



מזכר שנתי
עונת הדוחות 2025
חידושים, עדכונים ודגשים

במזכר זה, ריכזנו עבורכם את כל החידושים והעדכונים המשפטיים העיקריים הרלוונטיים לדוח התקופתי לשנת 2025, אשר פורסמו במהלך שנת 2025 ועד למועד זה. לנוחותכם, חילקנו את המידע בהתאם לחלוקה של פרקי הדוח התקופתי:

פרק א'

עדכונים הנוגעים לתיאור עסקי התאגיד

פרק ב'

עדכונים הנוגעים לדוח הדירקטוריון

פרק ג'

עדכונים ביחס לדוחות הכספיים

משרדנו מתמחה בייצוג וליווי חברות ונושאי משרה בתחום התאגידים ושוק ההון. כתמיד, אנו פה עבורכם, במידת הצורך לסייע ולדייק את התהליך ככל שתמצאו. נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה.

מובהר כי הסקירה הינה תמציתית בלבד, ונועדה להפנות את תשומת הלב לעדכונים משפטיים עיקריים שפורסמו במהלך שנת 2025. אין לראות בסקירה זו סיכום או ריכוז ממצה של כלל הפרסומים הרלוונטיים לדוח התקופתי לשנת 2025, או של מלוא חובות הדיווח הנדרשות ביחס לדוח זה, ואין בה כדי להוות חוות דעת משפטית.

תוכן עניינים

כללי

1. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - אילו בדיקות מצופה מתאגיד ליישם לפני פרסום הדוח?

פרק א' - עדכונים הנוגעים לפרק תיאור עסקי התאגיד

2. עדכונים בקשר עם סעיף "צבר הזמנות" - שו"ת 105.30א - עדכון לעמדת הרשות בנושא גילוי על צבר הזמנות.

3. מגמת אכיפה הנוגעת לגילוי אודות "לקוח מהותי" - עיצומים כספיים בגין פרטים חסרים ביחס ללקוח מהותי.

עדכונים שרלבנטיים לתחומי פעילות מסוימים:

4. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - גילוי ענפי.

5. נדל"ן יזמי

- דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - נדל"ן יזמי.
- שו"ת 105.21 - התחדשות עירונית: בדיקת מבחני המהותיות לצורך קביעה מהם פרויקטים מהותיים מאוד; והיקף הגילוי שראוי לכלול בגין פרויקטים מסוג של התחדשות עירונית.
- שו"ת 105.36 - מידע בדבר הרווח הגולמי הצפוי ויתרת העודפים הצפויה למשיכה.

6. נדל"ן להשקעה

- שו"ת 105.23 - נכס מסחרי: חישוב נתונים אודות הפדיון הממוצע למ"ר.
- כללים מנחים לאופן חישוב והצגת מדד ה- FFO (Funds from operations)

פרק ב' - עדכונים הנוגעים לדוח הדירקטוריון

7. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - מעגל האחריות של הערכות השווי.

8. הערכות שווי (תקנה 8 לתקנות הדוחות, הערכות שווי וצירופן לדוח התקופתי)

- שו"ת 105.38 - סטייה של 20% או יותר ברווח / הפסד בהערכת שווי עדכנית.
- הבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי: שאלות ותשובות.
- ממצאים בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך.
- עיצום כספי בגין פרט חסר בקשר עם הערכת שווי.

9. מצבת התחייבויות, ת 126 (תקנה 9 לתקנות הדוחות): שו"ת 105.37 - האם תאגיד שאין לו התחייבויות חייב בדיווח מיידי של מצבת התחייבויות.

10. תזרים מזומנים חזוי (תקנה 10ב(14) לתקנות הדוחות, "סימני אזהרה"): עיצום כספי בגין אי צירוף תזרים מזומנים חזוי.

פרק ג' - עדכונים הנוגעים לדוחות כספיים

11. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - טעות בדוחות כספיים

12. עדכונים להחלטה מספר 99-4 בעניין קיום מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים.

13. הסדרי אכיפה בקשר עם הפרות הנוגעות לפרטים מטעים שנכללו בדוחות כספיים.

14. דוחות ריכוז ממצאים בקשר לדוחות כספיים.

כללי

1. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - אילו בדיקות מצופה מתאגיד ליישם לפני פרסום הדוח?

במסגרת כנס התאגידים סגל הרשות המליץ לתאגידים המדווחים, עוד לפני השינוי החקיקתי הצפוי עקב ועדת חמדני, להתייחס לרשימה של נקודות שיש לבחון בטרם פרסום הדוח התקופתי:

- האם כל הגילוי עומד בעקרון המהותיות?
- האם כל סעיף בדוח ייחודי לחברה ולא גנרי?
- האם הוסרו כפילויות? למשל, להימנע מכפילויות של מידע שמופיע בדוח הכספי (מיסוי, הליכים משפטיים וכיו"ב)
- האם התאגיד מציג את הסיכונים בצורה ברורה? כולל בחינה של אופן ההצגה היוזאליות.
- האם הדוח 'AI-Ready'? עם כותרות ברורות, טקסט תמציתי וטבלאות קריאות.
- האם אפשר להבין את הסיפור העסקי של החברה?
- מקום בו מפורסמת מצגת למשקיעים - לוודא עקביות לנתונים בדוחות (למשל, נתון צבר הזמנות מצופה כי יוצג באופן עקבי לאופן שבו מוצג בדוח התקופתי).

פרק א' לדוח התקופתי - תיאור עסקי התאגיד

2. עדכונים בקשר עם סעיף "צבר הזמנות"

שו"ת 105.30א - עדכון לעמדת הרשות בנושא גילוי על צבר הזמנות - בפברואר 2025 (במהלך תקופת פרסום הדוח התקופתי לשנת 2024) פורסם עדכון לעמדה בנושא גילוי אודות צבר הזמנות, לפיו:

- **הבהרה כי התחייבויות מותנות או לא ודאיות אינן ניתנות להצגה בצבר ההזמנות** - צבר הזמנות יכלול רק הזמנות מחייבות אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים, **ולא** ניתן לכלול בו הזמנות שבהן ללקוח קיימת זכות לביטול ההתקשרות ללא תשלום פיצוי משמעותי, או הזמנות שיהפכו למחייבות בהתקיים תנאים מתלים, אופציה לרכישת סחורה או שירותים הניתנת למימוש לפי החלטת הלקוח בלבד וכיו"ב.
- **מקרים חריגים בהם ניתן להציג התחייבויות עם זכות ביטול ללקוח** - על אף האמור, אם לתאגיד אין אפשרות מעשית להבחין בין הזמנות מחייבות ללא מחייבות, ניתן יהיה לכלול בצבר ההזמנות גם הזמנות שיש לגביהן זכות ביטול, אם על סמך ניסיון העבר שיעור הביטולים בפועל מתוך ההזמנות של אותו לקוח או מוצר זניח היה זניח והתאגיד צופה כי שיעור הביטולים של צבר ההזמנות שטרם התממש יהיה זניח, **ולכלול גילוי ברור בנדון**.

לשו"ת 105.30א לחץ כאן.

3. מגמת אכיפה הנוגעת לגילוי אודות "לקוח מהותי"

עיצומים כספיים בגין פרטים חסרים ביחס ללקוח מהותי - נבקש להפנות את תשומת הלב לכך שבמהלך שנת 2025 הורגשה מגמת אכיפה אשר התמקדה בגילוי אודות "לקוח מהותי" תחת סעיף הלקוחות, שבמסגרתה הוטלו עיצומים על ידי רשות ניירות ערך בגין מספר מקרים שבהם לא ניתן הגילוי הנדרש (קרי, שם הלקוח ואופי הקשרים ומאפייני ההתקשרות עימו) ביחס וכן ציון שמו של "לקוח מהותי" שהיקף ההכנסות ממנו עלו על 20% מההכנסות במאוחד. כך למשל:

• מקרה בו בדוח שנתי לא נתנה החברה כל גילוי בדוחותיה התקופתיים לשנת 2022 ולשנת 2023 אודות "לקוחות מהותיים" שהכנסות מהם עולות על 10% מסך הכנסותיה, וכן לא ציינה בדוחות האמורים את שמות הלקוחות שהכנסותיה מהם עולות על 20% מסך הכנסותיה.

• מקרה שבו מבדיקת סגל הרשות עלה שהיה לחברה לקוח מהותי שהכנסות ממנו היו בשיעור של כ-29% מסך הכנסות החברה, אולם החברה לא נתנה פרטים אודות שמו ואופי קשריו ומאפייני ההתקשרות עימו.

• מקרה שבו החברה לא נתנה גילוי לשם של לקוח מהותי שהיה לקוח מהותי במספרי השוואה של שנה קודמת.

בדרישות העיצום הדגיש סגל הרשות, בין היתר, כי הגילוי נדרש על מנת שקורא הדוחות יוכל להעריך את סיכויי המשך התקשרות התאגיד עם אותו לקוח, תנאי ההתקשרות, סיכוני אשראי מהלקוח וכד'. כמו כן, המידע נדרש לצורך מעקב אחר פעילות הלקוח, מתוך הנחה שלשינויים במצבו קיימת השפעה מהותית על התאגיד. כך, בין היתר נתונים אלה נדרשים לא רק בראיה צופה פני עתיד ליכולת התאגיד לאתר לקוח אחר חלף אותו לקוח, אלא גם כדי להבין את היקף החשיפה של התאגיד לאותו לקוח ולאפשרות שלא יעמוד בהתחייבויותיו.

לצד זאת, **תשומת הלב כי במסגרת דוח הביניים של ועדת חמדני הובהר כי מוצע לבצע מספר שינויים בקשר לגילוי הניתן במסגרת סעיף הלקוחות, ובכלל זאת לבטל את הדרישה לחשוף את שם הלקוח הספציפי ולהגביל את חשיפה לשמות לקוחות רק למקרים בהם יש לתאגיד המדווח תלות בלקוח.**

לדרישות לתשלום עיצום כספי בשל פרטים חסרים לחץ כאן.

עדכונים שרלבנטיים לתחומי פעילות מסוימים:

4. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - גילוי ענפי

במסגרת כנס התאגידים ה-13 עדכן סגל הרשות בדבר הכוונה לפרסם מדריכים ענפיים (גילוי ענפי) לענף הנדל"ן היזמי וענף האנרגיה מתחדשת במהלך המחצית הראשונה של שנת 2026. כמו-כן, סגל הרשות עדכן על היערכות לגיבוש מדריך ענפי בתחום האשראי החוץ הבנקאי. סגל הרשות הבהיר כי הוא עומד בקשר עם התאגידים המדווחים על מנת לשמוע את עמדתם המקצועית וניסיונם הפרקטי. **ככל שלתאגיד מדווח יש "נקודה בוערת" שחשוב לו להציף בפני סגל הרשות, מוצע לפנות באמצעות רפרנט החברה ברשות.**

5. נדל"ן יזמי

דגשים מכנס תאגידים ה-13 - נדל"ן יזמי

תשומת הלב למספר מהדגשים שהוצגו בכנס התאגידים של רשות ניירות ערך בתחום הנדל"ן היזמי:

• **חשיבות מוגברת לשקיפות בדיווח** - סגל הרשות הדגיש כי בנסיבות השוק הנוכחיות, חובת השקיפות מקבלת משנה תוקף, בדגש על בהירות ושלמות הגילוי בדוחות התקופתיים והדיווחים המידיים, ובכלל כך יש לשים דגש על:

שיקוף מצבם הכלכלי העדכני של פרויקטים - יש להציג למשקיעים תמונה עדכנית של הביצועים הכלכליים של הפרויקטים.

הימנעות מהנחות אופטימיות שאינן תואמות שוק - סגל הרשות הדגיש את הצורך בביסוס ההנחות והאומדנים על נתוני שוק עדכניים ולהימנע מהנחות שאינן סבירות לאור המגמות בענף. בהקשר זה, ציין סגל הרשות את **אומדן עלויות הבניה של לשכת שמאי המקרקעין**, שמהווה נקודת ייחוס וסגל הרשות מצפה לראות הלימה בין אומדני התאגידים המדווחים לאומדן שפורסם.

• **טעויות נפוצות שנמצאו והשלכתן על רווחיות הפרויקטים** - סגל הרשות ציין כי איתר במסגרת תהליכי בדיקת תשקיפי IPO ודוחות של תאגידים מדווחים שורה של טעויות אשר השפיעו באופן ישיר על רווחיות הפרויקטים, ובכלל זה:

הערכת יתר של הכנסות צפויות - למשל, הנחת מחיר מכירה למ"ר הגבוה ממחירי עסקאות בפועל בשוק; הערכת חסר של הוצאות - למשל, הנחת עלות בנייה למ"ר הנמוכה מהמקובל בשוק; טעויות בחישוב הרווחיות הגולמית - לרבות אי הכללת עלויות מימון מהוונות במלאי, מקום שנדרש; אי שיקוף השפעת הלוואות מזנין על העודפים הצפויים. במסגרת זו, הדגיש סגל הרשות את חשיבות העודפים הצפויים לפי ההסכמות החוזיות מול הבנקים וכי יש לשים לב שכל ההוצאות הנרשמות לאחר הרווח הגולמי כלולות גם בחישוב העודפים (למשל, הוצאות שיווק).

שו"ת 105.21 - התחדשות עירונית: בדיקת מבחני המהותיות לצורך קביעה מהם פרויקטים מהותיים מאוד; והיקף הגילוי שראוי לכלול בגין פרויקטים מסוג של התחדשות עירונית
בהתאם לשו"ת שפורסם במרץ 2025 (במהלך תקופת פרסום הדוח התקופתי לשנת 2024), לצורך קביעת מהותיות פרויקט נדל"ן יזמי מסוג התחדשות עירונית, מוצע לבצע בחינה בת שני שלבים:

- בשלב הראשון, מוצע כי התאגיד יבחן את **מידת ההיתכנות** של הפרויקט. ככל שהתאגיד יגיע למסקנה כי מידת היתכנות הפרויקט אינה גבוהה (למשל, הושגו פחות מ-67% מהסכמות הדיירים הנדרשות וכן צפוי פרק זמן שהוא **ארוך משלוש שנים עד לקבלת היתר בניה**), הפרויקט יסווג כפרויקט שאינו מהותי מאוד בהתעלם מהיקפו הכספי הפוטנציאלי.
- ככל שהתאגיד יגיע למסקנה כי מידת היתכנות הפרויקט הינה גבוהה דיה, יבצע התאגיד את השלב השני, **בחינה כמותית**, שבמסגרתה יבחן את ההיקף הכספי הפוטנציאלי של הפרויקט. הבחינה הכמותית תעשה ביחס לשיעור הרווחיות הצפויה או ההכנסות הצפויות^[1]. תאגיד שביצע את הבחינה כאמור לעיל והניח את דעתו כי הפרויקט הינו בעל היתכנות גבוהה ועומד בבחינה הכמותית כאמור לעיל, יסווג את הפרויקט כמהותי מאוד. בדוח יינתן גילוי לאופן בחינת מהותיות הפרויקט.

עוד הובהר בשו"ת כי:

- בגין פרויקט התחדשות עירונית **שאינו מהותי מאוד**, ראוי שיינתן מידע בדבר: מספר יחידות דיור קיימות ומבוקשות, שיעור ההסכמה הנדרש לתחילת הפרויקט, שיעור ומספר הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים, משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות, הערכת התאגיד לגבי משך הזמן הצפוי עד להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש בפרויקט, ומצבו התכנוני של הפרויקט.
- בגין פרויקט התחדשות עירונית שהינו **מהותי מאוד**, ראוי שיינתן בנוסף גם מידע בדבר: יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים ועם דיירים שטרם חתמו, עלויות הפינוי השונות ובכלל זה עלויות שכירות, צפי עלויות אחרות ובכלל זה עלויות הריסה ומספר יחידות הדיור הצפויות להיוותר בידי התאגיד ושטחן הממוצע.

לשו"ת 105.21 לחץ כאן.

שו"ת 105.36 - מידע בדבר הרווח הגולמי הצפוי ויתרת העודפים הצפויה למשיכה
בשו"ת שפורסם במרץ 2025, הובהר כי:

- ביחס לפרויקטים **מהותיים מאוד**, על התאגיד לפרט את ההתאמות בין הרווח הגולמי הצפוי (החשבונאי) לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה, ולהציג את ההתאמות בהתאם לטבלה שנכללה בשו"ת.
- על התאגיד לכלול גילוי בדוחותיו העיתיים, ככל שחל שינוי מהותי (קרי, שינוי העולה על 20% ברווח הגולמי הצפוי או ביתרת העודפים הצפויה בפרויקטים שאינם מהותיים מאוד ושינוי העולה על 10% בפרויקטים מהותיים מאוד) ברווח הגולמי הצפוי או ביתרת העודפים הצפויה בפרויקטים, לרבות הערכה מעודכנת ביחס להון עצמי נוסף שיידרש להזרים לפרויקט, או שינוי במועד המשיכה הצפוי.

[1] יצוין כי בחינת ספי מהותיות של רווח גולמי והכנסות בהתאם להצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בתחום הנדל"ן היזמי תעשה לפי הפרמטרים הבאים - (א) יתרת הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט שטרם הוכר, או ההפסד הגולמי המצטבר שנגרם מהפרויקט, לפי הגבוה, מהווים 10% או יותר מסך ההון המאוחד של החברה לפי הדוחות האחרונים; או (ב) שיתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מהפרויקט ביתרת התקופה שעד לסיום ביצועו מהווה 10% ויותר מהגבוה מבין סך הכנסות בשנה האחרונה או בזו שקדמה לה; או (ג) יתרת המלאי המיוחסת לפרויקט מהווה 10% או יותר מסך המאזן.

- על תאגיד לדווח על סטיות מהותיות ברווח הגולמי הצפוי של פרויקט או בקצב התקדמות השיווק הצפוי של פרויקט ביתרת התקופה עד להשלמתו, ביחס לנתון שנמסר לגורם מממן של הפרויקט.

לשו"ת 105.36 לחץ כאן.

6. נדל"ן להשקעה

שו"ת 105.23 - נכס מסחרי: חישוב נתונים אודות הפדיון הממוצע למ"ר בהתאם לגילוי הענפי ביחס לנכס שהוא מרכז מסחרי המוגדר מהותי או מהותי מאוד, נדרש גילוי אודות שיעור דמי השכירות מפדיון השוכרים, או לחלופין, גילוי אודות הפדיון הממוצע למ"ר. בשו"ת שפורסם במרץ 2025, מובהר כי:

- **ביחס לאופן חישוב פדיון ממוצע למ"ר - במונה** (סך הפדיון) - יש לכלול את כל הפדיון אשר דווח על ידי השוכרים, **כשהוא מנוכה ממע"מ; במכנה** (השטח) - יש לקחת בחשבון את השטח המושכר **בפועל** לשוכרים אשר לגביהם מתייחסים נתוני הפדיון. את השטח יש לחשב באופן דומה לחישוב בעניין הצגת דמי השכירות הממוצעים בנכס (קרי, השטח המושכר בפועל שבו מתבצע השימוש העיקרי).

- **ביחס לאופן חישוב שיעור דמי השכירות מפדיון השוכרים - במונה** - דמי השכירות (רכיבים קבועים ומשתנים) וכן דמי ניהול המשולמים על ידי השוכרים לגביהם קיימים נתוני פדיון (וזאת כדי לספק תמונה מלאה על העומס הכלכלי המוטל על השוכר ולאפשר השוואתיות של המידע); **במכנה** - פדיון השוכרים יחושב באופן עקבי לאופן חישובו בפדיון הממוצע למ"ר (קרי, כל הפדיון אשר דווח על ידי השוכרים, כשהוא מנוכה ממע"מ). יש לכלול גם גילוי לאופן ביצוע החישובים לעניין זה.

לשו"ת 105.23 לחץ כאן.

כללים מנחים לאופן חישוב והצגת מדד ה-FFO (Funds from operations)

בינואר 2025 פרסם סגל רשות ניירות ערך **כללים מנחים לאופן חישוב והצגת מדד ה-FFO**, בשים לב לחשיבות עיצוב סטנדרטים אחידים וברורים כמפורט בכללים שנקבעו בעמדת סגל 99-6 (בדבר שימוש במדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים)^[2]. להלן יובאו בתמצית עיקרי המסמך.

- **עקרונות כלליים:** סגל הרשות מבהיר שמדד ה-FFO הוא מדד Non-GAAP ולכן כפוף לכללים בעמדת סגל 99-6 כאמור, שמטרתן להבטיח שימוש שקוף, עקבי וברור במדדים שאינם לפי כללי חשבונאות מקובלים, כך שמשמעות המדד תהיה מובנת למשקיעים ותתאפשר השוואה בין חברות ובין תקופות. בהתאם לכך, סקר סגל הרשות רשימה קצרה של אותן עקרונות על פי העמדה הנ"ל, ובכלל כך: **(א)** שנדרש גילוי מלא ומפורט של ההנחות, ההגדרות וההתאמות לחישוב המדד, בצירוף הסברים ברורים לכל התאמה, ולהימנע משימוש בכותרות כלליות כמו "אחר" אלא אם מדובר בהתאמות לא מהותיות ביחס לתוצאת ה-FFO; **(ב)** שיש לשמור על עקביות לאורך זמן באופן החישוב והדיווח, וכל שינוי במתודולוגיה חייב להיות מוסבר ומפורט בדוחות; ו- **(ג)** שההתאמות חייבות להיות סבירות, מבוססות ורלוונטיות לתכלית המדד, ובמקרה של התאמות חריגות יש לתת גילוי והסבר מדוע התאגיד בחר לבצע אותן.

• **כללים לעניין FFO לפי גישת הרשות:**

בעניין זה הבהיר סגל הרשות כי **חברות המפרסמות FFO (בין אם בדוחות העייתיים ובין אם בדיווחים אחרים, כגון במצגות המפורסמות לציבור) נדרשות לחשבו בהתאם לסטנדרט אחיד מפורט, תחת השם: FFO לפי גישת הרשות**. לצורך חישוב ה-FFO לפי גישת הרשות נכללה רשימה סגורה של התאמות^[3], הכוללות: **(א)** נטרול (רווח) (הפסד מפעילות משנית (ראו הבהרה להלן); **(ב)** פחת והפחתות (ראו הבהרה להלן); **(ג)** רווחים והפסדים משינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה; **(ד)** רווחים והפסדים ממכירת נדל"ן להשקעה או ממכירת פעילות; **(ה)** הוצאת/הכנסות חד

[2] לעמדת סגל 99-6 לחץ כאן.

[3] ועל כן, אין לבצע אף התאמה שאינה מופיעה ברשימה זו ללא תיאום מראש מול סגל הרשות (אשר, ככלל, יאפשר התאמות נוספות שיוצגו בפניו אם הן התאמות מקובלות לפי סטנדרטים בינלאומיים תוך הקפדה על כך שההשוואתיות לא תיפגע).

פעמיות או חריגות (ראו הבהרה להלן); (ו) הפסד או ביטול הפסד מירידת ערך לפי IAS 36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת בשיטת השווי המאזני) או רווח מרכישה במחיר הזדמנותי; (ז) רווח/הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים; (ח) עלויות רכישה שהוכרו ברווח והפסד; (ט) השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל; (י) התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברת כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני.

• **הבהרה בקשר לנטרול רווח/הפסד מפעילות משנית:** על החברה לנטרל את ההשפעות של פעילות נפרדת מפעילות הנדל"ן להשקעה ("תחום פעילות משני") ובלבד שהיא אינה קשורה באופן מהותי לנכסי הנדל"ן להשקעה (כלומר, תזרימי המזומנים המופקים ממנה בלתי תלויים בנכסי הנדל"ן המניב וניתן להפריד את תוצאותיה העסקיות מהפעילות המניבה). אין לנטרל השפעות תוצאתיות של נדל"ן להשקעה **אף אם אינו מניב** הכנסות (למשל - נכס בהקמה).

• **הבהרה בקשר לפחת והפחתות:** ביחס לפחת והפחתות של נכסים מניבים - יש לנטרל את הוצאות הפחת מהמדד (לדוגמה פחת של בתי מלון או מתקנים סולאריים אשר מסווגים בדוחות כרכוש קבוע או נדל"ן להשקעה שנמדד לפי עלות); ביחס לפחת והפחתות של נכסים אחרים - אין לנטרל הוצאות פחת אלה שכן הן חלק מהעלויות הנדרשות לחברה לשם הפקת תשואה מנכסי הנדל"ן המניב.

• **הבהרה בקשר להתאמות בעבור הוצאות/הכנסות חד-פעמיות או חריגות:** ביחס לאירועים חריגים - ניתן להתאים השפעות בעלות אופי חריג שקרוב לוודאי לא יחזרו על עצמם בעתיד הנראה לעין ואשר אינם בעלי זיקה לפעילות הנמשכת של החברה, תוך הסבר איכותי מקיף (למשל, עלויות הקשורות לארגון מחדש או לשינויים מבניים בארגון, רווחים או הפסדים מהסדר חוב מהותי על רקע קשיים פיננסיים); ביחס להפרשי תרגום של שערי חליפין במטבע חוץ - במסגרת התאמה זאת יש לנטרל רווח או הפסד מסיווג לרווח והפסד של קרן הפרשי תרגום בעת מימוש או מימוש חלקי של פעילות חוץ.

• **כללים לעניין FFO בגישת ההנהלה:** על חברה להגדיר באופן מפורש מהי מהות המדד ותכליתו, לפי תפיסתה, כאשר חישוב המדד בהתאם לגישת ההנהלה אמור להתיישב עם תכלית המדד כפי שהוגדרה על ידי ההנהלה, באופן עקבי וסדור.

• **הבהרה לציון מפורש של Adjusted FFO או FFO מתואם** - על חברה אשר בוחרת לכלול ב-FFO לפי גישת ההנהלה התאמות אשר בעולם אין מקובל לכלול אותן ב-FFO אלא ב-AFFO (כגון התאמה בגין תשלום מבוסס מניות), להשתמש, בנוסף או במקום הכינוי "FFO לפי גישת ההנהלה" במונח "Adjusted FFO" או בעברית - FFO מתואם.

• **התאמות אסורות** - אין לכלול במדד זה התאמות שהן לא רלוונטיות להבנת ביצועי החברה (למשל, הוצאות מימון בגין התחייבות חכירה^[4] ועלויות גיוס חוב שאין לנטרלן בהיותן חלק אינטגרלי מעלות ריבית אפקטיבית מבחינה כלכלית וחשבונאית).

• **נטרול השפעות פעילות נדל"ן להשקעה שאינו מניב** - תחת גישת ההנהלה ניתן לבצע התאמות כאמור ועליהן להתבסס על מודל הקצאה ברור, מבוסס, מהימן ועקבי, הנשען על עקרונות כלכליים ותמחור מקובלים, תוך מתן גילוי מפורט של העקרונות על בסיסם נעשתה הקצאת ההוצאות, ועיקר ההנחות ששימשו במודל.

• **המלצות גילוי נוספות:** סגל הרשות מצוין את הגילויים הבאים ככאלו שעשויים להועיל למשקיעים בניתוח פעילות החברה בהתבסס על מדד ה-FFO ולפיכך לדעתו מומלץ לשלבם במסגרת הדיווחים: (א) השקעות הוניות (Capital expenditure) (CAPEX) disclosure: (הסגל ממליץ לחברות נדל"ן מניב אשר מציינות בדוחותיהן את מדד ה-FFO, לכלול בנוסף גילוי לגבי ההשקעות ההוניות (CAPEX) בנכסים המניבים, בהלימה להמלצת ארגונים מובילים ואנליסטים ולחשיבות הנתון על

[4] יחד עם זאת, אם חברה תבחר לנטרל מחישוב המדד את הוצאות המימון בגין התחייבות חכירה ולשקף במקומן את הוצאת השכירות בפועל, סגל הרשות לא ראה בכך כהתאמה בלתי סבירה (ובמקרה זה יש לנטרל גם את הוצאות הפחת בגין נכס זכות שימוש).

הנכסים וביצועיהם. הסגל ממליץ לבסס את הגילוי על המידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים ולבצע התאמות בגין השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני, וכן התאמות בגין זכויות שאינן מקנות שליטה. בנוסף, הסגל ממליץ לכלול את הגילוי בנפרד לסוגים שונים של נדל"ן (כגון: מסחרי, משרדים ומגורים)^[5]; (ב) נתון FFO למניה; (ג) סך עלויות אשראי ספציפי בגין נכס מניב לאחר שהקמתו הסתיימה, שהווננו כעלויות אשראי לא ספציפי לנכס מניב אחר בהקמה, על מנת לאפשר למשקיעים להבין את התשואה (נטו מעלויות הריבית) שמניבים הנכסים המניבים ללא השפעת פעילות ההקמה.

לכללים המנחים לחץ כאן.

פרק ב' לדוח התקופתי - דוח הדירקטוריון^[6]

7. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - מעגל האחריות של הערכות השווי

במסגרת כנס התאגידים ה-13 סגל הרשות התייחס לכך שישנה תפיסה שגויה שהאחריות על הערכות השווי היא של מעריכי השווי, בעוד שהאחריות היא משולשת: הנהלת החברה והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים נושאים באחריות הכוללת להערכות השווי, ובמסגרת זאת עליהם להבין את ההיגיון וההנחות בבסיס הערכות השווי; על רואה החשבון המבקר לבחון את המתודולוגיה ואת ההנחות בהערכות השווי באופן עצמאי ולוודא שהן עקביות, סבירות ומתיישבות עם נתוני השוק; ומעריך השווי עצמו אחראי על העבודה הכלכלית וביסוסה ונדרש להציג תיעוד מלא של תהליך העבודה כדי שכל גורם שנדרש לכך יוכל לבחון ולהעריך את הערכת השווי.

8. הערכות שווי (תקנה 8 לתקנות הדוחות^[7])

- **שו"ת 105.38 - סטייה של 20% או יותר ברווח / הפסד בהערכת שווי עדכנית**

בהערכת שווי נדרש לכלול פרטים על הערכות שווי קודמות שנערכו ביחס לאותו נושא ההערכה שערך אותו מעריך שווי. בין היתר, כאשר קיימת סטייה של 10% או יותר ברווח/הפסד שחושב בהתאם להערכת השווי, יש לתאר את השינויים העיקריים בהנחות ובאומדנים מהותיים בין הערכת שווי קודמת לבין הערכת שווי נוכחית, בציון העובדות שהביאו לשנויים אלו (בהתאם לפרט 5(ב) לתוספת השלישית לתקנות הדוחות. בשו"ת שפורסם במרץ 2025, הובהר כי לעמדת סגל הרשות דרישת הגילוי בגין הסטייה כאמור מתייחסת למקרה שבו עדכון נושא הערכת השווי בהשוואה להערכת השווי הקודמת (למשל, עדכון שווי של נכס נדל"ן להשקעה, עדכון של שווי התחייבות או של שווי שימוש) הביא להשפעה על הרווח או ההפסד הנקי של התאגיד בשיעור העולה על 10% מהרווח או ההפסד של התאגיד, בתקופה של ארבעת הרבעונים האחרונים עובר להערכת השווי.

לשו"ת 105.38 לחץ כאן.

- **הבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי: שאלות ותשובות**

בחודש יוני 2025 פרסם סגל רשות ניירות ערך עדכון, הכולל הרחבות לשאלות ותשובות 3, 5, 6 ו-8, וכן הוספת שאלה חדשה - שאלה 19. להלן יובאו בתמצית עיקרי העדכונים:

- **שאלה 3 -** במסגרת שאלה זו הציג סגל הרשות מקרים שבהם גם אם הספים הכמותיים מתקיימים, הערכת השווי לא תיחשב כמהותית מאוד, אם הבחינה האיכותית מצדיקה זאת. במסגרת העדכון נוספה התייחסות גם למקרים

[5] סגל הרשות מצוין כי אם חברה מעוניינת לכלול רכיבים נוספים בחישוב ה-CAPEX מעבר לאלו המפורטים לעיל, או לבצע התאמות נוספות מעבר לאלו המפורטות לעיל, היא רשאית לעשות כן ובלבד שהיא מיישמת את העקרונות הכלליים המצוינים לעיל ובפרט לעניין עמדה 99-6.

[6] מעבר לדוח הנהלה - יצוין במסגרת המלצות דוח הביניים של ועדת חמדני, נכללת המלצה להחליף את דוח הדירקטוריון בדוח הנהלה ממוקד וקצר, שייכתב על ידי הנהלת החברה ויצג את ניתוחה העסקי, מוקדי הסיכון וההזדמנות, והערכתה להתפתחויות הצפויות. לפירוט נוסף בנושא לחץ כאן.

[7] "תקנות הדוחות" - תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

של מדידת זכות שימוש בגין נכסי נדל"ן חכורים בהתאם לפרקטיקה המקובלת למדידת שווי הוגן נטו ויישום סעיף 50 ל- IAS 40. במקרים כאמור, צוין כי **מקום שבו עצם חלוף הזמן המביא לשינוי בשווי ההוגן ולהפסדי שערך, ללא כל שינוי בהנחות, יש ליישם מבחנים כמותיים חלופיים לבחינת מהותיות לעניין צירוף הערכת השווי**, כדלקמן: (א) מבחן הרווח - יש להתייחס לשינוי בשווי ההוגן נטו ולנטרל מהשינוי בשווי ההוגן את רכיב השפעת חלוף הזמן^[8]; (ב) מבחן מאזני חלופי - במונה לכלול את השווי ההוגן נטו של הנכס ובמכנה את ההון העצמי.

כמו כן, סגל הרשות הבהיר לגבי הערכות שווי לצורך קביעת השווי ההוגן של תשלום מבוסס מניות למנהלים או אחרים המספקים שירותים, כי יישום הגילוי הנדרש בהתאם לסעיף 47 לתקן דיווח כספי בינלאומי 2 מיתר את הצורך בגילוי נוסח מכוח תקנה 8ב(ט) לתקנות הדוחות.

• **שאלה 6** - השאלה עוסקת ביישום מבחני מהותיות של עבודות להקצאת עלויות רכישה (PPA). המבחנים כוללים מבחן תוצאתי במקרה של רכישה במחיר הזדמנותי וכן מבחן מאזני המחושב לפי המוניטין שהוכר בתוספת נכסים שהוכרו לראשונה אשר מדידת שוויים ההוגן כרוכה בהנחות משמעותיות (כגון נכסים בלתי מוחשיים, רכוש קבוע, נדל"ן להשקעה), מתוך סך נכסי התאגיד. במסגרת העדכון האחרון נכללה הבהרה למבחן המאזני המתייחסת לעבודות PPA של חברה כלולה, ובמסגרתה נקבע כי יש לבצע את בחינת המהותיות ביחס לנתוני התאגיד באמצעות הכפלת נתוני הערכת השווי בשיעור ההחזקה ההוני האפקטיבי של התאגיד בחברה הכלולה, וזאת ביחס לסך הנכסים, כאשר לצורך זה, בחישוב המכנה יופחתו מסך הנכסים ההשקעות המטופלות לפי שיטת שווי מאזני ויתוספו ערך הנכסים בדוחות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני לפי חלק החברה. עם זאת, הובהר כי **מאחר שבעבודות כאמור מקובל לחשב את המוניטין ואת השווי ההוגן של הנכסים המזוהים ביחס לשיעור ההשקעה בחברה הכלולה, אין לכפול אותם בשיעור ההחזקה של התאגיד בחברה הכלולה**.

• **שאלה 8** - שאלה זו מטפלת בסיווג נושא הערכת השווי בעת יישום המבחן המאזני למהותיות הערכת שווי, בנסיבות בהן לא ניתן לאמוד סכום בר השבה של נכס בודד (ובפרט, מוניטין). במסגרת העדכון התייחסו לשאלה האם נדרש לבחון את שווי הנכסים נטו של היחידה (נכסי היחידה בניכוי התחייבויות היחידה שאינן פיננסיות כגון: ספקים, זכאים, מקדמות מלקוחות וכו'), והובהר כי על מנת ליצור הלימה בין המונה למכנה, **יש לבחון את שווי הנכסים ברוטו ביחס למאזן ולא את שווי הנכסים נטו**.

• **שאלה 19** - שאלה חדשה שדנה בהערכות בשווי של תאגידים בתחום הדיור המוגן - האם לצורך קביעת מהותיות הנכס לעניין צירוף הערכות שווי יש להביא בחשבון את שווי הנכס נטו, או לבחון את שווי הנכס ברוטו (בדומה לאופן שבו מוצג הנכס בספרים). במענה לשאלה הובהר כי יש להשתמש בשווי הנכס ברוטו והוסבר כי פיקדונות הדיירים אינם מהווים רכיב נפרד או עצמאי לצורך בחינת מהותיות של הערכת שווי, ולא תבוצע בגינם התאמה לשווי ההוגן נטו של הנכס כפי שהוא מוצג בדוחות הכספיים. לפיכך, לעניין בחינת המהותיות יש להסתמך על השווי ההוגן של הנכס כפי שהוא נמדד בדוחות הכספיים, **ללא התאמה נוספת בגין הפיקדונות שהתקבלו**.

להבהרה לעמדה 105-23 לחץ [כאן](#).

• **ממצאים בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות: ליקויים וכשלים שנמצאו במסגרת בדיקת סגל רשות ניירות ערך**

באפריל 2025 פורסם דוח ריכוז ממצאים עיקריים שעלו בבדיקות הערכות שווי ושמאויות, שלפיו נמצאו כשלים שונים בהערכות שווי ושמאויות, בין היתר:

• **הערכות שווי קרקע:** נמצאו כשלים בשימוש בנתוני עסקאות השוואה שדווחו לרשות המיסים, ללא ביצוע התאמות (כגון למאפייני העסקאות); נמצא שימוש בהנחות אופטימיות ולא סבירות לגבי שינוי ייעוד קרקע, ושיעורי היוון לא מתאימים לסיכון ולחוסר הוודאות.

[8] לדוגמה הממחישה את אופן יישום מבחן הרווח בהקשר הזה ראו נספח א' המצורף להבהרה.

- **שווי זכויות נוספות בנכסי נדל"ן להשקעה:** חברות הניחו אישור ודאי לתוספת זכויות בנייה מבלי להביא בחשבון סיכונים או היטלי השבחה.
- **הערכת שווי נכס דיור להשכרה ארוכת טווח:** נמצאו הנחות לא סבירות ביחס לעלויות בנייה, ביחס לעלויות בדוח אפס וחוזים והסכמים עם קבלנים וספקים, שהובילו לשווי מנופח. נמצאו הנחות לא סבירות ביחס לעלויות מימון לעומת שיעור המינוף המקובל בפרויקטים דומים.
- **הערכת שווי בית מלון:** הונחו שיפורים מהירים מדי בביצועים לאחר שיפוץ ומיתוג מחדש, והובהר כי יש לפרוס את השיפור על פני תקופה סבירה ולבסס את ההנחות על נתוני עבר ונתוני השוואה. בנוסף, הונח חיסכון בעלויות באופן שאינו עולה בקנה אחד עם המאפיינים הספציפיים של המלון נשוא הערכת השווי וזאת בהתבסס על בחינת ההוצאות המקובלות במלונות דומים.
- **הערכת שווי פרויקטים:** חברות ההשוואה ששימשו לצורך קביעת שיעור התשואה הנדרש על ההון היו גדולות משמעותית מהחברה, וכי לאותן חברות היו פרויקטים פעילים בהיקפים משמעותיים.
- **הערכות שווי של פעילויות עסקיות:** בהערכות שווי של פעילות אשראי חוץ-בנקאי ושל פעילות פיננסית נמצאו כשלים של הערכות אופטימיות מדי, לרבות תחזיות צמיחה אגרסיביות, שיעור הפרשה נמוך מדי להפסדי אשראי מהמקובל בענף, צמיחה חריגה בהכנסות בשוק רווי תחרות ועוד. במדידת שווי הוגן של שטרי הון צמיתים נמצא כי חברות לא עדכנו את שיעור ההיוון למרות עלייה בסיכון האשראי, והרשות קבעה כי יש לגלם את הסיכון בשיעור ההיוון.
- **גילוי:** נמצא כי חסרים גילויים מהותיים על הנחות מרכזיות למשל בקשר לאופן החישוב של שווי למ"ר מבונה; היו מקרים שבהם לא ניתן גילוי בנוגע להנחות חריגות כמו ניצול זכויות בנייה מעבר לפרוגרמה.

לדוח הממצאים בקשר עם הערכות שווי נדל"ן והערכות שווי פעילות לחץ כאן.

• **עיצום כספי בגין פרט חסר בקשר עם הערכת שווי**

תשומת הלב במהלך שנת 2025 הוטלו עיצומים על ידי רשות ניירות ערך בגין מקרה שבו צירפה החברה עבודת הערכת שווי לתמורות מימוש מקרקעין שנערכה על ידי מעריך שווי חיצוני וסווגה על ידי החברה בתור "הערכת שווי מהותית מאוד". במסגרת הערכת השווי צוין כי שיעור ההיוון השנתי שהונח הוא 7.25% לשנה בהתאם לקביעת מומחה נוסף שנשכר על ידי החברה. אף על פי כן, להערכת השווי לא צורפה עבודתו של המומחה הנוסף לעניין זה, כנדרש לפי פרט 6(א) לתוספת השלישית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים. כמו כן, החברה אף לא השלימה בעצמה את החסר בדוח התקופתי, כנדרש לפי תקנה 8(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים. בדרישת העיצום הבהיר סגל הרשות כי לאור העובדה שהערכות שווי תלויות באופן מכריע במערכת של הנחות ואומדנים, אשר שינויים קטנים בהם עלולים לשנות דרמטית את הדיווח הכספי, הרי שהערכות שווי משפיעות על איכות הדיווח הכספי. לפיכך, חובת צירוף של הערכות שווי לדוח הרבעוני והתקופתי מאפשרת את קיומה של סביבת פיקוח ובקרה המקטינה משמעותית את הרצון והאפשרויות לניהול רווחים באמצעות הערכות שווי וחשובה מאוד למשקיע בעת קבלת החלטת השקעה בחברה אשר יש בה נתונים המבוססים על הערכות שווי. על מנת להשיג את הרציונל הטמון בחובת צירוף הערכת השווי, יש צורך לצרף גם הערכות מהותיות של מומחים נוספים, ככל שקיימות כאלה.

לדרישה לתשלום עיצום כספי לחץ כאן.

9. מצבת התחייבויות, ת-126

- **שו"ת 105.37 - האם תאגיד שאין לו התחייבויות חייב בדיווח מידי של מצבת התחייבויות** - בשו"ת שפורסם בפברואר 2025 הובהר, כי תאגיד שאין לו התחייבויות לא צריך לפרסם מצבת התחייבויות (באמצעות טופס דיווח ת-126) וכי ניתן להסתפק בהודעה על העדר התחייבויות. לשם כך, על התאגיד לסמן על גבי טופס הדיווח של הדוחות הכספיים העיתיים (טופס ת-930) את הסעיף המעיד על כך שאין לו התחייבויות.

לשו"ת 105.37 לחץ כאן.

10. תזרים מזומנים חזוי

• עיצום כספי בגין אי צירוף תזרים מזומנים חזוי - תשומת הלב במהלך שנת 2025 הוטלו עיצומים על ידי רשות ניירות ערך בגין מקרה שבו על אף שהתקיימו בחברה סימני אזהרה - גירעון בהון החוזר ותזרים מזומנים חזוי שלילי מתמשך מפעילות שוטפת - החברה לא צירפה תזרים מזומנים חזוי לדוח הרבעוני. בדרישת העיצום מדגיש סגל הרשות כי תכליתו של ההסדר בדבר גילוי תזרים המזומנים החזוי היא להבטיח כי חברות אשר הנפיקו לציבור אגרות חוב ואשר כבר מצויות או צפויות להיות בקשיים פיננסיים, יגבשו מבעוד מועד תכנית עסקית ריאלית, תכנית שהנושים יהיו מודעים לה, ויוכלו גם לבחון אותה להעריך את היתכנותה. הגילוי נועד להביא מידע למחזיקי אגרות החוב במועד מוקדם ועוד טרם הכללת הערת "עסק חי" בדוחות התאגיד, תוך בחינה אפשרית של הסיכון הפיננסי בתאגיד. ההנחה היא כי קבלת המידע תאפשר למחזיקי אגרות החוב לתמחר בצורה נכונה יותר את מחירן.

לדרישה לתשלום עיצום כספי לחץ [כאן](#).

פרק ג' לדוח התקופתי - דוחות כספיים

11. דגשים מכנס תאגידים ה-13 של רשות ניירות ערך - טעויות בדוחות כספיים

במסגרת כנס התאגידים הודגש כי רשות ניירות ערך החלה להחיל עיצומים כספיים במקרה של טעויות בדוחות הכספיים; וכי טעות בדוחות היא נורת אזהרה וחברה שאיתרה טעות צריכה לבחון את איכות הבקורות שלה, כאשר במהלך השנה הקרובה יש לרשות כוונה לבצע ביקורות ISOX בחברות שבהן יזהו שהבקורות לא טובות דיין.

12. עדכונים להחלטה מספר 99-4 בעניין קיום מנחים לבחינת מהותיות של טעות בדוחות כספיים ועמדה משפטית מספר 105-24 בדבר אופן פרסום דוחות כספיים מתוקנים

ביוני 2025 פרסם סגל רשות ניירות ערך נוסח מעודכן של החלטה מספר 99-4 ועמדה משפטית מספר 105-24, העוסקות בבחינת מהותיות טעויות בדוחות כספיים ובאופן פרסום דוחות מתוקנים. העדכונים כללו, בין היתר, הבהרה כי במקרה של טעות בלתי מהותית בדוחות כספיים בתקופות קודמות אשר זקיפתם לתקופה השוטפת תהיה בעלת השפעה מהותית - על התאגיד לתקן את הטעות מאחר שלזקיפה של הטעות בתקופה השוטפת תהיה השפעה מהותית.

בנוסף, ביחס לדיווחים הנדרשים עקב תיקון טעות בדוחות הכספיים, הובהר כי תאגיד אינו נדרש לפרסם מחדש דוחות ביניים או שנתיים שנפלה בהם טעות מהותית אם לאחר פרסום הדוח בו נפלה הטעות פרסם התאגיד דוחות כספיים ביניים או שנתיים. עוד התווסף כי תאגיד שנדרש לפרסם דוחות מתוקנים אינו רשאי להציע לציבור על פי דוח הצעת מדף ממועד גילוי הטעות ועד שיחלפו 3 ימים ממועד פרסום הדוחות המתוקנים.

כמו-כן, עודכנה העמדה ביחס לבחינת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי והודגש כי ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, תבצע בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה למועד הדוחות הכספיים המתוקנים לפי המידע הידוע להם נכון למועד החתימה מחדש על הדוח האמור.

לעדכונים להחלטה מספר 99-4 ולעמדה מספר 105-24 לחץ [כאן](#).

13. הסדרי אכיפה בקשר עם הפרות הנוגעות לפרטים מטעים שנכללו בדוחות כספיים

תשומת הלב כי במהלך השנה פורסמו מספר הסדרי אכיפה והחלטות מותב האכיפה המנהלית בקשר עם הפרות של פרטים מטעים בדוחות כספיים.

כך למשל, במקרה בו ההפרות נוגעות לפרטים מטעים שנכללו בדוחותיה הכספיים של החברה, שנבעו מטעויות

מהותיות ברישומי המלאי של **חברה כלולה** מהותית שדוחותיה צורפו לדוחות הכספיים של החברה - הרשות התקשרה בהסדר אכיפה עם החברה הכלולה ועם סמנכ"ל הכספים שלה, ובכך הרשות הרחיבה את מעגל האחראים לפרט מטעה בדוחות, **כך שגם חברה כלולה ונושאי משרה בה, אחראים לפרטים מטעים בדוחות הכספיים הנכללים בדוחות החברה הציבורית.**

במקרה אחר, נערך הסדר האכיפה על רקע פרט מטעה בדוח כספי שבו הוצג רווח כולל גבוה מהנדרש כאשר לבעל השליטה (המכהן גם כמנכ"ל החברה) יוחסה אחריות פיקוחית בשל אי-נקיטה באמצעים סבירים למניעת ההפרות, אי-פיקוח מספק כמנכ"ל וחתימה על הצהרת מנהלים בדבר קיום בקורות ונהלים למרות שלא היה מעורב בניבוסם. במסגרת הסדר האכיפה הובהר **שלא ניתן להישען על מומחים ומנכ"ל ובעל שליטה בחברה ציבורית חייב להיות בקיא ובעל ידע פיננסי מתאים, לקיים פיקוח ובקורות מושכלות, וכי האצלת סמכויות אינה פוטרת מאחריות.** הוועדה הדגישה את רף הזהירות הגבוה הנדרש מגוף שגייס כספים מהציבור, וקבעה שמדובר בטעות חמורה שניתן היה למנוע באמצעות בקורות מתאימות, המשקפת כשל ניהולי.

לקישור להסדרי האכיפה והחלטות מותב האכיפה המנהלית לחץ [כאן](#).

14. דוחות ריכוז ממצאים בקשר לדוחות כספיים

לשלמות התמונה יוזכר כי בינואר 2025 (במהלך תקופת פרסום הדוח התקופתי לשנת 2024) פורסמו דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי וכן דוח ריכוז ממצאי ביקורת רוחב בנושא רווח גולמי בענף קמעונאות מזון. לאור מועד הפרסום אנו מניחים כי דוחות אלו נלמדו וככל שהיו רלבנטיים הוטמעו בדוחות 2024.

לדוח ריכוז הממצאים בנושא אשראי חוץ בנקאי לחץ [כאן](#); לדוח ריכוז הממצאים בקמעונאות מזון לחץ [כאן](#).

מובהר כי הסקירה הינה תמציתית בלבד, ונועדה להפנות את תשומת הלב לעדכונים משפטיים עיקריים שפורסמו במהלך שנת 2025. אין לראות בסקירה זו סיכום או ריכוז ממצא של כלל הפרסומים הרלוונטיים לדוח התקופתי לשנת 2025, או של מלוא חובות הדיווח הנדרשות ביחס לדוח זה, ואין בה כדי להוות חוות דעת משפטית.

GORNITZKY

T H E R E I S A L W A Y S A W A Y

www.gornitzky.com

גורניצקי ושות', עורכי דין

מנדל ויתניה תל אביב, החרש 20 ת"א
מיקוד: 6761310 | דוא"ל: office@gornitzky.com
טל: 03.7109191 | פקס: 03.5606555