

17 בפברואר 2016

הנדון : עדכונים הנוגעים לדוחות התקופתיים לשנת 2015

לקראת פרסומם של הדוחות התקופתיים לשנת 2015 אנו מתכבדים להביא בפניכם במזכר זה סקירה תמציתית של עדכוני חקיקה ותקנות וכן הנחיות שפורסמו על-ידי רשות ניירות ערך ("הרשות"), הכוללים הוראות גילוי, אשר הדוחות התקופתיים לשנת 2015 הם הדוחות התקופתיים הראשונים לתחולתם. בנוסף, בסקירה זו נכללות גם הוראות גילוי בעלות חשיבות שפורסמו על-ידי הרשות סמוך למועד פרסום הדוחות התקופתיים לשנת 2014 ומספר עדכונים כלליים.

- ✓ העדכונים המובאים במזכר זה נוגעים לחובות הדיווח התקופתי החלות על תאגידים מדווחים באופן כללי ואינם מתייחסים לחובות הדיווח החלות בקשר עם תאגידים מיוחדים, לדוגמה - גופים מוסדיים, וזאת למעט מקומות בהם התייחסנו מפורשות לעדכונים קונקרטיים.
- ✓ מזכר זה עוסק ומתמקד כאמור בעדכונים הנוגעים להוראות גילוי החלות ביחס לדוח התקופתי, בין היתר, מכוח הוראות תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים") ומכוח הנחיות ופרסומים של הרשות. שינויים רגולטוריים בתחומים שונים שלא נסקרו במזכר עשויים להשליך על תוכן הגילוי הנדרש וזאת גם בהיעדר שינוי בהיקף חובות הגילוי עצמן (לדוגמה רפורמות חקיקתיות ורגולטוריות בעלות השפעה מיוחדת על התאגיד).
- ✓ הסקירה שלהלן הינה אינפורמטיבית ותמציתית בלבד וכוללת קישור למסמך הרלוונטי. מטרת העדכון הינה להפנות את תשומת הלב לקיומו של עדכון בעניין מסוים. אין בסקירה כדי לסכם את מלוא חובות הדיווח החלות על תאגידים מדווחים.
- ✓ ביחס למקצת העדכונים המובאים בסקירה זו, טרם פורסמו נוסחים סופיים מחייבים. עדכונים אלה נכללו במזכר זה בין משום שהם עשויים להפוך למחייבים בזמן הקרוב ובין משום שניתן להסתייע בהוראותיהם לצורך בחינת הגילוי הנדרש במסגרת תהליך הכנת הדוחות. עליכם לוודא אפוא אם חלו עדכונים, כאמור, וכן לוודא אם עד למועד פרסום הדוחות ייכנסו לתוקף הנחיות או תיקונים נוספים שאינם נזכרים בסקירה.
- ✓ הסקירה מחולקת לפרקים בהתאם לחלקי הדוח התקופתי. **בפרק א'** ייסקרו עדכונים הנוגעים לחלק א' של הדוח התקופתי - תיאור עסקי התאגיד (דוח הברנע); **בפרק ב'** ייסקרו עדכונים הנוגעים לחלק ב' של הדוח התקופתי - דוח הדירקטוריון; **בפרק ג'** ייסקרו עדכונים הנוגעים לחלק ד' של הדוח התקופתי - פרטים נוספים על התאגיד; **בפרק ד'** ייסקרו עדכונים כלליים; **ובפרק ה'** ייסקרו עדכונים בנושאי ממשל תאגידי המצריכים בחינה "ותחזוקה" תקופתית, אשר תאגידים רבים נוהגים לבצע במקביל להליך עריכת הדוחות השנתיים.
- ✓ ככלל, ולמעט התייחסויות מפורשות, הסקירה אינה כוללת עדכונים הקשורים לחלק ג' של הדוח התקופתי - הדוחות הכספיים - ובהתאם לא מופיעים בה לדוגמה עדכונים של תקני חשבונאות, החלטות אכיפה חשבונאיות או החלטות אכיפה בביקורת שפרסמה הרשות, או הנחיות ועמדות אחרות, שפרסמה הרשות בנוגע לדוחות הכספיים או לנושאים חשבונאיים.

א. עדכונים הנוגעים לחלק א' של הדוח התקופתי (תיאור עסקי התאגיד - דוח הברנע)

1. עמדה משפטית מספר 105-25: קיצור הדוחות¹

עמדה זו של הרשות פורסמה לראשונה בחודש דצמבר 2012 והרשות נוהגת לעדכן אותה מדי שנה. העדכון האחרון לעמדה פורסם בחודש דצמבר 2015.

העמדה כוללת התייחסות לבעיות שכיחות שנמצאו בדוחות התקופתיים של התאגידים המדווחים, ובכלל זה: (א) **הכללת מידע בלתי מהותי**; (ב) **כפילויות**, בייחוד בין חלקי הדוח השונים; (ג) **"שכבות גיאולוגיות"** (כגון הכללת תיאורים נרחבים אודות אירועים שאינם רלוונטיים עוד, הן משנים קודמות והן משנת הדיווח). בעניין זה, הרשות ציינה כי החלטת סגל הרשות 105-20 בנושא "השמטת מידע שניתן בתשקיף מדוח תקופתי ודיווחים עוקבים אחרים" מבוטלת²; ו-(ד) **ניסוח בלתי מובן**. בנוסף, הרשות מציגה בעמדתה טבלה הכוללת רשימה מפורטת של דוגמאות והצעות ליישום וכן "טעויות נפוצות" במסגרת הגילוי שניתן בדוח התקופתי, על כל חלקיו, ובכלל זה מתן דוגמאות לשימוש מושכל בהפניות למידע המובא בבאורים לדוחות הכספיים. הרשות הדגישה בעמדתה כי מקום בו הגילוי הנדרש בנושא מסוים במסגרת הבאורים לדוחות הכספיים אינו זהה לגילוי הנדרש בחלקי האחרים של הדוח, התאגיד לא יהא רשאי לעשות שימוש בהפניה למידע המובא בבאורים בדוחות הכספיים, אלא אם הקפיד לכלול במסגרת הבאור הרלוונטי את כל המידע הנדרש באותו נושא (הן המידע שנדרש לכלול בדוחות הכספיים והן המידע שנדרש לכלול בפרקים האחרים בדוח, ובפרט פרק א' - תיאור עסקי התאגיד). הרשות הביאה בעמדתה, בין היתר, את הדוגמאות וההצעות הבאות ליישום (תמצית העדכונים מחודש דצמבר 2015 מסומנים להלן באפור):

1.1 חלק א' - תיאור עסקי התאגיד:

[א] **פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו** – במסגרת תרשים מבנה האחזקות שיש לכלול בחלק א' לדוח, בהתאם לסעיף 2 לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 ("תוספת ברנע" ו-"תקנות פרטי תשקיף", בהתאמה), יש לכלול רק חברות מהותיות. היות ומצורף תרשים אחזקות כאמור, אין צורך לחזור בנפרד בצורה מילולית על שמות חברות הקבוצה ושיעורי האחזקה בהן ואין צורך לציין ביחס לכל חברה בת את שנת התאגדותה, אלא אם יש לכך מהותיות מיוחדת. אין צורך להתייחס לשינויים מבניים ומיזוגים שאין להם השפעה מהותית על עסקי התאגיד.

¹ העמדה (לרבות התיקונים והעדכונים שנכללו בה) זמינה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/10525.pdf (העדכונים מחודש דצמבר 2015 סומנו בצבע אפור בעמדה המעודכנת).

² ההחלטה האמורה התייחסה לתאגידים מדווחים שנדרשו על-ידי סגל הרשות לכלול מידע מסוים בתשקיף, אך לא חזרו וכללו אותו בדיווחים עוקבים. בהחלטה 105-20 סגל הרשות הבהיר כי כל עוד לא השתנו הנסיבות ביחס למידע, על התאגידים המדווחים להמשיך ולכלול אותו בדיווחים עתיים עוקבים. בעמדה העדכנית ציינה הרשות כי מניסיון הסגל עולה כי החלטה זו הובנה שלא כראוי ותאגידים מדווחים הבינו כי יש להכליל מידע שנדרש בתשקיף גם במקרים בהם המידע כבר אינו רלוונטי למשקיעים. הרשות מבהירה כעת כי לגבי כל פריט מידע מסוים שנכלל בתשקיף, בין אם כתוצאה מדרישת סגל הרשות ובין אם לאו, על התאגיד לשקול את אותם השיקולים שהובילו את החברה לכלול או את סגל הרשות לדרוש לכלול את פריט המידע בעבר, אך **בהתחשב בנסיבות השוררות באותה עת**. אם מסקנת הבחינה היא כי מדובר במידע שעודנו מהותי ורלוונטי, יש להמשיך לכלול אותו בדוחות העוקבים, ואם לאו אין לכלול אותו.

[ב] **תיאור תחומי הפעילות** – תיאור תחומי הפעילות בהתאם לסעיף 3 לתוספת ברנע צריך להיות קצר (עד פסקה אחת) שכן תיאור מפורט יותר נכלל במסגרת התיאור הנפרד של כל אחד מתחומי הפעילות.

[ג] **השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו** – יש לקבץ באופן סביר עסקאות נפרדות בלתי מהותיות; אין צורך לפרט בסעיף זה: מידע לגבי הסכמים לעשיית שוק; מידע לגבי הליכי האישור של עסקאות בעלי עניין במניות התאגיד (ככל שנדרשו אישורים כאמור); הסכמים בין בעלי מניות שאינם התחייבויות לביצוע השקעות נוספות; הנפקות או עסקאות בחוב של התאגיד גם אם הוא ניתן להמרה להון, אם המהות העסקית של ההנפקה אינה בעלת אופי הוני; וכן פעולות שאינן משפיעות על סך ההון או מלמדות על תמחור החברה (כגון איחוד/פיצול מניות או חלוקת מניות הטבה). ככל שהמידע הנדרש ביחס להשקעות בהון התאגיד נכלל בבאור ההון בדוח הכספי, ניתן להפנות לבאור חלף הכללת המידע כאמור בחלק א' לדוח.

[ד] **חלוקת דיבידנדים** – מוצע לרכז את המידע הנדרש בנושא בבאור (רצוי בטבלה) ולהפנות מחלק א' לדוח לבאור המתאים בדוח הכספי; המידע נדרש ביחס לתאגיד בכללותו ולא ביחס לחברות בת, אף אם הן מהוות תחום פעילות.

[ה] **מידע כספי אודות תחומי הפעילות** – כאשר המידע הנדרש לפי סעיף 6 לתוספת ברנע כלול בדוחות הכספיים, ניתן להסתפק בהפניה לדוחות הכספיים.

[ו] **תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות ומידע כללי על תחום הפעילות** – במקרה שקיימים מספר תחומי פעילות בעלי מאפיינים דומים יש להימנע מחזרות מיותרות ולתאר בתחילה את המשותף למגזרים ולאחר מכן להוסיף את המידע השונה ביחס לכל תחום פעילות או לציין את כל המידע ביחס לתחום פעילות אחד ולהפנות אליו מתחום הפעילות השני. ניתן גם להציג את תחומי הפעילות באופן מרוכז, כך שבמסגרת כל סעיף ייכלל המידע בפילוח בין תחומי הפעילות (חלף חזרה ביחס לכל תחום פעילות על המידע הנדרש לפי סדר סעיפי תוספת ברנע). התייחסות לתחום פעילות שהופסק צריכה להיות תמציתית ביותר ומכוונת להשלכות הפעילות המופסקת על עסקי החברה. האמור נכון גם ביחס למקרים בהם תחום הפעילות הפך לבלתי מהותי טרם פרסום הדוח. במקרה זה יש לתאר את תחום הפעילות בצורה תמציתית בדומה לתיאור השקעה שאינה עולה כדי תחום פעילות. המידע הכללי על תחום הפעילות יינתן רק ביחס למידע שרלוונטי לציבור המשקיעים. סגל הרשות הדגיש כי הוראות הגילוי בעניין נדל"ן להשקעה מציינות כי הוראות אלו באות חלף מרבית הוראות הגילוי מכוח הפרק הרביעי לתוספת ברנע, ולפיכך במקום שישומו הוראות גילוי אלו אין צורך לכלול את הגילוי שאותו הן באו להחליף. בנוסף, אין צורך לתאר מידע שהוא מן המפורסמות, כגון מצב בו המשקיע המצוי מודע לתחליפים הקיימים למוצרי החברה. המידע על שינויים שחלו בעניינים שונים בתחום הפעילות, כמפורט בסעיף 9 לתוספת ברנע, נדרש ביחס לשינויים שחלו בתקופת הדוח ואין צורך להתייחס לשינויים שחלו בעבר הרחוק.

[ז] **תיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים** – נדרש לתת רק מידע מקרו כלכלי שצפויה להיות לו השפעה מהותית או מיוחדת על החברה, בשונה ממידע שהוא "מן המפורסמות". יש להתייחס רק למגמות, אירועים והתפתחויות כלליים שהתרחשו או שנמצאים בשלבי התהוות. לדוגמה, אין צורך

לנתח במסגרת זו השפעה אפשרית של התדרדרות עתידית אפשרית במצב הבטחוני בישראל (ניתוח מסוג זה עשוי במקרים המתאימים להיכלל בסעיף הסיכונים).

[ח] **מוצרים ושירותים** – מוצרים שונים בעלי מאפיינים עסקיים זהים (כגון התועלת שמפיקים לקוחות החברה מהמוצר) נחשבים למוצר אחד ואין צורך לתארם בנפרד, למשל חברת תוכנה תתייחס לסוגי התוכנות שהיא מפתחת לפי מאפייניהן ולא לכל תוכנה בנפרד. אין צורך לתאר את תהליך ייצור המוצרים, אם אין לכך מהותיות מיוחדת לניתוח עסקי החברה. מומלץ לכלול תרשים או תמונה אם הם עשויים לסייע להבין את מהות המוצר.

[ט] **לקוחות, שיווק והפצה וצבר הזמנות** – לא יידרש גילוי אודות נושאים אלו אם הם אינם מהותיים עבור התאגיד לאור מאפייני פעילותו; תיאור מאפייני ההתקשרות עם לקוחות נדרש ביחס ללקוחות מהותיים ואין צורך לתאר את ההסכמים הסטנדרטיים של התאגיד עם לקוחותיו הרגילים, למעט אם יש לכך מהותיות מיוחדת לניתוח מצבו העסקי של התאגיד. לדוגמה, אין צורך להתייחס לאמצעים להבטחת מקדמות ששולמו על-ידי לקוחות (כגון לפי הוראות החוק בעניין מכירת דירות) או להוראות החוק הנוגעות לאחריות לליקויים (כגון לאחריות קבלן לתיקון ליקויי בנייה). במסגרת תיאור אופי הקשרים ומאפייני ההתקשרות עם לקוח מהותי, יש להתייחס לעניינים בעלי מהות עסקית, דהיינו שיש להם השפעה על תזרימי המזומנים מהלקוח או על הסיכונים הנוגעים ללקוח, אך למעט אם יש לכך מהותיות מיוחדת. אין צורך להתייחס לתנאים סטנדרטיים בהסכמים עם הלקוח כגון ביטוחים וערבויות.

[י] **תחרות** – במסגרת תיאור תנאי התחרות ואופן ההתמודדות עם תחרות אין צורך לתאר גורמים המשפיעים על התחרות שהם מן המפורסמות (כגון שהמחיר או איכות המוצר הינם גורמים המשפיעים על המעמד התחרותי).

[יא] **כושר ייצור** – גילוי בנושא זה הינו מהותי רק כאשר קיים רף מקסימלי לייצור שאותו החברה אינה יכולה לעבור או שיכולה לעבור אותו אך ורק באמצעות פעולות מהותיות לאותו תחום, כגון קבלת אישורים או השקעות הוניות משמעותיות.

[יב] **רכוש קבוע** – לא נדרש תיאור של הרכוש הקבוע אם אין לחברה רכוש קבוע מהותי. בנוגע לתיאור הסכמי שכירות יש ליישם את הוראות הרשות במסגרת העמדה האמורה לעניין תיאור הסכמים מהותיים; מומלץ לכלול את הגילוי בדבר משרדי החברה ומקרקעין אחרים (ככל שהגילוי מהותי) בטבלה (הכוללת עמודות כגון מיקום, שטח, שימוש והגבלות על זכויות).

[יג] **מחקר ופיתוח** – הגילוי לפי סעיף זה מתמקד בפעילות המחקר והפיתוח של החברה בתקופת הדוח. אין צורך לפרט את הטכנולוגיות והידע שהחברה פיתחה בעבר ושהמוצרים והשירותים שהיא מספקת בהווה מבוססים עליהם, אלא אם מידע זה מהותי להבנת עסקיה.

[יד] **נכסים לא מוחשיים** – יינתן פירוט לנכסים לא מוחשיים "עיקריים" בלבד, קרי אם לדעת החברה מדובר בנכסים המהווים מרכיב מרכזי בהתמודדותה עם תחרות קיימת או עתידית או שאילו לא היו בבעלותה תוצאותיה היו שונות באופן מהותי.

[טו]

תגמולים לנושאי משרה – במסגרת תיאור עסקי התאגיד אין צורך לכלול תיאור של תנאי העסקה של נושאי משרה המתוארים במסגרת תקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים שבחלק ד' לדוח התקופתי או בבאורים לדוחות הכספיים (בהתאם לתקנה 41 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים)), התש"ע-2010 ("תקנות דוחות כספיים"), וניתן להסתפק בהפניה לגילוי לפי תקנות אלו. בגילוי בעניין תגמול והטבות לבעל עניין לפי תקנה 41 לתקנות דוחות כספיים יש להתייחס רק לבעל עניין בתאגיד ואין צורך להתייחס לבעלי עניין בחברות קשורות. אין צורך לתאר תנאים סטנדרטיים של הסכמים להענקת אופציות להנהלה ושל הסכמי העסקה של העובדים. אם הסכמי הניהול מתוארים בבאורים לדוחות הכספיים מוצע לכלול את כל המידע הנדרש לגביהם בבאורים וביתר חלקי הדוח שבהם נדרש מידע בנוגע להסכמי ניהול להסתפק בהפניה לדוחות הכספיים. יש להימנע מכפילות בנושא תיאור השיפוי והביטוח (הן בדוחות הכספיים והן בפרק הפרטים הנוספים). אין צורך במסגרת תיאור עסקי התאגיד לתאר את הדין בעניין תגמולי עובדים הקיים במדינות בהן החברה פועלת, אם היא נוהגת בהתאם לדין המקומי והוא אינו חושף אותה לסיכונים. אם נכלל תרשים של המבנה הארגוני, אין צורך לחזור ולהסבירו באופן מילולי, אלא אם מהות הרכיבים במבנה הארגוני אינה ברורה מהתרשים. במסגרת הגילוי בתיאור עסקי התאגיד אין צורך לפרט בדבר מדיניות התגמול של התאגיד. כמו כן, אין צורך לפרט בדבר התחייבויות החברה בקשר לסיום יחסי עובד מעביד, שכן מידע זה נכלל בדוחות הכספיים.

[זז]

חומרי גלם וספקים – ככלל, אין דרישה לפי סעיף 23 לתוספת ברנע לתאר הסכמים עם ספקים, אלא רק את צורת ההתקשרות עמם. תיאור רחב יותר של הסכמים עם ספקים נדרש רק אם יש לכך מהותיות מיוחדת. במקרה זה יש ליישם את הוראות הרשות במסגרת העמדה האמורה לעניין תיאור הסכמים מהותיים. הגילוי הנדרש בהתאם לסעיף 23 לתוספת ברנע הינו גילוי ספציפי לגבי ספקים עיקריים. למעט אם יש לכך מהותיות מיוחדת, לא נדרש תיאור כללי של ספקי החברה.

[זח]

השקעות – תיאור השקעות לפי סעיף 25 לתוספת ברנע מתייחס להשקעות מהותיות בלבד. אם המידע הנדרש מופיע בבאורים, כגון תחת תיאור נכסים פיננסיים זמינים למכירה מהותיים, מומלץ לרכז את כל המידע הנדרש בבאורים ולהפנות מחלק תיאור עסקי התאגיד אל הבאורים. במסגרת סעיף זה אין לתאר השקעות בתחומי פעילות של החברה, השקעות אלו יש לתאר במסגרת תיאור תחומי הפעילות.

[זח]

אשראי ומימון – יש לכלול רק פרטים מהותיים בנוגע להלוואות של החברה.³ אם הלוואות מהותיות מתוארות בבאורים לדוחות הכספיים מומלץ לרכז גם מידע נוסף ביחס להלוואות אלו שמופיע בפרק תיאור עסקי התאגיד יחד עם המידע שבדוחות הכספיים ולהסתפק בהפניה מחלק תיאור עסקי התאגיד אל הבאורים. ביחס לגילוי הנדרש לפי התוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בנושא תעודות התחייבות, במידה וניתן גילוי בדוח הדירקטוריון (שלא בדרך של הפניה לדוחות הכספיים) והתאגיד נדרש לגלות מידע נוסף ביחס לתעודות התחייבות במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד, אזי מוצע שהמידע כאמור ייכלל יחד עם המידע המובא בדוח הדירקטוריון. כמו כן, אם מידע לגבי תעודות

³ ראה גם עמדה משפטית מספר 104-15: אירוע אשראי בר דיווח, שפורסמה ביום 30 באוקטובר 2011. העמדה זמינה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_6187.pdf. במסגרת מסמך הצעות חקיקה שפרסמה הרשות בעניין שיפור הדוחות (ראה הערה 5 להלן), נכללה גם הצעה לתיקון עמדת הרשות בעניין אשראי בר דיווח, לפיה מוצע, בין היתר, להוסיף לעמדה האמורה הגדרות למונחים "הלוואה" ו-"הלוואה מהותית" לצורך יישום עמדת הרשות האמורה.

התחייבות, שיש לגלותו בתיאור עסקי התאגיד או בדוח הדירקטוריון, נכלל בבאורים לדוחות הכספיים (כגון דירוג תעודות ההתחייבות), ניתן להסתפק בהפניה לבאורים. יש להקפיד כי תיאור השעבודים והביטחונות יהיה מובן ולהימנע מהעתקת הסכמים. את המידע בדבר תיאור הלוואות מהותיות, גילוי בעניין מסגרות אשראי, שעבודים ואמות מידה פיננסיות מומלץ להציג בטבלה הכוללת את המידע הרלוונטי ביחס לכל הלוואה (ניתן להיעזר בטבלאות שפורסמו על-ידי סגל הרשות בטיטת מתווה החקיקה בנושא מימון ונזילות⁴ ובמסמך הצעות חקיקה בעניין שיפור הדוחות שפורסם להערות הציבור⁵). כמו כן, הרשות הזכירה כי יש לתת את הגילוי הייעודי למחזיקי תעודות התחייבות במתכונת טבלאית, כנדרש לפי התוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. יש לתת גילוי לגבי ערבויות, שעבודים ובטוחות רק ככל שהם מהותיים להבנת מצבה הפיננסי של החברה או לחשיפתה לסיכוני אשראי. אין צורך לפרט ערבויות בנקאיות סטנדרטיות שהעמידה החברה לצורך הבטחת תשלום חובותיה (כגון LC) אלא אם יש בכך כדי לסייע להבנת סיכון האשראי של החברה. בדומה, במסגרת סעיף המימון בתיאור עסקי התאגיד אין צורך להתייחס לערבויות שאינן מהוות חלק מהחוב הפיננסי (כגון ערבות ביצוע). אם מבנה המימון של החברה ברור מתוך הדוחות הכספיים אין צורך לתאר את מבנה המימון במסגרת תיאור עסקי התאגיד. ביחס לתיאור תניות פיננסיות, יש ליישם את העקרונות הכלליים בנוגע לתיאור הסכמים לעניין מהותיות ומובנות. למשל, אם נקבעה תניה פיננסית לפיה יחס פיננסי לא יהיה נמוך מכפי שהיה ביום 31.12.01, אזי בדוחות ליום 31.12.02 מועיל יותר לציין שלפי התניה הפיננסית אסור ליחס הפיננסי לפחות מ-X (הנתון שחושב לפי דוחות 31.12.01), מאשר להעתיק את התניה החוזית ולהותיר למשקיע לחשב בעצמו את הנתון. בכל הנוגע לתיאור הלוואות מהותיות, לא נדרש תיאור מפורט של הלוואות שנפרעו נכון למועד פרסום הדוח, אלא ככל שהדבר נדרש לצורך ניתוח תזרים המזומנים העתידי של התאגיד. כמו כן, על התיאור להתייחס לתנאים הנוכחיים של ההלוואה ואין צורך לפרט כל שינוי שחל בעבר ביחס לתנאי ההלוואה אם אין לכך מהותיות מיוחדת. ככלל, במסגרת הגילוי בתיאור עסקי התאגיד לא נדרשת התייחסות לערבויות ולהתחייבויות הדדיות של חברות הקבוצה (מימון תוך קבוצתי).

מיסוי – ככלל, לא נדרש גילוי נפרד במסגרת תיאור העסקי התאגיד, אלא ניתן להסתפק בהפניה לבאורים לדוחות הכספיים. במסגרת תיאור חקיקה או שינויים בחקיקה בתחום המס יש לתאר רק היבטים שלהם השפעה מהותית על החברה בתקופת הדיווח ולתאר את החקיקה באופן שיאפשר להבין את השפעותיה על תוצאות החברה. יש לתאר פטור או הקלה במיסים רק אם הם מהותיים לתוצאות החברה ובצורה שתאפשר למשתמש להבין את השלכות הפטור או ההקלה על סכומי המס שצפויה החברה להידרש לשלם. את הגילוי בדבר שיעורי המס החלים על החברה מומלץ להציג בטבלה, תוך הימנעות מפירוט שמות החוקים הרלוונטיים והליכי החקיקה הקשורים אליהם. הטבלה כאמור תתייחס לשיעורי המס בתקופת עבר ובתקופות עתידיות (אם נקבע שיעור מס עתידי שונה) לפי החקיקה בתוקף למועד הדוח. אם גילוי כאמור נכלל בבאור מס תיאורטי אין לחזור עליו בנפרד. כמו כן, את

⁴ טיוטת מתווה החקיקה האמורה פורסמה בחודש מאי 2011 והינה זמינה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5756.pdf

⁵ מסמך הצעות חקיקה מעודכן בעניין שיפור הדוחות פורסם בחודש יוני 2015 והינו זמין באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Legislation/Proposed%20Legislation/2233/Documents/Simplifying_Reports.pdf

הגילוי בנושא משטר המס החל במדינות בהן החברה פועלת וכן את המידע בדבר הפסדים להעברה מומלץ לכלול בטבלאות כמפורט בעמדת הרשות.

[כ] **סיכונים סביבתיים** – יש לתאר רק סיכונים שיש להם או שצפויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד.

[כא] **מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד** – אין צורך לתאר את כל סוגי הרגולציה הרלוונטיים לחברה ואשר אינם מהותיים עבורה ואינם יוצרים לה חשיפות משמעותיות. די באזכור קצר של תחומי הרגולציה החלים על החברה והציות להם. ביחס לחברה המחזיקה ברישיונות והיתרים, ניתן להסתפק בציון עובדה זו ולא נדרש לתאר את התנאים להחזקתם, אלא אם לעצם העמידה בתנאים אלו עשויות להיות השלכות מהותיות על החברה. פירוט רחב של הוראות הרגולציה נדרש מקום בו הן משפיעות באופן מהותי על תוצאות החברה, למשל בתחומי התקשורת או הפיננסים. ככלל, אין להעתיק את הוראות הרגולציה כלשונון אלא לנסחן בצורה מובנת תוך דגש על המהות העסקית ועל השלכות הרגולציה על החברה. בעת הערכת מהותיות הצעות חקיקה לחברה לשם קביעת היקף הגילוי ביחס אליהן, ניתן להביא בחשבון, לצד ההשפעה הצפויה של דבר החקיקה, גם את הסבירות שהצעת החקיקה תאושר (למשל אם מדובר בהצעת חוק ממשלתית/פרטית).

[כב] **הסכמים מהותיים** – הסכמים המתוארים במסגרת סעיף הסכמים מהותיים מתייחסים בדרך-כלל לאירועים או עניינים המתוארים בחלק אחר של הדוח. יש לאחד את התיאורים ולהפנות מסעיף הסכמים מהותיים לתיאור ההסכם. יש להתייחס רק להסכמים מהותיים שאינם משתייכים לעניין שלגביו קיים סעיף גילוי ייעודי, למשל אין לתאר הסכמי ניהול, הסכמים בין בעלי עניין, כתבי שיפוי ופטור, הסכמים עם ספקים ומפיצים וכדומה, אלא להסתפק בהפניה למקום שבו מתוארים הסכמים מהותיים אלו. **לדעת סגל הרשות, חברה המתארת את אותו ההסכם או עניין מורכב אחר כמה פעמים בחלקיו השונים של הדוח, עלולה להוביל לכך שהמשתמש יסתפק בקריאת התיאור במקום אחד בלבד. לכן, אי ריכוז מכלול המידע לגבי הסכם או עניין כאמור במקום אחד עלול להוביל לחיסרון בידיעת הקורא.** בדרך-כלל אין מקום להעתיק הוראות מההסכמים כלשונון, אלא לתארם בצורה מובנת תוך דגש על המהות העסקית והשלכות ההסכמים על התאגיד.

[כג] **הליכים משפטיים** – ככלל, אין צורך לתת גילוי ביחס לתביעות משפטיות שאינן עומדות ברף המהותיות הנדרש בסעיף 32(ג) לתוספת ברנע. בתיאור הליך משפטי מהותי אין לתאר פרטי מידע שאינם מהותיים. כמו כן, הגילוי הנדרש צריך להיות הגילוי הרלוונטי למועד פרסום הדוח. למשל אם החברה הייתה חשופה לתביעה משפטית שבמועד פרסום הדוח כבר אינה קיימת על התיאור להיות תמציתי ולהתמקד בתוצאות ההליך. בנוסף, אם החברה התייחסה בדוח הכספי לתביעות משפטיות באופן פרטני (שלא בקיבוץ יחד עם תביעות אחרות), אזי היא אינה נדרשת להתייחס לתביעות אלו במסגרת חלק א' לדוח, וזאת בתנאי שייכלל בדוח הכספי גם המידע הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך ושאינו נדרש בהתאם לתקן החשבונאי. מומלץ לתאר תביעות משפטיות בטבלה, כגון טבלה שעמודותיה כוללות את הצדדים, סכום התביעה, מהות התביעה וסיכויי התביעה. הרשות מפנה כדוגמה לדוחותיה הכספיים לשנת 2012 של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ. במסגרת תיאור הליכים משפטיים תלויים בפרק תיאור עסקי התאגיד יש להתייחס להליכים משפטיים מתנהלים ואין צורך להתייחס לסוגי הליכים פוטנציאליים לחברה מסוגה של החברה (מבלי לגרוע מהצורך לתאר

הליך של מיטב ידיעת החברה, רשות שהוקמה על-פי דין שוקלת, בוחנת או מתכנתת לנקוט כלפיו).
תיאור כללי של סוגי התביעות להן חשופה החברה מקומו בסעיף הסיכונים (אם הסיכון מהותי לחברה).

[כד] **יעדים ואסטרטגיה עסקית** – במסגרת סעיף זה יש לכלול רק אסטרטגיה בעלת תוכן קונקרטי ולא אמירות כלליות.

[כה] **תיאור גורמי סיכון וסיכוני שוק** – יש לשקול קיצור התיאור על-ידי שימוש בהפניות לחלקי הדוח האחרים. למשל, ביחס לסיכוני אשראי ניתן להפנות מפרק תיאור עסקי התאגיד לגילוי בדוחות הכספיים. תיאור סיכונים תפעוליים מוטב לכלול יחד עם היבט הפעילות הרלוונטי, ולהפנות מסעיף גורמי הסיכון לתיאור זה. בפרק סיכוני המקרו יש לתאר סיכוני מקרו בעלי השפעה מיוחדת על התאגיד במובחן מסיכוני מקרו בעלי השפעה על פעילות כל או רוב התאגידים בישראל. יש להתייחס לחשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם בדוח הדירקטוריון הרבעוני רק אם חלו בהם שינויים מהותיים ורק להיבטים שחלו בהם שינויים מהותיים. אין צורך לכלול ניתוח לפי מודל שווי הוגן בסיכון (VAR) אם הערך למועד המדידה וההפסד המרבי אינם מהותיים לחברה. יש צורך לתאר את המדיניות/תוכנית ניהול הסיכונים של התאגיד רק אם היא קונקרטית. אין צורך להסביר בבאורים לדוחות הכספיים את משמעות המושגים סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון שוק. אין צורך לתאר באופן מילולי סיכונים שמהותם ברורה מניתוחי הרגישות ומהמידע הכמותי. לדוגמה, ציון יתרת ההתחייבויות בריבית קבועה לעומת יתרת התחייבויות בריבית משתנה בד"כ מספק כדי להבין את הסיכון התזרימי (מהתחייבות בריבית משתנה) וסיכון שווי הוגן (מהתחייבות בריבית קבועה) אף ללא הסבר מילולי נלווה. החשיבות של הגילוי המילולי הינה בעיקר בהתייחסות לתיאור מדיניות התאגיד ביחס לסיכונים אלו.

1.2 חלק ב' - דוח הדירקטוריון:

[א] במסגרת **הסברי הדירקטוריון** בנוגע למצב החברה ותוצאותיה אין מקום לחזור בפירוט על מידע שתואר בחלקים אחרים בדוח ויש לחזור על עובדות רק ככל שהן רלוונטיות לצורך ההסבר. אין צורך לחזור בתחילת דוח הדירקטוריון ולתאר את תחומי הפעילות של החברה. אם החברה מנתחת את תוצאות כל תחום פעילות, וניתוח נוסף של התוצאות הכוללות של התאגיד (כולל תוצאות תחומי הפעילות) אינו מוסיף להבנת עסקי התאגיד, אזי על ניתוח תוצאות התאגיד להתמקד רק בתוצאות "סולו". מוצע לכלול את ההסברים לשינויים במצב הכספי ובתוצאות החברה באופן טבלאי, כשהשורות מתייחסות לנתונים המוסברים והעמודות הן הנושא המוסבר, התקופות הרלוונטיות וההסבר. בעניין זה, הרשות מפנה כדוגמה לדוחותיה של חברת השקעות דיסקונט בע"מ לרבעון הראשון של שנת 2013. יש להימנע מתיאור כללי של מצב הכלכלה העולמי או מצב המשק הישראלי, אלא ככל שלתיאור חשיבות להבנת ניתוח מצבו הפיננסי ותוצאותיו של התאגיד. יש להימנע מלצרף לדוח הדירקטוריון רשימה של האירועים שדווחו כדיווחים מיידיים במהלך שנת הדוח.

[ב] **הקשר בין תגמולים לביצועים** – במסגרת הגילוי לפי תקנה 10(ב)(4) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, אין צורך להתייחס לגמול הניתן לדירקטורים והוצאות הנלוות אליו, שניתנים בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.⁶

[ג] **מדיניות תרומות** – יש לפרט את מדיניות התרומות רק אם מדובר במדיניות מוגדרת וברורה ולא במקרה שבו לחברה מדיניות כללית ובלתי מסוימת. ככלל ניתן להסתפק בציון סך היקפי התרומות בשנת הדיווח ואין צורך לפרט בנפרד את התרומות השונות, אך ראה הגילוי הנדרש ביחס לתרומות לגופים בזיקה כתוצאה מתיקון לאחרונה של תקנה 10(ב)(6) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, כמפורט בסעיף 2.2 להלן.

[ד] **דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית** – מומלץ לצרף את המידע הנדרש בדוח הדירקטוריון ביחס לדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית (תקנה 10(ב)(9)(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים) למידע הניתן לגבי הדירקטורים בפרק הפרטים הנוספים (תקנה 26 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים) ולהסתפק בהפניה מדוח הדירקטוריון בעניין זה.

1.3 חלק ג' - דוחות כספיים :

[א] יש לכלול בבאורים מידע מהותי בלבד ואין לכלול בכל מקרה את כל פריטי הגילוי המופיעים בתקינה הבינלאומית או בדוחות לדוגמה המפורסמים על-ידי משרדי רואי החשבון הגדולים, כאילו היו רשימות תיוג; גם מידע המתייחס לפריט מהותי בדוחות הכספיים צריך להיכלל בדוחות רק אם הוא מהותי - רמת הפירוט בבאורים לדוחות הכספיים צריכה להיות בהתאם למהותיות הפרטים.

[ב] במקום בו יתרה מהותיות בדוחות הכספיים לרכיביה מורכבת מרכיב אחד מהותי ורכיבים אחרים בלתי מהותיים ניתן להסתפק בציון יתרת הרכיב המהותי.

[ג] אין צורך לפרט בבאורים מדדי מחירים ושערי חליפין שהיו קיימים בתאריכים שונים.

[ד] אין צורך להתייחס בדוחות הכספיים לנושאים הנוגעים למסחר בניירות ערך של החברה (כגון עמידה בכללי השימור).

[ה] במסגרת הגילוי בבאורים ישנן חברות הכוללות אמירות המתייחסות ל"חברה מאוחדת" (כגון: "חברה מאוחדת התחייבה כלפי בנק להימנע מחלוקת דיבידנד...") או "כנגד חברה מאוחדת הוגשה תביעה בסכום...". בהנחה שגילויים אלו ניתנים ביחס לסכומים מהותיים המתייחסות לחברה מאוחדת ולא לשם החברה במפורש מקשה במקרים מסוימים על ניתוח משמעות הגילוי בבאור, בפרט כאשר מדובר בחברה שנדרש לגביה גילוי של נתונים פיננסיים מכוח תקן חשבונאי IFRS 12. במקרים בהם הפגיעה במובנות המידע עשויה להיות משמעותית ראוי לציין את שם החברה.

⁶ בחודש פברואר 2014 הרשות פרסמה הבהרה ביחס ליישום תקנה 10(ב)(4) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בדוח הדירקטוריון. ההבהרה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Hodaot_segal/Oner_Control/Documents/Remuneration%20policy.pdf. סגל הרשות הבהיר כי מקום בו בחן הדירקטוריון ומצא כי גמול נושא משרה המפורט מכוח תקנה 21 תואם את מדיניות התגמול בחברה, הרשות לא תתערב באם החברה בוחרת להסתפק בציון עובדה זו במסגרת בחינת הדירקטוריון את גמול נושאי המשרה בהתאם לתקנה 10(ב)(4) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

[ו] **בבאור מדיניות חשבונאית**, אין להתייחס למדיניות חשבונאית או לתקנים חשבונאיים שיישומם (או ביחס לתקנים חדשים - יישומם העתידי) אינו מהותי לדוחות הכספיים. יש לשים דגש בבאור על **בחירת התאגיד בין חלופות שהותרו בתקני חשבונאות או בחירה במדיניות חשבונאית בנושא בו אין הוראה מפורשת בתקינה וכן על אימוץ מוקדם של תקני חשבונאות חדשים או שינוי מדיניות חשבונאית**. חברה המיישמת לראשונה מדיניות חשבונאית או המשנה מדיניות חשבונאית אינה נדרשת לפרט סכומי תיאומים לתקופת הדוח ולתקופות קודמות אם אינם מהותיים. במסגרת גילוי לתקנים חשבונאיים חדשים בתקופה שלפני יישומם, אם רק היבטים מסוימים של התקנים מהותיים לתאגיד יש למקד את הגילוי בהיבטים אלו. מומלץ להציג גילוי זה בטבלה הכוללת את העמודות הבאות: שם התקן, מועד כניסתו לתוקף, דרישות התקן הרלוונטיות לתאגיד, והשפעתו הצפויה. **אין צורך להתייחס למדיניות חשבונאית קיימת או עתידית הנוגעת לגילוי בלבד ואינה משפיעה על תוצאות הפעולות והמצב הכספי**.

[ז] מומלץ להפנות מגוף הדוח הכספי לבאור המדיניות החשבונאית הרלוונטי. כמו כן, במקרים מסוימים הדוח הכספי יהיה שימושי יותר למשתמשים בדוחות אם התאגיד יוותר על באור מדיניות חשבונאית מרוכז וחלף זאת יתייחס למדיניות החשבונאית שננקטה במסגרת כל באור לדוחות הכספיים, תוך שימוש בגופן שונה או במסגרת ביחס למדיניות החשבונאית.

[ח] סגל הרשות הזכיר כי פורסמו בעבר תשובות לפניות מקדמיות הכוללות דוגמאות למקרים שבהם תוספת המידע בדוח הסולו הינה זניחה, כך שצירופו אינו נדרש.⁷

[ט] **ביחס לפרטים כלליים לגבי התאגיד** (הנדרשים לפי הוראות סעיף 138 לתקן IAS 1, כגון: פרטי התאגיד, הפעילויות העיקריות שלו, שם החברה האם והחברה הסופית וכדומה), ככל שמידע זה ניתן בחלקים אחרים של הדוח, אין לחזור עליו בבאורים לדוחות הכספיים.

[י] **מלאי** – במסגרת תיאור פרויקטי הבנייה של חברות נדל"ן יזמיות (בד"כ במסגרת הבאור לסעיף המלאי) ניתן הגילוי לעתים בדרך של רשימה מפורטת המתארת אירועים ועסקאות שונים בתחום זה. גילוי כאמור מקשה על הבנת היחס בין תיאור האירועים השונים ובין היתרות בסעיף המלאי ובין סעיפים אחרים רלוונטיים (כגון מכירות ועלות המכר). על הגילוי לשים דגש על קישוריות בין התיאור המילולי (ככל שהוא נדרש) ובין הנתונים הכספיים המרכיבים את היתרות הרלוונטיות (מומלץ בדרך טבלאית). יש להימנע מלכלול בתיאור המילולי מידע שאינו מהותי או שאינו רלוונטי.

[יא] **השקעות בחברות מוחזקות** – לפי IFRS 12, על החברה לכלול גילוי המאפשר לנתח את יכולת העברת משאבים מחברות מוחזקות. מאחר שהמידע הרלוונטי לנושא זה לעתים מפוזר בחלקים שונים של הדוחות הכספיים ועל מנת להקל את ניתוח נושא זה, מומלץ לכלול גילוי טבלאי מרכז בנושא. הרשות

7 ראה את עמדות הרשות בקישור הבא :

http://www.isa.gov.il/Corporations/Attitudes%20and%20decisions%20regarding%20accounting%20and%20auditing/Staff_Possitions/Preliminary_Inquiries/Information/Pages/default.aspx

ראה גם הצעה לתיקון הוראות הגילוי בעניין מידע כספי נפרד ("סולו") באתר הרשות בקישור הבא :

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Legislation/Proposed%20Legislation/Suggestions/Documents/IsaFile_260215.pdf

מפנה כדוגמה לבאור 3(יד) לדוחות הכספיים שצורפו לתשקיף של אי די בי חברה לפתוח בע"מ שפורסם ביום 29 במאי 2014. ראה גם סעיף 4.1 להלן בעניין הבהרות שפרסמה הרשות בנוגע לגילוי הנדרש מחברות החזקה.

[יב] המידע הנדרש בנוגע **להון התאגיד** (קבוצות המניות של התאגיד, הקצאות, דיבידנד וחלוקות וניירות ערך המירים) נכון לתאר בצורה טבלאית. יש להימנע מחזרה בבאורים על מידע העולה מתוך הדוח על השינויים בהון. אם הזכויות הנלוות למניות החברה הינן הזכויות הסטנדרטיות הנלוות למניות ולא נקבעו הוראות מיוחדות בנושא בתקנון החברה, אין צורך להתייחס בבאורים לנושא זה. **אין צורך להסביר בבאורים את משמעות רכיבי הון החברה במקום שהכותרות לרכיבי ההון השונים ברורות. למשל, אין צורך להסביר מהי קרן הון מהפרשי תרגום של פעילות חוץ או קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה. אין צורך לכלול מידע נפרד (כמותי ותיאורי) ביחס לקרנות הון שאינן בסכומים מהותיים ביחס לסך ההון.**

[יג] **גילוי בדבר מדידת שווי הוגן** – במקום שבו הערכים שעל פני גוף המאזן יחד עם ההסברים שבבאור מדיניות חשבונאית ותיאור מאפייני הנכסים וההתחייבויות בבאורים אחרים מאפשרים להסיק בצורה פשוטה את הרמה של מדרג השווי ההוגן שבהן מסווגת מדידת הנכסים/ההתחייבויות, אין צורך לפרט בטבלה נפרדת את מדרג השווי ההוגן. במקומות המתאימים ניתן, חלף טבלה, לכלול תיאור מילולי קצר (לדוגמה "כל המכשירים הפיננסיים של החברה נכללים ברמה 1 למעט מניות לא סחירות בסכום של... הנכללים ברמה 2").

[יד] **אומדנים חשבונאיים** – מומלץ לתאר את האומדנים החשבונאיים בצורה טבלאית, לדוגמה בטבלה שעמודותיה הן האומדן, הנחות עיקריות, השלכות אפשריות והפניה לבאור הרלוונטי. בעניין זה, הרשות מפנה כדוגמה לדוחותיה לשנת 2012 של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ. ראה סעיף 9.12 להלן אודות ביטול דרישות הגילוי הספציפיות בדוח הדירקטוריון לגבי אומדנים קריטיים (כך שהגילוי בעניין יינתן בדוחות הכספיים).

[טו] **הפניות לבאורים** – יש להפנות לבאורים רלוונטיים לא רק מהדוח על המצב הכספי ומהדוח על הרווח הכולל, אלא גם מדוח תזרים מזומנים ומדוח על השינויים בהון, ככל שרלוונטי. יש להפנות לסעיף המדויק בבאור.

1.4 חלק ד' - פרטים נוספים:

[א] התייחסות **לחברות בת וחברות קשורות** לפי תקנות 11 עד 13 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים תהא רק ביחס לחברות מהותיות.

[ב] **מסחר בבורסה** – במסגרת תקנה 20 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים אין צורך להתייחס להפסקות מסחר קצובות בגין פרסום דוחות כספיים או דוח מהותי אחר. **אין צורך להתייחס להפסקת מסחר בניירות ערך בגין כך שפקעו (כגון פדיון בגין פירעון אג"ח או פקיעת כתבי אופציה) ואין צורך לפרט את ניירות הערך של החברה הרשומים למסחר.**

[ג] **תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים)** – במסגרת הפירוט שבא לאחר הטבלה הנדרשת לפי פריט 1 לחלק ג' לתוספת השישית לתקנות דוחות

תקופתיים ומיידיים, אין צורך לחזור על מידע העולה בבירור מהטבלה עצמה. אם המידע המילולי הנלווה לתנאי הכהונה וההעסקה זהה ביחס לכמה נושאי משרה, מומלץ לציין ביחס לכל נושא משרה את המידע המילולי הספציפי לתנאי הכהונה וההעסקה שלו ובנפרד באופן מרוכז את תנאי הכהונה וההעסקה השווים לכמה נושאי משרה.

[ד] **תיאור עסקאות עם בעלי שליטה (תקנה 22 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים) – ניתן להסתפק בהפניה לבאורים בדוחות הכספיים במידה וכל המידע הנדרש בתקינה החשבונאית ותקנות דוחות כספיים מצוי בבאורים, תוך ציון בנוסף ביחס לכל עסקה את מועד אישור העסקה והאורגן שאישר אותה. במקרה זה על התאגיד יהיה להפריד בבאורים בין עסקאות לפי 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") לבין עסקאות אחרות ולא יידרש גילוי נוסף במסגרת פרק הפרטים הנוספים.**

[ה] **החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה – ככל שהמידע הנדרש בעניין זה לפי תקנה 24 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים אינו שונה מהותית מהמידע שבדוח המייד האחרון שפרסמה החברה בנוגע למצבת החזקות בעלי עניין, ניתן להסתפק בהפניה לדוח המייד כאמור. במסגרת תיאור הסכמים בין בעלי עניין הנוגעים להחזקותיהם בניירות ערך של החברה, יש לתאר את ההוראות המהותיות של ההסכם ואין צורך לפרט את הפרוצדורות השונות הנוגעות לאותן הוראות. לדוגמה די לציין כי קיימת זכות סירוב ראשון בין בעלי המניות ואין צורך לפרט את הפרוצדורה ליישומה של זכות זו.**

[ו] **מומלץ להציג בטבלה את הגילוי הנדרש בנוגע ל**דירקטורים ונושאי המשרה הבכירה של התאגיד** לפי תקנות 26 ו-26א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. בעניין זה הרשות מפנה כדוגמה לדוחותיה של רפק תקשורת ותשתיות בע"מ לשנת 2012.**

[ז] **פטור, ביטוח והתחייבות לשיפוי – מומלץ להפנות לתיאור במסגרת הגילוי שניתן על עסקאות בעלי שליטה (ככל שרלוונטי) ו/או להפנות לדוחות המיידיים המתייחסים לנושא של פטור, ביטוח ושיפוי.**

1.5 **שונות:**

[א] **ביטוח – אין צורך להתייחס לביטוחים שרכשה החברה אם הם אינם נוגעים לסיכונים מהותיים. ככל שלחברה סיכונים מהותיים שניתן לבטחם, על החברה יהיה לציין אם יש לה כיסוי ביטוחי מספק או לציין כי אין לה ביטוח ולפרט את החשיפות הנוצרות לה בשל כך.**

[ב] **חברת החזקות צריכה לבחון את סוגיית המהותיות בראיית המשקיעים בה וביחס לכלל פעילותה ולא בראיית החברות המוחזקות שלה.**

[ג] **תוכן עניינים – יש לצרף לדוח התקופתי תוכן עניינים מפורט הכולל הפניה למספרי עמודים. מומלץ לצרף תוכן עניינים לבאורים בדוחות הכספיים.**

[ד] **מידע צופה פני עתיד – אין טעם לציין בתחילת הדוח התקופתי כי הדוח כולל מידע צופה פני עתיד. תאגיד המעוניין בהגנה לפי הוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך") בהקשר זה, ממילא נדרש לציין את היות המידע צופה פני עתיד בסמוך למידע (לצד פרטים נוספים הנדרשים בהתאם לדין).**

[ה] **קישוריות** – מומלץ כי תוכן העניינים לדוח התקופתי ולדוחות הכספיים יהיה כזה המאפשר קישור אוטומטי (hyperlink) לסעיפים או לבאורים אליהם מפנה תוכן העניינים. כמו כן, מומלץ כי הפניות בתוך אותו דוח יעשו שימוש בקישוריות מסוג זה.

הרשות מציינת כי הדוגמאות וההצעות ליישום שהובאו בעמדתה אינן ממצות את מכלול הפרטים שלגביהם עשוי להידרש תהליך של שיפור וקיצור הגילוי.

הרשות אף הפנתה להודעה שפרסמה ביום 10 בפברואר 2010 בנוגע לדוח התקופתי לשנת 2009, בה הרשות התייחסה להיבטים שונים הקשורים בדוח התקופתי ולדרישה להימנע מהכללת מידע בלתי מהותי ומתיאורים בלתי מובנים.⁸

2. תיקונים לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים⁹

ביום 18 באוקטובר 2015 התפרסמו ברשומות תיקונים שונים לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, שכללו הקלות מסוימות בקשר לדיווחים מיידיים וכן כללו תיקונים הנוגעים לגילוי הנדרש בדוח התקופתי, כדלקמן:

2.1 **הכללה על דרך הפניה** – תוקנה תקנה 5 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, באופן שהורחבה האפשרות להפנות מדוח קודם לדוח חדש ללא תלות בגודלו או ברמתו של הדוח (לשון התקנות עד כה קבעה כי ניתן להפנות לדוח רבעוני או לדוח מידי שהגיש התאגיד ולפי עמדת הרשות¹⁰ ההפניה התאפשרה מהדוח הרחב בהיקפו לדוח המצומצם יותר, קרי מהתשקיף לדוח התקופתי ומדוח תקופתי לדוח רבעוני או מידי). בהתאם לתיקון, התאגידים המדווחים רשאים להפנות לכל דיווח אלקטרוני, לרבות לתשקיף.

2.2 **גילוי אודות תרומות** – תוקנה תקנה 10(ב)6 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים באופן שנוספה דרישת גילוי לפיה במקרה בו היקף תרומות התאגיד לגוף מסוים עלה על 50 אלף ש"ח בשנת הדיווח, יש לפרט גם את טיב הקשרים, אם קיימים, בין מקבל התרומה ובין החברה, דירקטור, מנכ"ל, בעל השליטה בה או קרובו.

2.3 **דוח מצבת נושאי משרה בכירה** – לפני התיקון חברה נדרשה לדווח על מינוי או סיום כהונה של כל נושא משרה בכירה בה. התיקון צמצם את חובת הדיווח המידי לנושאי המשרה הבכירה הבאים בלבד: דירקטור, מנהל כללי, מנהל עסקים ראשי, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או כל ממלא תפקיד כאמור גם אם תואר משרתו שונה. החריג: אם נושא משרה בכירה אחר (שאינו אחד מהני"ל) חדל לכהן בחברה, והפרישה כרוכה בנסיבות שיש להביאן לידיעת המחזיקים בניירות ערך של התאגיד, יש לפרסם דוח מידי בדבר סיום כהונתו. במידה והתאגיד לא דיווח בדיווח מידי על מינוי או פרישה של נושא משרה בכירה (כי הדבר לא הצריך פרסום דיווח מידי), **אזי התאגיד יידרש לפרסם דוח מצבת נושאי משרה מעודכן שיפורסם בד בבד עם פרסום הדוח הרבעוני או הדוח התקופתי.**

⁸ ההודעה האמורה זמינה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_4688.pdf

⁹ נוסח התיקונים זמין בקישור הבא:

<http://www.justice.gov.il/SitePages/OpenFile.aspx?d=ZsbCBsbXt3FH2BHfVd6pZ8mqImXItmyiTd4LgDvqbc0%3d>

¹⁰ ראה החלטה 105-10: הבהרות ליישום התקנות בעקבות ועדת ברנע. ההחלטה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/IsaFile_875.pdf

התיקונים האמורים נכנסו לתוקף בחודש ינואר 2015.

3. הודעה לחברות – הפניה לדוח התקופתי לשנת 2013¹¹

בחודש ינואר 2015 סגל הרשות פרסם הודעה, במסגרתה הודיע כי לא יתערב מקום בו תאגיד יכלול בדוח התקופתי לשנת 2014 פרטים הנדרשים לפי תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים בדרך של הפניה לסעיפים **מתוך פרק תיאור עסקי התאגיד ופרק הפרטים הנוספים** בדוח התקופתי של שנת 2013 שפרסם התאגיד. הכללה על דרך של הפניה ראוי שתבוצע רק מקום בו התועלת ממנה ניכרת, בכך שהיא מייתרת חזרה על מקטעי מידע ארוכים שנכללו בדוח השנתי הקודם, שנותרו בעיקרם ללא שינוי, ואשר ללא ההפניה היו מועתקים לתוך הדוח התקופתי כפי שהם, כאשר ביצוע ההפניה מבליט את ההתפתחויות או העדכונים, ככל שהיו ביחס למידע הנכלל בדרך של הפניה ובתנאי שלא יהיה בהכללה בדרך של הפניה כאמור כדי לפגוע באיכות השימוש בדוח התקופתי. אין להכליל מידע על דרך ההפניה אם הדבר עלול ליצור הטעיה, אי בהירות, בלבול או מידע חסר. בין היתר, לא ניתן לתאר פרט הנדרש מכוח התקנות באמצעות הכללה בדרך של הפניה לסעיף שאינו כולל את ריכוז מכלול המידע לגבי נשוא ההפניה או תוך הפניה למספר סעיפים נפרדים מהדוח התקופתי לשנת 2013, באופן שיאלץ את קוראי הדוחות לפעול לליקוט עצמאי של מלוא האינפורמציה באותו עניין. כך למשל, אין להפנות לנתונים טבלאיים לשנת 2013 מתוך הדוח התקופתי לשנת 2013, תוך הוספה בדוח התקופתי לשנת 2014 של נתוני 2014 בלבד, אלא ראוי כי נתונים השוואתיים מסוג זה יופיעו במלואם בדוח התקופתי. כתוצאה מהתיקון שבוצע לאחרונה בנוסח תקנה 5א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (ראה סעיף 2.1 לעיל), במסגרתו הורחבה אפשרות הכללה של מידע על דרך הפניה, אפשרות ההפניה לדוחות תקופתיים קודמים מעוגנת כיום בדין מפורשות. נראה כי להודעה האמורה חשיבות כיום בעיקר בנוגע לעמדות הרשות מתי הכללת מידע בדרך של הפניה הינה ראויה ובאיזה אופן יש להשתמש בה.

4. עדכונים הנוגעים לדיווח ענפי

4.1 החלטה 105-31: הבהרות בנוגע לגילוי הנדרש מחברות החזקה¹²

לחברות החזקה מאפייני פעילות ייחודיים - בשונה מחברות תפעוליות העוסקות בתחום פעילות עסקי, חברות החזקה עוסקות בהשקעה בחברות בת. לכן עולה הצורך להבין כיצד הן מנהלות את החזקותיהן ואת מערכת היחסים בינן לבין החזקותיהן, בנוסף לתיאור פעילויותיהן של חברות הבת. כמו כן, חברות החזקה מתאפיינות לעתים קרובות בכך שיכולת שירות החוב וחלוקת הרווחים שלהן מסתמכת על תזרימים מחברות בת, ולכן קיימת חשיבות ליכולת ניתוח מעמיקה של "זרימת" המשאבים הנזילים בחברות החזקה. העמדה האמורה משקפת את הניסיון המצטבר של סגל הרשות לגבי הגילוי הנחוץ לניתוח חברות החזקה לנוכח מאפייניהן הייחודיים. כל חברת החזקה נדרשת לבחון אם המידע האמור בהחלטה אכן רלוונטי לציבור המשקיעים שלה וטעון גילוי.

¹¹ ההודעה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Hodaot_segal/General/Documents/IsaFile_200115.pdf

¹² החלטת הרשות פורסמה בחודש דצמבר 2015 והיא זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/271215_5.pdf

בבחינה שערך סגל הרשות עלה כי לחברות החזקה שני מאפיינים משותפים, ולכן אם מתקיימים שני מאפיינים אלו הנחת המוצא היא כי התאגיד הוא חברת החזקה, כדלקמן:

[א] פעילות התאגיד מתמקדת בהחזקת (לרבות ניהול ומימון) חברות שמידת ההשפעה עליהן היא לכל הפחות ברמה של השפעה מהותית. קרי, לתאגיד עצמו אין פעילות עסקית משמעותית משלו למעט זאת הקשורה לחברות המוחזקות;

[ב] אין סקטור מסוים בו פועלת החברה המהווה, בנפרד, את עיקר פעילות הקבוצה (התאגיד והחברות המוחזקות). ניתן לקבוע כלל אצבע מנחה, לפיו מאפיין זה מתקיים אם אין סקטור פעילות אחד, אשר שווי פעילות התאגיד (enterprise value) במסגרתו עולה על שני שלישים מהסכום המצטבר של שוויי הפעילויות של הקבוצה. בד"כ רק קבוצה הפועלת באמצעות חברות מוחזקות בשלושה סקטורים שונים תיחשב כחברת החזקות (חברה הפועלת בשני סקטורים בלבד תיחשב כחברת החזקות במקרים חריגים יחסית - שני סקטורים הדומים מאוד בהיקפם). המונח "סקטור" אינו מוגדר בתקנות, ומצריך שיקול דעת ובחינה לפי נסיבות העניין. אין זהות בין הסקטורים בהם פועלת חברה לבין מגזרי הפעילות שלה (לדוגמה, פעילות בתחום נדל"ן מניב למשרדים ובתחום נדל"ן מניב למגורים תיחשב בד"כ לפעילות בסקטור אחד, גם כאשר יוצג כל תחום כמגזר פעילות נפרד). כמו כן, במקרים רבים ניתן להסיק את שווי הפעילות מתוך מחירים מצוטטים וניתן גם לעשות שימוש בטכניקות אחרות להערכת שווי פעילויות החברה, ואין הכוונה כי תבוצע הערכות שווי לבדיקת התקיימות המאפיין השני.

הבהרות בנוגע לגילוי הנדרש מחברות החזקה

[א] **גילוי בקשר לאסטרטגיה בחלק תיאור עסקי התאגיד** – הרשות מצאה מקרים בהם חברות החזקות פירטו בפרק תיאור עסקי התאגיד את האסטרטגיה של החברות המוחזקות חלף גילוי על אסטרטגיית חברת החזקות עצמה וכן מקרים בהם ניתן גילוי כללי וחסר לאסטרטגיית חברת החזקות. לעמדת הרשות, חברת החזקות המתארת את האסטרטגיה שלה בפרק תיאור עסקי התאגיד צריכה לבחון גילוי שישקף גם את האסטרטגיה שלה כחברת החזקות. נושאים שעשויים להיות רלוונטיים לגילוי כאמור הינם: אסטרטגיית ההשקעה בחברות מוחזקות, סקטורים בהם משקיעה החברה וקריטריונים להשקעה בסקטורים חדשים, מדיניות החברה וקריטריונים שנלקחים בחשבון בבואה לשקול השקעות חדשות, יחסי גומלין בין השקעות שונות, מדיניות המינוף, מדיניות המימון שמעמידה החברה לחברות המוחזקות ומדיניותה לעניין מעורבות ניהולית שוטפת בחברות המוחזקות.

[ב] **גילוי במסגרת דוח הדירקטוריון** – הרשות מציינת בהחלטתה פרטים אשר יהוו בד"כ מידע חשוב להבנת מצב ענייני התאגיד במסגרת דוח הדירקטוריון של חברת החזקות:

(1) "זרימת" המשאבים בתוך הקבוצה – לאור מאפייניה של חברת החזקות, לרבות העובדה כי יכולת שירות החוב וחלוקת הרווחים שלה מסתמכת על תזרימים מחברות מוחזקות, עולה הצורך לתאר את מערכת היחסים בינה ובין החברות המוחזקות וקיימת חשיבות רבה ליכולת ניתוח מעמיקה של "זרימת" המשאבים הנזילים בחברת החזקה. לפיכך, לעמדת הרשות, יש חשיבות למתן גילוי לאמצעים נזילים, חוב פיננסי ותנועות בהם. בהקשר זה, בעמדת הרשות נכללת טבלה לדוגמה המאפשרת למשקיעים להבין באילו "מרכזים" בקבוצה ממוקמים החובות ובאילו "מרכזים" בקבוצה ממוקמים המקורות לשירות אותם חובות, וכן מאפשרת להבין איך המבנה הקבוצתי משפיע על הנעת המקורות בין ה"מרכזים" השונים.

(2) הסברים להתפתחויות בסעיפי הדוחות הכספיים – לעמדת הרשות, בחברות החזקות ניתוח המתבסס על הדוחות הנפרדים של חברת החזקות (בנוסף על ניתוח נפרד של כל אחד ממגזרי הפעילות) הינו משמעותי יותר מניתוח המתבסס על הדוחות המאוחדים בלבד. על ניתוח ההתפתחויות בתוצאות פעולותיה של חברת החזקות להינתן בדרך שתאפשר למשקיע להבין את מקור הרווחים שנבעו לחברה. לשם כך, על חברת החזקות להפריד בד"כ בניתוח תוצאות פעולותיה בין המרכיבים הבאים: תוצאות החברות המוחזקות (שיפורטו בנפרד), תוצאות שנבעו מפעילות מטה (הוצאות ניהול, מימון, מיסים וכיוצ"ב), וכן תוצאות שנבעו מאירועים מיוחדים שקשורים להשקעה בחברות מוחזקות (כגון רווח הון ממימוש השקעות, הפסד מירידת ערך השקעה וכיוצ"ב).

4.2 עדכון סגל הרשות לגבי סטטוס הצעות חקיקה בעניין תאגידי מדעי החיים ופרויקט שיפור הדוחות לקראת הדוח התקופתי לשנת 2015¹³

סגל הרשות הודיע כי הוא עודנו פועל לעיגון הצעות חקיקה בתקנות בכל הנוגע לקביעת דרישות גילוי ייעודיות לתאגידי מדעי חיים (ראה סעיף 4.5 להלן) ובכל הנוגע לתיקונים הנוגעים לדוח ההנהלה, פרק תיאור עסקי התאגיד, פרק המימון והנזילות ופרק הממשל התאגידי, וזאת כחלק מפרויקט שיפור הדוחות.¹⁴ בשים לב לשלב החקיקה וללוח הזמנים הצפוי עד להשלמתו, סגל הרשות הבהיר כי תיקוני החקיקה שלא יפורסמו ברשומות עד ליום 31 בדצמבר 2015 (והתיקונים הנ"ל אכן לא התפרסמו עד המועד האמור), לא ייאכפו על-ידי סגל הרשות ביחס לדוח התקופתי לשנת 2015.

4.3 טיוטת תקנות לעיגון הוראות "הנחיית הגילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה"¹⁵

בחודש דצמבר 2013 הרשות פרסמה טיוטת תקנות לשם עיגון הוראות הנחיית הגילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה, אשר פורסמה בחודש ינואר 2011.¹⁶ בטיוטה מוצע כי ההוראות הרלוונטיות יעוגנו

¹³ הודעת העדכון של הרשות זמינה באתר הרשות בקישור הבא :

http://www.isa.gov.il/Corporations/Hodaot_segal/General/Documents/7.12.2015.1.pdf.pdf

¹⁴ ראה הערה 5 לעיל.

¹⁵ טיוטת התקנות זמינה באתר הרשות בקישור הבא : http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_8222.pdf

במסגרת תוספת ברנע וכן במסגרת תוספת רביעית, שמוצע להוסיפה לתקנות פרטי תשקיף במסגרת הטיוטה האמורה. ראה גם סעיף 1.1[ו] לעיל.

4.4 הצעת חקיקה מעודכנת לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי¹⁷

בחודש פברואר 2016 הרשות פרסמה הצעת חקיקה מעודכנת לתיקון תקנות ניירות ערך, שמטרתו קביעת הוראות גילוי ייעודיות לענף הנדל"ן היזמי במסגרת תשקיפים ודוחות תקופתיים. נוסח הצעת החקיקה המעודכנת כולל מספר מועט של שינויים (בעיקרם הקלה במבחן ההכנסות הממוצעות המשמש לזיהוי פרויקטים מהותיים מאוד) ביחס להצעת החקיקה הקודמת שפורסמה להערות הציבור בחודש יולי 2014 (הנוסח המעודכן מסומן בסימון שינויים ביחס לנוסח הקודם). למועד זה ההצעה טרם עוגנה בחקיקה ולכן אין לה תוקף מחייב.

4.5 טיוטה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום מדעי החיים¹⁸

בחודש יולי 2014 הרשות פרסמה טיוטה מעודכנת (לאחר קבלת הערות הציבור) לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לתיאור תחום פעילות מדעי החיים. תחום מדעי החיים מוגדר בטיטות התקנות כתחום הכולל פעילות מחקר, פיתוח, ייצור או שיווק של מוצר רפואי (קרי מכשיר רפואי או תרופה, כהגדרתם בטיטות התקנות), אחד או יותר. "תאגיד מדעי חיים" הינו תאגיד מדעון שעיקר פעילותו היא בתחום מדעי החיים, בין שהיא מתבצעת על-ידי התאגיד, בין על-ידי חברה מוחזקת שלו, ובין שהיא מתבצעת על-ידי חברה שהשקעת התאגיד בה מהווה השקעה בנכס פיננסי ו/או תאגיד מדעון שבין תחומי פעילותו מצוי תחום מדעי החיים. טיוטת התקנות כוללות הוראות גילוי שיחולו על תאגיד מדעי חיים וכן על תאגיד שאינו תאגיד מדעי חיים, אולם מחזיק ב"השקעה מהותית" או "השקעה מהותית מאוד" בתחום מדעי החיים, כהגדרת מונחים אלו בטיטות התקנות. ראה גם סעיף 4.2 לעיל בעניין עדכון הרשות, בין היתר, לגבי סטטוס הצעת החקיקה בעניין תאגידי מדעי החיים.

4.6 הצעת חקיקה בנושא גילוי על חברות מוחזקות (כחלק מפרויקט שיפור הדוחות)¹⁹

במסגרת הצעת החקיקה האמורה מוצע לתקן לערוך תיקונים בתקנות ניירות ערך בנושאים הבאים:

4.6.1 גילוי בחלק תיאור עסקי התאגיד אודות השקעה בחברות מוחזקות

סעיף 25 לתוספת ברנע קובע כי "יתוארו בקצרה, בהתאם לסעיף 1(א) ו-1(ב), בשינויים המחויבים, פעילויות ההשקעות המהותיות של התאגיד בחברות מוחזקות, שותפויות

¹⁶ הנחיית הגילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה פקעה בחודש מרס 2013. הנחיית הגילוי זמינה באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_6572.pdf

¹⁷ הצעת החקיקה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Legislation/Proposed%20Legislation/Suggestions/Documents/180814.pdf>

¹⁸ טיוטת התקנות זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Legislation/Proposed%20Legislation/Suggestions/Documents/isa130714.pdf>

¹⁹ הצעת החקיקה האמורה הינה הצעה מעודכנת שפורסמה בחודש דצמבר 2015 לאחר קבלת הערות הציבור והיא זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Legislation/Proposed%20Legislation/Suggestions/Documents/21062015.1.pdf>

ומיזמים שאינם חברות בנות והשקעות בפעילויות אחרות. "סעיף 1(ב) לתוספת ברנע קובע כי "המידע ייערך בהתאם לסדר ולנושאים כמפורט בתוספת זו, ויכלול גם כל פריט מידע נוסף הנדרש לשם הצגה נאותה של עסקי התאגיד". לאור זאת, לכאורה משמעות הסעיף הינה כי ביחס להשקעות מהותיות שאינן חברות בת המתוארות כחלק מהקבוצה (קרי חברות כלולות והשקעות פיננסיות) נדרש גילוי בהתאם לפירוט שבתוספת ברנע, ואולם הגילוי כאמור צריך להיות מקוצר ובהתאם לנסיבות העניין. יישום דרישה זו מעורר קשיים היות ולא ברור מה היקף המידע שיש לגלותו. בנוסף, הרף הקבוע בסעיף - רף המהותיות - הינו רף נמוך יחסית ולכאורה מחייב גילוי רחב בנוגע לחברות מהותיות לתאגיד על אף שפעילותן אינה עולה כדי תחום פעילות. במסגרת הצעת החקיקה מוצע להבהיר כי גילוי לפי סעיף 25 האמור אינו נדרש להיות מפורט בהתאם לרשימת הפרטים המלאה הכלולה בתוספת הראשונה אלא נדרש תיאור קצר יותר של הפעילות על בסיס עיקרון המהותיות. בנוסף, מוצע להחיל את הגילוי הנדרש לפי סעיף 25 גם ביחס לחברות בת שאינן מתוארות כחלק מתחום פעילות.

כמו כן, סעיף 1(ג) לתוספת ברנע קובע כי עסקי התאגיד יתוארו ברמת "הקבוצה" (קרי התאגיד, מיזם משותף וחברות מהותיות שהם בשליטתו) וכי גילוי בדבר השקעה בחברה מוחזקת, בשותפות או במיזם שאינם חברה בת יינתן כאילו אותה השקעה הייתה חלק מהקבוצה אם ההשקעה מהווה תחום פעילות עסקי. משמע, במקרים בהם חברה מוחזקת שאינה חברה בת לא מהווה תחום פעילות אלא רק חלק מתחום פעילות, נדרש גילוי בהתאם לסעיף 25 לתוספת ברנע בלבד. לאור ההקלה המוצעת בהצעה האמורה ביחס לסעיף 25, מוצע לתקן את הגדרת הקבוצה בסעיף 1(ג) כך שמקום בו לחברה השקעה מהותית מאוד הרשומה לפי שיטת השווי המאזני, שאינה כשלעצמה תחום פעילות אלא נכללת בתחום פעילות, יש לכלול את הגילוי לגביה בהתאם לפירוט המלא של תוספת ברנע, דהיינו כחלק מתיאור תחום הפעילות. עוד מוצע להבהיר כי כאשר השקעה בנכס פיננסי מהווה תחום פעילות של התאגיד, נדרש לכלול לגביו את הגילוי בהתאם לפירוט שבתוספת ברנע.

הכללה על דרך הפניה לתיאור עסקי התאגיד של תאגידיים מדווחים אחרים

4.6.2

בהתאם לתקנה 5א לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים תאגיד רשאי לכלול על דרך הפניה דיווחים שפורסמו על-ידו בלבד. מוצע להרחיב את אפשרות הפניה, כך שבמקום בו חברה מוחזקת שהיא תאגיד מדווח או תאגיד "דואלי" מהווה לפחות תחום פעילות שלם של החברה או מהווה חברה כלולה מהותית המתוארת בנפרד מתחום הפעילות ודוחותיה מצורפים לדיווחי התאגיד, ניתן יהיה להסתפק בתיאור תמציתי של התחום ולכלול את התיאור המלא של התחום באמצעות הפניה לתיאור עסקי התאגיד של החברה המוחזקת חלק תיאור תחום הפעילות.

בנוסף, מוצע לאפשר לתאגידיים מדווחים המחזיקים בתאגידיים מדווחים או "דואליים" אחרים להפנות למידע בדיווחי חברות בת הנוגע לעסקאות עם בעלי שליטה (קרי, עסקאות בין החברה הבת לבעל השליטה בתאגיד המדווח). עם זאת, לא מוצע לאפשר הפניות לדוח ההנהלה של תאגידיים מדווחים אחרים והפניות מדווחים מידיים לדיווחים מידיים של תאגידיים מדווחים אחרים. התאגיד המפנה יהיה אחראי לדיווח אליו הוא מפנה.

בתקנות ניירות ערך לא קיימת דרישה מפורשת לצירוף דוחות כספיים של השקעה בתאגיד המסווגת בדוחות התאגיד המדווח כנכס פיננסי (בשונה מחברה כלולה), אף במקום שבו ההשקעה מהותית מאוד. לפיכך, מוצע לחייב במקרים חריגים, בהם ההשקעה בנכס הפיננסי מהותית ביותר, צירוף דוחות כספיים של תאגיד כאמור.²⁰ עוד מוצע להעניק לרשות סמכות לפטור מצירוף דוחות כספיים כאמור במקרים המתאימים.

למועד פרסום המזכר, לא הושלמו הליכי החקיקה של התיקונים המוצעים הנזכרים בסעיף 4.6 זה ולפיכך לאותו מועד הם אינם בתוקף עדיין.

פרסום ברשומות של רשימות הגורמים הריכוזיים, התאגידים הריאליים המשמעותיים והגופים הפיננסיים המשמעותיים בהתאם להוראות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות")²¹

.5

בחודש מאי 2015 פורסמו ברשומות נוסחים מעודכנים של רשימת הגורמים הריכוזיים (בהתאם לסעיף 4 לחוק הריכוזיות), רשימת הגופים הפיננסיים המשמעותיים (בהתאם לסעיף 29 לחוק הריכוזיות) ורשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים (בהתאם לסעיף 30 לחוק הריכוזיות).

אנו מציעים שהתאגידים המדווחים, שהם ו/או גופים מהותיים הקשורים אליהם נכללו באחת או יותר מאותן רשימות, יבחנו את הצורך במתן גילוי אודות השלכותיו האפשריות של הוראות חוק הריכוזיות עליהם ו/או על הגופים המהותיים הקשורים אליהם, לרבות השלכות היכללותם של אלו באחת או יותר מהרשימות האמורות. גילוי כאמור יכול להינתן למשל במסגרת תיאור הסביבה הכללית בה פועל התאגיד (סעיף 7 לתוספת ברנע) או במסגרת תיאור בדבר מגבלות ופיקוח על התאגיד (סעיף 29 לתוספת ברנע).

דוח ריכוז ממצאים של יחידת הביקורת בנושא מגזרי פעילות²²

.6

בין השנים 2011 ל-2013 יחידת הביקורת של מחלקת תאגידים ברשות ביצעה ביקורת רוחב בנושא מגזרי פעילות במדגם שכלל שישה תאגידים מדווחים שלהם מספר מגזרי פעילות מדווחים בדוחות הכספיים. הביקורת בחנה את אופן יישום תקן דיווח כספי בינלאומי 8 מגזרי פעילות ("IFRS 8") על-ידי חברות המדגם. דוח ריכוז הממצאים מפרט את הסוגיות שעלו בביקורת, את טענות החברות ועמדת הרשות בקשר אליהן, במטרה לשפר את איכות הגילוי, הדיווח ועמידה בהוראות התקן האמור. חשיבותה של הגדרת מגזרי הפעילות היא רבה, משום שקיימת לה השפעה גם על הגדרת תחומי הפעילות בפרק תיאור עסקי התאגיד (כאמור בסעיף 3ג) לתוספת ברנע) במסגרת הביקורת סגל הרשות בחן את יישום הוראות תקן IFRS 8 על-ידי חברות המדגם בקשר לנושאים שונים, ובכלל זה:

²⁰ על-פי לשון התקנה המוצעת, יידרש צירוף דוחות כספיים כאמור אם ערך ההשקעה בנכס הפיננסי לפי חלקם היחסי של מחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד מעל 50% מסך המאזן הנפרד של התאגיד.

²¹ שלוש הרשימות זמינות בקישור הבא:

<http://www.justice.gov.il/SitePages/OpenFile.aspx?d=oX70rjW7QvPCgGdZVmYAIxpE7gbrqnaIY1uumUOKIY%3d>

²² דוח הביקורת פורסם בחודש אוגוסט 2015 והוא זמין באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Report/Documents/11082015f.pdf>

זיהוי ה-CODM (מקבל החלטות התפעוליות הראשי) של הישות – בביקורת הרשות עלה כי ארבע חברות זיהו את מנכ"ל החברה כ-CODM ושתי חברות זיהו את הדירקטוריון כ-CODM. ביחס לשתי חברות אלו עלו סימני שאלה לגבי זיהוי הדירקטוריון כ-CODM, לאור תדירות התכנסות הדירקטוריון ואיכות החומרים הנסקרים על-ידי באופן סדיר. לעמדת סגל הרשות הנטל שעל חברה להרים לשם זיהוי דירקטוריון החברה כ-CODM הינו גבוה יותר מאשר בעת קביעת נושאי משרה ביצועיים אחרים כגון מנכ"ל, שבהגדרתו מנהל את פעילותה העסקית של החברה. עם זאת, סגל הרשות לא מצא לנכון להשיג על עמדת החברות בקביעת הדירקטוריון כ-CODM אלא להתמקד בהגדרת מגזרי הפעילות של החברה על בסיס המידע שנסקר על-ידי הדירקטוריון.

זיהוי המגזרים בני הדיווח של החברה בהתאם להוראות התקן – בבדיקה עלה כי במחצית מחברות המדגם (שלוש מתוך שש) ה-CODM סוקר באופן סדיר לצורך קבלת החלטות, מגזרים שונים ו/או מגזרים נוספים שהיה נדרש לדווח אותם כמגזרים בני דיווח, בנוסף לאלו שדווחו על-ידיהן בדוחות הכספיים. החברות טענו, בין היתר, כי הפעילויות הנוספות שנסקרו הינן פעילויות תומכות או נלוות לפעילות הראשית והמידע לגביהן מצומצם יותר, ולכן אין לזהותן כמגזרים בני דיווח נפרדים. לעמדת הרשות, אין חולק כי ישנן פעילויות העשויות להיות נלוות ותומכות בפעילות מרכזית של חברה, ואולם מקום בו פעילויות אלה עומדות בהגדרת מגזר פעילות בהתאם להוראות 8 IFRS, הרי שיש לזהותן כמגזר נפרד, בייחוד כשמדובר במספר פעילויות שנסקרות בנפרד זו מזו ובהתאם אם הם עולים על הספים הכמותיים יש אף לדווח עליהם בנפרד כמגזרים בני דיווח.

עוד נטען כי הנתונים שנסקרים על-ידי ה-CODM אינם משמשים לצורך קבלת החלטות והקצאת משאבים. לעמדת הרשות, חזקה שמקום בו ה-CODM מקבל לידי באופן סדיר דיווחים בנוגע לתוצאות התפעוליות של רכיבים של התאגיד, אזי דיווחים אלה משמשים אותו לשם קבלת החלטות באשר להקצאת משאבים ולהערכת ביצועים, שאחרת הם לא היו מועברים לידי מלכתחילה (אלא אם ה-CODM סוקר באופן סדיר יותר ממערכת אחת של מידע מגזרי ומערכת המידע המגזרי האחרת שאותה הוא סוקר מייצגת נכון יותר את האופן בו עסקי התאגיד מנוהלים). כמו כן, אחת החברות טענה כי המידע והנתונים אודות הפעילויות השונות מוצגים ל-CODM רק במסגרת כהונתו כיו"ר דירקטוריון של חברה בת בבעלותה המלאה של החברה הציבורית ונתונים אלו אינם משמשים אותו לצורך קבלת החלטות ברמת החברה. סגל הרשות מצא כי החברה הציגה בדוחותיה הכספיים מגזרי פעילות מבלי להתייחס לפעילויות מהותיות שרוכזו בעיקר תחת החברה הבת הפרטית, כאשר ה-CODM סקר באופן סדיר במסגרת תפקידו זה את סך המכירות של הפעילויות השונות בחברה הבת ובנוסף, במסגרת תפקידו כיו"ר דירקטוריון החברה הבת אישר תקציב שנתי מפורט על הפעילויות השונות בחברה הבת וסקר על בסיס רבעוני את כלל הנתונים הכספיים והתפעוליים של הפעילויות, כך שלמעשה קיימים ברשותו כל הנתונים לצורך קבלת החלטות ביחס לפעילויות שרוכזו תחת חברת הבת. לעמדת סגל הרשות, במקרים בהם ה-CODM מקבל את מלוא המידע בקשר לפעילויות חברת הבת הפרטית שנמצאת בבעלותה המלאה של החברה, ככובעו נושא משרה בחברה הבת עצמה, יש לבחון את העמידה בפרמטרים שנקבעו בתקן 8 IFRS בהתחשב במכלול המידע המועבר אל ה-CODM במסגרת תפקידו ולא להתבסס רק על המבנה הארגוני. בנסיבות אלה, הבחנה בין מידע המסופק ל-

CODM בכובעו כמנכ"ל החברה המדווחת לבין מידע המסופק לו בכובעו כיו"ר דירקטוריון של חברה בת אינה סבירה.

לאור האמור הטענות האמורות של החברות לא התקבלו. שלוש החברות קיבלו את עמדת הרשות לעניין זיהוי מגזרי הפעילות ולזיהוי המגזרים בני הדיווח ולאור כך תיקנו את הדיווח המגזרי שלהן. בשתי חברות אף בוצעה הצגה מחדש של המגזרים המדווחים בדוחות הכספיים לשנת 2014.

6.3 **מדידת תוצאות המגזרים בהתאם ל-IFRS 8** – לעמדת סגל הרשות, יש להציג ולדווח במסגרת באורי המגזרים לגבי כל מגזר את הרווח אותו סוקר ה-CODM, שכן רווח זה הוא הרלוונטי לבחינת תוצאות המגזר הספציפי. באחת מהחברות נמצא שהרווח שנסקר על-ידי ה-CODM לגבי מגזר אחד היה רווח תפעולי וביתר המגזרים נסקר רווח גולמי, כאשר הרווח שהוצג בבאור המגזרים היה רווח גולמי לכלל המגזרים. החברה קיבלה את עמדת הרשות והציגה מחדש את הרווח המגזרי בהתאם לרווח שמדווח ל-CODM, קרי רווח תפעולי לגבי מגזר אחד ורווח גולמי לשאר המגזרים, תוך מתן הסבר מלא לשונות בהגדרת תוצאות המגזר בעבור כל מגזר פעילות.

6.4 **מדיניות הקצאת עלויות בין מגזרי הפעילות בתקופות המדגם** – סגל הרשות בחן את עקביות הקצאת העלויות בין מגזרי הפעילות השונים במהלך תקופת המדגם (ולא את סבירות מדיניות הקצאת העלויות למגזרי הפעילות). נמצא כי שלוש חברות ביצעו שינוי בסיווג והקצאת העלויות מבלי לציין עובדה זו או לסווג מחדש את תקופות העבר, כך שעל פניו לא נשמר עיקרון העקביות בבניית באור המגזרים. הרשות מציינת כי מדיניות סיווג עלויות בין מגזרי פעילות חייבת להיות עקבית ולכן מקום בו ישות משנה מדיניות סיווג של עלויות בין מגזרי פעילות, עליה לכלול הצגה של מספרי ההשוואה אשר יציגו את תוצאות מגזרי הפעילות בתקופות ההשוואה, כשהן מחושבות על בסיס מדיניות הסיווג החדשה.

ב. עדכונים הנוגעים לחלק ב' של הדוח התקופתי (דוח הדירקטוריון)

7. לפרטים אודות עמדת הרשות בעניין קיצור הדוחות, ובכלל זה לעניין חלק ב' של הדוח התקופתי (דוח הדירקטוריון), ראה סעיף 1 לעיל.

8. לפרטים אודות החלטת הרשות בנוגע לגילוי הנדרש מחברות החזקה, לרבות הגילוי במסגרת דוח הדירקטוריון, ראה סעיף 4.1 לעיל.

9. **תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) (תיקון), התשע"ה-2014**²³

בחודש נובמבר 2014 התפרסם ברשומות תיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, במסגרתו, בוצעו תיקונים שונים, הנוגעים, בין היתר, לגילוי הנדרש בדוח הדירקטוריון, בדוחות הכספיים ובפרק הפרטים הנוספים שבדוח התקופתי, ובכלל זה, התיקונים הבאים:

²³ נוסח התיקון לתקנות זמין בקישור הבא:

<http://www.justice.gov.il/SitePages/OpenFile.aspx?d=bfvsjLN%2bleExZ3ArqQksAdLq2K7i07sPfkHFeUCuNPI%3d>

9.1 **תיקון הגדרת המונח "הערכת שווי מהותית"** – טרם התיקון האמור, "הערכת שווי מהותית" כללה הערכת שווי של התאגיד "או של חברה כלולה שלו". ראשית, במסגרת התיקון צומצמה תחולת ההגדרה לעניין הערכת שווי של חברה כלולה, באופן שהיא כוללת "חברה כלולה שלו **שדוחותיה הכספיים צורפו לדוחות התאגיד**" (ועל כן ממועד התיקון הערכת שווי של חברה כלולה שדוחותיה הכספיים לא צורפו לדוחות התאגיד לא תיחשב עוד כהערכת שווי מהותית). שנית, ההגדרה הורחבה, באופן שהערכת שווי מהותית תכלול גם הערכת שווי של **חברה נערבת של התאגיד שדוחותיה הכספיים צורפו לדוחות התאגיד**.

9.2 **תיקונים שונים לעניין הגילוי בדוח פרופורמה וההגדרות הרלוונטיות לדוח פרופורמה** – בין היתר, תוקנו ההגדרות "אירוע פרופורמה", "נתון פרופורמה" ו-"צירוף עסקים" וכן נוספה התייחסות למקרה בו אירוע הפרופורמה הוא רכישת פעילות בידי תאגיד נעדר פעילות, ונקבע סייג לפיו אם אירוע הפרופורמה הוא צירוף עסקים שבו נרכש תאגיד אחד בלבד על-ידי תאגיד נעדר פעילות, רשאי התאגיד נעדר הפעילות לצרף דוחות כספיים של התאגיד הנרכש חלף מתן נתוני הפרופורמה.

9.3 **הוספת תקופת דיווח נוספת לתאגיד שמניותיו נרכשו בהצעת רכש מלאה או במסגרת הליך אחר הדומה במהותו להצעת רכש מלאה ("תאגיד שהפך לפרטי")** – בהתאם לתקנה 2(ה) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, תקופת הדיווח האחרונה שבגינה יגיש התאגיד דוחות עתיים (קרי דוח תקופתי או רבעוני) תהיה תקופת הדיווח האחרונה שהסתיימה עובר למועד סיום חובות הדיווח ("**תקופת הדיווח האחרונה**"). במסגרת התיקון נקבע כי על אף האמור, תאגיד שהפך לפרטי יידרש להגיש דוחות עתיים גם בתקופת הדיווח העוקבת לתקופת הדיווח האחרונה.

9.4 **זהות החותמים על הדוחות הכספיים השנתיים והרבעוניים** – בהתאם להוראות תקנות 9 ו-46 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, כנוסחן טרם התיקון, הדוחות הכספיים (השנתיים והרבעוניים, בהתאמה) ייחתמו בידי יו"ר הדירקטוריון, המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים, או בידי דירקטור שהדירקטוריון הסמיך במקום כל אחד מאלה. במסגרת התיקון, נוספה אפשרות לחתימה חליפית לזו של המנכ"ל כדלקמן – "מי שממלא בתאגיד תפקיד כאמור אף אם תוארו שונה, לרבות ממלא מקומו של המנהל הכללי בהעדרו."

9.5 **בחינת סימני אזהרה וצירוף דוח תזרים מזומנים חזוי ("דוח תזמ"ז")** – בהתאם לתקנה 10(ב)(14) כנוסחה טרם התיקון, על התאגיד להתייחס לסימני אזהרה כמפורט באותה תקנה ולצרף דוח תזמ"ז בהתקיים סימני אזהרה, וזאת ביחס ל"תעודות התחייבות שבמחזור". בהתאם לתיקון, ההוראות האמורות לעניין סימני אזהרה ודוח תזמ"ז יחולו "לגבי תאגיד אשר קיימות לו במועד פרסום הדוחות הכספיים תעודות התחייבות במחזור או שקיימת לו במועד פרסום הדוחות הכספיים התחייבות כלשהי בקשר עם תעודות התחייבות שהיו במחזור במועד הדוח על המצב הכספי."

9.6 **הקלה לעניין אישור דוח דירקטוריון מתוקן** – בהתאם לתקנה 10(ה) כנוסחה טרם התיקון, דוח הדירקטוריון יאושר על-ידי הדירקטוריון בד בבד עם אישור הדוחות הכספיים וייחתם בידי שניים: יו"ר הדירקטוריון או דירקטור אחר שהדירקטוריון הסמיך לכך והמנהל הכללי או מי שממלא בתאגיד תפקיד כאמור אף אם תוארו שונה. בהתאם לתיקון, הדירקטוריון לא יידרש לאשר את דוח הדירקטוריון בד בבד עם אישור הדוחות הכספיים, במקרה בו מדובר בדוח דירקטוריון מתוקן והתיקון

אינו משפיע על נתונים או גילוי בדוחות הכספיים ואינו נעשה כתוצאה מתיקון בדוחות הכספיים. כמו כן, נוספה הבהרה לפיה חלף המנהל הכללי או מי שממלא בתאגיד תפקיד דומה כאמור אף אם תוארו שונה, על דוח הדירקטוריון יוכל לחתום גם ממלא מקומו של המנהל הכללי בהעדרו.

9.7 **פרטים לעניין השקעות בחברות מוחזקות** – בהתאם לתקנות 11-13 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, כנוסחן טרם התיקון, התאגיד נדרש להביא, במסגרת חלק ד' לדוח התקופתי (פרטים נוספים), רשימה של השקעות בחברות בת וחברות קשורות, שינויים בהשקעות כאמור, הכנסות של חברות כאמור והכנסות מהן. בהתאם לתיקון, הפרטים הנדרשים בהתאם לתקנות אלו יובאו ביחס לחברות בת וחברות כלולות (ולא ביחס לחברות קשורות, אם אינן כלולות).

9.8 במסגרת התיקון נוספה תקנת משנה 42(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, לפיה בדוחות כספיים ביניים יסומן כל סכום שהוצג או שסווג מחדש.

9.9 **צירוף דוחות של חברה כלולה לדוחות הרבעוניים** – טרם התיקון, תקנה 44 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קבעה כי לדוחות הרבעוניים יצורפו דוחות ביניים של חברה כלולה לאותו רבעון בהתאם להוראות תקנה 23 לתקנות דוחות כספיים, בשינויים המחויבים (קרי הוחלו ביחס לדוח הרבעוני אותם המבחינים לצירוף דוחות חברה כלולה כמו בדוח השנתי). במסגרת התיקון, נקבעו בתקנה 44 כללים נפרדים לצירוף דוחות חברה כלולה לדוח הרבעוני. ההבדל העיקרי הינו שינוי אחד ממבחיני הצירוף הקבועים כיום בתקנה 23 שנוסחו כדלקמן: "הסכום שנכלל ברווח או הפסד בשל השקעת התאגיד בחברה הכלולה, מהווה, בערכו המוחלט, עשרים אחוזים או יותר מן הרווח או הפסד של התאגיד, בערכו המוחלט" ("התנאי המקורי"), ובמקומו נקבע מבחן הצירוף הבא (כאמור ביחס לדוחות רבעוניים בלבד): "החלק בסך כל הרווח או הפסד, בערכו המוחלט, של החברה הכלולה לאורך הרבעונים שסיומם ביום הדוח על המצב הכספי ביניים, הניתנים לייחוס לתאגיד בשל החזקתו בחברה הכלולה,²⁴ הם עשרים אחוזים או יותר מסך כל הרווח או הפסד, בערכו המוחלט, של התאגיד לאורך ארבעת הרבעונים שסיומם בדוח על המצב הכספי ביניים, וכן התנאי המקורי התקיים בשנת הדיווח הקודמת או שצפוי שיתקיים בשנת הדיווח השוטפת.

9.10 **צירוף מידע מתומצת לגבי חברה כלולה** – טרם התיקון, תקנה 44 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קבעה כי בדוחות הכספיים ביניים של התאגיד יינתן מידע תמציתי ביחס לחברה כלולה בהתאם לתקנה 24 לתקנות דוחות כספיים.²⁵ במסגרת התיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, הוחלפה תקנה 44 ונקבע בה כי בדוחות התאגיד כאמור יינתן מידע פיננסי מתומצת לגבי חברה כלולה לגבי כל אחת מהתקופות הנכללות בדוחות הכספיים המאוחדים של התאגיד וכן גילוי בדבר שינויים מהותיים שחלו

²⁴ "החלק בסך כל הרווח או הפסד, בערכו המוחלט, של החברה הכלולה לאורך ארבעת הרבעונים שסיומם ביום הדוח על המצב הכספי ביניים, הניתנים לייחוס לתאגיד בשל החזקתו בחברה הכלולה" משמעו – חלק הרווח לפי שיעור ההחזקה הכולל בחברה הכלולה ובהתחשב בהפחתות הנכסים וההתחייבויות של החברה הכלולה, על בסיס ערכם בספרי התאגיד למועד רכישת החברה הכלולה, לרבות נכסים והתחייבויות של החברה הכלולה שהוכרו בדוחות התאגיד ולא הוכרו בספרי החברה הכלולה, ולפי מדיניות חשבונאית אחידה.

²⁵ תקנה 24 לתקנות דוחות כספיים קבעה תנאים למתן מידע תמציתי אודות חברה כלולה בדוח השנתי והמידע התמציתי שיש להביאו בדוח השנתי. תקנה 24 האמורה בוטלה במסגרת תיקון לתקנות דוחות כספיים, שפורסם ביום 30 בדצמבר 2014. התיקון האמור לתקנות דוחות כספיים זמין בקישור הבא:

<http://www.justice.gov.il/SitePages/OpenFile.aspx?d=SfFL51DLOXqvTkUN760aq3Ok8%2fyn2f4XKhWdNj%2fVaU.%3d>

במהות היחסים של התאגיד עם החברה הכלולה במהלך תקופת הדיווח, לפי עקרונות שנקבעו בכללי החשבונאות המקובלים בקשר עם גילוי בדבר השקעות בחברות מוחזקות, בשינויים המחויבים.

9.11 **צירוף דוחות חברה נערבת** – בהתאם לתקנה 45 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים יש לצרף לדוח הכספי ביניים של התאגיד דוח ביניים של חברה נערבת לאותו רבעון, בהתאם לתקנה 19(ג) לתקנות דוחות כספיים (ויחולו הוראת תקנה 19(ה) עד (ח) לתקנות דוחות כספיים). במסגרת התיקון, נקבע כי במקרה בו לא קדם לצירוף דוח ביניים של חברה נערבת, צירוף דוחות כספיים שנתיים שלה, ייכלל בדוח הביניים של החברה הנערבת או בדוח הביניים של התאגיד גם באור בדבר המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחותיה הכספיים של החברה הנערבת.

9.12 **מחיקת ההתייחסות לאומדנים חשבונאיים קריטיים** – נמחקה ההגדרה "אומדן חשבונאי קריטי" מתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים ונמחק פרט (7) לתוספת הראשונה לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (פרט (7) קבע כי יש לציין בדוח הדירקטוריון כל אומדן חשבונאי קריטי שנעשה בו שימוש ולתת הסברים לעניינים שונים בקשר אליו).

9.13 **נמחקה ההתייחסות ל"איחוד יחסי" לאורך כל תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.**

9.14 **תיקון התוספת העשירית לעניין המידע שיש לכלול בדוח סולו** – בתיקון נקבע כי אם הדוחות המאוחדים הוצגו במטבע שאינו נמנה עם אחד המטבעות המנויים בתוספת לתקנות דוחות כספיים (שקל, דולר ארה"ב או אירו) התאגיד יצרף את המידע הנדרש בדוח סולו בהתאם לתוספת העשירית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים גם בשקלים חדשים, כשהם מחושבים לפי התרגום לשקלים של הדוחות הכספיים המאוחדים של התאגיד, לפי הוראות תקנה 6 לתקנות דוחות כספיים.

9.15 **קביעת הוראות חדשות לעניין סיום חובות דיווח של תאגידי מדווחים** – במסגרת התיקון בוטל נוסחה הקודם של תקנה 2(ד) לתקנות דוחות תקופתיים²⁶ ונקבע בה כי חובת הדיווח החלה על תאגיד לפי סעיף 36 לחוק ניירות ערך תסתיים במועד ובתנאים שנקבעו בפרק ה'1 לחוק ניירות ערך (פרק חדש שהוסף במסגרת אותו תיקון, הכולל את תקנות 50 עד 54 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים). במסגרת פרק ה'1, שעניינו סיום חובות דיווח, הורחבו המקרים בהם ניתן לסיים חובות דיווח של תאגידי מדווחים, כדלקמן:

[א] **תאגיד שניירות הערך שלו נמחקו ממסחר בבורסה ומספר המחזיקים בניירות הערך שלו אינו עולה על 35**, כפוף לתנאים שנקבעו בתקנה 51 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

²⁶ תקנה 2(ד) קבעה כי "חובת הדיווח של תאגיד תסתיים במועד (להלן – מועד סיום חובת הדיווח) שבו נתקיים לגביו אחד משני אלה, ובלבד שניירות ערך שלו אינם רשומים עוד למסחר בבורסה: (1) מספר המחזיקים מן הציבור בניירות הערך שלו אינו עולה על עשרה; (2) מספר המחזיקים מן הציבור בניירות הערך שלו אינו עולה על שלושים וחמישה, השיעור מהונו המונפק המוחזק בידי מחזיקים מן הציבור אינו עולה על אחוז אחד, השיעור מהונו המונפק המוחזק בידי מחזיקים מן הציבור בדילול מלא אינו עולה על אחוז אחד, וערך ההתחייבות המתואם בגין תעודות למניות, אינו עולה על חמש מאות אלף שקלים חדשים."

[ב] **תאגיד שניירות הערך שלו נמחקו ממסחר בבורסה ומספר המחזיקים בניירות הערך שלו אינו עולה על 200**, כפוף לתנאים שנקבעו בתקנה 52 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.²⁷

[ג] **תאגיד בהליכי מימוש נכסים** (תאגיד מדווח שהוגשה בעניינו בקשה לביהמ"ש לאישור הסדר מוצע וביהמ"ש נתן החלטה למימוש כל פעילות ונכסי התאגיד לצורך פירעון החובות לנושיו או שניתן לו צו פירוק), כפוף לתנאים שנקבעו בתקנה 53 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.

[ד] **הרשות רשאית להודיע על סיום חובות הדיווח של תאגיד, במועד שתורה**, בהתקיים התנאים שנקבעו בתקנה 54 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, ובכלל זה: חלפו שנתיים לפחות ממועד מחיקת ניירות הערך של התאגיד מהמסחר בבורסה והרשות סבורה כי לאור מכלול הנסיבות אין עוד עניין לציבור בהמשך קיומו כתאגיד מדווח.

10. דוח תזרים מזומנים חזוי; אכיפה בעניין מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ²⁸

בשנים האחרונות מרכזת הרשות מאמצי אכיפה בקשר עם דרישות הגילוי של דוח תזרים מזומנים חזוי בעת התקיימותם של סימני אזהרה והיא אף מטילה עיצומים כספיים על תאגידים שלא צירפו לדוחותיהם דוח תזרים מזומנים חזוי על אף שהתקיימו אצלם סימני אזהרה או שצירפו דוח תזרים מזומנים חזוי שאינו עונה לכל דרישות הגילוי. דוגמה חשובה למקרה מסוג אחרון זה הינו המקרה של מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ ("פטרוכימיים"). בחודש אפריל 2015 ניתנה החלטת ביהמ"ש הכלכלי בעתירה שהגישה פטרוכימיים על עיצום כספי שהוטל עליה על-ידי הרשות בשל חסרים בגילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי שנכלל בדוח הדירקטוריון לרבעון הראשון לשנת 2013 של פטרוכימיים.²⁹

פטרוכימיים היא חברת החזקות ובאותה עת היה בעלותה נכס משמעותי אחד – החזקה ב-30% ממניות בתי זיקוק לנפט בע"מ ("בז"ן"). לצורך ההשקעה בהון בז"ן נטלה פטרוכימיים אשראי בנקאי והנפיקה אג"ח לציבור. במסגרת הגילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי בדוח הרבעוני האמור ציינה פטרוכימיים, בין היתר, כי בכוונה לגייס אשראי בשנים 2013 ו-2014 לשם פירעון מוקדם של אשראי קיים וכי להבטחת האשראי החדש בכוונתה לשעבד חלק ממניות בז"ן שבבעלותה. לגישת הרשות, פטרוכימיים הפרה את חובת הגילוי שלה היות והגילוי אודות תזרים המזומנים החזוי לא כלל את ההנחות המלאות של פטרוכימיים ביחס למחיר הצפוי של מניית בז"ן עליו ביססה את חישוביה ומהו יחס החוב לבטוחה וכן לא נכללו הבהרות או דוגמאות להבנת "רגישות נתונים למשתנה תלוי שוק". הרשות ציינה בהחלטתה כי מתן הגילוי במקרה זה מקבל משנה תוקף היות ופטרוכימיים הסתמכה בתחזיותיה על גיוס חוב מובטח בביטחונות לפי יחס חוב לבטוחה מסוים, וברי כי יכולתה לגייס את החוב תלויה במחיר מניית בז"ן. ההפרה לטענת הרשות, באה לידי ביטוי ביחס להעדר הגילוי

²⁷ בעניין האפשרות לסיום חובות הדיווח של תאגיד שניירות הערך שלו נמחקו ממסחר בבורסה ומספר המחזיקים בניירות הערך שלו אינו עולה על 200, ראה עמדת הרשות מחודש ינואר 2015, שהוגשה לבית המשפט בעניין טלכור טלקום בע"מ. העמדה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/Emdot/emdot/Documents/IsaFile_260115.pdf

²⁸ החלטת ביהמ"ש זמינה בקישור הבא: http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=963697

²⁹ החלטת העיצום הכספי של הרשות זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Financial_sanctions/Sanctions/Corporation/Documents/IsaFile_1708143.pdf

של ההנחות וההערכות הללו, דבר אשר פגע ביכולת המשקיעים לבחון את יכולת הפירעון של פטרוכימיים, שכן לעמדתה, היה על פטרוכימיים להציג את ההנחות המרכזיות עליהן מתבסס הגילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי ולתאר את הגמישויות העומדות בפני פטרוכימיים.

בית המשפט קיבל את עמדת הרשות וקבע כי יש לתת ביטוי בדוח תזרים המזומנים החזוי לכל התרחישים שבהם דן הדירקטוריון ולגלות לפחות את הנתונים שעליהם התבססה החברה עצמה ושעמדו בפני דירקטוריון החברה ושימשו אותו בפועל, כאשר הוא עצמו דן בסימני האזהרה ובאופן בו החברה מתכוונת לפרוע את חובותיה בתקופה הרלוונטית (שנתיים). בית המשפט ציין, בין היתר, כי בפני דירקטוריון פטרוכימיים נמסרו נתונים שונים, כגון המחיר הצפוי של מניית בז"ן, נתונים בדבר יחס ה-LTV, תרחישים בהם מחיר מניית בז"ן יירד ונתונים נוספים, וכי את הנתונים האמורים שעמדו בפועל לנגד עיני הדירקטוריון, היה על פטרוכימיים לדווח במסגרת הגילוי בדבר תזרים המזומנים החזוי, ולכן נקבע שפטרוכימיים הפרה את הוראות תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

ג. עדכונים הנוגעים לחלק ד' של הדוח התקופתי (פרטים נוספים על התאגיד)

11. פרטים אודות עמדת הרשות בעניין קיצור הדוחות, ובכלל זה לעניין חלק ד' של הדוח התקופתי (פרטים נוספים), ראה סעיף 1 לעיל.

12. פרטים אודות תיקון לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים שהתפרסם בחודש נובמבר 2014, במסגרתו בוצעו, בין היתר, תיקונים הנוגעים לחלק ד' לדוח התקופתי, ראה סעיף 9 לעיל.

13. הודעת הרשות מחודש ינואר 2016 בעניין יישום שאלון ממשל תאגידי במסגרת הדוחות התקופתיים לשנת 2015³⁰

הרשות ציינה בהודעתה כי ביום 12.9.2012 פורסמה הנחיית הגילוי בעניין שאלון ממשל תאגידי שיושמה לראשונה בדוח התקופתי לשנת 2012.³¹ סגל הרשות הבהיר כי נכון למועד ההודעה, הנחיית הגילוי האמורה טרם עוגנה בתקנות ומשכך אינה בעלת תוקף מחייב ליישום במסגרת הדוחות התקופתיים לשנת 2015. לצד זאת, צוין כי סגל הרשות פועל לעיגון ההנחיה במסגרת התקנות באופן מחייב וקבוע וכי הוא מעודד את יישומה כבר עתה. הנוסח העדכני של שאלון הממשל התאגידי זמין באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Legal%20areas/Officers%20and%20Corporate%20Governance/Corporate%20governance%20section/Pages/default.aspx>

³⁰ הודעת הרשות זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Hodaot_segal/Oner_Control/Documents/14.1.2016.pdf

³¹ הנחיית הגילוי שפקעה כאמור, פורסמה בחודש ספטמבר 2012 והיא זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/legislation/Rules%20under%20the%20supervision%20authority/Law1968/Documents/IsaFile_7077.pdf

מתוקף חובת האמונים שנושא משרה חב לחברה, נאסר עליו לנצל לעצמו הזדמנות עסקית השייכת לחברה, כקבוע בסעיף 254(א)(3) לחוק החברות. בעניין פאנגאיה³³ בית המשפט קבע כי המודל הראוי לבחינת שאלת ניצול הזדמנות עסקית על-ידי נושא משרה בחברה הינו קביעת הגדרה רחבה בדבר קיומה של הזדמנות עסקית - די בהיות העסקה קרובה במהותה לעסקי החברה הנדונה כדי להוות הזדמנות עסקית שעל נושא משרה להימנע מניצולה, וללא כל קשר לשאלת יכולתה או אי יכולתה של החברה לבצע את העסקה. שיקול הדעת העסקי בדבר מימוש ההזדמנות העסקית על-ידי החברה נתון בידיה על יסוד מידע מלא שיימסר לה על-ידי נושא המשרה. במהלך השנים התגבשה פרקטיקה לפיה חברות קובעות הסדר לתיחום פעילות של החברה עם נושא המשרה הסדרי תיחום פעילות יכולים להיעשות בדרכים שונות, כגון חלוקה גיאוגרפית, ענפית וכיוצ"ב, וכן באמצעות מנגנון הקובע כיצד החברה תבחן ותחליט האם לבצע עסקה שהוצעה לה או לוותר עליה לטובת נושא המשרה.

לעמדת הרשות, קיימת חשיבות רבה לדיווח ומתן גילוי מפורט בדבר קיומם ומהותם של הסדרי תיחום פעילות, וכן לדיווח בקשר עם הפעלתם של הסדרים אלו באופן שוטף. עמדת הרשות האמורה כוללת את המידע שלעמדת סגל הרשות נדרש גילוי לגביו בקשר להסדר תיחום פעילות, כדלקמן:

14.1 דיווח אודות הסדר תיחום הפעילות

יצוין האם קיים הסדר תיחום פעילות בין החברה לנושא משרה בה, וככל שקיים יתוארו: עיקרי ההסדר; זהות הצדדים להסדר; תקופת ההסדר; מועד ואופן אישור ההסדר; האופן שבו מתקבלות ההחלטות בחברה ביחס להפעלת ההסדר, ובכלל זה זהות האורגנים המוסמכים לקבלת ההחלטה ולוחות הזמנים לכך; וכן אופן שינוי ההסדר או ביטולו. בנוסף, יצוין האם למיטב ידיעת החברה, לנושא המשרה יש עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד.³⁴

14.2 דיווחים אודות עסקאות ספציפיות המובאות בפני החברה

כאמור בהחלטת מותב ועדת האכיפה המינהלית בתיק מינהלי 3/14 "יו"ר רשות ניירות ערך נ' ברק רוזן, אסף טוכמאייר וגיא קנדה"³⁵, על חברה ליתן מידע לציבור המשקיעים בקשר עם הפעלת הסדרי תיחום הפעילות במהלך העסקים שלה. לפיכך, לעמדת סגל הרשות, ובהתאם להוראות תקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, נדרש בקשר עם הליכים אלו גילוי כדלקמן:

³² העמדה האמורה פורסמה בחודש אוקטובר 2015 והיא זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staff_Positions/SLB_Decision/Control_Oner/Documents/emda.pdf

³³ תני"ג (ת"א) 20136-09-12 אליהו ביטון נ' פאנגאיה נדל"ן בע"מ (21.10.2013). פסק-הדין זמין בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Private_Informent/4494/Documents/IsaFile_7992.pdf

³⁴ בשאלה מספר 28 לנוסח העדכני של שאלון הממשל התאגידי (כאמור בסעיף 13 לעיל) התאגיד מתבקש לסמן האם למיטב ידיעתו, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). ככל שהתשובה הינה "לא נכון" יש לציין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו ונראה שניתן לכלול כאן את הגילוי הנדרש אודות ההסדר.

³⁵ ההחלטה הינה מיום 16 ביוני 2015 וזמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Admin_Enforcement/4561/Documents/16082015.pdf

[א] מקום בו הובאה בפני החברה התקשרות שהחברה החליטה לבצעה, על החברה לדווח על העסקה ככל שהדבר נדרש בהתאם להוראות הדין.

[ב] מקום בו הובאה בפני החברה התקשרות שהחברה החליטה לדחותה, ושחלף החברה יתקשר בה נושא המשרה, וככל שהתקשרות בה, לו הייתה מבוצעת, הייתה מהותית לחברה, יינתן גילוי בדיווח מיידי לפרטים הבאים: תיאור כללי של ההתקשרות; מועד החלטת החברה; זהות האורגנים שבחנו את ההתקשרות; פירוט כללי בדבר המידע שהובא בפני האורגנים לצורך קבלת החלטה; וכן נימוקי ההחלטה לדחות את ההתקשרות.

[ג] מקום בו הובאה בפני החברה התקשרות שהחברה החליטה לדחותה אשר התקשרות בה, ככל שהייתה מבוצעת, לא הייתה מהותית לחברה, יינתן גילוי כללי בדוח התקופתי של החברה.

כן הבהירה הרשות כי אין באמור לעיל בכדי לגרוע מחובת החברה למתן גילוי בדבר כל פרט נוסף העשוי להיות חשוב למשקיע הסביר השוקל השקעה בניירות הערך של החברה.

15. עדכונים בקשר לגילוי בחלק ד' לדוח התקופתי בהתאם לתקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה)

15.1 פנייה מקדמית לרשות בנושא דיווח אודות שכר נושא משרה בכירה בחברה מוחזקת בשליטה

משותפת³⁶

השאלה שעלתה בפנייה המקדמית הנ"ל הינה האם לפי תקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים יש לדווח על תנאי התגמול של מנכ"ל בחברה, המוחזקת על-ידי התאגיד המדווח ואחרים בשליטה משותפת, בהתחשב בכך שההשקעה בחברה המוחזקת מוצגת בספרי התאגיד המדווח בשיטת השווי המאזני, ובכך שתקנה 21 מתייחסת לתגמולים "כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח" בעוד שיישום שיטת השווי המאזני מובילה לכך שהתאגיד המדווח אינו רושם את חלקו בכל הוצאה והוצאה של החברה המוחזקת והוצאות שכר המנכ"ל אינן כלולות בהוצאות הנהלה וכלליות שלו. לעמדת סגל הרשות, במקרה זה מתקיימת "שליטה" כהגדרתה בחוק ניירות ערך ולכן חלות הוראות תקנה 21 ביחס לשכר מנכ"ל החברה המוחזקת.

אף כי אין בעמדת הרשות התייחסות מפורשת לסוגיה, נראה כי משתמע ממנה שלצורך הבחינה האם מנכ"ל החברה המוחזקת יסווג לטבלת חמשת מקבלי השכר הגבוה בקבוצה יש להתחשב במלוא תנאי התגמול שלו ולא רק ב"חלק העקיף" של התאגיד המדווח (בהתחשב בשיעור החזקה שלו), ובאופן דומה נראה כי יש לכלול בטבלה את מלוא תנאי התגמול של מנכ"ל החברה המוחזקת. במקרה כזה מוצע להוסיף הערה שהתאגיד המדווח נושא רק בחלק מעלות התגמול בעקיפין בהתאם לשיעור החזקתו.

36 הפנייה המקדמית ותשובת הרשות זמינות באתר הרשות בקישורים הבאים:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/Preliminary_Inquiries/Magna_Report/Documents/P_A.pdf
http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/Preliminary_Inquiries/Magna_Report/Documents/T_S_A.pdf

עמדת רשות שפורסמה במסגרת דיווח מיידי של ישראל-קנדה (ט.ר) בע"מ ("ישראל קנדה") בנושא**תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה³⁷**

ועדת הביקורת ודירקטוריון ישראל קנדה אישרו עסקה חריגה של ישראל קנדה בהתאם לסעיף 1270(1) לחוק החברות, לפיה סמנכ"ל פיתוח עסקי בישראל קנדה ירכוש מחברה המוחזקת בעקיפין בשיעור של 30% על-ידי ישראל קנדה, דירת מגורים בהנחה של 25% ממחיר המחירון הקיים נכון למועד ההתקשרות. נושא המשרה האמור אינו מועסק בחברה המוחזקת. השאלה שעלתה הינה האם יש לראות במתן הטבה כספית הניתנת לנושא משרה בחברה ציבורית על-ידי חברה פרטית הנשלטת על-ידי החברה הציבורית (בבעלות מלאה או חלקית) כרכיב בתנאי הכהונה וההעסקה של נושא המשרה בחברה הציבורית.

לעמדת הרשות, פרשנות תכליתית של החוק מובילה למסקנה כי כאשר הטבה מהותית ניתנת על-ידי חברה בת פרטית לנושא המשרה ואין הסבר להענקתה זולת כי ניתנה בשל העסקתו בחברה האם, יש לראות במתן הטבה לנושא משרה על-ידי חברה בת פרטית כרכיב בתנאי כהונתו והעסקתו של נושא המשרה. בכל הנוגע לסוגיית הגדרת "תנאי כהונה והעסקה" שבסעיף 1 לחוק החברות, הרשות מציינת כי הגדרה זו כוללת שני רכיבים: רכיב ההטבה, שכולל כל זכות או מענק בעלי שווי כלכלי שאינם בהכרח שכר גרידא, והרכיב השני הינו הצורך בבחינת הסיבה למתן ההטבה. כל הטבה הניתנת לנושא המשרה בשל כהונתו או העסקתו תיחשב לרכיב בתנאי הכהונה וההעסקה. מקום בו מתקיים קשר סיבתי בין ההטבה לבין הכהונה וההעסקה בחברה והחברה נושאת בעלות ההטבה, כולה או חלקה, במישרין או בעקיפין, אזי מדובר בהטבה שהינה חלק מתנאי הכהונה וההעסקה. בעניין ישראל קנדה הרשות קבעה כי מתן הנחה מהותית ברכישת דירה בפרויקט מגורים בשליטת החברה כלול בגדר רכיב "הטבה". בנוגע לרכיב הקשר הסיבתי, הרשות קבעה חזקה שהטבה הניתנת על-ידי חברה או חברה בת שלה לנושא משרה ניתנת בשל תנאי כהונתו והעסקתו בה.

ד. עדכונים כלליים

16. **עמדת סגל משפטית 105-30: גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי**

שהערכותיו מהותיות מאוד³⁸

מטרת העמדה המשפטית הינה להבהיר מתי נדרש גילוי בעניין קיומה של תלות בין התאגיד לבין מעריך השווי, כקבוע בתקנה 8ב(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.³⁹

³⁷ העמדה פורסמה במסגרת דיווח מיידי של ישראל קנדה מיום 28 באוגוסט 2014 והינה זמינה בקישור הבא:

http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=917685

³⁸ העמדה פורסמה ביום 22 ביולי 2015 ועודכנה ביום 26 באוגוסט 2015. העמדה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/22072015.pdf

³⁹ בהתאם לתקנה 8ב(2) לתקנות הדוחות, יש לתת ביטוי בהערכת שווי, בין היתר ל-"קיום תלות בין התאגיד ומעריך השווי; ואם הייתה כזו - יציין התאגיד את מהותה ויסביר מדוע הועדף מעריך השווי האמור על-פני מעריכי שווי אחרים בלתי תלויים". דרישת הגילוי מכוח תקנה זו מוחלת ביחס להערכות שווי בדוחות תקופתיים, דוחות רבעוניים, תשקיפים, עסקאות בעלי שליטה, מיזוגים, הסדרי חוב ועוד.

בעמדה הוגדר "מעריך שווי" כ"מי שהיה מעורב ישירות בהערכת השווי, לרבות עובד בצוות הערכת השווי, מי שאחראי ניהולית או בעל יכולת השפעה משמעותית על תהליך הערכת השווי, וחברה בשליטת כל אחד מהם."

לעמדת הרשות, המבחן הכללי לקיומה של אי תלות הינו מבחן אובייקטיבי חיזוני, קרי יראו מעריך שווי כתלוי בתאגיד המדווח אם יש נסיבות שהיו יכולות, בעיניו של אדם סביר, המודע לכל העובדות הרלוונטיות, לפגוע בשיקול הדעת של מעריך השווי לצורך עריכת הערכת השווי. בנוסף, בעמדת הרשות הוצגו נסיבות ספציפיות שהתקיימות אחת או יותר מהן משמעה כי חזקה שמעריך השווי תלוי בתאגיד המדווח, ולפיכך על-פי התקנה האמורה על התאגיד לתת גילוי על כך שמעריך השווי תלוי בתאגיד המדווח, לפרט את מהותה של התלות האמורה, וכן להסביר מדוע הועדף מעריך השווי על-פני מערכי שווי אחרים בלתי תלויים.

לעמדת הרשות, חזקה כי מעריך שווי הינו תלוי בתאגיד המדווח אם למיטב ידיעת התאגיד המדווח או למיטב ידיעת מעריך השווי, מתקיימות אחת או יותר מהחלופות שפורטו בעמדת הרשות, כאשר בהתקיים אחת החלופות האמורות יינתן לכך גילוי כאמור בתקנה 8(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים. בכלל זה צוינו בעמדת הרשות החלופות הבאות:

16.1 מעריך השווי, בן משפחתו או שותפו הינם, היו במהלך השנתיים שקדמו להערכת השווי, או שהם מצפים להפוך לאחר הערכת השווי: (1) בעלי השליטה בתאגיד המדווח; (2) נושאי משרה בתאגיד המדווח, בתאגיד בשליטתו או בתאגיד בשליטת בעל השליטה בו; או (3) משתתפים/השתתפו בקבלת החלטות ניהוליות בעבור התאגיד המדווח;

16.2 קיימים, נתקיימו במהלך השנתיים שקדמו למועד הערכת השווי או שצפויים להתקיים **קשרים עסקיים מהותיים** (למעט מתן הערכות שווי) בין מעריך השווי, בן משפחתו או שותפו לבין התאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם. עסקה מהותית חד פעמית לא תיחשב כיוצרת תלות בתנאי שנעשתה במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק ובתנאי שניתן גילוי למהות העסקה ולעובדת מהותיותה;

16.3 שכר הטרחה של מעריך השווי תלוי בביצועי התאגיד המדווח או בהצלחתה של פעולה עסקית הקשורה בהערכת שווי (למעט בנסיבות מסוימות של הצלחת הנפקה ראשונה לציבור כמפורט בעמדת הרשות);

16.4 שכר הטרחה של מעריך השווי, כולו או חלקו הותנה בתוצאותיה של הערכת השווי;

16.5 מעריך השווי או בן משפחתו החזיק ממועד ההתקשרות ועד מועד מתן חוות הדעת או פרסומה, לפי המאוחר, **בכמות מהותית** של ניירות ערך של התאגיד המדווח או של נושא הערכת השווי, או של תאגיד אחר אשר שוויו נגזר או עשוי להיות מושפע באופן מהותי מהערכת השווי. לעניין זה, חזקה כי הכמות הינה מהותית אם שווי ניירות הערך שווה או עולה, למיטב ידיעת מעריך השווי, על 5% מסך שווי נכסי מעריך השווי, בן משפחתו או שותפו, לפי העניין. החזקה של פחות מ-5% מסך שווי נכסי המחזיק כאמור לא תיחשב מהותית אך יש לתת גילוי לעצם ההחזקה;

16.6 למעלה מ-15% מהכנסותיו של מעריך השווי בשלוש השנים שנסיימו במועד הערכת השווי מקורן בתאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם (בשלוש השנים הראשונות לפעילות מעריך השווי, יעמוד הרף על 25%);

16.7 מעריך השווי הינו עובד של התאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת מי מהם, או שבמהלך הכנת הערכת השווי ניהל מו"מ או ציפה להיות מועסק על-ידיהם לאחר מתן הערכת השווי;

16.8 הערכת השווי היא בנוגע לנכס שמעריך השווי העריך אותו בעבר לצורך קבלת החלטת התאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם לרכוש אותו וטרם חלפו שנתיים ממועד הרכישה, או שמעריך השווי שימש בתקופה של שנתיים שקדמו להערכת השווי כמתווך או יועץ בעסקה הקשורה לנכס או מצפה לשמש בתפקיד כאמור;

16.9 קיים חוב מהותי בשל שכר טרחה שעבר מועד פירעונו המקורי בין התאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם לבין מעריך השווי, או שבין מעריך השווי לבין התאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם קיים סכסוך משפטי מתמשך או סכסוך שהוגשה בגינו תביעה לבית המשפט;

16.10 מעריך השווי קיבל מהתאגיד המדווח, בעל השליטה בו או תאגיד בשליטת כל אחד מהם שיפוי בקשר עם מתן חוות הדעת שנתן בהערכת השווי, אשר אינו מותיר בידי מעריך השווי חשיפה משמעותית בגין נזק עתידי פוטנציאלי הקשור בחוות דעתו. לעניין זה, יראו במתן שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלושה לפחות מגובה שכר טרחתו כשיפוי שאינו יוצר תלות, ולהיפך. שיפוי בנוגע למידע שנתקבל מהחברה בלבד, אשר לגביו ציין מעריך השווי בהערכת השווי כי הוא נתקבל מהחברה וכי הוא הסתמך עליו, ייחשב כשיפוי שאינו יוצר תלות.

החזקות המפורטות בעמדת הרשות ניתנות לסתירה ותאגיד הסבור כי חרף קיומן לא קיימת תלות, יפרט בנוסף לגילוי כאמור לעיל את הנימוקים לעמדתו.

גילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותיות מאד לתאגיד - חלקה השני של עמדת הרשות עוסק בגילוי הנדרש במקרים בהם לחברה יש מעריך שווי מהותי, המטפל במספר הערכות שווי של החברה, כך שהדיווח הכספי של החברה נסמך עליו במידה רבה, וזאת אף אם כל אחת מהערכות השווי אינה מהותית בפני עצמה. במקרה זה, נדרש גילוי לכך שקיים מעריך שווי שהערכות השווי שלו מהותיות מאוד במקובץ לדיווח הכספי של החברה. לעניין זה, "מעריך שווי מהותי מאוד" מוגדר בעמדה כ"מעריך שווי אשר ביצע עבור התאגיד המדווח הערכות שווי ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, בסכום כולל (בערכים מוחלטים) העולה על עשרים וחמישה אחוזים מסך נכסי התאגיד כפי שהם הוצגו בדוח הכספי המאוחד ליום האחרון של שנת הדיווח."

במקרה שקיים מעריך שווי מהותי מאוד לתאגיד, יש לתת גילוי בדבר זהותו, סך ההון העצמי, הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות וההוצאות (לפי העניין) שהוערכו על-ידיו, וכן פרטי ההתקשרות עמו, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (בשינויים המחויבים).

התאגידים המדווחים נדרשים ליישם את העמדה המשפטית האמורה ביחס להערכות שווי אשר יוכנו לראשונה לצורך הדוח התקופתי לשנת 2015 ואילך.

כחלק מיישום הוראות העמדה המשפטית האמורה אנו ממליצים כי התאגידים המדווחים יבחנו את השלכותיה ביחס להערכות השווי הצפויות להם בדוח התקופתי לשנת 2015 וביחס למעריכי השווי עימם הם מצויים בקשרי עבודה שוטפים. במסגרת זו, אנו מציעים לנקוט, בין היתר, בצעדים הבאים:

[א] להטמיע במסגרת נוהל התקשרות עם מעריכי שווי את אופן הבחינה של התקיימות החזקות המנויות בעמדת הרשות. כך למשל, מוצע לקבל מכל מעריך השווי הצהרה לאחר שבחן את החזקות האמורות ביחס לאי התקיימות איזו מהן למיטב ידיעתו (או לחלופין לקבל פרטים רלוונטיים אודות איזו מהחזקות); בנוסף, בחלק מהחזקות, ציינה הרשות כי נסיבות מסוימות לא ייצרו תלות בתנאי שניתן בגינן גילוי. כך למשל, נדרש גילוי בגין עסקאות מהותיות חד פעמיות (ראה סעיף 16.2 לעיל) או בגין החזקת ניירות ערך רלוונטיים על-ידי מעריך השווי, בן משפחתו או שותפו (ראה סעיף 16.5 לעיל). יש לנקוט באמצעים המתאימים על-מנת שבידי התאגיד המדווח יהיה המידע הדרוש למתן גילוי כאמור, ומוצע לתשאל את מעריכי השווי בעניינים אלה במסגרת הליך ההתקשרות עמם.

[ב] לבחון את הסדרי השיפוי בהתקשרויות עם מעריכי שווי עימם החברה עומדת בקשר שוטף (ככל שקיימים) ואת התאמתם לעמדת הרשות (היינו השיפוי למעריך השווי, אם ניתן, מותר למעריך השווי חשיפה בגובה של לפחות פי שלושה לפחות משכר טרחתו).

[ג] לבחון האם קיימים מעריכי שווי בהם מסתייעת החברה באופן שוטף בנוגע לנכסים שהוערכו בעבר על-ידיהם לצורך קבלת החלטת רכישה של הנכסים וטרם חלפו שנתיים ממועד הרכישה. במקרה כאמור, מוצע לשקול להסתייע במעריך שווי אחר ביחס לאותו נכס, לכל הפחות עד חלוף "תקופת הצינון" בת השנתיים.

[ד] לבחון האם קיים בחברה מעריך שווי מהותי מאד.

17. פרסום עדכון לעמדה משפטית מספר 105-23: פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי⁴⁰

בחודש יולי 2014 הרשות פרסמה עדכון לעמדתה המשפטית בנוגע לבחינת מהותיותן של הערכות שווי. תקנה 8 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים כוללת הוראות בנוגע לדרישות הגילוי ו/או הצירוף של "הערכת שווי מהותית" ו-"הערכת שווי מהותית מאוד". ממקרים שעלו לדיון בפני סגל הרשות עולה כי פרשנות המונחים הערכת שווי מהותית והערכת שווי מהותית מאוד אינה אחידה והתאגידים יישמו מבחנים וספים כמותיים שונים לבחינת מהותיותן של הערכות שווי. על מנת ליצור אחידות דיווחית וודאות בפני התאגידים המדווחים סגל הרשות פרסם נייר עמדה בנוגע לפרמטרים הכמותיים המנחים את סגל הרשות בבחינת מהותיות הערכות שווי. בהתאם לעמדת הרשות, הערכת שווי מהותית הינה הערכת שווי העומדת בלפחות אחד מהמבחנים הבאים: (1) נושא הערכת השווי מהווה 5% לפחות מסך נכסי התאגיד, כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח ("המבחן המאזני"); (2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל מהווה 5% לפחות מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל של התאגיד וכן מהווה לפחות 2.5% מההון העצמי לתום תקופת הדיווח ("המבחן התוצאתי"). הערכת שווי מהותית מאוד הינה הערכת שווי המקיימת סף כמותי פי שניים מהערכת שווי מהותית (קרי 10% במקום 5%-ו 5% במקום 2.5%). בעדכון שפרסמה הרשות בחודש יולי 2014 הוסף התנאי של השפעת השינוי בשווי ביחס להון העצמי של התאגיד, אשר לא נכלל בעמדה המקורית (2.5% ביחס להערכת שווי מהותית ו-5% ביחס להערכת שווי מהותית מאוד כאמור).

⁴⁰ העמדה המעודכנת זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/105-23-27.7.pdf

בד"כ הבחינה הכמותית תהווה מבחן הולם לשאלת המהותיות, אולם ייתכנו מקרים בהם בחינה איכותית תוביל למסקנות אחרות. למשל בהיעדר נסיבות איכותיות אחרות, תאגיד לא יידרש לצרף הערכת שווי מהותית מאוד שעמדה במבחן התוצאתי הנ"ל, במקרה בו השפעת נושא הערכת השווי על הרווח הנקי או הכולל, לפי העניין, כפי שנכללה בדוחות הכספיים של **השנה השוטפת**, אינה עומדת במבחן התוצאתי ביחס לרווח הנקי או הכולל של שנת הדיווח הקודמת ואינה צפויה (probable) לעמוד ברווח הצפוי הנקי או הכולל של שנת הדיווח הבאה. במקרה של אי צירוף הערכת שווי כאמור משיקולים איכותיים, על אף שהערכת השווי עומדת במבחנים הכמותיים של הערכת שווי מהותית מאוד, התאגיד נדרש לתת גילוי בדוח הדירקטוריון, תוך פירוט תוצאות המבחנים הכמותיים, לרבות המבחן הנוסף, וכן הנימוקים והשיקולים שהיוו בסיס להחלטה זו.

ביחס לדוחות רבעוניים, תקנה 49 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים קובעת כי אם שימשה הערכת שווי מהותית מאוד בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח הרבעוני, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, על התאגיד לצרף את הערכת השווי המהותית מאוד לדוח הרבעוני. הרשות ציינה בעמדתה כי יישום המבחן התוצאתי האמור לעיל למהותיות הערכת שווי בתקופת ביניים ייעשה ביחס לרווח הנקי הצפוי או הרווח הכולל הצפוי של השנה השוטפת בכללותה.

כמו כן, במסגרת עדכון העמדה האמורה הוספה גם הקלה ביחס למבחני מהותיות הערכת שווי בתאגיד קטן, לפיה הערכת שווי מהותית מאוד בתאגיד קטן הינה הערכת שווי המקיימת סף כמותי פי שניים מהערכת שווי מהותית מאוד על-פי הפרמטרים שהוגדרו לעיל (קרי יש לקרוא 20% במקום 10% ביחס למבחן המאזני והמבחן התוצאתי ו-10% במקום 5% ביחס לסף ההון העצמי המינימאלי).

במקביל לעדכון העמדה האמורה, בחודש יולי 2014 עודכן גם מסמך ההבהרות לעמדה שפורסם לראשונה בחודש פברואר 2011 ואשר כולל שאלות ותשובות בעניין זה. **בנוסף, מסמך השאלות והתשובות עודכן פעם נוספת בחודש דצמבר 2015 ונוספו בו שאלות 11 עד 16.**⁴¹

18. דוח ריכוז ממצאים של יחידת הביקורת בנושא חלוקת דיבידנדים ורכישה עצמית של מניות⁴²

יחידת הביקורת של הרשות ביצעה ביקורת רחב בנושא חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות של מניות, במסגרתה נבחנו תהליכי קבלת החלטות על חלוקת הדיבידנד, אישור תוכניות לרכישה עצמית של מניות ודרך ביצוען והאופן בו בחן הדירקטוריון את עמידת החברה במבחן הרווח ובמבחן יכולת הפירעון, כהגדרתם בסעיף 302 לחוק החברות. בנוסף, סגל הרשות בחן את היקף הגילוי שניתן בנוגע לחלוקה. בעקבות הביקורת שבוצעה, פורסם בחודש יוני 2015 דוח הממצאים האמור.

במסגרת הדוח פורטו סוגיות שונות שעלו במסגרת הביקורת, ובכלל זה:

18.1 **בחינת יכולת הפירעון באמצעות תזרים מזומנים חזוי שאינו בוחן את כלל החבויות הצפויות** – בבחינת

יכולת הפירעון על דירקטוריון החברה להביא בחשבון את מכלול העובדות הרלוונטיות למצבה של החברה וליכולתה לעמוד בחבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. סעיף 302 לחוק החברות

⁴¹ מסמך ההבהרות המעודכן ליום 27 בדצמבר 2015 זמין באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/271215_1.pdf

⁴² דוח הממצאים פורסם בחודש יוני 2015 והוא זמין באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Report/Documents/15062015.pdf>

אינו מגביל את הבחינה האמורה לפרק זמן מסוים. הבחינה כאמור צריכה להתבצע לפי נסיבות החברה, ואינה מתמצה בהכרח בבחינת תזרים המזומנים החזוי לתקופה של שנתיים בלבד שלאחר מועד אישור וביצוע החלוקה. לעמדת הרשות, השימוש בתזרים המזומנים חזוי הינו חלק ממבחן הנזילות וככזה יש לבצע בנסיבות המתאימות בחינות נוספות ומשלימות, למשל בדיקת רמת הנזילות הצפויה לאחר תקופת תזרים המזומנים החזוי או בחינת יחסים כלכליים הבוחנים את יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה הצפויות בעתיד, ובפרט כאשר לחברה פירעונות משמעותיים לאחר תקופת התזרים הנבחנת. היקף הבדיקה תלוי בנסיבות הרלוונטיות, לרבות אופי פעילות החברה, היקף החלוקה, מצבת התחייבויות החברה והערכת המקורות לפירעון.

לעמדת סגל הרשות, לא ניתן להקיש מתקופת דוח תזרים המזומנים החזוי לפי תקנה 10(ב)14 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים - תקופה בת שנתיים, לתקופת התזרים לצורכי בחינת יכולת הפירעון במסגרת חלוקה. במידה וישנו קושי להתבסס על תזרים לתקופה העולה על שנתיים, על החברה לבצע פעולות ומבחינים משלימים הבוחנים את יכולת הפירעון העתידית שלה. עוד צוין כי הון עצמי משמעותי אינו פוטר את הדירקטוריון מבחינת יכולת פירעון של כלל התחייבויותיה (על אף שהחשש בדבר יכולת הפירעון של החברה קטן מקום בו לחברה הון עצמי משמעותי) וכי חלוקה בהיקף נמוך, על אף שמקטינה את החשש ביחס ליכולת הפירעון של החברה, אינה פוטר את הדירקטוריון מאחריות לבחינת יכולת הפירעון.

18.2 אי מתן התייחסות לאירועים/סיכונים העלולים להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות של החברה –

במסגרת הבחינה שמבצע הדירקטוריון להיעדר חשש סביר, רצוי כי יבסס את התקיימות המבחן, בין היתר, באמצעות ניתוחי רגישות לתרחישים שונים שבחן, בחלקם חיצוניים לחברה, שככל ויתרחשו עשויים להשפיע על יכולת הפירעון של החברה. לעמדת הרשות, עודף הנכסים על ההתחייבויות (קרי הון עצמי חיובי) אינו מהווה תחליף לניתוח רגישות. כמו כן, דירוג אגרות החוב של החברה על-ידי חברה חיצונית או עמידה בתניות פיננסיות שנקבעו על-ידי גורמים מממנים אינם פוטרים את הדירקטוריון מלבחון את יכולת הפירעון באופן מעמיק.

18.3 ביצוע ניתוח רגישות אשר אינו כולל בחינת שינויים בהנחות בעלות פוטנציאל השפעה מהותי –

בביצוע ניתוח רגישות לתזרים המזומנים החזוי, יש לקחת בחשבון גורמים קריטיים שצוינו במסגרת דוחותיה התקופתיים של החברה כגורמי סיכון משמעותיים, לרבות אירועים חיצוניים לחברה, שצפויים להשפיע על יכולת הפירעון של החברה, לרבות ניתוחי רגישות בתנאי שוק שונים, כגון שינוי ברווחיות המוצרים בכללותם ולא רק שינוי ברווחיות של מוצר ספציפי וכן עיכוב בהפעלת קו ייצור חדש, בייחוד לאור הסתמכותה של החברה על כך.

18.4 שימוש בהנחות אופטימיות לצורך תזרים המזומנים החזוי – לעמדת הסגל, ככלל, בעת הכנת תזרים

מזומנים חזוי על החברה להניח מימוש נכסים לפי שוויים ההוגן בעת עריכת התזרים החזוי. אפשר לשקול תרחיש אופטימי ביחס לשווי הנכס (כגון שינוי תכנוני חיובי ביחס לזכויות בקרקע), כל עוד נלקחת בחשבון ההסתברות להשלמתו וכפוף לקיומן של נסיבות המצביעות על ההיתכנות להתממשותו. בנוסף, הרשות מצאה כי הנחות תזרימיות שהציגה חברה בתזרים המזומנים שהוצג לדירקטוריון בשיבה במסגרתה אושרה חלוקה הינן בעייתיות לאור פרק הזמן הקצר שבין מועד בניית התזרים החזוי לבין מועד התבררות ההנחות כלא ברות מימוש.

18.5 **אי התייחסות להשלכות הורדת דירוג חוב אשר נבעה בין היתר כתוצאה מהחלוקה** – הרשות מצאה כי במסגרת הבחינה שערך דירקטוריון החברה, לא נבחנה השפעת הורדת דירוג אגרות החוב של החברה על תחזיות תזרים המזומנים שלה. לעמדת הרשות, אמנם אין בהחלטת הדירוג בכדי להחליף את שיקול דעתו של הדירקטוריון, אולם היא עשויה להוות שיקול אחד מתוך כלל השיקולים אותם בוחן הדירקטוריון בעת קבלת ההחלטה על החלוקה. כאשר נימוקי הדירוג נוגעים באופן ישיר להחלטות הדירקטוריון צפוי שהדירקטוריון יבחן את השלכות הורדת הדירוג והשפעתו בפועל על נתוני תחזית תזרים המזומנים, למשל בשל הסיכוי שהורדת הדירוג תביא להגדלת הוצאות המימון של החברה לאור הסיכון הנוסף המגולם בחוב החברה בעקבות הורדת הדירוג.

18.6 **בחינת הגילוי שניתן אודות החלוקה :**

18.6.1 **חוסר בהירות בנוגע לבחינות שבוצעו על-ידי הדירקטוריון אגב אישור החלוקה** – אחת החברות במדגם פרסמה דוח מידי בהתאם לדרישות הגילוי בתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, למעט ציון העובדה שבחינת העמידה בתניות פיננסיות לא נבחנה בפועל על-ידי הדירקטוריון. החברה טענה כי הדירקטוריון בוחן מדי רבעון את עמידת החברה בתניות הפיננסיות בעת אישור הדוחות הכספיים. לעמדת הרשות, הגילוי הנדרש הינו אודות פרטים בדבר הבחינה שערך הדירקטוריון בקשר עם **השפעת החלוקה** על מצבו הכספי של התאגיד, לרבות עמידתו בדרישות פיננסיות ומגבלות החלות עליו. באותו מקרה הדירקטוריון לא ערך בדיקה ספציפית אגב החלוקה אודות הדרישות הפיננסיות והגילוי שניתן בנושא היה חלקי, שכן העמידה בתניות הפיננסיות נבחנה על-ידי הדירקטוריון חודשיים לפני ההחלטה על החלוקה.

18.6.2 **אי מתן גילוי בנוגע להסתמכות על מימוש נכס** – מבדיקת הרשות עלה כי בישיבות הדירקטוריון הוצגו תזרימי מזומנים חזויים שכללו מימוש נכסים, אך הנתונים בדבר מימוש הנכסים והסתמכות הדירקטוריון על כך לא נכללו במסגרת הדיווח, וזאת בניגוד לאמור בתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. לטענת החברה, דירקטוריון החברה הציג מגוון חלופות לשיפור הנזילות ולא קיבל החלטה קונקרטית בנוגע לאפשרות מימוש נכסים. לעמדת הסגל, יש לתת גילוי אודות הסתמכות החברה על יכולתה לממש את הנכסים ואודות המקורות שהובאו בחשבון ללא תלות ברמת ההסתברות למימוש הנכסים.

18.7 **רכישות עצמיות של מניות** – מספר חברות ביצעו רכישות עצמיות של מניות החברה מחוץ לבורסה, כאשר מחיר הרכישה היה בשער גבוה ממחיר המניה בבורסה באותה עת. לעמדת הרשות, במצב דברים זה עולה החשש שרכישת המניות בוצעה מבלי שנבחנו אפשרויות טובות יותר עבור החברה לביצוע הרכישה. הרשות ציינה כי בעת ביצוע רכישה עצמית יש לשים לב לנימוקי העסקה, מדוע נדרש מלכתחילה לבצעה, למחיר, להיקף העסקה, לגורם שמבצע את הרכישה מטעם החברה, האם הרכישות מבוצעות בבורסה או מחוץ לבורסה, וזאת על מנת למנוע חשש שהעסקה אינן בהכרח לטובת החברה.

18.8 **אישור חלוקה שלא בהתאם לתקנון החברה** – בבדיקה התגלה שבשתי חברות, האורגן המוסמך לאשר את החלוקה הוא האסיפה הכללית וזאת בהמלצת הדירקטוריון. למרות האמור, אותן חברות לא

אישרו את החלוקה באסיפה הכללית. החברות זימנו אסיפה כללית לצורך תיקון התקנון כך שייקבע בו שהחלטה על חלוקה תיקבע בדירקטוריון ובנוסף הביאו לאישור את הדיבידנדים שחולקו בעבר.

18.9 **ליקויים בממשל התאגידי של החברה (אי שמירת מסמכים)** – באחת החברות לא אותר נספח לפרוטוקול הדיון בדירקטוריון אשר מכיל את תזרים המזומנים החזוי, באמצעותו ביסס דירקטוריון החברה את החלטתו לאשר את החלוקה. לעמדת הרשות, אי שמירת "נספח" המהווה חלק בלתי נפרד מפרוטוקול ישיבת הדירקטוריון אינה עולה בקנה אחד עם הנדרש בסעיף 108(א) לחוק החברות - שמירת הפרוטוקולים למשך שבע שנים ממועד הישיבה.

19. **ממצאי ביקורת בנושא שמאוויות מקרקעין של נכסי נדל"ן מניב בבאר שבע**⁴³

לאור מגמת הגידול המשמעותית בשטחי המסחר בעיר באר שבע, יחידת הביקורת של מחלקת תאגידי ערכה בחינה בנוגע לסבירות ההנחות העיקריות שנלקחו בחשבון במסגרת שתי שמאוויות מקרקעין של נכסי נדל"ן מניב בשימוש מסחרי בבאר שבע, אשר שימשו לקביעת הערך של אותם נכסים בדוחות הכספיים של תאגידי לשנת 2013. סגל הרשות ציין מספר ממצאים שעלו בביקורות האמורות, ובכלל זה:

19.1 **שימוש בהכנסה מייצגת שמשקפת את מצבו ההיסטורי של הנכס** – לעמדת הרשות, מקום בו התאגיד ומעריך השווי נוכחים כי קיימת מגמה שלילית וברורה של ירידה בפדיונות הנכס וב-NOI שלו, מרבית החוזים החדשים נחתמים במחירים נמוכים משמעותית בהשוואה לחוזים קודמים ובהיעדר נסיבות חריגות, על התאגיד ומעריך השווי לגלם מגמה זו בהכנסה המייצגת של הנכס לצורך הערכת השווי, ובפרט כאשר ידוע על גידול חד בהיצע שטחי המסחר בשוק הרלוונטי לנכס.

19.2 **הנחות אופטימיות בבסיס השומה** – במסגרת הביקורת נמצא כי הכנסות מנכס שנפתח לאחרונה בתאגיד מסוים טרם התייצבו וחלה ירידה בהכנסות הנכס מדמי שכירות, לצד ירידה בשיעורי התפוסה ולצד גידול חד בהקלות בדמי השכירות שהתאגיד התחייב להעניק לשוכרים, שלא נכללו בחוזי השכירות המקוריים. ממצאים אלו, בנוסף לממצאים נוספים שעלו בביקורת (כגון עודף שטחי המסחר והתחרות בבאר שבע), מצביעים על אי ודאות כלכלית העלולה להשפיע לרעה על ביצועי הנכס בעתיד. לעמדת הרשות, על התאגיד ומעריך השווי היה לשקלל את הסיכון באי התממשות תחזיותיו במסגרת הערכת השווי, אם בתזרים המזומנים החזוי ואם בשיעור ההיוון.

20. **דוח ביקורת בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בתאגידי הפועלים בענף מוצרי החשמל הביתיים**⁴⁴

לאור מגמה מסתמנת של שחיקה בהכנסות וברווחיות של יבואניות מוצרי חשמל ביתיים בישראל בשנים האחרונות, יחידת הביקורת של מחלקת תאגידי ברשות ערכה ביקורת טרם פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2014 בנוגע לסבירות ההנחות העיקריות שנלקחו בחשבון במסגרת שתי הערכות שווי בשני תאגידי בענף מוצרי החשמל, אשר שימשו לקביעת הסכום בר ההשבה של נכסים בדוחות הכספיים של התאגידי האמורים ליום 31

⁴³ דוח הביקורת פורסם בחודש יולי 2015 והוא זמין בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Report/Documents/08072015.pdf>

⁴⁴ דוח הביקורת פורסם בחודש ספטמבר 2015 והוא זמין באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Report/Documents/070915hasmal.pdf>

בדצמבר 2013 (מועד הערכות השווי) לצורך בחינת ירידת ערך של פעילויות בענף זה. בדוח צוינו מספר ממצאים שעלו בביקורת, ובכלל זה:

20.1 **היעדר ביסוס מספק לתחזית ההכנסות** – לעמדת הרשות, כחלק מבניית תחזית ההכנסות על התאגיד המדווח או מעריך השווי מטעמו לבצע ניתוח ענפי וניתוח נוסף ברמה שתאפשר ביסוס לסבירות תחזית ההכנסות. ניתוח כאמור יכול להתייחס לגורמים כגון גודל השוק, מגמות בשוק, תחרות, מוצרים תחליפיים, מחירים, רגולציה, התקשרויות, יצרנים, כוח יחסי של מותגים וכיוצא"ב. היקפו וטבעו של הניתוח תלויים בנסיבות המקרה הספציפי. ככל שתחזית ההכנסות מניחה שינוי משמעותי יותר ביחס למצב הקיים כך עשוי להידרש ביסוס מעמיק יותר על מנת לתמוך בתחזית, בפרט כאשר התאגיד המדווח לא עמד בעבר בתחזיותיו הקודמות באופן עקבי.

20.2 **אי עמידה עקבית בתחזיות קודמות** – לעמדת הרשות החטאת תחזיות והתבררותן פעם אחר פעם כתחזיות אופטימיות, מחייבת בד"כ את התאגיד ואת מעריך השווי מטעמו לנקוט במשנה זהירות בהערכות שווי עוקבות.

21. דוח ריכוז ממצאים של יחידת הביקורת בנושא יתרת סעיף הלקוחות ואומדן הפרשה לחובות מסופקים⁴⁵

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידי ביצעה ביקורת רוחב בנושא יתרת סעיף הלקוחות ואומדן הפרשה לחובות מסופקים במדגם שכלל שישה תאגידי מדווחים בענפים שונים, בין השנים 2012-2014. סעיף הלקוחות הוא סעיף בסיסי ומרכזי בדוח על המצב הכספי של חלק ניכר מהתאגידי המדווחים. הסעיף טומן בחובו סיכון אשראי והוא נועד להציג את סכום האשראי שהוענק ללקוחות לתאריך המאזן. הביקורת בחנה בעיקר את סבירות אומדן הפרשה לחובות מסופקים והגילוי שניתן בגינו. דוח הממצאים מפרט סוגיות הנוגעות להיבטי הכרה, מדידה וגילוי שעלו בביקורת, ובכלל זה הסוגיות הבאות:

21.1 **שיטת הפרשה לחובות מסופקים לפיה פועלת החברה המבוקרת** – בכל חברות המדגם הפרשה לחובות מסופקים נקבעה באופן נפרד בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. לא בוצעה בחינה קבוצתית לגבי הנכסים שבגינם לא נערכה הפרשה לירידת ערך בנפרד, וזאת לכאורה בניגוד לאמור בתקן IAS 39. החברות טענו, בין היתר, כי בחינה גורפת של כלל החובות באופן שוטף וברמה ספציפית מדי תקופה הינה מפורטת ומעמיקה דיה כך שהיא מזהה את הרוב המוחלט של ההפסדים שהתהוו וטרם דווחו ולבחינה קבוצתית נוספת לא צריכה להיות השפעה מהותית על יתרות הפרשה לחובות מסופקים. סגל הרשות קיבל את הטענה לפיה גם אם הבחינה הקבוצתית הייתה מבוצעת הרי שהיא לא הייתה בהכרח מצביעה על צורך לבצע הפרשה נוספת או שלחילופין הפרשה הנוספת צפויה הייתה להיות בהיקף לא מהותי, עם זאת, סגל הרשות ציין כי היה על החברות לערוך את הבחינה הנוספת שנקבעה בתקן ולציין במפורש בדוחות הכספיים כי ההשפעה הצפויה של ביצוע הבחינה הנוספת על הפרשה לחובות מסופקים אינה מהותית.

21.2 **סבירות אומדן הפרשה לחובות מסופקים במועדי הביקורת** – באחת החברות יתרת הלקוחות שהוצגה בדוחות הכספיים הייתה שגויה וכללה סכומים שלא הוכרו כנדרש ובנוסף יתרת הפרשה

⁴⁵ דוח הממצאים פורסם בחודש ינואר 2016 והינו זמין באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Report/Documents/040116_1.pdf

לחובות מסופקים שהוצגה הייתה שגויה. בחברה מסוימת לא הוכרה הפרשה בגין חובות מסופקים ואבודים כתוצאה מטעויות בהערכת אומדן ההפרשה שנמשכו מזה מספר שנים, למשל בספרי החברה נמצאו יתרות לקוחות שביצעו לפני מספר שנים הסדרי חוב או שעברו פירוק כך שיתרת החוב לצפייה הייתה ידועה ועל אף האמור החברה לא הכירה בהפסד מירידת ערך לגבי חלק מהיתרות. באחת החברות ממצאי הביקורת העלו כי ייתכן והיה על החברה להכיר בהפרשה לחובות מסופקים במועד מוקדם יותר, משום שכבר בתקופות קודמות עלו סימנים המעידים על הצורך בביצוע הפרשה.

21.3 **הצגת יתרת לקוחות כחלק מהנכסים הלא שוטפים** – אחת מחברות המדגם ביצעה בשנים האחרונות הסדרי חוב עם מספר לקוחות, שכללו, בין היתר, פריסת תשלומים למספר שנים ממועד המאזן. למרות האמור, החברה סיווגה את נכס הלקוחות בגין חובות אלה בתור נכסים שוטפים על אף שהמחזור התפעולי בה לא עולה על שנה.

22. **הטלת עיצומים כספיים על-ידי הרשות בשל הפרות דיווח, לרבות הפרות הנוגעות לדיווחים עתיים, וכן בשל הפרות הנוגעות לענייני ממשל תאגידי**⁴⁶

בשנים האחרונות, ובפרט בשנים 2012 עד 2015 הרשות הטילה על תאגידים מדווחים עיצומים כספיים עקב מגוון עניינים שרבים מהם קשורים בדוחות עתיים, ובכלל זה לדוגמה: בגין איחורים בהגשת דוחות כספיים רבעוניים ושנתיים; בגין אי צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד לדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים; בגין אי מתן גילוי לפרטים בדבר חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם; בגין אי צירוף דוח תזרים מזומנים חזוי בנסיבות בהן מתקיים אחד מ"סימני האזהרה" (ראה גם סעיף 10 לעיל), או בגין חוסרים בגילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי שנכלל בדוח הדירקטוריון או בגין אי מתן נימוקי הדירקטוריון מדוע לאור קיומו של גרעון בהון החוזר אין הדבר מצביע על בעיית נזילות (לאור בחינת התקיימותם של "סימני אזהרה" בתאגיד); בגין אי מתן גילוי במועד או איחור במתן גילוי בדבר מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון; בגין אי דיווח בדוח התקופתי על עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל שליטה יש עניין אישי באישורן; בגין דיווח חסר בקשר עם תגמולים לנושאי משרה בכירה כנדרש בתקנה 21 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים; בגין חוסרים בגילוי בדוח הדירקטוריון בנוגע לשעבודים לטובת מחזיקי האג"ח.

23. **גילוי בדבר תגמולים לנושאי משרה בכירה בחברות שאינן מדווחות לפי תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (לרבות החברות הדואליות)**

בחודש יוני 2014 פורסם תיקון לתקנות החברות (הודעה ומודעה על אסיפה כללית ואסיפת סוג בחברה ציבורית והוספת נושא לסדר היום), התש"ס-2000.⁴⁷ במסגרת התיקון האמור, נקבע, בין היתר, כי הודעה על אסיפה שנתית של חברה ציבורית שאינה מדווחת לפי תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (כגון החברות הדואליות או חברות ישראליות שמניותיהן נסחרות בבורסה בחו"ל בלבד), תכלול בגוף ההודעה או במסמך פומבי הנלווה אליה את הפרטים הבאים: **תיאור מלא ועל בסיס אישי של תנאי הכהונה וההעסקה, לפי רכיביהם השונים,**

⁴⁶ הודעות הרשות בעניין הטלת עיצומים כספיים על תאגידים זמינות באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Enforcement/Financial_sanctions/Sanctions/Corporation/Pages/default.aspx

⁴⁷ התיקון לתקנות האמורות זמין בקישור הבא:

<http://www.justice.gov.il/SitePages/OpenFile.aspx?d=bfvsjLN%2bleExZ3ArqQksAUtq1ccOZvxaWAcOvCb3%2fX8%3d>

שקיבלו בפועל חמשת מקבלי התגמול הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה בחברה, בשנה שלגביה נערכו הדוחות הכספיים השנתיים הנדונים באסיפה; תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי המשרה כאמור יפורטו על-פי רכיביהם השונים, בהתאם להכרה בהם בדוחות הכספיים השנתיים האמורים; בפירוט תהיה הפרדה בין רכיבי התגמול השונים.

עם זאת, החברה רשאית להפנות לדיווחים שלה לפי דין המדינה שבה רשומות מניותיה למסחר, אשר נכללים בהם הנתונים האמורים באותה מתכונת. לאור האמור, במידה וחברה דואלית תכלול מידע כאמור בדוח התקופתי שלה שיפורסם בהתאם להוראות הדין הזר, היא תהא רשאית להפנות מההודעה על האסיפה השנתית שתפרסם לאחר מכן למידע האמור כפי שנכלל בדוח התקופתי.

חידושים בנושא מידע פנים ופרסום מידע בתקופה שלפני פרסום הדוחות הכספיים

.24

24.1 עמדת סגל רשות בנושא מעמדם של דוחות כספיים בסמוך לפרסומם, כמידע פנים⁴⁸

בחודש יוני 2014 פורסמה העמדה האמורה בעקבות החלטת מותב ועדת האכיפה המינהלית בעניינו של מנכ"ל ודירקטור בחברת ביג מרכזי קניות בע"מ ("ביג") (אשר יוחסה לו אחריות בהפרה מינהלית של שימוש במידע פנים בשל כך שכעשרה ימים לפני פרסום דוחות כספיים, בהחזיקו בנתוני הטיוטה הסופית של הדוחות, רכש מניות של ביג⁴⁹) וכן בעקבות פניות שהגיעו לרשות בקשר למשמעות החלטת המותב בעניין ביג, בהן נשאלה הרשות האם לדעתה ישנה חזקה שאינה ניתנת לסתירה כי דוחות כספיים טרם פרסומם הינם בגדר מידע פנים. הרשות מציינת כי פרשנות הסגל הינה בהתאם לפסיקה הפלילית ביחס להגדרת מידע פנים, אשר לפיה קיימת חזקה כי מידע הכלול בדוחות כספיים בסמוך לפרסומם הינו מידע פנים (בעמדה צוטטו קטעים מפסיקה פלילית בעניין זה, וכן אוזכר שגם כאשר מדובר בנתונים חלקיים מתוך הדוחות, כדוגמת נתוני רווח או מכירות סבר בית המשפט⁵⁰ כי החזקה מתקיימת גם לגביהם). הרשות מציינת כי היא רואה בהחלטה בעניין ביג, שקבעה שנתוני הדוח הכספי הם מטבעם מידע פנים, כיישום הפסיקה הפלילית הקודמת בנושא. בהתאם לכך, סגל הרשות בוחן בכל מקרה את כל היסודות בהם נקב המחוקק להגדרת מידע פנים, לרבות האם יש במידע להשפיע משמעותית על שער נייר הערך הנדון (ואף צוין כי כך היה המקרה בעניין מנכ"ל ביג, שכן באותו מקרה חל גידול משמעותי בנתון הרווח שנבע מרווחי שערך גבוהים ובכך הביא לשינוי משמעותי מהדוח הרבעוני הקודם של ביג).

הרשות מציינת בנוסף כי: "סגל הרשות רואה בעיתוי ביצוע העסקה, בסמוך לפני פרסום הדוחות הכספיים, חזקה לעניין מהותיות המידע הנוגע לדוחות, אולם חזקה זו ניתנת לסתירה. כמו כן, נתוני הדוחות הכספיים עשויים כמובן להוות מידע פנים אף קודם לכן, כפועל יוצא של מידת התגבשותם וחשיבותם. לבסוף יצוין, כי לנוכח רגישות המידע הכלול בדוחות כספיים לפני פרסומם, נהוג בחברות

⁴⁸ העמדה האמורה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/105-28.pdf

⁴⁹ החלטת מותב ועדת האכיפה המינהלית זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Enforcement/Admin_Enforcement/4561/Documents/חזקה%20ואכיפה%20חזקה/חלטת%20הממתב%20-%20בר%20אב%20ב-2013-2012.pdf

⁵⁰ בהקשר זה אוזכר ת"פ 11 מדינת ישראל נ' עדי בן ישראל, דינים שלום 2012 (105) 1061, בפסקה 31.

רבות לקבוע מגבלות על ביצוע עסקאות בניירות ערך בתקופה הקודמת לפרסום דוחות כספיים (Blackout Period). מובן כי אין באמור כדי לבוא במקום בחינה בדבר קיומו של מידע פנים בכל מועד אחר.

לאור עמדת הרשות בעקבות מקרה ביג אנו מציעים כי תאגידים שטרם עשו כן יאמצו תקופות האפלה במהלך תקופת עריכת הדוחות הכספיים בהן תוגבל היכולת של אנשי פנים בחברה לבצע עסקאות בניירות ערך של החברה וכי תאגידים שכבר הנהיגו תקופות האפלה, יבחנו האם לאור עמדת הרשות ובהתחשב באופי ובמשך תהליך עריכת הדוחות הכספיים בחברה אורכן של תקופות ההאפלה סביר. כמו כן, בכל מקרה בו מתעורר הצורך לברר האם מידע מסוים הינו בגדר מידע פנים יש להקפיד על-כך שהבדיקה תהיה דקדקנית ומקיפה, תכלול את כל הגורמים המעורבים הרלוונטיים, ותהיה מתועדת.

24.2 עמדת סגל משפטית מספר 105-29: שיחות ועידה⁵¹

בחודש נובמבר 2014 הרשות פרסמה עמדה בעניין קיום שיחות ועידה על-ידי התאגידים המדווחים. שיחות ועידה פתוחה (Conference Call) מהווה ערוץ תקשורת בלתי אמצעי בין החברה לבין שוק ההון ובמסגרתה מציגים נציגי החברה מידע אודות החברה לקבוצה בלתי מוגבלת של מאזינים שרשאים לעלות לשיחה. שיחות ועידה מתקיימות בעיקר בסמוך לאחר מועד פרסום הדוחות הכספיים, דיווחים מקדמיים (press release) או אירועים מהותיים אחרים. במטרה לעודד שימוש בשיחות ועידה באופן שיבטיח שימוש ראוי ויעיל בכלי זה, הרשות פירטה כללים לקיום שיחות ועידה, המהווים המלצה עבור החברות (בעמדה צוין כי היא אינה רלוונטית לחברות ברישום כפול אלא לחברות הכפופות להוראות הדיווח לפי פרק ו' לחוק ניירות ערך). בנוסף, המודל המומלץ לקיום שיחות הוועידה כאמור פורסם, בין היתר, על רקע חשש בקרב חברות לגבי הסיכון של הפרת הדין עקב התייחסות התאגיד במהלך שיחת ועידה (בצורה מודעת או שלא מודעת) למידע מהותי שטרם דווח לציבור במגנ"א, טענות בדבר הפצת מידע לא שוויונית והפרת האיסורים הקבועים בחוק בנוגע לתרמית ומידע פנים.

סגל הרשות המליץ לתאגידים המבקשים לקיים שיחת ועידה פתוחה לעמוד, בין היתר, בכללים הבאים:

24.2.1 הודעה על קיום השיחה בדוח מיידי זמן סביר מראש לרבות מועדה, הנושאים שעל סדר יומה, דרך ההצטרפות אליה, אופן הצפייה בתיעודה לאחר קיומה ומידע או הפניה לדיווח בו כלול מידע שבכוונת החברה להתייחס אליו במהלך השיחה (לרבות מצגות למשקיעים, ככל שיש כוונה להציגן במהלך שיחת הוועידה), ניתן להפנות גם לדיווחים העתידיים להתפרסם קודם לשיחות הוועידה כגון דוחות כספיים;

24.2.2 יש לאפשר מתן גישה שווה ונוחה לציבור הרחב לשם צפייה או האזנה לשיחה במהלך קיומה (ניתן להגביל את ההשתתפות הפעילה בשיחה אך לא את ההאזנה לה);

⁵¹ העמדה האמורה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Reports/Documents/amdat_segel.pdf

24.2.3 לאחר קיום השיחה, התאגיד יעמיד לציבור הרחב תוך יום עסקים אחד גישה נוחה ושוויונית להאזין או לצפות בתיעוד השיחה המוקלטת (כגון העלאת השיחה לאתר אינטרנט פתוח לציבור הרחב או מתן דיווח מיידי הכולל את תמלול השיחה. לדעת הרשות, על שיחת הוועידה המוקלטת להיות זמינה לציבור הרחב לתקופה מינימאלית של שנה ממועד פרסומה. הסרת הקלטת השיחה לפני תום השנה תתאפשר במידה ויפורסם דוח מיידי במגנ"א הכולל את תמלול השיחה. בכל מקרה, לאחר הסרת הקלטת השיחה מאתר האינטרנט, התאגיד יספק העתק ממנה לכל פונה. אין מניעה לערוך שיחות ועידה באנגלית.

24.2.4 שיחות ועידה עשויות לכלול מידע צופה פני עתיד. תאגיד הנותן אזהרה כללית בראשית שיחת הוועידה, המציינת כי שיחת הוועידה אינה מחליפה את הצורך לעיין בדוחות התקופתיים/הרבעוניים האחרונים בהם נכלל המידע המלא, לרבות מידע הכולל אזהרה בעניין מידע צופה פני עתיד, ייחשב כמי שקיים את הכללים בעניין מידע צופה פני עתיד שבחוק ניירות ערך ויהיה זכאי להגנות מכוחו.

24.2.5 תוכן השיחה - קיום שיחות ועידה הוא כלי רצוי לשיתוף מידע ולהגברת השקיפות אך חל איסור על התאגיד להתייחס למידע מהותי במהלך השיחה טרם פרסומו במגנ"א. תאגיד רשאי במהלך השיחה להרחיב ולספק הסברים ומענה לשאלות המשתתפים בנוגע למידע שפורסם בעבר במערכת המגנ"א רק במידה והמידע הנמסר במהלך השיחה **אינו מהותי**. עם זאת, הרשות לא תנקוט צעדי אכיפה נגד תאגיד שהתייחס במהלך שיחת הוועידה בדרך של מתן הסברים, הרחבות ומענה לשאלות הקשורות לאירוע שדווח בעבר וזאת **תוך מסירת מידע מהותי חדש** על האירוע, במידה ויעמוד בתנאים המצטברים להלן: השיחה תתקיים מחוץ לשעות המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב; תיעוד השיחה יפורסם מייד עם תומה ועד לכל המאוחר שעה לפני פתיחת יום המסחר העוקב; במידה ובשיחת הוועידה נמסר מידע מהותי נוסף המחייב פרסום דוח מיידי על-פי הדין, התאגיד ידאג לפרסום דיווחים מיידיים מתאימים באמצעות מערכת המגנ"א מייד בתום שיחת הוועידה ולא יאוחר משעה טרם פתיחת יום המסחר העוקב.

25. **טיוטת נוסח חקיקה בנושא מדרג רגולציה – בחינת האפשרות לביטול חובת פרסום דוח רבעוני על-ידי**

תאגידים קטנים

בחודש אוגוסט 2015 הרשות פרסמה להערות הציבור הצעה לבחינת אפשרות יצירת מדרג רגולציה על דרך של ביטול חובת פרסום הדוחות הכספיים לרבעון הראשון והשלישי לתאגידים מדווחים קטנים.⁵² לאחר שהתקבלו הערות שונות להצעה האמורה, הרשות פרסמה בחודש פברואר 2016 טיוטת נוסח חקיקה הכוללת תיקון תקנות בנושא.⁵³ ההקלה שבבסיס הטיוטה תינתן לתאגידים מדווחים קטנים שהציבור אינו מחזיק באגרות החוב

⁵² הטיוטה מחודש אוגוסט 2015 זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

<http://www.isa.gov.il/Corporations/Legislation/Paper/Documents/23082015.pdf>

⁵³ הטיוטה מחודש פברואר 2016 זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/%D7%97%D7%A7%D7%99%D7%A7%D7%94%20%D7%95%D7%90%D7%9B%D7%99%D7%A4%D7%94/Legislation/Proposed%20Legislation/Suggestions/Documents/140216_1.doc.pdf

שלהם בקשר ביטול החובה לפרסם דוחות כספיים רבעוניים. הבחירה האם לאמץ את ההקלה תהיה וולונטרית ונתונה בידי התאגידים המדווחים הקטנים.

להלן ההמלצות העיקריות עליהן מבוסס מתווה ההקלה:

25.1 ביחס לתאגידים קטנים, תבוטל הדרישה לפרסם דוח רבעוני לרבעונים הראשון והשלישי. חלף דרישה זו יפרסמו התאגידים הקטנים שיאמצו את ההקלה דיווח רבעוני מצומצם - דוח דגשים רבעוני (Quarterly Highlights), שיכלול סקירה של הפעילות התפעולית והמגמות שנרשמו בהיבטי הנזילות של התאגיד בתקופת הדיווח, וזאת בתוך חודש ממועד סיום הרבעון הראשון או השלישי. המשמעות של ההקלה האמורה, הינה בין היתר, שתאגיד קטן שאימץ את ההקלה לא יידרש לצרף לדוח דגשים רבעוני הערכת שווי מהותית מאוד (תקנה 49 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים לא חלה) וכן לא יחולו תקנות 44 ו-45 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים ולא תהיה חובת צירוף של דוחות כספיים של חברה כלולה ו/או נערבת לדוח דגשים רבעוני. בנוסף, היות וסעיף 302 לחוק החברות קובע כי לעניין בחינת קיומה של יתרת עודפים לצורך חלוקת דיבידנד יש להסתמך על הדוחות הכספיים האחרונים, מבוקרים או סקורים, ובלבד שהמועד שלגביו נערכו הדוחות אינו מוקדם ביותר משישה חודשים ממועד החלוקה, ייתכנו מקרים בהם תאגיד קטן שאימץ את ההקלה יידרש לפנות לבית המשפט לאישור ביצוע חלוקה בשל חלוף יותר משישה חודשים בין מועד עריכת הדוחות למועד החלוקה (למשל תאגיד קטן שיבקש לבצע חלוקה בחודש ינואר 2017, אשר דוחותיו הכספיים האחרונים הינם ליום 30 ביוני 2015).

25.2 ההקלה תחול רק ביחס לתאגידים מדווחים שהנפיקו לציבור מניות בלבד ולא הנפיקו לציבור תעודות התחייבות.

25.3 הסמכות להחליט האם לאמץ את ההקלה תהיה נתונה בידי הדירקטוריון (ולא בידי האסיפה הכללית).

25.4 מניות החברות הנסחרות בבורסה לניירות ערך לניירות ערך בתל אביב ימוינו לשתי רשימות דיווח נפרדות – רשימת תאגידים המדווחים על בסיס חצי שנתי (תאגידים קטנים שאימצו את ההקלה) ורשימת תאגידים המדווחים על בסיס רבעוני.

25.5 חברות שמניותיהן נמחקו מהמסחר בבורסה אך עודן מחויבות בדיווח בהתאם לפרק ו' לחוק ניירות ערך, יוכלו גם כן ליישם את ההקלה.

בטיוטת החקיקה נכללו שאלות בגינן התבקש הציבור להעיר הערותיו: האם יש מקום לבצע שינויים בטיוטת נוסח החקיקה ו/או במתווה ההקלה המוצע, לרבות בנוגע לזהות התאגידים המצויים בתחולת ההקלה, וכן האם מתכונת הדיווח של תאגיד מדווח שלא אימץ את ההקלה, בקשר עם עסקאות או אירועים שונים בהם מעורב תאגיד מדווח אחר שאימץ את ההקלה, תהיה בהתאם למתכונת הדיווח שלו או של התאגיד האחר.

26.1 החובה לבחון עסקאות בעלי שליטה מתמשכות

נזכיר, כי לעמדת הרשות, בעסקאות מתמשכות עם בעלי שליטה, שבמסגרתן נקבע כי מדי תקופה ההסכם יוארך באופן אוטומטי, אלא אם אחד הצדדים הודיע על רצונו לסיים את ההסכם, חלה חובה על דירקטוריון החברה לדון בהסכם כאמור בנקודות החידוש. עמדה זו רלוונטית גם ביחס לעסקאות שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי. מעבר לסוגיית הבחינה של עסקאות בעלי שליטה נמשכות, יש לזכור גם את הוראת סעיף 275(א1) לחוק החברות, לפיה יידרש אישור מחדש של עסקת בעלי שליטה, הנכללת בגדר סעיף 275(א) לחוק, מדי שלוש שנים, או מדי תקופה ארוכה יותר שוועדת הביקורת קבעה כי היא סבירה בנסיבות העניין ביחס לעסקאות הנכללות בסעיף 270(4) רישא בלבד לחוק החברות.

כמו כן, הרשות הביעה את עמדתה בעבר כי תפקידו של דירקטוריון החברה אינו מתמצה באישור ההסכם בלבד, אלא כולל גם חובת פיקוח רציף במהלך חיי ההסכם בנוגע לעמידת בעל השליטה בהוראותיו ובחינת כדאיות המשך ההתקשרות בו.⁵⁴ מחובה זו של פיקוח רציף נראה כי נובע שגם ביחס לעסקאות נמשכות בהן קיימת לחברה זכות סיום בכל עת, על הדירקטוריון לערוך בחינה מדי תקופה באשר לכדאיות המשך ההתקשרות.

26.2 בחינה ואישור שנתיים של אמות המידה שקבעה ועדת הביקורת בקשר לעסקאות עם בעלי עניין

בהתאם להוראות סעיף 117 לחוק החברות, ועדת הביקורת רשאית לקבוע, **אחת לשנה מראש**, נהלים שונים בקשר לעסקאות בעלי עניין שמבצעת החברה. ככל שוועדת הביקורת קבעה נהלים כאמור ועל-מנת לשמור על תוקפם, היא תידרש לבחון ולאשר מחדש את אמות המידה לגופן ואת התאמתן לחברה עד חלוף שנה ממועד אישור הנהלים לאחרונה.

[א] אמות מידה לסיווג עסקאות כחריגות/בלתי חריגות ולסיווג פעולות כמהותיות/בלתי מהותיות

בהתאם לסעיף 117(א1) לחוק החברות, ועדת הביקורת נדרשת לסווג עסקאות בעלי עניין כחריגות/בלתי חריגות ופעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות כפעולות מהותיות/בלתי מהותיות והיא רשאית לעשות כן לפי אמות מידה שתקבע אחת לשנה מראש. הבחינה כאמור תיעשה, בין היתר, תוך מתן הדעת לעסקאות שבוצעו בהתאם להוראות הנוהל במהלך השנה החולפת. בנוגע לעסקאות שבוצעו במהלך השנה החולפת שסווגו על-ידי הנהלת החברה כעסקאות לא חריגות, על ועדת הביקורת לדאוג כי יתקיים בחברה נוהל בקרה (שתבוצע על-ידי ועדת הביקורת או

⁵⁴ ראה דוח משלים לדוח התקופתי של נביעות - טבע הגליל בע"מ לשנת 2009, מיום 8 בפברואר 2011. הדוח המשלים זמין בקישור הבא: http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=616131. ראה בעיקר עמודים 9 עד 11 ו-16 עד 21 לקובץ המצורף לדיווח האמור.

ראה גם את עמדת הרשות שפורסמה במסגרת דוח מיידי של בריל תעשיות נעליים בע"מ ("בריל") מיום 3 בספטמבר 2013. העמדה זמינה בקישור הבא: http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=841894. ראה בעיקר עמודים 10 ו-11 לקובץ המצורף לדיווח האמור. תגובת החברה וחוות דעת תומכות בה פורסמו במסגרת דוח מיידי של בריל מיום 3 בנובמבר 2013. הדוח המיידי האמור זמין בקישור הבא: http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=853274.

המבקר הפנימי) לצורך בחינת נאותות סיווג עסקאות בפועל על-ידי ההנהלה, בהתאם לאמות המידה (ראה גם סעיף 26.4[א] להלן).⁵⁵

[ב] אמות מידה לקביעת הליך תחרותי או הליך אחר

בהתאם לסעיף 117(ב) לחוק החברות, ועדת הביקורת נדרשת לקבוע לגבי עסקאות בעלי שליטה בחברות ציבוריות ובחברות אג"ח פרטיות (כאמור בסעיף 270(4) או (א4) לחוק החברות) ("עסקאות בעלי שליטה"), אף אם אינן עסקאות חריגות, חובה לקיים הליך תחרותי, בפקוחה של הוועדה או מי שתקבע לעניין זה ולפי אמות מידה שתקבע, או לקבוע כי יקוימו הליכים אחרים שתקבע ועדת הביקורת, בטרם התקשרות בעסקאות כאמור, והכול בהתאם לסוג העסקה, ורשאית היא לקבוע לעניין זה אמות מידה אחת לשנה מראש; כאמור, ככל שנקבעו אמות מידה כאמור, ועדת הביקורת נדרשת לבחון אותן ולאשרן מחדש עד חלוף שנה ממועד אישורן.

[ג] אמות מידה לקביעת אופן האישור של עסקאות שאינן זניחות ואמות מידה לקביעת עסקאות זניחות

בהתאם לסעיף 117(א2) לחוק החברות, ועדת הביקורת נדרשת לקבוע את אופן האישור של עסקאות שאינן זניחות, ובכלל זה לקבוע סוגי עסקאות כאמור שיהיו טעונות את אישורה של ועדת הביקורת; לעניין זה, "עסקה שאינה זניחה" - עסקה כאמור בסעיף 270(4) רישה או (א4) רישה לחוק החברות, שוועדת הביקורת החליטה לגביה לפי הוראות סעיף 117(א1) לחוק החברות (כאמור לעיל) כי היא עסקה שאינה חריגה וכן סיווגה אותה כעסקה שאינה זניחה, ורשאית ועדת הביקורת להחליט על סיווג כאמור לגבי סוג של עסקאות, לפי אמות מידה שתקבע אחת לשנה מראש. אמות המידה לסיווגן של עסקאות כזניחות/שאינן זניחות טעונות אישור אחת לשנה על-ידי ועדת הביקורת (זאת בנוסף לקביעת אופן האישור של עסקאות שאינן זניחות). ככל שנקבעו אמות מידה לעניין אופן אישורן של עסקאות שאינן זניחות כאמור, ועדת הביקורת נדרשת לבחון אותן ולאשרן מחדש עד חלוף שנה ממועד אישורן.

26.3 הבהרה בקשר להחלטה 1-101: העמדת ערבות על-ידי חברה נכדה של חברה ציבורית לחברה פרטית שבבעלות בעל השליטה⁵⁶

בהתאם להחלטה האמורה (ההחלטה ניתנה בחודש אוגוסט 2001 ופורסמה לה הבהרה בחודש דצמבר 2005), יש לפרש את המונח "עסקה חריגה של חברה ציבורית עם בעל השליטה בה או שלבעל השליטה יש בה עניין אישי", ככולל בחובו גם עסקה חריגה של חברה פרטית שבשליטת החברה הציבורית (גם אם החברה הפרטית אינה בבעלותה המלאה) עם בעל השליטה בחברה הציבורית או שלבעל השליטה עניין אישי בה. בחודש יוני 2015 סגל הרשות פרסם הבהרה נוספת להחלטה האמורה, לפיה עמדתו

⁵⁵ ראה בהקשר זה את עמדת סגל משפטית מספר 15-101: תיקון 16 לחוק החברות - שאלות ותשובות (חלק שני) שפורסמה ביום 26 באוקטובר 2011. העמדה זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Control_Oner/Documents/IsaFile_6272.pdf

העמדה, לרבות ההבהרה לה, זמינה באתר הרשות בקישור הבא:

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Control_Oner/Documents/IsaFile_813.pdf

האמורה בקשר לעסקה אשר חברה פרטית שבשליטת החברה הציבורית הינה צד לה, תחול גם ביחס לחברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב. משמעות הדבר הינה, כי במצב בו חברה ציבורית שולטת בחברת אגרות חוב פרטית, הרי שעסקאות של חברת אגרות החוב הפרטית הבאות בגדר סעיף 270(א4) לחוק החברות עם בעל השליטה בחברה הציבורית או שלבעל השליטה בחברה הציבורית יש בהן עניין אישי מצריכות למעשה אישורים מיוחדים בשתי החברות.

26.4 דוח ריכוז ממצאים של יחידת הביקורת של הרשות בנושא סיווג ואישור עסקאות בין חברה לבעל השליטה⁵⁷

יחידת הביקורת של מחלקת תאגידיים ברשות ביצעה ביקורת רוחב בנושא סיווג ואישור עסקאות בעלי שליטה במדגם שכלל ארבע חברות ציבוריות, בין השנים 2012-2013. בביקורת נבדק הליך סיווג העסקאות כחריגות או שאינן חריגות, אישורן בהתאם לסיווג שיוחס להן והגילוי שניתן להן במסגרת הדוחות המיידיים והתקופתיים של החברות שנבדקו. להלן תמצית הסוגיות העיקריות שעלו במסגרת ממצאי הביקורת:

[א] ממצאים הקשורים לניתוח החומרים המוצגים בפני ועדת הביקורת בעת אישור עסקה עם בעל שליטה, סיווג ואישורה

(1) קביעת אמות מידה לביסוס תנאי שוק בעת אישור עסקת מסגרת – ועדת הביקורת אישרה להתקשר עם בעל השליטה בעסקה לרכישת מגוון חומרי גלם שמחיריהם אינם קבועים וקבעה כי העסקה תבוצע באופן שוטף לפי הצעות מחיר שיתקבלו מעת לעת. על מנת לוודא שההתקשרות מבוצעת בתנאי שוק סמנכ"ל הכספים בחברה נהג לקבל ממנכ"ל החברה שבבעלות בעל השליטה הצהרה שכל העסקאות שבוצעו במהלך הרבעון בוצעו בתנאי שוק. לעמדת הרשות, מנגנון בחינת תנאי השוק שהוגדר על-ידי ועדת הביקורת אינו מגדיר להנהלה אמות מידה ברורות והאופן שבו פעלה הנהלת החברה לצורך בחינת תנאי השוק אינו עולה בקנה אחד עם קביעת ועדת הביקורת. לעמדת הרשות, לצורך קביעת אמות מידה על ועדת הביקורת להתחשב, בין היתר, באופי פעילות החברה, תוצאותיה ותנאי השוק באותו מועד. אמות המידה נדרשות, במידת האפשר, להיות ברורות, חד משמעיות וקונקרטיות, באופן שלא יותיר שיקול דעת מהותי בידי ההנהלה בסיווג העסקאות. בנוסף, על ועדת הביקורת לבחון את אמות המידה אחת לשנה ולדאוג שיתקיים בחברה נוהל בקשה שיבוצע על-ידי ועדת הביקורת או המבקר הפנימי לצורך בחינת נאותות סיווג עסקאות בפועל על-ידי ההנהלה.

⁵⁷ דוח הממצאים פורסם בחודש דצמבר 2015 והוא זמין באתר הרשות בקישור הבא: http://www.isa.gov.il/Corporations/Report/Documents/151215_1.pdf. ראה גם דוח מידי של קבוצת ברן בע"מ מיום 31 באוגוסט 2015 (אסמכתא מספר 110439-01-2015) אליו צורף דוח ביקורת של הרשות בנושא סיווג ואישור עסקאות בעלי שליטה. הדיווח המידי זמין בקישור הבא: http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=989611

(2) עסקת "גב אל גב" כביסוס לתנאי שוק – במספר מקרים ועדת הביקורת ביססה את סיווג העסקאות כלא חריגות על העובדה שמדובר בעסקאות "גב אל גב" באופן שבעל השליטה מוכר לחברה מוצרים במחיר זהה למחיר בו הוא רכש את המוצרים מהספק. לעמדת הרשות, עסקה במסגרתה בעל השליטה מהווה "צינור" לצורך הזמנת שירותים או מוצרים עבור החברה, כאשר החברה משלמת לבעל השליטה "גב אל גב" אכן יכולה להיחשב כעסקה בתנאי שוק בתנאים מסוימים, וזאת מקום בו ברור שבעל השליטה אינו מפיק עבור עצמו הטבות כלכליות מביצוע העסקה.

(3) היעדר ביסוס לקביעת תנאי שוק על-ידי ועדת הביקורת – חברה אישרה עסקה עם בעל שליטה בנוגע לתכנון פרויקט הנדסי במדינה זרה, כאשר לחברה אין ניסיון בפרויקטים דומים שבוצעו באותה מדינה זרה. בחינת תנאי השוק התבססה על כך שהרווחיות הגולמית המתוכננת העסקה אמורה להיות זהה לרווחיות הגולמית הממוצעת של החברה. לעמדת הרשות, לרוב רווחיות גולמית ממוצעת של חברה שנובעת מסוגים שונים של פרויקטים או פרויקטים במיקומים גיאוגרפיים שונים אינה יכולה כשלעצמה לבסס תנאי שוק לגבי פרויקט ספציפי במיקום גיאוגרפי ספציפי. בנוסף, בבדיקה עלה כי קיימת שונות גבוהה ברווחיות של הפרויקטים השונים שמבצעת החברה.

עוד נמצא כי בעת אישור עסקאות עם בעל השליטה ועדת הביקורת הסתמכה על אמירה כללית של ההנהלה לפיה רווחיות הפרויקט אינה נופלת מהרווחיות הממוצעת של החברה, וזאת מבלי לקיים בחינה אודות הנתונים המבססים את הצהרת ההנהלה בקשר עם רווחיות הפרויקט, כגון הוצאות צפויות, שקלול הוצאות בלתי צפויות וכיוצ"ב, או לקבל הסברים בקשר לעקרונות התחשיב. בנוסף, לא הוצגו בפני ועדת הביקורת אומדני העלויות של כל אחד משלבי הפרויקט השונים. לעמדת הרשות, היה על החברה להציג בפני ועדת הביקורת את אומדן העלויות של הפרויקטים השונים במועד אישור העסקאות.

ממצאים הקשורים לאישור וסיווג עסקאות בעלי שליטה [ב]

בביקורת נמצא כי חברה בת של חברה, המוחזקת 50% על-ידי החברה ו-50% ישירות על-ידי בעל השליטה, ביצעה עסקאות רבות מול חברות שלבעל השליטה עניין אישי בהן מבלי להביאן לידיעת ועדת הביקורת, מבלי לסווגן ולאשרן כדין ומבלי שניתן להן גילוי בדיווחי החברה. לעמדת החברה, ספק אם אישור כאמור נדרש. חברת הבת היא כאמור חברה פרטית שמוחזקת בחלקים שווים על-ידי החברה ובעל השליטה והיא נחשבת ל"בעלת שליטה" כשעסקינן בהתקשרות בין החברה לחברה הבת. מצד שני, כשהחברה הבת מתקשרת בעסקאות עם חברות שלבעל השליטה עניין אישי בהן, היא הופכת להיות ה"ציבור" עליו יש להגן מול בעל השליטה. ביחס לכל עסקה יש להחליט האם החברה הבת היא לצורך הדיון בעלת השליטה או שמא היא החברה. לעמדת החברה, ספק אם עסקאות של החברה הבת, המוחזקת בשיעור של 50% בלבד על-ידי החברה ושאינה נשלטת על-ידי החברה מחייבות גם הן אישור כעסקה "של החברה" (בנוסף, בהתאם לכללי החשבונאות החברה אינה מאחדת את דוחותיה הכספיים של החברה

הבת אלא מציגה אותם לפי שוויים המאזני). הרשות ציינה בדוח הממצאים כי בהתאם לעמדת הרשות 1-101 (ראה סעיף 26.3 לעיל), יראו עסקה של חברה פרטית בשליטת החברה הציבורית עם בעל השליטה בחברה הציבורית, כעסקה של החברה הציבורית. שליטה בהקשר זה הינה שליטה משפטית, קרי היכולת להכווין את פעילות התאגיד ואין מחלוקת כי החזקת החברה ב-50% ממניות החברה הבת יוצרת לה שליטה משפטית.

חובת גילוי בקשר עם עסקאות בעלי שליטה

[ג]

באחת החברות עלה כי החברה לא דיווחה על ארבע עסקאות בדוח התקופתי בהתאם להוראות תקנה 22(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.⁵⁸

במקרה אחר נמצא כי חברה התקשרה בהסכם למתן שירותים הנדסיים לחברות בשליטת בעל השליטה תמורת סכום קבוע שאושר על-ידי ועדת הביקורת. בפועל החברה לא סיימה את מלוא העבודה לה התחייבה וגבתה מהחברות שלבעל השליטה עניין אישי בהן סכומים הנמוכים מסכום התקבולים אותם הייתה זכאית החברה לקבל במסגרת העסקאות. לטענת החברה, בכל הסכמי ההתקשרות עם בעל השליטה יש סעיף המאפשר לכל אחד מהצדדים לסיים את ההסכם בהודעה של 30 יום מראש תוך תשלום העבודות שבוצעו בפועל וכי בחלק מהעסקאות עשו שימוש בסעיף זה והעבודה בפרויקט הופסקה. במסגרת הדיווח אודות העסקה לא ניתן גילוי אודות המנגנון לאפשרות סיום ההתקשרות כאמור. לעמדת הרשות, מנגנון סיום ההתקשרות האמור הינו מהותי ומהווה חלק אינטגרלי מההסכם והיה על החברה לכלול את המנגנון להפסקת ההתקשרות במסגרת תיאור העסקה בדיווחיה. בנוסף, לעמדת הרשות, על חברה הקשורה בעסקה עם בעל שליטה לדווח לציבור על ביצוע העסקה, ובכלל זה על שינויים שחלו בביצועה ובתמורה המשולמת במסגרתה והסיבות לכך.

הרכב ועדת הביקורת והנוכחים בישיבותיה

[ד]

מסקירת פרוטוקולים של ועדת הביקורת עלה כי אין איזכור לכך שלאחר דיוני ועדת הביקורת ובעת קבלת ההחלטות מוזמני הישיבה (מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים) יצאו מהישיבה. באחת החברות נמצא שבעל השליטה השתתף בישיבת ועדת הביקורת בעת הדיון בנושא שאינו קשור לעסקאות עם בעלי השליטה ולא נמצא איזכור המעיד על יציאתו מהישיבה. על החברות להקפיד על קיום הוראות חוק החברות לעניין המגבלות על נוכחות בישיבות ועדת הביקורת כקדוע בסעיף 115(ה) לחוק החברות וכן להקפיד בעת רישום פרוטוקול ישיבת הוועדה על יציאתם של הגורמים הרלוונטיים מהישיבה.

⁵⁸ יוזכר כי בחודש ינואר 2016 נכנסו לתוקפם תיקונים שונים לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, ובכלל זה בוטלה תקנה 37א(6) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים שלפיה נדרש התאגיד לפרסם דיווח מידי בדבר עסקה לא חריגה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה עניין אישי בה. דיווח אודות עסקאות לא חריגות כאמור ייעשה במסגרת הדוח התקופתי.

הרשות מציינת בדוח הממצאים כי קיימת חשיבות רבה בקביעת מסגרת עקרונית שיבטיחו את יעילות פעילות הדירקטוריון וישיבותיו, כגון הכנה מראש של חומר רקע והפצתו לדירקטורים זמן סביר מראש ותיעוד מפורט של הישיבות.

בנוסף, הרשות מדגישה כי אחת הדרכים ליכולתה של ועדת הביקורת לפקח על עסקאות עם בעלי עניין הינה אימוץ מנגנונים לאיתור עסקאות כאלו, כגון מנגנון הממפה את הקשרים העסקיים של בעל השליטה המאפשר לחברה לבצע בדיקות לאיתור עסקאות שלבעל השליטה עשוי להיות עניין אישי בהן, מנגנון הכולל בחינה משותפת מעת לעת המזהה אילו עסקאות עלולות להיות כרוכות בניגודי עניינים פוטנציאליים או מנגנון המבוסס על הצהרות בעל השליטה ביחס לעסקאות שהחברה מבקשת להתקשר בהן. הרשות מצאה כי חברות אינן נוהגות לעשות שימוש במנגנונים אקטיביים לאיתור עסקאות עם בעל השליטה.

27. תנאי כשירות ו"זיקה" של דירקטור חיצוני/בלתי תלוי לחברה

לאור החשיבות הרבה של עמידת הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים בכל תנאי הכשירות הקבועים בדין, וההשלכות העלולות להיגרם במקרה של אי עמידה בתנאי הכשירות (לדוגמה בקשר עם תוקף אישורים של עסקאות בעלי עניין ואישור הדוחות הכספיים), אנו ממליצים כי כל תאגיד מדווח יערוך בחינה תקופתית בדבר המשך עמידתם של הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים המכהנים בו בתנאי הכשירות שנקבעו בדין ובפרט היעדר "זיקה" וכי לא אירע שינוי כלשהו בנסיבות מהמועד בו נבדקו לאחרונה תנאי כשירותם כאמור. המלצתנו האמורה עולה בקנה אחד עם שאלה 3 בנוסח העדכני של שאלון הממשל התאגידי שפרסמה הרשות (כאמור בסעיף 13 לעיל), שבוחנת האם בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראות סעיפים 240(ב) ו-ו) לחוק החברות בעניין היעדר "זיקה" וכן כי מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונת דירקטור חיצוני או דירקטור בלתי תלוי.

בהקשר זה אנו מפנים את תשומת הלב לעמדת סגל משפטית שפורסמה בחודש יוני 2013.⁵⁹ לאור מספר מקרים שנבחנו על-ידי הרשות, בהם דירקטור חיצוני בחברה ציבורית או קרובו כיהנו כיושב ראש דירקטוריון או כמנכ"ל בחברה שיש לה קשרים עסקיים מהותיים עם החברה הציבורית, פרסמה הרשות עמדה זו הכוללת פרשנות מרחיבה למונח "זיקה" הכלול בסעיף 240(ב) לחוק החברות בכל הנוגע לתנאי הכשירות הנדרשים של דירקטורים חיצוניים (ודירקטורים בלתי תלויים).

28. בחינה תקופתית של תוכנית האכיפה הפנימית בדיני ניירות ערך

במסגרת מסמך הקריטריונים שפרסמה הרשות להכרה בתוכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות הערך וניהול ההשקעות,⁶⁰ הרשות ציינה כי אחד מהשיקולים שתבחן הרשות בבואה להחליט האם קיימת בתאגיד תוכנית

⁵⁹ העמדה זמינה באתר הרשות בקישור הבא :

http://www.isa.gov.il/Corporations/Staf_Positions/SLB_Decision/Control_Oner/Documents/IsaFile_7758.pdf

⁶⁰ מסמך הקריטריונים פורסם בחודש אוגוסט 2011 וזמין באתר הרשות בקישור הבא :

http://www.isa.gov.il/Enforcement/Admin_Enforcement/4274/Documents/IsaFile_5913.pdf חקיקה 20 ואכיפה

אכיפה יעילה הינו קיומו של מנגנון פיקוח ועדכון. הרשות הבהירה כי על ההנהלה והדירקטוריון לפקח ולעקוב אחר הפעלתה של תוכנית האכיפה ולבדוק באופן תקופתי האם יש צורך לעדכן את הוראותיה. בהקשר זה, הרשות מציינת, בין היתר, את האפשרויות הבאות: גיבוש דוחות תקופתיים על-ידי הממונה על האכיפה בנוגע לביצוע תוכנית האכיפה, לרבות ליקויים וכשלים, והגשתם לדירקטוריון (או לגורם האחראי מטעמו) ולהנהלה; ביצוע של בדיקה מדגמית של ציות לנהלים; וכן ביצוע שינויים ועדכונים בתוכנית האכיפה, לרבות בשל התפתחויות ברגולציה⁶¹ או בשל לקחים הנובעים מיישום תוכנית האכיפה. עוד יוזכר, כי הרשות ציינה במסמך האמור כי כחלק מעדכון תוכנית האכיפה הפנימית יש לערוך סקר ציות **אחת לארבע שנים לפחות** (או לפי הנדרש באורח שוטף ככל שהיו התפתחויות מהותיות בתאגיד ובסביבתו). היות ומסמך הקריטריונים של הרשות פורסם בשנת 2011 וחברות רבות אימצו תוכניות אכיפה פנימיות לאחר פרסומו, נראה כי על חברות רבות לשקול ביצוע סקר ציות עדכני בקרוב.

אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה או הבהרה ומאחלים לכם בהצלחה במשימה!

* * *

בכל שאלה או צורך בהבהרה בענין זה, ניתן לפנות לאנשי הקשר שלכם במשרדנו או לעו"ד עמית לוי, בדוא"ל:

Amit.Levy@goldfarb.com ו/או בטלפון 03-6089850.

שקדה על הכנת המזכר: עו"ד הדר שהרבני

המידע הכלול במזכר זה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ובתמצית בלבד, אינו מקיף את כל חובות הדיווח הכרוכות בנושאים הנדונים בו, ואין בו כדי להוות תחליף לייעוץ המשפטי הנדרש בכל מקרה לגופו. אין המשרד מתחייב לעדכן את האמור במזכר זה או את המכותבים אליו בשינויים במצב הנורמטיבי, החוקי או אחר שיש לו השלכה על האמור במזכר זה.

⁶¹ ראה לדוגמה התפתחויות בנוגע למידע פנים (סעיף 24 לעיל) ובנוגע לעסקאות בעלי שליטה (סעיף 26 לעיל).