

רשות ניירות ערך

הצעת מתווה חקיקה להערות ציבור

דוח דיון וניתוח של ההנהלה

(במסגרת פרויקט שיפור הדוחות)

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

הערות ותגובות תתקבלנה עד יום 7 באוגוסט 2011.

אנשי קשר להערות:

עו"ד שריה אורגד, רו"ח אילן ציוני

טל': 02-6556444 פקס: 02-6513160

יוני 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 מימון ונזילות ופרק גורמי סיכון) והיבטים נוספים. כל זאת, מתוך מטרה לצמצם את היקף הגילוי לגבי עסקי התאגיד ולשפר את הרלוונטיות שלו.

א. רקע ותמצית מנהלים	4-12
רקע	4
דרישות הגילוי הקיימות והודעה שפורסמה לתאגידים בנוגע לדוח הדירקטוריון	4-5
ליקויים בדרישות הגילוי הקיימות	5
עיקרי השינויים במתווה המוצע ביחס לדוח הדירקטוריון במתכונתו הנוכחי	5-6
תכלית הדוח - התאמת השם וקביעת זהות החותמים על הדוח	6-7
העברת פריטי גילוי שאינם עונים על תכלית הדוח	7
סקירת ההנהלה - הסבר למצב עסקי התאגיד	7-8
העברת פריטי גילוי מתאימים אל דוח ההנהלה – אסטרטגיה ויעדים, סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד ותוכניות החורגות ממהלך העסקים הרגיל	8-9
גילוי בדבר הערכות ותחזיות הנהלה נוספות	9-11
גילוי בדבר הערכות ותחזיות רווח של ההנהלה - בקרה	11
תיאור סכמטי של דוח ההנהלה במתכונת החדשה	12
ב. נוסח התקנה - דוח דיון וניתוח של ההנהלה	13-16
הגדרות	13
דוח דיון וניתוח של ההנהלה - שנתי	13-16
סקירת ההנהלה	13
מידע צופה פני עתיד שדווח בעבר	13
יעדים ואסטרטגיה עסקית	14
סביבה כלכלית והשפעות צפויות של גורמים חיצוניים על פעולות התאגיד	15
צפי להתפתחות בשנתיים הקרובות	15
מידע תחזיתי נוסף	15
חתימה על דוח ההנהלה	15-16
דוח דיון וניתוח של ההנהלה לתקופת ביניים	16
ג. דברי הסבר והנחיות ליישום עקרונות עריכת דוח דיון וניתוח של ההנהלה	17-21
תכלית דוח דיון וניתוח של ההנהלה	17-18
עקרונות מנחים, דברי הסבר והנחיות ליישום כל רכיבי דוח ההנהלה	18-21
נספח א' - מיפוי דרישות הגילוי הנוכחיות בדוח הדירקטוריון ומיקומן לאחר השלמת הפרויקט	22-25
מיפוי דרישות הגילוי בדוח שנתי הקבועות בתקנות ני"ע (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970	22-23
מיפוי דרישות גילוי חשבונאי-פיננסי נוסף דוח דירקטוריון (FAQs)	23-24
מיפוי דרישות גילוי אחרות מכוח סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968	24
הגילוי בדוח רבעוני הקבועות בתקנות ני"ע (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970	24-25
נספח ב' - דין משווה	26-36
דוח דיון וניתוח של ההנהלה	26-34
ארה"ב	26-29
אנגליה	30
IFRS Practice Statement: Management Commentary	31-34
חופ מבטחים על הגנת מידע צופה פני עתיד	34-36
ארה"ב	34-36
אירופה	36
נספח ג' - מיפוי דרישות הגילוי שבבסיסן תחזיות הנהלה	33-37
כללי	37

37-39	דרישות הגילוי בתקני ה- IFRS
39	דרישות הגילוי בדוח הדירקטוריון
39-40	דרישות הגילוי בתקנות ני"ע (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010
40	דרישות הגילוי לגבי מידע כספי נפרד
40-41	דרישות הגילוי בתוספת הראשונה לתקנות ני"ע (פרטי התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969

1. רקע

סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") בוחן כחלק מפרויקט שיפור דוחות היבטים שונים הקשורים בדיווח על עסקי התאגיד בתשקיף ובדוחות התקופתיים והרבעוניים, ואופן יישומו של מודל הדיווח על ידי התאגידים המדווחים.¹

דרישות הגילוי בכללותן נועדו לספק למשקיע הסביר מידע הנחוץ לו לצורך קבלת החלטת השקעה. החלטת השקעה מושכלת כרוכה, על פי מודלים כלכליים מקובלים, בין היתר, בניתוח מצב עסקי התאגיד, בהערכת תזרים המזומנים התפעולי העתידי, אומדן עלות ההון ובחינת הסיכונים התפעוליים והאחרים של התאגיד.

עמדת הסגל הינה שעל מנת לפשט את הדוחות, לשפר את הרלוונטיות שלהם וליתן מענה אפקטיבי לצרכי המידע האמורים, מוטב לרכז דרישות גילוי בעלות תכלית זהה או דומה במקום אחד, ולמקד את דרישות הגילוי.

הצורך בריכוז ומיקוד דרישות המידע נובע מכך שהדוח התקופתי כולל כיום ארבעה פרקים עיקריים: דוח הדירקטוריון, פרק תיאור עסקי התאגיד, הדוח הכספי ופרטים נוספים. הפרקים האמורים כוללים לעתים דרישות גילוי חופפות באופן מלא או חלקי.

דוח הדירקטוריון, לדוגמא, כולל פריטי מידע מגוונים מעבר להסברי הדירקטוריון לגבי מצב והתפתחות עסקי התאגיד.

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 דוחות בעלי אותה התכלית, לפצל דוחות בעלי תכלית שונה, ולהעביר פריטי מידע קשורים לדוח אחד.

כך, שלאחר השלמת פרויקט שיפור דוחות, יהא מורכב הדוח התקופתי מן הדוחות הכספיים, דוח הדירקטוריון (בשמו החדש - דוח דיון וניתוח של ההנהלה), דוח תיאור עסקי התאגיד (הכולל פרק מימון ונזילות ופרק סיכונים) ודוח ממשל תאגידי.

כל דוח עם התכלית המוגדרת לו ודרישות הגילוי המותאמות להשגת התכלית, וביחד נועדו הדוחות לאפשר למשתמשי הדוחות לקבל החלטת השקעה מושכלת.

2. דרישות הגילוי הקיימות והודעה שפורסמה לתאגידים בנוגע לדוח הדירקטוריון

דוח הדירקטוריון במתכונתו הנוכחית כולל פריטי מידע מגוונים כמובא להלן:

(א) הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו;

(ב) חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם;

¹ היבטים נוספים בפרויקט כוללים, בין היתר, בחינה של 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), העברת הוראות גילוי בעלות תכלית דומה לפרקים ייעודיים (כגון פרקי מימון ונזילות וסיכונים) והיבטים נוספים. כל זאת, מתוך מטרה לצמצם את היקף הגילוי לגבי עסקי התאגיד ולשפר את הרלוונטיות שלו. בעניין זה, ר' גם הודעה לחברות מאת מחלקת תאגידים ברשות ניירות ערך שפורסמה בחודש פברואר 2010: http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_4688.pdf.

- (ג) הוראות גילוי בהיבטים שונים של ממשל תאגידי ;
- (ד) הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד ;
- (ה) רכישות עצמיות ;
- (ו) גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב.

במסגרת הודעה שפורסמה לתאגידים המדווחים בחודש פברואר 2010, ובכדי להקל על עריכת דוח הדירקטוריון וקידום תכליתו, התבקשו התאגידים לכלול בתחילת דוח הדירקטוריון, רק את הסברי הדירקטוריון ואילו את יתר פריטי הגילוי לכלול תחת תתי פרקים נפרדים. כן הובהר לתאגידים במסגרת הודעה זו כי על הדירקטוריון מוטלת החובה לתת במסגרת דוח הדירקטוריון, גילוי אשר ישקף את התפתחות ומצב עסקי התאגיד לאשורם, מנקודת מבט הדירקטוריון, תוך מתן דגש לעניינים החשובים והמהותיים המשפיעים על עסקי התאגיד, ובדרך של מתן מידע מאוזן (חיובי ושלילי כאחד) אודות התאגיד. התאגידים התבקשו בנוסף להימנע מהתייחסות לפרטים לא רלוונטיים ומחזרה מיותרת על מידע הכלול במסגרת פרקים אחרים בדוח התקופתי.

3. ליקויים בדרישות הגילוי הקיימות

במסגרת בדיקות שיטתיות שערך סגל הרשות לדיווחים תקופתיים ורבעוניים של תאגידים מדווחים, מצא סגל הרשות כי במספר לא מבוטל של מקרים, דוחות הדירקטוריון היו ערוכים במתכונת שלא תאמה את הנדרש בתקנות, תוך התייחסות טכנית, בלתי מספקת או לא בהירה להתפתחות בעסקי התאגיד והיותה בעצם חזרה מילולית על נתונים מתיאור עסקי התאגיד ונתונים כספיים מן הדוחות הכספיים. זאת, מבלי להביא במסגרת הדוח הסברים על דרך של דיון וניתוח, מנקודת מבט הדירקטוריון וכפי שנדונו בישיבות הדירקטוריון עצמן.

ליקוי מהותי נוסף הינו שדוח הדירקטוריון כולל פריטי גילוי שאינם רלוונטיים במישורין לתכליתו העיקרית של הדוח (הסברי ההנהלה), ואילו פריטי גילוי אחרים אשר יש לתיתם מנקודת מבט ההנהלה אינם כלולים בדוח הדירקטוריון.

4. עיקרי השינויים במתווה המוצע ביחס לדוח הדירקטוריון במתכונתו הנוכחית

להלן יובאו בתמצית עיקרי השינויים בין המתווה המוצע לדוח הדירקטוריון :

- 4.1 כללי - מוצע כי חלף דוח הדירקטוריון הקיים יובא דוח הנהלה במתכונת חדשה אשר תכליתו מתן התייחסות מנקודת מבט ההנהלה למצב ענייני התאגיד, ולהיבטים נוספים ;**
- 4.2 חתימה על דוח ההנהלה - מוצע בנייר זה כי דוח ההנהלה יאושר על ידי הדירקטוריון וייחתם בשם התאגיד בידי יו"ר הדירקטוריון, המנהל הכללי, מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי, וכן בידי יו"ר הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, אם ועדה כזו נדרשת על פי דין. אם אין בתאגיד ועדה כאמור, ייחתם דוח ההנהלה גם בידי נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים ; מדובר בהרחבה של זהות החותמים ביחס למצב הקיים לפיו דוח הדירקטוריון נחתם על ידי יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה בלבד ;**
- 4.3 העברת פריטי גילוי - כל פריטי הגילוי שאינם בגדר הסברי ההנהלה למצב עסקי התאגיד יועברו (בכפוף להתאמות) מדוח ההנהלה לפרקים אחרים בדוח התקופתי. במקביל, יועברו אל דוח ההנהלה מספר דרישות מידע עיקריות המבוססות על הערכות ההנהלה או מהוות חלק מן התוכנית העסקית של התאגיד (במובנה הרחב) המצויות כיום במסגרת התוספת**

הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, כגון הגילוי לגבי אסטרטגיה, יעדים, צפי להתפתחות בשנה הקרובה ומגמות והתפתחויות בסביבה הכלכלית;

4.4 בקרה על מידע שניתן ביחס לשנת הדיווח - התאגידים יידרשו לכלול במפורש בדוח ההנהלה התייחסות למידע תחזיתי שניתן בעבר בהתייחס לשנת הדיווח;

4.5 בקרה על הערכות ותחזיות רווח - תאגידים מדווחים אשר יכללו הערכות ותחזיות רווח יידרשו לוודא שמידע זה, בין אם ניתן בדוח ההנהלה ובין אם מחוצה לו, הינו מבוסס וזאת, על דרך של דרישה כי מידע כאמור יבוקר על ידי רוי"ח המבקר (בדומה לדין האירופאי הנוהג ביחס להערכות ותחזיות רווח).

5. תכלית הדוח - התאמת השם וקביעת זהות החותמים על הדוח

תכליתו העיקרית של דוח הדירקטוריון, כאמור, הינה להקנות למשקיע הסביר את הסברי הדירקטוריון וההנהלה הבכירה לגבי מצב עסקי התאגיד.

נקודת המבט הדרושה, לשם השגת התכלית האמורה, הינה זו של הגורמים האמונים על הניהול והפיקוח בתאגיד. לעמדתנו, גורמים אלה הינם בדרך כלל חברי הדירקטוריון, אנשי המפתח הניהוליים (Key Management Personnel)², המנכ"ל ומקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של התאגיד³ (להלן - "ההנהלה" או "ההנהלה הבכירה").

בהקשר זה יצוין, כי בפרסום ה- Management Commentary על ידי ה- IASB (ראו סעיף 7 להלן) מוגדרת ההנהלה כגורמים האחראים על קבלת ההחלטות והפיקוח בישות. גורמים אלו עשויים לכלול את עובדי ההנהלה הבכירה, אנשי המפתח הניהוליים (Key Management Personnel) וחברים בממשל התאגיד. עובדה זו עולה בקנה אחד עם גישתנו, לפיה הגדרת ההנהלה הבכירה הינה רחבה ואינה מסתכמת בחברי הדירקטוריון בלבד, אלא כוללת, בין היתר, גם את אנשי המפתח הניהוליים שהוגדרו על ידי התאגיד.

על רקע האמור, ועל מנת להבהיר את תכליתו של הדוח והגילוי הניתן במסגרתו, מוצע לשנות את שמו ל - "דוח דיון וניתוח של ההנהלה".

בנוסף, מוצע כי החותמים על הדוחות יהיו מקרב ההנהלה ומקרב הגורמים האמונים בפועל על עמידת התאגיד בהוראות הדיווח על פי החוק, כמפורט להלן: (א) יו"ר הדירקטוריון, (ב) יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים בתאגיד⁴, אם ועדה כזו נדרשת על פי דין. אם אין בתאגיד ועדה כאמור, יחתם דוח ההנהלה גם בידי נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים; (ג) מנכ"ל; ו- (ד) מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי. אם מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי הינו קבוצה של אנשים, יחתם על הדוח אחד

² בהקשר זה אנו מציעים להתחבר למשמעות שניתנה לביטוי "אנשי מפתח ניהוליים" (Key Management Personnel) בתקן חשבונאות בינלאומי 24 (IAS 24). תקן זה מגדיר את המונח אנשי מפתח ניהוליים כ- "אנשים שיש להם סמכות ואחריות לתכנון פעילויות הישות, להכוונתן ולשליטה עליהן, במישרין או בעקיפין, לרבות דירקטור כלשהו (פעיל או לא פעיל) של ישות זו."

³ בהקשר זה, אנו מציעים להתחבר למשמעות שניתנה לביטוי "מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי" בתקן דיווח כספי בינלאומי 8 (IFRS 8). תקן זה מגדיר את המונח מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כ- "מזהה תפקיד (function), ולא בהכרח מנהל עם תואר ספציפי. תפקיד זה הוא להקצות משאבים למגזרי הפעילות של ישות ולהעריך את הביצועים שלהם."

⁴ כמשמעותה בתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע - 2010. בהתאם לתקנות אלה, יו"ר הועדה יהא דירקטור חיצוני.

מבין חברי הקבוצה שייקבע על ידם. כמו כן, מוצע כי יצוינו שמות חברי ההנהלה, ובכללם אנשי המפתח הניהוליים שאינם חברי דירקטוריון ואינם נמנים על אלו החותמים על דוח ההנהלה.

6. העברת פריטי גילוי שאינם עונים על תכלית הדוח

לאור הצורך בריכוז ומיקוד דרישות המידע, מוצע ראשית להעביר מדוח ההנהלה את כל פריטי המידע שאינם עונים על תכליתו, ובכלל זה פריטי גילוי הקשורים בממשל תאגידי, בסיכוני שוק (דוח גלאי), סיכוני תזרים (דוח תזמ"ז), הערכות שווי ועוד. לעניין זה, ראו **נספח א'** הכולל פירוט דרישות הגילוי ומיקומן לאחר השלמת פרויקט שיפור דוחות ולאחר התאמות מסוימות.

7. סקירת ההנהלה - הסבר למצב עסקי התאגיד

ההנהלה האמונה על הניהול והפיקוח בתאגיד היא הגורם המתאים ביותר לדון, לנתח ולהסביר את מצב עסקי התאגיד, ובכלל זה את השפעת המגמות וההתפתחויות בסביבה הכלכלית של התאגיד והפעולות המהותיות שביצע התאגיד עצמו על מצב עסקי התאגיד וביצועיו. כפועל יוצא מכך, נראה על פניו שמוטב לקבוע כללי דיווח מבוססי עקרונות בלבד לפיהן על ההנהלה לסקור במסגרת דוח ההנהלה את מצב עסקי התאגיד כפי שהיא סוקרת אותו לצרכים פנימיים, ולהותיר את מלאכת עריכת הדוח להנהלה עצמה הלוקחת את האחריות לתוכנו.

אולם, לאור העובדה שאיכות הסברי ההנהלה לגבי מצב עסקי התאגיד עשויה להשתנות, מטבע הדברים, כתלות בעורכי הדוח ומידת היכרותם את עסקי התאגיד, מוצע להוסיף לכללים אלה דברי הסבר והנחיות ליישום לגבי אופן עריכת הדוחות, ובמסגרת התקנה עצמה לכלול רק את העקרונות העיקריים על פיהם נדרש התאגיד לערוך את סקירת ההנהלה.

עקרונות אלה כוללים את הדרישה לכלול דיון וניתוח מאוזן ומקיף המתבסס על המידע המהותי שהוצג והדיון והניתוח שהובאו בפני ההנהלה; הדרישה כי הדיון והניתוח יתייחס למדדים העיקריים המעידים על הביצועים הפיננסיים של התאגיד, והדרישה שהדיון והניתוח יתייחסו להשפעות של המגמות וההתפתחויות בסביבה הכלכלית ושל הפעולות שביצע התאגיד על מצב עסקי התאגיד וביצועיו. לעניין זה, ראו **סעיף ג'** להלן הכולל דברי הסבר והנחיות ליישום עקרונות עריכת דוח ההנהלה.

בהקשר זה יצוין, כי סגל הרשות בחן מודלים המיושמים בארה"ב ובאנגליה לעניין דרישות הדין המקומיות החלות על אופן עריכת דוח הדירקטוריון וזאת כחלק מסקירת הדין המשווה במדינות אלה. כמו כן, בחודש דצמבר 2010 פרסם ה- IASB גילוי דעת מקצועי שאינו מנדטורי ואינו בגדר תקן IFRS המכונה "Management Commentary", אשר מתייחס לעקרונות עריכת דוח ההנהלה (להלן - "**התקן הבינלאומי**").⁵ תכליתו של הפרסום הינה להתוות את המסגרת להצגת הדיווח הנרטיבי של ההנהלה הנלווה לדוחות כספיים שנערכו בהתאם לתקני ה- IFRS תוך קידום פרקטיקת הדיווח הכספי וההשוואתיות בין ישויות שמציגות דוח הנהלה תקופתי. כמו כן, פרסום מקיף זה נועד להנחות הנהלות

⁵ IFRS Practice Statement: Management Commentary - A framework for presentation, December 2010.

לינק לפרסום -

[http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Management+Commentary/Management+Com
mentary.htm](http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Management+Commentary/Management+Commentary.htm)

באופן ההצגה והעריכה של דוח ההנהלה שבמהותו מבטא את פרשנות ההנהלה ביחס למידע הנכלל בדוחות הכספיים. פרסום זה מרכז, בין היתר, עקרונות המבוססים על דרישות הדין באנגליה ובארה"ב.

לאור היותו של התקן הבינלאומי פרסום בעל מעמד מוכר ומשמעותי בקביעת סטנדרטים מצופים לעריכת דוח ההנהלה והיותו מבוסס עקרונות, הוחלט כי קיימת הצדקה ותועלת לשלב שינויים והתאמות בנוסח התקנה וכן להרחיב את דברי ההסבר וההנחיות ליישום בדוח ההנהלה על מנת שיתאמו במידת האפשר ובשינויים המחויבים לתקן הבינלאומי. אחת התרומות המרכזיות של שילוב ההתאמות בדוח ההנהלה הינה ההכרה כי האמור יסייע בהצבת דוח ההנהלה בסטנדרטים מצופים שמותווים על ידי גופים בינלאומיים מוכרים כמו ה-IASB.

לעניין זה ראו **נספח ב'** בנוגע למודלים המיושמים בארצות הברית ובאנגליה בעניין דוח ההנהלה וכן תמצית גילוי הדעת המקצועי שפרסם ה-IASB לגבי עקרונות עריכת דוח ההנהלה.

להבנתנו, בחלק נכבד מן התאגידים מתבצע ניתוח של תוצאות הפעילות בפועל של התאגיד לשנת הדיווח אל מול תקציב התאגיד שאושר מראש על ידי דירקטוריון התאגיד או ההנהלה לגבי שנת הדיווח. תקציב התאגיד הינו כלי ניהולי מקובל המהווה חלק מן האסטרטגיה והיעדים של התאגיד ומבטא את הערכות הנהלת התאגיד לגבי תוצאות הפעילות העתידיות. ניתוח תוצאות הפעילות בפועל אל מול התקציב מאפשר, בין היתר, בחינת יישום האסטרטגיה בפועל וסבירות ההנחות שעמדו בבסיס התקציב, כמו גם הערכת הסיכונים העיקריים שהתאגיד התמודד איתם בפועל.

יחד עם זאת, מוצע שלא לדרוש ניתוח של ביצועי התאגיד בפועל לשנת הדיווח אל מול תקציב התאגיד או לדרוש גילוי בדבר תקציב התאגיד לשנים הקרובות, וזאת בכדי למנוע פגיעה אפשרית בהתנהלות התאגידים המדווחים.

מעבר לאמור, לגבי מידע צופה פני עתיד שפורסם על ידי התאגיד ביחס לשנת הדיווח (להלן - "**המידע התחזיתי**"), מוצע לדרוש ניתוח של התוצאות בפועל אל מול המידע התחזיתי, וזאת בכדי לאפשר בקרה על מתן מידע תחזיתי.

בחינה זו תכלול מתן גילוי בדבר המידע התחזיתי, התשתית העובדתית, ההערכות וההנחות העיקריות שעל בסיסן הוכן המידע התחזיתי, ומתן הסבר להבדלים העיקריים בין התוצאות בפועל למידע התחזיתי וההערכות והתחזיות בבסיסן.

8. העברת פריטי גילוי מתאימים אל דוח ההנהלה - אסטרטגיה, יעדים, סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד ותכניות החורגות ממהלך העסקים הרגיל

תפקידי ההנהלה כוללים, בדרך כלל, קביעת האסטרטגיה והיעדים של התאגיד וגזירת תוכנית עסקית ותקציב שנועדו לכוון ולהגדיר את אופן מימושם.

לאור האמור, ומכיוון שגילוי בדבר אסטרטגיה, יעדים, סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד ואופן יישומם בפועל קשור קשר הדוק לניתוח עסקי התאגיד, מוצע להעביר פריטי גילוי אלה אל דוח ההנהלה. זאת, תוך מיקוד ההתייחסות לאופן שבו הנהלת התאגיד מנתחת את המגמות העיקריות בסביבה הכלכלית שהייתה להם או שצפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחומי הפעילות של התאגיד, עמידתה באסטרטגיה והיעדים שנקבעו בעבר (אסטרטגיה אחורה), תיאור האסטרטגיה והיעדים נכון למועד פרסום הדוח (אסטרטגיה קדימה), ניתוח השינויים שחלו באסטרטגיה והיעדים, ופירוט הדרכים למימוש האסטרטגיה והיעדים;

בהקשר זה, יובהר כי האסטרטגיה והיעדים מבטאים את כוונות ההנהלה נכון למועד פרסום הדוח ובפני עצמם אינם בגדר מידע צופה פני עתיד, להבדיל מהערכת יכולת התאגיד לממש את האסטרטגיה והיעדים. לעומת זאת, מגמות, אירועים והתפתחויות הצפויים להתרחש בסביבה הכלכלית בה פועל התאגיד, התוכנית העסקית וציפיות והערכות אחרות של הנהלת התאגיד עשוי להיות גלום בהם מידע צופה פני עתיד, שכן מעבר לכוונות ההנהלה הם מבוססי הנחות והערכות לגבי פעולות עתידיות או אירועים עתידיים ומבטאים הערכה בדבר היתכנותן.

לגבי תכניות החורגות ממחלף העסקים הרגיל, מוצע להעביר את סעיף 34 לתוספת הראשונה המחייב מתן גילוי בדבר תכניות מהותיות החורגות ממחלף העסקים הרגיל שהתאגיד החליט לבצען בשנה הקרובה, תוך ביצוע מספר התאמות ביחס לדרישות הגילוי הקיימות כמובא להלן:

(א) פירוט התכניות אשר אינן מהוות מחלף העסקים הרגיל, וזאת לאור העובדה שהתאגידים המדווחים פירשו באופן רחב ביטוי זה, כך שבחלק מהמקרים לא ניתן גילוי הולם לתכניות אלה;

(ב) הרחבת התחולה של דרישת הגילוי לתכניות שהתאגיד החליט לבצען, כולן או מקצתן, בשנתיים הקרובות;

(ג) הבהרה שתכנית תיחשב ככזו שהתאגיד החליט לבצעה, בין היתר, אם היא כלולה בתכנית העסקית או בתקציב החברה שאושרו על ידי דירקטוריון התאגיד או המנכ"ל או מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי;

(ד) סעיף 34 מאפשר אי מתן התייחסות לתכניות כאמור אם הדבר עלול למנוע השלמת פעולה או להרע באופן משמעותי את תנאיה או את להרע באופן משמעותי את מצב התאגיד, ובלבד שלא פורסם ברבים על ידי התאגיד מידע בדבר עניינים אלה. מוצע, בעניין זה, לקבוע כי התאגיד בכל מקרה יהא חייב ליתן גילוי בדבר העובדה שהתקבלה החלטה לבצע תכנית, לכלול את כל הפרטים שאינם עלולים למנוע או להרע כאמור ולציין את דבר השימוש בהקלה האמורה. כמו כן, יובהר כי אם חדלו להתקיים התנאים לאי-פרסום המידע, יידרש התאגיד ליתן דיווח מיידי בנדון.

9. גילוי בדבר הערכות ותחזיות הנהלה נוספות

החלטת השקעה מושכלת, כאמור, כרוכה בביצוע הערכות והנחות לגבי העתיד. הבנה זו מקבלת ביטוי בדיווח הכספי.

מטרת הדיווח הכספי שתוצרו הסופי - דוחות כספיים, הינה לספק מידע בדבר ביצועי הישות שהוא שימושי לתחום רחב של משתמשים לצורך קבלת החלטות כלכליות. מידע כספי מסייע למשתמשים בחיזוי תזרימי המזומנים העתידיים של הישות, ובפרט של העיתוי ומידת הוודאות שלהם.

משקיעים הינם ספקי הון/חוב בסיכון השוקלים את הסיכון הטבוע בהשקעותיהם ואת התשואה שהן נושאות. הם זקוקים למידע המסייע להם לקבוע אם עליהם לקנות, להחזיק או למכור נייר ערך, להעריך את יכולתה של הישות לשלם דיבידנדים ולתמחר את הערך הגלום בחלקם בשווי הישות.⁶

בעידן תקני ה-IFRS, פריטים רבים הנמדדים בדוח על המצב הכספי מבוססים על תחזיות של ההנהלה לגבי התקבולים או התשלומים שינבעו/ישולמו. משכך, כדי לייצר דוח כספי נדרשת הנהלת הישות לבצע תחזיות והערכות לגבי ביצועים עתידיים של הישות. עם זאת, ריבוי המידע התחזיתי אינו מלווה בפירוט ההנחות שבבסיסו, בעיקר ככל שמדובר על פריטים שהוכרו בדוחות כספיים שלגבי חלקם יש קושי ממשי ללמוד על

⁶ מטרות הדיווח הכספי נקבעו במסגרת תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (IAS 1) במסגרת המושגית להכנת דוחות כספיים ולהצגתם (Framework).

האופן שבו אמדה החברה את שוויים הכלכלי, וזאת מעבר לגילוי הניתן במסגרת אומדנים חשבונאיים קריטיים.

מידע תחזיתי נדרש גם מכוח חובות גילוי שונות החלות על תאגידים מדווחים, במסגרת תיאור עסקי התאגיד מכוח התוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן - "תקנות פרטי תשקיף"), במסגרת דוח הדירקטוריון מכוח תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן - "תקנות דוחות תקופתיים") ובמסגרת הדוחות הכספיים מכוח כללי הגילוי שנקבעו בתקני ה-IFRS ובתקנות ניירות ערך (דוחות כספים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים").

לעניין זה, ראו **נספח ג'** בדבר מיפוי דרישות הגילוי שבבסיסן תחזיות הנהלה.

כך, ניתן לראות כי מידע בדבר תחזיות הנהלה חולש כמעט על כל הפרקים בדוחות התקופתיים וחשיבותו ניכרת הן ברמת המדידה והן ברמת הגילוי וביסוס הנתונים.

עם זאת, בפועל, נוטים תאגידים להימנע ממתן מידע תחזיתי ואילו כאשר ניתן מידע תחזיתי, הרי שבמרבית המקרים הוא לא כרוך בתוספת מידע כמותי.

ויובהר, הערכת תחומי הפעילות מחייבת אף היא, לא פעם, ניתוח של מידע תחזיתי. במסגרת פרויקט שיפור דוחות מציע הסגל להרחיב את המידע התחזיתי הנדרש ברמת תחום הפעילות (לעניין זה - ראו הנחיית גילוי לגבי נדל"ן להשקעה).

על רקע המידע התחזיתי הנדרש בדוחות השונים, ולאור העובדה שבמסגרת פרויקט שיפור דוחות מוצע להרחיב את הגילוי בדבר מידע תחזיתי, בין היתר, לגבי תחומי הפעילות, במסגרת פרק המימון והנזילות ולגבי תכניות שהוחלט לבצען בשנתיים הקרובות ואינו חלק ממהלך העסקים הרגיל (כמתואר לעיל), עמדנו כינה שעל אף התועלת העשויה לנבוע במתן גילוי למידע תחזיתי זה בדרך כלל אין לחייבו, אלא יש לעודד נתינתו כמפורט להלן.

מוצע לדרוש גילוי בדוח ההנהלה אודות אימוץ מדיניות ליתן גילוי אודות מידע תחזיתי מהותי שאינו נדרש על פי התקנות, בשיטת "אמץ או גלה". לפי חובת גילוי זו, יידרשו התאגידים לציין האם אימצו מדיניות ליתן גילוי אודות מידע תחזיתי מהותי מעבר לזה הנדרש על פי החוק. אם אימצו מדיניות כאמור, יידרשו לפרטה, ולכלול את הגילוי שניתן בהתאם למדיניות האמורה. מדיניות תיחשב ככזו רק אם התחייב התאגיד ליתן גילוי אודות מידע תחזיתי מוגדר מראש לגבי כל דוחות ההנהלה שיינתנו בהתייחס לשנת דיווח אחת. התאגיד יהא רשאי לשנות התחייבות זו על דרך של מתן דיווח מידי בדבר שינוי המדיניות שתחול רק לגבי דוחות ההנהלה שיינתנו בהתייחס לתקופה שלאחר אותה שנת דיווח. אם לא יאמץ התאגיד מדיניות כאמור הוא יצטרך לציין זאת במפורש בדוח ההנהלה, אך לא יידרש להסביר זאת.

בעניין זה, יצוין כי סעיף 32א(א) בדבר אחריות לנזק בשל מידע צופה פני עתיד מגדיר **מידע צופה פני עתיד** כדלקמן:

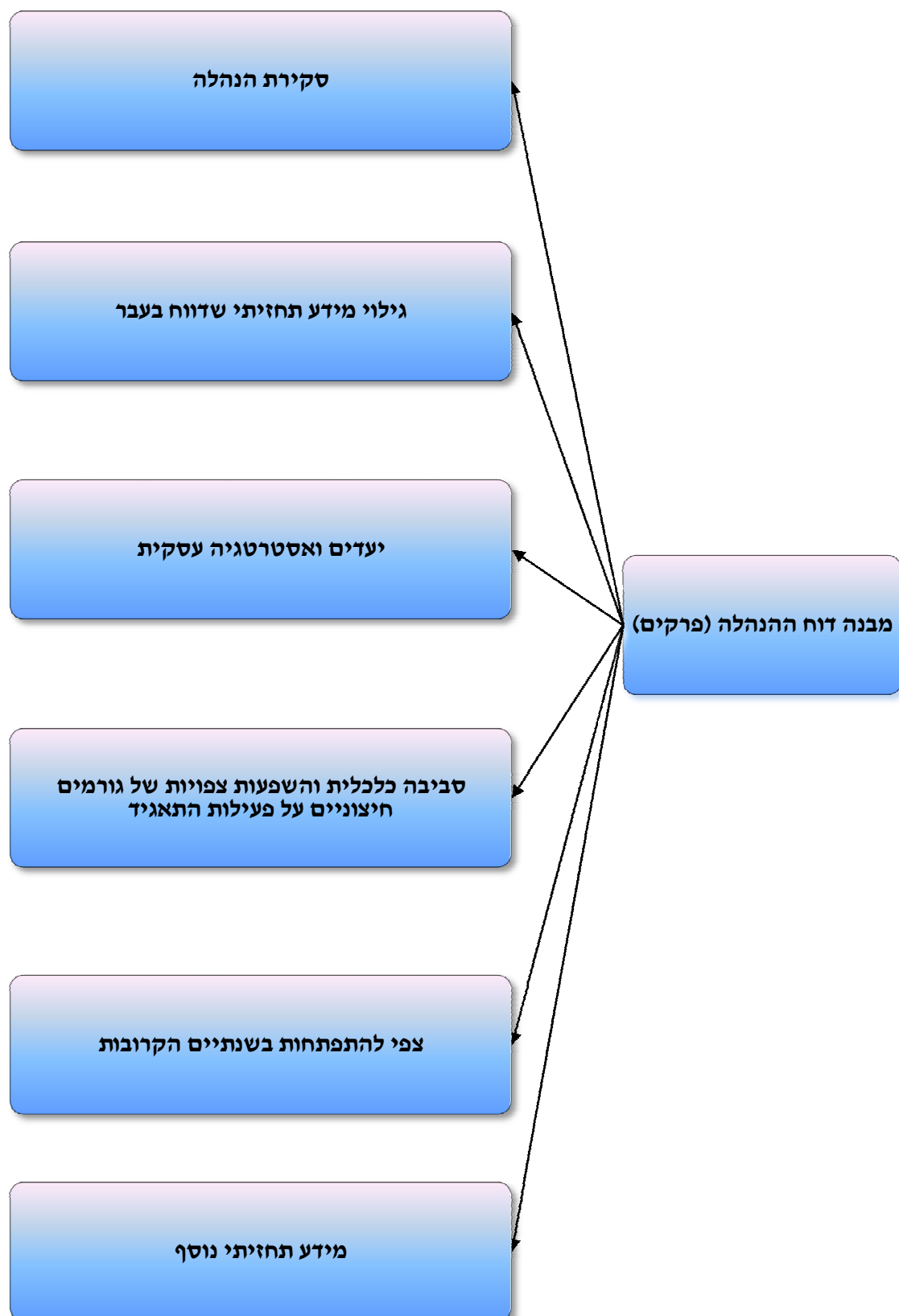
"תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר, המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתו של התאגיד בלבד למעט תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר כאמור שיש לכלול אותם, לפי כל דין לרבות לפי העקרונות החשבונאיים המקובלים וכללי הדיווח המקובלים, בדוחות כספיים."

סעיף 32א(ב) לחוק ניירות ערך קובע כי אחריות של נזק בשל פרט מטעה בתשקיף ואחריותם של מומחים (סעיפים 31 ו-32 לחוק ניירות ערך) לא תחול לגבי מידע צופה פני עתיד, בשל כך בלבד שלא התממש, כולו או חלקו, או שנתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ובלבד שהתקיימו כל אלה:

- (1) צוין במפורש לצד המידע כאמור, בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור, לפי העניין, כי המידע הוא מידע צופה פני עתיד;
- (2) פורטו לצד המידע כאמור, בתשקיף, בחוות הדעת, בדוח, בסקירה או באישור, לפי העניין, העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע;
- (3) הודגשו באופן ברור הגורמים העיקריים שיש להתייחס אליהם כעשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש.

10. גילוי בדבר הערכות ותחזיות רווח של ההנהלה - בקרה

על מנת למנוע מתן תחזיות והערכות רווח הנשענות על הערכות והנחות לא מבוססות, יידרשו התאגידים המדווחים לוודא שמידע זה, בין אם ניתן בדוח ההנהלה ובין אם מחוצה לו, הינו מבוסס וזאת, על דרך של דרישה כי מידע כאמור יבוקר על ידי ר"ח המבקר (בדומה לדין האירופאי הנוהג ביחס להערכות ותחזיות רווח). לעניין זה, ראו **נספח ב'** בדבר דין משווה הכולל התייחסות לבקורות לגבי תחזיות והערכות רווח.



הגדרות (שייכללו בסעיף ההגדרות של תקנות דוחות תקופתיים ומידיים)

- (1) **אנשי מפתח ניהוליים (Key Management Personnel)** - כמשמעותם בכללי החשבונאות המקובלים.
- (2) **הנהלה** - דירקטוריון התאגיד, אנשי המפתח הניהוליים וכל אחד מהחותמים על דוח ההנהלה כאמור בסעיף 10(ז) להלן.
- (3) **ועדה לבחינת הדוחות הכספיים** - כמשמעותה בתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התשי"ע - 2010.
- (4) **מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי** - כמשמעותו בכללי החשבונאות המקובלים.

נוסח התקנה - דוח בדבר דיון וניתוח ההנהלה

דוח דיון וניתוח של ההנהלה - שנתי

10. יובא דוח דיון וניתוח של ההנהלה על ענייני התאגיד, לפי הפירוט האמור בתוספת הראשונה להלן; אולם רשאית ההנהלה לשלב את ההסברים בנושאים או בעניינים הקשורים זה בזה, אם, לדעתה, יתרום הדבר לבהירות הדוח.

תוספת ראשונה

(א) **סקירת ההנהלה** - תובא סקירה עסקית של ההנהלה בדבר מצב והתפתחות עסקי התאגיד. מבלי לגרוע מן האמור, על סקירת ההנהלה:

- (1) לכלול דיון וניתוח מאוזן ומקיף ביחס למצב עסקי התאגיד, שינויים במצבו הפיננסי, תוצאות הפעילות, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו בהתייחס לתקופות הנכללות בדוחות הכספיים, תוך פירוט ההשפעות המהותיות של המגמות וההתפתחויות בסביבה הכלכלית של התאגיד ושל הפעולות שביצע התאגיד על מצב עסקי התאגיד וביצועיו;
- (2) לכלול דיון וניתוח של ביצועי מגזרי הפעילות המהותיים וקבוצות המוצרים של התאגיד, תוך פירוט ההשפעות המהותיות של המגמות וההתפתחויות בסביבה הכלכלית של התאגיד ושל הפעולות שביצע התאגיד על תחום הפעילות וביצועיו;
- (3) לכלול דיון וניתוח אשר מביא בחשבון את המדדים העיקריים המעידים על המגמות, ההתפתחויות, הביצועים הפיננסיים והמצב העסקי של פעילות התאגיד בכללותו ושל כל מגזר פעילות מהותי שלו והשינויים המתוארים בהם;
- (4) סקירת ההנהלה תתבסס על המידע המהותי שנסקר והדיון והניתוח שהובאו בפני ההנהלה.

(ב) **מידע צופה פני עתיד שדווח בעבר**

- (1) יובא הסבר וניתוח של אופן התממשות מידע צופה פני עתיד אשר דווח בעבר על ידי התאגיד, בהתייחס למגמות, התפתחויות, תוכניות, ביצועים ואירועים בשנת הדיווח; יצוין האם התחזיות התממשו ללא סטיות מהותיות מהן אם לאו; חלו סטיות כאמור, יפורטו הסטיות והסיבות שלדעת ההנהלה גרמו לכך.
- (2) הסברי ההנהלה יתייחסו גם למידע צופה פני עתיד אשר ניתן בדוח תקופתי או רבעוני קודם במסגרת תקנה 10(ג) עד (ו) למעט אם המידע לגבי אופן התממשות המידע ניתן במפורש במסגרת הגילוי לפי סעיפים אלה.

(ג) יעדים ואסטרטגיה עסקית

(1) תוצג ביחס לפעילות התאגיד בכללותה ולגבי כל תחום פעילות, האסטרטגיה העסקית של התאגיד, יעדיה ומטרותיה העיקריים כפי שנקבעו על ידי הנהלת התאגיד, לרבות סדרי העדיפות של הנהלת התאגיד; יתוארו המקורות והאמצעים שבהם משתמש התאגיד ושעליו לנהל על מנת ללממש את האסטרטגיה והיעדים העסקיים כאמור; על ההנהלה לדון בהזדמנויות והאיזמים הנובעים מן האסטרטגיה של התאגיד; על ההנהלה לדון בשינויים העיקריים שחלו באסטרטגיה העסקית וביעדים מתקופה לתקופה; על ההנהלה לדון בקשר שבין היעדים, האסטרטגיה, פעולות והחלטות ההנהלה, התוכניות המפורטות בסעיף (ה) להלן ותגמול ההנהלה. פירוט האסטרטגיה יכלול, בין היתר, התייחסות לעניינים הבאים:

- (א) האסטרטגיה וכוונות התאגיד לעתיד;
- (ב) מגמות הפיתוח בעסקי התאגיד השונים;
- (ג) פרויקטים עיקריים שהתאגיד מתכנן או מבצע;
- (ד) פרישות גיאוגרפיות בין-לאומיות ופעילויות חדשות;
- (ה) כניסה משמעותית לעסקים חדשים ויציאה מעסקים קיימים;
- (ו) רכישות, מיזוגים ושיתופי פעולה אסטרטגיים;
- (ז) הרחבות ושינויים משמעותיים בכוח הייצור במערכות הלוגיסטיות;
- (ח) פרויקטים מהותיים במחקר ופיתוח העומדים בפני הבשלה בפני כניסה לשוק;
- (ט) שינויים מהותיים במערך השיווק, בטיפול בלקוחות, בפריסת מתקני המכירות ובמערכות ההפצה;
- (י) שינויים מהותיים במבנה הארגוני או במבנה המשפטי;
- (יא) שינויים מהותיים במערך כוח האדם של התאגיד;
- (יב) בניה או פיתוח של יכולות חדשות;
- (יג) הפניה לדיון וניתוח האסטרטגיה המימונית של התאגיד במסגרת דוח תיאור עסקי התאגיד.

(2) תובא הערכת התאגיד להיקף העלויות הדרוש להגשמת האסטרטגיה והיעדים והדרך למימון;

(3) על אף האמור בסעיפים קטנים (1) ו-(2), רשאי תאגיד שלא לכלול התייחסות לעניינים המפורטים בסעיפים אלו אם גילוי המידע עלול למנוע השלמת פעולה או פעילות של התאגיד או עסקה שהתאגיד צד לה או שיש לו עניין בה, או להרע באופן משמעותי או תנאיה או את מצב התאגיד, ובלבד שהתאגיד יציין את דבר השימוש בסעיף זה, וייתן גילוי לגבי כל מידע שאין בו כדי למנוע או להרע כאמור; מידע כאמור הינו בגדר מידע מעוכב ויחולו עליו הוראות תקנה 36 לתקנות הדוחות.

(4) יובא ניתוח של אופן התממשות היעדים והאסטרטגיה העסקית שדווחו בעבר.

(ד) סביבה כלכלית והשפעות צפויות של גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

יובא דיון וניתוח לגבי המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה הכלכלית של התאגיד, שבהתאם להערכת הנהלת התאגיד, צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתאגיד כולו או במגזרי הפעילות שלו תוך פירוט ההשלכות בגינם על התאגיד ותוך כימות אומדן ההשפעה של המגמות, האירועים וההתפתחויות כאמור, כולם או חלקם, על התוצאות הצפויות.

(ה) צפי להתפתחות בשנתיים הקרובות.

(1) יפורטו התוכניות, החורגות ממהלך העסקים הרגיל, הכלולות בתכנית העסקית או בתקציב התאגיד לשנתיים הקרובות או שהתאגיד החליט לבצען במהלך השנתיים הקרובות, אם עשויה להיות להן השפעה מהותית על מצב העסקים או תוצאות הפעילות בתאגיד כולו או במגזרי הפעילות שלו;

(2) יראו בתכניות המפורטות להלן כחורגות ממהלך העסקים הרגיל:

(א) פעילות מחקר ופיתוח מהותית;

(ב) רכישה או מכירה של פעילות או נכס מהותי;

(ג) השקעה הונית מהותית;

(ד) כניסה או יציאה מאזור גיאוגרפי חדש;

(ה) ביצוע השקעות מהותיות בכושר הייצור;

(ו) שינויים מהותיים במערך הארגוני ובמצבת העובדים ביחידות השונות בחברה (כמו מחקר ופיתוח, ייצור, מכירות והנהלה);

(ז) פעילות מימונית מהותית;

(ח) כל פעולה או החלטה של התאגיד אשר צפויה לשנות באופן מהותי את מצבו של התאגיד ביחס למצב הקיים;

(3) המידע האמור יובא תוך כימות ההשפעות הצפויות;

(4) ניתן לכלול את המידע האמור יחד עם המידע הניתן לגבי היעדים והאסטרטגיה העסקית של התאגיד;

(5) על אף האמור בסעיפים קטנים (1), (2) ו-(3), רשאי תאגיד שלא לכלול התייחסות לעניינים המפורטים בסעיפים אלו אם הדבר עלול למנוע השלמת פעולה או פעילות של התאגיד או עסקה שהתאגיד צד לה או שיש לו עניין בה, או להרע באופן משמעותי או תנאיה או את מצב התאגיד, ובלבד שהתאגיד יציין את דבר השימוש בסעיף זה, וייתן גילוי לגבי כל מידע שאין בו כדי למנוע או להרע כאמור. מידע כאמור הינו בגדר מידע מעוכב ויחולו עליו הוראות תקנה 36 לתקנות הדוחות.

(ו) מידע תחזיתי נוסף

"מידע תחזיתי נוסף" - מידע צופה פני עתיד נוסף על הנדרש בהתאם להוראות הקודמות והמבוסס על הערכות ההנהלה שנערכו לצרכים פנימיים ואושרו על ידי ההנהלה, לרבות תחזיות ואזהרות רווח. "מדיניות גילוי מידע תחזיתי" - החלטה לכלול בכל דוח הנהלה מידע תחזיתי נוסף מוגדר מראש, המתייחס לשנת דיווח אחת לפחות.

התאגיד רשאי לכלול בדוח ההנהלה מידע תחזיתי נוסף.

יצוין האם אימץ התאגיד מדיניות ליתן גילוי תחזיתי. אימץ התאגיד מדיניות כאמור, יפרטה ויכלול את הגילוי שעליו ליתן בהתאם לה.

שינה התאגיד או ביטל מדיניות גילוי מידע תחזיתי, יכלול דוח ההנהלה העוקב, את המידע שהיה על התאגיד לכלול על פי המדיניות האמורה.

שינה התאגיד או ביטל מדיניות גילוי מידע תחזיתי, יגיש דוח מיידי בעניין.

(ז) דוח ההנהלה ינוסח בצורה בהירה ומובנת ויחולק לנושאים כמפורט בתקנות משנה (א)-(ו);

(ח) דוח ההנהלה יאושר בידי דירקטוריון התאגיד, בד בבד עם אישור הדוחות הכספיים וייחתם בידי כל אלה:

1. יו"ר הדירקטוריון ;
2. המנהל הכללי ;
3. מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי ; היה מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי מורכב מקבוצת אנשים, יחתום על הדוח אחד מבין חברי הקבוצה שהוסמך על ידם.
4. בתאגיד החייב במינוי ועדה לבחינת הדוחות הכספיים או שמונתה בו ועדה כאמור - יושב ראש הוועדה ;
5. בתאגיד אשר אינו חייב במינוי ועדה לבחינת הדוחות הכספיים ואשר לא מונתה בו ועדה כאמור - נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים.
6. הדירקטוריון רשאי להסמיך דירקטור לחתום על דוח ההנהלה במקום כל אחד מאלה המצוינים בסעיפים קטנים 1 עד 5.
- (ט) יצינו שמות ותפקידי חברי ההנהלה של התאגיד שאינם מכהנים כדירקטורים בתאגיד ואינם נמנים על אלו החתומים על דוח ההנהלה.

דוח דיון וניתוח של ההנהלה - לתקופות ביניים

48. לדוחות הכספיים ביניים יצורף דוח בדבר דיון וניתוח ההנהלה לתקופת ביניים על ענייני התאגיד, כמפורט להלן :

- (א) תובא סקירת ההנהלה כאמור בתקנה 10(א) המתייחסת לשינויים מהותיים שחלו בתקופת הדיווח
- (ב) הוראות תקנה 10(ב) ו- (ו) יחולו על דוח ההנהלה לתקופת ביניים, בשינויים המחויבים.
- (ג) תובא התייחסות לשינויים מהותיים שחלו בהוראות תקנה 10 (ג), (ד) ו- (ה).
- (ד) היקפו של דוח ההנהלה לתקופת ביניים יהיה מצומצם והוא ייערך בהנחה שבפני קוראו מצוי גם דוח ההנהלה לשנת הדיווח האחרונה ואין צורך לחזור על מה שכבר נכלל בו ; דוח ההנהלה לתקופת ביניים המוגש לראשונה בידי תאגיד שהציע ניירות ערך לציבור וטרם פרסם דוח הנהלה, ייערך בהנחה שבפני קוראו מצוי התשקיף.

תכלית

תכלית דוח ההנהלה הינה לספק לציבור המשקיעים הסברים הדרושים לשם הבנת התפתחות ומצב עסקי התאגיד מנקודת מבט ההנהלה. דרישות אלה נועדו לשם השגת ארבעת היעדים העיקריים הבאים:

- מתן **הסבר** אנליטי ומאוזן אודות מצב עסקי התאגיד ותוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו, וניתוח מגמות העולות מהם, וזאת על מנת לאפשר למשקיע לראות את התאגיד ומצב עסקי **מנקודת מבט** ההנהלה (ניתוח והסבר הקשר בין המספרים לבין המציאות בעיני ההנהלה);
- מיקוד הגילוי המובא בפני המשקיע והדגשת **ההקשר** בו יש לעבד ולנתח את המידע הכספי;
- מתן מידע אודות **איכות** רווחיו של התאגיד ותזרימי המזומנים שלו, והתנודתיות **בהם**, לרבות רווחים חד פעמיים, רווחים שאין בצידם תזרים מזומנים (כדוגמת שערורים) ועוד. זאת, בכדי לאפשר למשקיעים להעריך את הגורמים העיקריים אשר עשויים להשפיע על הביצועים העתידיים של התאגיד;
- צמצום הפער בין המידע המוצג בפני ההנהלה לבין המידע המוצג לציבור במסגרת דוח ההנהלה - על דוח ההנהלה לשקף את המידע שהוצג להנהלה ושעל בסיסו נערכו הדיונים בהנהלה.

דוח דיון וניתוח של ההנהלה לא נועד כדי לספק מידע בלבד אלא לאפשר דיאלוג בין התאגיד לבין ציבור המשקיעים. כמו כן, דוח ההנהלה אינו מתיימר לכסות את כל המידע אליו נחשפת ההנהלה. משכך, בתוך שלל המידע העצום אליו נחשפת ההנהלה, יש לברור מתוכו את המידע המהותי לציבור המשקיעים מנקודת מבט ההנהלה. בכדי לזהות את המידע המהותי, על ההנהלה לשקול ולהחליט מהו המידע הרלוונטי ביותר שהינו חשוב בעיני ההנהלה להבנת העסק ושיש להציגו לציבור המשקיעים על מנת שאלו יוכלו לקבל החלטות השקעה מושכלות. בעידן של מורכבות גוברת של הדוחות הכספיים והבנתם, על התאגיד לשאוף כי דוח ההנהלה יאפשר למשקיע להגיע לתובנה ברורה ומעמיקה בקשר לביצועי התאגיד, האתגרים, המגמות, האפשרויות והסיכונים המשמעותיים ביותר אליהם חשוף, ואת הפעולות אותן מתכוון התאגיד לנקוט בעניין זה.

כדי לעמוד בתכלית דוח ההנהלה, על דוח ההנהלה לספק לציבור המשקיעים מידע המהווה תוספת והשלמה בהקשר של הדוחות הכספיים. על הדיון והניתוח של ההנהלה להיות מוצג תוך שימת דגש לסקירת וראיית ההנהלה את ביצועי התאגיד בתקופה החולפת בהיבטים החיוביים והשליליים, סקירת המגמות והגורמים שהשפיעו על ביצועי התאגיד בעבר ושצפויה להם השפעה מהותית על ביצועי התאגיד, מצבו הפיננסי והתפתחותו בעתיד והסתכלות על ההשלכות הצפויות על הביצועים בעתיד. על דוח ההנהלה להתייחס לא רק להווה, אלא גם לעבר ולעתיד.

קרי, על דוח ההנהלה לספק נקודת מבט מאוזנת על הדינמיקה הבסיסית של העסק, כולל תיאור לא רק של הצלחות התאגיד, אלא גם אירועים שבהם פעולות התאגיד לא צלחו או לא התקיימו בהתאם למצופה ושבעטיין התאגיד לא הצליח להגשים את מטרותיו. על המשקיעים לקבל מידע שיסייע בידיהם להעריך בצורה מאוזנת את ביצועי ההנהלה ואופן תפקודה, את איכות השתנות פוטנציאל הרווחים של התאגיד

ותזרימי המזומנים שלו ואת הסבירות כי ביצועי העבר עשויים להעיד על ביצועי העתיד. יכולות אלה תלויות במידה רבה באיכות הגילוי הניתן למשקיעים.

עקרונות מנחים, דברי הסבר והנחיות ליישום כל רכיבי דוח ההנהלה

1.1. גישת ההנהלה - דוח ההנהלה יוצג מנקודת מבטה של ההנהלה על ביצועי התאגיד ומצבו הפיננסי וייגזר מהמידע שלדעת ההנהלה הינו חשוב בניהול העסק.

1.2. פיסקת מבוא - על התאגיד לבחון הכללתה של פיסקת מבוא איכותית בדוח ההנהלה אשר תספק דיון מאוזן מנקודת מבטה של ההנהלה ותתייחס לעניינים החשובים ביותר, אשר ממקדים את עיקר תשומת הלב של ההנהלה בהערכתה את המצב הכספי ותוצאות פעילותה של החברה בתקופה המדווחת. פיסקה זו יכול שתתייחס למגמות ואירועי רוחב מקרו כלכליים או ענפיים ידועים שהשפיעו או שעשויים להשפיע על מצב ענייני התאגיד, המקורות המניבים לחברה הכנסות ותזרים מזומנים, קו העסקים של החברה, מיקום פעולותיה, מוצרים ושירותים עיקריים, הזדמנויות מהותיות, אתגרים וסיכונים.

1.3. לשון ברורה - על דוח ההנהלה להיות מוצג בלשון ברורה ומובנת. אין משמעות הדבר היא כי תאגיד בעל מאפייני פעילות ודיווח מורכבים יפשט את הנתונים המופיעים בדוח ההנהלה עד כדי אובדן מידע רלוונטי, אלא ימצא את נקודות האיזון האופטימלית להצגתו של המידע הרלוונטי בצורה ברורה והמובנת ביותר תוך הימנעות מתיאורים מסורבלים או מעורפלים. יש להימנע במידת האפשר משימוש במונחים טכניים ומקצועיים.

1.4. התמקדות בהסברים - היכן שמובא תיאור של מגמות, או אירועים בדוחות הכספיים, על התאגיד להתמקד בשילוב הסברים על דרך של ניתוח הסיבות, השלכות ויחסי הגומלין בין האלמנטים השונים העומדים ברקע המגמות והאירועים.

1.5. מהותיות - על התאגיד לקבוע, בהתבסס על העובדות והנסיבות הרלוונטיות לו את אותן העובדות והעניינים המהותיים למצבו הכספי של התאגיד ותוצאות פעולותיו. התמקדות זו במהותיות חשובה במיוחד מקום בו עסקיו של התאגיד, מבנהו הארגוני ואופי עסקאותיו הינו מורכב ומגוון. על התאגיד להימנע ממתן גילוי לא מהותי ומהעמסת מידע שעלולה לגרוע מטיב הגילוי.

1.6. מיקוד - על דוח ההנהלה להיות מוצג תוך מיקוד במידע המשמעותי ביותר שיעלה בקנה אחד עם עקרונות עריכת והצגת דוח ההנהלה ובפרט:

- על דוח ההנהלה להיות **עקבי** עם המידע המוצג בדוחות הכספיים. במידה והדוחות הכספיים כוללים ביאור על מגזרי הפעילות, על דוח ההנהלה להתייחס גם לניתוח המגזרי;
- על ההנהלה להימנע מהכללת מידע שאינו מתייחס לפרקטיקות ולנסיבות של התאגיד או לסביבתו העסקית.
- על דוח ההנהלה להתמקד באינדיקטורים הראשיים ביחס למצב הכספי ותוצאות הפעילות. מיקוד באינדיקטורים אלו וזיהוי מדדי המפתח לביצועי החברה יגבירו את איכות הדיון והניתוח של ההנהלה ויקדמו את המובנות של הדוח.

1.7. הימנעות מחזרה על מידע שנכלל בפרקים אחרים בדוח התקופתי - סגל הרשות מבקש להדגיש כי דוח ההנהלה לא נועד לשמש כפלטפורמת גילוי על דרך של ציטוט מידע וחזרה על נתונים מהדוחות הכספיים גרידא. על התאגיד להימנע מהתייחסות לפרטים לא רלוונטיים, כפילויות, וחזרה מיותרת על נושאים שנכללו בתיאור עסקי התאגיד ונתונים כספיים מן הדוחות הכספיים אשר עלולים להציף את ציבור הקוראים במידע ולפעול כמכשול בזיהוי פריטי הגילוי הרלוונטיים והמהותיים ובהבנת

העסק. סקירה תמציתית בראי ההנהלה עשויה לשפר מהותית את יכולת ציבור הקוראים להבין את ביצועי העבר של התאגיד כמו גם פוטנציאל הביצועים בעתיד.

1.8 שימוש בכלים גרפיים - סגל הרשות רואה בחיוב הצגת מידע כספי או אחר על דרך של טבלאות או גרפים במקרים בהם הצגה שכזו עשויה לסייע לקורא הדוח להבין את המידע ומשמעותו. כך למשל, הצגתם של נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים לתקופות שונות, תוך ציון היקפי השינוי באחוזים, באמצעות טבלה עשויה להפוך את המידע לבהיר יותר וקל לעיבוד. הסגל רואה לנכון להדגיש כי שימוש בכלים גרפיים אלו צריך להיות נאות וכפוף לכל הוראות הדין בדבר הצגת מידע בדיווחים.

1.9 הקפדה על מבנה לוגי ורציף לדוח - על התאגיד לבחון שימוש בכותרות וכותרות משנה ברורות, הנוספות על אלו המופיעות בתקנות ואשר יבהירו לקורא את הקשר של המידע המוצג על חלקיו השונים.

1.10 מטרת הדיון והניתוח היא להקנות למשתמשי הדוחות כלים להערכת המצב הפיננסי של החברה, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים מפעילות שוטפת וממקורות חיצוניים.

1.11 בדרך כלל הדיון לא יעלה על תקופה של 3 שנים, בכפוף לתקופות שנכללו במסגרת הדוחות הכספיים של התאגיד.

1.12 כל ההתייחסות לחברה כוללת בתוכה גם את כל החברות המוחזקות.

1.13 על התיאור להיות עקבי עם הגודל והמורכבות של עסקי התאגיד.

1.14 על הרכיבים השונים שעל התאגיד להתייחס אליהם בדוח ההנהלה להיות מוצגים באופן קוהרנטי, כך שהמשקיע יוכל לקבל תמונה כוללת לגבי ביצועי התאגיד בתקופות הנכללות בדוחות הכספיים בד בבד עם ציפיות ההנהלה לגבי הביצועים העתידיים. ניתן להציג את הרכיבים בדרך והצגה שונים מאלה הנדרשים בתקנות ותוך שילוב של הרכיבים השונים, ובלבד שהתאגיד סבור שהצגה שונה מספקת למשקיע תמונה מובנת יותר לגבי מצב התאגיד וציפיות ההנהלה לעתיד ושהרכיבים השונים משתלבים זה בזה בצורה ברורה יותר. כך לדוגמה, אם התאגיד קבע כיעד לשנה הקרובה להשיג צמיחה של 10% באחד ממגזרי הפעילות, הוא רשאי להתייחס באותה מסגרת למגמות הצפויות בסביבה הכלכלית ולתוכניות התאגיד ולהסביר כיצד אלו משתלבים ביעד האמור.

1.15 הדיון והניתוח בדוח ההנהלה לתקופות ביניים מהווה תוספת על הדיון והניתוח שנתי בדוח השנתי. משכך, עניינים מהותיים שנכללו בדוח השנתי אינם צריכים להיכלל בשנתי בדוח הרבעוני. על דוח ההנהלה לתקופות ביניים להתייחס לשינויים מהותיים שחלו במצב התאגיד מאז הדוח השנתי האחרון.

סקירת ההנהלה

על דוח ההנהלה להתייחס לפחות לעניינים הבאים, ככל שנסקרו על ידי או הובאו בפני ההנהלה:

1.1 תוצאות הפעילות - על ההנהלה לנתח את השינויים העיקריים שהשפיעו על רכיבי ההכנסות וההוצאות וכל אירוע חריג או שאינו שכיח או עסקאות או כל שינוי משמעותי בסביבה הכלכלית אשר השפיע מהותית על ההכנסות וההוצאות המדווחות מפעילות נמשכת, לרבות תיאור מהות ההשפעה. יש לנתח הכנסות או הוצאות מהותיות (כדוגמת רווחי שערך נדל"ן להשקעה) שאין בצידן תזרים. בנוסף, יש לתאר כל רכיב משמעותי של הכנסות או הוצאות אשר לדעת החברה יש חשיבות בתיאורו על מנת להבין את תוצאות הפעילות של החברה. יש לתאר מגמות ידועות ואי וודאויות אשר השפיעו או לדעת החברה ישפיעו מבחינה מהותית, לטובה או לשלילה על ההכנסות, ההוצאות והרווחיות מפעילות נמשכת. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, אם לחברה מידע על אירועים

שעשויים לגרום לשינויים מהותיים ביחס בין עלויות להכנסות (כדוגמת מידע על גידול צפוי בעלויות כוח אדם או חומרים או במחירי המלאי), יש לתאר את מהות השינויים כאמור; כמו כן, לגבי היקף הגילוי בדוחות הכספיים על גידול/קטון מהותי במכירות, ברווחיות הגולמית והתפעולית, יש לדון בכל רכיב מהותי שמסביר את הגידול/קטון (שיעור הגידול המיוחס לעליה במחיר, שיעור הגידול המיוחס לגידול בכמות הנמכרת, מכירת מוצרים חדשים, שיעור הגידול במחירי חומרי גלם, בעלויות כוח אדם וכיוצא בזה); בנוסף, יש לדון בהשפעה של האינפלציה והשינויים במחירים על מכירות החברה והרווחיות מפעילות נמשכת ב- 3 השנים האחרונות;

1.2 מצב כספי ומקורות הוניים - על ההנהלה לנתח כל התפתחות ומגמה ידועות מהותיות, לטובה או לשלילה, בנכסים, ההתחייבויות והמקורות ההוניים של החברה. ביחס לכל אחד מהנכסים, התחייבויות והמקורות ההוניים, יש לציין כל שינוי מהותי צפוי מבחינת ההרכב והעלויות המיוחסות. על הדיון להתייחס לשינויים בין הרכב הנכסים, החוב, ההון העצמי והסדרים חוץ מאזניים. כמו כן, על דוח ההנהלה לכלול התייחסות למשאבים פיננסיים ולא פיננסיים קריטיים הנמצאים בידי התאגיד ולאופן בו עושה ההנהלה שימוש במשאבים לצורך השגת יעדי העסקיים. הגילוי על המקורות תלוי במהות העסק ובענפים בהם פועל התאגיד. ניתוח ההתאמה של מבנה ההון של התאגיד, הסדרים פיננסיים (בין אם הוכרו בדוח על המצב הכספי ובין אם לאו), נזילות ותזרים מזומנים, מקורות הוניים אנושיים וקניין רוחני, כמו גם תוכניות להשגת עודפים או זיהוי וציפייה לאי התאמות, מהווים דוגמאות לגילויים שיכולים לספק מידע שימושי;

1.3 תזרימי מזומנים - על ההנהלה לנתח את המגמות המהותיות בתזרימי המזומנים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון, לרבות ניתוח סעיפים שבמהותם שוטפים, כדוגמת ריבית ששולמה וריבית שהתקבלה שבהתאם לכללי החשבונאות המקובלים ניתן לסווג גם בפעילות מימון/פעילות השקעה. ניתוח מסוג זה יאפשר לציבור המשקיעים לשמור על יכולת ההשוואה בניתוח תזרימי המזומנים שנבעו לתאגידים מפעילות שוטפת;

1.4 נזילות - על ההנהלה לנתח ולדון בשינויים המהותיים שחלו במצב נזילות התאגיד בתקופה השוטפת ביחס לתקופות קודמות וכן לתאר ולזהות מגמות ידועות, דרישות ידועות, מחויבויות, אירועים או אי וודאויות אשר ישפיעו או שעשויים להשפיע באופן מהותי על נזילות החברה. במקרה של השפעה שלילית/גרעון מהותיים שיוצרים בעיית נזילות, יש לפרט את מהות הגרעון ואת מכלול הפעולות שהחברה נקטה או מתכוונת לנקוט על מנת לפתור את בעיית הנזילות. **ניתן לכלול מידע זה בפרק המימון והנזילות וככל שניתן אין לחזור בעניין זה על מידע הניתן במסגרת פרק המימון והנזילות.**

1.5 מגמות ואי וודאות - אחד האלמנטים החשובים ביותר להבנת ביצועי התאגיד והערכת תוצאות פעולותיו בעתיד הוא הדיון והניתוח של מגמות ידועות, התחייבויות, אירועים חריגים, ספקות ואי וודאויות ידועות אשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על נזילות התאגיד, מקורותיו ותוצאות פעילותו. מידע זה שימצא ביטוי בדוח ההנהלה יאפשר לקורא לגבש הבנה אודות איכות רווחיה של החברה, תזרים המזומנים שלה, ופוטנציאל השונות שלהם.

1.6 הסדרים חוץ מאזניים - על ההנהלה לנתח חשיפות מהותיות שמקורן בהסדרים חוץ מאזניים אשר להם השפעה או עשויה להיות להם השפעה בעתיד על מצבה הפיננסי של החברה, שינויים במצבה הפיננסי, הכנסות או הוצאות, תוצאות הפעילות, נזילות, השקעות הוניות או מקורותיה ההוניים, ככל שמדובר בפרט מהותי למשקיע. ככלל, הגילוי הנדרש על ניתוח חשיפות מהותיות שמקורן בהסדרים חוץ מאזניים צריך להתייחס לשנה האחרונה. על אף האמור, כאשר הדבר נחוץ להבנת הגילוי, יש להתייחס למגמות ושינויים ביחס לשנים קודמות.

1.7 על סקירת ההנהלה להתייחס להתפתחויות מהותיות שחלו בנתונים המובאים בסעיף 6 לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטוט תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

מאפיינים נוספים הנוגעים לעריכת סקירת ההנהלה

- 1.1 תוספת והשלמה לדוחות הכספיים - הדיון והניתוח של ההנהלה צריך להיות מבוסס על הדוחות הכספיים, הגילוי הרלוונטי שנכלל בתיאור עסקי התאגיד ומידע סטטיסטי אחר שהחברה מאמינה שיכול לסייע בשיפור ההבנה של קוראי הדוחות את מצבה הפיננסי של החברה, השינויים במצבה הפיננסי, ותוצאות פעילותה. דוח ההנהלה יכול מידע נוסף המצוי בידי התאגיד לגבי שנת הדיווח, והכל אם לדעת ההנהלה הם חשובים להבנת מצב ענייני התאגיד באופן מאוזן בידי משקיע סביר השוקל קניה או מכירה של ניירות ערך של התאגיד, ובכלל זה מידע בדבר חברות כלולות מהותיות, והחזקות בישויות המוצגות כנכס פיננסי זמין למכירה.**
- 1.2 מאפיינים איכותיים של מידע שימושי - על המידע בדוח ההנהלה יחולו אותם המאפיינים האיכותיים של דוחות כספיים על בסיסם נערך ומוצג המידע הנכלל בדוחות הכספיים. לענין סעיף זה, מאפיינים איכותיים של דוחות כספיים - כמשמעותם בכללי החשבונאות המקובלים.**
- 1.3 ניתוח מדדים ביצועיים ואינדיקטורים - על ההנהלה לכלול דיון וניתוח של מדדים ביצועיים ואינדיקטורים כמותיים (פיננסיים ושאנם פיננסיים) שהיא בחרה לעשות בהם שימוש לצורך הערכת מידת הצלחת התאגיד להשיג את היעדים שהוגדרו לו ולצורך ניהול התאגיד. כמו כן, על ההנהלה להסביר את השתנות המדדים בין התקופות. יכולת ההשוואה בין החברות בענף מתחזקת ככל שההנהלה עושה שימוש במדדים ואינדיקטורים שהינם מקובלים בענף ונעשה בהם שימוש בהיקף רחב. במידה והנהלת התאגיד מחליטה לשנות את האסטרטגיה שלה, עליה לבחון את הרלוונטיות של המדדים הקודמים ולהתאימם לאסטרטגיה החדשה. על התאגיד לתת גילוי למידע בדוח ההנהלה המתייחס לחישוב מדדים ביצועיים ככל שהוא מבוסס על מידע הנכלל בדוחות הכספיים ;**
- 1.4 דיון וניתוח סיכונים וסיכויים - על הסברי ההנהלה להתייחס מנקודת מבט עסקית בלבד לסיכונים והסיכויים הקריטיים ביותר אותם רואה ההנהלה לנגד עיניה ושלחם השפעה מכרעת על איכות הרווח של התאגיד. על הדיון וניתוח הסיכונים והסיכויים להיעשות בהקשר לתוכניות ההנהלה והאסטרטגיה שלה להתמודדות עם הסיכונים והערכת אפקטיביות פעולות ההנהלה להקטנת חשיפותיה לסיכונים אלה. הדיון יתייחס הן לחשיפות בעלות השפעה שלילית והן לתועלות פוטנציאליות בעלות השפעה חיובית. ההתייחסות תהא ממוקדת ביותר.**

נספח א' - מיפוי דרישות הגילוי הנוכחיות בדוח הדירקטוריון ומיקומן לאחר השלמת הפרויקט

מיפוי דרישות הגילוי הקבועות כיום בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (הוראות גילוי בדוח הדירקטוריון השנתי)

<u>מיקום בהתאם לתיקון המוצע ובשינויים המחויבים</u>	<u>מיקום נוכחי</u>	<u>מהות דרישת הגילוי</u>	<u>הוראת הגילוי</u>
ייכללו במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד. ראו לעניין זה הנחיית נדל"ן להשקעה שפורסמה ביום 16 בינואר 2011.	בפועל חלק מהחברות כוללות את הטבלאות בדוח דירקטוריון, חלק בתיאור עסקי התאגיד וחלק כנספח.	טבלאות הערכת שווי מהותיות שאינן בקטגוריית הערכות שווי מהותיות מאוד. טבלאות אלה מכילות מידע בדבר פרמטרים כגון המודל בבסיסו נקבעה הערכת השווי, שיעורי היוון, שיעורי צמיחה, סטיות תקן וכדומה	תקנה 8ב(ט)
ייכלל, בשינויים המחויבים, במסגרת דוח דיון וניתוח של ההנהלה	דוח דירקטוריון	הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו	תקנה 10א) תקנה 10ב(1)ב(ג) + ג)
יינתן במסגרת פרק המימון והנזילות או במסגרת דוח ההנהלה.	דוח דירקטוריון	התייחסות למצב הנזילות של התאגיד ועל אירועים העלולים להצביע על קשיים כספיים בהתאמה	תקנה 10ב(1)ד) ותקנה 10ב(2)ה)
ייכלל בפרק ממשל תאגידי	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר הקשר בין התגמולים שניתנו לנושאי משרה לפי תקנה 21 לבין תרומות מקבל התגמולים לתאגיד לרבות ציון אם התמורה הוגנת וסבירה	תקנה 10ב(4)
יובהר כי בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, על התאגיד לכלול גילוי בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים. במסגרת דוח ההנהלה על התאגיד להתייחס לניתוח ודיון של הדוחות הכספיים ובכלל זה ניתוח ודיון אודות אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן	תקנה 10ב(5)
דרישת הגילוי תיוותר ביחס לתרומות מהותיות במסגרת דוח ממשל תאגידי.	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר מדיניות התאגיד בנושא תרומות וסכומים שנתרמו בשנת הדיווח	תקנה 10ב(6)
ייכלל בפרק גורמי סיכון ובדוחות הכספיים, לפי העניין.	דוח דירקטוריון	דו"ח גלאי (חשיפה לסיכונים שוק, דוח בסיסי הצמדה וניתוחי רגישות)	תקנה 10ב(7) + תוספת שנייה
ייכלל במסגרת הגילוי לגבי הערכות שווי לפי תקנה 8ב	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר פערים משמעותיים בין הנחות, אומדנים ותחזיות מהותיים שהונחו בבסיס הערכת שווי שצורפה לדיווח ב-3 השנים שקדמו לתאריך הדוח לבין התממשותם בפועל, תוך פירוט הנסיבות להיווצרותם של פערים כאמור	תקנה 10ב(8)

תקנה 10(ב)(9)	גילוי בדבר המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית	דוח דירקטוריון	ייכלל בפרק ממשל תאגידי.
תקנה 10(ב)(9)(א)	גילוי בדבר דירקטורים בלתי תלויים	דוח דירקטוריון	ייכלל בפרק ממשל תאגידי.
תקנה 10(ב)(10)	עדכון בדבר כל אירוע או עניין אפשריים שחלה עליהם תקנה 2א37(א)	דוח דירקטוריון	המידע ייכלל בפרק תיאור עסקי התאגידי.
תקנות 10(ב)(11) + תוספת רביעית	פרטים על המבקר הפנימי של התאגידי	דוח דירקטוריון	ייכלל בפרק ממשל תאגידי.
תקנות 10(ב)(12) + תוספת שביעית	פרטים על המבקר החיצוני של התאגידי	דוח דירקטוריון	תקנה 10(ב)(12) קשורה לתקנה 27 בקשר לפרטים בדבר ר"ח המבקר החיצוני של החברה. ייכלל בפרק ממשל תאגידי, יחד עם תקנה 27 (פרטים על ר"ח מבקר) בשינויים מסוימים ביחס לדרישת הגילוי כיום.
תקנה 10(ב)(13) + תוספת שמינית	גילוי למחזיקי אג"ח בדבר תעודות התחייבות שהנפיק התאגידי או שהוצעו על פי תשקיף	דוח דירקטוריון	חלק מן המידע ייכלל בפרק המימון והנזילות במסגרת תיאור עסקי התאגידי והחלק האחר ייכלל במסגרת דוח ייעודי שוטף למחזיקי אג"ח.
תקנה 10(ב)(14)	גילוי בדבר דוח תזרים מזומנים חזוי.	דוח דירקטוריון	ייעתן במסגרת פרק המימון והנזילות
תקנה 10(ב)(15)	גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים	דוח דירקטוריון	ייכלל בפרק ממשל תאגידי.
סעיף 7 לתוספת הראשונה	גילוי בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים	דוח דירקטוריון	ישנה כפילות מסוימת ביחס לדרישות הגילוי הקבועות ב- IAS 1. ייכלל בדוחות הכספיים.

מיפוי דרישות גילוי חשבונאיות-פיננסיות נוספות לדוח דירקטוריון (FAQS)

<u>הוראת הגילוי</u>	<u>מהות דרישת הגילוי</u>	<u>מיקום נוכחי</u>	<u>מיקום בהתאם לתיקון המוצע</u>
		דוח דירקטוריון	

בוטל		גילוי בדבר ירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה	FAQ-14
בוטל	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר התחייבויות פיננסיות המיועדות כשווי הוגן דרך רווח והפסד	FAQ-16

הערה:

FAQ-18 ו- FAQ-19 אשר עוסקים בטיפול החשבונאי בהסדרי חוב הכוללים החלפת מכשירי חוב במניות או במכשירים הוניים אחרים של הישות ובטיפול החשבונאי בהחלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים מהותית, בהתאמה, קובעים כי הוראות הגילוי יינתנו במסגרת הדוחות הכספיים.

מיפוי דרישות גילוי אחרות מכוח סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך

<u>מיקום בהתאם לתיקון המוצע</u>	<u>מיקום נוכחי</u>	<u>מהות דרישת הגילוי</u>	<u>הוראת הגילוי</u>
1. לגבי פרסום דוח מיידי - ללא שינוי 2. לגבי גילוי דוח דירקטוריון - ייכלל בפרק המימון והנזילות	1. בדוח מיידי במועד ההחלטה על אימוץ תוכנית או במועד ביצוע רכישה עצמית 2. פירוט בדוח הדירקטוריון ביחס לתוכניות רכישה שדווחו בתקופת הדיווח או שהן בתוקף בתקופת הדיווח וביצוען בפועל	גילוי בדבר אימוץ תוכנית רכישה עצמית של תעודות התחייבות ופעולות רכישה או מכירה של תעודות התחייבות	הנחיית גילוי מכוח סעיף 36א(ב) לחוק ני"ע בדבר תוכנית רכישה עצמית ועל רכישה עצמית של ניירות ערך של התאגיד

מיפוי דרישות הגילוי הקבועות כיום בתקנות (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (הוראות גילוי בדוח הדירקטוריון רבעוני)

<u>מיקום בהתאם לתיקון המוצע</u>	<u>מיקום נוכחי</u>	<u>מהות דרישת הגילוי</u>	<u>הוראת הגילוי</u>
ייכלל, בשינויים המחויבים, במסגרת דוח דיון וניתוח של ההנהלה	דוח דירקטוריון	הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו	<u>תקנה 48(א)-(ג)</u>
ייכלל בפרק ממשל תאגידי.	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר שינויים מהותיים שחלו ביחס לגילוי הנדרש מכוח תקנה 10(ב)(4) לעניין תגמולים שניתנו לנושאי משרה.	<u>תקנה 48(ג)(4)</u>
יובהר כי בהתאם לכללי החשבונאות	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן	<u>תקנה 48(ג)(5)</u>

המקובלים, על התאגיד לכלול גילוי בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים. במסגרת דוח ההנהלה על התאגיד להתייחס לניתוח ודיון של הדוחות הכספיים ובכלל זה ניתוח ודיון אודות אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.			
דרישת הגילוי תיוותר ביחס לשינויים מהותיים שחלו לגבי תרומות מהותיות במסגרת דוח ממשל תאגידי.	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר שינויים מהותיים שחלו בתקופה המצטברת ביחס למדיניות התאגיד בנושא תרומות וסכומים שנתרמו.	<u>תקנה 48(ג)(6)</u>
יכלל בפרק גורמי סיכון.	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר שינויים מהותיים שחלו ביחס לחשיפת התאגיד לסיכוני שוק ולדרכי ניהולם.	<u>תקנה 48(ג)(7)</u>
יכלל בפרק ממשל תאגידי.	דוח דירקטוריון	שינוי המס' המזערי של חברי הדירקטוריון בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.	<u>תקנה 48(ג)(8) +</u> <u>תקנה 48(ג)(9)</u>
יכלל בפרק ממשל תאגידי.	דוח דירקטוריון	גילוי בדבר דירקטורים בלתי תלויים, ככל שמספרם בפועל פחת מהמספר המזערי שנקבע בתקנון החברה.	<u>תקנה 48(ג)(9)(א)</u>
כפילות ביחס לפרק תיאור עסקי התאגיד, לדיווחים מיידיים של התאגיד ולתקנה 10(א). התקנה תבוטל והמידע יכלל בפרק תיאור עסקי התאגיד.	דוח דירקטוריון	עדכון בדבר כל אירוע או עניין אפשריים שחלה עליהם תקנה 2א37(א).	<u>תקנה 48(ג)(10)</u>
יכלל בפרק ממשל תאגידי.	דוח דירקטוריון	שינויים מהותיים בפרטים על המבקר הפנימי של התאגיד.	<u>תקנות 48(ג)(11)</u>
יכלל בפרק המימון והנזילות ובמסגרת דיווח ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות.	דוח דירקטוריון	שינויים מהותיים בגילוי למחזיקי אג"ח בדבר תעודות התחייבות שהנפיק התאגיד או שהוצעו על פי תשקיף	<u>תקנה 48(ג)(12) +</u> <u>תקנה 48(ג)(13)</u>

דוח הנהלה

להלן תובא סקירה של דרישות הגילוי הקבועות במדינות מרכזיות בעולם לעניין אופן ותוכן המידע שיש לכלול בדוח ההנהלה. להגשמת מטרה זו תובא התייחסות לדרישות הגילוי שנקבעו בארה"ב ובאנגליה:

(1) **ארה"ב** - Regulation S-K Item 303: *Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*⁷

(2) **אנגליה** - DTR 4.1 Annual financial report: *Content of Management Report*⁸

(3) IFRS Practice Statement: Management Commentary

ארה"ב**דיון וניתוח של הנהלת החברה בקשר עם מצבה הפיננסי ותוצאות הפעילות****דוח שנתי**

על ההנהלה לדון במצבה הפיננסי של החברה, שינויים במצבה הפיננסי ותוצאות הפעילות. על הדיון לספק מידע בהתאם לדרישות הגילוי המוגדרות בסעיפים 1.1-1.5 וכן לספק כל מידע אחר אשר החברה מאמינה שהינו נחוץ ורלוונטי להבנת מצבה הפיננסי, השינויים במצבה הפיננסי ותוצאות הפעילות. ניתן לאחד את הדיון על נזילות החברה והמקורות ההוניים במקומות בהם המידע מקושר זה לזה. במידה ולמיטב שפיטת התאגיד דיון על **מגזרי הפעילות ו/או מקטעי הפעילות השונים** מתאים להבנת העסק, יש לכלול דיון כאמור, תוך התמקדות בכל אחד ממגזרי/מקטעי הפעילות הרלוונטיים שהינם בני דיווח, ובנוסף על הדיון להתייחס לחברה בכללותה.

1.1 נזילות - יש לתאר ולזהות מגמות ידועות, דרישות ידועות, מחויבויות, אירועים או אי וודאויות אשר ישפיעו או שעשויים להשפיע באופן מהותי על נזילות החברה. במקרה של השפעה שלילית/גרעון מהותיים שיוצרים בעיית נזילות, יש לפרט את מכלול הפעולות שהחברה נקטה או מתכוונת לנקוט על מנת לפתור את בעיית הנזילות. כמו כן, יש לזהות ולפרט בנפרד את המקורות הפנימיים והחיצוניים של נזילות החברה ולתאר בקצרה כל מקור מהותי לא מנוצל מתוך הנכסים הנזילים.

1.2 מקורות הוניים - יש לתאר את המחויבויות המהותיות של החברה להשקעות הוניות, נכון לתקופת הדיווח האחרונה ולציין את המטרה העיקרית של כל מחויבות ואת המקורות

⁷ <http://www.law.uc.edu/CCL/regS-K/SK303.html>

⁸ <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/DTR/4/1>

הדרושים על מנת למלא אחר כל מחויבות; יש לתאר כל מגמה ידועה מהותית, לטובה או לשלילה, במקורות ההוניים של החברה. ביחס לכל אחד מהמקורות ההוניים, יש לציין כל שינוי מהותי צפוי מבחינת ההרכב והעלויות המיוחסות. הדיון צריך להתייחס לשינויים בין ההון העצמי, החוב והסדרים חוץ מאזניים.

1.3 תוצאות הפעילות - יש לתאר כל אירוע חריג או שאינו שכיח או עסקאות או כל שינוי כלכלי משמעותי אשר השפיע מהותית על ההכנסה המדווחת מפעילות נמשכת, לרבות תיאור מהות ההשפעה. בנוסף, יש לתאר כל רכיב משמעותי של הכנסות או הוצאות אשר לדעת החברה יש חשיבות בתיאורו על מנת להבין את תוצאות הפעילות של החברה; יש לתאר מגמות ידועות ואי וודאויות אשר השפיעו או לדעת החברה ישפיעו מבחינה מהותית, לטובה או לשלילה על הכנסות והרווחיות מפעילות נמשכת. אם לחברה מידע על אירועים שעשויים לגרום לשינויים מהותיים ביחס בין עלויות להכנסות (כדוגמת מידע על גידול צפוי בעלויות כוח אדם או חומרים או במחירי המלאי), יש לתאר את מהות השינויים כאמור; לגבי היקף הגילוי בדוחות הכספיים על גידול מהותי במכירות, יש לדון בכל רכיב מהותי שמסביר את הגידול (שיעור הגידול המיוחס לעליה במחיר, שיעור הגידול המיוחס לגידול בכמות הנמכרת, מכירת מוצרים חדשים וכיוצא); יש לדון בהשפעה של האינפלציה והשינויים במחירים על מכירות החברה והרווחיות מפעילות נמשכת ב- 3 השנים האחרונות.

1.4 הסדרים חוץ מאזניים - יש לתאר בפרק נפרד את ההסדרים החוץ מאזניים אשר להם השפעה או עשויה להיות להם השפעה בעתיד על מצבה הפיננסי של החברה, שינויים במצבה הפיננסי, הכנסות או הוצאות, תוצאות הפעילות, נזילות, השקעות הוניות או מקורותיה ההוניים, ככל שמדובר בפרט מהותי למשקיע. לגבי כל הסדר מהותי יש לפרט את טבעו ומטרתו העסקית, חשיבותו ביחס לנזילות, המקורות ההוניים, סיכוני השוק, סיכוני האשראי או ביחס לתועלות אחרות, אומדן ההשפעה על ההכנסות, ההוצאות, תזרים המזומנים וכל מחויבות מהותית שנובעת מההסדרים. כן נדרשת החברה לתאר כל אירוע, דרישה, מחויבות, מגמה או אי וודאות אשר עשויים לגרום לסיום, או לפחית באופן מהותי את השלכות ההסדרים החוץ מאזניים, לרבות מכלול הפעולות שהחברה נקטה או מציעה לבצע כתגובה לכל אחת מהנסיבות האמורות.⁹

1.5 גילוי טבלאי בדבר התחייבויות חוזיות - על החברה לפרט את סכומי ומועדי התחייבויות החוזיות לפי קטגוריות. את המידע יש להציג בטבלה, נכון ליום המאזן האחרון הכלול הדוח הכספי. ההתחייבויות החוזיות כוללות, בין היתר, התחייבויות לזמן ארוך (כדוגמת הלוואות), התחייבויות לחכירה מימונית, התחייבויות לחכירה תפעולית והתחייבויות בלתי חוזרות לרכישת מוצרים או שירותים

⁹ **הסדר חוץ מאזני -** כל עסקה, הסכם או הסדר חוזי אחר שבו ישות שאינה מאוחדת עם החברה היא צד להם ולפי יש לחברה: מחויבות כלשהי תחת חוזה מחייב בעל המאפיינים שנקבעו בסעיף 3 לפרשנות מס' 45 של ה-FASB; עניין שמור או תלוי בנכסים המועברים לישות שאינה מאוחדת עם החברה או הסדר דומה שמהווה אשראי, נזילות, או סיכון שוק לישות זו עבור נכסים אלו; מחויבות כלשהי, לרבות התחייבות מותנית, תחת חוזה שנחשב כמכשיר נגזר, למעט מכשיר העוקב אחר מניית החברה ומוצג במסגרת ההון העצמי של החברה ועל כן מוחרג מהתחולה של FAS 133; כל התחייבות, לרבות התחייבות מותנית שצומחות מאינטרסים משתנים בישות שאינה מאוחדת עם החברה אשר מוחזקת על ידי החברה ומהותית לה, באופן שבו הישות מספקת מימון, נזילות, סיכון שוק או סיכון אשראי או מתקשרת בהסכם חכירה, גידור, שירותי מחקר ופיתוח עם החברה.

הוראות ביחס ליישום סעיפים 1.5-1.1

- א. הדיון והניתוח של ההנהלה צריך להיות מבוסס על הדוחות הכספיים ומידע סטטיסטי אחר שהחברה מאמינה שיכול לסייע בשיפור ההבנה של קוראי הדוחות את מצבה הפיננסי של החברה, השינויים במצבה הפיננסי, ותוצאות הפעילות. בדרך כלל הדיון צריך לכסות תקופה של 3 שנים או כאשר זה רלוונטי תקופה של 5 שנים.
- ב. מטרת הדיון והניתוח היא להקנות למשתמשי הדוחות כלים להערכת המצב הפיננסי של החברה, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים מפעילות שוטפת וממקורות חיצוניים.
- ג. הדיון והניתוח צריכים להתמקד במידע ואי וודאויות מהותיים אשר ידועים להנהלה ועשויים להשפיע על מצבה הפיננסי של החברה בעתיד אף שאינם משפיעים כיום ולהיפך.
- ד. כאשר הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים שינויים מהותיים משנה לשנה באחד או יותר מפריטי קו ייצור מסוים, יש להסביר את הנסיבות לשינויים מנקודת מבט החברה בכללותה. אין לחזור על נתוני מידע מספרי אשר נכלל בדוחות הכספיים המאוחדים.
- ה. **הגדרת נזילות** - היכולת של החברה להשיג מזומן שיספיק לענות על צרכי המזומנים שלה. על החברה לספק אינדיקציות מתוך הדוחות הכספיים על מצב הנזילות שלה בקונטקסט של עסקי החברה, למעט במקרים שבהם הדיון מספק תמונה ברורה על מצב נזילות החברה. יש להתייחס לנזילות בטווח הקצר ובטווח הארוך.
- ו. הדיון צריך לכלול דיווח פיננסי בדבר מגבלות בהעברת כספים מחברות בנות לחברה האם וההשפעה של מגבלות כאמור על נזילותה ויכולותיה הפיננסיות של החברה האם.
- ז. מידע צופה פני עתיד חוסה תחת חוץ מבטחים.
- ח. התייחסות לאינפלציה ושינויים אחרים במחירים נדרשת רק בכפוף למהותיות ההשלכות, תוך התיאור ההשלכות באופן תמציתי ומנקודת מבט ההנהלה.
- ט. חברה שמעוניינת לכלול מידע נוסף על הנדרש בקשר להשפעות של שינויי מחיר, יכולה לכלול את המידע במסגרת הדיון של ההנהלה או כנספח.
- י. כל ההתייחסות לחברה כוללת בתוכה גם את כל החברות הבנות.
- יא. לגבי חברות זרות פרטיות, יש לדון בקצרה בהשפעות הסביבה המקומית מבחינה כלכלית, מדינית, פיננסית, פוליטית או כל פקטור אחר בעל השפעה מהותית על פעילות החברה.

הוראות נוספות ביחס ליישום סעיף 1.4

- (1) לא תקום חובה לגילוי על הסדר חוץ מאזני עד להפיכתו לבלתי חוזר.
- (2) על החברה לרכז את המידע בדבר הסדרים חוץ מאזניים בצורה אגרגטיבית ולפי קטגוריות על מנת לספק מידע מהותי למשקיע וכן להימנע מחזרות מיותרות ולא מהותיות.
- (3) התחייבויות תלויות שצומחות כתוצאה מליטיגציה, ארביטראז' או רגולציה לא נחשבות כהסדרים חוץ מאזניים.
- (4) ככלל, הגילוי הנדרש על הסדרים חוץ מאזניים צריך להתייחס לשנה האחרונה. על אף האמור, כאשר הדבר נחוץ להבנת הגילוי, יש להתייחס למגמות ושינויים ביחס לשנים קודמות.
- (5) אין לחזור על מידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים.

דוח ביניים

הדיון והניתוח של ההנהלה בקשר לדוחות ביניים יערך ביחס שינויים מהותיים במצב הפיננסי ובתוצאות הפעילות בין התקופות. כמו כן, הדיון והניתוח של ההנהלה יכלול התייחסות לשינויים מהותיים בפריטי המידע שהוגדרו בדוח השנתי (סעיפים 1.1-1.5), למעט ביחס להשפעות של אינפלציה ושינויי מחירים על הפעילות.

1.1 שינויים מהותיים במצב הפיננסי - יש לדון בשינויים מהותיים במצב הפיננסי בשנה האחרונה ולגבי כל שינוי מהותי ביחס לדוח הביניים האחרון.

1.2 שינויים מהותיים בתוצאות הפעילות - יש לדון בשינויים מהותיים בתוצאות הפעילות שחלו בשנה האחרונה ולגבי כל שינוי מהותי ביחס לדוח הביניים האחרון.

הוראות ביחס ליישום סעיפים 1.1-1.2

(1) ככל שדוח כספי ביניים מוצג ביחד עם דוח כספי לשנה מלא, הדיון ביחס לדוח כספי ביניים יערך בהתאם להוראות שנקבעו ביחס לדוח ביניים והדיון ביחס לדוח כספי שנתי יערך בהתאם להוראות שנקבעו ביחס לדוח שנתי.

(2) בעת הכנת ה-MD&A ביחס לדוח ביניים, הישות יכולה להניח שמשתמשים בדוח כספי ביניים קראו את ה-MD&A ביחס לדוח השנתי.

(3) על ה-MD&A ביחס לדוח כספי ביניים להיות ממוקד אך ורק בשינויים מהותיים שהתרחשו בתקופה. יש להימנע מחזרות מיותרות ואין לחזור על מידע שנכלל בדוחות הכספיים. המידע שמסופק למשקיע צריך להיות נגיש וכזה שאינו דורש מאמץ ניכר או עלויות משמעותיות.¹⁰

(4) על הדיון ביחס לשינויים מהותיים בתוצאות הפעילות לזהות אלמנטים מיוחדים ברווח והפסד מפעילות נמשכת אשר אינם מייצגים את מהלך העסקים הרגיל של החברה.

(5) על החברה לדון בהשפעות עונתיות על עסקיה בעלות הלשכה מהותית על מצבה הכספי של החברה או על תוצאות פעולותיה.

(6) מידע צופה פני עתיד חוסה תחת חוף מבטחים.

(7) אין צורך לכלול את טבלת ההתחייבויות החוזיות שנדרשת בדוח השנתי. חלף זאת, על החברה לכלול גילוי ביחס לשינויים מהותיים החורגים ממהלך העסקים הרגיל שהתרחשו במהלך הרבעון.

חוף מבטחים בדוח ההנהלה

- א. חוף מבטחים להגנת מידע צופה פני עתיד יחול בכפוף להגדרות שנקבעו בחוק וביחס למידע בדבר הסדרים חוץ מאזניים והגילוי הטבלאי בדבר התחייבויות חוזיות (סעיפים 1.4-1.5 בדוח השנתי).
- ב. כל המידע הנדרש בהתאם לסעיפים 1.4-1.5 לעיל עשוי להיחשב כמידע צופה פני עתיד למעט עובדות היסטוריות.
- ג. הגנת מידע צופה פני עתיד לגבי סעיף 1.4 תחול רק אם התאגיד מילא כל דרישות הגילוי שנקבעו בסעיף עצמו.

¹⁰ הוראה זו לא נכללה בדוח השנתי.

דוח ההנהלהדוח שנתי

DTR 4.1.8 - דוח ההנהלה יכלול את הוראות הגילוי הבאות :

- (1) סקירה בהירה בדבר עסקי התאגיד.
- (2) תיאור של הסיכונים ואי הוודאויות העיקריים אשר עומדים בפני התאגיד.

DTR 4.1.9 - סקירת ההנהלה בהתאם לסעיף DTR 4.1.8 חייבת :

- (1) לכלול אנליזה מאוזנת ומקיפה ביחס להתפתחות והביצועים של עסקי התאגיד במהלך התקופה הנסקרת וביחס למצב עסקי התאגיד לתום תקופת הדיווח.
- (2) להיות עקבית עם הגודל והמורכבות של עסקי התאגיד.
- (3) לכלול גילוי, בהיקף הנחוץ לצורך להבנת ההתפתחות, הביצועים ומצב עסקי התאגיד.
- (4) לכלול ניתוח אשר מביא בחשבון את האינדיקטורים העיקריים המעידים על הביצועים הפיננסיים של התאגיד.
- (5) במידת הצורך, בניתוח יעשה שימוש באינדיקטורים עיקריים אחרים בבסיס הביצועים הפיננסיים לרבות הכללת מידע אשר מתאים לעניינים הקשורים לסביבה ולעובדים.
- (6) לכלול התייחסויות והסברים נוספים בקשר למידע הנכלל בדוחות הכספיים.

DTR 4.1.10 - אינדיקטורים עיקריים לביצועים הפיננסיים הינם גורמים שבאמצעותם ניתן למדוד בצורה יעילה את ההתפתחות, הביצועים ומצב עסקי התאגיד.

DTR 4.1.11 - דוח ההנהלה אשר נדרש בהתאם לסעיף DTR 4.1.8 חייב לספק גם אינדיקציות על :

- (1) אירועים משמעותיים שהתרחשו מאז תום תקופת הדיווח (אירועים לאחר תאריך הדוח הכספי).
- (2) ההתפתחות הצפויה בעסקי התאגיד.
- (3) פעילויות בתחום המחקר והפיתוח.
- (4) מידע בנוגע לעסקאות במניות התאגיד.
- (5) ענפי הפעילות הנוכחיים של התאגיד.
- (6) בהתייחס לשימוש התאגיד במכשירים פיננסיים וכאשר מהותי להערכת הנכסים, ההתחייבויות והמצב הפיננסי של התאגיד, יש לפרט את מדיניות וניהול הסיכונים הפיננסיים, מדיניות גידור סיכונים בכל קטגוריית עסקאות עתידיות שבה נעשה שימוש בחשבונאות גידור, חשיפות התאגיד לסיכוני מחיר, סיכוני אשראי, סיכוני נזילות וסיכוני תזרים מזומנים.

א. רקע

בחודש דצמבר 2010 פרסם ה-IASB גילוי דעת מקצועי שאינו מנדטורי ואינו בגדר תקן IFRS, אשר מתייחס לעקרונות עריכת דוח דיון וניתוח של ההנהלה - MD&A (להלן - "דוח ההנהלה")¹¹. פרסום מקיף זה נועד להנחות הנהלות באופן ההצגה והעריכה של דוח ההנהלה שבמהותו מבטא את פרשנות ההנהלה ביחס למידע הנכלל בדוחות הכספיים. פרסום זה חל אך ורק על דוח ההנהלה ולא על פריטי גילוי אחרים בדיווחי התאגידים המלאים.

ב. תכלית

תכליתו של הפרסום הינה להתוות את המסגרת להצגת הדיווח הנרטיבי של ההנהלה הנלווה לדוחות כספיים שנערכו בהתאם לתקני ה-IFRS תוך קידום פרקטיקת הדיווח הכספי וההשוואתיות בין ישויות שמציגות דוח הנהלה תקופתי. דוח ההנהלה נועד לספק לציבור המשקיעים מידע אינטגרטיבי בהקשר של הדוחות הכספיים תוך שימת דגש לסקירת וראיית ההנהלה את ביצועי התאגיד בתקופה החולפת, בהיבטים החיוביים והשליליים והסתכלות על ההשלכות על הביצועים הצפויים בעתיד. כמו כן, דוח ההנהלה נועד לסקור את המגמות והגורמים שהשפיעו על ביצועי התאגיד בעבר ושצפויה להם השפעה מהותית על ביצועי התאגיד, מצבו הפיננסי והתקדמותו בעתיד. על דוח ההנהלה לכלול דיון וניתוח של השינויים במצבה הכספי, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים. סקירה זו נועדה לספק למשקיעים את ההסתכלות של ההנהלה להתפתחויות שחלו בתקופה ההיסטורית.

ג. העקרונות המרכזיים על פיהם יערך דוח ההנהלה

(1) גישת ההנהלה - דוח ההנהלה יוצג מהפרספקטיבה ונקודת מבטה של ההנהלה על ביצועי התאגיד ומצבו הפיננסי וייגזר מהמידע שלדעת ההנהלה הינו חשוב בניהול העסק. להנהלה ניתן שיקול הדעת להחליט מהו המידע שברצונה לספק למשקיעים בהתאם לנסיבות הספציפיות של העסק, ובכלל זה הסביבה הכלכלית והרגולטורית בהן פועלת הישות. גמישות זו באופן הצגת המידע למשקיעים מאפשרת מתן גילוי בעל חשיבות גדולה על המקורות המהותיים, הסיכונים ויחסי הגומלין שעשויים להשפיע על ערך התאגיד והאופן שבו הם מנוהלים על ידי הנהלת התאגיד;

(2) תוספת והשלמה לדוחות הכספיים - על ההנהלה לנתח את המצב הכספי, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים על בסיס המספרים, האירועים והמגמות העולים מהדוחות הכספיים. סקירה זו מהווה תוספת והשלמה למידע המוצג בדוחות הכספיים ועל כן עליה לכלול גם ניתוח של התאגיד וביצועיו הפיננסיים על סמך מידע שאינו נכלל בדוחות הכספיים, אך הינו חשוב בעיני הנהלת התאגיד;

(3) מידע צופה פני עתיד ואופן התממשותו - על דוח ההנהלה לכלול מידע צופה פני עתיד שיביא לידי ביטוי את עמדתה של ההנהלה לאן מועדות פניו של התאגיד. מידע זה אינו מצופה לחזות את העתיד, אלא להשקיף את היעדים שקבעה ההנהלה ואת האסטרטגיה להשגת יעדים אלו. היקף המידע צופה פני העתיד שייכלל בדוח ההנהלה הינו פונקציה של הסביבה החוקית והרגולטורית שבה התאגיד פועל. על ההנהלה לכלול מידע צופה פני עתיד כשהיא מודעת

למגמות, אי וודאויות או גורמים אחרים שעשויים להשפיע על נזילות התאגיד, מקורות הוניים, הכנסות ותוצאות הפעילות תוך שילוב הערכותיה לגבי התממשות התחזיות שניתנות ביחס לתוצאות התאגיד בתקופה הנוכחית. בנוסף, על ההנהלה לספק מידע צופה פני עתיד באמצעות הסברים מילוליים או באמצעות הכללת אומדן כמותי של ההשפעות. במידה והתאגיד בחר לכלול מידע כמותי, ניתן, אך אין זה נדרש, לכלול גם את תוכניות התאגיד או תחזיות רווח;

התממשות מידע צופה פני עתיד שנכלל בעבר - על ההנהלה לנתח ולהסביר כיצד התממש מידע צופה פני עתיד שנכלל בתקופות קודמות בדוח ההנהלה - האם התממש בהתאם לתחזיות הקודמות ואם לא, מדוע לא התממש באופן שבו צפתה ההנהלה תוך פירוט ההבדלים המהותיים בין היעדים שנקבעו בעבר לבין התממשותם בתקופה הנוכחית;

(4) **מאפיינים איכותיים של מידע שימושי** - על המידע בדוח ההנהלה להיות מוצג בהתאם למאפיינים איכותיים של רלוונטיות ומצג נאמן. כמו כן על המידע בדוח ההנהלה למקסם את המאפיינים האיכותיים של השוואתיות, ניתן לאימות, עיתוי נכון ומובנות. מהותיות - על ההנהלה לכלול מידע בדוח ההנהלה שהוא מהותי לתאגיד. מהותיות עשויה להיות שונה בין תאגידים והיא נגזרת ממידת הרלוונטיות של המידע בראי הספציפי של התאגיד;

(5) **פשטות ובהירות** - דוח ההנהלה יערך בצורה בהירה ופשוטה. המבנה והתוכן של דוח ההנהלה עשוי להיות שונה בין תאגידים כפונקציה של מהות העסק, האסטרטגיה שאומצה על ידי ההנהלה והסביבה הרגולטורית בה פועלת הישות;

(6) **מיקוד** - על דוח ההנהלה להיות מוצג תוך מיקוד במידע המשמעותי ביותר שיעלה בקנה אחד עם העקרונות האמורים לעיל ובייחוד: מידע שהוא עקבי עם המידע הנכלל בדוחות הכספיים, כדוגמת התייחסות ל**ניתוח ודיון ברמת מגזרי הפעילות של התאגיד**; להימנע במידת האפשר מחזרה על מידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים; להימנע מהכללת מידע כללי ולא מהותי.

ד. מבנה דוח ההנהלה

(1) **תיאור מהות העסק** - על ההנהלה לכלול סקירה של מהות העסק על מנת לאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להשיג הבנה על התאגיד והסביבה החיצונית בה הוא פועל. סקירה זו תכלול את האלמנטים הבאים:

- סקירת הענפים בהם התאגיד פועל;
- סקירת הסביבה התחרותית והשווקים העיקריים בהם פועל התאגיד;
- סקירת הסביבה המאקרו-כלכלית, הרגולטורית והחוקית שלהן השפעה על התאגיד;
- תיאור המוצרים והשירותים העיקריים של התאגיד, תהליכים עסקיים ושיטות ההפצה;
- מבנה התאגיד וכיצד הוא יוצר ערך.

(2) **יעדים ואסטרטגיה עסקית** - על ההנהלה לתאר את היעדים שהגדירה ההנהלה ואת האסטרטגיה העתידית שנועדה להגשים ולממש את אותם היעדים, באופן שיאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להבין את סדרי העדיפויות של ההנהלה כמו גם לזהות את המקורות שיש לנהל על מנת להשיג את התוצאות הרצויות. על ההנהלה להסביר כיצד נמדדה מידת ההצלחה במימוש היעדים שהוגדרו ועל פני איזו תקופת זמן נאמדה. בהקשר זה על הנהלת התאגיד לדון בשינויים המשמעותיים ביעדים ובאסטרטגיה העסקית של התאגיד מתקופה לתקופה ובקשר שבין היעדים, האסטרטגיה, פעולות והחלטות ההנהלה ותגמול

ההנהלה. בניתוח והדיון האמור ישולב מידע צופה פני עתיד ואופן התממשותו של מידע שניתן בתקופות דיווח קודמות בהתאם לעקרונות שצוינו בסעיף ג' לעיל;

(3) **מקורות, סיכונים ומערכת ההסכמים עם בעלי מניות וצדדים שלישיים** - על הנהלת התאגיד לכלול תיאור של המשאבים והסיכונים החשובים שהנהלה מאמינה שעשויים להשפיע על ערך התאגיד וכן להתייחס לאופן שבו המשאבים והסיכונים מנוהלים הלכה למעשה;

מקורות - על דוח ההנהלה לכלול התייחסות למשאבים פיננסיים ולא פיננסיים קריטיים הנמצאים בידי התאגיד ולאופן בו עושה ההנהלה שימוש במשאבים לצורך השגת יעדיה העסקיים. הגילוי על המקורות תלוי במהות העסק ובענפים בהם פועל התאגיד. ניתוח ההתאמה של מבנה ההון של התאגיד, הסדרים פיננסיים (בין אם הוכרו בדוח על המצב הכספי ובין אם לאו), נזילות ותזרים מזומנים, מקורות הוניים אנושיים וקניין רוחני, כמו גם תוכניות להשגת עודפים או זיהוי וציפייה לאי התאמות, מהווים דוגמאות לגילויים שיכולים לספק מידע שימושי;

סיכונים - על ההנהלה להתייחס לסיכונים הפיננסיים, התפעוליים והמסחריים המשמעותיים החלים על התאגיד (בהבחנה בין סיכונים לבין אי וודאויות), שינויים שחלו בהם, הקשר לתוכניות ההנהלה והאסטרטגיה שלה להתמודדות עם הסיכונים והערכת אפקטיביות פעולות ההנהלה להקטנת חשיפותיה לסיכונים ואי וודאויות אלה. תיאור הסיכונים יכול להכיל חשיפות בעלות השפעה שלילית והן לתועלות פוטנציאליות בעלות השפעה חיובית;

מערכת ההסכמים עם בעלי מניות וצדדים שלישיים - על ההנהלה לזהות את מערכות ההסכמים המשמעותיות שיש לתאגיד עם בעלי מניותיו ועם צדדים שלישיים, האופן שבו מערכות אלה משפיעות על ביצועי וערך התאגיד וכיצד מערכות אלה מנוהלות על ידי התאגיד.

(4) **תוצאות וציפיות לעתיד** - על דוח ההנהלה לכלול תיאור הביצועים הפיננסיים והלא-פיננסיים של התאגיד, המידה שבה ביצועים אלה מהווים אינדיקציה לביצועים העתידיים של התאגיד והערכת ההנהלה לגבי צפי ביצועי התאגיד בעתיד;

תוצאות - על דוח ההנהלה לכלול הסבר לגבי תוצאות הפעילות במהלך תקופת הדיווח והמצב הכספי לסוף תקופת הדיווח. הסברים אלו נועדו לספק למשקיעים דיווח כספי תוך התייחסות למגמות והגורמים העיקריים שהשפיעו על העסק. בנוסף, על ההנהלה לכלול דיון וניתוח של השינויים המשמעותיים במצב הכספי, נזילות ותוצאות הפעילות תוך השוואה לתקופות דיווח קודמות;

ציפיות לעתיד - על ההנהלה לספק ניתוח של התוכניות והיעדים העסקיים של התאגיד, תוך הכללת מדדים פיננסיים ושאינם פיננסיים. מידע זה עשוי לסייע בידי משקיעים להבין כיצד מתכננת ההנהלה ליישם את האסטרטגיה שלה בטווח הארוך. במידה ומדובר ביעדים כמותיים, על ההנהלה להסביר את הסיכונים וההנחות הנחוצים למשקיעים להעריך את ההיתכנות של השגת יעדים אלה;

(5) **ניתוח מדדים ביצועיים ואינדיקטורים** - על ההנהלה לכלול גילוי על מדדים ביצועיים ואינדיקטורים כמותיים (פיננסיים ושאינם פיננסיים) שהיא בחרה לעשות בהם שימוש לצורך הערכת מידת הצלחת התאגיד להשיג את היעדים שהוגדרו לו ולצורך ניהול התאגיד. כמו כן, על ההנהלה להסביר את השתנות המדדים בין התקופות. יכולת ההשוואה בין החברות בענף מתחזקת ככל שהנהלה עושה שימוש במדדים ואינדיקטורים שהינם מקובלים בענף ונעשה בהם שימוש בהיקף רחב. במידה והנהלת התאגיד מחליטה לשנות את האסטרטגיה שלה, עליה לבחון את הרלוונטיות של המדדים הקודמים ולהתאימם לאסטרטגיה החדשה. על התאגיד

לתת גילוי למידע בדוח ההנהלה המתייחס לחישוב מדדים ביצועיים ככל שהוא מבוסס על מידע הנכלל בדוחות הכספיים ;

הרכיבים האמורים לעיל יוצגו בסדר שייבחר על ידי הנהלת התאגיד תוך התייחסות לזיקה בין הרכיבים על מנת לסייע בידי המשתמשים בדוחות הכספיים להבין את הדוחות הכספיים של הישות ולהבין את היעדים שקבעה ההנהלה והאסטרטגיה להגשמתם.

חוף מבטחים על אחריות למידע צופה פני עתיד

ארה"ב¹²

רקע

על פי רפורמה בחקיקה האמריקאית משנת 1995 (PSLR), הוספו מספר תיקונים ל- Securities Act of 1933 ול- Securities Exchange Act of 1934. במסגרת התיקונים נוסף חוף מבטחים לאחריות בגין מתן מידע צופה פני עתיד. להלן נסקור את הכללים בבסיס הגנת חוף המבטחים.

הגדרה

הגדרת מידע צופה פני עתיד כוללת, בין היתר :

- תחזיות בקשר להכנסות, רווחים, רווח למניה, השקעות הוניות, דיבידנדים, שינויים במבנה ההון או כל פריט כספי אחר ;
- תחזיות בקשר לתוכניות ההנהלה לגבי פעילויות עתידיות, לרבות תוכניות ותחזיות הקשורות למוצרים או השירותים של התאגיד ;
- תחזיות בקשר לביצועים כלכליים עתידיים, לרבות כל תחזית שנכללה בדיון והניתוח של ההנהלה (MD&A) בקשר למצב הפיננסי או תוצאות הפעילות.
- כל דוח שהוכן על ידי גורם חיצוני בהזמנת התאגיד לצורך ביסוס מידע צופה פני עתיד ;
- תחזית המכילה תוכנית או הערכה בקשר לכל פריט הנדרש בהתאם לדיון.

יישום

הגנת חוף מבטחים חלה אך ורק על מידע צופה פני עתיד המדווח על ידי המנפיק (או מי מטעמו).

חריגים

- הגנת חוף המבטחים לא תחול על :
- המנפיק הורשע במהלך 3 השנים שקדמו למועד בו ניתן המצפ"ע ;

¹² לפירוט הדין האמריקאי, ראה **נספח א'** או בכתובת <http://www.law.uc.edu/CCL/33Act/sec27A.html>

- המצפי"ע קשור להנפקה של שלד בורסאי;
 - המצפי"ע קשור להנפקת Penny stock;
 - המצפי"ע קשור להפרטת החברה.
- וכן:

- מידע שפורסם בדוחות הכספיים הערוכים על פי כללי החשבונאות המקובלים;
- המצפי"ע קשור להצעת רכש;
- המצפי"ע קשור ל-IPO;
- המצפי"ע קשור בדיווח בעלי עניין.

חוף מבטחים

חוף המבטחים יחול על כל מסמך המוגש לרשות בכל אחד מהמקרים הבאים (שלא במצטבר):

- (1) זוהה כי מדובר במידע צופה פני עתיד, וניתנו אזהרות לגבי שינויים אפשריים אשר יגרמו לשינוי מהותי;
- (2) המידע אינו מהותי;
- (3) לא הוכח כי המידע ניתן במטרה להטעות.

חובת עדכון

אין חובה לעדכן מידע צופה פני עתיד.

בקרה על מידע צופה פני עתיד

ארה"ב¹³

הדין בארה"ב מאפשר להנהלת החברה לפרסם תחזיות והערכות בקשר להתפתחות הכלכלית הצפויה של החברה בעתיד. באפשרות זו, קובע הדין האמריקאי כי יש צורך בביסוס התחזיות וההערכות, וזאת גם אם חלק מההנחות בבסיס התחזיות ינבע מפעילות היסטורית או מניסיון העבר. ה-SEC מודעת לכך שניסיון העבר אינו תמיד בנמצא ואינו נחלת כל החברות.

בשל הצורך במסירת תחזיות והערכות מהימנות, נקבע כי ביקורת חיצונית על המידע צופה פני העתיד יכולה להוות אסמכתא לביסוס התחזית.

במקרים בהם עושה התאגיד שימוש בביקורת חיצונית על התחזיות, על התאגיד ליתן גילוי בדיווח על הפרטים כדלהלן:

- (1) הכשרתו של המבקר;
- (2) היקף הביקורת;

¹³ לפירוט הדין האמריקאי ראה **נספח ב'** או 10b1 Rule (Regulation S-K), 17 CFR Part 229

(3) מהות היחסים בין מבקר המידע לבין המבוקר (התאגיד);

(4) כל מידע מהותי נוסף בקשר לביקורת שנעשתה.

יתר על כן, כאשר נעשה שימוש בביקורת חיצונית למידע צופה פני עתיד שנכלל בתשקיף, ישנה חובה למנות מבקר מומחה, וכן לכלול הסכמתו לצירוף הביקורת לתשקיף.

אירופה

הדירקטיבה האירופית כוללת חובת צירוף דוח של מבקר חיצוני או רו"ח מבקר המצהיר, כי תחזית או הערכת הרווח שניתנה מבוססת וכי המידע עומד בעקביות עם כללי החשבונאות החלים על התאגיד¹⁴:

"If an issuer chooses to include a profit forecast or a profit estimate the registration document must contain the information set out in items 13.1 and 13.2:

13.1. A statement setting out the principal assumptions upon which the issuer has based its forecast, or estimate.

There must be a clear distinction between assumptions about factors which the members of the administrative, management or supervisory bodies can influence and assumptions about factors which are exclusively outside the influence of the members of the administrative, management or supervisory bodies; the assumptions must be readily understandable by investors, be specific and precise and not relate to the general accuracy of the estimates underlying the forecast.

13.2. A report prepared by independent accountants or auditors stating that in the opinion of the independent accountants or auditors the forecast or estimate has been properly compiled on the basis stated and that the basis of accounting used for the profit forecast or estimate is consistent with the accounting policies of the issuer

13.3. The profit forecast or estimate must be prepared on a basis comparable with the historical financial information

13.4. If a profit forecast in a prospectus has been published which is still outstanding, then provide a statement setting out whether or not that forecast is still correct as at the time of the registration document, and an explanation of why such forecast is no longer valid if that is the case."

Regulation 809/204, Annex 1, item 13¹⁴

כללי

יצוין כי, ככלל, התקינה החשבונאית הבינלאומית (שהינה התקינה המחייבת) הינה תקינה מבוססת עקרונות ומשכך יישומה מצריך הערכות ותחזיות רבות. בפרט נכונים הדברים לתקני חשבונאות אשר היישום שלהם מחייב ביצוע תחזית באשר לתוצאה עתידית. מידע שנכלל בדוח הכספי שכרוך בתחזיות והערכות הנהלה אינו מקנה לתאגיד הגנת מידע צופה פני עתיד.

להלן תובא תמצית מיפוי דרישות הגילוי בדוח התקופתי (פרק תיאור עסקי התאגיד, דוח הדירקטוריון ודוחות כספיים) אשר מבוססות בצורה כזאת או אחרת על תחזיות הנהלה.

תקני ה- IFRS העיקריים לפיהם הרישום בדוחות הכספיים מתבסס, בין היתר, על תחזיות הנהלה בקשר להכנסות/רווחים/ביצועים כספיים עתידיים:¹⁵

- **הצגת דוחות כספיים (IAS 1)** - ההבחנה בין סיווג נכסים התחייבויות כשוטף/לא שוטף נעשית, בין היתר, בהתאם לציפיות ותחזיות ההנהלה את מועד המימוש/הסילוק של הנכסים/התחייבויות.
- **מלאי (IAS 2)** - הוראות המדידה קובעות שמלאי יימדד לפי הנמוך מבין עלותו לבין שווי מימוש נטו. במקרים בהם אין מחיר מכירה זמין, על הישות להעריך מהו הסכום שצפוי לנבוע ממימוש המלאי.
- **הכרה בהכנסה מחוזי ביצוע (IAS 11)** - נפוץ בעיקר בדוחות כספיים של קבלני ביצוע ותשתיות. הכרה בהכנסה בחברות אלה מבוססת על הנחות לגבי הרווחיות הגולמית החזויה מביצוע הפרויקט. רווחיות זו משמשת להכרה בהכנסה המצטברת בכל תקופה בהתאם לשיעור ההשלמה של הפרויקט.
- **נכסי מסים נדחים בגין הפסדים להעברה (IAS 12)** - הכרה בנכסי מסים נדחים כרוכה בביצוע תחזית הכנסה חייבת שתקוּזז מהפסדים להעברה שנצברו בחברה.
- **רכוש קבוע (IAS 16)** - רכוש קבוע מוצג בדוחות הכספיים בהתאם לשתי חלופות אפשריות: מודל העלות או מודל ההערכה מחדש. במידה ורכוש קבוע נמדד במודל ההערכה מחדש, בד"כ הטכניקה השכיחה למדידת השווי ההוגן הינה באמצעות DCF. בפועל, מרבית החברות בוחרות במדידת פריטי רכוש קבוע במודל העלות משיקולי עלות-תועלת ונחות.
- **הכנסות (IAS 18)** - אחד התנאים המרכזיים להכרה בהכנסה ממכירת סחורות והספקת שירותים הינו צפי הישות שההטבות הכלכליות המיוחסות לעסקה יזרמו לישות. קריטריון זה מחייב את הישות בביצוע הערכה של הסכום אותו היא צופה לקבל בעקבות העסקה.

¹⁵ אין המדובר ברשימה המתיימרת לייצג את כל הפריטים שמוכרים בדוחות הכספיים ומבוססים על תחזיות והערכות הנהלה. עם זאת, רשימה זו מייצגת את הסעיפים העיקריים בדוחות הכספיים שמדידתם כרוכה בהערכות, הנחות ותחזיות עתידיות.

- **התחייבויות לעובדים (IAS 19)** - חברות מודדות את המחויבות שלהן בגין הטבות עובדים לזמן קצר ובעיקר לזמן ארוך באמצעות שימוש באקטואריה שבבסיסה הנחות ותחזיות רבות לגבי עזיבת עובדים, שיעור עליית שכר וכיוצא בזה.
- **התחייבות למדען בגין תשלומי תמלוגים עתידיים (IAS 37, IAS 20, IAS 39)** - גובה ההתחייבות שתוכר בדוחות הכספיים מבוססת על תחזית ההכנסה שתנבע לישות שבגינה תחויב בתשלום תמלוגים.
- **ירידת ערך נכסים (IAS 36)** - לגבי כל הנכסים שבתחולת התקן, ובכלל זה רכוש קבוע שנמדד במודל הקבוע או במודל ההערכה מחדש, הרי שכדי לקבוע אם יש לבצע לגביהם ירידת ערך ובכפוף לקיומם של סממנים המצביעים על חשש לירידת ערך, על התאגיד לחשב את שווי השימוש של הנכס. שווי השימוש הינו תחזית תזרים המזומנים הצפוי לנבוע מהשימוש בנכס.
- **הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים (IAS 37)** - התחייבויות תלויות בגין הליכים משפטיים מוערכות על ידי תחזית התשלומים שצפויים להיות משולמים בגין החשיפה המשפטית.
- **נכסים בלתי מוחשיים (IAS 38)** - נפוץ בעיקר בעת רכישת פעילות וביצוע PPA. כמו כן, בעת בחינת ירידת ערך נכסים בלי מוחשיים, נעשה גם שימוש בתחזית תזרים המזומנים הצפויה לנבוע מהשימוש בנכסים. דוגמא נוספת היא בקריטריונים להיוון עלויות פיתוח - אחד הקריטריונים מתייחס להערכות החברה בדבר האופן שבו הנכס יפיק הטבות כלכליות עתידיות צפויות.
- **נכסים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן באמצעות טכניקות הערכה (IAS 39)** - אופייני למצבים בהם אין שוק פעיל ואין עסקאות שוק והחברה תצטרך לבצע ניתוח תזרים מזומנים מהוון או להשתמש במודלים לתמחור אופציות או כל מודל אחר מקובל שהנחותיו מושתתות על תחזיות עתידיות.
- **התחייבויות פיננסיות שנמדדות בשווי הוגן באמצעות טכניקות הערכה (IAS 39)** - אופייני למצבים בהם אין שוק פעיל ואין עסקאות שוק והחברה תצטרך לבצע ניתוח תזרים מזומנים מהוון או להשתמש במודלים להמחרת אופציות או כל מודל אחר מקובל שהנחותיו מושתתות על תחזיות עתידיות - כדוגמת מדידת שווייה ההוגן של הלוואות שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד והחברה נדרשת להעריך את תזרים המזומנים החזוי להיות משולם בכל אחת משנים בהן קרן וריבית בגין ההלוואה עומדות לפרעון.
- **נדל"ן להשקעה (IAS 40)** - קביעת שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה שאינם נמדדים בגישת ההשוואה נעשית תוך שימוש בתחזיות עתידיות להכנסות שכירות שינבעו מהנכס. נושא זה טופל בעבר במסגרת הנחיית גילוי נדל"ן להשקעה + צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד. כיום נושא זה מטופל במסגרת פרויקט שיפור הדוחות על ידי סגל הרשות המטפל בגילוי ענפי.
- **תשלום מבוסס מניות (IFRS 2)** - בחברות שאינן נסחרות (IPO) ושלא בוצעו במניותיהן עסקאות, בד"כ מחיר המניה מחושב באמצעות DCF (חישוב שווי החברה מחולק במספר המניות). כמו כן, תקופת המימוש החזויה הינה פרמטר נוסף בתמחור שווי אופציה שמוענקת לעובד.
- **ציירופי עסקים (IFRS 3)** - לצורך ייחוס עודף עלות ברכישה (PPA) התאגיד עורך תחזיות שונות ובהתאם מכיר בדוחות הכספיים בנכסים והתחייבויות שמקורם בהטבות כלכליות שצפויות לנבוע או מחויבויות שצפויות להיות מסולקות בעתיד.

- **נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו (IFRS 5)** - נכס המוחזק למכירה יימדד לפי הנמוך מבין ערכו בספרים לבין שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה. גם במקרים אלו שווי הוגן של נכס עשוי להיות מחושב באמצעות תחזית תזרים המזומנים החזוי לנבוע ממנו.
- **הנחת העסק החי (IAS 1, תקן ביקורת 58)** - בבסיס הנחת העסק החי ההערכה כי הישות תוכל להתקיים במתכונתה הנוכחית לתקופה שלא תפחת מ- 12 חודשים. הואיל והנהלת התאגיד נדרשת להעריך את יכולת הישות להמשיך לפעול כעסק חי כאשר היא מכינה דוחות כספיים, חזקה כי בפני הנהלת הישות הוצגה תחזית. אמנם אין באמור כדי להשפיע באופן ספציפי על נתון כזה או אחר בדוחות הכספיים, אולם כללי החשבונאות קובעים כי דוחות כספיים בכללותם יוכנו על בסיס מוסכמת העסק החי, אלא אם ההנהלה מתכוונת לפרק את הישות או להפסיק את פעילותה המסחרית, או שאין לה חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת. זאת ועוד, הפרקטיקה הנהוגה וכפי שמשמעת מכללי החשבונאות הינה כי אם הנחת העסק החי אינה מתקיימת, דוחות כספיים יוכנו בערכי מימוש. משכך, בצורה עקיפה, תחזיות/תקציבי החברה שמוכנים לצורך בחינת מוסכמת העסק החי עשויה להיות השלכה גם על אופן מדידת פריטים בדוחות הכספיים.

דרישות הגילוי בדוח הדירקטוריון שנקבעו בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 והנחיות גילוי למיניהן, ואשר משלבות מידע צופה פני עתיד ו/או תחזיות הנהלה:

- תקנה 10(14) לתקנות דוחות תקופתיים בדבר דוח תזרים מזומנים חזוי;
- סעיף 7 לתוספת ראשונה בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים.

דרישות הגילוי בדוחות הכספיים שנקבעו בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספים שנתיים), התש"ע-2010, ואשר משלבות מידע צופה פני עתיד ו/או תחזיות הנהלה:¹⁶

- מועדי המימוש החזויים של סכומי ההשקעות לפי כל סוג של קבוצות הנכסים הפיננסיים (תקנה 14(ב));
- תיאור תמציתי של התחייבויות תלויות שעוללות להעמיד בספק את המשך פעילות התאגיד במתכונת הקיימת, ושביגין האפשרות לתזרים שלילי בסילוק ההתחייבות התלויה קלושה (תקנה 18);
- גילוי פרטים על נערב בערבות שמימושה עלול להעמיד בספק את המשך פעילות התאגיד במתכונתה הקיימת (תקנה 19(ב)); צירוף דוחות כספיים של חברה נערבת בערבות שמימושה עלול להעמיד בספק את המשך פעילות התאגיד במתכונתה הקיימת (תקנה 19(ג));
- צירוף דוחות כספיים של חברה כלולה שהיא בעלת חשיבות ניכרת לעסקי התאגיד או לפעילותו במתכונתם הקיימת או במתכונתם המתוכננת לעתיד ובמקרה שהאמור בפסקאות (1) או (2) התקיים בשנת הדיווח הקודמת וצפוי כי תנאי כאמור באותן פסקאות יתקיים גם בשנת הדיווח הבאה (תקנה 23(א)(3), תקנה 23(א)(4)); כנ"ל לגבי אי צירוף דוחות כספיים של חברה כלולה אם לא צפוי כי בשנת הדיווח הבאה יתקיים האמור בתקנת משנה (א)(3) עד (5) ובשנת הדיווח

¹⁶ בחלק מהמקרים שיפורטו, מדובר על החלטה שמבוססת על הערכת ההנהלה לעתיד לצורך מתן גילוי שאינו כרוך במידע צופה פני עתיד. משכך הגילוי עצמו אינו בגדר מידע צופה פני עתיד, אולם הכללתו כרוכה בהערכות ותחזיות של הנהלה לגבי קורות אירועים עתידיים.

הקודמת לא התקיים האמור בתקנת משנה (א)(1) או (2); מבחנים דומים נקבעו לגבי מתן מידע תמציתי ביחס לחברות כלולות (תקנה 24);

- אם הדבר אפשרי, יפורטו סכומי המסים הצפויים לחול על התאגיד בשל הקצאת ניירות ערך לעובדים ונותני שירותים (תקנה 27(4));
- לגבי עבודות יזמות ארוכות מועד, יינתן גילוי לגבי סכום ההכנסות והעלויות שהוכרו בתקופת הדיווח ובמצטבר. כן יינתן גילוי על סך ההפרשה להפסד שהוכרה בתקופת הדיווח, וסך ההפרשה המצטברת לתום תקופת הדיווח (תקנה 35).

דרישות הגילוי בקשר למידע כספי נפרד שנקבעו בהתאם לתוספת העשירית לתקנות דוחות תקופתיים, ואשר משלבות מידע צופה פני עתיד ו/או תחזיות הנהלה:¹⁷

- פירוט כל מידע מהותי נוסף העשוי להשפיע על קבלת החלטות כלכליות של משקיע, ככל שמידע זה לא נכלל בדוחות המאוחדים של התאגיד, לרבות מועדי מימוש חזויים של קבוצות הנכסים הפיננסיים, גילוי בדבר נכסי מסים נדחים (סעיף 4 לתוספת).

דרישות הגילוי שנכללות בתיאור עסקי התאגיד בהתאם לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 ואשר משלבות מידע צופה פני עתיד ו/או תחזיות הנהלה:

- **סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד (סעיף 7(א), סעיף 7(ב))** - תיאור מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של התאגיד שצפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתאגיד כולו או בתחום פעילות שלו, תוך פירוט ההשלכות בגינם על התאגיד; אומדן כמותי של ההשפעה של אירועים והתפתחויות כאמור בסעיף 7(א);
- **כללי (סעיף 8)** - תיאור מהלך העסקים המתוכנן להתבצע על ידי התאגיד;
- **מידע כללי על תחום הפעילות (סעיף 9)** - תיאור מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של התאגיד, שצפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתאגיד כולו, או בתחום פעילות שלו, תוך פירוט ההשלכות הצפויות בגינם על התאגיד;
- **מוצרים ושירותים (סעיף 10)** - יציגו שינויים מהותיים הצפויים בחלקו של התאגיד בשווקים העיקריים ביחס למוצרים ולשירותים העיקריים שלו ובתמהיל שלהם;
- **מוצרים חדשים (סעיף 12)** - תיאור מוצרים חדשים תוך אפיון השלב שבו נמצא פיתוח המוצר והצורך בעיצוב או פיתוח נוספים להשלמתו;
- **עונתיות (סעיף 17)** - יובא הסבר לעונתיות שעשויה להתקיים בתחום הפעילות;
- **הון אנושי (סעיף 22)** - תיאור תוכניות התייעלות וקיצוצים במצבת העובדים אשר צפויות או מתוכננות להתבצע בעתיד והובאו לידיעת הגורמים הצפויים להיות מושפעים מהן;

¹⁷ בחלק מהמקרים שיפורטו, מדובר על החלטה שמבוססת על הערכת ההנהלה לעתיד לצורך מתן גילוי שאינו כרוך במידע צופה פני עתיד. משכך הגילוי עצמו אינו בגדר מידע צופה פני עתיד, אולם הכללתו כרוכה בהערכות ותחזיות של הנהלה לגבי קורות אירועים עתידיים.

- **מימון (סעיף 26(ז))** - תובא הערכת התאגיד אם בשנה הקרובה יידרש לגייס מקורות כספיים נוספים על תמורת ההנפקה לצורך מילוי יעדי ההנפקה או לכיסוי תפעול עסקיו השוטפים ;
- **איכות הסביבה (סעיף 28(ב))** - פירוט עלויות והשקעות סביבתיות מהותיות צפויות ;
- **הליכים משפטיים (סעיף 32)** - תיאור הליכים משפטיים (בד"כ חברות מתייחסות לחשיפה האפשרית בגין ההליכים) ;
- **יעדים ואסטרטגיה עסקית (סעיף 33)** - כל הפירוט הנדרש בסעיף זה צופה פני עתיד ומבוסס על הערכות ההנהלה לתקופה עתידית. תאגיד רשאי שלא לכלול התייחסות לעניינים המפורטים בסעיף זה אם הדבר 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 שלא פורסם ברבים ;
- **צפי להתפתחות בשנה הקרובה (סעיף 34)** - כל הפירוט הנדרש בסעיף זה צופה פני עתיד ומבוסס על הערכות ההנהלה לשנה הקרובה. תאגיד רשאי שלא לכלול התייחסות לעניינים המפורטים בסעיף זה אם הדבר 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 שלא פורסם ברבים ;
- **תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי התאגיד (סעיף 37)** - ניתן לכלול מידע צופה פני עתיד מכל סוג שהוא, שלא נדרש במפורש בסעיפים אחרים, כגון, תוכנית עסקית של התאגיד, ניתוח מגמות השוק שלו וכן תחזיות של התאגיד לגבי עסקיו.