

G-Capital

הדוח השנתי 2022 - מה חשוב לדעת



לקראת פרסום הדוח התקופתי והדוחות הכספיים לשנת 2022, השותפים שרון ורקר-שגיא ויאיר שילוני סוקרים בעדכון לקוחות זה, באופן תמציתי, את החידושים והעדכונים העיקריים הרלוונטיים לדוח זה, אשר התפרסמו במהלך שנת 2022 ועד למועד עדכון זה.

[פרק תיאור עסקי התאגיד](#)

- **התקופה הרלוונטית לתיאור התאגיד ועסקיו**

התוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף מאפשרת לתאגיד שטרם חלפו חמש שנים מעת היותו תאגיד מדווח, לתאר את עסקי התאגיד לתקופה של שנתיים חלף שלוש שנים (בכפוף לתנאי סף ביחס לבעל השליטה בתאגיד). עם זאת, התקנות קובעות כי התיאור יובא לתקופה ארוכה יותר אם הדבר חשוב לשם הצגה נאותה של עסקי התאגיד. **סגל הרשות הבהיר כי על התאגידים לבחון, בטרם פרסום דוח תקופתי האם נדרש כי יכלול מידע בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח תקופתי לתקופה ארוכה יותר, לצורך הצגה נאותה של עסקי התאגיד.** זאת, על מנת שהמידע שיעמוד בפני המשקיעים יהיה מלא, ברור ושימושי. ההבהרה הינה על רקע, בין היתר, מקרים בהם התרחשו אירועים שיצרו חוסר ודאות ותנודתיות בסביבה הכלכלית והעסקית של התאגיד ובפעילותו, אשר כתוצאה מכך נתוני אחת או יותר משנות ההשוואה לא ייצגו בצורה מהימנה את מגמת תוצאות הפעילות המתמשכת של התאגיד.

[לשאלה ותשובה 103.34 לחצו כאן](#)

[עדכונים בקשר עם תחומי פעילות ספציפיים](#)

- **התחדשות עירונית**

סגל הרשות פרסם עקרונות מנחים אודות היקף הגילוי הנדרש מתאגיד בעת התקשרות בפרויקט התחדשות עירונית שהוא מקדם או עתיד לקדם במסגרת דיווח מיידי (ויובהר כי נתונים אלו רלוונטיים גם לדוח התקופתי ולפיכך מובאת עמדה זו במסמך זה). בין היתר, הובהר כי:

- הגילוי צריך לכלול פרטים שנדרשים למשקיע סביר לצורך הבנת היקף הפרויקט והיתכנות הוצאתו לפועל. סגל הרשות מנה בתשובתו רשימה לא ממצה של פרטים חשובים, כמפורט בהרחבה בעמדה (כגון תיאור כללי על הפרויקט, סטאטוס תכנוני, תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט, לוחות זמנים משוערים עד להתחלת הבניה, ועוד).
- אם התאגיד בחר לציין מידע בדבר נתונים כספיים צפויים של הפרויקט, עליו לפרט את ההנחות המרכזיות בבסיס המידע התחזיתי, את מידת הוודאות של הנחות אלו והגורמים העשויים להשפיע עליהן, ואת לוחות הזמנים המשוערים

לתחילת הבניה ועד לסיומה. אם התאגיד בוחר לכלול נתונים על אודות הרווחיות הצפויה, עליו להתייחס גם לשיעור הרווח היזמי אותו לקח בחשבון.

[לשאלה ותשובה 104.24 לחצו כאן](#)

• **אנרגיה מתחדשת**

סגל הרשות פרסם את עמדתו ביחס לאופן הצגת הנתונים על תחזית הכנסות או מדדים פיננסיים אחרים (למשל, EBITDA, תזרים פנוי ו-FFO) ביחס לפרויקטים של החברות.

סגל הרשות ציין כי ש להציג את הנתונים לשנת התחזית כפי שהם צפויים לקבל ביטוי בפועל במסגרת הדוחות התקופתיים של החברה לשנה זו. כלומר - התחזית צריכה לשקף את הביצועים התפעוליים החזויים של המתקנים לפי מועד הפעלתם בפועל חלף הפעלתם מתחילת שנת התחזית (ניתן לכלול בנוסף גם תחזית לשנה מייצגת); כמו כן, סגל הרשות ציין כי יש להציג את התחזית אודות הפרויקטים השונים בהפרדה בין מערכות בהפעלה ובין שלבי ההקמה השונים של המתקנים.

[לשאלה ותשובה 104.25 לחצו כאן](#)

• **אשראי חוץ בנקאי**

סגל הרשות פרסם הודעה הנוגעת לגילוי על סיכונים בתחום האשראי חוץ בנקאי המפרטת את הסיכונים והגילוי הנדרש לגביהם, ובכלל זה סיכוני ציות ועמידה בהוראות הדין וסיכונים למעילות והונאות. במסגרת זו, על תאגיד הפועל בתחום כאמור, ליישם את הגילוי בדוח התקופתי ולהתייחס, בין היתר, לתיאור גורמי הסיכון, הגורמים להיווצרותם, דירוג השפעתם וכן לאסטרטגיה, המדיניות, הפעולות והבקורות שהותוו לשם זיהוי והתמודדות עם הסיכונים (לרבות בעלי התפקידים האמונים על כך, והפעולות שננקטו (או הצפויות להינקט) בקשר לכך).

[לשאלה ותשובה 105.31 לחצו כאן](#)

דוח דירקטוריון ודוחות כספיים

• **השפעות אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי**

סגל הרשות פרסם את עמדתו ביחס להשפעות האינפלציה ועליית הריבית על הגילוי וההסברים לתוצאות התאגיד במסגרת דוח הדירקטוריון. במסגרת זו, כל תאגיד נדרש לבחון את מידת חשיפתו לשינויים באינפלציה ובשיעור הריבית ואת הגילוי הנגזר מכך (בהתאם למידת המהותיות של ההשפעות כאמור) תוך התייחסות לדגשים שציין סגל הרשות בעמדתו הכוללים, בין היתר, ניתוח השפעות ישירות ועקיפות על תוצאות התאגיד; ניתוח הסיכונים וההשפעות הצפויות על תוצאות החברה בעתיד ככל שתימשך מגמת האינפלציה (או העלאות הריבית, לפי העניין) וכן התייחסות לתכניות התאגיד להתמודדות עם המצב.

לעניין זה ראו עדכון מטה בקשר עם מכתב מאת עו"ד שרה קנדלר, מנהלת מחלקת תאגידיים ברשות ניירות ערך, מיום 5 בינואר, 2023.

[לעמדת סגל הרשות לחצו כאן](#)

• **הקלות לעניין פרסום דוחות "סולו" של תאגידיים מדווחים**

במסגרת תיקון מס' 2 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, נוסף פטור ל"תאגיד קטן", שהציבור אינו מחזיק באגרות החוב שלו, ביחס לחובת פרסום דוח "סולו" במסגרת הדוחות התקופתיים. כמו כן, לכלל התאגידיים המדווחים ניתן פטור מפרסום דוח סולו כאשר אין בו תוספת מידע מהותי ביחס למידע הנכלל בדוחות המאוחדים.

[לפרסום ברשומות לחצו כאן](#)

• **הבהרה ביחס להגדרת "מנפיק חוץ" בתקנות דוחות כספיים שנתיים**

על פי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, על "מנפיק חוץ" חלה הקלה לעניין הדוחות הכספיים אותם הוא מצרף לדיווחיו, וזאת בין היתר על מנת לאפשר הזרמת הון זר לישראל. אחד מהתנאים בתקנה לכניסה תחת ההגדרה של "מנפיק חוץ" הינו כי "השליטה בו היא בידי מי שאינם תושבי קבע בישראל". סגל הרשות הבהיר כי תנאי זה מתקיים גם מקום בו מדובר על תאגיד ללא גרעין שליטה, שכן כאשר מדובר במנפיק חוץ ללא גרעין שליטה, ממילא אין בעל שליטה ישראלי, כך שתכלית ההסדר מוגשמת.

[לשאלה ותשובה 101.ב.20 לחצו כאן](#)

הערכות שווי וצירופן לדוח התקופתי

- **עדכון ההבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי**
במסגרת עדכון זה, בין היתר, עודכנה ההנחיה ביחס למצב בו המבחנים הכמותיים יצרו ריבוי הערכות שווי מהותיות מאד, באופן שככל שיישום המבחנים הכמותיים מביא לכך שלמעלה מ-5 הערכות שווי עונות להגדרת הערכת שווי מהותית מאוד, על התאגיד לשקול יישום מבחן אחר לבחינת מהותיות חלף החזקות הכמותיות ובלבד שבהתאם למבחן החלופי שיישום יסווגו לכל הפחות 5 הערכות שווי כמהותיות מאוד. בנוסף, עודכנה ההנחיה ביחס לשאלת צירוף הערכות שווי המתייחסות לסכומים הנכללים בדוחות הכספיים במסגרת מספרי ההשוואה, אופן בדיקת ירידת ערך של יחידה מניבת מזומנים, אופן בחינת מהותיות של עבודות להקצאת עלויות רכישה (PPA) ועוד.

[לעדכון ההנחיה לחצו כאן](#)

- **הבהרה ביחס לצירוף הערכת שווי על שמאויות של נכסי נדל"ן**
סגל הרשות הבהיר כי **תקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 חלה על כל הערכת שווי מהותית ששימשה בסיס לקביעת נתון בדוח העתי**. שמאויות של נכסי נדל"ן, כדוגמת הערכת שווי לקביעת שווי הוגן של נדל"ן מניב הנמדדת בדוחות הכספיים בשווי הוגן, שהן מהותיות או מהותיות מאוד, נחשבות להערכות שווי ששימשו בסיס לקביעת נתון בדוח העתי ומשכך חלה התקנה האמורה. בהמשך לכך, סגל הרשות מצוין כי על התאגיד להתייחס לכלל ההנחות המהותיות ששימשו לקביעת שווי הנכס בדוחות הכספיים, ובכללן שיעור ההיוון הישיר (ככל ששיטת הערכת השווי הינה Direct Cap) או ההנחות המהותיות שהובאו בחשבון בקביעת ה-NOI המייצג, ככל והוא שונה מה-NOI המתואם.

[לשאלה ותשובה 105-32 לחצו כאן](#)

- **ממצאים בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך, יוני 2022**
בדוח פורטו ממצאים עיקריים שעלו בבדיקות הערכות שווי ושמאויות, לרבות ביחס לגילוי, לאומדנים ולהנחות אשר עמדו בבסיס הערכות השווי. הדוח מחדד מספר נושאים, כגון תעדוף שיטת ה-DCF מקום בו שימוש בגישת ההשוואה מצריך התאמות מהותיות מאד לאור קושי באיתור עסקאות דומות; בחינת סבירות הנחות ההנהלה מצד מעריך השווי ומתן גילוי אודות ביסוס אותן הנחות; ועוד.

[לדוח הממצאים לחצו כאן](#)

מכתב מאת עו"ד שרה קנדלר, מנהלת מחלקת תאגידיים ברשות ניירות ערך

- ביום 5 בינואר, 2023, פרסמה עו"ד שרה קנדלר, מנהלת מחלקת תאגידיים ברשות ניירות ערך, מכתב ובו פירטה, בין היתר, מספר דגשים בהם מחלקת התאגידיים מתכוונת להתמקד במסגרת הפיקוח השוטף על התאגידיים המדווחים במהלך שנת 2023, הדורשים את תשומת הלב של התאגידיים המדווחים במסגרת ההיערכות לפרסום הדוח התקופתי לשנת 2022 (ובכלל). עו"ד קנדלר הדגישה כי לא מדובר ברשימה סגורה או ממצה של העניינים בהם תתמקד המחלקה. להלן יובאו עיקרי הדגשים במכתב:

- **גורמי הסיכון החלים על התאגיד, מדיניות ניהול הסיכונים ואפקטיביות ניהולם**
במסגרת זו, צוינו השינויים בסביבה המאקרו-כלכלית בישראל ובעולם ואת ההתפתחויות הטכנולוגיות בעת האחרונה, והדגישה את הצורך לשקול את הצורך בהתייחסות ובגילוי על סיכונים מסוימים בשים לב למגמות, כגון:
 - **סיכוני נזילות וחדלות פירעון** (לרבות אמות מידה פיננסיות וגמישות פיננסית, למשל היקף נכסים לא משועבדים ומסגרות אשראי פנויות);
 - **סיכוני ריבית** תוך הדגשת השפעה של סיכון זה על תאגידיים בעלי רמות מינוף גבוהות או חוב מהותי ריבית משתנה וכן על שיעורי היוון למדידת נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים, כאשר במקרים אלה (אך לא רק), קיימת חשיבות לניתוח השפעת עליית הריבית (בכל אחת מהמדינות בהן יש לתאגיד פעילות) - על הפעילות העסקית, הנוכחית והעתיידת, לרבות ההשפעה על מבנה החוב, היכולת לשירות החוב והיכולת לגייס הון חדש.
 - **סיכוני אינפלציה** - חשיפת התאגיד בשל מנגנוני ההצמדה של ההכנסות, העלויות והתשומות על הפעילות העסקית וכן החשיפה הנוצרת בשל חוב צמוד מדד. כמפורט לעיל, סגל הרשות פרסם עמדה הנוגעת להשפעותיהן של

האינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי. הודגש כי בדיקה מקדמית בקשר עם יישום העמדה (בדוחות לרבעון השני והשלישי של תאגידים מדווחים) הראתה כי היישום לא היה מספק (וזאת בעיקר עבור חברות אשר השפעות הריבית והאינפלציה, בין אם קרו בפועל ובין אם מדובר על השפעות צפויות, עלולות להביא לידי קשיים פיננסיים). לפיכך, אין להסתפק בהתייחסות איכותית בלבד או בניתוח כמותי טכני ופשטני (למשל, הסתפקות בניתוח רגישות המבוסס על הריבית הממוצעת בתקופה, על-אף שהריבית העדכנית גבוה בשיעור משמעותי), אלא יש לבסס את הניתוח על הנחות סבירות בנוגע לגובה הריבית ולשיעור האינפלציה וכן לתאר את ההשפעות ואת דרכי ההתמודדות האפשריות מבחינת התאגיד.

- סיכוני איכות סביבה וסיכוני סייבר, בעיקר לאור המגמה המתרחבת בשוק ההון המקומי ובזירה הבינלאומית של התממשות סיכוני סייבר¹.
- סיכונים סקטוריאליים (סיכונים ייחודיים הנוגעים לתאגידים הפועלים בענפים מסוימים) - בעיקר עבור ענפי האשראי החוץ-בנקאי (כפי שפורט לעיל במסגרת שו"ת 105-31), הנדל"ן היזמי והנדל"ן המניב (כאשר דגש מיוחד ניתן כאשר אותם תאגידים מהווים את נכסי הנדל"ן בשיעורי היוון נמוכים מאד או בעלי יחסי כיסוי גבוליים, ולחילופין תאגידים בעלי פעילות מהותית של הקמת נכסים חדשים). במסגרת זו, ציינה עו"ד קנדלר גם תאגידים המושפעים באופן מהותי מהשלכות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה.

- חשיבות במתן גילוי מאוזן ומדויק במסגרת מצגות² (המתפרסמות בסמוך לאחר פרסום דוחות תקופתיים), במסגרת מידע Non-GAAP³ וכן מדדי ביצוע תפעוליים (KPI's) המקובלים בסקטור בו פועל התאגיד (הניתנים מטעם התאגיד כמידע נוסף על זה הנכלל בדוחות הכספיים) וכן במסגרת מידע כספי וולונטרי (למשל, מקום בו התאגיד מפרסם אזהרת רווח)⁴. הודגש כי יש להימנע ממסירת מידע באופן לא שוויוני, מידע המוטה לטובת התאגיד או מידע המציג תמונת מצב אופטימית (או פסימית) מדי, או כזה שאינו מאפשר למשקיעים לנתח את המגמות בצורה נאותה.
- גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי והצהרות בדבר היעדר בעיית נזילות - הודגש כי יש לבחון היטב את ההנחות עליהן מבוסס גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי, כך שרק הנחות צפויות וסבירות ביחס לנסיבות עניינו של התאגיד יוכלו לשמש בסיס למתן תחזיות לעתיד, כאשר יש לשקף את התרחיש שצפוי שיתממש (ולא את האופטימי או הפסימי מבין התרחישים), בהתאם לתכנית העבודה של התאגיד, האסטרטגיה שלו ותקציבו. כמו-כן, הודגשה החשיבות בבחינת תחזית תזרים המזומנים על בסיס סולו ולא על בסיס מאוחד (בהתאם להוראות הדין).
- ממשל תאגידי ו-ESG - הודגשה חשיבות הגילוי המלא על נסיבות סיום כהונה של נושא משרה בכירה, ככל וקיים עניין בהבאתן בפני ציבור המשקיעים, וזאת גם במקרים בהם סיום כהונה נעשה בהסכמה (אך על רקע אי הסכמות או חילוקי דעות או נסיבות אחרות שהן בגדר פרט חשוב למשקיע הסביר). הודגש כי יש לבחון היטב את הגילוי הנדרש במצבים בהם קיימת אי בהירות ביחס ליוזם סיום כהונה (התפטרות, פיטורין או סיום כהונה בהסכמת שני הצדדים). עוד ציינה מגמת הגידול בפרסומי דוח אחריות תאגידית (ESG) בקרב התאגידים המדווחים ביחד עם תאוצה בהטמעת הנושא במסגרת שוק ההון המקומי ובעולם, וקוראת לתאגידים שטרם החלו בפרסום כאמור, לבחון להצטרף לרשימת התאגידים המדווחים המכינים ומפרסמים דוחות אחריות תאגידית.
- גילוי באשר להנחות בבסיס שווי הוגן של נכסים והתחייבויות - הודגשה החשיבות בבחינה יסודית של הערכות שווי שנעשות לצורך בדיקת ירידת ערך ועבודות שמאות הנדל"ן אשר תכליתן שערך נכסים או קבלת החלטה על כך שלא נדרשת ירידת ערך. בהתאם, יש להקפיד על יישום ההוראות המחייבות מתן גילוי על הנחות המפתח העומדות בבסיס כל הערכת שווי מהותית ומהותית מאוד.
- דגשים חשובונאיים ופיננסיים - הודגשה האחריות המוטלת על התאגיד ונושאי המשרה בו להביא לכך שהדוחות הכספיים ישקפו בצורה מהימנה ונאותה את מצבו של התאגיד, וכן מספר היבטים ספציפיים הנוגעים להשפעות התקופה האחרונה,

¹ בהקשר זה, ראו את עמדת סגל הרשות בקשר לגילוי בנושא סייבר (כאן).
² בין היתר, יש לשים לב לעמדות הרשות המובאות בקשר לאיסור פרסום מידע טרם הגשתו לרשות (כאן), פרסום מצגות לאנליסטים ולמשקיעים (כאן) וכן שאלה ותשובה שפורסמה בעניין הצגת מידע למשקיעים, אנליסטים וכיו"ב (כאן).
³ ראו עמדת סגל בקשר לשימוש במדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים (כאן) וכן שאלה ותשובה בעניין תאגיד שכלל בדוחותיו מדדי Non-GAAP (כאן).
⁴ ראו את עמדת הסגל בקשר לדיווח מקדים לדוחות הכספיים (כאן).

כגון הקפדה יתרה על מדידה נאותה של הפסדי אשראי וגילוי נאות. בנוסף, קראה עו"ד קנדלר לתאגידיים מדווחים להצטרף לדיווח בשיטת Ixbrl באופן וולונטרי לקראת חובת אימוצה בהמשך. [למכתב לחצו כאן](#)

גורניצקי



יאיר שילוני
שותף
shiloni@gornitzky.com



שרון ורקר-שגיא
שותפה
sagy@gornitzky.com

Gornitzky | Vitania Tel-Aviv Tower, 20 Haharash St. TLV Israel | www.gornitzky.com | +972-3-7109191

מידע הכלול במסמך זה הינו מידע כללי ותמציתי בלבד, אינו מחליף את הצורך בעיון מלא ומעמיק בנוסח המלא של ההחלטה/הפרסום/הוראת החוק הרלוונטיים, הוא אינו מהווה חוות דעת משפטית או יעוץ משפטי ואין להסתמך עליו. כל הזכויות שמורות. להרשמה לרשימת התפוצה נא לפנות למערכת G-Capital Market בכתובות המייל הרשומות לעיל.