

גילוי מינימלי הנדרש בהערכות שווי וביחס אליהן וכללים בדבר צירופן לדיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968¹

הנחייה לפי סעיף 36א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968-

דברי הסבר

1. לאחרונה גובר והולך השימוש בהערכות שווי ככלי לביסוס עסקאות בין תאגיד לבעלי שליטה בו או כל עסקה אחרת. כניסתו לתוקף של תקן 15 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות הגדילה גם היא באופן ניכר את השימוש בהערכות שווי ככלי לביסוס הערך בו מוצגים נכסים בדוחות הכספיים. לפיכך מצאה רשות ניירות ערך (להלן - הרשות) לנכון להחיל חובת צירוף של הערכות השווי במקרים המפורטים בהנחייה ולהסדיר כללים ברורים לענין היקף הגילוי המינימלי במסגרתן ולענין ההתייחסות אליהן בדוח הדירקטוריון.
2. הנחייה זו קובעת כי אם הסתמך התאגיד על הערכת שווי של נכס, התחייבות, התקשרות, הון, פעילות או כל יוצא באלה אשר מהותיים לעסקי התאגיד **ששימשה או היוותה בסיס לקביעת ערכם של נתונים באותו דיווח (או, כמובן, בקביעה שאין צורך בשינוי ערכם של נתונים בדיווח)**, יצרף אותה התאגיד לדיווח המתאים על פי חוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968. כלומר, אם תאגיד ביצע עסקה כלשהיא עם צדדים שלישיים (כגון לקיחת הלוואה) ולצורך אותה עסקה נעשה שימוש בהערכת שווי, אך באותה הערכת שווי לא נעשה שימוש לצורכי דיווח (מעבר לדיווח, אם היה, בנושא קבלת הלוואה), אין חובה מכוח הנחייה זו, בצירוף הערכת השווי שנעשתה לצורך ביצוע אותה עסקה.
3. בנוסף קובעת ההנחייה כי במידה וקיימים, בין היתר, פערים משמעותיים בין התחזיות המשמעותיות שהונחו בבסיס הערכת השווי לבין התוצאות בפועל יינתן גילוי בדוח הדירקטוריון, בפרק זמן של שלוש שנים ממועד צירוף הערכת השווי לדיווח, לאופי ומהות הפערים ותפורט השפעתם על השווי שנקבע. במקביל, אם מבוצעת עסקה בשנתיים שלאחר מועד הצירוף לדיווח ממנה נגזר שווי השונה באופן מהותי מאוד מזה שנקבע בהערכת השווי, יש לדווח על ההפרש בין השווי שנקבע לשווי שנגזר כאמור תוך מתן הסברים להפרש זה.
4. ההנחייה קובעת גם כי אם התקיימה בין התאגיד והמעריך תלות יש לפרטם ולהסביר מדוע הועדף מעריך זה על מעריכים אחרים בלתי תלויים.

¹ ביום 27 בספטמבר 2004 אישר שר האוצר את הארכת תוקפה של ההנחיה מכוח סמכותו הקבועה בסעיף 36א לחוק ניירות ערך. תוקף ההנחיה עד 31 בדצמבר 2005.

5. בנוסף קובעת, כאמור, ההנחייה את היקף הגילוי המינימלי הנדרש במסגרת הערכת השווי. במסגרת הגילוי, עיקרי הפרטים הנדרשים הם פרטים הנוגעים לפרטי ההתקשרות ונסיבותיה, שיטת ההערכה, בדיקות סבירות שבוצעו ביחס למסד הנתונים ששימש בהערכה, ניתוחי רגישות, הסברים לפערים מהותיים מאינדיקציות העשויות ללמד על השווי, הערכות שווי קודמות שבוצעו לתאגיד ע"י המעריך, ועוד.
6. דרישות הצירוף והגילוי, והחובה להתייחס בדיעבד להערכות שניתנו, הינן נדבך נוסף בצעדים בהם נוקטת הרשות להבטחת שימוש ראוי בהערכות שווי. דרישות אלה עשויות לספק בידי המשקיעים כלים לבחינת מהימנותן של הערכות השווי.
7. כמו כן, הרשות מעריכה כי הדרישה מהמעריכים להתייחס לאיכות מסד הנתונים ששימש אותם בהערכת השווי והדרישה לגלות את בדיקות הסבירות שבוצעו ביחס למסד נתונים זה תשפרנה את איכות הערכות השווי.

גילוי מינימלי הנדרש בהערכות שווי וביחס אליהן וכללים בדבר צירופן לדיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968

הנחייה לפי סעיף 36א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968-

1. הגדרות

בהנחייה זו -

"דו"ח דירקטוריון" -

כמשמעותו בתקנה 10 או בתקנה 48 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970.

"דיווח" - תסקיף וכל דו"ח לפי חוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968 למעט דו"ח לפי תקנה 36 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), ולרבות מפרט הצעת רכש כמשמעותו בתקנות ניירות ערך (הצעת רכש), התש"ס - 2000.

"תאריך תוקף" -

המועד אליו נכון השווי שנקבע בחוות הדעת.

"הערכת שווי מהותית" -

הערכת שווי, לרבות עדכון של הערכה קודמת, של כל נכס, התחייבות, התקשרות, הון, פעילות או כל יוצא באלה אשר מהותיים לעסקי התאגיד, ששימשה או היוותה בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדיווח.

לענין זה,

"הערכת שווי" - בין שנעשתה על ידי התאגיד עצמו ובין שנעשתה בידי גורם אחר;

"קביעת ערכם של נתונים בדיווח" - לרבות קביעה שאין צורך בשינוי ערכם של נתונים בדיווח.

2. כללי

א. חובת צירוף הערכת שווי מהותית

1. הסתמך התאגיד על הערכת שווי מהותית, תצורף הערכת השווי המהותית

לדיווח; להלן בהנחיה זו: "מועד הצירוף הראשון".

לענין זה, "הסתמך" - לרבות מתן משקל מהותי בשיקולי התאגיד.

במועד הצירוף הראשון יובאו בדיווח הפרטים הבאים :

א. האורגן בתאגיד אשר החליט על ההתקשרות עם מעריך השווי (דירקטוריון, ועדת ביקורת, מנכ"ל, מנהל כספים, אחר);

ב. התקיימה בין התאגיד והמעריך תלות - יש לפרטם ולהסביר מדוע הועדף מעריך זה על מעריכים אחרים בלתי תלויים;

לענין זה "תלות" - כמשמעותה בהחלטת רשות ניירות ערך לפי סעיף 9ב' לחוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968 לענין אי תלות המבקר, בשינויים המתחייבים.

2. לכל דו"ח דירקטוריון שיפרסם התאגיד לאחר מועד הצירוף הראשון וכל עוד עומדת התבססותו על הערכת השווי האמורה בעינה, תצורף הערכת השווי על דרך של הפנייה.

3. על אף האמור לעיל, הסתמך התאגיד על הערכת שווי מהותית שפורסמה לציבור בדיווח על פי חוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968 של תאגיד אחר אשר אינו בשליטת התאגיד :

א. תצורף הערכת השווי לדיווח על דרך של הפניה החל ממועד הצירוף הראשון.

ב. לא יצויין המידע בסעיף 2(א)(1).

ב. גילוי בדו"חות הדירקטוריון

1. במהלך כל אחת משלוש השנים שלאחר מועד הצירוף הראשון או עד לעדכון הערכת השווי, לפי המוקדם, יבחן התאגיד אם קיימים פערים משמעותיים בין הנחות המפתח, האומדנים או התחזיות המשמעותיות שהונחו בבסיס הערכת השווי לבין התוצאות בפועל (להלן - פערים משמעותיים). אם קיימים פערים משמעותיים ייתן גילוי במסגרת דוח הדירקטוריון השנתי לאופי ומהות הפערים ותפורט השפעתם על השווי שנקבע.

2. ביצע התאגיד בשנתיים שלאחר מועד הצירוף הראשון עסקה שממנה נגזר שווי השונה באופן מהותי מאוד מזה שנקבע בהערכת השווי ידווח התאגיד בדו"ח מיידי על ההפרש בין השווי הנגזר מהעסקה לבין השווי שנקבע בהערכת השווי תוך מתן הסברים להפרש האמור.

ג. היקף הגילוי הנדרש

הערכת שווי מהותית תכלול, לכל הפחות, את הפרטים האמורים בסעיף 3 להלן. לא כללה הערכת השווי את כל הפרטים האמורים ישלים אותם התאגיד בדיווח.

ד. שמירת דינים

הנחיה זו באה להוסיף על הוראות כל דין.

3. דרישות הגילוי:

1. זיהוי נשוא ההערכה -

פירוט וזיהוי נשוא ההערכה.

2. פרטי ההתקשרות -

זהות מזמין הערכת השווי;

מועד ההתקשרות בין המזמין למעריך השווי;

הנסיבות בגינן בוצעה ההתקשרות (דוחות כספיים, קבלת הלוואה, עסקה עם בעל שליטה, אחר). במידה וההתקשרות בוצעה לצורך יישום תקן חשבונאות מס' 15 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות יש לציין זאת מפורשות;

שם המעריך לרבות חתימה אישית של נותן הערכת השווי בצירוף שמו ותאריך החתימה;

השכלתו;

הסכמה מראש של נותן חוות הדעת לפרסומה בציבור;

התניות, אם היו, לגבי שכר הטרחה במידה ויש בהן כדי להשפיע על תוצאות הערכת השווי;

ניתנה התחייבות לשפות את נותן חוות הדעת בגין חוות דעתו, תצוין עובדה זו ויפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי.

3. השווי שנקבע -

השווי שנקבע בחוות הדעת;

תאריך התוקף של חוות הדעת;

ניתוחי רגישות לשווי בהתאם לגורמי מפתח בהערכה;

היה נשוא ההערכה פריט המוצג בדוחות הכספיים יצוין ערכו כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים הסמוכים לתאריך התוקף. במידה ומדובר בתאגיד יצוין ההון העצמי של התאגיד המוערך;

שווי הבורסה של נשוא ההערכה, במידה וקיים. במסגרת זו יש לציין את שווי הבורסה למועד ההערכה ואת שווי הבורסה המינימלי, המכסימלי והממוצע בששת החודשים אשר קדמו לתאריך התוקף של הערכת השווי, בהתחשב בכל חלוקה פיצול או הנפקת זכויות;

סטה השווי שנקבע בהערכת השווי בעשרים וחמישה אחוזים או יותר מהשווי הממוצע בבורסה בששת החודשים אשר קדמו לתאריך התוקף (להלן - השווי בבורסה) או מהשווי הנגזר מעסקאות קודמות שנעשו בנשוא ההערכה במהלך השנתיים שקדמו להערכת השווי (להלן - השווי הנגזר), יצוין השווי בבורסה או

השווי הנגזר, לפי הענין, ויוסברו ההפרשים בין שוויים אלו לשווי שנקבע בהערכת השווי;

סטה השווי שנקבע בהערכת השווי בארבעים אחוז או יותר מהשווי שנקבע בהערכות שווי אחרות לגבי נשוא ההערכה שפורסמו בציבור במסגרת דיווח במהלך השנתיים שקדמו להערכת השווי יובאו הנתונים מהערכות השווי האחרות וההנחות שבבסיסם;

פירוט שינויים מהותיים שבוצעו בהערכת השווי בעקבות בקשות גילוי או הבהרה של רשות ניירות ערך.

4. שיטת ההערכה -

ניתוח הענף והסביבה העסקית, במידה ורלוונטי, בה פועל נשוא ההערכה לרבות מתחרים, ספקים, לקוחות. ניתוח זה יכול גם ניתוח של פעילות נשוא ההערכה, והסיכויים והסיכונים בפניהם הוא ניצב;

פירוט העובדות, ההנחות, החישובים והתחזיות שעליהם הסתמך נותן חוות הדעת; ציון גורמי מפתח שעשויים להשפיע על התחזיות;

יש לציין אילו מבין ההנחות והתחזיות עליהן מתבססת הערכת השווי נמסרו על ידי התאגיד, לציין אם בוצעו בהן שינויים מהותיים לצורך הערכת השווי ואת בדיקות הסבירות שבוצעו על ידי המעריך לגבי הנחות ותחזיות אלו;

המודל ששימש את המעריך בחוות הדעת והנימוקים לבחירתו. אם השיטה שונה משיטת היוון תזרים המזומנים, יש להסביר מדוע נבחרה שיטה שונה;

מהם מקורות המידע שעמדו לרשות המעריך והאם היו מקורות מידע שראוי היה לדעתו להשתמש בהם אך הוא לא יכול היה לקבלם או להשיגם ומהי הסיבה לכך;

שיעור ההיוון שנבחר (במידה ונבחר) והסברים מפורטים לבחירה בשיעור היוון זה לרבות מרכיביו - מחיר ההון העצמי ומחיר ההון הזר.

5. הערכות שווי קודמות שבוצעו על ידי מעריך השווי -

ציון האם נשוא ההערכה הוערך על ידי מעריך השווי בשלוש השנים שקדמו להערכה זו (להלן - הערכות שווי קודמות), מועדי הערכות אלו, השווי שנקבע בהן והנסיבות בגינן ניתנה הערכת השווי;

סטה השווי שנקבע בהערכות שווי קודמות בשלושים אחוזים ומעלה מהשווי שנקבע בהערכה זו או ששיטת ההערכה שננקטה שונה, ינתן גילוי והסבר לשינויים העיקריים בהנחות שבבסיס חוות הדעת ולגורמים העיקריים להיווצרות ההפרשים בין התוצאות הכספיות שהונחו בבסיס הערכות השווי הקודמות ובין התוצאות הכספיות שהונחו בבסיס הערכה זו;

ינתנו גילוי והסברים להפרשים בין התוצאות הכספיות שהונחו בבסיס הערכות השווי הקודמות לבין התוצאות הכספיות בפועל.

6. הסתמכות על מומחים -

הסתמכה הערכת השווי על הערכות שבוצעו על ידי מעריכים נוספים (להלן - מומחים)
והערכות אלו מהותיות להערכת השווי הכוללת:
(1) יחולו לגבי הערכות המומחים כל הוראות הנחייה זו בשינויים המתחייבים;
(2) הערכת המומחים תצורף להערכת השווי.

תחולה .4

(1) הנחייה זו לא תחול על הערכה שנעשתה על ידי התאגיד או על ידי יועציו המשפטיים
לגבי תביעות משפטיות, לקוחות, מלאי או ענין אחר לגביו השתכנעה הרשות, לאחר
שמיעת טענות התאגיד, כי אין בכך כדי לפגוע בענייניו של ציבור המשקיעים.
(2) הנחייה זו לא תחול על תאגיד בנקאי כהגדרתו בחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א
1981- ועל מבטח כהגדרתו בחוק הפיקוח על עסקי ביטוח, התשמ"א 1981-.

תחילה .5

תחילתה של הנחייה זו עם פרסומה והיא תיושם לגבי דיווחים על פי חוק ניירות ערך
שיפורסמו החל ממועד פרסומה.