

רשות ניירות ערך

הצעת מתווה חקיקה להערות ציבור

דוח סולו

(במסגרת פרויקט שיפור הדוחות)

סגל רשות ניירות ערך מזמין את ציבור המשתמשים בדוחות ליתן את התייחסותו להצעת מתווה חקיקה זו.

הערות ותגובות תתקבלנה עד יום 20 ביולי 2011.

אנשי קשר להערות:

משה גדנסקי, רו"ח, אילן ציוני, רו"ח

טל': 02-6556444 פקס: 02-6513160

יוני 2011

טיוטה זו הינה חלק מפרויקט שיפור דוחות, במסגרתו בוחן סגל הרשות היבטים שונים הקשורים בדיווח על עסקי התאגיד בתשקיף ובדוחות התקופתיים והרבעוניים, ובאופן יישומו של מודל הדיווח על ידי התאגידים המדווחים.

היבטים אלה כוללים את הצורך בהתאמת מבנה הדוחות (כגון על דרך של יצירת דוח ממשל תאגידי והתאמת הוראות הגילוי בדוח הדירקטוריון), ביטול כפילויות בדרישות הגילוי (בכלל זה, אל מול הגילוי הניתן במסגרת הדוחות הכספיים), קביעת הוראות גילוי לפי תחומי פעילות (נדליין להשקעה ונדליין יזמי), העברת הוראות גילוי בעלות תכלית דומה לפרקים ייעודיים (כגון פרק מימון ונזילות) והיבטים נוספים. כל זאת, מתוך מטרה לצמצם את היקף הגילוי לגבי עסקי התאגיד ולשפר את הרלוונטיות שלו.

3	א. פתח דבר
3	1.רקע
3	2. הערכת סיכון הנזילות ויכולת הפרעון – מודל הערכת הסיכון
4	3.כיצד דוח סולו משפר את יכולת הערכת הנזילות וכושר הפרעון
5	ב. חשיבות דוחות הסולו למשקיע
7	ג. דוחות סולו דין קיים בישראל ודין משווה
7	1. השתלשלות העניינים לעניין הוראות הדין בישראל
8	2. סקירה תמציתית של דין משווה
9	ד. בעיות וקשיים בעריכת דוחות הסולו בעבר ובהווה
9	1. בעיות וקשיים בעריכת הדוח סולו תחת IAS 27 – עבר
9	2. בעיות וקשיים בעריכת הדוח סולו תחת תקנה 99 – הווה
11	ה. סוגיות לדיון והמלצות
11	1. האם יש צורך בדוח סולו במקביל לפרק המימון והנזילות
13	2. קביעת סף מהותיות לדרישת דוח סולו
14	3. דוח סולו חשבונאי מול דוח סולו מורחב
14	4. המלצות

1. רקע

במסגרת פרויקט "שיפור הדוחות" בחן סגל רשות ניירות ערך (להלן - **סגל הרשות**) את הצורך בביצוע שינויים והתאמות בדרישות הגילוי הקיימות ביחס לדוחות התקופתיים והרבעוניים (למעט הדוח הכספי), **מתוך מטרה לפשט את הגילוי הנוכחי ולשפר את הרלוונטיות שלו לציבור המשקיעים**. בין היתר, הציע סגל הרשות ליצור תת-פרק נפרד אינטגרטיבי ומקיף שירכז ויאחד את כלל היבטי הגילוי הקשורים למימון פעולותיה של הפירמה ונזילותה ויורכב מ-4 רכיבי גילוי, שאחד מהם הינו רכיב הנזילות¹.

תכלית רכיב הנזילות הינה להקנות למשקיע מידע בדבר סיכון הנזילות של התאגיד כפי שמשקף ממצבו הפיננסי, יכולת הפירעון והערכת סיכון חדלות הפירעון שלו. הערכה של סיכון הנזילות מחייבת ניתוח על פני זמן של המקורות והשימושים של התאגיד לצד בחינת הסטאטוס המימוני הקיים והערכת התאגיד לגבי המקורות והשימושים העתידיים. נייר זה עוסק בשאלת אופן עריכתו של דוח הסולו ונחיצותו נוכח התיקונים המתהווים לפרק המימון והנזילות המוצע בתיאור עסקי התאגיד תוך סקירת הבעיות והקשיים בעריכת דוחות הסולו בעבר ובהווה, הצגת חלופות אפשריות לעריכת דוחות הסולו והמלצות ליישום.

2. הערכת סיכון הנזילות ויכולת הפירעון - מודל הערכת הסיכון

כפי שהוצג בהרחבה במתווה המוצע של פרק המימון והנזילות, קיימים שני מודלים עיקריים לכללי גילוי שנועדו להעריך את סיכון הנזילות. המודל הראשון מבוסס על הערכות ההנהלה ולפיו ההנהלה היא זו שצריכה להעריך את סיכון הנזילות, וליתן גילוי שיפרט את התייחסותה לסיכון זה ("**מודל הערכת ההנהלה**"). המודל השני מחייב מתן מידע אובייקטיבי, ככל הניתן, בדבר המקורות והשימושים הקיימים, וכן הערכת התאגיד לגבי המקורות והשימושים העתידיים ("**המודל המובנה**"). לפי מודל זה, הגילוי הנדרש ואופן הצגתו נקבעים באופן מפורש בתקנות, והוא כולל חשיפה של המידע הרלוונטי. הצורך במודל זה נובע בעיקר מן הצורך ביצירת סטנדרדיזציה, מן החשש שתאגידים ומנהליהם עשויים להעריך באופן בלתי הולם את סיכון הנזילות, וזאת בכדי להימנע ממתן גילוי שעשוי לפגוע בהתנהלותם בפועל, ובשל העובדה שהגילוי לגבי סיכון הנזילות עשוי להשתנות כתלות בטיב תחזיות ההנהלה.

¹ להצעה למתווה חקיקה בעניין פרק המימון והנזילות ראו פרסום של סגל הרשות מיום 5 ביוני 2011 באתר האינטרנט של הרשות.

על רקע האמור והניסיון המצטבר של הסגל, כמו גם על רקע החשיבות הרבה של המידע לגבי סיכון הנזילות לציבור המשתמשים, הוצע בפרק המימון והנזילות להרחיב את הבקורות על יישום מודל הערכות ההנהלה, ולהתאים את התנאים והמקרים לגילוי לפי המודל המובנה. בהתאם, ועל מנת ליתן מענה הולם לשם הערכת סיכון הנזילות של התאגיד, הוגדרו בפרק המימון הוראות גילוי המתייחסות לרכיב הנזילות והכוללות, בין היתר, את דרישות הגילוי הבאות:

- (א) הצהרת דירקטוריון כי אין חשש סביר שבמהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בהתחייבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן;
- (ב) גילוי על האופן בו שירת התאגיד את החוב בתקופת הדיווח;
- (ג) מצב נזילות התאגיד;
- (ד) גילוי ייעודי על הערכת יכולת הפירעון העתידית של התאגיד (דוח תזרים מזומנים חזוי).

היבטי הגילוי שהוגדרו ברכיב מצב הנזילות התאגיד הינם:

- (א) גילוי לגבי השימושים של התאגיד (מצבת התחייבויות התאגיד לפי מועדי פירעון, סולו ומאוחד);
 - (ב) הון חוזר סולו ומאוחד, הון חוזר כלכלי, לרבות מדיניות התאגיד ותוכניותיו לצמצם גרעון בהון החוזר, ככל שישנו;
 - (ג) מגבלות על העברת משאבים מחברות בנות וכלולות לתאגיד;
 - (ד) דוח סולו.
- יובהר, כי דוח הסולו הינו מידע אובייקטיבי (כחלק מהמודל המובנה) שנועד לספק מידע עזר להערכת סיכון הנזילות.

3. כיצד דוח הסולו משפר את יכולת הערכת הנזילות וכושר הפירעון

דוח סולו כולל בתוכו מידע כספי בסיסי נוסף התומך בניתוח אובייקטיבי של יכולת הפירעון של התאגיד. מעבר למידע הכספי עצמו שמצוי בדוח הסולו, מידע זה אף משלים את הערכת סיכון הנזילות של התאגיד בכך שהוא מציב עוגנים להערכת ההנהלה העתידית ומהווה "היזון חוזר" להערכות ההנהלה הקודמות. זאת ועוד, דוח הסולו כולל מידע אודות: כל היחסים והחשיפות בין חברת האם לחברות המוחזקות על ידה (ערבויות, עסקאות בין חברתיות אחרות וכד'), מדידת היחסים והחשיפות האמורות לעיל וגילוי על מגבלות של חברת האם לממש נכסים, להשתמש בהם או להעבירם לצורך הפיכתם למזומנים.

הדוחות הכספיים המאוחדים מציגים מידע על החברה המדווחת והחברות הבנות שלה, באופן הרואה בהם כיחידה כלכלית אחת, זאת, בהתאם לאחד מעקרונות היסוד החשבונאיים בדבר העדפת המהות הכלכלית על פני הצורה המשפטית-פורמאלית, ועל אף שמבחינה משפטית מדובר בישויות שונות.

בהתאם לתפיסה זו, הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים של חברות בנות, הם בשליטת החברה האם בדומה לנכסיה, התחייבויותיה, הוצאותיה, הכנסותיה ותזרימי המזומנים של החברה האם עצמה, ולפיכך עליהם להיות מוצגים יחד.

לאור האמור, הדוחות הכספיים המאוחדים מציגים את הפריטים הכספיים של חברות הקבוצה כמקשה אחת, וללא הפרדה בין פריטים כספיים המוחזקים על ידי החברה המדווחת עצמה לבין פריטים אשר מוחזקים על ידי החברות הבנות שלה.

בעוד שהמידע הניתן במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של חברה הינו חשוב ביותר להבנה וניתוח של פעילות החברה כיחידה כלכלית אחת, הרי שמשתמשים מסוימים בדוחות (כדוגמת מחזיקי תעודות התחייבות למיניהם), עשויים להפיק תועלת רבה מדוחות הסולו, לצורכי המידע השונים שלהם ובכלל זה חיזוי הצורך לגייס מקורות מימון בעתיד והערכת סיכון הנזילות ויכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות בטווח הקצר ו/או בטווח הארוך. ברי, כי אין בכך כדי לגרוע מחשיבות המידע הנכלל בדוחות הכספיים המאוחדים.

התועלת הנובעת למשתמשים מהצגת דוחות סולו, נובעת מעקרון הישות המשפטית הנפרדת, אותו עקרון משפטי, אשר למעשה מתבטל בהצגת הדוחות הכספיים במתכונת מאוחדת, בשם העדפת המהות הכלכלית.

יש לזכור, כי דווקא בשל עקרון הישות המשפטית הנפרדת, בעל תעודת התחייבות שהונפקה לציבור (כמו גם כל נושה אחר), לא יוכל בדרך כלל להיפרע בגין חובו במישרין מחברות אחרות בקבוצת החברה האם (אף אם אלו מוחזקות על ידי האם ישירות), אף אם האחרונות עתירות נכסים בכלל, ומזומנים בפרט. זאת, למעט מכוח מחויבות להעברת כספים כלפי החברה האם, ככל שקיימת, או מכירתן במסגרת מימוש נכסים של החברה האם, ככל שיתבצע או מכוח מימוש שעבודים על נכסי חברות מוחזקות להבטחת חובות חברת האם.

יתרה מכך, ישנם מקרים רבים בהם קיימות מגבלות על העברת כספים מחברות בנות בשליטת החברה לחברה האם עצמה לצורך פירעון התחייבויותיה, וזאת גם כאשר בחברה האם קיימת בעיית נזילות אשר מצריכה הזרמת כספים מיידית בעוד שבחברות הבנות קיים עודף של מזומנים ונכסים נזילים אחרים המאפשר חלוקה פוטנציאלית לבעלים. קשיים מסוג זה יכולים לנבוע, בין היתר, בשל מידת העצמאות של מוסדות החברות הבנות, תניות פיננסיות שלהן, דרישות הדין או בשל מגבלות רגולטוריות.

כידוע וכפי שנקבע במסגרת המושגית להכנת דוחות כספיים ולהצגתם (Framework), מטרת הדוחות הכספיים היא לספק מידע לגבי המצב הכספי, הביצועים והשינויים במצב הכספי של הישות, אשר יהא שימושי **למגוון רחב של משתמשים** בקבלת החלטות כלכליות. ההחלטות הכלכליות המתקבלות על ידי המשתמשים בדוחות הכספיים דורשות הערכה באשר ליכולתה של הישות להפיק מזומנים ושווי מזומנים ובאשר לעיתוי והוודאות של הפקת מזומנים כאמור. יכולת זו קובעת למעשה, בין היתר, את כושרה של הישות לעמוד בהתחייבויותיה כלפי נושיה.

כחלק מהמשתמשים של הדוחות הכספיים ניתן למנות **משקיעים** קיימים ופוטנציאליים, **מלווים**, ספקים, נושים עסקיים ועוד, כאשר המשתמשים נעזרים בדוחות הכספיים על מנת לקבל מענה לצורכי המידע השונים שלהם.

בין יתר הקבוצות נמנים כאמור, **משקיעים** שהם ספקי הון בסיכון השוקלים את הסיכון הטבוע בהשקעותיהם ואת התשואה שהן מניבות, ואשר זקוקים למידע המסייע להם לקבוע האם לרכוש, להחזיק או למכור את השקעתם, כך גם נמנים **מלווים** (ולעניינינו, מחזיקי תעודות ההתחייבות של התאגיד) המעוניינים במידע המאפשר להם לקבוע אם הלוואותיהם, והריבית הנלווית אליהן, ישולמו במועד.

על רקע האמור לעיל, סגל הרשות סבור כי קיים קושי רב לנתח את מצב הנזילות וכושר הפירעון של החברה המדווחת, בין היתר, לצורך בחינת יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים בלבד.

יודגש כי חשיבותו של המידע המופק מדוחות הסולו אינו מוגבל לצרכיהם של נושים בלבד, וכי משתמשים נוספים בדוחות הכספיים עשויים להפיק ממידע כספי זה, כאשר הוא מוצג לצד הדוחות הכספיים המאוחדים, תועלת רבה. לדוגמה משקיעים, קיימים ופוטנציאליים של התאגיד זקוקים למידע אשר יסייע להם להעריך את התשואה שנושאת השקעתם ואת הסיכון הטבוע בה, ובכלל זה זקוקים משתמשים אלה למידע אשר יסייע להם להעריך את יכולתו של התאגיד לחלק דיבידנדים. סעיף 302(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 קובע כי "חברה רשאית לבצע חלוקה מתוך רווחיה...", ובלבד שלא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בחביותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן". לפיכך, כחלק מבחינת יכולת התאגיד לחלק דיבידנדים, נדרש המשקיע למידע הכלול בדוח הסולו אשר יסייע בבחינה יכולת החברה לעמוד במבחן יכולת הפירעון.

זאת ועוד, ישנם מקרים (בדרך כלל בחברות אחזקה) בהם מספר ושוונות תחומי הפעילות של החברות הבנות הינו רב עד כדי כך שאיחוד סעיפי חברות הבנות ל"מספר אחד" מהווה למעשה שעטנז של תחומים שונים המתנקזים לסעיף אחד. במקרים אלו, בדרך כלל, המשתמשים השונים בדוחות אינם מעריכים את יכולת התאגיד על בסיס הנחת "יחידה כלכלית אחת" אלא דווקא על בסיס הערכה נפרדת אגרגטיבית לכל חברה בת/מרכז רווח, ומשכך המידע הכספי המאוחד אינו תורם רבות.

1. השתלשלות העניינים לעניין הוראות הדין בישראל

הדיווח בישראל, בעבר, חייב לכלול במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים גם דוחות סולו וזאת מכוח תקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993.²

תקן חשבונאות בינלאומי 27, אינו מחייב צירוף דוחות סולו לדוחותיה הכספיים המאוחדים של חברה. יחד עם זאת, התקן מאפשר צירוף דוחות סולו וזאת כאשר הישות המדווחת בוחרת לעשות כן, או לחלופין כאשר היא נדרשת לעשות כן על פי דין (סעיף 3 לתקן בינלאומי 27). אם כך, הרחבת חובת הכללת דוחות סולו והחלת חובת דיווח חדשה, הן מבחינת עיתויה והן מבחינת היקפה, מצויה בשיקול דעתו של הרגולטור המקומי. כל רגולטור יכול להפעיל את שיקול דעתו בנוגע להרחבת החובה לכלול דוחות סולו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, זאת במסגרת סמכויותיו להחלת כללי רגולציה החורגים מסמכותם של גופי התקינה של תקני חשבונאות ("Standard-Setter").

בעקבות אימוץ תקני החשבונאות הבינלאומיים בישראל פרסם סגל הרשות בחודש מרץ 2008 את FAQ11, העוסק בשאלת החובה של תאגיד מדווח לצרף דוחות סולו לדוחותיו הכספיים השנתיים ורמת הגילוי הנדרשת בדוחות סולו תחת כללי ה-IFRS.

פרסום זה קבע, כי יש לכלול דוחות כספיים תמציתיים על בסיס סולו במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים הערוכים בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומי (IFRS), אך יחד עם זאת אין חובה לכלול ביאורים מלאים כאשר לסעיפים הכלולים בדוחות הסולו, למעט מידע החשוב למשקיע סביר המשתמש בדוחות הכספיים של התאגיד המדווח לצורך הבנת הדוחות ו/או העשוי להשפיע על קבלת החלטות כלכליות בקשר עם התאגיד המדווח. כן נקבע, כי ניתן לכלול את דוחות הסולו, במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים.

החובה לכלול דוחות סולו של התאגיד הוחלה בדוחות הכספיים השנתיים בלבד ולא בדוחות כספיים ביניים. תקן חשבונאות בינלאומי 34, *דיווח כספי לתקופת ביניים*, קובע כי דיווח כספי לתקופות ביניים ייערך על בסיס מאוחד, אם הדוחות הכספיים השנתיים של התאגיד היו דוחות מאוחדים, וכי גם אם הדיווח הכספי השנתי של תאגיד כלל, נוסף לדוחות הכספיים המאוחדים, גם דוחות סולו, אין תקן זה קובע חובה לצרף לדוחות הרבעוניים גם דוחות סולו.

בשלהי שנת 2009 ועל רקע המשבר הפיננסי שפקד את שווקי העולם בכללותם ואת שוק ההון בישראל בפרט, כמו גם על רקע העובדה כי יישום הוראות FAQ 11 היה באופן לא מספק ואשר לא כלל **כל ביאור** מעבר למספרי הסולו עצמם, עלה הצורך בפרסום דוח סולו הכולל מידע בעל ערך רב

² תקנות אלו בוטלו והוחלפו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

יותר ובעייתים תדירות יותר מאשר אחת לשנה. זאת, על מנת לאפשר למשקיעים להרחיב את האינפורמציה שבידיהם על מידת הנזילות ויכולת הפירעון של ה"חברה האם".

על רקע האמור לעיל, והעובדה שעריכת דוח הסולו על פי כללי חשבונאות בינלאומיים הייתה כרוכה בקשיים ועלויות, יזמה הרשות תיקון חקיקה אשר אושר בועדת הכספים של הכנסת בחודש ינואר 2010. במסגרת תיקון לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, בוטלה החובה לצרף בדוחות הכספיים השנתיים גם דוחות כספיים נפרדים בהתאם להוראות IAS 27 (כביאור במסגרת הדוחות הראשיים כפי שנקבע ב- FAQ 11), וחלף זאת, קמה חובה חקוקה לפרסם דוח סולו במתכונת הבאה:

- דוח הסולו יפורסם אחת לרבעון כאשר בדוח הרבעוני הוא יהיה סקור ובשנתי מבוקר.
- דוח הסולו לא ייערך בהתאם להוראות כללי החשבונאות הבינלאומיים אלא ייערך בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומיידים.

2. סקירה תמציתית של דין משווה

מבחינה שערך סגל הרשות עולה כי ישנה שונות במדינות העולם בכל הנוגע לדרישה לפרסם דוח סולו. כך למשל, בארה"ב הוראות הדין³ קובעות כי דוח סולו יפורסם אך ורק בסיטואציות מסויימות בהן מעל 25% מסך המאזן המאוחד של חברת האם הינם נכסים המצויים בחברות המוחזקות ולא ניתן להעבירם לחברה האם ללא אישור מצדדי ג'. בהתאם לדין האמריקאי, דוח הסולו לא כולל ביאורים מלאים. לעומת זאת בניו זילנד ובמדינות מסויימות באירופה ישנה דרישה לפרסום דוח סולו מלא ללא צורך בעמידה בתנאים כלשהם.

באוסטרליה ישנה דרישה לפרסם מידע סולו אשר ערוך בהתאם לכללי ה- IFRS בתוספת ביאורים נבחרים.

³ לעניין זה ראו תקנה 5-04 ל- Reg S-X.

1. בעיות וקשיים בעריכת דוחות הסולו תחת IAS 27 - עבר

במסגרת בחינה שביצע סגל הרשות עולה כי קיימות טענות לפיהן התשומות הכרוכות בהפקת דוחות סולו בהתאם לכללי החשבונאות הבינלאומיים הינה גבוהה מאוד. זאת בעיקר כתוצאה מכללי המדידה שיש ליישם בכל הנוגע ליחסים בין החברה האם לבין החברות הבנות.

תקן חשבונאות בינלאומי 27 קובע כי החזקות של החברה בחברות בנות, כלולות וישויות בשליטה משותפת יוצגו בדוחות הסולו לפי עלות או שווי הוגן (בהתאם למדיניות החשבונאית בה בחרה החברה).

הבדל מהותי זה באופן ההצגה של הדוחות, אשר נובע מהתפיסה השונה בהתייחסות לחברות המוחזקות בין הדוחות המאוחדים לדוחות הסולו, מביא, בין היתר לכך, שמספר לא מועט של פריטים אשר הוצגו בדוחות הכספיים המאוחדים כמכשירים הוניים של הישות או שלא נמדדו כלל בדוחות (בוטלו במסגרת איחוד הדוחות) נמדדים בדוחות הסולו בהתאם לשוויים ההוגן בכל תאריך חתך (Mark to Market), עניין הדורש, פעמים רבות שימוש בשירותיהם של מעריכי שווי חיצוניים. כדוגמאות לכך ניתן לציין ערבויות שניתנו לחברות בנות על ידי החברה האם, אופציות הניתנות להמרה למניות של חברות בנות, אופציות מכר שרשמה החברה לרכישת זכויות מיעוט בחברות בנות וכיוצא באלה.

כמו כן, מבחינה שערך סגל הרשות עולה כי, רוב התאגידיים המדווחים בחרו להציג את החברות המוחזקות במסגרת דוחות הסולו על בסיס עלות, וזאת מטעמים פרקטיים או אחרים. משכך, הערך למשקיע הסביר מדוחות הסולו, הערוכים לפי IFRS, נפגם במידת מה.

יש הטוענים, אפוא, שהתועלת המופקת מהחלת הוראות המדידה הקבועות בכללי ה- IFRS בדוחות הסולו בכל הנוגע ליחסים בין החברה האם לחברות הבנות נמוכה מעלותה.

2. בעיות וקשיים בעריכת דוחות הסולו תחת תקנה 9ג' - הווה

א. דרישות תקנה 9ג' בכל הנוגע לדוח סולו, נמצאו, במבחן המעשה, ככאלה היוצרות נטל רב על החברות המדווחות. נטל זה בא לידי ביטוי, הן בהיבט עיתוי הדיווח והן בהיקף דרישות הגילוי שהתווספו מכוח התקנה

- ב. בהתאם להוראות תקנה 9⁴ (ובניגוד לדוח סולו הערוך בהתאם ל-IFRS), דוח זה אינו מודד חלק מהפריטים הרלוונטיים לניתוח יכולת הפירעון של התאגיד (לדוגמה: ערבויות שהעמידה חברת האם לחברות המוחזקות על ידה, אופציות שנכתבו לצדדי ג' אינם נמדדים בשווי הוגן וכד').
- משכך, יש הטוענים כי דוח הסולו במתכונתו הנוכחית אינו עונה על התכלית לשמה הוא נוצר ולא ניתן באמצעותו להעריך בצורה נאותה את סיכון הנזילות וסיכון חדלות הפירעון של התאגיד המדווח, שכן הערכה כאמור מחייבת הערכה של תזרימים צפויים וכדומה.
- ג. דוחות הסולו תחת תקנה 9⁴ ערוכים שלא בהתאם לכללי חשבונאות (ישראליים או בינ"ל) והינם יציר הכלאה. עובדה זו יוצרת, בהגדרה, קשיים יישומיים בכל הנוגע לעריכת דוח זה ואינם מקנים וודאות בכל הנוגע לדרישות הדין מהתאגידים המדווחים.
- בהקשר זה יצוין כי, מבדיקות שערך סגל הרשות עולה כי במבחן המעשה תקנה 9⁴ יושמה על ידי תאגידים מדווחים בצורה לא אחידה ומשכך נפגע עקרון השוואתיות במידע, העומד בבסיס הדיווח הכספי.
- מבדיקות שערך הסגל עולה כי יישום לא שוויוני זה בא לידי ביטוי, למשל, בטיפול בעסקאות בין חברתיות מסוימות, בסיווג תזרימי מזומנים הנובעים מעסקאות עם המיעוט בחברות המוחזקות ובסיווג הלוואות הנושאות אופי הוני לחברות מוחזקות.
- ד. דוח הסולו כרוך בעלויות גבוהות למדווחים ובתפעול של מערכת דיווח נוספת.

⁴ לעניין זה ראו גם הבהרה לתקנה 9 שפורסמה על ידי סגל הרשות ביום 24 בינואר 2010.

1. האם יש צורך בדוח סולו במקביל לפרק המימון והנזילות

כאמור לעיל, במסגרת פרויקט שיפור הדוחות, עתידות להיכנס לתוקף הוראות גילוי חדשות וביניהן "פרק המימון והנזילות" – פרק אשר יכלול באופן מרוכז את כל היבטי הגילוי הנוגעים לאופן מימון התאגיד ויכולת הפירעון שלו. הוראות גילוי אלו יכללו הן היבטים המבוססים על הדוח המאוחד והן היבטים המבוססים על נתוני התאגיד סולו.

משכך, יש לבחון האם הגילוי הנכלל בפרק המימון והנזילות יכול להוות תחליף הולם לדוחות סולו. כדי לנתח את החלופות השונות נציג להלן את הנימוקים בעד ונגד ביטול דוח הסולו והחלפתו בפרק מימון ונזילות:

נימוקים נגד ביטול דוח סולו:

1. בהתאם לתקנות, דוח הסולו יהיה סקור או מבוקר על ידי רו"ח המבקר של החברה. ברי, כי בקרת רו"ח המבקר על נתוני הסולו, המדווחים במסגרת דוחות התאגיד, הינה יתרון ביחס לחלופת נתוני דוח סולו בפרק תיאור עסקי התאגיד אשר נעדרת, בעיקרה, בקרה של רו"ח המבקר על מהימנות ונאותות מידע סולו.

2. דוחות הסולו במתכונתם הנוכחית מהווים, ביחס לנתונים נבחרים בברנע, דוחות מלאים של התאגיד ומשכך מייצרים תמונה בהירה יותר של מצבו הפיננסי וביצועי התאגיד "סולו".

3. פריטי מידע מסוימים, אשר אמורים להוות תחליף לגילוי זה, לוקים, בהגדרה, בבעיית זיהוי הפריטים החשובים לניתוח הפיננסי של התאגיד ברמת הסולו. ניסיון לייצר אפריורית מכנה משותף של פריטי מידע מסוימים, הנגזרים מתוך הדוחות סולו, לא יוכל, בהגדרה, לתת מענה לכלל התאגידיים המדווחים ולכלל הסיטואציות והעסקאות אשר יתרחשו בעתיד.

4. ניסיון להפוך את כובד המשקל של הדיווח הכספי סולו מכזה אשר נותן ערך "היזון חוזר" על תוצאות עבר, לכזה המבוסס על תחזיות עתידיות, לוקה בכשל הגמישות והסובייקטיביות הנעוץ בדיווחים המבוססים על תחזיות עתידיות.

5. אחת הטענות המרכזיות המושמעת כנגד דוח הסולו הינה העלות הכרוכה בעריכתו העולה, לדעת מתנגדי הדוח, על התועלת המופקת ממנו. טענה זו הינה ברת פתרון ואין צורך להסיק ממנה כי המסקנה הבלתי נמנעת היא ביטול הדוח. ברי כי, ניתן לפשט ולהבהיר את דרישות התקנות בכל הנוגע לדוח הסולו אף ללא הצורך בביטולו ומשכך

להרוויח את היתרונות הטמונים בו, יחד עם היתרון המרכזי הטמון בביטול והוא הפחתת העלות על התאגידים המדווחים.

בהקשר זה יצוין כי, שיפורים והבהרות לדוח הסולו, במתכונתו הקיימת היום, אינם נשוא דיון נייר זה.

נימוקים בעד ביטול דוח סולו:

1. דרישות התקנות בכל הנוגע לדוח סולו, נמצאו בחלקן, במבחן המעשה, כלא ברורות וככאלה היוצרות נטל רב על החברות המדווחות. זאת ועוד, לאור תכלית פרסום דוח הסולו, כאמור לעיל, ניתן להשיג תכלית זו במתן גילוי חלופי בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת תת פרק המימון והנזילות שיהיה ממוקד יותר ורלוונטי יותר מאשר דוחות סולו מלאים.

2. פרק המימון והנזילות המוצע הינו אינטגרטיבי ומתיימר לרכז את כל פריטי הגילוי הרלוונטיים להערכת המצב המימוני והנזילות של התאגיד. העברת פריטי גילוי מדוח הסולו לפרק זה עשויה לסייע בידי המשקיעים לקבל תמונה ברורה יותר של מצב הנזילות של התאגיד ולנתח בצורה מושכלת את יכולת עמידתו בהתחייבויותיו.

3. דוח הסולו כרוך בעלויות גבוהות למדווחים ובתפעול של מערכת דיווח נוספת. עלות הפקת המידע לא בהכרח עולה על התועלת המופקת ממנו במתכונת הנוכחית.

סיכום החלופות שנבחנו:

בפתח הדברים יצוין כי, בנוגע לכל חלופה שתבחר בסופו של יום, יש לבחון בנפרד את עיתוי הגילוי סולו (היינו, רבעוני מול שנתי). החלופות האפשריות בכל הנוגע למתכונת העריכה של "דוח סולו" הינן:

- ביטול דוח סולו – על רקע הקשיים המפורטים לעיל בעניין עריכת דוחות הסולו, תהא מתכונת העריכה אשר תהא (IFRS או ג9), ועל רקע פרסומו של פרק המימון והנזילות אשר מיועד להוות תחליף ראוי לדוחות כספיים סולו, בהתאם לחלופה זו תבוטל חובת פרסום דוחות סולו.
- דוח סולו במתכונת IFRS + ביאורים מלאים - בהתאם לחלופה זו על התאגידים יהיה לערוך דוח נפרד (סולו), כמשמעו ב- IAS 27. דוח זה יכלול ביאורים מלאים. היינו, עבור כל סעיף סולו החברה תצטרך לכלול ביאורים במתכונת שהיא חייבת ביחס לדוחות המאוחדים.

- מידע סולו במתכונת IFRS + ביאורים נבחרים - בהתאם לחלופה זו על התאגידים יהיה לערוך דוח נפרד (סולו), כאשר בסיס המדידה של הפריטים שיכללו בו יהיה כפי שנקבע ב- IAS 27. דוח זה יכלול ביאורים נבחרים אשר הרשות תקבע את זהותם והיקף הגילוי שיידרש בהם. בהקשר זה יצוין כי לאור העובדה שבהתאם לחלופה זו לא מדובר על דוח נפרד כמשמעו ב- IAS 27, שכן הוא לא כולל ביאורים מלאים, יידרשו החברות לכלול את הדוח במסגרת ביאור בדוחות הכספיים המאוחדים בדומה למתכונת שהייתה קבועה ב- FAQ 11.

למותר לציין כי ביחס לשתי החלופות האחרונות, הרי שמעבר לכל ביאור אשר תהיה חובה מפורשת לכלול אותו, על התאגידים תהיה חובה גם לכלול מידע החשוב למשקיע סביר המשתמש בדוחות הכספיים של התאגיד המדווח לצורך הבנת הדוחות ו/או העשוי להשפיע על קבלת החלטות כלכליות בקשר עם התאגיד המדווח.

- השארת דוח סולו במתכונתו הנוכחית (תקנה 9ג) – היתרון בחלופה זו הינה פשטות הדוח באופן יחסי, אל מול דוח שנערך בהתאם לכללי ה- IFRS.

2. קביעת סף מהותיות לדרישת דוח הסולו

ישנם מקרים בהם נתוני הסולו אינם מוסיפים מידע מהותי על הנתונים המאוחדים, זאת בשל העובדה שלתאגיד אין מספר רב של חברות בנות או לחלופין פעילות חברות הבנות ביחס לפעילות החברה עצמה אינה מהותית ואינה מוסיפה מידע בעל ערך אינפורמטיבי רב. מוצע לדון האם חובת הצירוף תחול על כלל התאגידים (זאת, על מנת להימנע מהצורך לקבוע מבחני מהותיות/זניחות בעניין) או לחלופין לקבוע אמות מידה לפיהן במקרים מסוימים תאגידים לא יצטרכו לצרף דוחות סולו.

למען שלמות התמונה יצוין כי, בעבר קיבל סגל הרשות מספר פניות מתאגידים מדווחים, לצורך בחינת הנחיצות של צירוף דוח סולו לפי תקנה 9ג בדוח התקופתי לשנת 2009 ובדוחות הרבעוניים לשנת 2010. הפניות נעשו על רקע שוליות וזניחות פעילות החברות הבנות ביחס לפעילות החברה עצמה ומשכך דוח הסולו כמעט זהה לדוח המאוחד ועל כן מתייתר הצורך לצרפו. בעניינן של חלק מהתאגידים, התשובה שנתן סגל הרשות הייתה כי אם יבחרו שלא לצרף דוח סולו, סגל הרשות לא ינקוט צעדי אכיפה כנגדם, וזאת בכפוף להתקיימות מבחני זניחות פעילות החברות הבנות ביחס לדוחות המאוחדים ובכפוף לכך שמצבה הפיננסי לא יורע בעתיד.

בהקשר זה החליט סגל הרשות לדון בשאלה האם יש מקום להשאיר את המבחנים שנקבעו בתשובות הסגל לפניות התאגידים או להרחיב את תחולת העדר חובת הצירוף להעדר מהותיות של נתוני הסולו ולקבוע את מבחני המהותיות הרלוונטיים.

3. דוח סולו חשבונאי מול דוח סולו "מורחב"

דוח הסולו החשבונאי מציג את תוצאות הפעולות ומצבה הכספי של הישות המשפטית שהיא התאגיד המדווח בלבד. ישנם מקרים, בעיקר בחברות אחזקה, בהם מבחינה כלכלית נכון להרחיב את תחולת נתוני הסולו על מנת שיכללו גם את נתוני החברות המוחזקות שבמהותן הכלכלית פועלות כ"ידה הארוכה" של חברת האם. חברות אלו הינן בדרך כלל "חברות מטה" המוחזקות ב- 100% על ידי חברת האם, אין להם פעילות ממשית נפרדת ואין כל מגבלות בהוצאת כספים מחברות אלו לחברת האם.

מחד גיסא, התרומה של דוח הסולו ה"מורחב" במצבים האמורים לעיל ברורה, מאידך גיסא, לאור העובדה שדוח סולו חשבונאי אשר נכלל כביאור בדוחות הכספיים ערוך בהתאם לכללי ה- IFRS הוא אינו יכול להיערך במתכונת זו.

בהקשר זה יצויין כי עריכת דוח סולו "מורחב" מעלה את הצורך בהגדרה מדוייקת, ככל שניתן, לחברות מוחזקות אשר נתוניהן הפיננסיים יכללו בדוח סולו המורחב.

המלצות

על רקע העובדה שמחד גיסא, דוח סולו לפי תקנה 9 לוקה בחסרונות אשר פורטו לעיל ומשכך אינו יכול להוות חלופה ראויה למתן מידע סולו, ומאידך גיסא, עמדת סגל הרשות הינה כי להליך ביקורת המידע הכספי סולו, על ידי ר"ח המבקר, יש תרומה מכרעת לאמינות הנתונים הכלולים בדוח זה וכמו כן ישנה חשיבות לבהירות הכללים העומדים בבסיס עריכת דוח זה, הרי שהמלצת הסגל הינה במתכונת המפורטת להלן. עם זאת יודגש, כפי שגם יפורט בהמשך, ההצעה היא לחייב במתן המידע סולו רק במקרים שמקיימים את מבחני המהותיות המפורטים בסעיף 5 להלן:

1. תקנה 9 תבוטל ובמקומה תהיה על התאגידים חובה לכלול מידע כספי סולו בהתאם לכללי ה- IFRS (להלן - "מידע כספי סולו"). מידע כספי סולו זה יכלול דוח על המצב הכספי, דוח רווח והפסד, דוח על תזרימי המזומנים וביאורים נבחרים כמוצע בחלופה השלישית לעיל ("מידע סולו במתכונת IFRS + ביאורים נבחרים"). מידע כספי סולו זה יינתן ביחס לכל התקופות הכלולות בדוח המאוחד של התאגיד בהתאם להוראות הדין, בכפוף להוראות מעבר כמובא להלן.

2. מוצע כי הרשות תתווה את מתכונת הגילוי המינימאלית בביאורים. מוצע כי ביאורים אלו ישרתו בעיקר את יכולת ניתוח כושר הפירעון ונזילות התאגיד סולו ומשכך הביאורים יתרכזו במידע ההכרחי לצורך ניתוח זה. עוד מוצע כי הביאורים הנ"ל יכללו בדוח סולו, **ככל שבדוח המאוחד מידע זה לא נכלל ביחס לחברת האם**. לפיכך, מוצע כי הביאורים יכללו:

א. גילוי אודות סיכון הנזילות הנובע מההתחייבויות הפיננסיות סולו וזאת במתכונת הגילוי הנדרשת בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים המיושמים על הדוח המאוחד⁵.

ב. תיאור של מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין התאגיד לחברות המוחזקות שלו, בין אם הוכרו ונמדדו במידע כספי סולו ובין אם לאו. ככל שבמסגרת עסקאות אלו קיימת ערבות מהותית שהעמיד התאגיד לטובת חברה מוחזקת שלו אזי בנוסף לתיאור תנאיה והתאגיד שלטובתו הועמדה הערבות, יצויין גם ערכה המספרי כפי שהוא נמדד במידע כספי סולו.

ג. מקום בו מחזיק התאגיד המדווח בתאגיד עזר, ייכלל במידע סולו ביאור הכולל את הפרטים הבאים:

א. שם תאגיד העזר ושיעור החזקה של החברה בתאגיד העזר;

ב. הסיבות בעטיין החליט התאגיד כי התאגיד המוחזק הינו תאגיד עזר;

ג. נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות המיוחסות לתאגיד העזר (סולו) בפילוח הזהה לזה אשר מוצג במידע כספי סולו (שוטף/לא שוטף).

לעניין סעיף קטן זה תאגיד עזר הינו תאגיד אשר אין לו פעילות ממשית (מעבר לאחזקה בחברות מוחזקות) הנפרדת מזו של התאגיד המדווח, הוא משמש כזרוע הארוכה של התאגיד המדווח לצורך מימון הקבוצה או שבאמצעותו מחזיק התאגיד המדווח בחברות הקבוצה, אין מגבלה ממשית בהעברת כספים מתאגיד העזר לתאגיד המדווח, ובדרך כלל שיעור האחזקה של התאגיד המדווח בחברת העזר יהיה בשיעור של- 100% או קרוב לכך.

ד. כל גילוי אשר ניתן בדוח המאוחד מכוח כללי חשבונאות מקובלים המתייחס לנתוני הסולו של התאגיד ואשר רלוונטי לצורך ניתוח יכולת הפירעון והנזילות של התאגיד יקבל ביטוי בדרך של הפניה לביאור הספציפי בדוח המאוחד.

ה. למותר לציין כי, בנוסף לאמור לעיל, על התאגידים תחול חובה לכלול כל מידע מהותי נוסף העשוי להשפיע על קבלת החלטות כלכליות של משקיע, ככל שמידע זה לא נכלל בדוחות המאוחדים של התאגיד באופן המתייחס במפורש לתאגיד עצמו כחברה אם.

⁵ הכוונה היא ליישום הוראות הגילוי הקבועות ב- IFRS 7 הנוגעות לסיכון הנזילות של החברה. לעניין זה יצויין כי חלק מהוראות גילוי אלו כוללות גם פילוח חוזי של פירעונות צפויים אך לאור הוראות גילוי מקבילות המצויות בפרק המימון והנזילות (ת-126) לא מוצע לדרוש פרטים אלו גם בדוח הסולו.

3. מידע כספי סולו לא יידרש להיות דוח עצמאי עם חוות דעת נפרדת של רואה החשבון אלא הוא יהיה ערוך כביאור בדוחות הכספיים המאוחדים, בדומה למתכונת שהייתה קבועה ב-11 FAQ. ברי כי ככל ביאור בדוחות הכספיים, גם ביאור זה יהווה חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ומשכך הליך הביקורת של רואה החשבון כמו גם חוות דעתו תתייחס אף למידע סולו.

4. מוצע כי המידע הכספי סולו הנ"ל ייכלל אך ורק בדוח הכספי השנתי של התאגידים המדווחים ולא בדוחות הרבעוניים. המלצה זו מבוססת על איזון בין עלויות עריכת המידע כספי סולו לבין התועלות הנצמחות ממנו.

זאת, על רקע המתווה המוצע להכללת מידע חלופי לא סקור ולא מבוקר בפרק המימון והנזילות כמו גם מידע סולו המדווח כיום בתקופות ביניים, המאפשר ניתוח חלקי של יכולת הפירעון של התאגיד. מידע זה כולל, בין היתר: טופס ת-126 המפורסם אחת לרבעון ואשר מפלח את כלל התחייבויות התאגיד אף ברמת הסולו והוראות הגילוי החדשות בפרק המימון והנזילות כדוגמת, אופן שירות החוב בתקופת הדיווח, הרחבת תחולת דוח התזמ"ז והקריטריונים להכללתו, הצהרת דירקטוריון כי אין חשש סביר שבמהלך תקופה של שנתיים, החל מתום תקופת הדיווח, לא יעמוד התאגיד בהתחייבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן, והכל - תוך עדכון בדוחות הרבעונים על כל שינוי מהותי שחל ביחס לזה שניתן בדוח התקופתי.

5. ביחס לסוגיות לדיון 2 ו-3 לעיל – מוצע כי הרף להעדר הצורך בפרסום דוח הסולו יעלה מזניחות למהותיות. כמו כן, מוצע כי היות והמידע הכספי סולו ערוך בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים הוא יהיה בבחינת "דוח סולו חשבונאי". מוצע כי המענה לבעיית "דוח הסולו המורחב", כפי שקיבלה ביטוי לעיל, תקבל מענה במסגרת הביאור למידע הכספי סולו המוצע לעיל בסעיף ג2.

בכל נוגע למבחני המהותיות מוצע ליישם באופן הבא: מבחני המהותיות לצורך הכללת דוח סולו יתבססו על הערך המוסף שהמידע סולו מוסיף ביחס לדוח המאוחד – ככל שערך המוסף אינו מהותי דוח הסולו לא יידרש.

לצורך כך, אנו מציעים כי ככל שאר מבחני המהותיות גם מבחן זה יהיה כפול – כמותי ואיכותי. כמפורט בהמשך, המבחן הכמותי יהווה חזקה הניתנת לסתירה באמצעות יישום המבחן האיכותי.

המבחן הכמותי: לצורך מבחן זה החברה תידרש לבצע השוואה בין דוחות הסולו לדוחות המאוחדים ביחס לפרמטרים המפורטים להלן. ככל שתוצאת כלל המבחנים במצטבר תצביע על כך שנתוני הסולו מהווים 80% ומעלה מתוך הנתונים המאוחדים חזקה כי דוחות הסולו לא תורמים מידע מהותי ומשכך בהנחה והמבחן האיכותי לא מתקיים, התאגיד לא יידרש לפרסם דוחות סולו.

לצורך המבחן הכמותי הפרמטרים שעל החברה יהיה לבחון הינם: השוואת סך הנכסים בדוח על המצב הכספי סולו בניכוי השקעות בחברות בנות ובחברות המאוחדות באיחוד יחסי ביחס לסך הנכסים בדוח על המצב הכספי המאוחד, השוואת סך ההתחייבויות סולו לסך ההתחייבויות במאוחד, והשוואת תזרים מזומנים מפעילות שוטפת סולו אל מול תזרים מזומנים מפעילות שוטפת במאוחד.

המבחן האיכותי: כביתר מבחני המהותיות גם לעניין צירוף דוח סולו יכול והמבחן הכמותי יצביע על כך שפעילות החברות הבנות אינה מהותית אך מבחינה איכותית לפעילות החברות הבנות יש פוטנציאל (נוכחי או עתידי) להטלת משקולת על החברה האם. במצבים כאלו על התאגיד יהיה לשקלל את המבחן האיכותי בקביעה האם נתוני הסולו (ובכללם הצגת ומדידת העסקאות הבין חברתיות) מוספים מידע מהותי. במידה וכן הוא יידרש בצירוף דוח הסולו.

כמו כן, המבחן האיכותי יוכל אף לסתור את החזקה הכמותית. היינו, אם המבחן הכמותי יצביע על כך שדוח הסולו שונה מהותית מהדוח המאוחד אך מבחינה איכותית אין בו תרומה ממשית, התאגיד לא יידרש בצירוף דוח סולו (דוגמה למצב זה עשויה להיות כאשר הפעילות המהותית של התאגיד מבוצעת באמצעות חברות מוחזקות. במקרה כזה נתוני הסולו אמנם שונים באופן מהותי מאלו של הדוח המאוחד אך מצד שני יכול והתאגיד משמש רק כמעטפת לפעילות החברות המוחזקות ואין ברמת הסולו יתרות כלשהן משמעותיות ובפרט אין בו התחייבויות פיננסיות).

6. ככל שההמלצות האמורות לעיל יתקבלו, מוצע להחיל המלצות אלו החל מהדוח התקופתי לשנת 2011. המלצה זו מבוססת הן על פרק זמן הדרוש לתאגידיים להיערך לצורך הכנת דוח סולו בהתאם לכללי ה-IFRS והן על העובדה כי המועד הצפוי לכניסתו לתוקף של "פרק המימון והנזילות" הינו אף הוא בדוח התקופתי לשנת 2011.

בהקשר זה יצוין כי אמנם, כאמור לעיל, ככלל המידע כספי סולו יינתן ביחס לכל התקופות הכלולות בדוח המאוחד, אך יחד עם זאת מוצע כי בדוח התקופתי לשנת 2011 ובדוח התקופתי לשנת 2012, התאגידיים יכללו מידע זה רק ביחס לתקופות אשר לא פורסם ביחס אליהם בעבר דוח סולו בהתאם לתקנה 9ג. היינו, בשל קושי שבעריכת מידע סולו בהתאם לכללי ה-IFRS באופן רטרואקטיבי, ובהתבסס על העובדה שמידע כספי סולו בהתאם לתקנה 9ג קיים ביחס לתקופות עבר, הרי שמוצע כי בדוח התקופתי לשנת 2011 תאגידיים ידרשו לפרסם מידע כספי סולו בהתאם להצעה זו רק ביחס לשנת 2011, בדוח התקופתי לשנת 2012 התאגידיים יכללו מאזן סולו בהתאם להצעה זו ביחס ל-31 בדצמבר 2012 ו-31 בדצמבר 2011 ומידע סולו תוצאתי רק ביחס לשנים 2012 ו-2011 והחל מהדוח התקופתי לשנת 2013, מידע הסולו בהתאם להצעה זו יינתן ביחס לכל התקופות הכלולות בדוח המאוחד.