

**מכתב דגשים לתאגידיים המדווחים לקראת
פרסום הדוחות לשנת 2024 והפעילות
הצפויה של מחלקת תאגידיים בשנת 2025
וכללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה-
FFO**

עדכוני לקוחות

ביום 19 בינואר 2025 פורסם מכתב מנהל מחלקת תאגידיים לגבי דגשים לתאגידיים המדווחים לקראת פרסום הדוחות לשנת 2024 והפעילות הצפויה של מחלקת תאגידיים ברשות ניירות ערך בשנת 2025. בנוסף, ביום 16 בינואר 2025 פורסמו כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה- FFO, שרלבנטיים גם הם לצרכי הדוח השנתי.

מכתב מנהל מחלקת תאגידיים

להלן יובא ריכוז של דגשים עיקריים מהמכתב, ומוצע לעיין בנוסח המלא של המכתב:

דגשים לגילוי בדוחות השנתיים

1. דוחות כספיים ותקני חשבונאות

לאחרונה פורסם תקן IFRS 18 אשר עוסק בהצגת הדוחות הכספיים וייכנס לתוקף בשנת 2027. בהקשר זה, נתוני שנת 2025 הקרובה ייכללו בדוחות השנתיים של שנת 2027 שבהם התקן יהיה מחייב כמספרי השוואה ולכן **מודגש כי מצפים מהתאגידיים ללמוד את התקן ולבחון את הצורך בהתאמות לשיטות איסוף המידע וניהול החשבונות שלהם, על מנת שיוכלו ליישם את התקן כראוי במועד התחילה המחייב**. בהקשר זה מציין המכתב כי אחד החידושים המרכזיים בתקן החדש הוא החובה לכלול נתוני Non-GAAP ומסב את תשומת הלב לכך שנתונים רלוונטיים שתאגידיים יפרסמו בשנת 2025 ייכללו כמספרי השוואה בדוחות הכספיים לשנת 2027 ולפיכך אף יבוקרו על ידי רואי החשבון המבקרים, ולכן **חשוב שתאגידיים יחזקו את הנהלים, התהליכים והבקורות לחישוב מדדים אלו בהקדם**.

בנוסף, המכתב מפנה לפרסומים חדשים של ה-IASB וביניהם להבהרה מחודש יולי 2024 של ה-IFRIC לעניין מגזרי פעילות לעניין הצורך לגלות את כלל הפריטים המהותיים של הכנסה והוצאה אשר נכללים ברווח המדווח של המגזר, גם אם אין מדובר בפריטים חריגים - להערכת סגל הרשות **סביר כי יישום פרשנות זאת לראשונה יוביל לשינוי בהיקף הגילוי המגזרי שייכלל על ידי חלק מהתאגידיים**, ומודגש כי על התאגידיים ללמוד את הפרשנות ולבחון את הצורך לכלול גילוי בדבר פריטים הכלולים ברווח המגזרי אשר בעבר הם לא כללו; וכן להצעה שפרסם IASB ביולי 24 לתקן בנושא אי ודאויות באומדנים הקשורים לאקלים ואי ודאויות אחרות, שכוללת דוגמאות יישומיות להוראות קיימות בתקני חשבונאות, ולפיכך מצופה מהתאגידיים להיעזר בפרסום זה בעת יישום הוראות תקני חשבונאות הרלוונטיות לנושא זה.

ביחס לרמות הריבית בישראל ובעולם - סגל הרשות צפוי להמשיך להדגיש בעבודתו בשנה הקרובה היבטים הקשורים

לריבית הגבוהה וזאת בדומה לשנים קודמות, ובכלל זאת להמשיך לסקור את יישום כללי החשבונאות בנושא היוון עלויות אשראי; ולבחון את סבירות שיעורי היוון שבהם נעשה שימוש בהערכות שווי בהתחשב גם ברמות הריבית ארוכות הטווח.

בנושא היוון עלויות הנהלה או עלויות מטה לנכסים חלף הכרה בהוצאה מיידית בגין אותם פריטים - הודגש כי גישתו העקרונית של סגל הרשות היא כי לא ניתן להוון עלויות מסוג זה לפריט ספציפי בדוחות הכספיים, הואיל ויש לראותן כעלויות המתייחסות לפעילות התאגיד בכללותו. לפיכך למעט במקרים חריגים וייחודיים ביותר עמדת הסגל תהיה כי מדובר בעלויות שאינן ניתנות להיוון לנכסים בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים.

בעניין טופס דיווח הדוחות הכספיים (ת930) צוין במכתב כי בטופס יידרשו תאגידים לכלול פרטים בנוגע לשכר טרחת רואה החשבון המבקר; וכן כי התווספה לטופס תיבה לסימון דוחות כספיים שכוללים הצגה מחדש בגין טעות מהותית וכן תיבה לסימון דוחות כספיים שכוללים הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, כך שוכל תאגיד שתיקן מספרי עבר בגין טעות, גם אם עשה זאת באופן ולונטרי, נדרש לסמן את התיבה.

2. דוח הדירקטוריון

ביחס לניתוח תוצאות הפעילות, הודגש סגל הרשות ימשיך לתת תשומת לב מיוחדת לניתוח תוצאות הפעילות בדוחות הדירקטוריון, כאשר הניתוח צריך לכלול שלושה רבדים עיקריים:

א. מבט כללי ומקיף על הפעילות לאורך תקופת הדוח - המגמות המרכזיות שהשפיעו על החברה, תוך שימת דגש על השינויים העקרוניים במאפייני הפעילות, מגמות שוק רלבנטיות והשפעות סביבתיות חיצוניות.

ב. ניתוח מפורט ברמת מגזרי הפעילות השונים - הרובד המרכזי והמשמעותי ביותר. ניתוח ביצועי כל מגזר בנפרד, בדגש על קצב הצמיחה בהכנסות, שינויים ברווחיות הגולמית והתפעולית וניתוח מדדי ביצוע רלבנטיים. תשומת הלב לכך שצוין שקיימת חשיבות שניתוח השינוי בהכנסות יבהיר אם הוא נובע מעליה או ירידה בכמויות שנמכרו או משינויים במחירי המכירה, תוך כימות השפעת כל רכיב, במטרה להבין אם הצמיחה בפעילות נובעת מפעילות אורגנית או משינויים אינפלציוניים או משילוב של שניהם.

ג. התייחסות לאירועים מיוחדים, חד-פעמיים או לא שגרתיים, אשר השפיעו על תוצאות הפעילות. לדוגמה, רכישות, מיזוגים או שינויים מבניים אחרים. במקרים אלו, על הדירקטוריון לספק הסברים איכותיים וכמותיים שיבהירו למשקיעים כיצד אירועים אלו משפיעים על ביצועי התאגיד בטווח הקצר והארוך.

ביחס לנסיבות בהם קובע הדירקטוריון כי גרעון בהון החוזר או תזרים מזומנים שלילי מתמשך אינם מצביעים על בעיית נזילות והתאגיד לא מצרף תזרים מזומנים חזוי - הודגש כי אין להסתפק בציטוט קביעת הדירקטוריון, אלא יש לפרט את הבחינה שביצע הדירקטוריון ואת הנימוקים להחלטתו תוך מתי גילוי לפרמטרים איכותיים או כמותיים עליהם התבסס.

3. גילוי ענפי

א. ענף הקמעונאות (מזון, אופנה וכו') - צוין כי במהלך שנת 2024 יחידת הביקורת ברשות ביצעה בחינה של נושא הרווח הגולמי בתאגידים הפועלים בענף קמעונאות מזון, שממצאיה ממחישים את הצורך בשיפור איכות ההצגה והגילוי הכספי בענף, וכי בשבועות הקרובים יפורסם דוח סופי. עוד הובהר כי הדגשים רלבנטיים גם לתאגידים הפועלים בענפים אחרים.

ב. ענף אשראי חוץ בנקאי - תשומת הלב הופנתה לדוח ריכוז הממצאים שפורסם בו הודגש הצורך ביישום מתודולוגיה מקיפה ועקבית להערכת הפסדי אשראי צפויים, תוך הקפדה על עדכון שוטף של המודלים והתחשבות במידע צופה פני עתיד. בנוסף, הוצג הצורך בגילוי מפורט בדוח הכספי שיאפשר למשקיעים הבנה מלאה של הסיכונים הגלומים בתיק האשראי. הודגש כי סגל הרשות מצפה מהתאגידים הרלבנטיים ליישם את הממצאים ולהטמיע את ההמלצות.

ג. ענף הנדל"ן היזמי - הודגש כי לאור האתגרים בשנת 2024 יש לשים לב שנכלל גילוי אודות המודלים השיווקים בהם נעשה שימוש למכירת הדירות (מבצעי קבלן, הלוואות קבלן וכו') (לרבות קיומו של מרכיב מימוני מהותי בעסקאות אלו, והסבר כיצד בוחן התאגיד את יכולת רוכשי הדירות לעמוד בפירעון התחייבויותיהם עם סיום הבניה); וביחס להתחדשות עירונית הודגש כי יש לשים לב לכלול גילוי בהתאם לשאלות והתשובות שפורסמו בנושא, כאשר ביחס לפרויקטים בהחזמה, נדרש לפרט במסגרת הטבלה של פרויקטים אלו האם קיימת חשיפה לביטול ההסכמים, לאור הזכות שניתנה לבעלי הדירות על פי החוק.

בנוסף, הודגש כי לאור סביבת הריבית הגבוהה שהובילה לשימוש של יזמים במקורות מימון חוץ בנקאיים להשלמת הון עצמי, הגילוי על הפרויקט המהותיים מאוד יכלול גילוי באשר למבנה העסקה, תנאי המימון, רמת המינוף הכלכלי של היזם ואמות המידה הפיננסיות שקובעות את יכולתו לעמוד בהתחייבויותיו. כן צוין כי לאור המחסור הקיים בכוח אדם זמין בחלק מהאתרים, תאגידים נדרשים להתייחס בדוחותיהם לסוגיית זמינות עובדי הבנייה בענף וכיצד האמור משפיע על פעילותם.

ד. ענף הנדל"ן המניב - ביחס למדד ה-FFO הופנתה תשומת הלב למסמך שפרסם סגל הרשות לאחרונה לעניין זה, שמפרט גם רשימת התאמות מותרות ואסורות, עקרונות לנטרול השפעות פעילות שאינה מניבה, והמלצות לגילויים משלימים כמו השקעות הוניות (CAPEX) ונתוני FFO למניה. ביחס למדד עומס פדיון לשוכר הובהר כי לעמדת הסגל, בחישוב של פדיון ממוצע למ"ר מן הראוי לכלול את כל הפדיון אשר דווח על ידי השוכרים. לעניין השטח, יש לקחת בחשבון את השטח המושכר בפועל לשוכרים אשר לגביהם מתייחסים נתוני הפדיון. על חישוב שיעור דמי השכירות מפדיון השוכרים לכלול (במונה) את דמי השכירות (רכיבים קבועים ומשתנים), וכן דמי ניהול המשולמים על ידי השוכרים לגביהם קיימים נתוני פדיון (וזאת בכדי לספק תמונה מלאה על העומס הכלכלי המוטל על השוכר ולאפשר השוואתיות של המידע). פדיון השוכרים (במכנה) יחושב באופן עקבי לאופן חישובו בפדיון הממוצע למ"ר.

4. דגשים לגילוי בדיווחים מידיים

ביחס לדיווח וולונטרי של תאגיד קטן פטור בנוגע לתוצאות רבעוניות, הודגש כי התאגיד רשאי לפרסם מידע כספי רבעוני באופן וולונטרי, לרבות, אך לא רק, דיווח במתכונת של תמצית נתונים כספיים ועליו להקפיד שאין בדיווח כאמור כדי להטעות את ציבור המשקיעים. קרי, על המידע אשר יובא במסגרת הדיווח להציג למשקיעים תמונה ברורה ולא מוטת ביחס לביצועים התפעוליים ולמצב עסקי התאגיד ולספק הבנה של המגמות המרכזיות שאירעו בתקופת הדיווח, בין אם חיוביות ובין אם שליליות. כך למשל, תאגיד המבקש לפרסם, באופן וולונטרי, מידע על הכנסותיו הרבעוניות, לא

יוכל להתייחס לנתון זה בלבד, ויהא עליו להתייחס גם לרווחיות הגולמית או התפעולית שלו (או מדד רווח אחר המדווח על ידי התאגיד בדוחותיו הכספיים) ולמגמות בפרמטרים אלה, כדי שתיתן למשקיעים הבנה ברורה יותר על המגמות בביצועי התפעוליים ובמצבו העסקי באופן שאינו מוטה ולא מטעה.

ביחס **למצגות למשקיעים**, הודגש שניתן לכלול במצגות מידע מהותי למשקיע רק ככל שהוא נכלל בדיווחי התאגיד שפורסמו במגנ"א וככל שאינו יוצר מצג חד צדדי או מטעה לגבי התאגיד. על מנת שהמידע המופיע במצגת לא ייחשב כמטעה או יוצר מצג חד צדדי על המידע להיות מוצג באופן מאוזן תוך התייחסות להיבטים החיוביים בפעילות התאגיד (הצלחות, חוזקות, יתרונות והזדמנויות) לצד היבטים שליליים שקיימים (סיכונים, חולשות, איזמים וחיוביים בפשריות). בהקשר זה צוין למשל שתאגיד שפעילותו בתחום הנדל"ן להשקעה שכולל במצגת מידע על מדד ה- FFO לפי גישת ההנהלה נדרש לפרסם במסגרת המצגת גם את מדד ה- FFO לפי גישת הרשות וכן פירוט של ההתאמות שביצע בכדי שמידע זה יוצג באופן מאוזן.

ביחס **למסירת מידע שלא באמצעות המגנ"א** הובהר כי במקרה שמדובר במידע שדלף לתקשורת שלא ביוזמת התאגיד - על כל תאגיד שרואה שמתפרסם לגביו מידע משמעותי באמצעי התקשורת, לבחון את מהותיותו ונכונותו ואם נמצא שהמידע מהותי ונכון (באופן מלא או חלקי), עליו לפרסם דיווח אודותיו במערכת המגנ"א. מנגד, במקרה שמדובר במידע שנמסר לתקשורת על ידי התאגיד או על ידי גורם מטעמו - הודגש כי אין לפרסם מידע מהותי בתקשורת בטרם מידע זה דווח על ידי התאגיד במערכת המגנ"א.

5. דגשים בנושאים משפטיים

ביחס **לשליטה וחברות ציבוריות ללא גרעין שליטה** הודגש כי החובה לקבוע קיומה של שליטה בתאגיד ולעגן כללי ממשל תאגידי המתאימים למאפייני התאגיד מוטלת בראש ובראשונה על התאגידיים, כאשר בחינת קיומה של שליטה בתאגידיים כמו גם הממשל התאגידי בחברות ציבוריות ללא גרעין שליטה ימשיכו לזכות לפיקוח מעמיק ושוטף על ידי סגל הרשות במהלך השנה הקרובה.

הפעילות הצפויה בשנת 2025

בנוסף לדגשים כאמור במכתב מפורטים הפרויקטים שבכוונת מחלקת תאגידיים לקדם במהלך השנה הקרובה, וביניהם עדכון הגילוי הענפי הנדרש במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד של תאגידיים הפועלים בענפי הנדל"ן היזמי וענף האנרגיה המתחדשת; פרסום מדריך המסדיר את עמדות הרשות בהיבטים השונים הנוגעים לפרסום דוחות פרופורמה ובחינת היתכנות להרחבת אפשרויות הגיוס באמצעות מימון המונים.

לקישור למכתב מנהל מחלקת תאגידיים לחץ [כאן](#).

כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה- FFO

ביום 16 בינואר 2025 פרסם סגל רשות ניירות ערך כללים מנחים לאופן חישוב והצגת מדד ה- FFO - Funds from operations, בהמשך לקול קורא שפורסם בנושא חישוב והצגת מדד ה- FFO, בעקבות הערות הציבור שהתקבלו והדיונים שהתקיימו בשולחן עגול שבעקבותיו הגיע סגל הרשות למסקנה בדבר הצורך בגיבוש ופרסום כללים מנחים לחישוב ולהצגת המדד, **בשים לב לחשיבות עיצוב סטנדרטים אחידים וברורים של גילוי ודיווח מדד ה- FFO, אשר**

יבטיחו שקיפות, עקביות ואמינות בחישוב המדד.

להלן תמצית עמדת סגל הרשות:

בפתח הדברים מדגיש סגל הרשות כי **מדד ה- FFO הוא מדד Non-GAAP ולפיכך חלה לגביו עמדה 6-99 בעניין שימוש במדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים** (הקובעת את ההנחיות המרכזיות לחישוב, הצגה וגילוי של מדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים).

FFO לפי גישת הרשות: סגל הרשות מעדכן בדבר החלטתו לפיה **חברות המפרסמות FFO (בין אם בדוחות העתיים ובין אם בדיווחים אחרים, כגון במצגות המפורסמות לציבור) נדרשות לחשבו בהתאם לסטנדרט אחיד מפורט תחת השם FFO לפי גישת הרשות. בהתאמה, המסמך כולל טבלה המפרטת את מכלול ההנחיות לחישוב ולהצגת מדד ה- FFO לפי גישת סגל הרשות, כאשר רשימת ההתאמות בגישת הרשות מהווה רשימה סגורה**, ועל כן, אין לבצע אף התאמה שאינה מופיעה ברשימה לעיל במסגרת FFO לפי גישת הרשות **ללא תיאום מראש מול סגל הרשות**. עוד מצוין במסמך כי סגל הרשות יאפשר התאמות נוספות שיוצגו בפניו אם הן התאמות מקובלות לפי סטנדרטים בינלאומיים **תוך הקפדה על כך שההשוואתיות לא תיפגע**. לצד זאת, סגל הרשות מבהיר (כמוסבר גם להלן), כי חברה רשאית לבצע התאמות נוספות במסגרת FFO לפי גישת ההנהלה אם התאמה כאמור היא עקבית עם התפיסה של ההנהלה ביחס למדד ותכליתו ועונה על המגבלות והכללים שנקבעו בעמדת סגל 6-99.

בהתייחס לסעיפי התאמות מסוימים במסגרת FFO לפי גישת הרשות (בהמשך לפירוט בטבלה האמורה), מבהיר סגל הרשות כי:

- **נטרול רווח/הפסד מפעילות משנית:** לעמדת סגל הרשות, על החברה לנטרל את ההשפעות של פעילות נפרדת מפעילות הנדל"ן להשקעה ("תחום פעילות משני") אם ורק אם היא אינה קשורה באופן מהותי לנכסי הנדל"ן להשקעה (תזרימי המזומנים המופקים ממנה בלתי תלויים בנכסי הנדל"ן המניב וניתן להפריד את תוצאותיה העסקיות מהפעילות המניבה). בהקשר זה, הובהר כי אין לנטרל השפעות תוצאתיות של נדל"ן להשקעה אף אם אינו מניב הכנסות (למשל - נכס בהקמה). כך למשל, יש לנטרל השפעה של פעילות נדל"ן יזמי למגורים, אולם אין לנטרל תוצאות של נכס מניב בהרצה, או פעילות מתקנים סולאריים הממוקמים על גבי נכסי נדל"ן מניב (פעילות אשר תורמת באופן ישיר לתזרים המזומנים הכולל המופק מנכס הנדל"ן המניב ותלויה בו ועל כן היא חלק מפעילות הנדל"ן המניב).

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

- **התאמות בעבור הוצאות/הכנסות חד-פעמיות או חריגות:** ביחס לאירועים חריגים - חברה תתאם השפעות של פריטים בעלי אופי חריג שקרוב לוודאי לא יחזרו על עצמם בעתיד הנראה לעין ואשר אינם בעלי זיקה לפעילות הנמשכת של החברה. לצד זאת, יש לכלול הסבר איכותי מקיף בו יתואר האירוע שגרם להתאמה זו וביסוס לכך שמדובר באירוע חד-פעמי או חריג. במסמך נכללות מספר דוגמאות לאירועים כאלו, ובכלל כך רווחים או הפסדים מאסון טבע שפגע בפעילות החברה או נכסיה (אם החברה פועלת באזור שבו אסונות מסוג זה נדירים), עלויות הקשורות לארגון מחדש או לשינויים מבניים בארגון, רווחים או הפסדים מהסדר חוב מהותי על רקע קשיים פיננסיים; ביחס להפרשי תרגום של שערי חליפין במטבע חוץ - במסגרת התאמה זאת יש לנטרל רווח או הפסד מסיווג לרווח והפסד של קרן הפרשי תרגום בעת מימוש או מימוש

FFO בגישת ההנהלה: במטרה לאפשר גמישות לחברות בהצגת תפיסתן לחישוב מדד ה- FFO תוך שיקוף מיטבי של ביצועיהן ומאפייניהן הייחודיים, מאפשרת הרשות לכל חברה להציג לצד FFO לפי גישת הרשות, את מדד FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) אשר כולל התאמות נוספות לפי שיקול דעתה של החברה. בהקשר זה מבהיר סגל הרשות, כי על חברה כאמור להגדיר באופן מפורש מהי מהות המדד ותכליתו, לפי תפיסתה, כאשר חישוב המדד בהתאם לגישת ההנהלה אמור להתיישב עם תכלית המדד כפי שהוגדרה על ידי ההנהלה. שיטת החישוב אמורה להיות סדורה, מובנית ומוסברת היטב ובהתאם לעקרונות הכללים המפורטים לעיל, תוך הצגת ההנחות וההתאמות שנעשו, ועל החברה להימנע מביצוע התאמות הסותרות זו את זו במהותן תוך שמירה על עקביות ושקיפות. זאת, כדי לאפשר למשקיעים הבנה מעמיקה ביחס לביצועי החברה.

סגל הרשות מציין מספר עקרונות לעניין חישוב והצגת מדד FFO בגישת ההנהלה:

- **Adjusted FFO/FFO:** על חברה אשר בוחרת לכלול ב- FFO לפי גישת ההנהלה התאמות אשר בעולם אין מקובל לכלול אותן ב- FFO אלא ב- AFFO (כגון התאמה בגין תשלום מבוסס מניות), להשתמש, בנוסף או במקום הכינוי "FFO לפי גישת ההנהלה" במונח "Adjusted FFO" או בעברית - FFO מתואם.
- **התאמות אסורות:** היות ועל מדד FFO חלות ההוראות בעמדת סגל 6-99, אין לכלול במדד זה התאמות שהן לא רלוונטיות להבנת ביצועי החברה. לעניין זה מציין סגל הרשות דוגמאות להתאמות שלעמדת הסגל אין רלוונטיות ואף מוטות ולכן לעמדת הסגל מכאן ואילך אין לכלול אותן כהתאמות אף ב- FFO לפי גישת ההנהלה - הוצאות מימון בגין התחייבות חכירה, המהוות הוצאות אלטרנטיביות להוצאות המימון שהיה התאגיד משלם עבור הלוואה לרכישת הזכויות בנכס, ועל כן אין לנטרל הוצאה זו בחישוב מדד ה- FFO לפי גישת ההנהלה; עלויות גיוס חוב, שהן חלק אינטגרלי מעלות גיוס החוב של כל חברה והן עלויות ריבית אפקטיבית מבחינה כלכלית וחשבונאית. עלויות ריבית אינן מנוטרלות מחישוב ה- FFO ולכן אין לנטרל הוצאה זו ממדד ה- FFO גם בגישת ההנהלה.
- **עקביות וקוהרנטיות:** סגל הרשות מדגיש החשיבות שבעקביות ההתאמות השונות ומציין כדוגמא לשיטת חישוב שאינה עקבית חברה המחליטה לנטרל מתחשיב ה- FFO לפי גישת ההנהלה את השפעות כל נכסי הנדל"ן שאינם מניבים, כאשר נכסי הנדל"ן שעדיין אינם מניבים מתחלקים לשניים - נכסים בהקמה, אשר נחשבים לנכסים כשירים לפי הוראות IAS 23 וקרקעות שאינן נחשבות לנכסים כשירים לפי הוראות IAS 23. בדוחות הכספיים ובהתאם להוראות IAS 23, מהוונת החברה לנכסים בהקמה שהם נכסים כשירים עלויות אשראי כלליות לרבות אשראי ספציפי בגין נכסים שאינם כשירים (נכסים מניבים וקרקעות). אם החברה בחרה לנטרל את השפעות הנדל"ן שאינו מניב (דהיינו בעיקר את השפעות עלויות האשראי בגין הקרקעות), עליה לנטרל גם את השפעת ההיוון של עלויות אשראי בגין נכסים שאינם כשירים שהונו לנכסים בהקמה. אי-נטרול היוון זה יביא לתוצאה בלתי עקבית שבה מובאת ההשפעה של פעילות ההקמה רק באופן חלקי.
- **נטרול השפעות פעילות נדל"ן להשקעה שאינו מניב:** בעוד שתחת FFO לפי גישת הרשות אין לנטרל השפעות של נדל"ן להשקעה שאינו מניב, תחת גישת ההנהלה ניתן לבצע התאמות כאמור. על התאמה כאמור להתבסס על מודל הקצאה ברור, מבוסס, מהימן ועקבי, הנשען על עקרונות כלכליים ותמחור מקובלים, תוך מתן גילוי מפורט של העקרונות על בסיסם נעשתה הקצאת ההוצאות, ועיקר ההנחות ששימשו במודל.

המלצות גילוי נוספות: סגל הרשות מציין את הגילויים הבאים ככאלו שעשויים להועיל למשקיעים בנייתוח פעילות החברה בהתבסס על מדד ה- FFO ולפיכך לדעתו מומלץ לשלבם במסגרת הדיווחים:

• **השקעות הוניות (CAPEX) disclosure** - הסגל ממליץ לחברות נדל"ן מניב אשר מציגות בדוחותיהן את מדד ה- FFO, לכלול בנוסף **גילוי לגבי ההשקעות ההוניות (CAPEX) בנכסים המניבים שלהן**. מטרת הגילוי היא להעניק למשקיעים הבנה משלימה על היקף ההשקעות ההוניות והשפעתן על נכסי החברה וביצועיהם בהתאם לעקרונות הליבה של מדד ה- FFO. מידע זה נחשב למידע משלים מהותי למדד, והוא נתמך בהמלצת ארגונים מובילים בענף ואנליסטים המסקרים את החברות בענף. הסגל ממליץ לבסס את הגילוי על המידע שנכלל כאמור בביאורים לדוחות הכספיים. על מנת להגיע לנתון מקביל לנתון ה- FFO מומלץ לבצע התאמות בגין השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני, וכן התאמות בגין זכויות שאינן מקנות שליטה. בנוסף, הסגל ממליץ לכלול את הגילוי בנפרד לסוגים שונים של נדל"ן (כגון: מסחרי, משרדים ומגורים). סגל הרשות מציין כי אם חברה מעוניינת לכלול רכיבים נוספים בחישוב ה- CAPEX מעבר לאלו המפורטים לעיל, או לבצע התאמות נוספות מעבר לאלו המפורטות לעיל, היא רשאית לעשות כן ובלבד שהיא מיישמת את העקרונות הכלליים המצוינים לעיל ובפרט לעניין עמדה 6-99.

• **נתון FFO למניה.**

• **סך עלויות אשראי ספציפי בגין נכס מניב לאחר שהקמתו הסתיימה, שהווננו כעלויות אשראי לא ספציפי לנכס מניב אחר בהקמה, על מנת לאפשר למשקיעים להבין את התשואה (נטו מעלויות הריבית) שמניבים הנכסים המניבים ללא השפעת פעילות ההקמה.**

לקישור לכללים המנחים לחץ [כאן](#).

עדכון זה נועד לספק מידע כללי ותמציתי בלבד. הוא אינו מהווה ניתוח מלא או שלם של הסוגיות הנדונות, אינו מהווה חוות דעת משפטית או ייעוץ משפטי ואין להסתמך עליו.

אנשי קשר



יאיר שילוני
שותף



שרון ורקר שגיא
שותפה