ממשל תאגידי ואחריות דיווחית

מרצה: רו"ח רוני אלרואי (LL.M)

27 בדצמבר, 2017

יומן טיסה

גילוי נאות כבסיס הכוח של רשות ניירות ערך והאכיפה המנהלית

ממשל ואחריות תאגידית ומה שביניהם...

פרשת אנרון וה SOX שבעקבותיה

עסקאות בעלי עניין

דיבידנדים וחברות נדל" אמריקאיות

גילוי נאות – הנשק המרכזי של רשות ניירות ערך

עקרונות העל בדיווח כספי: ***שקיפות וגילוי נאות***

- ויסות מניות הבנקים.
- דסק"ש – ישקר.
- גיבור סברינה.

גילוי נאות (המשך)

הקונספציה – גילוי נאות מניע לפעולה

דוגמאות מתקנות ניירות ערך:

- דיווח על דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית.
- חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם.
- גילוי בדבר אישור תגמול בכירים (הצליח קצת פחות ☹).

האכיפה המנהלית

- חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התש"ע–2010.
- מהפכה באמצעי האכיפה הקיימים בשוק ההון.
- ועדת אכיפה מנהלית שבראשה יושב ראש רשות ניירות ערך. תפקידה לדון בהפרות של חוק ניירות ערך ובסמכותה לקבוע אמצעי אכיפה.
- מאחר שמטרת ההפרה היא רווח כלכלי, העונש הוא עיצום כספי בסכומים גדולים (עד מיליון ש"ח ליחיד וחמישה מיליון ש"ח לתאגיד) + הרחקת מנהל מעיסוק.

האכיפה המנהלית (המשך)

הרעיון לפיו רשות מנהלית היא גם שופטת אינו ייחודי בישראל:

- נגיד בנק ישראל והמפקח על הבנקים יכולים להטיל בעצמם קנס בגובה של עד 5 מיליון שקל, בלי ועדה מנהלית ובלי הליך שימוע. הם יכולים להרחיק מנהל מעיסוק (בנק הפועלים).

- הממונה על שוק ההון יכול להטיל קנס כספי או לבטל רישיון בשל הפרת חוק.

- המפקח על הבנקים, הממונה על שוק ההון ויו"ר רשות ניירות ערך יושבים בראש ועדת עיצומים באיסור הלבנת הון עם סמכות עיצום של עד 2 מיליון שקל למקרה.

האכיפה המנהלית (המשך)

היתרונות:

- הקטנת נטל ההוכחה ויצירת קלות ופשטות בהטלת אחריות ועניישה.
- מרגע שנבחר המסלול המנהלי, מובטח כי לא יהיה מעבר למסלול הפלילי (החלטת יו"ר הרשות).
- אין עונשי מאסר. יש עונשים הנוגעים לעיסוק של נושא המשרה.
- היעדר קלון המאפיין חלק מהעבירות הפליליות.

החסרונות:

- המפר לא יכול לבחור במסלול פלילי ולכן יתקשה לטהר את שמו.
- עניישה כספית חמורה יותר מזו המאפיינת את הדין הפלילי.

ממשל תאגידי מהו?

ההגדרה המקובלת לממשל תאגידי הינה:

- מנגנון הכולל תהליכים, נהלים, מדיניות וחוקים המשפיעים על האופן בו תאגידים מנוהלים ומכוונים לצורך השגת מטרותיהם.

- מנגנון הממשל התאגידי קובע באופן פרטני:

א. את האופן בו יחולקו הזכויות והמחויבויות בין המשתתפים השונים בתאגיד: הדירקטוריון, ההנהלה, בעלי המניות ובעלי עניין אחרים (Stakeholders).

ב. את האופן בו מתקבלות החלטות בתאגיד.

ממשל תאגידי מהו? (המשך)

היסודות והעקרונות של מנגנון ממשל תאגידי כוללים:

- יושר והתנהגות אתית.
- אמון והגינות.
- שקיפות.
- אחריות ומחויבות.
- כבוד הדדי.
- שמירה על זכויות ויחס הוגן לבעלי המניות.
- שמירה על האינטרסים של בעלי עניין אחרים בארגון.
- מילוי תפקידו והגדרת אחריותו של הדירקטוריון.

ממשל תאגידי - *Touchdown*

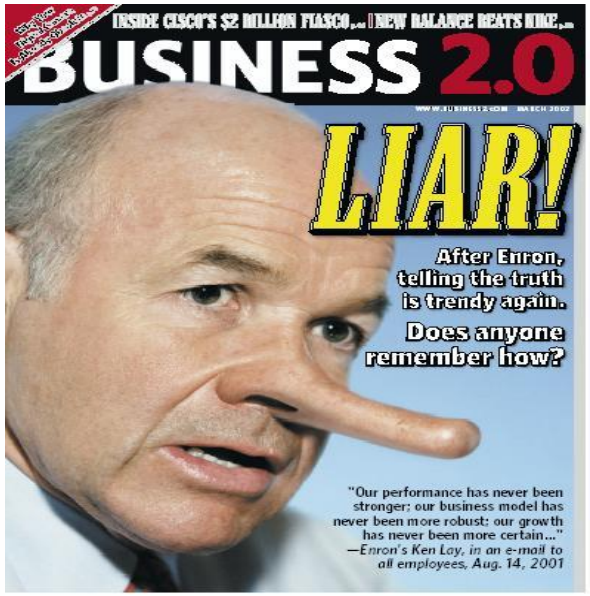
המקרה של אלביט הדמיה

ממשל תאגידי ו – Buy-Back

- רכישה עצמית של מניות מול רכישה עצמית של חוב.

- סיבות לרכישה עצמית של חוב:
  - ✓ מיחזור - חח"י ממחזרת חוב סחיר בהיקף של 1.8 מיליארד ₪.
  - ✓ ניצול משבר - בשנת 2008 כ - 200 חברות (60% מהמנפיקים) בהיקף של כ - 3 מיליארד ₪ (ערך נקוב 5.3 מיליארד ₪). 57% על ידי חברה בת ("סיבוב נוסף"). 56% מבין הממחזרים הם חברות נדל"ן.
  - ✓ עקיצה ובעיית ממשל תאגידי - אלביט הדמיה ב - 2012 ו - אפריקה ישראל ב - 2014.

פרשת אנרון וה SOX שבעקבותיה



דיווח כספי מטעה והרבה

רמאויות עסקיות ואז:

"Whenever a first body exerts a force F on a second body, the second body exerts a force (–F) on the first body. F and (–F) are equal in magnitude and opposite in direction."

A sox is born

SOX בישראל (ISOX)

נקודות עיקריות:

- תקנות ה SOX הישראלי (פרי "ועדת גושן") מטפלות בהערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטורים וההנהלה של התאגיד.

- הליך הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית מושתת על עיקרון המהותיות ומבוסס על זיהוי וניהול סיכוני הדיווח הכספי והגילוי הייחודיים לכל תאגיד ולכן, חל על כל התאגידים.

- המטרה העיקרית היא חיזוק מערך הבקרה הפנימית בתאגיד וכן תיקון ליקויים בו, באמצעות דרישות גילוי.

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

נקודות עיקריות נוספות:

- מודל ה SOX הישראלי מושתת על יישום עקרונות ממשל תאגידי והוא מצומצם בהיקפו ביחס למודל האמריקני. המיקוד הוא בנושאים קריטיים בלבד.

- המודל מתמקד בבקרות ברמת התאגיד, תהליך הכנת הדוחות הכספיים, בקרות כלליות על מערכות המידע בארגון ותהליכים עסקיים מהותיים מאוד, הנבחרים בהתאם למגזר הפעילות של התאגיד, תוך מתן דגש לגורמי סיכון שמקורם בגורם האנושי.

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

מעגל הבקרה התוך ארגוני שבשליטת ההנהלה

- קוד אתי.
- נהלי עבודה לבקרות ניהוליות, חשבונאיות ופיסיות, לרבות פיקוח על הפרדת רשויות וחלוקת סמכויות.
- מבקר פנים.
- ועדת ביקורת.

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

מעגלי הבקרה החיצוניים שאינם בשליטת ההנהלה

- מבקר החשבונות החיצוני.
- חברות דירוג אשראי (באם הונפק חוב).
- גורמים סטטוטוריים: רשות ניירות ערך, רשות המסים, גופי פיקוח כגון משרדי ממשלה (כדוגמת משרד התקשורת, איכות הסביבה) וכן פיקוח בענפים מיוחדים כגון: המפקח על הבנקים, הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון.

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

ההבדלים המשמעותיים בין המודל האמריקני לישראלי

נושא	SOX	Israeli SOX
היקף המיפוי	כל היחידות המהותיות ומספר רב של תהליכים	אך ורק תהליכים מהותיים מאוד
סוגי הבקרות לבדיקה	תפעוליות + דיווח כספי	דיווח כספי בלבד
תחולה	תחולה הדרגתית לפי גודל ההון העצמי	כל החברות הציבוריות
על מי חלה החובה	הנהלה בלבד	הנהלה + דירקטוריון
מיקוד	מיעוט קריטריונים לזיהוי חולשה מהותית בבקרה	קריטריונים מפורטים המגדילים את הסיכוי להגדיר חולשה מהותית
תיקון הליקויים	אין התייחסות	מגבלות קשות לגבי פרק הזמן לתיקון וסנקציות חריפות למי שלא עומד בהן.

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

<u>תהליך ה SOX</u>

השלב הראשון והמרכזי – תיחום – SCOPING

- במסגרת שלב זה יזוהו התהליכים המהותיים ביותר על בסיס מבחנים איכותיים (רגישות לטעויות/הונאה, נפח העסקאות, מורכבות החשבון ומורכבות חשבונאית, חשיפה להפסד, קיומם של צדדים קשורים, שינויים מתקופה קודמת).
- ייקבע סף מהותיות על בסיס שיעור מסוים ממדד בסיס (רווח שנתי, הון עצמי, סעיף מסוים בדוחות הכספיים).
- יבוצע שקלול של המבחנים האיכותיים והכמותיים ויזוהו תהליכים מהותיים מאוד.

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

<u>תהליך ה SOX</u>

השלב השני – בחינת הבקרות (לרבות בחינת אפקטיביות, ניתוח פערים והמלצות)

השלב השלישי – מתן גילוי לחולשות המהותיות

השלב הרביעי – תיקון הליקויים

השלב הרביעי – המשך ביצוע מבדקים באופן רציף

SOX בישראל (ISOX) (המשך)

<u>שבעת המבחנים של הרשות לזיהוי חולשה מהותית</u>

1. זיהוי תרמית מצד נושא משרה בכיר.
2. הצגה מחדש של הדוחות הכספיים בשל טעות.
3. זיהוי הצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים.
4. פיקוח בלתי יעיל של הדירקטוריון וועדותיו על תהליך הדיווח הכספי.
5. ליקוי משמעותי שהתגלה בעבר ושלא עלה בידי התאגיד לתקנו.
6. אי הצלחה לבצע במועד את תהליך ה SOX ו/או אי פרסום בזמן של דוחות כספיים.
7. דרישת גורם מפקח לתיקון הדוחות הכספיים.

עסקאות בעלי עניין

סעיף 270(4) לחוק החברות קובע:

"**עסקה חריגה** של חברה ציבורית עם בעל שליטה בה, או

עסקה חריגה של חברה ציבורית עם אדם אחר שלבעל השליטה בה יש עניין אישי,

וכן **התקשרות** של חברה ציבורית עם בעל שליטה בו או עם קרובו, אם הוא נושא משרה בה – באשר **לתנאי כהונתו והעסקתו**, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה – באשר להעסקתו בה."

עסקאות בעלי עניין (המשך)

מהי עסקה חריגה?

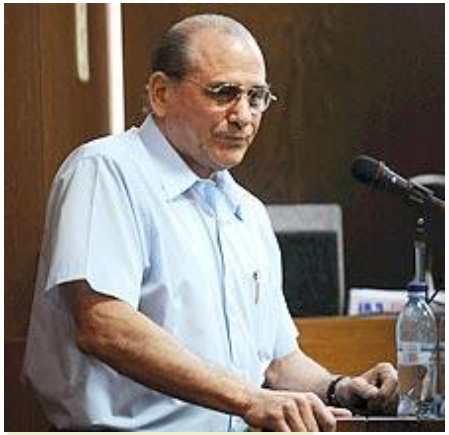
1. עסקה שאינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, שאיננה בתנאי שוק, או שהיא מהותית מבחינת התאגיד.
2. הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה ציבורית.
3. התקשרות עם נושא משרה שהוא בעל השליטה או קרובו, בנוגע לתנאי העסקתו.

(*) סעיפים 2 ו – 3 מחייבים אישור גם אם מדובר בסכום של שקל אחד!

עסקאות בעלי עניין (המשך)

עסקת מיראז' 2001

- בשנת 2001 ביקש גד זאבי, אז הבעלים של בית"ר ירושלים, להעביר בדירקטוריון חברת מיראז' אישור רטרואקטיבי לעסקה שבמסגרתה העבירה החברה־הבת יפנאוטו - שחתמה על הסכם אימוץ של הקבוצה - 8 מיליון שקל לבית"ר.



- הצלחה!

עסקאות בעלי עניין (המשך)

עסקת טיב טעם 2007

- התוכנית של עמית ברגר הייתה לרכוש את החברה הציבורית וורלד גרופ מידיו של צביקה בארינבוים וליצוק לתוכה את הפעילות של חברת טיב טעם. ברגר שכר את משרד גיזה זינגר אבן, וזה קבע בהערכת שווי תג מחיר פנטסטי של 446 מיליון שקל לטיב טעם - בניגוד לאינטרס של בעלי המניות מקרב הציבור ולטובת האינטרס של ברגר.

- הצלחה חלקית בעקבות לחץ של מגדל!

עסקאות בעלי עניין (המשך)

עסקת אוסיף 2008

- חברת אוסיף שבשליטת גאידמק הייתה אמורה לרכוש קרקע במוסקבה תמורת סכום של 100 מיליון דולר. תמורת הקרקע נקבעה על סמך הערכת שווי של ארנסט אנד יאנג. באורח פלא הופיעה עסקה עם תנאים דומים כמה חודשים לאחר מכן, אלא שהפעם נזכר גאידמק שיש לו עניין אישי באישורה. הוא פשוט היה בעל מניות בחברה המוכרת, ורק לא חשב שיש מקום לדווח על כך. בפברואר 2008 אישרו כ־67% מבעלי המניות באוסיף את העסקה.

- הצלחה חלקית – הקרקע נמכרה ב - 30 מיליון דולר.

עסקאות בעלי עניין (המשך)

עסקת גנדן תיירות 2009

- אי.די.בי של נוחי דנקנר רוכשת את חברת התיירות הגירעונית שלו ושל אבי פישר, גנדן תיירות ותעופה, תמורת 1.2 מיליון דולר. להצדקת העסקה גויסה הערכת שווי של רואה החשבון יצחק סוואר, שקבעה שהרכישה תיצור סינרגיות רבות לאי.די.בי.
- הצלחה!

עסקאות בעלי עניין (המשך)

עסקאות נוספות מתחת לרדאר...

- שופרסל של נוחי דנקנר רוכשת את מרבית המשאיות שלה (DAF) מתעבורה של משפחת לבנת ושוכרת שטחים מישראלום של מתיו ברונפמן.
- וכמובן, "גולת הכותרת": שאול אלוביץ - בזק - YES

עסקאות בעלי עניין (המשך)

רגולציה - האם העתיד ורוד?

- **תיקון 16 3/2011** - רוב של 51% מבעלי מניות המיעוט (הציבור).
- **תיקון 20 11/2011** - טרם השפיע לחיוב.
- **תיקון 22 1/2014** - כחלק מהחוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות, התשע"ד (2013) הורחבו סמכויות ועדת הביקורת:
  1. באחריותה להגדיר את כל העסקאות עם בעלי השליטה (לא רק חריגות) שאינן זניחות.
  2. עליה לדרוש, לקבוע אמות מידה ולפקח על הליך תחרותי! או לפחות... הליך...

ולסיום... דיבידנדים

מקשים על חלוקת דיווידנדים

- דרישות רשות ני"ע מחברות שאימצו את תקן IFRS 9*
- חברה שתחלק דיווידנד תגלה אחת לשנה ובעת החלוקה מה יתרת הרווחים בנטרול IFRS 9
- דירקטוריון החברה שעומדת במבחן הרווח רק בעקבות אימוץ IFRS 9 ומחלקת דיווידנד, ינמק מדוע קיימים רווחים ראויים לחלוקה בהתחשב במבחן יכולת הפירעון
- דירקטוריון החברה יספק חוות דעת מקצועיות, הערכות שווי ותחזיות תזרימי מזומנים עליהם התבסס בהחלטתו לחלק דיווידנד

*במסלול המייעד מכשירים פיננסיים לרווח כולל, שהרווחים וההפסדים ממנו לא ייזקפו לעולם לדו"ח רווח והפסד

רגולציה בדרך... תיקון מבחן הרווח הקבוע בסעיף 302 לחוק החברות.
כרגע בהקפאה אך משבר חברות הנדל"ן האמריקאיות יגיע...

alroyron@gmail.com
052-3240888

כרמי ידע
Taldor
תהליכי למידה מתקדמים

אוניברסיטת אריאל בשומרון
היחידה ללימודי חוץ והמשך

התאחדות התעשיינים בישראל