

מסמך מרכז לשנת 2019:  
סקירת תמצית פרסומים עיקריים של  
רשות ניירות ערך, הוועדה לתקני  
חשבונאות בינלאומיים (ה-IASB) והמוסד  
הישראלי לתקינה בחשבונאות



עמודים	נושא
4-5	<b>מבוא</b>
6-58	<b>פרסומי הרשות לניירות ערך:</b>
6-10	<b>1. החלטות מליאה ועמדות סגל הרשות בנושאים משפטיים (SLBs)</b>
6-7	עדכון עמדה משפטית מספר 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי
8-10	שאלות ותשובות לעמדה משפטית 199-9 בעניין עקרונות מנחים ליישום הערכת האפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה
11-15	<b>2. החלטות אכיפה חשבונאיות</b>
11-13	החלטת אכיפה חשבונאית 11-2: יישום שיטת השווי המאזני (עדכון מחודש מרץ 2019)
14-15	החלטת אכיפה חשבונאית 19-1: משיכות כספים שלא כדין על ידי בעל שליטה
16-19	<b>3. עמדות סגל הרשות בנושאים חשבונאיים (SABs)</b>
16-19	עמדת סגל חשבונאית מספר 22-1: היוון עלויות אשראי לדירות למגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן
20-24	<b>4. הצעות לתיקון חוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו</b>
20-24	תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו)
25-49	<b>5. דוחות יחידת הביקורת ברשות</b>
25-29	דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות
30-34	דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי
35-36	דוח ריכוז ממצאים בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בחברה תעשייתית
37-42	דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות
43-49	ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילותן לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך
50-58	<b>6. פרסומי הרשות להערות הציבור</b>
50-53	בחינת האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיים - פרסום להערות הציבור
54-56	IXBRL - פרסום רשות ניירות ערך להערות הציבור (ספטמבר 2019)
57-58	מסמך היוועצות להערות הציבור אודות גיוון מקורות ההון של חברות ההיי-טק והנגשתן לשוק ההון המקומי

## תוכן עניינים (המשך)

עמודים	נושא
59-65	<b>פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים:</b>
59-62	תכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנה הקרובה
63-65	רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2019-2022
66-72	<b>פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות</b>
66-67	עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - תקן חשבונאות מספר 10 בדבר הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים
68-69	עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 41 בדבר גילויים בהקשר לצד קשור
70-72	עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 40 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים

כבשנים עברו ועם סיומה של שנת 2019, אנו מתכבדים להציג בפניכם מסמך מרכז הסוקר תמצית של פרסומים עיקריים של הרשות לניירות ערך (להלן - "הרשות"), של תכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (להלן - ה- "IASB"), לרבות רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקני דיווח כספי בינלאומיים ולתקני חשבונאות בינלאומיים אשר הינם בתוקף באופן מנדטורי בין השנים 2019-2022 וכן פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות.

שנה זו התאפיינה בהמשך פרסומם של דוחות יחידת הביקורת ברשות, המרכזים את ממצאי הרשות במגוון רחב של נושאים. בין נושאים אלה יימנו היבטי ההכרה, המדידה, ההצגה והגילוי של היוון עלויות אשראי לנכסים כשירים, בחינת העמידה בחברות שונות באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות וכן בקשר עם ממצאים - ליקויים וכשלים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילותן לחברות ציבוריות.

כמו כן, פורסמו השנה שתי החלטות אכיפה חשבונאיות (בנושאים יישום שיטת השווי המאזני ומשיכות כספים שלא כדין על ידי בעל שליטה), עמדת סגל חשבונאית מספר 1-22 בדבר היוון עלויות אשראי לדירות מגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן ועדכון לעמדה משפטית מספר 27-105: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (לעניין נסיבות בהן לא קיים גירעון בהון החוזר (או בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים) ביחד עם תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, הן בדוחות הכספיים המאוחדים והן בדוחות הסולו, אלא רק באופן חלקי).

בנוסף פורסמו פרסומים נוספים להערות הציבור ובהם בחינת האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיות וכן מסמך היוועצות אודות גיוון מקורות ההון של חברות ההיי-טק והנגשתן לשוק ההון המקומי.

זאת ועוד, בחודש אפריל 2019 פרסמה הרשות פעם נוספת נוסח תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 להערות הציבור - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו). הערות ותגובות הציבור לנוסח הצעת החקיקה היו אמורות להתקבל עד ליום 22 במאי 2019. בהמשך, לאחר קבלת הערות הציבור פורסם על ידי הרשות תיקון מוצע עדכני אשר אושר במליאת הרשות בחודש ספטמבר 2019.

המסמך מאגד במסגרת כוללת אחת את תוכנם של חוזרים בנושאים מקצועיים ופרסומים נלווים אשר פורסמו על ידי המחלקה המקצועית במהלך השנה שחלפה, כמו גם פרסומים נוספים רלוונטיים מתחילת שנת 2020.

המסמך המרכז שלפניכם בנוי משלושה חלקים מרכזיים ובהם נכללות ההתייחסויות השונות במסגרת הפרקים הבאים:

**החלק הראשון** של הסקירה כולל את עיקרי פרסומי הרשות על פי החלוקה המפורטת כדלקמן -

1. החלטות מליאה ועמדות סגל הרשות בנושאים משפטיים (SLBs);

2. החלטות אכיפה חשבונאיות;

3. עמדות סגל הרשות בנושאים חשבונאיים (SABs);

4. הצעות לתיקון חוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו;

5. דוחות יחידת הביקורת ברשות;

6. פרסומי הרשות להערות הציבור.

**בחלק השני** של הסקירה נכללים תכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה-IASB) והיבטים נלווים. **החלק האחרון** מוקדש לפרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות וכולל חוזר אודות תקן חשבונאות ישראלי חדש בדבר הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים (תקן

## מבוא (המשך)

**חשבוונאות מספר 10** אשר יושם לראשונה החל מתחילת שנת 2019, הצעה לתקן חשבוונאות חדש בדבר כללי חשבוונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים (**הצעה לתקן חשבוונאות מספר 40**) אשר עתיד להחליף את גילוי דעת מספר 69 (וכן יבטל את תקן חשבוונאות מספר 5 (תיקונים והבהרות לגילוי דעת 69) ואת תקני חשבוונאות ישראלים 9 (דוחות כספיים של מוסדות להשכלה גבוהה) ו-36 (תיקונים לגילוי דעת 69 ותקן חשבוונאות מספר 5)) **והצעה לתקן חשבוונאות מספר 41** בדבר גילויים בהקשר לצד קשור, אשר צפוי לבטל את גילוי דעת מספר 29 (צדדים קשורים). מועד התחילה המחייב הצפוי של תקן חשבוונאות מספר 40 הינו בהתייחס לדוחות כספיים שנתיים של מלכ"רים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2021 או לאחריו ומועד התחילה המחייב הצפוי של תקן חשבוונאות מספר 41 הינו בתקופות שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2020 או לאחריו.

כבכל שנה, אנו תקווה כי תמצאו עניין במסמך מרכז זה ושהוא יהווה לעזר עבורכם על מנת לרכז, באמצעות הפרסומים השונים, היבטים העשויים להיות רלוונטיים לצורך הכנת הדוחות התקופתיים השנתיים הקרובים וכן לצורך בחינה ושיפור ההיערכות לקראת תקופות הדיווח הבאות.

יובהר כי האמור במסמך זה מהווה סקירה תמציתית ולא ממצה של הפרסומים המופיעים במסגרתו, ולפיכך אינו מהווה תחליף לקריאת נוסחם המקורי.

מסמך זה נועד למסירת מידע בלבד ואין לראות בו כמתן חוות דעת ו/או ייעוץ מקצועי.

כתמיד, נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ו/או לצורך מתן הבהרות נוספות ככל שיידרש.

בברכה,

המחלקה המקצועית

## פרסומי הרשות לניירות ערך

### 1. החלטות מליאה ועמדות סגל הרשות בנושאים משפטיים (SLBs)

#### • עדכון עמדה משפטית מספר 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי

בחודש דצמבר 2012, פורסם ברשומות תיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התשל"ל - 1970 (להלן - "התיקון לתקנות" ו- "תקנות הדיווח", לפי העניין). במסגרת התיקון לתקנות, עוגנה הנחיית הגילוי בדבר הגילוי הנדרש בדוח תזרים מזומנים חזוי (להלן - "גילוי תזמ"ז חזוי") שפורסמה בחודש נובמבר 2010 ובוצעו מספר תיקונים נוספים הנוגעים לעיתוי פרסום גילוי תזמ"ז חזוי. על רקע זה, ובעקבות פניות ושאלות הבהרה מצד התאגידים המדווחים, סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") פרסם בשנת 2013 את עמדה משפטית 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (להלן - "העמדה המשפטית"), הכוללת במסגרתה קובץ שאלות ותשובות אשר מטרתו לסייע לתאגידים המדווחים בהבנת התקנות המעודכנות בנושא גילוי תזמ"ז חזוי.

בחודש פברואר 2017 פרסם סגל הרשות עדכון לעמדה המשפטית (באמצעות הוספה של שתי שאלות ותשובות ושני נספחים ותיקון שתי שאלות).

לחוזר המחלקה המקצועית העוסק בעיקרי עדכון העמדה המשפטית מחודש פברואר 2017 לחץ/ כאן.

ביום 29 באוקטובר 2019 עודכנה עמדת הסגל פעם נוספת (להלן - "עדכון אוקטובר 2019"), כאשר השינויים שבוצעו הם בתשובה לשאלה מס' 14 ובנספח ב' הכולל דוגמאות להמחשה בנוגע להתקיימות סימן האזהרה שבתקנה 10(ב)(14)(א)(3) ובתקנה 10(ב)(14)(א)(4).

#### עדכון התשובה לשאלה מס' 14

שאלה מס' 14 עוסקת בתאגיד מדווח (להלן - "התאגיד") אשר קיים לו גירעון בהון החוזר בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בהתאם לדוחותיו הכספיים המאוחדים לשנת 2016. בדוחות הכספיים הנפרדים של התאגיד לשנת 2016, כמשמעותם בתקנה 9ג לתקנות הדיווח (להלן - "דוחות הסולו"), קיים הון חוזר חיובי ותזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת. בנסיבות אלה, האם על התאגיד לכלול בדוח הדירקטוריון לשנת 2016 גילוי בדבר תזמ"ז חזוי?

#### לעמדת סגל הרשות, בנסיבות כאמור התאגיד אינו נדרש לגילוי בדבר תזמ"ז חזוי.

בהתאם לפרשנותו העדכנית של סגל הרשות, סימן האזהרה המתואר בתקנה 10(ב)(14)(א)(3) לתקנות הדיווח (קרי, גירעון בהון החוזר או בהון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת), יתקיים רק במקרה בו קיים אצל התאגיד גירעון בהון החוזר או בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו וזאת בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו (דהיינו - כל ארבעת הסממנים המצוינים לעיל נדרשים להתקיים במקביל).

יודגש, כי בנסיבות בהן לא יהיה קיים גירעון בהון החוזר ביחד עם תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, גם בדוחות הכספיים המאוחדים וגם בדוחות הסולו, אלא רק באופן חלקי, קרי, יתקיימו אחד עד שלושה מתוך ארבעת הסממנים הבאים -

- א. גירעון בהון החוזר (או בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים) בדוחות הסולו בלבד;
- ב. תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בדוחות הסולו בלבד;
- ג. גירעון בהון החוזר (או בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים) בדוחות הכספיים המאוחדים בלבד;
- ד. תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בדוחות הכספיים המאוחדים בלבד,

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • עדכון עמדה משפטית מספר 105-27: גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי (המשך)

הרי שמתקיים האמור בסימן האזהרה בסעיף 10 (ב)(14)(א)(4) לתקנות הדיווח - דהיינו, גירעון בהון החוזר או בהון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים או תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בכפוף לכך שדירקטוריון התאגיד **לא קבע** כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בתאגיד.

לאור האמור ובשים לב לדרישה המפורטת בתקנה 10(ב)(14)(א)(4) לתקנות הדיווח, יהא על דירקטוריון התאגיד **לבחון האם המצב העובדתי האמור אינו מצביע על בעיית נזילות**, לפרט את הבחינה אותה הוא ביצע ואת הנימוקים להחלטתו.

דהיינו, ככל שהדירקטוריון לא יקבע שאין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות, הרי שיתקיים סימן האזהרה הקבוע בתקנה 10(ב)(14)(א)(4) לתקנות הדיווח ובהתאם יהא על התאגיד לכלול בדוח הדירקטוריון גילוי בדבר תזמ"ז חזוי.

**לחילופין**, ככל שהדירקטוריון יגיע למסקנה כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות, הרי שלא יתקיים סימן האזהרה הקבוע בתקנה 10(ב)(14)(א)(4) לתקנות הדיווח. בנסיבות אלה, יהא על התאגיד ליישם את האמור בתקנה 10(ב)(1)(ד) לתקנות הדיווח ובהתאם יהא עליו לפרט במסגרת דוח הדירקטוריון, את הבחינה אותה הוא ביצע, ואת הנימוקים שהביאו אותו להחלטה זו. **תאגיד שלא ינהג באופן כאמור, ייחשב כמי שהפר את הוראות תקנה 10(ב)(1)(ד) לתקנות הדיווח.**

לטובת המחשת העדכון לעמדה המשפטית נוספו ארבע דוגמאות נוספות לנספח ב' לעמדה המשפטית הכולל דוגמאות להמחשה בנוגע להתקיימות סימן האזהרה שבתקנה 10(ב)(14)(א)(3) ובתקנה 10(ב)(14)(א)(4).

לקישור לעמדה המשפטית במתכונתה העדכנית, כפי שפורסמה באתר הרשות **לחץ/י כאן**.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- שאלות ותשובות לעמדה משפטית 199-9 בעניין עקרונות מנחים ליישום הערכת אפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה

### רקע

תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן - "תקנה 9" ו-"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים") קובעת חובת גילוי בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי של תאגידים מדווחים. תקנה 38ג לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קובעות חובה זו גם בדוחות הרבעוניים.

כזכור, ביום ה-23 בנובמבר, 2010 פרסמה רשות ניירות ערך את עמדה משפטית מספר 199-9: עקרונות מנחים ליישום הערכת אפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה, בהתאם לתקנה 9 (להלן - "העמדה המשפטית").

מטרת העמדה המשפטית היתה קביעת עקרונות מנחים לעיצוב מודל להערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי. יישום נאות של עקרונות אלו, בראיית סגל הרשות, יאפשר לדירקטוריון ולהנהלה להשיג רמה סבירה של בטחון בקשר עם נכונות מסקנתם בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית.

סגל הרשות הבהיר במסגרת העמדה המשפטית כי הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית עשויה להתבצע במספר אופנים. סגל הרשות סבור כי על ההנהלה והדירקטוריון של התאגיד לאמץ מודל להערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית שהינו מבוסס סיכונים וליישמו בהתייחס לסיכונים הייחודיים לתאגיד הקשורים בדיווח הכספי ובגילוי, וכל זאת תוך מתן דגש על היבט המהותיות (להלן - "מודל מבוסס סיכונים").

על פי מודל זה, על התאגיד לבחון, לכל הפחות, ארבעה אלמנטים עיקריים:

- בקרות ברמת הארגון;
- תהליך עריכה וסגירת דוחות;
- בקרות כלליות על מערכות המידע;
- תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי.

מודל מבוסס סיכונים זה שילב בין היתרונות הנובעים משימוש בהוראות ה-SOX בארה"ב כנקודת התייחסות לבין יתרונות שבהשגת מאזן עלות-תועלת טוב יותר על ידי תחולה מצומצמת משמעותית המבוססת על הערכת סיכונים הדיווח הכספי והגילוי הייחודיים לתאגיד. בכך אמור המודל להביא לצמצום ניכר בתשומות ובעלויות הנדרשות ליישומם מבלי לפגוע באיכות ההערכה.

**ממועד פרסום התקנה והעמדה המשפטית ועד למועד זה, סגל הרשות דן במקרים רבים העוסקים בנושא זה. ביום 10 בנובמבר 2019, פורסם על ידי סגל הרשות קובץ שאלות ותשובות לעמדה משפטית 199-9 בעניין עקרונות מנחים ליישום הערכת אפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה (להלן - "קובץ השאלות והתשובות").**

מטרת קובץ השאלות והתשובות הינה לשקף לציבור את עמדות הסגל כפי שהתקבלו במספר מקרים כאמור.

קובץ השאלות והתשובות כולל שלוש שאלות ותשובות אשר תמציתן מפורטת להלן:

מקרה א'

השאלה:

האם חברה רשאית לבצע התאמות לנוסח הדוח בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית והצהרות נושאי המשרה כפי שאלו נקבעו בתוספת התשיעית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים?



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- שאלות ותשובות לעמדה משפטית 9-199 בעניין עקרונות מנחים ליישום הערכת אפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה (המשך)

### תשובת הסגל:

לא - על הדוח בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית ועל הצהרות נושאי המשרה להינתן **במבנה ומתכונת אשר נקבעו בתוספת התשיעית** לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. ההנהלה והדירקטוריון **אינם** רשאים לסייג את מסקנתם או לציין כי הבקרה הפנימית של התאגיד הינה אפקטיבית בכפוף להתאמות או תנאים מסוימים.

### מקרה ב'

חברה זיהתה **ארבעה ליקויים שונים** בבקורות בתהליך עריכת וסגירת הדוחות הכספיים, אשר לעמדתה עלו ביחד לכדי חולשה מהותית.

### השאלה:

מהו היקף הגילוי שיש לכלול בעניין ליקויים שעלו כדי חולשה מהותית?

### התשובה:

תקנה 9(ב)(3) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (להלן בסעיף זה - "התקנה") קובעת כי בנסיבות בהן הוערכה הבקרה הפנימית כבקרה שאינה אפקטיבית, יפורטו **כל** החולשות המהותיות למועד הדיווח, המועד שבו ניתן להן גילוי לראשונה, השפעתן על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הפעולות שננקטו עד למועד הדיווח לצורך תיקון החולשות המהותיות כאמור, וכן לוחות זמנים ופעולות שבכוונת תאגיד לנקוט לשם השלמת תיקון זה. בנוסף, על התאגיד לפרט את הפעולות בהן נקט (או בכוונתו לנקוט) על מנת להבטיח כי על אף החולשה המהותית, הדוחות ערוכים כדין.

לעמדת סגל הרשות, במסגרת תיאור חולשה מהותית שהתגלתה בבקרה הפנימית, יש להתייחס בצורה ברורה, מפורטת ומובנת, למהות החולשה המהותית, לבקורות שבהן נמצאה החולשה המהותית, והשלכות האמור על הדיווח הכספי והגילוי כנדרש בתקנה, ובכלל זה גילוי לפרטי הגילוי או הדיווח הכספי עליהם עלול להשפיע קיומה של החולשה המהותית. במקרה שבו מקורה של חולשה מהותית מורכבת במספר ליקויים מצטברים, יש לכלול גילוי זה ביחס לליקויים אלה.

### מקרה ג'

במסגרת בדיקה שביצע סגל הרשות לדוחותיה העיתיים של חברה העוסקת בתחום הנדל"ן, נמצא כי פרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי של החברה כלל סתירות וטעויות רבות בקשר לנתונים מהותיים הנוגעים לפעילותה העסקית של החברה (כגון - טעויות בנתונים לגבי נכסים מהותיים מאוד ונכסים מהותיים). כפועל יוצא מריבוי טעויות בגילוי, נדרשה החברה על ידי סגל הרשות לפרסם מחדש את פרק תיאור עסקי התאגיד. יודגש כי טעויות אלה לא השפיעו על דוחותיה הכספיים של החברה.

### השאלה:

האם טעויות בגילוי שנכלל בפרק תיאור עסקי התאגיד עשויות להעיד על קיומה של חולשה מהותית בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי?

### התשובה:

לעמדת סגל הרשות, ככלל, טעויות בגילוי שנכלל בדיווחיה של חברה, עשויות להעיד על קיומה של חולשה מהותית בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי. זאת, בפרט מקום בו זוהו **טעויות רבות** בגילוי אשר חייבו תיקון ופרסום מחדש של פרק תיאור עסקי התאגיד של החברה. בהקשר זה יצוין כי בהתאם לעמדה משפטית 9-199, פרסום תיקון של דוח הנכלל בדוחות העיתיים, אשר פרסם קודם לכן לציבור, מהווה סימן העשוי להעיד על קיומה של חולשה מהותית.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- שאלות ותשובות לעמדה משפטית 199-9 בעניין עקרונות מנחים ליישום הערכת אפקטיביות של בקרה פנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה (המשך)

לקישור לעמדה משפטית 199-9 לחץ/י כאן.

לקישור לקובץ השאלות והתשובות לחץ/י כאן.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### 2. החלטות אכיפה חשבונאיות

- החלטת אכיפה חשבונאית 2-11: יישום שיטת השווי המאזני (עדכון מחודש מרץ 2019)

#### רקע

בחודש אפריל 2011 פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות" או "הרשות") את החלטת אכיפה חשבונאית מספר 2-11 בנושא יישום שיטת השווי המאזני (להלן - "החלטת האכיפה" או "החלטה 2-11") אשר תמציתה מפורט להלן.

החלטת האכיפה עוסקת ביישום שיטת השווי המאזני בנסיבות בהן לישות מחזיקה התקיימה השקעה במניות חברה כלולה וכן עיקר המימון של החברה הכלולה התבצע על ידי החברה המחזיקה באמצעות הלוואות בעלים. עמדת סגל הרשות אשר קיבלה ביטוי בהחלטת האכיפה עוסקת באופן בו חברה מחזיקה נדרשת לתת ביטוי לחלקה בהפסדי החברה הכלולה תוך יישום הגישה המכונה בפרקטיקה כ- "שיטת השכבות", דהיינו תוך התחשבות בשיעור החברה המחזיקה בהלוואות הבעלים אשר היה גבוה משיעור החזקתה במניות.

בחודש מרץ 2019 פרסם סגל הרשות עדכון להחלטת האכיפה. העדכון האמור פורסם בשים לב להתפתחויות שחלו בתקינה הבינלאומית בהקשר לאופן יישום שיטת השווי המאזני בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (IAS 28) בהתייחס לזכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות. **במסגרת העדכון, סגל הרשות מדגיש כי החלטת האכיפה התבססה על הוראות IAS 28 בנוסחן כפי שהיו באותה עת והיא אינה רלוונטית עוד.**

#### תיאור הנסיבות והטיפול החשבונאי שיושם

חברה העוסקת בתחום הנדל"ן בישראל ובחו"ל (להלן - "החברה") התקשרה במהלך 2007 בהסכם עם יזמים (להלן - "היזמים") לרכישת 70% מההון וזכויות ההצבעה של 4 שותפויות מוגבלות זרות (להלן - "השותפויות הזרות") המחזיקות בפורטפוליו של נכסים מניבים כך שלאחר ההשלמה הזכויות בכל אחת מהשותפויות הזרות הוחזקו על ידי החברה באמצעות 4 חברות אחזקה זרות שנמצאו בשליטתה המלאה (להלן - "החברות הזרות").

בהסכם נקבע כי החברה תעמיד את מלוא המימון הנדרש לפעילות השותפויות הזרות באמצעות הלוואות בעלים, באופן שבו יידרש תחילה פירעון של ההלוואות ורק לאחר מכן יחולקו רווחי השותפויות הזרות בין השותפים לפי שיעור החזקותיהם בהון השותפויות.

ביוני 2008 התקשרה החברה עם צד ג' בהסכם למכירת 30% מהחזקותיה בכל אחת מהחברות הזרות המחזיקות בשותפויות הזרות (להלן - "הסכם המכירה"). במסגרת הסכם המכירה נקבע, בין היתר, כי החברה תסב לרוכש חלק יחסי מהלוואות הבעלים שהעמידה לטובת השותפויות הזרות, כך שחלק החברה בהלוואות הבעלים ירד מ-100% ל-79% מכלל הלוואות הבעלים. עוד נקבע בין הצדדים כי לרוכש תוקנה הזכות למינוי מחצית מהדירקטורים בחברות הזרות וכן הצדדים יפעלו ליישום מנגנון קבלת החלטות בכל אחת מהשותפויות הזרות המוחזקות על ידי החברות הזרות בהתאם לשיעור החזקות העקיף, דהיינו, בדרך שתקנה לרוכש שיעור של 21% מזכויות ההצבעה ושיעור של 49% יותר בידי החברה.

כפועל יוצא של הסכם המכירה, הפסיקה החברה לאחד בדוחותיה הכספיים את החברות הזרות וממועד זה לחברה ורוכש קיימת שליטה משותפת בחברות הזרות. בהתאם למדיניות החשבונאית הנקוטה בחברה בהתייחס לישויות בשליטה משותפת הוצגו השקעות בחברות הזרות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

בשנים 2008-2010 נגרמו לשותפויות הזרות הפסדים, בעיקר עקב ירידת ערכם של נכסי הנדל"ן בפורטפוליו הנכסים וכפועל יוצא מכך נוצר לשותפויות הזרות ולחברות הזרות גרעון בהון. החברה רשמה את חלקה בהפסדי השותפויות הזרות לפי שיעור זכויותיה העקיפות בהון השותפויות הזרות, קרי לפי שיעור של 49%, החל ממועד הסכם המכירה ואף לאחר המועד בו ההשקעה בהון השותפויות הזרות נמחקה.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- החלטת אכיפה חשבונאית 2-11: יישום שיטת השווי המאזני (עדכון מחודש מרץ 2019) (המשך)

### החלטת סגל הרשות (בהתאם להחלטת האכיפה כפי שפורסמה במקור)

לעמדת סגל הרשות, הטיפול החשבונאי אשר יושם על ידי החברה החל מהמועד בו ההשקעה בהון השותפויות הזרות נמחקה, בנוגע לאופן משיכת ההפסדים בשותפויות אלה, לא היה נאות. סגל הרשות לא קיבל בשעתו את עמדת החברה כי בנסיבות העניין היה על החברה למשוך הפסדים מהשותפויות הזרות לפי שיעור לפי שיעור זכויותיה העקיפות בהון השותפויות הזרות (49%).

לעמדת סגל הרשות, על בסיס המהות הכלכלית של היחסים בין החברה לשותפויות הזרות כמו גם התכלית העומדת בבסיס שיטת השווי המאזני, היה על החברה להשתתף בהפסדי השותפויות הזרות לפי חלקה בהלוואות הבעלים שהעמידה לשותפויות הזרות (79%) וזאת, החל מהמועד בו ההשקעה בהון השותפויות הזרות נמחקה, דהיינו, תוך יישום הגישה המכונה בפרקטיקה כ- "שיטת השכבות".

### הבסיס להחלטת סגל הרשות (בהתאם להחלטת האכיפה כפי שפורסמה במקור)

ככלל, חלקה של חברה מחזיקה ברווחי או הפסדי חברה מוחזקת נגזר משיעור ההחזקה של החברה המחזיקה בהון החברה המוחזקת. זאת משום שבהעדר הסכמים אחרים בין בעלי המניות, זכאותה של החברה המחזיקה בנכסיה נטו של החברה המוחזקת מבוסס על שיעור ההחזקה של החברה המחזיקה בהון המוחזקת.

עם זאת, ישנם מקרים אחרים בהם זכאותה של החברה המחזיקה בנכסיה נטו של החברה המוחזקת שונה משיעור ההחזקה של המחזיקה בהון המוחזקת. במקרים אלו, יישום שיטת השווי המאזני חייב להביא בחשבון את חלקה הכלכלי של המחזיקה במוחזקת ולא את שיעור ההחזקה של המוחזקת.

במקרה המתואר לעיל, השותפויות הזרות הגיעו לגרעון בהון. כנגזרת מהאמור וההפסדים המצטברים עד אותו מועד, השקעת החברה בהון השותפויות התאפסה. יחד עם זאת ובהתאם להוראות תקן IAS 28 בהקשר לאופן יישום שיטת השווי המאזני, על רקע העובדה שהחברה העמידה הלוואות בעלים לשותפויות הזרות, אשר על רקע תנאיהן המפורטים לעיל, מהוות במהותן חלק מההשקעה ההונית בשותפויות הזרות, החברה נדרשה להמשיך ולהכיר בחלקה של הפסדי השותפויות הזרות עד גובה הלוואות הבעלים שהעמידה לשותפויות הזרות.

כאמור לעיל, לעמדת הרשות, על רקע התכלית של שיטת השווי המאזני, במקרים בהם הזכאות הכלכלית של החברה המחזיקה במוחזקת שונה משיעור ההחזקה של המחזיקה בהון המוחזקת, יש ליישם את שיטת השווי המאזני על בסיס שיעור הזכאות הכלכלי. במקרה הנדון, בו המוחזקת עברה לגרעון בהון כך שנכסיה לא מסוגלים לשרת את כלל התחייבויותיה, ברי כי ככל שיהיו למוחזקת נכסים ברי חלוקה לאחר פירעון התחייבויות בעלי קדימה, בעלי המניות לא יתחלקו בהם בהתאם לשיעור ההחזקה בהון המוחזקת אלא בהתאם ליחס הלוואות הבעלים שהעמידו, במילים אחרות, בצורה שתשקף את חשיפתה הכלכלית של החברה בגין הפסדי השותפויות הזרות.

### תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (IAS 28) בהתייחס לזכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (Long-term interests in associates and joint ventures)

כזכור, בחודש אוקטובר 2017 פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) קובץ משולב הכולל תיקון ל- IAS 28 העוסק בזכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (Long-term interests in associates and joint ventures) (להלן: "התיקון").

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • החלטת אכיפה חשבונאית 2-11: יישום שיטת השווי המאזני (עדכון מחודש מרץ 2019) (המשך)

מטרת התיקון הינה הבהרת המסגרת החשבונאית לטיפול החשבונאי הנדרש בהתייחס לזכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות אשר, במהות, מהוות חלק מההשקעה נטו של ישות מחזיקה בחברה הכלולה או עסקה המשותפת ואשר אינן כפופות ליישום שיטת השווי המאזני.

כך לדוגמה, זכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות, אשר עשויות לכלול פריטים כגון מניות בכורה, חייבים לזמן ארוך או הלוואות לזמן ארוך אשר סילוקם אינו מתוכנן ולא סביר שיתרחש בעתיד הנראה לעין ובשל כך, במהות, הן מהוות הרחבה של השקעת הישות באותה חברה כלולה או עסקה משותפת, כפופות לתחולתו של IFRS 9 (ככל ובמהות, הן אינן מעניקות למשקיע גישה מיידית לתשואות שמיוחסות לזכויות בעלות החברה הכלולה או בעסקה המשותפת).

לאור האמור, כפועל יוצא מתחולתו של IFRS 9 בהתייחס לזכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות כאמור, בנסיבות בהן ישות מחזיקה העניקה הלוואה לזמן ארוך לחברה כלולה או לעסקה משותפת ולא נקבעו בגינה מועדי פירעון מוגדרים לתשלומי קרן וריבית, ו/או פריטים אלו אינם מוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק נכסים פיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, **לא יתאפשר** יישום מדידה לפי עלות מופחתת ולפיכך, בדרך כלל, יידרש למדוד יתרות כאמור בשווי הוגן כאשר השינויים בשווי הוגן יוכרו בכל תקופת דיווח ברווח או הפסד.

התיקון נכנס לתוקף בהתייחס לתקופות דיווח שתחילתן ביום 1 בינואר 2019 או לאחר מכן והינו נדרש ביישום למפרע (אך הוקנו במסגרתו הקלות פרקטיות הדומות לאלה הקיימות במסגרת היישום לראשונה של IFRS 9). יישום למפרע באופן מלא הינו אפשרי רק במידה שהדבר ניתן ליישום ללא שימוש במידע שנודע בדיעבד.

במסגרת דוגמה יישומית אשר נלוותה לתיקון, תואר מקרה בו לישות מחזיקה התקיימה השקעה בחברה כלולה באמצעות מניות רגילות וכן באמצעות מכשירים פיננסיים נוספים - מניות בכורה והלוואה לזמן ארוך - אשר מהווים אף הם במהותם חלק מההשקעה נטו בחברה הכלולה. בדוגמה האמורה ניתן להתרשם כי החברה המחזיקה רושמת את חלקה בהפסדי החברה הבת, בהתבסס על שיעור החזקתה במניות החברה הכלולה וזאת כנגד כל רכיבי השקעתה בחברה הכלולה (כולל השקעתה במניות בכורה והלוואה לזמן ארוך), בסדר הפוך לבכירותם, בהתעלם משיעור החזקתה היחסי במכשירים פיננסיים כאמור (קרי, באופן העומד בסתירה לשיטת השכבות).

### עדכון להחלטת אכיפה 2-11 מחודש מרץ 2019

בשים לב לסתירה הקיימת בין העקרונות המקבילים ביטוי במסגרת הדוגמה האמורה אשר נכללה במסגרת התיקון ל-28 IAS בנוגע לזכויות לזמן ארוך בחברה כלולה או בעסקה משותפת ובין נוסחה המקורי של החלטת האכיפה, בחודש מרץ 2019 פרסם סגל הרשות עדכון בנושא החלטת אכיפה חשבונאית 2-11 (להלן - "העדכון").

במסגרת העדכון הוזכר כי ביום 1 בינואר 2019 נכנס לתוקף התיקון ל-28 IAS בנוגע לזכויות לזמן ארוך בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בהקשר זה סגל הרשות מצא לנכון להדגיש כי החלטת האכיפה התקבלה אגב הטיפול במקרה ספציפי, אשר נסיבותיו מתוארות במסגרתה.

במסגרת העדכון מובהר כי סגל הרשות אינו משנה ואינו מעדכן את נוסח החלטת האכיפה בהתאם להוראות התיקון ל-28 IAS, אלא מדגיש כי היא התקבלה בשעתו על בסיס הוראות IAS 28 בנוסחן כפי שהיו באותה עת ועל כן החלטת האכיפה אינה רלוונטית עוד.

לקישור להחלטת אכיפה 2-11 (לאחר העדכון מחודש מרץ 2019) לחץ/י כאן.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- החלטת אכיפה חשבונאית 19-1: משיכות כספים שלא כדין על ידי בעל השליטה

### רקע

בחודש יולי 2019 פרסם סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את החלטת אכיפה חשבונאית מספר 19-1 בנושא משיכות כספים שלא כדין על ידי בעל השליטה (להלן - "החלטת האכיפה") אשר תמציתה מפורטת להלן.

סגל הרשות ציין כי בעת האחרונה נתקל במספר מקרים בהם תאגידי מדווחים דיווחו על העברת כספים מתאגיד מדווח לבעלי השליטה או מי מטעמם בניגוד להוראות הדין. סגל הרשות מדגיש כי תאגיד נדרש לבחון את השלכות העברת הכספים הן בהיבט הדוחות הכספיים, הן בהיבט עמידה בהוראות הדין בקשר עם עסקאות של תאגיד עם בעל שליטה בו והן בהיבט השפעה על הערכת התאגיד את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי.

### תיאור הנסיבות והטיפול החשבונאי שיושם

החברה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב. במהלך הרבעון השני של שנת 2018 ביצעה החברה מהלך של נטילת מימון מחדש למספר נכסים שלה, בד בבד עם נטילת מימון מחדש למספר נכסים בבעלותו הפרטית של בעל השליטה בחברה (קרי, נכסים אשר מוחזקים בבעלות מלאה של בעל השליטה ולא מוחזקים על ידי החברה להלן - "נכסים בבעלות בעל השליטה"). במועד המימון מחדש חלק מהסכומים העודפים שנותרו במסגרת המימון מחדש לנכסי החברה, הועבר בטעות לפירעון הלוואה בגין נכס בבעלות בעל השליטה (להלן - "העברה"). העברה זו התגלתה על ידי החברה בעת עריכת הדוחות הכספיים לרבעון השלישי לשנת 2018 ובאותו מועד נדרש בעל השליטה להשיב את הכספים לחברה בתוספת ריבית. כפועל יוצא מההעברה, דוחותיה הכספיים של החברה לרבעון שני 2018, כפי שפורסמו לציבור, כללו טעות ברישום יתרות החו"ז מול בעל השליטה. בנוסף, לא נכלל גילוי במסגרת הביאורים בדוחות הכספיים למאפייני עסקת המימון מחדש ולדבר ההעברה. בנוסף, בדוחותיה הכספיים של החברה לרבעון השלישי לשנת 2018 יתרות החו"ז מול בעל השליטה שיקפו את היתרות הנכונות, אולם לא נכלל גילוי בדבר ההעברה והשלכותיה במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים (החברה כללה גילוי בדבר ההעברה במסגרת דוח הדייקטוריון שצורף לדוחות אלה בלבד).

**לעמדת החברה**, הטעות ביתרות החו"ז מול בעל השליטה שנכללה במסגרת דוחות רבעון שני 2018 כאמור, והיעדר גילוי מלא במסגרת דוחות אלה, אינם מגיעים לכדי טעות מהותית. זאת בשל העובדה שמדובר בסכומים שהועברו בשגגה, בהיקף מספר מיליוני דולרים בודדים וכן לאור העובדה שהסכומים כבר הושבו לחברה. יתרה מכך, לעמדתה של החברה כפי שהוצגה בפני סגל הרשות בתחילה, שתי עסקאות המימון מחדש (המימון מחדש לנכסי החברה והמימון מחדש לנכסי בעל השליטה) לא היו קשורות זו לזו, ומשכך עסקת המימון מחדש לנכסי החברה לא מהווה עסקה שלבעל השליטה עניין אישי באישורה. על כן, לא מדובר בפעולה שבוצעה בניגוד להוראות הדין. לאור האמור, העדר הגילוי בדוחות רבעון שלישי 2018 אינו מהווה לעמדת החברה טעות מהותית.

לאור שאלות שהועלו על ידי סגל הרשות, החברה בחנה בשנית את מאפייני הסכמי המימון מחדש של נכסיה ושל נכסי בעל השליטה, על מנת לבחון האם נדרש היה לאשר את עסקת המימון מחדש לנכסי החברה כעסקה שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה. הבחינה הנוספת של הסכמי המימון כאמור העלתה כי שתי עסקאות המימון מחדש (של נכסי החברה ושל נכסי בעל השליטה) משולבות וכרוכות זו בזו (בין היתר בשל קיומם של שעבודים צולבים בין ההלוואות לפיהם במקרה של אי עמידה של החברה בתנאי ההלוואות בגין נכסיה, ניתנה למלווה האפשרות להיפרע מנכסי בעל השליטה וכן בשל ערבויות שהעמיד בעל השליטה לשתי ההלוואות).

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **החלטת אכיפה חשבונאית 19-1: משיכות כספים שלא כדין על ידי בעל השליטה (המשך)**

על רקע ממצאים אלה החברה הגיעה למסקנה כי היה עליה להביא את עסקת המימון מחדש בגין נכסיה לאישור בוועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה כעסקה שלבעל השליטה יש בה עניין אישי (אישור אשר ניתן בדיעבד). לאור ממצאים אלה, קבעה החברה כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי אינה אפקטיבית נוכח קיומה של חולשה מהותית ברכיב בקרת העל וזרימת המידע בזמן אמת בין ההנהלה לדירקטוריון.

### החלטת סגל הרשות

#### **לעמדת סגל הרשות, הטעות שנכללה במסגרת הדוחות הכספיים של החברה לרבעון השני ולרבעון השלישי לשנת 2018, הינה טעות מהותית.**

כמפורט בהחלטת רשות ניירות ערך מספר 4-99 בעניין קווים מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים (להלן - "החלטה 4-99"), טעויות בדוחות כספיים הינן מהותיות אם הן יכולות, יחד או כל אחת בנפרד, להשפיע על החלטות כלכליות המתקבלות על ידי משתמשים על בסיס הדוחות הכספיים. המהותיות תלויה בגודל (נדבך כמותי) ובמהות (נדבך איכותי) של הטעות בהתחשב במכלול הנסיבות. לפיכך, בחינה של שיקולים איכותיים למהותיות של טעות, עשויה להביא למסקנה לפיה הטעות הינה מהותית, על אף ששיעורה נופל מן הספים הכמותיים כמפורט בהחלטה 4-99. כחלק מהשיקולים האיכותיים כמפורט בהחלטה 4-99, יש לבחון האם הטעות נוגעת לפעולות בין תאגיד לבין בעל השליטה בו, ולפעולות שבוצעו בניגוד לדרישות הדין. במקרה הנדון, מדובר בטעות שמקורה בהעברת כספים לבעל השליטה שבוצעה בניגוד להוראות הדין, ועל כן, הטעות ביתרות החו"ז כמו גם היעדר הגילוי באשר למאפייני הסכמי המימון מחדש (של נכסי החברה ושל נכסי בעל השליטה), הינה טעות מהותית בדוחותיה הכספיים של החברה.

**החברה קיבלה את עמדת סגל הרשות ותיקנה את הדוחות הכספיים לרבעון השני והשלישי לשנת 2018.** כמו כן, החברה תיקנה את הדוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית וקבעה כי הבקרה הפנימית אינה אפקטיבית לאור חולשה מהותית שהחברה זיהתה ברכיב בקרת העל ובזרימת המידע בזמן אמת להנהלה ולדירקטוריון.

לקישור להחלטת אכיפה 19-1 [לחץ כאן](#).

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### 3. עמדות סגל הרשות בנושאים חשבונאיים (SABs)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 1-22: היוון עלויות אשראי לדירות למגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן

#### רקע והקדמה

כזכור, בחודש ינואר 2018 חל מועד התחילה של תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (להלן - "IFRS 15"). IFRS 15 שינה את מודל ההכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות ביחס למודל שהיה קיים בהתאם לתקני ה-IFRS לפני מועד יישומו לראשונה. אחד הענפים אשר הושפעו משמעותית משינוי זה הינו כזכור ענף ייזום בניה למגורים בישראל. השינוי בטיפול החשבונאי שחל בדוחות הכספיים של חברות קבלניות כאמור היה במעבר ממודל הכרה בהכנסה ממכירת דירות במועד העברת הסיכונים והתשואות בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 18, הכנסות (IAS 18) ופרשנויות נלוות (וזאת בדרך כלל, במועד מסירת הדירה לידי הרוכש), למודל הכרה בהכנסה ממכירת דירות לאורך התקדמות והשלמת הפרויקט לפי קצב העברת השליטה ללקוח בהתאם להוראות סעיף 35 וסעיף 39 ל-IFRS 15 (להלן - "שיטת הכרה בהכנסה לאורך זמן").

עוד כזכור, טרם מועד התחילה המנדטורי של IFRS 15, בחודש מרץ 2016 פרסם סגל הרשות לניירות ערך (להלן - "סגל הרשות" או - "הרשות") את עמדתו במענה לבקשת קבוצת חג'ל ייזום נדל"ן בע"מ בדבר אימוץ מוקדם של IFRS 15 ואשר כללה, בין היתר, התייחסות לעמדת החברה לפיה בנסיבות שתוארו, מתקיימים התנאים המנויים בתקן זה להכרה בהכנסה לאורך זמן<sup>1</sup>.

כפועל יוצא מהמעבר לשיטת הכרה בהכנסה ממכירת דירות לאורך זמן, ובאותם המקרים בהם חברות הפועלות בענף זה מממנות את פעילותן בדרך של גיוס מימון זר כך שנוצרות להן עלויות מימון, עלתה השאלה האם הנכסים המוכרים בגין ייזום פרויקט המגורים (כפי שיפורט להלן), מהווים "נכס כשיר" כהגדרת מונח זה בתקן חשבונאות בינלאומי 23, עלויות אשראי (להלן - "IAS 23", "התקן"), ועל כן ניתן להוון, כחלק מעלות הנכסים כאמור, עלויות אשראי בהתאם להוראות התקן.

במסגרת בחינה שביצע סגל הרשות עלה כי בפרקטיקה בישראל היו קיימות גישות שונות ביחס לשאלה זו. שלוש הגישות אשר היוו בסיס לקביעת מדיניות חשבונאית בידי חברות אשר יישמו את IFRS 15 לעניין היוון עלויות אשראי כאמור היו: אי היוון עלויות אשראי (בפועל, הפסקת היוון עלויות אשראי בשלב מוקדם של הפרויקט הנדל"ני); היוון של עלויות אשראי רק בגין דירות שטרם נמכרו; או - היוון עלויות אשראי הן בגין דירות שטרם נמכרו והן בגין אלה שנמכרו. על רקע זה, סגל הרשות פנה לוועדה הבינלאומית לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (להלן - ה- "IFRIC") לבקשת עמדתה בעניין. בחודש מרץ 2019 פורסמה החלטת ה-IFRIC<sup>2</sup>.

במסגרת כנס התאגידיים השנתי של רשות ניירות ערך לשנת 2018 הודיעה הרשות כי עם פרסום עמדה של ה-IFRIC בנושא, תפורסם ע"י הרשות עמדת סגל אשר תתייחס לשאלה כיצד על חברות לנהוג בקשר לסוגיית היוון עלויות אשראי כאמור<sup>3</sup>.

לפיכך, בתום חודש יולי 2019 פרסמה הרשות את עמדת סגל חשבונאית מספר 1-22 בנושא היוון עלויות אשראי לדירות למגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן (להלן - "עמדת הסגל").

**עמדת הסגל מבוססת על החלטת ה-IFRIC מחודש מרץ 2019 וכן מתייחסת למספר היבטים רלוונטיים נוספים.**

<sup>1</sup> לחזור מקצועי שפרסמה המחלקה המקצועית הכולל בהרחבה את עמדת סגל הרשות בסוגיות השונות שהוצגו בהנחיה המקדמית בנושא לחק'י כאן.

<sup>2</sup> לקישור להחלטת ה-IFRIC.

<sup>3</sup> בכנס התאגידיים כאמור אף צויין ע"י סגל הרשות כי לאור קיומה כבר באותה העת של עמדה טנטטיבית של ה-IFRIC כי אסור להוון עלויות אשראי לדירות מגורים כי זה לא יתערב אם חברה תטפל בשינוי כאמור כשינוי מדיניות חשבונאית.



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 1-22: היוון עלויות אשראי לדירות למגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן (המשך)

### תיאור המסכת העובדתית

עמדת הסגל נסובה סביב המקרים בהם חברה פועלת כזם בתחום הבנייה למגורים ומוכרת דירות ליחידים ולצורך מימון הקמת בניין המגורים, נוטלת חברה כאמור הלוואות בגין מתהוות לה עלויות אשראי. טרם תחילת הבנייה, חותמת החברה על חוזים עם לקוחות למכירת חלק מדירות המגורים (להלן - "הדירות המכורות"), וכן משווקת למכירה את יתרת הדירות (להלן - "הדירות שטרם נמכרו"). בהתאם להוראות IFRS 15, החברה מזהה את החלק בקרקע המיוחס לדירה והדירה, כמחויבות ביצוע אחת ומכירה בהכנסה בגין רכיב הקרקע והדירה לאורך זמן, זאת עם ההתקדמות בביצוע. זאת ועוד, יתרת הקרקע ועלויות הבנייה שטרם הוכרה בגינם הכנסה מסווגות במסגרת סעיף מלאי בתהליך בדוחות על המצב הכספי של החברה.

### הסוגיה החשבונאית

האם הדירות המכורות והדירות שטרם נמכרו מהוות נכס כשיר כהגדרתו ב-23 IAS ולפיכך החברה נדרשת להוון, כחלק מעלותן של הדירות, עלויות אשראי בהתאם להוראות התקן?

### עמדת סגל הרשות והבסיס החשבונאי

הרשות נימקה את עמדת הסגל בהתבסס על החלטת ה-IFRIC כאמור וזאת בהתאם לקביעות IAS 23. בהתאם להחלטת ה-IFRIC, הדירות המכורות והדירות שטרם נמכרו אינן מהוות נכס כשיר כהגדרתו ב-23 IAS ומשכך הישות אינה רשאית להוון עלויות אשראי כחלק מעלותן. לעמדת סגל הרשות, עמדה זו חלה ככלל גם על הקרקע אשר העלויות בגינה מיוחסות באופן פרופורציונלי לכל אחת מהדירות (בהתייחס לרכיב הקרקע, ראה גם להלן).

סעיף 8 ל-23 IAS קובע כדלקמן: "ישות תהוון עלויות אשראי הניתנות לייחוס במישרין לרכישה, להקמה או לייצור של נכס כשיר כחלק מהעלות של אותו נכס. ישות תכיר בעלויות אשראי אחרות כהוצאה בתקופה שבה הן מתהוות לישות" (ההדגשה אינה במקור).

כמו כן, סעיף 5 לתקן קובע כי: "נכס כשיר הוא נכס שנדרש פרק זמן מהותי כדי להכין אותו לשימוש המיועד שלו או למכירתו" (ההדגשה אינה במקור).

על כן ובהתאם לעמדת הסגל, על חברות לבחון האם הנכסים הנוצרים בדוחות הכספיים בגין בניית ומכירת הדירות, מהווים נכסים כשירים. נכסים אלה יכולים לכלול: נכס חייבים, נכס חוזה (כהגדרתו ב-15 IFRS), ו/או נכס מלאי בתהליך, וזאת בהתאם לנסיבות.

- **נכס חייבים** מוגדר בהתאם להוראות IFRS 15 כזכות הישות לתמורה שאינה מותנית, והוא מסווג כנכס פיננסי. היות ו-23 IAS מחריג נכסים פיננסיים מתחולת נכס כשיר, נכס חייבים אינו מהווה נכס כשיר.
- **נכס חוזה** מוגדר בהתאם להוראות IFRS 15 כזכות הישות לתמורה עבור סחורות או שירותים שהישות העבירה ללקוח, המותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן. נכס זה אף הוא אינו מהווה נכס כשיר, מכיוון שככלל לא נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד שלו (קרי קבלת מזומנים או נכס פיננסי אחר).
- **נכס מלאי בתהליך אינו מהווה נכס כשיר.** זאת מכיוון שבנסיבות שתוארו לעיל, באשר ל -
  - מלאי בתהליך בגין דירות שטרם נמכרו, נכס זה מוכן למכירתו במצבו הנוכחי שכן ביכולתה של החברה למכור את הדירות האמורות ככל שתמצא לקוחות מתאימים, ובעת החתימה על חוזה עם לקוח, תעבור השליטה בדירה ללקוח בגין החלק שהושלם עד אותו מועד. לפיכך, לא נדרש פרק זמן מהותי כדי להכין את הדירות לשימוש המיועד או למכירתן ועל כן הן לא מהוות נכס כשיר.
  - מלאי בתהליך בגין דירות שנמכרו<sup>4</sup>, באופן דומה, לא נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד או למכירתו ועל כן גם דירות אלה לא מהוות נכס כשיר.

<sup>4</sup> בדרך כלל בגין יתרת רכיב הקרקע שטרם נגרעה.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **עמדת סגל חשבונאית מספר 1-22: היוון עלויות אשראי לדירות למגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן (המשך)**

**בנוסף, סגל הרשות התייחס בגוף עמדת הסגל לעניין רכיב הקרקע אשר עלויותיו מיוחסות לכל אחת מהדירות באופן הבא -**

כפי שצוין לעיל, בישראל, הדירה ורכיב הקרקע המיוחס אליה מזהים ומטופלים כמחויבות ביצוע אחת לעניין העברת השליטה ללקוח וההכרה בהכנסה בגין מכירה. לפיכך, לעמדת סגל הרשות, לא סבירה הבחנה וטיפול שונה בין רכיבי הנכס המוכרים בגין דירה (קרקע ויתר רכיבי עלות הנכס) לעניין היוון עלויות אשראי (דהיינו, לא סביר להמשיך להוון עלויות אשראי בגין רכיב קרקע ולא להוון עלויות אלה בגין רכיבי עלות אחרים). יתרה מכך, אותו הרציונל העומד בבסיס ההחלטה לפיה הנכסים הנוצרים בגין דירות שנמכרו ודירות שטרם נמכרו אינם מהווים כאמור נכסים כשירים, חל גם על רכיב הקרקע המיוחס לכל דירה. **לאור האמור, לעמדת סגל הרשות, לא ניתן לראות ברכיב הקרקע המיוחס לכל אחת מהדירות כנכס כשיר נפרד אליו ניתן להוון עלויות אשראי.**

יחד עם זאת, לעמדת סגל הרשות, תיתכנה נסיבות שבהן קרקע, עליה מתכוונת חברה להקים בניין למגורים, תעמוד בהגדרה של נכס כשיר בהתאם להוראות IAS 23 - זאת בניסיונות שבהן חברה החלה בפעולות פיתוח של קרקע (ועל כן עומדת בהוראות IAS 23 לעניין תחילת היוון עלויות אשראי לנכס כשיר), ואולם אין ביכולתה למכור את הדירות אותן היא מתכננת להקים על הקרקע ולהכיר בהכנסה בגין בהתאם להוראות IFRS 15, הגדרת נכס כשיר עשויה להתקיים, שכן הקרקע מהווה נכס שנדרש פרק זמן מהותי כדי להכין אותו לשימוש המיועד שלו או למכירתו. כך, לעמדת סגל הרשות, מקום שבו טרם התקבל היתר בנייה, ומשכך אין ביכולתה של החברה למכור את הדירות (ובכלל זה את רכיב הקרקע המיוחס להן), ולהתחיל להעביר את השליטה בהן ללקוחות ולהכיר בגין מכירתן בהכנסה, אזי הקרקע עשויה להוות נכס כשיר בהתאם להוראות IAS 23.

### אופן יישום השינוי בטיפול החשבונאי בדוחות הכספיים

לעמדת סגל הרשות, השינוי בטיפול חשבונאי הנובע מהחלטת ה-IFRIC ומעמדת הסגל דנן, יטופל כשינוי מדיניות חשבונאית בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 8, מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (להלן - "IAS 8").

**בהתאם לעמדה זו, על מנת לאפשר לתאגידים תקופת היערכות ליישום עמדה זו, נקבע כי סגל הרשות לא יתערב ככל שעמדת הסגל תיושם, כשינוי מדיניות חשבונאית כאמור, וזאת לכל המאוחר החל מהדוחות הכספיים לרבעון השלישי לשנת 2019<sup>5</sup>.**

בנוסף צוין, שהיות ששינוי זה במדיניות החשבונאית נובע מהשינוי באופן ההכרה בהכנסה ממכירת דירות בעקבות יישום הוראות IFRS 15 (כמתואר לעיל בתחילת עמדה זו), הרי ששינוי המדיניות החשבונאית ייעשה למפרע (בהתאם להוראות IAS 8 באשר לשינוי מדיניות חשבונאית) החל ממועד היישום לראשונה של הוראות IFRS 15 בדוחותיה הכספיים של החברה<sup>6</sup>.

**הערה:** יובהר כי היות והחלטת ה-IFRIC להיוון עלויות אשראי בפרויקטים בהם ההכרה בהכנסה הינה לאורך זמן, אף שעמדת סגל הרשות עסקה בשיטות העוסקות בייזום בנייה למגורים הרי שיש ליישם את הרציונל האמור בהתייחס לכלל הפרויקטים בהם ההכרה בהכנסה הינה לאורך זמן, קרי גם למבנים מסחריים למטרת מכירה וכיוצא באלה.

<sup>5</sup> חברה המהווה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5 בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, וכן מיישמת את ההקלה הקבועה בתקנה 5(ב) (5) לתקנות אלה וכנגזר מכך אינה מגישה דוחות כספיים לרבעון שלישי, נדרשת לטפל בשינוי החשבונאי האמור כשינוי מדיניות חשבונאית לכל המאוחר החל מהדוחות הכספיים לשנת 2019.

<sup>6</sup> בהקשר לכך, תופנה תשומת הלב למועד התחילה ולהוראות המעבר בהן נקטה חברה בעת יישום הוראות IFRS 15 לראשונה (בין אם יישום למפרע באופן מלא או יישום למפרע באופן חלקי בדרך של השפעה מצטברת) ולצורך בהתאמת המדיניות החשבונאית בכפוף למועד בו יושם התקן לראשונה ולאופן יישומו בכל חברה.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- עמדת סגל חשבונאית מספר 22-1: היוון עלויות אשראי לדירות למגורים אשר ההכנסה בגין מכירתן מוכרת לאורך זמן (המשך)

### גילוי באשר להשפעות מהותיות צפויות של יישום עמדת הסגל

לעמדת סגל הרשות, מקום שבו חברה צופה כי השפעת השינוי במדיניות החשבונאית כתוצאה מיישום עמדת סגל זו, תהיה **מהותית**, ובוחרת ליישמה החל מדוחות רבעון שלישי לשנת 2019 (כמתאפשר בהתאם לאמור לעיל), כי אז עליה לכלול גילוי במסגרת הדוחות הכספיים לרבעון השני לשנת 2019/לחציון הראשון לשנת 2019 (לתאגיד קטן) לפי העניין, בכדי לאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להבין את הערכת החברה בקשר להשפעות העיקריות הצפויות מהשינוי במדיניות החשבונאית - ככל שזו ניתנת לאמידה באופן סביר למועד זה, לרבות הכללת גילוי אודות השלכות עסקיות נוספות (למשל, בקשר עם עמידת החברה באמות מידה פיננסיות; תגמולים לנושאי משרה וכדומה).

לקישור לעמדת סגל חשבונאית מספר 22-1 כפי שפורסמה על ידי סגל הרשות בקובץ PDF [לחץ כאן](#).

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### 4. הצעות לתיקון חוק ניירות ערך ולתקנות מכוחו

- **תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו)**

#### רקע

כזכור, בחודש **מרץ 2014** פרסמה הרשות לניירות ערך (להלן - "הרשות" או "סגל הרשות") להערות הציבור, מסמך אשר כותרתו "הצעות חקיקה בעניין שיפור הדוחות" (להלן - "קובץ הצעות החקיקה"). קובץ הצעות החקיקה כלל תיקונים בחמישה נושאים עיקריים הנוגעים לדוח התקופתי: דוח ההנהלה; תיאור עסקי התאגיד; פרק המימון והנזילות; ממשל תאגידי ותיקונים נוספים. קובץ הצעות החקיקה כלל, בין היתר, במסגרת פרק המימון והנזילות, מתווה חדש להצגת מידע כספי נפרד אשר נקודת המוצא במסגרתו הייתה בניית מודל משולב של פרק מימון ונזילות ומידע כספי נפרד וביטול של תקנה 9 ותקנה 38 ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן - "תקנות הדוחות").

על רקע הערות הציבור בנוגע למתווה שהוצע באשר לדוח הסולו במסגרת קובץ הצעות החקיקה ובשים לב לתיקון תקן חשבונאות בינלאומי 27, *דוחות כספיים נפרדים* (IAS 27) אשר פורסם באוגוסט 2014, ואשר לפיו, נוספה חלופת מדידה שלישית המאפשרת עריכת דוחות כספיים נפרדים כשהטיפול בחברות מוחזקות במסגרתם הינו בהתאם לשיטת השווי המאזני (זאת בנוסף לשיטת העלות ושיטת השווי ההוגן אשר נכללו עד אותה עת ב- IAS 27), ביצע סגל הרשות בשעתו, בחינה מחודשת של מודל המידע הכספי הנפרד. על רקע הבחינה המחודשת כאמור, בחודש פברואר 2015 פרסמה **הצעת חקיקה מעודכנת** להערות הציבור בעניין מידע כספי נפרד, אשר כללה מספר שינויים בהשוואה למודל שהוצע במסגרת קובץ הצעות החקיקה מחודש מרץ 2014. עם זאת, לאור הערות והסתייגויות מהותיות שהועלו על ידי הציבור, בחן סגל הרשות את הצורך בביצוע התאמות להצעת החקיקה מפברואר 2015.

במהלך החודשים אפריל-יוני 2015 התקבלו הערות ציבור בנוגע להצעת החקיקה האמורה מפברואר 2015 (אשר כללו הסתייגויות מהותיות), ובעקבותיהן בחן סגל הרשות את הצורך בביצוע התאמות להצעת החקיקה המעודכנת (במתכונתה דאז). בהמשך לאמור, בחודש מרץ 2016, **שוב** פרסמה הרשות הצעת חקיקה עדכנית בעניין מידע כספי נפרד אשר כלל המלצות סופיות של הרשות (כפי שהיו באותה העת) לגבי מודל מוצע למידע כספי נפרד וכן התייחסות לשינויים העיקריים בין המודל שהוצע בהצעת החקיקה מפברואר 2015. בהצעת זו הוצע בין היתר כי הדיווח המידע הכספי יערך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (חלף דיווח לפי תקנה 9 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים).

**בחודש אפריל 2019** פרסמה הרשות פעם נוספת נוסח תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 להערות הציבור - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) (להלן - "הצעת החקיקה מאפריל 2019" או "הצעת החקיקה"). הערות ותגובות הציבור לנוסח הצעת החקיקה היו אמורות להתקבל עד ליום 22 במאי 2019. בהמשך, לאחר קבלת הערות הציבור פורסם על ידי הרשות נוסח תיקון מוצע עדכני אשר אושר במליאת הרשות ביום 22 בספטמבר 2019 (להלן - "הנוסח העדכני של הצעת החקיקה מספטמבר 2019").

הפרסום האמור כולל, בנוסף לנוסח התיקון המוצע, גם סקירה תמציתית אודות חשיבותו של מידע כספי נפרד, המצב הקיים בישראל ובעולם בנוגע למתן מידע כספי נפרד וכן סקירה תמציתית של עיקרי המודל המוצע וכמו כן, טבלה לסיכום התיקון המוצע הכוללת השוואה בין המודל הקיים ובין המודל המוצע.

#### להלן סקירה תמציתית של עיקרי האמור במסגרת הצעת החקיקה מאפריל 2019:

##### חשיבות מידע כספי נפרד

דוחות כספיים מאוחדים מציגים מידע על החברה המדווחת והחברות הבנות שלה כיחידה כלכלית אחת וללא הפרדה בין פריטים כספיים המוחזקים על ידי החברה המדווחת עצמה לבין פריטים אשר מוחזקים על ידי חברות הבנות שלה. המידע הניתן במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של חברה הינו חשוב ביותר לקבלת החלטות השקעה ביחס לחברה ולהבנה וניתוח של פעילות החברה כיחידה כלכלית אחת.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) (המשך)

עם זאת, משתמשים בדוחות (דוגמת נושים, מחזיקי תעודות התחייבות למיניהם ואף בעלי מניות) עשויים להפיק תועלת רבה גם ממידע כספי אודות החברה כישות משפטית נפרדת (היינו, מידע כספי אודות החברה ברמת "הסולו"), וזאת, בין היתר, לצורך יכולתם להעריך את מצבה הפיננסי ואת נזילותה של הישות כישות נפרדת ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות.

כך, בשל עקרון הישות המשפטית הנפרדת, בעל תעודת התחייבות שהונפקה לציבור (כמו גם כל נושה אחר), לא יוכל, בדרך כלל, להיפרע בגין חובו במישרין מנכסי חברות אחרות בקבוצת החברה האם (גם אם אלו מוחזקות על ידי החברה האם ישירות), אף אם הן עתירות נכסים ומזומנים. זאת, למעט בהתקיים נסיבות חריגות כדוגמת מחויבות להעברת כספים כלפי החברה האם או שעבודים על נכסי חברות מוחזקות להבטחת חובות חברת האם. יתרה מכך, לעתים קיימות מגבלות על העברת כספים כאמור לחברה האם לצורך פירעון התחייבויותיה (למשל מכוח תניות פיננסיות, מגבלות רגולטוריות או מגבלות חוזיות אחרות).

על רקע האמור לעיל, הרשות סבורה כי קיים **קושי** לנתח את מצב הנזילות וכושר הפירעון בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים בלבד. לפיכך, הרשות רואה חשיבות במתן מידע נוסף אודות התאגיד, אשר יסייע בהערכת מצבו הפיננסי ומצב נזילותו של התאגיד כישות עצמאית נפרדת, בפרט במקרים בהם התאגיד הציע לציבור אגרות חוב ומשכך קיים לו חוב ציבורי. עם זאת, מתן המידע צריך להיעשות תוך איזון ראוי בין התועלת הגלומה במידע לבין כלל העלויות הכרוכות בהפקתו ופרסומו.

### המצב הקיים בישראל ובעולם בעניין מתן מידע כספי סולו

בהתאם להוראות דיני ניירות ערך, על תאגיד מדווח לערוך דוחות כספיים מאוחדים בהתאם לתקני ה-IFRS, אשר כזכור, אינם מחייבים עריכה ופרסום של דוחות כספיים נפרדים לצד הדוחות המאוחדים, אולם מאפשרים לעשות זאת, כאשר הישות המדווחת בוחרת או נדרשת לעשות כן על פי דין.

כזכור, עד למועד המעבר לדיווח לפי תקני ה-IFRS, תאגידים מדווחים פרסומי דוחות סולו מלאים ביחד עם דוחות כספיים מאוחדים בהתאם לתקני החשבונאות הישראליים. עם המעבר לדיווח לפי תקני ה-IFRS, החל מהדוחות הכספיים לשנת 2008, תאגידים מדווחים נדרשו לפרסם, בנוסף לדוחות הכספיים המאוחדים, גם דוחות כספיים נפרדים תמציתיים הערוכים בהתאם לתקני ה-IFRS עם אפשרות להכללתם כביאור בדוחות הכספיים המאוחדים.

בשים לב לעלויות ההכנה של דוחות נפרדים לפי תקני ה-IFRS כמו גם בשל קשיים נוספים, בשנת 2010 יזמה הרשות תיקון חקיקה, במסגרתו נקבעה חובה לפרסם דוח כספי נפרד (להלן - "דוח סולו") בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל - 1970 (להלן - "תקנות הדוחות"), אשר לפיה נקבע כי דוח הסולו ייערך במתכונת הבאה:

- דוח הסולו יפורסם אחת לרבעון, כאשר דוח רבעוני יהיה סקור ודוח שנתי יהיה מבוקר.
- דוח הסולו לא ייערך בהתאם להוראות תקני ה-IFRS לעניין עריכת דוחות כספיים נפרדים, אלא יתבסס על הדוחות המאוחדים, תוך הצגה של כלל הסכומים המיוחסים לחברות מוחזקות בסעיף אחד בדוח על המצב הכספי ובדוח על הרווח או הפסד. בהתאם למודל זה, סכום ההון וסכום הרווח המיוחסים לבעלי המניות של התאגיד המדווח זהים בין הדוח המאוחד לבין הדוח הנפרד.

בנוסף, בחודש ינואר 2010 פרסם סגל הרשות הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד ובמסגרתה הותוו עקרונות ודגשים בנוגע להוראות ההכרה והמדידה בדוחות הכספיים סולו ביחס למכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה האם והחברות המוחזקות, כמו גם דרישות גילוי הנוגעות ככלל להתחייבויות פיננסיות ולמידע בדבר הוצאות או הכנסות מסים על ההכנסה בדוחות אלה.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) (המשך)

לאור האמור, כיום כלל התאגידים המדווחים **חייבים** לפרסם דוחות סולו בהתאם להוראות תקנה 9ג', למעט במקרים בהם התוספת במידע סולו על המידע הכלול בדוחות המאוחדים היא זניחה.

למרות הדרישה הכמעט גורפת בהתייחס לכלל התאגידים המדווחים בישראל לפרסם דוחות סולו כאמור, במדינות העולם קיימת **שונות** בכל הנוגע לדרישה לפרסם דוח סולו ולכללים לפיהם הוא ייערך. בעוד שבמדינות מסוימות קיימת דרישה לפרסם דוחות סולו, בין אם דוחות ערוכים לפי תקני IFRS ובין אם לפי כללים אחרים, בחלק לא מבוטל מהמדינות ומשוקי הון מובילים ומפותחים (ובראשם ארה"ב), לא קיימת דרישה רוחבית לפרסום מידע סולו בכלל או דוחות כספיים סולו בפרט. יחד עם זאת, בישראל קיים שוק אגרות חוב נסחרות מפותח, הן מבחינת היקף החוב הציבורי והן מבחינת שכיחות התופעה מבחינת שיעור התאגידים המדווחים שבחרו להנפיק מכשיר זה, בעוד שבשוקי הון רבים בעולם, נפח החוב הציבורי מסך ניירות הערך הרשומים למסחר קטן יותר ובהתאם נראה שבשוקי הון כאמור יש חשיבות פחותה לקיומן של דרישות דיווח נוספות הנוגעות למידע על מצב נזילות וכושר הפירעון של הישות המדווחת.

#### המודל המוצע

במטרה לאזן בין החשיבות שבמתן מידע כספי נפרד, לבין העלויות הכרוכות בהכנתו, ובשל היתרונות והחסרונות השונים הקיימים בכל מודל דיווחי בהיבט שיקוף מצבו הכספי העצמאי של התאגיד, ערך סגל הרשות, בשנים האחרונות, בחינה מעמיקה של כללי הגילוי בנושא מידע כספי נפרד (ראה האמור בתחילת הדברים לעיל).

במהלך השנים, פרסמה הרשות מספר הצעות לתיקון תקנות הדוחות העוסקות במידע כספי נפרד (כנזכר לעיל), וזאת בהמשך לדיונים שקיימה בנושא עם גורמים שונים ומגוונים בשוק. במסגרת המודלים שנבחנו הועלו הצעות שונות באשר להיקף המידע שיפורסם, תדירות פרסום דוח הסולו, עריכת ביקורת וסקירה של הדוח על ידי רואה חשבון מבקר ועוד. המשותף למרבית המודלים שנבחנו היה שעקרונות המדידה התבססו על תקני ה-IFRS. אולם, נמצא כי המודלים שנבחנו עוררו קשיים יישומיים, הן לאור העלויות הגבוהות הכרוכות בעריכת דוחות נפרדים על בסיס תקני ה-IFRS, והן לאור בעיות פרקטיות הנובעות מהצגת סעיפי הון עצמי ורווח שונים בין הדוח המאוחד לדוח הסולו (כך למשל התעוררו שאלות באשר ליישום מבחן הרווח בחוק החברות לצורך חלוקת דיבידנדים, בחינת אמות מידה פיננסיות, בחינת סימני אזהרה לצורך פרסום תזרים מזומנים חזוי ועוד).

בשלב מסוים אף נבחנה האפשרות לבטל את הדרישה למתן דוח סולו לפי תקנה 9ג' לתקנות וחלף זאת לדרוש הצגה של מידע צופה פני עבר כמותי ואיכותי על החברה האם והחברות המוחזקות שלה לצד גילוי צופה פני עתיד לגבי יכולת החברה האם לשרת את התחייבויותיה. עם זאת, גם לגבי הצעה זו התעוררו קשיים, בעיקר לאור החשש שביטול דוח הסולו יפגע באיכות המידע המצוי בפני המשתמשים בדוחות הסולו וביכולת שלהם לבחון את יכולת הפירעון של התאגיד.

על רקע האמור, בשנה החולפת, קיים סגל הרשות **בחינה מחודשת** של עקרונות המודל ובמסגרת זו ערך דיונים עם אנליסטים, נציגי משקיעים מוסדיים, נציגי חברות ורואי חשבון, במטרה להבין מהם השימושים העיקריים של דוח הסולו במתכונת הדיווח הקיימת, אילו נתונים כספיים נוספים משמשים לצורך ניתוח נזילות, אילו נתונים חסרים כיום בדיווחי החברות להערכת נזילות וכושר פירעון, עד כמה חשוב למשתמשים בדוחות לקבל תחזיות עתידיות לצורך עריכת ניתוח נזילות ועוד.

הדיונים העלו מספר מסקנות המצביעות, בין היתר, על חשיבותו של דוח הסולו לניתוח נזילות ומצב פיננסי של חברות ובפרט בחברות שהנפיקו תעודות התחייבות. עוד עלה כי בכדי לשמר את אמינות המידע יש חשיבות שדוח הסולו ימשיך להיות מבוקר/סקור על ידי רואה חשבון. עוד עלה מהדיונים כי אין חשיבות מיוחדת אם המדידה תהיה לפי תקנה ג' לתקנות הדוחות או לפי IFRS (בכפוף להכללת גילוי מפצה). מאידך, התקבל רושם כי המידע הנוכחי הניתן מכוח תקנה 9ג' לתקנות הדוחות מספק תמונה מספיק מלאה על היבטי הנזילות ויש מקום לשיפור והרחבת הגילוי בעיקר בנוגע ליחסים בין החברה האם לבין החברות המוחזקות.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) (המשך)**

הדיונים שנערכו הולידו מכנה משותף ומסקנות על בסיסם מציעה הרשות את המודל המפורט להלן אשר מבוסס בעיקרו על מודל הדיווח הקיים כיום מכוח תקנה 9 ג לתקנות הדוחות, לצד עריכת מספר שינויים והתאמות שנועדו לתת מענה לבעיות יישומיות קיימות ולשפר את איכות המידע שניתן למשקיעים, כמובא להלן:

### תחולת התקנה ותדירות הדיווח

בהתאם למתכונת המוצעת תבוצע אבחנה כדלקמן:

- תאגיד שהציע אג"ח לציבור יידרש לפרסם מידע כספי נפרד מידי רבעון (בדומה למצב הנוכחי).
- תאגיד שהציע לציבור מניות בלבד יידרש בהצגת מידע כספי נפרד אחת לשנה (לעניין פטור לתאגיד קטן שהנפיק מניות בלבד ראה להלן).

### הבהרות למתכונת הדיווח הקיימת - עקרונות מדידת עסקאות ויתרות ביני-חברתיות

עקרונות ההכרה והמדידה שנדרש התאגיד ליישם לצורך מתן הגילוי הנדרש, יהיו עקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בכללי החשבונאות המקובלים בדומה לטיפול החשבונאי המיושם בעסקאות המבוצעות מול צדדים שלישיים. יחד עם זאת, מוצע כי הטיפול ביתרות ובעסקאות הביני-חברתיות במסגרת המידע הכספי הנפרד יעשה בדומה למקובל כיום, ובהתאם ל"הבהרה" בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד ("להלן - **ההבהרה**"), שפורסמה על ידי סגל הרשות בינואר 2010. קרי, בדוח יוצגו העסקאות, היתרות ההדדיות, תוצאות הפעולות ותזרימי המזמנים שנובעים מעסקאות שבוצעו בין התאגיד לחברות מאוחדות, שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

לצד זאת, בכדי להקל את אופן יישומם של מספר תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים (כגון, תקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים אשר נכנס לתוקף החל ביום 1 בינואר 2018) יתאפשרו הקלות נוספות בכל הנוגע לטיפול בעסקאות ביני-חברתיות.

כמו כן, סגל הרשות מודע לכך כי מלבד הסוגיות שהתעוררו מכוח תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים, קיימות סוגיות מדידה ספציפיות נוספות המעוררות סימני שאלה לגבי שיטת המדידה הנאותה. כחלק מהערות הציבור לעקרונות המודל המוצע, ניתן לפנות לסגל הרשות בשאלות בנושאים אלו (לרבות לעניין אופן יישומו של תקן דיווח כספי בינלאומי 16 בדבר חכירות בדוחות הסולו).

### גילוי

התוספת העשירית לתקנות הדוחות דורשת גילוי של "מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין התאגיד לחברות המוחזקות שלו". על מנת לשפר את נגישות מידע זה ולהבהיר את היחס שבינו לבין דרישות מכוח תקנות ניירות ערך אחרות העוסקות בפריטי גילוי דומים, בכוונת הרשות לפרסם עמדה שתבהיר את האופן המומלץ ליישום התקנות (תוך מניעת כפילות) ותציע מתכונת גילוי לדוגמא תוך ריכוזו בדוח הסולו.

במסגרת זו יינתן גילוי לכל אלה:

- דיבידנדים מחברות מוחזקות;
- דמי ניהול/ייעוץ מחברות מוחזקות;
- ריבית מחברות מוחזקות;
- הלוואות מ/לחברות מוחזקות (לרבות פירוט תנאים) ובמקרה של סיכון מהותי לקשיים בהחזר הלוואה לחברה המוחזקת, יינתן גילוי למהות הסיכון והערכה לגבי יכולת ההשבה של הלוואה;
- השקעות בחברות מוחזקות - גילוי לשיעור ההחזקה ומשמעותה (שליטה, השפעה מהותית, החזקה פיננסית), קיומם של הסכמי הצבעה, תיאור הסכמים מהותיים בין חברות הקבוצה;
- רווח כולל של כל חברה מוחזקת;
- ערבויות ביני-חברתיות - גילוי על ערבויות מהותיות בין החברה האם לבין חברות מוחזקות לרבות תוך גילוי סכום נומינאלי וזהות הנערבת ולגבי ערבות שקיים צפי למימושה ברמת הסתברות more likely than not תצוין עובדה זו וכל פרט נוסף הרלוונטי להערכת וכימות הסיכון;

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • תיקון תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 - הצעת חקיקה בעניין מידע כספי נפרד (דוח סולו) (המשך)

• מגבלות להעברת משאבים - יתוארו מגבלות להעברת משאבים מחברות מוחזקות לחברה האם, לרבות מגבלות בתוך שרשרת חברות (עקב מגבלות חוזיות, רגולטוריות ועוד).

המידע האמור יינתן בדוחות התקופתיים, במסגרת הביאורים למידע הכספי הנפרד, ויוצג **במתכונת טבלאית**, לרבות מספרי השוואה לשנתיים נוספות. בנוסף לכך, חברות שהנפיקו תעודות התחייבות תצגנה עדכונים מהותיים למידע האמור **על בסיס רבעוני**.

פטור מיישום תקנה 9'ג לתקנות הדוחות

מוצע לעגן הוראת פטור מובנית בתקנות מפרסום מידע כספי נפרד, מקום שבו אין בדוח הסולו תוספת מידע מהותית. בנוסף, מוצע לקבוע סמכות ליו"ר הרשות למתן פטור ממתן דוח סולו, כולו או חלקו. עיגון הוראת פטור כאמור, ייצר ודאות וייתר במקרים רבים את הצורך של חברות בפניה אל הרשות בעניין זה<sup>7</sup>. יובהר עם זאת כי בנוסח הצעת החקיקה אין הגדרה בהתייחס למבחן מהותיות כאמור אך בנוסח העדכני של הצעת החקיקה מספטמבר 2019, ובשים לב להערות הציבור על נוסח ההצעה מאפריל 2019, צוין כי סגל הרשות יבחן את הצורך בפרסום הבהרה בנושא.

### דוח סולו מורחב (הצעה זו הושמטה בנוסח שפורסם בספטמבר 2019)

מוצע לתקן את התקנות כך שהתאגיד יוכל לפרסם דוח סולו המתאר את הנתונים של החברה האם יחד עם הנתונים של כל חברות המטה (להלן - "דוח סולו מורחב") חלף דוח סולו המתייחס לחברה האם בלבד, כפי שנדרש כיום.

חברת מטה תוגדר כישות שמתקיימים לגביה כל התנאים הבאים במצטבר:

1. חברה בת בבעלות מלאה של התאגיד או שקיימות לגביה זכויות שאינן מקנות שליטה ושאין מהותיות לתאגיד.
2. לחברה הבת אין פעילות עסקית.
3. לחברה הבת לא קיימות מגבלות מהותיות המונעות או מגבילות אותה מלהעביר נכסים או מקורות כלשהם לתאגיד.

יצוין כי בנוסח העדכני של הצעת החקיקה מספטמבר 2019, ובשים לב להערות הציבור שהתקבלו בהתייחס לנוסח הצעת מחקיקה מאפריל 2019, הושמטה ההתייחסות לכך שתוקנה לתאגידי האפשרות לפרסם דוח סולו מורחב.

### פטור ל - "תאגידי קטנים" שתעודות התחייבות שהנפיקו אינן מוחזקות בידי הציבור

כחלק מההקלות שחלות על "תאגיד קטן שמניותיו או יחידות ההשתתפות שלו מוחזקות על ידי הציבור" (ובלבד שתעודות התחייבות שהנפיק התאגיד אינן מוחזקות בידי הציבור), כהגדרתו בתקנה 5 ג(א)(1) לתקנות הדוחות, מוצע לקבוע בתקנות כי תאגיד כאמור יהיה פטור מפרסום מידע כספי נפרד הן במסגרת הדוח התקופתי והן במסגרת הדוחות הרבעוניים.

להורדת קובץ הצעת החקיקה מאפריל 2019 בפורמט PDF לחצו כאן.

לנוסח המעודכן של הצעת החקיקה לאחר הערות הציבור ולאחר אישור מליאת הרשות מחודש ספטמבר 2019 לחצו כאן.

<sup>7</sup> יצוין כי במרוצת השנים מאז כניסתה לתוקף של מתכונת דוח הסולו בהתאם להוראות תקנה 9'ג כאמור, קיבל סגל הרשות מספר לא מבוטל של פניות מקדמיות מחברות בבקשה להתיר להן שלא לכלול מידע כספי נפרד בדוחות הכספיים וזאת מטעמי זניחות.



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### 5. דוחות יחידת הביקורת ברשות

#### • דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידי ("סגל הרשות") ביצעה ביקורת רוחב בנושא הצעות פרטיות שפורסמו על ידי חברות המדגם בין השנים 2015-2017 במטרה לבחון, בין היתר, את אופן אישור על ידי האורגנים הרלוונטיים בחברה, את עמידת חברות המדגם בהוראות הפטור מפרסום תשקיף הקבוע בסעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך ("החוק") ואת שלמות הגילוי שניתן אודות ההצעות הפרטיות, בהתאם לסיווגן (הצעה פרטית חריגה/מהותית/לא מהותית).

#### להלן סקירה תמציתית של ממצאי הביקורת כפי שקיבלו ביטוי בדוח הממצאים:

##### רקע

סעיף 15 לחוק קובע כי אין להציע ניירות ערך לציבור שלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו:

"(א) לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו או על פי טיוטת תשקיף שאושרה ונחתמה כאמור בסעיף 22 והוגשה לרשות.

(ב) לא יעשה אדם מכירה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו".

בכך, מעוגן מקומו של התשקיף כאמצעי להגנה על ציבור המשקיעים אשר, בין היתר, מספק למשקיעים מידע אודות כל פרט העשוי להיות חשוב למשקיע סביר השוקל רכישת ניירות הערך המוצעים על פיו.

יחד עם זאת, לכלל בדבר חובת פרסום תשקיף נקבעו **חריגים** המתירים הצעה ומכירה של ניירות ערך ללא פרסום תשקיף, בהם הצעה למספר משקיעים שאינו עולה על 35 משקיעים<sup>8</sup> או הצעה ל- "משקיעים מתוחכמים"<sup>9</sup> ("הצעה פרטית"). תאגיד המבצע הצעה פרטית כאמור נדרש לפרסם דוח הכולל פרטים נדרש בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תש"ס - 2000 ("תקנות הצעה פרטית"), בהתאם לסוג ההצעה הפרטית (חריגה, מהותית או לא מהותית). בנוסף, הצעה פרטית מהותית, כהגדרתה בסעיף 270(5) לחוק החברות, תנש"ט-1999 ("חוק החברות") טעונה אישור הדירקטוריון ולאחריו אישור של האסיפה הכללית.

סגל הרשות בחן במסגרת הביקורת בחברות המדגם מספר נושאים עיקריים במהלך תקופת הביקורת ולהלן תיאור תמציתי של ממצאי הביקורת בפילוח לנושאים שנבחנו כאמור.

#### ממצאי הביקורת

### 1. חריגה ממספר הניצעים המקסימלי לעניין פטור מחובת פרסום תשקיף

סגל הרשות בחן במסגרת הביקורת האם חברות המדגם עמדו במהלך תקופת הביקורת בהוראות החוק לעניין איסור הצעת ניירות ערך לציבור ללא תשקיף, וכן האם הצעת ניירות הערך על ידי החברה נכנסה לתחולת הפטור המוגדר בסעיף 15א(א) לחוק לעניין עמידה במגבלת המכירה ל- 35 משקיעים, על פני תקופה של 12 חודשים שקדמו לאותה מכירה.

#### 1.1 הגדרת משקיעים כ"זרים"

סעיף 15א(ב) לחוק קובע: "במניין המשקיעים לעניין סעיף קטן (א) לא יובאו בחשבון כל אלה:...

<sup>8</sup> סעיף 15א(א)(1) לחוק ותקנה 2 לתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15 עד 15ג לחוק), התש"ס-2000.  
<sup>9</sup> סעיף 15א(א)(1) לחוק מאפשר לתאגיד להציע ניירות ערך למשקיע אשר עומד בתנאי הכשירות המנויים בתוספת הראשונה לחוק ("משקיע מתוחכם") משקיע שהתאגד מחוץ לישראל אשר רשות ניירות ערך סברה כי יש בידיה את היכולת לקבל את המידע הנדרש לצורך קבלת החלטת השקעה בניירות ערך ואשר היה נכלל בתשקיף אילו פורסם, ומשקיע שהוא בעל שליטה, מנכ"ל או דירקטור בתאגיד שניירות הערך שלו מוצעים, או תאגיד בשליטתו.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות (המשך)

(ב) משקיע שהתאגד מחוץ לישראל, אם סברה הרשות כי בידו היכולת לקבל את המידע הדרוש לו לשם קבלת החלטה להשקיע בניירות ערך ואשר היה נכלל בתשקיף, אילו פורסם. (ההדגשות אינן במקור)

במסגרת הביקורת, סגל הרשות ביקש לבחון סיווג משקיעים כמשקיעים זרים על ידי החברה והאם סיווגם עולה בקנה אחד עם הוראות סעיף 15א(ב)(2) לחוק.

מבדיקת סגל הרשות עלה כי בחלק מחברות המדגם, סווגו ניצעים כמשקיעים זרים וזאת בהתבסס על קבלת תעודת ההתאגדות של המשקיע במדינה זרה ו/או תעודה המעידה על היותו של המשקיע תושב זר.

בהקשר זה, יובהר כי שאלה 8 לעמדה משפטית 103-39 "שאלות ותשובות בנוגע להצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור" התייחסה למניין הניצעים שיש לקחת בחשבון כאשר תאגיד מבצע הצעה של ניירות ערך מחוץ לישראל, כדלקמן: "תיקון 20 לחוק החברות קבע כי הדין הישראלי חל על כל הצעה המופנית לציבור בישראל ואינו חל על הצעה המופנית לציבור מחוץ לישראל.

זאת ועוד, במענה לפניה מקדמית משנת 2015<sup>10</sup> הוצגה עמדת סגל הרשות לפיה מקום בו מבוצעת ההצעה בישראל יש למנות כניצעים לצורך סעיף 15א(א)(1) גם ניצעים שאינם בעלי אזרחות או תושבות בישראל, נוכח הצעת ניירות הערך בישראל... ככל שקיימת זיקה מהותית של ההצעה או של הניצע לישראל יש למנותם במסגרת סעיף 15א(א)(1) לחוק. בחינת מאפייניה של הצעה בעלת זיקה לישראל יכללו למשל איתור המקום בו מבוצעים הליכי השיווק והמכירה בפועל, בין באמצעות האינטרנט או במענה קולי ובין בכנסי משקיעים או במפגשים פרטניים; שפת ההצעה והשיווק; השפעה בה ערוכים מסמכי ההצעה והמכירה וכיו"ב..." (ההדגשה אינה במקור)

מבדיקת סגל הרשות עלה כי בחלק מההצעות הפרטיות שבוצעו על-ידי חברות המדגם לא בוצעה בחינה על-ידי החברה בנוגע לזיקת ההצעה ו/או המשקיע לישראל. לפיכך, בהתאם לעמדת סגל הרשות, לא הורם הנטל והוכח כי התקיימו הוראות סעיף 15א(ב) לחוק. בהתאם לכך, היה על החברה למנות את המשקיעים האמורים במניין כלל המשקיעים, לעניין מגבלת 35 המשקיעים.

### 1.2. הקצאת ניירות ערך לעובדים שלא על פי מתאר לעובדים

במסגרת הביקורת, עלה כי אחת מחברות המדגם מכרה במספר מועדים שונים במהלך תקופת הביקורת ניירות ערך ליותר מ-35 משקיעים על פני תקופה של 12 חודשים שקדמו למועד המכירה. במקרה האמור, החברה סברה בטעות שעובדי החברה אינם נכללים במניין הניצעים המותרים על פי החוק, בדומה לבעל שליטה, מנכ"ל ודירקטור.

יצוין כי הצעת ניירות הערך לעובדים במקרים האמורים לא נעשתה על-פי מתאר.

סגל הרשות הפנה את תשומת לב החברה לעובדה כי הסייג לגבי הכלל בדבר חובת פרסום תשקיף בהצעה ומכירה של ניירות ערך לעובדים הינו בכפוף לפרסום מתאר שיכלול פרטים בדבר ההצעה וניירות הערך המוצעים<sup>11</sup>. לאור העובדה שהצעות ניירות הערך לעובדים לא בוצעו על-פי מתאר, אלא כהצעות פרטיות של ניירות ערך, הרי שבהתאם להוראות סעיף 15 לחוק היה על החברה לכלול את הניצעים הללו במניין המשקיעים לעניין מגבלת 35 המשקיעים.

### 2. מכירת ניירות ערך למשקיעים "מתוככמים" מבלי לבחון עמידתם בתנאי הכשירות

מבדיקת סגל הרשות עלה כי באחת מחברות המדגם, לצורך אימות תנאי הכשירות של המשקיעים, הסתמכה חברה ("המציע") על הצהרת הכשירות של המשקיעים עצמם, כשבחלק מהמקרים צורפה להצהרת המשקיעים הצהרה של יועץ המספק שירותים לחברה, אחד או יותר, אשר ציין בפני החברה כי הוא מכיר את המשקיעים בהיכרות אישית וכי קיימת ודאות גבוהה לכך שהם עומדים בתנאי הכשירות שנקבעו בתוספת הראשונה לחוק. עם זאת, בחלק מהמקרים בהם אושרו

<sup>10</sup> פניה מקדמית בעניין "ננו דיימנשן בע"מ".

<sup>11</sup> סעיף 15ב(1)(א) לחוק.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות (המשך)

הקצאות ניירות ערך של החברה **לא הובא פירוט** אודות אמצעים שננקטו על ידי החברה לצורך בדיקה ואימות של כשירות המשקיעים בהתאם להוראות הדין.

בהתאם לעמדת סגל משפטית מספר 103-35: הצעה פרטית למשקיעים מתוחכמים, מציע אינו פטור מבחינת עמידת גוף בתנאי התוספת הראשונה אך בשל קבלת ההסכמה מהמשקיע עצמו לכך שמתקיימים בו התנאים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ("ההסכמה"), אלא עליו לנקוט את כל האמצעים הנאותים הדרושים כדי להשתכנע, ככל הניתן, כי המשקיע **אכן** עומד בתנאי התוספת הראשונה לחוק, וכי האמצעים כאמור תלויים בסוג המשקיע. בנוסף, על המציע **לאשר** כי הוא נקט אמצעים סבירים (לבד מהצהרת המשקיע) במטרה לוודא שהמשקיע עומד בהגדרה, תוך פירוט אותם אמצעים.

יתרה מזאת, היות והאורגן המוסמך על פי דין להחליט על הקצאת ניירות הערך של החברה הוא הדירקטוריון עליו להניח דעתו כי המצגים אשר הוצגו בפניו בנוגע לעמידת המשקיעים בתנאי הכשירות הינם נאותים וסבירים וזאת בין היתר על ידי כך שיובא בפניו פירוט האמצעים שננקטו לצורך אימות כשירותם של המשקיעים.

היות והליך זה לא ננקט, הרי שלעמדת סגל הרשות, ובהתאם לאמור בעמדת סגל משפטית 103-35 החברה **לא נקטה** באמצעים הדרושים על מנת להשתכנע בדבר כשירותם של הניצעים בהתאם להוראות התוספת הראשונה לחוק.

### 3. סיווג שגוי של הצעה פרטית בהתאם למבחנים הקבועים בחוק החברות ובתקנות הצעה פרטית

סעיף 270 לחוק החברות קובע:

"עסקאות של חברה המפורטות להלן, **טעונות אישורים** כקבוע בפרק זה<sup>12</sup>, ובלבד שהעסקה היא לטובת החברה...

(5)(א) הצעה פרטית אשר מתקיים בה אחד מאלה:

(1) הצעה המקנה **עשרים אחוזים** או יותר מסך זכויות ההצבעה בחברה בפועל לפני ההנפקה שהתמורה, כולה או חלקה, אינה במזומן או בניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה או שאינה בתנאי שוק, ואשר כתוצאה ממנה יגדלו החזקותיו של בעל מניה מהותי בניירות הערך של החברה, או כתוצאה ממנה יהפוך אדם לבעל מניה מהותי לאחר ההנפקה". (ההדגשות אינן במקור).

תקנה 1 לתקנות הצעה פרטית קובעת:

"**הצעה פרטית**" - הצעה להנפקת ניירות ערך של חברה רשומה שאינה הצעה לציבור ויראו כהצעה פרטית אחת את סך כל ההצעות הפרטיות שמתקיים בהן האמור בפסקה (1) או (2) להלן:

(1) הן נעשו במהלך תקופה בת שנים עשר חודשים רצופים, והתקיים בהן אחד מאלה:

▪ **ההצעות הן לאותו ניצע** או למי מטעמו, לקרובו, לתאגיד בשליטתו או בשליטת קרובו; כשהניצע הוא תאגיד - גם לבעל השליטה בניצע, לקרובו של בעל השליטה ולתאגיד בשליטת בעל השליטה או בשליטת קרובו;

▪ נקבעה בהן תמורה בזכויות באותו נכס ויראו ניירות ערך שונים של תאגיד אחד, כאותו נכס; (2) **הן מהוות חלק מעסקה אחת** או שהן מותנות זו בזו. (ההדגשות אינן במקור).

<sup>12</sup> פרק חמישי: עסקאות בעלי עניין.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות (המשך)

"הצעה פרטית חריגה" - הצעה פרטית של ניירות ערך המקנים **עשרים אחוזים** או יותר מסך כל זכויות ההצבעה בפועל בחברה לפני ההצעה; לעניין זה יראו ניירות ערך הניתנים להמרה או למימוש למניות שיונפקו לפי ההצעה הפרטית, כאילו הומרו או מומשו" (ההדגשות אינן במקור).

חוק החברות ותקנות הצעה פרטית אינם מגדירים את המונח "**עסקה אחת**" בתקנה 1(2) לתקנות הצעה פרטית. לעמדת סגל הרשות, הצעות פרטיות עשויות להיחשב כעסקה אחת אם מדובר בהצעות שנעשות בסמיכות זמנים, כחלק מאותו סבב השקעה, ובאותם תנאים מסחריים. עם זאת, אין מדובר ברשימה ממצה, ויש לבחון כל מקרה בהתאם לנסיבותיו. יודגש, כי **אין הכרח** שההצעות יהיו גם מותנות זו בזו, וזאת מאחר שבהתאם להוראות חוק החברות ותקנות הצעה פרטית מדובר בתנאים חלופיים ולא מצטברים להיותן של ההצעות בגדר "הצעה אחת".

מבדיקת סגל הרשות עלה כי במספר חברות, בחינת מהותיות של **מספר** הצעות פרטיות שבוצעו על ידי החברה נעשתה ביחס לכל אחת מההצעות הפרטיות בנפרד ולא יחד, כעסקה אחת, זאת על אף שחלק מההצעות הללו בוצעו באותם תנאים, כחלק מסבב השקעה אחד ובסמיכות זמנים כך שנדרש היה לראות בהן **כעסקה אחת**.

באשר לבחינת מהותיות ההצעות הפרטיות שבוצעה במסגרת הביקורת, בחברה אחת עלה כי סך ההצעות הפרטיות שבוצעו כחלק מאותו סבב גיוס וסווגו בנפרד על ידי החברה כהצעות פרטיות **לא מהותיות** לעניין חוק החברות וכהצעות פרטיות **מהותיות** לעניין תקנות הצעה פרטית (אך לא כהצעות חריגות), עלה על 20% מסך זכויות ההצבעה בחברה וכי לא ניתן היה לומר שההצעות הן בתנאי שוק, מאחר ששיעור ההנחה שניתן למשקיעים במסגרת ההצעה היה גבוה משמעותית ביחס למחיר בו נסחרו באותה העת ניירות הערך של החברה. על כן, בחינה של ההצעות הפרטיות **יחד** העלתה כי נדרש היה לסווגן כהצעות פרטיות **מהותיות** לעניין חוק החברות ו**כחריגות** לעניין תקנות הצעות פרטיות.

### 4. סיווג שגוי של מהותיות הצעה פרטית

בהתאם לסעיף 270(5)(א)(1) לחוק החברות ולתקנה 1 לתקנות הצעה פרטית, לצורך סיווג הצעה פרטית יש לבחון את היקף ניירות הערך נשוא ההצעה ביחס לכל זכויות ההצבעה בחברה בפועל לפני ההצעה.

אף על פי כן, במסגרת הביקורת עלה כי אחת מחברות המדגם סיווגה את ההצעות הפרטיות תוך בחינת היקף ניירות הערך המוקצים ביחס לכל זכויות ההצבעה בחברה **לאחר ההצעה** וזאת בניגוד להוראות חוק החברות ותקנות הצעה פרטית.

### 5. איחור בדיווח אודות ההצעות הפרטיות

בהתאם לתקנה 20 לתקנות הצעה פרטית:

"החליט דירקטוריון של חברה רשומה על הצעה פרטית מהותית, תפרסם החברה דוח מידי, בתוך שבעה ימים ממועד החלטה" (ההדגשות אינן במקור).

במסגרת הביקורת נמצא כי בכמה מחברות המדגם, הצעות פרטיות מהותיות דווחו לאחר למעלה **משבעה ימים** מהמועד בו אישר הדירקטוריון את ההצעות.

לטענת החברות בהן אותה הממצא האמור, אישור דירקטוריון החברה משתכלל לכדי החלטה מחייבת רק לאחר שהניצעים מקבלים על עצמם את ההתחייבויות על פי העסקה.

בשים לב לכך שתקנות הצעה פרטית קובעות כי מניין הימים לפרסום דוח הצעה פרטית יחל ממועד אישור ההצעה הפרטית על ידי דירקטוריון החברה, **ללא** תלות בהסכמת הניצעים ו/או גורמים אחרים, החברות **נדרשו לפרסם** דיווח מידי על ההצעה הפרטית בתוך שבעה ממועד אישור הדירקטוריון ולא במועד מאוחר יותר.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא הצעות פרטיות (המשך)

#### 6. פרטים חסרים בדיווחים אודות הצעות פרטיות

תקנות הצעה פרטית מפרטות את **דרישות הגילוי** בגין הצעות פרטיות לפי סיווגן (חריגה, מהותית ולא מהותית).

במהלך הביקורת נמצא כי בכמה מחברות המדגם, הגילוי במסגרת דוחות ההצעות הפרטיות לא ניתן באופן מלא בהתאם להוראות תקנות הצעה פרטית (כך לדוגמה במקרה אחד נעדר גילוי אודות מחיר נייר הערך ביום שקדם למועד אישור ההצעה ובמקרה אחר לא צוינו כמות ושיעורי החזקות של ניצעים ובעלי עניין). במקרים אלה החברות **נתבקשו לפעול לטיוב הגילוי** לציבור המשקיעים.

#### 7. אי דיווח אודות הצעה פרטית על פי מתאר לעובדים

בתקנה 24 לתקנות הצעה פרטית נקבע:

"תקנות אלה יחולו גם על הקצאת ניירות ערך לעובד על פי מתאר כמשמעותו בסעיף 15(ב)(1) לחוק".

במהלך הביקורת נמצא כי באחת מחברות המדגם, אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית של ניירות ערך למספר עובדים על פי תכנית מתאר לעובדים וזאת מבלי לפרסם **דיווח מידי** בגין הקצאת ניירות הערך כאמור.

לעמדת החברה, הצעת ניירות הערך האמורה נעשתה על פי מתאר הצעת ניירות ערך לעובדים, מתוך יתרת מסגרת ניירות ערך שהוקצתה לנאמן על-פי תכנית האופציות של החברה ("**הנאמן**"). כמו כן, ההענקה אושרה על ידי ועדת התגמול (לפי העניין) ודירקטוריון החברה, מתוך מסגרת ניירות הערך שהוקצתה לנאמן.

משדיווחה על הקצאת יתרת מסגרת ההקצאה לנאמן, החברה סברה כי היא אינה נדרשת לדיווח נוסף אודות **כל** הקצאה מתוך יתרת מסגרת ההקצאה, למעט הדיווחים הנדרשים על פי דין במקרים בהם נדרש אישורה של האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה לביצוע הקצאת ניירות ערך (הקצאות לדירקטורים או למנכ"ל, הקצאות בחריגה מהוראות מדיניות התגמול של החברה וכדו').

לחברה הובהר על ידי סגל הרשות כי בהתאם להוראות תקנות הצעה פרטית, החברה נדרשת לדווח אודות **כל** הקצאת ניירות ערך שאינה הצעה לציבור, לרבות אודות הצעת ניירות ערך על פי מתאר לעובדים<sup>13</sup>.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות **לחץ/י כאן**.

<sup>13</sup> תקנה 24 לתקנות הצעה פרטית.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי

בחודש יוני 2019 פרסמה רשות ניירות ערך דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי (להלן, "**דוח הממצאים**"). דוח הממצאים הינו תוצר של ביקורת רוחב שבוצעה על ידי יחידת הביקורת של מחלקת תאגידיים (להלן, "**סגל הרשות**") בנושא היוון עלויות אשראי בארבעה תאגידיים מדווחים (להלן, "**חברות המדגם**") במסגרת הדוחות הכספיים לשנים 2016 ו-2017 וזאת במטרה לבחון, בין היתר, את היבטי ההכרה, המדידה, ההצגה והגילוי של היוון עלויות אשראי לנכסים כשירים, בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 23, **עלויות אשראי** (להלן, "**התקן**" או "**IAS 23**").

**מטרת דוח הממצאים** הינה לפרט מספר סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת שבוצעה כאמור על ידי סגל הרשות וזאת על מנת **לשקף בפני תאגידיים מדווחים את עמדות סגל הרשות בכל הנוגע להן**, בכדי לתרום לשיפור התנהלותם של תאגידיים ולטיובם של הנתונים המדווחים על ידם בהתאם להוראות הדין.

### רקע

התקן קובע כי עלויות אשראי שניתן ליחסן במישרין לרכישה, להקמה או לייצור של נכס כשיר<sup>14</sup> מהוות חלק מעלות הנכס ועל כן יש **להוון לנכס**. עלויות אשראי אחרות, מוכרות כהוצאה בתקופה שבה הן מתהוות לישות. בנוסף, קובע התקן מהן עלויות האשראי הראויות להיוון ומבחין בין עלויות אשראי הנלקחות במיוחד לצורך השגת הנכס הכשיר ("עלויות אשראי ספציפיות") לבין אשראי שהישות לווה באופן כללי ("עלויות אשראי לא ספציפיות").

בנוסף, התקן מספק הנחיות בנוגע למועד תחילת ההיוון, מועד הפסקתו (כמו גם מקרים בהם הישות נדרשת להשהייתו) וכן קובע את הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים.

במסגרת הנושאים שנבחנו ע"י סגל הרשות במהלך תקופת הביקורת כאמור נכללו ההיבטים הבאים:

1. יישום הטיפול החשבונאי בנושא היוון עלויות אשראי לנכסים כשירים בדוחות הכספיים- נאותות היבטי ההכרה והמדידה;
2. עמידה בדרישות ההצגה והגילוי בהתאם ל- IAS 23.

### מצאי הביקורת

#### להלן סקירה תמציתית של ממצאי הביקורת כפי שקיבלו ביטוי בדוח הממצאים:

##### 1. מועד תחילת היוון עלויות אשראי

בהתאם לסעיף 5 לתקן, **נכס כשיר** הינו כאמור נכס הנדרש פרק זמן מהותי כדי להכין אותו לשימוש המיועד שלו או למכירתו.

כמו כן, בהתאם לסעיף 17 לתקן, **מועד תחילת היוון עלויות אשראי** כחלק מעלותו של נכס כשיר, הוא המועד שבו הישות מקיימת לראשונה את כל התנאים הבאים:

- א. מתהוות לה יציאות בגין הנכס;
- ב. מהתוות לה עלויות אשראי;
- ג. היא מבצעת פעילויות הנדרשות לשם הכנת הנכס לשימוש המיועד או למכירתו.

מבדיקת סגל הרשות עלה כי אחת מחברות המדגם, השקיעה בחברות פרויקט והעמידה להן הלוואות. **עד ליום 1.9.2016** החברה טיפלה בהשקעות אלה לפי שיטת השווי המאזני כהגדרתה בתקן חשבונאות בינלאומי 28, **השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות** (IAS 28).

כמו כן, החברה לא היוונה עלויות אשראי שהתהוו לה בגין הלוואות לחברה כלולה, היות והשקעה כלולה אינה מהווה נכס כשיר כהגדרתו בתקן.

<sup>14</sup> **נכס כשיר (Qualifying asset)**, כהגדרתו ב- IAS 23, הינו נכס שנדרש פרק זמן מהותי כדי להכין אותו לשימוש המיועד שלו או למכירתו.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי (המשך)

ביום **1.9.2016** עלתה החברה לשליטה בחברות אלה והחלה לאחד את נתונייהן הכספיים. היות שהפרויקטים בחברות הפרויקט עונים להגדרת נכס כשיר, היוונה החברה עלויות אשראי (אשראי ספציפי ולא ספציפי) שהתהוו בגין הפרויקטים.

עם זאת, מהנתונים שהועברו לסגל הרשות עלה כי החברה היוונה עלויות אשראי לפרויקט מיום **30.6.2016** וזאת חלף היוון החל ממועד השגת השליטה כאמור ביום 1.9.2016.

**עמדת החברה** - אף על פי שמועד השגת השליטה חל ביום 1.9.2016, משיקולי עלות תועלת וחוסר מהותיות של הסכומים שהונו לנכס ברבעון השלישי לשנת 2016, בחרה החברה להוון את כלל הסכום ולא לבצע חישוב מדויק של הסכום להיוון החל מחודש ספטמבר 2016 בלבד.

**עמדת סגל הרשות** - היוון עלויות אשראי קודם למועד בו השיגה החברה שליטה בחברות הפרויקט, וזאת טרם המועד שהחל ממנו קיים בדוח על המצב הכספי נכס כשיר כהגדרתו בתקן, אינו עולה בקנה אחד עם דרישות סעיפים 5 ו-17 לתקן (כמובא לעיל).

### 2. נאותות היוון הפרשי שער בגין יתרות ספקים

סגל הרשות בחן במסגרת הביקורת האם חברות המדגם עמדו במהלך תקופת הביקורת בהוראות התקן לעניין היוון עלויות אשראי הנובעות מהפרשי שער בגין יתרות ספקים.

בהתאם לסעיף 6 לתקן, עלויות אשראי עשויות לכלול, בין היתר, עלויות אשראי שחושבו תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית (סעיף 6(א) לתקן), וכן הפרשי שער הנובעים מאשראי במטבע חוץ **במידה שהם נחשבים כתיאום לעלויות הריבית** (סעיף 6(ה) לתקן).

העיקרון המרכזי בתקן בעניין זה כאמור הוא שהפסדים או רווחים המהווים תיאום לעלויות ריבית, **ועל כן כשירים להיוון לנכס כשיר**, כוללים פערי ריבית בין עלויות המימון שהיו נוצרות לו הישות הייתה לווה את הכספים במטבע הפעילות שלה, לבין עלויות המימון שנוצרו לה בפועל בעת שלוותה כספים במטבע זר. כל פער אחר המיוחס להפרשי השער אך אינו עומד בעיקרון לעיל, מוכר בדוח רווח והפסד כהוצאה בתקופה השוטפת ואינו כשיר להיוון.

מבדיקת סגל הרשות עלה כי באחת מחברות המדגם קיימות יתרות ספקים לזמן קצר, לא נושאות ריבית (ולכן לא מטופלות בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית) אשר מסולקות במטבע שאינו מטבע הפעילות של החברה דנן. אותה חברת מדגם נהגה להוון כעלויות אשראי, הפרשי שער שנוצרו בגין יתרות הספקים, זאת שעה שבגינן כאמור לא נוצרות עלויות שנכנסות לתחולת סעיף 6א לתקן.

לאור זאת, נשאלה השאלה האם הפרשי השער שהונו נחשבים כתיאום לעלויות הריבית בהתאם לסעיף 6ה לתקן.

**עמדת החברה** - תקופת האשראי של הספקים הינה עד חודשיים. בדוחות הכספיים התחייבות זו הוכרה בערכה המלא ולא בערכה המהוון נוכח אימוץ הקלה פרקטית (בהתאם לבסיס למסקנות של תקן דיווח כספי בינלאומי 13, *מדידת שווי הוגן* (IFRS 13)). כלומר, לדעת החברה ככל שהקלה כאמור לא הייתה קיימת, החברה הייתה נדרשת להכיר בהתחייבות לספקים בערך נוכחי ובהתאם להכיר בהוצאות מימון בגינן. עוד צוין כי בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 39, *מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה* (IAS 39) (אשר היה נכון לתקופת הביקורת התקן הרלוונטי להיבטי הכרה ומדידה של מכשירים פיננסיים) ניתן ללמוד כי המודל העקרוני למדידה עוקבת של יתרות ספקים הוא מודל העלות האפקטיבית, אך לאור ההקלה הפרקטית ומטעמי מהותיות מודל כאמור לא יושם בפועל.

לפיכך עמדת החברה הייתה כי אין מניעה להיכנס לתחולת סעיף 6(ה) לתקן ולהוון את הפרשי השער ככל שאלה נחשבים כתיאום לאותה ריבית רעיונית שלא הוכרה.

**עמדת סגל הרשות** - הטיפול שיושם לפיו הפרשי השער בגין יתרות הספקים לזמן קצר כמתואר לעיל הונו במלואן לנכס הכשיר, אינו עומד בקנה אחד עם העיקרון המרכזי של התקן לפיו הפרשי שער יהונו לנכס כשיר רק במידה ואלה מהווים תיאום לעלויות ריבית. יתרה מכך, במקרה דנן החברה אף לא הגדירה תקרה להיוון כנדרש על פי התקן אלא היוונה את מלוא הפרשי השער **ללא מגבלה**.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי (המשך)

#### 3. נאותות היוון הכנסות מהפרשי שער

במסגרת הביקורת של אחת מחברות המדגם, עלה כי הקמת הנכסים הכשירים מומנה, בין היתר, באמצעות הלוואה ספציפית שניטלה במטבע חוץ.

שערוך ההלוואה שבוצע בהתבסס על השינוי בשערי החליפין, הביא להכרה בהכנסות מהפרשי שער אשר הווננו בתקופות הביקורת **במלואן** והביאו לקיטון של הנכסים הכשירים.

במסגרת הביקורת נבחן ע"י סגל הרשות האם היוון מלוא ההכנסות מהפרשי השער, ללא ביצוע תחשיב של סכום הפרשי השער שמהווה תיאום לעלויות הריבית (כפי שנדרש בהתאם לסעיף 6(ה) לתקן), הינו נאות.

**עמדת החברה** - התקן אינו קובע הוראות באשר לקביעת סכום הפרשי השער הניתנים להיוון לנכס כשיר. כמו כן צוין על ידי החברה כי בהתאם לסעיף 11 לתקן, כאשר נעשה שימוש בהלוואות שנקובות במטבע חוץ או צמודות להן, קביעת הסכום של עלויות האשראי שניתן לייחס במישרין לרכישה של נכס כשיר היא קשה ודורשת הפעלת שיקול דעת.

כביסוס לטיפול החשבונאי, הפנתה החברה לדיוני ה-IFRIC מהחודשים נובמבר 2007 וינואר 2008 (להלן, "**דיוני ה-IFRIC**") במסגרתם נקבע כי בהתאם לנוסח התקן, אופן קביעת הפרשי שער אשר יחשבו כתיאום לעלויות ריבית מהווה בחירה של מדיניות חשבונאית, לאחר הפעלת שיקול דעת בכל מקרה לגופו. כמו כן, במסגרת אותם דיוני IFRIC, צוין כי קיימות בפרקטיקה גישות שונות ליישום הוראות התקן תוך פילוחן לשתי קטגוריות עיקריות: "גישת הנטו" ו-"גישת התקרה".

- **גישת הנטו** גורסת כי הפרשי שער בכללותם (הן הכנסות והן הוצאות הפרשי שער) יובאו בחשבון בהתאמת עלויות הריבית כעלויות הניתנות להיוון לנכס כשיר, כאשר המגבלה מתייחסת לעלויות נטו עד לאיפוסן.

- **גישת התקרה** הדורשת לזהות את החלק בגין הפרשי השער, המשקף את הפער בין עלויות הריבית שהתהוו לחברה במטבע פעילותה לבין המטבע בו נלקח (נקוב) החוב (כלומר, ניתן לאמוד סכום זה בהתבסס על עלויות ריבית שהיו מתהוות לחברה אלמלא נטלה התחייבויות במטבע זר, אלא במטבע פעילותה)<sup>15</sup>.

בנוסף, ציינה החברה כי מסקירה של הספרות המקצועית של חלק מפירמות רואי החשבון הבינלאומיות קיימת מגבלה לסכום הפרשי השער שניתן להוון לנכס כשיר (קיומן של "**תקרה**" ו-"**רצפה**" - להלן, "**מגבלה**"). דהיינו, קביעת סכום הפרשי השער הניתנים להיוון ייקבע בהתאם לטווח שבין הריבית על ההלוואה בפועל לבין ריבית אלטרנטיבית במטבע הפעילות של החברה. עם זאת, צוין כי פירמות אחרות מתייחסות רק לעניין קיומה של "תקרה" להיוון הוצאות הפרשי שער. כנגזר מכך, הסיקה החברה כי אין לכאורה הכרח לקבוע "רצפה" בעת בחינת גובה ההכנסות מהפרשי שער הכשירות להיוון.

בהתאם לאמור לעיל, לדעת החברה:

א. מדיניות החשבונאית בנוגע להיוון הכנסות מהפרשי שער בגין הנכסים הכשירים, אינה נשללת מהתקן או מהספרות המקצועית.

ב. במסגרת קביעת המדיניות החשבונאית כאמור, הובאו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים:

- היעדר אלטרנטיבה שקלית בהתאם למבנה המימון בפרויקטים;
- מבנה ההגנה של חשיפות מטבע בגין הפרויקטים הוביל לכך שלא ניתן היה להימנע מהכרה בהפרשי שער;
- הפרויקט נמצא בשלבי הקמה ועל כן אין היגיון עסקי לזקוף את הכנסות הפרשי השער מהכנסה ברווח או הפסד.

<sup>15</sup> לחילופין, ניתן לאמוד סכום זה בהתבסס על ריבית FORWARD במועד נטילת ההתחייבות.



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי (המשך)

**עמדת סגל הרשות** - העיקרון המרכזי של התקן, כפי שגם מקבל ביטוי בדיוני ה-IFRIC ובספרות המקצועית במסגרת מספר גישות לקביעת תקרה או רצפה להיוון הפרשי שער (לעניין קביעת מגבלה כאמור), הוא שהפסדים או רווחים המהווים תיאום לעלויות ריבית, ועל כן כשירים להיוון, כוללים פערי ריבית בין עלויות מימון שהיו נוצרות לו הישות הייתה לווה את הכספים במטבע הפעילות שלה, לבין עלויות המימון שנוצרו לה בפועל בעת שלוותה כספים במטבע זר (בין אם המדובר בהכנסות מהפרשי שער או בהוצאות מהפרשי שער). כל פער אחר המיוחס להפרשי השער אולם אינו עומד בעיקרון לעיל, מוכר ברווח או הפסד בתקופה השוטפת ואינו כשיר להיוון.

על כן, לעמדת סגל הרשות, כאשר ישות נוטלת הלוואה במטבע שאינו מטבע הפעילות שלה, ומתהווים לה הפרשי שער בשל כך, יש לחשב את המגבלה תוך שימוש באחת מהגישות המקובלות בספרות המקצועית כמדיניות חשבונאית, וליישמה באופן עקבי, בין אם מדובר ברווח או הפסד מהפרשי שער (לא תיתכן חוסר סימטריה בטיפול החשבונאי בהפרשי שער כאשר מדובר בהוצאות לעומת הכנסות).

באשר לטענת החברה, כמפורט לעיל (לפיה לא הייתה קיימת עברה חלופה למימון הפרויקט שאינה כוללת הלוואה במטבע חוץ), הרי שבמצב עולם זה, קבעה הרשות כי היה על החברה להפעיל את שיקול הדעת הנדרש ולקבוע **שיטה ראויה אחרת** לצורך חישוב סכומי הפרשי השער שיהוו תיאום לעלויות הריבית, וליישמה באופן עקבי, ללא הבחנה באם המדובר ברווחים או בהפסדים.

**לאור כל האמור לעיל, עמדת סגל הרשות הינה כי הטיפול החשבונאי בו נקטה החברה אינו עולה בקנה אחד עם עקרונות התקן כאמור** שכן יישום גישת נטו והכרה בהכנסות מהפרשי שער ללא מגבלה, סותרת את הרציונל העומד בבסיס התקן, כפי שעולה מדיוני ה-IFRIC בנושא.

כפועל יוצא של עמדת הסגל נדרשה החברה ליישם מדיניות להיוון הפרשי שער אשר מיישמת את העיקרון שבמסגרתו יהוונו לעלות הנכס הפרשי שער המהווים תיאום לעלויות הריבית בלבד, תוך התחשבות במגבלת תקרה או רצפה לפי העניין.

#### 4. אופן חישוב ממוצע עלויות שהושקעו בנכס הכשיר

מבדיקת סגל הרשות עלה כי אחת מחברות המדגם נהגה לחשב את עלות הנכס הממוצע בהתאם לאומדן, תחת ההנחה שההוצאות בגין הנכס מתפלגות באופן שווה על פני הרבעון, חלף שקלולן ממועד הוצאתן בפועל.

לעמדת החברה, הסכומים אשר הינם רשומים בספרים מהווים קירוב סביר לסכומים שהוצאו בפועל (במזומן).

במסגרת הביקורת הובהר לחברה על ידי סגל הרשות כי שימוש באומדן בשל שיקולי עלות-תועלת אמנם אפשרי בהתאם לתקינה הבינלאומית אולם בד בבד עליו להיות **סביר ונאות**, ולהתבסס על מידע מהימן ועדכני.

בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 8, **מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (IAS 8)**, אומדן מצריך עדכון אם חלו שינויים בנסיבות עליהן הוא מבוסס או כתוצאה ממידע חדש או מניסיון שנצבר. לפיכך כנגזר מהביקורת, החברה נתבקשה לבסס אומדן זה ולתקף אותו אחת לתקופה וזאת על מנת לוודא שאין מצג מטעה בדוחותיה הכספיים.

כמו כן בפן זה כלל דוח הממצאים מקרה אחר, בו עלה כי אחת מחברות המדגם לא כללה עלויות אשראי לא ספציפי שהוונו בתקופות קודמות, כחלק מחישוב ממוצע עלויות שהושקעו בנכס הכשיר וזאת באופן שאינו עולה בקנה אחד עם הוראות התקן. חברה זו הביאה לתשומת ליבה את הערת סגל הרשות ויישמה אותה בדוחותיה הכספיים העוקבים.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- דוח ריכוז ממצאים בנושא היוון עלויות אשראי (המשך)

### השלכות הביקורת ואופן תיקון ממצאי הביקורת על ידי חברות המדגם

ממצאי הביקורת של סגל הרשות כפי שנסקרו לעיל, הצביעו על מספר ליקויים במדידת ובהצגת עלויות האשראי הכשירות להיוון בדוחות הכספיים, וזאת ברמות שונות של מהותיות. ליקויים אלה הובאו כאמור לידיעתן של החברות לצורך שיפור וטיוב הדיווח הכספי בעתיד. בהתאם לממצאים אף נתגלו **ליקויים מהותיים** באחת מחברות המדגם אשר כנגזר מכך היא נדרשה לבצע הצגה מחדש של הדוחות הכספיים.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות **לחץ/י כאן**.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בחברה תעשייתית

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידים (להלן - "סגל הרשות") בשיתוף מערך הערכות שווי ופיתוח שוק, ביצעו ביקורת אשר במסגרתה בחנו את סבירות ההנחות העיקריות שנלקחו בחשבון במסגרת הערכת שווי של פעילות תעשייתית (להלן - "הפעילות") המוחזקת על ידי חברה ציבורית. הערכת השווי שימשה לקביעת הסכום בר ההשבה, במסגרת בחינת ירידת ערך לשווי הפעילות שבוצעה על ידי החברה.

בחודש יולי 2019 פרסם סגל הרשות את הממצאים שעלו במסגרת דוח ריכוז ממצאים בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בחברה תעשייתית (להלן - "דוח הממצאים") המפרט את הסוגיות אשר עלו במסגרת הביקורת ואת עמדת סגל הרשות בנוגע לסוגיות אלה על מנת לתרום לשיפור התנהלותם ולטיוב הדרך שבה יישמו את הוראות הדין (Best Practice).

### להלן סקירה תמציתית של ממצאי הביקורת כפי שקיבלו ביטוי בדוח הממצאים:

#### סוגיות שעלו במסגרת הביקורת

#### היעדר ביסוס לתחזית החברה

#### 1. תחזית הכנסות

מסקירת הערכות שווי פעילות שצורפו בשנים האחרונות לדוחותיה העייתיים של החברה הונח שיפור משמעותי בתחזית הכנסות של הפעילות באופן שאינו עולה בקנה אחד עם ביצועי העבר של הפעילות. האמור לעיל התקיים במסגרת מספר הערכות שווי, שבכולן הונחה עלייה משמעותית בהכנסות, אשר לא הושגה בפועל בחלוף הזמן. כך לדוגמה, נמצא כי במסגרת הערכות השווי הונח, בכל תקופות ההערכה, שהכנסות הפעילות בשנה המייצגת יהיו גבוהות בכ-30% מממוצע הכנסות בשלוש השנים שקדמו להערכה על אף מגמת ירידה בהכנסות הפעילות בשנים האחרונות.

החברה לא הרימה את הנטל ולא ביססה באופן ברור את שיעורי הצמיחה אשר עמדו בבסיס הערכת השווי. בין היתר, החברה לא הסבירה כיצד בכוונתה להגדיל את מכירותיה, תוך פירוט המכירות הצפויות ללקוחות חדשים, שיעור הגידול במכירות ללקוחות קיימים, ומתן הסברים בנוגע להשפעה של עזיבת לקוחות קיימים ביחס לגיוס לקוחות חדשים, שינויים טכנולוגיים וכיוצא. לעמדת סגל הרשות, יש לנקוט במשנה זהירות בכל הנוגע להנחה של תחזיות המעידות על שיפור מהותי הן בשורת הכנסות והן בשורת הרווח בצורה שמשקפת "אופטימיות" יתר. ככל שהחברה בוחרת להציג קצב צמיחה אשר אינו עולה בקנה אחד עם ביצועי החברה בעבר, הרי שעליה לבסס את הנחותיה כראוי, תוך מתן גילוי אשר יאפשר לקוראי הערכת השווי להבין ולנתח את הנחותיה.

#### 2. תחזית רווח תפעולי

במסגרת הערכת השווי הונח שיפור משמעותי מאוד בשיעור הרווח התפעולי של הפעילות המוערכת ביחס לשיעורי הרווח התפעולי בפועל. טווח הרווח התפעולי שהונח בשנה המייצגת היה גבוה במאות אחוזים משיעור הרווח התפעולי של הפעילות בשנים קודמות. לטענת החברה, הסיבה המרכזית לגידול בשיעור הרווחיות של החברה הינה הצמיחה בהכנסות ובנוסף בשל העובדה שחלק משמעותי מתוך הוצאות התפעול של החברה הינן הוצאות קבועות. לפיכך, הגידול במכירות ובהכנסות לאורך שנות התחזית מתבטא בשיפור ברווחיות התפעולית וזאת ללא מתן גילוי בנוגע לשיעור העלויות הקבועות והמשתנות ביחס להיקפי הייצור של החברה וללא הסבר בנוגע לשיעור הרווח התפעולי בענף.

#### לאור טענות החברה עלו הנקודות הבאות:

- בהנחה שלא חל שינוי דרמטי בניהול הפעילות, לא ברור מדוע צעדי התייעלות אלה לא ננקטו כבר לפני מספר שנים או שלחלופין ננקטו אך לא הניבו שיפור מצופה ואף לא ברור היה מדוע החברה תהנה מיתרונות לגודל שלא הושגו על ידה בעבר.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בחברה תעשייתית (המשך)

- ככל והפעילות נהנית מיתרון ברור ומובהק לגודל, היה מצופה כי גם מתחרותיה של החברה ישיגו שיעורי רווחיות הדומים לאלה שהונחו ואף גבוהים מכך.
- היה מצופה שגם בראייה היסטורית הפעילות תדגים שיעורי רווחיות גבוהים כאמור בשנים בהם הכנסותיה היו גבוהות יחסית, דבר אשר לא הושג בפועל.
- לצורך אמידת הביתא במסגרת שיעור ההיוון, הערכת השווי הביאה בחשבון מספר חברות השוואה, עם זאת, חברות כאמור לא הובאו בחשבון לצורך בחינת סבירות שיעור הרווח התפעולי שהונח לטווח הארוך.
- חלק מהשיפור בשיעור הרווחיות התפעולית נבע מרמת השקעות הוניות (CapEx) נמוכה יחסית, אשר הביאה גם להיקפי פחת נמוכים יותר (ראה פירוט להלן).

### היעדר ביסוס להיקף ההשקעות ההוניות הנדרשות בטווח הארוך

במסגרת הערכת השווי הונח כי בטווח הארוך סך ההשקעות ההוניות של הפעילות (CapEx) יהיה נמוך בכ-40% מממוצע ההשקעות ההוניות שבוצעו בפועל בעשר השנים האחרונות. לטענת החברה, ההשקעות ההוניות בעשור האחרון התמקדו בפיתוח קווי ייצור למוצרים חדשים, והן אינן מעידות על ההשקעות ההוניות שיבוצעו בעתיד לאור העובדה שהחברה פועלת בענף תעשייה מסורתי אשר לא חלים בו שינויים טכנולוגיים ולפיכך, החברה אינה צופה השקעות הוניות משמעותיות נוספות (מעבר לשמירה על הקיים בטווח הארוך).

עם זאת, במסגרת הערכת השווי לא ניתן גילוי המסביר ומנתח את ההנחות האמורות. כך לדוגמה, ההשקעות ההוניות שנעשו בעבר התייחסו לפיתוח של דורות נוספים של מוצרים שאותם מייצרת החברה. בנוסף, לפי הנתונים שנתקבלו מאת החברה במסגרת הליך הביקורת נראה כי אחת למספר תקופות מתבצעת על ידה השקעה בטכנולוגיה חדשה, וכן קיימים ביקושים הולכים וגוברים מצד לקוחותיה, שבעבורם היא מייצרת בעיקר מוצרי Private Label, למוצרים שיוצרו בטכנולוגיות הייצור החדשות.

מעבר לאמור, במסגרת הערכת השווי לא ניתן הסבר בנוגע לתמהיל המוצרים וכושר הייצור הנוכחי של החברה, לרבות בנוגע ליכולתה לעמוד בביקושים העתידיים למוצרי החברה השונים שהונחו בטווח הארוך, וזאת ללא השקעה הונית מהותית בהרחבת קווי הייצור או בטכנולוגיות נוספות, כמו גם בנוגע לשינויים בביקושים למוצרי החברה השונים, בדגש על מעבר למוצרים בטכנולוגיות מתקדמות יותר. כמו כן, לא נעשתה השוואה לרמות ההשקעה ההונית שהונחו ביחס לחברות מתחרות.

**לעמדת סגל הרשות, החברה לא הרימה את הנטל וביססה מדוע לא תידרש להשקעות הוניות בעתיד בהיקף דומה לזה שנעשה על ידה בממוצע בעבר. החשיבות בהכללת התייחסות כאמור מקבלת משנה תוקף בשים לב לקיטון המשמעותי שהונח בהשקעות ההוניות, ולשיפור שנוצר כתוצאה מכך בשיעור הרווח התפעולי.**

### השלכות הביקורת

**כחלק מהליך הביקורת, בחרה החברה לעדכן את ההנחות אשר עמדו בבסיס הערכת השווי למועד הקובע. עדכונים אלה הביאו להפחתה בשווי הפעילות.**

ההנחות שעודכנו כללו, בין היתר, את שיעור הצמיחה בהכנסות החברה; שיעור הרווחיות התפעולית בשנה המייצגת; וכן, סך ההשקעות ההוניות החזויות בשנה המייצגת. זאת, לצד הרחבת הביסוס להנחות המהותיות אשר הוצגו בהערכת השווי העוקבת ואשר עמדו בבסיסה.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות **לחץ כאן**.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידי (להלן - "סגל הרשות") ביצעה ביקורת רוחב בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות במדגם שכלל שישה תאגידי מדווחים (להלן - "הביקורת" ו-"חברות המדגם", בהתאמה). במסגרת הביקורת נבחנה עמידת חברות המדגם באמות מידה פיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות ובדיווחיהן כלפי מחזיקי אגרות חוב לימים 31.12.2016, 31.12.2017 ו-30.6.2018 (להלן - "מועדי הביקורת"). הביקורת כללה בחינת נאותות חישוב אמות המידה הפיננסיות בהתאם לנוסח שטר הנאמנות, לרבות עקביות החישוב ושלמות הנתונים שבבסיסו וכן שלמות הגילוי שניתן בדיווחי חברות המדגם אודות עמידתן באמות המידה הפיננסיות.

בחודש ספטמבר 2019 פורסם דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות (להלן - "דוח הממצאים") המפרט מספר סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת המתייחסות לאופן חישוב עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ולפרשנות שניתנה להוראות שטרי הנאמנות על ידי התאגידי המדווחים, וזאת במטרה לשקף בפני תאגידי מדווחים את עמדות סגל הרשות בכל הנוגע לסוגיות אלה<sup>16</sup>.

### רקע

התחייבות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות החוב, שהן דרישות סף לעמידה במגבלות שהחברה לקחה על עצמה לעמוד בהן במסגרת שטר הנאמנות, היא בגדר הסכם בין נותן אשראי למקבל אשראי.

קביעת אמות מידה פיננסיות והתניות חוזיות כלפי מחזיקי אגרות החוב במסגרת שטר הנאמנות נועדה לקבוע "גבולות גזרה" ביחס לרמת הסיכון הטמונה באגרות החוב עבור המחזיקים. זאת, באמצעות הגדרה מראש של מרחב הפעולה שיש למנפיק בפעילותו העסקית באופן אשר סטייה ממנו תהווה הפרת ההסכם בין הצדדים. פרט לכך, קביעת אמות מידה פיננסיות במסגרת שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב מעניקה למשקיעים כלים להתמודד עם שינויים בפעילות החברה לאורך תקופת חיי אגרת החוב, היות ושטרי הנאמנות מגדירים מהן הפעולות שהמשקיעים רשאים לנקוט בעת הפרתן. בכך, מהוות אמות המידה הפיננסיות אמצעי נוסף להגנה על ציבור המשקיעים.

פרט לאמור, חובות הגילוי בדוחות החברה קבועות, בין היתר, בהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 ובתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיטוט התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969. בהתאם לתקנות כאמור, החברה נדרשת לכלול גילוי בדוחותיה בנוגע לפרטים אודות התקשרות בהסכמי הלוואה והעמדת אשראי מהותיים, לרבות גילוי אודות אמות מידה פיננסיות שנקבעו בהסכמים הללו ואופן עמידת החברה בהם בתקופת הדיווח.

### השלכות הביקורת

ממצאי הביקורת המפורטים בדוח הממצאים הצביעו על קיומם של ליקויים ועל קיומה של אי-בהירות בנוגע לאופן חישוב אמות המידה הפיננסיות על ידי חלק מחברות המדגם בהתאם לנוסח שטרי הנאמנות. נוכח הממצאים, חברות המדגם נדרשו לתיקון אופן חישוב עמידתן באמות המידה הפיננסיות, ובמקרים המתאימים גם להרחבת הגילוי הניתן למחזיקי אגרות החוב בדוחותיהן העיתיים בקשר עם פרשנויות שנקטו לגבי חלק מאמות המידה הפיננסיות. בנוסף, תיקון אופן חישוב אמות מידה פיננסיות באחת מחברות המדגם הקים עליה להעמדת חלק מסדרות אגרות החוב של החברה לפירעון מידי ובאחת הסדרות הקים זכאות למחזיקי אגרות החוב לקבלת תוספת ריבית.

<sup>16</sup> יצוין כי סגל הרשות אינו נוהג כדבר שבשגרה להביע עמדתו ביחס לפרשנות ההוראות החוזיות בשטר הנאמנות. הוראות אלו על פי רוב נקבעו במשא ומתן בין המנפיקה לנאמן ולמחזיקי אגרות החוב. משכך, סגל הרשות מביע עמדתו בהקשרים אלו מקום שהוא סבור כי הפרשנות שנקטה הינה בלתי סבירה. לעניין זה, ראו עמדת הרשות במקרה אול-יר הולדינגס לימיטד.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות (המשך)

להלן ממצאי הביקורת כפי שקיבלו ביטוי בדוח הממצאים:

### 1. אי נקיטת צעדים נדרשים בעת יישום פרשנות לשטר הנאמנות

מבדיקת סגל הרשות עלה כי חלק מחברות המדגם יישמו פרשנויות לשטרי הנאמנות בעת בחינת עמידתן באמות המידה הפיננסיות שהוגדרו בשטרי הנאמנות, אשר במקרים מסוימים השפיעו על אופן חישוב אמות המידה הפיננסיות ותוצאתן.

כמו כן, במסגרת הבדיקה עלה כי חברה אחת לפחות נקטה בשינוי מדיניות חשבונאית אשר השפיע על אופן חישוב אמת המידה הפיננסית. יודגש, כי אלמלא החברה הייתה נוקטת בשינוי המדיניות האמור, החברה הייתה מפרה את עמידתה באחת מאמות המידה הפיננסיות במהלך שני רבעונים רצופים, דבר אשר היה מזכה את מחזיקי אגרות החוב בתוספת ריבית.

על אף האמור, בבדיקה עלה כי הפרשנות בה נקטו החברות להוראות שטרי הנאמנות ו/או שינוי המדיניות החשבונאית, לא קיבלו ביטוי בדיווחיהן העייתיים במסגרת הגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב. בנוסף, בחלק מהמקרים נמצא כי האמור לא הובא לידיעת הנאמן למחזיקי אגרות החוב בזמן אמת.

לעמדת סגל הרשות, ככלל, במקרים בהם החברות נוקטות בפרשנויות להוראות שטר הנאמנות ו/או בשינוי מדיניות חשבונאית, אשר עלולות להשפיע על אופן חישוב אמות המידה הפיננסיות שהוגדרו בשטר הנאמנות, עליהן להביא זאת לידיעת הנאמן בזמן אמת ולקבל את עמדתו בנושא. יתר על כן, על החברות לכלול התייחסות הן לפרשנויות והן לשינוי המדיניות, לפי העניין, במסגרת הגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב בדוחותיהן העייתיים, לרבות מתן גילוי בנוגע להשפעות של הפרשנות או שינוי המדיניות על אופן חישוב אמות המידה הפיננסיות וכן להתייחס לעמדת הנאמן בנושא.

### 2. יישום פרשנויות לאמת המידה הפיננסית "חוב פיננסי נטו" שלא התקבלו על ידי הרשות

בחלק מחברות המדגם נקבע במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב כי על החברות לעמוד ביחס חוב פיננסי נטו מותאם ל-EBITDA<sup>17</sup>/NOI<sup>18</sup>/CAP<sup>19</sup>, לפי העניין (להלן - "יחס חוב פיננסי"), אשר מטרתו ככלל לבחון את יכולת שירות החוב של החברה באמצעות תזרים המזומנים התפעולי. בהתאם לשטרי הנאמנות של החברות הללו, 'חוב פיננסי נטו מתואם' מוגדר כסך החוב הפיננסי של התאגיד, כפי שמוצג בדוחותיו הכספיים של התאגיד או לחלופין בחברות אחרות, כחוב נושא ריבית, בניכוי נכסים פיננסיים כדוגמת מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות.

מבדיקת סגל הרשות עלה כי חלק מחברות המדגם חישובו את אמת המידה הפיננסית של 'יחס חוב פיננסי' הקבועה בשטר הנאמנות שלהן באופן שלא עלה בקנה אחד עם הקבוע בשטר הנאמנות, תוך שהן נותנות למונח פרשנות שאינה עולה בהכרח עם התכלית העומדת ביסוד קביעת אמת המידה ותפקידה לשם הגנת זכויות המחזיקים, וזאת כפי שיפורט להלן.

<sup>17</sup>Earnings before interest, tax, depreciation and amortization.

<sup>18</sup> Net operating income.

<sup>19</sup> Capitalization.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות (המשך)

### 2.1. ריבית לשלם

מהבדיקה עלה כי בעת חישוב החוב הפיננסי, חלק מחברות המדגם לא הביאו בחשבון את רכיב הריבית לשלם שנצבר בגין התחייבויותיהן הפיננסיות.

#### תגובת החברות

להלן יובאו עיקרי עמדות החברות בנוגע לאי הכללת רכיב הריבית לשלם כחלק מהחוב הפיננסי:

- **פרקטיקה מקובלת בשוק** - בהתאם לפרקטיקה הנהוגה רכיב הריבית לשלם אינו נכלל כחלק מהחוב הפיננסי של החברה במסגרת בחינת עמידת החברה באמת המידה 'יחס חוב פיננסי'.
- **רכיב הריבית לשלם שקול לחוב כלפי ספק** - הריבית לשלם במהלך צבירתה מהווה יתרה לתשלום חוב כלפי ספק, ובמקרה דנו, בעלי אגרות החוב סיפקו שירותי חוב פיננסי לחברה, ככל ספק אחר. בהתאם לכך, אין מקום לכלול את רכיב הריבית במסגרת החוב הפיננסי של החברה, מאחר שיתרת ספקים אינה מהווה חלק מהחוב הפיננסי (כמו גם חייבים שונים אשר אינם מופחתים מהחוב הפיננסי). כאשר חוב לספק לא משולם בהתאם לתנאי שוק, הוא נושא ריבית ולמעשה החל מאותו מועד הוא הופך ל"חוב פיננסי", כהגדרתו בשטר הנאמנות. קרי, כל עוד החוב לספק מסוים הוא חוב בהתאם לנוהג, הוא לא יישא מרכיב מימוני ולכן אינו חלק מהחוב הפיננסי.
- **היעדר פגיעה בתכלית הכלכלית העומדת בבסיס של יחס חוב פיננסי** - אי הכללת הריבית לשלם כחלק מהחוב הפיננסי אין בה כדי לפגוע בתכלית הכלכלית העומדת ביסוד קביעת היחסים הפיננסיים. תכלית זו הינה, בין היתר, לייצר הגנה למחזיקי אגרות החוב מפני הרעה במצב החברות, הבטחת מאפייני פעילות החברות, מינוף החברות, יחסי רווחיות, יחסי נזילות וכדומה.
- **חוב פיננסי כולל חוב נושא ריבית בלבד** - מאחר שבשטרי הנאמנות לאגרות החוב של חלק מחברות המדגם הוגדר כי חוב פיננסי הינו חוב נושא ריבית, הרי שאין לכלול את רכיב הריבית לשלם במסגרת חישוב החוב הפיננסי של החברה מאחר שהוא לא חוב נושא ריבית בפני עצמו. קרי, עד למועד תשלום הריבית על פי ההסכם, הריבית לשלם מהווה הפרשה במסגרת הדוחות הכספיים, היא אינה נושאת ריבית ואינה מהווה חלק מהחוב הפיננסי.

#### עמדת סגל הרשות

הפרשנות הלשונית המתבקשת משטרי הנאמנות הינה כי החוב הפיננסי של החברה כולל את כל מרכיבי ההתחייבות שהחברה נטלה מתאגידים בנקאיים או ממחזיקי אגרות החוב, כפי שמופיעים בדוחותיה הכספיים, לרבות רכיב הריבית לשלם שנצבר בגין ההתחייבות ומהווה חלק בלתי נפרד מההתחייבות שבגינה הוא נוצר. הפרדת רכיב הריבית ממכשיר החוב הפיננסי וסיווג רכיב הריבית כחוב נפרד הינה מלאכותית ואינה עולה בקנה אחד עם הפרשנות האמורה ואף אינה תואמת את התכלית הכלכלית בבחינת התקיימות היחס הפיננסי.

בהתאם לכך, במקרים בהם הוגדר בשטרי הנאמנות כי חוב פיננסי הינו "חוב נושא ריבית", יש לכלול בחישוב החוב הפיננסי את רכיב הריבית לשלם. פרט לאמור, תכלית היחס חוב פיננסי היא לאפשר למחזיקי אגרות החוב לנתח את יכולת שירות החוב של החברות. למעשה, יחסים אלה אמורים לספק קו הגנה מפני שינויים ברמת הסיכון. משכך, יחסים אלה צריכים לשקף את המצב הכלכלי של החברות לאשורו.

לפיכך, רכיב הריבית הינו חלק בלתי נפרד מהחוב, ובהתאם יש להביא בחישוב החוב הפיננסי של החברה את מלוא החובות הפיננסיים כלפי גורמים מממנים (לרבות בגין אגרות חוב) אותם נדרשות החברות לפרוע לרבות רכיב הריבית בגינם.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות (המשך)

בהתאם לכך, העמדה הנטענת על ידי חלק מחברות המדגם לפיה 'חוב נושא ריבית' מתייחס רק לרכיב החוב ללא הריבית לשלם, אינה תואמת את התכלית הכלכלית בבסיס אמת המידה הפיננסית. משכך, יש לראות בריבית לשלם כחלק מההתחייבויות הפיננסיות בגין הריבית שנצברה. לכן, היות והתחייבויות פיננסיות מהוות חלק מהחוב הפיננסי של החברות, הרי שאף הריבית לשלם מהווה חלק בלתי נפרד מהחוב הפיננסי של החברות. לעניין טענת חלק מהחברות כי עד למועד תשלום הריבית על פי הסכם, הריבית אינה מוגדרת עדיין כחוב, יצוין כי הריבית לשלם אינה נוצרת בהגיע מועד מסוים, אלא נצברת כתוצאה מחלוף הזמן ולפיכך הריבית לשלם מהווה חלק בלתי נפרד מהחוב הפיננסי עצמו.

בהתייחס לטענות חלק מהחברות כי רכיב הריבית לשלם שקול לחוב כלפי ספק, יודגש כי סגל הרשות מסכים כי לא כל חוב או התחייבות בדוחות הכספיים צריכים להיות מסווגים כ"חוב פיננסי", ויתרות ספקים אשר אינן נושאות ריבית, אכן לא נכללות ע"י החברות במסגרת החוב הפיננסי, בעוד שהחוב הפיננסי, כאגרות החוב וההלוואות עצמן, כן נכללות בו. בנוסף, מבדיקת סגל הרשות נמצא כי לא קיימת פרקטיקה אחידה בשוק בנוגע לטיפול ברכיב הריבית לשלם.

**לאור האמור, לעמדת סגל הרשות היה על החברות להביא בחשבון במסגרת בחינת חישוב עמידתן באמת המידה את רכיב הריבית לשלם כחלק מהחוב הפיננסי שלהן.**

### 2.2. ניכוי מזומן ופיקדונות המשועבדים להבטחת ערבות בנקאית לצדי ג' מיתרת החוב הפיננסי

מבדיקת סגל הרשות עלה כי במסגרת חישוב הרכיב 'חוב פיננסי נטו' לצורך בחינת עמידה באמת המידה "יחס חוב פיננסי", אחת מחברות המדגם ניכתה, בין היתר, מזומן ופיקדונות משועבדים לטובת הבטחת ערבות בנקאית לצדי ג'.

#### תגובת החברה

במסגרת התקשרות בהסכם שכירות של מקרקעין, החברה עמידה ערבות בנקאית לטובת המשכיר או מי מטעמו, ועל מנת להפחית את עמלת הערבות הבנקאית החברה בחרה להעמיד לטובת הבנק יוצר הערבות פיקדון משועבד כבטוחה לערבות. בנוסף, לעניין המזומן המשועבד לטובת מסגרת ערבויות, לטענת החברה, הבנק הקצה לחברה מסגרת ערבויות אותה היא רשאית לממש בכל רגע נתון כנגד הערבויות שהונפקו בפועל, ללא העמדת ביטחונות, וככל שהחברה תבטל את השעבוד על המזומנים המשמשים כבטחונות היא לכל היותר תישא בריבית שאינה מופחתת.

על כן, לעמדת החברה, הן הפיקדונות והן המזומן המשועבד לטובת מסגרת ערבויות הינם נכסים נזילים אשר יכולים לשמש לצורך הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב.

#### עמדת סגל הרשות

תכלית אמת המידה הפיננסית הינה, בין היתר, לאפשר למחזיקי אגרות החוב לנתח את יכולת שירות החוב, נטו של החברה בהתבסס על הרווחיות התפעולית שלה. פרט לכך, אמת מידה זו אמורה לספק בנוסף גם קו הגנה מפני שינויים ברמת הסיכון. משכך, אמת מידה זו צריכה לשקף את המצב הכלכלי של החברה לאשורו. במקרה הנדון, נראה כי אכן הפיקדונות אמנם משמשים, בהתאם לעמדת החברה, לשם הפחתת עמלת הריבית בגין ערבויות בנקאיות אך כפי שעולה מההסכם בין הבנק לבין החברה אין באפשרות החברה למשוך את הכספים האמורים בכל רגע נתון ולפי שיקול דעתה בלבד, ללא מתן עדכון ו/או קבלת אישור הבנק.



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות (המשך)

עוד יצויין כי אמנם לחברה קיימת מסגרת אשראי מחייבת בבנק אך המסגרת ניתנת לא רק לשם ערבויות אלא לניצול אשראי לזמן קצר בכלל, זאת בהתאם להסכם מסגרת מחייבת וכתב התחייבות בלתי חוזרת שנחתמו בין החברה לבנק. בנסיבות העניין, סגל הרשות סבור כי המסגרת המחייבת אינה מעידה על נזילות הפיקדונות המשועבדים ואף אינה משרתת את התכלית הכלכלית של היחס הפיננסי.

לאור האמור, ניכוי פיקדונות ו/או מזומנים, המשועבדים לטובת הבטחת ערבות בנקאית לצד ג', מהחוב פיננסי נטו של החברה אינו עולה בקנה אחד עם נוסח הוראות שטר הנאמנות ועם המהות הכלכלית של אמת המידה הפיננסית. על כן, לעמדת סגל הרשות לא היה מקום לנכות את פיקדונות ו/או מזומנים המשועבדים מהחוב הפיננסי בעת בחינת עמידתה של החברה באמת המידה "יחס פיננסי נטו ל-NOI".

### 2.3. אופן חישוב NOI

במסגרת אמת מידה פיננסית "יחס חוב פיננסי" אשר נקבעה בשטר נאמנות לעניין אגרות חוב של אחת מחברות המדגם, הוגדר המונח "NOI" כלהלן: "חלק החברה ב-NOI, מהנכסים שבבעלותה המלאה ו/או החלקית, במישרין או בעקיפין, המצטבר בארבעת הרבעונים האחרונים..." [ההדגשה אינה במקור].

בהתאם לנתונים שהועברו לעיון סגל הרשות, נראה כי החברה חישבה את ה-NOI בגין כלל נכסיה תוך שהתבססה על ה-NOI לרבעון האחרון, כפול ארבע.

#### תגובת החברה

אופן החישוב בו נקטה החברה משקף את ה-NOI הצפוי מהנכסים המניבים שבבעלותה ואת תקנון ה-NOI למונחים שנתיים. לפיכך, אופן חישוב זה משקף באופן מדויק יותר מבחינה כלכלית את תזרים המזומנים הצפוי של החברה אשר עשוי לשרת את פירעון החוב.

#### עמדת סגל הרשות

לשון שטר הנאמנות בנוגע לאופן חישוב ה-NOI קובעת מפורשות כי יש לחשב את ה-NOI בהתאם ל-NOI המצטבר בארבעת הרבעונים האחרונים, בסמוך לפני מועד בדיקת עמידת החברה באמת המידה הפיננסית. זאת ועוד, חישוב על פי הרבעון האחרון הסמוך למועד הבדיקה, כפול ארבע, אינה בהכרח מייצג נאמנה את תזרים המזומנים הצפוי שלהחברה מהנכסים המניבים, אשר עשוי לשרת את פירעון החוב. יתרה מכך, למעט נכסים חדשים, נתונים על פני תקופה ממושכת יותר במהלך השנה ישקפו לרוב בצורה נכונה יותר את ה-NOI המתקבל מהנכסים המניבים כאמור.

לאור האמור, לעמדת סגל הרשות בנסיבות העניין היה על החברה לפעול בהתאם ללשון שטר הנאמנות ולחשב את ה-NOI לנכסיה של החברה בהתאם לארבעת הרבעונים האחרונים בסמוך למועד בדיקת עמידת החברה באמת המידה הפיננסית, ולא כפי שחושב בפועל על ידי החברה.

### 3. ניסוח אמות המידה הפיננסיות במסגרת שטרי הנאמנות

מבדיקת סגל הרשות עלה כי קיימת אי-בהירות בנוסח חלק מאמות המידה הפיננסיות שהוגדרו בשטרי הנאמנות, דבר אשר הביא את החברות ליישם פרשנויות שונות.

מעבר לאי-הבהירות האמורה, נמצא כי חלק משטרי הנאמנות מנוסחים באופן שגוי, אשר סותר את התכלית הכלכלית של אמות המידה, דבר אשר יכול להביא בעתיד למחלוקות בנוגע לאופן פירוש הוראות שטרי הנאמנות.

כך לדוגמה, סגל הרשות מצא כי באחת מחברות המדגם, בנוסח הגדרת חוב פיננסי בשטר הנאמנות, לא נכלל רכיב אגרות החוב. אולם, אין חולק כי רכיב זה הינו מרכזי ומהותי מהחוב הפיננסי של החברה, והיה עליו להיות חלק מהגדרת החוב הפיננסי בשטר.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות (המשך)

ראוי לציין, כי על אף נוסחו של השטר החברה הביאה בחשבון את רכיב אגרות החוב כחלק מהחוב הפיננסי, בעת חישוב עמידתה באמת המידה הפיננסית.

בהמשך לאמור, סגל הרשות מבקש להסב את תשומת הלב לחשיבות הקיימת בניסוח שטרי הנאמנות, עוד בטרם ההנפקה, אשר יכולה למנוע מחלוקת בנוגע לאופן פירושם ויישומם.

### 4. נושאים שמוצע לתת עליהם את הדעת בעת קביעת מרכיבי אמות המידה הפיננסיות

#### 4.1. עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של התחייבות פיננסית

בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים (להלן - "התקן") במקרה של התחייבות פיננסית שאינה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, במועד ההכרה לראשונה, ישות תמדוד התחייבות פיננסית בשוויה ההוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית (להלן - "עלויות עסקה"). בהתאם להוראות התקן, עלויות עסקה כוללות, בין היתר, שכר ועמלות המשולמים לסוכנים (כולל עובדים הפועלים כסוכני מכירות), ליועצים, לברוקרים ולסוחרים, היטלים על ידי גופי פיקוח ועל ידי בורסות לניירות ערך, ומסי העברה ומכסים.

העלויות כאמור מהוות מעין הוצאות נדחות בדוחות הכספיים אשר יופחתו על פני אורך חיי אגרות החוב כנגד הוצאות מימון ולא יוכרו כהוצאות במועד ההנפקה. במצב דברים זה, יתרת ההתחייבות בדוחות הכספיים אינה משקפת, למעט במועד הפדיון, את הערך הנקוב החוזי, אותו נדרשת החברה לפרוע.

#### 4.2. הנפקת התחייבות פיננסית בפרמיה או בניכיון

לעתים חברות מנפיקות התחייבויות פיננסיות בפרמיה או בניכיון ביחס לערך הנקוב החוזי ומסווגות אותן כנמדדות במדידה עוקבת לפי עלות מופחתת; כאשר עלות מופחתת מוגדרת בתקן כסכום שבו נמדדת ההתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בניכוי תשלומי קרן, בתוספת או בניכוי ההפחתה המצטברת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, של הפרש כלשהו בין הסכום הראשוני לבין סכום הפירעון. קרי, העלות המופחתת משקפת את הערך הכלכלי של ההתחייבות במועד ההנפקה. כמו כן, יש לציין כי הנפקה בפרמיה מהווה מעין הכנסות מימון מראש אשר יוכרו על פני אורך חיי אגרות החוב כהקטנת הוצאות המימון. כך, בהתאם, הנפקה בניכיון מהווה מעין הוצאות מימון מראש אשר יוכרו על פני אורך חיי אגרות החוב כהגדלת הוצאות המימון.

מבדיקת סגל הרשות עלה כי חברות נוהגות לחשב את סך ההתחייבויות הפיננסיות בהתבסס, בין היתר, על יתרת האג"ח המוצגת בדוחות הכספיים (שכאמור מוצגת בעלות מופחתת), זאת מקום שבו שוויו המתואם (ערך הפארי) של האג"ח לעתים גבוה יותר.

מטרת אמות המידה המבוססת על החוב פיננסי נטו הינה, ככלל, כפי שפורט לעיל, לאפשר למחזיקי אגרות החוב להתריע מקום שקיים חשש לגבי יכולת שירות החוב של החברות. משכך, יחס זה צריך לשקף את המצב הכלכלי של החברות לאשורו.

בשים לב לכך שהחברה נדרשת לפרוע את כלל הערך הנקוב החוזי של ההתחייבויות הפיננסיות, לעמדת סגל הרשות על מחזיקי אגרות החוב לתת דעתם לכך בעת קביעת אמות המידה וראוי שתינתן לכך התייחסות במסגרת ההגדרות הרלוונטיות בשטר.

לקישור לדוח הממצאים כפי שפורסם על ידי סגל הרשות לחצ'י כאן.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך**  
**רקע**

במהלך השנתיים האחרונות, השלימו מספר חברות ציבוריות הליך להכנסת פעילות של חברות פרטיות אשר פועלות בתחום הקנאביס בכללותו (להלן - "הליך הכנסת הפעילות"), בין אם פעילות בתחום הקנאביס הרפואי בישראל ו/או בחו"ל (להלן - "חברות הקנאביס הרפואי"), בין אם בתחום המוצרים מבוססי CBD ו/או מוצרי קנאביס לצרכי פנאי (להלן - "חברות הקנאביס הלא רפואי"), ובין אם שילוב של שני התחומים הללו.

סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") בחן מספר הערכות שווי אשר עמדו בבסיס קביעת יחס החלפת המניות בין הצדדים (להלן - "הערכות השווי"), ואשר פורסמו על ידי החברות הציבוריות הרלוונטיות כחלק מהמידע שהובא על ידן במסגרת העסקה להכנסת הפעילות (להלן "דוח העסקה").

**בחינת סגל הרשות הצביעה בחלק מהמקרים על קיומם של ליקויים וכשלים מהותיים ביחס לאומדנים ולהנחות אשר עמדו בבסיס הערכות השווי, כפי שיפורט להלן.**

**ביום 6 בנובמבר 2019, פרסם סגל הרשות מסמך הסוקר את הליקויים והכשלים המהותיים אשר זוהו במסגרת הבחינה (להלן - "המסמך"). מטרת המסמך היא לשקף לתאגידים המדווחים, למעריכי השווי ולציבור המשקיעים, את הממצאים העיקריים שעלו כאמור בבדיקות השוטפות של סגל הרשות, כמו גם את עמדת סגל הרשות בקשר אליהם, וזאת לשם שיפור וטיוב הנתונים המדווחים במסגרת הערכות השווי בכלל, ובפרט ביחס לפעילויות בתחום הקנאביס.**

סגל הרשות מצפה כי הנהלות התאגידים המדווחים ומעריכי השווי יבחנו בקפידה את ההנחות העומדות בבסיס הערכות השווי לפעילויות קנאביס המוכנסות לחברות ציבוריות (ובכלל), וכי הערכות השווי של פעילויות בתחום הקנאביס תושתתנה על ראיות משכנעות התומכות בשווי שנזקף ובהתממשות ההנחות שהובאו בחשבון, תהיינה ברמת הסבירות הנדרשת בנסיבות העניין וכן, תכלולנה את כל העניינים שיש להתייחס אליהם בהערכת שווי שצורפה, בהתאם לתוספת השלישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970 (להלן - "תקנות הדיווח").

כמו כן, ממצאי סגל הרשות, העלו פערי מידע מהותיים גם בסוגיות נוספות שנבדקו על ידי סגל הרשות כחלק מבחינת הערכות השווי של חברות הפועלות בתחום הקנאביס, כגון **היעדר עדכון** על פערים משמעותיים בין תחזיות שנלקחו במסגרת הערכת שווי לבין התממשותן בפועל, כנדרש בהתאם להוראות תקנות הדיווח **ואי צירוף חוות דעת הוגנות** באשר לנאותות העסקה, לדוח העסקה, כנדרש בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס - 2000.

**להלן סקירת עיקרי המסמך אשר פורסם על ידי סגל הרשות כאמור.**

**ממצאים הנוגעים להנחות שבבסיס הערכת שווי**

### **א. שיעור היוון לפעילות בראשית דרכה**

באחד המקרים שנבחנו על ידי סגל הרשות, חברה פרסמה הערכת שווי כלכלית לאומדן שווי פעילות גידול ומכירת תפוחות קנאביס רפואי של חברה פרטית. שווי הפעילות הנכנסת הוערך באמצעות שיטת היוון תזרימי המזומנים העתידיים (להלן - "שיטת ה-DCF") תוך שימוש בשיעור היוון אחיד של 11.3%, הן לאורך שנות התחזית והן בשנה המייצגת. כמו כן, בשל אי הוודאות באשר לקבלת היתר לייצוא קנאביס רפואי מישראל נכון למועד פרסום הערכת השווי, התחזית העסקית שהונחה בבסיס הערכת השווי כללה שני תרחישים שונים - בהתאם לתרחיש הראשון הוערך כי צפויות מכירות רק בישראל ובהתאם לתרחיש השני הוערך כי צפויות מכירות הן בישראל והן בייצוא לחו"ל.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (המשך)**

שיעור ההיוון חושב על פי נוסחת ה-WACC. כיוון שנכון למועד הכנת הערכת השווי החברה הפרטית הייתה בראשית דרכה, הסתמכה הערכת השווי לעניין קביעת שיעור ההיוון ומחיר ההון העצמי (Ke) על ריביות ממאגרי מידע בינלאומיים. בהתאם, הריבית התבססה על ממוצע של ריביות ההיוון לענפי התרופות, החקלאות ומוצרי הבריאות לינואר 2018 אשר עמדה על 7.3%. בנוסף, מכיוון שמדובר היה בחברה פרטית שנמצאת בשלביה הראשוניים, נוספה פרמיה ספציפית בשיעור של כ-4%, כך ששיעור ההיוון עמד כאמור על 11.3%. לטענת החברה ומעריך השווי, רכיב הסיכון של החברה הפרטית נמוך יותר מזה של חברות אחרות אשר נמצאות בשלב פעילות דומה, וזאת, עקב חתימה על שני הסכמים למכירת קנאביס רפואי ללקוח בהיקפים מהותיים, כאשר באחד ההסכמים היקף העסקה אף הובטח מראש. בנוסף, החברה ומעריך השווי השתמשו במקדמי הפחתה עבור שני התרחישים שתוארו לעיל.

**בהקשר זה, סגל הרשות הדגיש כי אופן חישוב שיעור ההיוון, כמתואר לעיל, אינו מבוסס דיו, וזאת בשל מספר נימוקים:**

- הדרך שבה הסתמכה החברה על מאגר המידע הבינלאומי העלתה קושי משמעותי, וזאת בהתחשב בכך שמרבית החברות אשר ביחס אליהן בוצעה ההשוואה הן חברות בעלות פעילות קיימת אשר מניבה הכנסות, לעומת תחום הפעילות של חברה הפרטית אשר נמצא בראשיתו וטרם הוסדר במלואו מבחינה רגולטורית.
  - נכון למועד הכנת הערכת השווי, לחברה הפרטית לא היה רישיון לפעול בתחום הקנאביס הרפואי בהתאם לאסדרה החדשה, כפי שזו פורסמה במפת הדרכים של היחידה לקנאביס רפואי במשרד הבריאות (להלן - "היק"ר") אלא רק קוד עיסוק אישור ראשוני (להלן - "קוד עיסוק") בתחום הגידול והייצור, אשר אינו מאפשר כשלעצמו לפעול בתחום ללא קבלת רישיון פעילות. היבט זה מעלה סימן שאלה גדול באשר לערכו הכלכלי של אותו קוד; כמו כן, נכון למועד הערכת השווי התקיימה אי-וודאות ביחס להיקף הרישיונות אשר יינתנו בהתאם לאסדרה החדשה, וכפועל יוצא, גם ספק מסוים בנוגע ליכולתה של החברה הספציפית לפעול בתחום.
- כמו כן, ההסכם המחייב עליו חתמה החברה היה מותנה בקבלת הרישיון לפעול בתחום, ועל כן, הוא היה עשוי להפחית רק במידה מסוימת את הסיכון הרלוונטי של החברה וכתוצאה מכך את שיעור ההיוון הנאות שלה.

**לעמדת הסגל הרשות, בנסיבות שתוארו לעיל, שיעור היוון אשר עמד על כ-11.3% הוא מחוץ למתחם הסבירות ואינו משקף כנדרש את אי-הוודאות שקיימת ביחס לפעילות החברה.**

**נוכח האמור, החברה ומעריך השווי התבקשו לבחון מחדש את נאותות שיעור ההיוון שנלקח בחשבון, ולאחר בחינה זו הם החליטו כי יש מקום להעלות בצורה משמעותית את שיעור ההיוון.**

### ב. היעדר ביסוס מספק של התחזיות

#### ביסוס אומדנים לפעילות אשר טרם החלה לפעול

באחד המקרים שנבחנו על ידי סגל הרשות, חברה פרסמה הערכת שווי כלכלית לאומדן שווי פעילות חברת קנאביס רפואי פרטית שנמנתה על 8 החוות הוותיקות שהיו בעלות רישיון לפעול בתחום הקנאביס הרפואי בהתאם לאסדרה הישנה. שווי החברה הפרטית הוערך באמצעות שיטת ה-DCF תוך שימוש בשיעור היוון שונה בין הפעילות בישראל ובחול, וזאת, בשל סיכונים שונים הכרוכים בפעילות בתחום הקנאביס. בנוסף, נעשה גם שימוש במקדמי הפחתה שונים ביחס לפעילות הנ"ל.

מתוך הערכת השווי לכלל פעילות החברה הפרטית, אשר נקבה בשווי מוערך של כ-430 מיליון ש"ח, סך של כ-159 מיליון ש"ח יוחס לשווי הפעילות העתידית של החברה הפרטית ביוון.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (המשך)**

נכון למועד הערכת השווי, החברה הפרטית חתמה על מזכר הבנות להקמת חברה ייעודית יחד עם שותפים ישראלים ויוונים, כאשר החברה הפרטית הייתה צפויה להחזיק כ-40% מהון המניות של החברה הייעודית אשר תפעל לקבלת הרישיונות הנדרשים לגידול ייצור, שיווק ומכירה של קנאביס רפואי ביוון. עוד יצוין כי באותה העת הושקעו בפעילות זאת כמה עשרות אלפי אירו בלבד מתוך תכנית השקעות בהיקף של כ-35 מיליון אירו.

לעמדת סגל הרשות, כאשר מבוצעת הערכת שווי באמצעות שיטת ה-DCF לפעילות עתידית המצויה בראשית דרכה, ואשר טרם הוקמה בפועל, כאשר נכון למועד הכנת הערכת השווי מדובר בהתקשרות במזכר הבנות לא מחייב להקמת החברה הייעודית, בלבד, הרי שיש לשקול בכובד ראש את סבירות האומדנים ביחס לפעילות זו ואת רכיבי הסיכון הגלומים בה. נוכח האמור, החברה ומעריך השווי התבקשו לבחון מחדש את סבירות האומדנים וכן לבחון האם שוקללו כל רכיבי הסיכון הגלומים באומדנים אלו.

לאחר בחינה מחדשת של הנושא, הוערכה הפעילות ביוון מחדש ונקבע לה שווי מעודכן הנמוך בכמה עשרות מיליוני ש"ח ביחס לשווי שנאמד קודם.

### הנחת יצוא שתילים מישראל בניגוד למתכונת הליך חקיקה בנושא

חברה פרסמה הערכת שווי (להלן בסעיף זה - "הערכת השווי") לאומדן שווי של חברה פרטית אשר יש לה פעילות ריבוי בישראל, וכן פעילות בתחום המוצרים הלא-רפואיים בארה"ב, במסגרת דוח עסקה לאישור הצעה פרטית חריגה, וזאת כחלק מהליך הכנסת הפעילות.

נכון למועד הערכת השווי, לחברה תקן IMC-GAP ביחס למתקן הריבוי, אולם לא היה בידה רישיון לפעול בתחום זה במסגרת האסדרה החדשה. במסגרת הערכת השווי, אשר נעשתה לפי שיטת ה-DCF, נאמד שווי פעילות ייצוא השתילים מישראל לחו"ל של חברת פעילות הקנאביס, על סך של כ-6.8 מיליון דולר, וזאת לאחר שקלול מקדם הפחתה בסך של 40%. הערכת השווי אף אמדה כי בשנת 2020 יתחיל ייצוא השתילים מישראל, וזאת אם יינתן לכך היתר. עם זאת, במסגרת מתאר הפעילות אשר צורף לדוח העסקה, ציינה החברה כי למועד המתאר, היא צופה שלא ניתן יהיה לייצא מישראל חומר צמחי חי ובכלל זה, שתילי קנאביס, תרבויות רקמה וכיוצא בזה.

בהקשר זה, יצוין כי הליך החקיקה לאישור ייצוא הקנאביס הרפואי מישראל, אשר אושר ביום 27 בינואר 2019, קבע כי "לא יאושר ייצוא של חומר צמחי הניתן לריבוי (כגון: צמחים, זרעים, ייחורים, תרבויות רקמה וחלקי צמח וכיוצא ב)".

לעמדת סגל הרשות, החברה ומעריך השווי לא ביססו את עמדתם לפיה ניתן להניח ייצוא שתילי קנאביס במסגרת היוון תזרים המזומנים הצפויים של חברת פעילות הקנאביס, וזאת על אף האיסור המפורש שנקבע בהצעת המחליטים באשר לייצוא שתילי קנאביס.

לאור האמור, החברה ומעריך השווי החליטו לבטל את שקלול האפשרות לייצוא שתילי קנאביס מחוץ לישראל, אשר תוצאתה הייתה הפחתת שווי הפעילות המוערכת, וכתוצאה מכך שווי הפעילות הופחת משמעותית.

### היעדר ביסוס תחזית מכירות

במסגרת הערכת השווי לחברת פעילות הקנאביס אשר נזכרה לעיל, הוערך גם שוויה של פעילות נוספת של חברה זו - פעילות בתחום שירותי מיצוי שמן קנאביס וייצור מוצרי קנאביס בקליפורניה, ארה"ב, אשר שוויה נאמד בכ-42 מיליון דולר.

במסגרת ההנחות אודות תזרים המזומנים הצפוי מפעילות זו, הערכת השווי הניחה כי היקף המכירות של פעילות הקנאביס בקליפורניה בשנת 2019, יגדל בשיעור של מאות אחוזים ביחס להיקף המכירות בשנת 2018, וזאת, הן כתוצאה מגידול בהכנסות מהפעילות הקיימת והן כתוצאה ממכירת מוצרים חדשים של החברה.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (המשך)**

כמו כן, החברה ומעריך השווי הניחו כי היקף ההכנסות הצפוי של החברה הבת בקליפורניה בשנת 2021 יהא יותר מפי 10 מהיקף ההכנסות שנרשם בשנת 2018. בנוסף, במסגרת השנה הטרימינלית הונח גידול של פי 5 לערך בנתח השוק של החברה הבת בקליפורניה, וזאת ביחס לנתח השוק שהשיגה פעילות זו בקליפורניה בשנת 2018.

עם זאת, במסגרת המתאר אשר צורף לדוח העסקה, ציינה החברה כי במהלך שנת 2018, עיקר מכירות חברת פעילות הקנאביס (כ-90%) היו ללקוח מרכזי אחד (להלן - "הלקוח העיקרי"), אשר החל מחדש ינואר 2019, החברה חדלה מלספק שירותי ייצור ללקוח זה, לאחר שהחל לייצר באופן עצמאי.

לעמדת סגל הרשות, אומדני החברה ומעריך השווי לפיהם מכירות חברת פעילות הקנאביס בקליפורניה יגדלו בשיעור כה משמעותי בין השנים 2018 ו-2019, כמו גם האומדנים בנוגע להיקף ההכנסות הצפוי בקליפורניה בשנים העוקבות, לא היו מבוססים דיים, והם מותירים ספק משמעותי ביחס לאפשרות של חברת פעילות הקנאביס לעמוד באומדנים אלו. עמדה זו, נסמכה, בין היתר, על עזיבת הלקוח העיקרי אשר סיים את ההתקשרות עם חברת פעילות הקנאביס; על כך שהתוצאות (בפועל) של החברה החל מתחילת שנת 2019 ועזיבת הלקוח המהותי ועד למועד ביצוע הערכת השווי בסוף מארס 2019, לא תמכו באומדנים הנ"ל; וכן על תחזית הגידול המשמעותית ביותר ביחס לנתח השוק של החברה.

לאור האמור, החברה ומעריך השווי ביצעו בחינה מחודשת בנוגע לתחזית ההכנסות מפעילות זו אשר תוצאתה הייתה הפחתת שווי הפעילות.

**ממצאים הנוגעים למתודולוגיית הערכת השווי**

### א. הסתמכות על שיטת היוון תזרימי המזומנים חלף שווי עסקה

במסגרת הערכת שווי של פעילות חברת הקנאביס כמתואר בסעיף הקודם, החברה אמדה את שווי פעילות הקנאביס באמצעות שיטת ה-DCF, באופן שהשווי הכולל של הפעילות נאמד בכ- 100 מיליון דולר ביום 31.12.2018. לצד זאת, בהערכת השווי חושב גם שווי פעילות הקנאביס, על פי העסקה האחרונה שבוצעה במניות החברה הפרטית בדצמבר 2018 אשר שיקפה לעמדת החברה ומעריך השווי, שווי פעילות של כ-50 מיליון דולר.

בהקשר זה, סגל הרשות מדגיש כי לעמדתו, שווי פעילות שנגזר מעסקה כלכלית מהותית שבוצעה בפועל, בין קונה מרצון למוכר מרצון, בסמיכות זמנים למועד הכנת הערכת השווי, מהווה ככלל את המדד המהימן ביותר לקביעת שווי הפעילות של אותה החברה.

כפי שעולה מהוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 13, מדידת שווי הוגן (IFRS 13), במקרים בהם נעשתה עסקה במניות החברה בהיקף שאינו זניח (למעט מקרים חריגים) נראה כי עסקה זו תשקף באופן המהימן והמדויק ביותר את שווי הפעילות. האמור נכון ביתר שאת, לנוכח הקושי המשמעותי בביסוס האומדנים וההנחות אשר עומדים בבסיס הערכות השווי אשר נעשות לפי שיטת ה-DCF בתחום פעילות שנמצא בראשית דרכו ואשר טרם הוסדר רגולטורית באופן מלא.

לאור האמור, ונוכח קשיים משמעותיים שעלו בנוגע לביסוס ההנחות שנלקחו בביסוס הערכת השווי אשר נעשתה לפי שיטת ה-DCF, דירקטוריון החברה החליט לבטל את הסתמכותו על הערכת השווי, כפי שנעשתה באמצעות ה-DCF, וחלף כך הוא בחר להסתמך לעניין קביעת שווי הפעילות, על המחיר המגולם בעסקה האחרונה שבוצעה במניות חברת פעילות הקנאביס, כפי שתואר לעיל.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (המשך)

### ב. התאמות לשווי עסקה בגין פרמיית אי סחירות ופרמיית שליטה

במסגרת הערכת השווי המתוארת לעיל, ההתאמות שבוצעו למחיר העסקה המקורי (כ-35 מיליון דולר, אחרי הכסף) ואשר הביאו את השווי המגולם במחיר העסקה המתואם לסך של כ-50 מיליון דולר היו:

- התאמה בגין פרמיית אי-סחירות בשיעור של כ-12.2%, שכן, העסקה אותה ביצעה חברת פעילות הקנאביס עם המשקיעים נעשתה ללא וודאות שמניותיה תהפוכנה סחירות, בעוד שהעסקה שבגינה מבוצעת הערכת השווי היא עם חברה ציבורית. סגל הרשות ציין בהקשר זה כי הערכת השווי אשר צורפה לדוח העסקה, הופנתה לבעלי המניות של החברה הציבורית, אשר דווקא הם אלה שהעניקו במסגרת העסקה את הפלטפורמה הציבורית של הנכס הסחיר, בעוד שהם קיבלו נכס לא סחיר אשר רק לאחר המיזוג הפך לנכס סחיר. לפיכך, לעמדת סגל הרשות, ספק אם בכלל היה מקום לכלול פרמיית אי-סחירות בנוגע לשווי הנכס המוצע לבעלי המניות;

- התאמה בגין פרמיית שליטה בשיעור של כ-22%, היות והעסקה של חברת פעילות הקנאביס עם המשקיעים הייתה כנגד הקצאה של כ-10% מהמניות בלבד, בעוד שעסקת המיזוג בין החברה הציבורית לבין חברת פעילות הקנאביס כרוכה בהעברת השליטה בחברת פעילות הקנאביס לידי חברה ציבורית (שיעור פרמיית השליטה התבסס על מחקר של סוארי ובראון משנת 2005). לעמדת סגל הרשות, מבלי לנקוט עמדה בנוגע לשיעורי השקלול הנאות של רכיב זה, נראה כי בהתבסס על מחקרים שבוצעו בשנים האחרונות, חלה ירידה משמעותית בהיקף הפרמיה הנזקפת לבעלי השליטה בחברות, וזאת גם ביחס לתחום פעילות דוגמת זה של חברת פעילות הקנאביס.

נוכח הספקות המשמעותיים שעלו בנוגע לשיעור ההתאמות בגין פרמיית אי-סחירות ופרמיית שליטה, כמתואר לעיל, ולאחר שדירקטוריון החברה בחר לחזור בו מהסתמכות על שיטת ה-DCF, דירקטוריון החברה הציבורית בחר להסתמך על השווי המגולם בעסקה האחרונה, מבלי לבצע כל התאמה לשווי זה (קרי, הדירקטוריון בחר להסתמך על שווי של 36.5 מיליון דולר).

### ממצאים הנוגעים לנאותות הגילוי לגבי השווי שנקבע

#### א. היעדר גילוי מספק לביסוס הנחות מהותיות שנלקחו במסגרת הערכות שווי

תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס - 2000 (להלן - "תקנות הצעה פרטית"), מחילות חובת צירוף הערכת שווי לדוח עסקה להכנסת פעילות וזאת במתכונת כמפורט בתקנות הדיווח (מתכונת כאמור כוללת דרישה למתן פרטים הנוגעים לשיטת ההערכה, העובדות, ההנחות, החישובים והתחזיות שעליהם הסתמך מעריך השווי וכן גורמי מפתח העשויים להשפיע על התחזיות ועוד).

סגל הרשות ער לקושי המשמעותי אשר קיים בעת ביצוע הערכת שווי לפי שיטת ה-DCF, בתחום פעילות אשר טרם הוסדר מבחינה רגולטורית באופן מלא, ואשר מסתמך באופן משמעותי על אפשרות של יצוא קנאביס רפואי מישראל, כאשר נכון למועד פרסומן של הערכות השווי הרלוונטיות (וכן לרבות נכון למועד פרסום דוח הממצאים על ידי סגל הרשות), טרם החל להתבצע יצוא בפועל.

עם זאת, לעמדת סגל הרשות, כאשר מדובר בהערכות שווי של פעילות בתחום הכולל רכיבים משמעותיים המצויים בסביבה של אי וודאות מהותית, לצד השפעתם האפשרית של גורמים אלו על תוצאת הערכת השווי (השפעה על שיעור ההיוון, השפעה על היקפי תזרימי המזומנים הצפויים), הרי שהחשיבות של מתן גילוי מספק אודות הפרמטרים העיקריים אשר משפיעים על תוצאת הערכת השווי, הופכת משמעותית עוד יותר.



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (המשך)

כך, במסגרת הבדיקה שערך סגל הרשות, ביחס למספר הערכות שווי שצורפו לדוחות עסקה, התגלו פערי גילוי בהערכות השווי, הנוגעים בין היתר לנושאים הבאים:

- **יצוא לחו"ל** - היעדר גילוי על מדינות היעד העיקריות והספציפיות אליהן מתכוונת החברה נושא הערכת השווי לייצא קנאביס רפואי, לרבות התייחסות לרגולציה שחלה בכל אחת מהמדינות הרלוונטיות בנוגע לייבוא קנאביס רפואי לשטחן;
- **גודל השוק ונתח השוק** - הערכות השווי אשר כללו אומדנים בנוגע לכמויות המכירה של החברות נושא הערכות השווי בתחום הקנאביס הרפואי, וזאת מבלי להתייחס במסגרת הגילוי לגודל השוק הרלוונטי ו/או לנתח השוק הצפוי, כפועל יוצא מהנחות אלו;
- **השפעת כניסת מתחרים לשוק** - במספר מקרים, הערכות השווי לא התייחסו להשפעה האפשרית של כניסת מתחרים חדשים לפעילות בתחום הקנאביס הרפואי תחת האסדרה החדשה.
- **היקף ההשקעות בפעילות חברת הקנאביס** - לא ניתן גילוי מפורט אודות סך ההשקעות בפעילות הקנאביס של החברה הנרכשת החל ממועד הקמתה ועד למועד הכנת הערכת השווי.

### ב. מבחני רגישות

סעיף 3(ג) לתוספת השלישית לתקנות הדיווח קובע כי הערכת שווי שצורפה תכלול ניתוח רגישות ביחס לשווי שנקבע בה, וזאת בהתאם להנחות המהותיות מאוד שבבסיס ההערכה כגון שיעור ההיוון ושיעור הצמיחה בשנה הטרמינלית. לפיכך, **סגל הרשות מבקש להדגיש כי נדרש להפעיל שיקול דעת, בהתאם לנסיבות הספציפיות, על מנת לקבוע ביחס לאלו גורמים נוספים נדרש לבצע ניתוח רגישות.** כך למשל, במסגרת הערכות שווי בתחום הקנאביס, ראוי לכלול ניתוח רגישות אודות אומדן נתח השוק של החברה בישראל ובשווקי היעד הרלוונטיים, וכן אומדן אודות סבירות יצוא בפועל של קנאביס רפואי מישראל, כמו גם ניתוחי רגישות נוספים ככל שהם מהותיים מאד לביסוס ההערכה, וזאת בהתאם לנסיבות השונות של כל מקרה ומקרה.

### ג. עדכון על פערים משמעותיים בין תחזיות שהובאו בהערכת שווי לבין התממשותן בפועל

#### עדכון במסגרת דוח הדירקטוריון השנתי

תקנה 10(ב)(8) לתקנות הדיווח קובעת כי "פורטו פערים משמעותיים, אם קיימים כאלה, בין ההנחות, האומדנים והתחזיות המהותיים שהונחו בבסיס הערכת שווי, לרבות חוות דעת מקצועית, שצורפה לדיווח בשלוש השנים שקדמו לתאריך הדוח ובין התממשותם של אלה בפועל, תוך פירוט הסיבות להיווצרות פערים אלה והשפעתם על השווי שנקבע".

בהתאם להוראות תקנה זו, היא חלה גם בעת צירוף חוות דעת מקצועית לפי הוראות תקנה 15 לתקנות הצעה פרטית.

מבדיקה שבוצעה על ידי סגל הרשות עולה, כי במקרים רבים יש סטיות משמעותיות בין האומדנים שנכללו בהערכות שווי שפורסמו על ידי חברות הקנאביס הרפואי הציבוריות (למשל, אומדן מחיר מכירה או לחלופין, דחיית מועד תחילת היצוא), לבין התוצאות המדווחות בפועל. בנסיבות אלה, סגל הרשות מדגיש כי על החברות הציבוריות לכלול במסגרת דוח הדירקטוריון השנתי שלהן את הגילוי הנדרש, בדגש על הפערים, הסיבות להיווצרות פערים אלו, ובמקרים הרלוונטיים - השפעתם על השווי שנקבע.

#### עדכון על פערים מהותיים בין אומדן מחיר מכירה לבין המחיר בהסכם מכירה מחייב

לעיתים, חברה ציבורית מדווחת על הסכם מחייב עם לקוח מהותי למכירה של מוצרי קנאביס רפואי וזאת בשל דרישת תקנה 36 לתקנות הדיווח.



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך (המשך)**

בחלק מהמקרים, פרטים עיקריים בהסכם מהווים **סטייה משמעותית** מאומדן אשר יש לו השפעה מהותית על תוצאת הערכת שווי אשר צורפה לדיווח קודם של החברה.

כך למשל, מקרים שבהם מחיר המכירה אשר נקבע בהסכם מהווה סטייה מהותית מאומדן מחירי המכירה של מוצרי החברה אשר ניתן לגביו גילוי במסגרת הערכת שווי אשר צורפה לדוח העסקה. במקרים כגון אלו, במסגרת הגילוי על היקפו הכספי של ההסכם שניתן בדיווח המידי לפי תקנה 36 לתקנות הדיווח, יש לכלול גם גילוי בהיר ומפורט על כך שהמחיר שנקבע בהסכם מהווה סטייה מהותית (למשל, סטייה של עשרות אחוזים), מאומדן המחיר אשר פורט במסגרת הערכת השווי.

### **ממצאים הנוגעים לחובת צירוף הערכת שווי חובת צירוף חוות דעת מקצועית לדוח עסקה להכנסת פעילות**

תקנה 15(א) לתקנות הצעה פרטית קובעת כי "אם נקבע שווי התמורה בהצעה פרטית חריגה בהסתמך גם על חוות דעת מקצועית, תיכלל חוות הדעת בדוח".

באחד המקרים שנבחנו על ידי סגל הרשות, חברה ציבורית פרסמה דוח עסקה לאישור הכנסת פעילות, וזאת מבלי לצרף לדוח העסקה חוות דעת הוגנות (להלן - "חוות דעת ההוגנות") שנערכה ביחס לעסקה אשר מסקנתה הייתה כי ההתקשרות בעסקה והקצאת מניות החברה לבעלי המניות של חברת הקנאביס הרפואי הפרטית (החברה הנרכשת), היא כדאית לבעלי המניות של החברה.

לעמדת החברה, על אף הוראות תקנה 15 לתקנות הצעה פרטית, היא לא נדרשה לצרף את חוות דעת ההוגנות לדוח העסקה, מכיוון שבמועד החתימה על ההסכם המחייב ובעת קביעת יחס המיזוג, לא עמדה בפני דירקטוריון החברה הציבורית, אותה חוות דעת הוגנות. כך, לטענת אותה חברה ציבורית, חוות דעת ההוגנות נעשתה זמן מה לאחר מכן, כאשר תכליתה הייתה לאשרר את יחס המיזוג שנקבע קודם לכן על ידי הדירקטוריון.

לעמדת סגל הרשות, תקנה 15 לתקנות הצעה פרטית חלה מקום שבו במועד אישור ההצעה הפרטית, התבססה קביעת שווי התמורה - בין אם ביחס לקביעת יחס המיזוג ובין אם לשם אשרור יחס המיזוג שנקבע קודם לכן במסגרת מו"מ - גם על חוות דעת מקצועית. עמדה זו מבוססת על כך שתקנה 15 לתקנות הצעה פרטית מתייחסת למועד שבו אושרה ההצעה הפרטית, בדירקטוריון החברה הציבורית, קרי, למועד האישור הסופי של ההצעה הפרטית ושל המיזוג, ולא למועד שבו נחתם ההסכם המחייב.

לקישור למסמך בדבר ממצאים בקשר עם הערכות שווי לחברות קנאביס אשר פורסמו כחלק מהליך הכנסת פעילות לחברות ציבוריות כפי שפורסם על ידי הרשות **לחץ/ כאן**.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### 6. פרסומי הרשות להערות הציבור

#### • בחינת האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיים - פרסום להערות הציבור

##### א. רקע

המונח "מכשיר פיננסי היברידי" כולל קבוצה רחבה של מכשירים פיננסיים הנושאים מאפיינים של חוב והון. בשוקי ההון בעולם קיימים מכשירים פיננסיים היברידיים מסוגים שונים ומגוונים, אשר ניתן לחלקם, בין היתר, באופן הבא:

1. מניות בכורה;
2. אגרות חוב להמרה;
3. אגרות חוב להמרה כפוייה בהחלטת התאגיד המנפיק (Mandatory Convertible Bonds).
4. אגרות חוב הניתנות למחיקה או להמרה כפוייה, המונפקות על ידי מוסדות פיננסיים, ובפרט מסוג CoCo (Convertible Bonds);
5. אגרות חוב היברידיים - אגרות חוב שאינן להמרה, המקנות לתאגיד המנפיק גמישות בכל הנוגע לפירעון הריבית ו/או הקרן שלהן, המונפקות על ידי מוסדות שאינם פיננסיים.

רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") רואה חשיבות בפיתוח שוק הון הישראלי ופועלת לגיוון המוצרים הפיננסיים הזמינים למשקיעים השונים. ניתן להנפיק מכשירים דוגמת אלו המנויים בסעיפים א'-ד' לעיל.

במהלך השנים, קיבל הסגל הרשות פניות הנוגעות לאפשרות הנפקת מכשירים פיננסיים היברידיים מסוגים נוספים, לרבות גם אגרות חוב היברידיים שאינן להמרה המקנות גמישות בכל הנוגע למועדי הפירעון שלהן. נייר זה ידון באפשרות ההנפקה של אגרות חוב היברידיים, אך סגל הרשות ממזמין גורמים המעוניינים בכך לקיים עמו שיח גם בנוגע למכשירים פיננסיים היברידיים אחרים.

**על רקע האמור פרסמה הרשות באוגוסט 2019<sup>20</sup> מסמך שנועד לבחון את האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיים (להלן - "המסמך").** המסמך נועד להגביר את מידת ההכרות וההבנה של שחקני השוק עם המאפיינים המרכזיים של אגרות חוב היברידיים, ולקבל את התייחסות הציבור לתנאים ולדגשים הנדרשים להיות בהנפקה של אגרות חוב מסוג זה. עוד נועד המסמך להציג מאפיינים של אגרות חוב היברידיים המעוררים קשיי תמחור ודרכים אפשריות להתמודד עימם, וכן לשקף אילו מאפיינים צפויים לחייב בחינה נוספת ופרטנית מצד סגל הרשות.

##### אגרות חוב היברידיים

משמעות המונח "אגרות חוב היברידיים" במסמך זה היא אגרות חוב נחותות בפירוק, המעניקות זכות חוזית לתאגיד המנפיק לדחות את תשלומי הקרן ו/או הריבית המשולמת בגין. אגרות החוב היברידיים אינן להמרה או להמרה כפוייה. הן מונפקות על פי רוב לתקופות ארוכות מאד ומקנות לתאגיד המנפיק גמישות פיננסית מסוימת. במסגרת תנאיהן, מוקנית לתאגיד המנפיק הזכות לדחות (לפי שיקול דעתו או בהתקיים תנאים אובייקטיביים שנקבעו מראש) את תשלום הריבית עד תקופה מקסימאלית שנקבעה מראש. זכות דחיית הריבית בדרך כלל פוקעת בעת ביצוע פעולות הוניות מסוימות. כמו כן, לרוב, לתאגיד המנפיק מוקנית גם האפשרות לבצע פירעון מוקדם של אגרת החוב היברידיים במחיר ידוע מראש ובמועדים ידועים מראש.

הגמישות הפיננסית המוקנית לתאגיד המנפיק, הנחיתות של המכשיר המונפק ומשך החיים הארוך שלו מביאים לכך שהריבית אותה נדרש המכשיר לשאת תהא גבוהה מהריבית בגין אגרות חוב רגילות של אותו מנפיק. לעיתים, על מנת למתן את תוספת הריבית הנדרשת בגין מאפייני המכשיר, מעוגנים מנגנונים שונים המגבילים גמישות זו כגון מנגנון המכונה Step-up ולפיו במקרה שבו לא בוצע פירעון מוקדם עד נקודה מוסכמת, תחול עלייה מוגדרת בריבית הנקובה של אגרת החוב. כך נוצר לתאגיד המנפיק תמריץ נוסף לפירעון מוקדם של המכשיר, אחרת יידרש לשאת במחיר של תוספת ריבית. לכן, מנגנון זה עשוי להביא לקיצור משך החיים הממוצע הכלכלי של אגרת החוב היברידיים (הן בראיית המשקיעים והן בראיית המנפיקים) ביחס למשך החיים המשפטי המקסימלי שלה, ולהביא להפחתה של הריבית על המכשיר, במיוחד במצב של עקום ריבית עולה.

<sup>20</sup> המסמך פורסם להערות הציבור עד ליום 26 לספטמבר 2019.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • בחינת האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיות - פרסום להערות הציבור (המשך)

#### תמריצים עיקריים להנפקת אגרות חוב היברידיות

אגרות חוב היברידיות מאפשרות לתאגיד המנפיק גמישות פיננסית רבה יותר ביחס לאגרות חוב רגילות. היבט העשוי לסייע לתאגיד המנפיק במיוחד בתרחישים של מצוקת מזילות זמנית.

כמו כן, אגרות חוב היברידיות עשויות להקנות **יתרון בדירוג האשראי** של הישות המנפיקה ביחס לאגרות חוב רגילות כיוון ששיעור מסוים מן המכשיר עשוי להיות מוכר לצרכי דירוג כהון, כתלות במתודולוגיות הדירוג הרלוונטיות<sup>21</sup>.

יודגש כי ההתייחסות לחלק מן המכשיר **כהון** עשויה להיות רלוונטית גם כאשר המכשיר מסווג **במלאו** כהתחייבות פיננסית בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS). כך, ניתן לעשות שימוש במכשיר זה כאמצעי מימון גמיש שאינו פוגע במינוף לצרכי דירוג מחד ומאידך אינו מביא לדילול בעלי המניות הקיימים. במקרים אחרים נעשה שימוש במכשיר כאשר תאגידים נדרשים לגייס מקורות כספיים מבלי לפגוע בדירוג האשראי שלהם והם מנועים, מסיבות שונות, מלהנפיק מניות או חוב רגיל. על כן ובדומה למכשירים פיננסיים מורכבים אחרים, הנפקת אגרות חוב היברידיות אינה מתאימה לכל תאגיד.

קיים דמיון מסוים בין אגרות חוב היברידיות לבין מניות בכורה. ואולם, אגרות החוב היברידיות המתוארות בנייר זה (שלהן מועד פירעון סופי) מובחנות במספר היבטים משמעותיים ממניות בכורה רגילות, אשר, בדרך כלל, לא נדרש לפרוע אותן. הבדלים אלה עשויים להיות **בהיבטי מיסוי** (כיוון שאגרות החוב היברידיות נושאות ריבית ואינן זכאיות להשתתפות בדיבידנד), **בהיבטי חלוקה** (היות אגרות החוב נוקבות במועדי וסכומי פירעון קרן וריבית), **בהיבט של כללי ההשקעה** של גופים מוסדיים ו**בהיבטי תמחור** (בהתחשב בכך שמשיקיעים עשויים לתמחר את המכשיר ביחס לאגרות החוב הרגילות של החברה ולא מניות החברה). לכן, הנפקתן של אגרות החוב היברידיות עשויה לשמש תחליף מסוים להנפקתן של מניות בכורה.

#### תמריצים עיקריים להשקעה באגרות חוב היברידיות

במצב דברים רגיל הסיכון בהשקעה באגרות חוב היברידיות גבוה יותר מהסיכון הגלום בהשקעה באגרות חוב רגילות של אותו תאגיד אך מאידך, נמוך יותר מהסיכון הגלום בהשקעה במניות רגילות או במניות בכורה הוניות. בהתאם, אגרות חוב היברידיות נסחרות, לרוב, בתשואה הגבוהה מאגרות חוב רגילות מקבילות המהווה את התמריץ העיקרי להשקעה בהן.

עם זאת, **הסיכונים הייחודיים** הנוגעים להשקעה באגרות חוב היברידיות כוללים, בין היתר, את אלו:

- א. סיכון לדחייה בתשלומי הריבית;
- ב. סיכון לאי מימוש האופציה לפירעון מוקדם על ידי התאגיד המנפיק, בפרט כאשר ההשקעה במכשיר בוצעה מתוך הנחה שהתאגיד המנפיק יבחר לבצע פירעון מוקדם;
- ג. סיכון הנובע מנחיתותן של אגרות החוב היברידיות ביחס להתחייבויות אחרות של התאגיד המנפיק, בעת פירוק או אף לפני כן.

מעבר לאמור, מובן כי בדומה לכל אגרת חוב קונצרנית רגילה, אגרות חוב היברידיות נושאות גם סיכונים אשראי, סיכונים ריבית שוק ולעיתים גם סיכונים מט"ח. על כן, בראיית המשקיע כדאיות ההשקעה תלויה אפוא **בניתוח פרטני**, ובין היתר ביחס שבין תוספת הסיכון ותוספת המרווח.

### ב. תנאי סף

החדשנות של המכשיר בשוק הישראלי ונחיתות הזכויות של מחזיקי אגרות חוב כאמור בהשוואה לאגרות חוב רגילות כמו דין הצורך לאפשר מסחר/תמחור נאות, מעלים צורך בקביעת **תנאי סף מחמירים** ביחס לתנאי הסף הקבועים לאגרות חוב שאינן היברידיות, **כתנאי לרישום של אגרות החוב היברידיות למסחר בבורסה**. תנאים אלה צפויים להיכלל בהצעה לתיקון תקנון הבורסה אשר צוין כי זו עתידה להתפרסם בעת הקרובה.

<sup>21</sup> למשל, בשיעורים של עד 50%-25% מהערך הנקוב של המכשיר.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • בחינת האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיות - פרסום להערות הציבור (המשך)

- לפי המוצע, ניתן יהיה לרשום למסחר אגרות חוב היברידיות של תאגיד שיעמוד במועד ההנפקה באחד התנאים הבאים:
- א. מניותיו רשומות למסחר ומשתייכות למדד תל אביב 125, ולפחות סדרה אחת של אגרות חוב שאינן היברידיות שלו רשומות למסחר;
  - ב. אגרות החוב ההיברידיות המונפקות תהיינה בשווי החזקות ציבור בהיקף של 200 מיליון ש"ח, או יותר וכן יתקיים אחד מאלה:
- הון התאגיד המנפיק על פי הדוחות הכספיים האחרונים שנכללו בתשקיף עומד על 500 מיליון ש"ח או יותר;
  - אגרות החוב המונפקות תהיינה בקבוצת דירוג אשראי של ilA או A3.il או מקבילה לה, לכל הפחות.
- עוד מוצע לקבוע, כי רכישה של אגרות החוב ההיברידיות תתאפשר בסכום **שלא יפחת מ-50 אלף ש"ח למשקיע**.

### ג. תמחור נאות של אגרות חוב היברידיות

- תחת ההנחה כי אגרות החוב ההיברידיות הן מכשיר מורכב יותר מטבעו ואינו מתאים בהכרח לכל סוג של תאגיד או משקיע, יש להבטיח כי ניתן יהיה לתמחר את אגרות החוב שיונפקו. המאפיינים להלן נועדו להשיג תמחור נאות של אגרות חוב היברידיות. מאפיינים אלה גובשו על בסיס השיקולים להלן:
- הניסיון שנצבר בעולם (בשנים האחרונות נאמד היקף שוק אגרות החוב ההיברידיות בשיעור של כ- 3%-4.5% מכלל שוק החוב באירופה);
  - מידת השכיחות של כל מרכיב בהנפקות;
  - היעדר הניסיון בשוק הישראלי, והזהירות הנדרשת, בשלב זה, כתוצאה ממנו;
  - מתודולוגיות דירוג האשראי הנוגעות למכשירים מסוג זה, ועוד.
- יודגש, כפי שצוין גם לעיל, כי מתווים אחרים להנפקת אגרות חוב היברידיות עשויים להיות טעונים בחינה פרטנית של סגל הרשות.

### סוג המכשיר ומועדי תשלום

לקרן אגרות החוב יהיה מועד פירעון סופי אחד למועד שלא יאוחר מ-60 שנים ממועד ההנפקה. המכשיר יוגדר כאגרת חוב כך שבעת הנפקתו יחולו הדרישות החוקיות והאחרות המתייחסות להנפקה של אגרות חוב, לרבות לעניין קיומו של נאמן, שטר נאמנות, דרישות רישום למסחר וכיוצא באלה.

בגין המכשיר תשולם ריבית תקופתית בתדירות שתיקבע. עם זאת, תנאי אגרות החוב יוכלו לקבוע כי לתאגיד תהיה האפשרות לדחות את מועד התשלום לפי שיקול דעתו, ותוך מתן התראה מראש.

בין היתר, ובכפוף לתנאים שלהלן, התאגיד יוכל להגדיר בשטר הנאמנות כי הדחייה בתשלום תתבצע לפי שיקול דעתו המוחלט, ו/או בהתקיים תנאים אובייקטיביים וידועים מראש. כמו כן, התאגיד המנפיק יוכל לציין כי כוונתו היא להפעיל את האפשרות לדחייה בתשלום הריבית למחזיקי אגרות החוב ההיברידיות במצבים שבהם תשלומה עשוי לפגוע ביכולתו לפרוע התחייבויות לנושים בכירים יותר.

עם זאת, תקופת הדחייה המרבית **לא תעלה על 6 שנים** (ממועד תשלום הריבית המוקדם ביותר שנדחה) וריבית שנדחתה תצבור "ריבית-דריבית" בשיעור נקוב שיקבע, עד למועד תשלומה בפועל.

במקרה בו תקופת הדחייה תחצה את תקופת 6 השנים, הרי שהדבר יהווה הפרה של תנאיהן, ויקים עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב ההיברידיות, בדומה להפרת תנאים של אגרות חוב רגילות.

כמו כן, תנאי אגרות החוב יוכלו שיקללו מנגנון לעדכון שיעורי הריבית במועדים קבועים מראש (Step-up) או מנגנון התאמה לריבית עוגן הכוללת מרווח.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • בחינת האפשרות להנפיק אגרות חוב היברידיות - פרסום להערות הציבור (המשך)

#### דרגת בכירות

על אף שאגרות החוב ההיברידיות תהיינה נחותות ביחס לחובות אחרים של התאגיד המנפיק (לרבות אגרות חוב רגילות, אגרות חוב להמרה, הלוואות בנקאיות וכיו"ב) תהיה להן **קדימות בפירוק** ביחס למכשירים הוניים של התאגיד המנפיק, כגון מניות רגילות, מניות בכורה הוניות או שטרי הון.

#### תניות

במסגרת תנאים מקובלים של אגרות חוב היברידיות קיימות גם התניות הבאות:

- תניית Dividend Blocker - דחיית תשלומי ריבית תהא מותנית על פי שטר הנאמנות בכך שהתאגיד לא יפרע או ישלם סכומים למחזיקי הזכויות ההוניות שבו כך שבתקופת הדחייה **לא יתאפשר** לתאגיד לחלק דיבידנד, לבצע רכישה עצמית של מניות, לפרוע שטרי הון או מניות בכורה הוניות וכיוצא באלה (להלן - "**תשלומים הוניים**"), עד להשלמת פירעון מלוא הריבית הצבורה בגין אגרת החוב ההיברידית, לרבות ריבית דריבית.
- תניית Dividend Pusher - בנוסף, שטר הנאמנות כולל תניה לפיה ביצוע של תשלומים הוניים יביא לכך שזכותה של החברה לדחות תשלומי הריבית תפקע למשך חצי שנה מהמועד שבו שולמו בפועל התשלומים ההוניים כך שבתקופה זו התאגיד המנפיק **לא יוכל לדרות** את תשלומי הריבית, ומקרה של אי תשלום יקים עילה להעמדה לפירעון מיידי.

#### ד. פירעון מוקדם

סגל הרשות סבור, כי על אף הקושי בתמחור אופציה לביצוע פדיון מוקדם של קרן אגרות החוב (Call), המאפיינים הייחודיים של אגרות חוב היברידיות, והצורך במתן אפשרות לתאגיד המנפיק לקבוע תחנת יציאה מוגבלת בתרחישים מסויימים, מצדיקים מתן אפשרות לקביעת אופציה לביצוע פדיון מוקדם, על בסיס ערכה ההתחייבותי בתוספת ריבית צבורה (פארי) או בהתאם למנגנון אחר, וזאת מדי תקופה שנקבעה מראש (להלן - "**תחנת פירעון**"), בהתקיים התנאים הבאים:

- תחנות הפירעון המוקדם ייקבעו מדי תקופה של 5 שנים לפחות, וניתן יהיה לקבוע כי לאחריהן יחול שינוי בריבית הנקובה של המכשיר (מנגנון התאמה לריבית).
- בפירעונות שיתבצעו שלא בתחנות הפירעון הקבועות, תמורת הפדיון תחושב לפי המנגנון המקובל המתייחס לפירעון מוקדם של אגרות חוב לפיו התמורה תיקבע לפי **הגבוה** מבין הערך ההתחייבותי (פארי) של אגרות החוב העומדות לפירעון מוקדם (קרן בתוספת ריבית שנצברה וטרם שולמה) לבין שווי השוק של אגרות החוב העומדות לפירעון מיידי אשר ייקבע על פי מחיר הנעילה הממוצע שלהן ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטה בדירקטוריון החברה על ביצוע הפדיון המוקדם.

בנוסף לתחנות הפירעון הקבועות, ניתן יהיה לקבוע בשטר הנאמנות כי בקרות אירועים חריגים, אובייקטיביים ומוגדרים מראש, יוכל התאגיד המנפיק לפרוע את אגרות החוב ההיברידיות תמורת ערך ההתחייבותי (פארי), בתוספת קנס בשיעור קבוע שייקבע (דהיינו - ללא התחשבות במחיר השוק הממוצע). אפשרות זו אם תיכלל, תתייחס לשינויים אובייקטיביים הנוגעים לתכלית המכשיר (למשל, שינוי מהותי ואובייקטיבי במתודולוגיות דירוג האשראי, או שינוי מהותי בדיני המס, המביא לכך שהוצאות הריבית בגין המכשיר אינן מוכרות עוד כהוצאה לצרכי מס).

לקישור למסמך כפי שפורסם על ידי סגל הרשות **לחץ/י כאן**.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • IXBRL - פרסום רשות ניירות ערך להערות הציבור (ספטמבר 2019)

בשלהי חודש ספטמבר 2019 פרסמה רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות"), מסמך היוועצות המפרט אודות הצעה למדיניות שמטרתה לשפר את יכולת הגישה והניתוח של משתמשי הדוחות הכספיים לנתונים המופיעים בהם, ולתת מענה למגוון אתגרים הקיימים באופן בו הדוחות התקופתיים מדווחים כיום (להלן - "מסמך היוועצות" או - "המסמך").

כפי שהמסמך מתאר ומנמק בהרחבה, במסגרת המדיניות המוצעת יידרשו תאגידים לדווח את כלל חלקי הדוח התקופתי שלהם באופן מובנה, כאשר פרקים שונים בדוח יתייגו ברמות שונות של פירוט. זאת, תוך שימוש בטכנולוגיה המכונה XBRL אשר מקובלת בשווקים מפותחים, ובעיקר באירופה ובארצות הברית.

לדעת הרשות, המעבר לדיווח מובנה של כלל חלקי הדוח התקופתי אינו מהווה סוגיה טכנית גרידא, אלא ראוי כי האופן בו הדבר ייעשה ייגזר ממדיניות מוגדרת. המסמך מציג הן את שיקולי המדיניות העיקריים העומדים בבסיס שינוי מתכונת דיווח כאמור, והן את השיקולים הטכניים המרכזיים הקשורים ביישום של המדיניות המוצעת. בנוסף, הרשות מבקשת לקבל את תגובות הציבור לסוגיות מסוימות כמפורט במסגרת המסמך.

כידוע, דיווחי התאגידים, ובייחוד הדוחות הכספיים, מהווים אחד ממשאבי המידע החיוניים ביותר בשוק ההון. כיום, התאגידים בישראל מדווחים את דוחותיהם התקופתיים באמצעות קובץ PDF. לצד זאת, עם אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ב-2008, הוחלה עליהם גם דרישה להזין מספר שדות מהדוחות הכספיים בטופס אינטרנטי, המתורגם ל-XBRL. לאורך השנים צומצם מספר השדות המחויבים בדיווח בשיטה זו, כך שכעת הוא חל על היקף מוגבל של שדות מסכמים.

המצב הנוכחי מציב בפני המשתמשים בדוחות מספר קשיים. בין היתר, אופן הדיווח מקשה על היכולת לשלוף במהירות נתונים כספיים כדי לבצע בהם ובאמצעותם ניתוחים והשוואות. בנוסף, העובדה שהדוחות מפורסמים בשפה העברית מקשה על משקיעים זרים לקרוא ולנתח אותם, במטרה לקבל החלטה האם להיחשף לשוק. יתרה מכך, במצב הנוכחי עולות גם סוגיות בנוגע למהימנות הנתונים בהם שחקני השוק משתמשים בפועל.

כמענה לאמור, המדיניות המוצעת מבקשת להשיג מספר מטרות. ראשית, להקל על היכולת לגשת למידע המופיע בדוחות התקופתיים ולאפשר למשתמשים במידע ללקט ולנתח אותו באמצעות כלים המבצעים אוטומציה. בנוסף, המדיניות תאפשר להקל על ההשוואה בין דוחות של תאגידים שונים.

מטעמים אלה ונוספים, הרשות מציעה להחיל את המדיניות על כלל הדוחות התקופתיים של כל התאגידים הנמנים על **מדד תל אביב 125**, שדוחותיהם ערוכים בהתאם ל-IFRS. עם זאת, בשלב זה מדיניות זו איננה מתוכננת לחול על תאגידים בנקאיים, חברות ביטוח וחברות ברישום כפול ("דואליות").

מוצע כי המדיניות תיושם בשלבים. ראשית, באופן וולונטרי, שיאפשר לתאגידים שיבחרו בכך לצבור ניסיון בהדרגה. בהמשך, עם התקדמות הליכי החקיקה והתקינה בנושא, כמו גם הניסיון שצברו שחקני השוק, המדיניות תיושם באופן מנדטורי. בפרט, הרשות מתכוונת לפעול לקידום הליכי חקיקה שיאפשרו להחיל באופן מנדטורי דיווח זה עבור תקופות פסקליות המתחילות בינואר 2023 ואילך.

בנוסף, מוצע כי המדיניות תחול על כלל הפרקים המופיעים בדוחות התקופתיים. עם זאת, בשלב הראשוני, חלק מהפרקים יוכלו להיות מתייגים באופן מפורט פחות מאחרים.

לדעת הרשות, הפתרון הטכני ליישום המדיניות נדרש לעמוד במספר דרישות פונקציונליות:

- הדיווח נדרש להיות פשוט וזול עבור התאגידים;
- הדיווח נדרש לתמוך בהזנה של נתונים בשפה העברית ולאפשר פיתוחים עתידיים בקלות;
- הפתרון נדרש להקל את הגישה למידע הכספי ואת היכולת לנתח ולהשוות בין דוחות כספיים.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • IXBRL - פרסום רשות ניירות ערך להערות הציבור (ספטמבר 2019) (המשך)

לגישת הרשות, האמור יתאפשר באמצעות שימוש בטקסונומיה<sup>22</sup> אחידה. אולם לצד האחידות, על הפתרון להיות די גמיש כדי להעניק מענה לכך שתאגידים וענפי פעילות מסוימים נדרשים לדווח פריטים ייחודיים.

נוכח מטרות המדיניות והדרישות הפונקציונליות, הרשות סבורה כי יש לבסס את הפתרון המוצע ככל הניתן על פורמט של מידע מובנה. אולם, עד שהיישום המנדטורי של המדיניות יוסדר בחקיקה, התאגידים שיישמו את המדיניות באופן וולונטרי, ידווחו את דוחותיהם התקופתיים במקביל גם בפורמט ה-PDF הקיים והמחייב משפטית.

לאחר בחינה של הטכנולוגיות המרכזיות הרלוונטיות למימוש מדיניות זו, מציעה הרשות לעשות זאת באמצעות טכנולוגיית Inline XBRL (IXBRL), זאת, בין היתר לאור המענה שהיא מעניקה לאתגרים שתוארו לעיל ומשום שהיא הפכה לסטנדרט בינלאומי בתחום הדיווח הכספי. ככל שהדבר יוסדר משפטית, הדיווח באופן זה יוכל בעתיד להחליף לחלוטין את חובת הדיווח בפורמט PDF.

במסגרת טכנולוגיה זו מוטמעות תגיות XBRL בתוך קובץ דף אינטרנט (XHTML), המכיל את התוכן של הדוח התקופתי. תגיות אלה "מסמנות" במסמך את הנתונים עצמם, כך שניתן לשלוף אותם ממנו באופן אוטומטי. במקביל, הדוח יהא קריא על ידי אדם (Human-Readable) באמצעות דפדפנים סטנדרטיים (מתכונת הצגה כאמור הודגמה במסגרת נספח למסמך ההיוועצות).

משום שהמדיניות המוצעת חלה רק על תאגידים המדווחים בהתאם ל-IFRS, מוצע כי המידע יתוג במסגרתה על בסיס טקסונומיה סטנדרטית המבוססת על הטקסונומיה הישראלית של IFRS. זאת, בהתאם לפרקטיקות המקובלות בעולם. לצד זאת, הרשות סבורה כי לא ניתן להעריך מראש את זהותם של כלל הפריטים שתאגידים עשויים להידרש לדווח במסגרת דוחותיהם. על כן, מוצע כי ככל שהדבר נחוץ, תאגידים יהיו רשאים להרחיב את גרסת הטקסונומיה הסטנדרטית בהתאם לכללים אחידים.

מבחינה מעשית, התאגידים המדווחים יכולים ליישם את הפתרון האמור במגוון דרכים. בין היתר, באמצעות תוכנות ייעודיות להמרת דיווחים מפורמט מסורתי לפורמט IXBRL, תיוג על ידי חברה חיצונית או הטמעת תיוג הנתונים במערכות המידע שלהם. להערכת הרשות, תאגידים מדווחים שונים עשויים להעדיף להשתמש בגישות שונות, וראוי להעניק להם את החירות לבחור את גישת הדיווח המתאימה להם. עם זאת, יש לציין כי למיטב ידיעת הרשות לא קיימים כיום שירותים ותוכנות כאמור התומכים בשפה העברית ואחד האתגרים של המדיניות האמורה הוא עידוד הנגשת כלים מעין אלה לשוק המקומי.

בשלב זה קשה להעריך את העלות המדויקת ליישום הפתרון, שכן הוא טרם נבחר. אולם מחקר מקיף שנערך על ידי רשות ניירות ערך האירופית (European Securities and Markets Authority - ESMA), העלה כי העלות התוספתית הסופית של הפתרונות למדווח עשויה להגיע לכל היותר לסכום של עשרות אלפי דולרים לדיווח, וזאת עבור תאגידים מורכבים במיוחד.

להערכת הרשות, הדיווח הראשון צפוי להיות יקר יותר, בעיקר לנוכח היעדר גורמים המספקים מוצרים ושירותים כאמור בעברית. עם זאת, לאור מאפייני מרבית החברות הציבוריות בישראל, סביר כי עבור הדיווחים השוטפים סכום זה יהא חסם עליון ושמרני כך שעבור מרבית התאגידים העלות בפועל צפויה להיות נמוכה יותר באופן משמעותי.

פרסום הרשות כולל סקירה של האתגרים המרכזיים הנעוצים בסטטוס הדיווח הנוכחי לרבות היעדר היכולת לשלוף נתונים כספיים מהימנים במהירות, מחסום השפה המקשה על משקיעים זרים להיחשף לשוק, הקשיים הטכניים הכרוכים בעיבוד של מידע מדווח בפורמט PDF, היבט הפוגם במהימנות הנתונים אשר מומרים ידנית ל- XBRL.

<sup>22</sup> טקסונומיה היא מילון אלקטרוני המגדיר את רכיבי הדיווח העסקי ואת הקשרים בין הרכיבים הללו.

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

- **IXBRL - פרסום רשות ניירות ערך להערות הציבור (ספטמבר 2019) (המשך)**

כמו כן כולל מסמך ההיוועצות סקירה של מטרות המדיניות המוצעת, מועדי התחילה הצפויים של המדיניות המוצעת והאופן בו היא צפויה לענות על האתגרים שצוינו לעיל.

עוד כולל המסמך מספר נספחים המפרטים בדבר מושגי יסוד הנוגעים למדיניות המוצעת, היבטים הנוגעים ליישום XBRL בעולם, סקירת טכנולוגיות מרכזיות המאפשרות דיווח פיננסי מובנה, גישות יישום המדיניות והעלויות הצפויות תחת הגישות השונות כמו גם מספר דוגמאות להמחשת השימוש ב-IXBRL.

סגל הרשות הזמין את הציבור להעביר הערותיו למסמך ההיוועצות וזאת עד ליום 28 בנובמבר 2019.

לקישור למסמך כפי שפורסם על ידי סגל הרשות [לחצו כאן](#).



## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • מסמך היועצות להערות הציבור אודות גיוון מקורות ההון של חברות ההיי-טק והנגשתן לשוק ההון המקומי

במהלך שלושת העשורים האחרונים, מדינת ישראל שמה לעצמה למטרה, לקדם את תעשיית ההיי-טק המקומית, מתוך הכרה כי תעשייה זו מהווה את מנוע הצמיחה של המשק הישראלי. במסגרת זאת, לא הצליחה המדינה להפוך את תעשיית ההיי-טק לנחלת הכלל, הן במישור של מספר העובדים המועסקים בה והן במישור של נגישות הציבור להשקעה בחברות הפועלות בתעשייה זו, כך שבתעשיית ההיי-טק מעורבת קבוצה לא מספיק גדולה של יזמים ואנשי מקצוע לצד גופי השקעה ומשקיעים פרטיים.

במהלך אותם עשורים, קמו ועדות שונות לשם קידום תעשיית ההיי-טק, ביניהן הועדה לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המחקר והפיתוח, אותה הקים יו"ר רשות ניירות ערך (להלן - "הרשות") בספטמבר 2012 (להלן - "ועדת המו"פ").

הדוח הסופי של ועדת המו"פ פורסם במהלך ינואר 2014, והוא כלל ארבע המלצות עיקריות - הנגשת הבורסה לניירות ערך (בתל אביב) (להלן - "הבורסה") לחברות ההיי-טק, על דרך של מתן שורה של הקלות והטבות; הקמה של קרנות ההיי-טק נסחרות; פתרונות מימון חוץ בורסאיים על דרך של מימון המונים (Crowdfunding) ומועדוני משקיעים מתוחכמים ועידוד השקעת הגופים המוסדיים בחברות ההיי-טק סחירות (לקישור לדוח הסופי של ועדת המו"פ לחץ כאן).

בהמשך לאמור, כחלק מניסיון לקדם את תעשיית ההיי-טק המקומית ולנסות להנגישה לשוק ההון הישראלי, סגל רשות ניירות ערך, ערך לבקשת יושבת ראש הרשות, מסמך הממפה את תעשיית ההיי-טק הישראלי, תוך שימת זרקור על הענפים אשר צפויים להוביל תחום זה בעתיד; השחקנים המרכזיים בשוק ההון המקומי, והתייחסות להיקף השקעתם בחברות ההיי-טק מקומיות; מקורות ההון הזמינים כיום לחברות ההיי-טק ישראליות הזקוקות להון; ומיפוי החסמים העיקריים המונעים מעורבות גדולה יותר של הגופים המוסדיים בתחום ההיי-טק המקומי. המסמך אף סוקר מכשירי השקעה שונים הקיימים במדינות אחרות בעולם, וכן מהלכים שונים שבוצעו ומתבצעים במהלך השנה האחרונה.

**בשלהי חודש נובמבר 2019, פרסם סגל הרשות, להערות הציבור, מסמך מקוצר אשר מסכם את הדגשים העיקריים שעלו מהמסמך המקורי, אשר מטרתו להוות חומר רקע לדיוני הוועדה המייעצת לרשות ניירות ערך בנושאי טכנולוגיה ושוק ההון (להלן - "הוועדה המייעצת"), אשר תתכנס על מנת לבחון, בין היתר, כיצד ניתן להנגיש את תעשיית ההיי-טק המקומית לשוק ההון הישראלי.**

כמתואר במסמך המתפרסם להערות הציבור, במסגרת החשיבה על פתרונות אפשריים, שתכליתם קידום תעשיית ההיי-טק המקומית והנגשתה לשוק ההון הישראלי, מיפה סגל הרשות שתי סוגיות עיקריות:

- מדוע חברות טכנולוגיה מקומיות רבות בוחרות לגייס מימון בעיקר ממקורות זרים ולא בישראל, והאם שוק ההון המקומי הוא בכלל רלוונטי עבור חברות טכנולוגיות צומחות?
- מדוע הגופים המוסדיים המקומיים כמעט ואינם מעורבים (או שמעורבותם מצומצמת) בהשקעה בחברות ההיי-טק ישראליות ו/או בקרנות הון סיכון מקומיות?

במסגרת המסמך האמור, סגל הרשות והוועדה המייעצת מזמינים את הציבור הרחב להתייחס לשאלות עקרוניות אלו ולפתרונות אפשריים וכן לשורה של רעיונות וסוגיות שהועלו במסגרת המסמך, לרבות:

- האם קיימת חשיבות בחשיפת הציבור הישראלי להצלחת תעשיית ההיי-טק המקומי?
- האם יש מקום להקמתה של בורסה משנית או שווקים אחרים לחברות ההיי-טק מקומיות?
- האם יש מקום למתן תמריצים למשקיעים מקרב הציבור בחברות ההיי-טק בינוניות וקטנות, לרבות, תמריצי מס?

## פרסומי הרשות לניירות ערך (המשך)

### • מסמך היועצות להערות הציבור אודות גיוון מקורות ההון של חברות היי-טק והנגשתן לשוק ההון המקומי (המשך)

- האם יש מקום לקדם בישראל מכשירי השקעה דוגמת אלה הקיימים באנגליה, אוסטרליה או קנדה? או שדי בשינוי המכשירים הקיימים ובהתאמתם לאור הניסיון שנצבר לאורך השנים?
- האם יש מקום לאפשר הקמה של קרנות חוב סחירות שתכליתן העמדת אשראי לחברות היי-טק בכלל או לכאלו המצויות בשלבי מכירות?
- האם יש מקום לאפשר בישראל הקמה של קרן מרכזת סחירה - Public Fund Of Funds?
- אילו חסמים (נוספים) יש להסיר כדי להנגיש את שוק ההון לתעשיית היי-טק המקומית?

סגל הרשות הזמין את הציבור הרחב להביע את עמדתו ואת הערותיו בקשר עם האמור במסמך (מועד התגובות האחרון למסמך היה עד ליום 7 בינואר 2020).

לקישור למסמך כפי שפורסם על ידי סגל הרשות בפורמט PDF לחץ/י כאן.

## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנה הקרובה**

בסוף חודש ינואר 2020 פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) את תוכנית העבודה העדכנית שלה לשנה הקרובה (עדכון נוסף לתוכנית העבודה התווסף ביום 4 בפברואר 2020). תוכנית עבודה כאמור מתעדכנת על פני השנה באופן תדיר יחסית וזו מציגה את 'אבני הדרך' המרכזיות לפרסום תיקונים לתקני חשבונאות, לתקני דיווח כספי בינלאומיים ולפרשנויות של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי וכן פרסום טיוטות שונות וניירות עמדה לדיון ומהווה פרסום פומבי אודות סקירת מצב מתעדכנת כחלק מהמאמץ המתמשך לתיקון, לשיפור ולטיוב של התקינה הבינלאומית בחשבונאות. להלן רשימת הפרסומים השונים, השינויים והתיקונים המרכזיים המוצעים בהתאם לשלב הבא הצפוי בתהליך שינוי התקינה המוצע וככל שרלוונטי, תוך ציון המועד הצפוי לפרסום (תוך הבחנה בעיקר בין פרסום צפוי של תיקון לתקן או לפרשנות, פרסום צפוי של נייר עמדה, טיוטה לדיון, בקשה לקבלת היזון חוזר, החלטה באשר לכיוון הפרויקט וכיו"ב, ככל ורלוונטי - **מעודכן ליום 4 בפברואר 2020**):

מועד צפוי / צפי לפרסום	השלב הבא בתהליך	
<b>מסגרת התקינה ופרויקטים קשורים</b>		
	החלטה באשר לפרסום נייר לדיון או טיוטה	<b>יוזמה בדבר גילויים - חברות בנות המהוות ישויות קטנות ובינוניות (SMEs)</b>
מחצית שנייה 2020	פרסום טיוטה	<b>דוח ההנהלה (Management Commentary)</b>
מחצית שנייה 2020	בחינת התגובות שיתקבלו על הטיוטה שפורסמה	<b>דוחות כספיים ראשיים [המועד האחרון להערות הציבור חל ב- 30 ביוני 2020]</b>
מחצית שנייה 2020	פרסום טיוטה	<b>פעילויות תחת פיקוח מחירים (Rate-regulated Activities)</b>

## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנה הקרובה (המשך)

מועד צפוי / צפי לפרסום	השלב הבא בתהליך	
<b>תיקונים קצרי היקף לתקנים ולפרשנויות</b>		
	בקשה לקבלת היזון חוזר	סקירה מקיפה [2019] של תקן הדיווח הכספי הבינלאומי לישויות קטנות ובינוניות (IFRS for SMEs) [המועד האחרון להערות הציבור חל ב- 27 ביולי 2020]
	פרסום תיקון לתקן	מדיניות חשבונאית ואומדנים חשבונאיים (תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 8 (IAS 8))
	החלטה באשר לכיוון הפרויקט	שינויים במדיניות חשבונאית (תיקונים מוצעים לתקן חשבונאות בינלאומי 8 (IAS 8))
רבעון שני 2020	פרסום תיקון לתקן	תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 17, חוזי ביטוח (IFRS 17)
	פרסום תיקון לפרשנות	זמינות השימוש בעודף שהתקבל מתכנית להטבה מוגדרת (תיקונים ל- IFRIC 14)
רבעון שני 2020	בחינת התגובות שהתקבלו על הטיוטה שפורסמה	מסים נדחים הקשורים לנכסים והתחייבויות שנבעו במסגרת עסקה בודדת (תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 12 (IAS 12))
פברואר 2020	בחינת התגובות שהתקבלו על הטיוטה שפורסמה	יוזמה בדבר גילויים: מדיניות חשבונאית
מחצית שנייה 2020	פרסום טיוטה	יוזמה בדבר גילויים: סקירת גילויים בתקנים ממוקדים
אפריל 2020	פרסום תיקון לתקן	עמלות שיש לקחת בחשבון בעת יישום 'מבחן עשרת האחוזים' כחלק מבחינת גריעת התחייבות פיננסית (תיקונים ל- IFRS 9)
אפריל 2020	פרסום טיוטה	השפעות הרפורמה בשיעור הריבית הבין-בנקאית (IBOR) על הדיווח הכספי - שלב 2

## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנה הקרובה (המשך)

מועד צפוי / צפי לפרסום	השלב הבא בתהליך	
<b>תיקונים קצרי היקף לתקנים ולפרשנויות (המשך)</b>		
	פרסום טיוטה	היעדר יכולת המרה בין מטבעות (תיקון מוצע לתקן חשבונאות בינלאומי 21 (IAS 21))
אפריל 2020	פרסום תיקון לתקן	תמריצי חכירה (תיקון לדוגמה להמחשה מספר 13 בתקן דיווח כספי בינלאומי 16 (IFRS 16))
רבעון שני 2020	פרסום תיקון לתקן	חוזה מכביד - עלות קיום חוזה (תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 37 (IAS 37))
מרץ 2020	פרסום תיקון לתקן	רכוש קבוע: הכנסות לפני השימוש המיועד (תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 16 (IAS16))
	החלטה באשר לכיוון הפרויקט	הפרשות (שיפורים נקודתיים)
אפריל 2020	פרסום תיקון לתקן	חברה בת כמיישמת לראשונה תקני דיווח כספי בינלאומיים (תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 1 (IFRS 1))
אפריל 2020	פרסום תיקון לתקן	מיסוי במדידות שווי הוגן (תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 41 (IAS 41))
אפריל 2020	פרסום תיקון לתקן	עדכון הפניה למסגרת המושגית (תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 3 (IFRS 3))

## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- תוכנית העבודה של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) לשנה הקרובה (המשך)

מועד צפוי / צפי לפרסום	השלב הבא בתהליך	
<b>פרויקטי מחקר</b>		
רבעון שני 2020	פרסום נייר לדיון	צירופי עסקים תחת אותה שליטה
רבעון שני 2020	מודל ליבה	ניהול סיכונים ע"ב דינאמי
רבעון שני 2020	סקירת המחקר	פעילויות הפקת משאבים מינרליים
מחצית שנייה 2020	החלטה באשר לכיוון הפרויקט	מכשירים פיננסיים עם מאפיינים של הון
מרץ 2020	פרסום נייר לדיון	מוניטין וירידת ערך
מחצית שנייה 2020	סקירת המחקר	הטבות פנסיוניות התלויות בתשואות על נכסי תכנית
פברואר 2020	סקירת המחקר	סקירה לאחר יישום של תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS 10, IFRS 11 ו- IFRS 12

לאחר פרסומם ויישומם לראשונה של מספר תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים במרוצת השנים האחרונות (בדגש על IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו- IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות אשר יושמו לראשונה כזכור בשנת 2018 וכן IFRS 16, חכירות אשר יושם לראשונה השנה), עיקר מאמצי הוועדה כיום ובשנים הקרובות מופנים בעיקרם לתיקונים ממוקדים שונים ולטיובם ולשיפורם, ככל שרלוונטי, של תקנים נוספים קיימים.

במסגרת תוכנית העבודה הוגדרו גם השנה **מטרות יעדים כלליים** לטיוב מערכת הדיווח הכספי, לרבות בדרך של ייזום בחינה ובדיקה מעמיקים של אילו תיקונים משמעותיים, אם בכלל, נדרשים בתקני IFRS (כחלק מתיקוף היעדים והאסטרטגיה בדרכי פעולתה של ה- IASB). מאמצים אלה ממשיכים לקבל את ביטויים במסגרת סקירה ובחינה מחודשת של תקני דיווח כספי בינלאומיים (Post-implementation Review), כמו גם החלת פרויקט ה- Taxonomy (מיון וקטלוג הפרסומים) ב- IFRS, וכן בין היתר, אף בהתייחס לתיקונים מוצעים במסגרת פרויקט השיפורים ל- IFRS (ה- Annual Improvements) המיושם החל משנת 2008.

## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2019-2022

להלן פירוט בדבר פרסומים מרכזיים של ה- IASB אשר פורסמו במרוצת השנים האחרונות שמועד תחילתם הינו ביום 1 בינואר 2019 או לאחר מכן (פרסומים אשר ככלל חלים/יחולו מנדטורית בשנים 2019-2022). על חברות לכלול גילוי בדוחותיהן הכספיים לפרסומים חדשים, כמו גם לאלה בתקופה/בתקופות טרם יישומם לראשונה, ככל שרלוונטי ומהותי, וזאת בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 8 בדבר מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (IAS 8).<sup>23</sup>

מועדי התחילה - תקופות שנתיות המתחילות ביום	הנושא בו עוסק הפרסום	תקן/פרשנות
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	חכירות	תקן דיווח כספי בינלאומי 16 (IFRS 16)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	מאפייני פירעון מוקדם הכולל פיצוי שלילי	תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 (IFRS 9)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	זכויות לזמן ארוך בחברות כלולות ובעסקאות משותפות	תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 28 (IAS 28)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	אי וודאויות בגין טיפול בהיבטי מסים על ההכנסה	פרשנות מספר 23 של הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC 23)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	הבהרה באשר לטיפול החשבונאי בגין זכויות שהוחזקו קודם להשגת שליטה בפעילות משותפת	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2015-2017: תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 3 (IFRS 3)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	הבהרה באשר לטיפול החשבונאי בגין זכויות בפעילות משותפת המהווה עסק בעת השגה לראשונה של שליטה משותפת בפעילות משותפת	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2015-2017: תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 11 (IFRS 11)

<sup>23</sup> יוזכר כי בכפוף גם לקביעות עמדה משפטית 25-105 קיצור הדוחות שפרסם סגל רשות ני"ע בחודש דצמבר 2012 (לרבות העדכונים שפורסמו לעמדה זו בחודש ספטמבר 2013, בחודש דצמבר 2014 וכן בחודש דצמבר 2015) לפיה אין להתייחס למדיניות חשבונאית או לתקנים חשבונאיים שיישומם (או ביחס לתקנים חדשים - יישומם העתידי) אינו מהותי לדוחות הכספיים של התאגיד (ההדגשות אינן בנוסח המקור). כמו כן עוד צוין בעמדה זו כי מומלץ להציג את המידע הרלוונטי בדבר תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים בתקופה שלפני יישומם במתכונת טבלאית.

## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2019-2022 (המשך)

מועדי התחילה - תקופות שנתיות המתחילות ביום	הנושא בו עוסק הפרסום	תקן/פרשנות
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	הבהרה בדבר הטיפול החשבונאי שיש ליישם במקרים השונים בהם נגרמות השלכות מס כתוצאה מתשלומי דיבידנדים	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2015-2017: תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 12 (IAS 12)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	הבהרה לעניין חישוב שיעור ההיוון המשוקלל של עלויות אשראי כללי במקרים בהם בתקופות עבר נלקח במיוחד אשראי ספציפי לצורך השגת נכס כשיר	פרויקט השיפורים השנתי לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2015-2017: תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 23 (IAS 23)
1 בינואר 2019 או לאחר מכן	תיקוני תוכנית, צמצום או סילוק	תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 19 (IAS 19)
1 בינואר 2020 או לאחר מכן	תיקון להגדרת המונח 'מהותי'	תיקון משולב לתקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1) ולתקן חשבונאות בינלאומי 8 (IAS 8)
1 בינואר 2020 או לאחר מכן	מסגרת מושגית לדיווח כספי	מסגרת מושגית
1 בינואר 2020 או לאחר מכן	הבהרות למונח 'עסק'	תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 3 (IFRS 3)
1 בינואר 2021 או לאחר מכן <sup>24</sup>	חוזי ביטוח	תקן דיווח כספי בינלאומי 17 (IFRS 17)

<sup>24</sup> בחודש יוני 2019 פורסמה טיוטה לתיקון IFRS 17. בין היתר ובכל הנוגע למועד התחילה, הוצע לדחות את מועד התחילה של התקן בשנה ממועד התחילה המקורי, דהיינו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2022. פרסום סופי של התיקונים ל- IFRS 17 צפוי ברבעון השני של שנת 2020. בחודש פברואר 2020 הודיע ראש שוק ההון, ד"ר משה ברקת, על דחיית יישום התקן על ידי חברות הביטוח בישראל וזאת החל משנת 2023.



## פרסומים ועדכונים של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) והיבטים נלווים (המשך)

- רשימת תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים שמועד תחילתם בין השנים 2019-2022 (המשך)

תקן/פרשנות	הנושא בו עוסק הפרסום	מועדי התחילה - תקופות שנתיות המתחילות ביום
שונות	שיקולי דעת לגבי מהותיות	לפרסום גילוי הדעת המקצועי בנושא אין מועד תחילה מחייב שכן אינו פרסום מחייב
תקן דיווח כספי בינלאומי 9 (IFRS 9), תקן חשבונאות בינלאומי 39 (IAS 39) ותקן דיווח כספי בינלאומי 7 (IFRS 7)	גילויים בדבר רפורמת שיעורי הריבית המהווים בסיס לייחוס	1 בינואר 2020 או לאחר מכן
תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1)	סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא-שוטפות	1 בינואר 2022 או לאחר מכן
תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 10 (IFRS 10) ותיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 28 (IAS 28)	מכירה או השקעה של נכסים בין משקיע לבין חברה כלולה שלו או עסקה משותפת שלו	מועד היישום לראשונה אינו ידוע

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות

### • עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - תקן חשבונאות 10 בדבר הפרשות התחייבויות תלויות ונכסים תלויים

בחודש מרס 2019 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 10 בדבר הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים (להלן - "התקן"). התקן מבוסס על תקן חשבונאות בינלאומי מספר 37, הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים. התקן קובע את הטיפול החשבונאי והגילוי לגבי הפרשות, התחייבויות תלויות והנכסים התלויים למעט מספר חריגים.

מטרת התקן הינה לוודא יישומם של קריטריונים מתאימים להכרה ולבסיסי מדידה להפרשות, להתחייבויות תלויות ולנכסים תלויים, וכן לוודא כי נכלל גילוי בביאורים לדוחות הכספיים אשר יאפשר למשתמשים להבין את מהותם, עיתוים וסכומם.

### להלן תיאור תמציתי של ההיבטים העיקריים הנדונים בתקן:

#### הפרשות

התקן מגדיר הפרשות כהתחייבות שעיתוי פירעונה או סכומה אינם ודאיים. הפרשה מוכרת בדוחות הכספיים כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:

1. לישות מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירועי העבר.
2. צפוי, דהיינו, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) שיידרש תזרים שלילי של משאבים המגלמים הטבות כלכליות כדי לסלק את המחויבות.
3. ניתן לערוך אומדן מהימן של סכום המחויבות.

הפרשה המקיימת את התנאים להכרה, נמדדת לפי הערך הנוכחי של האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי תזרימי המזומנים הצפויים שיידרשו לסילוק המחויבות, נכון לתאריך הדיווח. שיעור ההיוון לצורך חישוב הערך הנוכחי הינו לפני מס ומשקף את הערכות השוק לגבי ערך הזמן בגין המחויבות. הפרשה נבחנת ונמדדת מחדש בסוף כל תקופת דיווח. שינויים בהפרשה נזקפים לרווח או הפסד, כאשר שינויים המתייחסים לערך הזמן מוכרים כהוצאות מימון. אם תזרים שלילי של משאבים המגלמים הטבות כלכליות לסילוק המחויבות אינו צפוי עוד, ההפרשה תבוטל.

- ישות לא תכיר בהפרשות בגין הפסדים תפעוליים עתידיים.
- הפרשה לחוזה מכביד מוכרת כאשר ההטבות הצפויות להתקבל בידי הקבוצה כתוצאה מקיום החוזה נמוכות ביחס לעלויות הבלתי נמנעות כתוצאה מעמידה במחויבויות החוזיות. הפרשה נמדדת על פי הנמוך מבין הערך הנוכחי של העלות החזויה לביטול החוזה והערך הנוכחי של העלות החזויה נטו שתיגרם כתוצאה מקיום החוזה.
- הפרשה לשינוי מבני מוכרת כאשר לקבוצה יש תוכנית פורמלית מפורטת לשינוי המבני ושהשינוי המבני החל למעשה או כאשר ניתנה הודעה עליו לציבור. הפרשה בגין שינוי מבני כוללת רק את ההוצאות הישירות הנובעות מהשינוי המבני, הכרוכות בהכרח בשינוי המבני ואשר אינן מיוחסות לפעילויות הממשיכות של הקבוצה (ההפרשה אינה כוללת הכשרה מחדש של עובדים, הוצאות שיווק או הפסדים תפעוליים עתידיים).

#### שיפויים

כאשר חזוי שיתקבל שיפוי מצד אחר בגין יציאה, כולה או חלקה, הנדרשת לסילוק ההפרשה, יש להכיר בשיפויים, ורק אם, צפוי ברמה גבוהה שהשיפוי יתקבל אם הישות תסלק את המחויבות. השיפוי יוכר כנכס נפרד. הסכום שיוכר בגין השיפוי לא יעלה על סכום ההפרשה. בדוח על הרווח הכולל ניתן להציג את ההוצאה בגין ההפרשה נטו בניכוי הסכום שהוכר בגין השיפוי.

#### התחייבות תלויה (Contingent Liability)

התקן מגדיר התחייבות תלויה כ:

1. מחויבות אפשרית הנובעת מאירועים מהעבר, שקיומה התברר רק אם יתרחשו, או לא יתרחשו, אירוע, או אירועים עתידיים, בלתי ודאיים שבחלקם אינם בשליטת הישות, או
2. מחויבות בהווה הנובעת מאירועים מהעבר, אך אינה מוכרת היות ש-:  
א. תזרים שלילי של משאבים המגלמים הטבות כלכליות לסילוק המחויבות אינו צפוי, או

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (המשך)

- עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - תקן חשבונאות מספר 10 בדבר הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים (המשך)

ב. לא ניתן למדוד את סכום המחויבות במידה מספקת של מהימנות.

בהתאם לתקן, לא נדרשת הכרה בהתחייבות תלויה אך נדרש לתת גילוי בגינה, אלא אם האפשרות לתזרים שלילי של משאבים המגלמים הטבות כלכליות היא קלושה.

### נכס תלוי (Contingent Asset)

התקן מגדיר נכס תלוי כנכס אפשרי הנובע מאירועים מהעבר, שקיומו יתברר רק אם יתרחשו, או לא יתרחשו, אירוע, או אירועים עתידיים, בלתי ודאיים שבחלקם אינם בשליטת הישות. בהתאם לתקן לא מתבצעת הכרה בנכס תלוי אך נדרש מתן גילוי כאשר צפוי תזרים חיובי של הטבות כלכליות.

### תחילה והוראות מעבר

התקן יחול על דוחות כספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2019 או לאחריו כתיאום של יתרת העודפים לתחילת התקופה בה אומץ התקן לראשונה. יישום מוקדם של התקן אפשרי בכפוף למתן גילוי.

לקישור לתקן באתר המוסד לתקינה לחץ/י כאן.

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (המשך)

### • עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 41 בדבר גילויים בהקשר לצד קשור

הוועדה המקצועית של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (להלן: "הוועדה המקצועית" ו-"המוסד לתקינה", לפי העניין), אישרה לאחרונה את הצעה לתקן חשבונאות מספר 41 בדבר גילויים בהקשר לצד קשור (להלן - "ההצעה לתקן" או "התקן"). התקן מבוסס בעיקרו על תקן חשבונאות בינלאומי מספר 24, גילויים בהקשר לצד קשור (IAS 24).

מטרת התקן כאמור היא להבטיח כי דוחות כספיים של ישות מכילים את הגילויים הדרושים כדי להפנות את תשומת הלב לאפשרות, כי ייתכן שמצבה הכספי והרווח או הפסד שלה הושפעו מקיומם של צדדים קשורים, מעסקאות עם צדדים כאלה ומיתרות שלהם שטרם נפרעו (outstanding balances), כולל התקשרויות עימם.

התקן ייושם לצורך ההיבטים להלן:

- זיהוי יחסים ועסקאות עם צד קשור;
- זיהוי יתרות שטרם נפרעו, כולל התקשרויות, בין ישות לבין הצדדים הקשורים אליה;
- זיהוי הנסיבות שבהן נדרש גילוי של פריטים בגין ההיבטים המנויים לעיל; וכן
- קביעה של הגילויים שיש לתת לגבי פריטים אלה.

בפרט מחייב התקן גילוי אודות יחסי צד קשור, עסקאות צד קשור ויתרות צד קשור שטרם נפרעו, כולל התקשרויות, בדוחות הכספיים של ישות ובדוחות הכספיים המאוחדים והנפרדים של חברה אם, של משקיעים בעלי שליטה משותפת על ישות מוחזקת או של משקיעים בעלי השפעה מהותית על ישות מוחזקת המוצגים בהתאם לגילוי דעת מספר 57, דוחות כספיים מאוחדים או לגילוי דעת מספר 68, שיטת השווי המאזני או לתקן חשבונאות מספר 37, ישויות השקעה.

לצורך גיבוש הגילויים הנדרשים מכוחו, התקן מספק הגדרות למונחים רלוונטיים ובהם "צד קשור", "עסקת צד קשור", "אנשי מפתח בהנהלה", "בני משפחה קרובים של האדם", "ממשלה" וכיוצא באלה.

כמו כן, התקן מונה שורה של גילויים הנדרשים בכל הנוגע לצדדים קשורים ועסקאות עימם במהלך התקופות המכוסות על ידי הדוחות הכספיים, כמו גם גילוי למהות היחסים עימם, מידע לגבי אותן עסקאות, יתרות שטרם נפרעו לרבות התקשרויות, וכל זאת בהיקף הדרוש למשתמשים להבנת ההשפעה הפוטנציאלית של יחסים אלה על הדוחות הכספיים.

בכדי לייצר סטנדרט גילוי ראוי ועקבי בכל הנוגע לצדדים קשורים מגדיר התקן את דרישות המינימום אשר יינתנו בגין עסקאות עם צדדים קשורים כאמור.

הגילויים יכללו, לכל הפחות, את הבאים:

- סכומי העסקאות;
- סכומי היתרות שטרם נפרעו;
- מידע אודות התקשרויות, תנאיהן, ציון העובדה אם הן מובטחות, אופי התמורה שניתנת בעת סילוקן ובמידת הצורך, פרטים באשר לערביות כלשהן שניתנו או נתקבלו;
- הפרשות בגין חובות מסופקים הקשורות ליתרות שטרם נפרעו; וכן
- ההוצאה במהלך התקופה בגין חובות רעים או מסופקים של צדדים קשורים.

בהתאם לתקן, הגילויים המנויים לעיל יינתנו בפילוח כדלקמן:

- חברה אם;
- ישויות בעלות שליטה משותפת על ישות או בעלות השפעה מהותית עליה;
- חברות בנות, חברות כלולות ועסקאות משותפות שבהם הישות היא שותפה בעסקה משותפת;
- אנשי מפתח בהנהלה של הישות או של החברה האם שלה; וכן
- צדדים קשורים אחרים.

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (המשך)

### • עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 41 בדבר גילויים בהקשר לצד קשור (המשך)

עם זאת, התקן מבהיר כי ניתן לתת גילוי מצרפי לפריטים בעלי אופי דומה, למעט כאשר דרוש גילוי נפרד לצורך הבנת ההשפעות של עסקאות צד קשור על הדוחות הכספיים של הישות. בנוסף, כולל התקן דוגמאות לעסקאות אשר נדרש לתת בגין גילוי עקב זאת שהן מול צד קשור (כגון, רכישות או מכירות של סחורות או שירותים, חכירות, ערבויות ובטחונות, הסדרי מימון ועוד).

עוד קובע התקן כי ישות מדווחת פטורה מדרישות הגילוי בהקשר לצד קשור ויתרות שטרם נפרעו בהתייחס לממשלה שיש לה שליטה או שליטה משותפת או השפעה מהותית על הישות המדווחת ולישות אחרת אשר לאותה ממשלה מוקנית שליטה, שליטה משותפת או השפעה מהותית הן על הישות המדווחת והן על הישות האחרת. בהתייחס למצבים כאמור מונה התקן דרישות גילוי אחרות אשר נדרש לכלול בכל הנוגע לעסקאות משמעותיות בפני עצמן או באופן מצרפי. לצורך האמור מונה התקן שורה של שיקולים אשר יסייעו בקביעת רמת המשמעותיות של עסקה אשר נבחנת.

בהתאם לנוסח ההצעה לתקן, צפוי כי התקן ייכנס לתוקף בהתייחס לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2020 או לאחריו. יישום למפרע של התקן מומלץ. עם זאת, ישות תהא רשאית ליישמו בדרך של מכאן ולהבא. כאשר ישות תבחר ליישם תקן זה בדרך של מכאן ולהבא וחל שינוי בזיהוי הצדדים הקשורים, הישות תציג את המידע ההשוואתי בנפרד מהמידע לשנה השוטפת, תוך ציון ברור של התקן או גילוי הדעת שלפיו ניתן הגילוי.

עם כניסתו לתוקף, התקן יבטל את גילוי דעת מספר 29 של לשכת רואי חשבון בישראל אודות צדדים קשורים. כמו כן, יחולו שינויים בתקני חשבונאות אחרים.

ההצעה לתקן, פורסמה לציבור, על מנת לקבל תגובות והערות, לפני הפיכתה לתקן סופי ומחייב. ניתן להעביר הערות ותגובות בגין ההצעה לתקן בכתב או באמצעות דואר אלקטרוני למוסד לתקינה בכתובת: [iasb@iasb.org.il](mailto:iasb@iasb.org.il) וזאת עד ליום ה- 28 באפריל, 2020. בנוסף, ביום 31 במרס, 2020, מתעתד המוסד לתקינה לקיים שימוע ציבורי בנושא (לפרטים ראה באתר המוסד לתקינה בקישור להלן).

לקישור להצעה לתקן באתר האינטרנט של המוסד לתקינה לחץ כאן.

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (המשך)

### • עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 40 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים

הוועדה המקצועית של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (להלן: "הוועדה המקצועית" ו-"המוסד לתקינה", לפי העניין), אישרה לאחרונה את הצעה לתקן חשבונאות מספר 40 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים (להלן - "ההצעה לתקן" או "התקן").

כזכור, בשנת 1997 פורסם גילוי דעת 69 אשר דן בכללי חשבונאות ודיווח כספי של מלכ"רים (להלן - "גילוי דעת 69"). ממועד פרסומו תוקן פרסום זה מספר פעמים כאשר התיקון המשמעותי ביותר בוצע בדצמבר 1999 על ידי תקן חשבונאות מספר 5, תיקונים והבהרות לגילוי דעת מס' 69 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים (להלן - "תקן 5").

בהמשך לכך, בדצמבר 2011 פורסם תקן חשבונאות מספר 9, דוחות כספיים של מוסדות להשכלה גבוהה (להלן - "תקן 9"), אשר החיל את גילוי דעת 69 על מוסדות להשכלה גבוהה החל מהדוחות הכספיים לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 באוקטובר 2014 (באפריל 2016 נדחה מועד תחילתו ליום 1 באוקטובר 2016).

ביוני 2014 פורסם תקן חשבונאות מספר 36, תיקון גילוי דעת מספר 69 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים (להלן - "תקן 36") אשר הוסיף דרישה לגילוי מדיניות חשבונאית, הוסיף הוראות לגבי ירידת ערך והבהיר את ההוראות לעניין תרומה בתנאי אנונה.

באוקטובר 2017 פורסם שיפור תקנים קיימים 2017 (א) אשר כלל, בין היתר, תיקון להוראות התקנים לעיל לגבי אופן ההכרה בתרומות שהובטחו אך טרם התקבלו עד לתאריך הדיווח (להלן - "שיפור תקנים קיימים 2017 (א)").

בשים לב לכך שגילוי דעת 69 תוקן מספר רב של פעמים ולאור העובדה שגילוי הדעת האמור נערך בזמנו במתכונת שאינה מקובלת עוד בתקינה חשבונאית, החליטה הוועדה המקצועית לפרסם את ההצעה לתקן, אשר מאגדת את כללי החשבונאות והדיווח הכספי למלכ"רים לתקן אחד ואשר עם אישורה כתקן סופי ומחייב, תביא להחלפת גילוי דעת 69 והתיקונים לו וכן את תקן 9.

בנוסף לגיבוש כללי החשבונאות והדיווח הכספי למלכ"רים למסגרת תקן אחד, כולל התקן שינויים נוספים לתקינה החשבונאית בנושא מלכ"רים (המבוססים בעיקרם על האמור בתקינה האמריקנית בנושא) ולהלן סקירה תמציתית של עיקריהם:

▪ **תרומות של נכסים קבועים ומזומנים להשקעה בנכסים קבועים** - נקבע כי תרומות של נכסים קבועים ושל מזומנים להשקעה בנכסים קבועים יוכרו כהכנסות בדוח על הפעילויות כאשר הנכס מוכן לשימוש המיועד או לאורך תקופת ההגבלה שנקבעה על ידי התורם ולא כתוספת לנכסים נטו כפי שהיה מקובל עד כה. לצורך המחשת עיקרון זה התקן כולל הדגמות ליישום הוראותיו בנספח 3.

▪ **שירותים שהתקבלו ללא תמורה** - מלכ"ר יידרש לכלול שירותים שהתקבלו ללא תמורה אם מתקיימים שלושת התנאים הבאים:

- השירותים הם בעלי ערך כספי מהותי על בסיס כולל, ביחס להיקף הפעילות של המלכ"ר;
- ניתן להעריך את שוים ההוגן באופן מהימן; וכן
- השירותים דורשים מיומנות ומומחיות מקצועיים, ושולוא היו מתקבלים היה המלכ"ר נאלץ לרכשם בתמורה או שהשירותים יוצרים או מגדילים נכס לא פיננסי.

▪ **הכרה בהכנסות (לרבות הכרה בתרומות)** - בהתייחס להיבט זה נקבעו עקרונות כדלקמן:

- נקבעה הבחנה בין תרומה מותנית לתרומה בלתי מותנית - התניה שהטיל תורם דורשת בדרך כלל עמידה בדרישות ספציפיות לגבי השימוש בנכסים שהועברו על מנת שהמלכ"ר יהיה זכאי לנכסים ולפיכך היא מהווה חסם שנדרש להתגבר עליו בטרם תתבצע הכרה בתרומה (בניגוד להגבלות שהוטלו על ידי התורם המגבילות את השימוש בתרומה, אך אינן משפיעות על עצם הזכאות לה).

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (המשך)

### • עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 40 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספי על ידי מלכ"רים (המשך)

- תרומות בלתי מותנות שהתקבלו יוכרו בתקופה שבה התקבלו ואילו תרומות מותנות לא יוכרו עד אשר התרומה הופכת לבלתי מותנית. הבטחה בלתי מותנית תוכר בתקופה שבה התקבלה התרומה בתנאי שקיימות ראיות מספיקות לכך שאכן ניתנה הבטחה. תרומה מותנית או הבטחה מותנית יוכרו רק כאשר ההתניות שבהן הן תלויות מתקיימות למעשה, קרי, כאשר התרומה או ההבטחה המותנית הופכות לבלתי מותנות.
- הכרה בהכנסות מעסקאות סוכנות תהיה בהתאם לתקן חשבונאות מספר 25 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות בדבר הכנסות (להלן - "תקן 25"). אם המלכ"ר מקבל מזמנים או נכסים פיננסיים אחרים עליו להכיר בנכסים שהתקבלו ובמקביל בהתחייבות. אם המלכ"ר מקבל נכסים לא פיננסיים, המלכ"ר יהא רשאי, אך הוא אינו נדרש, להכיר בנכסים שהתקבלו ובהתחייבות מקבילה (דהיינו, ניתן ליישם בגין האמור חשבונאות חוץ-מאזנית).
- הכרה בהכנסות מעסקאות החלפה תהיה אף היא בהתאם לקביעות תקן 25.
- **ביטול ההבחנה בין הקבלת מקורות פנימית וחיצונית** - בשים לב לאמור לעיל בהקשר לטיפול בתרומה מותנית, **בוטלה ההבחנה** בין הקבלה פנימית להקבלה חיצונית ונקבע כי בהקבלת מקורות, חיצונית או פנימית, התורם למעשה מציב חסם, הקשור לביצועים הניתנים למדידה, שעל המלכ"ר להתגבר עליו, בטרם המלכ"ר יהיה זכאי לתרומה. לפיכך, מדובר בתרומה מותנית, אשר תוכר רק כאשר המלכ"ר התגבר על החסם.
- **ביטול ההבחנה בין הגבלה זמנית להגבלה קבועה** - לאור העובדה שלעיתים קיים קושי להבחין אם הגבלה שהוטלה על ידי תורם היא זמנית או קבועה, החליטה הוועדה המקצועית לבטל את ההבחנה בין נכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה בעלת אופי זמני לבין נכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה בעלת אופי קבוע. ההבחנה שתיוותר בדוחות הכספיים של מלכ"רים תהיה בין נכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה לבין נכסים נטו שלא קיימת לגביהם הגבלה.
- **הכרה ביצירות אומנות, נכסים היסטוריים ונכסים דומים המקיימים את הגדרת אוסף** - בהתייחס לפריטים כאמור מלכ"ר יהיה רשאי לבחור מדיניות חשבונאית מבין החלופות להלן:
  - הכרה בכל הפריטים אשר נרכשו או נתרמו למלכ"ר כנכסים וכהכנסות או כתוספת לנכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה;
  - הכרה בכל הפריטים אשר נרכשו או נתרמו למלכ"ר כנכסים וכהכנסות או כתוספת לנכסים נטו שקיימת לגביהם הגבלה החל ממועד שיוגדר על ידי המלכ"ר; או
  - מתן גילוי בלבד בגין פריטים כאמור.
- **היבטים נוספים:**
  - לאור ביטול האפשרות בכללי חשבונאות מקובלים להצגת פריטים מיוחדים בדוח רווח או הפסד, הוחלט לבטל את האפשרות להצגת פריט מיוחד גם בדוח על הפעילויות של מלכ"רים לגבי תמורה ממימוש של רכוש קבוע, המוצג בשווי סמלי ולגבי תרומות או הקצבות שהשימוש בהן הותנה על ידי הגורם שנתן אותן לכיסוי גירעונות משנים קודמות.
  - נקבע כי השוואה בין נתוני התקציב לבין נתוני ביצוע תוצג במסגרת נספח לדוחות הכספיים ולא במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים וזאת מאחר שנתוני התקציב אינם מהווים נתונים מבוקרים.
- **התאמת התקינה החלה בתי חולים ציבוריים וקופות חולים** - התיקונים האמורים לעיל יחולו גם על בתי חולים ציבוריים וקופות חולים ולפיכך תקן חשבונאות מספר 18 (מעודכן 2009), **דיווח כספי על ידי בתי חולים ציבוריים וקופות חולים יתוקן בהתאם.**

## פרסומי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות (המשך)

### • עדכוני תקינה חשבונאית ישראלית (Israeli GAAP) - הצעה לתקן חשבונאות מספר 40 בדבר כללי חשבונאות ודיווח כספיים על ידי מלכ"רים (המשך)

- **מתכונת הצגת דוחות כספיים** - היות ותקן חשבונאות מספר 34 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות בדבר הצגת דוחות כספיים אינו חל על מלכ"רים (להלן - "תקן 34"):
  - נכללו בתקן מאפיינים כלליים של דוחות כספיים המבוססים על עקרונות תקן 34.
  - נוספה דרישה להצגת נכסים שוטפים ולא-שוטפים, והתחייבויות שוטפות ולא-שוטפות, **כסיווגים נפרדים** בדוח על המצב הכספי, למעט כאשר הצגה המבוססת על נזילות מספקת מידע מהימן שהוא יותר רלוונטי.
  - נוספה דרישה לסיווג ההוצאות בדוח על הפעילויות לפי מהות ההוצאות או לפי מאפיין הפעילות, בהתבסס על השיטה שמספקת מידע מהימן שהוא רלוונטי יותר.

כמו כן, כולל התקן **שלושה** נספחים: נספח 1 בדבר הנחיות ליישום התקן, נספח 2 הכולל הדגמות לדוחות כספיים של מלכ"ר ונספח 3, המכיל 33 הדגמות שונות (ובהן, בין היתר, דוגמאות להבחנה בין תרומה מותנית לבין תרומה שאינה מותנית ובין תרומה מותנית לבין תרומה שקיימת הגבלה של התורם על השימוש בה, דוגמאות לגבי עיתוי ההכרה בתרומה ודוגמאות לטיפול בנכסים ובשירותים שהתקבלו ללא תמורה).

בהתאם לנוסח ההצעה לתקן, תקן 40 מתוכנן לחול על דוחות כספיים שנתיים של מלכ"רים לתקופות דיווח שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2021 או לאחריו. עם זאת, הוועדה המקצועית מעודדת את יישומו המוקדם.

השפעת אימוץ ה**וראות המדידה** בתקן 40 במועד היישום לראשונה תדווח כתיאום של יתרות הנכסים נטו לתחילת התקופה שבה אומץ התקן לראשונה. מלכ"ר לא יציג מחדש מידע השוואתי בגין שינויים במדידה הנובעים מהוראות התקן.

לעומת זאת, ה**וראות ההצגה** הכלולות בתקן 40 **יושמו למפרע** החל ממועד התחילה של התקן. לפיכך, מלכ"ר יידרש להציג מחדש מידע השוואתי בגין שינויים בהצגה הנובעים מהוראות התקן כאמור.

עם כניסתו לתוקף יחליף התקן את גילוי דעת מספר 69 של לשכת רואי חשבון בישראל אודות כללי חשבונאות ודיווח כספיים על ידי מלכ"רים. בנוסף יבטל התקן את תקן 5, תקן 9, תקן 36 ואת סעיפים 1-2 לשיפור תקנים קיימים 2017 (א) "העוסקים בנושא מלכ"רים.

ההצעה לתקן פורסמה לציבור, על מנת לקבל תגובות והערות, לפני הפיכתה לתקן סופי ומחייב. ניתן להעביר הערות ותגובות בגין ההצעה לתקן בכתב או באמצעות דואר אלקטרוני למוסד לתקינה בכתובת: [iasb@iasb.org.il](mailto:iasb@iasb.org.il) וזאת עד ליום ה-28 באפריל, 2020. בנוסף, ביום 31 במרס, 2020, מתעתד המוסד לתקינה לקיים שימוע ציבורי בנושא (לפרטים ראה באתר המוסד לתקינה בקישור להלן).

לקישור להצעה לתקן באתר האינטרנט של המוסד לתקינה **לחץ כאן**.





**<http://www.grantthornton.co.il>**

Fahn Kanne & Co. Grant Thornton Israel is a member firm of Grant Thornton International Ltd.

Grant Thornton is one of the world's leading organisations of independent assurance, tax and advisory firms. These firms help dynamic organisations unlock their potential for growth by providing meaningful, forward looking advice. Proactive teams, led by approachable partners in these firms, use insights, experience and instinct to understand complex issues for privately owned, publicly listed and public sector clients and help them to find solutions. More than 35,000 Grant Thornton people, across over 100 countries, are focused on making a difference to clients, colleagues and the communities in which we live and work.