

עדכון לקוחות: החלטת ועדת האכיפה המנהלית של רשות ניירות ערך בעניין פרטים מטעים בדיווחים מיידים

רשות ניירות ערך פרסמה החלטה של ועדת האכיפה המנהלית בהליך שבו נטען לשתי הפרות דיווח שונות של חברת אופקטרא נדל"ן והשקעות בע"מ.

החלטת המותב בעניין הדיווח הראשון ממחישה את חשיבות עדכון הפרקטיקות של חברות שהופכות לחברות ציבוריות ומזכירה לשים לב לרף מינימלי של בדיקות שיש לערוך לפני דיווח מייד.

בעניין הדיווח השני החלטת המותב שיקפה גישה מקלה יחסית שהעניקה חשיבות רבה לאזהרות בדבר מידע צופה פני עתיד שנכללות בדיווחים. המותב למעשה העביר חלק מהאחריות ל"משקיע הסביר" וקבע כי מצופה ממנו לא להיות פזיז ולקבל החלטות השקעה לאחר קריאה בעיון של דיווחי החברות. מעניין לראות כיצד תגיב רשות ניירות ערך להחלטה.

המקרה הראשון - הכללת פרטים מטעים בקשר לעסקת רכישת קרקע

במקרה הראשון דיווחה החברה בדיווח מייד על עסקה לרכישת קרקע ממושב נווה אילן. המותב קיבל את טענת הרשות שלפיה בדיווח המייד, וכן בדוחות תקופתיים שפורסמו מאוחר יותר, היו חסרים שני פרטים מהותיים: האחד, כי העסקה טעונה אישור של אסיפת המושב; והשני, כי המושב לא החזיק בזכויות בקרקע הנמכרת.

טענת ההגנה העיקרית הייתה כי למנכ"ל היה ניסיון בחתימה על הסכמים בטרם וידוא הזכויות של המוכר בקרקע, כאשר החברה הייתה פרטית, ובמקרה הזה הוא סמך על המושב כפי שעשה במקרים הקודמים. עוד טען המנכ"ל כי הוא הניח שעורך הדין של העסקה - שגם ניסח את הדיווח - בדק את הפרטים הדרושים.

לעניין הצורך באישור אסיפת המושב, שהיה מעוגן בהסכמים הרלוונטיים, הפנו החברה והמנכ"ל לסעיף כללי בדיווח המייד שהבהיר כי העסקה כפופה לאישורים על פי דין.

המותב דחה את טענות החברה, ומהחלטתו עלו מספר נקודות שיש לשים לב אליהן:

א. פרקטיקות שאולי היו מקובלות כשהחברה הייתה פרטית, אינן מספקות עוד כשהחברה

ציבורית ומפרסמת דיווח מייד לציבור. כשמדובר בעסקה שמדווחת לציבור, הבדיקות שיש

לערוך הן קפדניות יותר, והפרטים הכלולים בדיווח צריכים להיות מדויקים.

ב. חשוב לשים לב להעלות שאלות ולהצביע על אי דיוקים בדיווח, גם כאשר עורך הדין שליווה

את העסקה ניסח את הדיווח המייד (נקודה שעלתה גם מהחלטות עבר).

ג. יש להיזהר משימוש בסעיפים כלליים מדי ביחס לצורך באישורים לעסקה ולבחון את הצורך

להתייחס לאישורים מסוימים באופן נפרד, בהתאם למהותיות האישור. כך למשל, להבחין בין

אישורים רגולטוריים הנדרשים להשלמת העסקה לבין אישורים פנימיים הדרושים לצורך מתן

תוקף להסכם.

המקרה השני - דיווח מייד על עסקת השקעה בפרויקט קנאביס

המקרה השני עסק בדיווח מייד של החברה בדבר השקעה בפרויקט בתחום ההשבחה של צמח הקנאביס. הרשות טענה כי הדיווח כלל פרט מהותי במחדל, משום שהתייחס לתחזיות אופטימיות של הכנסות הפרויקט, אך לא כלל את פירוט העלויות או דוח רווח והפסד של הפרויקט ואף לא צוין בו שהחברה אינה יודעת אם המיזם רווחי ובעל כדאיות כלכלית.

טענה זו של הרשות תואמת עמדות קודמות שפרסמה, שלפיהן כשחברות מפרסמות דיווחים לציבור עליהן להקפיד על הצגת התמונה המלאה, באופן מאוזן, ולהימנע מהתייחסות רק להיבטים חיוביים בפעילות החברה (ראו למשל - שו"ת 104.9 בעניין פרסום מצגות לציבור). במקרה זה, הרשות טענה כי התמונה העולה מהדיווח היא אופטימית מאוד - כשהחברה הציגה מידע צופה פני עתיד שכלל "מספרים אסטרונומיים וצמיחה מאוד מאוד גבוהה", אך לא כללה בדיווח מידע שמבסס תחזית זו ולא הציגה נתונים על עלויות צפויות של הפרויקט.

המותב דחה את טענות הרשות וקבע כי "מי שמיהר לרכוש את מניות החברה, על סמך הדיווח האמור, לא היה "משקיע סביר", אלא משקיע נמהר ופזיז, שלא קרא בעיון את הדוח".

מהחלטת המותב עולה כי לדעתו התמונה שעלתה מהדיווח המייד הייתה ברורה, כשהוא שם דגש על שני פרטים מהותיים שנכללו בדיווח: האחד, כי נכתב בו שההסכם היה כפוף לבדיקה טכנולוגית ומשפטית; השני, פסקת אזהרה שלפיה המידע על העסקה הוא מידע צופה פני עתיד שעשוי שלא להתממש. עמדת המותב הייתה כי "משקיע סביר היה מתייחס לפסקה זו כפסקת אזהרה: "אל תרצו לרכוש את מניות החברה בשלב זה, שכן עדיין אין כלום וייתכן שלא יהיה כלום".

החלטת המותב בעניין זה מפתיעה. בעוד הרשות ביקשה להטיל אחריות על החברה - שלטענתה הטעתה את הציבור בכך שפרסמה דיווח המבוסס על מידע לא מספיק מגובש והציג תמונה לא מאוזנת - המותב בהחלטתו מתייחס לציבור המשקיעים כציבור מתוחכם יחסית ולמעשה מטיל את האחריות על המשקיעים שממהרים לרכוש ניירות ערך של חברה מבלי להתעמק בדיווחים (מניית החברה עלתה בכ-40% ביום פרסום הדיווח המייד).

בפועל, אנחנו עדים להרבה מקרים של דיווחים מיידים על אירועים עתידיים שלפעמים מציגים תמונה אופטימית מדי, בעיקר בתחומים חדשים או כאלה שאי הוודאות לגביהם גבוה, כמו תחום הקנאביס. המצב שאותו מבקר המותב, שבו הציבור אינו מתעמק, ומגיב באופן חיובי לדיווח, הוא מצב שכיח. לדעתי החלטת המותב עלולה לפתוח פתח לחברות למהר לפרסם דיווחים מיידים חיוביים על אירועים עתידיים בשלבים מוקדמים שלהם, ואף מעודדת אותן לעשות זאת עוד לפני שבדקו בעצמן את ההיבטים השליליים או הסיכונים הכרוכים בהם - וזאת דווקא בניגוד להחלטה באותו הליך ביחס לדיווח הראשון.

יהיה מעניין לראות כיצד תפעל רשות ניירות ערך וכיצד תשפיע ההחלטה על התנהגות החברות בעתיד.

אני עומדת לרשותכם לכל שאלה,

בברכה,



עו"ד ורד פיליכובסקי-סיסיק

שותפה וראש מחלקת שוק ההון וניירות ערך

VeredPi@ayr.co.il