

## על ההגנה שמקנה פסקת "מידע צופה פני עתיד" וסיום הוראת השעה לעניין הקורונה עדכון לקוחות – מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון – יוני 2022

### לקוחות יקרים,

עקב קיומה של פסקת אזהרה על היותו של מידע בדוח מיידי, מידע צופה פני עתיד, שעלול שלא להתממש, החליטה וועדת האכיפה המנהלית כי לא היה בדיווחי החברה פרט מטעה.

הליך האכיפה המנהלי הוגש בעקבות דיווח של חברת אופטקרא ("החברה") על חתימת מזכר הבנות לרכישת מניות בחברה אחרת. במסגרת הדיווח ניתנה תחזית הכנסות של החברה האחרת, אך ללא התייחסות לעלויות ולרווחיות החברה האחרת. בעקבות הדיווח האמור דרשה רשות ניירות ערך מהחברה לפרסם דיווח משלים וכן נקטה בהליך אכיפה מנהלי כנגד החברה בגין קיומו של פרט מטעה בדיווח בשל העדר תחזית עלויות ורווחיות. ועדת האכיפה החליטה שלא לקבל את עמדת הרשות שכן לטעמה לא היה פרט מטעה בדיווח, וזאת בין היתר, לאור קיומה של פסקת מידע צופה פני עתיד.

בנוסף, ביום 2 ביוני 2022 פקעה הוראת השעה המתירה לשלם גמול מלא לדירקטורים על ישיבות שנערכו באמצעי תקשורת ומאותו מועד התשלום יעמוד על 60% מהתשלום בגין ישיבה רגילה.

כמו כן – החל מדוחות רבעון שלישי 2022 – לגבי תאגידים שלא הנפיקו אגרות חוב לציבור – בוטלה החובה לצרף דוח סולו לדוחות רבעוניים, ולגבי תאגיד שהוא תאגיד קטן – בוטלה לחלופין החובה לצרף דוחות סולו.

ולסיום – הרשות פרסמה דוח ממצאים בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות.

### להלן מספר דגשים:

1. עמדת הרשות, כעולה מההליך ומעמדות קודמות שפירסמה, הינה כי בדיווח על פעילות להתייחס לא רק להכנסות אלא גם לעלויות הכרוכות בייצור ההכנסות, לסיכונים הכרוכים בכך, ולכדאיות הכלכלית של ההשקעה. לפיכך הצעתנו היא כי כאשר החברה מדווחת על עסקה מהותית, אם בשל היקפה ואם בשל כך שהיא אינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, אין להסתפק במתן תחזית הכנסות אלא יש לתת גילוי מלא ומפורט, אשר ישקף את המצב לאשורו, לרבות הסיכונים הכרוכים בעסקה.

עם זאת, כאשר מדובר בעסקה שהינה חלק ממהלך העסקים הרגיל של החברה והרווחיות ממנה לא צפויה להיות שונה מהותית מעסקאות קיימות, אזי ניתן להסתפק בדיווח מצומצם יותר המתייחס להיקפי העסקה ולא נדרש דיווח ייחודי, המפרט את כלל ההוצאות וההכנסות נשוא העסקה.

**1. יש חשיבות רבה לקיומה של פסקת "מידע צופה פני עתיד"** כאשר המידע הניתן איננו וודאי. פסקת מידע צופה פני עתיד המנוסחת היטב יכולה להקים לחברה הגנה מפני טענת פרט מטעה בדיווח, וזאת אפילו כאשר הדיווח לא כולל פרטים מלאים אודות העסקה הנרקמת. לעניין זה נזכיר כי סעיף 32א לחוק ניירות ערך קובע כי כדי להנות מהגנה זו יש להדגיש באופן ברור מהם הגורמים העיקריים שעשויים להביא לכך שהמידע הצופה פני עתיד לא יתממש.

**2. מומלץ לחברות אשר מסתמכות על הערכות שווי לצורך הדוחות הכספיים<sup>1</sup> לבחון את ההנחות העומדות בבסיס הערכות השווי, בין היתר לאור הליקויים המתוארים בדוח.**

#### עניין אופטקרא - יו"ר רשות ניירות ערך נ' סיומה סימון ואח'

##### רקע עובדתי

ביום 29.03.2018 פרסמה החברה דיווח מידי ("הדיווח הראשון") בו נאמר כי היא חתמה על מזכר הבנות להשקעה בהיקף של \$ 650,000 בחברה העוסקת בהשבחה של צמח הקנאביס ("חברת הפרויקט"). בדיווח הראשון נאמר כי המשך ההתקשרות מותנה בבדיקת נאותות טכנולוגית ומשפטית ובחתימה על הסכם סופי ומחייב. הדוח הראשון כולל גם פרטים (שנאמר לגביהם שהם על פי מידע שנמסר לחברה מחברת הפרויקט), לגבי שוק הקנאביס העולמי וכן צפי הכנסות של חברת הפרויקט בסכומים של מאות מיליוני דולרים. בסוף הדיווח נאמר כי המידע בדבר השלמת עסקת ההשקעה בחברת הפרויקט על ידי החברה הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, מאחר והוא עשוי שלא להתממש, וזאת בין היתר כתוצאה מאי השלמת העסקה ע"י הצדדים בעקבות ממצאי בדיקת הנאותות, אי חתימת הסכם סופי ומחייב, וחוסר יכולת של החברה לגייס כספים לטובת השקעה בפרויקט.

מיד לאחר פרסום הדיווח, סגל הרשות פנה לחברה בבקשה לקבל הבהרות ומענה על שאלות נוספות בנוגע לנתונים המופיעים בדיווח שבעקבותיו פורסמו שני דיווחים משלימים.

1. או לצרכים אחרים הנובעים מחוק ניירות ערך ותקנותיו (לדוגמה לצורך אישור עסקה עם בעל שליטה)

לאחר מכן הוגש הליך אכיפה מנהלי כנגד החברה ונושאי משרה בה, במסגרתו נטען כי הדוח הראשון לא התייחס לכדאיות הכלכלית של ההשקעה בחברת הפרויקט וזאת כיוון שהדוח הראשון לא כלל פירוט של עלויות הפרויקט ודוח רווח והפסד של הפרויקט, או לחילופין ציון כי נכון למועד הדיווח, בשל חוסר בנתונים, החברה אינה יודעת אם המיזם רווחי ובעל כדאיות כלכלית. לעמדת רשות ניירות ערך החסרת המידע האמור היוותה פרט מטעה בדוח.

ועדת האכיפה לא קיבלה את טענת הרשות<sup>2</sup> והחליטה כי המידע שנכלל בדוח הראשון לא היווה פרט אשר עלול היה להטעות משקיע סביר, הוועדה, בהחלטתה, קבעה כי מי שמיהר לרכוש את מניות החברה, לא היה "משקיע סביר" כי אם משקיע נמהר ופזיז, שלא קרא בעיון את הדוח הראשון, שכן המצב העובדתי, שהובהר היטב בדוח, היה שלא רק שאין הסכם עתידי אלא שהסכם כזה כפוף לבדיקת נאותות טכנולוגית ומשפטית שטרם נערכה. ועדת האכיפה המנהלית ראתה בפסקת מידע צופה פני עתיד פסקת אזהרה שלא למחר ולקנות את מניות החברה בטרם פרסום ממצאי בדיקת הנאותות וחתימה על הסכם מחייב עם חברת הפרויקט<sup>3</sup>.  
למעבר להחלטת ועדת האכיפה לחצו [בא](#).

### [פקיעת הוראת השעה לעניין תשלום גמול מלא לדירקטורים בגן השתתפות בישיבות באמצעי תקשורת בתקופה הקורונה](#)

במסגרת [תקנות החברות \(כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני\) \(הוראת שעה\), תשפ"ב-2022](#) נקבע כי ניתן לשלם גמול מלא לדירקטורים על ישיבות באמצעי תקשורת כל עוד עומדת בתוקף ההכרזה על מצב בריאותי מיוחד או על מצב חירום בשל נגיף הקורונה. הואיל וההכרזה האחרונה שפורסמה על מצב חירום פקעה ביום 2 ביוני 2022, הרי שבגין ישיבות שהתקיימו החל מיום 3 ביוני 2022 וכל עוד לא ייקבע אחרת, לא ניתן לשלם גמול מלא על ישיבות באמצעי התקשורת אלא 60% בלבד.

### [פרסום דוח כספי נפרד \(דוח סולו\)](#)

ביום 7 ביוני 2022 נכנס לתוקף תיקון [לתקנות ניירות ערך \(דוחות תקופתיים ומיידיים\) \(תיקון מס' 2\)](#), [התשפ"ב-2022](#) אשר קובע כי תאגידים שלא הנפיקו אגרות חוב לציבור לא יידרשו לצרף דוח סולו לדוחות רבעוניים, ותאגיד שהוא תאגיד קטן לא יידרש כלל לצרף דוחות סולו. בנוסף, במסגרת התיקון נקבע כי כאשר אין במידע הנפרד תוספת מידע מהותי על המידע בדוחות המאוחדים, תאגיד רשאי שלא לצרף את המידע הנפרד.<sup>4</sup>

2. יצוין כי במסגרת הליך האכיפה התקבלה טענת הרשות לגבי פרטים מטעה בדיווחים אחרים של החברה אשר נגעו להתקשרות עם מושב נווה אילן כמפורט בהחלטה.  
3. על ההחלטה, הוגשה על ידי רשות ניירות ערך עתירה מנהלית למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי - עת"מ (מנהליים ת"א) 52751-04-22: רשות לניירות ערך ירושלים נ' סימון ואח'.  
4. למעשה בכך מעוגנת עמדת הרשות, שעלתה מפניות מקדמיות שונות, בתקנות.

**דוח ממצאים של רשות ניירות ערך בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות**

בעקבות בדיקת סגל רשות ניירות ערך פורסם דוח ממצאים הכולל פירוט של ליקויים וכשלים שנמצאו על ידי סגל הרשות בהערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות של תאגידים מדווחים שונים. ליקויים אלו מתייחסים בין היתר להנחות העומדות בבסיס הערכות השווי לעניין שיעורי היוון, צמיחה, שימוש בשיטת ההשוואה ועוד.<sup>5</sup>

עוד נאמר בדוח כי סגל הרשות מצפה כי הנהלות התאגידים המדווחים, השמאים ומעריכי השווי יבחנו בקפידה את ההנחות העומדות בבסיס הערכות השווי המהוות בסיס לחישוב שווים ההוגן של הנכסים בדוחות הכספיים ו/או המצורפות לדיווחי תאגידים מדווחים.

מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות לקהל לקוחותינו.  
נשמח לסייע ולייעץ בכל שאלה שמתעוררת.

**נשמח לעמוד לרשותכם בכל התייעצות או שאלה:**



עו"ד איריס ציבולסקי חביליו, יועצת מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון  
[irisc@agmon-law.co.il](mailto:irisc@agmon-law.co.il)  
03-6078607



עו"ד שיראל גוטמן עמירה ראשת מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון  
[shirel@agmon-law.co.il](mailto:shirel@agmon-law.co.il)  
03-6078607

5. ממצאים בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (יוני 2022).