

לקראת דוחות רבעון ראשון 2020 - שאלות ותשובות בקשר לתקופת משבר הקורונה



מזכר תאגידים ניירות ערך ושוק ההון – מאי 2020

לקוחות יקרים,

בימים האחרונים פרסמה רשות ניירות ערך מספר פרסומים שעיקרם הגילוי הנדרש בדוחות רבעון ראשון 2020. פרסומים אלו כוללים: עמדת סגל חשבונאית בנושא השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי; עדכון לעמדת הרשות בנושא הגילוי הנדרש בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות; ושאלות ותשובות בקשר לתקופת משבר הקורונה. **במזכר זה נפרט את עיקרי הדברים הנכללים בפרסומים אלו.**

המסר העיקרי שעולה מפרסומים אלו הוא כי הרשות מצפה כי דוחות רבעון ראשון 2020 יהיו מפורטים בהרבה מהמקובל בדוחות רבעוניים ויינתן בהם גילוי איכותי וכמותי להשפעות הקורונה, הן בתקופה המדווחת והן בתקופה שלאחריה עד מועד פרסום הדוחות.

נזכיר בעניין זה כי הרשות התירה לדחות את פרסום דוחות רבעון ראשון 2020 עד ליום 30.6.2020. נשמח לסייע בכל הקשור ליישום הוראות הגילוי ולהחלטה האם וכיצד לדחות את מועד פרסום הדוחות וכן לביצוע פעולות נוספות הנדרשות לאור המצב.

בנוסף, הממונה על שוק ההון פרסם הנחיות לעניין האפשרות של משקיעים מוסדיים להגיע להסדרים עם תאגידים מדווחים מבלי שהדבר ייחשב מבחינתם להסדר חוב.

תוכן עניינים:

1. עמדת הרשות בדבר השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי הנכלל בדוח רבעון ראשון 2020.....2
2. שאלות ותשובות בקשר לתקופת משבר הקורונה.....4
3. עדכון לעמדת הרשות בדבר גילוי בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות.....5
4. עקרונות מנחים - הממונה על שוק ההון – השקעה באגרות חוב על ידי משקיעים מוסדיים....6

1. עמדת הרשות בדבר השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי הנכלל בדוח רבעון

ראשון 2020 (עמדת סגל חשבונאית מספר 7-99)

הרשות פרסמה עמדת סגל מפורטת המשתרעת על 17 עמודים שמטרתה להבהיר כיצד רואה הרשות את הגילוי הנדרש בדוח רבעון ראשון 2020 לאור השלכות משבר הקורונה. הרשות מציינת כי הואיל והגילוי בדוחות אלה יכול מידע רב שמבוסס על הערכות והנחות, ציבור המשקיעים יצטרך להתחשב בכך שחלק מהמידע המוצג בדוחות נמסר בתנאים חריגים של אי-ודאות ומבוסס על הערכות והנחות שונות. זאת לא רק ביחס למידע צופה פני-עתידי, אלא גם ביחס למידע רב אחר הנמסר בדוחות, והנו פרי של הפעלת שיקול דעת ואומדנים, כגון הערכות שווי, יכולת המימון של התאגיד, וכדומה. הרשות מציינת כי הסגל יתחשב כמובן באופי המיוחד של דוחות הרבעון הראשון של שנת 2020, על רקע הנסיבות שנוצרו במשק.

להלן הדגשים העיקריים מתוך עמדת הרשות:

א. דגשים בנוגע לגילוי הנכלל בדוח הדירקטוריון

(1) **גילוי להשלכות המשבר על תוצאות הפעילות בתקופת הדיווח ולאחריה, לרבות**

סיכונים וחשיפות יכלול לפחות את הנושאים הבאים:

א. תיאור וניתוח המגמות החשובות, סיכונים וחשיפות מהותיים שנוצרו לתאגיד בשל השלכות משבר הקורונה והאופן שבו החברה מתמודדת עימם. לרבות השלכות הפעילות העסקית היומיומית, ועל הסיכונים שנוצרו לתאגיד כתלות בענף בו פועל, באזור הפעילות ובנסיבות.

ב. גילוי על ההשפעות הספציפיות של המשבר על תוצאות הפעילות של התאגיד, לרבות על הכנסות, עלויות משתנות, עלויות קבועות, ורווחיות התאגיד, והפעולות שנקטו על ידי התאגיד כדי להתמודד עם השפעות אלה. **יש לכמת כמה שניתן השפעות אלה, ולשקול לכלול ניתוחי רגישות לפרמטרים המרכזיים המשפיעים על כך.**

ג. ניתוח המדדים התפעוליים והכמותיים העיקריים שההנהלה עושה בהם שימוש לצורך הערכת השפעת המשבר על הביצועים והיעדים התפעוליים של התאגיד ושל כל מגזר פעילות שהושפע מהותית מהמשבר, לרבות מדדי Non Gap.

ד. בשל העובדה שבמהלך הרבעון הראשון ולאחריו הוטלו מגבלות תנועה בישראל ובמדינות שונות בעולם, לרבות צמצום כוח האדם והפעילות העסקית, תקופת הרבעון הראשון כוללת תקופה במהלכה הפעילות העסקית פעלה כרגיל, ותקופה במהלכה הפעילות העסקית הושפעה מהמגבלות שהוטלו. לפיכך, יש לכלול גילוי, תוך פיצול תוצאות תקופת הדיווח, באופן שיאפשר הבנה וניתוח של ההשפעה של המגבלות שהוטלו על פעילותה העסקית של החברה.

בשל העמקת המשבר בתקופה שלאחר מועד הדיווח לרבעון הראשון ועד למועד פרסום הדוח, סגל הרשות הבהיר כי יש לכלול גם גילוי להשפעות המהותיות ולהתפתחויות שאירעו בתקופה זו עד סמוך למועד פרסום הדוח.

- (2) **גילוי להשלכות המשבר על היבטי נזילות, מצב פיננסי ומקורות מימון**, לרבות הכללת ניתוחי רגישות, מתן תרחישים שונים וכן הלאה. זאת, על מנת לאפשר למשקיעים להבין את השפעות המשבר על מצבו הפיננסי של התאגיד לאשורן.
- (3) **גילוי לתוכניות התאגיד במבט צופה פני עתיד.**

ב. גילוי בדוח הדירקטוריון בדבר תזרים מזומנים חזוי

סגל הרשות מדגיש כי במקרים בהם דירקטוריון התאגיד קבע כי אין בגירעון בהון החוזר או בהון חוזר לתקופה של שנים עשר חודשים או בתזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, כדי להצביע על בעיית נזילות בתאגיד, נדרש כי במסגרת נימוקי הדירקטוריון לקביעתו האמורה, הוא יתייחס גם להשפעות משבר הקורונה על הפעילות העסקית של התאגיד.

עוד מציינת הרשות כי ניתן לכלול במסגרת תזרים מזומנים חזוי של חברה שפעילותה העסקית מושפעת או עלולה להיות מושפעת בצורה מהותית ממשבר הקורונה, ניתוח רגישות אודות ההנחות המרכזיות העומדות בבסיס התזרים החזוי בקשר למשתנים שאינם תלויי שוק (בנוסף לניתוחי הרגישות הנדרשים בהתאם לתקנות ביחס למשתנים תלויי שוק)¹.

ג. גילוי אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד בהתאם לתקנות הדוחות

סגל הרשות הדגיש את חשיבות מתן הגילוי הנדרש אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד² ובפרט גילוי המודל, ההנחות, ההערכות שבבסיסן ודרך ביסוסן, באופן מפורט.

לעניין שינוי בדרישות הרשות באשר לצירוף הערכות שווי – ראו להלן סעיף ב' תחת "שאלות ותשובות בקשר לתקופת משבר הקורונה".

ד. דגשים בנוגע להשלכות משבר הקורונה על הדוחות הכספיים

סגל הרשות ציין כי במסגרת הדוחות הכספיים לרבעון הראשון³, יש לכלול גילויים מורחבים ביחס לאלה הנכללים בדוחות רבעוניים בימים שבשגרה, באשר לשינויים משמעותיים שחלו במצב הכספי ובביצועי התאגיד, בשל השלכות המשבר, להנחות שהיוו בסיס לטיפול החשבונאי בעניינים אלה, ולאומדנים ולשיקולי הדעת המשמעותיים שהונחו.

כמו כן, סגל הרשות נתן דגשים במספר נושאים וביניהם:

- (1) **בחינת נאותות הנחת העסק החי וגילויים בדבר אי ודאות מהותית בקשר עם המצב הפיננסי** – בעניין זה סגל הרשות הדגיש כי בהקשר לתקנה 10(ב)14 לתקנות הדוחות⁴ על התאגיד לכלול גילוי שיאפשר להבין את הערכתו בנוגע להשלכות

¹ לעניין זה ראו שאלות ותשובות הרשות בקשר לתקופת משבר הקורונה, כאן.

² על פי תקנה 8(ב)ט) לתקנות הדוחות.

³ ולרבעונים העוקבים לפי העניין וההתפתחות.

⁴ על פיה אחד מסימני האזהרה אשר בהתקיימם תאגידיים מדווחים נדרשים לכלול דוח תזרים מזומנים חזוי במסגרת דוח הדירקטוריון, הוא חוות דעת או דוח סקירה של רואה החשבון המבקר הכולל הפניית תשומת לב המתייחסת למצבו הפיננסי של התאגיד.

המשבר על מצבו הפיננסי, באופן בו ברור באם הגילוי מתייחס **לאי ודאות** הנוגעת למצב הפיננסי או להשפעה על עסקי התאגיד אשר אינה משפיעה על יכולת התאגיד לעמוד בהתחייבויותיו. כמו כן על רואה חשבון מבקר אשר כולל פסקת הפניית תשומת לב, לנסחה באופן ברור כך שיובן באם הכוונה היא לאי ודאות במצב הפיננסי או שמדובר בהפניה לביאור בדבר השלכות המשבר, אשר אינן משפיעות על יכולת התאגיד לעמוד בהתחייבויותיו. להבנתנו רק אי ודאות הנוגעת למצב הפיננסי או להשפעה על עסקי התאגיד אשר משפיעה על יכולת התאגיד לעמוד בהתחייבויותיו תהווה סימן אזהרה.

- (2) הרשות מדגישה כי גם אם התאגיד מבצע **הערכות שווי למדידת שווי הוגן וירידות ערך באופן עצמאי** ולא מסתייע במעריך שווי חיצוני חלות עליו הוראות תקנה 8ב לתקנות הדוחות באשר לגילוי וצירוף הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד.
- (3) הרשות מחדדת כי **הערכת שווי אשר כוללת הסתייגות של מעריך השווי** באשר לשווי הנקבע (למשל אמירה לפיה נוכח אי הודאות השוררת לא ניתן לאמוד את השלכות המשבר על שווי הנכס), אינה יכולה להוות בסיס לשווי הוגן של הנכס לצורך הדוחות הכספיים של התאגיד. ואולם, אמירות שאינן מצביעות על אי יכולת להסתמך על תוצאת הערכת השווי, אלא רק מצביעות על הגברת אי הודאות וסיכוני המדידה, צריכות להבחן לפי המקרה, ואין בהן בהכרח משום פסילה של היכולת להסתמך על הערכה שכזו.

למעבר לעמדה לחצו [כאן](#).

2. שאלות ותשובות בקשר לתקופת משבר הקורונה

- א. אפשרות הפחתת שכר דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים
במסגרת שאלות ותשובות משנת 2016 קבעה הרשות כי ניתן להפחית שכר דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים אם התקיימו התנאים הבאים: התאגיד מצוי בקשיים פיננסיים; הדירקטור החיצוני הצהיר כי הוויתור הוא מרצונו; ההפחתה היא לכלל הדירקטורים, לרבות דירקטורים רגילים; יקבע מפורשות האם מדובר בויתור בלתי חוזר או בדחיית תשלום וממילא לא יפחת מהגמול המזערי לו זכאי הדירקטור החיצוני לפי תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000. כעת מעדכנת הרשות כי בנסיבות הנוכחיות, **ויתור זה אפשרי גם בחברה שאינה מצויה בקשיים פיננסיים**, ובלבד שהוויתור עומד בשאר התנאים שנקבעו.
- ב. צירוף הערכות שווי שנועדו לצורך בחינת ירידת ערך של יחידה מניבת מזומנים
על פי עמדת הרשות בטרם הקורונה ניתן היה שלא לצרף לדוחות הכספיים הערכת שווי ששימשה לבחינת ירידת ערך של יחידה מניבת מזומנים, למרות שסווגה כמהותית מאד, אם התקיימו שני אלה:
(1) לא היו סממנים לירידת ערך;
(2) הסכום בר ההשבה של היחידה גבוה פי שניים לפחות מערכה בדוחות הכספיים.

הרשות מעדכנת כעת כי **ביחס לדוחות רבעון ראשון 2020 בלבד** ניתן שלא לצרף הערכת שווי מהותית מאד גם אם התקיימו סממנים המעידים על ירידת ערך ובלבד שהסכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים גבוה בלפחות 25% מערכה בדוחות הכספיים.

למעבר לשאלות ולתשובות הרשות לחצו [כאן](#).

3. עדכון לעמדת הרשות בדבר גילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידי מדווחים

להבטחת פירעון תעודות התחייבות (עמדה משפטית מספר 103-29)

העדכון נוגע בעיקרו לשלושה נושאים:

א. הגילוי הנדרש במקרים בהם שועבדו מניות של חברה מוחזקת
ככל והתקיים אירוע או עניין המקימים למחזיקים עילה לפירעון מייד, הרי שגם אם ההשקעה במניות החברה המוחזקת נמדדה בדוחותיו הכספיים של התאגיד בשווי הוגן (מצב בו עד לעדכון לא היה נדרש צירוף), התאגיד ידרש לצרף דוחות כספיים מלאים של החברה המוחזקת (הן בדוח השנתי והן בדוח הרבעוני).

ב. הגילוי הנדרש במקרים בהם שועבד חשבון עודפים

נוספו שתי דרישות גילוי במקרה בו שועבד חשבון עודפים, כמפורט בעמדה.

ג. הגילוי הנדרש במקרים בהם שועבד נכס ספציפי על ידי התאגיד

בעבר קבעה עמדת הרשות כי מקום בו התאגיד שיעבד מספר נכסים, שאף נכס כשלעצמו אינו נכס מהותי מאוד ברמת התאגיד, די בצירוף הערכות שווי ביחס לנכסים שמתקיימים לגביהם שני התנאים הבאים, במצטבר: (1) שווי הנכס המשועבד עומד על 20% או יותר מסך יתרת תעודות ההתחייבות בסדרה, למועד הדיווח; (2) שווי הנכס המשועבד עומד על 20% או יותר מסך השווי של כלל הנכסים המשועבדים לאותה סדרת תעודת ההתחייבות.

כעת מוסיפה הרשות דרישת גילוי נוספת לפיה, ככל שאחד או יותר מהתנאים הבאים (להלן – **"התנאים המחמירים"**) יתקיים ביחס לתאגיד המנפיק, הספים הכמותיים למבחני מהותיות הערכת השווי יתעדכנו ל-10% במקום 20%:

(1) התקיים ביחס לתאגיד אחד מסימני האזהרה הקבועים בתקנה 10(ב)(14)(א)

לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, התש"ל-1970;

(2) דירוג הסדרה ו/או המנפיק מדורג/ירד מתחת לדירוג השקעה;

(3) התקיים אירוע או עניין המקימים למחזיקים עילה לפירעון מייד.

עוד קובעת הרשות כי במקרה בו סך יתרת תעודות ההתחייבות של הסדרה לטובתה שועבדו הנכסים אינו עולה על 10% מסך יתרת תעודות ההתחייבות של כל הסדרות הנסחרות שהנפיק התאגיד (קרי, הסדרה אינה מהותית ביחס לסך החוב הציבורי שהונפק ע"י התאגיד), גילוי כנכס מהותי מאד יינתן רק כאשר הספים הכמותיים האמורים עולים על 40% ואם התקיימו התנאים המחמירים – כאשר הספים הכמותיים עולים על 20%.

התוצאה היא שייתכנו מקרים שבהם תהיה חובה לצרף הערכת שווי בגין נכס משועבד אולם לעניין הגילוי הוא לא ייחשב לנכס מהותי מאד.

למעבר לעמדה המשפטית לחצו [כאן](#).

4. עקרונות מנחים - הממונה על שוק ההון – השקעה באגרות חוב על ידי משקיעים מוסדיים

הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון פרסם עקרונות מנחים למתווה החלפה ודחייה זמנית של לוחות סילוקין של הלוואות ואגרות חוב שהועמדו על ידי גופים מוסדיים. הממונה קובע כי מתווה שיעמוד בעקרונות המנחים המפורטים מטה לא ייחשב "הסדר חוב" לעניין הוראות הממונה בדבר הסדרי חוב:

- א. דחייה זמנית של עד שנה בהחזרי הקרן ו/או הריבית (לרבות אפשרות של דחייה בכל התשלומים שנותרו או רק בחלקם), וזאת ללא ביצוע תספורת לכספי ציבור החוסכים;
 - ב. המתווה מיועד לתאגידיים שהם סולבנטיים במובן הנכסי (מבחן הנכסים), אך נקלעו לקשיי נזילות זמניים;
 - ג. המתווה ילווה בנטילה של תנאים מגבילים על ידי התאגיד הלווה, שתכליתם הגנה על כספי הנושים שחובם נדחה, בין היתר בפני מצבים של העדפת נושים אחרים;
 - ד. המתווה יכלול פיצוי למלווים בדמות ריבית נוספת, בשיעור הגבוה משיעור הריבית הנקובה הרגיל שנקבע, שיינתן למלווים, או מנגנון פיצוי אחר המביא לתוצאה כלכלית שקולה.
 - ה. המתווה אינו מכתוב את הצורה המשפטית שבאמצעותה תושגנה ההסכמות המעוגנות במסגרתו.
- דוגמא ליישום מתווה הדגל, אשר קובע תנאים רבים נוספים נמצאת בנספח למסמך הממונה.

למעבר למסמך הממונה לחצו [כאן](#).

מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות לקהל לקוחותינו.

נשמח לסייע ולייעץ בכל שאלה שמתעוררת.

[שיראל גוטמן עמירה](mailto:shirel@agmon-law.co.il), שותפה, ראשת מחלקת [תאגידיים](#), [ניירות ערך ושוק ההון](#), shirel@agmon-law.co.il



[איריס ציבולסקי-חביליו](mailto:irisc@agmon-law.co.il), יועצת, [תאגידיים](#), [ניירות ערך ושוק ההון](#), irisc@agmon-law.co.il



[יערה שחורי בן הרוש](mailto:yaarab@agmon-law.co.il), עו"ד, [תאגידיים](#), [ניירות ערך ושוק ההון](#), yaarab@agmon-law.co.il

