

הוועדה לבחינת דרישות הגילוי בדוחות עייתיים ומיידיים - דוח ביניים

לקוחות וידידים נכבדים,

לעדכוןכם, אתמול (ה-29 בדצמבר 2025) פרסמה הוועדה לבחינת דרישות הגילוי בדוחות עייתיים ומיידיים (להלן: "הוועדה") את דוח הביניים שלה, ובמקביל פרסמה קול קורא להערות הציבור.

תפקיד הוועדה, אשר מונתה בחודש פברואר 2025 על ידי יו"ר רשות ניירות ערך, עו"ד ספי זינגר, **לגבש הצעות לשיפור דרישות הגילוי החלות על התאגידים המדווחים לציבור המשקיעים בשוק ההון הישראלי.**

הוועדה בחנה, בין היתר, את הנושאים הבאים:

- א. הצורך בעדכון הוראות הגילוי בפרק תיאור עסקי התאגיד אשר בדוח התקופתי;
- ב. הצורך בעדכון הוראות הגילוי בפרק דוח הדירקטוריון אשר נכלל בדוחות העייתיים;
- ג. הצורך בעדכון הוראות הגילוי בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, לגבי הפרטים הנוספים הנכללים במסגרת הדוח התקופתי (תקנות 10א-29 לסט התקנות האמורות);
- ד. הצורך בשינוי הוראות הגילוי, לרבות לעניין העיתוי, של דיווח מידי אודות אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים;
- ה. הצורך בהקלות בנוגע לתדירות פרסום דיווחים מיידיים שעניינם שינוי החזקות בעלי עניין ו/או או שינויים במספר המניות/ אגרות חוב הרשומים למסחר בבורסה.

הוועדה גיבשה **המלצות אשר נועדו למקד את חובת הדיווח במידע מהותי, אשר יובא בפני המשקיעים במתכונת סדורה ומובנית באופן שישפר את איכות הניתוח של התוצאות העסקיות על ידי הנהלת התאגיד.**

המלצותיה של הוועדה מפורטות בדוח הביניים אשר פורסם להערות הציבור. במסגרת הקול הקורא, פונה הוועדה לציבור המשקיעים, לתאגידים המדווחים ולכל הגורמים אשר עושים שימוש בדיווחים של התאגידים המדווחים לפי חוק ניירות ערך (כגון: אנליסטים, חתמים ומפיצים), לשם קבלת התייחסותם להמלצות דוח הביניים. בנוסף, הוועדה כללה בדוח הביניים מספר סוגיות ספציפיות לגביהן התלבטה בין מספר חלופות אפשריות, ותשמח לקבל במיוחד אליהן התייחסות מפורטת לשם גיבוש המלצותיה. סוגיות אלה מצורפות כנספח ו' לדוח הביניים.

בעלון זה נציג בפניכם את סיכום עיקרי המלצות הועדה.

להרחבה, ראו במסגרת דוח הביניים אשר פורסם על ידי הוועדה ([לחצו כאן](#)).

לקול הקורא אשר פורסם על ידי הוועדה, [לחצו כאן](#). הערות הציבור בכתב יתקבלו עד ליום 12 בפברואר 2026.

סיכום עיקרי המלצות הוועדה	נושא
<p>א. הטמעת עיקרון המהותיות בתוך דרישות הגילוי - הוועדה ממליצה לעגן את עיקרון המהותיות במפורש בתוך דרישות הגילוי עצמן, כך שהגילוי יתמקד אך ורק במידע בעל ערך ממשי למשקיע. התאגיד המדווח יידרש להפעיל שיקול דעת מקצועי ולמסור מידע רק כאשר הוא מהותי להבנת פעילותו, הסיכונים והמגמות, ולהימנע מהצפת מידע טכני או פורמלי שאינו תורם להבנה זו. מידע לא מהותי לא יימסר גם אם קיימת דרישה פורמלית, ומידע מהותי יימסר גם אם אינו מופיע ברשימת הגילוי.</p> <p>ב. התאמת מבנה הפרק למבנה הדוח התקופתי - הוועדה ממליצה להתאים את פרק תיאור עסקי התאגיד למבנה הדוח המעודכן, ובפרט לשילוב פרקים חדשים ולמעבר מדוח דירקטוריון לדוח הנהלה.</p> <p>ג. צמצום כפילויות וריכוז מידע לפי נושאים - הוועדה ממליצה להסיר כפילויות בין דרישות הגילוי בתקנות השונות לבין דרישות התקינה החשבונאית הבינלאומית, ולמסור מידע נוסף רק כאשר הדיווח בהתאם לתקינה החשבונאית הבינלאומית אינו מספק מענה מהותי. כך תימנע חזרה על מידע זהה במספר פרקים בדוח התקופתי.</p> <p>ד. הסרת מידע כללי שאינו ייחודי לתאגיד המדווח - הוועדה ממליצה שלא לכלול בדוח התקופתי מידע כללי ופומבי, המתעדכן תדירות או שאינו ייחודי לתאגיד המדווח, כגון: נתונים ענפיים או מידע הנגיש לציבור ממקורות אחרים.</p> <p>ה. הוועדה ממליצה להסמיך את רשות ניירות ערך לעדכן את ההוראות הנוגעות לגילוי ככל שיש בכך צורך לשם התאמה לשינויים המתפתחים.</p>	<p>פרק תיאור עסקי התאגיד</p>
<p>א. ריכוז הגילוי בפרק ייעודי - איחוד כלל המידע הנוגע לממשל התאגידי בפרק אחד ומובחן בדוח התקופתי, במטרה להציג את הנושאים באופן מרוכז, ברור ונגיש לציבור המשקיעים.</p> <p>ב. צמצום כפילויות ודרישות גילוי שאינן מהותיות - ביטול תקנות שונות אשר המידע המובא לפיהן אינו מוסיף מידע מהותי למשקיעים, או כאשר מדובר במידע החוזר במתכונת זהה או דומה במסגרת אחרת של הדוח התקופתי.</p> <p>ג. עיגון הוראות גילוי משאלון הממשל התאגידי כהוראות מחייבות - החלת חלק מדרישות הגילוי הקיימות כיום בשאלון הממשל התאגידי, כדרישות מחייבות, ובכלל זה, גילוי על אירוע אובר רולינג וכן נתוני השתתפות דירקטורים בישיבות הדירקטוריון והוועדות הרלבנטיות.</p> <p>ד. תיקון תקנה 21 לתקנות הדוחות בעניין גילוי תגמול בכירים - תיקון תקנה 21 לתקנות הדוחות כך שתאגיד מדווח יחויב בגילוי על מנכ"ל, יו"ר דירקטוריון וכן שלושת נושאי המשרה בעלי התגמול הגבוה ביותר ככל שתגמולם עולה על סף מינימום שייקבע בתקנה, וזאת תוך שמירה על פיקוח אפקטיבי ומיקוד בגילוי מהותי.</p> <p>ה. הוספת גילוי על הסדרי תיחום פעילות ועל תחרות אפשרית של בעל השליטה/נושאי משרה בתאגיד עם התאגיד המדווח - קביעת דרישת גילוי ייעודית בדבר הסדרי תיחום פעילות עם בעל השליטה בתאגידים ועם מנכ"ל התאגיד והכפופים לו בתאגידים ללא שליטה. בנוסף, אף בהיעדר קיומו של הסדר תיחום פעילות, הוועדה מבקשת לבחון אם יש מקום להוסיף חובת גילוי לפיה על התאגיד לפרט על קיומן של פעילויות נוספות של בעל השליטה או מנכ"ל התאגיד ונושאי המשרה הכפופים לו בתאגידים ללא שליטה אשר עלולות להוות תחרות לתאגיד.</p>	<p>פרק ממשל תאגידי</p>

סיכום עיקרי המלצות הוועדה	נושא
<p>א. שינוי שם הדוח - הוועדה ממליצה לשנות את שם הדוח לדוח ההנהלה, חלף דוח הדירקטוריון. שינוי השם נועד להתאים את כותרת הפרק למקובל בעולם ולבטא את התכלית שלו כמשקף ניתוח עסקי אנליטי, בראי ההנהלה.</p> <p>ב. עיגון מפורש של מטרת דוח ההנהלה בתקנות - הוועדה ממליצה על הוספת סעיף מטרה לרישא של תקנה 10 שיקבע כי הדוח נועד לספק ניתוח מידע מהותי ורלבנטי בראי ההנהלה, כולל התייחסות לדוחות הכספיים, מגמות, תנודתיות, חד-פעמיות ואי-ודאויות מהותיות המשפיעות על "מהלך העסקים הרגיל" ועל העתיד הנראה לעין.</p> <p>ג. העברת דרישות גילוי - הוועדה ממליצה על העברת דרישות גילוי שאינן משרתות ניתוח עסקי, כגון פריטי ממשל תאגידי ומימון, והעברתן לפרקים ייעודיים, כדי למנוע ערבוב בין תחומים ולשפר את מיקוד וקריאות הדוח.</p> <p>ד. מעבר למודל מבוסס עקרונות ושיקול דעת ניהולי - הוועדה ממליצה על עדכון מתכונת דרישות הגילוי הקיימת ומבוססת על כללים, לדרישות עקרוניות המאפשרות גמישות בהתאם לאופי ונסיבות התאגיד, על פי גישת ההנהלה.</p> <p>ה. חובת ניתוח מגזרי בהתאם לגישת ההנהלה (IFRS 8) - הוועדה ממליצה על קביעת חובה לניתוח והסבר של ביצועים על בסיס מגזרי/תחומי פעילות, באופן שמשקף את אופן ניהול התאגיד בפועל ואת מוקדי יצירת הערך וגורמי השינוי בכל מגזר.</p> <p>ו. הרחבת והסדרת שימוש במדדי ביצוע (KPI's) ומדדי Non-GAAP - הוועדה ממליצה על הסדרת הצגת מדדים תפעוליים ופיננסיים, תוך שיפור שקיפות ועקביות, ובפרט חובת פירוט מתודולוגיה ואופן חישוב המדדים והסבר לגורמי השינוי בהם.</p> <p>ז. הוספת חובה לניתוח תקופות בדוחות - הוועדה ממליצה על עיגון חובת ניתוח תוצאות הרבעון הרביעי בנפרד בדוח השנתי (ובתאגידים קטנים החציון השני), לצורך ניתוח עסקי רציף ומתמשך.</p> <p>ח. גמישות בהשוואתיות לתאגידים בצמיחה - הוועדה ממליצה על מתן אפשרות לניתוח השוואתי מול התקופה הקודמת (ולא רק מול התקופה המקבילה אשתקד) כאשר השוואה שנתיית אינה בסיס ראוי בשל שינוי מהותי במאפייני הפעילות, תוך שמירה על השוואה לתקופה המקבילה כחובה בסיסית.</p>	<p>דוח ההנהלה</p>

אחידות באישור וחתומה - הוועדה ממליצה על אימוץ **דף חתימות אחיד לדוח ההנהלה**, תיאור עסקי התאגיד ופרק הממשל התאגידי, בחתימת יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל, לביטוי אחריות ההנהלה על המידע הניתן במסגרת הדוחות העיתיים.

סיכום עיקרי המלצות הוועדה	נושא
<p>א. יצירת פרק מימון ייעודי ומרוכז - הוועדה ממליצה על ריכוז כלל דרישות הגילוי הקשורות למימון ונזילות תחת מסגרת אחת, כדי לאפשר למשקיעים תמונה מלאה וקוהרנטית של מצב מימוני/נזילתי, לצמצם פיזור בין פרקים ולמנוע כפילויות מול הדוחות הכספיים.</p> <p>ב. הכרעה עתידית לגבי מיקום הפרק והזמנת התייחסות ציבור - הוועדה טרם הכריעה היכן ימוקם פרק המימון בתוך הדוח התקופתי, ומציגה חלופות (בתוך דוח ההנהלה; פיצול בין תיאור עסקי/דוח ההנהלה; פיצול בין הדוחות הכספיים/דוח ההנהלה), אך מדגישה שבכל חלופה נדרש איגוד והאחדה של הוראות הגילוי המימוניות.</p> <p>ג. עיגון נורמטיבי של "אירוע אשראי בר-דיווח" - הוועדה ממליצה על עיגון עמדת סגל 104-15 (אירוע אשראי בר-דיווח) כדרישת תקנות מחייבת, כולל חובת מידע איכותי וכמותי על אשראי מהותי (עילות לפירעון מיידי, תנאים מרכזיים, אמות מידה פיננסיות, שעבודים צולבים וכיו"ב) וכן הסדרה מקבילה של דיווח מיידי על אירוע כזה ליצירת עקביות.</p> <p>ד. שינוי מתכונת צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד - הוועדה ממליצה על צמצום המקרים שבהם יידרש תאגיד לצרף הערכת שווי מלאה, וזאת לצד דרישה לתמצית נתונים מובנית ומורחבת שתתמקד בהנחות המרכזיות, רגישויות, והשפעות מהותיות, לצורך הפחתת עומס מידע ושיפור שימושיות למשקיעים.</p> <p>ה. ביטול חובת דוחות סולו - הוועדה ממליצה על תיקון תקנה 9g כך שבמקום דוח סולו מלא ייכלל בביאורי הדוחות המאוחדים סעיף תמציתי ברמת חברת האם, לצד אפשרות לא לצרפו אם אין ערך מוסף מהותי, תוך הדגשה שהמתווה יותאם בין היתר לאבחנה בין תאגידי מניות בלבד לבין תאגידי אג"ח.</p> <p>ו. תיקונים בתקנות לעניין דוחות פרופורמה - הוועדה ממליצה על מספר תיקונים בתקנות הדוחות ביחס לדוחות פרופורמה: תקופות השוואה ולוחות זמנים - צמצום ברירת המחדל לתקופת השוואה אחת, במקום שתיים, בהתאמה לפרקטיקה בינלאומית; ביטול מנגנון 90/180 ימים וקביעה שדוחות פרופורמה יפורסמו לכל המאוחר עם הדוחות התקופתיים הרלבנטיים.</p> <p>ז. בחינה מחדש של מבחני פרופורמה - המלצה לרשות לקיים פריקט עומק לעדכון המבחנים הקיימים כיום, לרבות בחינת מבחנים חלופיים המבוססים תזרים/EBITDA/ סיכון/ חשיבות אסטרטגית/ פרמטרים איכותיים.</p> <p>ח. תיקוני תקנות ביחס לצירוף דוחות חברה כלולה - הוועדה ממליצה על מספר תיקונים ביחס לצירוף דוחות חברה כלולה: התאמת מבחן הרווח כך שהרכיב הצופה פני עתיד ייבחן ביחס ל- 4 הרבעונים העוקבים לצורך צמצום השפעת אירועים חד-פעמיים; בחינת פטור מצירוף דוחות כלולה לקרנות/ישויות השקעה בהתאם ל- IAS 28/IFRS 10; ובחינת ביטול דרישה לצירוף דוחות כלולה שנעשית לאחר תאריך המאזן.</p> <p>ט. פריקט ייעודי להתאמת "סימני אזהרה" - הוועדה ממליצה על בחינה מחודשת והתאמה של סימני האזהרה לשינויים בתקינה ובשוק (כולל אפשרות לשילוב מדדים נוספים כמו כיסוי חוב/חוב נטו להון/רווחיות) ולהפחתת אי-אחידות ביישום.</p> <p>י. תיקונים נוספים בתקנות דוחות כספיים שנתיים - הוועדה ממליצה על מספר תיקונים בתקנות דוחות כספיים שנתיים: (1) ביטול דרישת הצגה בש"ח כאשר מטבע הפעילות אינו בתקנות תוך דרישה להצגה במטבע הפעילות בלבד; (2) בחינת התייתרות הדרישה לאישור יו"ר הרשות לצירוף דוחות נערבת לפי תקינה ישראלית; (3) בחינת עדכון דרישת פירוט עלות המכר לפי תקנה 33 לתקנות דוחות כספיים שנתיים.</p>	<p>פרק המימון וסוגיות חשבונאיות</p>

סיכום עיקרי המלצות הוועדה	נושא
<p>א. הארכת פרק הזמן להגשת דיווח מיידית בהתאם לחלופה לפיה דיווח מיידית יוגש לא יאוחר מפתיחת יום המסחר שלאחר חלוף 24 שעות מהמועד שבו האירוע נודע לתאגיד לראשונה.</p> <p>ב. דחיית מועד הדיווח ברכישת נכס מהותי או בהתקשרות בהסכם מהותי לשלב החתימה על הסכם מחייב, וכן דחיית מועד הדיווח על נתונים כספיים ברכישת נכס מהותי לשלב ההשלמה.</p> <p>ג. הוועדה מבקשת לקבל מהציבור התייחסויות לגבי מודל "אין תגובה" ופרסום ברבים.</p> <p>ד. דרישה לדיווח מיידית בגין חובת עדכון במקרים הבאים: כאשר מדובר במידע מעדכן שהוא מהותי עבור המשקיע הסביר בניירות הערך של התאגיד או כאשר היה שינוי מהותי ביחס למידע שכבר פורסם, כך שזה הפך למעשה למטעה אם לא יעודכן; במועד סיום האירוע עליו דווח בדיווח מיידית קודם, זאת לצורך "סגירת מעגל" ומתן עדכון למשקיעים; במועד שצוין בדוח שפורסם, רק אם התרחשות האירוע או אי התרחשותו באותו מועד שצוין מראש, מהווה מידע מהותי בפני עצמו. כמו כן, גילוי על התפתחויות ביניים לא מהותיות יהיה במסגרת הדוחות העיתיים של התאגיד המדווח.</p> <p>ה. ככלל, ביטול הדרישה לדווח על אג"ח סטרייט במסגרת מצבת החזקות בעלי עניין וכן ביטול הדרישה לפיצול בין חברי קבוצת דיווח מוסדית.</p> <p>ו. צמצום תדירות הדיווח המיידית על שינוי החזקות בעלי עניין לגבי בעל שליטה ונושאי משרה מרכזיים ומעבר לדיווח מרוכז אחת לשבוע ביום קבוע, לצד רף של 1% מההון, אשר חצייתו תחייב דיווח מיידית בזמן אמת. לגבי יתר נושאי משרה קביעת חובת הדיווח דומה למנגנון של בעל עניין שאינו בעל שליטה, כלומר יידרש דיווח מיידית רק כאשר השינוי מהדיווח האחרון הוא בשיעור של 2% מההון (למעלה או למטה).</p>	<p>דיווחים מיידיים</p>

כתמיד, אנו עומדים לרשותכם במתן הבהרות לשאלות שיועלו על ידיכם.

בברכה,
המחלקה המקצועית
PwC Israel