



## רשות ניירות ערך

# הצעת חקיקה בנושא גילוי על חברות מוחזקות (כחלק מפרויקט "שיפור הדוחות")

### הקדמה

במסגרת עבודת סגל מחלקת תאגידיים על פרויקט "שיפור הדוחות" התקבלה הערת ציבור הנוגעת לסעיף 25 לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיוטת תשקיף), התשכ"ח-1968 ואשר הצביעה על חוסר בהירות בנוגע להיקף הגילוי הנדרש ביחס לחברות מוחזקות (כמפורט להלן בגוף המסמך). בהקשר זה, ולאחר שמצא כי אכן קיימת אי-בהירות מסוימת בנושא, החליט הסגל כי לאור הזיקה בין סוגיית הגילוי על חברות מוחזקות לפרויקט אחר שכבר היה על סדר יומו - פרויקט הגילוי לחברות החזקה, ייבחנו שני הנושאים יחדיו. מסקנות הצוות העוסק בפרויקט דרישות הגילוי לחברות החזקה הינן כי ניתן להסתפק בהקשר זה בפרסום החלטת סגל (SLB) וכי לא נדרש תיקון חקיקה בעוד שאת נושא הגילוי בדבר חברות מוחזקות נכון יותר יהיה להסדיר בדרך של תיקון תקנות. בהתאם לכך, מסמך זה כולל הצעה מצומצמת לתיקון תקנות בנושא גילוי על חברות מוחזקות כמפורט להלן.

### התיקונים המוצעים

1. גילוי בתיאור עסקי התאגיד אודות השקעה בחברות מוחזקות  
סעיף 25 לתוספת הראשונה קובע כדלקמן: "יתוארו בקצרה, בהתאם לסעיף 1(א) ו-1(ב), בשינויים המחויבים, פעילויות ההשקעות המהותיות של התאגיד בחברות מוחזקות, שותפויות ומיזמים שאינם חברות בנות והשקעות בפעילויות אחרות".  
סעיף 1(ב) אליו מפנה הסעיף קובע כדלהלן: "המידע ייערך בהתאם לסדר ולנושאים כמפורט בתוספת זו, ויכלול גם כל פריט מידע נוסף הנדרש לשם הצגה נאותה של עסקי התאגיד". לאור זאת, משמעות הסעיף לכאורה הינה כי ביחס להשקעות מהותיות שאינן חברות בנות המתוארות כחלק מהקבוצה (דהיינו חברות כלולות והשקעות פיננסיות) נדרש גילוי בהתאם לפירוט שבתוספת הראשונה אלא שעל הגילוי להיות מקוצר ובהתאם לנסיבות העניין.  
יישום דרישה זו מעורר קשיים בלתי מבוטלים. ראשית, לא ברור מהו היקף המידע אשר נדרש לגלותו. הרי ממילא כל דרישות הגילוי כפופות לרף המהותיות ואם כך, מהו הפער שבין גילוי

בקצרה לבין גילוי המתמקד בפרטים מהותיים בלבד? ובנוסף, והוא העיקר, הרף הקבוע בסעיף (רף המהותיות הרגיל) הינו רף נמוך יחסית ולפיכך מחמיר, שכן לכאורה מחייב גילוי רחב בנוגע לחברות אף שפעילותן אינה עולה כדי תחום פעילות אלא רק נחשבות מהותיות לתאגיד.

לפיכך מוצע להבהיר כי גילוי לפי סעיף 25 האמור אינו נדרש להיות מפורט בהתאם לרשימת הפרטים המלאה הכלולה בתוספת הראשונה אלא נדרש תיאור קצר יותר של הפעילות על בסיס עיקרון המהותיות.

בנוסף, סעיף 1(ג) לתוספת קובע כי הקבוצה, אותה יש לתאר בהתאם לתוספת הינה "התאגיד, מיזם משותף וחברות מהותיות שהם בשליטתו". כן נקבע בהגדרה כי השקעה בחברה מוחזקת שאינה חברה בת תחשב כחלק מהקבוצה אם היא מהווה תחום פעילות עסקי. משמע, במקרים בהם חברה מוחזקת שאינה חברה בת לא מהווה תחום פעילות, ומהווה רק חלק מתחום הפעילות, נדרש גילוי בהתאם לסעיף 25 לתוספת בלבד. לאור ההבהרה המקלה המוצעת לסעיף 25, מוצע לתקן את הגדרת הקבוצה בסעיף 1 כך שיובהר שבמקום שבו לחברה השקעה מהותית מאד הרשומה לפי שיטת שווי מאזני שאינה כשלעצמה תחום פעילות אלא נכללת בתחום פעילות, יש לכלול את הגילוי לגביה בהתאם לפירוט המלא של התוספת הראשונה, דהיינו כחלק מתיאור תחום הפעילות.

כן מוצע להבהיר כי במקום שבו השקעה בנכס פיננסי מהווה תחום פעילות של התאגיד, נדרש לכלול לגביו את הגילוי בהתאם לפירוט שבתוספת הראשונה.<sup>1</sup> לבסוף מוצע להחיל את הגילוי הנדרש לפי סעיף 25 גם ביחס לחברות בנות שאינן מתוארות כחלק מתחום פעילות.

#### נוסח התיקון המוצע:

תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט-1969

#### תוספת ראשונה

(תקנה 44)

#### הפרטים שיינתנו על עסקי התאגיד:

פרק 1: כללי

1. ...

(ג) עסקי התאגיד, לרבות מידע כספי, יתוארו ברמת הקבוצה; בתוספת זו, "הקבוצה" – התאגיד, מיזם משותף וחברות מהותיות שהם בשליטתו, למעט במקרה שבו מידע מהותי לגבי התאגיד או חברה בת שלו בנפרד אינו מקבל ביטוי נאות בתיאור הקבוצה. לענין זה, מיזם משותף – התקשרות, לרבות המשך התקשרות, לביצוע פעילות כלכלית, ובלבד שיש בה כדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות התאגיד, רכישו או התחייבויותיו פעילות משותפת כמשמעותה בכללי חשבונאות המקובלים שהתאגיד הוא צד לה; היתה השקעה בחברה מוחזקת, בשותפות או במיזם שאינם חברת בת התאגיד, לרבות

<sup>1</sup> במקרים בהם הנכס הפיננסי אינו מהווה תחום פעילות לא יידרש גילוי מלא בהתאם לתוספת הראשונה. עם זאת כאמור לעיל, במקרים בהם מדובר בנכס פיננסי מהותי מאד שאינו השקעה סחירה, שוויו בדוחות הכספיים ייקבע במרבית המקרים לפי הערכת שווי אשר תצורף לדוחות התאגיד המדווח.

השקעה המסווגת כנכס פיננסי, תחום פעילות עסקי, יינתן התיאור לגביה כאילו היתה חלק מהקבוצה. הרשות רשאית לפטור מהכללת פריטי מידע מסוימים בקשר להשקעה המסווגת כנכס פיננסי והמהווה תחום פעילות, אם שוכנעה כי הדבר נדרש או ראוי בנסיבות העניין וכן להתנות את מתן הפטור בציון פרטים אחרים אודות ההשקעה.

(ד) היתה לתאגיד השקעה בתאגיד אשר חובה לצרף את דוחותיו הכספיים בהתאם לתקנה 23 לתקנות דוחות כספיים ואשר אינו מהווה חלק מהקבוצה, יובאו לגביו פרטים בהתאם למפורט בפרק 4 לתוספת זו. הייתה ההשקעה חלק מתחום פעילות יובאו נתונים כמותיים לגביה בנפרד מיתר הנתונים הכמותיים ביחס לאותו תחום.

(ה) היה תאגיד כאמור בתקנת משנה (ד) תאגיד מדווח או תאגיד אשר חלות עליו הוראות פרק ה'3 לחוק, רשאי התאגיד לכלול את המידע בהתאם לתקנת משנה (ד) בדרך של הפניה לדיווחי התאגיד האחר ויחולו הוראות תקנה 5א למעט תקנה 5א(א)(2) בשינויים המחויבים. כלל התאגיד דיווחי תאגיד אחר כאמור, יציין לצד ההפניה כי אין בעשיית שימוש בהפניה כדי לגרוע מאחריותו לדיווח התאגיד האחר, אותו כלל בדיווחיו.

## 25. השקעות

יתוארו בקצרה, בהתאם לסעיף 1(א) ו-1(ב), בשינויים המחויבים, פעילויות ההשקעות המהותיות של התאגיד בחברות מוחזקות, שותפויות ומיזמים שאינם חברות בנות והשקעות בפעילויות אחרות. שאינן מתוארות ביתר חלקי תיאור עסקי התאגיד. השקעות המהוות חלק מתחום פעילות יתוארו במסגרת תאור תחום הפעילות והשקעות שאינן מהוות חלק מתחום פעילות יתוארו בנפרד.

להלן טבלה המסכמת את דרישות הגילוי בנוגע לחברות מוחזקות כתוצאה מהתיקונים המוצעים:

| מהותית                  |   |                                     | מהותית מאד <sup>2</sup> |   |                                     |                              |
|-------------------------|---|-------------------------------------|-------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------|
| לא                      | חלק מתחום פעילות                          | תחום פעילות                         | לא                      | חלק מתחום פעילות                          | תחום פעילות                         |                              |
| חלק מתחום פעילות        |   |                                     | חלק מתחום פעילות        |   |                                     |                              |
| תיאור תמציתי (סעי' 25). | פירוט מלא כחלק מתחום הפעילות (סעי' 1(ג)). | פירוט מלא כתחום פעילות (סעי' 1(ג)). | לא רלוונטי              | פירוט מלא כחלק מתחום הפעילות (סעי' 1(ג)). | פירוט מלא כתחום פעילות (סעי' 1(ג)). | חברה מאוחדת או פעילות משותפת |

<sup>2</sup> לעניין חברה כלולה – בהתאם למבחנים לפי תקנה 23 לתקנות דוחות כספיים ולעניין נכס פיננסי לפי המבחנים לצירוף הערכת שווי בהתאם לתקנה 8 לתקנות הדוחות.

|                         |                            |  |  |  |
|-------------------------|----------------------------|--|--|--|
| תיאור תמציתי (סעי' 25). |                            | פירוט מלא<br>כחלק<br>מתחום<br>הפעילות תוך<br>הפרדת<br>נתונים<br>כספיים (סעי'<br>1(ד)). | פירוט מלא<br>כחלק<br>מתחום<br>הפעילות תוך<br>הפרדת<br>נתונים<br>כספיים (סעי'<br>1(ד)). | <b>חברה</b><br><b>הרשומה לפי</b><br><b>שיטת שווי</b><br><b>מאזני</b> |
| תיאור תמציתי (סעי' 25). | תיאור תמציתי<br>(סעי' 25). | תיאור<br>תמציתי (סעי'<br>25).  | תיאור<br>תמציתי (סעי'<br>25).  | <b>נכס פיננסי</b>  |

## 2. הכללה על דרך הפניה לתיאור עסקי התאגיד של תאגידים מדווחים אחרים

כיום, בהתאם לתקנה 5א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, תאגיד רשאי לכלול על דרך הפניה דיווחים אשר פורסמו על ידו בלבד. מוצע להרחיב את אפשרות ההפניה כך שבמקום שבו חברה מוחזקת שהיא תאגיד מדווח או תאגיד "דואלי" מהווה לפחות תחום פעילות שלם של החברה או מהווה כלולה מהותית המתוארת בנפרד מתחום הפעילות ודוחותיה מצורפים לדיווחי התאגיד, יהיה ניתן להסתפק בתיאור תמציתי של התחום ולכלול את התיאור המלא של התחום באמצעות הפניה לתיאור עסקי התאגיד של החברה המוחזקת חלף תיאור תחום הפעילות.

צמצום ההקלה כאמור כך שתאפשר הפניה רק במקרים אלה, נועד למנוע שימוש מופרז בהפניות לדיווחי תאגידים אחרים באופן אשר יקשה על המשתמשים בדוחות, שיידרשו לקרוא דיווח מלא של תאגיד אחר הגם שהחזקה בפעילות אינה מהותית במיוחד לתאגיד המחזיק.

מוצע בנוסף לאפשר לתאגידים מדווחים המחזיקים בתאגידים מדווחים או תאגידים "דואליים" אחרים להפנות למידע בדיווחי חברות בנות הנוגע לעסקאות עם בעלי שליטה (דהיינו ביחס לעסקאות בין החברה הבת ובין בעל השליטה בתאגיד המדווח).

מאידך לא מוצע לאפשר הפניות לדוח ההנהלה של תאגידים מדווחים אחרים, שכן דוח ההנהלה הינו ניתוח סובייקטיבי בראיית ההנהלה. כמו כן לא מוצע לאפשר הפניות מדיווחים מידיים לדיווחים מידיים של תאגידים מדווחים אחרים, שכן הדבר כרוך בסרבול ולא נראה שהתועלת שיפיקו מכך תאגידים מדווחים הינה משמעותית.

יובהר כי גם כיום (וגם לאחר התיקון המוצע) התאגיד המפנה לדיווח תאגיד אחר יהא אחראי לדיווח אליו הוא מפנה, שכן הוא למעשה כולל אותו בדיווחיו על דרך של הפניה.

מוצע להחריג את הוראות תקנה 5א(א)(2), לפיה לא ניתן להפנות לדוח הכולל הפניה לדוח אחר, שכן לא סביר שדוח תקופתי של תאגיד מדווח לא יכלול הפניה לדוח אחר. על מנת שלא לפגוע בקוראי הדוחות (שיופנו לדוח הכולל הפניה לדיווח אחר), אם לא ניתן להבין את מהות הדיווח מהדוח אליו הפנה התאגיד, ניתן לומר כי התאגיד אינו רשאי להפנות אליו שכן הדבר עלול להטעות או לגרום אי בהירות (תקנה 5א(א)(3) לתקנות הדוחות).

לאור תיקון זה מוצע גם לאפשר הכללה על דרך הפניה לדיווחי תאגיד דואלי בתקנות עסקאות בעלי שליטה ובתקנות הצעה פרטית.

יודגש כי אף שהקלות אלו מופנות לכלל התאגידים המדווחים ברי כי הן יהיו משמעותיות במיוחד לחברות החזקה המחזיקות בתאגידים מדווחים או "דואלים".

נוסח התיקון המוצע:<sup>3</sup>

תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

8. (א) בדו"ח התקופתי יובאו במקובץ המסמכים והפרטים המפורטים בפרק זה ויצורף אליהם תוכן ענינים.

(ב) הדוח התקופתי יחולק לארבעה פרקים לפי הסדר שלהלן:

(1) דיון וניתוח של ההנהלה בהתאם לתקנה 8ג;

(2) תיאור עסקי התאגיד בהתאם לתקנה 8א; היה לתאגיד תחום פעילות אשר הפעילות במסגרתו הינה במהותה תחום פעילות או כמה תחומי פעילות של תאגיד מדווח או תאגיד מיוחד אחר, ניתן להביא רק תיאור תמציתי של תחום הפעילות ושל השינויים העיקריים שחלו בו ולכלול את יתר המידע הנדרש בדרך של הפניה לדוחות התאגיד האחר ויחולו הוראות תקנה 5א למעט תקנה 5א(א)(2) בשינויים המחויבים. הכליל התאגיד דיווחי תאגיד אחר כאמור, יציין לצד ההפניה כי אין בעשיית שימוש בהפניה כדי לגרוע מאחריותו לדיווח התאגיד האחר, אותו כלל בדיווחיו.

...

22. (א) יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעתו של התאגיד, בדבר כל עסקה או התקשרות אשר הייתה בתוקף בשנת הדוח או מסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח לפי פירוט זה. מידע לפי תקנה זו ניתן לכלול בדרך של הפניה לדיווחי תאגיד מדווח אחר או תאגיד אחר אשר חלות עליו הוראות פרק ה'3 לחוק ויחולו הוראות תקנה 5א למעט תקנה 5א(א)(2) בשינויים המחויבים. הכליל התאגיד דיווחי תאגיד אחר כאמור, יציין לצד ההפניה כי אין בעשיית שימוש בהפניה כדי לגרוע מאחריותו לדיווח התאגיד האחר, אותו כלל בדיווחיו.

#### תקנות פרטי תשקיף

44. (א) יובא תיאור המנפיק על פי הפרטים והעקרונות המפורטים בתוספת הראשונה. היה לתאגיד תחום פעילות אשר הפעילות במסגרתו הינה במהותה תחום פעילות או כמה תחומי פעילות של תאגיד מדווח אחר או תאגיד אחר אשר חלות עליו הוראות פרק ה'3 לחוק, ניתן להביא רק תיאור תמציתי של תחום הפעילות ושל השינויים העיקריים שחלו בו ולכלול את יתר המידע הנדרש בדרך של הפניה לדוחות התאגיד האחר ויחולו הוראות תקנה 5א למעט תקנה 5א(א)(2) בשינויים המחויבים. הכליל התאגיד דיווחי תאגיד אחר כאמור, יציין לצד ההפניה כי אין בעשיית שימוש בהפניה כדי לגרוע מאחריותו לדיווח התאגיד האחר, אותו כלל בדיווחיו.

<sup>3</sup> הנוסח מתואם להצעת החקיקה בעניין שיפור הדוחות

44. (א) מוצעים ניירות ערך מסחריים או איגרות חוב וכביטחון למילוי תנאיהם בידי המנפיק, ניתנת ערבות של תאגיד, שאינו חברה-בת של המנפיק שהוא מחזיק בה למעלה מחמישים אחוז מכוח ההצבעה, יכלול התשקיף את כל הפרטים שהיה חובה לכוללם בתשקיף בהתאם להוראות תקנות אלה אילו הנפיק התאגיד הערב את איגרות החוב או את ניירות הערך המסחריים המוצעים, והכל בשינויים המחוייבים לפי הענין.

...

(ב) חלות על התאגיד הערב הוראות סעיף 36 או הוראות פרק ה'3 לחוק, רשאית הרשות לפטור מהוראות תקנה זו, וכן להתנות את מתן הפטור בכך שיצויינו בתשקיף חלק מן הפרטים האמורים.

51. (א) השקיע המנפיק, או שהוא עומד להשקיע, בתאגיד אחר, בין במניות ובין בהלוואות או בדרך אחרת, חמישים אחוזים או יותר מסך כל נכסיו, לרבות תמורת ניירות הערך המוצעים - יכלול התשקיף את כל הפרטים שהיתה חובה לכוללם בתשקיף לפי הוראות תקנות אלה, אילו היה אותו תאגיד המנפיק של ניירות הערך המוצעים, והכל בשינויים המחוייבים לפי הענין.

...

(ד) חלות על התאגיד האחר הוראות סעיף 36 או הוראות פרק ה'3 לחוק, רשאית הרשות לפטור מהוראות תקנה זו, וכן להתנות את מתן הפטור בכך שיצויינו בתשקיף חלק מן הפרטים שיש להביאם בהתאם לתקנה זו.

#### תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תש"ס-2000

11. היו ניירות הערך של התאגיד הנרכש רשומים למסחר בבורסה בישראל והוא מדווח לפי סעיף 36 או פרק ה'3 לחוק ולא ניתן לו פטור מדיווח, יראו את החברה כאילו עמדה בדרישות תקנות 9 ו-10, אם כללה בדוח העסקה את הדוח התקופתי של התאגיד הנרכש לשנה האחרונה שהסתיימה לפני מועד פרסום הדוח ואת הדוחות הרבעוניים שלו שפורסמו לאחר מועד הדוח התקופתי האמור, ובלבד שיובא כל שינוי מהותי או חידוש מהותי שאירע בעסקי התאגיד בכל ענין שיש לתארו בדוח התקופתי, עד מועד פרסום הדוח, ואולם לענין דוחות כספיים ביניים, רשאי התאגיד לצרף רק הדוחות הכספיים ביניים האחרונים; הכללה כאמור יכול שתיעשה על דרך של הפניה לפי האמור בתקנה 5א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, למעט תקנה 5א(א)(2), בשינויים המחוייבים; בתקנה זו, "ניירות ערך" – כהגדרתם בחוק.

#### תקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה), תשס"א-2001

6. (א) בתקנה זו –

...

(ה) בדוח העסקה יכלול תיאור התאגיד בתקופה שתחילתה שנתיים לפני 1 בינואר של השנה שבה הוא מוגש וסיומה סמוך למועד דוח העסקה או

התיקון לדוח העסקה, לפי הענין, לפי הפירוט בתוספת השניה, ככל שכל ענין המפורט בה נוגע לתאגיד והוא מהותי לעסקי התאגיד או לפעילותו.

(ו) בדוח העסקה ייכללו דוחות כספיים של התאגיד על פי הקבוע בתקנה 56 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו), תשכ"ט-1969...

(ז) היה התאגיד תאגיד מדווח או תאגיד אשר חלות עליו הוראות פרק ה'3 לחוק, יראו את החברה כאילו עמדה בדרישות הוראות תקנות משנה (ה) ו- (ו) אם כללה בדוח העסקה את הדוח התקופתי של התאגיד לשנה האחרונה שהסתיימה לפני מועד פרסום דוח העסקה ואת הדוחות הרבעוניים שלו שפורסמו לאחר מועד הדוח התקופתי האמור, ובלבד שיובא כל שינוי מהותי או חידוש מהותי שאירע בעסקי התאגיד בכל ענין שיש לתארו בדוח התקופתי, עד מועד פרסום דוח העסקה, ואולם לענין דוחות כספיים ביניים, רשאי התאגיד לצרף רק את הדוחות הכספיים ביניים האחרונים; הכללה כאמור יכול שתיעשה על דרך של הפניה לפי האמור בתקנה 5א, למעט תקנה 5א(א)(2) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, בשינויים המחויבים.

### 3. צירוף דוחות כספיים של תאגיד אשר השקעת התאגיד המדווח בו רשומה כנכס פיננסי

מידע כספי של תאגיד הנשלט על ידי התאגיד המדווח מאוחד בדוחות התאגיד המדווח ומשכך הנתונים הקשורים בו נכללים באופן מלא בדוחות הכספיים של התאגיד המדווח. כמו כן, במקום שבו השקעה בחברה כלולה הינה מהותית מאד לתאגיד (בהתאם למבחנים הקבועים בתקנה 23 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010), נדרש התאגיד לצרף את דוחותיה הכספיים של החברה הכלולה. מאידך לא קיימת דרישה מפורשת בתקנות ניירות ערך לצירוף דוחות כספיים של השקעה בתאגיד המסווגת בדוחות התאגיד המדווח כנכס פיננסי אף במקום שבו ההשקעה מהותית מאד.<sup>4</sup> לפיכך מוצע לתקן את מצב זה ולחייב במקרים חריגים, בהם ההשקעה בנכס הפיננסי מהותית ביותר, צירוף דוחות כספיים של תאגיד כאמור. בנוסף מוצע להעניק לרשות סמכות פטור מצירוף הדוחות הכספיים במקרים ובנסיבות המתאימים לכך.

#### נוסח תקנה מוצעת:

#### תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010

24א. היה ערך השקעה בנכס פיננסי לפי חלקם היחסי של מחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד למעלה מ-50% מסך המאזן הנפרד של התאגיד, יצורפו הדוחות הכספיים של תאגיד אשר המכשיר הפיננסי מהווה עבורו התחייבות פיננסית או מכשיר הוני ויחולו הוראות תקנה 19(ה)-(ז) בשינויים המחויבים. הרשות רשאית לפטור מצירוף הדוחות, אם שוכנעה כי הדבר נדרש או ראוי בנסיבות העניין וכן להתנות את מתן הפטור בציון פרטים אחרים אודות ההשקעה.

<sup>4</sup> אם מדובר בנכס פיננסי בלתי סחיר אזי במרבית המקרים שוויו ההוגן ייקבע על פי הערכת שווי אשר תצורף לדוחות הכספיים בהתאם להוראות תקנה 58(א) לתקנות הדוחות ותכלול לפחות חלק מהמידע המוצע לדרוש בתיקון המוצע.

תיקונים נלווים לתקנות הדוחות:

תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970

8. (א) בדו"ח התקופתי יובאו במקובץ המסמכים והפרטים המפורטים בפרק זה ויצורף אליהם תוכן ענינים.

(ב) הדוח התקופתי יחולק לארבעה פרקים לפי הסדר שלהלן:

...

(3) מידע כספי הכולל את כל אלה: דוחות כספיים של התאגיד בהתאם להוראות תקנה 9; מידע כספי נפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג; דוח פרופורמה שצירופו נדרש מכוח תקנה 9א; תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים בהתאם להוראות תקנה 10א; ניתוח סיכוני שוק בהתאם לתקנה 10(ב7); דוחות חברה נערכת שצירופם נדרש בהתאם להוראות תקנה 19 לתקנות דוחות כספיים; דוחות חברה כלולה שצירופם נדרש בהתאם להוראות תקנה 23 לתקנות דוחות כספיים; דוחות נכס פיננסי שצירופם נדרש בהתאם להוראות תקנה 24א לתקנות דוחות כספיים; הערכות שווי בהתאם לתקנות 8ב ו-10(ב8); דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בהתאם לתקנה 9ב.

...

38א. (א) דוח רבעוני יחולק לשלושה פרקים לפי הסדר שלהלן:

(1) דוח ההנהלה בהתאם לתקנה 39ב;

(2) תיאור עסקי התאגיד הכולל את כל אלה: עדכון תיאור עסקי התאגיד בהתאם לתקנות 39א ו-138; דוח רבעוני בדבר מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון בהתאם להוראות תקנה 38ה; תזרים מזומנים חזוי בהתאם להוראות תקנה 48(ג13); חישוב עמידה באמות מידה פיננסיות של הלוואות מהותיות.

(3) מידע כספי הכולל את כל אלה: דוחות כספיים של התאגיד בהתאם להוראות תקנות 40 עד 42 ולהוראות תקנה 44א ודוח סקירה של רואה חשבון מבקר בהתאם להוראות תקנה 47; דוח פרופורמה שצירופו נדרש מכוח תקנה 38ב; מידע כספי נפרד של התאגיד בהתאם לתקנה 38ד; ניתוח סיכוני שוק בהתאם לתקנה 48(ג7); דוחות חברה נערכת שצירופם נדרש בהתאם להוראות תקנה 45; דוחות נכס פיננסי שצירופם נדרש בהתאם להוראות תקנה 45א; דוחות חברה כלולה שצירופם נדרש בהתאם להוראות תקנה 44; הערכות שווי בהתאם לתקנה 49; דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בהתאם לתקנה 38ג.

...

45א. (א) לדוח התאגיד יצורף דוח ביניים לאותו רבעון של השקעה בנכס פיננסי, בהתאם להוראות תקנה 24א לתקנות דוחות כספיים בשינויים המחויבים

(ב) לא קדם לצירוף דוח ביניים של השקעה בנכס פיננסי, צירוף דוחות כספיים שנתיים, ייכלל בדוח הביניים גם ביאור בדבר המדיניות החשבונאית שיושמה



יעל וייס אפרון  
שלומי וינר  
יעקב יודקוביץ  
נועם רובינזון

אוקטובר 2015

## נספח

### ריכוז הערות ציבור לתיקון תקנות בנושא חברות מוחזקות

| נושא                                     | מעיר     | הערה   | התייחסות הסגל  |
|--|----------|--|--|
| <b>גילוי אודות השקעות בחברות מוחזקות</b> | אלוני חץ | <p>דרישה לכלול במקרים מסוימים תיאור "ברנעי" של השקעות בחברות שאינן נשלטות תביא לעודף מידע וכן לא תמיד ניתן להשיג את המידע.</p> <p>כמו כן, מוצע כי במקום שבו תאגיד אחר נסחר בחו"ל בכל בורסה שהיא, חובות הדיווח ביחס אליו לא יהיו רחבות יותר מדרישות הדיווח החלות בבורסה הזרה.</p> | <p>מוצע שלא לקבל את ההערה.</p> <p>הדרישה לכלול מידע ברנעי ביחס להשקעות שאינן נשלטות הינו מידתי ואינו גורם לעודף מידע. יש לזכור כי דרישת הגילוי המוצעת היא כי גילוי "ברנעי" מלא ביחס לחברה כלולה ידרש רק אם היא מהווה תחום פעילות (דרישה כזאת קיימת כבר היום – בהתאם להוראות סעיף 1ג) סיפא לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף) ונוספה רק הדרישה ביחס למצב של כלולה מהותית מאד שאינה מהווה תחום פעילות בפני עצמו. מדובר בדרישה מידתית ואכן מצופה מחברה להימנע מהשקעה מהותית לגביה אינה יכולה לספק מידע כנדרש לציבור המשקיעים.</p> <p>לגבי השקעה בנכס פיננסי נקבע בהצעה כי גילוי ברנעי מלא לגביו ידרש רק אם היא מהווה תחום פעילות. גם כאן - מדובר בדרישה מידתית ואכן מצופה מחברה להימנע מהשקעה מהותית לגביה אינה יכולה לספק מידע כנדרש לציבור המשקיעים.</p> <p>כמו כן מוצע שלא לקבל את ההבחנה המוצעת ביחס למקרה שבו החברה המוחזקת נסחרת בבורסה זרה. זאת מכיוון שאין מקום להפחית את היקף הגילוי הנדרש כתלות בדין החל על המקום שבו נסחרת החברה המושקעת.</p> |
|  |          | <p>יש לאפשר הפניה לדיווחי תאגידים אחרים אשר הם תאגידים דואליים או העומדים בתנאים המהותיים להירשם כתאגידים דואליים אף אם לא נרשמו.</p>  | <p>מוצע לקבל את ההערה ביחס לתאגידים דואליים. אגב קבלת ההערה מוצע לתקן את התקנות העוסקות בצירוף דוחות חברה נערבת, חברה ערבה ותאגיד המהווה את רוב פעילות החברה (תקנה 51) וכן את חובות הצירוף בתקנות הצעה פרטית ותקנות עסקה עם בעל שליטה כך שגם שם, כפי שקיים פטור במקרה שהחברה האחרת היא תאגיד מדווח יחול הפטור גם אם היא תאגיד דואלי.</p> <p>ביחס לחברות שיכולות פוטנציאלית להיות דואליות אך לא נרשמו ברישום כפול מוצע שלא לקבל את ההערה.</p>   |
| <b>הפניה לדיווחי תאגיד אחר</b>           | מיתר     | <p>מבקשים להבהיר כי אפשרות ההפניה קיימת גם כשהיא תהיה ביחס לכל תחומי הפעילות וכן שניתן להפנות גם לחלקים מסוימים מתוך הברנע.</p>  | <p>מוצע לא לקבל את ההערה. הדבר ברור מהנוסח התקנות הקיים – תקנה 5א(א)5) "הפניה תיעשה באופן מפורש ותציין את סוג הדוח שאליו נעשית ההפניה, התאריך אותו נושא הדוח, התאריך שבו פורסם, הפרקים או הסעיפים שאליהם נעשית ההפניה והענין שאליו נעשית ההפניה, תוך ציון מפורש של העובדה שהמידע מובא בדרך של הפניה." (ההדגשה אינה במקור)</p>  |
|  |          | <p>מבקשים להבהיר כי אפשרות ההפניה קיימת גם ביחס לדרישות הגילוי הייעודיות (בין שאומצו בחקיקה ובין אם כלולות בהנחיות/עמדות של הרשות).</p>  | <p>מוצע לא לקבל את ההערה. הדבר ברור מהנוסח המוצע הנוכחי. הנוסח מתייחס לדרישות הגילוי בקשר לתחום הפעילות של התאגיד ואינו מתייחס למקור חובה מסוים לגילוי.</p>  |
| גולדפרב                                  | גולדפרב  | <p>מבקשים לצמצם את המגבלה לפיה ניתן להפנות לדיווחי תאגיד אחר רק במקרה שבו כל הגילוי הנדרש ביחס לתחום הפעילות נכלל בדיווחי התאגיד האחר, כך שגם במקום שבו לחברה יש פעילות נוספת בתחום הפעילות שאינה במסגרת התאגיד האחר או שנדרש דיווח נוסף (לדוגמא אסטרטגיה בקשר</p>               | <p>מוצע לקבל באופן חלקי – ניתן יהיה ליישם את ההקלה בכל מקרה בו תחום פעילות מסוים מתמצה במהותו בפעילות של תאגיד מדווח אחר. כתוצאה מכך ניתן יהיה להוסיף תיאור נוסף ברמת התאגיד על הגילוי הנדרש מהתאגיד האחר. מאידך אם לתאגיד תהיה פעילות נוספת באותו תחום פעילות שאינה זניחה, לא ניתן יהיה לעשות שימוש בהפניה.</p>   |

|   |  |          |   |
|---|--|----------|---|
|   | לפעילות זאת ברמת התאגיד המדווח), תתאפשר הפניה. כמו כן, לעיתים בשל פערי זמנים בין מועדי הדיווח תידרש השלמה בדיווחי התאגיד המחזיק מעבר לגילוי שנכלל בדיווחי התאגיד המוחזק. |          |   |
| מוצע לקבל את ההערה.   | מציעים לאפשר להפנות לדיווחי תאגיד אחר אף אם אינו מהווה תחום פעילות שלם, במקום שבו התאגיד האחר מהווה כלולה מהותית מאד.  |          |   |
| מוצע לקבל את ההערה.   | בנוגע להפניה להוראות תקנה 5א לעניין הפניות מוצע להבהיר שלא תחול ההגבלה על הפניה לדיווחי תאגיד אחר אשר עושה שימוש בהפניות.  |          |   |
| מוצע לא לקבל את ההערה. לגבי האפשרות השניה – את אפשרות זאת אין לקבל, שכן לא נכון יהיה לצפות ממחזיקי ניירות ערך לעקוב באופן שוטף אחר דיווחי חברות מוחזקות של התאגיד אשר בניירות ערך שלו הם מחזיקים. לגבי האפשרות הראשונה – נראה כי התועלת עבור חברות החזקה הינה מצומצמת ואינה מצדיקה את ההקלה. כמו כן, בשונה מההקלה המוצעת ביחס לדוח התקופתי, אשר שם עשיית שימוש בהפניה מקלה את המיקוד במידע הייחודי לחברה עצמה, בהקשר של דיווחים מיידיים אשר מטבעם מתייחסים לנושאים בודדים, ערך זה אינו בא לידי ביטוי. | מוצע לאפשר הפניות גם לדיווחים מיידיים של תאגידים מוחזקים ולחלופין אף לפטור מלחזור על דיווחי תאגידים מדווחים המוחזקים על ידי חברת החזקות.                                 |          |   |
| מוצע לקבל את ההערה.   | יש להשלים את דרישת צירוף דוח כספי כך שתחול גם בדוח רבעוני  | פנימי    | צירוף דוחות כספיים של תאגיד המהווה נכס פיננסי |
| מוצע לא לקבל את ההערה. המבחן המתייחס לדוח הנפרד משקף בצורה נכונה יותר את היחס הכלכלי של ההשקעה בנכס הפיננסי לכלל נכסי התאגיד.   | מבחן ה-50% צריך להתייחס למאזן המאוחד ולא למאזן סולו (כפי שמבחן ה-20% בשיטת השווי המאזני מתייחס למאזן סולו).  | אלוני חץ |   |