

24 בינואר 2024
י"ד בשבט תשפ"ד

לכבוד,
יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל,
התאגידים המדווחים

א.ג.ב,

**הנדון: דגשים לתאגידים המדווחים לקראת פרסום הדוחות לשנת 2023 והפעילות הצפויה של
מחלקת תאגידים בשנת 2024**

שנת 2023 הייתה שנה שבה התרחשו בישראל אירועים חריגים במאפייניהם בעלי השלכות לא
מבוטלות על שוק ההון ופעילותם העסקית של התאגידים המדווחים.

אירועי יום ה-7 באוקטובר 2023 ומלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") הובילו לצמצום הפעילות
העסקית במשק ולהאטה בפעילות הכלכלית. אירועים אלה השפיעו, ועודם משפיעים, על שוק ההון
הישראלי אשר מידת אי הוודאות בה הוא שרוי בימים אלה, נחזית להיות גבוהה במיוחד. כמו כן,
אירועי המלחמה מייצרים אתגרים רבים להמשך הפעילות העסקית והרציפות התפקודית והתפעולית
של תאגידים מדווחים בשוק ההון.

לצד זאת, במהלך החודשיים האחרונים, ניכרת מגמת התאוששות מסוימת בשוק ההון הישראלי אשר
באה לידי ביטוי בעלייה במדדי המניות המובילים בבורסה ובגידול בהיקפי גיוסי אגרות חוב שהסתכמו
לעשרות מיליארדי ש"ח במהלך החודשים נובמבר-דצמבר 2023.
במקביל, היחלשות נרשמה בגזרת שער החליפין של הדולר אל מול השקל, התמתנות בשיעור
האינפלציה השנתית והתחלתו של תהליך הפחתת ריבית בנק ישראל, לאחר עשר העלאות רצופות
שנמשכו מחודש אפריל 2022 עד לחודש מאי 2023.

עיקר עיסוקה של מחלקת תאגידים ("המחלקה") בשנת 2023 התמקד בפיקוח שוטף על התאגידים
המדווחים. בין היתר עסקנו בבדיקת תשקיפים ובבדיקות יזומות של דוחות עייתיים. בנוסף, פרסמנו
עמדות בנושאים שונים, תוך מתן דגש על גורמי סיכון הרלוונטיים לפעילותם של התאגידים המדווחים
ובפרט בענפים שהושפעו לרעה בשל סיכוני הריבית, האינפלציה והשפעת המלחמה (כדוגמת ענף
הנדל"ן היזמי ואשראי חוץ בנקאי).

החל מאוקטובר 2023 המחלקה עוסקת גם בנושאים שהתעוררו בעקבות המלחמה. מחד, בסיוע
ובמתן הקלות נדרשות לתאגידים המדווחים, בעיקר כדי לסייע בהתמודדות עם קשיים תפעוליים

הנוגעים לעמידה בלוחות זמנים רגולטוריים, ומאידך, בפרסום דגשי גילוי ודיווח לאור המצב שנוצר, כדי להבטיח את עיקרון הגילוי הנאות ועמידה בסטנדרט גילוי גבוה ולשם שמירה על תפקודו התקין של שוק ההון, כך שזה יוכל לפעול כסדרו ולאפשר מסחר תקין.

בהקשר זה אציין כי לצד מכלול ההקלות שניתנו עד כה, ככל שלתאגיד יש בעיה פרטנית והוא נתקל בקשיים תפעוליים לעמוד בלוחות הזמנים הנדרשים לפרסום הדוח התקופתי לשנת 2023 עקב המלחמה, הוא רשאי לפנות לסגל הרשות בבקשת ארכה. סגל הרשות יבחן כל בקשת ארכה בהתאם לנסיבותיה הספציפיות ועובדות כל מקרה שיונח על שולחנו.

בימים אלה, בפתחה של תקופה בה מושקע מאמץ בהכנת ופרסום הדוח התקופתי לשנת 2023 ובהערכות לשנת 2024, אני מבקשת לשתף אתכם בדגשים לתאגידים המדווחים לקראת פרסום הדוחות השנתיים וכן במספר דגשים ביחס לנושאים שבכוונתנו להתמקד בהם במסגרת פעילותנו במהלך שנת 2024, בראי תפקידנו לשמירת עניינו של ציבור המשקיעים.

מטרת הדגשים היא, בין היתר, לסייע לכם בעת ההערכות לפרסום הדוח התקופתי לשנת 2023 באמצעות הצגת מקבץ נושאים שלעמדתי מן הראוי כי תקדישו להם תשומת לב לקראת פרסום הדוח התקופתי ובכלל, לצורך יישום נאות של חובות הדיווח המוטלות על התאגיד ומתן ביטוי מהימן ועדכני עבור ציבור המשקיעים.

חשוב להבהיר, כי הנושאים שצוינו לעיל אינם בגדר רשימה סגורה או ממצה של העניינים בהם תתמקד המחלקה במהלך השנה הקרובה ואין באמור כדי למנוע מסגל המחלקה לפעול בכל עניין המצוי בגדרי סמכותה של הרשות בהתאם להוראות הדין. סגל המחלקה עשוי לבצע שינויים במהלך השנה בקשר עם התחומים שיזכו להתייחסות ומיקוד, לרבות הוספה או השמטה של תחומים כאמור.

עוד יובהר, כי האמור אינו ממצה את מכלול הנושאים שהמחלקה אמונה עליהם ובוחנת כדבר שבשגרה. בכלל זה, אין לראות באמור לעיל משום הבעת עמדה ביחס לחשיבות או מהותיות של נושאים או סוגיות שאינם מנויים בו.

בתמיד, סגל המחלקה זמין לשם מתן שירות לתאגידים אשר מבקשים מענה פרטני.

בכבוד רב,
שרה קנדלר, עו"ד
מנהלת המחלקה

א. דגשים לתאגידים המדווחים לקראת פרסום הדוחות השנתיים

1. רקע

ביום 7.11.23 פרסם סגל המחלקה ("הסגל") את המסמך "[דגשים לתאגידים המדווחים בדבר גילוי על השלכות מלחמת חרבות ברזל](#)" ("מסמך הדגשים הראשון"). מטרת מסמך הדגשים הראשון הייתה להנחות את התאגידים המדווחים בנוגע לגילוי הנדרש בקשר למלחמה ובפרט לגילוי הנדרש במסגרת הדוחות העיתיים לרבעון השלישי של שנת 2023 ("דוחות רבעון שלישי"). העקרונות והדגשים אשר נכללו במסמך הדגשים הראשון יפים גם לדוח התקופתי לשנת 2023 ("הדוחות השנתיים") ועל תאגידים מדווחים ליישם גם בעת עריכת הדוחות השנתיים.

כמוסבר במסמך הדגשים הראשון, ככלל לעניין דוחות רבעון שלישי היוותה המלחמה אירוע לאחר תאריך המאזן שאינו מחייב תיאום. לפיכך ההתייחסות במסמך הדגשים הראשון להשלכות המלחמה על הנדרש בדוחות רבעון שלישי הייתה בהיבטי גילוי בלבד. לעומת זאת, למלחמה השפעה בדוחות השנתיים גם על הנתונים הכמותיים שבדוחות (מדידה).

בחודש מאי 2020 פרסם הסגל את [עמדת סגל חשבונאית 7-99 – השפעות משבר הקורונה על הגילוי והדיווח הכספי הנכלל בדוח רבעון ראשון 2020 ובדוחות עיתיים עוקבים](#) ("עמדת משבר הקורונה"). אמנם מלחמה שונה ממגפה, אך חלק מההשפעות העסקיות והכלכליות (כגון: סגירת עסקים, מחסור בכ"א, השפעות על שרשראות אספקה) ואי הוודאויות (כגון: משך השפעת האירוע) המתוארות בעמדת משבר הקורונה דומות להשפעות העסקיות והכלכליות ולמצב אי הוודאות שיוצרת המלחמה. **לכן דגשים חשבונאיים ועקרונות גילוי המפורטים בעמדת משבר הקורונה עשויים להיות רלוונטיים גם להשפעת המלחמה על גילוי ומדידה בדוחות השנתיים ועל תאגידים מדווחים לבחון את יישומם בשינויים המחויבים בעת הכנת הדוחות השנתיים.**

לצד כל זאת, מוצא הסגל לנכון לפרסם הבהרות ודגשים נוספים הנוגעים להשלכות המלחמה על הדוחות השנתיים כמפורט בהמשך המסמך.

עליית ריבית בנק ישראל במהלך השנים 2022-2023 כמו גם הסביבה האינפלציונית שאפיינה את השנים הללו השפיעו במידה ניכרת על עלויות המימון של תאגידים שנדרשו להתאמת שיעור הריבית (בין אם כתוצאה מגיוס או מחזור חוב ובין אם כתוצאה מהתאמת ריבית לחוב בריבית משתנה או צמוד מדד) בשנת 2023. בהתאם לנתונים הנצפים בשוק ההון, רמות ריבית גבוהות יחסית לאלו ששררו בעשור האחרון צפויות להתקיים גם בשנים הקרובות. בהקשר זה, בחודש אוגוסט 2022 פרסם הסגל את [עמדת סגל חשבונאית 8-99 "השפעות אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי"](#). לצד העקרונות שנכללו באותה עמדה ואשר יפים אף לדוחות השנתיים, כולל מסמך זה דגשים נוספים לדוחות השנתיים (בלתי קשורים למלחמה) העוסקים הן בהשלכות הריבית המתוארות לעיל והן בנושאים נוספים.

2. הסברי הדירקטוריון

תקנה 10 לתקנות הדוחות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות") מחייבת לכלול בדוח השנתי את הסברי הדירקטוריון (לעניין זה ראו את מסמך הדגשים הראשון ועמדת משבר הקורונה ("מסמכי הדגשים הקודמים") אשר מפרטים את הנדרש בהקשר זה).

השפעת המלחמה מבחינה כמותית על הדוחות הראשיים היא על נתוני רבעון רביעי 2023 בלבד. נתונים אלו אינם מוצגים בדוחות הכספיים כתקופה בפני עצמה אלא כחלק מנתוני השנה השוטפת. לצד זאת, תקנה 10א לתקנות הדוחות קובעת חובת הצגת תמצית תוצאות פעילות התאגיד בשנת הדיווח האחרונה בחלוקה לפי רבעונים (ובחלוקה למחציות שנה לגבי תאגיד קטן פטור). לכן ועל מנת לאפשר לציבור המשקיעים להבין בצורה ברורה את השפעת המלחמה על התאגיד, ובפרט ביחס לתוצאות הרבעון הרביעי, על הדירקטוריון לנתח ולהסביר בדוח הדירקטוריון את נתוני רבעון רביעי (או החציון השני בתאגיד קטן פטור) בפני עצמם ולהסביר את השינויים שחלו בהם (לעומת תקופה מקבילה או רבעון קודם לפי העניין).

במסגרת הסבירי הדירקטוריון חשוב להפריד בין השפעות המלחמה על תוצאות התאגיד ובין השפעות אחרות. כך לדוגמה, על תאגיד אשר חלה הרעה בביצועיו ללא קשר למלחמה, אף אם הרעה זו הועצמה כתוצאה מהמלחמה, להקפיד לתאר ולכמת במידת האפשר בנפרד את כל אחת מההשפעות על למנוע מצבים שבהם משקיעים עלולים להסיק בטעות כי אילולא המלחמה לא הייתה חלה הרעה בביצועי התאגיד. בדומה לכך, תאגידים אשר במסגרת נתוני Non-GAAP או KPI מתכוונים להציג נתונים מנוטרלים מהשפעת המלחמה, נדרשים לוודא כי קיימת להם היכולת התפעולית לנטרל את השפעות המלחמה הנפרדות מהשפעות אירועים מגמות והתפתחויות עסקיות אחרות וכן כי יש הצדקה עסקית וכלכלית להפרדה כאמור.

מסמכי הדגשים הקודמים מדגישים את החשיבות לכלול גילוי מפורט של השפעות המשבר על התאגיד לרבות ניתוח כמותי של ההשפעות הספציפיות על תוצאותיו. בהקשר זה מדגיש הסגל כי גם תאגידים אשר השפעות מהותיות אך מקזזות של המלחמה גרמו לכך שכתוצאה מהקיזוז, לא חל שינוי מהותי בתוצאותיהם, נדרשים להסביר את ההשפעות המקזזות הללו כל אחת בפני עצמן ולנתחן. זאת מאחר שהסבירי הדירקטוריון מיועדים בין היתר לסייע למשתמש להעריך את ביצועי התאגיד בעתיד ומשך התמשכות כל אחת מהשפעות המלחמה בעתיד לא בהכרח יהיה זהה (כך שתופעת הקיזוז לא בהכרח תמשיך להתקיים). כך לדוגמה – חברת מלונאות אשר הפגיעה בתפוסת המלונות שלה מתקזזת עם אירוח מפונים או חברת השכרת כלי רכב אשר הפגיעה בהכנסותיה מהשכרת רכבים לתיירים מתקזזת עם הכנסות מהשכרת רכבים לכוחות הביטחון, נדרשות להתייחס ולנתח בנפרד את השפעות אלו.

הצורך להסביר ולנתח את השפעות המלחמה על פעילות התאגיד אינו מצומצם להשפעות לרעה של המלחמה אלא על הדירקטוריון לנתח ולהסביר גם השפעות לטובה כגון – חסכון בעלויות תפעול כתוצאה מצמצום כוח אדם והליכי התייעלות שיושמו בתקופת המלחמה; גידול בנתח שוק או במחירי המכירה כתוצאה מהשפעת המלחמה על מצב התחרות והביקוש למוצרים בפועל או הפוטנציאלי.

3. אומדנים ומדידת שווי הוגן

3.1 כללי

מדידת פריטים רבים בדוחות הכספיים מסתמכת על תחזיות כגון היוון תזרימי מזומנים עתידיים (לדוגמה – אמידת שווי הוגן או בחינת ירידת ערך) או הנחות אחרות לגבי ביצועים עסקיים של התאגיד בעתיד (כגון הכרה בהכנסה על פני זמן או ירידת ערך מלאי). במסגרת עמדת משבר הקורונה הסביר

הסגל את החשיבות המיוחדת בעת אי וודאות כגון זו הנוכחית, של גילוי מפורט וממצה של ההנחות ששימשו את התאגיד.

בדומה לעבר, גם בשנת 2023 חלק לא מבוטל ממשאבי הפיקוח של הסגל הוקדש לבחינת סבירות מדידת אומדנים של פריטים בדוחות הכספיים כדוגמת מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, מדידת ירידת ערך של יחידות מניבות מזומנים, מדידת הפסדי אשראי ועוד. במסגרת זו הסגל שב והדגיש כי על הנהלות התאגידים לבסס את האומדנים שבבסיס תחזיותיהן על נתונים וכלים אובייקטיביים ככל האפשר ולהימנע משימוש בהערכות סובייקטיביות לא מבוססות.

במסגרת בחינת הערכות שווי ששימשו תאגידים לצרכי מדידה בדוחות הכספיים מצא הסגל במקרים מסוימים כי תאגידים השתמשו באופן חוזר ונשנה בתחזיות תזרימי מזומנים אשר לא הוכיחו את עצמן והפער בין התחזית לבין הביצוע היה משמעותי מאוד. במקרים אלו הדגיש הסגל בפני אותם תאגידים כי עליהם להתאים את הערכותיהם באופן שישקף את ניסיון העבר אשר הצביע על יכולת חיזוי מוגבלת של ההנהלה ומעמידה בספק את היכולת להסתמך על תחזיות אלה לשם קביעת ערכם של פריטים בדוחות. בדומה לכך, במסגרת הפיקוח השוטף פנה הסגל לתאגידים אשר מימשו נכסי נדל"ן להשקעה במחיר נמוך משמעותית מהשווי ההוגן שבו נמדדו בדוחות בתקופות קודמות על מנת להבין את הגורמים לפער. במקרים כגון אלו מצפה הסגל מהנהלות החברות שהניסיון לימד כי לקו בהערכת יתר של שווי הנכסים, להשתמש במקדמי בטחון נאותים בנוגע ליתר הנכסים שנמדדים בשווי הוגן.

מדידה המסתמכת על אומדנים ותחזיות בנוגע לעתיד צפויה להמשיך להיות נושא מרכזי במלאכת הפיקוח של הסגל גם בשנת 2024. בהקשר זה מבקש הסגל להדגיש כי: תאגיד אשר נדרש למדוד פריט בדוחות הכספיים אשר ערכו מבוסס על תחזית בנוגע לעתיד, אינו רשאי (למעט במקרים שכללי החשבונאות מאפשרים זאת בפירוש) לבחור בכל תרחיש שנמצא במתחם הסבירות אלא עליו להשתמש באומדן הטוב ביותר (ובמקרה הצורך בשיטה המביאה לידי ביטוי מספר תרחישים אפשריים). במהלך השנה האחרונה סגל הרשות התערב באומדנים של תאגידים במספר מקרים (לדוגמא – בנושא שיעור צמיחת מחירים, שיעורי תפוסה של נכסים או מחירי מכירה שלהם), אף כשהתחזיות לא היו בלתי סבירות כשלעצמן וזאת מאחר שהתאגיד בחר בתרחיש אופטימי מידי שאמנם נמצא במתחם הסבירות, אך תוך התעלמות מתרחישים אפשריים אחרים ובפרט תוך התעלמות מהתרחיש הסביר ביותר (בהקשר זה ראו לדוגמא את הוראות סעי' 33 ל-36 IAS).

עליית הריבית המהירה במהלך השנים 2022-2023 כמתואר לעיל וכן המלחמה מובילים יחד לרמה גבוהה יחסית של אי-וודאות לגבי הערכות ותחזיות בקשר לעתיד. לכן במקום שבו נדרשת התייחסות לניתוחי רגישות, כגון בביאורים לדוחות הכספיים או בהערכות שווי ובגילוי בדבר הערכות שווי (ראו התייחסות לנושאים אלו בעמדת משבר הקורונה), על התאגיד לוודא כי תחום השינויים בהנחות הנכלל בניתוח הרגישות אינו צר מידי אלא משקף את מלוא טווח התרחישים והשינויים שנמצאים במתחם הסבירות. ועוד בהקשר זה – במסגרת המסמך [שאלות ותשובות בנושא תזמ"ז חזוי והערכות שווי – מלחמת חרבות ברזל מיום 5.11.2023](#) הסגל הבהיר את האפשרות להשתמש בהקלה הפוטרת מצירוף הערכת שווי במקום שבו תחת כל שינוי אפשרי באופן סביר בהנחות המפתח ששימשו לחישוב ערך בר ההשבה לא הייתה מוכרת ירידת ערך מהותית מאד. גם לעניין זה – תאגידים נדרשים להימנע מלפרש את המונח "אפשרי באופן סביר" באופן מצומצם אלא עליהם להביא בחשבון "זנבות שמנים" יחסית בתקופה זו.

נושא יישום ההקלה היה אחד הנושאים שבחן הסגל במסגרת הפיקוח השוטף בשנה האחרונה ובכוונת הסגל להמשיך ולבדוק גם במהלך 2024 כי לא נעשה שימוש מקל מידי בהבהרה. ככלל אצבע מבקש הסגל להדגיש כי לא יהיה זה סביר להניח שביצועים בפועל בשנים האחרונות (כגון שיעורי רווחיות, שיעורי צמיחה או שיעורי השקעה חוזרת) אינם אפשריים באופן סביר בתקופות עתידיות, ולכן במקום שבו שינוי הנחות המפתח כך שישקפו ביצועי עבר היה מוביל להכרה בירידת ערך מהותית מאד לא ניתן להשתמש בהקלה האמורה.

3.2 שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

השנים 2023 ו-2024 התאפיינו בעלייה חדה בשיעור ריבית חסרת סיכון (ריבית בנק ישראל או תשואת אג"ח ממשלתיות). כידוע, שווים של נכסים נובע מתזרימי המזומנים שהם מפיקים ומשיעור ההיוון שבו תזרימים אלו מהווים. כמו כן, עיקרון בסיסי בתורת המימון הוא כי שיעור ההיוון מורכב בעיקר מערך הזמן של הכסף (ריבית חסרת סיכון) ומפרמיית הסיכון הרלוונטית. נושא זה מודגש גם בתקן IFRS 13 (בסעיף זה – "התקן") אשר קובע בסעיף 13 כי "מדידת שווי הוגן של נכס או של התחייבות תוך שימוש בטכניקת ערך נוכחי כוללת את כל האלמנטים הבאים מנקודת המבט של משתתפים בשוק במועד המדידה... (ג) ערך הזמן של הכסף, המיוצג על ידי השיעור על נכסים כספיים חסרי סיכון שיש להם מועד פרעון או משך חיים אשר חופפים לתקופה המכוסה על ידי תזרימי המזומנים ואינו משקף אי וודאות בעיתוי וסיכון של כשל למחזיק (כלומר שיעור ריבית חסרת סיכון)". לפיכך סביר להניח כי עליה בשיעור ריבית חסרת סיכון תוביל לעלייה (לאו דווקא בשיעור זה) ולא בהכרח באופן מיידי) בשיעור ההיוון של נכסים.

בפועל, ניתן להיווכח כי שיעור הריבית הריאלית ל-10 שנים במחצית השנייה של שנת 2023 (ואף נכון למועד זה) עמד בממוצע על כ-1.5% בהשוואה לריבית של ממוצעת של כ-1% בממוצע במחצית השנייה של שנת 2021, כך שמהשפל של שלהי 2021 עלתה הריבית הריאלית הארוכה בכ-2.5 נקודות אחוז. לצד זאת, שיעור ההיוון הישיר המשמש לחישוב שווי נכסי נדל"ן לא השתנה באופן מהותי.

בהקשר זה מפנה הסגל את תשומת הלב לסעיף 62 לתקן הקובע כי: "המטרה של השימוש בטכניקת הערכה היא לאמוד את המחיר שבו עסקה רגילה למכירת נכס או להעברת התחייבות היתה מתרחשת בין משתתפים בשוק במועד המדידה **בתנאי שוק נוכחיים**". בדומה לכך, סעיף 14 לתקן מדגיש כי: "תזרימי מזומנים ושיעורי היוון ישקפו הנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו **בעת המחרת הנכס או ההתחייבות**". לנוכח האמור, הסגל מצפה מתאגידים מדווחים לנקוט משנה זהירות בעת הסתמכות מוחלטת (לעניין גזירת שיעור ההיוון) על עסקאות שתומחרו בתקופות שקודמות לעליית הריבית חסרת הסיכון ארוכת הטווח מבלי לבצע התאמות מסוימות בגין עליית שיעור ריבית חסרת סיכון וחוסר הוודאות שהתגבר בעת האחרונה וכן להסתמך ככל האפשר על עסקאות עדכניות (מהתקופה שלאחר עליית ריבית חסרת הסיכון ארוכת הטווח).

בנוגע למדידת שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה, הסגל שב ומדגיש את עמדתו שבאה לידי ביטוי [בהחלטת אכיפה 15-1](#) לפיה: "סטייה ממחיר העסקה כמדד לשווי הוגן, כל אימת שלא חל שינוי בנסיבות, כרוכה בנטל משמעותי. סטייה ממחיר זה תתאפשר בהתקיים נסיבות בהן המחיר לא ישקף עוד את שווי ההוגן של הנכס למועד מדידה עוקבת". הסגל מבקש להדגיש בהקשר זה כי חלוף הזמן כשלעצמו (לדוגמא 12 חודשים) אינו מהווה סיבה מספקת לסטייה ממחיר עסקה. על תאגיד המבקש

לסטות ממחיר עסקה להיות מסוגל להסביר ולבסס את הגורמים לכך שמחיר העסקה לא משקף עוד את שווי ההון של הנכס. לעניין זה, עצם העובדה כי הערכת השווי הגיעה לתוצאה שונה מהמחיר המשתקף בעסקה כמובן אינה מספיקה אלא נדרש להראות שינוי משמעותי בנסיבות הספציפיות של הנכס או ראיות חזקות ונרחבות **לשינוי** דומה במחירי נכסים דומים מהמועד שבו התרחשה העסקה המעיד בבירור שחל שינוי ברמת המחירים של נכסים דומים לנכס הנבחן. ברי כי בתקופות של סטגנציה במחירי הנדל"ן, ראיות לשינויים כאמור יהיו קשים יותר להשגה והנטל להוכחתם גבוה יותר.

4. עסק חי

במהלך 2023 ניכרת מגמה הולכת ומתגברת של החמרה מסוימת בקשיים פיננסיים שחוות חברות בסקטורים שונים בהשוואה לשנים 2021-2022, וזאת ככל הנראה בעיקר בגין הכבדת הוצאות הריבית (כתוצאה מעליית ריבית חסרת סיכון כמתואר לעיל) על התאגידים ועל לקוחותיהם. כחלק מפעילות הפיקוח השוטפת של הסגל, בוחן הסגל את הנסיבות שהובילו תאגידים להיקלע לכשל והאם הסיכון המוגבר להיקלע לכשל בא לידי ביטוי באופן מספק בגילוי בתקופות קודמות. סגל הרשות דרש במקרים המתאימים מתאגידים לתקן גילויים שנמצאו כבלתי מספקים.

כאמור במבוא למסמך זה, נתוני השוק אינם משקפים ציפייה לחזרה לרמות הריבית האפסיות ששררו עד לשנת 2022 ולכן את בחינת הנחת העסק החי יש לבצע תוך בחינה זהירה של יכולת התאגיד לעמוד בפירעון התחייבויותיו בהנחת המשך סביבת הריבית הגבוהה. בנוסף וכמפורט לעיל, עליית הריבית המשמעותית בשנתיים האחרונות (לאורך כל העקום) מעלה את אי הוודאות לגבי שווי הנכסים בספרים. לפיכך, במקום שבו הנחת העסק החי מסתמכת על תזרים נכנס ממימוש נכסים, על תאגידים לבחון את התקיימות הנחת העסק החי תוך שימוש בניתוחי רגישות לגבי מחיר המימוש של הנכס במתחם מספיק רחב של שינויים אפשריים, בפרט במקום בו התקופה לשיווק הנכס (בהתאם לצרכים התזרימיים הצפויים) קצרה יחסית.

בעת האחרונה סגל הרשות ער להסתמכות נרחבת יחסית על תמיכת בעלי שליטה כגורם מקל לצורך ביסוס נאותות הנחת העסק החי. לפיכך הסגל מבקש להפנות את תשומת הלב [לעמדה משפטית מספר 10-199: ערבות מהותית של בעל שליטה לפירעון אגרות חוב ולדוח הממצאים בקשר עם נאותות בחינת העסק החי משנת 2013](#) המפרטים בנוגע לתנאים להסתמכות על ערבות בעל שליטה כגורם מקל ולגילוי הנדרש במצבים אלו.

5. שינוי תנאי חכירות

אחת מהשלכות המלחמה הינה כי חלק מחברות הנדל"ן העניקו ויתור לשוכרים על כל או על חלק מדמי השכירות בגין חודשים מסוימים בתקופת המלחמה וזאת לאור הפגיעה שספגו השוכרים כתוצאה מהצורך לסגור חנויות או כתוצאה ממיעוט לקוחות. למיטב הבנת הסגל, בתחום הקמעונאות מקובלים חוזי שכירות מסוג הגבוה מבין דמי שכירות קבועים ודמי שכירות משתנים. במקרים כאלו הוויתורים הוענקו בדרך כלל בגין כל או חלק מדמי השכירות הקבועים. בחלק מהמקרים לבסוף התברר שדמי השכירות המשתנים היו אפקטיביים (גבוהים מדמי השכירות הקבועים המקוריים) כך שבפועל דמי השכירות ששילם החוכר היו זהים לדמי השכירות שהיה משלם ללא הוויתור. מציאות זו דומה לזו ששררה בחלק מתקופת הקורונה. גם אז משכירים ויתרו לשוכרים על כל או חלק מדמי השכירות בגין חודשים מסוימים ("ויתורים").

בחודש אוגוסט 2020 פרסם הסגל את עמדת סגל חשבונאית מספר 3-19 - הטיפול החשבונאי בנוגע לויתורים בדמי שכירות המיוחסים לתקופת משבר הקורונה (בסעיף זה – **"עמדת הקורונה"**). הסגל [עדכן את העמדה בחודש ינואר 2023](#) כדי להבהיר את היחס שבין העמדה ובין החלטת ה-IFRS IC בנושא דומה (**"החלטת ה-IFRIC"**). בין היתר הבהיר הסגל כי החלטת ה-IFRIC אינה סותרת את שנאמר בעמדת הסגל בנוגע לאפשרות של מחכיר לטפל במקרים מסוימים בויתור על דמי חכירה עתידיים באופן שונה מפריסה בקו ישר על פני יתרת תקופת החכירה.

סעיף 7 לעמדת הקורונה קבע כי "עניינה של עמדת סגל חשבונאית זו במתן דגשים באשר לטיפול החשבונאי בויתורי דמי שכירות בחכירות תפעוליות המיוחסים באופן ישיר למשבר הקורונה (כמתואר בתיקון לתקן), המיושם על ידי חוכר ומחכיר בהתאם להוראות IFRS 16, ובאשר למספר מצבים אותם זיהה סגל הרשות כנפוצים בשוק הישראלי. סגל הרשות מבקש להדגיש כי האמור בעמדה זו חל על ויתורי דמי שכירות שניתנו על ידי מחכירים בחכירות תפעוליות בשל השפעות משבר הקורונה בלבד, אשר נמצאים בתחולת התיקון לתקן". לנוכח האמור ולמען הסר ספק, יובהר כי סגל הרשות לא יתערב אם מחכיר יישם בשינויים המחויבים את עמדת הקורונה ביחס להקלות שהעניק לחוכרים כתוצאה ישירה של השפעות המלחמה כל עוד מוכרז מצב מיוחד בעורף לפי חוק התגוננות אזרחית, התשי"א-1951.

בהתאם ל-IFRS 16 (בסעיף זה - **"התקן"**), במקרה של תיקון חכירה (שאינו מטופל כחכירה נפרדת), חוכר "ימדוד מחדש את התחייבות החכירה על ידי היוון תשלומי החכירה המעודכנים על ידי שימוש בשיעור היוון מעודכן" (סעיף 45 לתקן). המשמעות המעשית של הוראה זו היא כי אם ויתורים ייחשבו לתיקון חכירה, חוכר יידרש לפרוס את השפעת הוויתורים על פני כלל תקופת החכירה וכן למדוד מחדש את התחייבות החכירה תוך שימוש בשיעור היוון עדכני.

כפי שהוסבר בעמדת הקורונה, ה-IASB פרסם בחודש מאי 2020 הקלה פרקטית המאפשרת לחוכרים שלא לראות בויתורי דמי שכירות המיוחסים למשבר הקורונה כתיקון חכירה, וזאת בכפוף להתקיימות תנאים שונים (**"ההקלה"**). לפיכך בתקופת הקורונה קיים היה מענה חשבונאי מספק לסוגיית הטיפול בויתורים מצד החוכר ולכן בעמדת הקורונה התמקד הסגל בעיקר בטיפול החשבונאי מצד המחכיר. דא עקא, ההקלה הפרקטית שהעניק ה-IASB הוגבלה על ידו לנסיבות הקורונה בלבד וכן הוגבלה בזמן ולכן היא בלתי רלוונטית לטיפול החשבונאי מצד החוכרים בויתורים שניתנו בהקשר המלחמה.

בדברי ההסבר להקלה (IFRS 16.BC205F) הסביר ה-IASB כי משתמשים בדוחות הכספיים תמכו בגישה לפיה ההשפעות של ויתורים שניתנו כתוצאה ישירה של מגפת הקורונה יוכרו בתקופה שבה הוענקו. סגל הרשות מעריך כי גם בעת הזאת, משתמשים בדוחות הכספיים יראו בהכרה מידית בהשפעת הוויתורים שניתנו כתוצאה ישירה של המלחמה ולזמן מוגבל בלבד כהצגה רלוונטית יותר עבורם.

בהקשר זה יצוין כי על אף שהחלטת ה-IFRIC עוסקת בטיפול החשבונאי בויתורים מצד המחכיר בלבד, הרי שהיא ניתנה במענה לפניית ארגון ESMA אשר פנייתו התייחסה **הן לצד המחכיר והן לצד החוכר**. בפניית ה-ESMA (מצורפת כנספח ל-[AP4 - Rent Concessions: Lessors and Lessees](#)) תוארו שתי שיטות מקובלות בפרקטיקה באירופה לטיפול חשבונאי בספרי ([IFRS 9 and IFRS 16](#))

החוכר במקרים בהם מחכיר מוותר לחוכר על תשלומי חכירות ספציפיים. אחת מהשיטות היא להכיר בהשפעה לפי כללי גריעת התחייבות בהתאם להוראות IFRS 9. החלטת ה-IFRIC כאמור אינה מכריעה בנושא הטיפול בצד החוכר.

לאור כך ששאלת הטיפול החשבונאי בספרי החוכר לא קיבלה מענה בהחלטת ה-IFRIC, ולאור הנחת המוצא של הסגל כי משתמשים היו מעדיפים טיפול חשבונאי של הכרה מיידית בוותיקים והיו רואים בו כשיטת מדידה רלוונטית יותר, סגל הרשות לא יתערב בטיפול החשבונאי של חוכרים אשר יטפלו **בוותיקים ספציפיים על דמי השכירות בגין חודשים מסוימים בתקופה בה מוכרז מצב מיוחד בעורף לפי חוק התגוננות אזרחית, התשי"א-1951, כולם או חלקם (לרבות ויתור על דמי שכירות קבועים והותרת דמי שכירות משתנים על כנם), ואשר מיוחסים באופן ישיר להשפעות המלחמה, בהתאם להוראות IFRS 9 בעניין גריעת התחייבות (הכרה מיידית בהשפעת ויתורי השכירות ללא פריסה לתקופת החכירה) ובתנאי שלא בוצע שום שינוי אחר בתנאי החכירה מלבד הויתור. יודגש, כי אין להקיש מהנחיה זו של סגל הרשות לאופן בו יש לטפל בוותיקי שכירות שונים שאינם נוגעים למלחמה.**

בכפוף לשיקולי מהותיות, על מחכירים וחוכרים לפרט את המדיניות שבה נקטו בקשר לוותיקים תוך פירוט ההשלכות החשבונאיות של המדיניות שננקטה (ראו גם בהקשר זה את ההתייחסות בעמדת הקורונה).

6. היוון עלויות אשראי

עליית הריבית כמפורט בראשית המסמך הובילה לכך שסוגיית היוון עלויות אשראי נעשתה בשנת 2023 לסוגיה מהותית יותר בדוחות הכספיים מאשר בעבר, ולכן בכוונת סגל הרשות להתמקד בנושא זה במסגרת הפיקוח השוטף בשנת 2024.

בהקשר של המלחמה מבקש הסגל להדגיש כי בהתאם להוראות סעיפים 20-21 לתקן חשבונאות בינלאומי 23 (בסעיף זה - "**התקן**"): "ישות תשהה היוון עלויות אשראי במהלך תקופות ממושכות שבהן היא משהה את הפיתוח הפעיל של נכס כשיר. עלויות אשראי עשויות להתהוות לישות במהלך תקופה ממושכת שבה היא משהה את הפעילויות שנדרשות לשם הכנת נכס לשימוש המיועד או למכירתו. עלויות כאלה הן עלויות החזקת נכסים שהושלמו בחלקם ואינן כשירות להיוון. אולם, ישות בדרך כלל לא תשהה היוון עלויות אשראי בתקופה שבה היא מבצעת עבודה טכנית ומנהלתית מהותית. ישות גם לא תשהה היוון עלויות אשראי כאשר עיכוב זמני הוא חלק הכרחי מתהליך הכנת הנכס לשימוש המיועד או למכירתו. לדוגמה, ההיוון נמשך במהלך התקופה הממושכת שבה מפלסי מים גבוהים מעכבים בנייה של גשר, אם מפלסי מים גבוהים נפוצים במהלך תקופת ההקמה באזור הגיאוגרפי הנדון".

בעקבות המלחמה תאגידים רבים השוו את הפיתוח הפעיל של פרויקטים כשירים להיוון בשל מגבלות כמו מחסור בכוח אדם, הטלת מגבלות על ידי הממשלה והצבא ומסיבות נוספות ("**המגבלות**"). במקרים כאמור, ולאור זאת שהפסקת עבודות הפיתוח בעקבות המלחמה היא בגדר אילוץ שאינו חלק הכרחי מתהליך הכנת הנכס לשימוש המיועד או למכירתו, תאגידים נדרשים להשהות היוון עלויות אשראי לנכס אלא אם השהיית הפיתוח היא לתקופה בלתי ממושכת. בהקשר זה מדגיש הסגל כי גם בגין פרויקט שלגביו בוצעו פעולות להמשך הקמתו, אך כאלה שאינן בהיקף

מהותי ביחס להיקף הפעילות המתוכנן אילולא המלחמה, על פניו ובעדר נסיבות מיוחדות, על התאגיד להשהות היוון עלויות אשראי לפרויקט.

כמובן, גם במקרה שבו הסיק התאגיד כי עליו להמשיך להוון עלויות אשראי, במקרים מסוימים תידרש הפחתה של הנכס בהתאם להוראות IAS 36 או IAS 2 כתוצאה מעליית הערך בספרים של הנכס מעבר לסכום בר השבה או שווי מימוש נטו לפי העניין.

7. ביאור מדיניות חשבונאית

החל מהדוחות השנתיים, תאגידים נדרשים ליישם את התיקון ל-IAS 1 בנושא גילוי למדיניות החשבונאית ("התיקון"). בהתאם לתיקון, תאגידים נדרשים לתת גילוי למידע מהותי אודות המדיניות החשבונאית חלף הצגת מידע אודות מדיניות חשבונאית משמעותית.

התיקון מתייחס לאופן הקביעה כי מידע הוא מהותי ומבהיר שמידע הוא מהותי כאשר מידע זה בשילוב עם מידע אחר בדוח, סביר שישפיע על החלטות המתקבלות על ידי משתמשי הדוחות הכספיים של התאגיד. התיקון מדגיש שמידע שמתמקד באופן יישום דרישות תקני דיווח כספי בינלאומיים ביחס לנסיבות הספציפיות של התאגיד, הינו מידע שימושי יותר.

סגל הרשות סבור שמדובר בתיקון חשוב ומשמעותי אשר עשוי לשפר את המידע ואת איכות הדוחות הכספיים של תאגידים מדווחים. בהתאם לכך, סגל הרשות מצפה מתאגידים להתאים את הגילוי אודות המדיניות החשבונאית שלהם באופן שיישם את התיקון ל-IAS 1 ויכלול רק מידע מהותי אודות המדיניות החשבונאית תוך התייחסות לאופן יישום התקינה החשבונאית בדוחות החברה, לרבות הנסיבות והעובדות הספציפיות לחברה. בכוונת הסגל לבחון את יישום התיקון על ידי תאגידים מדווחים כחלק מפעילות הפיקוח השוטפת בשנת 2024. כמו כן סגל הרשות מפנה להתייחסות שנכללה [בעמדת סגל משפטית 105-25 קיצור הדוחות](#), אשר כוללת המלצות לעניין ביאור מדיניות חשבונאית ברוח דומה לתיקון.

8. גילוי על סיכונים בדוחות העתיים

סגל הרשות מדגיש כי יש להמשיך ולתת תשומת לב מיוחדת בנוגע לגילוי בדבר גורמי הסיכון אשר חלים על התאגיד, מדיניות ניהול הסיכונים ואפקטיביות ניהולם, ובשים לב לשינויים בסביבה המקרו כלכלית בישראל ובעולם ולהתפתחויות הטכנולוגיות. במסגרת זו יש לשקול את הסיכונים דלהלן ולבחון את הגילוי הנדרש אודותיהם:

- סיכוני ריבית ואינפלציה
- סיכוני מצב בטחוני
- סיכוני נזילות וחדלות פירעון
- סיכוני איכות סביבה
- סיכוני סייבר ודיווח על אירוע סייבר
- סיכוני סקטוריאליים – דוגמת סיכונים ייחודיים בתחום האשראי החוץ בנקאי, נדל"ן יזמי, נדל"ן מניב ותאגידים נוספים בסקטורים שמושפעים מאירועי המלחמה.

ב. דגשים נוספים בפעילות הצפויה של מחלקת תאגידים בשנת 2024

1. דיווחים מיידיים בעלי תוכן חלקי ודיווחים לא מהותיים בעלי אופי שיווקי

סגל הרשות רואה חשיבות רבה בעמידת התאגידים בחובה לפרסם דיווחים מיידיים אודות אירועים או עניינים מהותיים שהתרחשו בתאגיד, באופן שבו הם יכללו את כל המידע הנדרש למשקיע סביר השוקל החלטת השקעה מושכלת וכן בפרסומם בזמן אמת.

כחלק מבדיקות שביצע לאחרונה סגל הרשות, נמצא לא אחת, כי תאגידים פרסמו דיווחים מיידיים שכללו מידע חלקי אודות האירוע או העניין והשפעתו על פעילותם העסקית, באופן שהקשה על ציבור המשקיעים להבין את מהות האירוע המדווח והשפעתו על התאגיד ועל מחירי ניירות הערך שלו.

בנוסף, במקרים אחרים נמצא, כי תאגידים פרסמו דיווחים שהתבררו כבעלי תוכן ואופי שיווקיים יותר ועסקיים פחות. כתוצאה מכך התעורר קושי להבין את המשמעות העסקית של האירוע או העניין שדווח מנקודת מבט התאגיד, את מהותיותו והשפעתו על מחירי ניירות הערך.

לבסוף, סגל הרשות מפנה את תשומת הלב גם לתופעה שנצפתה במקרים מסוימים בדמות תזמון דיווחים מיידיים בעלי אופי חיובי לצד דיווחים בעלי אופי שלילי במסגרתם תאגידים פרסמו דיווחים בעלי השלכה שלילית על פעילותם העסקית ובסמיכות אליהם (לפני או לאחר הדיווח) פרסמו דיווחים בעלי השלכה חיובית (לעיתים לכאורה) על פעילותם העסקית. זאת, לעיתים תוך תזמון דיווח שלא בהתאם למועד שבו נודע לתאגיד על התרחשותו וכן באופן שפגע ביכולת להבין בצורה ברורה את ההשפעה של כל דיווח בנפרד.

שמירה על עקרון הגילוי הנאות מחייבת הקפדה על סטנדרט גילוי איכותי וגבוה. סטנדרט זה מחייב את התאגיד להימנע משימוש בכלי הדיווח המיידי לצורך פרסום מידע בעל אופי שיווקי או תוכן פרסומי, כאשר לא מדובר באירוע או עניין החורג מעסקי התאגיד הרגילים ואשר יש או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד או כאשר לא מדובר באירוע או עניין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד.

לצד זאת, על התאגידים המפרסמים דיווחים מיידיים בהתאם לתקנה 36 לתקנות הדוחות לשים לב במיוחד לתוכן המידע שניתן בדיווח כך שיוצג בצורה מובנית ושלמה – היינו המידע יכלול התייחסות לכל ההיבטים המהותיים מבחינה איכותית וכמותית שנדרשים להבין את האירוע או העניין, וכן להקפיד שהדיווח יונגש וינוסח עד כמה שניתן בשפה פשוטה, מובנת וקריאה למשקיע הסביר באופן שיאפשר בנקל להבין מהמידע שניתן את ההשפעות וההשלכות המרכזיות על פעילות התאגיד.

בנוסף, על התאגידים לשים לב, כי דיווחים יוצגו בצורה מאוזנת ולא מוטה תוך התייחסות לא רק להיבטים חיוביים הנגרמים כתוצאה מהאירוע או העניין על פעילות התאגיד, אלא גם חשיפת מכלול ההיבטים השליליים שעלולים להתרחש כתוצאה מכך. כן יש להקפיד כי דיווחים לא יציגו אירוע או עניין בצורה אופטימית (או פסימית) מדי, או באופן כזה אשר אינו מאפשר למשקיעים לנתח את המגמות בצורה נאותה. בנוסף יש להקפיד כי מועד פרסום הדיווחים ייגזר מהוראות תקנה 30 לתקנות הדוחות, בלבד, בהתאם למועד שבו נודע לתאגיד על התרחשותם ולהימנע מתזמון פרסום הדיווח בראי שיקולים אחרים.

2. אירועי אשראי בר דיווח

כחלק מהחשיבות לספק לציבור המשקיעים מידע עדכני אודות המצב הפיננסי של התאגידים, יש להקפיד על פרסום בזמן אמת של אירועי אשראי בר דיווח, כדוגמת התקשרויות בהסכמי הלוואה, אי עמידה באמות מידה פיננסיות, שינוי מהותי בהסכמי הלוואה ועוד. חיוניותם של דיווחים אלו מקבלת משנה תוקף ברקע העלייה בסיכוני הנזילות וחדלות הפירעון של התאגידים בעקבות עליית ריבית והאינפלציה ועל רקע השלכות המלחמה על הפעילות העסקית של התאגידים.

בנוסף, יש לשים לב כי חובת הדיווח על התקשרויות בהסכמים להעמדת מימון לתאגיד מתבססת לא רק על מקרים שמקיימים את החזקות הכמותיות להגדרת הלוואה מהותית, אלא יתכנו נסיבות נוספות שיקימו חובת דיווח מיידי, כדוגמת אשראי שניתן בתנאי מימון שחורגים באופן מהותי מתנאי המימון הרגילים של התאגיד (למשל – אשראי הנושא שיעור ריבית אשר גבוה משמעותית משיעור הריבית הממוצעת של התאגיד בהלוואות דומות).

3. דיווחים אודות רכישת נכס מהותי

דיווחים מיידיים אודות התקשרות בעסקה לרכישת נכס מהותי כמשמעותו בתקנה 36(א1) לתקנות הדוחות, נפוצים ביותר בשוק ההון. בהקשר זה, נציין כי בדיווחים אלו על התאגידים להקפיד על יישום התוספת החמישית לתקנות הדוחות, ובפרט ביחס לרכישת ניירות ערך או פעילות של תאגיד, להקפיד על החובה לכלול נתונים כספיים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של התאגיד הנרכש בשלב החתימה על הסכם רכישה, גם אם טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים להשלמת העסקה.

4. חובת עדכון על דיווחים מכוח תקנה 36 לתקנות הדוחות

על התאגידים להקפיד על עדכון כל התפתחות מהותית שחלה ביחס לדיווחים שדווחו בעבר ואשר כללו אירוע או עניין שעשוי להתרחש במועד מאוחר יותר למועד הדוח המקורי, כנדרש בהתאם לתקנה 37א2 לתקנות הדוחות. כך למשל, אם תאגיד דיווח על התקשרות במזכר הבנות לרכישת פעילות והצדדים לעסקה קבעו תקופה של 90 ימים להשלמת העסקה ולחתימה על הסכם רכישה, עליו לוודא כי בתום תקופה זו יימסר דיווח עדכני על השלמת העסקה או על מתן ארכה נוספת להשלמת העסקה או אם בוטלה ההתקשרות.

5. פעילות מחלקת ביקורת והערכה

פעילות מחלקת ביקורת והערכה משלימה לזו של מחלקת תאגידים. במהלך שנת 2024, צפויה מחלקת הביקורת להתחיל ביקורות, בין היתר, בנושאים הבאים - רווחיות גולמית של קמעונאיות מזון, ISOX וטיפול חשבונאי בעסקאות קומבינציה במקרקעין. בגין ביקורות שיסתיימו, ואשר נוגעות לתאגידים המדווחים, עתידה מחלקת הביקורת לפרסם באופן פומבי את עיקרי הממצאים מתוך מטרה לשיפור הגילוי ותהליכי העבודה אצל הגורמים המפוקחים.