

דוח ממצאים בקשר עם נאותות בחינת הנחת העסק החי שבוצעה על ידי תאגידי מדווחים ורואי חשבון מבקרים ואיכות הגילוי בקשר למצב הפיננסי

מחלקה מקצועית - מרץ 2022

רקע

גילוי ביחס למצב הפיננסי של תאגיד ולאי ודאויות באשר ליכולת התאגיד להמשיך ולפעול בעתיד הנראה לעין, כמו גם לתוכניות ההנהלה להתמודדות עם אי ודאויות אלו, הם מהגילויים החשובים בדיווחי תאגיד. בהתאם, גם הפניית תשומת לב של רואה החשבון המבקר לאי ודאויות אלו ולתוכניות ההנהלה מהווה את אחד מתמרורי האזהרה החשובים ביותר למשקיעים בשוק ההון.

סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") מייחס חשיבות רבה לגילוי הניתן בקשר עם היבטי נזילות והנחת העסק החי של התאגידי המדווחים ולפיכך, כחלק מבחינת נאותות הגילוי והדיווח הכספי, בוחן סגל הרשות את נאותות הגילוי והאופן שבו הנהלות התאגידי המדווחים ורואי החשבון המבקרים, מעריכים את יכולת התאגיד להמשיך ולפעול כעסק חי.

כזכור, בשנת 2013 פרסם סגל הרשות **שני דוחות ממצאים** בקשר עם נאותות בחינת הנחת העסק החי שבוצעה על ידי תאגידי מדווחים ורואי חשבון מבקרים ואיכות הגילוי שנכלל בדוחות הכספיים ביחס למצב הפיננסי ("**דוח ממצאים 2013**") ובמסגרתם התייחס סגל הרשות לליקויים וכשלים שהתגלו בביסוס הנחת העסק החי, העדר דגש מספק לסימני אזהרה והסתמכות לא נאותה על גורמים מקלים, וכן לליקויים בהיקף ואיכות הגילוי שניתן על ידי תאגידי בהקשר של מצבם הפיננסי.

על רקע התפרצות מגפת הקורונה אשר יצרה אתגרים בריאותיים, חברתיים וכלכליים משמעותיים, פרסם סגל הרשות עמדת סגל חשבונאית 7-99 בדבר השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי הנכלל בדוח רבעון ראשון 2020 ובדוחות עיתיים עוקבים, באשר לגילוי אודות השלכות משבר הקורונה על הפעילות העסקית, על סיכונים וחשיפות הנובעים ממנו, ועל הפעולות שננקטות בידי התאגידי להתמודדות עמם. העמדה האמורה התמקדה, בין היתר, בנושא השפעת המשבר על היבטי נזילות, מימון פעילות עסקית והערכת המצב הפיננסי על ידי התאגידי כמו גם דגשי גילוי בדבר הנחות מפתח ושיקולי דעת שהופעלו, תרחישים שונים שהובאו בחשבון ואשר עומדים בבסיס הערכות התאגיד אודות מצבו הפיננסי והכללת ניתוחי רגישות מתאימים בנסיבות מסוימות.

לצד משבר הקורונה והשלכותיו, ניכרת בשנתיים האחרונות מגמה נוספת בשוק ההון הישראלי של עלייה משמעותית בהנפקות לראשונה של חברות הפועלות בענפי הטכנולוגיה ומדעי החיים המתאפיינות לרוב בגורמי אי ודאות משמעותיים ביחס ליכולתן להוציא לפועל את התכנית העסקית, להשיג את היעדים הטכנולוגיים ולגייס את מקורות המימון הנדרשים להמשך פעילותן.

על רקע האמור לעיל, פרסם סגל הרשות בחודש פברואר 2022, דוח ממצאים (מספר 3) בקשר עם נאותות בחינת הנחת העסק החי שבוצעה על ידי תאגידי מדווחים ורואי חשבון מבקרים ואיכות הגילוי בקשר למצב הפיננסי (להלן - "**דוח ממצאים 2022**") אשר מרכז מספר עמדות שהתקבלו על ידי סגל הרשות במסגרת הפיקוח על התאגידי המדווחים בשנתיים האחרונות, וזאת בפרט על רקע המגמות השונות בשוק ההון שקיבלו ביטוי בתקופה זו.

להלן מובאת סקירה תמציתית של דוח ממצאים 2022.

ביסוס הנחת העסק החי ובחינת תזרים מזומנים חזוי בתנאי אי ודאות עסקית - חברות הייטק (טכנולוגיה ומדעי החיים)

פעילותן העסקית של חברות הייטק מאופיינת באי ודאות עסקית משמעותית ביחס להשלמת פיתוח המוצר או השירות והשגת מקורות המימון הדרושים לשם כך. לדוגמה, לעיתים קיימת אי ודאות באשר ליכולת השלמת המחקר והפיתוח והגעה למוצר הנותן מענה לצרכי השוק; הסתמכות על גיוסי הון עתידיים הנדרשים להשלמת פיתוח המוצר אשר השלמתם אינה בשליטת החברה; יכולת חדירה לשוק והגעה לתזרים מזומנים יציב מפעילות שוטפת; וכן הלאה. בהתאם לכך, חברות אלה לרוב תלויות בהשגת מקורות מימון להשלמת תכניותיהן העסקיות, וכן, תוצאות העבר הכספיות שלהן אינן בהכרח מלמדות על תוצאות העתיד בשל שלב תהליך הפיתוח של המוצר.

תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (IAS 1) קובע כי הנהלת הישות נדרשת להעריך את יכולת הישות להמשיך לפעול כעסק חי ולכלול גילוי בדוחות הכספיים בהתאם לנסיבות. לשם גיבוש הערכה זו, על הנהלה להביא בחשבון את **כל המידע הניתן להשגה** לגבי העתיד, ולתקופה של 12 חודשים לפחות מסוף תקופת הדיווח, אך לא מוגבל לתקופה זו.

תקן ביקורת (ישראל) 570, עסק חי ("תקן ביקורת 570"), קובע כי בעת בחינת הנחת העסק החי, על רואה החשבון המבקר לבחון **בזהירות הראויה** את קיומם של סימני אזהרה בקשר להמשך קיומו של התאגיד המבוקר כעסק חי, תוך התייחסות למכלול פעולות העסק, ולרבות קיומם של גורמים מקלים. אחת הדוגמאות **לגורמים המקלים** אותם ניתן להביא בחשבון בעת בחינת מוסכמת העסק החי, הינה **תחזית סבירה של תזרים חיובי מפעולות בעתיד הנראה לעין**.

בדוח ממצאים 2013, התייחס סגל הרשות למקרים בהם בעת בחינת התקיימות הנחת העסק החי והערכת מצבו הפיננסי של התאגיד נדרש בהתאם להוראת IAS 1, הנהלת התאגיד הסתמכה על תחזיות תזרימי מזומנים שבבסיסן הנחות שההסתברות להתממשותן אינה גבוהה דיה לשם ביסוס הנחת העסק החי. בהתאם, גם רואה החשבון המבקר התבסס על תחזיות אלה לשם גיבוש הערכתו בדבר הנחת העסק החי בהתאם לדרישות תקני הביקורת.

במסגרת בחינת מצבן הפיננסי של חברות הייטק, סגל הרשות בחן, במקרים המתאימים, את התחזיות העומדות בבסיס הערכת הנהלות. להלן מספר דגשים בהקשר זה, ביניהם גם ממצאים אשר ממחישים את יישום עמדות סגל הרשות כפי שהובעו בדוח ממצאים 2013, בהקשר של חברות הייטק.

הנחות בדבר שיפור עתידי בתוצאות החברה

כחלק מניתוח מצבן הפיננסי של חברות, ובכללן גם חברות מו"פ או חברות בצמיחה, לעמדת סגל הרשות יש להביא בחשבון, בין היתר, את אי הודאות הגלומה בהמשך הפעילות העסקית ויכולת השגת מקורות המימון הנדרשים לעמידה ביעדים הטכנולוגיים עד להגעה תזרים חיובי מפעילות שוטפת ממכירת המוצרים. בהתאם לכך, בעת בחינת מצב פיננסי של חברות הייטק, יש להביא בחשבון את העובדה שהמשך פעילותן כרוך בסיכוני פיתוח, מימון ושיווק משמעותיים. בחינת תחזית תזרים המזומנים תיעשה בשים לב לכרית המזומנים העומדת לרשות החברה למועד הבחינה, ולצרכים התזרימיים של החברה בעתיד הנראה לעין, תוך שקלול ניתוחי רגישות להנחות המרכזיות העומדות בבסיס התחזית.

במספר מקרים שנבחנו על ידי סגל הרשות לאחרונה, הציגו חברות הייטק תחזיות תזרימי מזומנים המבוססות על שיפור משמעותי בביצועים העתידיים, בין אם בדרך של גידול בהכנסות, בין אם בדרך של קיצוץ בהוצאות ובין אם שילוב של שניהם, באופן שבו התוצאות החזויות שונות באופן מהותי מתוצאות העבר כפי שמוצגות בדוחות הכספיים של התאגיד.

כאשר תחזית תזרים מזומנים המשמשת לביסוס הנחת העסק החי ובחינת המצב הפיננסי נעשית בהיעדר היסטוריית ביצועים יציבה עליה החברה מתבססת בעת גיבוש ההנחות, או לחילופין כאשר החברה צופה שינוי מגמה מבלי שארע אירוע משמעותי המבסס התכנות גבוהה ששינוי זה יתרחש בעתיד הנראה לעין, רמת אי הודאות הכרוכה בתזרים החזוי עולה. לפיכך, לשם גיבוש ההערכה בנושא, הן אורגני החברה והן

רואה החשבון המבקר, נדרשים להרחיב את בדיקותיהם ביחס לגורמים המקלים ואת ניתוחי הרגישות אותם הם מבצעים באשר להנחות הרגישות בתחזית.

ככל שתחת תרחישים מסוימים שמידת התממשותם סבירה, יתרות המזומנים של החברה אינן מספיקות לצורך המשך הפעילות העסקית בעתיד הנראה לעין, על הנהלת התאגיד ורואי החשבון המבקרים לבחון לעומק את המשמעות של חוסר ההלימה בין המקורות לבין השימושים הצפויים ואת תכניות הנהלה להתמודדות עם הצורך בהשגת מקורות כלכליים למימון המשך הפעילות העסקית ובפרט האם זו עדות לכך שמתקיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כעסק חי.

ביסוס ההנחות ביחס להכנסות

בבחינת סבירות ההנחות העומדות בבסיס צפי ההכנסות, יש להביא בחשבון את מכלול נסיבות החברה ולרבות יכולת החדירה לשוקי היעד ולהשגת ביקוש מהותי למוצרי החברה, מידת ההתבססות על צבר הזמנות מחייב ושיעור הצמיחה בצבר ההזמנות בפועל בתקופות המדווחות ולמועד הדוחות; יתרות לקוחות בתקופות המדווחות ולמועד הדוחות, תנאי התשלום וניסיון באשר לגבייה בפועל; תנאי ביטול הזמנות; ניסיון הלקוחות עם המוצר/השירות; מידת הבשלות של התקשרויות עם לקוחות פוטנציאליים ויכולת החיזוי לחתימה על חוזים מחייבים; מספר, פיזור ואיכות לקוחות החברה; שיעורי הנטישה של הלקוחות וכן הלאה.

במקרים בהם חברה מניחה הכנסות נוספות מעבר לצבר או לרמת ההכנסות שאפיינה את החברה עד כה, עליה לבסס את תזרים ההכנסות תוך בחינת היחס בין הכנסות בפועל לבין הצבר שאפיינ את פעילות החברה עד כה; האם קיימת מגמת צמיחה בהכנסות החברה; האם חל שינוי מהותי בפעילות העסקית המצדיק גידול כאמור (כמו למשל התחלת ייצור או קבלת אישור רגולטורי).

ברור כי כאשר ניסיון העבר של חברה הוא קצר, יש קושי לבסס הנחות על בסיס ביחס לעתיד. כך לדוגמה, במקרה מסוים סגל הרשות לא קיבל תחזית הכנסות אשר התבססה על ניסיון עבר של רבעון או שניים בלבד, מבלי שנבחנו גם תרחישים נוספים.

ביסוס הנחות ביחס לקיצוץ בהוצאות

במספר מקרים נתקל סגל הרשות בהנחת קיצוץ משמעותי בהוצאות התפעוליות, שהוסברה כגמישות תפעולית ופיננסית המאפיינת חברות מו"פ או חברות צמיחה. כך לדוגמה, חברות הניחו קיצוץ בשיעור של עשרות אחוזים בהוצאות שכר.

לעמדת סגל הרשות, ככלל, התבססות במסגרת תחזית תזרים המזומנים לצורך הנחת העסקי החי על הנחות בדבר קיצוץ שכר עבודה ופיטורי עובדים, ובפרט בחברות מסוג זה בהן מנוע הצמיחה המרכזי הינו ההון האנושי, תיעשה בזהירות הראויה, ותוך ביסוס סבירותן באופן שבו לחברה קיימת אינדיקציה ברורה ליכולתה לבצע קיצוצים אלו מבלי לפגוע בהמשך פעילותה העסקית של החברה, וכן כל עוד מדובר בהיקפים סבירים (אף אם לא קיימות התחייבויות פיננסיות).

במספר מקרים שנבחנו על ידי סגל הרשות, חברות הניחו הנחות קיצוץ עלויות בשיעורים גבוהים מאוד, אשר ספק משמעותי אם תחת הנחות אלה, יתאפשר המשך קיום פעילות עסקית של החברה. במקרים אלה סגל הרשות לא קיבל את ההנחה האמורה כביסוס לתחזית תזרים המהווה גורם מקל בבחינת העסק החי.

בנוסף לאמור, יש לבחון האם הנחה בדבר קיצוץ הוצאות אלה הולמת הנחות אחרות שהונחו בתזרים, כגון הנחה בדבר גידול עתידי במכירות המוצר עולה בקנה אחד עם קיטון הוצאות שכר עובדים, האם צמצום ההוצאות עלול להשפיע על המשך פעילות המחקר והפיתוח של המוצר באופן שבו החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה כלפי ספקיה, לקוחותיה או משקיעיה, האם ההנחה מעידה על קשיי גיוס מקורות מימון ועוד.

הצגה מחדש של דוחות כספיים בגין טעות בגילוי אודות התקיימות הנחת העסק החי

בנסיבותיו של תאגיד מדווח, לדוח זימון אסיפת בעלי מניות לאישור התקשרות התאגיד בעסקת מיזוג עם חברה מתמזגת העוסקת בתחום המחקר והפיתוח, צורפו מתאר ודוחות כספיים של הפעילות המתמזגת כנדרש בתקנות ניירות ערך. בהתאם לגילוי שנכלל בדוחות החברה המתמזגת, פעילות המחקר והפיתוח

שלה כרוכה בהוצאות כספיות גדולות ובאי ודאות משמעותית, ולצורך המשך פעילותה, החברה פועלת לגיוס מימון ממקורות שונים כאשר להערכתה ביכולתה לגייס את מקורות המימון כאמור. החברה המתמזגת התבקשה על ידי סגל הרשות להעביר ביסוס לתכנוניה למימון פעילותה העסקית כמתואר בביאור. **אולם, בדיקת הביסוס שהועבר העלתה כי תחת מספר תרחישים סבירים, לחברה אין מקורות מספקים לצורך המשך פעילות המחקר והפיתוח.**

לאחר בחינה חוזרת של העובדות על ידי החברה המתמזגת, החליטה החברה המתמזגת לתקן את הביאור בדוחות, ורואה החשבון המבקר החליט לתקן את נוסח חוות הדעת, באופן שאלה יכללו הערת עסק חי אודות ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי. זאת, מבלי שחלו התפתחויות מהותיות או שינויים בנסיבות ממועד הגשת הדוחות הכספיים ועד למועד הדיון מול סגל הרשות.

לפיכך, סגל הרשות נדרש לשאלת אופן תיקון הגילוי בדוחות הכספיים ובנוסח חוות הדעת של רואה החשבון המבקר.

לעמדת סגל הרשות, הגילוי אודות מצבו הפיננסי של תאגיד, וכן מסקנת רואה החשבון המבקר ביחס לנושא זה (קרי באם חוות הדעת חלקה, או שמא כוללת הפניית תשומת לב לאי ודאות במצב פיננסי, או הערת עסק חי), מהווים מידע מהותי בעל השפעה על קבלת החלטות של משתמשים בדוחות הכספיים ועל תמחור ניירות הערך. מכאן, שעל אף העדר השפעה כמותית על הדוחות הכספיים, הרי שטעות בגילוי כאמור עשויה להיות מהותית מבחינה איכותית. לאור מהותיות טעות הגילוי, החברה המתמזגת נדרשה להציג מחדש את דוחותיה הכספיים באופן שבו יכללו את הגילוי בדבר הערכת המצב הפיננסי. בהתאם, חוות דעתו של רואה החשבון המבקר תוקנה בהתאם באופן שבו כללה הערת עסק חי והפנייה לביאור המתייחס להצגה מחדש של הדוחות הכספיים.

ניתוח פיננסי בעת קרבה להפרת אמת מידה פיננסית

בנסיבות מקרה מסוים, בשטרי הנאמנות של אגרות החוב של חברה נקבעה בין היתר אמת מידה פיננסית של יחס חוב פיננסי נטו מתואם ל- EBITDA מתואם ("אמת המידה"). בחינת הדוח העתי של החברה העלתה שתוצאת אמת המידה למועד הדוח, **קרובה** לרף שנקבע באחד משטרי הנאמנות. כמו כן, בקופתה של החברה היתה יתרת מזומנים הנמוכה מהסכום הנדרש לתשלום הקרוב של אגרות החוב שצפוי להיות תוך שלושה חודשים ממועד הדוח, בעוד שבדוחות הכספיים לא נכללה התייחסות בביאורים למצבה הפיננסי של החברה וצורפה להם חוות דעת חלקה של רואה החשבון המבקר. עוד עלה מבחינת סגל הרשות את תחזית תזרים המזומנים של החברה כי צפויה המשך שחיקה של תוצאת אמת המידה בתקופה של לפחות 12 החודשים הקרובים.

לעמדת סגל הרשות, מקרה שבו אמות מידה בגין חוב מהותי של חברה קרובות להפרה בפרט ביחס להפרה שמקימה למלווה **עילה לפרעון מיידי**, מחייב בחינה זהירה לגבי יכולת החברה להתמודד עם קרבה זו. ככל שרמת הגמישות של החברה מוגבלת יותר (בין אם כתוצאה ממצבה העסקי ובין אם כתוצאה מנסיבות מגבילות אחרות) כך חוסר הוודאות משמעותי יותר. לפיכך, על הדוחות הכספיים לכלול גילוי מלא לאי ודאות זו, לתכנונית החברה להתמודדות עמה, ובהתאם, רואה החשבון המבקר נדרש לבחון את השלכות על נוסח חוות דעתו.

במקרה דנן, בעקבות הדיונים מול סגל הרשות, לאור הקרבה להפרת אמת המידה (בהתאם למבחינה הרגישות), ואי הודאות שנוצרה אגב פרוץ משבר הקורונה, החברה הוסיפה לדוחותיה הכספיים גילוי בדבר אי ודאות זו וכן לתכנוניתה להתמודדות עמה. בהתאם, בדוח הסקירה של רואה החשבון המבקר נכללה הפניית תשומת לב לאי הודאות במצב הפיננסי כפי שתוארה על ידי החברה בביאורים לדוחותיה הכספיים כאמור.

קרבה להפרה של אמת מידה הקשורה לדירוג של אגרות חוב

ניתוח דוחותיה הכספיים של חברה הפועלת בתחום הנדל"ן המניב, העלה כי רמת המינוף של החברה גבוהה ביחס למקובל בענף, וכן תוצאת מדד ה- FFO נמוכה לאותו מועד. בשל היחלשות במצבה העסקי החליטה חברת הדירוג על **הורדת דירוג** אגרות החוב של החברה, תוך קביעת תחזית דירוג שלילית ("הורדת הדירוג"). הוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב שהנפיקה החברה, קובעות כי **הורדת דירוג** נוספת מצד חברת

הדירוג תהווה עילה להעמדה לפירעון מידי שלהן. כמו כן, בנסיבות החברה האמורה, מועד הפירעון של שיעור מהותי מקרן אגרות החוב הינו שנה וחצי ממועד פרסום הדוחות.

הערכת החברה בקשר לאמור העלתה כי לאור הביצועים החיוביים של נכסיה במהלך משבר הקורונה, ובשים לב לקצב החיסונים וסממני יציאה מהמשבר לאותו מועד, לא צפוי כי תתבצע הורדת דירוג נוספת על ידי חברת הדירוג, וכי בידי החברה מקורות מספקים להמשך פירעון התחייבויותיה במועדן בהתבסס על תחזית תזרים מזומנים תחת מספר תרחישים עם ניתוחי רגישות להנחות המהותיות העומדות בבסיסה.

לעמדת סגל הרשות, בנסיבות המתוארות לעיל, החברה נדרשת בראש ובראשונה לבסס את קיומה של הנחת העסק החי. תחת הנחת ביסוס קיומה של הנחת העסק החי, יש לבחון האם קיימת אי ודאות מהותית באשר למצבה הפיננסי של החברה המחייבת מתן גילוי מתאים ומפורט של החברה בדוחותיה הכספיים בקשר לכך, הכללת הפניית תשומת לב בחוות הדעת של רואה חשבון המבקר, וכנגזרת מכך גם הכללת תזרים מזומנים חזוי בהתאם להוראות תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן - "**תזרים מזומנים חזוי**" ו- "**תקנות הדוחות**") בשל התקיימות סימן אזהרה.

לעמדת סגל הרשות, במקרה שבו חברה מדורגת בדירוג שהוא קרוב לדירוג שמקים עילה לפירעון (כגון, פער של שינוי דירוג יחידי בלבד (**notch**) בין הדירוג הנוכחי לבין דירוג שיוביל להתקיימות עילה לפירעון מידי) קל וחומר כאשר לדירוג הנוכחי נלווית תחזית דירוג שלילית של חברת הדירוג, הרי **שלכל הפחות** קיימת אי - ודאות מהותית ביחס למצבה הפיננסי של החברה המחייבת גילוי מפורט, תוך פירוט תכניות הנהלת החברה להתמודדות עם אי ודאות זו והמקורות אשר עומדים לרשותה.

בנסיבות אלה, נדרשת התייחסות מתאימה גם בגוף חוות הדעת של רואה החשבון המבקר, וכן צירוף תזרים מזומנים חזוי לדוח הדירקטוריון של החברה.

קרבה לפירעון אגרות חוב על רקע תוצאות פיננסיות גבוליות ופעולות הנדרשות להשלמה שאין תלויות בחברה

בדוחותיה הכספיים של חברה הפועלת בתחום הנדל"ן המניב, הוצגו יתרות מזומנים נמוכות והון חוזר שלילי. כמו כן, תוצאת מדד FFO הינה אפסית ואגרות החוב של החברה נסחרות בתשואות גבוהות. מועד הפירעון הקרוב של אגרות החוב חל שנה ממועד פרסום הדוח דנן. הדוחות הכספיים של החברה כללו גילוי על מצבה הכספי של החברה. למרות האמור, דוח הסקירה של רואי החשבון לא כלל התייחסות לגילוי זה והשלכותיו (היינו דוח הסקירה לא כלל הערת עסק חי או הפניית תשומת לב לאי ודאות במצב הפיננסי).

כחלק משיח שוטף שקיים סגל הרשות עם החברה ורואי החשבון המבקרים שלה בנוגע למצבה הפיננסי, החברה התבקשה לפרט את הערכתה בדבר יכולתה לעמוד בפירעון אגרות החוב הקרוב. החברה ציינה כי אומנם יתרות המזומנים הצטמצמו לסכומים שוליים והגרעון בהון החוזר העמיק, אולם קיימות לה תכניות לפירעון אגרות החוב, ובכלל זאת תכנית למימוש נכסים או לחילופין הגדלת קו אשראי של החברה ומימון מחדש להלוואות של החברה. עם זאת, לאותו מועד, החברה **טרם** חתמה על הסכם כלשהו, ואף לא על מכתבי כוונות למכירת הנכסים, תכניותיה והערכותיה התבססו על **מו"מ ראשוני** שניהלה.

לעמדת סגל הרשות, בנסיבות המתוארות לעיל, נדרש בראש ובראשונה לבסס את קיומה של הנחת העסק החי. תחת הנחת ביסוס קיומה של הנחת העסק החי בשל קיומם של גורמים מקלים, יש לבחון האם קיימת אי ודאות מהותית באשר למצבה הפיננסי של החברה המחייבת מתן גילוי מתאים ומפורט של החברה בדוחותיה הכספיים בקשר לכך, הכללת הפניית תשומת לב בחוות הדעת של רואה חשבון המבקר, וכנגזרת מכך גם הכללת תזרים מזומנים חזוי בשל התקיימות סימן אזהרה.

זאת ועוד, במקרה שבו לחברה קיים מועד פירעון משמעותי של אגרות חוב בטווח הקצר, ותכניותיה העסקיות אשר יאפשרו את הפירעון אינן נמצאות בשלב מתקדם או שהינן כרוכות בהתקיימות אירועים שאינם בשליטת החברה המאופיינים במידה רבה של חוסר ודאות, הרי שלכל הפחות קיימת **אי-ודאות מהותית** ביחס למצבה הפיננסי של החברה המחייבת גילוי מפורט תוך פירוט תכניות הנהלת החברה להתמודדות עם אי ודאות זו והמקורות אשר עומדים לרשותה. בהתאם, בנסיבות אלה, נדרשת התייחסות מתאימה גם בגוף חוות הדעת של רואה החשבון המבקר, וכן צירוף תזרים מזומנים חזוי לדוח הדירקטוריון של החברה.

התקופה הנדרשת לבחינת התקיימות הנחת העסק החי

בעת ההערכה אם הנחת העסק החי היא נאותה, בהתאם לתקן 1 IAS, ההנהלה מביאה בחשבון את כל המידע הניתן להשגה לגבי העתיד, שהוא לפחות ל-12 חודש מסוף תקופת הדיווח, אך לא מוגבל לתקופה זה. רמת ההערכה תלויה בעובדות של כל מקרה. בהתאם לתקן ביקורת 570, ההגדרה של המונח "העתיד הנראה לעין" משמעה - תקופה שלא תעלה על שנה מיום המאזן אלא אם היו נסיבות המורות אחרת.

דוח ממצאים 2013 כולל פירוט אודות עמדת סגל הרשות באשר לתקופת הבחינה הנדרשת להתקיימות הנחת העסק החי, ובדבר **הארכת התקופה** מעבר לתקופה של 12 חודשים בנסיבות מתאימות.

במספר תשקיפים של חברות הייטק, אשר נמצאות בשלבי חיים שונים (מתחילת שלב המחקר ועד לשלב השיווק והמכירה), עלה מבדיקת סגל הרשות כי בחינת התקיימות הנחת העסק החי על ידי החברה ועל ידי רואי החשבון המבקרים בוצעה על בסיס תחזית תזרים מזומנים לתקופה של 12 חודשים בלבד, בהתעלם מיתרות שליליות הצפויות להיווצר בסמוך לאחר תקופת התחזית.

לדוגמה, חברה קיבלה התחייבות מבעלי מניותיה להזרמת כספים ככל שתידרש להם בתרחיש שבו ההנפקה לציבור לא תושלם. התחייבות זו, אשר הייתה משמעותית לניתוח מצבה אך היתה תקפה, לתקופה של 15 חודשים בלבד מתאריך הדוח. במקרה אחר, חברה התבססה על ויתור של בעל השליטה לפירעון התחייבויות כלפיו לתקופה של שנה בלבד מתאריך הדוח תחת תרחיש שבו ההנפקה לציבור לא תושלם, כאשר לא היו ולא צפויים להיות בידי אותה חברה מקורות כספיים מספקים לצורך פירעון התחייבויות. במקרה שלישי, בחינת תזרים מזומנים צפוי של החברה לתקופה שלאחר 12 החודשים ממועד הדוח העלתה כי יתרות המזומנים הצפויות בתקופה זו הינן שליליות.

סגל הרשות מוצא לנכון לחזור ולהדגיש כי בחינת מוסכמת העסק החי אינה מוגבלת לתקופה של 12 חודשים מתאריך הדוח. על הניתוח להיות מותאם לנסיבות הספציפיות של החברה, תוך הבאה בחשבון של אופי הפעילות, קצב שריפת מזומנים, מבנה החוב ולוחות הסילוקין, סוגי הנכסים, הסביבה הכלכלית ועוד. בפרט, ביחס לחברות בעלות היסטוריית פעילות לא יציבה, כגון חברות הזנק הנמצאות בתחילת חייהן העסקיים ומפתחות, או פיתחו לאחרונה, מוצרים או שירותים חדשניים שטרם עמדו במבחן השוק לתקופה ממושכת ומשכך מאופיינות אינהרנטית ברמה גבוהה של חוסר ודאות, יש לבצע בחינה ארוכה יותר מתקופה של 12 חודשים.

לאור האמור, החברות שצינו בדוגמאות לעיל נדרשו להאריך את תקופת הבחינה לביסוס הנחת העסק החי, ולהאריך תוקף של התחייבות להזרמת הכספים או ויתור של בעל השליטה לפירעון התחייבות כלפיו, לתקופה ארוכה יותר, על מנת שאלה ייחשבו כגורמים מקלים לאי הכללת הערת עסק חי בנסיבות הפרטניות.

הסתמכות על הסדר חוב עם מחזיקי אגרות החוב

בנסיבות מקרה שנבחן על ידי סגל הרשות, פעילותה העסקית של חברה הושפעה באופן משמעותי ממשבר הקורונה ואירועים גלובליים נוספים שאירעו ברבעון הראשון של שנת 2020. בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2019 נכלל גילוי על קיומן של אי וודאויות מהותיות שעולות כדי ספקות משמעותיים בדבר יכולת החברה להמשיך לפעול כעסק חי. כמו כן, רואה החשבון המבקר כלל הערת עסק חי בחוות דעתו, בדבר ספקות משמעותיים אלה, תוך הפניה לביאור האמור בדוחות החברה.

במהלך שנת 2020 הגיעה החברה להסדר עם מחזיקי אגרות החוב, במסגרתו נקבע בין היתר כי החל ממועד עתידי שנקבע ("מועד הבחינה") תעמוד למחזיקי אגרות החוב זכות העמדה לפירעון מיידית ככל שדירוג אגרות החוב יהיה נמוך מהדירוג שנקבע ("דירוג מינימאלי"). מספר חודשים לפני מועד הבחינה, דירוג החברה לא עמד בדירוג המינימאלי והיא נדרשה להעלאה משמעותית של מספר נקודות דירוג (notches) על מנת שדירוג החברה יעמוד בדירוג האמור.

כחלק משיח שוטף שקיים סגל הרשות עם החברה ורואי החשבון המבקרים שלה בנוגע למצבה הפיננסי, החברה התבקשה לפרט את תכניתה. לעמדת החברה, על רקע שיפור ניכר במצבה הפיננסי, ופעולות נוספות שצפויות להינקט על ידה לרבות מכירת נכסים, עד למועד הבחינה, תתאפשר העלאת הדירוג של החברה לדירוג המינימאלי על ידי חברת הדירוג.

עם זאת, לאור העובדה שהעלאת הדירוג מעבר לדירוג המינימאלי כמתואר לעיל אינו בשליטת החברה כי אם נתון לשיקול דעתה של חברת הדירוג, טענה החברה כי גם במקרה והדירוג לא יעלה, הרי שעל סמך ההסדר הקודם שהושג מול מחזיקי אגרות החוב בשנת 2020, והשיפור הניכר במצבה הפיננסי של חברה מאותו מועד, ניתן להניח שהיא תוכל להגיע להסדר נוסף מול המחזיקים במידת הצורך. לאור כך, לעמדת החברה, חלו שינויים המהווים בסיס לעמדתה לפיה למועד הדוח השנתי, לא קיימים עוד ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כעסק חי.

בשים לב לאי הודאות והקושי להעריך את האפשרות כי אכן תבוצע העלאת דירוג באופן שבו החברה תעמוד בתניית הדירוג המינימאלי הקבוע בשטרי הנאמנות, הרי שלעמדת סגל הרשות, עיקר הדיון נסוב סביב שאלת היכולת להסתמך על הסדר חוב עתידי מול מחזיקי אגרות חוב בהנחת הפרת ההתנייה.

לעמדת סגל הרשות, כאמור בדוח ממצאים 2013, על מנת שניתן יהיה להביא בחשבון הסדר חוב כגורם מקל משמעותי, על התאגיד להצטייד בראיות ובמסכת עובדתית התומכת בהתממשות ההנחה, וכן לצפות ברמת סבירות גבוהה את התקיימותו. בשים לב למאפייניו של מכשיר אגרות החוב (פיזור המשקיעים, הרוב המיוחד הנדרש על פי דין לצורך אישור הסדרי חוב, זהותם של המשקיעים ומאפייניהם), הרי שככלל יש קושי לצפות ברמת סבירות גבוהה דיה כי הסדר חוב יאושר.

בשים לב לעמדת סגל הרשות כאמור, לאחר בחינה מחדש, לעמדת החברה ורואי החשבון המבקרים שלה, בנסיבות המקרה דנו, לא הורם הנטל הנדרש לצורך הסרת הערת עסק חי בדוחותיה הכספיים.

בחינת מוסכמת העסק החי במסגרת חתימה על דוח אירועים ועל הסכמה להכללה של חוות דעת של רואה חשבון מבקר במסמכי הצעה

חוק ניירות ערך והתקנות מכוחו מאפשרים, חלף חתימה מחדש על דוחות כספיים המצורפים למסמכי הצעה לציבור (תשקיף, תשקיף מדף, דוח הצעה פרטית, דוח עסקה עם בעל שליטה), צירופם כשהם חתומים במועד החתימה המקורי, תוך צירוף **דוח אירועים**. דוח אירועים כולל גילוי לאירועים מהותיים שאירעו ממועד החתימה על הדוח המקורי ועד למועד מסמך ההצעה, לרבות ביחס להנחת העסק החי למועד זה.

נוסף לכך, בהתאם להוראות הדין, רואה החשבון המבקר נדרש לתת הסכמתו לכלול במסגרת מסכי ההצעה (ולרבות במסגרת דוח הצעת מדף, בתנאים הקבועים בהוראות הדין) את חוות דעתו על דוחות הכספיים של התאגיד אשר נכללים באותו מסמך הצעה.

הוראות הדין קובעות הנחיות מפורטות באשר לחובת צירוף דוח האירועים וכן באשר לחובת צירוף הסכמה להכללת חוות הדעת של רואה החשבון המבקר במסמכי ההצעה. כמו כן תקן ביקורת (ישראל) 920 בדבר הסכמה של רואה החשבון המבקר להכללת דוחות שלו במסמך הצעה (להלן - "**תקן ביקורת 920**") כולל נהלים בהם נדרש רואה החשבון המבקר לנקוט בטרם יחתום על הסכמה להכללת חוות דעתו כאמור.

בהתאם לתקן ביקורת זה, בין היתר, ככל שאירע אירוע בתקופה שממועד החתימה המקורי על הדוחות הכספיים ועד למועד החתימה על ההסכמה להכללה, אשר אילו היו נכללים בדוחות הכספיים, רואה החשבון היה מפנה אליהם את תשומת הלב בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, או היה מסיר הפניית תשומת לב שנכללה בדוח האחרון שלו לתקופה השנתית או לתקופת ביניים, רואה החשבון המבקר נדרש לכלול בהסכמה להכללת חוות דעתו, פסקת הפניית תשומת לב לאותו אירוע המפורט בדוח האירועים.

בשנה שחלפה, זיהה סגל הרשות מספר מקרים בהם הוגשו מסמכי הצעה אליהם צורפו דוחות אירועים, וכן מקרים בהם צורפו הסכמות להכללות של חוות דעת של רואי חשבון מבקרים על דוחות כספיים שנכללו במסמך ההצעה, **מבלי** שבוצעו בדיקות מלאות אודות מצבה הפיננסי של החברה למועד מסמך ההצעה והתקיימות מוסכמת העסק החי לאשורה. כנגזרת מכך, לא נכלל גילוי מלא ביחס לבחינת הנחת העסק החי למועד זה בדוח האירועים על ידי החברה, ובאשר להשלכות אירועים אלה על נוסח חוות הדעת של רואה החשבון המבקר כחלק ממתן ההסכמה להכללה על ידי רואה החשבון המבקר.

לשם המחשת האמור, באחד מהמקרים שבחן סגל הרשות בהקשר זה, לאחר פרסום הדוחות הכספיים של חברה, חלו אירועים שליליים שהשפיעו על מצבה פיננסי (בעיקר ירידה בשווי חברות מוחזקות). עם זאת, במסגרת מסמך הצעה של החברה אשר פורסם כחודשיים לאחר פרסום הדוחות הכספיים כאמור, לצורך הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה לא ניתנה התייחסות לגבי השלכות אירועים אלו על התקיימות מוסכמת העסק החי - הן מצד החברה, והן מצד רואה החשבון המבקר ממסגרת ההסכמה להכללה שנתן.

לאור מקרים אלה סגל הרשות מבקש לחזור ולהדגיש את החובה המוטלת בהתאם להוראות הדין על התאגידים, לבחון מחדש את התקיימות הנחת העסק החי למועד מסמך ההצעה, לכלול גילוי על אירועים מהותיים שאירעו ממועד החתימה המקורי על הדוחות הכספיים המצורפים ועד למועד מסמך ההצעה, וכן גילוי בקשר למצבו הפיננסי והתקיימות הנחת העסק החי (לרבות בקשר לאי ודאויות מהותיות בקשר עם המצב הפיננסי של התאגיד ותכניותיו, או בדבר ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומו של התאגיד כעסק חי).

כמו כן, סגל הרשות חוזר ומדגיש את הפעולות הנדרשות מרואה החשבון המבקר כאשר הוא נותן את הסכמתו לכלול את חוות דעתו על דוחות כספיים שצורפו למסמך הצעה, בהתאם להוראות הדין ובהתאם להוראות תקן ביקורת 920 כמתואר בתמצית לעיל.

לדוח ממצאים 2022 כפי שפורסם ע"י סגל הרשות [לחצו/י כאן](#).

לדוח ממצאים 2013 כפי שפורסם ע"י סגל הרשות [לחצו/י כאן](#).

לחזור מקצועי הכולל סקירה תמציתית של ליקויים וכשלים אשר קיבלו ביטוי בדוח הממצאים כפי שפורסם במרס 2013 [לחצו/י כאן](#).

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית של דוח ממצאים 2022 ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחו המלא ולבחינת מכלול השלכות הנגזרות מכוחו.