

תוכן עניינים

מבוא	3
ההקלות לתאגיד קטן	4
ההקלות משנת 2014	4
ההקלות משנת 2017	7
היקפה של חובת הגילוי	10
חובת גילוי רחבה – שיקולים בעד ונגד	18
מהות הדיווח	18
גילוי או התערבות	20
דיון ומסקנות	21
סיכום	23
רשימה ביבליוגרפית	24

מבוא

בשנים האחרונות אומצו בחקיקת משנה הקלות שונות לתאגידים ציבוריים קטנים, כהגדרתם על ידי מחוקק המשנה, בקשר לחובת הדיווח של תאגידים אלו. הקלות אלו נבעו מהרצון להקל על פעילותם של התאגידים הקטנים ולחסוך מהם חלק מהמשאבים הנדרשים לשם הגשת הדיווחים השוטפים והביקורת הפנימית הנובעת מהם. הקלות אלו לא נקבעו כהוראות חובה אלא כהקלות שברשות, והתאגיד הקטן יכול לבחור בעצמו האם לאמץ את המשטר הדיווחי המקל או להמשיך בשיטת הדיווח המסורתית שבה הורגל.

חלק מהקלות אלו נכנסו לתוקף רק בשנה האחרונה, ונראה כי טרם ניתן לעמוד על ההשלכות של ההקלות על התאגידים הקטנים מבחינה משפטית, שכן אלו טרם הובאו לפתחו של בית המשפט. מעיון בפסקי הדין העוסקים בחובת הדיווח של התאגידים, ניכר כי סוגיית ההקלות לתאגידים קטנים טרם נדונה על ידי בית המשפט, ולכל הפחות על ידי בית המשפט העליון.

מצב זה עלול ליצור התלבטויות אצל התאגידים הקטנים בעת קבלת החלטה בקשר לאימוץ ההקלות. השיקולים העשויים לעמוד בפני מקבלי ההחלטות בתאגיד בקשר לאימוץ ההקלות הינם מגוונים ונוגעים לתחומים רבים. בעבודה זו אבקש לעמוד על השיקול המשפטי הנוגע למעמדה והיקפה של חובת הגילוי של תאגידים בכלל, המשליכה על היקפה של חובת הדיווח של התאגידים הקטנים בפרט.

במסגרת העבודה אציג את הבעייתיות הכרוכה בהגדרתה של חובת הגילוי. לבעייתיות זאת פנים רבות, והיא באה לידי ביטוי הן במהות המידע שצריך להימסר על ידי התאגיד במסגרת חובת הגילוי, והן לגבי היקף ההתערבות של הרשות הרגולטורית בתוכנו המהותי של המידע שדווח על ידי התאגיד. בעייתיות זאת איננה מתקיימת רק בקשר לחובת הגילוי של תאגידים קטנים, ועלולה לצוץ אף לגבי תאגידים "רגילים" כפי שמשקף מפקדי דין שניתנו על ידי בתי המשפט, אך נראה כי בעייתיות זאת ניכרת במיוחד כאשר מדובר בתאגידים קטנים שבחרו לאמץ את ההקלות שנקבעו לגביהם, כפי שיובהר בהרחבה.

בראשית העבודה, אסקור את מגוון ההקלות שהוענקו לתאגידים הקטנים בשנים האחרונות, תוך פירוט השיקולים בעד ונגד אימוץ ההקלות החשובות הנוגעות לחובת הדיווח של התאגידים הקטנים. בהמשך לכך, אעמוד על התפתחותה של חובת הגילוי של תאגידים בכלל, ועל הבעייתיות הנובעת מחוסר הגדרה אחידה של חובת הגילוי. במסגרת כך, אעמוד על שני דיונים מרכזיים בהקשר זה: האחד, נוגע למהותו של המידע המדווח, והשני, נוגע להיקף התערבותו של הרגולטור בתוכן המהותי של המידע המדווח. במסגרת כך אסקור את הגישות השונות המשתקפות מעמדת המשפט האנגלי ומעמדת המשפט האמריקאי לעניין היקף ההתערבות. לבסוף, אערוך דיון ואציג את הבעייתיות המיוחדת הנובעת מחוסר הגדרה בדיון של חובת הגילוי העקרונית של התאגידים הקטנים – חוסר שעלול להקשות על קבלת החלטה מושכלת של התאגיד הקטן בקשר לאימוץ ההקלות.

ההקלות לתאגיד קטן

ההקלות משנת 2014

ביום 27.01.2014 פרסמה הרשות לניירות ערך הודעה לתאגידים אודות הקלות לתאגידים קטנים שמניותיהם נסחרות בבורסה¹. בהתאם לאמור בהודעה, חמישה ימים עובר למתן ההודעה, ביום 22.01.2014, אישרה ועדת הכספים של הכנסת את התיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים)², במסגרתו ניתנו הקלות רבות לתאגידים קטנים במסגרת חובת הגילוי של תאגידים אלו³.

בהתאם לאמור בהודעתה של הרשות לניירות ערך, ההקלות שייכנסו לתוקף לאחר פרסום התיקון ברשומות נחלקות לארבע קטגוריות:

א. בוטלה החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית במסגרת הדוח התקופתי, וכן בוטלה החובה לצרף לדוח השנתי על הבקרה הפנימית את הדוח של רואה החשבון המבקר של התאגיד. עם זאת, התיקון הותיר בתוקף את החובה לצרף הצהרה חתומה של המנהל הכללי והצהרה חתומה של נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים (להלן: "הצהרות המנהלים"). הצהרות מנהלים אלו נעשות ככלל על פי הנוסח הקבוע בתוספת התשיעית לתקנות, שעיקרו הוא הצהרה כי הנתונים האמורים בדוחות הכספיים אינם כוללים מצג לא נכון ומשקפים נכונה את המצב הכספי של החברה, וכן הצהרה על גילוי לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת אודות כל ליקוי במערכת הבקרה הפנימית ככל שהתגלה על ידי המצהיר וכל תרמית בניהול הכללי של החברה ככל שידועה למצהיר.

הקלה זאת, הנוגעת לחובת הגילוי אודות הבקרה הפנימית, קיבלה ביטוי בתקנה 5 לתקנות. תקנת משנה (4) קובעת בהאי לישנא:

"(4) לעניין דיווח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית –

(א) בתקנה 9 –

(1) לא יחולו הוראות תקנות משנה (א) עד (ג);

(2) בתקנת משנה (ד), במקום "לדוח השנתי על הבקרה הפנימית יצורפו" יקראו "תאגיד יצרף לדוח התקופתי";

(ב) בתקנה 38 –

(1) לא יחולו הוראות תקנות משנה (א) ו-(ב);

(2) בתקנת משנה (ד), במקום "לדוח הרבעוני על הבקרה הפנימית יצורפו" יקראו "תאגיד יצרף לדוח הרבעוני".

תקנה 9 אליה מתייחס התיקון האמור קובעת כך:

(א) תאגיד יצרף לדוח התקופתי דוח שנתי בדבר הערכת הדירקטוריון

וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית, לפי הטופס שבפרט 1(א)

בתוספת התשיעית.

¹ בקישור הבא: <http://www.isa.gov.il/roadmap/Documents/A%20message%20corporations.pdf>

² תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970. (להלן: "תקנות ניירות ערך" או "התקנות").

³ ההגדרה של תאגיד קטן מצויה בתקנה 5 לתקנות.