

24.2.2022

## דוח ממצאים בקשר עם נאותות בחינת הנחת העסק החי ואיכות הגילוי בקשר למצב הפיננסי

הדוח האמור מרכז מספר עמדות שהתקבלו על-ידי סגל רשות ניירות ערך ("הרשות") בשנתיים האחרונות בקשר לבחינת הנחת העסק החי,<sup>1</sup> וזאת בפרט על רקע השלכות משבר הקורונה וכן הגידול הניכר בהנפקות ראשוניות (IPO) של חברות הפועלות בענפי הטכנולוגיה ומדעי החיים ("היי טק"). במסגרת בדיקותינו בנושא, סגל הרשות בוחן את שיקולי הדעת שהופעלו על-ידי התאגידים המדווחים בקשר עם הערכת מצבם הפיננסי והתקיימות הנחת העסק החי, נאותות ההערכה וכן נאותות הגילוי שנכלל בדוחותיהם הכספיים בעניין. במקרים המתאימים, סגל הרשות בוחן גם את הבחינה שבוצעה על-ידי רואה החשבון המבקרים בנושא הנחת העסק החי, לרבות הצורך בהכללת התייחסות לכך בחוות הדעת (הערת עסק חי או הפניית תשומת לב בדבר אי ודאות במצב הפיננסי, לפי העניין).

סגל הרשות התייחס, בין היתר, לממצאים ולדגשים הבאים:

1. **ביסוס הנחת העסק החי ובחינת תזרים מזומנים חזוי בתנאי אי ודאות עסקית בקשר לחברות היי טק** - פעילותן העסקית של חברות היי טק מאופיינת באי ודאות עסקית משמעותית ביחס להשלמת פיתוח המוצר או השירות והשגת מקורות המימון הדרושים לשם כך. בדוחות הממצאים הקודמים של סגל הרשות משנת 2013 נבחנו גם התחזיות העומדות בבסיס הערכת ההנהלות וסגל הרשות התייחס למקרים בהם הנהלת התאגיד הסתמכה על תחזיות תזרימי מזומנים שבבסיסן הנחות שההסתברות להתממשותן אינה גבוהה דייה לשם ביסוס הנחת העסק החי. בהקשר זה, סגל הרשות פירט דגשים שממחישים את עמדות הרשות הקודמות כאמור בהקשר של חברות היי טק, ובכלל זה:
  - 1.1 **הנחות בדבר שיפור עתידי בתוצאות החברה** - בין היתר, 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 שבחן סגל הרשות חברות היי טק הציגו תחזיות תזרים המבוססות על שיפור משמעותי בביצועים העתידיים (בדרך של גידול בהכנסות ו/או קיטון בהוצאות), באופן שבו התוצאות החזויות שונות באופן מהותי מתוצאות העבר של התאגיד.
  - 1.2 **ביסוס הנחות ביחס להכנסות** - בין היתר, 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 שאפיין את פעילות החברה עד כה, האם קיימת מגמת צמיחה בהכנסות החברה, האם חל שינוי מהותי בפעילות העסקית המצדיק גידול כאמור וכיו"ב.
  - 1.3 **ביסוס הנחות ביחס לקיצוץ בהוצאות** - לדעת הרשות, התבססות במסגרת תחזית תזרים המזומנים לצורך הנחת העסק החי על הנחות בדבר קיצוץ שכר ופיטורי עובדים, בפרט בחברות בהן מנוע הצמיחה המרכזי הינו ההון האנושי, תיעשה בזהירות הראויה, תוך ביסוס סבירותן באופן שלחברה קיימת אינדיקציה ברורה ליכולתה לבצע קיצוצים אלו מבלי לפגוע בהמשך פעילותה העסקית. יש לבחון גם האם הנחות כאמור הולמות הנחות אחרות בתזרים, כגון גידול עתידי במכירות המוצר.
2. **הצגה מחדש של דוחות כספיים בגין טעות בגילוי אודות התקיימות הנחת העסק החי** - לעמדת סגל הרשות, טעות בגילוי אודות מצבו הפיננסי של התאגיד וכן מסקנת רואה החשבון בנושא (קרי באם חוות הדעת 'חלקה' או שמא כוללת הפניית תשומת לב או הערת עסק חי) עשויה להיות מהותית מבחינה איכותית, על אף היעדר השפעה כמותית על הדוחות הכספיים. במקרה בו החליטה חברה לתקן את האמור בביאור בדוח הכספי בקשר

<sup>1</sup> דוח הממצאים כולל עמדות נוספות על אלו שהובעו על-ידי סגל הרשות במסגרת שני דוחות ממצאים קודמים משנת 2013, אשר עסקו גם הם בנאותות בחינת הנחת העסק החי על-ידי תאגידים מדווחים ורואי חשבון מבקרים. לדוחות משנת 2013 לחצו/י כאן ו- כאן. כמו כן, סגל הרשות מציין בדוח הממצאים את עמדת סגל חשבונאית 7-99 בדבר השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי, אשר פורסמה על-ידי סגל הרשות בחודש מאי 2020 (לחצו/י כאן). עמדה זו כוללת דגשים לתאגידים המדווחים באשר לגילוי אודות השלכות משבר הקורונה על הפעילות העסקית, ובכלל זה השפעות המשבר על היבטי נזילות, מימון והערכת המצב הפיננסי על-ידי התאגידים.

לתוכניותיה למימון פעילותה העסקית ורואה החשבון המבקר החליט לתקן את נוסח חוות הדעת, באופן שיכלול הערת עסקי חי, החברה נדרשה להציג מחדש את דוחותיה הכספיים, וזאת לאור מהותיות טעות הגילוי.

3. הרשות מפרטת מספר דוגמאות למצבים בהם קיימת אי ודאות מהותית ביחס למצבה הפיננסי של החברה, המחייבת גילוי מפורט, תוך פירוט תוכניות ההנהלה להתמודדות עמה ואשר מצריכות התייחסות בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר וצירוף דוח תזרים מזומנים חזוי:

3.1 **ניתוח פיננסי בעת קרבה להפרת אמת מידה פיננסית** - כאשר אמות מידה בגין חוב מהותי של חברה קרובות להפרה (בפרט הפרה שמקימה למלווה עילה לפירעון מיידי), נדרשת בחינה זהירה לגבי יכולת החברה להתמודד עם קרבה זו.

3.2 **קרבה להפרה של אמת מידה הקשורה לדירוג של אגרות חוב** - כאשר חברה מדורגת בדירוג שקרוב לדירוג שמקים עילה לפירעון מיידי (כגון פער של נוטש אחד, ובפרט כאשר לדירוג נלווית תחזית דירוג שלילית).

3.3 **קרבה לפירעון אגרות חוב על רקע תוצאות פיננסיות גבוליות ופעולות הנדרשות להשלמה שאינן תלויות בחברה** - במקרה שבו לחברה קיים מועד פירעון משמעותי של אגרות חוב צפוי בטווח הקצר, ותוכניותיה העסקיות אשר יאפשרו את הפירעון אינן נמצאות בשלב מתקדם או כרוכות בהתקיימות אירועים שאינם בשליטתה, המאופיינים במידה רבה של חוסר ודאות.

4. **התקופה הנדרשת לבחינת התקיימות הנחת העסק החי** - סגל הרשות הדגיש כי בחינת מוסכמת העסק החי אינה מוגבלת לתקופה של 12 חודשים ועל הניתוח להיות מותאם לנסיבות הספציפיות של החברה. סגל הרשות נתקל במקרים בהם בחינת התקיימות הנחת העסק החי בוצעה על בסיס תחזית תזרים מזומנים לתקופה של 12 חודשים בלבד, בהתעלם מיתרות שליליות הצפויות להיווצר בסמוך לאחר תקופת התחזית.

5. **הסתמכות על הסדר חוב עם מחזיקי אגרות החוב** - בדוחות הממצאים הקודמים משנת 2013 סגל הרשות הביע עמדתו כי 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 (לרבות פיזור המשקיעים והרוב המיוחד הנדרש לאישור הסדרי חוב), הרי שככלל יש קושי לצפות ברמת סבירות גבוהה דיה כי הסדר חוב יאושר.

6. **בחינת מוסכמת העסק החי במסגרת חתימה על דוח אירועים ועל הסכמה להכללה של חוות דעת של רואה חשבון מבקר במסמכי הצעה** - סגל הרשות זיהה מקרים בהם הוגשו מסמכי הצעה (תשקיף מדף/הנפקה) שאליהם צורפו דוחות אירועים, וכן מקרים בהם צורפו הסכמות להכללת חוות דעת של רואי חשבון מבקרים על דוחות כספיים שנכללו במסמך הצעה, מבלי שבוצעו בדיקות מלאות על מצבה הפיננסי של החברה למועד מסמך ההצעה והתקיימות מוסכמת העסק החי לאשורה. סגל הרשות הדגיש את החובה לבחון מחדש את התקיימות הנחת העסק החי למועד מסמך ההצעה ולכלול גילוי על אירועים מהותיים שאירעו ממועד החתימה המקורי על הדוחות הכספיים המצורפים ועד למועד מסמך ההצעה. כן הדגיש סגל הרשות את הפעולות הנדרשות מרואה החשבון המבקר עת נותן את הסכמתו לכלול את חוות דעתו על דוחות כספיים שצורפו למסמך הצעה.

לדוח הממצאים המלא לחצו/י כאן.

\* \* \*

המידע הכלול במזכר זה נמסר בתמצית ולמטרות אינפורמטיביות בלבד, במטרה להפנות את תשומת הלב לקיומו של עדכון בנושא מסוים, ואין בו כדי להוות סקירה מלאה של כל העדכונים והחידושים שפורסמו במהלך התקופה הרלוונטית ו/או להוות תחליף לייעוץ המשפטי הנדרש בכל מקרה לגופו. אין המשרד מתחייב לעדכן את האמור במזכר זה או את המכותבים אליו בשינויים במצב הנורמטיבי, החוקי או אחר שיש לו השלכה על האמור במזכר זה.

בכל שאלה או צורך בהבהרה בקשר עם העניינים המפורטים במזכר זה, ניתן לפנות לאנשי הקשר שלכם במשרדנו או לעו"ד גור נאבל, שותף וראש תחום שוק הון, מחלקת תאגידיים ושוק הון, בדוא"ל: [Gur.Nabel@goldfarb.com](mailto:Gur.Nabel@goldfarb.com) ו/או בטלפון 03-6089802, או לעו"ד הדר ציקינובסקי שהרבני, שותפה, מחלקת תאגידיים ושוק הון, בדוא"ל: [Hadar.Sharabani@goldfarb.com](mailto:Hadar.Sharabani@goldfarb.com) ו/או בטלפון 03-6089332.