

היבטים משפטיים של הערכות שווי ואומדנים

עו"ד נחמה ברין

גולדפרב לוי ערן מאירי, צפריר ושות', דצמבר 2009

אחריות לדיווחים

סעיף 92(א)(5) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות"):

"הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו, ובכלל זה –

(5) אחראי לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם, כאמור בסעיף 171;

סעיף 171(ג) לחוק החברות:

"הדוחות הכספיים יאושרו בידי הדירקטוריון, ייחתמו בשמו, ויובאו לפני האסיפה השנתית."

אחריות פלילית בשל פרט מטעה בתשקיף

סעיף 16(ב) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"):

"לא יהיה בתשקיף פרט מטעה."

סעיף 53(א)(2) לחוק ניירות ערך:

"מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר שלוש שנים או קנס פי ארבעה מן הקנס כאמור
בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, תשל"ז-1977 (להלן - חוק העונשין):

...

(2) הפר את הוראות סעיף 16(א) או (ב) או סעיף 18(א) ולא הוכיח שלא עשה כן
כדי להטעות משקיע סביר;"

אחריות לנזק בשל פרט מטעה בתשקיף

סעיף 31(א) לחוק ניירות ערך:

(1) "מי שחתם על תשקיף לפי סעיף 22 אחראי כלפי מי שרכש ניירות ערך במסגרת המכירה על פי התשקיף, וכלפי מי שמכר או רכש ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה או מחוצה לה, לנזק שנגרם להם מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה.

(2) האחריות לפי פסקה (1) תחול גם על מי שהיה, במועד שבו אישר הדירקטוריון את הנוסח הסופי של התשקיף, דירקטור של המנפיק, המנהל הכללי שלו או בעל שליטה בו."

סעיף 33 לחוק ניירות ערך: שלילת אחריות

"האחריות לפי הסעיפים 31 או 32 לא תחול –

(1) על מי שהוכיח שנקט כל האמצעים הנאותים כדי להבטיח שלא יהיה פרט מטעה בתשקיף, בחוות הדעת, בדו"ח או באישור, הכל לפי הענין, וכי האמין בתום לב שאכן אין בו פרט כזה..."

אחריות פלילית בגין דיווחים

סעיף 53(א)(4) לחוק ניירות ערך:

”מי שעשה אחד מאלה, דינו - מאסר שלוש שנים או קנס פי ארבעה מן הקנס כאמור בסעיף 61(א)(3) לחוק העונשין, תשל”ז-1977 (להלן - חוק העונשין):

...

(4) לא קיים הוראה מהוראות סעיף 35כד, הוראה מהוראות סעיף 36, הוראה של הרשות לפי סעיף 36א, הוראה החלה עליו מכוח סעיף 36ב או הוראה מהוראות סעיף 37, או תקנות לפי הסעיפים האמורים, או גרם לכך שבדוח, בהודעה, במסמך רישום או במפרט הצעת רכש, לפי חוק זה או תקנות לפיו שנמסרו לרשות או לבורסה יהיה פרט מטעה, והכל כדי להטעות משקיע סביר...”

אחריות לנזק בשל פרט מטעה בדוח, בהודעה או במסמך

סעיף 38ג(א)(1) לחוק ניירות ערך:

“הוראות סעיפים 31 עד 34 יחולו, לפי הענין ובשינויים המחויבים –

(1) על תאגיד, דירקטור של תאגיד, המנהל הכללי שלו ובעל שליטה בו – לגבי

פרט מטעה שהיה בדוח, בהודעה או במסמך שהגיש התאגיד לפי חוק זה.”

חובות גילוי ביחס להערכות שווי

● הדוח התקופתי

תקנה 8ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 ("תקנות דוחות תקופתיים"):

"שימשה הערכת שווי מהותית מאוד בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, יצרף התאגיד את הערכת השווי המהותית מאוד לדוח התקופתי."

קיימים כללי גילוי מיוחדים ביחס להערכות שווי של נכסים משועבדים.

● הדוח הרבעוני

תקנה 49 לתקנות דוחות תקופתיים

● עסקה עם בעל שליטה

במידה ושווי התמורה בעסקה עם בעל שליטה נקבע בהסתמך גם על חוות דעת מקצועית, תיכלל חוות הדעת בדוח העסקה אם מתקיים אחד מהתנאים הבאים:

(1) העסקה כוללת העברת ניירות ערך או פעילות של תאגיד מהותיים לעסקי החברה;

(2) העסקה כוללת החלפת נכסים;

(3) חוות הדעת היתה הערכת שווי מהותית.

● הצעה פרטית חריגה

חובת צירוף חוות דעת מקצועית אם שווי התמורה נקבע גם בהסתמך עליה.

חוות הדעת בעסקה עם בעל שליטה ובהצעה פרטית חריגה תיערך בהתאם לסעיף 8ב לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 והתוספת השלישית.

● מתן פרטים ביחס להערכת שווי מהותית (או מהותית מאוד)

במצב בו התאגיד נסמך על הערכת שווי מהותית (או מהותית מאוד) לקביעת נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, יינתן מידע תמציתי בטבלה ביחס לנכס, למעריך השווי ולהערכת השווי ולהנחות עליהן היא נסמכת.

● הצעת רכש

במידה והמציע צירף הערכת שווי למפרט הצעת הרכש, הערכת השווי תיערך בהתאם לקבוע בסעיף 8 ב לחוק ניירות ערך והתוספת השלישית לו.

● הוראות בעניין עדכון הערכות שווי

(1) עדכון הערכות שווי של נכסים משועבדים בדוח התקופתי והרבעוני

(2) דוח הדירקטוריון (תקנה 10ב(8) לתקנות דוחות תקופתיים):

“**פורטו 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...**”

(2) עסקה בנושא הערכת השווי (תקנה 1א37 לתקנות דוחות תקופתיים):

“**ביצע התאגיד בשנתיים שלאחר המועד שצורפה לראשונה לדיווח שלו הערכת שווי, לרבות חוות דעת מקצועית, עסקה שנגזר ממנה שווי השונה משמעותית מזה שנקבע בהערכת השווי כאמור, יגיש התאגיד דיווח מיידי שיובאו בו פרטים על הפרש בין השווי הנגזר מהעסקה לבין השווי שנקבע בהערכת השווי, תוך מתן הסברים להפרש זה.**”

חובות גילוי ביחס לאומדנים

● דוח שנתי

תקנה 6(ה) לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), תשנ"ג-1993 :

"שונה בשנת הדיווח אומדן חשבונאי ולשינוי יש השפעה מהותית על הדו"חות או על דו"חות בשנת דיווח או בשנות דיווח בעתיד, תוסבר מהות השינוי, יפורטו הנימוקים לו ותצויין בסכומים השפעתו על סעיפי המאזן ודו"ח הריווח וההפסד לרבות הריווח למניה."

● דוח ביניים

תקנה 42(א)(3) לתקנות דוחות תקופתיים :

"שונה ברבעון אומדן חשבונאי ולשינוי יש השפעה על הדו"ח או על דו"ח ברבעון או ברבעונים הבאים בשנת החשבון, תוסבר מהות השינוי, יפורטו הנימוקים לו ותצויין בסכומים השפעתו על סעיפי המאזן ודו"ח הרווח וההפסד לרבות הרווח למניה;"

● דוח הדירקטוריון

סעיף 7 לתוספת הראשונה בתקנות דוחות תקופתיים:

במידה והתאגיד עשה שימוש בדוחותיו הכספיים באומדנים חשבונאיים קריטיים, יציין כל אומדן ויסביר את האופן בו נקבע, השפעתו הכמותית על הדוחות הכספיים של התאגיד, כל גורם שעשוי להביא לשינוי האומדן או לסטייה ממנו, כל שינוי מהותי שנעשה ביחס לאומדן במהלך שלוש השנים שקדמו לדוח וכיוב'.

במידה והאומדן החשבונאי הקריטי התבסס על הנחות הכרוכות באי-ודאות משמעותית במיוחד או ששינוי סביר באומדן עשוי להיות בעל השפעה מהותית במיוחד על הצגת מצבו הפיננסי של התאגיד או תוצאות פעילותו – יובא גם ניתוח רגישות של האומדן החשבונאי הקריטי תוך פירוט אי-הודאות או ההשפעות האפשריות כאמור.

הערכות שווי – קשיים ודרכי התמודדות

הקשיים הכרוכים בהסתמכות על הערכות שווי:

- התבססות על "מידע רך" – הנחות, אומדנים ותחזיות
- אובייקטיביות – הערכות שווי מוזמנות ומשולמות על ידי החברה

דרכי התמודדות:

- בחינת "טיבה" ו"איכותה" של הערכת השווי – בחינת מעריך השווי, השכלתו, ניסיונו, תלותו בחברה המזמינה, ההנחות ושיטות ההערכה בהן נעשה שימוש
- מתן גילוי נאות – בהתאם לדרישות הדין
- מעורבות הדירקטוריון ביחס להסתמכות על הערכות שווי

הסתמכות על חוות דעת של מומחים

הסתמכות על חוות דעת מקצועיות עשויה לשמש הגנה עבור המסתמך.

גורמים אותם יש לשקול:

- האמצעים הסבירים שבידי המסתמך לבירור העניין והמאמץ שהקדיש לכך
- מורכבות העניין
- העברת מלוא התשתית העובדתית הרלוונטית לנותן חוות הדעת
- ייעוץ ביחס למקרה קונקרטי תוך שקילת נתוניו הייחודיים
- מומחיותו ובקיאותו של נותן חוות הדעת
- חוות דעת "רצינית על פניה" ובכתב
- אפשרות ממשית לקבל את עמדתה של רשות מוסמכת (פרה-רולינג)
- הלכות, נהלים או הנחיות מקובלים

תביעות תלויות

קשיים בהערכת סיכויים של הליכים משפטיים:

- התמשכות ההליכים המשפטיים על פני שנים רבות
- תביעות רבות הן מסובכות וכוללות מספר עילות תביעה ומספר ראשי נזק
- אומדן סיכויי התביעה עשויים להשתנות בהתאם לשלבי ההתקדמות בתיק
- שימוש לרעה בסכומים המופרשים – הודאת חוץ של בעל דין

כלים לדירקטור:

- מעקב ופיקוח על ניהול נאות של הליכים משפטיים מהותיים על ידי הנהלת החברה
- ביחס להליך משפטי מהותי – אפשרות זימון עורך הדין המטפל להצגת ההליך ולדיון בו

תודה

עו"ד נחמה ברין

גולדפרב לוי ערן מאירי, צפריר ושות', דצמבר 2009