

## **טיוטת מתווה חקיקה להערות ציבור**

**סגל רשות ניירות ערך מזמין את ציבור המשתמשים בדוחות ליתן את  
התייחסותו לטיוטת מתווה חקיקה זה**

**הערות ותגובות תתקבלנה עד יום 20 ביולי 2011.**

אנשי קשר להערות:

עו"ד שריה אורגד, עו"ד אלי דניאל, רו"ח אילן ציוני

טל': 02-6556444 פקס: 02-6513160

## **טיוטת מתווה חקיקה בעניין**

### **פרק המימון והנזילות**

**(במסגרת פרויקט שיפור הדוחות)**

**מאי 2011**

טיוטת מתווה חקיקה זה הנו חלק מפרויקט שיפור דוחות, במסגרתו בוחן סגל הרשות היבטים שונים הקשורים בדיווח על עסקי התאגיד בתשקיף ובדוחות התקופתיים והרבעוניים, ואופן יישומו של מודל הדיווח על ידי התאגידים המדווחים.

היבטים אלה כוללים את הצורך בהתאמת מבנה הדוחות (כגון על דרך של יצירת דוח ממשל תאגידי), ביטול כפילויות בדרישות הגילוי (בכלל זה, אל מול הגילוי הניתן במסגרת הדוחות הכספיים), קביעת הוראות גילוי לפי תחומי פעילות, העברת הוראות גילוי בעלות תכלית דומה לפרקים ייעודיים (כגון פרק דוח דיון וניתוח של ההנהלה ופרק גורמי סיכון) והיבטים נוספים. כל זאת, מתוך מטרה לצמצם את היקף הגילוי לגבי עסקי התאגיד ולשפר את הרלוונטיות שלו.

3-8	א. תמצית מנהלים
3	פרויקט שיפור דוחות ופרק המימון והנזילות
4	סקירה תמציתית של כללי הגילוי הנהוגים כיום
4-5	סקירת תמצית הליקויים במצב הנוכחי
5-7	העקרונות שגובשו לצורך הכנת מתווה החקיקה
7-8	שינויים משמעותיים בין מתווה פרק המימון והנזילות המוצע לבין המצב הקיים
9	ב. תרשים
10-12	ג. רכיב מצב המימון הנוכחי
13	ד. רכיב עלות גיוס חוב חדש
14	ה. רכיב גמישות התאגיד בשינוי שיעור המינוף שלו
15-19	ו. רכיב נזילות התאגיד
20-34	נספח א' - נוסח מוצע של תקנות וטבלאות ליישום רכיבי הגילוי
35-41	נספח ב' - סקירת הוראות גילוי קיימות
35	רקע
35-36	הוראות גילוי הנוגעות לאופן בו מממן התאגיד את פעילותו
37-41	הוראות גילוי הנוגעות לסיכון הנזילות של התאגיד
41	הוראות גילוי הנוגעות לאסטרטגיה המימונית של התאגיד

## 1. פרויקט שיפור הדוחות ופרק המימון והנזילות

- 1.1. במסגרת פרויקט "שיפור הדוחות" בחן סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") את הצורך בביצוע שינויים והתאמות בדרישות הגילוי הקיימות לגבי הדוחות התקופתיים והרבעוניים (למעט הדוח הכספי), **מתוך מטרה לפשט את הגילוי הנוכחי ולשפר את הרלוונטיות שלו לציבור המשקיעים.**
- 1.2. דרישות הגילוי בכללותן, נועדו לספק למשקיע הסביר מידע הנחוץ לו לצורך קבלת החלטות השקעה. החלטת השקעה מושכלת כרוכה, על פי מודלים כלכליים מקובלים, בין היתר, בניתוח מצב עסקי התאגיד, בהערכת תזרים המזומנים התפעולי העתידי, אומדן עלות ההון והבנת הסיכונים התפעוליים והאחרים של התאגיד.
- 1.3. על מנת לפשט את הדוחות, לשפר את הרלוונטיות שלהם ולתת מענה אפקטיבי לצרכי המידע האמורים, החליט סגל הרשות לרכז דרישות גילוי בעלות תכלית זהה או דומה במקום אחד, ולמקד את דרישות הגילוי.
- 1.4. ריכוז ומיקוד דרישות גילוי בעלות תכלית אחת יצמצמו את עלויות האיתור והניתוח של פריטי המידע על ידי משתמשי הדוחות ויובילו לביטול כפילויות מיותרות. בהקשר זה, מוצע לאחד ככל הניתן סעיפים בעלי אותה התכלית, לפצל סעיפים בעלי תכלית שונה, ולהעביר פריטי מידע קשורים לדוח אחד.
- 1.5. כך, לאחר השלמת תיקוני החקיקה המוצעים במסגרת פרויקט שיפור דוחות, הדוח התקופתי יהא מורכב מן הדוחות הכספיים, דוח הדירקטוריון (בשמו החדש - "דוח דיון וניתוח של ההנהלה"), דוח תיאור עסקי התאגיד (הכולל פרק מימון ונזילות ופרק גורמי סיכון) ודוח ממשל תאגידי.
- 1.6. הדוחות עם התכליות המוגדרות להם ודרישות הגילוי המותאמות להשגת תכליות אלה, נועדו לאפשר למשתמשי הדוחות לקבל החלטת השקעה מושכלת.
- 1.7. התובנות האמורות עומדות בבסיס נייר זה העוסק בהוראות הגילוי המתנייחסות להיבטי מימון ונזילות, כפי שיבואר ויפורט להלן<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> היבטים נוספים בפרויקט כוללים, בין היתר, בחינה של הצורך בהתאמת מבנה הדוחות (כגון על דרך של יצירת דוח ממשל תאגידי והתאמת הוראות הגילוי בדוח הדירקטוריון), ביטול כפילויות בדרישות הגילוי (בכלל זה, אל מול הגילוי הניתן במסגרת הדוחות הכספיים), העברת הוראות גילוי בעלות תכלית דומה לפרקים ייעודיים (כגון פרק גורמי הסיכון) והיבטים נוספים. כל זאת, מתוך מטרה לצמצם את היקף הגילוי לגבי עסקי התאגיד ולשפר את הרלוונטיות שלו. בעניין זה, ר' גם הודעות לחברות מאת מחלקת תאגידיים ברשות ניירות ערך שפורסמו עד עתה:

הודעה לחברות: דוח תקופתי לשנת 2009 - [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_4688.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_4688.pdf)

הנחיית גילוי: נדל"ן להשקעה - [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5375.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5375.pdf)

הנחיית גילוי: חיפוש והפקת נפט וגז - [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5605.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5605.pdf)

סיוטת הנחיית גילוי: נדל"ן יזמי - [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5071.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5071.pdf)

סיוטת מתווה חקיקה: דוח ממשל תאגידי - [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5547.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5547.pdf)

סיוטת מתווה חקיקה: פרק גורמי סיכון - [http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5659.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5659.pdf)

## 2. סקירה תמציתית של כללי הגילוי הנהוגים כיום

דרישות הגילוי בנוגע להיבטי מימון ונזילות מצויות בתקנות שונות, וניתנות בפועל במסגרת הפרקים והדוחות השונים הכלולים בדוחות התקופתיים והרבעוניים ובתשקיף, כמפורט להלן:

- 2.1. פרק תיאור עסקי התאגיד - בהתאם לסעיפים 24 ו-26 לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן - "התוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף") על התאגיד לכלול במסגרת תיאור עסקי התאגיד (בתשקיף ובדוח התקופתי) התייחסות להיבטי מימון ונזילות הקשורים בפעילותו.
- 2.2. דוחות כספיים מאוחדים - היבטים הקשורים למימון ונזילות מצויים גם בדוחות הכספיים המאוחדים, מכוח הוראות גילוי שנקבעו בכללי החשבונאות המקובלים, ובפרט בתקן דיווח כספי בינלאומי 7 (IFRS 7), ומכוח תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים שנתיים").
- 2.3. דוח סולו - במידע הכספי הנפרד ("דוחות סולו"), המדווח מכוח תקנות ג 9 ו-38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן - "תקנות דוחות תקופתיים") כלול מידע שנועד לסייע בהערכת סיכון הנזילות של התאגיד עצמו.
- 2.4. דוח הדירקטוריון - דוח זה כולל מידע נרחב בנוגע להיבטי מימון ונזילות, ובכלל זה דוח תזרים מזומנים חזוי, גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות, תוכנית רכישה עצמית ועוד.
- 2.5. פרטים נוספים על התאגיד (תקנות 29 ו-38 לתקנות דוחות תקופתיים) - כולל מידע, בין היתר, לגבי מועדי פירעון צפויים של התחייבויות קיימות (ת-126).

## 3. סקירת תמצית הליקויים במצב הנוכחי

בפתח הדברים, נציין, כי מקורות הגילוי הנוכחיים המפורטים לעיל מספקים, יחדיו, חלק לא מבוטל מהאינפורמציה הדרושה למשתמשים בדוחות. עם זאת, על אף המידע הרב הניתן מכוחם של מקורות הגילוי שצוינו לעיל, סגל הרשות מצא מספר ליקויים, בהתבסס על ניסיון הסגל ופגישות עם גורמים שונים בשוק ההון (לרבות - נציגי גופים מוסדיים, עורכי דין, חתמים, רואי חשבון ואנליסטים), כמפורט להלן:

- 3.1. כפילות וסרבול - היעדר שילוב מקורות הגילוי לכדי מקור אחיד ומובנה גורר כפילויות ופיזור של נתונים במספר פרקים/דוחות. הדבר עלול להוביל לקושי באבחנה בין עיקר לטפל, ולהקשות על יכולת המשתמשים בדוחות לקבל מידע ברור לגבי היבטי המימון הרלוונטיים לתאגיד, ובכלל זה להבין מהו האופן בו מממן התאגיד את פעילותו (לרבות עלות ההון ויכולת מחזור חוב), מהי האסטרטגיה המימונית של התאגיד ואילו היבטים של סיכון הנזילות רלוונטיים לו.
- 3.2. חוסר אחידות בגילוי אודות הלוואות מהותיות - המידע הנדרש בנוגע להלוואות מהותיות אינו מעוגן כיום בצורה ספציפית ואחידה, ומבוסס לא מעט על "תורה שבעל פה".
- 3.3. גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות - בהתאם לדרישות הגילוי הקיימות, חלק מן הגילויים הייעודיים למחזיקי אגרות חוב ניתנים במסגרת התשקיף או במסגרת הדוח התקופתי. כך, לדוגמא, שטר הנאמנות מפורסם בד"כ רק במסגרת התשקיף. עובדה זו מקשה על איתור מידע הדרוש לציבור מחזיקי תעודות ההתחייבות.

3.4. היעדר דרישות גילוי ייעודיות בנוגע לעלות לתאגיד לשם גיוס חוב חדש ובנוגע לגמישות התאגיד בשינוי שיעור המינוף שלו.

#### 4. העקרונות שגובשו לצורך הכנת מתווה החקיקה

להלן תמצית העקרונות שגובשו על ידי סגל הרשות:

4.1. **יצירת פרק נפרד בנושא מימון ונזילות** - מוצע ליצור תת-פרק נפרד, אינטגרטיבי ומקיף, אשר ירכז ויאחד את כלל היבטי הגילוי הקשורים למימון פעולותיו של התאגיד ונזילותו. איחוד דרישות הגילוי בהיבטי מימון ונזילות יאפשר ביטול כפילויות (בדרישות הגילוי ובאופן יישומן) ויקדם את האחידות והבהירות.

לשם כך, יש צורך בהגדרה מדויקת, ככל הניתן, של התכליות השונות של פרק המימון והנזילות, התאמת דרישות הגילוי לתכליות השונות ופיצול הפרק לרכיבים בהתאם לתכליות השונות.

4.2. **התאמת דרישות הגילוי הקיימות** - כחלק מלקחי המשבר הפיננסי אשר פקד את שווקי העולם במהלך השנים האחרונות, מוצע להתאים את דרישות הגילוי בכדי לאפשר למחזיקי ניירות הערך להעריך, בין היתר, את האופן בו בחר התאגיד לממן את פעילותו; את עלות ההון של התאגיד; את יכולתו של התאגיד לגייס אשראי חדש או למחזר אשראי קיים ואת יכולת התאגיד לשרת את החוב שלו בעתיד.

על מנת לאפשר ביצוע הערכה כאמור, מוצע לפצל את פרק המימון והנזילות לארבעה רכיבים, כמפורט להלן: (א) **רכיב מצב המימון הנוכחי** שמטרתו מתן תמונת מצב על המימון הקיים בתאגיד והשתנותו לאורך זמן; (ב) **רכיב עלות גיוס חוב חדש** שתכליתו מתן מידע שיאפשר הערכת עלות גיוס חוב חדש והערכת יכולת מחזור החוב של התאגיד; (ג) **רכיב גמישות התאגיד בשינוי שיעור המינוף שלו** שתכליתו לתת גילוי לגבי יכולתו של התאגיד לשנות את רמות המינוף תוך הפחתת עלויות המימון הקיימות באמצעות הקדמת פירעון של התחייבויות פיננסיות במצבים שהם בשליטת התאגיד, וכן גילוי לגבי תוכניות התאגיד לביצוע מהלכים כאמור; ו-(ד) **רכיב הנזילות** שנועד לאפשר למשקיעים להעריך את סיכון הנזילות ויכולת הפירעון של התאגיד.

**להלן תובא תמצית הוראות הגילוי שיינתנו במסגרת הרכיבים השונים:**

4.2.1. לגבי **רכיב מצב המימון הנוכחי** - יצוין כי מרבית הנתונים נכללים כיום במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים. כדי להימנע מכפילות במידע שיינתן בפרק המימון והנזילות ובדוחות הכספיים, המידע לפי רכיב זה ירכז באופן מסודר, תמציתי ועל בסיס טבלאי את עיקר המידע מתוך הדוחות הכספיים באופן שיאפשר ניתוח מושכל של הרכיבים האחרים בפרק המימון והנזילות, שאינם מקבלים גילוי במסגרת הדוחות הכספיים. נוסף על האמור תינתן הרחבה בנוגע לשעבודים החלים על נכסי התאגיד ולמגבלות החלות עליו בנוגע לקבלת מימון.

4.2.2. לגבי **רכיב עלות גיוס חוב חדש** - מוצע כי תחת רכיב זה יובאו הנתונים הבאים:

(א) שווי הוגן של הלוואות ותעודות התחייבות - מוצע כי יינתן גילוי טבלאי (סולו ומאוחד) על שיעור הריבית האפקטיבית (התשוואה לפדיון הגלומה) לגבי הלוואות מהותיות (לפי פרמטרים של מח"מ ובטחונות); כמו כן,

- יתווסף ניתוח על ידי התאגיד מקום בו קיים פער בין התשואה לפדיון הגלומה במחיר השוק לבין הריבית האפקטיבית של ההלוואה.
- (ב) תינתן הכללה על דרך הפניה לדוחות דירוג, שינויים בדירוג התחייבויות או בדירוג מנפיק בשנת הדיווח וכוונות לבחינת שינויים בדירוג;
- 4.2.3. לגבי **רכיב גמישות התאגיד בשינוי שיעור המינוף שלו** - מוצע כי במסגרת רכיב זה יובאו הנתונים הבאים:
- (א) היקף החובות הניתן לפדיון או לפירעון מוקדם לפי שיקול דעתו הבלעדי של התאגיד (בהתאם לתנאים החוזיים);
- (ב) תוכנית רכישה עצמית של ניירות ערך של התאגיד;
- (ג) כוונות או צפי לביצוע פדיון או פירעון מוקדם של התחייבויות ביוזמת התאגיד;
- (ד) כוונות או צפי למחזור חוב ו/או לגיוס חוב על ידי התאגיד והאופן בו מתכוון התאגיד לבצע מהלך מעין זה.
- 4.2.4. לגבי **רכיב הנזילות** - מוצע כי במסגרת רכיב זה יובאו הנתונים הבאים:
- (א) **עמדת ההנהלה** - בכל דוח תקופתי ורבעוני, בתחילת רכיב זה, תיכלל עמדת ההנהלה בדבר קיומו או היעדרו של חשש סביר כי במהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בחבוייתו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן;
- (ב) **האופן בו שירת התאגיד את החוב בתקופת הדיווח** - תיאור התנועות הכספיות העיקריות בתאגיד בתקופת הדיווח (אופן פירעון החוב הפיננסי של התאגיד) באופן שתפורט התנועה בחוב הפיננסי נטו והתנועה בחוב הפיננסי ברוטו (על בסיס נתוני סולו);
- (ג) **מצב נזילות התאגיד** - נזילות התחייבויות פיננסיות וחוף מאזניות (ת-126); הון חוזר ומגבלות על העברת משאבים מחברות בנות וכלולות לתאגיד המדווח; מידע כספי נפרד;
- (ד) **גילוי ייעודי על הערכת יכולת הפירעון העתידית של התאגיד** - דוח תזרים מזומנים חזוי; הערכת התאגיד את יכולתו לעמוד בפירעון התחייבויות פיננסיות מהותיות שמועד פירעון החוזי הוא 6 חודשים מתום תקופת הדיווח.
- 4.3. **שימוש מוגבר בטבלאות** - השימוש המוגבר בטבלאות מקל על קריאת הדוח התקופתי ועל שליפת הנתונים הדרושים מתוכו. יובהר, כי אין צורך בתוספת הסברים לאמור בטבלאות, אלא אם הדבר דרוש לשם הבנת המצוין בהן.
- 4.4. **היבט המהותיות** - היקף הגילוי יהיה כפוף, באופן טבעי, למהותיות היבטי המימון והנזילות לתאגיד וייגזר, בין היתר, משיעור המינוף של התאגיד בסולו ובמאוחד.
- 4.5. **ביטול כפילויות** - עם העברת דרישות הגילוי המתאימות לפרק המימון והנזילות, יבוטלו הכפילויות בדרישות הגילוי. מעבר לכך, ובכדי למנוע כפילות מיותרת מול הגילוי בדוחות הכספיים, ניתן יהיה לכלול את הגילוי הנדרש לגבי רכיב מסוים בפרק זה על דרך הפניה מפרק המימון לדוחות הכספיים, ובלבד שהמידע קיים לגבי רכיב בשלמותו במקום אחד בדוחות הכספיים במרוכז.

יצוין, כי הגילוי הניתן במסגרת פרק המימון והנזילות הינו בהיבט התאגיד בכללותו. היבטי גילוי שנועדו לאפשר למשקיעים לנתח את תחומי הפעילות, כדוגמת מימון פרויקטאלי והלוואות non-recourse יינתנו בנפרד במסגרת תחומי הפעילות עצמם. התאגיד לא יידרש לחזור על פריטי מידע אלה במסגרת פרק זה, אלא באמצעות הפניה מפרק המימון והנזילות לגילוי הניתן לגבי היבטים אלו בתחומי הפעילות המתוארים בפרק תיאור עסקי התאגיד, וזאת על מנת להקל על המשתמשים בדוחות באיתור המידע.

4.6. **גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות** - מוצע להעביר חלק מדרישות הגילוי הייעודיות למחזיקי תעודות התחייבות לדוח שוטף אשר יתעדכן מעת לעת, ולצרף לדוח השוטף האמור את נוסח שטר הנאמנות וזאת, על מנת להקל על איתור המידע הבסיסי הקשור בתעודות ההתחייבות המצויות בידי הציבור. יתר דרישות הגילוי ייכללו במסגרת רכיב מצב המימון הנוכחי.

## 5. שינויים משמעותיים בין מתווה פרק המימון והנזילות המוצע לבין המצב הקיים

להלן יוצגו הנושאים העיקריים בהם צפוי לחול שינוי משמעותי בהוראות הגילוי שיכללו בפרק המימון והנזילות המוצע בנייר זה ביחס לדרישות הגילוי הקשורות להיבטי המימון והנזילות הקיימות:

5.1 **דרישת הכללת עמדת הנהלה** - מוצע לכלול עמדה של ההנהלה בדבר קיומו או היעדרו של חשש סביר כי במהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בחבוייתיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן;

5.2 **פרסום מידע כספי נפרד ("דוח סולו")** - במקביל לפרסום מסמך זה, סגל הרשות פרסם באתר הרשות נייר להערות הציבור בנושא דוח סולו. הציבור מופנה לעיון במסמך האמור לגבי מתווה דוח הסולו המוצע.

5.3 **הרחבת תחולת דוח תזרים מזומנים חזוי (להלן - "דוח תזמ"ז חזוי") ושינוי הקריטריונים להכללתו** - מוצע לבצע את השינויים הבאים:

5.3.1 להרחיב את תחולת הכללת דוח תזמ"ז חזוי לכלל התאגידים המדווחים אשר מתקיימים לגביהם סימני האזהרה, ובכלל זה גם תאגידים אשר לא הנפיקו תעודות התחייבות ותאגידים אשר בחוות דעת / דוח סקירה של רואה החשבון המבקר שלהן נכללה הערת "עסק חיי";

5.3.2 להוסיף תנאי איכותי לסימני האזהרה אשר בהתקיימם יחויב התאגיד בצירוף דוח תזמ"ז חזוי. תנאי זה הינו קיומן של אינדיקציות בדוחות הכספיים המצביעות על אי וודאות פיננסית מהותית ו/או קשיים פיננסיים מהותיים כלשהם שאינם עולים לכדי הכללת הפניית תשומת לב של רואה החשבון המבקר;

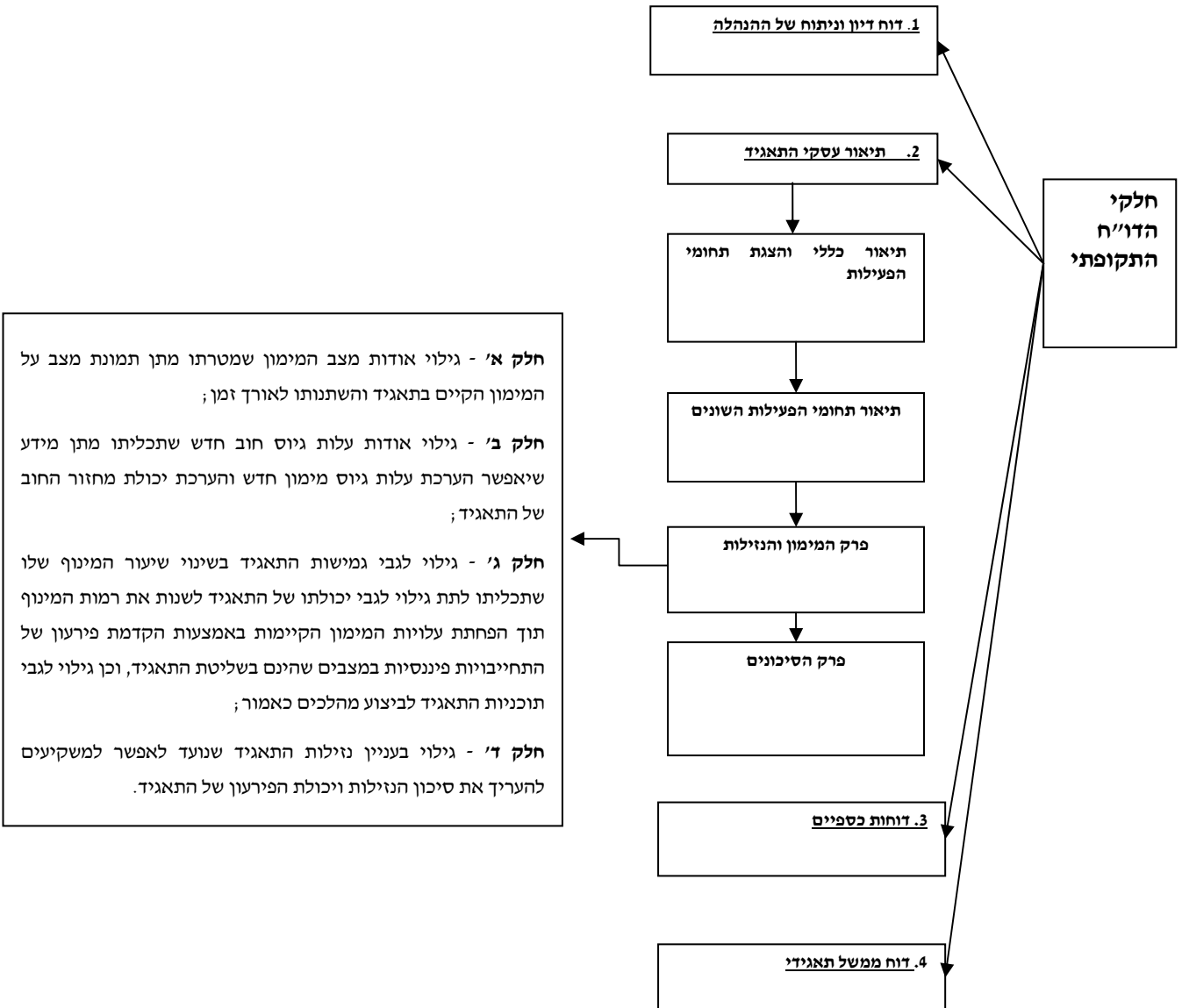
5.3.3 ביטול האפשרות הקיימת כיום לתאגיד, לכלול הצהרת דירקטוריון, לפיה אין חשש סביר כי במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי לא יעמוד התאגיד בהתחייבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן, על אף שהתקיימו לגבי התאגיד אחד או יותר מסימני האזהרה שנקבעו בתקנה 10(ב)(14)(א) לתקנות דוחות תקופתיים, וזאת כחלופה לחובת צירוף דוח תזמ"ז חזוי.

5.4 **דוח תזמ"ז חזוי קצר מועד** - מוצע כי בתאגיד שמצבו הפיננסי אינו מחייב צירוף דוח תזמ"ז חזוי, אך בה בעת, תוך 6 חודשים ממועד פרסום הדוח הכספי צפוי התאגיד להידרש לפירעון

של התחייבויות פיננסיות בהיקף מהותי, והוא מעריך כי לא תהא באפשרותו היכולת לממן את הפרעון באמצעות נכסים שוטפים ו/או תזרים המזומנים מפעילות שוטפת, יהיה עליו לציין את היקף ומועד הפרעון של ההתחייבויות המהותיות ולפרט את המקורות הכספיים אשר עתידים לשמש לפרעון ההתחייבויות תוך ציון הסכום הכספי של כל מקור.



**מבנה הדוח התקופתי**



**חלק א'** - גילוי אודות מצב המימון שמטרתו מתן תמונת מצב על המימון הקיים בתאגיד והשתנתו לאורך זמן;

**חלק ב'** - גילוי אודות עלות גיוס חוב חדש שתכליתו מתן מידע שיאפשר הערכת עלות גיוס מימון חדש והערכת יכולת מחזור החוב של התאגיד;

**חלק ג'** - גילוי לגבי גמישות התאגיד בשינוי שיעור המינוף שלו שתכליתו לתת גילוי לגבי יכולתו של התאגיד לשנות את רמות המינוף תוך הפחתת עלויות המימון הקיימות באמצעות הקדמת פירעון של התחייבויות פיננסיות במצבים שהינם בשליטת התאגיד, וכך גילוי לגבי תוכניות התאגיד לביצוע מהלכים כאמור;

**חלק ד'** - גילוי בעניין נזילות התאגיד שנועד לאפשר למשקיעים להעריך את סיכון הנזילות ויכולת הפירעון של התאגיד.

1. רכיב מצב המימון נועד, כאמור, לתת תמונת מצב על המימון הקיים בתאגיד והשתנותו לאורך זמן. הגילוי האמור מבוסס בעיקרו על מידע הנדרש כיום במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד, ובמסגרת הדוחות הכספיים.
2. השינוי העיקרי ברכיב זה קשור לאופן הצגת המידע יותר מאשר לתוכנו. רכיב זה ירכז באופן מסודר, תמציתי ועל בסיס טבלאי את עיקר המידע באופן שיאפשר ניתוח מושכל של מצב המימון הקיים של התאגיד, וכן יהווה את הבסיס העובדתי לשם ניתוח הרכיבים האחרים בפרק המימון והנזילות.
3. להלן תובא סקירה קצרה של דרישות הגילוי הקיימות, והאופן שבו תעובדנה דרישות אלה במסגרת רכיב מצב המימון הנוכחי:

3.1. גילוי לגבי הסכמי הלוואה ומסגרות אשראי מהותיים - סעיף 30 לתוספת הראשונה לתקנות

פרטי תשקיף מחייב, בין היתר, מתן תיאור תמציתי של עיקרי ההסכמים המהותיים, ובכלל זה הסכמי הלוואה ומסגרות אשראי, החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד. לאור היעדר האחידות ביישום דרישות הגילוי לגבי הסכמי הלוואה מהותיים, הגיע סגל הרשות למסקנה כי יש לדרוש מתן גילוי לגבי הסכמי הלוואה כאמור בצורה טבלאית, תוך אבחנה בין הלוואות שנלקחו על ידי התאגיד או בערבות התאגיד (סולו), לבין הלוואות שנלקחו על ידי יתר החברות בקבוצת התאגיד (במאוחד). לגבי הלוואות מהותיות מוצע כי יינתן גילוי לגבי הנתונים הבאים: שם הלווה; שם המלווה (ככל שמדובר בתאגיד שאינו תאגיד בנקאי, ביטוחי או גוף מוסדי); מועד נטילת ההלוואה; סוג ההלוואה; סכום ההלוואה המקורי; לוח סילוקין; יתרת ההלוואה בספרים; מטבע ההלוואה ומנגנון הצמדה; מנגנון ריבית ושיעור הריבית לתום שנת הדיווח; שווי הוגן של ההתחייבות; הריבית האפקטיבית הגלומה בהלוואה; ייעוד ההלוואה; אמות מידה פיננסיות; קיומה של זכות לפרעון מוקדם של הלווה; בטחונות וערבויות (כולל האם ההלוואה הינה מסוג Recourse/non-recourse); מידע מהותי נוסף. כמו כן, תבוצע אבחנה בין הלוואות לבין מסגרות אשראי, כאשר לגבי מסגרות אשראי יצוין גם שיעור הניצול שלהן למועד הדוח ובסמוך למועד פרסומו, וכן האם מדובר במסגרות אשראי מחייבות ומהם התנאים המהותיים למימוש מסגרות האשראי;

3.2. גילוי לגבי תעודות התחייבות שהנפיק התאגיד - סגל הרשות סבור כי יש לכלול בפרק המימון

חלק מהפרטים המופיעים כיום בתוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים והחלק הנוסף יועבר לדיווח השוטף (כלומר, דוח הדירקטוריון לא יכלול יותר פרטים אלה). בדומה לגילוי על הלוואות מהותיות כמובא בסעיף 3.1 לעיל, הצגת המידע תעשה בצורה טבלאית בהפרדה בין תעודות התחייבות שהנפיק התאגיד (סולו), תעודות התחייבות שהונפקו בערבות התאגיד ותעודות התחייבות שהונפקו על ידי יתר קבוצת התאגיד (במאוחד).

3.3. גילוי לגבי שעבודים על נכסי התאגיד - גילוי לגבי שעבודים נדרש מכוח מקורות שונים, ובהם

דרישות הגילוי לגבי הסכמים מהותיים, גילוי לגבי מגבלות מהותיות על החזקת רכוש קבוע ומתקנים, וכן גילויים נוספים במסגרת הדוחות הכספיים. עמדת סגל הרשות הינה כי מעבר לתיאור השעבודים להבטחת הסכמי הלוואה המהותיים (תיאור שיינתן במסגרת טבלת הסכמי הלוואה מהותיים), יש לתת ריכוז של המידע בדבר היקף הנכסים המשועבדים והפנויים והיקף ההתחייבויות המובטחות, הן בסולו והן במאוחד. הנתונים יינתנו ביחס

לשתי שנות הדיווח האחרונות, על מנת שניתן יהא ללמוד על מגמת התאגיד בעניין זה, וזאת כהרחבה לדרישות הגילוי הקיימות.

3.4. מגבלות על יכולת המימון - מעבר לדרישות הגילוי הכרוכות בהסכמים מהותיים, ובדומה לחובות הגילוי הנוכחיות כפי שנקבעו בתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, התאגיד נדרש לתת גילוי לגבי אמות מידה פיננסיות ומגבלות שונות החלות עליו בקשר עם קבלת אשראי, תוך גילוי האם הוא עומד בכל המגבלות החלות עליו לתאריך המאזן. מוצע להבהיר, כי הגילוי האמור מתייחס גם למגבלות על פי דין. כמו כן, מוצע לדרוש במפורש כי התאגיד ייתן גילוי על הנתונים הכמותיים שבבסיס אמות המידה בפועל למועד הדוח<sup>2</sup> או במועד בו נבחנות אמות המידה מול המלווה, אלא אם התאגיד עמד בפועל באמות המידה והוא מעריך כי יעמוד באמות המידה ב- 12 החודשים הבאים. לבסוף, מוצע להבהיר כי הגילוי חל הן על מגבלות העשויות להשפיע באופן מהותי על יכולת התאגיד לגייס הון והן לגבי מגבלות העשויות להשפיע באופן מהותי על עלות גיוס ההון כאמור.

3.5. גיוסי הון - בהתאם לסעיף 4 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, נדרש התאגיד לתת פירוט לגבי ההשקעות בהון התאגיד שבוצעו בשנתיים האחרונות, תוך פירוט אופן ביצוע ההשקעות והזכויות שהוענקו למשקיע, וכן מידע נוסף כמצוין בסעיף זה. מידע כאמור, יש לתת הן אגב תשקיף והן במסגרת הדוח התקופתי (פרק תיאור עסקי התאגיד). מוצע להעביר דרישת גילוי זו אל רכיב מצב המימון הנוכחי, ולכלול את המידע הנדרש על דרך של טבלה, המפרטת את סוג ניירות הערך שהונפקו, כמותם, המחיר ליחידה, סך התמורה בהנפקה, אופי ההנפקה - הנפקה לציבור, הנפקה פרטית או הנפקת זכויות ועוד.

3.6. שימוש בתמורת ניירות ערך - בהתאם לתקנה 10 רבתי לתקנות דוחות תקופתיים, נדרש התאגיד לתת גילוי מפורט לגבי השימוש שעשה בתמורת ניירות ערך שהוצעו על פי תשקיף, תוך התייחסות ליעדי תמורת ההנפקה שפורטו בתשקיף, הסכומים שנדרשו להשגת היעדים, מועדי השגתם ופירוט השלב שבו מצויים היעדים שטרם הושגו. מוצע להעביר דרישת גילוי זו אל רכיב מצב המימון הנוכחי.

3.7. חלוקת דיבידנדים - בהתאם לסעיף 5 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף נדרש התאגיד לתת פירוט בדבר המועדים והסכומים של הדיבידנדים שהתאגיד הכריז וחילק בשנתיים האחרונות, פירוט לגבי מגבלות על חלוקת דיבידנדים, מדיניות התאגיד בחלוקת דיבידנדים, וכן רשאי התאגיד לתת גילוי על כוונות לחלוקת דיבידנדים, בנסיבות המתאימות. מוצע להעביר את דרישת הגילוי האמורה אל רכיב מצב המימון הנוכחי, בשל הקשר הישיר של המידע לניתוח מצב המימון של התאגיד והשתנותו לאורך זמן.

3.8. הסברי ההנהלה - הסברי ההנהלה לגבי מצב עסקי התאגיד, ובכלל זה היבטי המימון והנזילות, וכן הגילוי לגבי יעדים ואסטרטגיה וצפי להתפתחות בשנתיים הקרובות, יכללו במסגרת דוח דיון וניתוח של ההנהלה. במסגרת רכיב מצב המימון הנוכחי (ורכיב מצב הנזילות), נדרש התאגיד להפנות למידע הניתן בעניין זה בדוח דיון וניתוח של ההנהלה. אם פרטים אלה לא נכללו באופן מלא בדוח דיון וניתוח של ההנהלה, נדרש התאגיד לתאר במסגרת פרק המימון את האסטרטגיה המימונית הנוכחית של התאגיד והיבטים הקשורים למבנה ותמהיל ההון<sup>3</sup>;

<sup>2</sup> ככל שישנם שינויים מהותיים הניתנים לכימות בערכם של נתונים אלה, במועד פרסום הדוח, יש לפרטם.

<sup>3</sup> על התאגיד להתייחס בין היתר לנושאים הבאים: מבנה ההון של התאגיד בטווח הקצר והארוך; גיוס חוב לזמן קצר לעומת גיוס חוב לזמן ארוך. העדפה לגיוס בריבית משתנה או קבועה, בסיס ההצמדה המועדף; מדיניות שעבוד של נכסי התאגיד (Recourse/Non-Recourse); התייחסות למשמעויות המימוניות של ההון החוזר (כיצד מכסה התאגיד

- 3.9. שינויים מהותיים לאחר תקופת הדיווח - בהתאם לסעיף 35 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, נדרש התאגיד לפרט מידע בדבר שינוי חריג בעסקיו של התאגיד, לרבות במהלך פעילותו הרגילה, בתקופה שלאחר מועד הדוחות הכספיים ועד מועד התשקיף. בהתאם לסעיף 26 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, נדרש התאגיד ליתן גילוי לגבי אשראי שהתקבל לאחר תאריך המאזן. מוצע להבהיר, כי גילוי לגבי שינויים מהותיים שחלו לאחר תקופת הדיווח ועד למועד פרסום הדוח בקשר למימון התאגיד, כדוגמת שינוי מהותי שחל במועדי הפירעון של ההתחייבויות, או שינוי מהותי שחל בעמידת התאגיד באמות מידה פיננסיות, יינתן במסגרת רכיב מצב המימון הנוכחי תוך התייחסות להשפעות, ככל שישנן, של השינוי האמור על נתונים שנכללו בטבלאות אחרות; בכלל זה, אם נכון ליום הדוח על המצב הכספי קיימת לנותן ההלוואה זכות לפירעון מיידי אשר אינה קיימת למועד פרסום הדוח (למשל על ידי הגעה להסדר פריסת חוב מול המלווה או קבלת כתב ויתור מהמלווה), ייתן התאגיד תיאור תמציתי של תנאי ההלוואה המתוקנים באופן שיאפשר למשקיע להעריך את ההשפעות התזרימיות של השינוי.
- 3.10. הערכת התאגיד לגבי הצורך בגיוס מקורות נוספים - בהתאם להוראות סעיף 26(ז) לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, נדרש התאגיד ליתן את הערכתו לגבי הצורך בגיוס מקורות נוספים על תמורת ההנפקה לצורך מילוי יעדי ההנפקה או לכיסוי תפעול עסקיו השוטפים. כמצוין לעיל, במסגרת הסברי ההנהלה יש ליתן גילוי לגבי צפי להתפתחות בשנתיים הקרובות. מוצע להבהיר כי התאגיד נדרש בכל מקרה לתת את הערכתו כאמור (כלומר, לציין באופן פוזיטיבי את הערכתו החיובית או השלילית), ולהסבירה.
- 3.11. ביטול דרישת גילוי - מוצע לבטל את דרישת הגילוי הקבועה בסעיף 26 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, בנוגע לשיעור הריבית הממוצעת והאפקטיבית על הלוואות בחתכים שונים, מכיוון שאינה מוסיפה מידע נוסף מהותי על האמור לעיל.
4. ההוראות המוצעות לצורך עמידה בדרישות הגילוי לפי רכיב זה, נכללות בחלק א' לתוספת החדשה לתקנות דוחות תקופתיים המובאת בנספח א' למתווה חקיקה זה.

---

גירעונות בהון החוזר וכיצד הוא מנצל עודף בהון החוזר); מימון שוטף לעומת מימון של פרויקטים ספציפיים; מימון "מרכזי" (מימון בחברה אחת אשר מוזרם לחברות אחרות בקבוצה) או מימון מבוזר.

1. דרישות הגילוי הנוכחיות אינן כוללות גילוי ייעודי לצורך הערכת עלות גיוס חוב חדש על ידי התאגיד. עלות גיוס חוב חדש נגזרת מהיבטים מאקרו כלכליים וממאפייניו המסוימים של התאגיד, כגון היקף השעבודים והביטחונות שניתן ליתן למלווים לשם קבלת האשראי, היקף החובות הקיימים של התאגיד והערכת תזרימי המזומנים העתידיים של התאגיד והסיכונים הכרוכים בהם. עלות גיוס חוב חדש נגזרת, כמובן, גם ממאפייניו ותנאיו המסוימים של האשראי המבוקש.
2. הפרמטרים הנוספים שעשויים להשפיע על עלות גיוס אשראי חדש ניתנים בכל מקרה בפרק המימון. בנוסף, בתעודות התחייבות נסחרות או מדורגות כדוגמת אג"ח, ניתן לגזור במישרין את עלות הגיוס הצפויה לאשראי חדש מתוך הריבית האפקטיבית המשתקפת בשווי ההוגן של המכשירים.
3. להלן תובא סקירה תמציתית של דרישות הגילוי הקיימות, והאופן שבו תעובדנה דרישות אלה במסגרת רכיב עלות גיוס הון:
  - 3.1. שווי הוגן של התחייבויות פיננסיות - בהתאם להוראות הגילוי שנקבעו ב- IFRS 7, על התאגיד לספק גילוי בדבר שוויין ההוגן של התחייבויות פיננסיות. מידע זה נועד לשקף את הסיכון הגלום במימון אותו נטל התאגיד ומתוכו ניתן לחלץ את הריבית האפקטיבית הגלומה במימון. יחד עם זאת, המידע האמור ניתן בדרך כלל באופן אגרטיבי. לפיכך, מוצע ליתן גילוי על שיעור הריבית האפקטיבית (התשואה לפדיון הגלומה) לגבי הלוואות מהותיות בהתייחס למועד ההלוואה ולמח"מ וכן גילוי של שוויין ההוגן של ההלוואות<sup>4</sup>. הגילוי האמור יינתן במסגרת הטבלה (בהפרדה בין סולו למאוחד) שתיכלל ברכיב מצב המימון הנוכחי. ככל שישנו הבדל מהותי בין הריבית האפקטיבית הגלומה בשווי ההוגן של אשראי לבין שיעור התשואה המגולם במחיר הבורסאי של תעודת התחייבות סחירה (לרבות תעודת התחייבות הנסחרת ברשימת הרצף המוסדי), יובאו הסברי התאגיד לפער האמור.
  - 3.2. דירוג - במסגרת התוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים על התאגיד לכלול דוח דירוג מעודכן על תעודות התחייבות מדורגות שבמחזור. כמו כן, על פי סעיף 26(ו) לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, נדרש תאגיד שיש לו דירוג אשראי, לפרט את הדירוג שניתן לו, שם החברה המדרגת ושינויים שחלו בדירוג. לפיכך, מוצע כי בפרק המימון והנזילות יינתן גילוי לגבי הודעות/דוחות שקיבל התאגיד מחברה מדרגת, וכן לחייב הכללת דוחות הדירוג, שינויים שחלו בהם והודעות על בחינת הדירוג על דרך של הפניה אל הדוחות המיידיים.
  4. ההוראות המוצעות לצורך עמידה בדרישות הגילוי לפי רכיב זה, נכללות בחלק א' לתוספת החדשה לתקנות דוחות תקופתיים המובאת בנספח א' למתווה חקיקה זה.

<sup>4</sup> גילוי בדבר שווי הוגן של ההלוואה מתבסס כאמור על דרישות הגילוי שנקבעו ב- IFRS 7 לגבי כל הלוואה מהותית. כמו כן, הגילוי על הריבית האפקטיבית נגזר מדרישת הגילוי בדבר השווי ההוגן.

1. מטרת רכיב זה היא, כאמור, לאפשר למשתמשי הדוחות להעריך את יכולת התאגיד להחליף חוב קיים בחוב חדש ולשנות את רמות המינוף הקיימות תוך הפחתת עלויות המימון הקיימות באמצעות הקדמת פירעון של התחייבויות פיננסיות במצבים שהינם בשליטת התאגיד.
2. עצם קיומה של זכות לפירעון מוקדם של חוב קיים נחשבת אחד הנדבכים המרכזיים לצורך השגת התכלית, אך לא היחידה. לצד האמור, למשתמשים בדוחות חשוב גם לקבל מידע לגבי תכניות התאגיד לבצע מהלכים כאמור.
3. להלן תובא סקירה קצרה של דרישות הגילוי הקיימות, והאופן שבו תעובדנה דרישות אלה במסגרת רכיב עלות גיוס הון:
  - 3.1. זכות לפירעון מוקדם - קיומה של הזכות האמורה הינה תנאי מהותי, דרך כלל, בהסכמי הלוואה. אם מדובר בהלוואה מהותית, הגילוי לגביה יידרש במסגרת הגילוי לגבי תנאי הלוואות מהותיות. לצד האמור, מוצע לכלול במסגרת רכיב זה גילוי אגרטיבי לגבי היקף וסוג החובות הניתנים לפי שיקול דעתו הבלעדי של התאגיד לפדיון או לפירעון מוקדם ;
  - 3.2. תוכניות התאגיד לשינוי מהותי ברמות המינוף של התאגיד - מידע כאמור נדרש במסגרת הסברי ההנהלה, וכן במסגרת הגילוי לגבי תוכנית רכישה עצמית של ניירות ערך בהתאם לתקנה 31'ב' לתקנות דוחות תקופתיים. מוצע להבהיר כי אם ביצע התאגיד שינוי מהותי במבנה ההון או בהיקפו בשנת הדיווח או שבכוונתו לבצע מהלך כאמור בשנתיים הקרובות, לרבות על דרך של פדיון או פירעון מוקדם של הלוואות ביוזמת התאגיד או מחזור חוב, עליו לתת פירוט לאמור במסגרת רכיב זה אם לא ניתן גילוי לאמור במסגרת דוח דיון וניתוח של ההנהלה. הפירוט יכול התייחסות למועד הצפוי לביצוע המהלך ולאופן ביצוע המהלך, אם ידוע. כמו כן, הגילוי מכוח תקנה 31'ב' לתקנות דוחות תקופתיים ייכלל ברכיב זה על דרך של הפניה.
4. ההוראות המוצעות לצורך עמידה בדרישות הגילוי לפי רכיב זה, נכללות בחלק א' לתוספת החדשה לתקנות דוחות תקופתיים המובאת בנספח א' למתווה חקיקה זה.

1. תכלית רכיב זה היא להקנות למשקיע מידע בדבר סיכון הנזילות של התאגיד כפי שסיכון זה משתקף במצבו הפיננסי, יכולת הפירעון והערכת סיכון חדלות הפירעון שלו. הערכה של סיכון הנזילות מחייבת ניתוח על פני זמן של המקורות והשימושים של התאגיד לצד בחינת הסטאטוס המימוני הקיים ועלויות גיוס הון כמפורט לעיל.
  2. להבנתנו, קיימים שני מודלים עיקריים לכללי גילוי שנועדו להעריך את סיכון הנזילות. המודל הראשון מבוסס על הערכות ההנהלה (להלן - "מודל הערכות ההנהלה"). בהתאם למודל זה, ההנהלה צריכה להעריך את סיכון הנזילות, ולכלול גילוי שיפרט את התייחסותה לסיכון זה. כלומר, הגילוי הינו מבוסס עקרונות, ולא נקבעו ספים כמותיים רוחביים לגילוי. מודל זה עומד באופן עקרוני בבסיס חובות הדיווח הקבועות בדוחות הכספיים ובדוח דיון וניתוח של ההנהלה. בעניין זה, ראו לדוגמא סעיף 34(א) ל-IFRS 7 הקובע כי המידע הכמותי המתייחס לחשיפות התאגיד ביחס לסיכונים הנובעים ממכשירים פיננסיים, ובכללם ניתוח תזרימים עתידיים לפי פילוח של סכומים ומועדי תשלום חזויים של ההתחייבויות הפיננסיות של התאגיד, צריך להיות מבוסס על המידע שמוכן לצרכים הפנימיים של אנשי מפתח ניהוליים של התאגיד.
  3. המודל האחר מחייב מתן מידע אובייקטיבי, ככל הניתן, בדבר המקורות והשימושים הקיימים, וכן הערכת התאגיד לגבי המקורות והשימושים העתידיים (להלן - "המודל המובנה"). לפי מודל זה, הגילוי הנדרש ואופן הצגתו נקבעים באופן מפורש בתקנות, והוא כולל חשיפה של המידע הרלוונטי. מודל זה עומד בבסיס דרישות הגילוי בדוח תזמ"ז חזוי הנדרש רק בהתקיים סימני אזהרה, כלומר, רק כאשר המידע הופך מהותי מאוד לציבור המשקיעים. הצורך במודל זה נובע בעיקר מהרצון ליצור סטנדרדיזציה, מן החשש שתאגידים ומנהליהם עשויים להעריך באופן בלתי הולם את סיכון הנזילות, וזאת בכדי להימנע ממתן גילוי שעשוי לפגוע בהתנהלותם בפועל, ובשל העובדה שהגילוי לגבי סיכון הנזילות עשוי להשתנות כתלות בטיב תחזיות ההנהלה.
  4. על רקע האמור, הניסיון המצטבר של סגל הרשות, והחשיבות הרבה של המידע לגבי סיכון הנזילות לציבור המשתמשים, מוצע להרחיב את הבקרות על יישום מודל הערכות ההנהלה, ולהתאים את התנאים והמקרים לגילוי לפי המודל המובנה. יובהר, כי הגילוי לפי רכיב זה אינו עומד בפני עצמו, ויש לקרוא אותו ביחד עם הוראות הגילוי המצויות ביתר רכיבי פרק המימון והנזילות, הכוללים מידע עזר רב חשיבות להערכת סיכון הנזילות.
  5. להלן תובא סקירת השינויים המוצעים:
- 5.1. **עמדת ההנהלה** - כאשר דוחות כספיים ערוכים בהתאם לעקרון ה"עסק החי" חזקה כי דירקטוריון החברה בחן והניח דעתו שהחברה היא עסק חי בעתיד הנראה לעין. לפיכך, ועל מנת לחזק את הבקרה על בחינת עקרון העסק החי, מוצע כי תיכלל, בפתיח לרכיב הנזילות, עמדת ההנהלה בדבר קיומו או היעדרו של חשש סביר כי במהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בחבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. עמדה זו תינתן על ידי כל תאגיד ובכל דוח תקופתי ורבעוני, למעט אם בחוות הדעת/דוח סקירה של רואה החשבון המבקר המצורפת לדוחותיו הכספיים נכללה הפניית תשומת לב לקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומו של התאגיד כעסק חי. דרישה זו דומה במהותה לדרישות הגילוי הקיימות באנגליה, ולהנחיות במסמך שפרסם ה-FRC (Financial Reporting Council) בחודש

אוקטובר 2009<sup>5</sup> המרכז את עקרונות והנחיות ביצוע לדירקטוריון לצורך הערכת נאותות הנחת העסק החי, לרבות תקופות הבחינה והגילוי הנדרש אודות הנחת העסק החי וסיכוני הנזילות של התאגיד.

5.2. **שירות החוב בתקופת הדיווח** - על מנת להקל על הערכת סיכון התזרים של התאגיד מוצע לכלול גילוי לגבי אופן שירות החוב בפועל. למעשה, מדובר בשינוי אופן ההצגה של הנתונים הכלולים בדוח תזרים המזומנים, כך שיתוארו התנועות הכספיות העיקריות בחברה בשנת הדיווח (אופן פירעון החוב הפיננסי של התאגיד). על הגילוי להיות בנוי כך שהוא יפרט את התנועה במזומנים ונכסים ברמת נזילות גבוהה, בחוב הפיננסי ברוטו ובחוב הפיננסי נטו. מוצע, כי המידע יוצג על בסיס נתוני הסולו תוך התאמה בשורה נוספת לנתונים בדוח המאוחד.

5.3. **מצב נזילות התאגיד** - נושא הנזילות והתזרים מוסדר כיום בדרישות הגילוי שנקבעו בתיאור עסקי התאגיד, בדוח הדירקטוריון, בדוחות הכספיים ובדיווח השוטף. בעניין זה, מוצע כי המידע בדבר מצב הנזילות יורכב מ-5 רכיבים:

5.3.1. **גילוי לגבי שימושים** - מוצע בהקשר זה להתבסס על מידע שמדווח כיום באמצעות טופס דיווח במערכת המגני"א (טופס ת-126) בהתאם לתקנות ד9 ו-38 לתקנות דוחות תקופתיים. מידע כאמור כולל התייחסות למכלול ההתחייבויות הפיננסיות, סולו ומאוחד בפילוח לפי מועדי פירעון ובסיס הצמדה. המידע האמור מתייחס להתחייבויות פיננסיות וערבבויות. מוצע, להוסיף גילוי גם לגבי הסדרים חוץ מאזניים נוספים בדמות התחייבויות בגין חוזים קשיחים<sup>6</sup>, בשל חשיבותם להערכת השימושים שאינם בשליטה מלאה של התאגיד. המידע האמור יוצג בסכומים נומינליים.

5.3.2. **גילוי לגבי נזילות מקורות** - לרוב, הדוח על המצב הכספי (מאזן) ערוך בסדר נזילות באופן שבו קיימת הפרדה בין הנכסים השוטפים (שמועד מימושם הוא בתוך תקופת המחזור התפעולי של התאגיד) לבין הנכסים הבלתי שוטפים. מוצע לבטל את דרישות הגילוי שנקבעו בתקנות דוחות כספיים שנתיים ובתקנות דוחות תקופתיים בקשר למועדי המימוש החזויים של נכסים פיננסיים, בין היתר, בשל כך שהדרישה האמורה כרוכה בקשיים אובייקטיביים של תאגידים לקביעת המועדים החזויים.

5.3.3. **הון חוזר** - גילוי בדבר ההון החוזר של התאגיד (נגזר מהרכיבים השוטפים של נזילות ההתחייבויות ונזילות הנכסים) מספק מידע חשוב למשקיע הסביר על הנזילות בטווח הקצר של התאגיד, יכולתו לתרגם נכסים למזומנים תוך זמן קצר ומאפשר לזהות באמצעותו עודפי תזרים או בעיות נזילות מיידידות של תאגיד. בהקשר זה, על התאגיד לציין, בהתאם לדרישות הגילוי הקיימות בעניין זה, מהו ההון החוזר של התאגיד ומהי מדיניות התאגיד ותכניותיו לצמצום הגירעון בהון החוזר, ככל שישנו. כמו כן, אם המחזור התפעולי של התאגיד עולה על 12 חודשים, על התאגיד להציג את הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות בהתאם למחזור תפעולי זה, כך שכל הנכסים וההתחייבויות (פיננסיים ושימושים פיננסיים) שמועד פירעונם החזוי או החזוי הינו בתוך תקופת המחזור התפעולי, יכללו במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים (להלן - "הון חוזר כלכלי"). בהקשר זה, יצוין, כי לעיתים סיווג ההתחייבויות בלתי שוטפות,

<sup>5</sup> ראו לינק מצורף -

<http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/Going%20concern%20and%20liquidity%20risk%20-%20guidance%20for%20directors%20of%20uk%20companies%20093.pdf>

<sup>6</sup> הכוונה אינה לנכסים או ההתחייבויות תלויים, אלא לחוזים קיימים אשר אינם נכללים בדוח על המצב הכספי.



בהתבסס על הוראות IAS 1 לעניין קביעת המחזור התפעולי, וכפועל יוצא קביעת ההון החוזר החשבונאי, מובילים לסיווג של **רק חלק** מההתחייבויות הפיננסיות לזמן ארוך במסגרת סעיף ההתחייבויות השוטפות. כתוצאה, נוצרת א-סימטריה בין סיווג הנכסים לבין סיווג ההתחייבויות. על מנת להתגבר על הבעיה, מוצעת הוראת הגילוי שלעיל. יובהר, כי ניתוח ההון החוזר יעשה בהתאם לנתונים המובאים בדוחות הכספיים והוראת הגילוי הנוספת לעניין "ההון החוזר הכלכלי" אשר נועדה לשם השלמת הניתוח של ההון החוזר החשבונאי. כמו כן, מוצע לתקן את מבחני הכללת דוח התזמ"ז החזוי באופן שבו סימן האזהרה לגבי הון חוזר שלילי יורחב גם לגבי ההון החוזר הכלכלי.

#### 5.3.4 מגבלות על העברת משאבים מחברות בנות וכלולות לתאגיד - סעיף 41(ד) ל-IAS 27

וסעיף 37(ו) ל-IAS 28 קובעים כי יש לתת גילוי על המהות וההיקף של מגבלות משמעותיות כלשהן על יכולתן של חברות בנות וחברות כלולות להעביר משאבים לחברה האם (או המשקיע לפי העניין) בצורת דיבידנדים במזומן, לפרוע הלוואות או להחזיר מקדמות. משמעות הוראה זו הינה אפיון של רמת המוגבלות של התאגיד בהעברת כספים ויכולתו להעלות כספים מלמטה למעלה. סגל הרשות סבור כי מידע כאמור מסייע בניתוח סיכון הנזילות ויכולתו של התאגיד להתמודד עם לחצים פיננסיים. עם זאת, מבחינה פרקטית, הוראת גילוי זו לא מיושמת בצורה מלאה על ידי תאגידים, ועל כן, מוצע לכלול מידע זה תחת רכיב מצב נזילות התאגיד על דרך של הפניה לדוחות הכספיים.

#### 5.3.5 דוח סולו - תכליתו המרכזית של דוח הסולו הקיים הינה הערכת סיכון הנזילות וחדלות

הפירעון של התאגיד עצמו. על התאגיד להציג מידע כספי נפרד על הנכסים, ההתחייבויות, רווח והפסד, תזרים המזומנים ופריטי גילוי נוספים ברמת חברת האם, וזאת בהתאם לתקנות 99 ו-38ד לתקנות דוחות תקופתיים. נוכח התיקונים המוצעים בפרק המימון והנזילות, מפורסם להערות הציבור במקביל לפרסום מסמך זה, טיוטת מתווה חקיקה בנושא דוח סולו והציבור מופנה לעיון במסמך האמור.

#### 5.4 גילוי ייעודי על הערכת יכולת הפירעון העתידית של התאגיד -

##### 5.4.1 הגילוי המתואר לעיל בעניין אופן שירות החוב ונזילות התחייבויות ונכסים הוא סטאטי

מטבעו, ועל כן הוא אינו מספק תמונה מלאה לגבי סיכון הנזילות, בעיקר לגבי המקורות העתידיים. לפיכך, בנסיבות המתאימות, מוצע להמשיך ולדרוש גילוי מובנה לגבי אופן פירעון התחייבויות התאגיד בעתיד הנראה לעין, במתכונת של דוח תזמ"ז חזוי, ובכפוף למספר התאמות ושינויים כמפורט להלן.

##### 5.4.2 קודם לתיאור השינויים וההתאמות, יובא להלן תיאור קצר של דרישות הגילוי

העיקריות העוסקות במישרין בסיכון הנזילות ומחייבות הערכה של תזרימים עתידיים:

##### 5.4.2.1 עסק חי - בהתאם ל-IAS 1, ההנהלה נדרשת להעריך את יכולת התאגיד

להמשיך לפעול כעסק חי כאשר היא מכינה את הדוחות הכספיים. הערכה כאמור כרוכה בבחינה של יכולת התאגיד לעמוד בלוחות הסילוקין לפירעון החובות והמקורות הפוטנציאליים למימון חלוף. בנוסף, בחינת נאותות העסק החי כרוכה בדרך כלל בהכנת תחזית/תקציב לתקופה של לפחות 12 חודשים מסוף תקופת הדיווח לגבי המקורות והשימושים של התאגיד. מידע זה אף מסופק לרואי החשבון המבקרים בבואם לחוות דעתם לגבי נאותות העסק החי בהתאם להוראות תקן ביקורת 58.

5.4.2.2. IFRS 7 - מחייב גילוי נרחב על היבטי המימון של התאגיד, ובכלל זה מחייב התייחסות לסיכון הנזילות<sup>7</sup>. יחד עם זאת, הגילוי הניתן בפועל לא מסייע בדרך כלל בקבלת תמונה ברורה על הערכת יכולת הפירעון העתידית של התאגיד.

5.4.2.3. דוח תזמ"ז חזוי - מידע שנדרש במסגרת דוח הדירקטוריון על המקורות והשימושים הצפויים של התאגיד בשנתיים הקרובות לצורך פירעון התחייבויותיו. הדרישה חלה כיום רק על תאגידי מדווחים שהנפיקו תעודות התחייבות שבמחזור ואשר חלים לגביהם סימני האזהרה שנקבעו בתקנות.

5.4.3. דוח תזמ"ז חזוי<sup>8</sup> - בעניין דוח זה, מוצע לבצע את השינויים הבאים :

5.4.3.1. מיקום הדוח - אנו סבורים כי נכון יותר להציג את הדוח במסגרת פרק המימון הנזילות ;

5.4.3.2. תחולה לגבי חברת מניות - מוצע להרחיב את תחולת דוח התזמ"ז החזוי באופן שבו הוא ישרת גם בעלי מניות, קרי, החובה לבצע בחינה של הצורך בפרסום דוח תזמ"ז חזוי תחול גם על תאגידי מדווחים שלא הנפיקו תעודות התחייבות. הרציונל הינו שהערכת שווי מניות בתאגיד דורשת הערכה של סיכון הנזילות של התאגיד בשל היות בעלי המניות בגדר נושים נדחים, ומכיוון שסיכון הנזילות משפיע על שיעור ההיוון הנדרש בהערכת שווי ;

5.4.3.3. שינוי פרמטרים : תחולה לגבי חברות עם הערת "עסק חיי" - מוצע להחיל את הדרישה גם על חברות שבדוחותיהן הכספיים נכללה הערת "עסק חיי", וזאת בניגוד להקלה הקיימת כיום לפיה, תאגידי מדווחים שהנפיקו תעודות התחייבות ושבדוחותיהם הכספיים נכללה הערת "עסק חיי", פטורים מהכללת מידע כאמור. הרציונל מאחורי האמור הינו הנחת המוצא כי הערת "עסק חיי" אינה בגדר חדלות פירעון, אלא משקפת ספקות משמעותיים אשר מהותם וסבירותם עשוי להיות חשובה למשקיעים. במצב של חדלות פירעון/פירוק, הדוחות הכספיים אינם ערוכים בהתאם להנחת העסק החי אלא במתכונת מדידה שונה (מבחינה פרקטית הנתונים מוצגים בערכי מימוש) ולכן במקרים כאלה ניתן שלא לדרוש דוח תזמ"ז חזוי. מעבר לכך, במקרים רבים התאגידי מגיעים להסדרי חוב, וגם בכדי לשמור על רצף דיווח, מוצע לכלול דוח תזמ"ז חזוי גם כאשר בדוחותיהם הכספיים נכללה הערת "עסק חיי" ;

5.4.3.4. שינוי פרמטרים : ביטול הצהרת דירקטוריון - מוצע לבטל את האפשרות של הצהרת דירקטוריון חלף הכללת דוח תזמ"ז חזוי כפי שמתאפשר כיום

<sup>7</sup> סעיפים 33-34, ו-39 דורשים **גילוי איכותי וכמותי**, בין היתר, לגבי סיכון הנזילות. על התאגיד ליתן גילוי לחשיפות לסיכון וכיצד הן נוצרות; למטרות, מדיניות ותהליכים שלו לניהול הסיכון ושיטות למדידת הסיכון; לשינויים כלשהם לעומת תקופות קודמות; ניתוח מועדי פירעון לגבי התחייבויות פיננסיות בהתאם למועדים החוזיים, וכן תיאור אופן ניהול סיכון הנזילות כפי שעולה מניתוח מועדי הפירעון.

8 ביום 18 בנובמבר 2010 פורסמה הנחיה בדבר גילוי נדרש בדוח תזרים מזומנים חזוי (ראה לינק מצ"ב) -

[http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile\\_5241.pdf](http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_5241.pdf)

בהתאם לתקנה 10(ב)(14)(א) לתקנות דוחות תקופתיים, שכן תכלית אפשרות זו הייתה לקבל מידע אודות סיכון הנזילות וליתן גילוי לגבי התחזיות ושיקול הדעת של הדירקטוריון לצורך הנחת העסק החי. ההנחה הייתה כי החשש מפני מתן הצהרה כאמור הכוללת פרט מטעה יגרום לתאגידים להרחיב את הבקרה בנושא סיכון הנזילות, ולכן סיכון הנזילות אצל תאגידים שישפקו את ההצהרה לא יהא מהותי. על בסיס ניסיון סגל הרשות, והעובדה שעמדה בדבר קיומו או היעדרו של חשש סביר לאי עמידת התאגיד בחביותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן, נדרשת בכל מקרה בפרק המימון והנזילות כמתואר לעיל, מוצע לבטל את חלופת ההצהרה. עם זאת, תיוותר האפשרות להכללת הצהרה בהתאם לתקנה 10(ב)(14)(א)(4) הקובעת כי אם קיים בתאגיד גרעון בהון החוזר (או בהון החוזר הכלכלי) או תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, ניתן שלא לכלול דוח תזמ"ז חזוי במידה והדירקטוריון התאגיד קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בתאגיד ונימק את קביעתו, וזאת מן הטעם שנסיבות אלה אינן גוזרות במקרים רבים את המסקנה שלתאגיד יש בעיית נזילות ;

#### 5.4.3.5. הוספת פרמטר איכותי נוסף - בתקנות דוחות תקופתיים (תקנה 10(ב)(14))

נקבעו ארבעה קריטריונים אובייקטיביים אשר בהתקיים אחד מהם, נדרש התאגיד לבחון את הצורך בהכללת דוח תזרים מזומנים חזוי או לחלופין, לכלול הצהרה של ההנהלה בדבר יכולת התאגיד לעמוד בהתחייבויותיו הידועות והצפויות. עם זאת, קיימים מצבים שבהם ישנם קשיים פיננסיים אשר אינם נכללים באחד מהקריטריונים האמורים, ועל כן, אנו מציעים להוסיף תנאי נוסף לפיו, אם בדוחות הכספיים קיימות אינדיקציות המצביעות על אי וודאות פיננסית מהותית ו/או קשיים פיננסיים מהותיים כלשהם אשר אינם עולים לכדי הכללת הפניית תשומת לב של רואה החשבון המבקר או אם לעמדת ההנהלה (כמתואר לעיל) קיים חשש סביר כי במהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בחביותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן, יהא על התאגיד לכלול דוח תזמ"ז חזוי.

#### 5.4.4. דוח תזרים מזומנים קצר מועד - ביחס לתאגיד אשר אינו נדרש לכלול דוח תזמ"ז חזוי,

מוצע כי במקרים בהם תוך 6 חודשים ממועד פרסום הדוח הכספי צפוי פירעון של התחייבויות פיננסיות בהיקף מהותי, והוא מעריך כי לא תהא באפשרותו היכולת לממן את הפרעון באמצעות נכסים שוטפים ו/או תזרים המזומנים מפעילות שוטפת, יהיה על התאגיד לציין במפורש את היקף ומועד הפרעון של ההתחייבויות המהותיות ולפרט את המקורות הכספיים הספציפיים אשר עתידים לשמש לפרעון ההתחייבויות תוך ציון הסכום הכספי של כל מקור. גילוי זה יאפשר להעריך את שיקול דעת התאגיד בעניין זה.

6. ההוראות המוצעות לצורך עמידה בדרישות הגילוי לפי רכיב זה, נכללות בחלק ב' לתוספת החדשה לתקנות דוחות תקופתיים המובאת בנספח א' למתווה חקיקה זה.

תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים)(תיקון), התשע"א-2010

התוספת \_\_\_\_\_

(תקנה "'')

חלק א - מימון התאגיד

1. (א) יובא פירוט בדבר הלוואות מהותיות אשר טרם התחייבות הלוואות ותעודות

מספר הלוואה	שם הלווה	שם המלווה <sup>9</sup>	מועד נטילת הלוואה	סוג הלוואה	סכום הלוואה המקורי	לוח סילוקין	יתרת הלוואה ה / בספרים (לרבות ריבית לשלם) למועד הדוח	מטבע הלוואה / מנגנון הצמדה	מנגנון ריבית ושיעור הריבית לתום שנת הדיווח	שווי הוגן של ההתחייבות למועד הדוח ולשנתיים האחרונות	ריבית אפקטיבית גלומה בשווי ההוגן למועד הדוח ולשנתיים האחרונות
1	החברה	בנק									
2	חברה בת א (שם החברה)	חברת ביטוח									
<p>יתרת הלוואות מתחלקת באופן יחסי: XX% לחברה, XX% לחברה בת א (שם החברה)....</p>											
											סה"כ

מספר הלוואה	ייעוד הלוואה	אמות מידה פיננסיות, cross default, ותנאים מהותיים נוספים	קיומה של זכות לפירעון מוקדם	בטחונות וערבויות	Recourse/ non-recourse	מידע נוסף על דרך של הפניה לפי סעיפים קטנים (ב) - (ה) וקישור למידע נוסף לפי סעיף 2
1						
2						

בסעיף זה-

<sup>9</sup> יש לציין את שם המלווה, ככל שאינו תאגיד בנקאי, ביטוחי או מוסדי.

"הלוואה מהותית" - הלוואה ובכלל זה התחייבות מכוח הנפקת תעודות התחייבות או מימוש מסגרת אשראי, החורגת ממימון התאגיד הרגיל בשל טיבה, היקפה או תוצאתה האפשרית, ואשר יש לה או עשויה להיות לה השפעה מהותית על התאגיד; (א) לעניין זה, יראו הלוואה כמהותית אם היקפה או יתרנה בספרים מהווה חמישה אחוזים או יותר מסך נכסי התאגיד, כפי שהם מוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד לתום שנת הדיווח; (ב) יראו כהלוואה מהותית גם הלוואות שונות שניתנו על ידי אותו מלווה, אם יתרתן הכוללת בספרים מהווה עשרים אחוזים או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהן מוצגות בדוח על המצב הכספי המאוחד לתום שנת הדיווח.

(א) היו ההלוואות ניתנות להמרה לניירות ערך, יצוינו בטבלה לפי סעיף קטן (א) בדרך של הפניה לטבלה נוספת שתובא מיד לאחריה, כל אלה: פרטי נייר הערך האחר, יחס ההמרה שנקבע לשם כך, עיקרי תנאי ההמרה ובכלל זה תנאים לביצוע המרה וקיומן של התאמות לחלוקה; כן תפורט זכות התאגיד לבצע המרה כפויה של הלוואות ככל שזכות זו קיימת והתנאים למימושה;

(ב) חלו בגין ההלוואות מגבלות על התאגיד או על בעל השליטה בו, יצוינו בטבלה לפי סעיף קטן (א), בדרך של הפניה לטבלה נוספת שתובא מיד לאחריה כל אלה: פירוט המגבלה ומשמעות אי העמידה בה ובחינת עמידת התאגיד במגבלה לתום שנת הדיווח. לא עמד התאגיד במגבלה בתום שנת הדיווח, יפורטו הפעולות שנקט התאגיד לתיקון ההפרה. במסגרת בחינת עמידת התאגיד במגבלה יפרט התאגיד את הנתונים הכמותיים המבססים את חישוב עמידתו באמות המידה, אלא אם ציין התאגיד כי עמד במגבלה בתום שנת הדיווח ובתאריך הדוח, וכי הוא מעריך כי יעמוד במגבלה עד תום שנת הדיווח הבאה.

(ג) שיעבד התאגיד נכסים להבטחת הלוואות, יצוינו בטבלה לפי סעיף קטן (א) בדרך של הפניה לטבלה נוספת שתובא מיד לאחריה כל אלה: תיאור הנכס, ערך הנכס וסוג השעבוד ודרגתו.

(ד) ביחס לכל סדרת תעודות התחייבות יינתן בטבלה, על דרך של הפניה גילוי בעניין פרטי הנאמן, שטר הנאמנות, דירוג תעודות ההתחייבות וכל אירוע או עניין מהותי לתעודות ההתחייבות, לרבות הפרת התחייבות או תנאי שנקבעו בשטר הנאמנות, הודעת הנאמן לתאגיד כי התאגיד אינו עומד בתנאים או בהתחייבויות לפי שטר הנאמנות, או דרישת הנאמן מהתאגיד לבצע פעולות שונות;

(ה) היה הבדל מהותי בין הריבית האפקטיבית הגלומה בשווי ההוגן של תעודת התחייבות לבין שיעור התשואה המגולם במחיר מצוטט בשוק פעיל, יובאו הסברי התאגיד לפער האמור. בסעיף זה, - "מחיר מצוטט בשוק פעיל" - כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים.

פירעון מוקדם 2. יצוין הסכום הכולל של התחייבויות הקבוצה הניתנות לפירעון מוקדם לפי החלטת התאגיד.

מסגרות אשראי 3. יובא תיאור תמציתי של הסכמי מסגרת אשראי המהותיים לתאגיד לפי הטבלה שלהלן. אוחד או אוחד באיחוד יחסי בדוחות הכספיים של התאגיד תאגיד אחר, יובאו בטבלה נפרדת גם הנתונים המתייחסים לתאגיד עצמו כחברת אם.

תנאים למימוש	תנאי ההסכם	מועד פקיעת ההסכם	יתרת הבלתי מנוצלת לתאריך הדוח	מסגרת לתאריך הדוח	יתרת הבלתי מנוצלת לתום שנת הדיווח	מסגרת לתום שנת הדיווח	
							מסגרת אשראי א'
							מסגרת אשראי ב

בסעיף זה-

"הסכם מסגרת אשראי" – הסכם המקנה לתאגיד

זכות לדרוש מאדם להעמיד לו אשראי;

היה ההסכם שלא בכתב, תצוין עובדה זו.

שעבודים 4. יובא פירוט בדבר שעבודים המוטלים על נכסי התאגיד לפי הטבלה שלהלן:

31.12 לשנת הדיווח	31.12 לשנה שלפני שנת הדיווח	
		סך נכסים משועבדים סולו (לפי ערכם בדוחות הכספיים)
		סך נכסים משועבדים (התאמה למאוחד) (לפי ערכם בדוחות הכספיים)
		<b>סה"כ נכסים משועבדים</b>
		<b>שיעור נכסים משועבדים מכלל נכסי התאגיד</b>
		סך נכסים פנויים משעבוד סולו (לפי ערכם בדוחות הכספיים)
		סך נכסים פנויים משעבוד (התאמה למאוחד) (לפי ערכם בדוחות הכספיים)
		<b>סה"כ נכסים פנויים משעבוד</b>
		<b>שיעור נכסים פנויים משעבוד מכלל נכסי התאגיד</b>
		<b>סך התחייבויות התאגיד המובטחות בשעבוד על נכסי התאגיד</b>
		<b>סך התחייבויות של אחרים המובטחות בשעבוד על נכסי התאגיד</b>

- מגבלות החלות על התאגיד בקבלת אשראי הנפקות
5. יתוארו מגבלות לעניין קבלת אשראי, לרבות מגבלות הנובעות על פי דין או מכוח חובה לעמוד באמות מידה פיננסיות, למעט אלו המפורטות לפי סעיף 1.
6. יפורטו ביחס לשלש השנים האחרונות כל ההנפקות שביצע התאגיד, לפי הטבלה שלהלן-

תאריך	סוג נייר הערך שהונפק	סוג ההנפקה (הנפקה לציבור/ הנפקה פרטית)	כמות ניירות הערך שהונפקו	מחיר ליחידה הנגזר מההנפקה (בהתחשב בחלוקת מניות הטבה, פיצולים, איחודים וכדומה - והכל לפי הנחיות החישוב של הבורסה)	סה"כ תמורה

7. (א) יתוארו, תכניות רכישה שעליהן דיווח התאגיד של התאגיד עסקאות בניירות הערך של התאגיד בתקופת הדוח או שהן בתוקף במועד הדוח, לפי הטבלה שלהלן:

סוג ניירות ערך בתכנית	הפניה לדיווח המיידית שבו מתוארת התכנית	היקף התכנית	יתרת סכום בלתי מנוצלת בתכנית ליום הדוח	יתרת סכום בלתי מנוצלת בתכנית לתאריך הדוח
מניות				
אג"ח סדרה א'				

- (ב) יפורטו, ביחס לשלוש שנים האחרונות, כל המכירות והרכישות, לרבות התחייבויות לביצוע עסקאות כאמור בניירות ערך של התאגיד, שביצע התאגיד, לפי הטבלה שלהלן. ביחס לכל סדרת ניירות ערך תובא טבלה נפרדת, תוך הפרדה בין טבלת מכירות וטבלת רכישות

תקופה	כמות ניירות הערך	מחיר ממוצע ליחידה הנגזר מהעסקאות (לפי הנחיות החישוב של הבורסה)	סך הכל תמורה	שער גבוה במהלך התקופה	שער נמוך במהלך התקופה
רבעון רביעי 2011					
רבעון שלישי 2011					
רבעון שני 2011					
רבעון ראשון 2011					
2010					
2009					

(ג) יפורט השימוש שעשה התאגיד בתמורת ניירות הערך שהוצעו בתשקיף שפורסם לאחרונה לפני תאריך הדו"ח, תוך התייחסות ליעדי התמורה שפורטו בתשקיף, הסכומים שנדרשו להשגת כל אחד מהיעדים, מועדי השגתם ופירוט השלב שבו מצויים היעדים שטרם הושגו;

(ד) לא הושג אחד או יותר מיעדי התמורה שצוינו בתשקיף, או לא הושג בהתאם ללוח הזמנים החזוי, תצוין עובדה זו ויפורטו הסיבות שגרמו לכך;

(ה) מימש התאגיד בשנת הדיווח זכות ששמר לעצמו בתשקיף לשנות את היעדים אשר להשגתם נועדה התמורה, את הסכומים הנדרשים להשגתו של אחד או יותר מן היעדים או את לוח הזמנים להשגתו של אחד או יותר מן היעדים, יצוינו הפרטים כפי ששונו, והפירוט לפי תקנות משנה (ג) ו-(ד) זו יתייחס אליהם.

(ו) פירוט לפי תקנות משנה (ג) ו-(ד) יובא כל עוד לא נעשה שימוש בכל תמורת ההנפקה ולא הוגש דו"ח הכולל את הפירוט הסופי בדבר ייעוד התמורה.

8. חלוקת דיבידנדים (א) יפורטו הדיבידנדים שהתאגיד חילק בשלושת השנים האחרונות לפי הטבלה שלהלן;

מועד ההכרזה	מועד חלוקה	סכום כולל שחולק	סכום דיבידנד למניה	דיווח מיידי (תאריך ואסמכתא)

(ב) תצוין יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה לתום שנת הדיווח;

(ג) יפורטו מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד בשלוש השנים האחרונות, וכן מגבלות העשויות להשפיע על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד בעתיד;

(ד) תפורט מדיניות חלוקת דיבידנד, אם קיימת, לרבות החלטות על שינויים בנוגע למדיניות;



(ה) יפורטו כוונות לחלוקת דיבידנד בשנה העוקבת לתקופת הדיווח.

9. (א) תוצג האסטרטגיה העסקית של התאגיד לגבי היבטי המימון של התאגיד, הדרכים להגשמתה והשינויים שחלו בה באופן שיאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים לזהות את המקורות והאמצעים שבהם משתמש התאגיד ושיש לנהל על מנת להשיג את התוצאות הרצויות למימוש אסטרטגיה זו; פירוט האסטרטגיה יכלול התייחסות לעניינים כגון:

(1) מבנה ההון של התאגיד בטווח הקצר ובטווח הארוך, לרבות כוונות או צפי לפירעון מוקדם של התחייבויות או גיוס או מחזור התחייבויות;

(2) גיוס חוב לטווח ארוך לעומת חוב לטווח קצר;

(3) תנאי ריבית והצמדה של האשראי;

(4) שיעבוד נכסי התאגיד והבחירה בין חוב הכולל זכות חזרה לתאגיד ובין חוב אשר אינו כולל זכות כאמור;

(5) משמעותם המימונית של צרכי ההון חוזר;

(6) מימון שוטף לעומת מימון פרויקטאלי;

(7) בחירה בין מימון כולל לקבוצה ובין מימון נפרד לכל חברה בקבוצה;

(8) בחירה בין מימון באמצעות ניירות ערך סחירים לבין מימון אחר;

(ב) תובא הערכת התאגיד אם בשנתיים הקרובות צפוי הוא להידרש להשגת מימון מהותי והסברי התאגיד להערכה כאמור.

(ג) התאגיד רשאי לכלול את המידע לפי סעיף זה בפרק דוח ההנהלה, ובלבד שתיכלל הפניה מפרק זה למידע האמור.

10. חל שינוי מהותי בתקופה שלאחר תום שנת הדיווח ועד תאריך הדוח, בעניין מהעניינים המנויים בסעיפים 1 עד 8, יפורט השינוי והשפעותיו על התאגיד.

האסטרטגיה המימונית של התאגיד

שינוי מהותי לאחר תום שנת הדיווח

## חלק ב': נזילות התאגיד

11. (א) תצורף עמדת ההנהלה בדבר קיומו או העדרו של חשש סביר כי במהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בחבוייתו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן;
- (ב) הוראות סעיף זה לא יחולו על תאגיד אשר בחוות הדעת או בדוח הסקירה של רואה החשבון המצורפת לדוחותיו הכספיים למועד הדוח נכללה הפניית תשומת לב לקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומו של התאגיד כעסק חי.
12. יוצגו, לפי הטבלה שלהלן, תנועות ביתרת מזומנים ושווי מזומנים וביתרת חוב פיננסי על בסיס דוחותיו הכספיים הנפרדים של התאגיד. לעניין זה -
- "מזומנים" ו"שווי מזומנים" - כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים;

מזומנים ושווי מזומנים	חוב פיננסי ברטו	חוב פיננסי נטו	
			יתרת פתיחה
			הלוואות שנלקחו
			פירעון קרן הלוואות
			אגרות חוב שהונפקו
			פירעון קרן אגרות חוב
			תשלום ריבית שנצברה בשנים קודמות
			תשלום ריבית שנצברה בשנה זו
			ריבית שנצברה בשנה זו וטרם שולמה
			הוצאות מימון (למעט ריבית) ששולמו בשנה זו
			הוצאות מימון (למעט ריבית) שנצברו בשנה זו וטרם שולמו
			דיבידנד שחולק
			תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (נטו) למעט תשלומי ריבית
			תזרים מזומנים מפעילות השקעה (נטו)
			יתרת סגירה

13. (א) יצורף דוח בדבר מצבת התחייבויות של התאגיד המדווח והחברות המאוחדות או המאוחדות באיחוד יחסי בדוחותיו הכספיים, לפי הפירוט שלהלן:

(1) לגבי התחייבויות התאגיד המדווח, כישות משפטית נפרדת, יפורטו -

(א) תעודות התחייבות שהנפיק התאגיד המדווח, והמוחזקות בידי הציבור, למעט תעודות התחייבות כאמור המוחזקות על ידי חברת אם של התאגיד המדווח, בעל השליטה בו, תאגידים בשליטתם או בשליטת התאגיד המדווח;

(ב) תעודות התחייבות ואשראי חוץ בנקאי כמפורט להלן:

(1) תעודות התחייבות שהנפיק התאגיד המדווח, אשר אינן מוחזקות בידי הציבור, למעט תעודות התחייבות כאמור המוחזקות על ידי חברת אם של התאגיד המדווח, בעל שליטה בו, תאגידים בשליטתם או בשליטת התאגיד המדווח;

(2) אשראי שקיבל התאגיד המדווח מיחיד או מתאגיד שאינו תאגיד בנקאי, למעט אשראי שנתקבל מחברת אם של המנפיק, בעל שליטה בו, תאגידים בשליטתם או בשליטת המנפיק;

(ג) אשראי שקיבל התאגיד המדווח מחברה שקיבלה רישיון בנק לפי סעיף 4 לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981<sup>10</sup> (בתקנה זו – בנק בישראל);

(ד) אשראי שקיבל התאגיד המדווח מבנק מחוץ לישראל כהגדרתו בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994<sup>11</sup> (בתקנה זו – בנק בחו"ל);

(ה) ערביות פיננסיות כהגדרתן בכללי החשבונאות המקובלים והתחייבויות למתן אשראי שניתנו על ידי תאגיד.

---

<sup>10</sup> ס"ח התשמ"א, עמ' 232.

<sup>11</sup> ק"ת התשנ"ד, עמ' 308.

(ו) התחייבויות חוזיות בלתי ניתנות לביטול, לפי סוגי ההתחייבויות.

(2) לגבי התחייבויות החברות המאוחדות והחברות המאוחדות באיחוד יחסי של התאגיד המדווח, למעט חברות כאמור שהן כשלעצמן תאגיד מדווח, יפורטו –

(א) סך כל הערבויות הפיננסיות כהגדרתן בכללי החשבונאות המקובלים וההתחייבויות למתן אשראי שניתנו על ידי החברות המאוחדות;

(ב) יתרות אשראי והתחייבויות כמפורט כלהלן:

(1) אשראי שקיבלו החברות המאוחדות מבנקים בישראל;

(2) אשראי שקיבלו החברות המאוחדות מבנקים בחו"ל;

(3) סך תעודות התחייבות שהנפיקו החברות המאוחדות.

(ג) התחייבויות חוזיות בלתי ניתנות לביטול, לפי סוגי ההתחייבויות.

(3) לגבי אשראי מחברות בקבוצה או תעודות התחייבות המוחזקות על ידי חברות בקבוצה, יפורטו –

(א) אשראי שקיבל התאגיד המדווח מחברת האם שלו או בעל השליטה בו, וסך יתרות תעודות ההתחייבות שהנפיק התאגיד המדווח, המוחזקות על ידם;

(ב) אשראי שקיבל התאגיד המדווח מחברות בשליטת חברת האם שלו או חברות בשליטת בעל השליטה בו, ושאינן בשליטת התאגיד המדווח, וסך יתרות תעודות ההתחייבות שהנפיק התאגיד המדווח, המוחזקות בידיהם;

(ג) אשראי שקיבל התאגיד המדווח מחברות מאוחדות או מאוחדות באיחוד יחסי בדוחותיו הכספיים, ויתרות תעודות ההתחייבות שהנפיק התאגיד המדווח המוחזקות בידיהן;

(ד) לעניין תקנת משנה זו -

"קבוצה" - חברת האם של התאגיד המדווח, בעל השליטה בו, תאגיד בשליטתם שאינו בשליטת התאגיד המדווח וחברות מאוחדות של התאגיד המדווח.

(ב) הגילוי האמור בסעיף זה יינתן לפי מועדי פירעון, בהתבסס על הסכום המצטבר של החוזרים על פי תנאי ההתחייבויות החוזיים, לכל שנה מארבעת השנים שלאחר תאריך המאזן ולשנה החמישית ואילך; הגילוי יינתן בהבחנה בין תשלומי קרן וריבית, ותוך פילוח ההתחייבויות לפי תנאי ההצמדה שלהן. חל שינוי מהותי במועדי הפירעון לאחר תום שנת הדיווח, יפורט השינוי.

(ג) תקנה זו לא תחול על מנפיק מוצרי מדדים.

14. (א) יתואר בתמצית הרכב ההון החוזר של התאגיד; הון חוזר<sup>12</sup>

(ב) היה ההון החוזר הכלכלי<sup>13</sup> של התאגיד שונה מההון החוזר לפי דוחותיו הכספיים, יתואר לפי הטבלה שלהלן, הרכב ההון החוזר הכלכלי, בליווי הסבר להבדל שבינו ובין ההון החוזר:

סה"כ	התאמות (למחזור התפעולי)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי ₪)	
	-----		נכסים שוטפים
			התחייבויות שוטפות
			סה"כ עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות

<sup>12</sup> דרישה לתיאור בתמצית של ההון החוזר + דרישות הגילוי לפי סעיף 24 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף.  
<sup>13</sup> "הון חוזר כלכלי" יוגדר כ- "ההון החוזר של התאגיד באופן שבו כל התחייבות אשר מועד פירעונה בתוך תקופת המחזור התפעולי, תחשב לעניין חישוב ההון החוזר כהתחייבות שוטפת, אף אם בדוחות הכספיים מוצגת היא כהתחייבות בלתי שוטפת";

(ג) חל שינוי מהותי במועדי פירעון של הלוואות שסווגו בדוחות הכספיים לתום תקופת הדיווח במסגרת ההתחייבויות השוטפות ולגביהן הגיע התאגיד להסכמות עם גופים מממנים לאחר תום תקופת הדיווח, יפורט השינוי והשפעותיו על התאגיד

(ד) אם קיים גירעון מהותי בהון החוזר, יש לפרט את מדיניות התאגיד ותכניותיו לטיפול בגירעון.

15. יתוארו המהות וההיקף של מגבלות משמעותיות משפטיות או עסקיות על יכולתן של חברות מאוחדות, מאוחדות באיחוד יחסי או כלולות, להעביר מקורות כספיים לחברה בצורת דיבידנדים במזומן, נטילת הלוואות או פירעון הלוואות.

16. נוסח דוח הסולו מפורסם להערות הציבור במקביל לפרסום מסמם זה.

17. (א) בסעיף זה -

"סימני אזהרה" – אחד מאלה:

(1) גירעון בהון העצמי;

(2) חוות דעת או דוח סקירה של רואה החשבון למועד הדוח הכוללת הפניית תשומת לב לקשיים בהשגת מימון לפעילות התאגיד, לתלות המשך פעילות התאגיד בהשגת אמצעי מימון נוספים, לתלות המשך פעילות התאגיד באירוע שהתקיימותו כרוכה באי-וודאות משמעותית, לקיומם של הפסדים מתמשכים או כל הפניית תשומת לב אחרת המעידה על קיומם של קשיים הנוגעים להמשך פעילות התאגיד;

(3) גירעון בהון החוזר או בהון החוזר הכלכלי בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת;

(4) גירעון בהון החוזר או בהון החוזר הכלכלי או תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, ודירקטוריון התאגיד לא קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בתאגיד ולא נימק קביעה זו;

מגבלות על העברת משאבים מחברות בנות וכלולות לתאגיד

דוח סולו

להשלמה לאחר גיבוש מתכונת סופית

תזרים מזומנים חזוי

(5) סימן אחר המעורר אי וודאות בנוגע ליכולתו של התאגיד לעמוד בהתחייבות כלשהי או להמשיך את פעילותו במתכונתה הנוכחית או אם לעמדת ההנהלה קיים חשש סביר כי במהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בחבוינותו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

"תקופת תזרים מזומנים חזוי" - שנתיים החל מתום שנת הדיווח או מיום הדוח, לפי העניין;

"שימוש במזומנים" לעניין תאגיד אשר תאגיד אחר אוחד או אחד באיחוד יחסי בדוחותיו הכספיים – שימוש במזומנים של התאגיד עצמו כחברת אם.

"מקורות כספיים" - מזומנים ושווי מזומנים, של התאגיד במועד הדוח, למעט אלו אשר חלה מגבלה על יכולת התאגיד לעשות בהם שימוש, וכן מזומנים ושווי מזומנים כאמור אשר, לדעת דירקטוריון התאגיד, צפויים להתקבל על ידי התאגיד בתקופת תזרים המזומנים החזוי. לעניין זה, לא יראה דירקטוריון התאגיד בתזרימי מזומנים מתאגידים מוחזקים כמקורות כספיים הצפויים להתקבל, אלא אם נחה דעתו כי אין חשש ממשי, כי מגבלות כלשהן, משפטיות או עסקיות עלולות למנוע את העברת הכספים.

"גירעון בהון החוזר" ו"תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת" - גירעון בהון החוזר או תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בדוחות המאוחדים של התאגיד או בדוח סולו.

(ב) התקיימו סימני אזהרה בתאגיד, יצרף התאגיד דוח תזרים מזומנים חזוי הכולל פירוט בדרך של טבלה כאמור להלן, של השימוש במזומנים שצופה התאגיד כי יעשה במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי, וכן פירוט המקורות הכספיים הצפויים לשימוש זה;

1 בינואר עד תום שנתיים מיום הדוח.	1 בינואר עד 31 בדצמבר 2x2	יום הדוח עד 31 בדצמבר 2x1	
			<b>יתרת פתיחה</b>
			<b>מקורות סולו:</b>
			תזרים מזומנים מפעילות שוטפת <sup>14</sup>
			<b>תזרים מזומנים מפעילות מימון</b>
			הלוואה מתאגיד בנקאי
			הנפקת מנית ואופציות (סדרה 2)
			<b>תזרים מזומנים מפעילות השקעה</b>
			מכירה של בתי מלון בגרמניה
			פדיון פקדונות לזמן ארוך
			<b>מקורות מחברות מוחזקות:</b>
			מפעילות שוטפת במוחזקות – דרך דיבידנד
			מפעילות שוטפת במוחזקות – דרך דמי ניהול
			מפעילות שוטפת במוחזקות – דרך החזר הלוואה
			מגיוס הון במוחזקות – דרך החזר הלוואה
			מגיוס הון במוחזקות – דרך החזר הלוואה שניתנה
			<b>שימושים צפויים</b>
			<b>תזרים מזומנים מפעילות מימון</b>
			פירעון הלוואה מתאגיד בנקאי
			פירעון קרן אג"ח (סדרה ג)
			<b>תזרים מזומנים מפעילות השקעה</b>
			רכישת נדל"ן להשקעה בצרפת
			רכישת בתי מלון בשוויץ
			<b>יתרת סגירה</b>

<sup>14</sup> [הערה שתופיע בגוף התקנות]: "תזרים נטו; למעט חברה שעיקר פעילותה מכירת נכסים מהותיים, שבה יפורטו גם המקורות והשימושים מפעילות שוטפת".



(ג) לדוח תזרים המזומנים החזוי יצורפו הסברי הדירקטוריון, לרבות ההנחות השונות המצויות בבסיס הדוח. היו לתאגיד מקורות כספיים מהותיים נוספים אשר יכולים לשמש את התאגיד לשם פירעון התחייבויותיו, זולת המקורות שפורטו בדוח תזרים המזומנים החזוי, יציין זאת התאגיד במסגרת הסברי הדירקטוריון ויתאר את חלופות אלו בכלליות;

(ד) נדרש התאגיד לפרוע התחייבות מהותית במהלך ששת החודשים הראשונים של תקופת תזרים המזומנים החזוי והוא מעריך כי לא תהא באפשרותו היכולת לממן את הפרעון באמצעות נכסים שוטפים ו/או תזרים המזומנים מפעילות שוטפת, יציין התאגיד במפורש עובדה זו וכן את היקף ומועד הפירעון של ההתחייבות המהותית ויפרט את המקורות הכספיים הספציפיים אשר עתידים לשמש לפירעונה תוך ציון הסכום הכספי של כל מקור;

(ה) נדרש התאגיד לכלול דוחות תזרים מזומנים חזוי, ועליו לפרוע התחייבות מהותית במהלך ששת החודשים הראשונים של תקופת תזרים המזומנים החזוי, יציין במפורש את היקף ומועד הפרעון של ההתחייבות המהותית ויפרט את המקורות הכספיים הספציפיים אשר עתידים לשמש לפירעונה תוך ציון הסכום הספציפי של כל מקור; על אף האמור בפסקה זו, התאגיד יהיה רשאי לאפיין את סוג המקור הספציפי, חלף זיהוי המקור, אם זיהוי ספציפי של המקור עלול למנוע השלמת פעולה או פעילות של התאגיד או עסקה שהתאגיד צד לה או שיש לו עניין בה, או להרע באופן משמעותי את תנאיה או את מצב התאגיד, ובלבד שמידע אודות המקור הספציפי לא פורסם ברבים והתאגיד ייתן גילוי לכך שעשה שימוש בחלופה זו.

(ו) נכללה שנת הדוח כולה או חלקה, לפי העניין (בתקנה זו - תקופת הדיווח), בתקופת תזרים מזומנים חזוי שביחס אליו פרסם התאגיד בדוח התקופתי האחרון או באחד משלושת הדוחות הרבעוניים האחרונים דוח תזרים מזומנים חזוי, וחלה סטייה מהותית בין סעיפים בדוח תזרים המזומנים החזוי לבין הביצוע בפועל, תצורף טבלת השוואה המתייחסת לסטיות מהותיות, ולה יצורפו הסברי הדירקטוריון. נכללה תקופת הדיווח בתקופת תזרים מזומנים חזויות כאמור, של יותר מדוח תזרים מזומנים אחד, תצורף טבלת השוואה כאמור, לדוח תזרים המזומנים החזוי המוקדם ביותר מביניהם.

(ז) הוראות סעיף זה לא יחולו על -

(1) תאגיד אשר הנפיק תעודות התחייבות לציבור ובעת הנפקתן עמד בהוראות תקנה 51(ב) לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969;

(2) מנפיק מוצרי מדדים;

היבטים שונים הקשורים לאופן מימון התאגיד פזורים לאורך הדוח התקופתי. דרישות הגילוי במתכונתן הנוכחית מקשות על המשקיעים להבין בצורה נוחה וברורה את המשמעויות המימוניות של מצבו הפיננסי של התאגיד, לרבות הערכה של עלויות המימון שלו, יכולתו למחזר חוב וסיכון חדלות הפירעון. במקרים מסוימים, הוראות הגילוי הקיימות כיום אף אינן קוהרנטיות וכוללות כפילות מיותרת.

כרקע לבחינת השינויים הנדרשים בפרק המימון מוצגות להלן הוראות הגילוי הקיימות היום מכוח הוראות חוק ניירות ערך, הנחיות רשות ניירות ערך, כללי חשבונאות ופרקטיקה מקובלת. על מנת לפשט את בחינת המצב הקיים ולקשור סקירה זו לדיון הכללי, מוצגות הוראות הגילוי להלן בחלוקה לשלושה רבדי גילוי, כמפורט להלן:

- גילוי אודות האופן בו מממן התאגיד את פעילותו;
  - גילוי אודות סיכון הנזילות של התאגיד;
  - גילוי הנוגע לאסטרטגיה המימונית של התאגיד;
- רובד נוסף - עלות גיוס ההון העתידית, אינו קיים כיום בצורה נפרדת בדרישות הגילוי הנוכחיות, אלא פזור בצורה חלקית ביותר על פני הפרקים השונים בדוח התקופתי.

#### 1. הוראות גילוי הנוגעות לאופן בו מממן התאגיד את פעילותו

א. סעיף 26 לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "התוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף")

- שיעור הריבית הממוצעת והאפקטיבית על הלוואות (למעט כאלה שנועדו לשימוש ייחודי) בחתכים שונים - זמן קצר/זמן ארוך, בנקאי/חוץ בנקאי;
- אמות מידה פיננסיות ומגבלות שונות החלות על התאגיד בקשר עם קבלת אשראי, תוך ציון האם התאגיד עומד בכל המגבלות החלות עליו לתאריך המאזן ובסמוך למועד החתימה על הדוחות;
- ערבויות אישיות;
- אשראי שהתקבל לאחר תאריך המאזן;
- מסגרות אשראי וניצולן ליום המאזן ובסמוך למועד החתימה על הדוחות;
- מנגנוני ריבית משתנה (כאשר הלוואות בריבית משתנה מהוות 5% או יותר מסך הנכסים);
- דירוג אשראי (כולל גובה הדירוג, מועד הדירוג, החברה המדרגת ושינויים ככל שהיו);
- הערכת התאגיד לגבי הצורך בגיוס סכומים נוספים בשנה הקרובה.

ב. סעיף 24 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף

- מדיניות בכל הקשור לפרטי ההון החוזר (לא בהכרח רלוונטי);

- התקופה וההיקף הממוצע של אשראי לקוחות ואשראי ספקים ;
  - מדיניות התאגיד ותכניותיו לטיפול בגירעון בהון החוזר (רק לגבי גירעון מהותי).
- הערה: חלק זה רלוונטי רק במקרה בו להון חוזר יש משמעות מימונית לפעילות התאגיד.**

ג. סעיף 30 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף

- תיאור תמציתי של הסכמים מהותיים שלא במהלך העסקים הרגיל, לרבות הסכמי מימון מהותיים שהתאגיד הוא צד להם ;

ד. מידע הכלול בדוח הדירקטוריון

- תקנה 10(ב)(1)(ה) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן - "תקנות דוחות תקופתיים") דורשת את הסברי הדירקטוריון בקשר למקורות המימון של התאגיד ;
- תקנה 10(ב)(13) לתקנות דוחות תקופתיים העוסקת במתן פירוט לגבי תעודות התחייבות. פירוט הגילוי הנדרש מצוי בתוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים וכולל בין היתר: מועד ההנפקה, ערך נקוב (למועד ההנפקה וליום הדוח) וערך מתואם, ריבית צבורה, שווי הוגן, שווי בורסאי, סוג הריבית (קבועה/משתנה), מנגנון שינוי הריבית, תנאי הצמדה, מועדי תשלום קרן וריבית, אפשרות המרה, זכויות לפדיון מוקדם והמרה כפויה ככל שקיימת, פרטים לגבי הנאמן, דוח דירוג, הצהרת התאגיד לגבי עמידה בתנאי שטר הנאמנות, הפרות, חשיפות, פעולות שביצע התאגיד לבקשת הנאמן וגילוי לגבי נכסים משועבדים להבטחת התחייבות התאגיד על פי תעודת ההתחייבות.

ה. מידע הכלול בדוחות כספיים כנדרש על פי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים שנתיים")

- תקנה 14(א) - פירוט סוגי ההשקעות המהותיות בכל אחת מהקבוצות של נכסים פיננסיים לפי סוגי מטבע ואופן הצמדה תוך פירוט סכומן ומועדי המימוש החזויים ;
- תקנה 17(א)(ב) - מגבלות חוזיות על התחייבויות וקיומן של נסיבות העשויות להעיד על האצת פירעון התחייבות ;
- תקנה 19 - ערבויות (סכום החובות להם ערב התאגיד, תיאור מפורט יותר לגבי ערבויות בלתי מוגבלות בסכום או שמימושן עלול להעמיד בספק את המשך פעילות התאגיד במתכונתו הקיימת), צירוף דוחות כספיים של תאגיד נערב) ;
- תקנה 21 - שעבדים (סכומי התחייבויות המבוטחים בשעבוד של נכסי התאגיד, בטוחות להבטחת פירעון התחייבויות, תיאור הנכסים המשועבדים/הבטוחה שניתנה, מימוש שעבדים).

ו. מידע הכלול בדיווח מיידי על תכנית רכישה עצמית - תקנה 31 לתקנות דוחות תקופתיים

- תקנה 31 לתקנות דוחות תקופתיים עוסקת במתן גילוי אודות תוכניות רכישה עצמית של ניירות ערך של החברה. יישום התקנה מספק מידע לגבי החלטות של דירקטוריון התאגיד בדבר תכנית לרכישה עצמית של ניירות הערך שהנפיק לציבור. מידע זה מאפשר למשקיע להעריך את השינויים העתידיים במבנה ההון של התאגיד.

א. התייחסות הדירקטוריון לסיכון הנזילות

דירקטוריון התאגיד נדרש להתייחס במסגרת דוח הדירקטוריון למספר עניינים הנוגעים לסיכון הנזילות של התאגיד. הסברי הדירקטוריון לעניינים אלו מעוגנים תחת תקנות דוחות תקופתיים בסעיפים שלהלן:

- תקנה 10(ב)(1)(ד) דורשת באופן כללי את התייחסות הדירקטוריון למצב הנזילות. בפועל תאגידי רבים מפרשים את הדרישה כניתוח טכני של דו"ח תזרים מזומנים בו הנהלת התאגיד בוחנת את השינויים שחלו התזרים מפעילויות שוטפת, השקעה ומימון במשך התקופה;
- תקנה 10(ב)(2)(ה) דורשת מדירקטוריון התאגיד להתייחס לאירועים העשויים להצביע על קשיים כספיים;
- תקנה 10(ב)(2)(ז) דורשת את הסברי הדירקטוריון לנושאים שאליהם הפנה רואה החשבון המבקר תשומת לב בחוות דעתו. בפועל, רוב הפניות תשומת הלב עוסקות באי ודאות פיננסית עד כדי ספקות משמעותיים להמשך פעילות התאגיד כ"עסק חי", ומשך במקרים רבים נדרש הדירקטוריון לדון בסיכוני נזילות גם במסגרת זו;

ב. דוח תזרים מזומנים חזוי - תקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים

דוח (להלן - "דוח תזמ"ז חזוי") הנדרש מתאגיד אשר לגביו מתקיימים אחד או יותר מסימני אזהרה (כהגדרתם בתקנה<sup>15</sup>). בדוח תזמ"ז חזוי נדרש לפרט את המקורות והשימושים החזויים של התאגיד בשנתיים הקרובות, או לחילופין לכלול הצהרה של הדירקטוריון לפיה אין חשש סביר כי במהלך השנתיים הקרובות לא יעמוד התאגיד בהתחייבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. אם וככל שדירקטוריון התאגיד נתן הצהרה כזו, עליו לפרט את הבחינה שביצע ואת הנימוקים להחלטתו בדוח הדירקטוריון כנדרש בסעיף 10(ב)(1)(ד). יוער כי נוסח התקנות מתייחס לכל סוגי התאגידיים, ואולם כוונת המחוקק הייתה להחיל את הוראות הגילוי רק על תאגידיים אשר הנפיקו תעודות התחייבות לציבור. לעניין זה פרסמה הרשות הבהרה ביום 26 בפברואר 2009. ראוי לציין כי סגל הרשות מציע לבטל את ההבהרה - ראה עיקרי פרק המימון המוצע, ולקבוע כי החובה לפרסם דוח תזמ"ז חזוי, בהתאם לאמור בתקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים, חלה על כל התאגידיים הכפופים לתקנות הללו.

ג. הנחיה בדבר גילוי נדרש בדוח תזמ"ז

ביום 18 בנובמבר 2010 פרסמה הנחיה בדבר גילוי נדרש בדוח תזרים מזומנים חזוי המבהירה כיצד יש ליישם את הוראת תקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים. בין היתר, ההנחיה קובעת, כי דוח תזרים מזומנים חזוי לא יכלול מקורות כספיים הנובעים מחברה מוחזקת אלא אם דירקטוריון התאגיד המדווח הניח דעתו כי קיימת לו היכולת לקבלת המקורות הכספיים, ולאחר שהוא בחן כי לא חלות במועד הכנת דוח תזרים המזומנים החזוי, ולא צפויות לחול עד למועד העברת המקורות הכספיים, מגבלות כלשהן על העברת המקורות הכספיים, ובכלל זה מגבלות משפטיות ועסקיות.

<sup>15</sup> גירעון בהון העצמי; הפניית תשומת לב של רואה החשבון המבקר של התאגיד לקשיים בהשגת מימון לפעילות התאגיד או לכך שהמשך פעילות התאגיד מותנה בהשגת מימון נוסף וכו'; גירעון בהון החוזר בצירוף תזרים מזומנים שלילי מתמשך מהפעילות השוטפת; גירעון בהון החוזר או תזרים מזומנים שלילי מתמשך מהפעילות השוטפת, כאשר דירקטוריון התאגיד לא קבע כי אין בכך כדי להעיד על בעיית נזילות בתאגיד.

ההנחיה מבהירה גם כי התחזיות הכלולות בדוח תזרים מזומנים חזוי אינן יכולות להיות הנחות והערכות תיאורטיות, אלא הנחות והערכות צפויות, הן אינן יכולות לסתור את תקציבו של והערכות תיאורטיות, אלא הנחות והערכות צפויות, הן אינן יכולות לסתור את תקציבו של התאגיד המדווח, את האסטרטגיה שלו ואת החלטותיו העסקיות ביחס לפעילותו בתקופת תזרים המזומנים החזוי או התחייבויות והמקורות הכספיים של התאגיד המדווח שנלקחו בחשבון לשם בחינת סוגיית העסק החי.

על פי ההנחיה, במסגרת פירוט המקורות והשימושים הכספיים של התאגיד המדווח לתקופת הדוח, נדרש התאגיד להפריד בין מקורות ושימושים הנובעים מפעילותו השוטפת, מפעילות השקעה ומפעילות מימון.

#### ד. הצגה במאזן בהתאם ל- IAS1

המסגרת הבסיסית להצגת הדוחות הכספיים מעוגנת בכללי החשבונאות במסגרת תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS1). התקן קובע כללי הצגה בהתאם לכללי דיווח כספי בינלאומיים. התקן קובע כי ישות תציג את הדוח על המצב הכספי על בסיס בחלוקה לנכסים והתחייבויות שוטפים/לא שוטפים, למעט כאשר הצגה המבוססת על נזילות מספקת מידע מהימן שהוא יותר רלוונטי<sup>16</sup> (ברוב המקרים זה אינו המצב). חריג לכך הוא במוסדות פיננסיים למיניהם אשר בהם הצגה על פי סדר נזילות עשויה להיות יותר רלוונטית). בכל שיטה של הצגה שאומצה תאגיד נדרש לתת גילוי לסכום שחזוי כי יושב או יסולק במהלך 12 החודשים הקרובים. בתאגידים אשר המחזור התפעולי<sup>17</sup> שלהם ארוך מ-12 חודשים, יסווגו נכסים והתחייבויות כשוטפים אם התאגיד חוזה כי ימומשו או יסולקו במהלך המחזור התפעולי שלו. יצוין כי כאשר קיימת הפרה של אמות מידה פיננסיות לתאריך המאזן אשר מקנות עילה להעמדה לפירעון מיידי של הלוואה, על התאגיד לסווג את אותה הלוואה כהתחייבות שוטפת, וזאת ללא קשר להסדר עם המממן לאחר תאריך המאזן.

הסיווג בין שוטף ללא שוטף איננו טכני - הוא מהווה את הבסיס לניתוח ההון החוזר והנזילות לטווח קצר.

#### ה. בחינת סוגיית העסק החי על ידי התאגיד (סעיפים 25-26 ל- IAS1)

במסגרת תהליך הכנת הדוחות הכספיים, הנהלת התאגיד נדרשת להעריך את יכולתו להמשיך ולפעול כעסק חי. התאגיד נדרש לתת גילוי אודות אי ודאויות מהותיות באשר לאירועים או מצבים אשר עשויים להטיל ספק משמעותי על יכולת התאגיד להמשיך ולפעול כעסק חי. בעת הערכה האם הנחת העסק החי היא נאותה, הנהלת התאגיד נדרשת להביא בחשבון את כל המידע הזמין לגבי העתיד, שהוא לפחות 12 חודש מסוף תקופת הדיווח. במקרים בהם לתאגיד אין היסטוריה ארוכה של רווחיות או גישה למשאבים זמינים, התקן רומז שההנהלה נדרשת גם

<sup>16</sup> הצגה המבוססת על נזילות גורסת כי תאגיד יציג את כל הנכסים וההתחייבויות שלו על פי סדר הנזילות שלהם. קיימת אפשרות חריגה עוד יותר של הצגה על בסיס מעורב, כאשר לתאגיד יש פעילויות מגוונות שעלות אופי שונה שמצדיק זאת.

<sup>17</sup> מחזור תפעולי - הזמן שחולף בין הרכישה של נכסים לצורך עיבוד לבין המימוש שלהם למזומנים או שווי מזומנים. default- הוא 12 חודשים. גילוי לגבי המחזור התפעולי ניתן בדוחות הכספיים במסגרת המדיניות החשבונאית.

לבחון לוחות סילוקין לפירעון התחייבויות ומקורות פוטנציאליים למימון חלופי. יצוין כי לא נדרש לתת גילוי על הבחינות שנעשו אלא רק על נאותות או אי נאותות הנחת העסק החי בעיני ההנהלה.

#### 1. הוראות גילוי בהתאם ל-IFRS 7

- סעיף 8 - פילוח הנכסים הפיננסיים לפי קבוצות ולפי שוטף/לא שוטף - בשווי הוגן דרך רווח והפסד, מוחזקים לפדיון, הלוואות וחייבים, זמינים למכירה; פילוח התחייבויות פיננסיות לפי קבוצות (בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח והפסד) ולפי מאפיינים (שוטף/לא שוטף, אשראי בנקאי/אג"ח/חכירה מימונית/חוץ בנקאי, צמוד/לא צמוד, שקל/דולר/יורו).
- סעיף 9 - תנועה בשווי הוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לגבי התחייבויות פיננסיות יש צורך לתת גילוי גם על סכום המחויבות החוזית.
- סעיפים 18-19 - אמות מידה פיננסיות, כשלים והפרות של תנאי הלוואות לפירעון.
- סעיף 20(ב) - פילוח הכנסות והוצאות מימון בהתאם לקבוצות הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים (בשווי הוגן דרך רווח והפסד, מוחזקים לפדיון, הלוואות וחייבים, זמינים למכירה).
- סעיף 25 - גילוי על השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים לפי קבוצות של מכשירים.
- סעיף 33 דורש **גילוי איכותי** לגבי כל סוג של סיכון ומכאן שגם בעניין **סיכון הנזילות**. התאגיד ייתן גילוי לחשיפות לסיכון וכיצד הן נוצרות; למטרות, מדיניות ותהליכים שלו לניהול הסיכון ושיטות למדידת הסיכון; ולשינויים כלשהם לעומת תקופות קודמות.
- סעיף 34(א) דורש גילוי למידע כמותי מסכם אודות חשיפתה לסוגי הסיכונים השוני הנובעים ממכשירים פיננסיים, ובכלל זה לסיכון הנזילות. גילויים אלה צריכים להיות מבוססים על המידע המוכן לצרכים פנימיים לאנשי מפתח ניהוליים (בד"כ דירקטוריון או מנכ"ל). בהנחות היישום לתקן דורשות מהתאגיד להסביר כיצד נתונים אלה נקבעים. במידה והתזרימים השליליים של מזומנים או נכס פיננסי אחר שנכללים באותם נתונים יכולים להתרחש מוקדם יותר או להיות בסכומים שונים משמעותית מאלה שנכללו בנתונים, על התאגיד לציין עובדה זו ולספק מידע שמאפשר למשתמשי הדוחות להעריך את מידת הסיכון. אם המידע הכמותי שניתן לו גילוי לגבי סוף תקופת הדיווח לא מייצג את חשיפתה של הישות לסיכון במהלך התקופה, הישות תספק מידע נוסף שיהווה מצג טוב יותר.
- סעיף 39 דורש **גילוי כמותי** אודות **סיכון הנזילות**. הגילוי הנדרש כולל ניתוח מועדי פירעון לגבי התחייבויות פיננסיות בהתאם למועדים החוזיים, וכן תיאור אופן ניהול סיכון הנזילות כפי שעולה מניתוח מועדי הפירעון. הנחיות היישום של התקן דורשות שבניתוח מועדי הפירעון, התאגיד ישתמש בשיקול דעתו על מנת לקבוע את המספר הראוי של טווחי זמן. כאשר לצד שכנגד יש אפשרות לקבוע את עיתוי התשלום, ההתחייבות תוקצה לתקופה המוקדמת ביותר שבה התאגיד עשוי להידרש לשלם (כנ"ל לגבי תשלום לשיעורין בשינויים המחויבים). כמו כן התזרימים יופיעו בסכומים בלתי מהווניים, וזאת לעיתים בשונה מהטיפול החשבונאי בדוח על המצב הכספי. לעניין תיאור האופן בו התאגיד מנהל את סיכון הנזילות, על התאגיד לתת גילוי לניתוח מועדי הפירעון של נכסים הפיננסיים שהוא מחזיק לצורך ניהול סיכון הנזילות (מעין השוואת מח"מ), וזאת ככל שמידע זה נחוץ להערכת המהות והמידה של סיכון הנזילות. כמו כן,

הנחיות היישום מפרטות מספר רב של פריטים נוספים אשר תאגיד עשוי לשקול במסגרת הגילוי כמו מסגרות אשראי מובטחות, פיקדונות בנקאיים, מקורות מימון מגוונים, ריכוזים משמעותיים של סיכונים נזילות בנכסים, תהליכי בקרה פנימית, בטחונות חלופות סילוק, אפשרות קיזוז ועוד.

ז. דוחות סולו - תקנות 19 ג' ו-38 ד לתקנות דוחות תקופתיים

- גילוי בדבר נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של התאגיד (דוח על המצב הכספי, דוח רווח והפסד ורווח כולל אחר, דוח על תזרימי המזומנים) המיוחסים לתאגיד עצמו כתברה אם ;
- גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים לפי הפירוט הקבוע בתקנה 14(א) לתקנות דוחות כספיים שנתיים ;
- גילוי בדבר התחייבויות פיננסיות לפי דרישות הגילוי שנקבעו ב- IFRS 7 ;
- תיאור מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין התאגיד לבין חברות מוחזקות שלו.

ח. גילוי בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 24 (IAS24)

התקן עוסק בגילוי הנדרש בהקשר לצד קשור. הפן המימוני של הגילוי הנדרש מתרכז ביחסים שבין חברה האם לחברות הבנות והכלולות שלה. התקן דורש גילוי בקשר ליחסים בין חברה אם לחברות בנות. כמו כן נדרש גילוי לעסקאות בין צדדים קשורים וליתרות שטרם נפרעו לצורך הבנת השפעה הפוטנציאלית של יחסים אלה על הדוחות הכספיים. בין היתר נדרש גילוי על: סכומי העסקאות, יתרות שטרם נפרעו, ערבויות שניתנו או התקבלו, הפרשות לחומ"ס בגין צדדים קשורים והוצאה שהוכרה בגינם. הגילוי נדרש בנפרד לגבי החברה האם, חברות בנות, חברות כלולות וחברות בשליטה משותפת.

ראוי לציין כי במקרים רבים התקן אינו מיושם בפועל כלשונו ועיקר הגילוי לגבי צדדים קשורים ניתן מכוח חוק ניירות ערך ותקנותיו.

ט. מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון - תקנות 19 ד' ו-38 ה לתקנות דוחות תקופתיים

- ביום 31 בינואר 2011 פורסם בקובץ התקנות תיקון לתקנות דוחות תקופתיים אשר במסגרתו הותקנו תקנות 19 ד' ו-38 ה המטילות על תאגיד מדווח חובת פרסום של מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון. המידע האמור מתפרסם לציבור על גבי טופס יעודי (ת-126) בד בבד עם פרסום הדוחות הכספיים השנתיים והרבעוניים.
- הגילוי נדרש בהפרדה בין מידע סולו ומאוחד. כמו כן נעשית הפרדה בין סוגי התחייבויות כדלקמן: אג"ח שהונפקו לציבור, אג"ח פרטיות, אשראי חוץ בנקאי, התחייבויות לבנקים בישראל, התחייבויות לבנקים בחו"ל וחשיפת אשראי חוץ מאזני.
- פירוט ההתחייבויות כאמור נעשה לפי מועדי החזרים (על פי תנאי ההתחייבות החוזיים) תוך הבחנה בין תשלומי קרן וריבית, ותוך פילוח התחייבויות על פי בסיסי הצמדה.
- גילוי חשוב זה מאגד בחובו מספר אלמנטים הנוגעים הן לאופן בו מממן התאגיד את פעילותו והן לסיכון הנזילות שלו.

י. גילוי בדבר מגבלות על העברת כספים לתאגיד בהתאם לכללי חשבונאות (IAS 27, IAS 28)



סעיף 41(ד) ל-27 IAS וסעיף 37(ו) ל-28 IAS קובע כי על התאגיד לתת גילוי למהות והיקף של מגבלות משמעותיות כלשהן (כגון, כתוצאה מהסדרי אשראי או מדרישות רגולטוריות) על יכולתן של חברות בנות להעביר משאבים לחברה האם בצורת דיבידנדים במזומן, לפרוע הלוואות או להחזיר מקדמות.

---

### 3. הוראות גילוי הנוגעות לאסטרטגיה המימונית של התאגיד

הגילוי העיקרי הנדרש כיום בקשר ליעדים ולאסטרטגיה העסקית של התאגיד מצוי בסעיף 33 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף. בסעיף קטן (ב) (13) נדרש תאגיד לפרט את האסטרטגיה שלו תוך התייחסות לשינויים משמעותיים במבנה ההון. להבנתנו, גילוי זה מתייחס לשינוי עתידי במבנה ההון של התאגיד, אולם הוא אינו כולל כל התייחסות למדיניות התאגיד בדבר סוג ההון שיגויס (חוב, מניות, מניות בכורה וכו'), אופן גיוס ההון, הצורך בשעבוד נכסים לשם גיוס ההון (ככל שקיים צורך שכזה), תנאי החוב שיגויס, אופן ניהול החוב בקבוצה וכו'.