



רשות ניירות ערך

כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה-FFO

שלום לכולם,

מדד ה-FFO (Funds From Operations) הוא מדד מפתח נפוץ בעולם להערכת הביצועים של חברות שפועלות בתחום הנדל"ן המניב ומהווה כלי מקובל להערכת שוויין של חברות אלו. מדד זה נועד לשקף את הביצועים התפעוליים והכלכליים של החברה מפעילות הליבה השוטפת שהינה השכרה וניהול של נכסי נדל"ן ולספק למשקיע כלי להערכה עקבית ובת השוואה של חברות בתחום.

לאור הצעת חקיקה שפרסם סגל רשות ניירות ערך בעבר להסדרת הגילוי הענפי בתחום הנדל"ן להשקעה, חברות נדל"ן מניב נוהגות לפרסם שני מדדי FFO: מדד FFO לפי גישת הרשות המבוסס על רשימה סגורה של התאמות שנכללו בהצעת החקיקה, ומדד FFO לפי גישת ההנהלה שבו נכללות התאמות נוספות לרווח הנקי לפי שיקול דעתה של ההנהלה.

בעקבות בדיקה מקיפה שביצע סגל הרשות בשנה האחרונה, נמצא כי קיימת שונות משמעותית בין תאגידים מדווחים הן ביחס למהות וסוג ההתאמות שמבוצעות למדדי ה-FFO לפי גישת הרשות ולפי גישת ההנהלה והן ביחס לאופן שבו התאמות אלה ממוקמות בחישוב כל אחת מהגישות.

לאחר תהליך שכלל, בין היתר, פרסום קול קורא בנושא וקיום שולחן עגול בהשתתפות נציגי חברות מובילות הפועלות בתחום, פרסם סגל הרשות ביום 16 בינואר 2025 מסמך הכולל כללים מנחים לחישוב והצגת מדד ה-FFO שמטרתו להבטיח שקיפות, עקביות ואמינות בחישוב המדד.

להלן עיקרי המסמך:

א. עקרונות כלליים

מדד ה-FFO הינו מדד שאינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים (מדד Non-GAAP) ולכן חלות עליו ההנחיות שנקבעו במסגרת [עמדה 6-99: שימוש במדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים](#) אשר כוללות, בין היתר, עקרונות לגבי שקיפות וגילוי מלא, עקביות בין תקופות ושימוש בהתאמות סבירות ומבוססות.

ב. כללים לעניין חישוב מדד ה-FFO לפי גישת הרשות

חברות המפרסמות FFO, בין אם בדוחות העיתיים ובין אם בדיווחים אחרים, נדרשות לחשבו בהתאם לסטנדרט אחיד שקבע סגל הרשות, וזאת לשם שיפור ההשוואתיות בין החברות, שמירה על אחידות המדד והאפקטיביות שלו בהשוואה בין תקופות וחברות, וכן לשם הבטחת גילוי המתאים לסטנדרטים המקובלים בעולם בנושא FFO.

יודגש כי רשימת ההתאמות בגישת הרשות המפורטת במסמך מהווה רשימה סגורה ולכן אין לבצע אף התאמה שאינה מופיעה ברשימה במסגרת FFO לפי גישת הרשות ללא תיאום מראש מול סגל הרשות.

בנוסף, המסמך כולל מספר הבהרות להתאמות הנדרשות בגישת הרשות על מנת להביא לאחידות המדד.

ג. כללים לעניין חישוב מדד ה-FFO לפי גישת ההנהלה (Adjusted FFO - AFFO)

לצד FFO לפי גישת הרשות, כל חברה רשאית לפרסם מדד FFO מותאם לפי גישת ההנהלה (AFFO), אשר כולל התאמות נוספות לפי שיקול דעתה של החברה. החברה נדרשת להגדיר באופן מפורש מהי מהות המדד ותכליתו כך שאופן חישוב המדד יתיישב עם תכליתו. שיטת החישוב אמורה להיות סדורה, מובנית ומוסברת היטב ובהתאם לעקרונות הכלליים המפורטים במסמך, תוך הצגת ההנחות וההתאמות שנעשו. כמו כן, יש לשים לב להימנע מביצוע התאמות הסותרות זו את זו במהותן תוך שמירה על עקביות ושקיפות.

המסמך כולל מספר עקרונות נוספים לעניין חישוב מדד AFFO ודוגמאות להתאמות מותרות והתאמות אסורות.

ד. המלצות לגבי גילויים נוספים

סגל הרשות ממליץ לחברות נדל"ן מניב לשלב את הגילויים שלהן במסגרת הדיווחים המפורסמים על ידן:

1. השקעות הוניות (CAPEX) בנכסים המניבים תוך פילוח בין הסוגים השונים של הנדל"ן המניב (כגון: מסחרי, משרדים ומגורים). מומלץ לבסס את הגילוי על המידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים בהתאם לדרישות הגילוי של

- IAS 40 נדל"ן להשקעה, ולבצע התאמות רלוונטיות בהתאם לעקרונות שנקבעו במסמך.
2. FFO למניה.
3. סך עלויות אשראי ספציפי בגין נכס מניב לאחר שהקמתו הסתיימה, שהוונע עלויות אשראי לא ספציפי לנכס מניב אחר בהקמה.

לקריאת המסמך המלא באתר רשות ניירות ערך - לחצו כאן

בברכה,

רו"ח גיא טביביאן,

שותף, ראש המחלקה המקצועית
Deloitte

למידע ופרטים נוספים:

רו"ח יוסי אביאן, דירקטור במחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 03-6085204
רו"ח שמעון זוארץ, דירקטור במחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 03-6085562
רו"ח דורית קסב, מנהלת בכירה במחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 03-7181811
רו"ח יקרת שבת, מנהלת בכירה במחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 03-6085461
רו"ח מאיה הראל, מנהלת בכירה במחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 073-3994542



www.deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte Israel & Co. is a firm in the Deloitte Global Network. Deloitte Israel Group is a leading professional services firm, providing a wide range of world-class audit, tax, consulting, financial advisory and trust services. The firm serves private and publicly traded companies, domestic and international clients, public institutions and promising fast-growth companies whose shares are traded on the Israeli, US, European and foreign capital markets.

Deloitte Israel Group - ©2025 Brightman Almagor Zohar & Co. A firm in the Deloitte Global Network.