

הערכות לדוח תקופתי 2024 - מכתב מנהל מחלקת תאגידיים

עדכון לקוחות - מחלקת תאגידיים, שוק ההון וניירות ערך
ינואר 2025

לקוחות יקרים,

לקראת הכנת הדוח התקופתי לשנת 2024 פרסם מנהל מחלקת תאגידיים, ביום 19 בינואר 2025, מכתב הכולל הנחיות והבהרות חשובות שיש להביא בחשבון בעת הכנת הדוחות השנתיים.

הנושאים העיקריים שעולים מהמכתב הם מהו המידע שצריך להיכלל בדוח הדירקטוריון, הבהרות בנושא תזרים המזומנים החוזי, דרישות גילוי ענפיות ייחודיות ומספר נושאים חשובים. בנוסף כולל המכתב את הנושאים בהם צפויה הרשות להתמקד בבדיקותיה במהלך שנת 2025 ומספר דגשים לעניין דוחות מיידים. להלן פירוט הנקודות העיקריות.

א. דגשים לדוח הדירקטוריון

שלושה רבדים נדרשים בניתוח תוצאות הפעילות בדוח הדירקטוריון:

הרובד הראשון - מבט כללי ומקיף:

על התאגיד לספק סקירה כוללת של פעילותו לאורך תקופת הדוח, תוך התמקדות במגמות המרכזיות שהשפיעו על פעילותו. הסקירה צריכה להתייחס לשינויים עקרוניים במאפייני הפעילות העסקית, מגמות שוק רלוונטיות והשפעות סביבתיות חיצוניות. מטרת רובד זה היא להעניק למשקיעים הבנה רחבה של הכוחות המניעים את פעילות התאגיד.

הרובד השני - ניתוח מגזרי הפעילות:

זהו הרובד המרכזי והמשמעותי ביותר. על הדירקטוריון לנתח את ביצועי כל מגזר פעילות בנפרד, תוך התייחסות לפרמטרים הבאים:

❖ קצב הצמיחה בהכנסות תוך הבחנה בין שינויים הנובעים מגידול בכמויות לבין שינויים במחירי המכירה וכימות ההשפעה של כל רכיב.



סידני, אוסטרליה
50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע
גב ים, רחוב האנרגיה 77
ט. 03-6071450
פ. 08-6155780

תל אביב
מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים
הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948

❖ שינויים ברווחיות הגולמית והתפעולית.

❖ ניתוח מדדי ביצוע רלוונטיים.

גילוי זה יינתן גם בהתאמה לגילוי הנוסף הנדרש בנושא המגזרים בדוחות הכספיים, בעקבות החלטת ה-IFRIC מחודש יולי 2024, הקובעת כי יש לתת גילוי לכלל הפרטים המהותיים של הכנסה והוצאה אשר נכללים ברווח המדווח של המגזר (לדוגמה – תאגידים אשר עבורם הרווח המדווח היה רווח תפעולי יתבקשו לתת בדוחות הכספיים גילוי לעלות המכר של כל מגזר).

הרובד השלישי - אירועים מיוחדים:

התייחסות לאירועים חד-פעמיים או לא שגרתיים שהשפיעו על תוצאות הפעילות, כגון רכישות, מיזוגים או שינויים מבניים. יש לספק הסברים איכותיים וכמותיים להשפעת אירועים אלה על ביצועי התאגיד, תוך הבחנה בין השפעות הפעילות הממשיכה לבין אלו של האירועים החד-פעמיים.

ב. תזרים מזומנים חזוי

הרשות מתייחסת למספר דגשים לתזרים המזומנים החזוי:

❖ יש לתת גילוי להנחות בבסיס התזרים ובמידת הצורך יש לכלול תרחישים וניתוחי רגישות. חשוב שניתן יהיה להבין האם קיים תרחיש סביר אפשרי לפיו בתום תקופה ספציפית הנכללת בתקופת התזרים החזוי עלולה להיות לתאגיד יתרת מזומנים שלילית.

❖ ההנחות צריכות לעלות בקנה אחד עם האסטרטגיה והתקציב של התאגיד.

❖ אם מועד הפירעון של התחייבות מהותית חל במהלך ששת (6) החודשים הראשונים של תקופת התחזית יש לציין זאת במפורש ולפרט את המקורות הכספיים המיועדים לפירעון התחייבות זו בהתאם לפירוט בחלק ב' לתוספת השמינית (אשר מתייחסת כיום לכלל התזרים ולא להתחייבות ספציפית).

❖ במקרים של סטיה מהותית בין תחזית שפורסמה בעבר לבין הביצוע בפועל, יש לערוך טבלת השוואה בין התחזית לבין הביצוע בפועל, לפי הפירוט בחלק ג' לתוספת השמינית, בתוספת הסברי הדירקטוריון לסטייה.

❖ עוד הודגש כי בנסיבות בהן קובע הדירקטוריון כי גרעון בהון החוזר או תזרים מזומנים שלילי מתמשך אינם מצביעים על בעיית נזילות והתאגיד לא מצרף תזרים מזומנים חזוי, אין להסתפק בציטוט הקביעה, אלא על הדירקטוריון לפרט את הבחינה שביצע ואת הנימוקים להחלטתו תוך מתן גילוי לפרמטרים איכותיים ו/או כמותיים עליהם התבסס הדירקטוריון בקביעתו כאמור.

סידני, אוסטרליה

50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע

גב ים, רחוב האנגריה 77
ט. 03-6071450 2
פ. 08-6155780

תל אביב

מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים

הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948



ג. גילוי ענפי

1. **ענף הקמעונאות (מזון, אופנה וכד')** - בהתאם לממצאי ביקורת שערכה יחידת הביקורת שטרם פורסמו, מדגישה הרשות כי יש ליתן גילוי מפורט בביאור המדיניות החשבונאית בנוגע לרכיבים שהתאגיד בוחר לזקוף לסעיף עלות המכר וסיבת סיווג עלויות בין עלות המכר לבין הוצאות תפעוליות אחרות. בנוסף, על התאגידים לכלול פירוט סכומים מהותיים בביאור סעיף עלות המכר עצמו תוך הפרדה בין רכיב הקניות (והשינויים במלאי) לבין רכיבים אחרים שאינם מהותיים וזיהוי נפרד של כל רכיב מהותי. בקשר לביאור הכנסות, נדרש להבחין בין הכנסות המוכרות בברוטו לבין אלו המוכרות בנטו, וזאת לצורך השיפור בהשוואתיות בין התאגידים השונים. **הרשות מציינת כי דגשים אלה רלוונטיים, בהתאמות הנדרשות, גם לתאגידים הפועלים בענפים אחרים.**

2. **ענף אשראי חוץ בנקאי** – בהמשך לדוח ריכוז ממצאים בנושא חברות אשראי חוץ בנקאי, הרשות מדגישה את הצורך בגילוי נוסף תוך שיפור ברמת השקיפות במטרה לשפר את אמון המשקיעים בחברות בתחום. [קישור לדוח.](#)

3. **ענף הנדל"ן היזמי** – בהמשך לעמדות שפרסמה הרשות במהלך השנה, הרשות מדגישה את הגילוי הנדרש בנושאים הבאים:

- ❖ מודלים שיווקיים.
- ❖ התחדשות עירונית (קישור לשו"תים בנושא פרויקטים מותנים: [שו"ת 105-21](#), [שו"ת 104-24](#)).
- ❖ השפעות סביבת הריבית הגבוהה.
- ❖ אומדנים ותחזיות הפרויקטים (קישור לשו"ת בנושא חישוב והצגת העודפים הצפויים למשיכה [105-36](#)).
- ❖ ניתוח רגישות לגבי החשיפה לעליית מדד תשומות הבניה והשינויים במחירי המכירה.
- ❖ התייחסות למחסור בכ"א זמין בחלק מהאתרים לאור האתגרים הביטחוניים והשפעותיו – עיכובים בביצוע, גידול בעלויות וכד'.

4. ענף הנדל"ן המניב

- ❖ **הרשות מפנה למסמך שפרסמה לעניין חישוב מדד ה-FFO.** מסמך זה הקובע כי חברה המעוניינת לפרסם FFO נדרשת לחשב אותו לפי גישת הרשות, כמפורט במסמך. בנוסף, החברה רשאית לפרסם FFO לפי גישת ההנהלה. המסמך גם מפרט רשימת התאמות מותרות ואסורות, עקרונות לנטרול השפעות פעילות שאינה מניבה, והמלצות לגילויים משלימים כמו השקעות הוניות (CAPEX) ו-FFO למניה. [קישור למסמך.](#)



סידני, אוסטרליה
50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע
גב ים, רחוב האנגריה 77
ט. 03-6071450 3
פ. 08-6155780

תל אביב
מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים
הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948

❖ **חישוב מדד עומס פדיון לשוכר** – הרשות מבהירה מה ייכלל בפדיון ממוצע למ"ר ואיך יחושב שטח השכירות במטרה לספק תמונה מלאה על העומס הכלכלי המוטל על השוכר ולאפשר השוואתיות של המידע בין החברות.

ד. חובות דיווח נוספות בטופס דיווח דוחות כספיים ת-930

❖ **שכר טרחת רואי חשבון** - תקנות ניירות ערך מחייבות תאגידים מדווחים לגלות פרטים בנוגע לשכר טרחת רואה החשבון המבקר. דרישה זאת מבוססת בין היתר על ההנחה כי קיים יחס חיובי בין שכר הטרחה שמשלם התאגיד ובין איכות הביקורת. החל מהדוחות השנתיים לשנת 2024 תאגידים מדווחים ידרשו לכלול מידע זה גם במסגרת טופס המידע.

❖ **הצגה מחדש** – נוספה לטופס הדיווח תיבה לסימון דוחות כספיים שכוללים הצגה מחדש בגין טעות מהותית וכן תיבה לסימון דוחות כספיים שכוללים הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה. לעמדת הרשות, כל תאגיד שתיקן מספרי עבר בגין טעות, גם אם עשה זאת באופן וולונטרי, צריך לסמן את התיבה.

ה. דגשים לעניין דיווחים מיידים

בנוסף לחידוד דרישות הגילוי בדוח התקופתי, המכתב כולל התייחסות לנושאים הבאים בדיווחים מיידים:

❖ **דיווח וולונטרי רבעוני של תאגיד קטן פטור** – צריך לספק למשקיעים תמונה ברורה ולא מוטה ביחס לביצועים התפעוליים ולמצבי עסקי התאגיד, כך למשל, תאגיד המבקש לפרסם, באופן וולונטרי, מידע על הכנסותיו הרבעוניות, לא יוכל להתייחס לנתון זה בלבד, ויהא עליו להתייחס גם לרווחיות הגולמית ו/או התפעולית שלו (או מדד רווח אחר המדווח על ידי התאגיד בדוחותיו הכספיים), להרחבה ר' [עמדת סגל משפטית מס' 104-18](#).

❖ **מצגות** – הרשות חוזרת על עמדתה לפיה ניתן לכלול במצגות מידע מהותי למשקיע רק ככל שהוא נכלל בדיווחי התאגיד שפורסמו במגנ"א וככל שאינו יוצר מצג חד צדדי או מטעה הודגש כי על מנת שהמידע המופיע במצגת לא ייחשב כמטעה או יוצר מצג חד צדדי, על המידע להיות מוצג באופן מאוזן תוך התייחסות להיבטים החיוביים בפעילות התאגיד (הצלחות, חוזקות, יתרונות והזדמנויות) לצד היבטים שליליים שקיימים (סיכונים, חולשות, איומים וחשיפות אפשריות) (לעניין זה ר' [עמדת סגל 104-4](#) מחודש יוני 2024 שעניינה איסור פרסום מידע טרם הגשתו לרשות; [עמדת סגל 104-9](#) מחודש מרץ 2007 שעניינה פרסום מצגות לאנליסטים ומשקיעים; [עמדה 104-10](#) שעניינה פרסום מידע באופן העלול להוות הנעה בדרכי תרמית; [עמדת סגל 104-13](#) שעניינה פרסום מידע לציבור על ידי התאגיד, נושאי משרה שלו ובעלי שליטה בו, וכן שאלות ותשובות [103.17](#); [104.8](#); [104.9](#)). הרשות מחדדת כי לגבי תאגיד בתחום הנדל"ן להשקעה שכולל במצגת מידע על מדד ה-FFO לפי גישת ההנהלה, צריך לכלול גם מידע על מדד ה-FFO לפי גישת הרשות ופירוט ההתאמות בין שני המדדים (לעניין זה ר' [שו"ת](#)



סידני, אוסטרליה
50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע
גב ים, רחוב האנגריה 77
ט. 03-6071450
פ. 08-6155780

תל אביב
מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים
הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948

[105.28א](#)). בנוסף, ככל שבמסגרת הצגת המידע נעשה שימוש במונחים המוצגים גם בדיווחי התאגיד יש לוודא שקיימת הלימה בין הנתונים והגדרתם במצגת לאלו המופיעים בדיווחי התאגיד. עוד הודגש שבדומה למידע הכלול בדיווחיו הרגילים של התאגיד, התאגיד אינו רשאי לכלול במצגת פסקת הסתייגות לפיה הוא אינו אחראי למידע מטעה במצגת או שלא ניתן להסתמך על המצגת לצורך קבלת השקעה.

❖ **מסירת מידע שלא באמצעות המגנ"א** – הרשות מחדדת שהתופעה של דליפת מידע לתקשורת לפני פרסומו במגנ"א היא תופעה בעייתית וכי הם מצפים מהתאגידים למנוע אותה ככל האפשר. ר' [עמדת סגל 104-13](#) ביחס לתופעה זו.

❖ כאשר מדובר במידע שדלף לתקשורת שלא ביוזמת התאגיד הרשות מצפה מתאגיד שרואה שמתפרסם לגביו מידע משמעותי לבחון את מהותיותו ונכונותו **ואם נמצא שהמידע מהותי ונכון** (באופן מלא או חלקי), עליו לפרסם דיווח אודותיו במגנ"א.

י. הנושאים בהם תתמקד הרשות בשנת 2025

המכתב מפרט מהם הנושאים בהם יתמקדו בדיקות הרשות בשנה הקרובה כמפורט להלן:

- ❖ בחינת קיומה של שליטה בתאגידים והממשל התאגידי בחברות ללא שליטה.
- ❖ האם קיים שיתוף פעולה הנדרש מצד חברות שהנפיקו אגרות חוב לציבור לנאמנים לאגרות החוב כאמור [בעמדה משפטית 5-108 שפרסמה הרשות](#).
- ❖ ביצוע ביקורות בנושאים הבאים – היוון עלויות בתאגידים הפועלים בתחום הנדל"ן המניב, יישום הוראות ISOX, טיפול חשבונאי בעסקאות קומבינציה במקרקעין וחובת עדכון דיווחים בהתאם לתקנה 2א37.

ז. דוחות כספיים ותקני חשבונאות

הרשות מדגישה את הצורך בגילוי בנושאים הבאים:

- ❖ IFRS 18 – תקן שפורסם בחודש אפריל 2024, העוסק בהצגת הדוחות הכספיים וייכנס לתוקף בשנת 2027. [החלטת מליאה האוסרת על אימוץ מוקדם של התקן עד תחילת שנת 2025](#).
- ❖ מגזרי פעילות - [החלטת IFRIC מיולי 2024](#) מחייבת גילוי לכל פריטי הכנסה והוצאה מהותיים במגזר.
- ❖ אקלים ואי-ודאויות - [פורסמה הצעה לתקן חדש בנושא אומדנים הקשורים לאקלים](#).



סידני, אוסטרליה
50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע
גב ים, רחוב האנרגיה 77
ט. 03-6071450 5
פ. 08-6155780

תל אביב
מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים
הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948

❖ IFRS 17 - חברות ביטוח יחלו ליישם את התקן ב-2025 עם שינויים מהותיים בכללי המדידה וההצגה. [עמדת סגל 99-10](#) מבהירה כיצד יש ליישם את הוראות תקנות ניירות ערך באופן שמתיישב עם היישום לראשונה של IFRS 17.

❖ רמות ריבית - דגש על השפעת הריבית הגבוהה על היוון עלויות, הנחת עסק חי והערכות שווי.

❖ היוון עלויות - הבהרה כי לא ניתן להוון עלויות הנהלה ומטה לנכסים ספציפיים (ר' [החלטת אכיפה-24](#) 4 בנושא סיווג תגמול הוני לחברות ניהול [והחלטת אכיפה 24-10](#) בנושא היוון עלויות שכר מנכ"ל לנכס בלתי מוחשי).

[קישור למכתב ראש מחלקת תאגידים.](#)

נשמח לסייע בהכנת הדוחות השנתיים ומומלץ להתייעץ איתנו לגבי שאלות הנוגעות לאופן יישום מכתב זה.

* מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות ללקוחותינו.

משרד אגמון עם טולצ'ינסקי ישמח לעמוד לשירותכם ולסייע ולייעץ בכל שאלה שמתעוררת.



סידני, אוסטרליה
50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע
גב ים, רחוב האנרגיה 77
ט. 03-6071450 6
פ. 08-6155780

תל אביב
מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים
הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948

עו"ד שיראל גוטמן עמירה, שותפה
ראש מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
shirel@agmon-law.co.il



עו"ד איריס ציבולסקי-חביליו, יועצת
מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
irisc@agmon-law.co.il



עו"ד יערה שחורי-בן הרוש, שותפה
מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
yaarab@agmon-law.co.il



סידני, אוסטרליה
50 Carrington St, NWS 2000
T. +61-2-90606206

באר שבע
גב ים, רחוב האנרגיה 77
ט. 03-6071450 7
פ. 08-6155780

תל אביב
מגדל אלקטרה, יגאל אלון 98
ט. 03-6078607
פ. 03-6078666

ירושלים
הגן הטכנולוגי מלחה, בניין 1
ט. 02-5607607
פ. 02-5639948