטות אכיפה חשבונאיות
36-38	פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (אפריל 2016)
39-50	פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017)
51-61	פניות מקדמיות בנושאים חשבונאיים
51-61	הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, <i>הכנסות מחוזים עם לקוחות (IFRS 15)</i>
62-65	עמדות סגל הרשות בנושאים חשבונאיים (SABs)
62-65	עמדת סגל חשבונאית מספר 11-4: גילוי בדבר השפעות יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15)
66-69	תיקונים לחוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו

תוכן עניינים (המשך)

עמודים	נושא
66-69	תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970, בדבר תיקון טעות מהותית בדוחות כספיים ותיקונים נוספים
70-81	הצעות לתיקון חוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו
70-71	הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי
72-74	הצעת חקיקה בנושא צירוף ועדכון הערכת שווי - נוסח להערות הציבור
75-77	הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) - עדכון הצעת חקיקה וריכוז הערות ציבור
78-79	מדרג רגולציה - ביטול חובת פרסום דוח רבעוני על ידי תאגידים קטנים (נוסח הצעת חקיקה סופי)
80	הצעה לתיקון חקיקת משנה בנושא הצעת ניירות ערך במהלך חודש מרץ - נוסח להערות הציבור
81	קול קורא לציבור להעלאת רעיונות והצעות בקשר עם ההצעה ליצירת רשימת מסחר ייעודית לחברות קטנות
82-98	מפת הדרכים: יעדי רשות ניירות ערך והקלות ברגולציה
82-83	עדכון בנוגע למתווה עידוד הנפקות בישראל: ועדת הכספים אישרה הקלות לחברות המנפיקות לראשונה בבורסה
84-86	רשות ניירות ערך השלימה את חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות מו"פ
87-89	הקלות בהוראות ממשל תאגידי החלות על חברות נסחרות ועל חברות המנפיקות לראשונה (IPO)
90-91	תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק - עילית), התשע"ו - 2016
92-93	היתר לדוח הצעת מדף - כללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), התשע"ו - 2016
94-95	דוח הקלות ברגולציה - רשות ניירות ערך
96-98	הקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להפוך לציבוריות
99-118	דוחות יחידת הביקורת ברשות
99-100	דוח ריכוז ממצאים בנושא גילוי בדבר תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בהתאם לתקנה 21
101-102	דוח ממצאים - ביקורת בנושא שמאות מקרקעין של קניון במרכז הארץ
103-112	הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך
113-118	דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי

תוכן עניינים (המשך)

עמודים	נושא
119-138	פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים:
119-124	עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, <i>חכירות</i> (IFRS 16)
125	תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 12, <i>מסים על הכנסה</i> (IAS 12)
126	תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 7, <i>דוח על תזרימי מזומנים</i> (IAS 7)
127	תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 40, <i>נדל"ן להשקעה</i> (IAS 40)
128	פרשנות מספר 22 של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי בדבר <i>עסקאות מטבע חוץ ותמורה מראש</i> (IFRIC 22)
129-130	פרויקט השיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016 (Annual Improvements to IFRS)
131-132	השפעות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו- 2018), התשע"ז - 2016 על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2016
133-135	תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנת 2017
136-138	רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2016-2019
139-167	<u>נספח</u> - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016)

עם סיומה של שנת 2016, אנו מתכבדים להציג בפניכם מסמך מרכז הסוקר תמצית של פרסומים עיקריים של הרשות לניירות ערך (להלן - "הרשות") ושל הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (להלן - ה- "IASB"), לרבות פרסומים המתייחסים לתיקונים לתקני דיווח כספי בינלאומיים ולתקני חשבונאות בינלאומיים אשר הינם בתוקף באופן מנדטורי החל מהרבעון הראשון של שנת 2017 ואילך, בדגש על תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים אשר מועד התחילה שלהם הוא בשנים 2018 ו-2019.

בדומה לשנה שקדמה, שנה זו התאפיינה בעיקרה בהמשך קידום של מתווי הקלות שונים לתאגידים ע"י רשות ניירות ערך ובכלל זאת בעיקר בהתייחס להיבטים הבאים: אישור הקלות לחברות המנפיקות לראשונה בבורסה (IPOs), מתווה הקלות בדיווח ובגילוי לחברות מו"פ, פרסום הקלות ייעודיות בהוראות ממשל תאגידי החלות הן על חברות נסחרות והן על חברות המנפיקות לראשונה, הקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להיות חברות ציבוריות, כמו גם פרסום נוסח הצעת חקיקה סופי בדבר ביטול פרסום דוח רבעוני על ידי תאגידים קטנים (שאינם תאגידים מדווחים)¹ ופרסום עדכון הצעת חקיקה וריכוז הערות ציבור לעניין דוח הסולו (מידע כספי נפרד). בנוסף, פורסמו במהלך השנה מספר דוחות של יחידת הביקורת ברשות לניירות ערך המרכזים את ממצאי הרשות בקשר עם ביקורות שנערכו בתאגידים במספר נושאים (גילויים בדבר תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה, שמאויית מקרקעין, הערכות שווי של חברות הזנק, מלאי - היבטי מדידה וגילוי). כמו כן, בשנת 2016 פורסמו גם, בין היתר, הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (IFRS 15) וכן עמדת סגל חשבונאית בנושא גילוי בדבר השפעות יישום תקן זה.

המסמך מאגד במסגרת כוללת אחת את תוכנם של חוזרים בנושאים מקצועיים ופרסומים נלווים אשר פורסמו על ידי המחלקה המקצועית בשנה שחלפה, כמו גם פרסומים נוספים רלוונטיים מתחילת שנת 2017.

המסמך המרכז שלפניכם בנוי משני חלקים מרכזיים (וכן נספח) ובהם נכללות ההתייחסויות השונות במסגרת הפרקים הבאים:

החלק הראשון של הסקירה כולל את עיקרי פרסומי הרשות על פי החלוקה המפורטת כדלקמן-

1. החלטות מליאה ועמדות סגל הרשות בנושאים משפטיים (SLBs);
2. החלטות אכיפה חשבונאיות;
3. פניות מקדמיות בנושאים חשבונאיים;
4. עמדות סגל הרשות בנושאים חשבונאיים (SABs);
5. תיקונים לחוק ניירות ערך ותקנות מכוחו;
6. הצעות לתיקון חוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו;
7. מפת הדרכים: יעדי רשות ניירות ערך והקלות ברגולציה;
8. דוחות יחידת הביקורת ברשות.

¹ יצוין כי באמצע חודש פברואר 2017 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את מתווה ביטול הדוחות הרבעוניים בגין תאגידים כאמור. עם פרסומו של התיקון לתקנות ניירות ערך בנושא זה ברשומות והתייחסות צפויה של רשות ני"ע בנושא, תפרסם המחלקה המקצועית חוזר מקצועי בנושא.

מבוא (המשך)

החלק השני של הסקירה נכללים עיקרי פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים.

בנוסף, כבשנים קודמות, כולל המסמך **נספח** ובו תוכן חוזר מקצועי שהופץ ללקוחות ואשר במסגרתו נכללה סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו בכנס התאגידיים השנתי 2016 (השמיני במספר) של הרשות לניירות ערך מיום 19 לדצמבר 2016. בדומה לשנים עברו, עסק הכנס בהמשך מגמות ושינויים בהיבטי דה-רגולציה שיזמה הרשות בשנים האחרונות וחולק **לשני מושבים**: **מושב חשבונאי** (היבטים באכיפה החשבונאית) ו**מושב משפטי** (היבטי גילוי, דיווח וממשל תאגידי). בין מגוון הנושאים שהוצגו ונדונו בכנס האחרון היו היבטים הנוגעים למדרג הרגולציה והקלות כאמור בדיווח לחברות קטנות, היערכות ליישום IFRS 15 וסוגיות חשבונאיות נוספות אחרות, סוגיות בהערכות שווי, מגמות הנוגעות להערות עסק ח' בדיווחי חברות, ביקורות הנערכות בתאגידיים, היבטי אכיפה בעבודת רואה החשבון המבקר, שליטה ועסקאות בעלי שליטה, חידושים בהליכי גיוס מהציבור, תחילת פיקוח על פעילות חברות דירוג אשראי בארץ ועוד.

אנו תקווה כי תמצאו עניין במסמך מרכז זה ושהוא יהווה לעזר עבורכם על מנת לרכז, באמצעות הפרסומים השונים, היבטים העשויים להיות רלוונטיים לצורך הכנת הדוחות התקופתיים השנתיים הקרובים וכן לצורך שיפור ההיערכות לקראת תקופות הדיווח הבאות.

יובהר כי האמור במסמך זה מהווה סקירה תמציתית ולא ממצה של הפרסומים המופיעים במסגרתו, ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחם המקורי.

מסמך זה נועד למסירת מידע בלבד ואין לראות בו כמתן חוות דעת ו/או ייעוץ מקצועי.

כתמיד, נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ו/או לצורך מתן הבהרות נוספות ככל שיידרש.

בברכה,

המחלקה המקצועית

פרסומי הרשות לניירות ערך

1. החלטות מליאה ועמדות סגל הרשות בנושאים משפטיים (SLBs)

- **עמדה סגל משפטית 105-32 - דוחות כספיים כמידע פנים ודיווח נתונים כספיים חלקיים**

באפריל 2016, פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את עמדה משפטית מספר 105-32: דוחות כספיים כמידע פנים ודיווח נתונים כספיים חלקיים (להלן - "העמדה המשפטית"). העמדה המשפטית עוסקת במספר היבטים הנוגעים לרוח הפסיקה הפלילית לפיה קיימת חזקה כי מידע הכלול בדוחות כספיים בסמוך לפרסומם הינו מידע פנים, לרבות ביחס לנתונים חלקיים מתוך הדוח הכספי והקביעה לפיה נתוני הדוח הכספי הינם בגדר מידע פנים.

להלן סקירה של עיקרי העמדה המשפטית.

רקע

בשנים האחרונות נדונה על ידי ועדת אכיפה מנהלית שאלת מעמדם של דו"חות כספיים כמידע פנים. כך לדוגמה, בהחלטת ועדת האכיפה המנהלית 13/2 (להלן - "החלטת הוועדה") יוחסה אחריות למנכ"ל בגין הפרה רשלנית של שימוש במידע פנים, בשל כך שכעשרה ימים לפני פרסום דוחות כספיים, בהחזיקו בנתוני הטיוטה הסופית של הדוחות הכספיים קנה מניות של החברה. החלטה זו הינה עקבית לרוח הפסיקה הפלילית לפיה קיימת חזקה כי מידע הכלול בדוחות כספיים (לרבות נתונים חלקיים מתוך הדוח הכספי) בסמוך לפרסומם הינו מידע פנים.

בהמשך להחלטה זו, בעמדת סגל משפטית 105-28 "מעמדם של דוחות כספיים בסמוך לפרסומם כמידע פנים" מחודש יוני 2014 ("עמדת הסגל הקודמת" - לחוזר מקצועי בנושא [לחצי/ כאן](#)) הובהר כי להבנת סגל הרשות, החלטת הוועדה לא נועדה להחמיר ביחס לפסיקה הנוהגת ביחס לאיסור השימוש במידע פנים, הפרשנות שנוקט סגל הרשות בקשר עם הסוגיה האמורה הינה בהתאם לפסיקה הנוהגת ביחס להגדרת מידע פנים וכי הוא רואה את החלטת הוועדה כיישום של פסיקה זו.

בתקופה האחרונה סגל הרשות קיבל פניות מתאגידים מדווחים אשר לטענתם החלטת הוועדה ועמדת הסגל בעקבותיה עשויים להתפרש כפוגעים ביכולת של תאגידים מדווחים לגייס הון או חוב בשוק ההון במסגרת הנפקה לציבור. זאת, נוכח הקביעה כי נתוני הדוח הכספי הינם מטבעם מידע פנים ובשים לב לכך כי בידי תאגיד מדווח מצויים נתונים שכאלה כדבר שבשגרה בכל מועד, לרבות במועד בו הוא מפרסם תשקיף או דוח הצעת מדף.

עוד נטען בפני סגל הרשות כי גם מקום בו תאגיד מדווח מבקש לתת גילוי למידע כספי שבידיו טרם השלמת הדוח הכספי או דוח כספי מקדים אזי אין ביכולתו לעשות כן נוכח עמדת סגל רשות 105-4 "איסור פרסום מידע טרם הגשתו לרשות".

עמדת הסגל

דוח כספי כמידע פנים

נוכח התפיסה המקובלת כאמור לפיה הדוח הכספי הינו מטבעו מידע פנים יובהר, כפי שצוין בעמדת הסגל הקודמת כי, **סגל הרשות נוהג לבחון בכל מקרה את כל היסודות בהם נקב המחוקק להגדרת מידע פנים. בכלל זה, האם מדובר במידע שאילו היה נודע לציבור היה בו כדי לגרום שינוי משמעותי על שער נייר הערך הנדון. כך גם נוהג סגל הרשות ביחס לחשד לביצוע עבירת מידע פנים שעניינה הוא נתונים מדוחות כספיים העתידים להתפרסם על-ידי התאגיד המדווח.**

לפיכך, היות הדוח הכספי בגדר מידע פנים הינו חזקה בלבד ויש לבחון כל מקרה לגופו בשים לב למידע הכלול בדוחות הכספיים ולמכלול המידע הרלוונטי בקשר לחברה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדה סגל משפטית 105-32 - דוחות כספיים כמידע פנים ודיווח נתונים כספיים חלקיים (המשך)

לפיכך, היות הדוח הכספי בגדר מידע פנים הינו חזקה בלבד ויש לבחון כל מקרה לגופו בשים לב למידע הכלול בדוחות הכספיים ולמכלול המידע הרלוונטי בקשר לחברה.

דיווח מידע כספי חלקי במועד ההנפקה

בהתאם להוראות החוק, מקום בו תאגיד מבקש לבצע הצעה של ניירות ערך לציבור עליו לכלול בתשקיף או בדוח הצעת המדף כל מידע שעשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל השקעה בניירות הערך במועד התשקיף או דוח הצעת המדף (סעיף 16 לחוק ניירות ערך). במסגרת זו על התאגיד לבחון האם הוא נדרש לתת גילוי גם למידע כספי שמצוי בידי לצורך הכנת דוחות כספיים עתידיים - היבט אשר מיושם רק במקרים חריגים, היות וניתן להניח כי בכל נקודת זמן יש לתאגיד מידע עודף מסוים על פני הציבור, ולכן לא כל מידע שכזה, אף אם עתיד הוא להיכלל בדוחות הכספיים העתידיים, מחייב גילוי מוקדם.

הדין מכיר בביור בכך שהנפקות לציבור אינן חייבות להתבצע רק בסמוך לאחר פרסום דוחות כספיים. משכך לדוגמה החובה לצרף לתשקיף דוח אירועים (דוח בדבר אירועים מהותיים שאירעו לאחר מועד חתימת הדוחות הכספיים ועד מועד מתן ההיתר לתשקיף) כמו גם החובה לבצע תיקון תשקיף עקב פרסום דוחות כספיים אם אלו פורסמו לאחר שניתן היתר לפרסום התשקיף ולפני גמר התקופה להגשת הזמנות על פיו.

כל אלו מלמדים כי תאגיד רשאי לבצע הנפקה לציבור על בסיס תשקיף שנכללים בו הדוחות הכספיים האחרונים של התאגיד נכון למועד ההנפקה, ואינו מחויב כדבר שבשגרה להתייחס לנתונים מתוך דוחותיו הכספיים הבאים. מכאן שעצם הכנת הדוחות הכספיים הבאים, וכפועל יוצא מכך קיומו של מידע בתאגיד הצפוי להיכלל בדוחות אלה וטרם התפרסם, לא ימנע בדרך כלל הנפקה לציבור.

כאמור לעיל, המקרים בהם נדרש פרסום נתונים מתוך דוחות כספיים עתידיים הנם חריגים, ותאגיד אינו נדרש כדבר שבשגרה להציג במועד הצעת ניירות ערך לציבור נתונים מתוך דוחות כספיים שטרם אושרו ופורסמו. **יחד עם זאת, עדיין נדרש לתת מענה לשאלה אם קיים מידע חריג הצפוי להיכלל בדוחות הכספיים הבאים, אשר מחייב גילוי מיוחד קודם להנפקה. הנושא מצריך בדיקה לגופם של דברים ואינו יכול להיגזר אך ורק מבדיקה טכנית של מועד ההנפקה ביחס למועד הצפוי לפרסום הדוחות הכספיים הבאים.** ככל שמועד פרסום הדוחות הכספיים קרב, גדלה מטבע הדברים הוודאות ביחס לתוכנם, אולם אף קודם לכן יתכנו נתונים העשויים להצריך דיווח במסגרת התשקיף או דוח הצעת מדף, כפועל יוצא של מידת התגבשותם וחשיבותם.

אופן פרסום מידע כספי חלקי מדוחות כספיים

דרך המלך לפרסום מידע כספי הינה פרסום של הדוחות הכספיים המלאים בהתאם להוראות הדין או לכל הפחות באמצעות פרסומו של דוח מקדים לדוח הכספי (בהתאם לעמדת סגל הרשות בעמדת סגל משפטית 105-26 "דיווח מקדים לדוחות הכספיים" - לחוזר המחלקה המקצועית בנושא לחץ/י כאן). יחד עם זאת, לעמדת סגל הרשות אין מניעה בדין לפרסום מידע כספי שאינו עולה כדי דוחות כספיים מלאים או דיווח כספי מקדים במתכונת דיווח אחרת.

לעמדת הסגל, ככלל, תאגידיים רשאים לדווח גם דיווח שכולל נתונים כספיים שאינו דוח כספי מלא או דיווח כספי מקדים, טרם השלמת הדוח הכספי, ככל שהתאגיד מעוניין בכך וסבור כי מדובר במידע מהותי, ובלבד שלא יהיה בדיווח כאמור בכדי להטעות את ציבור המשקיעים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עמדה סגל משפטית 105-32 - דוחות כספיים כמידע פנים ודיווח נתונים כספיים חלקיים (המשך)**

בעמדת סגל משפטית 105-26 הוצגו אמצעים מומלצים לדאוג לכך שהדיווח יהיה מלא ולא יטעה את הציבור, אולם הובהר כי מדובר בהמלצה בלבד. כתזכורת נציין כי בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-26 מתכונת הדיווח כאמור תתבצע באמצעות דיווח מיידי הכולל לכל הפחות דוח על רווח או הפסד, דוח על המצב הכספי לסוף התקופה ודוח על תזרימי המזומנים (הדוחות יערכו לפי כללי חשבונאות מקובלים ובהתאם למדיניות החשבונאית שמיישמת החברה ויכללו לכל הפחות, תקופת השוואה אחת).

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית בלבד של החלטת האכיפה, ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא.

להורדת עמדה משפטית 105-32 כפי שפורסמה על ידי הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדה סגל משפטית מספר 104-17: חובת דיווח ועדכון על עמידה בהגדרת "חברת מעטפת"

ביום 5 באפריל 2016, פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את עמדה משפטית מספר 104-17: חובת דיווח ועדכון על עמידה בהגדרת "חברת מעטפת" (להלן - "העמדה המשפטית"). העמדה המשפטית עוסקת בכלל השימור החדש אשר נוסף לאחרונה לתקנון הבורסה והעוסק בחברות העונות להגדרת "חברת מעטפת" (כמפורט להלן). כמו כן מוזכרת במסגרת העמדה המשפטית הארכת התקופה המקסימלית להכללת מניותיו של תאגיד מדווח ברשימת השימור, משנתיים **לארבע שנים**.

להלן עיקרי האמור בעמדה המשפטית:

ביום 28 במארכ 2016 תוקנו תקנון הבורסה (להלן - "התיקון" ו-"התקנון", בהתאמה) וההנחיות שפורסמו על פיו (להלן - "ההנחיות"), באופן שנוסף **כלל שימור חדש**. בנוסף הוארכה התקופה המקסימלית להכללת מניותיו של תאגיד מדווח ברשימת השימור, משנתיים **לארבע שנים**.

על פי כלל השימור החדש מניותיו של תאגיד מדווח המהווה "חברת מעטפת", כהגדרתה בהנחיות על פי החלק הרביעי לתקנון, **יועברו למסחר ברשימת השימור של הבורסה**, רשימה בה מתקיים מסחר יומי במתכונת מצומצמת, וזאת בעקבות דיווח של תאגיד כאמור על היותו "חברת מעטפת".

חברת מעטפת הוגדרה בהנחיות הבורסה כדלקמן:

1. חברה שאין לה, בין במישרין ובין בעקיפין, פעילות עסקית ריאלית, המניבה או צפויה להניב הכנסות במהלך העסקים הרגיל אשר אינן רק הכנסות מימון.
2. חברה אשר 80% או יותר מסך נכסיה הם מזומנים ו/או שווי מזומנים ו/או פיקדונות ו/או נכסים פיננסיים אשר אינם מקנים השפעה מהותית, שליטה משותפת או שליטה כהגדרתן בכללי חשבונאות מקובלים ו/או החזקות בחברות מעטפת אחרות אשר ניירות הערך שלהן נסחרים בבורסה.

על אף האמור בסעיף 2 לעיל, לא תיחשב כחברת מעטפת, חברה אשר:

- מניותיה נכללות בענף הטכנולוגיה או הביומד של הבורסה והיא השקיעה לפחות 400 אלף ש"ח (ברוטו) במו"פ בשנים עשר החודשים האחרונים לגביהם נערכו דוחות כספיים;
- יש לה החזקה בנכס נפט כהגדרתו בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטת תשקיף מבנה וצורה), התשכ"ט - 1969;
- פועלת בהתאם לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995;
- עונה על הגדרת "ישות השקעה" בכללי חשבונאות מקובלים;
- עיסוקה העיקרי הוא מתן שירותים פיננסיים והחברה סווגה ככזו לפי הסיווג הענפי של הבורסה.

בהתאם לתקנון הבורסה להפיכתו של תאגיד מדווח לחברת מעטפת עשויה להיות השפעה מהותית על התאגיד ועל מחיר ניירות הערך שלו (לעניין זה תשומת הלב מופנית לאמור בעמדת סגל מס' 104-12 חובת דיווח ועדכון של תאגידי מדווחים בדבר אי עמידתם בכללי השימור או בגין השעייתם ממסחר). משכך, על תאגיד מדווח שהפך לחברת מעטפת לדווח על כך בדוח מיידי בסמוך לאחר הפיכתו לחברת מעטפת.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדה סגל משפטית מספר 104-17: חובת דיווח ועדכון על עמידה בהגדרת "חברת מעטפת" (המשך)

כך לדוגמה, אם חברה ציבורית השלימה עסקה למכירת כל פעילותה העסקית יהא עליה להודיע על הפיכתה לחברת מעטפת בעת מתן הדיווח המיידית על השלמת העסקה. באופן דומה, מקום בו חברה ציבורית ללא מכירות הפועלת בתחום המחקר והפיתוח מחליטה על הפסקת כל פעילות המחקר והפיתוח שלה ועל פיטורי העובדים, הרי שבעת מתן הדיווח המיידית על אירוע זה, יהא על החברה להודיע גם על הפיכתה לחברת מעטפת (דיווח כאמור יתבצע במסגרת טופס הדיווח הייעודי באמצעותו יינתן הדיווח האמור).

כמו כן, חברה ציבורית נדרשת להודיע על היותה חברת מעטפת, גם במסגרת הטופס הייעודי באמצעותו היא מפרסמת את הדוחות העיתיים שלה וכן במסגרת דוח הדירקטוריון המתפרסם אחת לרבעון בהתאם לתקנות הדיווח. לשם כך, על החברה לבדוק נכון למועד הדיווח של כל דוח כספי (31 במארס, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו- 31 בדצמבר), בין היתר, את טיב והיקף נכסיה השוטפים ביחס לכלל נכסיה ולבחון האם היא נכנסת לתחולת ההגדרה של חברת מעטפת. ככל שהחברה עונה על הגדרת חברת מעטפת במועד הדוח הכספי, יהא עליה לציין האם היא עונה על הגדרה זו גם במועד פרסום הדוח הכספי. במקרה בו החברה מהווה חברת מעטפת במועד הדוח הכספי, אך היא אינה כזו במועד פרסום הדוח הכספי, יהא על החברה להסביר עובדה זו כאירוע לאחור תאריך המאזן, והמשמעות הפרקטית של האמור היא שהודעה זו לא תיחשב כהודעה על בסיסה ניתן יהא להעביר את מניית החברה לרשימת השימור.

במקביל, במסגרת התיקון הוארכה התקופה המקסימלית להכללת מניותיו של תאגיד מדווח ברשימת השימור, משנתיים לארבע שנים (להלן "תקופת השימור"). אם במהלך תקופת השימור, לא יצליח התאגיד המדווח לעמוד בדרישות שנקבעו בתקנון ובהנחיות לשם יציאה מרשימת השימור, ימחקו מניותיו מן המסחר בבורסה בתום תקופת השימור.

להודעת ועדת הכספים מיום 27 במרץ 2016 בדבר אישור התיקון לתקנות הבורסה בנוגע להארכת תקופת השימור לחצי/ כאן.

לקישור לעמדה המשפטית לחצי/ כאן.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של העמדה המשפטית ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול ההשלכות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עמדת סגל משפטית 103-38: מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים ("Testing the water")**

לקהל לקוחותינו וידידינו שלום רב,

במאי 2016, פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את עמדה משפטית מספר 103-38: מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים - "Testing the water" (להלן - "העמדה המשפטית"). בניגוד לעמדת הסגל כפי שקיבלה ביטוי בעבר, העמדה המשפטית מתירה לחברה השוקלת הנפקה לראשונה של ניירות ערך, קיום מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים לפני הצעת ניירות הערך וזאת בכדי לבחון את היתכנותה של ההנפקה.

להלן סקירה של עיקרי העמדה המשפטית:

הנפקה לציבור של ניירות ערך והנפקה לראשונה בפרט היא תהליך מורכב, במסגרתו נדרשות חברות להתאים הליכים שמבוצעים על ידן לצורך עמידתם בסטנדרטים הנדרשים מחברה ציבורית, להכין דוחות כספיים בהתאם לכללי החשבונאות החלים על חברות ציבוריות (IFRS), להכין טיוטות תשקיף בהתאם להוראות החוק ולקיים דיונים עם רשות ניירות ערך ועם הבורסה. תהליך זה כרוך בהקדשת זמן ניהולי ונשיאה בעלויות כספיות המושקעות עוד בטרם ההנפקה וללא ודאות בדבר היתכנותה והצלחתה, ועל כן עלול להרתיע חברות מלפנות לשוק ההון במטרה לגייס הון.

בעמדת סגל 106-2 משנת 2007 (עמדת הסגל האמורה עסקה בסוגיות שונות הנוגעות להסדר חיתום אשר נכנס לתוקף באותה העת), צוין כי בהינתן היכולת לפרסם טיוטת תשקיף אשר על בסיסה יוצעו ניירות ערך לציבור, אין מקום לחשוף מידע **למשקיעים מסווגים** בלבד, על מנת שלא להפלותם לטובה ביחס לשאר הציבור.

לנוכח פניות של חברות המבקשות לבחון את היתכנות ההנפקה מול משקיעים מסווגים לפני כניסה להליך הכרוך בתשומות רבות, וכדי לעודד הנפקות, בחן סגל הרשות **מחדש** את ההצדקות בעניין פניה למשקיעים מסווגים **בטרם** הגשת טיוטת תשקיף לרשות. כך, במסגרת פניה מקדמית משנת 2013, סגל הרשות **קיבל** את עמדת החברה הפונה לפיה, **אין** לראות במהלך בדיקת היתכנות הנפקה באמצעות פניה לנציגי משקיעים ואנליסטים לצורך התרשמות מנכסי החברה (לרבות תוך מסירת מידע שייכלל בתשקיף כשיפורסם), משום הצעה לציבור של ניירות ערך בפני עצמו, וכהליך שיווק ההנפקה המחייב פרסום טיוטת תשקיף, וזאת בכפוף לתנאים מסוימים אשר פורטו בתשובת סגל הרשות.

בהמשך למענה לפנייה המקדמית האמורה ונוסף עליה, סגל הרשות סבור כי יש לאפשר לחברות השוקלות לבצע הנפקת ניירות ערך לציבור "לחוש את השוק", עוד **בטרם** הן בוחרות לצאת בהנפקה.

לאור האמור, ובהתאם לעמדת סגל משפטית 103-38: מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים מחדש מאי 2016, אין מניעה כי חברה השוקלת להנפיק ניירות ערך לראשונה תמסור מידע על פעילותה למשקיעים מסווגים עימם היא מקיימת מגעים ראשוניים לפני הצעת ניירות הערך על פי התשקיף או טיוטת תשקיף ועד 15 יום קודם לקבלת היתר לתשקיף. מגעים ראשוניים אלו מטרתם לבחון אם יש למשקיעים האמורים עניין בהצעה המיועדת ומהי היתכנותה.

המשקיעים המסווגים הרלוונטיים הם אלה המנויים על התוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, למעט משקיע מסוג "לקוח כשיר" (המנוי בסעיף 12 לתוספת הראשונה).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל משפטית 103-38: מגעים ראשוניים עם משקיעים מסווגים ("Testing the water") (המשך)

כל המידע המהותי שיימסר במהלך מגעים ראשוניים אלו ייכלל בתשקיף ההנפקה. אין באמור כדי לגרוע מהחובה לכלול כל פרט הטעון גילוי בטיטת תשקיף או בתשקיף ההנפקה.

יצוין כי שיקולים דומים הנחו את המחוקק האמריקני בשנת 2012 במסגרת החוק המכונה JOBS Act להתייר לחברות החוסות תחת ההקלות בחוק, לקיים מגעים עם משקיעים מתוחכמים בשלב מוקדם יחסית ועוד טרם הגשת טיוטת תשקיף, בכפוף לתנאים, לצורך בחינת היתכנות ההנפקה - הליך אשר זכה לכינוי "Testing the water".

להורדת עמדה משפטית 103-38 כפי שפורסמה על ידי הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה של העמדה המשפטית ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא. לאור רגישות הנושא והחשיפות הכרוכות בהתמודדות עימו מומלץ להיוועץ עם היועצים המשפטיים בכל סוגיה הנוגעת למגעים עם משקיעים מסווגים ובאשר למידע אשר יוצג בפניהם.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדת סגל משפטית מספר 104-16: הקלות בדיווחים מידיים (לאחר עדכון מאפריל 2016)

ביום 18 באוקטובר 2015 פורסמו ברשומות מספר הקלות בתחום הדיווחים התקופתיים והמידיים במסגרת תיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970 (להלן - "תקנות הדוחות" ו- "התיקון"). התיקון נכנס לתוקף ביום 15 בינואר 2016.

תיקונים אלה כללו, בין היתר, הקלות בנושאים המפורטים להלן:

1. מועד הגשת הדוח המידי (תקנה 30 לתקנות הדוחות);
2. דיווחים על החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (תקנה 33 לתקנות הדוחות);
3. מינוי וסיום כהונת נושאי משרה בכירה (תקנה 34 לתקנות הדוחות);
4. משא ומתן ועיכוב הגשת דיווח (תקנה 36 והתוספת החמישית לתקנות הדוחות);
5. הכללה על דרך הפניה וביטול דיווחים מידיים בנושאים שניתן לגביהם גילוי נוסף (לרבות המלצות והחלטות הדירקטוריון).

בחודש דצמבר 2015 פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את עמדת סגל משפטית מספר 104-16: הקלות בדיווחים מידיים (להלן - "עמדה משפטית") אשר נועדה לחדד ולהבהיר חלק מההקלות שנקבעו במסגרת התיקון. בחודש אפריל 2016 פורסם עדכון לעמדה המשפטית הכולל הבהרות הנוגעות להיבטים הנוגעים לדוח מצבה.

חוזר מקצועי זה סוקר את עקרי העמדה המשפטית במתכונתה המעודכנת (ההיבטים שנוספו באפריל 2016 סומנו בצבע סגול).

א. מועד הגשת הדיווח המידי

התיקון עדכן את התקנה הקיימת כך שדיווח מידי אשר נודע לתאגיד בין השעות 9:30 ל- 17:00 (דהיינו, במהלך שעות המסחר) ידווח עד לשעה 9:30 בבוקר יום המסחר הבא. מידע אשר נודע לתאגיד לאחר השעה 17:00 ועד לשעה 9:30 למחרת, יוגש עד השעה 13:00 ביום המסחר הבא (חלף 9:30 טרם התיקון).

יובהר, כי לגבי אירוע אשר נודע לתאגיד מחוץ לשעות מסחר, ובכלל זאת בסופי שבוע, חגים ומועדים - יחול ההסדר הקבוע בתקנה 30(ב)(2)(א) בנוסחה המתוקן, כך שמועד הדיווח יהיה לא יאוחר מהשעה 13:00 ביום המסחר הקרוב.

ב. דיווח אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

תקנה 33 לתקנות הדוחות (במתכונתה טרם התיקון) קובעת חובת דיווח על כל שינוי בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של התאגיד. תקנה זו תוקנה כך שלאחר כניסת התיקון לתוקף קיימת הבחנה בין סוגי המדווחים - בעלי שליטה, נושאי משרה בכירה בתאגיד ובעלי עניין אחרים.

• בעלי עניין "רגילים" (מכוח החזקות)

בהתאם לתיקון, דיווח אודות שינוי בהחזקות בעל עניין יידרש רק לאחר חציית רף מצטבר של שינוי בשיעור 2%, וזאת ממועד דוח המצבה או הדיווח המידי האחרון אודות שינוי בהחזקות של אותו בעל עניין. חציית רף כאמור יכולה להתבצע בעסקה אחת (אשר תחייב דוח

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדת סגל משפטית מספר 104-16: הקלות בדיווחים מידיים (לאחר עדכון מאפריל 2016) (המשך)

מידי בהתאם) או במספר עסקאות, אשר האחרונה שבהן תביא לחציית הרף כאמור. שינוי מצטבר ייספר ביחס לדוח האחרון בדבר החזקותיו של בעל העניין (בין אם דוח מידי או דוח מצבה רבעוני (ראה התייחסות להלן)). בהקשר זה יצוין, כי ככל שמדובר בשינוי יחיד (אגב עסקה אחת) בשיעור הגבוה מ- 2%, יכלול הדוח המידי את כל הפרטים המקובלים אודות העסקה, באותה מתכונת וכפי שדווח בעבר. מאידך, אם מדובר בשינוי הקטן מ- 2% (אשר הוביל לחציית הרף באופן מצטבר אשר הקים חובת דיווח עקב מספר עסקאות), ידווחו פרטים מסוימים בלבד הנוגעים למכלול העסקאות, כדוגמת סך התמורה ושיעור ההחזקות לפני ולאחר השינוי, הכל בהתאם להוראות המפורטות בתיקון. בנוסף, הובהר כי גם רכישה בשיעור הנמוך מ- 2% שבעקבותיה נעשה אדם בעל עניין בתאגיד, תיחשב לאירוע בר דיווח.

• בעלי עניין "מיוחדים"

יודגש כי בכל הנוגע לשינוי בהחזקת ניירות ערך של החברה על ידי בעל עניין שהינו החברה, חברה בת, בעלי שליטה ונושאי משרה בכירה בתאגיד, נותרה החובה לדווח אודות כל שינוי בהחזקות.

• דוח מצבה

התיקון עדכן את הכללים הנוגעים לדיווח המצבה אודות החזקות בעלי עניין, באופן לפיו דוח המצבה יעבור לדיווח על בסיס רבעוני (חלף דוח חודשי).

למען הסר ספק, הובהר כי דוח המצבה הינו בבחינת "יישור קו" בכל הנוגע להחזקות בעלי העניין בניירות הערך של התאגיד, כך שיישקף גם שינויים בשיעורים הנמוכים מרף של 2%.

במסגרת העדכון מחודש אפריל 2016 הובהר כי בעוד שקודם לתיקון היה תאגיד מחויב לדווח אודות שינוי במספר ניירות הערך המוחזקים על ידי בעל עניין, כעת יידרש התאגיד לדווח רק מקום בו חל שינוי בשיעור החזקות של בעל עניין. בנוסף לכך, מובהר כי, קיימים אירועים אשר בהתרחשותם חל שינוי במספר ניירות הערך המוחזק על ידי בעלי העניין בתאגיד, על אף שלא חל בהכרח שינוי בשיעור החזקות של כל בעל עניין, ואשר על תאגיד יהיה להמשיך ולדווח לגביהם דוח מצבה, כמפורט להלן:

- פדיון מלא או חלקי של אגרות חוב;
- חלוקת מניות הטבה;
- פיצול הון;
- איחוד הון;
- הפחתת הון.

עם זאת, מובהר כי בקרות אחד מארבעת אירועים אלו, נדרש התאגיד בדיווח דוח מצבה בלבד, ולא נדרש דוח מידי אודות שינוי בהחזקות של כל בעל עניין. היות ומדובר בשינוי שמקורו בפעולת החברה ולא פעולת בעל העניין, בקרות אירועים אלו לא קמה לבעלי העניין חובת דיווח לחברה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל משפטית מספר 104-16: הקלות בדיווחים מידיים (לאחר עדכון מאפריל 2016) (המשך)

מהאמור לעיל עולה כי בעל עניין (מכוח החזקות) ידווח לתאגיד באחד משני המקרים הבאים:

א. שינוי מצטבר (בעסקה אחת או במספר עסקאות כאמור לעיל) אשר חצה את רף ה- 2% במהלך רבעון – באמצעות דיווח מידי.

ב. שינוי יחיד או מצטבר של פחות מ- 2% - באמצעות דיווח רבעוני.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של העמדה המשפטית במתכונתה העדכנית ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה.

להורדת העמדה המשפטית במתכונתה העדכנית (העדכונים מאפריל 2016 סומנו באפור) בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור

בחודש יולי 2016 פורסמה עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור (להלן - "עמדת הסגל") הכוללת ריכוז שאלות ותשובות בעניינים הנוגעים לסעיפי פטור לעיקרון הבסיסי לפיו הצעה או מכירה של ניירות ערך לציבור מחייבת פרסום תשקיף או טיוטת תשקיף.

להלן סקירה תמציתית של עיקרי עמדת הסגל:

רקע

סעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן - "החוק" או "חוק ניירות ערך") קובע את הכלל הבסיסי לפיו הצעה או מכירה של ניירות ערך לציבור מחייבת פרסום תשקיף או טיוטת תשקיף, לפי העניין. סעיפים 15א ו-15ב לחוק מעגנים חריגים לחובה זו ולהלן תמצית העיקריים שבהם:

- **הצעה ומכירה למספר מצומצם של משקיעים** - סעיף 15א(א)(1) לחוק קובע פטור מתשקיף ביחס להצעה ומכירה למשקיעים (בצירוף משקיעים שרכשו ניירות ערך בשניים עשר חודשים שקדמו להצעה או מכירה) שמספרם אינו עולה על 35.
 - **הצעה ומכירה למשקיעים 'מתוחכמים'** - סעיף 15א(א)(7) לחוק קובע פטור מתשקיף ביחס להצעה ומכירה למשקיעים המנויים בתוספת הראשונה לחוק או למשקיעים המוגדרים כבעלי שליטה בתאגיד או מכהנים כנושאי משרה בו (משקיעים מתוחכמים).
 - **פרסום כללי בדבר כוונה להציע ניירות ערך** - סעיף 15א(א)(4) לחוק, אשר תוקן בסוף שנת 2015, קובע פטור מתשקיף ביחס לפרסום כללי (שאינו כולל נתונים כספיים ואת פרטי ההשקעה, לרבות ריבית ותשואה) בדבר כוונה להציע ניירות ערך ובלבד שניירות הערך יוצעו וימכרו רק למשקיעים שמספרם אינו עולה על 35 או למשקיעים מתוחכמים.
 - **הצעות בהיקף ובשיעור קטנים למספר מוגבל של משקיעים** - סעיף 15ב(4) לחוק קובע פטור מחובת פרסום תשקיף להצעות הוניות קטנות למספר ניצעים שלא עולה על 75 משקיעים, לפיו הצעה של תאגיד שאינו תאגיד מדווח למספר משקיעים, אף אם הוא עולה על 35 בכפוף לכך שהתמורה שנתקבלה והשיעור מהון התאגיד המונפק והנפרע אינם עולים על האמור בתקנות (כ- 2.6 מיליון ש"ח נכון למועד פרסום עמדת הסגל ו-5% מהון התאגיד, בהתאמה) ובכפוף להתקיימות תנאים מסוימים כמפורט בתקנות.
- סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") נדרש מעת לעת לפרשנות לסעיפי פטור וחריגים העוסקים בהצעה או מכירה של ניירות ערך במסגרת פעילויות אכיפה או במענה לפניות מקדמיות. עמדת הסגל, כוללת ריכוז שאלות ותשובות בעניינים הנוגעים לסעיפי הפטור האמורים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור (המשך)

השאלות ותמצית התשובות לשאלות כמפורט בעמדת הסגל:

שאלה 1 - מהן המגבלות הכמותיות החלות על ביצוע הצעה לציבור בהתאם להוראות סעיף 15א(א)(1) לחוק?

תשובה - לעמדת הסגל, יש לפרש את הסעיף האמור על פי תכליתו ומטרתו המקורית ולפיהן חל איסור על הצעה (ולא רק מכירה) ליותר מ-35 משקיעים במהלך תקופה של 12 חודשים, גם אם מכירת ניירות הערך תהיה מוגבלת למספר זה של משקיעים.

שאלה 2 - מהו היקף הפרסום המותר על פי סעיף 15א(א)(4) לחוק בדבר כוונה להציע ניירות ערך?

תשובה - הסעיף האמור במתכונתו המתוקנת, קובע כי פרסום שלא יהווה הצעת ניירות ערך לציבור הינו פרסום כללי בדבר כוונה להציע ניירות ערך, שאינו כולל נתונים כספיים ואת פרטי ההצעה, לרבות מחיר, ריבית ותשואה, ובלבד שניירות הערך יוצעו ויימכרו למשקיעים שמספרם אינו עולה על שלושים וחמישה או למשקיעים משקיעים מתוחכמים.

יודגש כי מלכתחילה ביקש המחוקק להסדיר באמצעות סעיף זה, עוד בנוסחו המקורי עובר לתיקונו, חריגים נקודתיים ביותר. לפיכך, סגל הרשות הבהיר בעמדה משנת 2013 כי הפרסום נדרש להיות כללי בלבד שלא יאיינ את הכלל לפיו אסורה הצעה ולא רק מכירה ליותר מ-35 ניצעים (ומשכך, על המידע להיות נעדר מסוימות בכדי שלא יוכל להיחשב כ"הצעה לציבור"). תיקון הסעיף צמצם עוד יותר את גדרי הפרסום שלא יראו בו כהצעה של ניירות ערך לציבור כך שכיום חל איסור על פרסום של כל נתון כספי ועל הפרסום להתמקד לפיכך רק בכוונה להציע ניירות ערך.

שאלה 3 - האם ניתן להציע מכשירים הוניים (קרי, מניות וניירות ערך המירים למניות) לעד 35 ניצעים במהלך תקופה של 12 חודשים במקביל להצעה של מכשירי חוב לעד 35 ניצעים במהלך אותה תקופה?

תשובה - כן. סעיף 15א(א)(1) קובע כי לצורך עמידה בהוראות החריג ובמגבלת ההצעה והמכירה לפחות מ-35 ניצעים במהלך תקופה של שנה יימנו בנפרד מניות וניירות ערך הניתנים למימוש או להמרה למניות. כן קובע הסעיף כי יימנו בנפרד ניירות ערך אחרים, כאשר אגרות חוב (שאינן המירות למניות) נכללות בגדר "ניירות ערך אחרים" כאמור.

שאלה 4 - האם במניין 35 ניצעים שניתן להציע להם ניירות ערך על פי סעיף 15א(א)(1) לחוק יש למנות משקיעים מתוחכמים?

תשובה - לא. ביחס להצעת ניירות ערך למשקיעים מתוחכמים קיים חריג נפרד בסעיפים 15א(א)(7) ו-15א(ב) לחוק. ההנחה ביחס למשקיעים אלה היא כי ההגנות שמעניק הדין אינן הכרחיות בעניינם ולפיכך, אין צורך למנות אותם.

שאלה 5 - האם הגורמים המוחרגים במסגרת סעיף 15א(ב)(3) לחוק הינם גורמים המכהנים במועד ההצעה בתאגיד או שההחרגה תקפה גם ביחס לגורמים המיועדים לכהן בו בעתיד?

תשובה - הסעיף מחריג אך ורק גורמים המכהנים בתאגיד במועד ההצעה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור (המשך)

שאלה 6 - האם ניתן למנות מספר גורמים המהווים על פי החוק "מחזיק" בודד בניירות ערך כניצע אחד?

תשובה: כן. הגדרת המונח החזקה ורכישה בחוק ניירות ערך קובעת כי בהחזקה או ברכישה בידי יחיד, יראו יחיד ובני משפחתו הגרים עמו או שפרנסתו האחד על האחר כאדם אחד, וכן כי בהחזקה או ברכישה בידי חברה - גם בידי חברה בת שלה או חברה קשורה. נקודת המוצא בהגדרה זו הינה שגורמים אלו מהווים יחד יחידה כלכלית משותפת.

שאלה 7 - האם ניתן למנות גורמים שמהווים מחזיקים יחד כניצע בודד?

תשובה: לא. בשונה מהגדרת "החזקה", "החזקה ביחד" עם אחרים אינה מקימה יחידה כלכלית אחת אלא משקפת הנחה כי גורמים אלו יפעלו בשיתוף פעולה (ומשמשת בעיקר לצורך זיהוי בעלי עניין ובעל שליטה בתאגיד). מאחר שכל אחד מקבוצת "המחזיקים ביחד" חשוף לסיכונים שבהצעה של ניירות ערך באופן עצמאי, יש מקום למנות כל אחד מהם כניצע נפרד במסגרת ההצעה.

שאלה 8 - תאגיד מבצע הצעה של ניירות ערך במקביל הן בישראל והן מחוץ לישראל. האם יש למנות את כלל הניצעים במניין על פי סעיף 15א(א)(1) לחוק?

תשובה - תיקון 20 לחוק קבע כי הדין הישראלי חל על כל הצעה המופנית לציבור בישראל ואינו חל על הצעה המופנית לציבור מחוץ לישראל. עם זאת, מקום בו מבוצעת ההצעה בישראל יש למנות כניצעים לצורך הסעיף ניצעים שאינם בעלי אזרחות או תושבות בישראל. מנגד, ככל שמבוצעת הצעה גם מחוץ לישראל, קיימת הצדקה לגרוע ממניין הניצעים, ניצעים אשר ההצעה בעניינם בוצעה מחוץ לישראל. לצורך עמידה בעיקרון האמור, נדרשת בחינה של מאפייניה ההצעה, מאפייני הניצע וזיקתם לישראל. בחינה זו עשויה לכלול בחינת היבטים כגון איתור המקום בו מבוצעים הליכי השיווק והמכירה בפועל, בין באמצעות האינטרנט או במענה קולי ובין בכנסי משקיעים או במפגשים פרטניים; שפת ההצעה והשיווק; השפה בה ערוכים מסמכי ההצעה והמכירה וכיו"ב. מאפייניו של ניצע בעל זיקה ייבחנו בהתאם למקום תושבותו, מקום ניהול מרבית נכסיו וכיוצא באלה.

שאלה 9 - האם במניין המשקיעים לצורך סעיף 15א(א)(1) לחוק יש להביא בחשבון משקיע שהוצעו או נמכרו לו ניירות ערך על ידי המציע בשנים עשר החודשים האחרונים ונספר כבר במניין המשקיעים כאמור?

תשובה - לא. ככל שבוצעה הצעה או מכירה של ניירות ערך למשקיע במהלך השנה החולפת לא נדרש למנות אותו פעם נוספת במניין הניצעים, זאת מאחר שהחוק מונה מספר ניצעים להבדיל ממספר הצעות או החלטות ההשקעה, ומאחר שהמשקיע נחשף כבר להשקעה וסיכוייה וקיבל החלטת השקעה בעניינה, לא נדרשת ספירתו בשנית. עם זאת, ככל וחלפו 12 חודש ממועד ההצעה או המכירה הקודמת הרי שנדרש לכלול אותו במניין 35 הניצעים לאותה תקופה (היות ומדובר בהצעה "חדשה").

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור (המשך)

שאלה 10 - האם ניתן לפעול על פי הפטורים הקבועים בסעיף 15א(א)(1) וסעיף 15ב(4) במקביל?

תשובה - סעיף 15ב(4) לחוק התיר המחוקק לתאגיד שאינו תאגיד מדווח, להציע לציבור ניירות ערך לציבור ללא הצורך בפרסום תשקיף. זאת, בהתקיים ארבעה תנאים מצטברים: 1. התמורה שנתקבלה אינה עולה על כ- 2.6 מיליון ש"ח נכון למועד פרסום עמדת הסגל; 2. השיעור מהון התאגיד המונפק והנפרע אינו עולה על 5% מהון התאגיד; 3. שיעור ההון המצטבר שהוקצה אינו עולה על 10% מההון המונפק והנפרע של התאגיד; 4. מספר המשקיעים בהצעה, בצירוף מספר המשקיעים שלהם מכר התאגיד ניירות ערך בפועל (בכל בהצעות קודמות שלא על פי תשקיף ללא מגבלת זמן), אינו עולה על שבעים וחמישה. תנאים אלה שונים מהתנאים המנויים בסעיף 15א(א)(1) לחוק, המתמקד במספר הניצעים בלבד.

היות וסעיפי הפטור קבועים מבחנים שונים, לא ניתן לפעול לפיהם במקביל ויש להתמקד באחד מהם. עם זאת, תאגיד שהחל בהליך הצעה בהתאם לפטור מכוח סעיף 15א(א)(1) לחוק, לניצעים שמספרם אינו עולה על 35, רשאי לעבור לפטור הקבוע בסעיף 15ב(4) לחוק בכפוף לכך שההצעה שביצע עד אותו מועד עומדת גם בתנאי סעיף 15ב(4) (דהיינו, התמורה לא חצתה את הסכום המותר, או שנחצה השיעור המירבי המצטבר מהון התאגיד).

שאלה 11 - האם ניתן לפעול על פי הפטורים המנויים בסעיף 15א(א)(7) וסעיף 15ב(4) במקביל?

תשובה - סעיף 15א(א)(7) לחוק מעניק פטור מתשקיף במקרה של הצעת ניירות ערך למשקיעים מתוחכמים מתוך תפיסה לפיה אינם זקוקים להגנת הדין לצורך נגישות למידע וקבלת החלטת השקעה מושכלת (כאמור בשאלה 4 לעיל). לפיכך, אין מניעה להציע או למכור ניירות ערך למשקיעים מתוחכמים, לאחר שזוהו ככאלו, במקביל להצעה או מכירה בהתאם לפטור בסעיף 15ב(4) לחוק (אשר עניינו, הצעות בהיקף ובשיעור קטנים למספר מוגבל של משקיעים). עם זאת, הפנייה למשקיעים מתוחכמים במקרה זה חייבת להיות ספציפית אליהם ואינה יכולה להיעשות בפנייה כללית שאפשר שתגיע גם לידיעת משקיעים שאינם מתוחכמים.

לפיכך, תאגיד המציע ניירות ערך לפי סעיף 15ב(4) לחוק רשאי לפנות למשקיעים מתוחכמים לאחר שזוהו ככאלו, ולהציע ולמכור להם ניירות ערך במקביל, אולם אינו רשאי לבצע הצעה או פרסום כללי גם אם יציין כי נועדו למשקיעים מתוחכמים (שכן במקביל הוא פונה גם למשקיעים רגילים).

שאלה 12 - האם ניתן לבצע הנפקות חוב על סמך הפטור הקבוע בסעיף 15ב(4)?

תשובה - לא. הסעיף האמור נועד להתיר הצעות לגיוסי הון בסכום מוגבל וברמת סיכון מוגבלת, ובין היתר, נקבעו בו מגבלות שנועדו להבטיח כי חלקו של הציבור בפעילות המונפקת יהיה שולי ביחס לחלקם של יזמי הפעילות.

שאלה 13 - האם הקמת מאגר משקיעים מהווה הצעת ניירות ערך לציבור?

תשובה - לא. הקמת מאגר משקיעים, בו יכללו פרטי קשר עם משקיעים פוטנציאליים שיביעו התעניינות בהצעות שישימש רק למטרות יצירת קשר וזיהוי אינה מהווה כשלעצמה הצעה לציבור.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור (המשך)

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של עמדת הסגל ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול ההשלכות.

להורדת עמדת הסגל כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדה סגל משפטית מספר 199-13: דוח לפי תקנה 5(ב) לתקנות הטק-עילית

ביום 10 באפריל 2016, פורסמו ברשומות תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק-עילית), התשע"ו - 2016 (להלן - "תקנות הטק-עילית"). תקנות אלה (אשר נכנסו לתוקף עם פרסומן ברשומות כאמור) הן חלק מהמלצות הוועדה לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר ופיתוח והן מהוות רכיב מרכזי ביוזמת רשות ניירות ערך לפיתוח שוק ההון.

מאז פרסום תקנות הטק-עילית, נשאל סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") מספר שאלות בנוגע לתוכן והיקף המידע שיש לכלול בדוח המוגש במסגרת הדיווח הרבעוני לפי תקנה 5(3)(ב) לתקנות הטק-עילית, דוח אותו נדרש לפרסם תאגיד טק-עילית המיישם את ההקלות המותרות שנקבעו בתקנה 5(3)(א) לתקנות אלה (להלן - "הדוח החלופי").

הדוח החלופי נועד לתת למשקיעים פריטי מידע תמציתיים אודות "ההתפתחויות העיקריות במצב ענייני התאגיד בתקופת הביניים ובתקופה המצטברת מתום שנת הדיווח האחרונה עד יום הדוח", וזאת חלף המידע שיש לספק למשקיעים בנוגע לעסקי התאגיד כמתחייב לפי תקנה 39א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 (להלן - "תקנות הדיווח") בדבר עדכון מידע שהובא בדוח התקופתי וכן חלף המידע המחויב בגילוי במסגרת דוח הדירקטוריון לפי תקנה 48 לתקנות הדיווח.

ביום 15 באוגוסט 2016, פרסם סגל הרשות את עמדה משפטית מספר 199-13: דוח לפי תקנה 5(3)(ב) לתקנות הטק-עילית (להלן - "עמדת הסגל") ובמסגרתה התייחסותו באשר למידע שיש לכלול במסגרת הדוח החלופי.

להלן תמצית עמדת הסגל

סגל הרשות סבור כי הגילוי שיש לתת במסגרת הדוח החלופי, נדרש להיות מבוסס על סקירת הנהלה אשר תכלול סקירה עסקית של הנהלת התאגיד באשר להתפתחויות שחלו בעסקי התאגיד, מצבו הפיננסי, תוצאות הפעילות, הונו העצמי, תזרימי המזומנים ונזילותו מנקודת מבטה של הנהלה. על הסקירה להיות תמציתית, עניינית, להתמקד בהסברים ולא בתוצאה עצמה וכן לכלול ניתוח מאוזן של התמורות החיוביות שחלו בעסקי התאגיד לצד ניתוח המגמות השליליות. זאת, תוך הכללת מידע מהותי בלבד, והתמקדות בנושאים החשובים ביותר להנהלה ותוך צמצום הפער בין הניתוח שמוצג לציבור ובין הניתוח שמובא בפני הנהלה הבכירה.

כמו כן, סגל הרשות סבור כי מקום בו כתבי התחייבויות שהנפיק תאגיד טק-עילית מוחזקות על ידי הציבור, יהא על הנהלת התאגיד ליישם במסגרת הדוח החלופי גם את הוראות תקנות 10(ב)(1)(ד) (העוסק בנזילות) ו-10(ב)(14) לתקנות הדיווח. כך, ככל שמתקיים אצל תאגיד טק-עילית, אשר כתבי התחייבויות שהנפיק מוחזקים על ידי הציבור, אחד או יותר מסימני האזהרה שהוגדרו בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדיווח, יהא על התאגיד לכלול במסגרת הדוח החלופי גם גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עמדה סגל משפטית מספר 199-13: דוח לפי תקנה 5(3)(ב) לתקנות הטק-עילית (המשך)

להלן עקרונות מנחים אותם נדרש תאגיד טק-עילית ליישם אגב הכנת הדוח החלופי:

- **פסקת מבוא** - על התאגיד לכלול בדוח החלופי פסקת מבוא במסגרתה יינתן גילוי לעובדה כי בהתאם לתקנות הטק עילית התאגיד פטור מהחובה לכלול במסגרת הדוח הרבעוני הן את דוח העדכון והן את דוח הדירקטוריון, ובמקום דוחות אלה הוא כולל את הדוח החלופי;
- **לשון ברורה** - על התאגיד להציג את הדוח החלופי תוך שימוש בלשון ברורה ומובנת תוך הימנעות מתיאורים מסורבלים או מעורפלים וכן, יש להימנע במידת האפשר משימוש במונחים טכניים ומקצועיים.
- **הימנעות מחזרה על מידע שנכלל בדוחות הכספיים** - הדוח החלופי לא נועד לציטוט מידע וחזרה על נתונים מהדוחות הכספיים גרידא. על התאגיד להימנע מהתייחסות לפרטים לא רלוונטיים, להימנע מהכללת כפילויות ולהימנע מחזרה מיותרת על נתונים שהובאו בדוחות הכספיים.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של עמדת הסגל ולבחינת מכלול השלכות הנגזרות מכוחה. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול השלכות.

לקישור לעמדת הסגל [לחצו כאן](#).

לקישור לתקנות הטק-עילית כפי שפורסמו ברשומות [לחצו כאן](#).

לחזור המחלקה המקצועית בנוגע לתקנות הטק-עילית [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עדכון החלטה מספר 99-4 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים - עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא**

רקע

במרץ 2012 פרסם סגל ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") נייר עמדה בנושא עדכון החלטה מספר 99-4 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים (להלן - "עמדת הסגל").

עמדת הסגל, הכוללת קווים מנחים לזיהוי טעות מהותית בדוחות הכספיים וכללים לעניין פרסום מחדש של דוחות כספיים מתוקנים ומתן גילוי בקשר עם טעויות בדוחות הכספיים שתוקנו, החליפה את החלטה מספר 99-4 בנושא מהותיות בדוחות כספיים שפורסמה על ידי הרשות בדצמבר 2005.

להלן עיקרי ההחלטות אשר קיבלו ביטוי בעמדת הסגל:

- הדרישה ליישם חזקות כמותיות לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים נותרה על כנה.
- החזקות הכמותיות לטעות מהותית עודכנו והוספה התייחסות לנסיבות בהן טעות שעברה את החזקות הכמותיות לא תהווה טעות מהותית - בהתאם לחזקות הכמותיות, טעות אשר השפעתה, כפי שמיוחסת לבעלים של החברה האם, מהווה 5% ויותר ביחס לרווח (הפסד) הנקי (בערכים מוחלטים) המיוחס לבעלים של החברה האם, או 5% ויותר ביחס לסך הרווח (הפסד) הכולל (בערכים מוחלטים) המיוחס לבעלים של החברה האם, או טעות שסכומה (בערכים מוחלטים), כפי שמיוחס לבעלים של החברה האם, מהווה 5% ויותר ביחס להון המיוחס לבעלים של החברה האם, הינה טעות מהותית.
- טעות עשויה להיות מהותית ולחייב את הצגת הדוחות הכספיים מחדש, גם אם היא אינה עומדת בחזקות הכמותיות, וזאת עקב מהותיותה מן הפן האיכותני. העמדה המשפטית מפרטת רשימה פתוחה של דוגמאות לשיקולים איכותניים אותם ראוי לשקול בעת בחינת מהותיות של טעות.
- נוספו קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעויות בדוחות כספיים לתקופות ביניים.
- נוספו קווים מנחים לעניין אופן תיקון דוחות כספיים בגין קיומה של טעות מהותית.

לחוזר המחלקה המקצועית אשר כלל סקירה של עמדת הסגל כפי שפורסמה במרץ 2012 [לחצו/י כאן](#).

בדצמבר 2013 פרסם סגל הרשות עדכון לעמדת הסגל אשר כלל תיקון הקווים המנחים לבחינת מהותיות של טעויות בדוחות כספיים לתקופות ביניים (לחוזר המחלקה המקצועית העוסק בעדכון זה [לחצו/י כאן](#)).

ביום 1 בדצמבר 2016 פרסם סגל הרשות עדכון נוסף לעמדת הסגל (להלן - "עדכון דצמבר 2016"). הנוסח המעודכן שפורסם בדצמבר כאמור, כולל את עמדת הסגל כפי שפורסמה במקור כשהיא כוללת את השינויים שנכללו מכוח העדכונים מדצמבר 2013 ומדצמבר 2016 (מסומנים באפור ובצהוב, בהתאמה).

כמו כן, בד בבד עם פרסום עדכון דצמבר 2016 פרסם סגל הרשות קובץ שאלות ותשובות המשקף את עמדת הסגל כפי שקיבלה ביטוי במספר מקרים בהם נדונה שאלת מהותיות של טעות, ו/או שאלת אופן תיקון טעות מהותית.

להלן סקירה תמציתית של עיקרי השינויים מכוח עדכון דצמבר 2016 ושל עיקרי קובץ השאלות ותשובות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עדכון החלטה מספר 4-99 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 24-105 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים - עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא (המשך)**
עיקרי עדכון דצמבר 2016

קווים מנחים לעניין אופן תיקון דוחות כספיים בגין קיומה של טעות מהותית

על רקע הניסיון שנצבר באשר ליישום הוראות העמדה העדכנית, עודכן הסעיף בעמדת הסגל העוסק בקווים מנחים לתיקון דוחות כספיים הכוללים טעות מהותית. ככלל, כאשר מתגלית, טעות מהותית במספר דוחות כספיים שפורסמו בעבר, הדוחות הכספיים המוקדמים ביותר שיפורסמו מחדש, יהיו הדוחות הכספיים לשנת הדיווח האחרונה ובנוסף, יפורסמו מחדש הדוחות הכספיים הרבעוניים אשר פורסמו לאחריו ואשר כוללים טעות מהותית. בהתאם לתיקון דצמבר 2016, על אף עיקרון זה, בנסיבות בהן מתגלה טעות מהותית בנתוני הדוח השנתי האחרון ו/או בנתוני דוחות רבעוניים לשנה הקודמת, אשר יכללו כמספרי השוואה בדוחות הכספיים לתקופה שוטפת, **והטעות מתמקדת ברכיב מסוים בדוח הכספי**, כך שהשפעות תיקונה ניתנות להבנה בנקל, ופרסום מחדש של הדוחות הכוללים את הטעות המהותית אין מוסיף ערך משמעותי לעומת דיווח מיידי אודותיה ותיקונה במסגרת מספרי ההשוואה של הדוח לתקופה השוטפת (דוגמת במקרים של טעויות סיווג מהותיות בין סעיפים בדוחות הכספיים), רשאי התאגיד, **בכפוף לקבלת אישורו של סגל הרשות מראש**, לתקן את הטעות המהותית בדרך של תיקון מספרי ההשוואה אשר יכללו בדוחות הכספיים לתקופה השוטפת, חלף פרסום מחדש של הדוחות הכוללים את הטעות המהותית.

האמור לעיל אינו גורע מהצורך לעמוד בדרישות גילוי מכוח תקן חשבונאות בינלאומי 8, *מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות* (להלן – "IAS 8"), לעניין תיקון טעויות ו/או החובה המוטלת על רואה החשבון המבקר בדבר הכללת הפניית תשומת לב להצגה מחדש בהתאם לכללים המקצועיים החלים עליו.

עדכונים נוספים

בהתייחס לנסיבות בהן התגלתה טעות מהותית בנתוני הדוח השנתי האחרון, במסגרת עדכון דצמבר 2016, עודכנה ההקלה לפיה יתאפשר תיקון הטעות בדרך של תיקון מספרי השוואה אשר יכללו בדוח השנתי השוטף, מבלי לפרסם את הדוח השנתי האחרון וזאת ככל והמועד בו חובת הדיווח על קיום הטעות חל בפרק הזמן של 21 יום לפני מועד פרסום הדוח השנתי השוטף (לפני תיקון דצמבר 2016 פרק זמן זה היה קצר יותר והסתכם בעשרה ימי עסקים).

בנוסף לאמור לעיל בוצעו התאמות לעמדה המשפטית בעקבות עיגון חובות הדיווח החלות על תאגיד אשר גילה טעות מהותית בדוחותיו הכספיים כפי שדווחו בעבר במסגרת תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 ממאי 2016 (לחוזר המחלקה המקצועית בנוגע לתיקון האמור לחצי/ כאן). בהקשר זה, במסגרת הסעיף שצוין לעיל בדבר קווים מנחים לעניין אופן תיקון דוחות כספיים הכוללים טעות מהותית נוספה הבהרה לפיה, ללא קשר לאופן תיקון הטעות המהותית, קיימות חובות דיווח החלות על תאגיד אשר גילה טעות מהותית בדוחותיו הכספיים כפי שדווחו - קרי, הגשת **דוח מיידי** בדבר קיומה של טעות ומתן גילוי בדוח הדירקטוריון, בהתאם לעקרונות התיקון לתקנות שנזכר לעיל.

יזכר כי במקביל לפרסום עדכון דצמבר 2016, סגל הרשות פרסם קובץ שאלות ותשובות לעמדת הסגל, המשקף את עמדת הסגל במספר מקרים בהם נדונה שאלת מהותיות של טעות, ו/או שאלת אופן תיקון טעות מהותית (ראה להלן).

קובץ השאלות והתשובות לעמדה הסגל

ממועד פרסום עמדת הסגל, סגל הרשות דן במקרים רבים העוסקים בבחינת מהותיות של טעות, ובאופן תיקון דוחות כספיים בגין טעות מהותית. מטרת קובץ השאלות ותשובות הינה לשקף לציבור את עמדות הסגל כפי שהתקבלו במספר מקרים כאמור.

להלן סקירה תמציתית של מקרים בהם דן סגל הרשות כאמור וכן עמדת הסגל בגינם:

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עדכון החלטה מספר 4-99 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 24-105 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים - עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא (המשך)

מקרה א'

חברה גילתה טעות בדוחותיה הכספיים, אשר מהווה 7% מהגירעון בהון המיוחס לבעלים. לעמדת החברה, על אף שהטעות עוברת את הסף הכמותי המאזני, הטעות אינה מהותית, וזאת בשים לב לנסיבות המיוחדות ששררו באותה עת כדלקמן:

- הגירעון בהון המיוחס לבעלים היה נמוך מאוד ביחס לגירעון שאפיין את החברה בדרך כלל עד לאותו מועד; וכן
- החברה עמדה רגע לפני הזרמות הוניות נוספות על ידי בעל השליטה אשר היו מגדילות את ההון בסכום משמעותי, אשר ביחס אליו סכום הטעות אינו מהותי.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא התערב בשיקול הדעת שהפעילה של החברה.

מקרה ב'

חברה גילתה טעות בדוחותיה הכספיים, אשר עברה את הסף הכמותי התוצאתי והיוותה 12% מהפסדיה לשנת הדיווח. לעמדת החברה, הטעות אינה מהותית מפאת הנימוקים הבאים:

- סכום הטעות נמוך (מאות אלפי שקלים);
- ההפסד המיוחס לבעלים בשנת הדיווח, נמוך בצורה חריגה מהסכום בערך מוחלט של רווח או הפסד לתקופות עבר אשר מאפיין את פעילות החברה בדרך כלל.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא התערב בעמדת החברה.

מקרה ג'

חברה פועלת באמצעות חברות בנות וכלולות בתחום הנדל"ן המניב במספר מדינות בעולם. החברה לא כללה במסגרת דוחותיה הכספיים ביאור מגזרי פעילות, על אף היות כל אחת מהחברות המוחזקות מגזר פעילות כהגדרתו בתקן דיווח כספי בינלאומי 8, מגזרי פעילות (IFRS 8). לעמדת החברה, טעות זו אינה מהותית, היות שהנתונים הכספיים של כל החברות מוחזקות מדווחים לציבור דרך צירוף דוחות החברות המוחזקות לדוחות החברה או דיווח לציבור באופן נפרד (חברות נסחרות) ולפיכך המידע שהיה ניתן בביאור מגזרים בגין כל חברה מדווח לציבור על בסיס נפרד כאמור.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא התערב בעמדת החברה לפיה הטעות אינה מהותית. החברה כללה בדוחותיה הכספיים לתקופה העוקבת ביאור מגזרים כנדרש.

מקרה ד'

חברה גילתה כי לאחר מועד הדוחות הכספיים לתקופת ביניים מסוימת ולפני פרסומם, בעל השליטה בה משך כספים ללא קבלת אישור בהתאם להוראות הדין וללא מתן גילוי במסגרת הדוחות הכספיים. לעמדת החברה, אין מדובר בטעות מהותית היות שמדובר באירוע לאחר תאריך המאזן אשר אינו משפיע על נתוני הדוחות הכספיים של החברה.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה לפיה העדר גילוי בדוחות הכספיים בדבר משיכת כספים על ידי בעל השליטה (קל וחומר משיכה שאינה כדוין), אינו מהותי. בהתאם לעמדת הסגל, בחינת מהותיות של טעות הינה בחינה כוללת של נסיבות המקרה, הן של פרמטרים כמותיים והן של פרמטרים איכותיים. בחינה איכותית כוללת גם בחינה האם הטעות נוגעת לפעולה בין התאגיד לבין בעל השליטה בו, האם הטעות עלולה להיות קשורה לפעולה שאינה חוקית, האם הטעות עשויה להשפיע על ניתוח פעילות התאגיד על ידי המשקיעים וכדומה. בחינת מכלול הנסיבות מעלה כי העדר הגילוי בדוחות הכספיים הינו מהותי (תשומת הלב מופנית בהקשר זה לסעיף 2(ה) לעמדת הסגל הכולל רשימת דוגמאות לשיקולים איכותניים שיש לשקול). החברה תיקנה את דוחותיה הכספיים ופרסמה אותם מחדש.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עדכון החלטה מספר 99-4 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים - עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא (המשך)

מקרה ה'

חברה בת של חברת החזקות גילתה טעות מהותית מאוד בדוחותיה הכספיים לשלוש שנים קודמות שמקורה באי סדרים, ואשר הובילה למחיקה של 30% מהונה העצמי של החברה הבת האמורה. החברה האם והחברה הבת ציבוריות. החברה הבת ראתה בטעות כטעות מהותית ועל כן פרסמה מחדש את דוחותיה הכספיים לשנים אלה. לעומת זאת, בחברת האם, הטעות לא עברה את סף המהותיות ביחס להון, אולם עברה את סף המהותיות ביחס לרווח לאחת השנים בלבד. לעמדת החברה האם, על אף התקיימות החזקה הכמותית התוצאתית, אין מדובר בטעות מהותית בשל הנימוקים:

- לעמדת החברה, בחברת החזקות מסוגה, יש לבחון רווחיות מייצגת, שביחס אליה הטעות לא הייתה עוברת את הסף.
- סכום הטעות (עשרות מיליוני ש"ח) נמוך ביחס להיקפי פעילותה של החברה האם (סך נכסים והון עצמי של מיליארדי ש"ח).
- החברה הבת אומנם מדווחת כמגזר פעילות בדוחותיה הכספיים של החברה האם, אך אינו מהווה את פעילות הליבה של החברה האם.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה לפיה אין מדובר בטעות מהותית וזאת בשל הנימוקים הבאים:

- הטעות היוותה 20% מרווחיות החברה לאותה שנה מסוימת - קרי מעל החזקה הכמותית לטעות. באשר לטענת הרווח המייצג - בהתאם לעמדת הסגל, סתירת החזקה הכמותית בטענה לרווחיות נמוכה שאינה מייצגת, אפשרית כאשר הטעות אינה מהותית ברמה האיכותית שלה. אולם במקרה דנן **מקור הטעות באי סדרים** ולכן היא מהותית ברמה איכותית. יתרה מכך, בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 8, **מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאים וטעויות ("IAS 8")** דוחות כספיים אינם מציינים לתקני דיווח כספי בינלאומיים אם הם כוללים **טעות שבוצעה במתכוון**, אף אם אינה מהותית.
- במסגרת הבחינה האיכותית של מהותיות הטעות יש לבחון, האם כתוצאה מהטעות יש השפעה על ניתוח מגמות ותוצאות פעילותה העסקית של החברה או אחד המגזרים שלה. במקרה דנן התקיימו שיקולים אלה.

על כן, לעמדת סגל הרשות, הטעות הינה מהותית אשר מצריכה הצגה מחדש של הדוחות הכספיים לשנת 2013.

אופן תיקון הטעות - בהתאם לעמדת הסגל, ככלל, בגין טעות נדרש לפרסם את הדוח הכספי לשנת הדיווח האחרונה. יחד עם זאת, סגל הרשות לא התערב בעמדת החברה לפיה ניתן לתקן טעות מהותית זו במסגרת מספרי השוואה שנכללו בדוחות הכספיים לתקופת הביניים השוטפת, אשר פורסמו מספר ימים לאחר הדיווח המידי בנושא, מבלי לפרסם מחדש את הדוח השנתי לשנת הדיווח האחרונה. זאת, בשים לב למכלול נסיבות (דוחות החברה הבת פורסמו במלואם, סכום הטעות נמוך ביחס להיקף פעילותה של החברה ועוד).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עדכון החלטה מספר 4-99 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 24-105 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים - עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא (המשך)

מקרה ו'

חברה התקשרה בהסכם עם מוסד בנקאי לנטילת הלוואה, אשר קבע אמות מידה פיננסיות בהן מחויבת החברה לעמוד, אשר במקרה של הפרתן, הבנק רשאי להעמיד את הלוואה לפירעון מיידי. החברה הפרה אמת מידה פיננסית בשני דוחות ביניים ובדוח שנתי של שנת דיווח מסוימת, אולם סיווגה את הלוואה במסגרת התחייבויות לזמן ארוך חלף סיווגה לזמן קצר, וזאת בניגוד להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (IAS 1).

תיקון הטעות בדוחות הכספיים האמורים, הביא להעמקה משמעותית בגירעון בהון החוזר של החברה. לעמדת החברה, אין מדובר בטעות מהותית וזאת בשל הנימוקים הבאים:

- מדובר בטעות סיווג במאזן, ללא השפעה על הרווח וההון. לעמדת החברה, המדדים הרלוונטיים לתחום פעילותה הינם מדדים תוצאתיים ולא מאזניים.
- ההון החוזר של החברה ממילא שלילי ולכן אין להעמקת הגירעון השלכה מהותית על ניתוח מצבה הפיננסי, אשר לגביו נכלל ממילא גילוי מלא בדוחות הכספיים.
- אין רלוונטיות לתיקון הטעות היות שברבעון ראשון של שנת הדיווח העוקבת, אמת המידה הפיננסית תוקנה ומשכך במסגרת הדוחות הכספיים לרבעון זה הלוואה סווגה בהלוואות לזמן ארוך.

עמדת הסגל: סגל הרשות **לא קיבל** את עמדת החברה לפיה הטעות אינה מהותית וזאת בשל הנימוקים הבאים:

- תיקון הטעות העמיק בצורה משמעותית ביותר את הגירעון בהון החוזר והשפיע לפיכך על ניתוח מצבה הפיננסי. גילוי בדוח אינו מרפא טעות כמותית בדוח הכספי.
- לפי לעמדת הסגל, טעות עשויה להיחשב כמהותית, על אף העדר השפעתה על הרווח או על ההון של תאגיד, אם היא מהותית ברמה האיכותית (ראה סעיף 2(ו) לעמדת הסגל) - במקרה דנן, העמקה משמעותית בגירעון בהון החוזר.
- באשר לטענת החברה לפיה המדדים הרלוונטיים לתחום פעילותה הינם מדדים תוצאתיים בלבד, סגל הרשות לא קיבל טענה זו - ניתוח מצב פיננסי ונזילות של תאגיד מבוסס גם על ניתוח יחסים שוטפים מאזניים.
- באשר לטענת העדר הרלוונטיות של תיקון הטעות - בחינת מהותיות של טעות נעשית ביחס לדוחות הכספיים הכוללים אותה ועל כן שינוי תנאי הלוואה ברבעון ראשון של שנת דיווח עוקבת, אינם רלוונטיים לניתוח.

באשר לאופן תיקון הטעות - היות ומדובר בטעות אשר השפעותיה ניתנות להבנה בנקל, סגל הרשות לא התערב בעמדת החברה לפיה ניתן לתקן טעות זו במסגרת מספרי השוואה שנכללו בדוחות הכספיים לתקופת הביניים השוטפת, אשר פורסמו מספר ימים לאחר הדיווח המידי בנושא, מבלי לפרסם מחדש את הדוחות הרבעוניים אשר כללו את הטעות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עדכון החלטה מספר 4-99 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה סגל משפטית מספר 24-105 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים - עדכון דצמבר 2016 וקובץ שאלות ותשובות בנושא (המשך)**

מקרה ז'

חברה סיווגה במסגרת דוח תזרים מזומנים, תזרים ממכירת קרקע, אשר סווגה כמלאי, כתזרים מזומנים מפעילות השקעה חלף כתזרים מזומנים מפעילות שוטפת. סכום התמורה ממכירת הקרקע משמעותי, ואף שינה את תזרים המזומנים מפעילות שוטפת מתזרים שלילי לתזרים חיובי. לעמדת החברה, הטעות אינה מהותית היות שמהווה טעות סיווג, אשר אינה משפיעה על הרווח או ההון של החברה.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה לפיה הטעות אינה מהותית. בחינת מהותיות של טעות סיווג הינה בחינה של שיקולים איכותיים. במקרה דנן, הטעות הופכת תזרים מפעילות שוטפת משלילי לחיובי, בפער משמעותי (ראה סעיף 2(ו) לעמדת הסגל). כמו כן, החברה עמדה רגע לפני פירעון תשלום למחזיקי אגרות חוב, וברי כי לדוח תזרים מזומנים חשיבות רבה בניתוח מצבה התזרימי של החברה.

באשר לאופן תיקון הטעות - היות ומדובר בטעות אשר השפעותיה ניתנות להבנה בנקל, סגל הרשות לא התערב בעמדת החברה לפיה ניתן לתקן טעות זו במסגרת מספרי השוואה שנכללו בדוחות הכספיים לתקופת הביניים השוטפת, אשר פורסמו מספר ימים לאחר הדיווח המידי בנושא, מבלי לפרסם מחדש את הדוחות אשר כללו את הטעות.

מקרה ח'

במסגרת בדיקה של סגל הרשות את דוחותיה הכספיים לתקופת ביניים מסוימת של חברה, התגלו מספר טעויות כדלקמן:

- טעות ברישום הוצאות פחת - סכום הטעות אינו מהותי בהתאם למבחנים הכמותיים (הון ורווח).
- טעות בהצגת הכנסה בדוח רווח והפסד על בסיס נטו חלף הצגתה על בסיס ברוטו - תיקון הטעות העלה את מחזור החברה ב- 10% אולם השפיע בשיעור של פחות מ- 1% על רווח גולמי לתקופה, ועל כן לעמדת החברה הטעות אינה מהותית.
- טעות בדוח תזרים מזומנים אשר הגדיל את התזרים השלילי מפעילות שוטפת בעשרות מיליוני ש"ח, אך התזרים היה ונתר שלילי לאחר תיקון הטעות ועל כן לעמדת החברה הטעות אינה מהותית.

עמדת הסגל: סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה לפיה סך הטעויות יחד אינו מהותי לדוחותיה הכספיים של החברה. בהתאם לעמדת הסגל, כאשר מתגלות מספר טעויות, יש לבחון את המהותיות של כל טעות בנפרד, וכן של כל הטעויות כמכלול (ראה סעיף 2(ז) לעמדת הסגל). במקרה דנן השפעת כלל הטעויות כמכלול הינה מהותית על דוחות החברה.

לעניין אופן תיקון הטעויות - החברה פרסמה דיווח מיידי בדבר הטעויות המהותיות ותיקנה את הטעויות כטעות מהותית במסגרת מספרי השוואה בדוח לתקופת הביניים המקבילה של השנה העוקבת.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של עמדת הסגל במתכונתה המעודכנת ושל קובץ השאלות ותשובות, ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחם. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול ההשלכות.

לקישור לעדכון דצמבר 2016 כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו כאן](#).

לקישור לקובץ השאלות ותשובות כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הבהרה לעמדה סגל משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות השווי: שאלות ותשובות - עדכון דצמבר 2016

רקע

תקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970 (להלן - "התקנה" ו - "התקנות", בהתאמה), כוללת הוראות בנוגע לדרישת הגילוי ו/או הצירוף של הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד לדוחות התקופתיים. התקנה קובעת כי מקום בו שימשה הערכת שווי מהותית בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, יינתן גילוי לפרמטרים שונים כמפורט בתקנה 8(ב)ט) לתקנות, לרבות זיהוי נושא ההערכה, עיתוי ההערכה, שווי נושא ההערכה, זיהוי המעריך ואפיוניו, מודל ההערכה וההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה. **כן קובעת התקנה כי מקום בו הערכת שווי הינה מהותית מאוד, התאגיד יצרפה לדוח התקופתי.**

בכדי ליצור אחידות דיווחית וודאות בפני התאגידים המדווחים, פרסם סגל הרשות לניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") בדצמבר 2010 את עמדה משפטית מספר 105-23: פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי (להלן - "העמדה המשפטית"), המפרטת בדבר עמדת סגל הרשות בנוגע לפרמטרים הכמותיים המנחים את סגל הרשות בבחינת מהותיות הערכות שווי. בחודשים מרץ 2014 ויולי 2014 פרסם סגל הרשות עדכונים לעמדה המשפטית (לחוזר המחלקה המקצועית מיולי 2014 הוסק את העדכון האחרון לעמדה המשפטית לחצ'י כאן).

ביום 20 בפברואר 2011 פורסמה הבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי: שאלות ותשובות (להלן - "ההבהרה"). יצוין כי הבהרה זו עודכנה מספר פעמים במהלך השנים במקביל לעדכון העמדה המשפטית ובדצמבר 2015 (לחוזר המחלקה המקצועית הוסק את עדכון ההבהרה מדצמבר 2015 לחצ'י כאן).

בחודש דצמבר 2016 פרסם סגל הרשות עדכון נוסף להבהרה (להלן - "עדכון דצמבר 2016") באמצעות עדכון של שתי תשובות קיימות במסגרת ההבהרה והוספה של שתי שאלות ותשובות נוספות כך שלאחר העדכון מונה ההבהרה שמונה עשרה שאלות ותשובות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הבהרה לעמדה סגל משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות השווי: שאלות ותשובות - עדכון דצמבר 2016 (המשך)

עיקרי עדכון ההבהרה מחודש דצמבר 2016:

עמדות סגל הרשות שעודכנו במסגרת עדכון דצמבר 2016:

- **עדכון שאלה מספר 3** - שאלה זו עוסקת בנסיבות בהן הערכות שווי עברו את הספים הכמותיים שנקבעו במסגרת העמדה המשפטית, אך **בחינה איכותית** מביאה למסקנה אחרת לפיה הערכות השווי לא תיחשבנה כמהותיות מאד. לתשובת סגל הרשות התווספו **ארבע דוגמאות** לפריטים אשר הערכות שווי המתייחסות אליהם לא תיחשבנה כמהותיות מאד אף אם הן עברו את הספים הכמותיים שנקבעו בעמדה המשפטית, ולפיכך לא יידרש צירופן:

- הערכת שווי של פריט שלא תהא רלוונטית לאחר השלמת הנפקה ראשונה לציבור (IPO) ובלבד שיינתן בגינה גילוי בהתאם לתקנה 8(ב)ט) לתקנות. דוגמה אפשרית למקרה כאמור הינה הערכת שווי של נכס או התחייבות אשר נגרעו לפני השלמת ההנפקה או ייגרעו בוודאות עם השלמתה.
- הערכת שווי לצורך קביעת שווי הוגן של תשלום מבוסס מניות לנושא משרה בכירה, לעובד או לאחרים המספקים שירות דומה (למעט בנסיבות בהן לבעל השליטה קיים עניין אישי בהענקה בהן עשוי להידרש צירופה מכוח תקנות ניירות ערך העוסקות בהענקות כאמור) ובלבד שיינתן בגינה גילוי בהתאם לתקנה 8(ב)ט) לתקנות.
- הערכת שווי של פריט בדוח על המצב הכספי (מאזן) המסתכמת לסכום לא מהותי כשלעצמו (בנסיבות בהן אין מדובר בפריט בעל חשיבות מכרעת לתאגיד או בעסקה בה לבעל השליטה עניין אישי, בדרך כלל סך של 1 מיליון ש"ח או פחות ייחשב כלא מהותי) ואינו מצדיק לגישת תאגיד את צירופה ובלבד שיינתן בגינה גילוי בהתאם לתקנה 8(ב)ט) לתקנות.
- הערכת שווי המתייחסת להתחייבויות החברה למדען ראשי או התחייבויות דומות המטופלות על פי תקן חשבונאות בינלאומי 20, הטיפול חשובאי במענקים ממשלתיים וגילוי לגבי סיוע ממשלתי (IAS 20).

- **עדכון שאלה מספר 13** - שאלה זו עוסקת בנושא צירוף **עבודה כלכלית** אשר לא נועדה לאמוד שווי הוגן.

ככלל, המונח "הערכת שווי" אינו מוגבל למצבים שבהם העבודה הכלכלית אומדת שווי הוגן כהגדרתו בתקני חשבונאות ולפיכך הוא עשוי לכלול תחשיבים כלכליים אחרים הכרוכים בהפעלת שיקול דעת משמעותי, לרבות תחשיבים של סכום בר השבה בגישת "שווי שימוש", תחשיבים אקטואריים ועוד. יחד עם זאת, סגל הרשות בחר לכלול בתשובה לשאלה זו **החרגה** בגין עבודה כלכלית שנעשתה בגין התחייבויות למדען הראשי או התחייבויות דומות אשר מטופלות על פי IAS 20, כך שצירוף עבודות כלכליות כאמור אינו נדרש.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הבהרה לעמדה סגל משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות השווי: שאלות ותשובות - עדכון דצמבר 2016 (המשך)

עמדות סגל הרשות שהתווספו במסגרת עדכון דצמבר 2016:

- **שאלה מספר 17** - על פי הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 3, צירופי עסקים (IFRS 3), כאשר הטיפול הראשוני בעסקת צירוף עסקים לא הושלם עד סוף תקופת הדיווח בה אירע צירוף העסקים, הרוכש נדרש לדווח בדוחותיו הכספיים סכומים ארעיים בגין הפריטים שלגביהם לא הושלם הטיפול החשבונאי.
לעמדת סגל הרשות, עקב השפעתה הזמנית של הערכת שווי ארעית על הדוחות הכספיים, אין חובה לצרפה גם אם עמדה בספים כמותיים ובלבד שיינתן בגינה גילוי בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות. יחד עם זאת, ככל שהערכת השווי הסופית תעמוד בספים כמותיים אזי יידרש צירופה בדוחות הכספיים העתידיים.
- **שאלה מספר 18** - בהתאם לנוסח תקנה 8ב(א1)(2) לתקנות, נדרש צירופן של הערכות שווי מהותיות מאד של נכס משועבד גם אם אין נחשבות הערכות שווי מהותיות מאד. לאור האמור עולה השאלה האם נדרש צירופן של כלל הערכות השווי של נכסים המשמשים כשעבוד?
בהקשר זה, סגל הרשות הבהיר שלא יתערב אם תאגיד מדווח יבחר לצרף רק הערכות שווי מהותיות מאד ביחס לאגרות החוב המונפקות להן הנכסים שועבדו או ישועבדו. לצורך זה הותווה רף מהותיות לפיו הערכות שווי תיחשבנה כמהותיות מאד ביחס לסדרת אגרות חוב, ככל והנכס המשועבד עומד על 10% או יותר מיתרת הערך הנקוב של סדרת אגרות החוב למועד הדיווח או מסך השווי של כלל הנכסים המשועבדים לסדרת אגרות החוב. בגין יתר הערכות השווי שלא יצורפו כאמור, יידרש גילוי בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות.

לקישור לעמדה המשפטית, כפי שפורסמה באתר הרשות לחץ/י כאן.

לקישור להבהרה במתכונתה העדכנית, כפי שפורסמה באתר הרשות לחץ/י כאן.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של העמדה המשפטית ושל הבהרה ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחו.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עדכון עמדה משפטית מס' 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי

לקהל לקוחותינו וידידינו שלום רב,

בחודש דצמבר 2012 פורסם ברשומות תיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל - 1970 (להלן - "התיקון לתקנות" ו- "תקנות הדיווח", לפי העניין). במסגרת התיקון לתקנות, עוגנה הנחיית הגילוי בדבר הגילוי הנדרש בדוח תזרים מזומנים חזוי (להלן - "גילוי תזמ"ז חזוי") שפורסמה בנובמבר 2010 ובוצעו מספר תיקונים נוספים הנוגעים לעיתוי פרסום גילוי תזמ"ז חזוי. על רקע זה, ובעקבות פניות ושאלות הבהרה מצד התאגידים המדווחים, סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") פרסם בשנת 2013 את עמדה משפטית מס' 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (להלן - "העמדה המשפטית"), הכוללת במסגרתה קובץ שאלות ותשובות אשר מטרתו לסייע לתאגידים המדווחים בהבנת התקנות המעודכנות בנושא גילוי תזמ"ז חזוי (לחוזר המחלקה המקצועית מחודש מרס 2013 הסוקר את העמדה המשפטית [לחצ'י כאן](#)).

בחודש פברואר 2017 פרסם סגל הרשות עדכון לעמדה המשפטית (באמצעות הוספה של שתי שאלות ותשובות ושני נספחים ותיקון שתי שאלות).

להלן עיקרי עדכון העמדה המשפטית מחודש פברואר 2017:

- הוספת שאלה מס' 1 שעניינה "מהו תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת" -

לעמדת סגל הרשות, המקרים המפורטים להלן ייחשבו כתזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת:

- ✓ בשנת הדיווח הקודמת הישות המדווחת הציגה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת וכן בתקופה מצטברת של 6 חודשים או 9 חודשים או 12 חודשים בשנת הדיווח הנוכחית הישות המדווחת הציגה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת.
- ✓ בשתי שנות הדיווח הקודמות וכן בתקופה מצטברת של 3 חודשים בשנת הדיווח הנוכחית הישות המדווחת הציגה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת.
- ✓ בתקופה של שישה רבעונים רצופים הישות המדווחת הציגה בכל אחד מהרבעונים תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת.

כמו כן, במסגרת נספח א' אשר התווסף לעמדה המשפטית צורפה טבלה ובה מספר דוגמאות להמחשה.

- עדכון שאלה מס' 8 -

לתאגיד אשר תעודות התחייבות שלו מוחזקות על ידי הציבור (להלן - "תאגיד מדווח"), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת לשנת 2012 ותזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת לתקופה המצטברת הכוללת את החודשים ינואר-יוני 2013. כמו כן, בשנת 2011 תזרים המזומנים מפעילותו השוטפת של התאגיד היה חיובי. האם בנסיבות אלה, תזרים המזומנים של התאגיד מפעילות שוטפת עולה כדי תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת?

כן - סגל הרשות סבור כי במידה והדוחות הכספיים של התאגיד מצביעים על קיומו של תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת, הן בשנת הדיווח הקודמת והן בתקופה המצטברת הכוללת את החודשים ינואר-יוני בשנת הדיווח הנוכחית (להלן - "תקופת ששת הרבעונים"), הרי שמדובר בתזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת וזאת גם אם תזרים המזומנים באחד משני הרבעונים הראשונים לשנה הנוכחית, או באחד או יותר מהרבעונים לשנה הקודמת, היה חיובי.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• עדכון עמדה משפטית מס' 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (המשך)

▪ הוספת שאלה מס' 9 -

לתאגיד מדווח, תזרים מזומנים שלילי מפעילות לרבעון הראשון לשנת 2013, תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת לשנת 2012 ותזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת לתקופה המצטברת הכוללת את החודשים ינואר-מארס 2013. כמו כן, בשנת 2011 תזרים המזומנים מפעילות שוטפת של התאגיד היה חיובי (למען הסר ספק, ברבעון הרביעי של שנת 2011 תזרים המזומנים מפעילות שוטפת גם היה חיובי). האם בנסיבות אלה, תזרים המזומנים של התאגיד מפעילות שוטפת עולה כדי תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת?

סגל הרשות מוצא לנכון להדגיש כי **ייתכנו נסיבות** בהן תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת במשך פרק זמן **הקצר** יותר מתקופת ששת הרבעונים יגיע לכדי "תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת" (לדוגמה תאגיד שנקלע למשבר פיננסי, הפסיד במשך ארבעה רבעונים רצופים ובכל אחד מאותם ארבעה רבעונים הוא אף רשם תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת).

לאור האמור, סגל הרשות סבור כי ביחס לתקופה מצטברת **הקצרה** מששה רבעונים, על הדירקטוריון להפעיל **שיקול דעת** ולבחון, בין היתר, האם הסיבה לקיומו של תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בתקופת דיווח מסוימת מקורה בעונותיות, מחזוריות או באירוע חד פעמי אשר אינו צפוי להימשך בתקופה העוקבת. כמו כן, על דירקטוריון תאגיד מדווח לשקול פרמטרים נוספים דוגמת, מאפייני הענף בו פועל התאגיד, מספר הרבעונים הרצופים בהם התהווה לתאגיד תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת וכיוצא בזה.

▪ הוספת שאלה מס' 14 -

לתאגיד מדווח קיים גירעון בהון החוזר בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בהתאם לדוחותיו הכספיים המאוחדים לשנת 2016. מאידך, בדוחות הכספיים הנפרדים של התאגיד לשנת 2016, כמשמעותם בתקנה 9 לתקנות הדיווח (להלן - "**דוחות הסולו**"), קיים הון חוזר חיובי ותזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת. בנסיבות אלה, האם על התאגיד לכלול בדוח הדירקטוריון לשנת 2016 גילוי בדבר תזמ"ז חזוי?

בהתאם לפרשנות שהייתה מקובלת עד כה (דוחות תקופתיים לשנת 2016), התקיים אצל התאגיד סימן אזהרה הקבוע בתקנה 10(ב)(14)(א)(3) לתקנות הדיווח. על כן, התאגיד היה נדרש לכלול בדוח הדירקטוריון לשנת 2016 גילוי בדבר תזמ"ז חזוי. עם זאת, **בהתאם לפרשנות העדכנית של סגל הרשות, החל מהדוח התקופתי לשנת 2016, יש לקרוא את הרישא של תקנה 10(ב)(14)(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים - "בחינת סימני האזהרה לפי פסקת משנה זו תעשה הן ביחס לדוחות הכספיים הנפרדים של התאגיד כמשמעותם בתקנה 9 ג (בתקנה זו - "דוחות הנפרדים") והן ביחס לדוחותיו המאוחדים..."**{ההדגשות אינן במקור}, באופן שבו על סימן האזהרה כמשמעותו בתקנה 10(ב)(14)(א)(3) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, להתקיים בו זמנית גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו. המשמעות הינה כי סימן האזהרה האמור יתקיים רק במקרה בו קיים אצל תאגיד גירעון בהון החוזר (או בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים) גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו וזאת בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עדכון עמדה משפטית מס' 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (המשך)**

סגל הרשות מציין כי בנסיבות בהן לא יהיה קיים גירעון בהון החוזר ותזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו, אלא רק באופן חלקי, יהא על דירקטוריון התאגיד לבחון האם המצב העובדתי האמור אינו מצביע על בעיית נזילות, לפרט את הבחינה אותה הוא ביצע ואת הנימוקים להחלטתו, והכול בהתאם לאמור בתקנה 10(ב)(1)(ד) לתקנות הדיווח.

למען הסר ספק, יובהר כי לעמדת סגל הרשות, ביחס לבחינת קיומם של שאר סימני האזהרה, לא יחול שינוי, מאחר שלא אמור להיות כל פער בין האופן שבו סימן האזהרה מופיע בדוחות הכספיים המאוחדים לבין האופן שבו הוא מופיע בדוחות הסולו.

כמו כן, במסגרת נספח ב' אשר התווסף לעמדה המשפטית צורפה טבלה ובה מספר דוגמאות להמחשה.

לקישור לעמדה המשפטית במתכונתה העדכנית, כפי שפורסמה באתר הרשות [לחץ/י כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של העמדה המשפטית ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה.

פרסומי הרשות לניירות ערך

2. החלטות אכיפה חשבונאיות

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (אפריל 2016)

במהלך חודש אפריל 2016 פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") מספר החלטות אכיפה חשבונאיות במגוון נושאים.

החלטת אכיפה חשבונאית 16-1 - הכרה בנכס מס נדחה בגין צפי לניצול הפסדים מועברים

החלטת האכיפה עוסקת בהכרה בנכס מס נדחה בגין צפי לניצול הפסדים מועברים במקרה בו עלה כי לחברה הפסדים לצרכי מס אשר עיקרם נובע מפחת מואץ לצרכי מס בגין הפחתת נכסים בלתי מוחשיים וכן מהוצאות מימון מהלוואות שנלקחו לרכישת נכסים בלתי מוחשיים כאמור. במקרה דנן, החברה ביצעה תחזית הכנסה חייבת ל- **7 שנים קדימה**, המבוססת על הנחות שונות בדבר שינויים ברווח, שינוי בנכסים מנוהלים, שינוי בשיעור הכנסות, עמלות הפצה ועלויות תפעול, בהתאם למגזרי פעילותה, וקיטון בפחת המואץ על פני השנים. בהתאם להנחות אלו, החברה צפתה הכנסה חייבת על פני התקופה האמורה ומשכך בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על הכנסה (IAS 12), לעמדת החברה ניתן היה להכיר בנכס מס נדחה בגין הפסדים כאמור.

סגל הרשות לא התערב בטיפול החשבונאי בו נקטה החברה ולפיו ניתן ליצור נכס מס נדחה בגין הפסדים המועברים. עם זאת, החברה נדרשה להרחיב את הגילוי ובמסגרת זאת נדרשה להסביר את מקורם של הפסדים לצרכי מס (קרי, בגין הוצאות פחת ופחת מואץ) ולציין כי נכס המס התבסס על תחזית פעילות של 7 שנים.

לקישור להחלטת אכיפה 16-1 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

החלטת אכיפה חשבונאית 16-2 - גילוי אודות חשיפות מס

החלטת האכיפה מתארת מקרה של חברה העוסקת במישרין ובעקיפין באמצעות חברות המוחזקות על ידה, בתחום התקנת תשתיות תקשורת ותשתיות אנרגיה בישראל ובחו"ל. לחברה חברה בת בבעלות מלאה אשר בשנת 2007 קיבלה אישור בדבר היות מפעלה בישראל כשיר לסטטוס "מפעל תעשייתי" ו"מפעל מוטב" (בהתאם לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט – 1959), אשר במסגרתו נקבעו תנאים בהם החברה הבת תידרש לעמוד על מנת להיות זכאית להטבות המס מכוח החוק.

בשנת 2012 רשות המיסים העלתה טענות בנוגע לזכאות החברה הבת לקבלת הטבות הנובעות מהמפעל המוטב כאמור ולאור כך החברה ניהלה מול רשות המס דין ודברים לגבי טענות אלה שנוכח לתום שנת 2012 טרם מוצה. זאת ועוד, בשל אי הוודאות ששררה בנוגע לזכאות החברה לקבלת הטבות המס בשים לב למחלוקת מול רשות המיסים כאמור, החברה הכירה במסגרת דוחותיה הכספיים לשנת 2012 בהפרשות למס בגין הטבות המס שהוכרו בשנים קודמות ונתנה גילוי במסגרת ביאור המס התאורטי להתאמה בגין מסים שוטפים ונדחים בגין שנים קודמות. יחד עם זאת, **לא נכלל גילוי אודות המחלוקות** עם רשויות המס, לאי הוודאות השוררת בדבר זכאותה להטבות מס, ולהחלטתה לבצע הפרשה ולא להכיר בהטבות המס בדוחות הכספיים מכאן ואילך.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (אפריל 2016) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 16-2 - גילוי אודות חשיפות מס (המשך)

לעמדת סגל הרשות, ובהתאם לקביעות תקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על הכנסה (IAS 12) ולהיבטים הנגזרים מתקן חשבונאות בינלאומי 37, הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים (IAS 37), הגילוי בדוחות החברה היה חסר. על החברה היה לכלול במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים גילוי בדבר שיעורי המס החלים על החברה, הטבות המס להן לכאורה זכאית, תקופת ההטבה והשפעות הטבות אלו על הקשר בין הוצאות המסים לבין הרווח החשבונאי. כמו כן היה על החברה לתת גילוי למחלוקת הקיימת עם רשויות המס בהקשר זה ולחשיפות הנובעות לה מכך.

לקישור להחלטת אכיפה 16-2 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

החלטת אכיפה חשבונאית 16-3 - סיווג שטרי הון שהונפקו על ידי התאגיד בדוח על המצב הכספי

המקרה בהחלטת האכיפה נסוב סביב חברה אשר עיקר עיסוקה הינו בתחום פיתוח, ייצור ושיווק מוצרי תקשורת ואשר במהלך שנת 2011 קיבלה מבעלי השליטה בה סכום של כ- 15 מיליון שקלים אשר סווג בדוחותיה הכספיים במלואו כהון. בדוחות הכספיים לשנת 2013 שנכללו במסגרת טיוטת תשקיף הנפקה ראשונה לציבור, ניתן גילוי לא אחיד בדבר הסכום שהתקבל - בחלק מהתיאורים, גם נוכח העובדות במקרה דנן ותנאיי הסכום שהתקבל, הציגה החברה את הסכום כשטר הון, ואילו בחלק אחר הסכום הוצג כהלוואת בעלים המירה. בדיקת סגל הרשות העלתה כי בסופו של דבר הסכם ההלוואה ההמירה לא נחתם וחלף כך נחתם למפרע בשנת 2012 שטר בגין הכספים שהוזרמו. במועד מאוחר יותר (בחודש מאי 2014) נחתם בין הצדדים הסכם בו נכללה התייחסות לכך ששטר ההון אינו ניתן לפירעון אלא בהסכמה בלעדית של החברה וכן כי שטר ההון יומר למניות, בכפוף להשלמת הנפקה כאמור. טענות החברה העיקריות היו כי לצורך סיווג שטר ההון יש לבחון את מהותו ולא את צורתו המשפטית כך שאין להיתפס לנוסח ההסכם המקורי אלא לכוננת הצדדים שהסכום דנן יחשב כהון.

סגל הרשות לא קיבל את עמדת החברה. לעמדת הסגל, לאור תנאיי שטר ההון לפיהם לא קיימת לחברה זכות חוזית וברורה שתאפשר לה, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להימנע מפירעונו לאחר התאריך הנקוב בו, אזי בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 32, מכשירים פיננסיים: הצגה (IAS 32) היה על החברה לטפל בשטר כהתחייבות פיננסית, וזאת עד לחתימת הסכם ההבהרה בחודש מאי 2014. בין היתר הובהר כי קביעות התקן אינן מאפשרות לבחון תנאים ונסיבות אשר אינם מהווים חלק מהמכשיר הפיננסי עצמו (כגון כוונת המחזיקים בו).

החברה קיבלה את עמדת הסגל, והציגה מחדש את דוחותיה הכספיים באופן שבו השטר הוצג כהתחייבות חלף כהון. תיקון זה הוביל לגידול ניכר בגירעון בהון החברה ובנוסף אף הוביל לזקיפת ריבית רעיונית בגין החוב.

לקישור להחלטת אכיפה 16-3 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (אפריל 2016) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 4-16 - מדידת שווי הוגן המביאה ל-"ספירה כפולה" של רכיבים בדוחות הכספיים

החלטת האכיפה מתארת חברה הפועלת בתחום הנדל"ן אשר הנכס העיקרי שלה הינו קרקע המצויה במישור החוף אשר חלק ממנה הושכר לחיצוניים לתקופות שונות בעוד חלק אחר הושכר למפעל של חברה בת של החברה (שני החלקים יקראו יחדיו - "הקרקע"). החברה הציגה במסגרת דוחותיה הכספיים את החלק שהוכר לחיצוניים כנדל"ן להשקעה הנמדד בשיטת השווי ההוגן ואילו את החלק שבשימוש החברה הבת כרכוש קבוע בהתאם למודל ההערכה מחדש.

הערכת השווי של הקרקע נקבעה על ידי מעריך שווי חיצוני והערך בו הוצגו זכויות החברה בקרקע בדוחותיה הכספיים כלל את הערך שנקבע לחלקי הקרקע במסגרת הערכת השווי, **בתוספת עלויות נוספות שהונו בגין שיפורים בה**. עם זאת, בבסיס הערכת השווי הונח השימוש הנוכחי של חלק מהקרקע אינו מהווה שימוש מיטבי. לכן, על מנת לאמוד את השווי ההוגן הונח כי יתבצע תכנון מחדש של הקרקע, הכולל חלוקה למגרשים נפרדים למטרות תעשייה, אחסנה ולוגיסטיקה תוך פינוי השוכרים והשלמת עבודות הפיתוח בקרקע (תחשיב שווי רכיב הקרקע הוערך בגישת השוואה).

לעמדת סגל הרשות, העובדה כי החברה הציגה את הקרקע בדוחותיה הכספיים לפי שווי הוגן שנאמד תוך **שימוש מיטבי אחר** מהשימוש הנוכחי, **בתוספת** שווי המיוחס לעלות השיפורים שנערכו בקרקע הביאה להכרה כפולה (double counting) של ערך, כך שהשווי שנכלל בדוחות הכספיים היה **גבוה מהשווי ההוגן** שנדרש בהתאם לכללי החשבונאות.

החברה **קיבלה את עמדת הסגל**, וביצעה עדכון להערכת השווי, אשר הוביל לשינוי שאינו מהותי ביחס לדוחות החברה. בהתאם, החברה ביצעה תיקון לדוחותיה הכספיים בגין טעות לא מהותית תוך מתן הסבר למהות הטעות.

לקישור להחלטת אכיפה 4-16 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF לחצו/י כאן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017)

במהלך חודש ינואר 2017, פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") מספר החלטות אכיפה חשבונאיות במגוון נושאים ולהלן תמציתן.

החלטת אכיפה חשבונאית 17-1 - סיווג הלוואה מתאגיד פיננסי במסגרת התחייבויות שוטפות בדוח על המצב הכספי

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם

חברה התקשרה בהסכם הלוואה עם תאגיד בנקאי, אשר קבע אמות מידה פיננסיות בהן היא נדרשת לעמוד בכל תאריך דוח כספי (היינו אמות המידה נבחנות על ידי הבנק באופן רבעוני).

במסגרת הדוח הכספי לרבעון הראשון של שנת 2015, צוין כי במהלך הרבעון לא עמדה החברה באמות מידה פיננסיות, וכי בסמוך לפני מועד הדוח, קיבלה החברה את הסכמת התאגיד הבנקאי שלא לנקוט כלפיה בצעדים כלשהם עקב אי עמידתה באמות המידה הפיננסיות האמורות ביחס לרבעון זה בלבד. החברה כללה גילוי דומה גם בדוחות הכספיים לרבעונים השני והשלישי של שנת 2015, כאשר בכל רבעון שחלף, הפער בין אמות המידה שנקבעו בהסכם הלוואה לבין תוצאות החברה בפועל, הלך וגדל.

החברה סיווגה את הלוואה בדוחותיה הכספיים לרבעונים הראשון, השני והשלישי של שנת 2015 במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות.

תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (להלן - "התקן") קובע כדלקמן:

"74... כאשר ישות מפירה בסוף תקופת הדיווח, או לפני תאריך זה, תנאי של הסכם הלוואה לזמן ארוך וכתוצאה מכך ההתחייבות הופכת להיות עומדת לפירעון לפי דרישה, עליה לסווג את ההתחייבות כשוטפת, גם אם המלווה הסכים, לאחר תקופת הדיווח ולפני האישור של הדוחות הכספיים לפרסום, לא לדרוש תשלום כתוצאה מההפרה. ישות מסווגת את ההתחייבות כשוטפת משום שבסוף תקופת הדיווח אין לישות זכות לא מותנית לדחות את הסילוק שלה למשך 12 חודשים לפחות לאחר תאריך זה.

75. אולם, ישות מסווגת את ההתחייבות כלא שוטפת אם המלווה הסכים עד סוף תקופת הדיווח לספק ארכה (grace) שמסתיימת לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, שבמהלכה יכולה הישות לתקן את ההפרה ובמהלכה המלווה אינו יכול לדרוש פרעון מיידי..." (ההדגשות אינן במקור).

לעמדת החברה, היא לא נדרשה לסווג את הלוואה במסגרת התחייבויותיה השוטפות, בהתאם להוראות סעיף 74, שכן, לגישתה, כלל לא הפרה את אמות המידה הפיננסיות מאחר והסכמת הבנק התקבלה לפני מועד הדוח. משכך, באף נקודת זמן, לא הייתה לתאגיד הבנקאי זכות להעמיד את הלוואה לפירעון מיידי.

בנוסף, ציינה החברה כי בשיחות עם התאגיד הבנקאי במהלך 2015, הובהר לחברה כי אין ולא הייתה כל כוונה להביא לכך שהחברה תידרש לפרוע את הלוואה בפרעון מוקדם, ולראייה הסכמת הבנק שלא לנקוט הליכים משפטיים נגד החברה ניתנה במשך 3 רבעונים רצופים, עוד טרם הפרת אמות המידה. בנוסף, לאחר מועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי לשנת 2015, קיבלה החברה את הסכמת התאגיד הבנקאי כי החברה לא תדרש לעמוד באמות המידה הפיננסיות הנדונות לאורך תקופה של שנה כך שמועד הבדיקה הבא יחול ביום 31.12.2016.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 17-1 - סיווג הלוואה מתאגיד פיננסי במסגרת התחייבויות שוטפות בדוח על המצב הכספי (המשך)

החלטת סגל הרשות והבסיס להחלטה

לעמדת סגל הרשות, סיווג הלוואה על ידי החברה במסגרת התחייבויות לא שוטפות, חלף סיווגה כהתחייבות שוטפת, אינו נאות.

סעיף 69(ד) לתקן קובע כי ישות תסווג התחייבות כשוטפת אם אין לה זכות בלתי מותנית לדחות את הסילוק של ההתחייבות למשך תקופה של לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח. כמו כן, בהתאם להוראות סעיפים 74 ו-75 לתקן, כאשר ישות מפירה תנאי של הסכם הלוואה וכתוצאה מכך ההתחייבות הופכת להיות עומדת לפירעון מיידי לפי דרישה, עליה לסווג הלוואה זו כשוטפת, אלא אם המלווה הסכים עד סוף תקופת הדיווח לספק ארכה (grace) של לפחות 12 חודשים.

בנסיבות דנן, לעמדת סגל הרשות, אי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות בסוף תקופת הדיווח, וקבלת הסכמת הבנק סמוך לפני מועד הדוח (שלא לנקוט כלפיה בצעדים כלשהם ביחס לאותו רבעון), שקולה דה-פקטו להפרת הסכם הלוואה וקבלת ארכה שהינה לתקופה של פחות מ-12 חודשים, באופן המחייב את סיווג הלוואה במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

החברה קיבלה את עמדת סגל הרשות, והציגה מחדש את דוחותיה הכספיים לרבעון הראשון, השני והשלישי לשנת 2015 באופן שבו הלוואה סווגה במסגרת ההתחייבויות השוטפות, חלף סיווגה במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך.

לקישור להחלטת אכיפה 17-1 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 17-2 - סיווג הלוואות מתאגידים פיננסיים במסגרת התחייבויות שוטפות בדוח על המצב הכספי

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם

חברה נטלה הלוואות מתאגידים פיננסיים, והתחייבה לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות, ביניהן יחס חוב פיננסי נטו ל-EBITDA (להלן - "אמת המידה הפיננסית"). בשל השפעות עונתיות, אמת המידה הפיננסית נבדקת על ידי התאגידים הפיננסיים פעמיים בשנה: ביום 31.03 וביום 30.09 של כל שנה, על פני תקופת ההלוואות.

ליום 31.03.14 החברה לא עמדה באמת המידה הפיננסית, ומשכך סווגו ההלוואות כהתחייבויות שוטפות בדוחות הכספיים לאותו מועד.

בחודש מאי 2014, לאחר תאריך המאזן, קיבלה החברה אישור מהתאגידים הפיננסיים לפיו אמת המידה הפיננסית לא תבחן במועדים הקבועים בשנת 2014 (בחודשים מרץ וספטמבר, כאמור) אלא תבחן בסוף חודש מרץ 2015. לאור הדחיה שהתקבלה, בדוחותיה הכספיים של החברה לימים 30.06.14, 30.09.14 ו-31.12.14, סווגו ההלוואות במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות על אף שהחברה לא עמדה באמות המידה הפיננסיות.

לעמדת החברה, היא מלכתחילה לא הפרה את אמת המידה הפיננסית היות והתאגידים הפיננסיים אישרו שלא יבחנו אותן במועדי דוחות אלה, ולכן המקרה אינו נכנס לתחולת סעיף 74 לתקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (להלן - "התקן").

לעמדת החברה, השגת הדחיה אינה מהווה קבלת ארכה מהתאגידים הפיננסיים לעמידה באמת המידה הפיננסית, כי אם ויתור זמני על הדרישה לעמוד באמת המידה הפיננסית למועדים מרץ וספטמבר 2014 ומכיוון שכך, החברה כלל אינה נמצאת בהפרה מול התאגידים הפיננסיים.

החברה הוסיפה עוד כי ממילא הדחיה ניתנה לתקופה של 12 חודשים מהמועד האחרון בו חושבה אמת המידה הפיננסית (31 במרץ 2014) ולכן במהלך התקופה של 12 חודשים לאחר מועד ההפרה, המלווים אינם יכולים לדרוש פרעון מיידי. לכן, לגישת החברה, הסיווג הנאות של ההלוואות בדוחות הביניים האמורים הוא במסגרת ההתחייבות הלא שוטפות.

החלטת סגל הרשות והבסיס להחלטה

לעמדת סגל הרשות, סיווג ההלוואות על ידי החברה במסגרת התחייבויות לא שוטפות, חלף סיווגן כהתחייבויות שוטפות, בדוחות הכספיים לרבעון השני והשלישי לשנת 2014 וכן בדוחות הכספיים לשנת 2014, אינו נאות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 2-17 - סיווג הלוואות מתאגידים פיננסיים במסגרת התחייבויות שוטפות בדוח על המצב הכספי (המשך)

סעיף 69(ד) לתקן קובע כי ישות תסווג התחייבות כשוטפת אם אין לה זכות בלתי מותנית לדחות את הסילוק של ההתחייבות למשך תקופה של **לפחות** 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח.

סעיף 74 לתקן קובע כי כאשר ישות מפרה בסוף תקופת הדיווח, **או לפני** תאריך זה, תנאי של הסכם הלוואה לזמן ארוך, וכתוצאה מכך ההתחייבות הופכת להיות עומדת לפרעון לפי דרישה, עליה לסווג את ההתחייבות כשוטפת, גם אם המלווה הסכים, לאחר תקופת הדיווח ולפני האישור של הדוחות הכספיים לפרסום, לא לדרוש תשלום כתוצאה מההפרה. סעיף 74 מוסיף ומנמק כי יש ליישם טיפול זה משום שבסוף תקופת הדיווח **אין** לישות זכות בלתי מותנית לדחות את הסילוק של הלוואה למשך 12 חודשים **לפחות** לאחר תאריך זה.

עם זאת, סעיף 75 לתקן קובע כי יש לסווג את ההתחייבות כלא שוטפת אם המלווה הסכים עד סוף תקופת הדיווח לספק ארכה (grace) שמסתיימת **לפחות** 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, שבמהלכה יכולה הישות לתקן את ההפרה ובמהלכה המלווה אינו יכול לדרוש פרעון מיידי. על בסיס סעיפים אלה, לעמדת סגל הרשות, על החברה לבחון בכל מועד דוחות כספיים האם קיימת לה זכות בלתי מותנית לדחות את מועד הסילוק למשך 12 חודשים לפחות מסוף תקופת הדיווח.

במקרה דנן, במסגרת ההסכם מול התאגידים הפיננסיים מחודש **מאי 2014** כמפורט לעיל, הוסכם כי נתוני **מרץ 2015** יבחנו. יוצא אפוא שבמהות, התאגידים הפיננסיים דחו כאמור בחודש מאי 2014, את מועד בדיקת אמת המידה הפיננסית לתקופה קצרה מ-12 חודשים.

בנסיבות המקרה, לאחר מועד ההפרה, לא עלה בידי החברה לתקן את ההפרה ולעמוד באמת המידה הפיננסית ולפיכך החברה עדיין נחשבת כמי שמפרה את אמת המידה הפיננסית.

כמו כן, חשוב לציין בהקשר זה כי על אף טענת החברה, על מנת לסווג התחייבות כלא שוטפת בהתאם לסעיף 75 לתקן, תקופת הארכה צריכה להיות 12 חודשים ממועד הדיווח ולא ממועד ההפרה. במקרה זה, הארכה אושרה לתקופה של 12 חודשים ממועד ההפרה, שהיא קצרה מ-12 חודשים ממועדי כל אחד מהדוחות הכספיים הרלוונטיים.

החברה קיבלה את עמדת סגל הרשות כמתואר לעיל וביצעה התאמה בדרך של הצגה מחדש של מספרי השוואה בדוחותיה הכספיים לרבעון הראשון והשני לשנת 2015.

לקישור להחלטת אכיפה 2-17 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF לחצו/י כאן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 3-17 - מדידת שווי הוגן של השקעה במכשיר פיננסי שאינו רשום למסחר בבורסה בשל מגבלה על רישומו

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם

בחודש אוגוסט 2014, רכשה חברה מניות של חברה ב' במסגרת הקצאה פרטית שביצעה חברה ב', שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. לדברי החברה, במסגרת הסכם ההקצאה נקבע כי חברה ב' תנקוט במאמץ סביר על מנת לסייע לחברה לרשום את המניות שנרכשו על ידה על שם החברה לרישומים, כך שיתאפשר בהן מסחר בבורסה, ואולם פעולה זו לא בוצעה. כפועל יוצא, לטענת החברה, על המניות חלה **מגבלה** המונעת את רישומן למסחר בבורסה בת"א (מגבלה המכונה "Legend"). לדברי החברה, היא פנתה לחברה ב' להסדרת הרישום והסרת המגבלה, אולם ללא הצלחה. על כן, המניות שברשותה לא נרשמו למסחר.

לעמדת החברה, היות ומתקיים במניות חברה ב' "שוק פעיל" (Active market) כמשמעות המונח בתקן דיווח כספי בינלאומי 13, **מדידת שווי הוגן** (IFRS 13, להלן - "התקן"), וזאת בשם לב למחזור המסחר היומי, היא הציגה את השקעתה במניות חברה ב', בהתאם **למחיר המצוטט** של מניית חברה ב', וזאת עד וכולל סוף הרבעון השלישי לשנת 2015.

במהלך חודש דצמבר 2015, **מכרה** החברה את מניות חברה ב' אשר הוחזקו על ידה בעסקה מחוץ לבורסה, וזאת במחיר למניה **הנמוך בעשרות אחוזים** ביחס למחיר מניה מצוטט של חברה ב', כפי שזה היה **בסמוך** למועד המכירה.

החברה טענה כי הציגה את המניות בהתאם למחיר המצוטט של מניית חברה ב', היות ולהערכתה, היא היתה מצליחה בסופו של דבר להביא לרישומן בבורסה, וזאת בעלות **שאינה** משמעותית. באשר לעובדה שעל אף טענה זו, היא מכרה את המניות בפועל במחיר נמוך משמעותית ממחירן המצוטט בבורסה, טענה החברה כי עשתה זאת, בין היתר, נוכח החשש שבמועד שבו המניות היו נרשמות למסחר, הייתה נרשמת למסחר גם כמות משמעותית נוספת של מניות חברה ב', אשר הוחזקו על ידי צדדים נוספים **שאינם** החברה, ואשר גם לגביהן הייתה קיימת מגבלה דומה. תרחיש שכזה עלול היה להביא, לטענת החברה, לירידת מחיר המניה של חברה ב'. בהקשר זה טענה החברה כי אין להביא בחשבון הנחה זאת במסגרת מדידת השווי ההוגן של מניות חברה ב', מכיוון שהיא דומה במהותה ל-"גורם חסימה" (Blockage Factor) אשר **אינו** נלקח בחשבון לצורך מדידת השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות בהתאם להוראות התקן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 17-3 - מדידת שווי הוגן של השקעה במכשיר פיננסי שאינו רשום למסחר בבורסה בשל מגבלה על רישומו (המשך)

החלטת סגל הרשות והבסיס להחלטה

לעמדת סגל הרשות, היה על החברה להציג את מניות חברה ב' שברשותה שלא לפי המחיר המצוטט של המניות הנסחרות של חברה ב', אלא היה עליה לבצע התאמה שלילית לשוויין בשל המגבלות המשפטיות שנלוו אליהן, ואשר מנעו את רישומן למסחר. עמדה זו מבוססת על כך שהמגבלות המשפטיות היוו מאפיין של הנכס ולא של המחזיק בנכס, והן עוברות יחד עם הנכס לרוכש.

כאמור בסעיף 11 לתקן:

"... בעת מדידת שווי הוגן ישות תביא בחשבון את המאפיינים של הנכס או של ההתחייבות אם משתתפים בשוק היו מביאים בחשבון מאפיינים אלה בעת המחרת הנכס או ההתחייבות במועד המדידה. מאפיינים כאלה כוללים, לדוגמה:

...(א)

(ב) מגבלות, אם קיימות, על מכירת הנכס או על שימוש בנכס..." (הדגשות אינן במקור).

בהתאם להוראות התקן, כאשר המגבלה היא מאפיין של המכשיר, ובהתאם עוברת גם למשתתפי שוק אחרים (ובכלל זה הרוכש), יש לקחת את המגבלה בחשבון בעת קביעת שוויין ההוגן של המכשיר. במקרה שלפנינו, היעדר היכולת לרשום למסחר את מניות חברה ב' אשר הוחזקו על ידי החברה עד להסדרת המצב המשפטי, מהווה חלק ממאפייני המניות, והמניות הועברו לרוכש יחד עם המגבלה האמורה.

לעמדת הסגל במקרה דנן, לא ניתן לומר כי הפער השלילי בין המחיר שבו מכרה החברה את מניות חברה ב' שהוחזקו על ידה לבין המחיר המצוטט של מניית חברה ב' כאמור, נובע מהחלטתה למכור אותן יחד, כבלוק, אלא הוא נובע (סיבתית) מכך שלא ניתן לרשום אותן למסחר במצב הנוכחי. כך, נראה כי אם יכלה החברה לממש את המניות האמורות במהלך המסחר, היא הייתה מעדיפה לעשות כן.

החברה ביצעה הערכת שווי לבחינת היקף ההפחתה לשווי מניות חברה ב' שהוחזקו על ידה ביחס למחירן בבורסה, וזאת בכפוף להנחות שונות בדבר משך הזמן עד להסרת המגבלה, העלויות המשפטיות הכרוכות בכך וכיוצא באלה. הערכת השווי האמורה הצביעה כי, תחת ההנחות אשר הובאו בחשבון על ידי החברה, התיקון הנדרש לא הגיע לכדי טעות מהותית הדורשת הצגה מחדש של דוחותיה הכספיים של החברה. בהתאם לכך, החברה ביצעה בדוחותיה העוקבים התאמה של מספרי השוואה על מנת לשקף את השפעת הטעות.

לקישור להחלטת אכיפה 17-3 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 4-17 - סיווג תזרימי מזומנים בגין רכישת כלי רכב באשראי ספקים לזמן ארוך

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם

החברה עוסקת, במישרין ובעקיפין באמצעות חברות המוחזקות על ידה, בין היתר, בהשכרת כלי רכב וליסינג תפעולי.

כחלק ממהלך העסקים השוטף של החברה, רוכשת החברה כלי רכב באשראי ספקים, אשר לעיתים הינו לתקופות זמן שהן מעבר לתקופות מקובלות של יחסי אשראי 'רגילים' בין ספק ללקוח. כך, מחד, רוכשת החברה מספקים כלי רכב בתנאי אשראי מקובלים של שוטף +120 או +180 ומאידך, רוכשת גם כלי רכב מספקים בתנאי אשראי לתקופה של **3 שנים** בממוצע, נושא ריבית (להלן - "אשראי ספקים לזמן ארוך").

על אף שבעסקת רכישת כלי הרכב באשראי ספקים לזמן ארוך לא היה מעורב מזומן, במועד הרכישה החברה הציגה את עסקת הרכישה במסגרת דוח תזרים המזומנים כשתי עסקאות נפרדות. דהיינו, החברה פיצלה את העסקה לעסקת רכישת כלי רכב במזומן, אשר הוצגה כתזרים שלילי במסגרת תזרים מזומנים מפעילות שוטפת, ולעסקת קבלת הלוואה מהספק במזומן, אשר הוצגה כתזרים חיובי במסגרת תזרים המזומנים מפעילות מימון. במועד פרעון אשראי הספקים לזמן ארוך, החברה הציגה תזרים שלילי בגין פרעון האשראי בפעילות מימון (להלן - "גישת שתי העסקאות").

החברה נימקה את הטיפול החשבונאי בכך שמבחינת **המהות הכלכלית** מדובר למעשה בעסקה המורכבת משתי עסקאות:

- רכישת כלי רכב במזומן, וכן
 - נטילת הלוואות פיננסיות לזמן ארוך הכוללות מרכיב מימון משמעותי.
- משכך, ולהבנת החברה את הוראות תקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים (להלן - "התקן"), יש להציג את עסקת הרכישה בדוח על תזרימי המזומנים כשתי עסקאות נפרדות, שכאילו בוצעו במזומן במקביל.

החלטת סגל הרשות והבסיס להחלטה

לעמדת הסגל, בהתאם להוראות התקן, הצגת עסקת רכישת כלי הרכב שאינה כרוכה בזרימת מזומן, בגישת שתי העסקאות, באופן שבו תוצג עסקת רכישת כלי רכב בדוח תזרים המזומנים בפעילות שוטפת ועסקת קבלת הלוואה לזמן ארוך בפעילות מימון, אינה נאותה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 17-4 - סיווג תזרימי מזומנים בגין רכישת כלי רכב באשראי ספקים לזמן ארוך (המשך)

לעמדת הסגל, במועד רכישת כלי הרכב באשראי ספקים לזמן ארוך, היה על החברה להציג את העסקה במסגרת **ההתאמות לרווח** בפעילות השוטפת כגידול בכלי רכב בפעילות שוטפת כנגד גידול באשראי ספקים באותו סכום. בהתאם, במועד פרעון האשראי לספק, היה על החברה להציג את הפירעון בדוח על תזרימי המזומנים **כתזרים שלילי** מפעילות שוטפת (קישור בספקים).

בהתאם להוראות סעיף 14(ג) לתקן, תשלומי מזומנים לספקים בגין סחורות ושירותים הם תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. כמו כן, בהתאם להוראות סעיף 14 סיפא לתקן, תשלומי מזומנים לייצור או לרכישת נכסים המוחזקים להשכרה לאחרים ולאחר מכן מיועדים למכירה מהווים גם הם תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת.

התקן אין מבחין בין אשראי ספקים לזמן קצר לבין אשראי ספקים לזמן ארוך, אלא מבחין רק בין עסקה שנעשית מול **אותו** גורם (ספק) לבין עסקה שנעשית מול **שני** צדדים שונים (רכישת מלאי מספק באמצעות אשראי שמתקבל מצד אחר כדוגמת בנק). במקרה בו עסקה שנעשית מול **שני** צדדים, בהתאם להוראות סעיפים 14(ג) ו 17(ג) לתקן, יינתן לה ביטוי בדוח על תזרימי המזומנים, **הן** בפעילות שוטפת והן בפעילות מימון - דהיינו, **בגישת שתי העסקאות**. בנוסף, התקן קובע כי תזרימי מזומנים הנובעים מהפעילות העיקרית לייצור הכנסות של הישות, ובכללם רכישות מספקים ובפרט רכישות נכסים המוחזקים להשכרה לאחרים, יסווגו בפעילות שוטפת.

כמו כן, בהתאם להוראות סעיף 43 לתקן, **עסקאות השקעה ועסקאות מימון שאין** מחייבות את השימוש במזומנים ושווי מזומנים לא יכללו בדוח על תזרימי מזומנים. **משמע, התקן מחריג עסקאות המוצגות כפעילות שוטפת מהצגה כעסקה שלא במזומן.**

החברה קיבלה את עמדת סגל הרשות וביצעה התאמה בדרך של הצגה מחדש בדוחותיה הכספיים, על מנת לשקף בהם למפרע את הטיפול החשבונאי הנאות בעסקאות רכישת כלי הרכב באשראי ספקים לזמן ארוך.

לקישור להחלטת אכיפה 17-4 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 5-17 - רישום הוצאות מסים שוטפים ונדחים בחברה שקופה

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם

החברה התאגדה בא"י הבתולה הבריטיים ועוסקת, במישרין ובעקיפין באמצעות חברות המוחזקות על ידיה, בתחום השקעות בפרויקטים יזמיים למגורים בניו יורק.

ככלל, החברה וחברות המוחזקות על ידיה חייבות במס בארה"ב כאילו הן חברות אמריקאיות אך החברות בחרו, בהתאם לאפשרות המוקנית להן לפי דיני המס האמריקאים, להיחשב כשקופות לצרכי מס (look through entity). המשמעות הינה שחבות המס בגין רווחיה מושתתת במישרין על בעלי מניותיה של החברה, מבלי שהחברה עצמה חבה במס על רווחיה. בהתאם להוראות הדין, ע"פ מצגי החברה, אחת שחבות המס מושתתת על בעלי המניות והחברה הינה שקופה לצרכי מס, לא תהיה לחברה חבות במס גם במקרה של כשל בתשלום המס על ידי בעלי המניות.

כמו כן, הוסכם כי החברה תשלם לבעלי מניותיה סכום השווה לחבות המס שהייתה חלה עליה אילו לא הייתה בוחרת להיות חברה שקופה והייתה משלמת בעצמה את המס לרשויות המס בארה"ב (להלן - "ההסכם").

במסגרת דוחותיה הכספיים, החברה חישה והציגה מסים נדחים ושוטפים, בסכומים השקולים לאלו שהיו חלים עליה אילו הייתה מתמסה באופן עצמאי. במילים אחרות, החברה ראתה בהסכם בינה לבין בעלי מניותיה, כהסכם אשר יצר לה חבות מס כלפי רשויות המס.

לעמדת החברה, אין בתשלומים לבעלי המניות משום הטבה, שכן, מחד החברה נהנית מהטבה מבעלי המניות אשר משלמים במקומה את המס בגין הכנסותיה החייבות, ומאידך - לבעלי המניות קיימת הטבה "מקזזת" מאחר והחברה משלמת להם, בהתאם להסכם, את סכום המס שהיה חל עליה לו החברה היתה נישומה.

החלטת סגל הרשות והבסיס להחלטה

לעמדת הסגל, הצגת סכומים המשולמים על ידי החברה לבעלי מניותיה מכוח הסכם, כהוצאות מסים שוטפים ונדחים, על אף שלחברה לא קיימת חבות מס ישירה בהתאם להוראות הדין בארה"ב, אינה נאותה.

סעיף 5 לתקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על הכנסה (להלן - "התקן"), מגדיר מיסים שוטפים כסכום המסים על הכנסה שיש לשלם (שניתן להשיב) בגין הכנסה החייבת (הפסד לצורך מס) לתקופה. הכנסה חייבת היא (הוא) הרווח (ההפסד) לתקופה, כפי שנקבע בהתאם לחוקים שנחקקו על ידי רשויות המס, עליו לשלם (ניתן להשיב) מסים על הכנסה.

לעמדת הסגל, במקרה זה יש לבחון בעיקר על מי חל נטל "סיכון המס" ומהן החשיפות הקיימות לחברה בקשר עם חבות המס - האם הנטל הינו על בעלי המניות של החברה או שמא על החברה עצמה והיא זאת שחשופה. ככל שהחברה אינה חשופה וסיכון המס חל על בעלי המניות שלה ולרשויות המס אין יכולת חזרה לחברה בכל הקשור לחבויות מס כאלו או אחרות, החברה לא תרשום בדוחותיה הכספיים הוצאות מיסים שוטפים ונדחים.

במקרה דנן, בהתאם לעמדת החברה, סיכון המס אינו חל על החברה כלל לאור אי יכולת רשויות המס לדרוש תשלומי מיסים מהחברה במידה והגורם החייב במס (בעלי המניות) אינו עומד בהתחייבויותיו. כמו כן, אין לרשויות המס יכולת לדרוש מהחברה לבצע תשלומי מס נוספים או לחילופין, להיות זכאית להחזרי מס, ככל והוכח שהתשלום שבוצע לא התבסס על חישוב שבוצע באופן נאות. משכך, בהתאם לעמדת הסגל, תשלומים הנובעים מכח ההסכם ייחשבו כתשלום לבעלי מניות, אשר יאושר בהתאם להוראות הדין ויטופל חשבונאית בהתאם, ולא יוצגו בדוחות הכספיים כהוצאות מיסים שוטפים ונדחים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 17-5 - רישום הוצאות מסים שוטפים ונדחים בחברה שקופה (המשך)

החברה קיבלה את עמדת סגל הרשות כמתואר לעיל וביצעה התאמה בדרך של הצגה מחדש בדוחותיה הכספיים לשנת 2013, על מנת לשקף בהם את הטיפול החשבונאי הנאות בהסכם עם בעלי המניות.

לקישור להחלטת אכיפה 17-5 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

החלטת אכיפה חשבונאית 17-6 - בחינת קיומה של שליטה בחברות מוחזקות

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם

חברה עוסקת, בין היתר, בתחום ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה. החברה נוהגת להתקשר עם משקיעים פרטיים (להלן - "המשקיעים הפרטיים") ליצירת תאגידים ייעודיים מסוג LLC (להלן - "חברות הנכס"), לצורך ביצוע השקעה בפרויקט בניה למגורים (להלן - "המיזם"). חברות הנכס מקימות את המיזם הכולל רכישת המגרש/המבנה, הקמה ומכירת הפרויקט.

חברות הנכס מוקמות בהתבסס על הסכם עקרונות והסכם תפעול בין החברה לבין המשקיעים הפרטיים (להלן ביחד - "הסכמי ההשקעה"). בהסכמי ההשקעה נקבעים מתווה המיזם, מבנה האחזקות בחברות הנכס, סמכויות הניהול בחברות הנכס, אופן קבלת החלטות, אופן המימון העצמי והזר, מנגנון חלוקת הרווחים ועוד.

באשר למנגנון חלוקת רווחים, קובעים הסכמי ההשקעה כי החזר ההשקעה לחברה ולמשקיעים הפרטיים יבוצע כך שבתחילה תכוסנה עלויות המיזם, לאחר מכן, תוחזר קרן השקעות החברה והמשקיעים הפרטיים פרו-רטה, ו**לבסוף** יחולקו רווחי המיזם בהתאם למנגנון המקנה למשקיעים הפרטיים עדיפות בחלוקה עד לשיעור תשואה שהוגדר, ומעבר לכך, מקנה עדיפות לחברה (להלן - "מנגנון ה-Promote").

במסגרת פעילותה, החברה התקשרה עם משקיע פרטי (להלן - "המשקיע") בהסכמי השקעה לייזום מספר פרויקטים, כאשר כל פרויקט מבוצע במסגרת חברת נכס נפרדת (להלן - "חברות הפרויקט"). התכנית העסקית של כל אחד מהפרויקטים מצורפת כנספח להסכם ומפרטת את מלוא ההוצאות המוערכות שיידרשו בקשר לפרויקטים, והינה מוגבלת בסכום.

עקרי זכויות וחובות החברה על פי הסכמי ההשקעה:

- החברה תחזיק 5% מההון של חברות הפרויקט והמשקיע יחזיק בירתת ה- 95%.
- החברה תהא האחראית על ניהול המיזם בפן הביצועי, התכנוני והרגולטורי. כל ההחלטות השוטפות **במהלך** העסקים הרגיל יתקבלו על ידי **החברה**, ובלבד שאין בהן חריגה מהתכנית העסקית. החלטות אלו כוללות, בין היתר: ביצוע תשלומים על פי התכנית העסקית, התקשרות עם יועצים ובעלי מקצוע, ניהול הנכסים, שיווק יחידות הדיור וביצוע פעולות שוטפות בנכסים כגון שירות ותחזוקה ועוד (להלן - "ניהול הפרויקט").
- החברה אחראית להשגת המימון החיצוני הדרוש לבניית הפרויקט ובעל השליטה בחברה מעמיד ערבות אישית לטובת המלווה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 6-17 - בחינת קיומה של שליטה בחברות מוחזקות (המשך)

זכויות וחובות המשקיע על פי הסכמי ההשקעה:

- המשקיע זכאי לקבל דיווח שוטף, לפחות אחת לרבעון, בנוגע לניהול הפרויקט ומצב הנכסים.
- כל הוצאה מעבר לאמור בתוכנית העסקית לא תבוצע אלא באישור המשקיע.
- המשקיע זכאי להדיח את החברה מניהול הפרויקט ולמנות מנהל חלופי מטעמה במספר מקרים, וזאת בין היתר במידה ובוצעו תשלומים החורגים מן התכנית העסקית מבלי לקבל את הסכמת המשקיע.

הטיפול החשבונאי שננקט בדוחות המאוחדים של החברה:

החברה **מאחדת** בדוחותיה הכספיים את חברות הפרויקט שכן לעמדתה, בשל הנימוקים המפורטים להלן, מתקיימת לה **שליטה** בחברות הפרויקט, כהגדרתה בתקן דיווח כספי בינלאומי 10, *דוחות כספיים מאוחדים* (להלן - "התקן").

נימוקי החברה והבסיס להחלטת הסגל שלא להתערב בעמדתה:

התקן קובע כי:

"6... משקיע שולט בישות מושקעת כאשר הוא חשוף, או בעל זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותו בישות המושקעת, ויש לו את היכולת להשפיע על תשואות אלה באמצעות כוח ההשפעה שלו על הישות המושקעת..." (הדגשות אינן במקור).

ניתוח מבחן כוח ההשפעה

במקרה של החברה, על פי התנאים בהסכמי ההשקעה, עולה כי **כל** ההחלטות המתקבלות באופן שוטף, במסגרת ניהול העסקים הרגיל של המיזם, יתקבלו על ידי החברה בלבד ולפי שיקול דעתה המקצועי. החלטות אלה כוללות החלטות הדרושות לצורך ביצוע התוכנית העסקית, ביצוע תשלומים על פי התוכנית העסקית, שכירת יעוצים ובעלי מקצוע, ניהול הנכסים וביצוע פעולות שוטפות בנכסים כגון שירות, תחזוקה וכו' ובלבד שאין בהן חריגה מן התוכנית העסקית.

השאלה החשבונאית העיקרית הינה האם שליטה בלעדית בפעילויות רלוונטיות המוגבלת בתקציב סגור, עומדת בהגדרת **שליטה** הקבועה בתקן וזאת כאשר חריגה מהתקציב הסגור דורשת הסכמת הצד השני להסכם. לעמדת החברה, יש לה **שליטה** על כל **הפעילויות הרלוונטיות** המשפיעות על התשואה שתנבע מהמיזם (כגון שינוי מתווה תכנון הדירות מהמתווה הקיים, שינוי במחירי המכירה של הדירות, קביעה בלעדית של תנאי המימון ועוד), כאשר התקציב מהווה את גבולות הגזרה של המיזם. לגישתה, כל עוד מדובר בתקציב ריאלי שניתן לעמוד בו ולהשפיע על התשואות במסגרתו באופן משמעותי, הגדרת כוח השפעה מתקיימת.

כמו כן, כפי שצוין לעיל, **חריגה** מהתכנית העסקית כרוכה באישור של המשקיע. ואולם, מטרת התוכנית העסקית היא לקבוע גבולות להיקף ההשקעה הנדרש מהמשקיע, לקבוע את רמת המינוף, סיכון הון המשקיעים ומבנה ההון העצמי למניעת דילול של המשקיע. יוצא אפוא כי לחברה קיימת גמישות לקבלת החלטות בנוגע **לפעילויות הרלוונטיות** במסגרת בתקציב הכללי, והיא אינה כפופה להוראות ומפרטים ספציפיים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• פרסום החלטות אכיפה חשבונאיות (ינואר 2017) (המשך)

החלטת אכיפה חשבונאית 6-17 - בחינת קיומה של שליטה בחברות מוחזקות (המשך)

ניתוח קשר בין כוח ההשפעה לבין התשואות

אומנם לחברה זכויות הוניות בשיעור של 5% בלבד, אך בשל הנימוקים הבאים, יש לה חשיפה להשתנות התשואה בשיעור גבוה בהרבה יותר:

- מנגנון ה-PROMOTE מביא לשיעור חשיפה משמעותי יותר שנת בין 35 ל-45 אחוזים.
- החברה (לרבות בעל השליטה) **ערבה** להתחייבויות חברות הפרויקט במסגרת הסכמי המימון מתאגידים בנקאיים ומשכך חשופה להפסדים מעבר לסכום השקעתה בפרויקט.
- החברה נושאת בכל סיכוני המימון הנוסף הנדרש במקרה של חריגה מהתוכנית העסקית.
- חברה ובעל השליטה בה הם אלה שנותנים את אחריות תקופות הבדק למבנה, אחריות שנמשכת לתקופה ארוכה לאחר תום המיזם וחיסול חברות הפרויקט.

החברה כאמור מקבלת את ההחלטות בניהול המיזם באופן שוטף לרבות החלטות הדרושות לצורך ביצוע התוכנית העסקית, ניהול הנכסים וביצוע פעולות שוטפות בנכסים כגון שירות, תחזוקה וכו'.

יצוין כי הזכות שניתנה למשקיע להדיח את החברה כמנהלת הפרויקט, מקום בו בוצעו תשלומים חורגים מן התוכנית העסקית ומבלי לקבל את הסכמת הקרן, היא אינה זכות המאפשרת להדיח את החברה ללא סיבה. יכולת ההפעלה של זכות זו, לאור מבנה הסכמי ההשקעה, הינה **במקרים קיצוניים בלבד** הנתפסים על ידי הצדדים כשווי ערך להפרה יסודית של ההסכם בכללותו. ולכן, המשקל שזכות זו מקבלת הינו משקל נמוך יותר.

החלטת סגל הרשות

לאור הניתוח כמפורט לעיל, סגל הרשות סבור כי שיקול הדעת וההנחות המשמעותיים שהופעלו על ידי החברה הינם במתחם הסבירות, באופן שבו הם תואמים למהות פעילותה. לפיכך, סגל הרשות לא התערב בעמדת החברה לפיה קיימת לה שליטה בחברות הפרויקט.

כאמור, החברה הגיעה למסקנה כי היא שולטת בחברות הפרויקט וסגל הרשות לא התערב במסקנת החברה. החברה נתבקשה להרחיב את הגילוי אודות שיקול הדעת וההנחות המשמעותיים שהופעלו על מנת להגיע למסקנה זו.

לקישור להחלטת אכיפה 6-17 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית בלבד של החלטות האכיפה, ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחן המלא.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

3. פניות מקדמיות בנושאים חשבונאיים

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות

רקע עובדתי

במרץ 2016 פרסם סגל הרשות לניירות ערך (להלן - "סגל הרשות" או "הסגל") את עמדתו במענה לבקשת קבוצת חג'ל ייזום נדל"ן בע"מ (להלן - "החברה") בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (להלן - "התקן" או "IFRS 15"). החברה הפונה עוסקת בארגון קבוצות רכישה, נדל"ן יזמי ונדל"ן להשקעה. במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן היזמי, החברה מקימה מגדל משרדים למכירה, הכולל קומות משרדים, חניות, מחסנים ושטחי מסחר (להלן - "הפרויקט").

עניינה של הפניה הינו בבקשת החברה לאמץ באימוץ מוקדם את IFRS 15, ולהכיר בהכנסה בגין מכירת המשרדים בפרויקט לאורך זמן בהתאם לסעיף 35 לתקן. הפניה אינה עוסקת בסוגיות יישומיות שונות אשר עשויות לעלות מיישום הוראות התקן, ואשר לא עלו במסגרת פנייתה של החברה.

התקן פורסם על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים ("IASB") במאי 2014 והינו מהווה תוצר של פרויקט משותף בין ה-IASB לבין המוסד האמריקני לתקינה בחשבונאות (FASB). לחוזרי המחלקה המקצועית העוסקים בתקן לחץ/ כאן ו- כאן.

התקן מציג מודל חדש ויחיד להכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות, וצפוי להחליף במועד יישומו לראשונה (ראה גם להלן) את כל ההוראות הקיימות כיום בתחום זה תחת התקינה הבינלאומית. בהתאם לעיקרון המרכזי של המודל, ישות תכיר בהכנסה במועד העברת השליטה על כל הסחורות או השירותים הנמסרים ללקוח ובסכום המשקף את התמורה שהישות מצפה להיות זכאית לה עבור סחורות ושירותים אלו. המודל החדש מחליף את עיקרון היסוד להכרה בהכנסה הקבוע כיום בתקן חשבונאות בינלאומי 18, הכנסות (IAS 18), המבוסס על העברת סיכונים והטבות.

יישום העיקרון המרכזי של המודל החדש נעשה על פי חמישה שלבים כדלקמן:

- שלב ראשון - זיהוי החוזה עם הלקוח;
- שלב שני - זיהוי מחויבויות ביצוע נפרדות בחוזה;
- שלב שלישי - קביעת מחיר העסקה;
- שלב רביעי - הקצאת מחיר העסקה למחויבויות ביצוע נפרדות;
- שלב חמישי - הכרה בהכנסה עם קיום מחויבות הביצוע.

השלב החמישי, המצוי למעשה בליבת פניית החברה, קובע כי ישות תכיר בהכנסה כאשר היא מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברה של סחורות או שירותים אשר הובטחו ללקוח, היינו כאשר הלקוח משיג שליטה על הנכס. לעניין זה, התקן קובע כי קיום מחויבות ביצוע והעברת שליטה על הנכס (סחורה או שירותים), יכולים להתבצע בנקודת זמן אחת או לאורך זמן.

במסגרת התייחסות סגל הרשות להנחיה המקדמית עמדת סגל הרשות התייחסה בנפרד לשלוש סוגיות כדלקמן:

1. אימוץ מוקדם של IFRS 15;
2. הכרה בהכנסה בגין מכירת משרדים בפרויקט תחת יישום הוראות IFRS 15;
3. השפעות נוספות של יישום IFRS 15 על יתרת פעילותה העסקית של החברה - הכרה בהכנסה בגין ארגון קבוצות רכישה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

להלן עיקרי עמדת סגל הרשות בנוגע לסוגיות האמורות -

סוגיה ראשונה - אימוץ מוקדם של IFRS 15

פרק זה דן בשאלה האם החברה רשאית לאמץ באימוץ מוקדם את התקן וככל שכן, מהם התהליכים אותם עליה לבצע והדרישות אותן היא צריכה למלא טרם יישומו.

סעיף ג' 1 לסנפח ג' לתקן, מועד תחילה והוראות מעבר, מתיר אימוץ מוקדם של התקן. בהתאם לאמור בסעיף 452 לדברי ההסבר לתקן, ה- IASB התיר אפשרות זו, על אף הסיכון לפגיעה בהשוואתיות בין דיווחים כספיים של חברות בתקופת הביניים עד למועד התחילה המנדטורי של התקן. זאת, בשים לב לכך שהתקן כולל הוראות וקיום מנחים להכרה בהכנסה לגבי תחומים אשר אינם מטופלים תחת ההוראות הקיימות, מבהיר סוגיות לגביהן קיימת שונות בפרקטיקה וכן פותר עיוותים חשבונאיים שנוצרו בשל יישום ההוראות הקיימות.

יחד עם זאת, לעמדת הסגל, הפעולות בהן נקט ה- IASB ובכללן, הקמת צוות מיוחד המשותף ל- IASB וה- FASB אשר ידון בסוגיות יישומיות (להלן - "צוות ה- TRG" או ה- "TRG"); קביעת מועד תחילה פרק זמן ארוך לאחר מועד פרסום התקן כמחייב; דחיית מועד התחילה המחייב של התקן בשנה אחת (מיום 1 בינואר 2017 ליום 1 בינואר 2018); פרסום הצעה לתיקון התקן ביולי 2015 אשר כולל הבהרות בקשר עם מספר סוגיות שעלו לדיון ב- TRG זמן קצר לאחר פרסום התקן הסופי², מעידות על מורכבות התקן והשפעותיו הענפות על נושא ההכרה בהכנסה על ידי חברות, ועל תקופת היערכות המשמעותית הנדרשת לשם יישומו באופן נאות.

לפיכך, על אף קיומה של האפשרות לאימוץ מוקדם בתקן, ולאור מורכבותו כפי שצוין לעיל (היבט אשר תואר בהרחבה בתשובת הסגל להנחיה המקדמית), כמו גם לאור היעדר ניסיון בעולם ביישום ובסוגיות יישומיות העולות ממנו, סגל הרשות הביע בעבר את דעתו כי קיים חשש שאימוץ מוקדם של התקן יגביר את הסיכון לטעויות בדוחות כספיים של חברות.

לאור האמור, לעמדת סגל הרשות, ככלל, טרם קבלת החלטה בדבר אימוץ מוקדם של התקן, חברה המבקשת ליישמו נדרשת לקיים תהליך היערכות משמעותי, וזאת מתוך מטרה לצמצם ככל שניתן את הסיכון לטעות בדוחות הכספיים.

לעמדת הסגל תהליך היערכות זה ראוי שיכלול לכל הפחות את המפורט להלן (להלן - "הליך היערכות הנדרש"):

- למידת הוראות התקן על בורין;
- בחינת מלוא השפעות הוראות התקן על פעילותה העסקית של חברה;
- בחינה לעומק של הסוגיות היישומיות אשר עשויות לעלות כתוצאה מיישום בעניינה של החברה (לרבות סוגיות רלוונטיות אשר נדונו במסגרת ה- TRG ובמסגרת ההצעה לתיקון התקן כפי שפורסמה כאמור ביולי 2015);
- הערכת הצורך בדבר התאמת מערכות מידע של חברה אשר יתמכו ביישום הוראות התקן;
- קבלת חוות דעת מקצועיות ככל שנדרש;
- ביסוס הנחות, אומדנים ושיקולי דעת משמעותיים הכרוכים ביישום הוראות התקן;
- בחינת רכיבי הבקרה הפנימית והתאמתם בהתאם לנדרש, לשם השגת בקרה אפקטיבית על יישום נאות של הוראות התקן, ובפרט בקשר עם סבירות האומדנים ושיקולי הדעת המשמעותיים הכרוכים ביישום הוראות אלה.

² פרסום אשר קיבל ביטוי סופי בתיקונים לתקן אשר פורסמו בחודש אפריל 2016, הכוללים הבהרות לדרישות שונות של התקן והמספקים הקלות נוספות לחברות בעת יישום התקן לראשונה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

במסגרת הטיפול בפניית החברה, נתבקשה החברה להבהיר האם וכיצד ביצעה תהליך היערכות זה. בהתאם, נתבקשה החברה לפרט את **מלוא השפעות התקן** על כלל פעילותה העסקית של החברה, זאת מעבר לסוגיה החשבונאית הפרטנית שהועלתה על ידה בדבר האפשרות להכיר בהכנסה ממכירת משרדים בפרויקט לאורך זמן. **בפרט**, נתבקשה החברה לבחון האם קיימות סוגיות נוספות הנוגעות לתחום ארגון קבוצות הרכישה בו פועלת החברה. לאור האמור, בחינת פנייתה של החברה על ידי סגל הרשות ארכה פרק זמן משמעותי (החברה הגישה בנושא במצטבר ארבע פניות, כשהראשונה שבהן הוגשה לרשות באוגוסט 2014, זאת לאור בקשת הבהרות ושאלות נוספות בהיבטים שונים נשואי פניית החברה שהועלו ע"י סגל הרשות במרוצת הזמן).

בנסיבותיה של החברה הפונה, לאחר מיצוי הדיון המקצועי מול החברה בקשר עם אופן היערכותה של החברה ליישום המוקדם של התקן, לרבות באם מערכות המידע של החברה מותאמות ליישום הוראותיו, ולאחר שסקרה בפני סגל הרשות את הליך הבחינה שקיימה בקשר עם האימוץ המוקדם ובקשר עם השלכות התקן על כלל פעילותה העסקית, **לא מצא סגל הרשות** לנכון להתערב בעצם החלטת החברה לאמץ מוקדם את התקן וזאת בכפוף לעמידתה בתנאים כפי שפורטו לעיל בנוגע להליך היערכות הנדרש.

עוד הבהיר סגל הרשות בתשובתו לפניית החברה כי לאור מורכבות התקן והיערכות המשמעותית הנדרשת בטרם אימוצו, כל חברה המבקשת לאמץ תקן זה, נדרשת לוודא כי קיימה את תהליך היערכות המתואר לעיל, וזאת עובר לאימוצו.

גילוי נדרש בקשר עם אימוץ מוקדם של התקן

כמו כן, לאור השפעת IFRS 15 על הנתונים הכלולים בדוחות הכספיים ועל מנת לאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים הבנה מלאה של השינוי במדיניות ההכרה בהכנסה והשפעותיו, ועל מנת לשמור על עקביות ורציפות המידע הכלול בדוחות החברה, החברה התבקשה לכלול **מידע מפורט** במסגרת **דוח הדיריקטוריון** המצורף לדוחות הכספיים בהם ייושם התקן **לראשונה**. מידע כאמור נדרש **בנוסף** על הגילוי הנדרש בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 8, **מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות**, בקשר עם שינוי מדיניות חשבונאית, ועל הגילוי הנדרש בהתאם להוראות IFRS 15.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

להלן עיקרי המידע הנוסף הנדרש כאמור בדוח הדירקטוריון:

- פירוט הפעולות שבוצעו לשם ההיערכות לאימוץ התקן;
- פירוט הצעדים שננקטו לצמצום הסיכון לטעות בדוחותיה הכספיים, בשים לב למורכבות התקן ולהיעדר ניסיון ביישומו בעולם;
- פירוט איכותי וכמותי של השפעת יישום התקן על כלל פעילותה העסקית של החברה, בקשר עם כל אחת מהסוגיות היישומיות הרלוונטיות (כגון: השפעת התקן על כלל הפעילות העסקית, תיאור החוזים בהם החברה קשורה, פירוט מחויבויות הביצוע שזוהו, עיתוי ההכרה בהכנסה בגיבן, קצב ההכרה בהכנסה וכיו"ב).
- פירוט סכומים שהוכרו בעבר כהכנסה ובטלו עם אימוץ התקן וסכומים שלא הוכרו כהכנסה בעבר, ויוכרו כהכנסה עם אימוץ התקן;
- נקבע כי באימוץ לראשונה במסגרת הדוחות השנתיים של 2015 יידרש לכלול בהתאם לתקנה 10א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970, בדבר תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים, גילוי תחת יישום הוראות IFRS 15, בהשוואה לתמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים לשנת 2015 כפי שדווחו בפועל במהלך השנה.
- באימוץ לראשונה במסגרת דוח רבעוני, באופן אשר ישנה בצורה מהותית מידע שנכלל במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד אשר נכלל בדוח התקופתי האחרון של החברה, כי אז יידרש מתן גילוי כמפורט בשאלה מספר 3 לפרסום FAQ 21, בשינויים המחויבים (השאלה האמורה עסקה בהיקף הגילוי הנדרש בעדכון המידע על עסקי התאגיד ובדוח הדירקטוריון, מצורפים לדוחות הרבעוניים, בקשר עם אימוץ מחייב של מערכת התקנים החדשה בזמנו, בנוגע לדוחות כספיים מאוחדים ולחברות מוחזקות - לקישור ל- FAQ 21 לחצי כאן).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

סוגיה שנייה - אופן ההכרה בהכנסה בגין מכירת משרדים בפרויקט

פרק זה דן בשאלה החשבונאית האם מתקיימים התנאים להכרה בהכנסה לאורך זמן הקבועים בסעיף 35 ל- IFRS 15 בגין מכירת משרדים בפרויקט.

סעיף 35 לתקן קובע כי ישות תכיר בהכנסה לאורך זמן בהתקיים שני תנאים מצטברים כדלקמן:

- ביצועי הישות אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לישות, וכן
- לישות יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה בעבור ביצועים שהושלמו עד אותו מועד.

התנאי הראשון - ביצועי הישות אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לישות

בהתאם להוראות סעיף 36 לתקן, לנכס אשר נוצר על ידי ביצועי הישות אין שימוש אלטרנטיבי לישות אם הישות מוגבלת מבחינה חוזית לכוון בנקל את הנכס לשימוש אחר במהלך היצירה או השיפור של נכס זה, או שהישות מוגבלת מבחינה מעשית מלכוון בנקל את הנכס במצבו לאחר השלמתו לשימוש אחר.

בהתאם לסעיפים 6-8 לנספח ב' לתקן, בהערכה האם נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לישות, יש להביא בחשבון הגבלות חוזיות ומגבלות מעשיות ממשיות על יכולת הישות לכוון בנקל נכס זה לשימוש אחר, לרבות מכירתו ללקוח אחר. בהתאם לאמור בסעיף 137 לדברי ההסבר לתקן, אין הכרח שהנכס יהיה מותאם ספציפית ללקוח על מנת שתנאי זה יתקיים (וניתן שהנכס יהא סטנדרטי דוגמת דירה או משרד). לפיכך, ייתכן שלא נוצר שימוש אלטרנטיבי לישות, כאשר החוזה קובע מגבלה ממשית על הישות לפיה אין היא רשאית למכור את הנכס ללקוח אחר (אלא היא נדרשת לספק את הנכס הספציפי אותו רכש הלקוח).

לעמדת החברה, אשר נתמכה בחוות דעת חשבונאית שנערכה על ידי מומחה חיצוני ובחוות דעת משפטית (אשר צורפו לפניית החברה), הביצוע של החברה (דהיינו, הקמת בניין המשרדים) אינו יוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, זאת משום שהחוזה מגדיר את המחויבות של החברה להקים את המגדל ולמסור משרד ספציפי ללקוח. בהתאם לכך, החברה אינה רשאית למכור משרד זה לצד ג' במהלך הבניה.

בהתבסס על המסכת העובדתית והמשפטית שהציגה החברה, סגל הרשות בחר שלא להתערב בעמדת החברה לפיה ביצועיה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וזאת משום שבהתאם למסכת העובדתית כפי שהוצגה בפניית החברה, החוזה מגדיר את המחויבות של החברה למסור משרד ספציפי ללקוח, מבלי שיש לה יכולת למכור משרד זה לצד ג' במהלך הבניה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

התנאי השני - לישות יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו

מועד

עיקר עמדת החברה בהקשר לתנאי זה הינו שהתנאי מתקיים בכל שלב במהלך ביצוע החוזה, שכן לחברה קיימת זכות הניתנת לאכיפה לקבלת תשלום בגין הביצוע שהושלם למועד מסוים. זאת, משום שהחל ממועד ההתקשרות בחוזה, החברה והלקוח מחויבים לקיים את החוזה עד סופו - מבחינתה של החברה קיימת מחויבות להקים את המשרד ולמסור משרד ספציפי ללקוח, ומצד הלקוח קיימת מחויבות לתשלום.

בהתאם להוראות סעיף 37 לתקן, בעת הערכה אם לישות יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה, עבור ביצועים שהושלמו על ידה עד לאותו מועד בהתאם להוראות סעיף 35 לתקן, ישות תביא בחשבון את תנאי החוזה, כמו גם חוקים כלשהם החלים על החוזה.

סעיף 12ב מוסיף וקובע כי בהערכה של קיום זכות זו, ישות תביא בחשבון את התנאים החוזיים כמו גם חקיקה או תקדים משפטי, שיכולים להשלים או לגבור על תנאים חוזיים אלו. סעיף 11 לתקן קובע כי כאשר לקוח פועל לביטול חוזה מבלי שתהיה לו זכות לעשות כן, לרבות אם הוא אינו עומד בביצוע מחויבותיו בהתאם לחוזה, והחוזה או חוקים אחרים מעניקים לישות זכות להמשיך ולהעביר ללקוח את הסחורות או השירותים שהובטחו בחוזה, ולדרוש שהלקוח ישלם את התמורה שהובטחה, אזי בנסיבות כאלה, לישות יש זכות לתשלום עבור ביצועים שהושלמו עד אותו מועד.

בהקשר לכך צירפה החברה לפנייתה חוות דעת משפטית, לפיה בהתאם להוראות החוזה ועל פי הוראות הדין, במקרה של הפרת החוזה מצד הרוכש במהלך הבניה, עומדות בפני החברה שלוש חלופות: קיום ההסכם במלואו, דרישה לאכיפתו או ביטולו וכן זכות לפיצויים. זכות החברה לאכיפת החוזה משמעה זכות לדרוש את קיום החוזה, קרי, השלמת הבניה ומסירת המשרד לרוכש המפר, בתמורה למחיר המלא אשר נקבע בהסכם.

הניתוח החשבונאי בפניית החברה התבסס על נקודת מוצא לפיה קיימת בישראל זכות אכיפה בת מימוש לחוזי מכר, וזאת, תחת הפרקטיקה המשפטית הנוהגת בהתבסס על הוראות הדין רלוונטיות. עם זאת, החברה ציינה, לרבות במסגרת חוות הדעת המשפטית שצורפה לפנייתה, כי אין פסיקות של בתי משפט בישראל המחייבות אכיפה במקרה הספציפי בו עסקינו, של הסכם מכר בין קבלן יזמי לבין רוכש דירה/משרד. בהקשר זה ציין סגל הרשות כי במסגרת חוות הדעת המשפטית, מתוארות פסיקות רבות העוסקות בסעד האכיפה, אולם לא בהקשר של הנסיבות דנן. יחד עם זאת, לעמדת החברה ניתן ללמוד מפסיקות אלו גם לעניין נסיבות עניינה של החברה ותחום פעילותה. לטענת החברה, היעדר פסיקה בנושא נובעת ממצב שוק הנדל"ן בישראל (דהיינו, רמת הביקוש ורמת המחירים בשוק), בו עדיף ליזם, במקרה של הפרה מצד הרוכש, לבטל את החוזה, לקבל פיצוי מוסכם, ולמכור את היחידה במחיר גבוה יותר, מאשר לאכוף את החוזה. עם זאת, לעמדת החברה אין בכך כדי לפגוע בקיומה של זכות האכיפה שלה במקרי הפרה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

לאור האמור לעיל, לעמדת החברה, הוראות החוזה מקנות לה, בין היתר, את זכות אכיפת החוזה במקרה בו הרוכש מפר את מחויבויותיו. כמו כן, ובהתבסס על חוות הדעת המשפטית, בהתאם לפסיקה בדבר קיומה של זכות לאכיפת חוזים בישראל, התחייבותו העיקרית של רוכש הינה ביצוע תשלומי התמורה בהתאם לחוזה שנחתם עמו, ולפיכך הפרה של התחייבות כזו, אינה יכולה לשלול את סעד האכיפה משיקולי צדק, קל וחומר במקרה של רכישת משרדים בפרויקט דגן הנעשית על ידי רוכשים עסקיים ומתוככמים. לאור האמור, להערכת החברה ויועציה המשפטיים, ובהתבסס על הפסיקה הקיימת וגישת בית המשפט לעניין סעד האכיפה כפי שהוצגו בפניית החברה, ככל שהיא תידרש לתבוע זכות אכיפה זו, קיימת סבירות גבוהה שבית המשפט יאשר זאת. לאור האמור לעיל, לעמדת החברה מבחן קיומה של זכות לקבלת תשלומים עבור ביצועים שהושלמו למועד מתקיים.

לעמדת סגל הרשות, בעת בחינת קיומה של זכות אכיפה של חוזה במצב של הפרת התחייבות מצד הרוכש, יש לבחון את החקיקה והפרקטיקה המשפטית הקיימת באזור בו פועלת החברה. במקרים בהם לא קיימת פרקטיקה משפטית ספציפית לנסיבות החברה כאמור, החברה רשאית להסתמך על חוות דעת משפטית מקיפה, מנומקת ומבוססת הבוחנת את קיומה של זכות האכיפה (כפי שנעשה בפועל בנסיבותיה של החברה הפונה כאמור).

בנסיבות עניינה של החברה, החברה ביקשה לבסס את עמדתה על סמך חוות דעת משפטית בדבר קיומה של זכות האכיפה לחוזי המכר בפרויקט במקרה של הפרת התחייבות מצד הלקוח, שנערכה עבורה על ידי יועצים משפטיים שלדברי החברה הינם בעלי מומחיות בתחום. לפיכך, סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה קיימת לה זכות אכיפה כאמור, ומשכך מתקיים התנאי השני בסעיף 35ג לפיו לישות יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.

יחד עם זאת, סגל הרשות הדגיש כי הוא אינו מביע את דעתו לעניין נכונותה של חוות הדעת ומסקנותיה, ומלוא האחריות בדבר תוכן חוות הדעת מושת על החברה. עמדת סגל הרשות שלא להתערב אין משמעה הסכמה עם תוכן חוות הדעת, אלא שסגל הרשות לא מצא שהחברה לא קיימה הליך שעל בסיסו היא מניחה את דעתה בדבר קיומה של זכות האכיפה ומבקשת ליישם את הוראות התקן לעניין הכרה בהכנסה לאורך זמן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

סוגיה שלישית - השפעות נוספות של יישום IFRS 15 על כלל פעילותה העסקית של החברה

פרק זה דן בנוסף על הסוגיה החשבונאית אשר הועלתה במסגרת פנייתה הראשונית של החברה כמתואר לעיל, בהשפעות נוספות הצפויות כתוצאה מיישום התקן על כלל פעילותה העסקית של החברה - הכרה בהכנסה בגין ארגון קבוצות רכישה (בדגש על בחינה והערכה האם אימוץ התקן ישפיע על מדיניות ההכרה בהכנסה של החברה בתחום דנן).

החברה פועלת בתחום ארגון קבוצות הרכישה בשני מודלים עסקיים:

- מודל עסקי רגיל, לפיו החברה אינה נושאת בסיכון מלאי בגין רכישת הקרקע (להלן - "קבוצות רכישה במודל סיחור").
- מודל עסקי נוסף לפיו החברה נושאת בסיכון מלאי בגין רכישת הקרקע (להלן - "קבוצות רכישה במודל סיכון מלאי").

קבוצות רכישה במודל סיחור

רקע

במסגרת עיסוקה של החברה בארגון קבוצות הרכישה, החברה מארגנת גופים שונים הרוכשים יחד קרקע לצורך הקמת פרויקט בניה. החברה זכאית לדמי ארגון או דמי סיחור בתמורה לשירותים הניתנים בארבעה שלבים כדלקמן:

- שלב א' - איתור קרקע ובדיקת התאמתה לשיווק לקבוצת רכישה;
- שלב ב' - ארגון קבוצת הרכישה והשלמת רכישת הקרקע על ידי קבוצת הרכישה;
- שלב ג' - קבלת מימון מהבנק המממן;
- שלב ד' - מתן שירותי ליווי לאורך חיי הפרויקט.

בהקשר זה יצוין כי במהלך שנת 2013 פנתה החברה לסגל הרשות בבקשה להנחיה מקדמית בעניין אופן ההכרה בהכנסה בגין דמי סיחור מקבוצות רכישה (להלן - "הפניה המקדמית הקודמת"). בתשובתו לפניה המקדמית הקודמת, ומן הנימוקים המפורטים במסגרתה, סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה בהתאם להוראות IAS 18, יש להכיר בהכנסה בגין דמי הסיחור המוענקים לה בתמורה לשירותים כמפורט לעיל, בהתאם לשיטת שיעור ההשלמה (בהתאם לשיעורים ולאבני דרך המבוססים בעיקרם על השלבים ב' וג' שצוינו לעיל) (לפניית החברה ולתשובת סגל הרשות לחץ/ כאן ו- כאן).

לבקשת סגל הרשות, החברה בחנה האם אימוץ IFRS 15 ישפיע על מדיניות ההכרה בהכנסה בגין ארגון קבוצות רכישה במודל הסיחור.

לעמדת החברה, יישום הוראות התקן אינו צפוי להשפיע על מדיניות ההכרה בהכנסה בגין ארגון קבוצות הרכישה במודל הסיחור.

סעיף 35א לתקן קובע כי ישות מעבירה שליטה על סחורה או על שירות לאורך זמן, ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסות לאורך זמן, אם הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הישות ככל שהיא מבצעת.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

לעמדת החברה, בהתבסס על חוות הדעת החשבונאית, עם השלמת השלב השני של ארגון קבוצת הרכישה והשלמת רכישת הקרקע, מצבו של הלקוח טוב יותר בהשוואה למצבו במועד ההתקשרות בחוזה שכן הפך מחבר בקבוצה לבעל זכות בקרקע. כמו כן, בהנחה שישות אחרת הייתה צריכה להשלים את מחויבות הביצוע עבור הלקוח במקומה של החברה, הרי שהישות האחרת לא הייתה נדרשת לבצע מחדש את העבודה שכבר בוצעה עד אותו שלב על ידי החברה, שכן בתום השלב השני, גיבוש קבוצת הרכישה והשלמת רכישת הקרקע כבר נעשו. עניין זה נכון, בהתאמה המתחייבת, גם ביחס לכל אחד משני השלבים הבאים. בהתאם לכך, לעמדת החברה, הלקוח משיג שליטה על השירותים הניתנים לו עם סיום כל שלב, ולכן השירות המובטח בחוזה מסופק לאורך זמן.

באשר לאופן מדידת ההתקדמות לקראת קיומן של מחויבויות ביצוע התקן מונה מספר שיטות אפשריות הכוללות שיטות מבוססות על תפוקות ושיטות המבוססות על תשומות.

לעמדת החברה, השיטה המתאימה למדידת התקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע ביחס להכרה בהכנסה בגין קבוצת הרכישה במודל הסיחור, המשקפת באופן המהימן ביותר את ערך הסחורות או השירותים המועברים ללקוח, הינה שיטת אבני דרך (שיטת מדידה המבוססת על תפוקות). כמו כן, לעמדת החברה, אבני הדרך המשמעותיות לפיהן יש להכיר בהכנסה בהתאם להוראות התקן, הן אֶותן אבני הדרך המשמשות להכרה בהכנסה תחת IAS 18 וזאת בהתבסס על אותם הנימוקים ששימשו בפנייה המקדמית הקודמת שנזכרה לעיל. החברה שבה והצהירה כי שיעור ההכנסה המיוחס לכל אבן דרך עומד בעינו ועודנו משקף את ערך השירותים המועברים ללקוח, על בסיס ניסיונה של החברה.

סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לעניין מדיניות ההכרה בהכנסה בקשר עם קבוצת רכישה במודל סיחור תחת הוראות התקן.

קבוצת רכישה במודל סיכון מלאי

במודל עסקי זה (אשר לא קיבל ביטוי בפנייה המקדמית הקודמת שנזכרה לעיל) החברה רוכשת את הקרקע ומשווקת אותה לחברים בקבוצת הרכישה. תחת מודל זה, כל רוכש שמתקשר עם החברה משלם תמורה כוללת עבור שני רכיבים:

- חלקו בקרקע רכיב המתמחר על בסיס שוויה ההוגן של הקרקע;
- שירותי ארגון קבוצת הרכישה (להלן - "דמי הייעוץ").

היות שמדיניות ההכרה בהכנסה בקשר עם קבוצת רכישה במודל סיכון מלאי לא נבחנה על ידי סגל הרשות במסגרת הפניה המקדמית הקודמת, סגל הרשות ביקש לבחון מדיניות זו, הן בהתייחס לרכיב הקרקע והן בהתייחס לדמי הייעוץ, גם תחת הוראות התקינה הקיימות (IAS 18) וכן האם צפוי לחול בה שינוי עם אימוץ התקן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

עמדת החברה בתמצית - הכרה בהכנסה בגין רכיב הקרקע

סעיף 16 ל- IAS 18 קובע כי אם ישות שומרת סיכוני בעלות משמעותיים, העסקה אינה מהווה מכירה ולא מוכרות הכנסות, וכולל דוגמאות למצבים אלה. לעמדת החברה, בהתבסס על חוות דעת חשבונאית, עיתוי ההכרה בהכנסה בגין רכיב הקרקע נגזר ממידת המעורבות הנמשכת של החברה בחלק הנמכר, קרי על בסיס מידת ההשתתפות של החברה בקבוצת הרכישה המתהווה. כל עוד נשמרה לחברה שליטה עקיפה בקרקע המבוססת על החזקתה במרבית זכויות ההצבעה של הקבוצה ראוי לדחות את ההכרה בהכנסה אף שהועברה זכות קניינית בחלקים מהקרקע אשר נמכרו לחברים אחרים בקבוצת הרכישה. מנגד, כאשר החברה לא מחזיקה במרבית זכויות ההצבעה בקבוצה, ולכן אינה שולטת בהחלטות המשמעותיות הקשורות בבניה, הרי שאין לה שליטה בחלקי הקרקע שנמכרו והמעורבות הנמשכת שהייתה קיימת לה פסקה.

לאור האמור לעיל, לגישת החברה, במועד מכירת הזכות הנוספת בקבוצת הרכישה שמביאה לכך שהחברה כבר לא מחזיקה במרבית זכויות ההצבעה בקבוצת הרכישה, החברה למעשה "מחליפה כובע" מחברה בעלת מעורבות נמשכת בחלקי הקרקע שנמכרו, למארגנת קבוצת רכישה, וזאת הן לגבי החלק בקרקע שנמכר במסגרת זכות נוספת זו, והן לגבי יתר חלקי הקרקע שנמכרו במסגרת הזכויות בקבוצת הרכישה שנמכרו עד לאותו מועד.

לעמדת החברה, הניתוח בהתאם להוראות IAS 18 הינו זהה גם תחת בחינת הוראות IFRS 15, אשר על אף השימוש במונחים שונים, מתייחס לאותו עיקרון, לפיו יש ליישם את מבחני ההכרה בהכנסה ביחס לכל אחד מהרכיבים, קרי ביחס לכל אחת ממחויבויות הביצוע, המזוהות בחוזה (לרבות רכיב הקרקע).

סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה שליטה של החברה בקבוצת הרכישה, באופן שבו היא מקבלת החלטות בקבוצת הרכישה (בשים לב לכך שקבלת החלטות בקבוצת רכישה נעשית ברוב קולות), יוצרת לה מעורבות ניהולית נמשכת בחלק בקרקע שנמכר לרוכש.

לעניין עמדת החברה לפיה המעורבות הנמשכת פוסקת במועד שבו החברה מוכרת זכות בקבוצת הרכישה, אשר מורידה את שיעור החזקתה בקבוצת הרכישה אל מתחת למרבית הזכויות בקבוצה, הרי שלעמדת סגל הרשות, בחינת מעורבות נמשכת ושליטה אפקטיבית הינה בחינה מהותית ומלאה של מכלול נסיבות המקרה. יחד עם זאת, לעמדת הסגל, היצמדות לסף כמותי כזה או אחר, ללא ניתוח איכותי של הנסיבות הספציפיות אינו ראוי. משכך, לעמדת סגל הרשות, המועד שבו מעורבותה הנמשכת של החברה בחלק בקרקע שנמכר לרוכש פוסקת, הינו המועד שבו היא אינה שולטת עוד בקבוצת הרכישה.

בחינה כאמור נדרשת להיעשות בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 10, דוחות כספיים מאוחדים, ובהתאם להגדרת 'שליטה' לפיו. באופן דומה גם במקרה זה בחינת קיומה של מעורבות נמשכת בקרקע שנמכרה תיעשה תוך שקלול מלוא הנסיבות והגורמים הרלוונטיים, כמותיים ואיכותיים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הנחיה מקדמית בדבר אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

עמדת החברה בתמצית - הכרה בהכנסה בגין שירותי ארגון קבוצת הרכישה (דמי הייעוץ)

באשר לרכיב מתן השירותים במודל עסקי זה בו החברה נושאת בסיכון המלא, לעמדת החברה, יש לטפל באופן עקבי לטיפול החשבונאי המיושם במודל הסיחור וליישם את שיטת אבני הדרך, אשר משקפת לגישת החברה את קצב ההתקדמות של החברה לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן המהימן ביותר.

עם זאת, לאור אי הוודאות הנובעת ממנגנון התאמת התמורה שנקבע בהתקשרות (לפיו, במקרה שבו האומדן הראשוני של עלות יחידת הדיור אשר תוקם במסגרת קבוצת הרכישה יעלה, החריגה תופחת מהסכום לו זכאית החברה כדמי יעוץ), אין להכיר בהכנסה בגין רכיב זה לפני המועד שבו קבלת התמורה תהיה צפויה וניתן יהיה לאמוד אותה ברמת וודאות גבוהה. להערכת החברה, מועד זה הינו מועד חתימת ההסכם עם הקבלן המבצע, שאז תוכל להעריך אומדן מהימן לעלות היחידה בפועל וממנו להעריך בצורה מהימנה גם את אומדן סכום דמי הייעוץ לו היא תהא זכאית.

לעמדת החברה, הניתוח בהתאם להוראות IAS 18 הינו זהה גם תחת בחינת הוראות IFRS 15, אשר על אף השימוש במונחים שונים, מתייחס לאותו עיקרון, לפיו יש ליישם את מבחני ההכרה בהכנסה ביחס לכל אחד מהרכיבים, קרי ביחס לכל אחת ממחויבויות הביצוע, המזוהות בחוזה, לרבות רכיב דמי הייעוץ ולמחויבות הביצוע המזוהה בחוזה בגין רכיב זה.

סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה תחת הוראות IAS 18, יש להכיר בהכנסה בגין רכיב דמי הייעוץ הנפרד עבור מתן שירותי ארגון קבוצת הרכישה, לפי שיטת אבני הדרך (שיטה המבוססת תפוקות), זאת, באופן עקבי לטיפול החשבונאי המיושם במודל הסיחור ולנימוקי החברה אשר פורטו במסגרת הפניה המקדמית וכמובא לעיל. כאשר לאור אי הוודאות הנובעת ממנגנון התאמת התמורה, ההכנסה בגין רכיב זה תוכר החל מהמועד שבו קבלת התמורה תהיה צפויה וניתן יהיה לאמוד אותה ברמת וודאות גבוהה. סגל הרשות סבור כי זיהוי מועד זה כרוך בהפעלת שיקול דעת ובהנחות מבוססות של החברה (יודגש כי לדעת עמדת הסגל מועד זה טרם הגיע בפרויקט הנדון במסגרת הפניה המקדמית).

כמו כן ובנוסף, סגל הרשות אף לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה ניתוח תחת הוראות IFRS 15 דומה במהותו לניתוח תחת הוראות IAS 18, בשינויים המחויבים. זאת, בשים לב לטענת החברה לפיה בעניין זה, בחינה בהתאם להוראות IFRS 15, ובכללן הגדרת מחויבויות הביצוע, ניתוח העברת השליטה בנכס הנמכר (רכיב הקרקע), מדידת קצב ההתקדמות, מבחינים להכרה בהכנסה ועוד, מביאים לתוצאה דומה.

בנוסף, סגל הרשות הדגיש כי IFRS 15 קובע הוראות ביחס לטיפול בתמורה משתנה. במסגרת זו, סעיף 56 ל- IFRS 15 קובע כי ישות תכלול במחיר העסקה תמורה משתנה רק במידה וצפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הכרוכה בתמורה המשתנה תתברר. לאור האמור, סגל הרשות ביקש להדגיש כי החברה נדרשת לבחון, במועד שבו לגישתה מתקיימים התנאים להכרה בהכנסה בגין רכיב התמורה המשתנה, עמידה בכל תנאי התקן להכרה בהכנסה ובפרט האם צפוי ברמה גבוהה שתקבל סכומים אלה כאמור.

יובהר כי האמור במסגרת החוזר המקצועי מהווה סקירה תמציתית של עיקרי ההנחיה המקדמית ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות וכלל ההיבטים המתחייבים מכוח אימוץ מוקדם של IFRS 15.

להורדת נוסח המלא של הנחיה מקדמית כפי שפורסם על ידי סגל הרשות בפורמט PDF לחצו/י כאן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

4. עמדות סגל הרשות בנושאים חשבונאיים (SABs)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 4-11: גילוי בדבר השפעות יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15)

רקע

כזכור, בחודשים מאי 2014 ואפריל 2016 פורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים ("IASB") תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (IFRS 15) (להלן - "התקן" או "IFRS 15") והבהרות לתקן זה. התקן, אשר גובש במסגרת פרויקט משותף של מוסדות התקינה החשבונאית הבינלאומית (ה- IASB) והאמריקאית (ה- FASB) (להלן, "גופי התקינה"), מחליף את ההוראות הקיימות כיום בתקני חשבונאות בינלאומיים ובפרשנויות נלוות בנושא הכרה בהכנסה ב- IFRS וקובע הלכה למעשה **מודל חדש** להכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות. במקרים רבים ובענפים שונים (כגון נדל"ן יזמי, טלקומוניקציה, תכנות ועוד) ישנה התקן משמעותית את אופן ההכרה בהכנסה.

מועד התחילה המנדטורי של התקן, אשר נקבע לתקופות דיווח שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2018 (זאת לאחר דחיית מועד התחילה המקורי של התקן בשנה אחת מיום 1 בינואר 2017 ותוך התרת האפשרות ליישום מוקדם), מביא לתקופה חריגה באורכה לאחר מועד פרסומו של נוסחו הסופי של התקן ועד מועד יישומו לראשונה. בדבריי ההסבר לתקן צוין כי תכלית קביעת מועד תחילה זה כאמור הינה ככלל לצורך מתן **תקופת היערכות מספקת** לאימוץ לראשונה תוך בחינת **מכלול ההשלכות** על פעילותיהן השונות של ישויות (ובכלל זאת, לרבות בקשר לבחינת כלל החוזים בהם התקשרו, הדרישה להתאמת מערכות המידע בארגון לשינויים הצפויים בעקבות יישום התקן, איסופם של נתונים ותיעודם והיבטים נוספים).

זאת ועוד, בשל השינוי המשמעותי במודל ההכרה בהכנסה, מורכבות התקן והצפי לסוגיות יישומיות רבות, הוקם גם צוות משותף לגופי התקינה (joint Transition Resource Group או TRG) אשר תכליתו לדון בשאלות יישומיות העולות בקשר עם יישום הוראות התקן ולהעברת המלצות בדבר תיקונים והבהרות נדרשים לגופי תקינה (כפועל יוצא, פורסמו כאמור בחודש אפריל 2016 תיקונים והבהרות ל- IFRS 15).

הפעולות השונות בהן נקט ה- IASB וכן דחיית מועד תחילת התקן כמצוין לעיל מעידות על מורכבות התקן וכן השפעותיו הענפות על נושא ההכרה בהכנסה על ידי חברות, ולפיכך נגזר הצורך בהיערכות משמעותית לקראת יישומו של התקן לראשונה באופן נאות.

נוכח חשיבותו של סעיף "הכנסות" והשפעותיו המהותיות הצפויות של יישום התקן על הדוחות הכספיים של חברות רבות הפועלות בתחומים שונים, פורסמה בתחילת חודש דצמבר 2016 עמדת סגל חשבונאית של רשות ני"ע מספר 4-11 שעניינה גילוי בדבר השפעות יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (להלן, "עמדת הסגל")³. בהתאם לעמדת סגל הרשות, מקום בו השפעות היישום לראשונה של התקן צפויות להיות משמעותיות, על חברות לכלול בדוחותיהן הכספיים לתקופות הקודמות למועד היישום לראשונה, מידע שיאפשר למשתמשים להבין את השפעותיו העיקריות הצפויות של התקן, כמפורט בעמדת הסגל. סגל הרשות ציין כי מתן גילוי כאמור ישמר את השימושיות של הדוחות הכספיים ככלי לשם קבלת החלטות על ידי המשקיע ובנוסף יגביר את השקיפות בכל הנוגע להשלכות הצפויות מיישום התקן.

³ צוין כי עמדת סגל זו עולה בקנה אחד עם עמדות אשר פורסמו בידי גופים רגולטוריים שונים בעולם (דוגמת, IOSCO ו-ESMA), המדגישות את **חשיבות מתן הגילוי** בדבר השפעות מהותיות של יישום התקן לראשונה בתקופות קודמות למועד היישום לראשונה. יוזכר כי בהקשר דומה פרסם סגל הרשות ני"ע את הפרסום FAQ 20 בדבר הגילוי הנדרש טרם האימוץ לראשונה של מערכת התקנים החשבונאיים העוסקת בדוחות כספיים מאוחדים, הסדרים משותפים, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות וגילוי של זכויות בישויות אחרות (יולי 2012) - פרסום זה עסק אף הוא בהיבטי גילוי שיש לכלול בדוחות הכספיים טרם האימוץ לראשונה של מערכת התקנים שהוזכרה לעיל.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 4-11: גילוי בדבר השפעות יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15) (המשך)

גילוי בדבר השפעות היישום לראשונה של התקן אשר יכלול בדוחות הכספיים בתקופות שלפני מועד היישום לראשונה

תקן חשבונאות בינלאומי 8, מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (להלן - "IAS 8") קובע, בין היתר, כי במקרה בו הישות טרם יישמה תקן דיווח כספי בינלאומי חדש, אשר פורסם וטרם נכנס לתוקף, על הישות לתת גילוי לעובדה זו ולמידע ידוע או ניתן לאמידה באופן סביר, הרלוונטי להערכת ההשפעה האפשרית שתהיה ליישומו על הדוחות הכספיים של הישות בתקופה של היישום לראשונה. על גילוי זה לכלול, בין היתר, את מהות השינויים שיחולו במדיניות החשבונאית, המועד בו נדרש יישום תקן הדיווח הכספי החדש, מועד אימוצו לראשונה על ידי הישות וכן גם הכללת גילוי לגבי ההשפעה החזויה של האימוץ לראשונה על הדוחות הכספיים (או ככל שההשפעה זו אינה ידועה או אינה ניתנת לאמידה באופן סביר, כי אז נדרש הכללת הצהרה על עובדה זו).

על כן, לעמדת סגל הרשות, במסגרת הגילוי בקשר עם השפעות היישום לראשונה של IFRS 15 בהתאם להוראות IAS 8, יש לכלול את התייחסויות הבאות כדלקמן:

- מדיניות חשבונאית** - גילוי בדבר השינויים המהותיים הצפויים במדיניות ההכרה בהכנסה, לרבות התייחסות למדיניות החשבונאית ביחס לסוגיות יישומיות מהותיות העולות מהתקן ואשר רלוונטיות לפעילותה העסקית של החברה; להקלות יישומיות אפשריות בהתאם להוראות התקן אותן בחרה החברה לאמץ; מקום בו קיימות, בהתאם להוראות התקן, מספר חלופות למדיניות אפשרית - התייחסות למדיניות בה בחרה החברה.
- השפעה כמותית** - גילוי בדבר ההשפעות הכמותיות של התקן, ככל שמידע זה ניתן לאמידה באופן סביר, ובכלל זה גילוי בדבר סכומי הכנסה ועייתי ההכרה בהם, ככל שחלו בהם שינויים. לשם המחשה יידרש גילוי בדבר סכומי הכנסה שהוכרו בעבר ויבוטלו עם יישום התקן וסכומים שלא הוכרו כהכנסה בעבר וצפויים להיות מוכרים כהכנסה עם יישומו.
- השפעות מהותיות נוספות** - גילוי בדבר השפעות מהותיות נוספות של התקן על עניינים נוספים הקשורים לעסקי החברה, לרבות עמידת החברה באמות מידה פיננסיות, חוזים עם לקוחות או ספקים ועוד.

השפעה אפשרית על הדוחות הכספיים לשנת 2016:

- מקום בו חברה צופה כי השפעות היישום לראשונה של התקן תהיינה משמעותיות, עליה -
- לכלול את הגילוי המתואר בסעיף א' לעיל בדבר השפעות אלה, במסגרת דוחותיה הכספיים לשנת 2016.
- ככל שאין בידי החברה למועד דוחות אלה את מלוא המידע בדבר השפעות יישום התקן כמתואר בסעיפים ב' ו-ג' לעיל, על החברה לציין עובדה זו ולעדכן מידע זה, לכל המאוחר, במסגרת הדוחות הכספיים לרבעון שני 2017.

לעמדת סגל הרשות, עם חלוף הזמן לקראת מועד התחילה המנדטורי של התקן (כאמור, ה-1 בינואר 2018) יחול שיפור בהבנה של הוראות התקן, תגובש המדיניות באשר לסוגיות יישומיות ותשתפר יכולת החברות לאמוד את השפעת היישום באופן מדויק יותר (משכך עדכון הגילוי האמור נדרש בהתאם גם בדוחות הכספיים הרבעוניים ובדוח השנתי לשנת 2017).

כמו כן הודגש כי היקף הגילוי ועייתו ישתנה בין חברה לחברה וייגזר כתלות במהותיות השפעת היישום לראשונה של IFRS 15 על המצב הכספי ועל תוצאות הפעילות של כל חברה בפני עצמה. כמו גם מובהר כי המידע לו יינתן גילוי בהתאם לעמדת הסגל כאמור הינו בגדר הערכה של החברה ויתכן ויהא שונה מהנתונים שיקבלו ביטוי בפועל עם החלת התקן לראשונה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 4-11: גילוי בדבר השפעות יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15) (המשך)

יישום מוקדם של IFRS 15:

הגם שעמדת הסגל רלוונטית לכלל התאגידים המיישמים תקני IFRS, בכל הנוגע לחברות המיישמות את התקן ביישום מוקדם הסב סגל הרשות את תשומת הלב **לפניה המקדמית** של חברת קבוצת חג'ג' ייזום נדל"ן בע"מ שפורסמה בחודש מרץ 2016 ועוסקת ביישום המוקדם של IFRS 15 ואת המפורט בתשובת סגל הרשות לפנייה מקדמית זו (להלן - "הפנייה המקדמית"). במסגרת תשובה זו הדגיש סגל הרשות את הצורך **בתהליך היערכות משמעותי** לשם יישום התקן באופן נאות ופרט בהרחבה את הגילוי הנדרש בדבר היערכות ליישום המוקדם והשפעות היישום המוקדם על הנתונים הכספיים של החברה.

לעמדת סגל הרשות, על חברות אשר בכוונתן ליישם את התקן ביישום מוקדם לכלול את הגילוי כמפורט לפניה המקדמית **וזאת בדוחות לתקופות קודמות למועד היישום לראשונה של התקן**.

לחוזר המחלקה מקצועית הכולל סקירה של הפנייה המקדמית בדבר האימוץ המוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (IFRS 15) לחצי/ כאן.

דוגמה להמחשת הגילוי הנדרש:

במסגרת עמדת הסגל, צירף סגל הרשות **דוגמה** להמחשה בדבר עדכון הגילויים כאמור, כמובא להלן:

דוח השנתי לשנת 2016

- תיאור מפורט לגבי **שינויים** במודל ההכרה בהכנסה בהתאם לתקן ביחס למדיניות הקיימת (כגון בגין זיהוי מחויבויות ביצוע, הקצאת מחירי עסקה, עיתוי ההכרה בהכנסה לאורך זמן או בנקודת זמן, אופן ההכרה בהכנסה וכיו"ב, כמתואר בעמדת הסגל בסעיף א' לעיל);
- תיאור לוחות הזמנים המוערכים ליישום לראשונה של התקן, ושיטת היישום לראשונה בה בוחרת החברה, לרבות בקשר עם חוזים שהושלמו למועד המעבר;
- **ההשפעה הכמותית** של היישום לראשונה של התקן (כמתואר בעמדת הסגל בסעיף ב' לעיל), אם זו ידועה אך ניתנת לאמידה באופן סביר;
- ככל שההשפעה הכמותית עדיין אינה ניתנת לאמידה באופן סביר, ציון עובדה זו ומתן **גילוי איכותי** אשר יאפשר להבין את מידת המהותיות של השפעות יישום התקן;
- גילוי **להשפעות מהותיות** על עניינים נוספים הקשורים לעסקי החברה (כמתואר בעמדת הסגל בסעיף ג' לעיל).

דוחות הרבעוניים במהלך שנת 2017

- **עדכון לגילוי** שניתן על ידי החברה בדוח השנתי לשנת 2016;
- ככל שההשפעה הכמותית לא הייתה ניתנה לאמידה באופן סביר במסגרת דוח שנתי 2016- חברה תשלים מידע זה לכל המאוחר במסגרת הדוח לרבעון השני של שנת 2017.

דוח השנתי לשנת 2017

נדרש **מידע מלא** בדבר השלכות יישום התקן.

בהקשר זה ציין סגל הרשות כי מאחר שמועד הפרסום של הדוח השנתי לשנת 2017 יהא לאחר מועד התחילה המנדטורי של התקן, צפוי כי המידע שייכלל במסגרת דוחות אלה בדבר ההשפעות הכמותיות של יישום התקן יהיה זהה בקירוב לנתונים אשר יכללו במסגרת הדוח הכספי לרבעון הראשון של שנת 2018, התקופה בה יישום IFRS 15 לראשונה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 4-11: גילוי בדבר השפעות יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15) (המשך)

להורדת עמדת סגל חשבונאית מספר 4-11 כפי שפורסמה על ידי הרשות [לחצו/י כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מלאה של עמדת הסגל ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

5. תיקונים לחוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו

- **תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 בדבר תיקון טעות מהותית בדוחות כספיים ותיקונים נוספים**

רקע

במרץ 2012 פרסם סגל הרשות לניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") הנחיה בנושא גילוי בדבר הצגה מחדש של דוחות כספיים (להלן: "ההנחיה"). ההנחיה עסקה בדרישות הגילוי, עם היוודע לתאגיד על דבר קיומה של **טעות מהותית** המחייבת תיקון דוחות כספיים שנתיים או ביניים שפורסמו בעבר וזאת, הן במסגרת **דיווח מידי אודות** הצגה מחדש של דוחות כספיים, והן במסגרת **דוח דירקטוריון** המצורף לדוחות כספיים בהם נכלל תיקון הטעות המהותית. תוקפה המקורי של ההנחיה היה עד 5 במאי 2013 ובהמשך תוקפה הוארך לשנה נוספת.

בחודש אפריל 2013 פרסם סגל הרשות, טיוטת הצעה להערות הציבור לעיגון הנחיית הגילוי בנושא הצגה מחדש של דוחות כספיים (להלן - "**ההצעה לעיגון**) אשר פורסמה מכוח סעיף 36 א(ב) לחוק ניירות ערך התשכ"ח - 1968 בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן - "**תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים**").

ביום 17 במאי 2016 פרסם ברשומות תיקון מס' 5 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (להלן - "**התיקון לתקנות**"), המעגן את עקרונות ההנחיה בתקנות וזאת **בשינויים מסוימים** בהשוואה לנוסח שנכלל במסגרת ההצעה לעיגון מחודש אפריל 2013. בנוסף לתיקונים לתקנות העוסקים בעיגון ההנחיה כולל התיקון לתקנות מספר תיקונים נוספים (ראה סקירה תמציתית להלן).

תקנה 36(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קובעת כי "בדוח יובאו פרטים בדבר כל אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם, או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד וכן בדבר כל אירוע או עניין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד".

לעמדת סגל הרשות, טעות מהותית מהווה אירוע החורג מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבו, היקפו או תוצאתו האפשרית. **משכך, נדרש פרסום דיווח מידי מקום בו נפלה טעות מהותית המחייבת תיקון של דוחות כספיים ואין מקום להסתפק בגילוי בדבר הטעות במסגרת הדוחות הכספיים.**

על רקע האמור, ובשים לב לחשיבות המידע בדבר קיומן של טעויות מהותיות בדוחות, השלכותיהן על הדוחות והשפעות תיקונן, ועל מנת לייצר אחידות בפרטי הגילוי שנדרש לתת במסגרת הדיווחים על תיקון טעות נקבעו בשעתו, במסגרת ההנחיה האמורה, הפרטים הנדרשים בגילוי בדיווח מידי אודות טעות מהותית וכן בדוח הדירקטוריון שבדיווח הרבעוני או התקופתי הסמוך למועד גילוי הטעות וכמו כן נקבעה בהנחיה מסגרת זמנים לפרסום הדוחות המתוקנים (ראה להלן שינוי מהותי שחל בהקשר זה במסגרת התיקון לתקנות).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 בדבר תיקון טעות מהותית בדוחות כספיים ותיקונים נוספים (המשך)**

להלן עיקרי התיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים:

המידע שיינתן במסגרת דיווח מידי בדבר טעות מהותית:

דוח מידי אודות קיומה של **טעות מהותית** בדוחות כספיים שנתיים או ביניים, יכלול את כל היבטי הגילוי הבאים:

- תיאור הטעות;
- המועד שבו נודע לתאגיד על הטעות;
- הפניה לדוחות הכספיים השנתיים או ביניים הכוללים את הטעות;
- תיאור הסעיפים שהושפעו מהטעות, לרבות סכומי השפעתה על כל אחד מהם;
- תיאור תיקון הטעות, לרבות סכומי תיקון הסעיפים בדוחות הכספיים שהושפעו מהטעות;
- ציון הדוחות הכספיים השנתיים ו/או ביניים במסגרתם תתוקן הטעות ולוחות זמנים לפרסום דוחות אלו;

בנסיבות בהן לא יהיה בידי התאגיד במועד הדיווח המידי את מלוא המידע הנדרש בנוגע להשפעה הכמותית של הטעות, יכלול הדיווח המידי **אומדן ראשוני** בדבר המידע והמידע המדויק הנדרש ידווח מיד עם השגתו.

יודגש כי בהתאם לתיקון לתקנות, הדוחות הכספיים, שנתיים או ביניים, הכוללים את תיקון הטעות יפורסמו מחדש לא יאוחר מחלוף עשרים ואחת ימים ממועד פרסום הדיווח המידי אודות הטעות המהותית (חלף הדרישה לפרסום הדוחות הכספיים לא יאוחר מעשרה ימי עסקים כפי שנדרש בהנחיה וכפי שהוצע במסגרת ההצעה לעיגון).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 בדבר תיקון טעות מהותית בדוחות כספיים ותיקונים נוספים (המשך)**

עיקרי התיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (המשך):

המידע שיינתן במסגרת דוח הדירקטוריון בדבר טעות מהותית:

בדוח הדירקטוריון המצורף לדוח שנתי או לתקופת ביניים בו בוצע תיקון של טעות מהותית, יובא הסבר לגבי תיקון הטעות, לרבות פירוט בנוגע לנושאים המפורטים להלן:

- הפניה לגילוי הנכלל בדוחות המתוקנים בנוגע לתיקון הטעות;
- תיאור השפעות מהותיות של הטעות ותיקונה על עסקי התאגיד ובכלל זה חשיפות מהותיות הנובעות מהן; ההשפעות האמורות יכול שיהיו, בין השאר, בנוגע לעמידת התאגיד באמות מידה פיננסיות, עמידת התאגיד במבחני חלוקה בהתאם לחוק החברות, התקשרויות התאגיד עם נושאי משרה בכירה וגורמים אחרים;
- תיאור השפעת הטעות ותיקונה על מצבו הפיננסי של התאגיד, לרבות קיומה של הנחת העסק החי;
- כל פרט אחר הנדרש לצורך הבנת הטעות ואופן תיקונה.

כזכור, ההנחיה כללה מספר דוגמאות להשפעות מהותיות אפשריות של הטעות ותיקונה על עסקי התאגיד. אמנם, חלק מהדוגמאות כאמור הוטמעו באופן תמציתי במסגרת התיקון לתקנות אך עדיין יש בהן כדי לסייע לדירקטוריון בבחינת ההשפעות האפשריות של טעויות מהותיות. להלן הדוגמאות אשר נכללו במסגרת ההנחיה:

- עמידת התאגיד באמות מידה פיננסיות שנקבעו בקשר עם התחייבויות פיננסיות (תידרש התייחסות לאמת המידה שהופרה ותתואר החשיפה לתאגיד בקשר עם הפרתה);
- מצבו הפיננסי של התאגיד, נזילותו והשפעה על הנחת "העסק החי";
- עמידת התאגיד במבחני החלוקה, לעניין דיבידנדים שהוכרזו וטרם חולקו, והאם בכוונתו, ככל שבעקבות התיקון הוא אינו עומד במבחני החלוקה, לבטל את החלוקה או לפנות לבית משפט לצורך אישורה;
- עמידת התאגיד במבחני החלוקה לעניין דיבידנדים שהוכרזו וחולקו, והחשיפה הקיימת לו בקשר עם חלוקות אלו;
- תגמולי עובדים, תגמולי נושאי משרה בכירה ונותני שירותים אחרים (ובכלל זה סכומים המשולמים לבעלי השליטה בתאגיד מכוח הסכמי ייעוץ או ניהול עימם). כך למשל, במסגרת זו על התאגיד לפרט האם בעקבות התיקון חלו שינויים בזכאות לתגמול או בסכומיו, והאם בכוונתו, ככל שחל שינוי כאמור, לדרוש החזר סכומים ששולמו ולאחר תיקון הטעות התברר כי לא קיימת זכאות לקבלם, או לחילופין להוסיף סכומי תגמול שלא שולמו ובעקבות תיקון הטעות התברר כי קמה זכות לקבלם;
- מחויבות התאגיד לתשלומים הנגזרים מביצועים כספיים בקשר עם עסקאות רכישת פעילות ו/או רכישת נכסים ו/או מכירת פעילות וכדומה (תשלומי תמורה מותנית לרבות החזר סכומים שנתקבלו על ידי התאגיד).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 בדבר תיקון טעות מהותית בדוחות כספיים ותיקונים נוספים (המשך)**

עיקרי התיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (המשך):

היבטים נוספים שנכללו במסגרת התיקון לתקנות

- **הקלה בעיתוי פרסום דיווח מידי בגין אירוע שנודע לתאגיד ביום שאינו יום מסחר -** בוצע תיקון לפיו משנודע לתאגיד על אירוע בגינו נדרשת הגשה של דיווח מידי ביום שאינו יום מסחר (בכל שעה), אזי המועד להגשת הדיווח המידי יהא לא יאוחר מהשעה 13.00 ביום המסחר הקרוב (לפני התיקון התקיימה הבחנה בהקשר זה ולפיה אירועים שנודעו לתאגיד עד השעה 9.30 ביום שאינו מהווה יום מסחר נדרשו בהגשת דיווח מידי לא יאוחר מהשעה 9.30 ביום המסחר הקרוב).
- **ביטול תקנה 10(ב)(4) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים -** בוטלה התקנה לפיה נדרש הסבר בדבר הקשר בין התגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה מכוח תקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים לבין תרומת המקבל לתאגיד תוך ציון האם התמורה כאמור הוגנת וסבירה. כפי שהובהר במסגרת קובץ הצעות חקיקה בעניין שיפור דוחות, השינויים המהותיים שחלו בשנים האחרונות בכל הנוגע לאישור שכר בכירים והגילוי שניתן לגבי הליכים אלו (ובכלל זה יצוין תיקון 20 לחוק החברות אשר נועד להסדיר את מבנה התגמול לנושאי משרה בכירה) הביאו לכך שתקנה 10(ב)(4) הפכה מיותרת.
- **ביטול תקנה 10(ב)(15) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים -** תקנה זו עוסקת בדרישות גילוי הנוגעות להליך אישור הדוחות הכספיים. מאז התקנתה, הותקנו תקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע-2010 ובהמשך פרסמה הרשות הנחיית גילוי בדבר שאלון ממשל תאגידי. בד בבד עם פרסום שאלון ממשל תאגידי הבהירה הרשות כי במקביל ליישומה, תאגיד לא יידרש לקיים את הוראות הגילוי המפורטות בתקנה 10(ב)(15) וזאת, לנוכח מתן גילוי במסגרת השאלון חלף זאת. מסיבה זו התייתרה תקנה 10(ב)(15) כבר לפני מספר שנים וביטולה כעת הינו טכני בעיקרו (כמו כן בוטלה תקנה 48(ג)(14) העוסקת בנושא בהתייחס לדוחות ביניים).
- **תיקון תקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים -** בנוגע להחלטה שהתקבלה באסיפה של תאגיד בנושא המחייב בחינת קיומו של עניין אישי או באסיפה של מחזיקי תעודות התחייבות שעניינה החלטה בהליך לפי סעיף 350 לחוק החברות (פשרה או הסדר נושים), שינוי בשטר הנאמנות או העמדה לפירעון מידי (בנוסחה הקודם, התקנה התייחסה לאסיפה אשר הרוב הנדרש בה לפי הדין אינו רוב רגיל), תוקנו, בין היתר, דרישות גילוי המפורטות בדבר הפרטים הנדרשים לעניין ההצבעה של מחזיקי ניירות הערך שהם בעלי עניין, נושאי משרה בכירה, גופים מוסדיים או מנהלי קרנות (לרבות, זהות המצביע; אופן ההצבעה; ציון האם המצביע הוא בעל עניין אישי; ציון קשרים נוספים בין המצביע ובין החברה).

תחילה

מועד תחילת התיקון לתקנות יהא 30 יום מיום פרסומו (כאמור לעיל, הפרסום ברשומות היה ביום 17 במאי 2016).

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של התיקונים לתקנות הרלוונטיות ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחם. מומלץ כי הישיות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול ההשלכות.

לקישור לתיקון לתקנות כפי שפורסם ברשומות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

6. הצעות לתיקון חוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו

• הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי

בחודש פברואר 2016 פרסם סגל רשות ניירות ערך את הפרסום "הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי" (להלן - "הצעת החקיקה העדכנית").

כזכור נוסח מלא של הצעת החקיקה פורסם על ידי סגל הרשות בחודש יולי 2014 (לחזור המחלקה המקצועית אשר פורסם בנושא [לחצ'י כאן](#)).

בחלוף הזמן הוטמעו במסגרת נוסח הצעת החקיקה **מספר מצומצם של שינויים** - בעיקר הקלה הנוגעת למבחן ההכנסות הממוצעות שמשמש לזיהוי של פרויקטים מהותיים מאוד.

בהקשר זה, אחד הקריטריונים לזיהוי פרויקט נדל"ן יזמי (שאינו מהווה עתודת קרקע) ככזה הנחשב **פרויקט מהותי** **מאד** עוסק בפרויקט שיתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות ממנו מהווה 10% או יותר מהגבוה מבין סך הכנסות התאגיד המאוחדות בשנת הדיווח או בשנת הדיווח שקדמה לה. במסגרת בחינת תנאי זה נכללו בהצעת החקיקה העדכנית השינויים כמפורט להלן (בהשוואה לנוסח הצעת החקיקה הקודם):

- בנוסח הקודם של הצעת החקיקה, הבחינה נדרשה להתבצע ביחס למצבים בהם היו לתאגיד בשנת הדיווח או בשנה שקדמה הכנסות שאינן זניחות - במסגרת הצעת החקיקה העדכנית, הבחינה נדרשת להתבצע ביחס למצבים בהם היו לתאגיד בשנת הדיווח או בשנה שקדמה לה הכנסות מהותיות.
- התיקון העיקרי במסגרת הצעת החקיקה העדכנית מתמקד באופן חישוב **הכנסה שנתית ממוצעת** הצפויה מהפרויקט - בנוסח הקודם של הצעת החקיקה, הבחינה נדרשה להתבצע בהתבסס על היחס בין סך יתרת ההכנסה הצפויה מהפרויקט חלקי מספר השנים עד סיום ההכרה בהכנסה מהפרויקט (כך, ככל שהפרויקט מתקרב לסיומו וטרם הוכרה בגינו הכנסה חשיבותו לכאורה מתעצמת והוא עלול להיכנס לתחולת ההגדרה) - במסגרת החקיקה העדכנית הבחינה נדרשת להתבצע בהתבסס על היחס בין סך יתרת ההכנסה הצפויה מהפרויקט חלקי מספר השנים מתחילת הקמת הפרויקט ועד סיום ביצועו של הפרויקט.
- התיקונים המתוארים לעיל **נועדו לצמצם** את הנסיבות בהן יזוהו פרויקטים כאמור כמהותיים מאד.

קריטריון נוסף לזיהוי פרויקט נדל"ן יזמי (שאינו מהווה עתודת קרקע) מתמקד בעיקרו ביחס בין הרווח מפרויקט לסך הון התאגיד - בהתאם לנוסח הקודם של הצעת החקיקה, פרויקט נחשב כמהותי מאוד אם יתרת הרווח הגולמי שטרם הוכר מהווה 10% או יותר **מסך ההון** המאוחד של התאגיד ביום האחרון של שנת הדיווח ובמידה ולתאגיד הון שלילי או הקטן מ- 10% מסך נכסי התאגיד, ייחשב הפרויקט למהותי מאוד אם יתרת הרווח הגולמי שטרם הוכר הצפוי מהפרויקט, מהווה 5% או יותר **מסך נכסי התאגיד** ביום האחרון של תקופת הדיווח. קריטריון זה עודכן במסגרת הצעת החקיקה העדכנית ולפיו פרויקט ייחשב כמהותי מאוד אם יתרת הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט שטרם הוכר או ההפסד הגולמי המצטבר שנגרם מן הפרויקט **כגבוה שבהם**, מהווים 10% או יותר **מסך ההון** המאוחד של התאגיד ביום האחרון של שנת הדיווח, בערכים מוחלטים. במידה ולתאגיד הון שלילי או הקטן מ- 10% מסך נכסי התאגיד, ייחשב הפרויקט למהותי מאוד אם יתרת הרווח הגולמי שטרם הוכר הצפוי מהפרויקט או ההפסד הגולמי המצטבר, לפי העניין, מהווים 5% או יותר **מסך נכסי התאגיד** ביום האחרון של תקופת הדיווח.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי (המשך)

יודגש כי בשלב זה ההצעה טרם עוגנה בחקיקה ולכן אין לה תוקף מחייב (עם זאת, העקרונות המפורטים במסגרתה מהווים בסיס לפרקטיקה המקובלת בחברות הפועלות בענף).

לקישור להצעת החקיקה העדכנית בנוסחה המלא כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#). יצוין כי הנוסח כולל סימון של הסעיפים בהם בוצעו שינויים בהשוואה לנוסח ההצעה מחודש יולי 2014

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הצעת חקיקה בנושא צירוף ועדכון הערכות שווי - נוסח להערות הציבור

רקע

בהתאם לתקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן - "תקנות הדוחות"), נדרשים תאגידים מדווחים לצרף לדיווחיהם התקופתיים הערכות שווי מהותיות מאוד. חובה זו נקבעה לראשונה בשנת 2003 עם פרסומה של הנחיית גילוי של רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות" או "סגל הרשות") בנושא. בהמשך, עם אימוץ תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) בשנת 2008, הנושא קיבל משנה תוקף והשימוש בהערכות שווי כאמצעי למדידת פריטים בדוחות הכספיים הפך לנרחב אף יותר. הדוגמאות הבולטות ביותר לשימוש בהערכות שווי ככלי למדידת פריטים הן נכסי נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסיים שונים הנמדדים בשווי הוגן.

בכדי להביא לאיזון בין העלויות הכרוכות בצירוף הערכות שווי לבין החשיבות הנובעת מצירופן, בוצע בשעתו תיקון לתקנות הדוחות ולפיו חובת הצירוף הוחלה רק על הערכות שווי מהותיות מאוד⁴ וכן הותוו ספי מהותיות לצירוף הערכות שווי במסגרת עמדת סגל משפטית 105-23 בדבר "פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי" (להלן - "עמדה משפטית 105-23").

בשים לב לחשיבותן של הערכות השווי מחד, ולצורך באיזון עלויות הרגולציה מאידך, סגל הרשות בחן אפשרות לטיוב הכללים ודרישות הגילוי הנוגעים לצירוף הערכות שווי, עדכון הערכות שווי וכן הגילוי הנכלל במסגרתן.

כחלק מכך, פורסמה על ידי סגל הרשות בחודש יולי 2015 עמדת סגל משפטית 105-30 בדבר "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד לתאגיד" (לחוזר המחלקה המקצועית בנושא [לחצ'י כאן](#)), וכן עודכנו בחודש דצמבר 2015 השאלות והתשובות הנוגעות לעמדה המשפטית 105-23 (לחוזר המחלקה המקצועית בנושא [לחצ'י כאן](#)). בנוסף, כחלק מפרויקט ההקלות לתאגידים קטנים ומכוח חזון "מפת הדרכים" של יו"ר הרשות משנת 2012, עודכנה עמדה משפטית 105-23 בחודשים מארס ויולי 2014, על מנת לכלול במסגרתה הקלות לעניין צירוף הערכות שווי בתאגידים קטנים וכן לקבוע הקלה במסגרתה נכלל מבחן סף הון עצמי מינימלי לצורך יישום המבחן התוצאתי שבעמדה זו (לחוזר המחלקה המקצועית בנושא [לחצ'י כאן וכאן](#)).

בהמשך למגמה שנסקרה לעיל, פרסמה הרשות בפברואר 2015, הצעת חקיקה בנושא צירוף ועדכון הערכות שווי (להלן - "הצעת החקיקה") אשר נועדה גם היא לכלול שיפורים לצד הקלות בכל הנוגע לצירוף הערכות שווי ועדכון, והיא כוללת שלושה חלקים:

- הקלה לעניין פרסום הערכות שווי של נכס משועבד.
- הקלה לעניין עדכון בשינויים שהתרחשו בחלוף למעלה מ-90 יום ממועד תאריך התוקף של הערכות שווי מסוימות בתשקיף.
- ביטול ההחרגה הקיימת לגבי מלאי מקרקעין ונדל"ן יזמי, כך שחובת צירוף הערכות שווי תחול גם על הערכות שווי המתייחסות לנכסים אלו.

⁴ יצוין כי בטרם אימוץ תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS), כאשר שימוש בהערכות שווי היה נדיר יחסית, חלה חובת הצירוף גם לגבי הערכות שווי מהותיות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הצעת חקיקה בנושא צירוף ועדכון הערכות שווי - נוסח להערות הציבור (המשך)

להלן סקירה תמציתית של עיקרי הצעת החקיקה:

הקלה לעניין פרסום הערכות שווי של נכס משועבד

על פי ההסדר הקיים כיום בתקנה 8(א1) (1) לתקנות הדוחות, אם תאגיד מפרסם **הערכת שווי של נכס משועבד** או נתונים מתוך הערכת שווי כאמור, חלה על התאגיד החובה להמשיך ולפרסם הערכת שווי מעודכנת של הנכס האמור בכל דוח תקופתי עוקב עד למועד פירעון תעודות התחייבות⁵. תקנה זו עשויה להקים חובה על התאגיד להכין הערכות שווי של הנכס מדי תקופה, גם כאשר הערכות שווי כאמור כלל לא היו נדרשות לצרכים אחרים באופן סדיר (מלבד עצם קיום הוראות התקנה) כגון דיווח כספי או בדיקת אמות מידה פיננסיות.

לעמדת סגל הרשות, אין הצדקה להחלת חובה גורפת לפרסום הערכת שווי מעודכנת של נכס משועבד בכל מועד דוח תקופתי במקרה האמור, בין היתר לאור העובדה כי מדובר בהסדר המחייב עריכת הערכת שווי גם במקרים בהם התאגיד אינו נדרש לעשות כן בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים.

על כן, מוצע כי חובת הצירוף של נכס משועבד תחול רק כאשר מצויה בידי התאגיד הערכת שווי של הפריט המשועבד, וכשהערכת השווי שימשה בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור. משמעות התיקון הינה, בין היתר, שהערכת שווי שנערכה לנכס משועבד (שצורפה לגביו במקור הערכת שווי) לצרכי דיווח – תצורף לדוח התקופתי, גם אם הערכת השווי אינה מהותית מאוד.

הקלה לעניין עדכון בשינויים שהתרחשו בחלוף למעלה מ- 90 יום ממועד תאריך התוקף של הערכות שווי מסוימות בתשקיף

תקנה 8(ו) לתקנות הדוחות קובעת כי אם קדם תאריך התוקף של הערכת שווי ליום פרסום הדוח התקופתי ביותר מ- 90 ימים, על התאגיד, לפרט את התקופה שחלפה מתאריך התוקף ועד למועד פרסום הדוח התקופתי, וכן את השינויים שהתרחשו לאחר תאריך התוקף העשויים לשנות את מסקנות הערכת השווי ולכלול את נימוקי התאגיד להכללתה, על אף שינויים אלה.

תקנה 62 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט – 1969 (להלן – "תקנות פרטי תשקיף") קובעת, לגבי הערכות שווי שנכללו בתשקיף, כי תקנה 8 לתקנות הדוחות (לרבות לעניין תקנה 8(ו)) תחול, בשינויים המחויבים גם בתשקיף.

לפיכך, תחת המצב הקיים כיום ההוראה לפיה יש להתייחס לשינויים שהתרחשו לאחר תאריך התוקף של הערכת השווי ונימוקי המנפיק להכללתה, תחול גם במצב בו קיים תשקיף (בפרט – תשקיף הנפקה ראשונה לציבור) המכיל דוחות כספיים לתקופות עבר, והכולל הערכות שווי מהותיות מאוד המתייחסות לתקופות עבר, אשר תאריך התוקף שלהן קודם ביותר מ- 90 יום לתאריך התשקיף. לעמדת הסגל, אין נחיצות בהוראת גילוי זו במקרים כאמור.

⁵ לעמדת סגל משפטית 103-29 בדבר "ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו ע"י תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות" המתייחסת, בין היתר, לחובה הקיימת מכוח התקנה שנזכרה לעיל [לחצי כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הצעת חקיקה בנושא צירוף ועדכון הערכות שווי - נוסח להערות הציבור (המשך)

בנוסף, בעת פרסום תשקיפים ובפרט הצעות מדף, בד"כ חולפת תקופה העולה על 90 יום ממועד התוקף של הערכות שווי שצורפו לדוחות תקופתיים ורבעונים המצורפים לתשקיף או להצעות המדף, אולם בלאו הכי, ככל ורלוונטי, התאגיד המדווח כבר פרסם הערכות שווי מעודכנות יותר או לחילופין בשל דרישות כללי החשבונאות המקובלים כלל התייחסות לשינויים מהותיים שחלו בערכם של נכסים והתחייבויות. לפיכך, הערך המוסף והתועלת שעשויים לנבוע ממתן המידע בעיתוי זה למשקיעים אינם מצדיקים את עלות הכנת המידע.

יובהר, כי מהוראות התקנה יוחרגו רק הערכות שווי ששימשו לצורך קביעת נתון בדוחות הכספיים שנכללו בתשקיף, ולא יוחרגו ממנה הערכות שווי ששימשו לצרכים אחרים, כדוגמת הערכות שווי שנערכו לצורך עסקאות בין תאגיד לבין בעל השליטה בו.

ביטול ההחרגה הקיימת לגבי מלאי מקרקעין ונדל"ן יזמי, כך שחובת צירוף הערכות שווי תחול גם על הערכות שווי המתייחסות לנכסים אלו

תקנת משנה 8ב(ז) לתקנות הדוחות מחריגה מתחולת תקנת משנה 8ב(א) הערכות שווי של תביעות משפטיות, יתרת חובות לקוחות או יתרות מלאי. לעמדת סגל הרשות, ההחרגה לעניין המלאי נועדה למנוע צירוף הערכות שווי של מלאים אחידים ופשוטים שמדידת שוויים (או שווי המימוש נטו שלהם) לא אמורה להתאפיין בשיקול דעת ניכר. מלאים כאמור מאופיינים בדרך כלל בתקופה קצרה ממועד רכישתם/ייצורם ועד למכירתם ובקצב החלפה מהיר, שנותן אינדיקציה עדכנית לשווי (או לשווי המימוש נטו שלו) ושמותיר מקום מצומצם לשיקול דעת. בין מלאים אלה ניתן למנות חומרי גלם, סחורות גולמיות וכיוצא באלה. אולם, נוסחה הנוכחי של תקנת המשנה מביא גם להחרגה של מלאי מקרקעין ומלאי נדל"ן יזמי אשר מהווים לרוב פריטים ייחודיים המאופיינים במחזור חיים ארוך יותר, שמדידת שוויים ההוגן (או שווי המימוש נטו שלהם) כרוכה בד"כ בשיקול דעת נרחב יותר ובפוטנציאל גבוה יותר להשתנות השווי ההוגן ממועד מדידה אחד למשנהו. על כן, קיימת משמעות רבה לצירוף הערכות השווי של הפריטים האמורים.

במצב הנוכחי, יוצא כי הערכות שווי מהותיות מאוד של מלאי מקרקעין המוצג בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה מצורפות לדוחות הכספיים ואילו הערכות שווי מהותיות מאוד לבדיקת שווי המימוש נטו של מקרקעין המוצגים בדוחות הכספיים כמלאי אינן מצורפות, וזאת על אף שבמקרים רבים קיים ביניהן דמיון משמעותי.

מטרת התיקון המוצע הינה לקבוע כי ההחרגה בתקנת משנה 8(ז) כאמור לא תחול על מלאי שהוא נדל"ן, כך שהערכות שווי שבוצעו למלאי נדל"ן תצורפנה אם הן מהותיות מאוד.

ראוי לציין כי בשנים האחרונות סגל הרשות ביצע מספר ביקורות ובדיקות ביחס לנאותות השווי בספרים של יתרות מלאי מקרקעין בדוחות הכספיים של מספר תאגידים מדווחים. במסגרת הבדיקות האמורות נתגלו ליקויים שונים, בפרט בכל הנוגע לחלק מההנחות המהותיות ששימשו בהערכות השווי שהוכנו לצורך בחינת הצורך בהכרה בירידת ערך של יתרות המלאי. בחינת נאותות ההנחות בוצעה על ידי בחינת הערכות השווי, אשר לא נכללו בדיווחי התאגידים במקור (היות וכאמור לא התקיימה עד כה דרישה פורמלית בתקנות לצירופן).

הערות ותגובות הציבור בנוגע להצעה התקבלו עד ליום 15 באפריל 2016 והצעת החקיקה אושרה במליאת רשות ניירות ערך ביום 16 ביוני 2016.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווים תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של הצעת החקיקה ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחה.

לנוסח הצעת החקיקה כפי שפורסמה על ידי הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) - עדכון הצעת חקיקה וריכוז הערות ציבור

רקע

כזכור, בחודש מרץ 2014 פרסמה הרשות לניירות ערך (להלן - "הרשות" או "סגל הרשות") להערות הציבור, מסמך אשר כותרתו "הצעות חקיקה בעניין שיפור הדוחות" (להלן - "קובץ הצעות החקיקה"). קובץ הצעות החקיקה כלל תיקונים בחמישה נושאים עיקריים הנוגעים לדוח התקופתי: דוח ההנהלה; תיאור עסקי התאגיד; פרק המימון והנזילות; ממשל תאגידי ותיקונים נוספים.

קובץ הצעות החקיקה כלל, בין היתר, במסגרת פרק המימון והנזילות מתווה חדש להצגת מידע כספי נפרד אשר נקודת המוצא הייתה בניית מודל משולב של פרק מימון ונזילות ומידע כספי נפרד וביטול של תקנה 9ג' ותקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970 (לחוזר מקצועי שהפיצה המחלקה המקצועית בחודש מאי 2014 בנושא [לחץ/כאן](#)).

על רקע הערות הציבור בנוגע למתווה המוצע באשר לדוח הסולו במסגרת קובץ הצעות החקיקה ובשים לב לתיקון תקן חשבונאות בינלאומי 27, דוחות כספיים נפרדים (IAS 27) אשר פורסם באוגוסט 2014, ואשר לפיו, נוספה חלופת מדידה שלישית המאפשרת עריכת דוחות כספיים נפרדים כשהטיפול בחברות מוחזקות במסגרתם הינו בהתאם לשיטת השווי המאזני⁶ (זאת בנוסף לשיטת העלות ושיטת השווי ההוגן אשר נכללו עד כה ב- IAS 27), ביצע סגל הרשות בשעתו בחינה מחודשת של מודל המידע הכספי הנפרד שיש להחיל על תאגידי מדווחים. עם השלמת הבחינה הגיע סגל הרשות למסקנה, שמטעמים רבים נכון יותר להיצמד לכלל חשבונאי מוסדר שממילא מאפשר כיום גם יישום חלופת מדידה לפי שיטת השווי המאזני, וזאת חלף מצב בו הרשות תתערב בהוראות אלו ותיקבע הוראות מדידה הנוגעות לדוח הסולו. באופן כאמור, מידת מעורבות הרשות בקביעת הוראות מדידה תהיה מזערית ככל הניתן ותתמקד רק לנושא של מידע כספי סולו "מורחב" (תאגיד בצירוף חברות מטה).

פרסום הצעת חקיקה מעודכנת

על רקע הבחינה המחודשת כאמור, בחודש פברואר 2015 פרסמה הצעת חקיקה מעודכנת להערות הציבור בעניין מידע כספי נפרד (להלן - "הצעת החקיקה מפברואר 2015" - לחוזר מקצועי שהפיצה המחלקה המקצועית בנושא [לחץ/כאן](#)), אשר כללה מספר שינויים בהשוואה למודל שהוצע במסגרת קובץ הצעות החקיקה מחודש מרץ 2014.

יזכר כי במסגרת הצעת החקיקה מפברואר 2015 פנה סגל הרשות לציבור לשם קבלת התייחסות פרטנית לשאלות מסוימות בקשר לאופן מדידת ההשקעות בחברות מוחזקות (שווי הוגן, עלות, שווי מאזני); הצורך בביקורת/סקירת רואי חשבון את המידע הכספי הנפרד; הצורך לאפשר לדווח מידע כספי נפרד מורחב; הצורך להבחין בין חברות מניות לבין חברות שהציעו לציבור אגרות חוב באשר להחלת חובת הדיווח על מידע כספי נפרד ותדירות הדיווח לאותן חברות.

⁶ יובהר כי בהתאם להוראות IAS 27 בדוח הנפרד יישמו כל עקרונות שיטת השווי המאזני גם ביחס לחברות מוחזקות (לרבות חברות בנות). כתוצאה מכך עשויים ההון והרווח של החברה בדוח הסולו להיות שונים מאלו המוצגים בדוח הכספי המאוחד (כגון לאור מדידת ערביות ונגזרים בין חברתיים, בחינת ירידת ערך ועוד).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) - עדכון הצעת חקיקה וריכוז הערות ציבור (המשך)

במהלך החודשים אפריל-יוני 2015 התקבלו הערות ציבור בנוגע להצעת החקיקה מפברואר 2015 (לריכוז הערות הציבור שהתקבלו ראה נספח א' לקובץ הצעת החקיקה הסופית מחודש מרץ 2016 אשר קישור אליו מצורף להלן). לאור הערות הציבור שהתקבלו, בחן סגל הרשות את הצורך בביצוע התאמות להצעת החקיקה מפברואר 2015, על בסיס ניתוח הרכיבים בהם נמצא מכנה משותף בין המגיבים להצעת החקיקה ובחינת הנחיצות שבביצוע שינויים במודל המוצע נוכח הסתייגויות מהותיות שהועלו.

במאמר מוסגר יצוין כי בד בבד עם גיבוש ההצעה הסופית, בחודש אוגוסט 2014 פרסם ה- EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group), הגוף המייעץ לפרלמנט האירופאי בנוגע לדיווח כספי במדינות האיחוד, תוצאות מחקר שנערך בקרב מדינות מובילות באירופה IFRS ואימוץ תקני בקשר לחשיבות ונחיצות מידע כספי נפרד למשתמשי הדוחות הכספיים. ממצאי המחקר העלו, בין היתר, תובנות בדבר חשיבותם של דוחות כספיים נפרדים לתחום רחב של משתמשים (בעלי מניות, נותני אשראי, רשויות מס, רגולטורים, עובדים ונושים שונים) לצורך קבלת החלטות כלכליות (הצעת החקיקה הסופית מחודש מרץ 2016 כוללת סקירה של תובנות שנכללו במחקר האמור).

פרסום הצעת חקיקה סופית

לאור האמור, בחודש מרץ 2016 פרסמה הרשות הצעת חקיקה עדכנית בעניין מידע כספי נפרד הכולל את ההמלצות הסופיות של הרשות לגבי המודל המוצע למידע כספי נפרד וכן התייחסות לשינויים העיקריים בין המודל שהוצע בהצעת החקיקה מפברואר 2015 לבין ההצעה הסופית (להלן - "הצעת החקיקה הסופית").

להלן העקרונות עליהם מושתת המודל המוצע במסגרת הצעת החקיקה הסופית:

1. המידע הכספי יערך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) לעניין דוחות נפרדים (דהיינו, על פי עקרונות IAS 27), ללא ביצוע התאמות (בהצעת החקיקה מפברואר 2015 הוצע לאפשר עריכת המידע הכספי על בסיס "סולו מורחב" - היבט זה הושמט בהצעת החקיקה הסופית).
2. השקעות בחברות מוחזקות יטופלו לפי **שיטת השווי המאזני** בלבד (עיקרון זה התווסף בהצעת החקיקה הסופית, בין היתר, לאחר התחשבות בהערות הציבור להצעת החקיקה מפברואר 2015).
3. לא ידרשו דוחות כספיים נפרדים מלאים, אלא מידע נפרד מסוים הכולל: דוח על המצב הכספי, דוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ודוח על תזרימי המזומנים. המידע הנפרד לא יכלול ביאורים מלאים.
4. הוראות מעבר - בשנה הראשונה למעבר לדיווח על פי המודל המוצע חלף דיווח לפי תקנה 9 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, תאגיד יהיה רשאי שלא להציג מספרי השוואה לתקופות קודמות (עיקרון זה התווסף בהצעת החקיקה הסופית).
5. המידע הכספי הנפרד ייכלל במסגרת פרק המימון והנזילות..
6. המידע הכספי הנפרד יפורסם על ידי תאגיד שהציע מניות בלבד אחת לשנה בדוח השנתי ועל ידי תאגיד שהציע תעודות התחייבות (רק או בנוסף למניות) מידי רבעון (אבחנה זו התווספה בהצעת החקיקה הסופית).
7. תאגיד יהא רשאי לכלול מידע כספי נפרד על בסיס "סולו מורחב" (דהיינו התאגיד בשילוב חברות בנות מסוימות שיבחר לאחדן ולנהוג בהן כאילו היו התאגיד והן יחדיו בבחינת התאגיד) רק בנוסף למידע כספי נפרד ערוך לפי תקני IFRS. במקרה כאמור, תאגיד יידרש לפרט כיצד קבע אילו חברות מתאחדות בסולו המורחב.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) - עדכון הצעת חקיקה וריכוז הערות ציבור (המשך)

8. תעוגן הוראת פטור מפורשת בתקנות, כאשר סף הפטור ממידע כספי נפרד יקבע בהתייחס למבחן "מהותיות" (חלף עיקרון הזניחות המשמש כיום).
9. יינתן גילוי לגבי סכומי דיבידנד, דמי ניהול, ריבית והחזרי הלוואות שקיבל התאגיד מתאגידים המוחזקים על ידו, בפירוט לפי תאגידים מוחזקים, וכן ייכלל מידע בדבר התקשרויות בין התאגיד לבין התאגידים המוחזקים על ידו. מידע זה יינתן במסגרת הדוח התקופתי, ובמסגרת הדיווח הרבעוני יובא עדכון בעניין ההתקשרויות בין התאגיד לבין התאגידים המוחזקים על ידו, ככל שחלו שינויים מהותיים בעניין זה ממועד הדוח התקופתי.

להלן השינויים בין המודל שהוצע במסגרת הצעת החקיקה הסופית לבין המודל שהוצע בהצעת החקיקה מפברואר 2015:

- **צמצום חלופת מדידת ההשקעות של חברות מוחזקות לשיטת השווי המאזני בלבד** - החלטה לחייב מדידה זו נועדה לשרת את תכלית האחידות ויכולת ההשוואה בין החברות ומתוך תפיסה כי שיטת מדידה זו מהווה את הקירוב הטוב ביותר לרווח ולהון המוצגים בדוחות המאוחדים.
 - **ביטול האפשרות להצגת מידע כספי נפרד מורחב חלף מידע כספי נפרד "טהור"** - ההחלטה לאפשר פרסום דוח סולו מורחב רק כתוספת לדוח סולו של הישות המשפטית כחברה אם, מבוססת על עקרון הישות המשפטית הנפרדת, הרצון שלא להקשות על יכולת נושים ומשתמשים נוספים לנתח את הסיכון הנובע מקיומן של שכבות מימון, הבעייתיות בהגדרת חברת מטה באופן שישרת את הנסיבות המגוונות של כלל החברות המדווחות, יענה על קשת המקרים הרחבה המתאימה לסולו מורחב, ימנע פרשנויות שונות על ידי חברות שונות ויאפשר השוואתיות בין חברות במקרים הנדרשים.
 - **ביטול החובה לפרסום מידע כספי נפרד בדוחות רבעונים לגבי חברות שהציעו לציבור מניות בלבד** - בשים לב לתכלית דוח הסולו וההבנה כי דוח זה שימושי הן לבעלי מניות והן לנושים אולם שימושי יותר לנושים מבחינת תדירות הניתוח של המצב הנזילותי ויכולת הפירעון, לדעת סגל הרשות ראוי כי מידע זה יינתן הן על ידי חברות שהציעו מניות בלבד והן על ידי חברות שהציעו תעודות התחייבות (רק או בנוסף למניות), אם כי ניתן לצמצם את תדירות הדיווח של פרסום מידע כספי נפרד ביחס לחברות שהציעו לציבור מניות בלבד ולהסתפק במתן המידע אחת לשנה בדוח השנתי, בעוד שלגבי שאר החברות יש להותיר את מתכונת הדיווח הרבעוני על כנה.
 - **הוספת הקלה לפטור ממתן מספרי השוואה לתקופות קודמות בשנת המעבר הראשונה.**
- יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה של הצעת החקיקה הסופית ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא.

להורדת קובץ הצעת החקיקה הסופית בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• מדרג רגולציה - ביטול חובת פרסום דוח רבעוני על ידי תאגידים קטנים (נוסח הצעת חקיקה סופי)

בחודש יולי 2015 אישרה מליאת רשות ניירות ערך לפרסם להערות הציבור הצעה לבחינת אפשרות יצירת מדרג רגולציה על דרך של ביטול חובת פרסום הדוחות הכספיים לרבעון הראשון והשלישי (להלן - "מסמך ההצעה" ו-"הדוחות הרבעוניים", בהתאמה). מסמך ההצעה בנושא פורסם באתר רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") ביום 23 באוגוסט 2015 ולציבור ניתן זמן עד ליום 29 באוקטובר 2015 להעביר את הערותיו (לחוזר מקצועי הכולל סקירה תמציתית של עיקרי מסמך ההצעה מחודש אוגוסט 2015 לחצ'י כאן).

לאחר שהתקבלו הערות שונות ממספר גורמים באשר לאמור במסמך ההצעה, ולאחר בחינת הערות אלה, פרסמה הרשות בחודש פברואר 2016 טיוטת נוסח חקיקה הכוללת תיקון תקנות שהותקנו מכוח חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן - "טיטוט הצעת החקיקה"). בשונה מהנוסח אשר נכלל במסמך ההצעה מאוגוסט 2015 אשר בו הוצע מדרג רגולציה לכלל התאגידים הקטנים, ללא הבחנה, ההקלה שעמדה שבבסיס טיוטת הצעת החקיקה בקשר עם ביטול החובה לפרסם דוחות כספיים רבעוניים, התייחסה רק לתאגידים מדווחים קטנים, אשר הציבור אינו מחזיק באגרות חוב שלהם.

טיטוט הצעת החקיקה כללה, בין היתר, שאלות בגין התבקש הציבור להעיר את הערותיו (הציבור התבקש להעביר הערות ותגובות עד ליום 15 במרס 2016).

לחוזר המחלקה המקצועית בנוגע לטיטוט הצעת החקיקה לחצ'י כאן.

ביום 4 במאי 2016 פורסם על ידי הרשות מתווה סופי של נוסח החקיקה למדרג רגולציה בנושא כפי שאושר על ידי מליאת הרשות (להלן - "המתווה הסופי").

להלן עיקרי המתווה הסופי:

- **ביטול חובת הדיווח הרבעוני** - ביחס לתאגידים קטנים (לעניין זה תשמש הגדרת "תאגיד קטן" הקבועה בתקנות דוחות תקופתיים ומידיים) תבטל הדרישה הקיימת לדיווח רבעוני ברבעונים הראשון והשלישי (להלן - "דוחות רבעוניים"). יצוין כי תאגידים קטנים כאמור יידרשו לפרסם דוח חצי שנתי.
- **ההקלה לא תחול על תאגידים שהנפיקו תעודות התחייבות** - ההקלה תוכל להיות מיושמת רק על ידי תאגידים מדווחים קטנים אשר הנפיקו לציבור מניות או יחידות השתתפות. הסיבה העיקרית לאי התחולה כאמור הינה בכדי להימנע ממצב בו המחזיקים באגרות חוב שהנפיקו תאגידים מדווחים קטנים לציבור יהיו בעמדה נחותה ביחס לבנקים המממנים את פעילותו של התאגיד, הנחשפים, בדרך כלל, באופן תדיר למצבו הפיננסי של התאגיד.
- **אופן אימוץ ההקלה** - היבט זה ייקבע **כברירת מחדל** לפיה, תאגידים מדווחים קטנים אשר אין להם במחזור תעודות התחייבות שהם הנפיקו לציבור, לא יידרשו לפרסום דוחות רבעוניים. יחד עם זאת, בידי הדירקטוריון של כל תאגיד קטן תהיה הסמכות להחליט על פרסום דוחות רבעוניים באופן וולונטרי.
- **לא נדרש דיווח חלופי** - התאגידים המדווחים הקטנים לא יידרשו לפרסום כל דיווח חלופי במקום הדוחות הרבעוניים.
- **רשימות דיווח נפרדות** - המניות ויחידות ההשתתפות של כלל התאגידים הנסחרים בבורסה ימוינו לשתי רשימות דיווח נפרדות: רשימת התאגידים המדווחים על בסיס חצי שנתי (ייכללו במסגרתה רק תאגידים שבחרו ביישום ההקלה) ורשימת תאגידים המדווחים על בסיס רבעוני (בה יכללו כל שאר התאגידים אשר מניותיהם רשומות למסחר). יודגש, כי המסחר בבורסה ימשיך להתנהל בהתאם לחלוקה הקיימת כיום לפי רשימות - רשימה ראשית, רשימת דלי סחירות ורשימת שימור.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **מדרג רגולציה - ביטול חובת פרסום דוח רבעוני על ידי תאגידים קטנים (נוסח הצעת חקיקה סופי) (המשך)**

- **תחולת ההקלה על חברות מחוקות** - גם תאגידים אשר מניותיהם אינן נסחרות עוד בבורסה ואין להן שווי שוק מצוטט יוכלו ליישם את ההקלה, בכפוף לכך שהציבור אינו מחזיק בתעודות התחייבות שלהם.

יודגש כי המתווה הסופי כולל **שני שינויים עיקריים** בהשוואה לנוסח שפורסם במסגרת טיוטת הצעת החקיקה מפברואר 2016. להלן פירוט השינויים:

- **אופן אימוץ ההקלה** - כאמור לעיל, חלף ההצעה כי ההחלטה בדבר אימוץ ההקלה תהיה נתונה לדירקטוריון של כל תאגיד מדווח קטן, הוחלט לקבוע כברירת מחדל כי תאגיד קטן לא יידרש לפרסם דוחות רבעוניים (האפשרות לפרסם דוחות רבעוניים וולונטרית תהיה נתונה בידי הדירקטוריון). הסיבה לשינוי שחל בגישת סגל הרשות נעוצה בחשש כי הותרת הסמכות להחליט על אימוץ ההקלה בידי הדירקטוריון, עלולה להביא לכך שבפועל, חברי דירקטוריון המכהנים בתאגידים מדווחים קטנים יחששו לאמץ את ההקלה. ולפיכך, לדעת סגל הרשות, קביעת הפטור כברירת מחדל, לצד הותרת שיקול דעת לדירקטוריון שלא ליישם את ההקלה, יוצרים את האיזון הנאות.

- **פרסום דיווח חלופי** - במסגרת טיוטת הצעת החקיקה הוצע כי ישות שתבחר בישום ההקלה תידרש לפרסם דוח דגשים רבעוני. לאחר בחינת הערות הציבור הוחלט **להשמיט** דרישה זו ולא לדרוש כל פרסום של דיווח או מידע חלופי.

המסמך הכולל את נוסח המתווה הסופי כולל, בין היתר, את נוסח ההצעה לתיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 וההצעה לתיקון תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט - 1969 (במסגרת נספח א') וכן את תמצית הערות הציבור למתווה הקודם והתייחסות סגל הרשות להערות אלה (במסגרת נספח ב').

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של המתווה הסופי ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחו.

להורדת נוסח המתווה הסופי כפי שפורסם על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הצעה לתיקון חקיקת משנה בנושא הצעת ניירות ערך במהלך חודש מרץ - נוסח הערות הציבור

רקע

בהתאם להוראה הקבועה בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, על תאגיד מדווח לפרסם דוחות שנתיים תוך שלושה חודשים מתום השנה המתוארת בדוחות. בפועל, תאגידים רבים מגישים את דוחותיהם השנתיים סמוך לתום שלושת החודשים האמורים - דהיינו, בסוף חודש מרץ. הוראה נוספת שמקורה בתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט - 1969, קובעת כי תאגיד המבקש להציע ניירות ערך לציבור, נדרש לצרף לתשקיף דוחות כספיים שנתיים המתייחסים ליום שקדם לתאריך התשקיף בלא יותר מארבעה עשר חודשים.

שילוב הוראות חקיקה אלו מעלה, כי תאגיד מדווח שפרסם דוחות כספיים בשנה מסוימת, רשאי להציע ניירות ערך לציבור על סמך אותם דוחות עד לסוף חודש פברואר בשנה העוקבת לפרסום, והחל מחודש מרץ נדרש התאגיד לפרסום דוחות כספיים שנתיים עדכניים.

מצב זה, גורם לכך שבמקרים מסוימים קושי לעניין האפשרות לפרסם דוח הצעת מדף ולבצע הנפקה מכוחו במהלך חודש מרץ, כאשר במהותו נועד דוח הצעת המדף לאפשר לתאגידים לגייס בפרקי זמן קצרים ולעיתים אף לאור צורך דחוף שעשוי להתעורר.

לאור האמור לעיל, סגל רשות ניירות ערך מציע לתקן את תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), תשס"ו - 2005 (להלן - "ההצעה") ולהאריך את התקופה במסגרתה ניתן להציע ניירות ערך על בסיס דוחות כספיים שנתיים שפרסם המנפיק, כך שחלף תקופה של ארבעה עשר חודשים הקבועה כיום, תקבע תקופה של חמישה עשר חודשים. דהיינו, תאגיד יוכל לפרסם דוח הצעת מדף בחודש מרץ, אף טרם פרסום הדוחות השנתיים העוקבים.

הערות ותגובות הציבור בנוגע להצעה התקבלו עד ליום 26 ביוני 2016 והצעת החקיקה אושרה במליאת רשות ניירות ערך ביום 31 ביולי 2016.

מובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה של נוסח ההצעה ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא.

לקישור לנוסח ההצעה כפי שפורסם בפורמט PDF [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• קול קורא לציבור להעלאת רעיונות והצעות בקשר עם ההצעה ליצירת רשימת מסחר ייעודית לחברות קטנות

בישראל פועלות חברות קטנות רבות המהוות מנוע צמיחה חשוב וגורם מרכזי בתרומה להתפתחות הכלכלית המשקית. חלקן הן חברות צעירות בתחילת דרכן, הזקוקות להון ואשראי שיאפשרו להן לממן את פעילותן העסקית ולעמוד באתגרים הנקרים בדרכן עד להפיכתן לחברות בשלות ובוגרות בעלות מכירות ותזרים מזומנים יציב ואיתן. חוסר נגישות למקורות מימון עשוי להוות מכשול מהותי לצמיחתן של חברות אלה ואף עלול, במקרים מסוימים, להביא לפגיעה בפעילותן עד כדי סגירתן ופיטורי העובדים המועסקים בהן.

על רקע זה ובשים לב לעקרונות מפת הדרכים של רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") ולפרויקט מדרג הרגולציה אותו הובילה הרשות בשנים האחרונות כמו גם החתירה לפיתוח שוק ההון ולהגדלת מגוון אפשרויות ההשקעה במסגרתו, הודיע יושב ראש רשות ניירות ערך ביום 14 בדצמבר 2016 על הקמת צוות עבודה הכולל נציגי מחלקות שונות ברשות לשם בחינת האפשרות ליצירת רשימת מסחר נפרדת בבורסה לניירות ערך בתל אביב שתותאם לחברות קטנות (להלן - "הרשימה הייעודית"), בדגש על הסרת חסמים ומתן הקלות שיאפשרו לחברות אלה פלטפורמה לגיוס כספים הדרושים להן כדי לצמוח ולהפוך לחברות מבוססות בעלות יציבות בת-קיימא, וזאת מבלי להתפשר על שמירת עניינו של ציבור המשקיעים ותקינות המסחר.

על מנת להתאים את האסדרה שתחול על הרשימה הייעודית לצרכי השחקנים הרלוונטיים בשוק ולמאפייני המשק הישראלי, ולשם הרחבת הדיון, פרסמה הרשות ביום 4 בינואר 2017, פרסום אשר כותרתו "קול קורא לציבור להעלאת רעיונות והצעות בנוגע להיבטים השונים הכרוכים ביצירת רשימת המסחר הייעודית" (להלן - "קול קורא").

להלן היבטים הכרוכים ביצירת הרשימה הייעודית בגינם התבקש הציבור להעלות רעיונות והצעות:

- מאפייני החברות וניירות הערך שייסחרו
- מאפייני הרשימה הייעודית והמשקיעים בה
- פיקוח
- הנפקת ניירות הערך ורישום למסחר
- המסחר ברשימה
- חובות גילוי ודיווח
- עקרונות ממשל תאגידי ועסקאות עם בעלי עניין
- הקלות ותמריצים כלכליים

הרשימה לעיל, אינה מהווה רשימה סגורה והרשות מזמינה את הציבור להעלות רעיונות והצעות בנוגע להיבטים ו/או צעדים משלימים נוספים הנדרשים ליצירת הרשימה הייעודית.

את ההצעות היה ניתן לשלוח עד ליום 31 בינואר 2017.

לאחר שתתקבלנה הצעות הציבור, בכוננת הרשות לקיים רב-שיח בנושא בשיתוף נציגים מהציבור, זאת, כחלק ממדיניות הרשות שמטרתה להגביר את מעורבות הציבור בהליך החקיקה ופיתוח השוק.

לקישור לקול הקורא, כפי שפורסם על ידי הרשות, בפורמט PDF לחצו כאן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

7. מפת הדרכים: יעדי רשות ניירות ערך והקלות ברגולציה

- **עדכון בנוגע למתווה עידוד הנפקות בישראל: ועדת הכספים אישרה הקלות לחברות המנפיקות לראשונה בבורסה**

רקע

רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") מקדמת סדרת הקלות שלישית, שעניינה ביצוע התאמות בדיון ובסביבה הכללית של הנפקות ראשונות של הון וחוב לציבור, באופן שיעודד חברות לראות בבורסה אפיק פיתוח וגיוס הון ראוי ומתאים לצרכיהן, זאת, תוך הותרה של מרבית עקרונות משטר הגילוי והממשל התאגידי הנוכחיים על כנם. במסגרת זאת, בחודש יוני 2015 פורסם להערות הציבור מתווה לסדרת ההקלות השלישית (**לחוזר מקצועי בנושא מיוני 2015 לחץ/י כאן**).

לאחר התחשבות בהערות הציבור שהתקבלו, פורסמה בחודש אוקטובר 2015 הצעת מתווה עדכנית בעניין עידוד הנפקות הון בישראל (להלן - "ההצעה המעודכנת" ו-"ההקלות המוצעות", לפי העניין), הכוללת שינויים ביחס למודל שהוצע במסגרת קובץ הצעות החקיקה מחודש יוני 2015 (ההצעה המעודכנת כללה, בין היתר, את ריכוז עיקרי הערות הציבור במסגרת נספח).

ההקלות המוצעות כוללות ארבעה נדבכים:

- ממשל תאגידי;
- אכיפה מנהלית;
- הליכי הנפקה;
- חובות דיווח.

לקריאת חוזר מקצועי הכולל סקירה תמציתית של ההצעה המעודכנת מאוקטובר 2015 לחץ/י כאן.

כהמשך ליוזמת הרשות, ביום **15 בפברואר 2016**, אושרו בוועדת הכספים של הכנסת (להלן - "וועדת הכספים"), תקנות שיזמה הרשות, אשר נועדו להקל בהליכי הנפקה ובחובות דיווח של חברות שינפיקו ניירות ערך לראשונה בבורסה. ההקלות כוללות, בין היתר:

הקלות הנוגעות להליך ההנפקה

- **היתר להכיר בתשקיף ההנפקה כ"תשקיף מדף"** - מתן אפשרות לחברות לבצע הנפקות חוזרות **ללא צורך** בהיתר נוסף של הרשות. הנפקת ניירות ערך לציבור על פי תשקיף מדף טומנת בחובה יתרונות משמעותיים מבחינת חברות המנפיקות לראשונה כאמור: היא מביאה לחסכון משמעותי במשך הזמן ממועד ההחלטה על ההנפקה למועד ביצועה בפועל עקב העדר הצורך בפרסום תשקיף לביצוע ההנפקה והיעדר הצורך בקבלת היתר הרשות לתשקיף. משכך יש בה גם בכדי להביא לחסכון בעלויות ובמשאבים הכרוכים בהכנת תשקיף;
- **הארכת פרק הזמן המרבי לגיוס על סמך התשקיף** - הארכת התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות ערך עד 75 ימים ממועד פרסום התשקיף. ההקלה תאפשר לבצע את ההנפקה תוך קביעת מחירה הסופי **ומבלי להידרש** לפרסום תשקיף חדש במהלך תקופת זמן ארוכה יותר ובכך תסייע בהליכי ההנפקה והשיווק של חברות חדשות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עדכון בנוגע למתווה עידוד הנפקות בישראל: ועדת הכספים אישרה הקלות לחברות המנפיקות לראשונה בבורסה (במשך)**

הקלות הנוגעות לחובות דיווח

- **פטור מחובת פרסום חוות דעת רו"ח מבקר על אפקטיביות הבקרה הפנימית בחברה -** הפטור יחול למשך 5 שנים ממועד ההנפקה הראשונה לציבור (בדומה להקלה שניתנה על ידי הקונגרס האמריקאי במסגרת ה-Jobs Act).
- **קיצור ופישוט הגילוי בתשקיף -** הקלה נוספת בהשראת ה-Jobs Act האמריקאי תאפשר לקצר את הגילוי על הנתונים הכספיים של החברה בתקופות עבר, כך שהגילוי יתייחס לשנתיים שקדמו למועד ההנפקה (חלף דרישת הגילוי הנוכחית שעומדת על שלוש שנים).

ההקלות שאושרו מהוות כאמור, חלק ממתווה כולל של הקלות שיזמה הרשות ביחס לחברות חדשות המנפיקות ניירות ערך לראשונה בבורסה בתל אביב, שעניין ביצוע התאמות בדן ובסביבה הכללית של הנפקות ראשונות, באופן שיעודד חברות לראות בבורסה אפיק פיתוח וגיוס הון מתאים לצרכיהן.

במסגרת ההקלות מוצע לקבוע פטורים מחלק מהוראות הדין לחברות המנפיקות לראשונה לציבור בעיקר לתקופת הסתגלות של חמש שנים ממועד ההנפקה. מתווה זה כולל גם הקלות בממשל תאגידי בו חבות חברות שהנפיקו הון ושוב לציבור שיזמו משרד המשפטים ורשות ניירות ערך ואשר אושרו ביום 8 בפברואר 2016 בוועדת החוקה של הכנסת.

בראיית הרשות, אימוצן של מכלול הצעות אלו נחוץ לקידום יעילות ותחרותיות בכלכלה המקומית באמצעות עידוד שוק הון פעיל הכולל הנפקות לציבור. זאת ועוד, תקופת ההסתגלות המוצעת, תאפשר לחברות המנפיקות לראשונה בבורסה בתל אביב להסתגל באופן הדרגתי לרגולציה בשוק ההון, תוך הפחתה של העלויות ותשומות הזמן הנדרשות לשם עמידה ברגולציה.

יובהר כי האמור לעיל ובחוזרים המקצועיים המצ"ב אינם בגדר ייעוץ מקצועי ואינם מהווים תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של עיקרי פרסומי הרשות בנוגע למתווה עידוד הנפקות ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחו.

להודעת הרשות בנוגע לאישור ההקלות בוועדת הכספים [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- רשות ניירות ערך השלימה את חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות המו"פ

רקע

נתוני השנים האחרונות מלמדים כי על אף חשיבותה הרבה של תעשיית הטכנולוגיה העילית (היי-טק) כמנוע צמיחה של המשק הישראלי ותרומתה המשמעותית לכלכלת המדינה, בממוצע רב שנתי, למעלה מ-95 אחוזים מחברות ההזנק (חברות טכנולוגיה עילית צעירות) נמכרות לחברות זרות. מימון חברות הזנק בשלבי הפיתוח והצמיחה נעשה בשנים האחרונות בעיקרו בידי קרנות הון סיכון ישראליות וזרות אשר יוצרות תלות של חברות היי-טק בהון זר.

נתונים אלה מצביעים על צורך גובר והולך במציאת פתרונות יעילים לגיוסי הון לחברות הזנק ישראליות, הן דרך הבורסה הישראלית והן מחוץ לבורסה. מציאות זו הובילה את יו"ר הרשות לניירות ערך (להלן - "הרשות"), פרופ' שמואל האוזר, להקים את הוועדה הציבורית לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח (להלן - "הוועדה").

מסקנות הוועדה אשר פורסמו בינואר 2014 במסגרת דוח המלצות סופיות (להלן - "הדוח"), כללו שורה של המלצות שנועדו לקדם פתרונות אפשריים למימון חברות היי-טק באמצעות הבורסה לניירות ערך בתל אביב ובכללם עידוד הנפקות ראשונות לציבור של חברות היי-טק גדולות יחסית ועידוד הקמת קרנות הון סיכון סחירות. בנוסף, הוועדה המליצה על אימוץ פתרונות מימון חץ בורסאיים כדוגמת מימון המונים (Crowdfunding).

[לקישור לדוח ההמלצות הסופיות של הוועדה לחץ/ כאן.](#)

[לקישור להודעת הרשות מינואר 2014 בדבר פרסום דוח ההמלצות הסופיות לחץ/ כאן.](#)

אישור הכנסת להצעת החוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום הטכנולוגיה העילית

בשלהי חודש דצמבר 2015, אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית את הצעת החוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום הטכנולוגיה העילית (להלן - "הצעת החוק").

הצעת החוק מיישמת חלק ניכר מהמלצות הדוח ועוסקת בשלוש דרכים לקידום השקעות בחברות אלה:

- **מימון המונים** - לרשימת ההצעות לציבור הפטורות מתשקיף, נוסף גיוס הון בדרך של מימון המונים. הרעיון העומד בבסיס מנגנון מימון ההמונים הוא האפשרות לגיוס סכומי כסף קטנים מציבור רחב של משקיעים. פתרון מימוני זה יכול לענות על צרכי חברות טכנולוגיה עילית חדשות יחסית אשר מבחינתן הבורסה אינה מהווה חלופה ריאלית לגיוס הון מהציבור לנוכח העלויות הגבוהות ודרישות הגילוי הנרחבות הכרוכות בכך. מימון ההמונים יוכל לשמש גם חברות קטנות ובינוניות שעוסקות בתחומים אחרים מלבד מו"פ.
- **התאמות והקלות לחברות מו"פ** - שר האוצר הוסמך לקבוע בתקנות התאמות והקלות שונות שיינתנו לחברות טכנולוגיה עילית בדרישות הגילוי והדיווח השוטף החלות עליהם מכוח חוק ניירות ערך. זאת לנוכח מאפייניהם הייחודיים של חברות אלה, כגון, חוסר בשלות עסקית, מספר עובדים והיקף משאבים מצומצם, חלון הזדמנויות קצר לגיוס והיקפי גיוס קטנים. ההקלות שייקבעו בתקנות יכללו, בין היתר, את האפשרות לחברות הללו לדווח בשפה האנגלית וכן לערוך את דוחותיהן הכספיים לפי כללי חשבונאות אמריקאית (US GAAP).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• רשות ניירות ערך השלימה את חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות המו"פ (המשך)

▪ **הקמת קרנות הון סיכון להשקעה בטכנולוגיה עילית** - במטרה ליצור גיוון נוסף במקורות המימון של חברות טכנולוגיה עילית בשוק הישראלי, תתאפשר הקמת קרנות הון סיכון נסחרות במודל של קרנות נאמנות סגורות אשר ישקיעו בתעשיית הטכנולוגיה העילית הישראלית. קרנות טכנולוגיה עילית נסחרות יוכלו להוות פתרון מימוני לחברות טכנולוגיה עילית, ולאפשר בכך את התפתחותן חלף מכירתן המוקדמת ולתרום ליעילות ההנפקות הראשונות לציבור. כמו כן, ובשים לב להיקף ההשקעה המצומצם של הגופים המוסדיים בחברות טכנולוגיה עילית, קרנות טכנולוגיה עילית נסחרות יוכלו להוות כלי נוסף באמצעותו יגיע הון המצוי בידי המשקיעים המוסדיים אל חברות טכנולוגיה עילית הזקוקות למזומנים לשם צמיחתן.

כל אלה יצטרפו למהלכים הנוספים עליהם המליצה הוועדה ואשר מצויים גם הם בהליכי יישום: יצירת מדד "טק עילית" על ידי הבורסה, קידום אנליזה בלתי תלויה לחברות טכנולוגיה, קידום הקלות בממשל תאגידי בהצעת חוק שמקדם משרד המשפטים בשיתוף עם רשות ניירות ערך וקידום תזכיר החוק של רשות המיסים שיוציא לפועל גם את הטבות המס שנכללו בהמלצות הוועדה הכוללות הטבות הן ליזמים של חברות הטכנולוגיה העילית שינפיקו בבורסה והן למשקיעים מהציבור בחברות אלה.

באותה עת פורסם כי התקנות בנושאים השונים כבר הוכנו ועם אישורן בכנסת, הסדרים אלו ייכנסו לתוקף.

לקישור להודעת הרשות מדצמבר 2015 בדבר אישורה של הצעת החוק האמורה לחצי' כאן.

השלמת חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות המו"פ

בהמשך לאישור הצעת החוק בדצמבר 2015 כאמור וכהשלמה של הסדרת היבטים שנכללו במסגרתן, ביום 29 בפברואר 2016 אישרה ועדת הכספים של הכנסת נוסח תקנות הכוללות סדרה של הקלות לחברות בענפי הביומד והטכנולוגיה שיסחרו במדד ת"א טק עילית (להלן - "התקנות").

במסגרת התקנות נקבעו התאמות והקלות שונות שיינתנו לחברות טכנולוגיה עילית בדרישות הגילוי והדיווח השוטף החלות עליהם מכוח חוק ניירות ערך. זאת, לנוכח מאפייניהם הייחודיים של חברות אלה, דוגמת חוסר בשלות עסקית, מספר עובדים והיקף משאבים מצומצם, חלון הזדמנויות קצר לגיוס והיקפי גיוס קטנים.

ההקלות שנקבעו כוללות, בין היתר, את האפשרות של חברות הטכנולוגיה העילית לדווח בשפה האנגלית כמו גם לערוך את דוחותיהן הכספיים לפי כללי חשבונאות אמריקאים. בנוסף, התקנות כוללות הקלות בפרטים השוואתיים בעריכת הדוחות הכספיים וכן ניתנת לחברות הללו האפשרות ליישם למשך 5 שנים ממועד ההנפקה הראשונה לציבור את ההקלות של חברות קטנות, גם אם הן אינן עונות להגדרה של 'תאגיד קטן', כגון פטור מדרישות ה-ISOX ועוד.

התקנות ייכנסו לתוקף עם פרסומן ברשומות.

לקישור להודעת הרשות מפברואר 2016 בדבר השלמת חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות המו"פ לחצי' כאן.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- רשות ניירות ערך השלימה את חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות המו"פ (המשך)

כמו כן, נזכיר כי בפברואר 2016, אושרו בוועדת הכספים של הכנסת, תקנות שיזמה הרשות, אשר נועדו להקל בהליכי הנפקה ובחובות דיווח של חברות שינפיקו ניירות ערך לראשונה בבורסה (ההקלות כוללות, בין היתר, אפשרות להכיר בתשקיף הנפקה כ"תשקיף מדף", הארכה של פרק הזמן המרבי לגיוס על סמך התשקיף, פטור מחובת פרסום חוות דעת רו"ח מבקר על אפקטיביות הבקרה הפנימית בחברה וכן היבטים הנוגעים לקיצור ופישוט הגילוי בתשקיף).

לחוזר המחלקה המקצועית העוסק בנושא [לחץ/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הקלות בהוראות ממשל תאגידי החלות על חברות נסחרות ועל חברות המנפיקות לראשונה (IPO)

רקע

בחודש מרץ 2016 פרסמה רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") מסמכים הכוללים סקירה של הקלות בכללי ממשל תאגידי החלים על חברות נסחרות וזאת בהתאם לתיקונים לחוק החברות, התשנ"ט-1999 והתקנות מכוחו (להלן - "ההקלות") ושל הקלות המיועדות להעניק לחברות המנפיקות לראשונה תקופת הסתגלות של 5 שנים ממועד ההנפקה, במהלכה יחולו עליהן דרישות מקלות בנושאי גילוי וממשל תאגידי.

להלן סקירה תמציתית של ההקלות (הנוסח המחייב הינו נוסח החוק והתקנות כפי שחוקקו ופורסמו ברשומות בעת הקרובה):

הקלות בהוראות ממשל תאגידי החלות על חברות נסחרות

- **מענק בשיקול דעת לנושא משרה כפוף מנכ"ל** - החובה לבסס רכיבים משתנים בתנאי כהונה והעסקה על פי קריטריונים מדידים לא חלה על נושאי משרה הכפופים למנכ"ל. לפיכך, הדירקטוריון וועדת תגמול יהיו רשאים להעניק מענק משתנה בשיקול דעת לנושאי משרה שהינם כפופי מנכ"ל.
- **ביטול זכות התנגדות לעסקאות על פי תקנות ההקלות** - בוטלה תקנה 1ג לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס - 2000, לפיה ניתנה זכות התנגדות לבעל מניה המחזיק אחוז אחד לפחות מהון המניות או זכויות ההצבעה בחברה בתוך 14 ימים, אשר עם הגשתה היתה ההתקשרות טעונה אישור האסיפה הכללית.
- **פטור מפרסום הודעה בעיתונות על אסיפה כללית** - ניתנה אפשרות לפרסם הודעה על אסיפה כללית מכוח חוק החברות באתר האינטרנט של החברה, חלף פרסומה בשני עיתונים יומיים בשפה העברית.
- **הפחתת הרוב הנדרש לאישור לכפל כהונה כיו"ר ומנכ"ל** - הרוב לאישור כפל כהונה של אדם או קרובו כיו"ר וכמנכ"ל החברה יופחת מרוב של שני שלישי מקרב מי שאינם בעלי עניין אישי לרוב רגיל מקרב מי שאינם בעלי עניין אישי.
- **ועדת ביקורת כועדת תגמול** - ועדת ביקורת תוכל לשמש גם ועדת התגמול, ובלבד שהרכב הוועדה יענה על דרישות החוק ביחס לוועדת התגמול.
- **הפחתת גמול מזערי לדירקטור חיצוני** - במסגרת ההקלות הופחת התגמול המזערי לשיבה ב - 50% בחברות בעלות הון עצמי של עד 275 מיליון ש"ח. הפחתה זו תחול על דירקטורים שמועמדותם תוצע לאסיפה הכללית שתזומן לאחר חלוף 30 יום מפרסום התקנות.
- **חידוש התקשרות עם מנכ"ל ללא אישור אסיפה כללית** - חידוש או הארכה של התקשרות של חברה נסחרת עם מנכ"ל החברה לגבי תנאי כהונתו והעסקתו לא טעונה אישור אסיפה במידה והתנאים אינם מיטיבים לעומת אלה שבהתקשרות הקודמת או שאין שינוי של ממש בתנאים וביתר נסיבות העניין; התנאים תואמים את מדיניות התגמול של החברה; וההתקשרות הקודמת אושרה על פי סעיף 272 (ג) לחוק החברות.
- **מענק של שלוש משכורות חודשיות על בסיס קריטריונים לא מדידים** - נקבע, כי ניתן להעניק מענק בסך כולל של שלוש משכורות חודשיות על פי קריטריונים שאינם ניתנים למדידה, בהתחשב בתרומתו של נושא המשרה לחברה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הקלות בהוראות ממשל תאגידי החלות על חברות נסחרות ועל חברות המנפיקות לראשונה (IPO) (המשך)

- **אישור שינוי לא מהותי בתנאי כהונה** - שינוי לא מהותי של תנאי כהונה של נושא משרה כפוף מנכ"ל אינו טעון אישור ועדת תגמול, אלא אישור מנכ"ל ובלבד שהאמור מתאפשר לפי מדיניות התגמול של החברה ותנאי הכהונה עומדים במדיניות התגמול.
- **העדר זיקה עקב זניחות במהלך כהונה של דירקטור חיצוני** - קיום קשר עסקי או מקצועי שהחלו לאחר מינוי דירקטור חיצוני לא מהווה זיקה אם: הקשר זניח עבור הדירקטור החיצוני ועבור החברה; הדירקטור החיצוני הצהיר שלא ידע ולא יכול היה לדעת באופן סביר על היווצרותם של הקשרים ואין לו שליטה על קיומם או סיומם; וועדת הביקורת אישרה, בהתבסס על עובדות שהוצגו בפניה, שהקשרים זניחים לחברה ולדירקטור החיצוני.
- **מינוי דירקטורים חיצוניים שאינם תושבי ישראל** - מתן אפשרות למינוי דירקטורים חיצוניים שאינם תושבי ישראל בחברה שעיקר פעילותה מחוץ לישראל ככל שמאפייני פעילותה מצדיקים זאת, שאין בכך בכדי לפגוע ביכולת ההשתתפות של הדירקטור בישיבות הדירקטוריון ובלבד שתהיה לדירקטור כתובת למסירת מסמכים בישראל.
- **כהונת דירקטור חיצוני בחברת אגרות חוב שהופכת לחברה ציבורית** - בחברת אגרות חוב אשר הופכת לחברה ציבורית רשאי דירקטור חיצוני המכהן בה לאותו מועד, להמשיך ולכהן בה כדירקטור חיצוני עד תום תקופת כהונתו לפי סעיף 245 לחוק החברות.

להודעת הרשות בדבר הקלות בהוראות ממשל תאגידי החלות על חברות נסחרות [לחצו כאן](#).

הקלות לחברות המנפיקות לראשונה (IPO)

- **תנאי כהונה והעסקה של בעל שליטה וקרובו** - התקשרות של חברה עם בעל שליטה או קרובו המכהן בה כנושא משרה, במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה שבשליטתו, לעניין קבלת שירותים בידי החברה או לעניין תנאי כהונתם והעסקתם שתוארה בתשקיף, טעונה אישור בתום חמש שנים ממועד הפיכת החברה לציבורית. בנוסף, אם אושרה כדן לאחר הפיכת החברה לציבורית טעונה אישור בתום חמש שנים ממועד הפיכת החברה לציבורית או בתום שלוש שנים ממועד אישורה, לפי המאוחר.
- **תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה** - חברה שתקבע את מדיניות התגמול שלה עובר למועד ההנפקה לראשונה ומדיניות תגמול זו תתואר בתשקיף ההנפקה לראשונה נדרשת להביאה לאישור מחדש רק בחלוף חמש שנים ממועד ההנפקה. בנוסף, התקשרות של חברה עם מנכ"ל לגבי תנאי כהונה והעסקה במהלך חמש השנים הראשונות ממועד הנפקת החברה לראשונה לא תהיה טעונה אישור אסיפה כללית, ובלבד שהתנאים אינם מיטיבים לעומת תנאי הכהונה וההעסקה של מי שכהן כמנכ"ל במועד ההנפקה לראשונה או שאין שינוי של ממש בתנאים וביתר נסיבות העניין ושהם תואמים את מדיניות התגמול.
- **כהונת אדם וקרובו כיושב ראש ומנכ"ל** - תוקף ההחלטה לפיה יושב ראש הדירקטוריון רשאי לכהן כמנהלה הכללי או שקרובו רשאי לכהן כמנהלה הכללי שהתקבלה בחברה לאחר שהנפיקה לראשונה או שתוארה בתשקיף יהיה לתקופה של חמש שנים ממועד ההנפקה.
- **אפשרות פרסום תשקיף מדף במועד הנפקה לראשונה** - חברה רשאית לפרסם תשקיף מדף כבר במועד הנפקתה לראשונה (ההקלה מותנית בהעדר הרשעה של בעל השליטה בחברה בעבירה שמונעת כהונה כדירקטור בחברה ציבורית על פי חוק החברות במהלך שלוש השנים הקודמות).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הקלות בהוראות ממשל תאגידי החלות על חברות נסחרות ועל חברות המנפיקות לראשונה (IPO) (המשך)

- **אפקטיביות הבקרה הפנימית** - חברה פטורה מקבלת חוות דעת של רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית במהלך חמש השנים הראשונות ממועד ההנפקה לראשונה (ההקלה מותנית בהעדר הרשעה של בעל השליטה בחברה בעבירה שמונעת כהונה כדירקטור בחברה ציבורית על פי חוק החברות במהלך שלוש השנים הקודמות).
- **נתונים השוואתיים בפרק תיאור עסקי התאגיד** - במהלך חמש השנים הראשונות להיותה של חברה ציבורית, הנתונים ההשוואתיים שידרשו בפרק תיאור עסקי התאגיד בתשקיף יכללו תקופה של **שנתיים** חלף תקופה של שלוש שנים (ההקלה מותנית בהיעדר הרשעה של בעל השליטה בחברה בעבירה שמונעת כהונה כדירקטור בחברה ציבורית על פי חוק החברות במהלך שלוש השנים הקודמות).
- **תקופה להגשת הזמנות** - התקופה להגשת הזמנות הוארכה למשך תקופה של 75 יום, חלף 45 יום. כך גם תוארך התקופה בה ניתן יהיה לפרסם הודעה משלימה מתום הרבעון אשר על בסיס דוחותיו הכספיים פורסם התשקיף לתקופה של 75 יום.
- **שינויים בכמות ומחיר בהודעה משלימה** - חברה רשאית לבצע שינויים בכמות ובמחיר של ניירות ערך המוצעים לציבור לראשונה במסגרת ההודעה המשלימה בשיעור העולה על שיעורי השינוי הקבועים כיום בתקנות ועד לשיעור של 50%. במקרה זה, משך הזמן המינימלי ממועד פרסום ההודעה המשלימה ועד מועד ההנפקה יעמוד על שני ימי מסחר (חלף 5 שעות מסחר).
- **חתימת חתם על טיוטת תשקיף** - הוסרה חובת החתימה של חתם המיועד לשמש כחתם מתמחר על טיוטת תשקיף המפורסמת לציבור.
- **התרת מפגשים עם משקיעים מסווגים טרם תחילת הליכי הנפקה** - חברות רשאיות לקיים מגעים ראשוניים בכתב או בעל פה עם משקיעים מסווגים עוד קודם להגשת טיוטת תשקיף לציבור. עמדת סגל בנדון תפורסם באתר הרשות בימים הקרובים.
- **אכיפה מנהלית** - במסגרת מדיניותה, הרשות תפעל באורח מקל בקשר עם הפרות של נושאי משרה בחברה ציבורית, שלא כיהנו בתפקיד בכיר בתאגיד מדווח עובר למועד ההנפקה, במהלך תקופה של שלוש שנים ממועד ההנפקה.

להודעת הרשות בדבר הקלות לחברות המנפיקות לראשונה (IPO) [לחץ/י כאן](#).

לחוזרי המחלקה המקצועית מהעת האחרונה העוסקים ביוזמות אשר מקדמת הרשות בהקשר לעידוד הנפקות בישראל (לרבות היבטים הנוגעים לממשל תאגידי) [לחץ/י כאן](#) ו-[כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של התיקונים לחוק ולתקנות הרלוונטיות ולבחינת מכלול השלכות הנגזרות מכוחם. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול השלכות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק- עילית), התשע"ו-2016

זכור, בשלהי חודש דצמבר 2015, אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית ופורסם ברשומות החוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום הטכנולוגיה העילית (היי-טק) (תיקוני חקיקה), התשע"ו-2015 (להלן - "החוק"). החוק כולל את מסגרת ההקלות והסדרתן נעשית גם באמצעות תקנות מפורטות (לחוזר המחלקה המקצועית בנוגע להודעת רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") בדבר **חקיקת הקלות הדיווח והגילוי לחברות המו"פ לחץ/י כאן**).

ביום 23 במרץ 2016 הודיעה הרשות על התקנתן של תקנות הכוללות הקלות לחברות אשר מניותיהן ייכללו במדד הטק-עילית של הבורסה לניירות ערך בתל אביב וביום 10 באפריל 2016 פורסמו ברשומות תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק-עילית), התשע"ו - 2016 (להלן - "התקנות"). התקנות מיועדות להעניק לחברות אשר מניותיהן ייכללו במדד ת"א טק עילית לרבות **תאגיד טק-עילית חדש** (להלן - "תאגיד טק עילית").

הגדרות:

תאגיד טק עילית - כל אחד מאלה:

1. תאגיד טק עילית חדש
2. תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק עילית

תאגיד טק עילית חדש - תאגיד אשר קיבל אישור עקרוני מהבורסה ולפיו הוא ייכלל במדד ת"א טק עילית לאחר רישומו למסחר (להלן - "תאגיד טק עילית חדש").

תקופת ההקלות - התקופה ממועד ההנפקה לראשונה לציבור עד קרות אחד מאלה, לפי המוקדם:

1. תום השנה שבמהלכה יחלפו חמש שנים ממועד ההנפקה הראשונה לציבור,
2. תום השנה שבמהלכה שווי השוק הממוצע של תאגיד בתשעים הימים שקדמו לתום אותה שנה, עלה על מיליארד ש"ח.

מדד ת"א טק עילית - כמשמעותו בהחלטות דירקטוריון הבורסה בנושא "מדדי מניות" שבמדריך המעו"ף לפי תקנות הבורסה, או מדד דומה לעניין זה שקבע דירקטוריון הבורסה (להודעת הבורסה בדבר השקת מדד ת"א טק עילית **לחץ/י כאן**).

להלן סקירה תמציתית של ההקלות המוקנות לתאגידים העונים על הגדרת תאגיד טק עילית:

א. **דיווח בשפה האנגלית** - תאגיד טק עילית חדש, כמו גם תאגיד מדווח אשר כבר כיום מנייתו נכללת במדד, רשאי לערוך תשקיפים ודוחות בשפה האנגלית **בלבד**. בכדי לאמץ הקלה זו, תאגיד טק עילית חדש יידרש לקבוע זאת במסגרת תשקיף ההצעה **הראשונה** לציבור ותאגיד אשר מנייתו כבר נסחרת במדד הטק-עילית, יוכל לעבור לדיווח בשפה האנגלית בכפוף לאישור ברוב קולות של מחזיקי ניירות הערך שלו, לסוגיהם השונים, (למעט בעלי השליטה בתאגיד). יצוין כי תאגיד טק עילית אשר ערך תשקיפים ודוחות בשפה האנגלית ואשר אינו נכלל עוד במדד ת"א טק עילית רשאי להמשיך לעשות כן כל עוד מניותיו מסווגות לענפי הביומד או הטכנולוגיה של הבורסה, לפי תקנון הבורסה ובכפוף לאישור הרשות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק- עילית), התשע"ו-2016 (המשך)

- ב. דוחות השוואתיים במסגרת תיאור עסקי התאגיד בתשקיף ובדוחות כספיים שנתיים - תאגיד טק עילית יידרש לכלול נתונים בפרק תיאור עסקי התאגיד שבתשקיף ובדוחות כספיים שנתיים, לתקופה של שנתיים בלבד חלף תקופה של שלוש שנים.
- ג. פרסום דוחות כספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים בארה"ב (לרבות דרישות גילוי מכוחם) - תאגיד טק עילית חדש, בלבד, יהיה רשאי לערוך דוחות כספיים, רבעוניים ושנתיים, לפי כללי חשבונאות מקובלים בארה"ב (US GAAP) בכפוף לכך שהתאגד בישראל, עיקר הכנסותיו בכל תקופות הדיווח הכלולות בתשקיף (ככל שישנן) התקבלו מחוץ לישראל, וכן, יתקיים לגביו אחד משני התנאים הבאים - בעל השליטה בו אינו תושב ישראל או שיותר מ- 50% ממניותיו הינן בבעלות מי שאינו תושבי ישראל. יש לציין, כי ככל ותאגיד כאמור יבחר לערוך את הדוחות הכספיים שלו לפי כללי חשבונאות מקובלים בארה"ב, הוא יידרש לכלול בהם גם ביאור התאמה לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).
- ד. ביקורת דוחות כספיים לפי תקני ביקורת אמריקאיים - הביקורת על תאגיד טק עילית חדש, בלבד, יכול שתהיה לפי תקני ביקורת אמריקאיים ובלבד שרואה החשבון המבקר יציין בחוות דעתו את תקני הביקורת שלפיהם בוקרו ובכפוף לכך שהתאגיד התאגד בישראל, עיקר הכנסותיו בכל תקופות הדיווח הכלולות בתשקיף (ככל שישנן) התקבלו מחוץ לישראל, וכן, יתקיים לגביו אחד משני התנאים הבאים - בעל השליטה בו אינו תושב ישראל או שיותר מ- 50% ממניותיו בבעלות מי שאינם תושבי ישראל.
- ה. הקלות החלות על תאגיד קטן (במנותק מעמידה בקריטריונים החלים על תאגיד קטן) - תאגיד טק עילית יהיה רשאי בתקופת ההקלות ליישם את ההקלות הקבועות בתקנה - 5 ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן "תקנות הדיווח"), אשר הינן כזכור הקלות אשר תאגיד קטן רשאי ליישמן, וזאת אף אם אותו תאגיד טק עילית, אינו עונה - על ההגדרה של תאגיד קטן. בין היתר, מדובר בהקלה בקשר עם צירוף הערכת שווי מהותית מאוד והקלה בעניין הגילוי בדבר חשיפה לסיכוני שוק.
- ו. הקלה בעניין הכנת דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי - בתקופת ההקלות תאגיד טק עילית, לא יידרש לצרף לדוח התקופתי, את הפרטים הבאים: דוח שנתי בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי והצהרות של המנכ"ל ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים.
- ז. הקלות לעניין דוחות רבעוניים - בתקופת ההקלות, תאגיד טק עילית, לא יידרש לצרף לדוחות הכספיים הרבעוניים שלו את הפרטים הבאים: עדכון מידע שהובא בדוח התקופתי בקשר עם שינויים מהותיים בעסקי התאגיד; צירוף דוחות חברה כלולה; צירוף מידע תמציתי לגבי חברה כלולה; דוח דירקטוריון. חלף אותם פרטים, יהא על תאגיד כאמור לכלול דוח נפרד, אשר יחתם על ידי יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל, ובו יפורטו ההתפתחויות העיקריות שחלו במצב ענייניו, הן ברבעון הרלוונטי והן בתקופה המצטברת מתום שנת הדיווח האחרונה ועד למועד הדיווח.

התקנות נכנסו לתוקף עם פרסומן ברשומות (10 באפריל 2016).

לקישור לתקנות כפי שפורסמו ברשומות [לחצו כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של החוק והתקנות הרלוונטיות לתאגידיים הכשירים להימנות על מדד הטק-עילית ולבחינת מכלול השלכות הנגזרות מכוחם. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי לבחינת מכלול ההשלכות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **היתר לדוח הצעת מדף - כללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), תשע"ו - 2016**

ביום 27 ביוני 2016 פורסמה על ידי סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות"), הודעה העוסקת בהיתר לדוח הצעת מדף (להלן - "ההודעה") אשר במסגרתה מבקש סגל הרשות לציין מספר הבהרות לגבי הליך בקשת ההיתר הנדרש לדוח הצעת מדף בהתאם לכללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), התשע"ו - 2016 (להלן - "הכללים") אשר נכנסו לתוקף ביום 10 במאי 2016.

להלן סקירה תמציתית של הכללים:

בהתאם לכללים, פרסומו של דוח הצעת מדף יהיה **טעון היתר** מאת הרשות, בהתקיים **אחד או יותר**, מהמקרים הבאים:

1. הצעה לראשונה של מניות בידי תאגיד מדווח שאגרות החוב שלו רשומות למסחר;
2. הצעה של ניירות ערך במסגרת **הצעת רכש חליפין** (למעט הצעת רכש חליפין של תעודות התחייבות של התאגיד שאינה על רקע "קשיים פיננסיים");
3. הצעה של סדרת תעודות התחייבות המגובה בבטוחה/שעבוד (למעט שעבוד שלילי ו/או הרחבת סדרה נסחרת ללא הוספה או שינוי של בטוחות);
4. הצעה של ניירות ערך מורכבת או חדשנית מבחינת אופן ההצעה ותנאיה או מבחינת סוג נייר הערך ותנאיו. יובהר בהקשר זה כי, בדרך כלל (וככל שלא מתקיימים בהצעה תנאים ייחודיים), **לא** יראו כהצעה מורכבת או חדשנית: הצעה של מניות רגילות; תעודות התחייבות שאינן ניתנות להמרה; תעודות התחייבות הניתנות להמרה למניות ביחס המרה קבוע ולפי שיקול המחזיק בהן; כתבי אופציה הניתנים למימוש לניירות ערך דוגמת אלו שצוינו לעיל; וכן ניירות ערך מסחריים.

להלן סקירה תמציתית של הבהרות לגבי הליך בקשת ההיתר:

- **בקשה להיתר** - בהתקיים אחד או יותר מהמקרים שהוגדרו כטעוני היתר (ונזכרו לעיל), יידרש התאגיד להגיש לרשות בקשת היתר לדוח הצעת מדף, באמצעות מערכת המגנ"א (טופס ת-021 אשר אינו פומבי) ופרסומו של דוח הצעת מדף כאמור יהיה טעון קבלת היתר הרשות.
- **אישור עקרוני לרישום למסחר** - לנוסח סופי של דוח הצעת המדף המיועד לפרסום יצרף התאגיד אישור עקרוני של הבורסה לרישום ניירות הערך למסחר (לחילופין, בנסיבות של דוח הצעת מדף חסר ניתן לצרף את האישור העקרוני להודעה משלימה);
- **התקופה להגשת הזמנות** - ההודעה מפרטת בדבר התקופות להגשת הזמנות בהתאם לתרחישים השונים (ההודעה כוללת פירוט נפרד בהתייחס לדוח הצעת מדף 'רגיל', הצעת רכש חליפין או הצעה של תעודות התחייבות). עם זאת, תאגיד המבקש לקצר מועדים בנסיבות מיוחדות, שאינן נמנות על המקרים שפורטו בהודעה, יתבקש לצרף לבקשת ההיתר בקשה מתאימה.

עוד מבהיר סגל הרשות במסגרת ההודעה כי הכללים שנזכרו לעיל מחליפים את האמור בעמדה משפטית 103-30: אימתי קמה חובה לתקן תשקיף מדף אשר פורסמה בחודש אוקטובר 2013 (לקישור לעמדה משפטית זו [לחצו כאן](#)).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- היתר לדוח הצעת מדף - כללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), תשע"ו - 2016 (המשך)

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית בלבד של הכללים ושל ההבהרות שנכללו במסגרת ההודעה ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחם המלא וההיבטים הנגזרים מיישומם. ככל שעולות סוגיות הכרוכות בהיבטים הנוגעים להיתר לדוח הצעת מדף נושא מומלץ להיוועץ עם יועצים משפטיים בעלי מומחיות רלוונטית.

לקישור להודעה כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

לקישור לקובץ התקנות הכולל את הכללים [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח הקלות ברגולציה - רשות ניירות ערך

ביום 26 ביוני 2016 פרסמה רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") פרסום הנושא את הכותרת "דוח הקלות ברגולציה" (להלן - "דוח ההקלות") הכולל סקירה של עיקרי ההקלות ברגולציה אשר יזמה הרשות בתמיכת משרד האוצר ומשרד המשפטים.

חלק גדול מן ההקלות אושר ונכנס לתוקף במהלך החודשים האחרונים. בראיית הרשות, הקלות אלו נועדו ליצור עבור כלל הגופים המפוקחים רגולציה מאוזנת שבבסיסה הגנה על המשקיעים, עידוד תחרות, הורדת עלויות למשקיעים ולגופים המפוקחים ויצירת סביבה עסקית הולמת ואטרקטיבית לחברות ציבוריות ולגופים מפוקחים אחרים.

השנים האחרונות התאפיינו בנטייה הגוברת של יזמים להימנע מגיוס הון מהציבור מסיבות שונות ובהן דרישות הרגולציה המוטלות על חברות הנסחרות בבורסה. ההכבדה ברגולציה בעקבות המשבר הפיננסי של 2008 והמשבר הכלכלי העולמי התבטאו הן בירידה בהיקף ההנפקות הראשונות לציבור בבורסה בתל אביב והן בירידה במחזורי המסחר בבורסה. תופעה זו מקבלת ביטוי בשוקי הון רבים במדינות המערב המתקדמות.

הרשות ניצבת במהלך השנים האחרונות בפני שני אתגרים מרכזיים:

- **מעגל החברות** - האתגר הראשון הוא השבת העניין של חברות איכותיות במימון פעילותן הכלכלית על ידי שוק ההון והבורסה בתל אביב. השגת יעד זה תתאפשר כאשר תאגיד השוקל הנפקה ישתכנע כי התועלת מהגיוס מן הציבור על העלות הכרוכה בהפיכה לתאגיד מדווח. הרשות פועלת ליצירת סביבה רגולטורית אטרקטיבית לחברות בכלל ולחברות טכנולוגיה בפרט, על מנת שיעדיפו לגייס הון בבורסה בת"א במקום לגייסו בחו"ל.
- **מעגל המשקיעים** - האתגר השני הוא הגברת העניין של ציבור המשקיעים בישראל בהשקעות בשוק המקומי, בין היתר, תוך פיתוח השוק והגדלת היצע ואיכות המוצרים שעומדים לרשותם.

בשנים האחרונות נקטה הרשות שורה ארוכה של צעדים שנועדו להשיג שני יעדים אלו, החל מ"מפת הדרכים" של הרשות משנת 2012 ועד צעדים נוספים הננקטים בימים אלה. הצעדים כוללים, לצד הטיפול בהשלמת הרגולציה, שני רכיבים מרכזיים: הקלות ברגולציה ופיתוח השוק. זאת מתוך התפיסה, כי לצד החובה הבסיסית לשמור על עניינו של ציבור המשקיעים בשוק ההון, על הרשות לדאוג לכך ששוק ההון הישראלי ימלא אחר ייעודו העיקרי כאפיק פיתוח וגיוס הון למשק הישראלי.

הצעדים שהרשות נוקטת עוסקים בכל אחד משלושת המעגלים המרכיבים את שוק ההון:

- **מעגל החברות** ויתר הגופים המפוקחים
- **מעגל הבורסה** - המהווה הגורם המתווך בין המשקיעים לבין הסקטור העסקי
- **מעגל המשקיעים** (פיתוח שוק)

במסגרת זו נקבעו הקלות רגולטוריות שיחולו על חברות נסחרות בהיבטים של דיווח, ממשל תאגידי, תשקיפים והליכי הנפקה; הקלות למתווכים הפיננסיים בשוק ההון ובכלל זה קרנות נאמנות, תעודות סל ויועצים; הקלות ושיפורים למשקיעים על ידי הקלת המסחר בשוק ההון וההשתתפות בו ופיתוח מוצרי השקעה משלימים ואטרקטיביים לציבור המשקיעים.

הדוח נועד לרכז את מכלול היוזמות, הצעדים וההקלות ברגולציה שביצעה הרשות בשנים האחרונות בכל אחד משלושת המעגלים, על מנת שתעמוד בפני כלל ציבור המשתתפים בשוק ההון תמונת מצב עדכנית ומלאה.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח הקלות ברגולציה - רשות ניירות ערך (המשך)

דוח ההקלות מתפרסם על פני כ- 40 עמודים וכולל סקירה תמציתית של נושאים שונים בהם חלו שינויי רגולציה (יצוין כי המחלקה המקצועית פרסמה חוזרים מקצועיים לחלק מהנושאים המפורטים להלן), תוך פילוח לשלושת המעגלים שנזכרו לעיל, כדלקמן:

מעגל החברות ויתר הגופים המפוקחים

- הקלות לחברות המנפיקות לראשונה בבורסה (IPO) (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#) ו-[כאן](#))
- הקלות לחברות קטנות (ביטול חובת דיווח רבעוני, פטור מ- ISOX ועוד) (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#) ו-[כאן](#))
- הקלות לחברות מחקר ופיתוח (התרת דיווח באנגלית, אפשרות דיווח לפי USGAAP, הקלות לתאגידים קטנים ועוד) (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#))
- הקלות בממשל תאגידי (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#))
- הקלות בפרסום ובגילוי בתשקיף (הארכת משך תשקיף מדף ל-3 שנים, דוח אירועים, הקלה במתכונת עריכת דוחות כספיים המצורפים ל-IPO ועוד) (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#))
- הקלות בהליכי ההנפקה
- הקלות בדיווחים (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#))
- הקלות בדבר האפשרות לסיום חובת דיווח
- הקלות לחברות ברישום כפול
- הקלות אכיפה מנהלית ועיצומים כספיים
- קרנות נאמנות (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#))
- תעודות סל
- בעלי רישיון (יעצי השקעות, משווקי השקעות ומנהלי תיקים)

מעגל הבורסה - המהווה הגורם המתווך בין המשקיעים לבין הסקטור העסקי.

- שינוי מבני בבורסה
- רישום "לא וולונטרי" של חברות זרות
- סופיות הסליקה
- הקלות במעבר של לקוחות קמעונאיים מהמערכת הבנקאית לבתי השקעות - "חשבון סגור"

מעגל המשקיעים (פיתוח שוק)

- מערכת הצבעה אלקטרונית
- מתן שירותי ייעוץ השקעות וניהול תיקים תוך שימוש באמצעים דיגיטליים
- שיפור הדוחות למשקיעים (לחוזר המחלקה המקצועית [לחצו כאן](#)).
- מבט לעתיד - הפחתת עמלות מסחר למשקיעים
- פיתוח שוק - מוצרי השקעה חדשים
- קפ"מ (קרן פקדונות ומלוות)
- קרנות נאמנות זרות
- יצירת תשתית להקמת קרן סל (ETF)
- קרנות טכנולוגיה עילית
- חברות ריט
- מימון המונים - Crowdfunding
- יצירת אפיקי השקעה נוספים

לקישור לדוח ההקלות כפי שפורסם על ידי הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להפוך לציבוריות

בחודש אוקטובר 2016 פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") חוזר שכותרתו "הקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להפוך לציבוריות" (להלן - "חוזר הרשות") אשר נועד להסב תשומת לב של חברות מחקר ופיתוח (חברות טכנולוגיה וביומד) פרטיות הבחונות הליך הנפקה ראשונה לציבור של מניותיהן בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן - "חברות מו"פ מנפיקות" ו-"הבורסה", בהתאמה), כמו גם של משקיעים פוטנציאליים, לשורה של שינויים שחלו במהלך השנה האחרונה במסגרתם הוסדרו בד"ן מגוון הקלות והטבות עליהן המליצה הועדה לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח בינואר 2014.

ההקלות וההטבות כאמור נחלקות לשלושה נושאים כדלקמן:

א. תיקון פקודת מס הכנסה - הטבת מס למשקיעים ולבעלי שליטה בעת הנפקה לציבור

במהלך חודש מרץ 2016 פרסם ברשומות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 220 והוראות שעה), התשע"ו - 2016 (להלן - "הוראת השעה" ו-"פקודת מה"כ", בהתאמה). הוראת השעה נכנסה לתוקף ביום 1 ביולי 2016 ולפיה יינתנו הטבות מס, לפרק זמן מוגבל, למשקיעים בחברות מו"פ מנפיקות העומדות בתנאי סף ספציפיים, אשר יבצעו הנפקה ראשונה לציבור, בבורסה, בתקופה שבין יום 1 ביולי 2016 ועד ליום 30 ביוני 2019 (להלן - "תקופת ההטבות"). יצוין כי מסגרת הוראת השעה נחקק, לפרק זמן מוגבל, סעיף 92א פקודת מס הכנסה במסגרתו נקבעה הגדרת חברת מו"פ.

להלן תמצית ההטבות:

- **ההטבה למשקיעים** - בהתאם להוראת השעה, השקעה מזכה (השקעת מזומן בסך של עד 5 מיליון ש"ח במניות) במסגרת הנפקה ראשונה לציבור של חברת מו"פ אשר תושלם בתקופת ההטבות תוכר למשקיע כהפסד הון בשנת המס בה בוצעה ההשקעה או בשנות המס שלאחריה, עד תום תקופת ההטבות (תקופה של שלוש שנות מס החל בשנת המס בה בוצעה ההשקעה). כלומר, סכום ההשקעה המזכה יוכר למשקיע **באופן שוטף**, במקום רק בעת מכירת המניות.
- **ההטבה לבעלי השליטה** - בהתאם להוראת השעה, במהלך תקופת ההטבות, תינתן אפשרות ליחיד שהוא בעל שליטה בחברת מו"פ ומועסק בה כעובד, להתחייב במס על עליית ערך האופציות שהתקבלו בידי **טרם** רישום החברה למסחר בבורסה, ואשר ניתנו לו בקשר עם יחסי עובד מעביד, בשיעור מס של 25%, בלבד, וזאת על עליית הערך של האופציות ממועד הרישום למסחר בבורסה עד מועד המימוש שלהן. המשמעות הפרקטית הינה החלת מיסוי לפי סעיף 102 לפקודת מה"כ חלף סעיף 3(ט) לפקודה המחייב מימוש אופציות בידי בעל שליטה בשיעור מס שולי, העומד כיום על 48%.

לנוסח הוראת השעה כפי שפורסם ברשומות [לחץ/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להפוך לציבוריות (המשך)

ב. תכנית האנליזה - אפשרות פרסום עבודת ניתוח (אנליזה) לפני הנפקה ראשונה לציבור
בהתאם לתכנית האנליזה, שני תאגידי מורשים בינלאומיים, עימם התקשרה הבורסה במהלך חודש פברואר 2016, יכינו **עבודות ניתוח (אנליזות)** על חברות ציבוריות אשר יבחרו להצטרף לתכנית. לעניין זה, חברה ציבורית אשר תוכל להצטרף לתכנית האנליזה היא חברה אשר מניותיה נסחרות בבורסה ומסווגות על ידה לענפי הביומד או הטכנולוגיה, כמו גם חברת מו"פ מנפיקה הפועלת בתחום הביומד או הטכנולוגיה אשר פרסמה טיוטת תשקיף או תשקיף לקראת רישום למסחר של מניותיה בבורסה (להלן - "**חברה מסוקרת**").

במסגרת תכנית האנליזה, יפרסמו התאגידי המורשים, במשך תקופה של שנתיים, לפחות, עבודות ניתוח כל חברה מסוקרת. עבודות הניתוח יפורסמו לציבור על ידי התאגידי המורשים, ללא תמורה, באתר ההפצה של הרשות (מגנ"א), מיד לאחר הכנתו, באופן שציבור המשקיעים יוכל לעשות בהן שימוש, לפי צרכיו, לשם קבלת החלטת השקעה מושכלת ביחס לניירות הערך של אותן חברות מסוקרות.

יודגש, כי חברות מו"פ מנפיקות צפויות לזכות לתעדוף, מבחינת לוח זמנים, על פני חברות ציבוריות, מתוך מטרה שיתאפשר פרסום עבודת ניתוח על חברת מו"פ מנפיקה כאמור לפני השלמת הנפקתה לראשונה לציבור. בנוסף יצוין כי בנסיבות מסוימות יוענק סבסוד במימון הסיקור האנליטי. החל מחודש ספטמבר 2016 מפורסמות במגנ"א, כמו גם באתר האינטרנט של הבורסה, עבודות הניתוח הראשונות שהוכנו על ידי התאגידי המורשים.

ג. תקנות הטק-עילית - הקלות בדרישות גילוי ודיווח

החל מיום 10 באפריל 2016 נכנסו לתוקף תקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק-עילית), התשע"ו - 2016 (להלן - "**תקנות טק-עילית**"), לפיהן ניתנו הקלות בדיווח וגילוי לחברת מו"פ מנפיקה אשר קיבלה אישור עקרוני מהבורסה כי מניותיה צפויות להיכלל במדד הטק-עילית מיד לאחר השלמת הנפקתה הראשונה לציבור, בבורסה להלן - "**תאגיד טק-עילית חדש**").

בהקשר זה, יצוין תיקון מחודש יוני 2016 במדד הטק-עילית ולפיו רף הכניסה המזערי של תאגיד טק-עילית חדש, כהגדרתו בתקנות טק-עילית, אל מדד הטק-עילית הופחת משווי חברה של 200 מיליון ש"ח ל- 100 מיליון ש"ח, בלבד.

כתזכורת, להלן סקירה תמציתית של ההקלות אשר נכללו במסגרת תקנות הטק-עילית:

- **דיווח בשפה האנגלית** - תאגיד טק עילית חדש, כמו גם תאגיד מדווח אשר כבר כיום מנייתו נכללת במדד, רשאי לערוך תשקיפים ודוחות בשפה האנגלית בלבד. בכדי לאמץ הקלה זו, תאגיד טק עילית חדש יידרש לקבוע זאת במסגרת תשקיף ההצעה הראשונה לציבור ותאגיד אשר מנייתו כבר נסחרת במדד הטק-עילית, יוכל לעבור לדיווח בשפה האנגלית בכפוף לאישור ברוב קולות של מחזיקי ניירות הערך שלו, לסוגיהם השונים, (למעט בעלי השליטה בתאגיד). יצוין כי תאגיד טק עילית אשר ערך תשקיפים ודוחות בשפה האנגלית ואשר אינו נכלל עוד במדד ת"א טק עילית רשאי להמשיך לעשות כן כל עוד מניותיו מסווגות לענפי הביומד או הטכנולוגיה של הבורסה, לפי תקנון הבורסה ובכפוף לאישור הרשות.
- **דוחות השוואתיים במסגרת תיאור עסקי התאגיד בתשקיף ובמסגרת דוחות כספיים שנתיים** - תאגיד טק עילית יידרש לכלול נתונים בפרק תיאור עסקי התאגיד שבתשקיף ובדוחות כספיים שנתיים, לתקופה של שנתיים בלבד חלף תקופה של שלוש שנים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• הקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להפוך לציבוריות (המשך)

- פרסום דוחות כספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים בארה"ב (לרבות דרישות גילוי מכוחם) - תאגיד טק עילית חדש, בלבד, יהיה רשאי לערוך דוחות כספיים, רבעוניים ושנתיים, לפי כללי חשבונאות מקובלים בארה"ב (US GAAP) בכפוף לכך שהתאגד בישראל, עיקר הכנסותיו בכל תקופות הדיווח הכלולות בתשקיף (ככל שישנן) התקבלו מחוץ לישראל, וכן, יתקיים לגביו אחד משני התנאים הבאים - בעל השליטה בו אינו תושב ישראל או שיותר מ- 50% ממניותיו הינן בבעלות מי שאינם תושבי ישראל. יש לציין, כי ככל ותאגיד כאמור יבחר לערוך את הדוחות הכספיים שלו לפי כללי חשבונאות מקובלים בארה"ב, הוא יידרש לכלול בהם גם ביאור התאמה לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).
- הקלות החלות על תאגיד קטן (במנותק מעמידה בקריטריונים החלים על תאגיד קטן) - תאגיד טק עילית חדש יהיה רשאי בתקופת ההקלות (תקופה של 5 שנים ממועד ביצוע ההנפקה הראשונה לציבור) ליישם את ההקלות הקבועות בתקנה 5ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970, אשר הינן כזכור הקלות אשר תאגיד קטן רשאי ליישמן, וזאת אף אם אותו תאגיד טק עילית חדש, אינו עונה על ההגדרה של תאגיד קטן. בין היתר, מדובר בהקלה בקשר עם צירוף הערכת שווי מהותית מאוד והקלה בעניין הגילוי בדבר חשיפה לסיכוני שוק.
- הקלה בעניין הכנת דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי - בתקופת ההקלות תאגיד טק עילית, לא יידרש לצרף לדוח התקופתי, את הפרטים הבאים: דוח שנתי בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי והצהרות של המנכ"ל ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספיים.
- הקלות לעניין דוחות רבעוניים - בתקופת ההקלות, תאגיד טק עילית, לא יידרש לצרף לדוחות הכספיים הרבעוניים שלו את הפרטים הבאים: עדכון מידע שהובא בדוח התקופתי בקשר עם שינויים מהותיים בעסקי התאגיד; צירוף דוחות חברה כלולה; מידע תמציתי לגבי חברה כלולה; דוח דירקטוריון. חלף אותם פרטים, יהא על תאגיד כאמור לכלול דוח נפרד, אשר יחתם על ידי יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל, ובו יפורטו ההתפתחויות העיקריות שחלו במצב ענייניו, הן ברבעון הרלוונטי והן בתקופה המצטברת מתום שנת הדיווח האחרונה ועד למועד הדיווח.

לקישור לתקנות הטק-עילית כפי שפורסמו ברשומות לחצו/י כאן.
 לחוזר המחלקה המקצועית הסוקר בקצרה את תקנות הטק-עילית לחצו/י כאן.
 לחוזר הרשות כפי שפורסם בפורמט PDF לחצו/י כאן.

יובהר כי האמור לעיל אינו בגדר ייעוץ מקצועי ואינו מהווה תחליף לקריאה מעמיקה ומלאה של חוזר הרשות כאמור וכן של החוקים והתקנות הרלוונטיים אשר נזכרו לעיל ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחם. מומלץ כי הישויות שהאמור עשוי להיות רלוונטי להן תיוועצנה בגורם מקצועי ל בחינת מכלול ההשלכות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

8. דוחות יחידת הביקורת ברשות

- דוח ריכוז ממצאים בנושא גילוי בדבר תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בהתאם לתקנה 21

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידי ("סגל הרשות") ביצעה ביקורת רוחב בנושא גילוי בדבר תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה בהתאם לתקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים) - התש"ל, 1970 ("תקנה 21" או "התקנה") במדגם שכלל 6 תאגידיים מדווחים ("חברות המדגם").

ביולי 2016, פרסם סגל הרשות את הממצאים שעלו בקרב חברות המדגם וזאת במסגרת "דוח ריכוז ממצאים" המפרט מספר סוגיות אשר עלו במסגרת הביקורת ואשר מתייחסות להיבטי הגילוי והמדידה, וזאת במטרה לשקף בפני ציבור התאגידיים המדווחים את עמדות סגל הרשות בכל הנוגע לסוגיות אלה.

להלן תמצית הסוגיות שעלו במסגרת ממצאי הביקורת ונכללו בדוח הממצאים:

שלמות הגילוי שניתן במסגרת תקנה 21

בבדיקה זו, ביקש סגל הרשות לבחון האם קיימת התאמה בין השכר שדווח במסגרת התקנה לבין הנתונים שתועדו במערכת הנהלת החשבונות והשכר של החברות.

ממצאי הבדיקה העלו כי במרבית חברות המדגם קיימת התאמה כאמור. יחד עם זאת, נמצאו מספר מקרים בודדים בהם הוצאות שונות שניתן היה לייחס לנושאי המשרה לא נכללו במסגרת הסכומים שהוצגו בגילוי בתקנה כגון: הוצאות בגין עדכון הפרשות לסיום יחסי עובד מעביד שחושבו לעובד, הוצאות בגין שי לחג, ייחוס הוצאות פחת רכב אשר שימש את העובד וכן אגרות בגין חברות בארגונים מקצועיים ששולמו בעבור העובד.

היות שדובר בהפרשים בעלי השפעה שאינה מהותית על הגילוי שניתן במסגרת תקנה 21 בדוח התקופתי, החברות לא נדרשו לבצע תיקון לגילוי האמור והתאגידיים התבקשו ליישם את העקרונות הדרושים בדוחות התקופתיים שיתפרסמו בעתיד.

נאותות מדידת הסכומים שהוצגו במסגרת הגילוי בתקנה 21

בבדיקה זו, ביקש סגל הרשות לבחון מדגמית האם סכומים שהוצגו במסגרת הגילוי בתקנה נמדדו באופן נאות. ממצאי הבדיקה המדגמית בקשר לשתי חברות מתוך חברות המדגם העלו ליקויים במדידה כמפורט להלן:

- בחברה מסוימת נמצא כי הוצאות בגין סיום יחסי עובד מעביד שנכללו במסגרת התקנה, חושבו על פי תקני חשבונאות ישראלים ולא על פי תקני חשבונאות בינלאומיים (IFRS), אף שבדוחות הכספיים נמדדו כנדרש בהתאם לתקני IFRS.
- בחברה אחרת נמצא כי נפלה טעות בחישוב מענק של נושא משרה בכירה, כך ששולם לו סכום עודף אשר הוא לא היה זכאי לו. בעקבות הבדיקה החברה פעלה להשבת הסכום העודף.
- במקרה אחר נמצא כי חברה אינה נוהגת לכלול במסגרת הפרשה לחופשה תוספת בגין הזכויות הסוציאליות להן זכאים עובדי החברה, וזאת למרות שבעת ניצול ימי החופשה זכאים עובדי החברה לתשלום עבור זכויות סוציאליות. בשל האמור הוכרה הפרשה בחסר (אשר במקרה הנדון נקבע כי הפער לא היה מהותי).

היות שדובר בהפרשים בעלי השפעה שאינה מהותית לא עלה הצורך בתיקון למפרע והחברות הבהירו כי יפעלו לתיקון הנושא בדוחות התקופתיים הבאים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- דוח ריכוז ממצאים בנושא גילוי בדבר תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בהתאם לתקנה 21 (המשך)

הגילוי הנדרש בהתאם לתוספת השישית לתקנה 21

התוספת השישית לתקנה 60 קובעת, בין היתר, כי אם ניתן תגמול במסגרת תכנית תגמולים של התאגיד או תאגיד בשליטתו, יפורטו תנאי התוכנית; אם היה התגמול כולו או חלקו, מבוסס על ביצועים או על עמידה ביעדים, יובא תיאור מפורט של המנגנון לקביעת התגמול, לרבות המדדים והיעדים המשמשים לקביעתו; חושב התגמול לפי נוסחה המבוססת על נתונים בדוחות הכספיים, יפורטו מרכיבי הנוסחה וכן אם כלל התגמול סכומים בשל ביצועים ותוצאות חד פעמיים, יצינו ביצועים ותוצאות אלה.

בבדיקה זו, ביקש סגל הרשות לבחון האם הגילוי שניתן במסגרת התקנה תואם את הנדרש בהתאם להוראות התוספת השישית לתקנה 21.

באחת מהחברות נמצא כי בהתאם למדיניות התגמול של אחת מהחברות המוחזקות על ידה, תשלום מענק לנושא המשרה הבכירה בחברה המוחזקת היה מותנה בעמידה בסף מסוים של רווח שנתי (דהיינו, המענק התבסס על מנגנון מבוסס ביצועים). הרווח השנתי כפי שנקבע במדיניות התגמול היה יכול להיות מחושב גם כ"רווח מתואם" קרי רווח בנטרול הוצאות/הכנסות חד פעמיות.

למנגנון האמור לא ניתן הגילוי הנדרש בהתאם לתוספת השישית לתקנה 60, לרבות פירוט המסביר את ההתאמות שבוצעו לרווח הנקי של החברה הבת על מנת לעמוד בתנאי הסף למענק. לאור האמור, נדרשה להשלים את הגילוי החסר בתקנה 21 במסגרת הדוחות התקופתיים.

נושאים נוספים שעלו אגב הביקורת קביעת יעדים אישיים מדידים

במסגרת תיקון 20 לחוק החברות נקבע, בין היתר, כי יעדיהם של נושאי משרה בחברה יהיו מבוססים על קריטריונים הניתנים למדידה ("יעדים מדידים") ובראיה ארוכת טווח. חרף כלל זה נקבע כי חברה יכולה לקבוע במדיניות התגמול שלה שחלק לא מהותי ממענקי נושאי המשרה יהיו מבוססים על קריטריונים שאינם ניתנים למדידה אלא כמענק בשיקול דעת.

מבדיקת סגל הרשות עלה כי היו מקרים בהם בחלק מהיעדים המדידים שנקבעו לסמנכ"לים בחברה על ידי ועדת התגמול לא נקבעו קריטריונים הניתנים למדידה לשם בחינה אובייקטיבית של העמידה בהם ולא נקבעו משקולות ליעדים השונים.

היעדר קביעת קריטריונים מדידים אובייקטיביים לבחינת העמידה ביעדים האישיים של נושאי משרה ואי קביעת משקולות ליעדים השונים עלולים להפוך את המענק הניתן על בסיסם למענק בשיקול דעת (אשר נדרש להוות חלק לא מהותי מהמענק, כאמור לעיל).

עם זאת, לאור תיקון החקיקה שנכנס לתוקף ביום 8 למרץ 2016, אשר בכפוף למדיניות התגמול מאפשר מתן מענק בשיקול דעת לכפופי מנכ"ל באישור ועדת התגמול והדירקטוריון ללא מגבלת סכום ולאור העובדה שמדובר בסכומים לא מהותיים, סגל הרשות לא הביע את עמדתו בעניין זה.

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית ולא ממצה של דוח ריכוז הממצאים ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחו המלא ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחו באשר לאופן העמידה בהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידידים), התש"ל-1970 ובפרט בהתייחס לתקנה 21.

לדוח ריכוז הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו/י כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ממצאים - ביקורת בנושא שמאות מקרקעין של קניון במרכז הארץ

כחלק מהבדיקות המבוצעות מעת לעת על ידי יחידת הביקורת של רשות ניירות ערך נערכה במהלך החודשים האחרונים וטרם פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2015, בחינה בנוגע לסבירות ההנחות העיקריות שנלקחו בחשבון במסגרת שמאות מקרקעין של נכס נדל"ן מניב בשימוש מסחרי (קניון) הממוקם במרכז הארץ (להלן) – **הקניון או הנכס**, ("אשר שימשו לקביעת הערך של אותו נכס בדוחות הכספיים של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2014 (להלן) – **מועד השומה**, ("כמו גם לעדכונים שבוצעו לשמאות האמורה במהלך שנת 2015.

ביולי 2016, פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן) – **סגל הרשות "או" הסגל** ("דוח ממצאים – ביקורת בנושא שמאות מקרקעין של קניון במרכז הארץ (להלן) – **דוח הממצאים**, ("המפרט את הסוגיות שעלו בביקורת ואת עמדת סגל הרשות בקשר אליהן וזאת במטרה להביא בפני ציבור התאגידים המדווחים את עמדות סגל הרשות בעניינים אלה כדי לתרום לשיפור התנהלותם ולטיוב הדרך שבה יישמו את הוראות הדין. (Best Practice)

להלן סקירה תמציתית של הסוגיות שעלו במסגרת הביקורת וקיבלו ביטוי בדוח הממצאים :

שימוש בהכנסה מייצגת שמשקפת את מצבו ההיסטורי של הנכס

השומה שבוצעה עשתה שימוש בשיטת ההכנסה. בתמצית, בשיטה זו אמורים להילקח בחשבון דמי השכירות נטו הראויים לנכס, כשהם מהווים בשיעור התשואה הראוי בשים לב לאופי הנכס (בהקשר זה, ראו גם דו"ח ביקורת בנושא "שמאויות מקרקעין של נכסי נדל"ן מניב בבאר שבע" שפורסם על ידי סגל הרשות בחודש יולי 2015 – לקישור לחוזר המחלקה המקצועית בנושא [לחץ/י כאן](#)). (לגבי **ההכנסה המייצגת** בגין השטחים המושכרים בפועל, השומה התבססה על דמי השכירות החוזיים (קרי, דמי השכירות הנקובים בחוזים **הקיימים** למועד השומה). על אף שהמדובר בהנחה מקובלת בד"כ, לעמדת סגל הרשות, בנסיבות הספציפיות, על התאגיד היה לוודא כי דמי השכירות הנקובים בחוזי השכירות אומנם מייצגים את פוטנציאל ההכנסה ארוך הטווח של הנכס, וכי לא צפויה ירידה באותם דמי שכירות בעתיד הנראה לעין. בדיקת סגל הרשות העלתה כי קיימת הרעה בביצועי הקניון, אשר לא נבחנה מלוא השפעתה על ידי התאגיד המדווח. בין הסממנים המצביעים על הרעה בביצועים, כלל דוח הממצאים סקירה של ההיבטים להלן:

1. ירידה הדרגתית ומהותית בביצועי הקניון, הנובעת בעיקר מירידה בדמי השכירות

הממוצעים – סגל הרשות התרשם כי חלה ירידה מתמשכת בדמי השכירות וכי חלק מההכנסות העומדות בבסיס השומה נגזרו מחוזי שכירות **ישנים**. לעמדת סגל נדרש היה לבחון, למועד הקובע וכן לתקופות עתידיות, האם החוזים הישנים צפויים להתעדכן כלפי מטה בהתאם למגמה המתמשכת אשר חלה בפועל לגבי חוזים חדשים. בחינה כאמור לא בוצעה על ידי התאגיד למועד השומה. במסגרת ההליך, התאגיד התבקש להעביר לעיון סגל הרשות את פירוט תנאי חוזי השכירות אשר חודשו (או נחתמו לראשונה) בתקופה שלפני השומה ובתקופה שלאחריה וכן נתונים אודות מו"מ המתנהל מול שוכרים פוטנציאליים. הבדיקה הפרטנית הצביעה על הפחתה בפועל של דמי השכירות בנכס. עוד זוהו מצבים בהם הוענקו הקלות ("גרייס") לשוכרים קיימים בדמי השכירות לתקופות מוגבלות אשר בחלק מהמקרים הפכו לקבועות.

לעמדת סגל הרשות, מקום בו הנחות בדמי השכירות מוענקות **שלא בנסיבות חד פעמיות** (כגון בעת פתיחת הנכס) אלא עקב ביצועים בעייתיים של הנכס, יש להפחיתן במסגרת השומה מההכנסה המייצגת למשך **כל** שנות חיי הנכס ולא לתקופה זמנית בלבד, אלא אם בידי התאגיד נימוקים **כבדי משקל** להימנע מכך.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ממצאים - ביקורת בנושא שמאות מקרקעין של קניון במרכז הארץ (המשך)

2. **היחס בין דמי השכירות והניהול לבין הפדיון** – סקירת נתוני הפדיון בנכס, הצביעה גם היא על לחץ פוטנציאלי להפחתת דמי השכירות (או הניהול) בנכס.

השפעת הגירעון בחברת הניהול על שווי הנכס

במהלך השנים שקדמו לשומה, פעילות הניהול של הנכס הציגה גירעון משמעותי מאוד (ביחס להכנסות השכירות מהנכס). הנחות השומה הניחו כי במהלך חמש השנים שלאחר מועד השומה, גירעון חברת הניהול ילך ויפחת בכ-85%, וזאת במקביל לעליה בשיעורי התפוסה.

על מנת שתוצאות פעילות הניהול העתידיות יעלו בקנה אחד עם הנחות התאגיד ומעריך השווי נדרשו העלאה של דמי הניהול הנגבים כמו גם השגת תפוסה גבוהה יותר (משמעותית) מהתפוסה של הנכס במשך מספר שנים. עם זאת, לעמדת הסגל, היחס בין דמי השכירות והניהול בנכס לבין הפדיון בו, בצירוף הירידה המתמשכת בדמי השכירות וההקלות שניתנו לשוכרים קיימים העידו כי אין זה מעשי להניח שתהיה לתאגיד אפשרות (כלכלית) להעלות את דמי הניהול בעתיד, מבלי לפגוע בדמי השכירות בנכס או בתפוסה. משכך, לעמדת הסגל, נדרש היה לתת משקל משמעותי יותר לשווי השלילי של פעילות הניהול. עוד ראוי לציין כי העלייה בהכנסות מדמי הניהול לא בוססה במסגרת הערכת השווי. סגל הרשות סבור כי כאשר קיימות הנחות אשר אינן תואמות לביצועי הנכס בפועל במשך תקופה ארוכה, נדרש ביתר שאת, לבסס את ההנחות במסגרת השומה. לעמדת הסגל, התאגיד לא התחשב בהסתברות לכך שהליך השיפור בתוצאות חברת הניהול לא יצלח.

השלכות הביקורת

הממצאים המצוינים לעיל נמסרו לתאגיד נשוא הביקורת לקראת הכנת ופרסום הדוחות הכספיים לשנת 2015, על מנת שיובאו בחשבון במסגרת קביעת השווי ההוגן של הנכס לתום השנה. בפועל, התאגיד המדווח ביצע הפחתה משמעותית בשווי הנכס בתום שנת 2015.

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית ולא ממצה של דוח הממצאים ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוחסחו המלא ולבחינת מכלול השלכות הנגזרות מכוחו.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך**

תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) כמו גם חובות הדיווח המוטלות על התאגידים המדווחים עשויים לחייב הכנה של הערכות שווי, לרבות הערכות שווי המתייחסות למדידת נכסים והתחייבויות ב-"חברות הזנק" (Startup), קרי, תאגידים המאופיינים בפעילות מחקר או פיתוח משמעותית של מוצרים או שירותים חדשניים. לעיתים קרובות, תאגידים כאמור מאופיינים בוותק פעילות נמוך, בהיעדר מכירות או במכירות בהיקף מצומצם ביחס לתכנון העתידי, בהפסדים תפעוליים וכן בצורך מתמשך בגיוס מקורות כספיים למימון פעילות המחקר והפיתוח. באיפיון קבוצת "חברות הזנק" ניתן למנות כדוגמא חברות הזנק בתחום מדעי החיים, טכנולוגיה ואינטרנט.

מטבע הדברים, הערכות שווי של חברות הזנק עשויות לחייב שימוש בהנחות הכרוכות בחוסר ודאות משמעותי, וכפועל יוצא, בטווח רחב של תוצאות אפשריות. דבר המעצים את החשיבות שבהקפדה על שימוש עקבי במודלים נאותים, תוך עמידה בכללי חשבונאות מקובלים, שימוש בהנחות מבוססות וסבירות וגילוי נאות (לרבות גילוי בדבר מבחני רגישות).

סגל רשות ניירות ערך (להלן "**סגל הרשות**" או "**הסגל**") סוקר כחלק משגרת עבודתו את נאותות הערכות השווי המשמשות לצרכי דיווח, תוך מתן דגש לסבירות ההנחות בבסיס ההערכות ובתוך כך, הערכות שווי של חברות הזנק. סקירות כאמור עשויות לכלול, בין היתר: סקירה של נאותות ועקביות המודל בו נעשה שימוש; סקירה של מידת הביסוס והסבירות של ההנחות המרכזיות; סקירת נאותות הגילוי הקשור להערכת השווי; וכן, כאשר רלוונטי, סקירה של עמידה בכללי חשבונאות מקובלים.

ביום 16 באוגוסט 2016 פרסם סגל הרשות פרסום אשר כותרתו "הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך" (להלן - "**דוח הממצאים**") אשר כולל סקירה של חלק מן הממצאים שעלו מסקירות הסגל. דוח הממצאים כולל התייחסות לשלושה סוגי ממצאים (ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי; ממצאים הנוגעים להנחות שבבסיס הערכת השווי; וממצאים הנוגעים לנאותות הגילוי לגבי השווי שנקבע).

להלן בעמודים הבאים סקירה של עיקרי דוח הממצאים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי

קביעת שווי על סמך מזכרי הבנות

במקרה אחד תאגיד מדווח החזיק בהשקעה בחברת הזנק הפועלת בתחום ציוד הבדיקה, ואשר היו לה הכנסות ממכירות בכל אחת מהשנים 2012-2014. בשנת 2014 סבלה חברת הזנק מירידה חדה במכירותיה בעקבות הקטנת המכירות ללקוח מסוים. לצורך אמידת שוויה ההוגן של ההשקעה בחברת הזנק בדוחות הכספיים לשנת 2014 וכן בדוחות הרבעון הראשון לשנת 2015, התאגיד בחר להסתמך אך ורק על הערך שנקבע במסגרת **מזכר הבנות** להשקעה בחברת הזנק מחודש נובמבר 2014. ערך החברה חולץ מן העסקה ופוצל לסוגי ההון השונים הקיימים בחברה באמצעות טכניקת תמחור אופציות (OPM). מבחינה של מזכר הבנות האמור עלה כי המשקיע המיועד הוא למעשה הלקוח העיקרי של חברת הזנק, וכי, בנוסף להנפקת המניות, החברה הייתה אמורה להתחייב להשקיע חלק מתמורת ההשקעה במחקר ופיתוח למוצרים ייעודיים ללקוח, עליהם נהוג לשלם בנפרד. עוד עלה כי המועד שנקבע לחתימה על ההסכם הסופי חלף וכי עד אוגוסט 2015 טרם נחתם הסכם ההשקעה הסופי.

בנסיבות האמורות סגל הרשות הודיע לתאגיד כי הוא לא יוכל להמשיך ולבסס את השווי ההוגן של חברת הזנק על סמך מזכר הבנות וזאת החל מהדוחות לרבעון השני של שנת 2015. זאת, בשים לב לגורמים הבאים:

- חלוף הזמן מאז חתימת המזכר;
- מזכר הבנות כלל, מלבד ההשקעה בחברה, גם התחייבות למחקר ופיתוח ייעודי, מה שהקשה על ייחוס חלק התמורה להשקעה עצמה;
- קיומו של מידע המאפשר לבצע הערכת שווי גם באמצעות דרכים אחרות (דוגמת הכנסות ממכירות).

באופן כללי, לעמדת הסגל מידת ההסתמכות של תאגיד על הסכם מקדמי דוגמת מזכר הבנות צריכה להיקבע בשים לב לנסיבות הספציפיות ולאחר הפעלת שיקול דעת. אולם, בדרך כלל נדרש לבסס את השווי שנקבע או לתת משקל במסגרת השווי שנקבע, **גם** לשווי המתקבל באמצעות טכניקה מקובלת. הסיבות לכך הינן, בין היתר, כפיפותם של מזכרי הבנות במקרים רבים לתנאים בלתי מסוימים (דהיינו, היעדר מסוימות מספקת), לבדיקות נוספות מצד הרוכש, לשינויים או ביטולים וכדומה.

על כן, בדרך כלל לא ניתן לבסס את השווי ההוגן של השקעה על סמך מזכרי הבנות לבדם ובדרך כלל יש צורך במתן חלופה נוספת לשווי תוך שימוש בטכניקת הערכה מקובלת. גורמים אשר יש לקחת בחשבון יכולים לכלול, בין היתר:

- מידת המחויבות של הצדדים לחתימה על הסכם מכירה או השקעה מחייב, ולביצועו הסופי של ההסכם (ההסתברות להשגת הסכם סופי בתנאים המקוריים של מזכר הבנות), לוחות הזמנים שנותרו עד לחתימה על הסכם סופי, היקף הבדיקות שבוצעו, מידת המסוימות של התנאים המוזכרים במזכר הבנות וכיוצא באלה;
- האם היו ניסיונות קודמים לביצוע פעולה דומה אשר כשלו, משך הזמן שבו מתנהל או התנהל המו"מ להשקעה, חלוף הזמן מאז נחתם מזכר הבנות וכיוצא באלה;
- שינויים בנכס או בשוק בתקופה שמאז חתימת מזכר הבנות וכיוצא באלה;
- המידה שבה שווי הפריט הרלוונטי ניתן לחילוף מתוך מזכר הבנות (לדוגמה, היבט זה עשוי להיות רלוונטי במקרים בהם מזכר הבנות מתייחס לרכיבים נוספים);
- המידה שבה ניתן להעריך את השווי ההוגן באופן מהימן בדרך אחרת.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי (המשך)

התבססות על סבבי השקעה שבוצעו בפועל

במקרה אחד נמצא כי תאגיד מדווח הותיר ללא שינוי את השווי ההוגן של השקעתו בחברה מושקעת במשך תקופה של כ-6 שנים, במהלכה נערכו 14 סבבי השקעה בחברה המושקעת, שבחלקם התאגיד אף בחר להשתתף. על אף עובדה זו, התאגיד המדווח לא בחן את השווי המשתקף מסבבי ההשקעה האמורים.

לעמדת סגל הרשות, היה על התאגיד המדווח לבחון את השווי המשתקף מסבבי השקעה אלו ואף אם בתקופה האמורה לא היו סבבי השקעה, בתקופה כה ארוכה אפשרי שהתרחשו אירועים בסביבה העסקית הרלוונטית לחברה המושקעת (כגון התפתחויות טכנולוגיות, שינוי ריבית, שינוי מחיר, התפתחויות רגולטוריות, שינוי בשע"ח, שינוי בהעדפות צרכנים, מוצרים מתחרים וכיו"ב), אשר עשויים היו להשפיע מהותית על שוויה ועל כן היה צורך בביצוע הערכות שווי עדכניות.

לעמדת הסגל, ככלל, השווי שנקבע במסגרת **סבבי השקעה עדכניים** מהווה את הראיה הטובה ביותר לשוויה ההוגן של ההשקעה. עם זאת, קיימות נסיבות בהן ניתן יהיה לאמוד את השווי שלא על סמך סבב ההשקעה (או, שלא רק על סמך הסבב).

בין השיקולים שישמשו בקביעה זו ניתן למנות:

- האם סבב ההשקעה בוצע פרו-ראטה וכל המשקיעים השתתפו בו (כך שערכו אינה מהווה בהכרח אינדיקציה לשווי ההשקעה);
- פרק הזמן שחלף מאז הסבב;
- האם התרחשו מאז קיומו של סיבוב ההשקעה שינויים מהותיים בתאגיד או בסביבה העסקית בה הוא פועל, לרבות שינויים טכנולוגיים, מאקרו כלכליים, רגולטוריים, או אחרים;
- האם סבב ההשקעה נעשה בתנאים שלא אפשרו חשיפה מספקת של חברת ההזנק למשקיעים פוטנציאליים, ובכלל זה האם התקיימו קשיים פיננסיים משמעותיים של חברת ההזנק ומהו פרק הזמן במהלכו היא חיפשה משקיעים בטרם סבב ההשקעה;
- האם היקף סבב ההשקעה הינו זניח כך שלא ניתן ללמוד ממנו על שווי ההשקעה ויש צורך להתבסס על טכניקה נוספת;
- האם קיימים סבבי השקעה עדכניים יותר.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי (המשך)

קיומו של "שוק פעיל" (Active market)

חברות הזנק עשויות להיות רשומות למסחר בבורסה. כאשר מנייתה של חברת הזנק נסחרת בשוק פעיל, יש צורך לאמוד את שווייה ההוגן של ההחזקה הפיננסית בחברה לצורך הדוחות הכספיים, תקן דיווח כספי בינלאומי 13 (IFRS 13) אינו מאפשר לסטות מהשווי המצוטט למעט בהתקיים נסיבות מצומצמות. על כן, על מנת לסטות מהמחיר המצוטט נדרש כי יתקיימו הנסיבות המאפשרות סטייה כאמור בסעיף 69 לתקן (כגון קיומה של חסימה על המניות), או, לחלופין, נדרש להראות כי המסחר בנייר הערך אינו עולה לכדי "שוק פעיל" (המוגדר בתקן כשוק שבו עסקאות של הנכס או של ההתחייבות מתרחשות בתדירות מספיקה ובנפח מספיק כדי לספק מידע לגבי תמחור על בסיס מתמשך).

לעמדת הסגל, ובהתאם לפרשנויות מקובלות, קיומו של שוק פעיל צריך להיבחן בשים לב לעובדות ולנסיבות הרלוונטיות לחברת ההזנק ולהיקפי המסחר במנייתה. להלן מספר מקרים שצוינו בדוח הממצאים בהקשר זה:

- תאגיד מדווח סטה ממחיר מנייתו לצורך מדידת שווי תשלום מבוסס מניות ורכיבים נוספים. במקרה האמור, התאגיד יצא מרשימת השימור לפני המועדים הרלוונטיים למדידה, ומחזור המסחר הכולל בשנה שנסתיימה במועד ההענקה הסתכם בעשרות מיליוני שקלים. במקרה זה, סגל הרשות לא קיבל את עמדת התאגיד המדווח לפיה לא מתקיים "שוק פעיל".
- תאגיד מדווח בחר שלא להסתמך על מחיר מצוטט של נייר ערך של חברת הזנק לצורך אמידת שווייה, וזאת עקב היקפי מסחר זניחים בנייר (שהסתכמו בכל השנה שקדמה למדידה על עשרות אלפי שקלים במצטבר, ועל סכום של עשרות עד מאות שקלים וכ- 0.001% משווי החברה ליום) ופערים ניכרים בין ה-Bid ל-Ask. סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה המסחר במניה אינו מהווה "שוק פעיל".
- במקרה דומה, במסגרת פנייה מקדמית תאגיד מדווח ביקש לסטות מהמחיר המצוטט של אופציות על אגרות חוב וזאת לאור העובדה שבמרבית ימי המסחר כלל לא היה מסחר בנייר זה, ובימים בהם כן התקיים מסחר, המחזורים היו נמוכים מאוד ועמדו על מאות שקלים ועד מתחת ל-2,000 ש"ח. כמו כן, שיעור החזקות הציבור בנייר היה נמוך מאוד, ואף ניתן היה להדגים באופן אובייקטיבי יחסית כי המחיר בו נסחר היה בלתי כלכלי. סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה המסחר בנייר הערך אינו מהווה "שוק פעיל".

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי (המשך)

טכניקת DCF - שיעור הרווח בעת שימוש בעצי החלטה

בהערכת שווי בשיטת הרווח תזרימי מזומנים, בדרך כלל תזרימי המזומנים התוחלתיים מהווים למועד ההערכה תוך שימוש בשיעור הרווח המותאם לסיכון וזאת על בסיס תרחיש יחיד או תוך שקלול של מספר תרחישים על בסיס הסתברויות לקיום אירועים שונים (כגון: הסתברות להצלחה או לכישלון בקשר לניסוי או לפיתוח מסוים; הסתברות להשגת הסכם למסחר המוצר; הסתברות להשגת אישור רגולטורי; עיתוי ההשקה או החדירה לשווקים וכיוצא באלה).

סגל הרשות מבקש להדגיש כי על אף שבשיטה זו נלקחת אי ודאות עתידית בחשבון כבר דרך מתן ההסתברות להתרחשותו של כל תרחיש, השימוש בתזרים מזומנים מהוון המתבסס על שקלול של תרחישים אינו מאפשר, בדרך כלל, שימוש בשיעור הרווח חסר סיכון, שכן עדיין התזרים התוחלתי אינו מהווה בדרך כלל תזרים ודאי וחסר סיכון. השימוש בשיעור הרווח חסר סיכון אפשרי כאשר הסתברויות בהן נעשה שימוש לחישוב התזרים מפצות על עובדת היותו בלתי ודאי, ומהוות הסתברויות "נייטרליות לסיכון" (risk neutral). כך לדוגמה סעיפים ב23-ב30 ל-IFRS 13 מבהירים על מנת לבצע שימוש בשיעור הרווח חסר סיכון, יש לבצע התאמה לתזרים התוחלתי על מנת להפחיתו.

הנסיבות בהן ניתן להשתמש בשיעור הרווח חסר סיכון כוללות מצבים שבהם, כאמור לעיל, כאשר ההסתברויות הינן נייטרליות לסיכון או כאשר מלוא הסיכון הינו ספציפי וניתן לפיזור (קרי, הביתא של ההשקעה הינו אפס), יחד עם זאת, לעמדת סגל הרשות, מצבים שבהם מלוא הסיכון ניתן לפיזור אינם צפויים להיות נפוצים.

סגל הרשות נתקל במקרים בהם בהערכות שווי שנערכו בטכניקת תזרים מזומנים מהוון נעשה שימוש בשיעור הרווח חסר סיכון, ומנגד לא בוצעו התאמות מוגדרות לתזרים המזומנים על מנת להפכו לנייטרלי לסיכון. בנסיבות בהן התבצעו התאמות נמצא כי הן לא היו עקביות. כמו כן, לעמדת סגל הרשות, בנסיבות המקרה, נראה היה שקשה יותר לבסס את ההתאמות שנבחרו מאשר לבסס שיעור הרווח שאינו נייטרלי לסיכון. לפיכך, במקרה כאמור, לעמדת הסגל, עלה הצורך בבחינה מחודשת של המתודולוגיה בה נעשה שימוש.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי (המשך)

שימוש בטכניקת עלות השחלוף

במקרה מסוים, קרן הון סיכון העריכה את שווי החזקתה בחברת מטרה אשר פיתחה אפליקציה זמינה להורדה באמצעות גישת "עלות השחלוף" (או "העלות האלטרנטיבית"). לפי גישה זו, החברה מדדה את שווייה של חברת המטרה לפי העלויות שאותן הייתה מוציאה ישות אחרת בפיתוח טכנולוגיה מקבילה לזו של חברת המטרה (קרי היקפי התשומות הנדרשות על מנת לפתח מוצר דומה). עם זאת, הערכת השווי לא כללה ביסוס כלשהו באשר להיקפי התשומות שהונחו, וכיצד חושבו, כמו גם היא לא התייחסה לעצם השאלה מדוע השימוש במתודולוגיית עלות השחלוף הינו נאות בנסיבות העניין.

לעמדת קרן הון הסיכון, חברת המטרה מצויה בתחילת דרכה ולפיכך לא ניתן לבסס תחזית הכנסות מהימנה וכמו כן לא התבצע בה סבב גיוס לאחרונה ומשכך, לא קיימת שיטת הערכה מתאימה יותר להערכת שווייה של חברת המטרה מאשר שיטת העלות האלטרנטיבית.

לעמדת סגל הרשות, פרט לנסיבות מיוחדות וחריגות השימוש במתודולוגיית "העלות האלטרנטיבית" בתחום חברות ההזנק בכלל (ובמקרה הספציפי בפרט) הינו בלתי נאות. לעמדת סגל הרשות, שווין של חברות הזנק נגזר ברובם של המקרים משיקול חלופה המניחה שווי אפסי או קרוב לכך עם חלופה המעריכה שווי גבוה (בין היתר גבוה דיו כך שיפצה על אי הוודאות הגבוהה). לעלות שהושקעה בפיתוח עד לנקודת זמן מסויימת צפוי להיות קשר נמוך עם שווייה של חברת ההזנק.

כדוגמה ניתן לציין מקרה בו שיטת העלות האלטרנטיבית כפחות רלוונטית בנסיבות בהן הטכנולוגיה שהושקעה בפיתוחה התגלתה ככושלת או ככזו שלא תניב תשואה כלכלית סבירה ביחס להשקעה.

כמו כן, אף שתקן IFRS 13 קובע כי גישת העלות האלטרנטיבית מהווה את אחת מהטכניקות האפשריות למדידת שווי הוגן, לצד זאת הוא קובע כי "ישות תשתמש בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה". עצם העובדה כי הטכניקה מוזכרת בתקן אינה הופכת אותה בהכרח לטכניקה ראויה בכלל הנסיבות, אלא רק בהתקיימות של נסיבות מסוימות. עוד יצוין כי התקן עצמו מציין בסעיף 9 כי "...במקרים רבים שיטת עלות השחלוף השוטפת משמשת כדי למדוד את השווי ההוגן של נכסים מוחשיים שמשמשים בשילוב עם נכסים אחרים או עם נכסים אחרים והתחייבויות אחרות..." (ההדגשה אינה המקור).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים להנחות שבבסיס הערכת השווי

היעדר ביסוס מספק של התחזיות

סגל הרשות נתקל במקרים בהם הערכות שווי לא כללו ביסוס מספק להנחות מרכזיות. כך לדוגמא, נמצאו הערכות שווי שלא ביסוס כיצד נאמדה הרווחיות העתידית החזויה ממכירת המוצר ובכלל זה כמות המוצרים, מחיר המכירה או עלויות הייצור; הערכות שווי שצינו מחד כי המבנה התחרותי ישתנה לרעת החברה אך מאידך טענו כי לא תהיה לכך השפעה לרעה על החברה וזאת בלא לבסס הנחה זו; הערכות שווי שטענו כי לפקיעת פטנט צפויה על מוצר של החברה לא צפויה להיות השפעה לרעה על תוצאותיה בלא לבסס הנחה זו; וכן הערכות שווי שעשו שימוש בתחזיות לגבי לוחות זמנים או רווחיות של מוצרים או פעילויות ללא ביסוס מספק, וזאת כאשר כבר קיימת היסטוריה של סטיות משמעותיות ביחס לאותן תחזיות.

באופן כללי, סגל הרשות שם דגש רב על בחינת נאותות הביסוס של ההנחות המרכזיות העומדות בבסיס הערכות השווי השונות. לגבי הערכות שווי של פעילויות הזנק, סגל הרשות רואה חשיבות רבה בביסוס ההנחות המרכזיות ששימשו להערכה, כגון סיכויי ההצלחה בפיתוח, אומדן גודל השוק הפוטנציאלי, נתח השוק, שיעור הצמיחה או החדירה, מחירי המכירה, שיעורי הרווחיות וכיוצא באלה. ביסוס כאמור יכול להיעשות לדוגמא באמצעות מחקרי שוק, ביצוע השוואות, ביצוע בדיקות סבירות נוספות, מציאת דוגמאות או אנלוגיות וכיוצא באלה.

לעמדת הסגל, ככל שהערכת השווי מניחה שינוי משמעותי יותר בעתיד ביחס לביצועים בהווה או שינויים חדים בין השנים הכלולות בתחזית, בדרך כלל יידרש ביסוס משמעותי יותר של ההנחות השונות. בנוסף, ביסוס משמעותי נדרש בדרך כלל גם כאשר קיימת היסטוריה של אי עמידה במקרים רבים בתחזיות קודמות.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים להנחות שבבסיס הערכת השווי (המשך)

הסתמכות על תחזיות ההנהלה

בהערכות שווי בתחומים רבים, ובתחום חברות ההזנק בפרט, לעיתים מעריך השווי משתמש במסגרת הערכת השווי בהנחות ותחזיות שחלקן נסמך על הערכות שהתקבלו מאת הנהלת התאגיד המדווח וחלקן האחר נחזה או בוצע על ידי מעריך השווי. כך לדוגמה, במקרים מסוימים, תפקידו של מעריך השווי נוגע בעיקר לאמידת שיעור ההיוון הראוי, לבחירת מודל הערכת השווי ולביצוע התחשיב בפועל, בעוד שמרבית ההנחות המתייחסות לתזרים התפעולי החזוי, כגון עלויות הפיתוח ומשך הזמן הנותר עד להשלמתו, סיכויי ההצלחה וגודל השוק הרלוונטי מתקבלות מההנהלה.

בהקשר לכך, סגל הרשות מבקש להדגיש כי בהתאם לסעיף 4 לתוספת השלישית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, "...הערכת השווי [שצורפה] תכלול פרטים הנוגעים לשיטת עריכתה, לרבות אלה: ... העובדות, ההנחות, החישובים והתחזיות שעליהם הסתמך מעריך השווי...".

תקנת משנה 8(ד) לתקנות דוחות תקופתיים קובעת כי "...הערכת שווי שצורפה לדוח התקופתי תכלול את כל העינים שפורטו בתוספת השלישית וכן כל פרט מהותי אחר החשוב למשקיע סביר, לא כללה הערכת השווי את כל הפרטים האמורים, ישלים התאגיד פרטים אלה בדוח התקופתי...".

כפועל יוצא מן ההוראות האמורות, כל ההנחות המהותיות שבבסיס הערכת השווי צריכות להיות מפורטות ומבוססות בין אם נערכו על ידי המעריך או על ידי התאגיד בהתאם לאשר סוכם בין התאגיד להנהלה לגבי תפקידו של המעריך. עוד יוזכר כי בהתאם לסעיף קטן (ד) של סעיף 4 לתוספת השלישית, בין היתר, מעריך השווי נדרש לציין בהערכת השווי אם עשה שינויים מהותיים בהנחות ובתחזיות האמורות לצורך הערכת השווי וכן לפרט את בדיקות הסבירות שביצע ביחס להנחות ולתחזיות אלה.

היעדר עקביות במדידת פריטים שונים

סגל הרשות נתקל במקרים בהם התקיים חוסר עקביות בהנחות בהן נעשה שימוש לשימושים שונים. כך למשל, תאגידים מסויימים ביססו את ערכם של נכסים מסויימים (כגון פטנט, נכס בלתי מוחשי אחר או יחידה הכוללת מוניטין) על תחזית לפיה צפויות הכנסות עתידיות ומנגד לצרכים אחרים (כגון אמידת התחייבויות למדען הראשי) הניחו כי לא צפויות הכנסות כלשהן, או שצפויות הכנסות שונות. לעמדת הסגל, בדרך כלל אין זה סביר כי תיווצר חוסר סימטריה כאמור.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים לנאותות הגילוי לגבי השווי שנקבע

גילוי בדבר פערים משמעותיים בין התחזיות לבין ההתממשות של אלה בפועל

תקנה 10(ב)(8) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קובעת כי במסגרת דוח הדירקטוריון שנכלל בדוח התקופתי "...יפורטו פערים משמעותיים, אם קיימים כאלה, בין ההנחות, האמדנים והתחזיות המהותיים שהונחו בבסיס הערכת שווי, לרבות חוות דעת מקצועית, שצורפה לדיווח בשלוש השנים שקדמו לתאריך הדוח, ובין התממשותם של אלה בפועל, תוך פירוט הסיבות להיווצרות פערים אלה והשפעתם על השווי שנקבע..." (ההדגשה אינה במקור).

סגל הרשות מצא כי במקרים רבים תאגידי מדווחים לא מציינים לדרישת הגילוי האמורה, הן בקשר להערכות שווי של פעילויות הזנק והן בקשר להערכות שווי אחרות, אף במקרים שבהם הסטיות שבין התחזיות לבין התממשותן מגיעות (אף בתוך זמן קצר) לכדי סכומים משמעותיים מאוד לתאגיד המדווח (ואף לפערים של מאות אחוזים) לא ניתנו הסברים לפערים.

מטבע הדברים, הערכות שווי של פעילויות בתחומי ההזנק מבוססות בדרך כלל על תחזיות שלהן טווח ערכים סבירים רחב ולעיתים אף רחב מאוד. על כן, גדלים הסיכויים כי לגבי הערכות שווי כאמור יתרחש פער משמעותי בין התממשות התוצאות בפועל לבין התחזיות שנחזו, פער אשר עשוי לחייב גילוי על פי התקנה המוזכרת. לעמדת הסגל, תאגידי מדווחים נדרשים להפעיל שיקול דעת על מנת לקבוע מהם "פערים משמעותיים" הדורשים גילוי והסבר לעניין יישום התקנה, והכל בשים לב לעובדות ולנסיבות הרלוונטיות.

מבלי לגרוע מכלליות האמור, להלן רשימה של דוגמאות לשיקולים אשר בדרך כלל צריכים להיות מובאים בחשבון במסגרת זאת.

- **משך הזמן שחלף ממועד הערכת השווי** - סטיות בביצועים ביחס לתחזית אשר התרחשו לאחר זמן קצר ממועד הערכת השווי (לדוגמא, במשך השנה העוקבת) בדרך כלל נדרשות לקבל משקל רב יותר ביחס לסטיות אשר התרחשו לאחר משך זמן ארוך יותר.
- **אופי הפערים** - סטיות בביצועים ביחס לתחזיות לגבי הכנסות או הוצאות תפעוליות סטנדרטיות, שהן בליבת פעילות התאגיד ובעלות פוטנציאל השפעה ארוך טווח על ביצועיו ולכן גם על שווי (כגון סטיות משמעותיות בעלויות מחקר או פיתוח, סטיות בשיעורי רווחיות EBITDA וכיוצא באלה), בדרך כלל נדרשות לקבל משקל מוגבר ביחס לסטיות הנוגעות לפריטים אשר אינם צפויים להשפיע בטווח הארוך על שווי התאגיד, כגון סילוק תביעות חריגות מהעבר.
- **הישנות סטיות בהערכות ובתחזיות** - ככל שעולה מספר הערכות השווי (של הפעילות או הפריט) שלגביהן מתרחשות סטיות משמעותיות בביצועים ביחס לתחזיות, כך נדרש התאגיד לתת משקל מוגבר לאותן סטיות (וזאת אפילו אם בתקופות קודמות אותן סטיות קיבלו משקל נמוך).
- **כיוון הסטיות** - ככל שסטיות רבות יותר בין החזוי לנתונים בפועל הן לכיוון אחד כך נדרש התאגיד לתת משקל מוגבר לאותן סטיות.
- **הסכום האבסולוטי** - סטיות בתחזית לגבי סכומים קטנים או זניחים יקבלו בדרך כלל משקל נמוך ולהיפך.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- הערכות שווי של חברות הזנק (Startup) ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך (המשך)

ממצאים הנוגעים לנאותות הגילוי לגבי השווי שנקבע (המשך)

מבחני רגישות

סעיף 3(ג) לתוספת השלישית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קובע כי הערכת שווי שצורפה נדרשת לכלול ניתוחי רגישות בנוגע לשווי שנקבע בה, בהתאם להנחות המהותיות מאד שנעשה בהן שימוש. ניתוחי הרגישות מתייחסים בדרך כלל לגורמים כגון שיעור ההיוון או שיעור הצמיחה. עם זאת, סגל הרשות מבקש להדגיש כי נדרש להפעיל **שיקול דעת** בהתאם לנסיבות על מנת לקבוע את הגורמים להם יבוצע ניתוח הרגישות. כך לדוגמה בהערכות שווי העושות שימוש בטכניקת תמחור אופציות (OPM) ראוי לשקול הכללת ניתוח רגישות כגון בדבר התקופה שעד להנזלה הצפויה וכן סטיית התקן של נכסי הפעילות במהלך התקופה האמורה. כמו כן, בהערכות שווי בגישת היוון תזרים מזומנים בהן נקבע השווי כתלות **בהסתברות** להצלחה של פעולה כלשהי ראוי לשקול הכללת ניתוח רגישות להסתברות להצלחה.

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית של דוח הממצאים ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחו המלא ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחו.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו כאן](#).

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי

רקע

מלאי הינו אחד מהסעיפים המרכזיים והמהותיים בדיווח כספי של חלק ניכר מהתאגידים המדווחים, זאת נוכח השפעתו הישירה על רווחיות התאגיד וההון החוזר שלו.

תקן חשבונאות בינלאומי 2 (להלן - "IAS 2" או "התקן") קובע את הטיפול החשבונאי במלאי. בהתאם לתקן, הסוגיה העיקרית בטיפול החשבונאי במלאי היא סכום העלות שיוכר ככנס ויוצג עד שיוכרו ההכנסות הקשורות בו. התקן מספק הנחיות לקביעת העלות, והכרה בה לאחר מכן כהוצאה, לרבות ירידות ערך נדרשות לשווי מימוש נטו. התקן מספק כמו כן הנחיות לנוסחאות עלות המשמשות להקצאת עלויות למלאי ולגילוי הנדרש בגין המלאי בדוחות הכספיים.

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידים (להלן - "סגל הרשות" או "הסגל") ביצעה ביקורת רחב בנושא מלאי. במדגם שכלל 5 תאגידים מדווחים מענפים שונים (להלן - "חברות המדגם"). הביקורת בחנה, בין היתר, את המדידה והגילוי של מלאי החברות כפי שדווח בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2014 (להלן "מועד הדיווח") וכן במספר תקופות נוספות בשנים 2013 ו-2015 (להלן - "מועדי השוואה").

בנובמבר 2016, פרסם סגל הרשות דוח ריכוז ממצאים (להלן - "דוח הממצאים") המפרט מספר סוגיות המתייחסות הן להיבטי מדידה והן להיבטי גילוי אשר עלו במסגרת הביקורת, וזאת במטרה לשקף בפני ציבור התאגידים המדווחים את עמדות סגל הרשות בכל הנוגע לסוגיות אלה.

יצוין כי סגל הרשות בחן בחברות המדגם ארבעה נושאים עיקריים כדלקמן:

- השיטה המיושמת בחברה המבוקרת למדידת המלאי ובחינת עקביות יישומה במהלך התקופות הנבדקות בביקורת.
- התאמת יתרות דוחות המלאי ליתרות שדווחו בדוחות הכספיים.
- בחינת מדידת ערך המלאי על ידי בחינת עלות מול שווי מימוש נטו ובחינת צורך בהפחתת ערך של פריטי מלאי בשים לב לקצב מכירתם ביחס למחזור התפעולי של החברה המבוקרת ("מלאי איטי" ו/או "מלאי מת").
- עמידת החברה המבוקרת בדרישות הגילוי על פי תקני חשבונאות והגילוי מכוח תקנות ניירות ערך.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי (המשך)

להלן סקירה של עיקרי דוח הממצאים

השיטה המיושמת בחברה למדידת עלות המלאי

בהתאם ל- IAS 2:

"23. יש לקבוע את עלות המלאי של פריטים, שאינם בני-החלפה (*not ordinarily interchangeable*) ושל סחורות או שירותים שיוצרו והופרדו לצורך פרויקטים ספציפיים, על ידי זיהוי ספציפי של העלויות שלהם."

"25. יש לקבוע את עלות המלאי, שסעיף 23 אינו מתייחס אליו, באמצעות נוסחת נכנס-ראשון, יוצא-ראשון (FIFO) או באמצעות נוסחת ממוצע משוכלל של העלות. ישות תשתמש באותה נוסחת עלות לגבי כל מלאי בעל אופי ושימוש דומים בישות. לגבי מלאי בעל אופי או שימוש שונים, ניתן להצדיק שימוש בנוסחאות עלות שונות."

סגל בחן את השיטה שיושמה בחברות המדגם במועד הביקורת ובמועדי השוואה וכן את עקביות יישומה בתקופות האמורות. ממצאי הביקורת העלו כי כלל חברות המדגם יישמו באופן עקבי את אותה שיטת מדידה, במועדים האמורים. למעט חברה אחת, שביצעה שינוי בשיטת המדידה מנוסחת FIFO לנוסחת ממוצע משוכלל, תוך מתן גילוי על העדר השפעה מהותית של השינוי בדוחות הכספיים כנדרש בתקן.

התאמת יתרות דוחות המלאי ליתרות שדווחו בדוחות הכספיים

בבדיקה זו ביקש סגל הרשות לבחון את ההתאמה בין פריטי המלאי המרכיבים את יתרות המלאי בדוחות הכספיים של חברות המדגם למועד הביקורת, לבין יתרות המלאי בהתאם לדוחות מלאי שנערכו למועד הביקורת. להלן עיקרי הממצאים:

יתרות מלאי שלא נמצאו בספירות המלאי

באחת מחברות המדגם נמצא כי למועד הביקורת נכללה בדוחות הכספיים יתרת מלאי שלא נמצאה בספירות המלאי. בבדיקה שבוצעה על ידי החברה בעקבות הביקורת, נמצא ליקוי דומה גם בדוחות הכספיים לשנים קודמות.

טעות בחישוב יתרות המלאי

במקרה אחר נמצאה טעות בערך המלאי כפי שהוצג בדוחותיה הכספיים של החברה למועד הביקורת, שמקורה בחישוב שגוי בגיליון אלקטרוני בו חושבה יתרת המלאי לדוחות הכספיים.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי (המשך)

מידת המלאי

בהתאם ל- IAS 2:

"9. מלאי יימדד לפי הנמוך בין עלות לבין שווי מימוש נטו."

"28. יתכן ולא ניתן יהיה להשיב את עלות המלאי אם המלאי ניזוק, אם הוא התיישן, במלואו או חלקו, או אם מחיר המכירה שלו ירד..."

מידת מלאי על פי הנמוך מבין עלות לבין שווי מימוש נטו

במסגרת בדיקה זו ביקש סגל הרשות לבחון את נאותות ההפרשה לירידת ערך מלאי בגין פריטי מלאי ששווי המימוש נטו שלהם נמוך מעלותם בספרים. להלן עיקרי הממצאים:

אי ביצוע בחינת עלות מול שווי מימוש נטו לכלל פריטי המלאי

באחת החברות נמצא כי באופן עקבי, מידי תקופה ותקופה ולכל תאריך מאזן, בוחנת החברה מחיר עלות מול מחיר מכירה רק לגבי קבוצת פריטים מצומצמת קבועה אחת בלבד ולא לגבי כלל הפריטים שברשותה, זאת באופן שאינו עולה בקנה אחד עם הוראות התקן. במקרה האמור, בדיקה מלאה לכלל פריטי המלאי העלתה את הצורך ברישום הפחתת ערך של מספר פריטים נוספים.

בחברה אחרת נמצא כי באופן חד פעמי למועד הביקורת בוצעה בחינה מדגמית בלבד של מספר פריטי מלאי לגביהם נבדק מחיר העלות מול מחיר המכירה ואף בוצעה הפחתה לגבי חלק מפריטי המלאי. אולם הבדיקה לא בוצעה לפריטים אחרים, באופן שאינו עולה בקנה אחד עם הוראות התקן. גם במקרה זה נמצא כי לו הייתה מתבצעת בדיקה כנדרש, החברה הייתה נדרשת להפחית את ערכם של מספר פריטי מלאי נוספים.

השוואת מחירי עלות מול מחירי מכירה שגויים

במקרה מסוים נמצא כי בבחינה של עלות המלאי מול מחירי המכירה אותה ביצעה החברה למועד הביקורת, ואשר על פיה הכירה החברה בירידת ערך מלאי, מחירי המכירה ששימשו לבחינה היו שגויים שכן, הם התבססו על מחירי המכירה ששימשו את החברה בבחינת הצורך בהפחתת ערך המלאי גם בשנה קודמת (קרי, מחירי המכירה לא עודכנו). כתוצאה מכך, חישוב ההפרשה לירידת ערך מלאי למועד זה היה שגוי.

בחינת עלות פריטי מלאי מול מחירי מכירה ברמת ספק ולא ברמת הפריט

חברה אחרת יישמה מתודולוגיה לבחינת עלות המלאי מול מחירי המכירה ברמת הספק (דהיינו, נבחנה הרווחיות של כלל המוצרים המסופקים על ידי כל אחד מהספקים במקובץ) ולא ברמת פריט, כך שמקום בו לא נמצא כי קיים הפסד גולמי ברמת הספק, לא בוצעה הפחתה בגין ירידת ערך. כפועל יוצא מיישום מתודולוגיה זו, נוצרה השפעה מקזזת בין פריטי מלאי שונים המסופקים על ידי אותו ספק, וזאת בניגוד להוראות התקן. בעקבות הביקורת, החברה ביצעה בדיקה נוספת ברמה של כל פריט מלאי, ומצאה כי היה עליה להפחית את ערכם של מספר רב של פריטים נוספים בגינם לא התבצעה הפחתה כנדרש.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי (המשך)

חישוב הפחתת ערך מלאי על כמות פריטים שגויה

באחת החברות נמצא כי הפחתת מחיר לשווי מימוש נטו לגבי פריט מסוים, בוצעה בהתבסס על כמות פריטים שגויה (כמות שונה מזו שהייתה בפועל למועד הביקורת), כתוצאה מכך יתרת המלאי בדוחות הכספיים למועד הביקורת הייתה שגויה.

מלאי "איטי" ו/או מלאי "מת"

במסגרת בדיקה זו ביקש סגל הרשות לבחון האם בחברות המדגם מוחזקים פריטי מלאי מעבר לתקופת המחזור התפעולי שלהן, וככל שכן, האם נדרש היה לבצע בגין פריטי מלאי אלה הפרשה לירידת ערך.

מדיניות הפחתת מלאי איטי שגויה

אחת מחברות המדגם המחזיקה ביתרות משמעותיות של מלאי איטי, אימצה במהלך שנת 2014 מדיניות הפחתת מלאי איטי לפיה יתרות מלאי איטי מופחתות בהתאם לבחינה מטריציונית של שני פרמטרים שנלקחים בחשבון: משך התקופה שהפריט מוחזק במלאי ותקופת גלגולו.

במהלך הביקורת ובעקבות הערות סגל הרשות, ביצעה החברה בחינה מחודשת למדיניותה האמורה, והגיעה למסקנה כי שיעורי הפחתת המלאי כפי שנקבעו על ידה בשנת 2014 מביאים לתוצאה בה נרשמות הפחתות לא סבירות של פריטי מלאי מסוימים, ומשכך, יש לעדכן את המדיניות בנושא.

חוסר אחידות במדידת המלאי האיטי בדוחות המאוחדים

בשתיים מחברות המדגם, נמצא כי מדיניות הפחתת מלאי איטי כפי שאומצה על ידן, אינה מיושמת באופן אחיד על ידי כלל החברות בקבוצה. כך נמצא כי בגין פריטי מלאי זהים שהוחזקו על ידי חברות שונות בקבוצה בעלות פעילות דומה, יושמה מדיניות הפחתה שונה וזאת שלא בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים. בעקבות הביקורת החברות עדכנו את המדיניות ואת יישומה לכלל חברות הקבוצה.

ליקויים בתהליך הערכת מלאי איטי

בשתיים מחברות המדגם, נמצא כי אין תהליך מובנה לבחינת הצורך בהפחתת מלאי איטי. כך לדוגמה, באחת החברות לא נמצא שקיים דוח ייעודי כלשהו לבחינת מלאי איטי, דבר שגרם בפועל לאי זיהוי מלאי איטי בגינו החברה נדרשה להכיר בהפרשה לירידת ערך.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

• דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי (המשך)

טעות בהיוון עלויות למלאי

בהתאם ל- IAS 2:

"10. עלות המלאי תכלול את כל עלויות הרכישה, עלויות ההמרה ועלויות אחרות שהתהוו בהבאת המלאי למיקומו ולמצבו הנוכחיים..."

ממצאי הביקורת העלו כי אחת מחברות המדגם היוונה עלויות הגבוהות מאלה שהתהוו לה בפועל וזאת כתוצאה מטעות, כפועל יוצא מכך הציגה החברה בדוחות הכספיים יתרת מלאי בסכום גבוה יותר מזה שהיה בפועל.

גילוי

במסגרת בדיקה זו, ביקש סגל הרשות לבחון את נאותות הגילוי הנדרש בהתאם לתקני חשבונאות ותקנות ניירות ערך למועד הביקורת.

גילוי בהתאם ל- IAS 2

ממצאי הביקורת העלו כי ככלל, ניתן גילוי נאות בהתאם לנדרש בתקן, למעט שני ממצאים:

- א. חברה אחת לא כללה גילוי אודות סכום ירידת הערך שהוכר כנדרש על פי סעיף 36(ה) לתקן;
- ב. חברה אחרת הציגה בגילוי סכום ירידת ערך שגוי שלא תאם לסכום ירידת ערך שהוכר בפועל בדוחות הכספיים.

גילוי מכוח תקנות ניירות ערך ותקני חשבונאות אחרים

גילוי בדבר שינוי מדיניות הפחתת מלאי איטי

במקרה מסוים עדכנה חברה בשנת 2014 את מדיניות הפחתת המלאי איטי, אולם ביצעה זאת מבלי לתת לכך גילוי בהתאם לנדרש על פי סעיפים 125 ו- 129 לתקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1).

גילוי על תקופת מחזור תפעולי

במקרה אחר נמצא כי חברה לא כללה בדוחותיה גילוי בנוגע לתקופת המחזור התפעולי וזאת בניגוד לנדרש על פי הוראות תקנה 8 לתקנות ניירות ערך.

גילוי על פריטי מלאי שחזוי שיושבו לאחר יותר מ- 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח

סעיף 65 ל- IAS 1 קובע כי מידע לגבי המועדים החזויים למימוש של נכסים והתחייבויות הוא שימושי לצורך ההערכה של הנזילות וכושר הפירעון של ישות. כמו כן קובע הסעיף כי מועד ההשבה החזוי של נכסים לא כספיים כגון מלאי, הוא שימושי בין אם הוא מסווג כשוטף ובין אם מסווג כלא שוטף. לפיכך, על ישות לתת גילוי לסכום פריטי מלאי שחזוי שיושבו (recovered) לאחר יותר מ- 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח. במסגרת הביקורת נמצא שבדוחותיה של אחת מהחברות במדגם לא קיים גילוי כאמור.

פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **דוח ריכוז ממצאים בנושא מלאי (המשך)**

נושאים נוספים שעלו אגב הביקורת - סיווג מלאי חלקי חילוף במסגרת סעיף המלאי חלף סעיף הרכוש הקבוע

סעיף 8 לתקן חשבונאות בינלאומי 16 (IAS 16) קובע כי פריטים כמו חלקי חילוף, ציוד גיבוי וציוד עזר מוכרים בהתאם ל- IAS 16, כאשר הם מקיימים ההגדרה של רכוש קבוע. אחרת, פריטים אלה מסווגים כמלאי.

במהלך הביקורת נמצא כי אחת מחברות המדגם, סיווגה מספר פריטי מלאי כמלאי חלקי חילוף בדוחותיה הכספיים (דהיינו, כנכס שוטף), על אף שאותם פריטים מקיימים את ההגדרה של רכוש קבוע.

השלכות הביקורת ואופן תיקון ממצאי הביקורת על ידי חברות המדגם

ממצאי הביקורת כפי שפורטו הצביעו על מספר טעויות וליקויים ברמת מהותיות שונה במדידת והצגת המלאי בדוחות הכספיים של שלוש מתוך חמש חברות המדגם. חברות אלה תיקנו את הטעויות בדוחות הכספיים בהתאם למידת המהותיות שלהן כאמור. כך, חברה אחת ביצעה תיקון בדרך של הצגה מחדש (restatement) של דוחותיה הכספיים בגין **טעות מהותית**, ושתי החברות האחרות תיקנו את הטעויות במסגרת דוחות כספיים לתקופות שוטפות כהתאמה לא מהותית של מספרי ההשוואה.

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית של דוח הממצאים ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחו המלא ולבחינת מכלול ההשלכות הנגזרות מכוחו.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו כאן](#).

פרסומים ועדכונים של הוועדת לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים:

- עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, **חכירות (IFRS 16)**

תמצית מנהלים

בחודש ינואר 2016 פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים ("IASB") את תקן דיווח כספי בינלאומי 16, חכירות (IFRS 16, להלן - "התקן") המהווה תוצר של פרויקט משותף בין ה- IASB לבין המוסד האמריקני לתקינה חשבונאית ("FASB")⁷. התקן צפוי לשפר באופן ניכר את המידע הזמין למשקיעים ולמשתמשים אחרים לגבי ההשפעות הפיננסיות של הסכמי חכירה.

התקן קובע את הטיפול החשבונאי (הכרה, מדידה, הצגה וגילוי) בהסכמי חכירה בספרי החוכר ובספרי המחכיר.

גולת הכותרת של התקן טמונה בכך שהוא יחייב לראשונה חוכרים להציג על פני הדוחות על המצב הכספי/המאזנים (on balance sheet) עסקאות חכירה תפעוליות באמצעות הכרה בנכס המשקף "זכות שימוש" (Right-of-use) ומנגד להכיר בהתחייבות בגין חכירה (Lease liability).

להלן היבטים עיקריים המקבלים ביטוי בתקן:

- הגדרת חכירה.
 - הטיפול החשבונאי בנכסים והתחייבויות הנובעים מחכירות, לרבות בנסיבות בהן קיימים היבטים מורכבים (כגון, הסכמים הכוללים היבטים שאינם קשורים לחכירה, תשלומים משתנים, אופציות המשך ועוד).
 - הקלות יישום בהתייחס לחכירות לטווח קצר וחכירות המתייחסות לפריטים בעלי ערך כספי נמוך.
 - הטיפול החשבונאי בעסקאות מכירה וחכירה חוזרת (sale and leaseback).
 - יישום מרבית עקרונות תקן חשבונאות בינלאומי 17, חכירות (להלן - "IAS 17") בנוגע לטיפול החשבונאי הנדרש בספרי המחכיר.
 - דרישות גילוי חדשות.
- התקן יחייב בתוקף לתקופות שתחילתן ביום 1 בינואר 2019 ולאחריה. יישום מוקדם אפשרי בנסיבות מסוימות. עם כניסתו לתוקף התקן יחליף את IAS 17 וכן שלושה פרסומי פרשנות העוסקים בנושא חכירות.

⁷ יובהר כי ההיבטים העקרוניים אשר צפויים לקבל ביטוי בתקן האמריקני הינם עקביים עם אלו שבתקן הבינלאומי (דוגמת הדרישה כי עסקאות חכירה יקבלו ביטוי על פני הדוחות על המצב הכספי של חוכרים). עם זאת, קיימים פערים מסוימים בין התקן הבינלאומי ובין התקן אשר התפרסם על ידי ה- FASB בתום חודש פברואר 2016.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, **חכירות (IFRS 16) (המשך)**

רקע

בהתאם לעקרונות התקינה החשבונאית הנוכחית (המפורטים כאמור במסגרת IAS 17 ופרסומי פרשנות העוסקים בקביעותיו), הטיפול החשבונאי בחוזי חכירה תלוי ב**סיווג החכירה**. חכירה מסווגת כחכירה **מימונית** אם היא מעבירה באופן מהותי (substantially) את כל הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות. חכירה מסווגת כחכירה **תפעולית** אם היא אינה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות. סיווג חוזי חכירה כחכירה תפעולית משמעו כי החוכר אינו רושם נכסים או התחייבויות בדוחות על המצב הכספי/במאזנים ('off balance sheet') בגין ההתקשרות.

התקן החדש, אשר כאמור, ייכנס לתוקף בהתייחס לתקופות דיווח שתחילתן ביום 1 בינואר 2019 או לאחריו, מעלה לראשונה צורך בפני חוכרים להכיר על פני הדוחות על המצב הכספי/במאזנים בנכסי 'זכות שימוש' (Right-of-use) ובהתחייבות בגין חכירה (Lease liability).

התקן צפוי להשפיע על מרבית הישויות המדווחות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ואשר קשורות בעסקאות חכירה. בפרט צפויה בגין יישום התקן, השפעה ניכרת על דוחותיהן הכספיים של ישויות הקשורות כחוכרות בהסכמי חכירה אשר סווגו בהתאם ל- IAS 17, כחכירות תפעוליות וזאת בהתייחס לנכסי מקרקעין ונכסים אחרים בעלי ערך כספי גבוה (דוגמת חברות להן ציי רכב, מטוסים או ספינות - בהסכמי חכירה תפעולית).

לעומת זאת, בהתייחס לישויות רבות אחרות, צפוי שהקלות היישום המתייחסות לעסקאות חכירה לטווח קצר (Short-term lease) ולפריטים בעל ערך כספי נמוך, תצמצמנה במידה ניכרת את השפעת היישום האפשרית הכרוכה ביישום התקן.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, חכירות (IFRS 16) (המשך)

הטבלה להלן כוללת תיאור תמציתי של השפעות היישום של התקן:

הנושא	השינויים העיקריים
על אילו ישויות צפוי התקן להשפיע	<ul style="list-style-type: none"> ישויות הקשורות בהסכמי חכירה כחוכרות או כמחכירות.
השפעות צפויות בספרי החוכר (lessee)	<ul style="list-style-type: none"> הכרה - כלל עסקאות החכירה תקבלנה ביטוי על פני הדוחות על המצב הכספי/המאזנים ("On balance sheet", למעט באשר לחכירות לטווח קצר וחכירות של פריטים בעל ערך כספי נמוך. שינויים בעלויות הסכמי חכירה (היינו, הפחתת הנכס 'זכות שימוש' בתוספת הוצאות מימון בגין הטיפול החשבונאי בהתחייבות בגין החכירה בשיטת העלות המופחתת). במסגרת ההתחייבות בגין חכירה לא יובאו בחשבון: <ul style="list-style-type: none"> - אופציות המשך מלבד אלו הנחשבות וודאיות באופן סביר (Reasonably certain). - תשלומים מותנים התלויים במכירות/היקפי שימוש.
השפעות צפויות בספרי המחכיר (lessor)	<ul style="list-style-type: none"> צפויים שינויים מינוריים בהשוואה לעקרונות הנוכחיים מכוח תקן חשבונאות בינלאומי 17, חכירות (IAS 17).
שינויים עיקריים נוספים	<ul style="list-style-type: none"> ההגדרה החדשה לחכירה עשויה להביא לכך שעסקאות שטופלו עד כה כחכירה לא תיחשבנה עוד כעסקאות חכירה ולהיפך. עקרונות חדשים הנוגעים לטיפול החשבונאי בעסקאות מכירה וחכירה חוזרת. דרישות גילוי חדשות ועדכונים לדרישות גילוי קיימות.
מתי יידרש יישום השינויים	<ul style="list-style-type: none"> תקופות דיווח כספי שתחילתן ביום 1 בינואר 2019 או לאחריו. הקלות יישום מסוימות. יישום מוקדם אפשרי, בכפוף ליישום מוקדם במקביל של תקן דיווח כספי בינלאומי 15 בדבר חוזים עם לקוחות (IFRS 15).

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, **חכירות (IFRS 16) (המשך)**

הגדרת חכירה

היות ומודל החכירה החדש יביא לידי כך שהיקף רב יותר של עסקאות חכירה תקבלנה ביטוי על פני הדוחות על המצב הכספי (מאזנים), עולה במידה ניכרת חשיבותה של הקביעה, האם הסכם מהווה או כולל במסגרתו 'חכירה'.

בהתאם לתקן, '**חכירה**' מוגדרת כדלקמן:

חוזה, או חלק מחוזה המקנה זכות שימוש בנכס (נכס הבסיס) לתקופת זמן עבור קבלת תמורה. חוזה או חלק מחוזה כולל חכירה אם החוזה מקנה שליטה על השימוש בנכס המחוזה (נכס הבסיס) לתקופת זמן, עבור קבלת תמורה.

הבחינה האם חוזה (או חלק מחוזה) כולל חכירה נדרשת להתבצע במועד ההתקשרות בחוזה חדש או בנסיבות בהן חלים שינויים בתנאים ובנסיבות של חוזה קיים.

פרקטית, ההשפעה העיקרית של ההגדרה החדשה צפויה להיות בהקשר של חוזים שאינם מתוארים מבחינה משפטית כהסכמי חכירה אך הם עוסקים בשימוש בנכס מזוהה ולפיכך הם עשויים לכלול במסגרתם חכירה.

עיקרי הטיפול החשבונאי בספרי החוכר

בכפוף לאפשרות הבחירה המוקנית ביישום ההקלה המתוארת להלן, חוכר (lessee) יידרש להכיר בעסקאות חכירה בהן הוא קשור על פני הדוחות על המצב הכספי (מאזנים).

האמור כולל:

- הכרה בזכות שימוש (Right-of-use) כנכס.
- הכרה בהתחייבות בגין חכירה (Lease liability).

ההתחייבות בגין חכירה תימדד לראשונה בהתבסס על הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים כשהם מהווים בשיעור הריבית הגלום בחכירה (אלא אם שיעור ריבית זה לא ניתן לקביעה, במקרה כאמור, יש לעשות שימוש בשיעור הריבית התוספתי של החוכר). לצורך זה, תשלומי חכירה כוללים תשלומים קבועים שאינם ניתנים לביטול, הנוגעים לרכיבי החכירה כמו גם סכומים הנדרשים בתשלום מכוח הבטחת ערך שייר, סוגים מסוימים של תשלומים מותנים וכן תשלומים הנדרשים בגין תקופות אופציה להמשך החכירה בכפוף לכך שמימושן נחשב וודאי באופן סביר (Reasonably certain).

במסגרת ההתחייבות בגין חכירה לא יובאו בחשבון:

- אופציות המשך, מלבד אלו הנחשבות וודאיות באופן סביר (Reasonably certain).
- תשלומים מותנים התלויים במכירות / היקפי שימוש.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

• עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, חכירות (IFRS 16) (המשך)

כנס זכות שימוש יימדד לראשונה בהתבסס על הסכום בו נמדדת לראשונה ההתחייבות בגין החכירה לרבות התאמות בגין:

- עלויות ישירות ראשוניות, בניכוי תמריצים שהתקבלו.
- אומדן העלויות הנדרשות בשל פירוק ופינוי של הנכס ו/ או האתר בו ממוקם הנכס.
- עלויות מקדמיות או עלויות ששולמו מראש בגין החכירה.

בתקופות עוקבות, זכות שימוש שהוכרה כנכס תטופל בדומה לנכסים שנרכשו (כגון: נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע וכו'). ההתחייבות בגין חכירה תטופל באופן דומה להתחייבות פיננסית תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

הקלות יישום אפשריות

התקן מאפשר הקלות יישום משמעותיות בהתייחס:

- לחכירות לטווח קצר (short-term leases) - חכירה תיחשב כחכירה לטווח קצר אם תקופת החכירה הינה לשניים עשר חודשים או פחות במועד תחילתה.
- לחכירות של פריטים בעלי ערך כספי נמוך - הקביעה בדבר ערכו של פריט תתבסס על שוויו האבסולוטי של הפריט המתייחס במצבו כחדש ולפיכך נדרש להפעיל במסגרתה שיקול דעת. יצוין כי במסגרת פרק הבסיס למסקנות (Basis for Conclusions) הנלווה לתקן, ה- IASB מצוין כי בהקשר זה, עמדו לנגד עיניו נכסים בערך כספי של כ-5 אלפי דולר ומטה.

בנסיבות בהן ישות תבחר ביישום הקלות אלו לחכירות מסוימות, הטיפול החשבונאי שיינקט בגין חכירות אלו יהא דומה לזה אשר ננקט כיום בהתייחס לחכירות תפעוליות, בהתאם לעקרונות IAS 17. קרי, תשלומי חכירה יוכרו כהוצאה בשיטת הקו-הישר על פני תקופת החכירה, או על בסיס שיטתי אחר (אם הוא מציג בצורה טובה יותר את תבנית צריכת ההטבות הכלכליות של החוכר מהפריט).

עיקרי הטיפול החשבונאי בספרי המחכיר

דרישות התקן בהתייחס לטיפול החשבונאי הנדרש ביישום בדוחות הכספיים של מחכיר עקביות ברובן לעקרונות IAS 17. באופן ספציפי התקן קובע את העקרונות להלן:

- האבחנה בין עסקאות חכירה תפעוליות ומימוניות נותרה על כנה.
- ההגדרות של שני סוגי החכירות כאמור נותרו בעינן והמאפיינים לזיהוי חכירה מימונית הינם זהים למעשה לאלו הקיימים בתקן IAS 17.
- העקרונות הבסיסיים הנוגעים לטיפול החשבונאי הינם דומים בעיקרם לאלו שנקבעו בתקן IAS 17. עם זאת קיימים שינויים מסוימים בטיפול החשבונאי וכן קיימות הנחיות רחבות יותר בנוגע למספר היבטים (לרבות בנושאים: דמי חכירה משתנים, חכירות משנה, שינויים במהלך תקופת החכירה, טיפול חשבונאי בעלויות ישירות ראשוניות וגילויים).

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- עדכוני תקינה חשבונאית בינלאומית - פרסום תקן דיווח כספי בינלאומי 16, **חכירות (IFRS 16) (המשך)**

תחילה והוראות מעבר

התקן ייכנס לתוקף בהתייחס לתקופות דיווח שנתיים שתחילתן ביום 1 בינואר 2019 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי בהתייחס לישויות שתבחרנה ליישם את תקן דיווח כספי בינלאומי 15 בדבר הכנסה מחוזים עם לקוחות (IFRS 15) בד בבד עם יישום התקן או קודם ליישום.

התקן מקנה לישות חוכרת אפשרות בחירה בין שתי חלופות היישום כדלהלן:

- יישום למפרע באופן מלא (Full Retrospective Application) - בגישה זו תתבצע הצגה מחדש של מידע כספי לתקופות השוואה בהתאם לעקרונות תקן חשבונאות בינלאומי 8, מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (IAS 8).
- יישום למפרע באופן חלקי (Partial Retrospective Application) - בגישה זו לא תתבצע הצגה מחדש של מידע כספי לתקופות השוואה. ההשפעה המצטברת של היישום לראשונה של עקרונות התקן תוכר כתיאום להון לתחילת התקופה בה יתבצע היישום. חוכרת אשר תבחר בחלופת יישום זאת תידרש לעמוד בדרישות מעבר ספציפיות נוספות וכמו כן תהא רשאית ליישם הקלות נוספות.

התקן מחליף את התקן והפרשנויות הבאים:

- תקן חשבונאות בינלאומי 17, **חכירות (IAS 17)**.
- פרשנות 4 של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי, קביעה אם הסדר מכיל חכירה (IFRIC 4).
- פרשנות מספר 15 של הוועדה המתמדת לפרשנויות, **חכירות תפעוליות - תמריצים (SIC 15)**.
- פרשנות מספר 27 של הוועדה המתמדת לפרשנויות, **הערכת המהות של עסקאות אשר ערוכות במתכונת המשפטית של חכירה (SIC 27)**.

דגשים פרקטיים

אף שהתקן אינו בתוקף כאמור עד לדוחות הכספיים של שנת 2019, ראוי כי ישויות ישקלו לנקוט במספר פעולות בכדי להיערך בצורה מיטבית ליישום התקן:

- הערכת דרישות המדידה והגילוי המפורטות בתקן בכדי לגבש הבנה בדבר המידע והנתונים אשר יידרשו לטובת יישומו לראשונה של התקן.
- בחינת חלופות היישום והקלות היישום המוקנות במסגרת התקן (היות ואלו ישפיעו על המידע והנתונים אשר יידרשו כאמור).
- בחינת חוזי החכירה הקיימים בישויות בכדי להעריך את ההשפעה אשר צפויה לתקן עם כניסתו לתוקף.
- היערכות בנוגע לתכנון והצבה של בקורות רלוונטיות בנוגע לרישום החשבונאי של זכויות שימוש בנכסים והתחייבויות בגין חכירות, לרבות בקשר עם המדידה הראשונית, הטיפול השוטף בחכירות, שינויים לאורך תקופת החכירות, בחינת ירידת ערך וכן לצורך היישום לראשונה של התקן.
- סקירה של אמות מידה פיננסיות הקיימות בהלוואות ובהסכמים אחרים לזיהוי חשיפה פוטנציאלית. במועד ההכרה לראשונה בזכויות שימוש בנכסים ובהתחייבויות בגין חכירות ככל הנראה, יחולו שינויים ביחסים פיננסיים רלוונטיים.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

• תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על ההכנסה (IAS 12)

בחודש ינואר 2016 פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על ההכנסה (IAS12) (להלן-"התיקון"). התיקון מבהיר את הטיפול החשבונאי בהכרה של נכסי מסים נדחים בגין הפסדים שטרם מומשו.

התיקון מבהיר, בין היתר, כי:

- במסגרת הבחינה האם נוצר הפרש זמני הניתן לניכוי, בהתייחס לנכס הנמדד בשווי הוגן מבלי שמתבצע עדכון מקביל בבסיס המס של הנכס, יש להתחשב אך ורק בפער בין הערך בספרים של הנכס לבין בסיס המס שלו במנותק מאופן ההשבה החזוי של הנכס.
 - בחינת הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצל הפרשים זמניים הניתנים לניכוי עשויה לכלול השבה של נכסים מסויימים בסכום הגבוה מערכם בספרים בכפוף לכך שקיימות ראיות מספיקות שההשבה כאמור היא צפויה (כגון כאשר מדובר בנכס התחייבותי אשר שוויו ההוגן נמוך מערכו הנקוב והישות מצפה לגבות את מלוא תזרימי המזומנים החזויים בגינו).
 - כדי להעריך אם תהיה לישות הכנסה חייבת בסכום מספיק בתקופות עתידיות, ההכנסה החייבת הצפויה בתקופות עתידיות אינה כוללת את השפעות ההיפוך של הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי.
 - בבחינת הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי כנגד הכנסה חייבת, ישות נדרשת לבחון האם חוקי המס קובעים מגבלות בדבר מקורות ההכנסה החייבת. ככל ולא קיימות מגבלות, ישות תביא בחשבון את יכולת הניצול של כלל הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי באופן משולב. אחרת, תתבצע בחינה ספציפית לפיה, הפרשים זמניים ניתנים לניכוי ייבחנו מול סוגי ההכנסה החייבת אשר לגביהם מתאפשר ניצולם (כגון קיזוז רווח הון מהכנסה חייבת).
- התיקון יחול לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2017, או אחריו, בדרך של יישום למפרע. התיקון מאפשר לזקוף את השינוי הנובע מיישומו לראשונה ביתרת הפתיחה של העודפים לתחילת תקופת השוואה המוקדמת ביותר המוצגת (ללא צורך בייחוס השפעת השינוי בין העודפים ורכיבים אחרים בהון). יישום מוקדם של התיקון הינו אפשרי, תוך מתן גילוי.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

• תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים (IAS 7)

בחודש ינואר 2016 פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים (IAS 7) (להלן-"התיקון"). בהתאם לתיקון, ישויות נדרשות לתת גילויים אשר יאפשרו לשפר את הבנת משתמשי דוחות כספיים בדבר שינויים בהתחייבויות הנובעות לישות מפעילות מימון וזאת הן בהתייחס לשינויים הכרוכים בתזרימי מזומנים והן בהתייחס לשינויים שאינם כרוכים בתזרימי מזומנים. התחייבויות הנובעות מפעילות מימון הן התחייבויות אשר תזרימי המזומנים בגינן, סווגו בעבר או יסווגו בעתיד בדוח על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים מפעילויות מימון (קרי, בעת נטילת הלוואות או בעת פירעון).

בכדי להשיג מטרה זאת ישויות יידרשו לשקול, בין היתר, הכללה של הגילויים כדלקמן:

- שינויים שמקורם בתקבולי ותשלומי מזומנים מפעילויות מימון;
- שינויים הנובעים מאיבוד שליטה או מהשגת שליטה בחברות בנות או בפעילויות העונות על הגדרת 'עסק';
- שינויים שמקורם מהפרשי שער;
- שינויים בשווי ההוגן של התחייבויות;
- שינויים אחרים.

התיקון מציע כחלופה אפשרית לעמידה בדרישות הגילוי הנזכרות לעיל, הכללה של התאמה בין יתרת הפתיחה ויתרת הסגירה (reconciliation) בדוח על המצב הכספי של ההתחייבויות הנובעות מפעילות מימון (תוך התייחסות פרטנית להיבטים שצוינו כאמור). במקרה של הכללת מידע במתכונת זאת, ישות תידרש לכלול מידע אשר יאפשר למשתמשי הדוחות הכספיים להבין את הקשר בין הפריטים שנכללו בהתאמה ובין המידע בדוח על תזרימי המזומנים.

התיקון יחול לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2017 או לאחוריו. יישום מוקדם אפשרי. בהתאם להוראות המעבר לא נדרש גילוי לתקופות שקדמו למועד היישום לראשונה.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 40, נדל"ן להשקעה (IAS 40) בנוגע להעברות לנדל"ן להשקעה או מנדל"ן להשקעה

בחודש דצמבר 2016 פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים ("IASB") תיקון לתקן IAS 40. התיקון נובע מחוסר הבהירות בתקן במתכונתו טרם התיקון בקשר לעיתוי שינוי הסיווג של נדל"ן להשקעה והראיות הנדרשות על מנת ששינוי סיווג כאמור יתקיים. התיקון מבהיר כי העברות לנדל"ן להשקעה או מנדל"ן להשקעה תתבצענה רק כאשר קיים שינוי בשימוש, הנתמך בראיות וכי קיימת או נפסקת העמידה בהגדרת נדל"ן להשקעה. עוד מובהר במסגרת התיקון כי שינוי בכוונת ההנהלה לשימוש בנכס כשלעצמו אינו מספיק בכדי להוות ראיה התומכת לשינוי השימוש וכי נדרש כי ראיות התומכות בשינוי שחל בשימוש תהיינה ברות צפייה.

בנוסף, בהתאם לתיקון, רשימת הנסיבות אשר נכללה בסעיף 57 לתקן אשר היוותה רשימה "סגורה" טרם התיקון, תהפוך לרשימת דוגמאות שאינה ממצה (Non-exhaustive) לראיות התומכות בכך שהתקיים שינוי בשימוש. כמו כן, הסעיף ברשימת הדוגמאות לפיו התחלת חכירה תפעולית לצד אחר תהווה ראיה לשינוי שימוש לגבי העברה ממלאי לנדל"ן להשקעה שונה ובהתאם לתיקון התקשרות בחוזה חכירה תהווה ראיה לשינוי שימוש. בכך, יתאפשר להמחיש שינוי בשימוש גם בהתייחס לנדל"ן להשקעה הנמצא בהקמה. התיקון יחול לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2018 או אחריו. יישום מוקדם של התיקון אפשרי בכפוף למתן גילוי.

ככלל, התיקון יישום בדרך של מכאן ולהבא. עם זאת יתאפשר תיקון למפרע בנסיבות בהן מתקיימות ראיות ניתנות לצפייה בדבר השינוי בשימוש מבלי שיידרש להפעיל בגיבן שיקול דעת בדיעבד (hindsight).

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- פרשנות מספר 22 של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי בדבר עסקאות מטבע חוץ ותמורה מראש (IFRIC 22)

בחודש דצמבר 2016, פרסמה הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי ("IFRIC") את פרשנות מספר 22 בדבר עסקאות מטבע חוץ ותמורה מראש (Foreign Currency Transactions and Advance Consideration) (להלן - "הפרשנות"). הפרשנות מבירה את סעיפים 21 ו- 22 לתקן חשבונאות בינלאומי 21, השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ. בהתאם לסעיף 21: "עסקה במטבע חוץ תירשם, בעת ההכרה לראשונה, במטבע הפעילות תוך שימוש בשער החליפין המידי בין מטבע הפעילות לבין מט"ח במועד העסקה". סעיף 22 קובע כי מועד העסקה הוא המועד בו העסקה כשירה לראשונה להכרה בהתאם לתקני IFRS.

כאשר ישות משלמת מראש או מקבלת מראש תמורה (כולה או חלקה) הנקובה במטבע חוץ, היא מכירה בדרך כלל בנכס לא כספי (מקדמות לספקים, הוצאות מראש וכד') או בהתחייבות לא כספית (מקדמות מלקוחות, הכנסות מראש וכד') טרם ההכרה בנכס, הכנסה או הוצאה. הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי נדרשה לסוגיה כיצד לקבוע את מועד העסקה ואת שער החליפין שבו יש להשתמש בעת ההכרה לראשונה זאת, עקב השונות הקיימת בפרקטיקה באשר לקביעת שער החליפין במקרים כאמור.

בהתאם לפרשנות, לצורך קביעת שער החליפין אשר ישמש במסגרת ההכרה בנכס, הכנסה או הוצאה, ישות תעשה שימוש בשער החליפין החל נכון למועד ההכרה לראשונה בנכס לא פיננסי או התחייבות לא פיננסית אשר נוצרו לישות כתוצאה מתשלום או מתקבול של תמורה מראש (מקדמה) הנקובה במטבע חוץ.

כאשר העסקה כרוכה במספר תשלומים או תקבולים של תמורה מראש, ייעשה שימוש בשער החליפין המתייחס למועד כל תשלום או תקבול, לפי העניין.

הפרשנות תחול לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2018 או אחריו. אימוץ מוקדם של הפרשנות אפשרי בכפוף למתן גילוי.

ביישום לראשונה תוקנה האפשרות ליישום ההבהרה בדרך של ישום למפרע (Retrospectively) או לחילופין, בדרך של מכאן ולהבא לתחילת התקופה בה תיושם הפרשנות לראשונה, או לתחילת התקופה הקודמת לתקופה בה תיושם הפרשנות לראשונה.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

• פרויקט השיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016 (Annual Improvements to IFRS)

בחודש דצמבר 2016, פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים ("IASB") במסגרת פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016 תיקונים לשלושה פרסומים חשבונאיים בינלאומיים כדלקמן:

• תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 1, אימוץ לראשונה של תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS 1)

במסגרת התיקון שהינו טכני במהותו הושמט מספר הקלות קצרות טווח מיישום תקני דיווח כספי בינלאומיים מסוימים בהתייחס לישויות המיישמות לראשונה תקני IFRS. הסיבה להשמטה כאמור נובעת מכך שהקלות זמניות אלו התייחסו לתקופות דיווח שחלפו. התיקון יחול לגבי תקופות דיווח שנתיות שתחילתן ביום 1 בינואר 2018 או אחריו.

• תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 12, גילוי של זכויות בישויות אחרות (IFRS 12)

בהתאם להוראות תקן IFRS 12 (במסגרת פרק הנחיות היישום), טרם התיקון, כאשר הזכות של ישות בחברה בת, בעסקה משותפת או בחברה כלולה מסווגת כמוחזקת למכירה (או כחלק מקבוצת מימוש) או כפעילות שהופסקה (בהתאם לעקרונות תקן דיווח כספי בינלאומי 5 בדבר נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו (IFRS 5)), לא נדרש לתת גילוי למידע פיננסי מתומצת בגינה.

בהתאם להוראות IFRS 5, גילויים בתקני דיווח כספי בינלאומיים אחרים אינם חלים על נכסים (או קבוצות מימוש) המסווגים כמוחזקים למכירה או כפעילויות שהופסקו, אלא אם אותם תקנים דורשים גילויים ספציפיים ביחס לאותם נכסים. לאור האמור לעיל, נוצרה חוסר בהירות לעניין תחולת יתר דרישות הגילוי במסגרת IFRS 12 כאשר הזכות של ישות בחברה בת, בעסקה משותפת או בחברה כלולה מסווגת כמוחזקת למכירה (או כחלק מקבוצת מימוש) או כפעילות מופסקת. מטרת התיקון הינה להבהיר באמצעות הוספת סעיף במסגרת סעיפי התחולה הקובע כי יתר דרישות הגילוי מכוח IFRS 12 (מלבד גילוי בדבר מידע פיננסי מתומצת), חלות גם בנסיבות בהן זכויות כאמור מסווגות כמוחזקות למכירה (או כחלק מקבוצת מימוש) או כפעילות שהופסקה בהתאם לעקרונות IFRS 5.

התיקון יחול בדרך של יישום למפרע, לגבי תקופות דיווח שנתיות שתחילתן ביום 1 בינואר 2017 או לאחרי.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

• פרויקט השיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016 (Annual Improvements to IFRS) (המשך)

• תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (IAS 28)

בהתאם לסעיף 18 לתקן IAS 28, לישויות שהן קרן הון סיכון, קרן נאמנות וישויות דומות אחרות מוקנית האפשרות לבחור למדוד את ההשקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות המוחזקות על ידן (במישרין או בעקיפין), בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 39, מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (או לחילופין תקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים (IFRS 9)) וזאת **חלף** יישום שיטת השווי המאזני.

בהתאם לתיקון מובהר כי בחירה בחלופת מדידה כאמור מוקנית בהתייחס לכל השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת, על בסיס פרטני וזאת במועד ההכרה לראשונה בהשקעה.

בהתאם לסעיף 36א לתקן IAS 28, בנסיבות בהן ישות שאינה מהווה ישות השקעה מחזיקה בחברה כלולה או עסקה משותפת המהווה ישות השקעה, מוקנית לישות המחזיקה במסגרת יישום שיטת השווי המאזני בהתייחס להשקעתה בישות המוחזקת, האפשרות להותיר מדידה של השקעות בשווי הוגן אשר יושמה על ידי החברה הכלולה או העסקה המשותפת המוחזקת. בהתאם לתיקון מובהר כי אפשרות הותרת יישום שיטת השווי ההוגן מתייחסת לכל השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת על בסיס פרטני וזאת במועד המאוחר מבין המועדים הבאים:

- במועד ההכרה לראשונה בישות המוחזקת המהווה ישות השקעה.
- במועד בו הישות המוחזקת הופכת לראשונה לישות השקעה.
- במועד בו הישות המוחזקת המהווה ישות השקעה הופכת לחברה אם.

התיקון יחול בדרך של יישום למפרע, לגבי תקופות דיווח שנתיות שתחילתן ביום 1 בינואר 2018. אימוץ מוקדם של התיקון הינו אפשרי בכפוף למתן גילוי.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- **השפעות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו- 2018), התשע"ז - 2016 על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2016**

ביום 22 בדצמבר 2016, אושר בכנסת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו- 2018), התשע"ז - 2016 (להלן - "חוק ההתייעלות הכלכלית") וביום 29 בדצמבר 2016 חוק ההתייעלות הכלכלית פורסם ברשומות.

חוק ההתייעלות הכלכלית קובע, בין היתר, כי שיעור מס החברות יופחת משיעור של 25% ל- 23% החל מיום 1 בינואר 2018 ואילך. כמו כן, בהתייחס לתקופה שמיום תחילת חוק ההתייעלות הכלכלית (1 בינואר 2017) ועד ליום 31 בדצמבר 2017, נקבעה הוראת שעה לפיה שיעור מס החברות יהא 24%.

כמו כן, נכללו במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית, תיקונים לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט - 1959 (להלן - "חוק עידוד השקעות"), לפיהם, בין היתר, בכפוף להתקיימות קריטריונים מוגדרים, יחולו שיעורי מס מוטבים על 'הכנסה טכנולוגית מועדפת' חייבת, כמו גם על רווחי הון של חברה מועדפת בעלת 'מפעל טכנולוגי מועדף' כהגדרת מונחים אלו בחוק עידוד השקעות כפי שתוקן בחוק ההתייעלות הכלכלית. מועד התחילה של תיקונים כאמור לחוק עידוד השקעות הינו 1 בינואר 2017, והם יחולו על הכנסות ורווחים שנוצרו לאחר מועד התחילה בכפוף לכך שייקבעו על ידי שר האוצר כללים הנוגעים ליישומם. לוח הזמנים שהוקצב לפרסום הכללים כאמור הינו עד יום 31 במרס 2017.

כתזכורת נציין כי בחודש בינואר 2016 אישרה מליאת הכנסת את החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 216), התשע"ו - 2016 (להלן - "תיקון 216"), לפיו שיעור מס החברות הופחת מ- 26.5% ל- 25% החל מיום 1 בינואר 2016.

היבטים חשבונאיים

האמור להלן מתייחס לדוחות הערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), אך הוא תקף גם לדוחות הערוכים בהתאם לתקינה הישראלית (Israeli GAAP) שהוראותיה **בנדון זהות**.

בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 12, **מסים על ההכנסה (IAS 12)**, מסים שוטפים בגין התקופה השוטפת נמדדים לפי הסכום שחזוי שישולם לרשויות המס (או שיושב מרשויות המס), תוך שימוש בשיעורי המס ובחוקי המס **אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה**, עד לסוף תקופת הדיווח. כמו כן, נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים יימדדו לפי שיעורי המס החזויים לחול על התקופה שבה ימומש הנכס או תסולק ההתחייבות, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס **אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה**, עד לסוף תקופת הדיווח.

לאור האמור, יתרות המסים הנדחים שיוכרו בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2016, יעודכנו בכדי לשקף את שיעורי המס או חוקי המס שנקבעו בחוק ההתייעלות הכלכלית. קרי - 24% בגין שנת 2017 ו- 23% החל משנת 2018 ואילך, תוך זקיפת ההשפעה לרווח או הפסד / רווח כולל אחר / ישירות להון, לפי העניין, בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016. שיעור המס אשר ישמש בחישוב המסים **השוטפים** לשנת 2016 הינו 25%, בהתאם לתיקון 216 מחודש ינואר 2016.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- השפעות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו- 2018), התשע"ז - 2016 על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2016 (המשך)

הגילוי שנכלל במסגרת ביאור מסים על ההכנסה הדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2016 כולל מידע כמותי ואיכותי בדבר ההיבטים הרלוונטיים לישות מכוח חוק ההתייעלות הכלכלית (לרבות ההשפעה על יתרות המסים הנדחים) ומכוח תיקון 216 [לדוחות הכספיים לדוגמה לשנת 2016 (במסגרת ביאור 31 בעמודים 263-264), שפרסמה המחלקה המקצועית בתחילת חודש ינואר 2017 - לקישור [לחצו כאן](#)].

יודגש כי המובא לעיל הינו סקירה של עיקרי השלכות חוק ההתייעלות הכלכלית על דיני המס ואינו מהווה תחליף לקריאה מלאה של נוסחו המלא על היבטיו השונים. אנו ממליצים כי חברות תיוועצנה בגורמים המתאימים לעניין בחינת מכלול השלכות, ככל שרלוונטי.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנת 2017

בחודש ינואר 2017 פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) את תוכנית העבודה העדכנית שלה לשנת 2017. ככלל, תוכנית העבודה מציגה את 'אבני הדרך' המרכזיות לפרסום תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים ופרשנויות של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי וכן תיקונים לתקנים קיימים ופרסום טיוטות שונות וניירות עמדה לדיון ומהווה סקירת מצב מתעדכנת כחלק מהמאמץ המתמשך לתיקון, לשיפור ולטיובה של התקינה הבינלאומית בחשבונאות. להלן רשימת הפרסומים השונים, השינויים והתיקונים המרכזיים המוצעים בהתאם ללוחות הזמנים המשוערים הטנטטיביים לפרסומים אלה במהלך השנה הקרובה (תוך הבחנה בין פרסום צפוי של תקן, פרשנות או תיקון לתקן, פרסום צפוי של נייר עמדה, טיוטה לדיון, פנייה להתייעצות ציבורית וכיו"ב - **מעודכן ליום 27 בפברואר 2017**):

2 0 1 7				
לאחר 6 חודשים	תוך 6 חודשים	תוך 3 חודשים	פעילות נוכחית	
מסגרת התקינה ופרויקטים קשורים				
פרסום צפוי			בשלב ניתוח	המסגרת המושגית
	פרסום מדריך יישום מעשי		כתיבת טיוטה	יזמה בדבר גילויים: מהותיות - מדריך יישום מעשי (Practice Statement)
	פרסום טיוטה		כתיבת טיוטה	יזמה בדבר גילויים: הגדרת 'מהותיות' (תיקונים מוצעים ל- IAS 1 ול- IAS 8)
		פרסום התקן (צפי: מאי 2017)	כתיבת טיוטה	חוזי ביטוח
פרסום נייר לדיון			בשלב ניתוח	פעילויות תחת פיקוח מחירים (Rate-regulated Activities)

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנת 2017 (המשך)

2 0 1 7				
לאחר 6 חודשים	תוך 6 חודשים	תוך 3 חודשים	פעילות נוכחית	
תיקונים קצרי היקף ופרשנויות				
	פרסום טיוטה		כתיבת טיוטה	מדיניות חשבונאית ואומדנים חשבונאיים (תיקונים מוצעים לתקן חשבונאות בינלאומי 8 (IAS 8))
פרסום תיקון לתקן			בשלב ניתוח	סיווג התחייבויות (תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1))
		החלטה באשר לכיוון הפרויקט	בשלב ניתוח	הגדרת 'עסק' (Business) / זכויות קודמות שהוחזקו בפעילות משותפת (joint operation) (תיקונים מוצעים ל- IFRS 3, צירופי עסקים ול- IFRS 11, הסדרים משותפים)
		פרסום הטיוטה (צפי: מרץ 2017)	כתיבת טיוטה	שיפורים לתקן דיווח כספי בינלאומי 8, מגזרי פעילות (IAS 8) (תיקון מוצע ל- IFRS 8 ול- IAS 34)
פרסום תיקון לתקן			בשלב ניתוח	תיקון תכנית, צמצום או סילוק/ זמינות השימוש בעודף שהתקבל מתכנית להטבה מוגדרת (תיקונים מוצעים ל- IAS 19 ול- IFRIC 14)
	פרסום הטיוטה		כתיבת טיוטה	רכוש קבוע: הכנסות לפני השימוש המיועד (תיקונים מוצעים לתקן חשבונאות בינלאומי 16 (IAS 16))
		פרסום הטיוטה (צפי: אפריל 2017)	כתיבת טיוטה	הטיפול באופציות פירעון מוקדם סימטריות (Symmetric prepayment options) (תיקון מוצע ל- IFRS 9)
	פרסום פרשנות		כתיבת טיוטה	אי וודאות הנוגעת לטיפול בהכנסות מסים (פרשנות IFRIC)
	החלטה באשר לכיוון הפרויקט		פנייה להתייעצות ציבורית	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2015-2017 (Annual Improvements to IFRS) [המועד האחרון להערות הציבור חל ב- 12 לאפריל 2017]

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנת 2017 (המשך)

2017				
לאחר 6 חודשים	תוך 6 חודשים	תוך 3 חודשים	פעילות נוכחית	
פרויקטי מחקר				
		פרסום הטיוטה (צפי: אפריל 2017)	כתיבת טיוטה	יזומה בדבר גילויים: בחינת עקרונות הגילויים
פרסום נייר לדין או טיוטה			בשלב ניתוח	דוחות כספיים עיקריים (Primary Financial Statements)
פרסום נייר לדין			בשלב ניתוח	צירוף עסקים תחת אותה שליטה
פרסום נייר לדין			בשלב ניתוח	ניהול סיכונים ע"ב דינאמי
פרסום נייר לדין			בשלב ניתוח	מכשירים פיננסיים עם מאפיינים של הון
החלטה באשר לכיוון הפרויקט			בשלב ניתוח	מוניטין וירידת ערך
	פרסום סיכום המחקר		בשלב ניתוח	שיעורי היוון
		פרסום סיכום המחקר	כתיבת טיוטה	תשלום מבוסס מניות

בדומה לשנים קודמות, הוגדרו במסגרת תוכנית העבודה גם **מטרות ועדים כלליים** לטיוב מערכת הדיווח הכספי, לרבות בדרך של ייזום בחינה ובדיקה מעמיקים של אילו תיקונים משמעותיים, אם בכלל, נדרשים בתקני IFRS. מאמץ זה קיבל ביטוי במסגרת סקירה ובחינה מחודשת של תקני דיווח כספי בינלאומיים: IFRS 13 (מדידת שווי הוגן) ו- IFRS 10-12 המתייחסים לדוחות כספיים מאוחדים ולהסדרים משותפים, כמו גם כוונה לבצע סקירה מתכוננת שכזאת בגין IFRS 5 (נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו). בנוסף, גובשה תוכנית עבודה לפעילות ה- IASB לשנים 2017-2021 וזאת נמצאת בתהליכי בחינה והתייעצות מתמשכים. זאת ועוד וכנגזר מהאמור לעיל, כחלק מהמגמה המאפיינת את פעילות הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים בעת האחרונה, נראה כי לאחר פרסומם בחמש השנים האחרונות של תקני IFRS **בתחומי ליבה שונים** (החל ב- IFRS 9, מכשירים פיננסיים וכלה ב- IFRS 16, חכירות), עיקר מאמצי הוועדה בשנים הקרובות יופנו לתיקונים **ממוקדים** שונים, לטיובם ולשיפורם, ככל שרלוונטי, של תקנים נוספים קיימים.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2016-2019

להלן פירוט בדבר פרסומים מרכזיים של ה- IASB אשר פורסמו במרוצת השנים שמועד תחילתם הינו ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן (פרסומים אשר ככלל חלים/יחולו מנדטורית בשנים 2016-2019). על חברות לכלול גילוי בדוחותיהן הכספיים לפרסומים חדשים, כמו גם לאלה בתקופה/בתקופות טרם יישומם לראשונה, ככל שרלוונטי ומהותי, וזאת בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 8 בדבר מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (IAS 8).⁸

תקן/פרשנות	הנושא בו עוסק הפרסום	מועדי התחילה
תקן דיווח כספי בינלאומי 14 (IFRS 14)	חשבונות פיקוח נדחים	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן
תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 11 (IFRS 11)	הטיפול החשבונאי ברכישות של זכויות בפעילויות משותפות (Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations)	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן
תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 16 (IAS 16) ותיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 38 (IAS 38)	הבהרות בדבר שיטות מקובלות לפחת והפחתות	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן
תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 16 (IAS 16) ותיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 41 (IAS 41)	חקלאות: צמחים מניבים	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן
תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 27 (IAS 27)	יישום שיטת השווי המאזני בדוחות כספיים נפרדים (Separate Financial Statements)	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן
שונות	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2012-2014	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן
תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 10 (IFRS 10) ותיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 28 (IAS 28)	מכירה או השקעה של נכסים בין משקיע לבין חברה כלולה שלו או עסקה משותפת שלו	בחודש דצמבר 2015 נדחה מועד היישום לראשונה למועד שאינו ידוע, כחלק מפרויקט רחב היקף בנושא (מועד התחילה המקורי נקבע לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2016 או לאחר מכן)

⁸ בכפוף גם לקביעות עמדה משפטית 105-25 קיצור הדוחות שפרסם סגל רשות ני"ע בחודש דצמבר 2012 (לרבות העדכונים שפורסמו לעמדה זו בחודש ספטמבר 2013, בחודש דצמבר 2014 וכן בחודש דצמבר 2015) לפיה אין להתייחס למדיניות חשבונאית או לתקנים חשבונאיים שיישומם (או ביחס לתקנים חדשים - יישומם העתידי) אין מהותי לדוחות הכספיים של התאגיד (ההדגשות אינן בנוסח המקור). כמו כן עוד צוין בעמדה זו כי מומלץ להציג את המידע הרלוונטי בדבר תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים בתקופה שלפני יישומם במתכונת טבלאית.

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2016-2019 (המשך)

מועדי התחילה	הנושא בו עוסק הפרסום	תקן/פרשנות
1 בינואר 2016 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 ישויות השקעה: ישום החריג לאיחוד	תיקונים ל: תקן דיווח כספי בינלאומי 10 (IFRS 10), תקן דיווח כספי בינלאומי 12 (IFRS 12), תקן חשבונאות בינלאומי 28 (IAS 28)
1 בינואר 2016 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1	תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1)
1 בינואר 2017 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1	IFRS for SMEs
1 בינואר 2017 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 ליישויות קטנות ובינוניות	תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 7 (IAS 7)
1 בינואר 2017 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 גילויים הנוגעים לשינויים בהתחייבות הנובעים מפעילות מימון	תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 12 (IAS 12)
1 בינואר 2018 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1	תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15)
1 בינואר 2018 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1	תקן דיווח כספי בינלאומי 9 (IFRS 9) [פרסום גרסה סופית לתקן]
1 בינואר 2018 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1	תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 2 (IFRS 2)
1 בינואר 2018 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 קביעת טיפול חשבונאי במספר סוגיות בגין תשלום מבוסס מניות	תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 4 (IFRS 4)
1 בינואר 2018 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 יישום IFRS 9, מכשירים פיננסיים יחד עם IFRS 4, חוזי ביטוח (תיקונים ל- IFRS 4)	תיקון תקן חשבונאות 40 (IAS 40)
1 בינואר 2018 או לאחר מכן	תקופות שנתיות המתחילות ביום 1	פרשנות מספר 22 של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC 22)

פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2016-2019 (המשך)

מועדי התחילה	הנושא בו עוסק הפרסום	תקן/פרשנות
תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2017 או לאחר מכן	הבהרה בדבר תחולת התקן	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016: תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 12 (IFRS 12)
תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2018 או לאחר מכן	השמטת הקלות קצרות טווח למיישמי IFRS לראשונה	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016: תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 1 (IFRS 1)
תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2018 או לאחר מכן	הבהרה אודות התרת המדידה של השקעות בשווי הוגן בחברות כלולות או בעסקאות משותפות	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2014-2016: תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 28 (IAS 28)
תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2019 או לאחר מכן	חכירות	תקן דיווח כספי בינלאומי 16 (IFRS 16)

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016)

רקע והקדמה

ביום 19 בדצמבר 2016, קיימה רשות ניירות ערך את כנס התאגידים השנתי, השמיני במספר (להלן - "הרשות" ו- "הכנס", בהתאמה). ככל שנה, פתח את הכנס יו"ר רשות ניירות ערך, פרופ' שמואל האוזר, בקריאה לכלל הרגולטורים להצטרף "להודנה רגולטורית", דהיינו חתירה ליצירתה של **וודאות רגולטורית** למספר שנים אשר מטרתה לאפשר לשוק ההון להתפתח. כתוצאה מהחתירה המתמשכת של הרשות בשנים האחרונות להעביר שורה של שינויים ומגמות דה-רגולציה בשוק ההון, ציין יו"ר הרשות כי עם סיומה של שנת 2016, לאחר שורה ארוכה של פעולות (ובהן לרבות פרסום מתווה הקלות לחברות מו"פ וכן הקלות לחברות IPO, המונפקות לראשונה בבורסה⁹) אנו מצויים **בעידן אחר** עם השלמתם של מהלכים אשר מכוונים לשים את הבורסה ואת שוק ההון במקום טוב יותר. עוד סקר יו"ר הרשות את המגמות לעתיד לבוא בטווח הקצר והארוך, בדגש על השלמת **השינוי המבני בבורסה**¹⁰, המהווה צעד הכרחי וחשוב בכדי להביא ליצירתה של בורסה תחרותית ומודרנית היוצרת שיתופי פעולה עם בורסות וגופים אחרים בעולם¹¹. לעמדת יו"ר הרשות, צעד זה יוגשם, בין היתר, באמצעות צירופם של ברוקרים חדשים - מהלך אשר צפוי להביא להגדלת התחרות וכפועל יוצא להורדה בהיקפי העמלות. כמו כן, צפוי כי יושלם המהלך בדבר רישום צולב (אשר נועד לאפשר למשקיע הישראלי להשקיע באמצעות הבורסה בישראל במניות של 50 החברות הגדולות ביותר במדד S&P 500 ובשווי חברה של לפחות 50 מיליארד דולר) וכן המתווה הצפוי של **יצירת מדרג רגולציה** בדמות ביטול הדוח הרבעוני לרבעון הראשון והשלישי לחברות ציבוריות קטנות שאינן תאגידים מדווחים (קרי, לא הנפיקו אגרות חוב). זאת ועוד, בין צעדי הרשות אשר נסקרו בקצרה, יצינו גם היבטים כגון יצירת בורסה משנית לחברות קטנות, יצירת הקלות בתחום האכיפה המנהלית, רפורמה בתחום תעודות הסל, התווית ה- PCAOB הישראלי וכן הרחבת הגמישות הפיננסית לגיוסי הון. המאפיין המשותף של הרפורמות שצינו הוא רצון להביא **להגדלת התחרות** ולהורדה מתמשכת של עמלות.

בהמשך החלק הפותח של הכנס, נשא דברים עו"ד מוטי ימין, ראש מחלקת תאגידים ברשות שכותרתם - **"שוק ההון: הבעת אמון או הצבעת אי אמון?"**. עו"ד ימין דיבר אף הוא על הצורך ביצירת איזון שיפתח את שוק ההון בישראל תוך שמירה על האינטרסים של המשקיעים ולפיכך סדר היום הרגולטורי של סגל הרשות מתרכז בנושאים הבאים: פיתוח שוק, הקלות ברגולציה, פיקוח שוטף, שקיפות נאותה וממשל תאגידי בחברות הציבוריות השונות כאשר בצעדי הרשות ניכרת מגמה לתת לשוק חופש פעולה רחב יותר¹². בדבריו הדגיש עו"ד ימין את עצם קיום הדיאלוג המתמשך עם השוק וביסוס האמון הנדרש בשוק ההון ממשקיעים על מנת למנוע את האפקט לו אנו עדים בשנים האחרונות של חברות הנמחקות ממסחר בישראל. בהמשך לכך ציין כי סגל הרשות שקד בגיבושם של פתרונות מימון חוץ בורסאיים בשוק ההון הישראלי, כחלק מקיומה של מגמה עולמית בתחום כאשר שנת 2017 לדבריו צפויה להיות **שנת מפנה** בשוק ההון.

⁹ **פעולות נוספות** בהן נקטה הרשות במהלך שנת 2016 הינן, בין היתר, ייזום חוק מימון ההמונים לעניין מימון עסקים קטנים בבורסה באמצעות הבורסה (חקיקה שעברה לאחרונה בכנסת ואמורה להיכנס לתוקף כבר ברבעון הראשון של שנת 2017), תחילת פיקוח על זירות סוחר, השתת איסור על מסחר באופציות בינאריות, הקמת קרנות טכנולוגיה עילית להשקעות בחברות היי טק ישראליות העוסקות במחקר ופיתוח (כולל כאלה אשר אינן נסחרות בבורסה), קרנות ריט, השקת שירותים פיננסיים מקוונים, תחילת הפיקוח על חברות הדירוג, אישור על פעילותן של קרנות זרות ועוד. במרוצת השנים האחרונות פרסמה המחלקה המקצועית חוזרים מקצועיים בשלל היבטים אלה ואחרים. **לקישור לחוזרים המקצועיים בנושאים שונים (חשבוניות ורגולציה) לחצו/י כאן ו- כאן.**

¹⁰ **ביום 20 בפברואר 2017** אישרה ועדת הכספים של הכנסת את הצעת שר האוצר לשינוי כאמור במבנה הבורסה. להודעה כפי שפורסמה באתר הרשות לני"ע **לחצו/י כאן.**

¹¹ נושא זה הוזכר לראשונה באופן בולט בכנס התאגידים השביעי של רשות ניירות ערך (דצמבר 2015).

¹² לראייה נסקרו נתונים אמפיריים לפיהם בגין פניות מקדמיות שהועברו לבחינת סגל הרשות בשנים 2015-2016, ב- 78% בפניות המקדמיות המשפטיות וב- 76% בפניות המקדמיות החשבונאיות **לא מצא** סגל הרשות לנכון להתערב בשיקול הדעת שקיבל ביטוי בעמדות שהוצגו בפניו.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

רקע והקדמה (המשך)

בנוסף, הוצגה גישת הרשות בטיפול בתשקיפים ובדיווחים שוטפים (בדגש על קיומו של "מסלול מקוצר" בבדיקה לגבי תאגידים שהגישו תשקיפים בשנים עברו, זאת להבדיל מתשקיפי IPO וכן הפיקוח השוטף שמנהל סגל הרשות אודות מצבן ופעילותיהן של חברות באמצעות מודל ניהול סיכונים המבוסס אמצעים מיחשביים). בדומה לשנים קודמות, הציג עו"ד ימין את המבנה הארגוני של מחלקת תאגידים ובעלי התפקידים המרכזיים במסגרתה וחתם בדגשים השונים לפעילותה של המחלקה לשנת 2017¹³.

במהלך הכנס, נישאו הרצאות אורח של נשיא ומנכ"ל חברת טבע, ארז ויגודמן, אשר סקר מגמות מפתח עולמיות והתרחשויות עולמיות היוצרות את "עידן המהפכות" ושל מנכ"ל הבורסה הנכנס, איתי בן זאב, אשר פרש את משנתו לעניין הצעדים הנדרשים על מנת להביא את הבורסה לני"ע למקום בו היא אמורה להיות, תוך גיבוש חזון אסטרטגי המתמקד ביצירת מנגנוני צמיחה והשתלבות בשיתוף פעולה מלא עם הרשות לני"ע. עוד נשא דברים סגן שר האוצר, ח"כ יצחק כהן, אשר הציג את גישת משרדו לפיה משרד האוצר וממשלת ישראל לא יתמכו בתהליכי רגולציה אשר יסיטו השקעות משוק ההון הישראלי לעבר שווקים זרים.

הכנס **נחתם** בפאנל אשר עסק ביחסי הגומלין בין התקשורת לשוק ההון. בפאנל השתתפו אנשי תקשורת, מנכ"ל ויו"ר בחברות ציבוריות וכן דוברת הרשות לני"ע. ליבת הדיון בפאנל עסקה במידת קיומה של השפעה של כלי התקשורת בישראל על שוק ההון, לרבות תוך התייחסות לשאלה האם יש אכן גופי תקשורת בעלי אג'נדה עצמאית המושפעת ממעורבותם של אנשי עסקים בגופי תקשורת.

במהלך הכנס הוצגו ונסקרו מגוון נושאים כלהלן (שלא בהכרח בהתאם לסדר העברתם הכרונולוגי):

- **במסגרת המושב החשבונאי: היבטים באכיפה החשבונאית** - הנושאים שנדונו כללו, בין היתר, היבטים אודות הקלות בדיווח ופיתוח שוק; מדרג רגולציה ונע"מים (ניירות ערך מסחריים), סוגיות שנבחנו ע"י היחידה המקצועית החשבונאית ברשות, עבודת רואה החשבון המבקר - היבטי אכיפה, סוגיות בהערכות שווי, שיפור וקיצור הדוחות, עסק חי וביקורת בתאגידים.
- **במסגרת המושב המשפטי: גילוי, דיווח וממשל תאגידי** - הנושאים שנדונו בתחום זה כללו, בין היתר, היבטים אודות שיקולי אכיפה של הרשות, שליטה ועסקאות בעלי שליטה, שכר בכירים - השקפת עמדות הרשות, חידושים בהליכי גיוס מהציבור, מיזמי השקעה לא מפותחים, הסדרים, פעילות נאמנים ומה שביניהם, תחילת הפיקוח על חברות הדירוג ועוד.

¹³ ובכלל זאת, בחינת היישום העתידי של IFRS 15 (הכנסות מחוזים עם לקוחות) וההיערכות ליישום תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS 9 (מכשירים פיננסיים) ו-IFRS 16 (חכירות), בחינת שווי הוגן בעסקאות רכישה במחיר הזדמנותי וכן בגין קביעת שווי הוגן של נכסי נדל"ן בגרמניה, בחינת עסקאות להכנסת פעילות, עסקאות בעלי שליטה חריגות, קיומם של הסכמי שכר חריגים וכן היבטים הנוגעים לנזילות ולמצבם הפיננסי של תאגידים (דהיינו, האם קיים המידע המאפשר למשקיעים להבין את מצב החברה).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי

מושב זה נפתח ע"י החשבונאי הראשי של רשות ני"ע, רו"ח יהודה אלגריסי, בסימן עשור לאימוץ ה-IFRS בארץ, כולל הצגת נתונים אמפיריים הנוגעים למספר המדינות ברחבי העולם אשר במסגרתן מיושם ה-IFRS וכן הצגת תובנות עיקריות מהיישום בישראל, כפי שהתרשם סגל הרשות מעיסוקו השוטף בסוגיות חשבונאיות של ישויות מדווחות במרוצת השנים שחלפו¹⁴. כחלק מהמגמות שנבחנו בעניין צוין כי לדעת הרשות יישום ה-IFRS בארץ הינו ברמה טובה וכי על פי רוב, קיים דמיון בין ההיבטים והסוגיות הנדונים בישראל ע"י הרשות ביישום התקינה הבינלאומית בחשבונאות לבין אלו הנדונים בקרב מדינות באיחוד האירופי. רו"ח אלגריסי ציין כי האתגר המרכזי כיום הניצב בפני החברות המיישמות IFRS, הינו זה הכרוך בהתמודדות עם היישום לראשונה של תקני הדיווח הכספיים הבינלאומיים החדשים, IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות ו-IFRS 9, מכשירים פיננסיים (מנדטורית, החל מיום 1 בינואר 2018) וכן IFRS 16, חכירות (מנדטורית, החל מיום 1 בינואר 2019). הדגש שניתן הוא לעניין הזהירות המתבקשת באימוץ התקנים הללו (מנדטורית או ביישום מוקדם) בעיקר בשל היעדר מימד של ניסיון ביישומם בארץ ובעולם והחשש שהיישום יהא שגוי (ראה גם להלן).

1. מדרג רגולציה והקלות בדיווח לחברות קטנות

השלמת תהליך החקיקה וגיבוש מתווה ההקלות הוצג גם בכנס התאגידים בשנה שעברה. בחודש מאי 2016 פורסם על ידי הרשות מתווה סופי של הצעת חקיקה למדרג רגולציה בנושא כפי שזה אושר על ידי מליאת הרשות והוא ממתין לאישורה של הכנסת.

- ראשית, הוצגו נתונים אודות התפלגות תאגידים גדולים וקטנים בבורסה והשינויים בהתפלגות זו על פני שלוש השנים האחרונות (בין היתר צוינו גורמים כגון מחיקה מהבורסה, מעבר מתאגיד קטן לתאגיד גדול וכיו"ב).
- לעמדת הרשות ראוי ליצור איזון מסוים בין המסחר בשוק ההון לבין נטל הרגולציה וזאת בדמות רגולציה המותאמת לגודל החברה באופן לפיו:
 - תבוטל הדרישה בדבר פרסום דוחות רבעון ראשון ורבעון שלישי לתאגידים קטנים שהן חברות ציבוריות שאינן חברות אג"ח (היינו, ביטול מלא, לרבות ללא דרישה לפרסום Press Release)¹⁵. מטרת צעד זה הינה להביא בתאגידים אלה להפחתת רגולציה באופן אשר יאפשר העברת משאבים קיימים לניהול העסק באופן השוטף.
 - יצירת רשימות דיווח נפרדות ברמת הסימול בלבד (לא תהיינה בפועל רשימות מסחר נפרדות).
 - מנגנון אימוץ ההקלות לא ידרוש אישור של דירקטוריון ואסיפה כללית (לא נדרש אישור החלטה בעניין).

¹⁴ בין הנושאים אשר בהם עסק סגל הרשות השנים האחרונות ניתן למנות את הבאים: צירופי עסקים, ירידת ערך והערכות שווי, הכרה בהכנסה, מכשירים פיננסיים, מיסים, דיווח מגזרי והטבות לעובדים.

¹⁵ במסגרת בדיקה שבוצעה נכון לחודש דצמבר 2016 נמצא ששליש מהחברות הרשומות למסחר בבורסה (179 חברות במספר) הן חברות אשר הנפיקו לציבור מניות בלבד ואשר ההקלה רלוונטית בגינן.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

1. מדרג רגולציה והקלות בדיווח לחברות קטנות (המשך)

- המתווה הנ"ל יביא ליצירת הבחנה בין החברות הנסחרות בבורסה לכדי שלושה סוגי תאגידים נסחרים: חברות גדולות, חברות קטנות עם אג"ח (אשר תמשכנה לדווח ע"ב רבעוני) וחברות קטנות עם מניות בלבד (ככל ותבחרנה לאמץ את ההקלות, עם מתכונת דיווח חצי שנתי ושנתית בלבד).

לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית הכולל סקירה תמציתית של נוסח המתווה הסופי שפורסם על ידי סגל הרשות לחצ'י/כאן.

2. היערכות ליישום IFRS 15 וסוגיות חשבונאיות נוספות אחרות

- הנושא המרכזי: יישום IFRS 15 בארץ -
 - הוזכר שהמדובר בתקן חדש שעשוי להביא לשינוי דרמטי בהיבטים הנוגעים להכרה בהכנסה. בהקשר זה, עולות על הפרק שאלת יישום מוקדם וכיצד יש להיערך ליישום מוקדם ויישום במועד התחילה המנדטורי, כאחד.
 - התקן אמור לכאורה לכלול כללים "טובים" יותר. יחד עם זאת, ניכר שהתקן מתאפיין במורכבות וחדשנות וקיים בגינו היעדר ניסיון.
 - התפיסה העקרונית של הרשות הינה שניתן ליישם את התקן מוקדם, אולם גלומה בכך שאלה מעשיות מורכבות של הבנת, לימוד, מיפוי התקן והשלכות הנובעות ממנו (הליך הכולל, בין היתר, בחינת השפעות התקן על מדיניות ההכרה בהכנסה הנוכחית של חברות, קבלת חוות דעת מקצועיות, השלכות על רכיבי הבקרה הפנימית, בחינה מעמיקה של סוגיות יישומיות מכוח קביעות התקן וכדומה).
 - קיימות דרישות גילוי שונות מתוקף פרסום עמדת סגל חשבונאית 4-11 (דצמבר 2016) הכוללת התייחסות לגבי הגילויים הנדרשים בדוחותיהן של חברות שטרם אימצו את IFRS 15 וכן מתוקף הפנייה המקדמית של קבוצת חג'ג' ייזום נדל"ן בע"מ (מרץ 2016) בהתייחס לאותן חברות שאימצו את התקן ביישום מוקדם, אשר במסגרתה הותוו דרישות בדבר הכללת מידע מפורט בדוחות הדירקטוריון בנוסף לגילוי הנדרש בדוחות הכספיים¹⁶. למעשה, הרשות הצטרפה לגופים אחרים בעולם בפרסום עמדה זו לגבי היבטי גילוי מתחייבים הנוגעים לאימוץ התקן בכדי להבטיח שיישומו יהיה נאות.

¹⁶ המדובר בפניה המקדמית שהגישה חברת קבוצת חג'ג' ייזום נדל"ן בע"מ לסגל הרשות אשר באמצעותה התאפשר לחברה ליישם את IFRS 15 ביישום מוקדם. כחלק מעיקרי עמדת סגל הרשות, נכללה, בין היתר, התייחסות אודות גילוי הנדרש בקשר עם אימוץ מוקדם של התקן, נוסף על דרישות הגילוי הנכללות בתקן חשבונאות בינלאומי 8, מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (IAS 8) בקשר עם שינוי במדיניות חשבונאית וכן נוסף על דרישות הגילוי הספציפיות שנקבעו ב- IFRS 15 עצמו. לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית הכולל בהרחבה את עמדת סגל הרשות בסוגיות השונות שהוצגו בהנחיה המקדמית הנ"ל לחצ'י/כאן.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

2. היערכות ליישום IFRS 15 וסוגיות חשבונאיות נוספות אחרות (המשך)

• הנושא המרכזי: יישום IFRS 15 בארץ (המשך) -

- נסקרו עקרונות עמדת סגל חשבונאית 4-11 כנגזרת של חתכי הזמנים בהם עשויה החברה לאמץ את התקן עד למועד היישום המנדטורי (בדוח השנתי 2016; בדוח לרבעון השני לשנת 2017; בדוח השנתי 2017). כך, **בדוחות 2016** מצופה כי יינתן מידע בדבר השינויים העיקריים שצפויים בגין מודל ההכרה בהכנסה (מדיניות, הקלות, חלופות יישום), לוחות הזמנים, השפעה כמותית (במידה וניתן לגבש אומדן סביר) וכן גילוי איכותי נוסף (היבטים הנוגעים לאמות מידה פיננסיות, עמידה במבחני חלוקה, מדיניות תגמול, התאמות בגין מערכות מידע וכיו"ב. בנקודה זו צוין גם כי עלויות היישום עשויות להוות היבט גילוי חשוב שיש לתת לו ביטוי כבר בגילוי שייכלל בדוח לשנת 2016¹⁷). ככל שהיישום קרב, כך מצופה שהיקף הגילויים יהיה רחב ומפורט יותר.
- בכל הנוגע לחברות אשר תאמצנה את התקן (בין אם ביישום מוקדם או מנדטורית), אזי הופנתה תשומת הלב לכך שגם כאשר חברה תאמץ את התקן ביישום גישת ההשפעה המצטברת, אזי יידרש לתחזק שת מערכות דיווח (בהתאם למדיניות החשבונאית שקדמה למועד היישום המוקדם וזו החדשה), זאת לאור דרישת הגילוי להציג כל סכום בדוחות הכספיים אשר הושפע בתקופת הדיווח הנוכחית (קרי, תקופת היישום לראשונה) על ידי יישום IFRS 15 בהשוואה לתקינה הקודמת.
- זאת ועוד צוין בכנס כי היבטי הגילוי שפורסמו אודות היישום הצפוי של IFRS 15 **עשויים** להיות רלוונטיים גם להיבטי הגילוי שיש לכלול בדוחות הכספיים אודות היערכות ליישום של התקנים IFRS 9 ו-IFRS 16.

חוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית בנוגע לעמדת סגל חשבונאית מספר 4-11 לחץ/י כאן.

לנוסחים מוצעים בקשר להכללת המידע בדוחות הכספיים לשנת 2016 בדבר ההשפעות האפשריות של היישום לראשונה של IFRS 15 ראה במסגרת ביאור 2(2)(ז) לדוחות הכספיים לדוגמה לשנת 2016 (עמודים 82-85), שפרסמה המחלקה המקצועית בתחילת חודש ינואר 2017 - לקישור לחץ/י כאן.

¹⁷ כמו כן, בדוחות לרבעון השני לשנת 2017 יידרש עדכון לגילוי שיינתן במסגרת דוחות 2016 (לרבות השלמת מידע כמותי ואיכותי) ו**בדוחות 2017** יידרש גילוי מלא בדבר השלכות יישום התקן (כולל השפעות על יתרת הפתיחה והסגירה של שנת 2017, ברמת הסעיפים בדוחות הכספיים) - כזה האמור להיות זהה בקירוב למידע שייכלל במועד היישום לראשונה בינואר 2018.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

2. היערכות ליישום IFRS 15 וסוגיות חשבונאיות נוספות אחרות (המשך)

• סוגיות חשבונאיות נוספות שהוצגו:

גם במרוצת שנת 2016 עסק סגל הרשות בדיון בסוגיות חשבונאיות שונות. הובהר כי קיימת אפשרות לפנות לסגל הרשות אף סמוך לפני ביצוע עסקאות משמעותיות וחשובות וזאת בכדי **ליצור וודאות** לגבי עמדת הרשות בנוגע לביטוי החשבונאי אשר יהיה כרוך בהשלמת העסקה.

■ הסוגיה הראשונה נגעה למדידת שווי הוגן של השקעה במניות חברה שלא היו רשומות למסחר (השקעה במכשיר פיננסי) בשל מגבלות משפטיות שנלוו אליהן. במקרה זה הגם שהיה לכאורה למניות מחיר ציטוט בשוק פעיל, קיומן של אותן מגבלות הצדיק **סטייה** ממחיר השוק (כלומר, מקביעת השווי ע"י מכפלה שבין כמות ניירות הערך המוחזקים לשווי בשוק, Q*P) וביצוע התאמות שליליות לשווי לאור קיומן של מגבלות, כמצוין לעיל¹⁸.

■ הסוגיה השנייה עסקה בבחינת קיומה של 'שליטה' כהגדרת מונח זה בתקן דיווח כספי בינלאומי 10, **דוחות כספיים מאוחדים** (IFRS 10) בהתחשב, בין השאר, בקיומן של זכויות בחברות המוחזקות המוקנות לבעלי מניות וכן שיעורי ההנאה הכלכלית המתקבלים מתשואות בהתחשב בקיומם של מנגנוני PROMOTE (מנגנוני חלוקת רווחים). הושם דגש על כך שהבחינה אודות קיומו של **כוח השפעה** על ישות מושקעת מצריך מגוון של שיקולים שיש להעריכם יחדיו. צוין כי יש ליישם את עקרונות היסוד של בחינה מהותית של הגדרת שליטה (היינו, בחינת קיומה של **שליטה אפקטיבית**), ולא בדרך של יישום דווקני¹⁹.

■ סוגיה נוספת נסבה סביב ההתייחסות **למבחן הרווח** על בסיסו סוקר ה-CODM (מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי) את המידע המגזרי בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 8, **מגזרי פעילות** (IFRS 8). צוין כי יישום המבחן כאמור נדרש להיעשות בראיית ה-CODM וזאת גם אם אופן חישוב הרווח הינו שונה ממגזר למגזר.

■ הסוגיה האחרונה שהועלתה דנה בעיתוי הכרה ברווח מסיחור אופציה/מכירת קרקע לקבוצות רכישה והקשר הקיים בין המחויבות של חברות למתן שירותים (בגנים מתקבלים דמי הסיחור כאמור) לאופן שחרור סכומים בידי הבנקים המממנים את הפרויקט²⁰.

¹⁸ להרחבה ראה החלטת אכיפה חשבונאית 17-3 בדבר מדידת שווי הוגן של השקעה במכשיר פיננסי שאינו רשום למסחר בבורסה בשל מגבלה על רישומו, אשר פורסמה ע"י סגל הרשות בחודש ינואר 2017. לקישור להחלטת האכיפה כפי שפורסמה באתר הרשות [לחצו כאן](#).

¹⁹ היבט זה נבחן כחלק מהמובא במסגרת החלטת אכיפה חשבונאית 17-6 בדבר בחינת קיומה של שליטה בחברות מוחזקות אשר פרסם סגל הרשות בחודש ינואר 2017. לקישור להחלטת האכיפה כאמור כפי שפורסמה באתר הרשות [לחצו כאן](#).

²⁰ להרחבה ראה תשובת סגל רשות ניירות ערך בתגובה להנחיה מקדמית שהוגשה לרשות ע"י חברת קבוצת חג'ל ייזום נדל"ן בע"מ (כמוזכר לעיל) בדבר סוגיית האימוץ המוקדם של IFRS 15, במסגרת **הפרק השלישי** לעניין הכרה בהכנסה בגין ארגון קבוצות רכישה - לקישור [לחצו כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

3. סוגיות בהערכות שווי

כידוע, נושא הערכות שווי הפך לחלק בלתי נפרד מהיבטים המקבילים ביטוי בדוחות כספיים של חברות ציבוריות ותאגידים מדווחים. לפיכך, הרשות מקדישה לנושא משקל רב ואת תשומת הלב הראויה. בחלק זה של המושב הוצגו הנושאים הבאים כדלקמן:

• סוגיות עקרוניות שונות (אשר ראו אור בפרסום של הרשות בגין חברות הזנק, מחודש אוגוסט 2016²¹):

▪ מהו המשקל של **מזכר הבנות** בקביעת השווי ההוגן? סגל הרשות אינו רואה בקיומו של מזכר הבנות כמספיק לצורך קביעת שווי הוגן ועל כן יש צורך בתחשיב **נוסף**. צוין בהקשר זה כי, איכות המידע שניתן לשאוב ממזכר ההבנות תלוי בגורמים שונים (מחויבות הדדית, ניסיונות קודמים שכשלו, חלוף הזמן, קיום טכניקה אחרת סבירה לחישוב השווי וכיו"ב):

○ ככל שקיימים יותר גורמים מאלה שנסקרו, אזי יינתן **פחות משקל** למזכר ההבנות בקביעת השווי.

○ פער הזמן בין מועד מזכר ההבנות והמועד לגביו מתבצעת מדידה - במקרה מסוים בו נתקל סגל הרשות, נחתם מזכר הבנות לרכישת פעילות של תאגיד מדווח אך בפועל חלפו 8 חודשים **ולא נחתם לבסוף הסכם**. לאור חלוף הזמן ורכיבי מזכר ההבנות בין הצדדים, הרשות הודיעה לחברה שהיא **אינה יכולה** להתבסס על רכיבי ההסכם לבדם לצורך ביסוס שווי.

▪ האם בהכרח לכל נייר בבורסה קיים שוק שהוא תמיד פעיל (Active Market)? לעמדת הרשות התשובה לכך היא שלילית והדבר תלוי בעובדות ובנסיבות. **היקף מסחר** עשוי להעיד על כך שהשוק **אינו** יכול להיחשב כ- "פעיל". צוינו שיקולים לדוגמה שיש להחיל בבחינה הנ"ל. בהתאם לממצאי הבדיקה של הרשות באותו מקרה, מסחר יומי בהיקף של עד 2,000 ש"ח לא ייחשב כהשקעה סחירה (כשוק פעיל).

▪ בעת שימוש בעצי הסתברות בחישוב שווי באמצעות היוון תזרימי מזומנים (DCF), האם ניתן לעשות שימוש בהיוון בשיעור ריבית חסרת סיכון? התשובה היא ככלל, **שלילית** וזאת פרט למצבים **חריגים** שכן תזרים המזומנים התוחלתי עדיין איננו חסר סיכון.

²¹ לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית הכולל סקירת עיקרי הממצאים בפרסום סגל הרשות בדבר הערכות שווי של חברות הזנק (Startup): ממצאים מתוך סקירות שנערכו על ידי סגל רשות ניירות ערך, [לחצו כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

3. סוגיות בהערכות שווי (המשך)

- נושא נוסף שהוצג היה לעניין ההקלות המשמעותיות שפורסמו לאחרונה בתחום של **צירוף הערכות שווי** (דצמבר 2016). בפועל, לא תיִדרש יותר חובת צירוף של הערכות שווי אף אם הן עולות על הספים הקיימים בעמדה משפטית מספר 105-23 של סגל הרשות, במקרים הבאים²²:
 - הערכות שווי של פריט לא מהותי (בדרך כלל סף של מתחת למיליון ש"ח, כל עוד אין מדובר בפריט בעל חשיבות מכרעת לתאגיד או בעסקה בה לבעל השליטה קיים עניין אישי);
 - הערכות שווי בגין התחייבויות למדען הראשי ובגין אופציות לעובדים (תשלום מבוסס מניות);
 - במקרים של IPO, הערכת שווי של פריט שלא תהיה רלוונטית לאחר השלמת ההנפקה לראשונה;
 - הערכת שווי ארעית בגין צירוף עסקים (PPA זמני); וכן -
 - הערכת שווי של נכס משועבד שאין מהותי (מקרים בהם שוויו של הפריט המשועבד נופל מ-10% מיתרת הערך הנקוב של סדרת אגרות החוב למועד הדיווח אן מסך השווי של כלל הנכסים המשועבדים לסדרת אגרות החוב).
- לבסוף הובאה התייחסות סגל הרשות בכל הנוגע להיבטים שקיבלו ביטוי בחודשים האחרונים של כוונת חברת "**שלנו גרופ**" לצאת בהנפקה בבורסה בת"א (הנפקה אשר לא הבשילה לבסוף לאור תגובת השוק). במקרה הספציפי הזה צורפה לתשקיף, הערכת שווי בגין תשלום מבוסס מניות אותה החליטה החברה לצרף לתשקיף מטעמים "שיווקיים" (בפועל לא נדרש צירוף הערכת השווי במקרה דנן). דובר על אי נאותות המתודולוגיה והנחות המרכזיות שעמדו בבסיס הערכת השווי (בדגש על כך שהערכת השווי שצורפה לתשקיף חושבה בהתאם לגישת ה- DCF וזאת חרף היות החברה בשלבי פעולה מוקדמים וטרם נבעו לה הכנסות).

²² לחוזר מקצועי שפורסמה המחלקה המקצועית בדבר הבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי: שאלות ותשובות (עדכון דצמבר 2016) [לחצו כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

4. העסק החי - מגמות אמפיריות בדיווחי חברות ודגשים שונים

- בראשית הדברים הוצגו נתונים כמותיים אודות פילוח ענפי של כמות הפניות של תשומת הלב רואה החשבון המבקר והיקף החוב הנתון בסיכון כמובא להלן (הנתונים שהוצגו הינם נכון ליום 30.9.16):
 - נמצא כי בתאגיד אחד מכל שישה תאגידים מדווחים קיימת הערת עסק חי וכי ביחס להיקפי החובות בדוחות סולו של חברות (בסיווג לאגרות חוב, חוב בנקאי וחוב אחר) עיקר החוב בסיכון הינו **ברובו** בגין אג"ח (נראה כי הדבר נובע לאור ניתוח טוב יותר של סיכונים בידי בנקים ונטייה נמוכה יותר לסיכון). כמו כן, צוין כי שבע החברות הגדולות ביותר נושאות בנטל של **74%** מסך היקף החוב.
 - אספקט נוסף שנבחן והוצג הוא **שינויים בנוסח חוות הדעת** (שנתי מול רבעוני). נמצא כי 23 שינויים בממוצע בוצעו בדוחות השנתיים אל מול כ-12 שינויים בממוצע בדוחות הרבעוניים.
 - המגמה של ריבוי שינויים המקבלים ביטוי בדוח השנתי היא פועל יוצא של היקף הבדיקות המיושמות בדוח זה לעומת הדוח הרבעוני וניסיון של חברות לדחות ככל שניתן את ההתייחסות למצבן הפיננסי.
 - עמדת הרשות היא שכלל שאי הוודאות בקשר למצבה הפיננסי של החברה **גובר**, הרשות רואה זאת כמצב שבו ר"ח המבקר צריך להרחיב את בדיקותיו גם בתקופות דיווח ביניים (ראה גם להלן).
 - לצד זאת, נתון אמפירי נוסף שהוצג הינו הירידה העקבית במספר השינויים הקיצוניים בנוסח חוות הדעת (אם כי השינויים הקיצוניים מקבלים יותר ביטוי בדוחות **השנתיים** - פי 4.5 ביחס לדוחות הרבעוניים).
 - בנוסף, נבדק מה מצבן הפיננסי של חברות שכללו הפניית תשומת לב -
 - ביחס לדוחות דצמבר 2013 ניכר כי הגילוי הניתן כיום, בדרך כלל, הינו יותר **ברור** בחברות שהיו להן הפניות עסק חי לעומת חברות שהייתה להן הפניית תשומת לב לגבי אי וודאות.
 - 87% מהחברות שכללו הפניית תשומת לב לאי ודאויות בדוח השנתי 2013 **לא הצליחו** לשפר את מצבן עד היום (בין אם מצבן הוביל לפירוק, להסדר חוב וכיו"ב) ועברו לנוסח הפניית תשומת לב הכללת הערת עסק חי.
 - נבחן גם העיתוי ביחס למצב החברה, לנקודה על פני ציר הזמן שבה למעשה ניתנה הפניית תשומת לב/הערת עסק חי ונמצא כי בניגוד לעבר חברות כיום כוללות הערת עסק חי בשלב מוקדם יותר.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

4. העסק החי - מגמות אמפיריות בדיווחי חברות ודגשים שונים (המשך)

- **דגשים** בנוגע לליקויים אודות אופן בחינת הנחת העסק החי - נסקרו היבטים מתוך דוח ממצאים שפורסם ע"י סגל הרשות בשנת 2013, שלגביהם ביקשה הרשות להפנות את תשומת הלב²³ -
 - **תקופת הבחינה** - הגבלת התקופה לשנתיים במקרה של NAV (שווי נכסי נקי) שלילי - עמדת הרשות הינה לפיה אין להגביל את בחינת הנחת העסק החי לשנה אחת בלבד אלא לתקופה בת שנתיים אשר אמורה להספיק בד"כ, למעט במקרה של הקדמת פירעונות של חובות. הודגש כי קיימת נטייה שגויה של חברות לבחינת היכולת לפרוע תשלום חוב קרוב בלבד.
 - **השפעת ניסיון העבר** - בבחינת הנחת העסק החי יש לתת משקל נמוך לגורמים מקלים במקרה של סטייה מהותית מתחזיות עבר.
 - **צפי לגיוס חוב וצפי למימוש נכסים** - יש ליתן משקל רב להנחות אלה כגורמים מקלים רק כאשר הסבירות למימוש גבוהה (כך לדוגמה ישנם מקרים רבים בהם חברות נוטלות הנחות בדבר האפשרות לגיוס חוב כאשר מצב השוק מעיד על ספק רב להתממשות אפשרות זאת). כמו כן, לא יהיה זה סביר להניח מימוש נכס בטווח הקצר, אולם בפועל החברה לא מראה כל התקדמות בתהליך המכירה.
 - **חוב ללא זכות חזרה** - במקרים אלה, כאשר המדובר בהתחייבות אשר תיפרע אך ורק מנכס כלשהו (חוב נון ריקורס), נדרשת בחינת מהותיות הנכס אשר שועבד כאמור, ביחס לישות והסתברות לאובדן ערך. כמו כן, בעקבות זאת, בחינת קיומו של סימן אזהרה בדבר יכולת החברה לפרוע התחייבויות נוספות.

²³ לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית בנוגע לדוח ממצאים בקשר עם בחינת נאותות בחינת הנחת העסק החי שבוצעה על ידי תאגידים מדווחים ורואי חשבון מבקרים ואיכות הגילוי שנכלל בדוחות הכספיים ביחס למצב הפיננסי: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (מרץ 2013) [לחצו כאן](#). לחוזר מקצועי נוסף בדבר המשך דוח ממצאים בקשר עם נאותות בחינת הנחת העסק החי (יוני 2013) [לחצו כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

5. ביקורת בתאגידים

- בדומה לשנה שעברה, נסקרה פעילות יחידת הביקורת ברשות (לרבות נתונים אמפיריים של היקף ביקורות שבוצעו/המבוצעות מאז הקמת היחידה ועד ימים אלו) והוזכרו השיקולים והעקרונות המשמשים את סגל הרשות בהחלטות **בדבר ביקורת** כאמור:
 - **ביקורת רוחב** - ביקורת בנושא מסוים המתבצעת במספר חברות במקביל. בין ביקורות אלה ניתן למנות את הביקורת שנערכו והסתיימו בנושאים הבאים: מלאי, גילוי שכר בכירים (מכוח תקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים), לקוחות והפרשה לחובות מסופקים, עסקאות עם בעלי שליטה, מגזרים וביקורת בנושא דיבידנדים. צוין כי בנושאים כדלקמן החלו ביקורות אשר טרם הסתיימו והן מצויות בתהליך: חוזי הקמה (IAS 11), דיווחים מיידיים, חברות BVI ומיזמי השקעה.
 - **ביקורת עומק** - תגבור והעמקה של בחינת נושאים מסוימים (דוגמת ביקורת שמאות מקרקעין והערכות שווי). זוהי ביקורת הדורשת זמן או מומחיות. ביקורות עומק בוצעו ולא פורסמו בהיבטים הבאים: רישום כלי רכב ופחת בחברת ליסינג וכן הערכת שווי פעילות.
 - במקביל, קיימים תהליכי מיקור חוץ והסתייעות בגורמים חיצוניים ליחידת הביקורת ברשות, **בעיקר** בתחום של הערכות שווי. כיום קיימות ביקורות המצויות בתהליך בפן של שמאיות מקרקעין (לרבות נדל"ן בחו"ל) וכן בנוגע להערכת שווי פעילות.
 - הוצגו השלבים השונים בתהליך ביקורת בראי החברה החל מהודעת הרשות על תחילת הביקורת, דרך ביצוע ביקורת שטח וכלה בדוח סופי שמועבר לחברה וטיפול בממצאים השונים. צוין גם כי תהליך הביקורת מתנהל תוך שיתוף היחידה המקצועית הרלוונטית במחלקת תאגידים ברשות.
- פרסום ממצאי הביקורת מתבצע הן ע"י הרשות בדמות **דוחות ריכוז ממצאים** (בגין ביקורות רוחב ובאופן חלקי, במקרים של ביקורות של הערכות שווי) והן ע"י החברות הרלוונטיות (במקרים של חשש להפרת הוראות הדין, כשלים חמורים שנתגלו בהתנהלות או ממצאים המביאים לתיקון דוחות כספיים ככל שהממצאים שנתגלו מהותיים).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

5. ביקורת בתאגידים (המשך)

- בחלק האחרון, ניתנה סקירה גם של הנקודות העיקריות שעלו במסגרת **ביקורת בנושא מלאי** (ביקורת רוחב) שהתבצעה בחמש חברות. במסגרת הכנס, הוצגו חלק מן הממצאים העיקריים בביקורת זו כפי שקיבלו ביטוי **בדוח ריכוז ממצאים בנושא** אשר פורסם ע"י סגל הרשות בחודש נובמבר 2016²⁴:
- **בחינת התאמה של המלאי ליתרה בדוחות הכספיים** - בין היתר, נמצא כי יתרות בדוחות הכספיים לא התאימו למלאי בפועל וכי התגלתה **טעות** אריתמטית בחישוב כמות יחידות המלאי.
- **בחינת ירידת ערך מלאי** - נמצאו שגיאות באופן מדידת המלאי כנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו (נמצא יישום בגין **חלק** מיחידות המלאי כמו גם בחינה שבוצעה על ידי החברה הנבדקת בחתך של כלל מוצרי **ספק** המוצרים **ולא** בחתך של כל פריט **בפני עצמו**, הסתמכות על מחירי מכירה **שגויים** וקביעת ערכים בהתאם לכמות **שגויה** של המלאי).
- **מלאי איטי** - נתגלו **ליקויים** הנוגעים להחלת מדיניות שונה של אופן מדידת מלאי איטי לגבי מוצרים דומים בחברות בנות, היעדר קיומו של תהליך מובנה לבחינת מלאי איטי אשר הוביל לגיבוש **אומדן שגוי** וכן חוסר יכולת להפיק דוחות ממוחשבים.
- **עמידה בדרישות גילוי** - לא ניתן גילוי לגבי מלאי אשר קיימת הערכה כי הוא ימומש בתקופה **העולה** על 12 חודשים (דרישת גילוי מכוח סעיף 61 ל- IAS 1).

6. היבטי אכיפה - עבודת רואה החשבון המבקר

בחלק זה של המושב הוצגו **שלושה** נושאים: החלטות שיפוטיות בעניין רו"ח המבקר, החלטת אכיפה בביקורת 16-1 שפרסם סגל הרשות לעניין בחינת עסק חי בדוחות ביניים וכן דגשים לעניין ביקורת אומדנים (היבטים הנגזרים מחברות בהן מיושם תקן חשבונאות בינלאומי 11, **חוזי הקמה** (IAS 11)).

- החלטות שיפוטיות בעניין רו"ח מבקרים - מקרה מלרג
 - המדובר בתובענה ייצוגית נגד דירקטורים ונושאי משרה במלרג. בשנת 2009 בוצע תיקון טעות בדוחותיה הכספיים של מלרג בגין סיווג יתרות מזומנים שהיו **לכאורה** פנויים, אולם בפועל מצג זה היה **מצג שואא** כי למעשה המזומנים היו **משועבדים**. במקרה דנן, בחודש יולי 2016 ניתן אישור להליך תובענה ייצוגית בגין יצירת מצג שואא לכאורה שהחברה יכולה לעמוד בחובותיה.
 - במסגרת התובענה התנהל הליך הנוגע לבחינה האם נפל **פגם** בהתנהלות רואה החשבון המבקר (דוח הסקירה של רואה החשבון ניתן בנוסח האחיד בעוד שבניירות העבודה שלו תועד אישור יתרות מבנקים שהעיד על **קיומם** של סכומים **משועבדים**).
 - עמדת המבקר הייתה כי ככלל, רף האחראיות בסקירה נמוך יותר ביחס לביקורת, סטנדרט הבדיקה הינו נמוך יותר (שכן לכאורה אין חובה לנקוט בפעולות אקטיביות) וכי לא קיימת חובה בידי המבקר לבדוק מסמכים אשר הועברו אליו בפועל.

²⁴ לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית הכולל סקירה של עיקרי דוח ממצאים זה **לחצ'י כאן**.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

6. היבטי אכיפה - עבודת רואה החשבון המבקר (המשך)

- עמדת בית המשפט הכלכלי בתגובה (בראשות השופט חאלד כבוב) הייתה שנפל פגם בהתנהלות רואה החשבון המבקר וחל הצורך ליישם גישה חקרנית גם בסקירת דוחות כספיים. היות ושעבוד על נכס מהווה מידע משמעותי למשקיע חובה לבדוק את יתרת השעבודים, כמו גם שינויים ביתרות מזומנים משועבדים וכיו"ב ולהעלות שאלות וביצוע בחינות נוספות. כמו כן, לא מתקבלת על הדעת טענה כי התקבלו הצהרות מהחברה בעת שישנם מסמכים הסותרים הצהרות אלה. בנוסף, נפסק כי מצב בו נושאי המשרה הם בעלי השליטה בחברה היה בו כדי להביא להעלאת רף יכולת ההסתמכות על הנחות החברה.
- החלטת אכיפה בביקורת 16-1 - סקירת הנחת העסק החי בדוחות ביניים (דצמבר 2016)²⁵
 - המדובר במקרה בו בדוח השנתי לשנת 2013 וכן בדוחות לרבעון הראשון והרבעון השני של שנת 2014 נכללה הערת עסק חי בדוחותיה של חברה. בדוחות לרבעון השלישי של שנת 2014 הסיר רו"ח המבקר את הערת העסק החי כאמור וזאת חרף קיומה של אי וודאות משמעותית.
 - סגל הרשות בחן את הפעולות והראיות שנאספו בסקירה - אלה שהובילו למעשה את רו"ח המבקר להסיר את הערת העסק החי (אשר כללו הסתמכות על הצהרות החברה ובעל השליטה כי ניתן לגייס מימון), בדיקת קריטריונים לפיהם זכאית החברה לקבלת סיוע מקרן לעסקים קטנים וכן קריאת הודעות שונות שהופיעו באתר קרן הסיוע.
 - לעמדת רשות ני"ע הטיעונים שהובילו את רואה החשבון למסקנתו היו שגויים וראייתה הינה כי בכדי להסיר את הערת העסק החי היה על המבקר להרחיב נהלים, לבדוק היתכנות תכניות של ההנהלה ולאמתן בפועל וכן לבחון שינויים שחלו בנסיבות בין מידע שהיה זמין בדוח השנתי לבין זה שחל בתקופת דיווח ביניים:
 - בנקודה זו, פירטה עמדת הסגל את הצעדים שעל רואה החשבון לנקוט וזאת בהתבסס על סעיפים 27-28 לתקן סקירה ²⁶ ובכלל זאת גם את "עיקרון הרציפות" שיש להחיל בין הדוח הרבעוני לדוח השנתי.
 - הוצגו המצב הפיננסי של החברה, בסיס עקרונות תקן הסקירה ומהי הבחינה הנדרשת לגישת הרשות (נקבע כי במקרה הנדון, לא הוצגו כל מנעד היבטי הבחינות שיש לבצע בידי רו"ח המבקר מתוקף תקן סקירה 1). הודגש שגישת הספקנות המקצועית וזהירות הינה גישה שיש ליישם גם בתקופות דיווח ביניים.

²⁵ לקישור להחלטת האכיפה כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות לחצו כאן.

²⁶ תקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של היישות.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב החשבונאי (המשך)

6. היבטי אכיפה - עבודת רואה החשבון המבקר (המשך)

- דגשים לביקורת אומדנים - חוזי ביצוע (כדוגמה להתבססות גוברת על אומדנים)
 - כידוע, כל חברה עושה שימוש באומדנים בעריכת הדוחות הכספיים. יחד עם זאת, ישנן חברות שהאומדנים מצויים בליבת הפעילות שלהן היות וההיבטים העיקריים בדוחותיהן הכספיים הינם מבוססי אומדנים. עוד יוזכר שהשינוי שהחיל IFRS 15 (כמובא לעיל), הביא או צפוי להביא להתבססות רבה יותר על אומדנים.
 - בהקשר לכך צוינו כללי הביקורת הרלוונטיים בנושא החלים על עבודת רואה החשבון המבקר (תקן ביקורת 81 הנוגע להתייחסות לאומדנים וסבירותם, תקני ביקורת 93 ו-98 לעניין סיכונים להצגה מוטעית מהותית וקביעת היקף, עיתוי ואופי הנהלים הנקבעים בהתאם לסיכון וכן הסתייעות ככל שרלוונטי גם בעבודת מומחה - היבטים מכוח תקן ביקורת 96).
 - סגל הרשות מצפה לחשיבה ולזהירות מקצועית, דהיינו ליישום גישה של ספקנות מקצועית הן בביקורת והן בסקירה. כנובע מכך הודגש כי:
 - **לא ניתן** לבסס ביקורת רק על הצהרות ההנהלה ונדרש ייזום בדיקה עצמאית ובלתי תלויה של המבקר (תקן ביקורת 96);
 - ככל שלמבקר אין את המומחיות הנדרשת לעניין אומדנים, כי אז הוא נדרש להסתייע במומחה (תקן ביקורת 81).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי

1. שיקולי אכיפה

במסגרת הדיון בנושא התבצעה סקירה קצרה של תוצאות הליכי אכיפה בפילוח על פי סוגי המפרים (קרי, חברות, בעלי עניין, נושאי משרה, רו"ח וכו') ו**סכומי העיצום** הממוצעים שהושטו על הגורמים המפרים אשר ננקטו כנגדם הליכי אכיפה.

כמו כן, נסקר קצרות התהליך האכיפתי ברשות ובמסגרת זאת צוין כי הליך אכיפה עשוי להיווצר במחלקת תאגידים כפועל יוצא של הטיפול השוטף של סגל הרשות או לחילופין כתוצאה מפעולות ניטור שוטפות המבוצעות על ידי מחלקת המסחר.

ברגע שעולה חשד להפרה כלשהי, הרשות אינה מקלה בכך ראש אלא מעבירה את הנושא לבחינת פורום מחלקתי המונה ראשי צוותים. ככל שפורום זה סבור שיש להחל בפעולות אכיפה, הנושא מועבר ליחידת המודיעין אשר תפקידה, גיבוש ראיות בנוגע להפרה ונסיבותיה. עם גיבוש המידע והראיות מועבר הנושא **לפורום אכיפה** במסגרתו מתבצעת בחינה האם קיים יסוד סביר להפרה ומתגבשת במסגרתו המלצה להמשך טיפול. הנושא מועבר להחלטת יו"ר הרשות אשר לו מוקנית הסמכות לנתב את המשך הטיפול לנתיב פלילי מנהלי או להחלטה שלא לפתוח בהליכים כשהחלטה בנושא נגזרת מההיבטים הבאים:

- חומרת המעשה ונסיבותיו (תוך בחינה האם חלו שינויים בדין הקיים, האם התקיים שיתוף פעולה מצד המפר עם ההליך, האם נדרש תיקון דוחות וכיו"ב);
- טיב ועוצמת הראיות ומדיניות האכיפה של הרשות.

נסקר קצרות תפקידו של **פורום האכיפה המחלקתי** העוסק בהיבטי אכיפה באופן יומיומי ומטרתו איסוף מקרי אכיפה והכנת מסמך רקע לטובת הדיון במסגרת פורום האכיפה המחלקתי אשר מתכנס באופן חודשי ואשר אמור לדון במקרים בעלי משמעות.

מההיבט הכמותי, צוין כי השנה הועברו 45 מקרים לבחינה, ב-3 מקרים ננקטו הליכים פליליים, ב-3 מקרים אחרים ננקטו הליכים מנהליים וב-12 מקרים ננקטו הליכים להטלת עיצום כספי. כמסר חיובי נאמר כי בשנים האחרונות ניתן להבחין **בירידה** בהיקף העיצומים הכספיים, היבט אשר מיוחס לשיפור ברמת הגילוי בדיווחי הישגיות המדווחות כמו גם כתוצאה משיקול הדעת הזהיר של הרשות באשר להחלטה לנקוט באמצעי אכיפה.

מסר נוסף שחשוב לסגל הרשות להעביר בנושא זה הינו כי התהליך האכיפתי מתבצע באופן **רב-שלבי** תוך הפעלת שיקול דעת משמעותי והתחשבות בתגובת הגורם המפר עד להחלטה האם וכיצד לנקוט בהליכי אכיפה נגדו.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

2. שליטה ועסקאות בעלי שליטה

הדיון נסב סביב שלושה נושאים כלהלן:

- **עניין אישי של בעל שליטה** - בנושא זה נסקר קצרות פסק דין של כבוד השופטת רות רונן בעניינה של חברת צמיחה. במסגרת פסק הדין, נדונה בקשה לתביעה נגזרת מטעם בעל מניות כנגד נושא משרה. במקרה הנדון, בעלת השליטה בחברת צמיחה השקיעה סכום מהותי בחברת שמן העוסקת בחיפוש נפט וגז. חברת שמן נקלעה למצוקת מזומנים והיעדר חלופות למקורות תזרימיים ולפיכך עלה החשש שהשקעת בעל השליטה תרד לטמיון.

חברת צמיחה השקיעה סכום ניכר בחברת חיפוש הנפט והגז - השקעה אשר ירדה בהמשך לטמיון עם כישלון הקידוחים. בבקשתו לאישור התביעה הנגזרת טען בעל המניות כי עסקה זו הייתה נגועה בניגוד עניינים עקב העניין האישי של בעלי השליטה בצמיחה בחברת שמן מכוח החזקתם בשמן במישרין ובעקיפין.

השופטת דחתה את הבקשה וציינה בפסיקתה כי המבחן בין "עניין" ל-"עניין אישי" מתייחס ל"זיקה העודפת" שיש לבעל העניין בנושא ולעוצמתה של הזיקה. עוד צוין כי זיקה עודפת עשויה להיות כלכלית (כדוגמת המקרה הנדון) אך היא עשויה להיות גם אחרת.

השאלה שנבחנה הייתה האם האינטרס הפרטי (העניין האישי) של בעל השליטה בחברת שמן עורר חשש שהוא יועדף על פני האינטרס אשר יש לבעל השליטה בחברת צמיחה. ככל והמסקנה המתקבלת הייתה שאכן קיימת לבעל השליטה זיקה עודפת משמעותית, המשמעות שהייתה עולה היא שיש לאשר את העסקה באמצעות אישור בוועדת הביקורת, בדירקטוריון ובאסיפת בעלי המניות, בתמיכת רוב של בעלי המניות שאין להם עניין אישי בעסקה (המשתתפים בהצבעה). נוסף על כך, בפסק הדין צוין כי לא הוכח ששמן הייתה נואשת להשקעתה של חברת צמיחה בכדי שלא לקרוס ולו היה מוכח שההשקעה כאמור הינה מוצא יחידי של שמן בכדי להימנע מקריסה, אזי ניתן היה להניח שהמסקנה הייתה משתנה במקרה דנן (יצוין כי העמדה שקיבלה ביטוי בפסק הדין הינה עקבית לעמדת הרשות). עוד הוזכר בפסק הדין כי באותה העת ההשקעה בשמן נחשבה אטרקטיבית ורבים התעניינו בה (וחברת צמיחה עצמה אף המשיכה להשקיע בשמן לאחר שבעלת השליטה חדלה מלהחזיק בחברת שמן).

- **שקלול רמת הממשל התאגידי בהמלצות הצבעה של אנטרופי** - הסוגיה שנבחנה במסגרת הדיון בנושא הייתה האם אנטרופי מצויה בניגוד עניינים היות ואנטרופי מייצגת למוסדיים בהחלטות הצבעה (בין היתר, תוך שקלול רמת הממשל התאגידי) בעוד שבמקביל, אנטרופי מייצגת לתאגידיים בעניינים הנוגעים לממשל תאגידי, לרבות תוך מתן המלצות לשיפור. עמדת הרשות בסוגיה דנן הינה כי לא קיים לאנטרופי ניגוד עניינים מהותי בגין האמור. עוד צוין, שלעמדת הרשות קיימת חשיבות לכך ששיקולים המתחשבים באיכות ממשל תאגידי יובאו בחשבון גם בהמלצות הצבעה בנושאים נוספים.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

2. שליטה ועסקאות בעלי שליטה (המשך)

• **החלטת ועדת אכיפה מנהלית בדבר מניעת כהונה כנושא משרה בכירה** - תואר קצרות מקרה בו בעקבות החלטת ועדת אכיפה מנהלית בדבר מניעת כהונה כנושא משרה בכירה למשך תשעה חודשים, נושא המשרה התפטר מתפקידו כמנכ"ל ותחתיו מונו שני סמנכ"לים לשמש כמנכ"לים משותפים וזאת תוך הודעה כי בחלוף תקופת ההשעיה ישוב נושא המשרה לתפקידו כמנכ"ל.

הדיון נסב סביב הפעולות אותן רשאי לבצע נושא המשרה בתקופת ההשעיה. כוונת החברה הייתה כי הגורם האמור יתווך בעסקאות נדל"ן אותן הוא יאתר עבור החברה ויפעל למכירת יחידות לרוכשים פוטנציאליים. מנגד, הוא לא אמור היה להשתתף בישיבות דירקטוריון ובוועדותיו, לא תהא לו זכות חתימה, הוא לא יוצג כנושא משרה בחברה ולא תהא לו מעורבות בדיווח הכספי ובקבלת החלטות.

באופן עקבי לנוסחו של חוק החברות, עמדת הרשות היא כי נושא משרה בתאגיד הוא כזה הממלא תפקיד **כשל** מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, משנה למנכ"ל, אף אם תוארו שונה.

לפיכך, בראיית הרשות יש לבחון את הנושא תוך יישום המבחנים להלן:

- **מבחני כוח וסמכויות** - תוך התחשבות באופן בו הגורם הנבחן תופס את עצמו ואחרים תופסים אותו.

- **מבחני מהות הפעולה** - לעמדת הרשות, ככל שפעולות הגורם סמוכות **לליבת העסקים** ובנוסף הן **מהותיות** אזי הוא יסווג כנושא משרה בכירה.

לאור התפקידים אותם היה אמור לבצע, הרשות השיבה **בשלילה** לפניית החברה וזאת מהנימוקים הבאים:

- **לעניין מבחני כוח וסמכויות** - המדובר בבעל שליטה דומיננטי, שניהן בעבר ואף הוכרז כי יכהן בעתיד כמנכ"ל (בתום תקופת ההשעיה).

- **לעניין מבחני מהות הפעולה** - המדובר בחברת נדל"ן יזמי היוזמת פרויקטים ומשכך פעילות איתור נכסים מצויה עמוק בליבת הפעולות המשמעותיות המבוצעות בה.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

3. חידושים בהליכי גיוס מהציבור

- **תמורות שחלו במסמך הגילוי התשקיפי**
 - בשנים האחרונות **צומצם** היקף הגילוי התשקיפי ובכוונת הרשות לפעול אף לצמצום נוסף. כמו כן, בשנה האחרונה תוקנו תקנות ניירות ערך באופן המאפשר גיוס גם בחודש מרס בשנה.
 - עד לתיקון האמור ניתן היה להציע ניירות ערך לציבור על סמך דוחות שנתיים המתייחסים ליום שקדם לתאריך התשקיף בלא יותר מארבעה עשר חודשים - קרי ניתן היה להנפיק על בסיס אותם דוחות כספיים שנתיים עד לסוף חודש פברואר של השנה העוקבת.
 - בהתאם לתיקון **הוארכה** התקופה במסגרתה ניתן להציע ניירות ערך על בסיס דוחות כספיים שנתיים לחמישה עשר חודשים, כך שתאגיד יוכל לפרסם דוח הצעת מדף גם בחודש מרס, אף טרם פרסום הדוחות השנתיים העוקבים.
- **היתר לדוח הצעת מדף/תשקיפים**
 - בהקשר זה צוין שתמהיל ההנפקות לא השתנה במידה ניכרת בהשוואה לשנים האחרונות. הוזכר כי למחצית מהחברות קיים תשקיף מדף פתוח וכי שיעור זה אף גבוה יותר בקרב החברות הגדולות.
 - השנה חל קיטון נוסף בהיקפי התשקיפים "הרגילים" היות והרשות התירה לאחרונה להגיש תשקיף מדף כבר במסגרת הרישום לראשונה למסחר (IPO).
 - הוזכר כי אף שדוח הצעת מדף ככלל, מאפשר הנפקה בהליך מזורז באופן שאינו מעלה צורך בהיתר הרשות, קיימות נסיבות בהן הצעת מדף טעונת היתר²⁷:
 - הצעה לראשונה של מניות על ידי חברת אג"ח.
 - הצעת רכש חליפין.
 - הנפקת אג"ח עם בטוחות.
 - הצעה של ניירות ערך מורכבים/חדשניים דוגמת אגרות חוב הכוללות מנגנון המרה למניות, אג"ח הכולל שטר נאמנות לפיו קיימים מנגנוני נחיתות וכדומה.
- **המסר של הרשות הינו כי בכל הנפקה שאינה טריוויאלית ראוי לפנות לרשות באופן מקדמי.**
- **תיקוני תשקיף ודוח הצעת מדף - אימתי?**
 - בהקשר זה הובהר כי נסיבות אשר יעלו צורך בתיקון כאמור כוללות נסיבות בהן לאחר פרסום תשקיף/דוח הצעת מדף ובטרם המכרז, אירע **אירוע מהותי**, פורסמו דוחות כספיים או נעשו **שינויים מהותיים** בשטר הנאמנות (כגון הוספה של נכסים משועבדים).

²⁷ לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית בנוגע להודעת הרשות שעניינה היתר לדוח הצעת מדף - כללי ניירות ערך (מקרים שבהם פרסום דוח הצעת מדף יהיה טעון היתר מאת רשות ניירות ערך), התשע"ו - 2016 לחצ'י כאן.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

3. חידושים בהליכי גיוס מהציבור (המשך)

• הנפקות אג"ח עם בטוחות - הקלות בגילוי

נסקר ההיקף הכמותי של ההנפקות השנה - היקף הנפקות האג"ח הגיע נכון לחודש נובמבר 2016 עד כדי כ-56 מיליארד ש"ח (בהשוואה ל-51 מיליארד בשנת 2015 ול-33 מיליארד בשנת 2014).

- לאורך השנים חלו הקלות בגילוי בנוגע לנסיבות בהן שועבדו מניות חברה מוחזקת - עד שנת 2014 נדרש צירוף דוחות כספיים מלאים בשנתי וברבעוני והחל משנת 2014 ככל ומדובר בתאגיד שאינו בקשיים ניתן היה לצרף בדוח הרבעוני תמצית נתונים בלבד.
- החל משלהי שנת 2016, ככל ומדובר בתאגיד שאינו בקשיים ניתן להסתפק בתמצית נתונים כספיים בשנתי (מבוססי נתונים מבוקרים) וברבעוני.

כמו כן נסקרו הקלות מהעת האחרונה בנוגע לצירוף הערכות שווי מהותיות מאד מכוח תקנה 8ב לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970. במסגרת זאת, כזכור, פורסם עדכון נוסף להבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות השווי: שאלות ותשובות אשר פורסמה בדצמבר 2016²⁸. בהקשר זה יוזכר (כפי שעלה גם במסגרת ההתייחסות אודות הערכות שווי במסגרת המושב החשבונאי של הכנס, כמצוין לעיל) כי בהתאם לנוסח תקנה 8ב(א)(2) לתקנות, נדרש צירופן של הערכות שווי מהותיות מאד של נכס משועבד גם אם אינו נחשבות הערכות שווי מהותיות מאד ומשכך עולה השאלה האם נדרש צירופן של כלל הערכות השווי של נכסים המשמשים כשעבוד?

- בהקשר זה, סגל הרשות הבהיר במסגרת העדכון האמור שלא יתערב אם תאגיד מדווח יבחר לצרף רק הערכות שווי מהותיות מאד ביחס לאגרות החוב המונפקות להן הנכסים שועבדו או ישועבדו (לצורך זה הותווה רף מהותיות לפיו הערכות שווי תיחשבנה כמהותיות מאד ביחס לסדרת אגרות חוב, ככל והנכס המשועבד עומד על 10% או יותר מיתרת הערך הנקוב של סדרת אגרות החוב למועד הדיווח או מסך השווי של כלל הנכסים המשועבדים לסדרת אגרות החוב).

לסיום, הוזכר כי בשנים האחרונות קידמה הרשות הקלות בנושאים שונים ובאופנים שונים בכדי לתרום לוודאות הרגולטורית, בין היתר, מתוך שאיפה ותקווה להביא לשיפור בהיקף הגיוסים באמצעות הנפקת מניות.

²⁸ לחוזר מקצועי שפורסמה המחלקה המקצועית בנוגע להבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות השווי: שאלות ותשובות - עדכון דצמבר 2016 - לחצ'י כאן.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

4. התפתחויות בתחום שכר בכירים

עם חלוף ארבע שנים מאז תיקון 20 לחוק החברות (דצמבר 2012) ניתן להתרשם כי לא היו שינויים חדים בממוצע השכר וחציון השכר לנושאי משרה בכירה, כמו גם בתמהיל השכר וזאת הן בחברות קטנות והן בחברות גדולות. משמע, תיקון 20 לא הוביל לכאורה לשינוי ניכר בתגמול. יחד עם זאת, מבחינה היסטורית רחבה יותר ניתן היה ללמוד על מגמת גידול נמשכת בשכר לאורך השנים, וזאת בדרך כלל, ללא קשר מובהק לביצועי החברות. ניתן להצביע כי מגמה זאת נבלמה וכמו כן ניתן לזהות במקביל לכך גם שיפור בביצועיהן של חברות (לרבות בנתוני הרווח הנקי) - לפיכך, אף שיייתכן ואין קשר מובהק בין תיקון 20 לבלימת המגמה ניתן לזהות כאמור תחילתה של מגמה חיובית.

בנוגע לחוק שכר הבכירים - השנה כידוע הוגבל בחקיקה שכר המנהלים בחברות הביטוח ובבנקים באקט מהפכני ונעדר תקדימים אף בפרספקטיבה גלובלית. אמנם לא ידוע על כוונה להחיל חקיקה דומה על חברות אחרות עליהן החוק האמור אינו חל, אך קיים פוטנציאל לזליגה של רוח החוק גם לחברות אחרות. כך, מתוך ממוצע 'תקריות המדיניות' שאושרו לאחר החלת החוק (בקרוב 46 חברות שונות) ניתן היה להתרשם כי נשמרה רמת המדיניות הקודמת.

לעמדת הרשות, חקיקה של חוק נוקשה ללא אבחנה איננה מטרה רצויה. הגוף המתאים לגיבוש רמת התגמול הוא הדירקטוריון (או האסיפה הכללית, ככל ורלוונטי) ותפקידו לקבוע את הרמה המתאימה תוך הקפדה על קורלציה בין השכר לבין הביצועים ותוך הבאה בחשבון של כישורי המועמד.

בהקשר לנושא זה הוזכרה עמדה משפטית מספר 101-21: שאלות ותשובות - מדיניות תגמול מאוקטובר 2016 אשר נועדה לבסס מעין Best Practice להתנהלות בנושא²⁹.

בעמדה האמורה מפורטות **שאלות** שהוצגו לסגל הרשות בשנים האחרונות ומענה שניתן להן בקשר למבנה מדיניות התגמול, הנושאים הכלולים בה ואופן יישומה. המסמך פורסם על ידי הרשות כשירות לחברות ונועד להקל על העוסקים במלאכת כתיבת מדיניות התגמול. העמדה מאגדת נקודות מוצא עיקריות לבחינת מדיניות התגמול של חברות, ומטרתה הינה **שיקוף עמדת סגל הרשות** בנוגע לפרקטיקות הראויות בקביעת מדיניות התגמול והענקת **וודאות משפטית** גבוהה יותר מתוך מטרה לעודד **אחידות ושוויוניות** בטיפול.

בעמדה ניתן פומבי **לעיקרון חשוב** לפיו האסיפה הכללית סוברנית לכל החלטה בנושא תגמול - אף בנסיבות בהן ההחלטה סותרת את מדיניות התגמול. כך למשל רשאית האסיפה לאשר מענק שאינו מבוסס על יעדים מדידים לכל אחד מנושאי המשרה, גם בנסיבות בהן המענק **מהותי**.

נושא חשוב שנדון במסגרת העמדה הינו **מענק פרישה** - ככלל המדובר במענק משתנה באופיו ולכן הינו כפוף למדיניות התגמול (משכך, על מדיניות תגמול הכוללת מענקי פרישה לכלול תקרה מפורשת למענק וכן קריטריונים למתן מענק פרישה לנושא משרה מסוים). עוד צוין כי המדיניות כשלעצמה אינה מעניקה זכאות למענק אלא הוא נדרש להיות מעוגן בהסכם העסקה הפרטני וככל שאינו מעוגן הרי שמדובר במענק הכפוף לשיקול דעת.

כך, בהענקת מענק פרישה לנושא משרה שאינו דירקטור בהיקף **לא מהותי** לא התערבה הרשות אך במענק פרישה **לדירקטור בכל היקף**, נדרש אישור האסיפה הכללית.

²⁹ לקישור לעמדה האמורה כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

4. התפתחויות בתחום שכר בכירים (המשך)

הנייר מפרט בדבר **זהות הגורם** המוסמך לקביעת יעדים מדידים. ככלל נדרש כי במדיניות תיקבע מסגרת ההענקה וקריטריונים להענקה והקביעה הפרטנית בפועל בדבר ההענקה תיגזר מנסיבות העניין. כך, העמדה המסורתית הינה כי **לדירקטור ולבעל שליטה** נדרש אישור האסיפה הכללית. עם זאת עמדה מסורתית זו "נסדקה" במידת מה כאשר מדובר במענק שאינו מהותי (כגון מענק שאינו עולה על שלוש משכורות) או בנסיבות בהן הדירקטוריון קבע **יעד ברור**, המבוסס על נתונים מהדוחות הכספיים, אשר יחול באופן אחיד על בעל השליטה וקרובו ועל כן נושאי המשרה האחרים, גם בנסיבות בהן המדובר במענק מהותי.

כמבט לעתיד צוין כי על סדר יומה של הרשות בטווח הקצר עומדים נושאים כגון הערכת אפקטיביות עבודת הדירקטוריון (במישור העסקי ובמישור התאמת אסטרטגיה לחברה), הקלות מבוססות איכות הממשל התאגידי והתוויות תקנות תגמול לדירקטורים חיצוניים (בשיתוף משרד המשפטים).

ראה גם חוזר שפרסמה המחלקה המקצועית בחודש יולי 2016 שעניינו דוח ריכוז ממצאים בנושא גילוי בדבר תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בהתאם לתקנה 21 - לקישור [לחצו כאן](#).

5. בדרך לנאסד"ק נשארים בבית

כזכור, בשנת 2012 הקימה הרשות את הוועדה הציבורית לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח ("**וועדת המו"פ**"). הוועדה האמורה פרסמה את מסקנותיה בינואר 2014 אשר כללו שורה של המלצות שנועדו לקדם פתרונות אפשריים למימון חברות היי-טק גדולות יחסית ועידוד הקמת קרנות הון סיכון סחירות. כמו כן, הוועדה המליצה על אימוץ פתרונות מימן חוץ בורסאיים כגון מימון המונים (Crowdfunding)³⁰.

• אנליזה

- בין המלצות וועדת המו"פ נכללה המלצה לקיום עבודות ניתוח (אנליזות) על חברות ציבוריות המסווגות בענפי הביומד או הטכנולוגיה שיבחרו להצטרף לתכנית. במסגרת תכנית האנליזה יפרסמו התאגידים שנבחרו לבצע את עבודות האנליזה, עבודות ניתוח של החברות המסוקרות מתוך כוונה שעבודת הניתוח תתעדכן **מידי רבעון** אן לאור **אירוע מהותי**. עד כה הצטרפו 21 חברות לתכנית ופורסמו עבודות אנליזה בגין 10 מתוכן. עבודות האנליזה מסובסדות בשיעור של עד 40% על ידי הרשות הלאומית לחדשנות טכנולוגית וקיים סבסוד נוסף על ידי הבורסה.
- כבר בשלב זה ניתן לציין כי למעט מקרה אחד, נרשם **גידול דרמטי** במסחר בבורסה של החברות שהצטרפו לתכנית ופורסמה עבודה בגין (בחודשים שלאחר הפרסום מחזור המסחר גדל משמעותית). אמנם מדובר באינדיקציה ראשונית, אך היא חיובית ומעודדת. להערכת הרשות, עם חלוף פרק זמן של כשנה ניתן יהיה להסיק מסקנות באופן מגובש.

³⁰ לקישור לדוח המלצות הוועדה כפי שפורסם באתר הרשות בפורמט PDF [לחצו כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

5. בדרך לנאסד"ק נשאים בבית (המשך)

- **חוק המו"פ (חוק לקידום השקעות בחברות הפועלות בתחומי הטכנולוגיה העילית)**

בשלהי חודש דצמבר 2015, אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית ופורסם ברשומות החוק לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום הטכנולוגיה העילית (היי-טק) (תיקוני חקיקה), התשע"ו - 2015 (להלן - "החוק"). החוק כולל את מסגרת ההקלות והסדרתן תיעשה גם באמצעות תקנות מפורטות. החוק כולל תיקוני חקיקה ונועד להוות, בין היתר, תשתית ליישום חלק ניכר מהמלצות הדוח ועוסק בשלוש דרכים לקידום השקעות בחברות אלה: התאמות והקלות לחברות מו"פ, מימון המונים והקמת קרנות הון סיכון להשקעה בטכנולוגיה עילית.

בין ההתאמות וההקלות שנועדו להקל על חברות מו"פ ניתן לציין:

- אפשרות מעבר למתכונת דיווח ללא רישום כפול וללא צורך באישור מחזיקי ניירות הערך (ובלבד שהיבט זה צוין בתשקיף (IPO)).

- הקניית סמכות לרשות למתן הקלות דיווח **לתאגידי טק-עילית**³¹ - בין הקלות אלו המוקנות לכלל תאגידי טק-עילית (לרבות חדשים) ניתן למנות אפשרות לעבור לדיווח בשפה האנגלית, הקלות בנוגע לתקופות השוואה ובין ההקלות המוקנות רק לתאגידי טק-עילית חדשים - הקניית אפשרות דיווח חשבונאי לפי US GAAP, אפשרות יישום ההקלות שהוקנו לתאגידי קטנים כמו גם הקלות נוספות. ההקלות כאמור מוקנות לתאגידי הנמנים על מדד הטק-עילית אשר הושק בשנים 2014 ומונה כיום כ-40 חברות (כשני שלישים מתוכן הינן חברות דואליות). תקופת ההקלות הינה עד לחמש שנים ממועד הרישום למסחר (IPO) א הגעה לשווי שוק של מיליארד ש"ח, כמוקדם שבהם.

- **הטבות מס למשקיעים וזמנים**

בין הנושאים בהם נכללו המלצות וועדת המו"פ ניתן לציין את היבט המיסוי החל על משקיעים וזמנים. במסגרת זאת פורסם במרץ 2016 חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (הוראת שעה) לפיה יינתנו הטבות מס לפרק זמן מוגבל למשקיעים בחברות מו"פ מנפיקות העומדות בתנאי סף מסוימים³².

בין היתר מונות הטבות אלו:

- **הטבה למשקיעים** - כעידוד השקעה בחברות מו"פ, השקעות מזומן של עד 5 מיליון ש"ח תוכרנה למשקיע כהפסד הון בשנת המס בה בוצעה ההשקעה.

- **הטבה לבעלי שליטה** - ליחידים שהם בעלי שליטה בחברת מו"פ המועסקים במסגרתה תוקנה האפשרות להתחייב במס על עליית ערך אופציות שהתקבלו בידיהם ואשר ניתנו להם בקשר עם יחסי עובד-מעביד, בשיעור מס של 25% (חלף שיעור מס שולי העשוי להגיע עד 48%).

³¹ לחוזר שפרסמה המחלקה המקצועית העוסק בתקנות ניירות ערך (דוחות תאגיד שמניותיו כלולות במדד ת"א טק - עילית), התשע"ו - 2016 לחצ'י כאן.

³² לחוזר שפרסמה המחלקה המקצועית העוסק בהקלות והטבות לחברות מו"פ המבקשות להפוך לציבוריות (לרבות לעניין הקלות מס למשקיעים וזמנים) לחצ'י כאן.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

5. בדרך לנאסד"ק נשארים בבית (המשך)

• **תשתית להקמת קרנות היי-טק³³**

כחלק ממימוש מסקנות וועדת המו"פ פועלת הרשות להקמת קרנות טכנולוגיה עילית שמטרתן לעודד השקעה של הון ישראלי בחברות היי טק בתחילת דרכן ובכך לאפשר לציבור המשקיעים הישראלי ליהנות מפירות הצלחתן. לצורך זה בוצעו תיקוני דין אשר יתנו מענה להיבט זה, קרנות אלו עתידות לקום כקרנות נאמנות סגורות אשר ישקיעו כאמור בתעשיות הטכנולוגיה העילית הישראלית. במסגרת הכנס, נסקרו באופן קצר העקרונות לפיהם תפעלנה קרנות אלו.

6. מיזמי השקעה לא מפוקחים

הדיון בנושא עסק במיזמים עסקיים להשקעה פיננסית אשר לא עברו את בחינת הרשות. המדובר בנקודת מפגש בין מאות מיזמים פרטיים ובין אלפי משקיעים המחפשים אפיקי השקעה כאשר המאפיין המשותף לכלל המיזמים הינו **השקעה פיננסית** הנושאת **תשואה ומבלי** כאמור שהתקבל היתר **לפרסום תשקיף**.

בין היתר, הוצגו מגוון כותרות פרסומיות מעיתונים שונים העוסקות בהצעות השקעה במיזמים השונים כגון בתחום הנדל"ן למגורים (כולל תמ"א 38), הנדל"ן המניב, בישראל ובחו"ל, בהיקפי השקעה שונים ומגוונים ותוך תיאור שיעורי התשואה החזויים.

בין הסיכונים הכרוכים בהשקעות אלו ניתן למנות:

- היעדר גילוי נאות (לא ניתן מידע משמעותי במועד ההשקעה ולאחריה);
- היעדר ממשל תאגידי - לא קיימים כללי התנהגות פורמליים (כדוגמת אלו החלים על חברות ציבוריות כגון נאמן, דחצי"ם וכו');
- פוטנציאל למרמה והונאה בין היתר לאור המאפיינים לעיל.

הרשות הציבה את הנושא כאחד מהיעדים העיקריים העומדים על סדר יומה ופועלת לאיתור ולניטור של מיזמים הפועלים בשוק תוך בחינה האם ההבטחה במסגרתם מהווה הצעה או מכירה של ניירות ערך לציבור המחייבת תשקיף כדון. במסגרת זאת נבדקו מעל 40 מיזמים אשר גייסו בפועל מיליארדי ש"ח מאלפי משקיעים. על חברות כאמור אשר נמצא לגביהן כי **אינן עומדות** בהוראות הדין נאסרת היכולת לגייס כסף מהציבור.

הרשות בוחנת בין היתר האם מדובר בהשקעה פיננסית, האם מדובר בניירות ערך וכן, האם ההצעה מופנית ליותר מ-35 ניצעים ובמילים אחרות כאמור, האם נדרש תשקיף.

כדי לשטוח בפני הציבור את עמדת הרשות פורסמה בנושא בחודש יולי 2016 עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור³⁴.

³³ לחוזר שפרסמה המחלקה המקצועית הכולל סקירה תמציתית של הנושא לחצ'י כאן.

³⁴ לחוזר שפרסמה המחלקה המקצועית בנושא עמדת סגל משפטית 103-39: שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור לחצ'י כאן.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

6. מיזמי השקעה לא מפוקחים (המשך)

העמדה המשפטית עוסקת **במגבלות הכמותיות** החלות על ביצוע הצעה לציבור ולפיה, בין היתר **חל איסור על הצעה** ולא רק על מכירה ליותר מ-35 משקיעים במהלך תקופה של 12 חודשים גם אם המכירה בפועל תהא מוגבלת למספר זה. עיקרון זה גובש, בין היתר, בעקבות **פרשת אקזיטוואלי** אשר התאפיינה במעין "**הצעה מתגלגלת**" ליותר מ-35 ניצעים כך שכל וחלק מהניצעים יסרבו, אחרים ייכנסו תחתם (באמצעות פלטפורמה אינטרנטית). הרשות פנתה לחברה זו והורתה לה **לחדול מגיוס** במתכונת כאמור. החברה עתרה לבית המשפט ובית המשפט דחה את עתירת החברה וקיבל את עמדת הרשות.

הרשות פועלת לגיבוש **אסדרה עתידית** בתחום זה במספר מישורים³⁵:

- **מימון המונים (Crowdfunding)** - גיוסי הון קטנים יחסית. כיום הדין הקיים בישראל אוסר זאת, אך עקב המגמה הגלובלית לאפשר השקעה כאמור (כדוגמת העיקרון שהותווה בארה"ב באמצעות חוק JOBS ACT) הרשות פועלת כאמור לגבש אסדרה אשר תאפשר גיוס במתכונת זאת.

- **מודל תשקיפי ייעודי למיזמי השקעה** - מודל זה צפוי לאפשר גיוסים בהיקף **משמעותי יותר** מזה שיאפשר מודל גיוס המונים וזאת **מבלי שיהא** הליך רישום למסחר ובכך יתאפשר הצבת רף גילוי נמוך יותר ותחולה **מצומצמת** יותר של חוק ניירות ערך.

הדיון בנושא נחתם בהדגשה נוספת של היעד **המרכזי** של הרשות אשר הינו **פיקוח** על שוק מיזמי ההשקעה - תזכורת כי הרשות פועלת באופן נמשך לאיתור, הפסקה ואכיפה של הנפקות המפרות את הדין ופועלת לגיבוש חקיקה ייעודית בתחום (באמצעות האסדרה שנזכרה לעיל).

³⁵ תשומת הלב בהקשר זה מופנית להצעת אסדרה להתרת מימון הלוואות המונים לתאגידים בפטור מתשקיף (P2B - Peer to Business Lending) אשר פורסמה על ידי סגל הרשות ביום 16 בינואר 2017 - לקישור [לחצ'י כאן](#).

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

7. הסדרים, נאמנים ומה שביניהם

• התחייבות למחזיקים באגרות חוב

בין ההתחייבויות הנפוצות אשר חברות מנפיקות מעניקות למחזיקים באגרות החוב ניתן למנות:

- התחייבות להזרמת כספים בעתיד.

- מחויבות לנקיטת הליכים משפטיים בארץ (כשמדובר בחברות זרות).

לעמדת הרשות, בהנפקות חברות אג"ח **ברירת המחדל** הינה כי **כל** ההתחייבויות נדרשות להיכלל במסגרת שטר הנאמנות ובכל מקרה של סטייה מכך נדרש לפנות לרשות. התחייבות במתכונת כאמור מכניסה את העניין **לאחריות הנאמן** ובהקשר זה הדין קובע מסלול ברור היות ושטר הנאמנות מהווה **חוזה** וקל יותר להתמודד עם הפרה של התחייבויות ולהפעיל סעדים כאשר מדובר **בחוזה**.

• מנגנון לשינוי בטוחות

במסגרת הנושא נסקרה בקצרה השאלה **מהן בטוחות** - שעבוד, ערבות או התחייבות אחרת אשר נועדה להבטיח את סך התחייבויות המנפיק.

לשינוי בטוחות קיים מסלול על פי **הדין הקיים**: אישור המחזיקים ואישור הנאמן כי השינוי אינו פוגע במחזיקי אגרות החוב.

שינוי בטוחות ככלל עשוי לכלול החלפה של בטוחה בבטוחה אחרת, הסרה של בטוחה קיימת או הוספה של בטוחה כגון במקרה של הרחבת סדרה או לצורך עמידה ביחס ה-LTV (Loan-to Value).

בשנת 2016 פורסמה הצעה להתקנת תקנות ניירות ערך העוסקות במנגנון לשינוי בטוחות שניתנו לטובת מחזיקי תעודות התחייבות³⁶. האסדרה המוצעת מגדירה את העקרונות אשר בהתקיימם יראו במנגנון שקבעה החברה בשטר נאמנות, **כמנגנון סביר** לשינוי בטוחות. מקור ההצעה בכך שהרשות מבינה כי לאור **פיזורם הרב** של המחזיקים בתעודות התחייבות, בשל החשש מסחטנות המחזיקים ולאור הרצון לאפשר לחברה המנפיקה גמישות מסחרית בקשר עם הבטוחות (כגון יכולת מימוש שלהן בעת שקיים לכך צידוק עסקי), איפשר המחוקק לבצע שינוי של הבטוחות, בנסיבות מסוימות, **ללא צורך** באישורים כלשהם.

³⁶ לקישור להצעה להתקנת תקנות ניירות ערך (מנגנון לשינוי בטוחות שניתנו לטובת מחזיקי תעודות התחייבות), התשע"ו-2016, כפי שפורסמה ע"י סגל הרשות **לחצ'י כאן**.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

7. הסדרים, נאמנים ומה שביניהם (המשך)

• מנגנון לשינוי בטוחות (המשך)

המנגנון שנקבע במסגרת ההצעה כולל את העקרונות להלן:

- יחס החוב לבטוחה החדשה לא יעלה על יחס חוב לבטוחה מקסימלית שנקבע מראש בשטר הנאמנות, ולחילופין שווי הבטוחה החדשה אינו נמוך משווי הבטוחה הקיימת במועד השינוי;
 - רמת הסיכון של הבטוחה החדשה אינה גבוהה באופן מהותי מרמת הסיכון של הבטוחה הקיימת במועד השינוי;
 - נקבע מנגנון להליך שינוי בטוחות החל מקבלת ההחלטה בדבר השינוי ועד להשלמת השינוי: אישור האורגנים של החברה (דירקטוריון) ומתן הודעה מוקדמת על השינוי;
 - הערכת שווי לבטוחות (בכדי לקיים את העיקרון שנזכר לעיל).
- קיומו של מנגנון סביר כאמור בשטר הנאמנות מהווה מעין "נמל מבטחים" וחברות שמעוניינות לצמצם את הסיכון הכרוך בנושא מוזמנות לאמצו.
- לעומת זאת, מנגנון עשוי להיות לא סביר כגון במקרה של החלפה של שעבוד להוספה של קובנטט תחתי. ישנה בכך פגיעה בזכות קניינית ולפיכך נדרשת החלפה כאמור רק באישור המחזיקים באג"ח.

• החזקת תמורת ההנפקה

- באשר להחזקת תמורת ההנפקה בפרק הזמן שעד לרישום השעבוד מובהר כי תכלית הדין הינה להבטחה של מלוא הסכום שגויס ולפיכך לא ניתן לקזז מתמורת ההנפקה תשלומים כלשהו לגופים שלישיים היות ומדובר בחבות נפרדת. עם זאת ניתן לקזז עמלת התחייבות מוקדמת (כגון כאשר מדובר בהנחה לרוכשים בהנפקה).
 - באשר לשחרור תמורה מדורג לישות המנפיקה - הרשות לא התערבה במקרים בהם הייתה קורלציה בין הסכום ששחרר לשעבוד שנרשם.
 - באותן נסיבות בהן הובטח למשקיעים שעבוד עתידי בדרך של התחייבות ליצור שעבוד במועד מסוים בעתיד וזאת תוך העברה מיידית של התמורה למנפיק - לעמדת הרשות, במסגרת הגילוי נדרש לציין כי המדובר דה פקטו באג"ח ללא שעבוד.
- לסיום הוזכרו מספר דוגמאות לשינוי תנאי אג"ח שנחזה כלא מהותי ובשל כך הרשות לא התערבה:
- דחיית תשלומים לפרק זמן שאינו עולה על שנה.
 - פדיון מוקדם של אג"ח "בתספורת" של עד שיעור של 5%.
 - במקרה של שינוי בזהות המנפיק מחברה בת לחברה אם בתוספת ערבות מלאה של המנפיקה המקורית.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

סקירת עיקרי הנושאים המרכזיים אשר נדונו במסגרת המושב המשפטי (המשך)

8. תחילת הפיקוח על פעילות חברות דירוג האשראי בארץ

חשיבותו של הפיקוח על התחום ניכרת כפועל יוצא של שורה ארוכה של גורמים שונים כגון:

- השימוש הנרחב בשירות;
- מבנה השוק הריכוזי (המבוסס על שתי חברות);
- הסתמכות הרגולציה על חברות דירוג;
- כשלים מוכחים אשר קיבלו ביטוי במשבר הפיננסי של שנת 2008;
- החשש מכשל מערכתי (עקב השימוש הנרחב והריכוזיות כמו גם כתולדה מליקויים מקצועיים) אשר עשוי להוביל לסיכון משקי;
- בכל העולם מתקיים הליך פיקוחי בנושא.

בשל סיבות אלו ואחרות ברי כי אף שיפור קטן באיכות הדירוג עשוי להוביל שיפור גדול ונחוץ לשווקים הפיננסיים. לפיכך עולה השאלה **מהו הנתבי הנכון** לפיקוח הנדרש מתוך מטרה ליצור את המנגנון כיעיל וטוב כבר בפעם הראשונה.

בין מאפייני הפיקוח כאמור הנשקלים:

- שימוש בכלי הגילוי - המדובר בכלי נכון ומרכזי. הגילוי יכלול נהלים, מתודולוגיות וקביעת פרטי גילוי מינימליים בדוח הדירוג דוגמת זהות המערך, גילוי הנחות היסוד והסבר להן. יחד עם זאת, ראוי לחתור לכך שהדוחות לא יצברו נפח ויגיעו להיקפים גדולים מדי.
- ממשל תאגידי.
- אי התערבות בפן המקצועי - חשוב לזכור כי המומחיות בתחום מצויה בידי חברות הדירוג ואין כוונת החלת פיקוח כאמור כי הרשות תתערב בתוכן הדירוג ובשיטות ההערכה של חברות הדירוג.

עוד יצוין כי, אמנם קיימת אחריות כלפי משקיעים ועולה הצורך כאמור בקיומו של מנגנון פיקוח אך מנגד קיים צורך לשמר את פעילותן של חברות הדירוג הבינלאומיות הפועלות בארץ ולפיכך לחתור לכך שיתאפשר להן לפעול בסביבה פיקוחית דומה.

מסר הסיכום של הרשות בהקשר זה הינו כי מהלך הפיקוח נועד לייצר צעד שלא יביא להכבדה ניכרת מבחינת הנטל הרגולטורי שיתווסף בגינו, אך יהיה בו כדי לתת דחיפה ('סטרט') אשר תביא להיווצרותה של **משמעת שוק** בענף.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

נושאים והיבטים נוספים שנדונו במסגרת הכנס

• שיפור וקיצור הדוחות

- כזכור, המדובר בנושא אשר היווה אחד מיעדי הרשות המרכזיים בשנים האחרונות ואשר קיבל את ביטויו בפרסום עמדה משפטית מספר 105-25 של סגל הרשות בדבר קיצור הדוחות מחודש ספטמבר 2012 (אשר עודכנה בספטמבר 2013, בדצמבר 2014 וכן בדצמבר 2015)³⁷. בכנס לא צוינו שינויים כלשהם ביישום מתווה הרשות כאמור וניתנה סקירה של הפרויקטים שמקדמת/קידמה הרשות בתחום של שיפור הדוחות (כפרויקט חקיקה לטווח הארוך) ובתחום של קיצור הדוחות (כפרויקט פרשנות לטווח הקצר-הבינוני).
- נסקרו ממצאים על פני השנים, בכל הנוגע ליישום מסמך קיצור הדוחות: נראו ממצאים לפיהם אורך הדוחות התקצר ואיכות הדוחות עלתה. יחד עם זאת, קיים עדיין מקום לשיפור נוסף. כחלק מהמגמות הנסקרות, נבחן, בין היתר, שיפור שנדרש בנוגע לקישור הנתונים הכמותיים הנכללים בדוחות לבין המלל הרב המצוי במסגרת הביאורים וכן, האם ניתן לפעול עוד לקיצור מידע הנכלל בדוחות מידי שנה, ללא שינוי, כגון מתוקף דרישות הגילוי בתקני IFRS.
- הצעדים הנבחנים בהמשך פרויקט קיצור הדוחות הינם צמצום כפילות, הסרת מידע לא רלוונטי וכן יישום עיקרון המהותיות. בשנים הקרובות סגל הרשות מתעתד להתמקד בעיקר בנושא המהותיות. צוין כי הרשות תנסה להמחיש כיצד מבחינתה ניתן ליישם את עיקרון המהותיות (וכי ככל הנראה הדבר יקבל ביטוי בפרסומי המשך בעניין).
- נושא חשוב שצוין בהקשר הנדון הוא השפעתה של הקידמה הטכנולוגית, שהרי קיים מידע זמין למשקיעים מחוץ לדוחות. לפיכך, הציפייה היא לדוחות הערוכים בצורה יותר נוחה לשימוש והמטרה הינה להפוך באמצעות כלים טכנולוגיים את הדוחות לקלים יותר לשימוש (כמו למשל הכנסת השימוש בהיפר-לינקים, כפי שדורשת רשות ניירות ערך בארה"ב).
- בסיום הופנתה קריאה לעבר עורכי הדוחות הכספיים כי "הכדור בידיהם" וכי הרשות עדיין מבקשת לפנות אליה בנושאים של קיצור הדוחות לאור הניסיון שנצבר אצלה בהיכרות עם חברות.

³⁷ לחוזר מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית בנוגע לעדכון עמדה משפטית מספר 105-25: קיצור הדוחות (דצמבר 2015), במסגרתו נכללת גם התייחסות לחוזרים קודמים בנושא שפרסמה המחלקה המקצועית בשנים האחרונות לחצ'י/כא.

נספח - חוזר מקצועי בנושא כנס התאגידים השמיני של רשות ניירות ערך (2016) (המשך)

נושאים והיבטים נוספים שנדונו במסגרת הכנס (המשך)

• פיתוח שוק ההון: ניירות ערך מסחריים

- כחלק ממגמות שקיבלו ביטוי בכנסי התאגידים בשנים האחרונות אודות **פיתוח שוק ההון וצעדים להגברת הדה-רגולציה**, נושא נוסף שהוצג בכנס השנה הוא ניירות ערך מסחריים (נע"מים).
- **נייר ערך מסחרי** הוא התחייבות לתשלום כסף הנפדה בתוך שנה, איננו בגדר תעודת התחייבות ולא קיים בגינו שטר נאמנות או נאמן.
- מבחינת השכיחות של הנפקות מכשירים אלה בשוק ההון בארץ, בשנים 2008-2014 לא הונפקו נע"מים מסחריים בבורסה (מאז הנפקה שבוצעה ע"י חברת דרבן השקעות). בשנת 2014 חברת קרדן רכב הנפיקה נעמ"ם מסחריים והתווספו אליה בהמשך חברת מליסרון וכן בנק דקסיה.
- נתונים אלה מעידים על כך שלא ניתן על בסיס כמות קטנה זו של חברות והיקפים נמוכים יחסית ללמוד על המשך מגמה של השקעה במכשירים כאלה. בפועל, נראה כי **החסמים המפריעים** למכשיר זה להתפתח כיום הינם מח"מ קצר של עד שנה, גיוס הון בדרך של "קריאה לכסף" וכן קיומן של עלויות גיוס (ככל שעלויות גיוס גבוהות יותר אזי האשראי הבנקאי כמובן אטרקטיבי יותר).
- בעקבות זיהוי החסמים כאמור והקשיים הניכרים בפני משקיעים בסוג זה של מכשירים וכן מתוך רצון ליצור **תחליף אשראי** בנקאי לזמן ארוך והלוואות on call (תוך יצירת תחליף בפניי המשקיעים לפיקדון בנקאי בעל נזילות גבוהה המקנה יציבות בגין ההשקעה), פרסם סגל הרשות בחודש ספטמבר 2016 מסמך להערות הציבור העוסק בבחינת החסמים לפיתוח שוק ניירות הערך המסחריים (תוך השוואה לנעשה בשוק זה בארה"ב). ההמלצות הסופיות בנושא אשר אושרו בידי מליאת רשות ני"ע בדצמבר 2016³⁸ כוללות בעיקרן אפשרות לגול המכשיר לתקופת בת חמש שנים, הפחתת עלויות הגיוס, יצירת סיווגי משנה לקרנות נאמנות כספיות ודחיית אירוע המס לחמש שנים (הליך הנבחן מול רשות המיסים כשהמטרה היא להחיל את השינויים כאמור מהרבעון השני של שנת 2017).

לקישור באתר הרשות לניירות ערך למצגות שהוצגו במסגרת הכנס [לחצו/י כאן](#).

³⁸ להצעת מתווה לפיתוח שוק ניירות ערך מסחריים - ריכוז הערות הציבור והצעת חקיקה (דצמבר 2016) [לחצו/י כאן](#).

<http://www.grantthornton.co.il>

Fahn Kanne & Co. Grant Thornton Israel is a member firm of Grant Thornton International Ltd.

Grant Thornton is one of the world's leading organisations of independent assurance, tax and advisory firms. These firms help dynamic organisations unlock their potential for growth by providing meaningful, forward looking advice. Proactive teams, led by approachable partners in these firms, use insights, experience and instinct to understand complex issues for privately owned, publicly listed and public sector clients and help them to find solutions. More than 35,000 Grant Thornton people, across over 100 countries, are focused on making a difference to clients, colleagues and the communities in which we live and work.