

השורה התחתונה

זירת היועצים והמשקיעים

ה סוגרים שבוע

ד המסעה במניות

ג קרנות נאמנות

ב אג"ח ומחזיקות

א מניות דשבו

עם פתיחת עונת הדו"חות, סמנכ"לי הכספים של חמש חברות מובילות במשק מותחים ביקורת על התנהלות הרשות תחת היו"ר שמואל האוזר, מתריעים מפני ההשלכות השליליות של פרסום טבלאות השכר ומייעצים לבדוק היטב את דו"ח תזרים המזומנים בטרם השקעה בחברה. פאנל כלכליסט, עמ' 8-9

"ברשות ני"ע מתבלבלים בין עיקר לטפל"

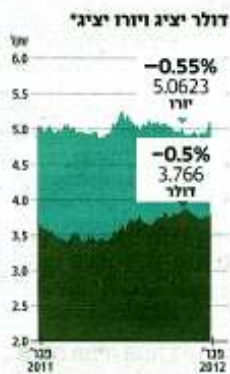


רצפת המסחר / אסף גילעם

המלצת קנייה ממריל לינץ' הקפיצה את בזק

מניית בזק הוסיפה 2.1%. כלכלית ירושלים זינקה ב-4.7% על רקע עסקת מכירת קרקע במנהטן של דרבן ומבני תעשייה ב-44 מיליון דולר

מט"ח



אג"ח



מניות



מחזור מסחר
1.2
מיליארד
שקל

מאד, בעיקר באפיק השקלי הארוך. הסיבה היא עלייה דרה בצפיפות האינפלציה, שהחלה מאז שתנגיד הוריד את הריבית לפני חודש. אג"ח איר. בי המשיכו לספוג ירידה גם אתמול, כאשר איר. בי אחר קטן ב-1.7% בלבד עם ירידה של 1.7%.

שוק המט"ח

הדולר איבד 0.5% ושערו היציג נקבע על 3.766 שקלים. היורו נחלש ב-0.5% כששערו היציג נקבע על 5.0623 שקלים.

ליון שקל לעומת הפסד של 53.8 מיליון שקל ב-2010. רובן ומבני תעשייה ריחזו את טול כי ימסרו נכס מסוימים במטבע טן תמורת 44.3 מיליון דולר. מניית החברה האם כלכלית ירושלים זינקה ב-4.7% ומבני תעשייה הוסיפה 2.7%.

שוק האג"ח

האג"ח הממשלתית רשמו ירידות של ע" 0.4% בשקליות הארוכות, ועד 0.3% בצמודות. אפליא מצוי כי "שוק הממשלתי מסכם חדש קשה

תוך שריבוי מחזור מסחר גדול של 24 מיליון שקל. ברקע למסחר עמדו העריכות שווי מתרות לאי חוקתה העיקרית - מניית תנובה - כאשר שותפתה לאחזקה, קרן אייפקס, העריכה את שווי תנובה ב-7.9 מיליארד שקל, הגבוה ב-60% מההערכה של מבטא. קמהרע עלתה ב-5% על רקע דרוחות שכללו עלייה של 65% בהכנסות ב-2011 ל-212 מיליון שקל. בשורה התחתונה רשמה קמהרע הפסד שנתי של 13.3 מ"י

תוגים החיוביים שהתפרסמו בו"ל עוררו עליות בשוק הטקסטי. בת"א 25 נרשם תיקון רחבי - המניית שירדו חוק בתקופה האחרונה, תיקנו בעליות חרות. תיסונים חרים נרשמו בשותפויות הנו ותנפס", הוסיף.

שוק המניות

מניית בזק נעלה בעלייה של 2.1% על רקע המלצת קנייה נדידה שמרייל לינץ' העניק למניה. מניית מבטא שמיר חזרה להיסוד אתמול בבורסה וירדה 15%

המסחר בבורסה הסתיים בע" ליות על רקע המגמה החיובית באירופה והפתיחה החיובית בול סטריי. ת"א 25 ות"א 100 עלו ב-1.5% ובי-1.4% בהתאמה. מחזור המסחר הסתכם ב-1.2 מיליארד שקל. "השוק קצת נרגע", הסביר עירן אוליא, מנכ"ל קרנות הנאמנות של אפסילוק. "השוק ירד חזק מדי, מהלך שייצר מחירים אטרקטיביים שהביאו קונים - בין היתר ניתן למנות את הבנקים שירדו למספילי וזן של 0.7. לצד המחזיקים, גם הני

מובור כי אין באמור ככתובות שנמדדו משום המלצת, או חוות דעת בקשר לרכישה ו/או מכירה ו/או שיווק של ניירות ערך מכל סוג שהוא, ו/או ביצוע פעולות השקעה אחרות, והם אינם מהווים בשום אופן תחליף ליעוץ השקעות ע"י מי שמורשה לעסוק בכך. בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, מובור כי "כלכליסט" לא יהיה אחראי לכל נזק ו/או הפסד שיגרם לך כתוצאה ו/או במידה שנתבחר להסתמך על האמור בכתובות המתפרסמות במדור זה, ואין בהם משום הצעה ו/או המלצה לרכישה של ני"ע ו/או חוות דעה לביצוע פעולות השקעה. שיווק ההשקעות לגיל אינו מהווה תחליף לשיווק המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. מובור כי ייתכן שלחלק מהמחזיקים קיים עניין אישי בושא, ו/או שברשותם ני"ע המחזיקים בכתובת, בהתאם להוראות חוק הסדרת התיקון השקעות וביניהן חוקי השקעות, חודשית - 1995



רוגן שפר, קרסו:
"המנהלים הבכירים הם אנשים תחרותיים. כשאנחנו רואה את השכר שלך, שפועל בחברה דומה לשלך ומשתכר כפול או יותר מחחיל לצעוק"

איציק נסים, אלקטרה:
"החברות במדד ת"א-100 נהנות מכל היתרונות, אבל אני לא רואה יתרון לחברות שנמצאות ביות, ולכן נרשמות בדו"ח אלה הרבה הצעות רכש"

אור אריאלי, אשרד:
"אם חתן דריחות של חברות גדלין מניב, שאימצו את תקנות ה-IFRS במלואן, להשלושה שמאים שונים, סביר להניח שתקבל שש דעות שונות"

ישראל יעקבי, ביג:
"ברשות ניירות ערך מתבלבלים בין העיקר לספל. צריך לספל קודם כל באילו שעוברים באדום לפני שמטפלים בדו"ח חניה בקצה הרחוב"

דניאל לבנטל, דלק נדלין:
"בחברה ציבורית צריך לחשוב איך תשתקף עסקה בדו"חות. גם גברת כהן מתחרה צריכה לדעת לקרוא בין השורות ולהבין את המהלכים"

קשות כלפי כל בעלי העניין שה רוב סגור העסק נטול סמכות איתר הרבה יותר גובר לרעה, זה מסוגל לחברה שרד".

אור תחילה לעבור מאנטיטיות פוריות לשיק היערי

שפר: "אם אתה נשאר את העמוד מאופן הנסה, סולם מרגישים יותר בנה מסוכסכים עם הוסיורן - כשאנחנו מודיעים לספר, הוא נהן במחלות. אבל היערי רוצה נחלת טענה מסוים גם מספר לים - אתה מפעל חתם כללים ציבוריים. הם מודיעים שיהיו עם סוכים. אני נתפל בזה חתם שישר ביחס טענה נודעים נחללים - זה עוד יתרון מספר ליסלת הנוס".

ניסים: "יש הרבה בין החברות מלאך 100 ובין החרות יותר, בת"א-100 חתם רוח נהנות מכל היתרונות, אבל אני לא רואה יתרון לחברות שנמצאות ביות, ולכן אצטר רואים הרבה הצעות רכש, במיוחד עכשיו כמסחרים מקבוצות רכש לחלות במקום בעלי השליטה מעדיפים לקרוא לחברות בחיה ולקבל את כל היתרונות של החברה היעריית, במד רמת נבחרת יותר של התקנה".

"אפשר להפחית שכר"

קד כמה מושפעים הירידות העסי פנים מתאפסותיה של בעלי השליטה לבנטל: "צריך להפחית בין השאר חני פני האופי של מנג'ול הכספים המג'ול ובעל השליטה לבין כך שבעל השליטה לא מתחשב בערימת הירידות הכספיים, הוא לא יכול לנעוץ מירידות, פיש לטעי מת מודיעים באופן כללי, רמת התקדמות של בעל השליטה אמיתי".

רוח האחריות של האנשים. יש מנכ"ל לים או בעלי שליטה שכן מעדיפים ויש כאלו שפחות. זה חלוי גם באופן שבו בעל השליטה מגדיל את איתר האופי כלפי מנהל. ככל שהחברה קטנה יותר, הוא ריכוזיות יותר".

שפר: "אין התערבות ישירה של בעל השליטה, אך מסוכסכים מנג'ול הכספים צטר את בעל השליטה ויריע אם הוא צריך ריכוזיות. מוכרה שנמצאת סביב בוקר מסוימת, שבה בעל השליטה צריך ריכוזיותם בעשירי לפני את העסק - קשה לי להאמין שמנג'ול הכספים יושב במשרד שלו, מנתק ולא מעורב. רוחם של בעלי השליטה נוח על כל סוג נכ"ל הכספיים".

לבנטל: "מנג'ול הכספים מוכרה ציבוריות מוחן כיום בראיות של בניסה לעסקה כבודה שונה ממג'ולו מוכרה פריסת - מוכרה ציבורית צריך להחשב כיצד תשתקף העסקה ברווחות. נבחרת טענה מוכרה חריבה לרעה לקרוא בין השורות ולחבון את המהלכים העסקיים שכאיום ליווי כיסוי ברוח הכספי, ולא חסר אתה נבחרת טענה יודעת לעשות את זה יש כזה מספר עובד, יש כל כך הרבה נבחרת טענה מודיעת שחלמות לבורסה וני קיימות את מספרים מכלי לחבון על מה מוכר - מה זה נבחרת טענה זה חבירה".

בעיני האחריות מפורסמת בירידות מכלול מנג'ול השופר - האם גם אתם מושפעים מתופשפיים והאם היערי היערי יעביר "יערים יערים" הועגה טענה מביאה לתוצאות השופת, הועגה טענה לכך הוא פרוס מכלול מנג'ול השופר. הועגה חתה שאנשים ייודו לחלל לעצמם מנוסים

המענקים, כי הכל ייחשב ליחס, אך זה הביא להטעה השופת בעל השליטה לא יכול לעמוד מול המג'ול, שבו מולם הרווח סכח מקבל המג'ול מוכרה מולם. זה נודר את השופר של כל עובד רי החברה לעולה, כיוון שכולם הועים להשתתף בחניה ובבוקר זה הרבה רבי הרווח של המאה החברתית. כשאנני ניל שירי ובאמת יוצר משהו, או אין בעיה אבל כשאננה חברה שוק אצטמול החלה לעבוד ועל המנהל הראשונה המג'ול מכלול 10 מיליון שקל מלי לעשות מולם זה גורם לטלם לרזנים אירדוים, זה עוד כלי להחשב בקי שהמנהל אולי יודע כיצד לנהל. אצטמו חיים כשולמת של המאה הועים הירוח כמו מולם חסר

הוא אצטמו שפיריים בארץ, אך בירוח כולל לא היו כל כך ריבה שכירים עשירים". שפר: "המנהלים הבכירים הם אנ שים תחרותיים. כשאננה רואה את השוכן שלה, שפועל מוכרה רוחה לטלר וני טענה כולל - או אתה מתחיל לעצוק מנג'ולו כספיים ומנג'ולו הם אצטמו שפיריים הועים עוד, וכן גם הם מוכילים את החברות קריחה.

יעקבי: "אני חושב שאם יבשרו לכולם שהנביח היריחי חור לארץ ויודו לכולם להיריר 26% מהסכום, אני לא בטוח שני רואה זהבה אצטמו שמתפסרים".

לאחרונה נבחרת לוחקת האכיפה הערי חלוח שחייטת גם אצטמו אצטמו אישית נבחרת נבחרת יעריים. האם זה מטיי פיע על התחלפות הוסיפות חלוח אריאלי: "מבוגר, זה נכנס בכל אור מאיחוב, האננה מגדיל את זה לאורך יולי רוח, ולפעמים אלה עוקים. סביב פשוט פרוס חת חרש על המודעות המודעת

לנושקת, אתה מספרים את זה לכל חבי ריך, כך גם האכיפה הטייחולית". לבנטל: "האכיפה הטייחולית היא טיבה ובאה לתקן עיות היסטוריות, שבו ניות היה לעפל בעניות רק במסלול המספטי. אבל אצטמו לספח שאם פרדם לכן לא חיות מבצע הפרה, או גם עכשיו אתה לא מבצע הפרה, רק שאם פרדם כן ביצעת הפרה מסוימת, או עכשיו יש לכך אכיפה".

יעקבי: "זה המדיח לנו עוד טענה עניינים עכשיו רמת היסוד האכיפה היא יותר נבחרת גם על הפרה קטנות חבניות".

"טעור שוק של מתחכמים"

הפחיי הועב כפועל טענה באסוק ציבור השטפטיים. יש דרך שאננה ממלחמים למשקיע לחבון טענה יותר את הירידות ניסים: "חשוב לציין שיש כמה נו רחם המבצעים ביקורת על הירידות, מספיקים למוסקיע חוקק את היערי חו שחייח מודיע, כשאני מסתכל על הירוח הכספי, אני לא מסתכל על חו רוח וחפס או על המאק, אלא על חו רים המלכיים. רוח הודים המוננים שירד להיות הירוח היערי. יש כיום מחשבת להפוך את הירוח היערי לרוח של הודים הפעילי.

"הירידות של הודים נכונים רק למה פודה אצטמו ולא למה פודה מחר. חו נולחיה נכמה לחופי מירוע לבני החתור, אבל היא נבחרת לבקיעה של מירוע טענה פני עתור. מירוע טענה פני עתור מכנים את מנג'ול הכספיים למנג'ול גם כשל האכיפה הטייחולית. מסוכסכים שים לבעלי

המענקיים מוכרה שפי קריחה, אך אתה נבחרת טענה מודיעה לא יכולה לרעה את איתר מירוע טענה חלוח כיותי". שפר: "מכלול הטייחולית הועגה לשינוי טענה הסיקור. קשה מאוד לרי שוק מספיקט, כבו שוק הסלולר, ולמיר קיע הפרה אין המלים לטענה את הירוח. זה שוק מספיקט, כבו שוק הסלולר, ולמיר קיע הפרה אין המלים לטענה את הירוח. זה חופר לרוח לאט לאט שוק של מתחכים שירד לטענה לניסים המתחכים - חברות חתום, בני השקעה או בורות ריחוג שלא נצו את מה שום חו אמיתי לפנות. אולי לים שירד להפחת את הסיכוס כיס".

מנחית השוק מקבלת תועמת לב נבחרת לאחירות. עי כמה היערים חבי נקום חבניות הירידות לשינוי

ניסים: "חברות הירידות המוכרות את התנאים שולח טענה לפני. כיום מד ריים את רמת הסיקור כרושו מול הודן העכסי, ולכן יש כאלו שפועלים ל-IFRS 11, שאופי בין היתר שחלוחה נון היערי רת. שמולה עומר נכמ לא תחושב כשי מוכנים את רמת המענה".

לבנטל: "חייבת להיות רמת אפי טת וסיקופת מול הבנק. יש להסתכל עליו כמותה עסקי לטוב ולרע, ולמפר לו חלל".

מחרשות ני"צ לא נבחרת טענה

לראיית יודעו עם התחמתי דיון
לפניי מוסדות פרק
14 חבירוק בערות
אבאסקיפיה Ycode
0522222222 טענה
כלכליסט

"הרשות הלכה רחוק מדי - חברות חושבות פעמיים אם להפוך לציבוריות"

עם פתיחת עונת הדו"חות השנתיים, כלכליסט כינס חמישה סמנכ"לי כספים של חברות בולטות במשק. הקונצנזוס: מבנה הדו"חות הכספיים הנוכחי פגום. על שכן הבכירים הם אומרים כי "לא יקרה כלום אם יפחיתו לכולם את השכר ב-20% ובנוגע לפרסום טבלאות השכר הם מתריעים כי "השקיפות תורמות לחגיגה". **ליחי פרי**

השכנו בחדר אחד חמישה סמנכ"לי כספים של חברות ציבוריות. מובילות, עם פתיחת עונת הדו"חות לשנת 2011, ונראה שהדבר היחיד שעליו הסכימו זה אחד, הוא הצירוף המיידי לפשט את הדו"חות הכספיים. "קשה מאוד לגבירת כותב מחדרה לקרוא את הדו"ח. זה הפך להיות מולך של סק צוענים כלב, וגם הם מתקשים לברור את המוך מכל העיסה הזאת".

מנהלך הייתה ביקור סמנכ"לי הכספים של חברות קרסו מוטורס, קבוצת אלקטרה, אשר, כיג וילק נרל"ן את דרי גולציה העורפת של רשות ניירות ערך, סיפור על שנכנסו ל"סכנות ספינה" מאו כניסו של הו"ד הישות חדש, פרופ' שמאל האור, אך רגנו לשבת אתו על החרות האכיפה הטובלת.

האם הריחות הכספיים כפי שהם בנויים היום, אכן משקפים נאמנה את מצבן הכלכלי של החברות?

אריק גייס, סמנכ"ל הכספים של קבוצת אלקטרה: "הדו"ח מלא בעודף אינפורמציה מיותרת. הדו"חות הופכים למשועשועים למוטומים. כוונת, הפי שנות של הו"ד באה לידי ביטוי בכך שהוא התבסס על העלות היסטורית (העלות המסורתית בעת הקמתה - ל"פ) - כולם יודעו בכמה נקבה הכסף. היום הוא מבוסס על שווי הרוג, והה נתון להי סתמכות על גורמים ומניפולציות היגוי גיים. מי שבעצם קובע את השווי וההגוי והקבע מדי תקופה על פי הערכות שווי היצוגיות הוא השוק. ולכן אנו עדים לשינויים רבים שבעשור בשוויים, בחס' תמך על מקוריו שווי היצוגיים".

אור אריאלי, סמנכ"לית הכספים של חברת הנגינה אשר אורטת כי "הדו"ח לעיה כיום מכבירה מאוד, גם עליו כמי שאמנוים על הדו"חות וגם על המשקיע שצריך לקרוא דו"ח של 600 עמודים, ובגלל אורך פשוט לא קרוא אותו. מעבר לעורך האינסופי, הרישה מתבררת ענק והה לוח שמתבררת קטנות, ואחיה מונבא את עצמן פתאום מספק אינפורמציה חמת ערך. גם משקיע מדי מיי גורל מתקשה כיום לברור את המוך מכל העיסה הזאת. אם תיתן לרשות של חברות נרל"ן מניב, שאימצו את הIFRS על המוך - לשלושה שטאים, מכיר להי גיה שתקבל שש דעות שונות".

ישראל יעקבי, סמנכ"ל הכספים של בני מרובי קניות וילק על חברו. "קפו לרוגמה חברות היסטוריות שרכשו את הקרקע לפני עשרות שנים והציגו אותה על כספי עלות היסטורית, ורק מי שיש לו ידע מבטנים יכול לדעת כמה שוות הקרקעות כמות - בטובן הזה המהלך עשה מדי".

הבעיה האמיתית היא שאין אחידות, והה גורם לכך ששני שטאים שונים מעי ריכים באופן שונה את אורו נכס. הרוגו לטור לא נעלמה להניב כללים ברורים, כך שיהיה אפשר להיות עם המנעד. הבי עיה היא ששתי חברות עם שני נכסים היום כמעט תלולשין, אך כל אחד מהם משוערך לפי הערכות שונות שמסתפקת שווי שונה לגמרי".

יהי צריך להשאיר את הדו"חות ההיסטוריים כפי שהם, על כספי עלות, ובמקביל להציג דו"ח שיערוכים של המכשירים הפיננסיים. כך היה ניתן לקבל אשדון אפתי יותר, ומנגו, הדבר לא היה נכנס להון העצמי ולא היה מאפשר להלך

קן בסופו של דבר. יעקבי: "לפעמים חברה רוכשת קרקע ובתוך שנה השווי שלה קופץ פי עשרה, ויכול להיות שזה באמת עלה פי עשרה. אבל אי אפשר להכניס את זה להון העי צמי. ראשית, יש להסציא חובות יכולת, או אולי להכניס את זה להון העצמי בה רגה, כך שלא הבל ייכנס להון העצמי כפעם אחת, ולאחר הודשיים יכול לבוא מעריך שווי אחר שפתאום יגיד שזה שווה עשרית ממה שכתוב בדו"ח".

לכנסל: "משום מה, לשטאים בשוק שאינם חשטנאים ניתן משקל גורל מדי בקביעת השווי של הנכסים בשוק".

"לגייס בלי בורסה"

לאחרונה נישמות הרכה הצעות רכש במטרה להפוך חברות לפרטיות. האם עדיין קיים כיום יתרון ברור להיות חברה ציבורית? אריאלי: "אנחנו שוק קטן מאוד עם מעט משתתפים. נציג מצב שאם אתה רוצה לשרוג את חברה הפרטית שלך, לא תוכל לעשות את זה אם תעשה את זה מתארים המוננים הקיים. ואם בשביל לקבל אשראי, אתה צריך לבוא עם אוכי ות יכולת לכונקם, אך גם הנגקים הפכו למוגבלים כיום. מה שנותר הוא לפנות לציבור ולגופים המוסדיים שם יש הרבה מאוד כסף. בסופו של יום, אתה מגיע לפי תרון של להפוך לציבורי. אם ימצאו פתי רון של גיוס כספים מהגופים המוסדיים, מסמגרות שלא נשענות כלל על הבורסה החברות הרירוג, אולי יהיה זה שטיני".

"השיקול הוא אם לצנות או לא, וצי מידה הוא לא תמיד חובות ולא בחברה מביאה לך רווח נטף, אך היא בחולט מדי סיפה לך עוד חשיפה. מנהלים בחברה, אנונו חושבים תמיד אם להוציא ריווח ואיך לעשות את זה. בטובן מסרים זה מדי כיל למצב ש'הונכ מכשכש בכלב'". שפר: "היעוד המרכזי של שוק הון הוא לגייס כסף, אבל יש כאלו שרואים בשוק הון גם רברים נוספים, כגון השי

של הישות, וייתכן כי השקקים שהי רשות היחה מעריפה שיובילו את שוק המסחר, דווקא ייקחו צעו לאחור. כשור נפקדו בשנה שעברה, בהוג את השוק לאורך ולרוחב. פתאום התחלף יו"ד הישות, ואנחנו נמצאים כל הזמן בחשש ובמנגנה, טעין כוננות ספינה. לפעמים אני שוקל מתי לסגור את הדו"ח השנתי, כיוון שיכול להיות שמטש לפני פרסום הדו"חות. פתאום ינתח אישורו שינוי שיהייב אותי במטאצים גורליים".

יעקבי: "כל שינוי כזה מחזיר אתך שלוש שנים לאחור, והה לא כל כך הגיוני. ברשות קצת מתבלבלים בין העיקר לספל. ברשות יש אנשים מוכשרים, אך הם מדי גבלים בעיקר כומנם. צריך לדעת לספל קולם כל כאלו שעומרים בארום לפני שטטפלים בדו"ח תנית נקבה הרוג".

קיימת ביקורת על מללי הIFRS (תקני החשבונאות הבינלאומיים), כגון יצירת פניו בין מודי השוק לשווי הבל, כלי, קרטי ליישם וברונת. האם הביקורת מוצדקת והיעריבת? גייס: "מללי הIFRS הם ככך הכל בסדר. זה תלוי מאוד באופן הפעילות, באופן השימוש שעושים בהם באופי של סמנכ"ל הכספים. זה מכניס אותנו לטטי גודט בינלאומי, זה מאפשר ששה אודיה בכל עולם ובכך אני תומך. רק צריך לקחת את זה כפרשורציות הנכונות ולבחור את המדיניות הנכונה בתוך הIFRS".

יעקבי: "לא יכול להיות שיהיו תנחות כעוצמה כשזו כשיוי החברות בין לרבען לרבען. חסר יציבות שבו חברה מרוויחה 200 מיליון שקל, ורבען אחרי מספירה 300 מיליון שקל, ואו שבו מרוויחה, מעיד על משור רפוק כביכול בכספי הבריה. אמנם זה חוקי - אבל הIFRS עשה אמת לשערת. צריך לצאת מזה, ולהסתכל במובן הרוחב יותר. בחברות שמטנלות ביציבות, יכולות להיות תנחות, אבל לא מה דורות כפי שאי נתנו רואים היום. הרגולטור צריך לבדוק מודע או קורה ולתקן את". אריאלי: "אני מעריך שזה יתו

שלעמים מגיעים זמן קצר לפני פרסום דו"ח רשות ני"ע לקחה על עצמה תפי קוד חשוב, אך היא לקחה אותו צעו אחר דווק מדי. תפקיד הרשות הוא להגן, לבקר ולפרשן, אבל הדינמיות שלה להוביל תהליכים ולהיות הגורם שרוצה להוביל את השינוי, יוצרת רחיעה בקרב חברות, והלקן אף שוקלות אם כראי ככלל להפוך לציבוריות".

מקיס, יש גם קבוצת נרל"ן, שהיתה אמורה להנפיק השנה, אך היא עצרה את התהליכים ולא דווקא בגלל תנאי שוק. החשש מהדו"ח ציבורי הוא גורל. אני חושש שבחלק מהמקרים, היחיד הקודם רצה לעשות תהליך אחד, ומתחילפו רוצה לעשות שינוי אחר - זה מכיר, אבל זה גם יכול להיות בסופו של יום בעוכריה

יביעוריים על בסיס אותם שיערוכים". רניאל לכנסל, סמנכ"ל הכספים של רלק נרל"ן, מוסיף כי "כללי החשבונאות אחידים וכללי רשות ני"ע אחידים, אך הפעילות של החברות שונה. זה נכון שלא תמיד הכללים הקיימים משקפים את מצב החברה באופן הנכון ביותר. לעתים קל יותר אפילו להבין את מצב החברה מהדו"ח מילי דו"ח החברות האם ללא התברות הנבנת - ל"פ. לגבי הדו"ח לעיה, אין ספק שהיא חשובה, אך במבחן העלות מול תועלת אני לא בטוח שיש איוון בין המענסה הנפלת על החברה לצורך הכנת הדו"ח לבין התועלת עבור המשקיע. ישנם הרבה פרטים שמשקיע לא ספיק מהם תועלת".

במהלך 2011 התחלף יו"ד רשות ניירות ערך, כאשר פרופ' האור החליף את פרופ' זור נטש, שכיהן בתפקיד מאו 2008. האם בניסוחו של האור מרגשת אצלכם ביומיום, ובצדך רונן שפר, סמנכ"ל הכספים של יבואות דרכב קרסו מוטורס, טוען כי "משום מה, הרגולטורים תמיד חשים שיש צורך לעשות שינויים ולהחזיר עוד סעיפים. אנונו מקבלים הישות לבקרים כל מיני תיקונים ושינויים,



חיים שמואל האור, המנהל הכלכלי הראשי מרשות ניירות ערך