בית ספר אריסון למנהל עסקים

הבינתחומי הרצליה

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

סיכום דיון

מסמך זה מהווה את תמצית הדיונים של "פורום שווי הוגן" מתוך מטרה לשתף את הקהל הרחב בעיקרי הדברים. בקריאת המסמך יש להביא בחשבון שמדובר בתמצית הדיון ולא בפרוטוקול מלא. בהתאם למדיניות הפורום, הדברים מובאים ללא ציון שמות הדוברים, למעט ראשי הפורום בהתאם לעניין. יודגש כי הדברים מייצגים את עמדותיהם האישיות והמקצועיות של חברי הפורום ואינם מייצגים בהכרח את העמדות הרשמיות של הגופים אליהם הם משתייכים.

תאריך המפגש: 5 באפריל, 2012

נושא המפגש: מבחני חלוקת דיבידנד: חשיבה מחודשת

חומר רקע למפגש: סיכום שחולק, המודל האנגלי – TECH 01/09, רשות ניירות ערך – הנחיה מיום 23.1.2012.

נוכחים: רו"ח יבגני אוסטרובסקי, רו"ח אור בוימן, רו"ח קרן בנגלס שנער, רו"ח נבו ברנר, אבי בראור, רו"ח משה גדנסקי, עו"ד שיראל גוטמן- עמירה, אלון גלזר, דגנית דניאל, פרופ' צבי וינר, עו"ד דלית זמיר, עו"ד חיים זקס, פרופ' אסף חמדני, רו"ח עדי טל, סיגל יששכר, פרופ' עמיר ליכט, רו"ח גל עמית, רו"ח ואדים פורטנוי, יוסף פישלר, רו"ח צור פניגשטיין, רו"ח אורן פרנקל, רו"ח גדי קוניא, מר אורן רוזמן, שלי תשובה, גב' רקפת שני.

צוות מקצועי: קרן בריג, רוני זוכוביצקי.

רו"ח שלומי שוב:

לדיון היום הזמנו נציגים מעולם המשפט, הן מהאקדמיה והן מהפרקטיקה. נושא הדיון הוא מבחני החלוקה שבחוק החברות. בשבועות האחרונים הנושא עלה רבות, אפילו בדוח בנק ישראל שהוגש לנתניהו צוין הנושא של חלוקות דיבידנדים שהובילו לקשיים פיננסיים ו"תספורות".

חוק החברות נוסח בעידן בו החשבונאות הייתה בעולם אחר. אני מדמה את חוק החברות לטרמפיסט שעלה לרכב, אמנם הרכב נוח אך אם הוא משנה את כיוון הנסיעה יש לשקול לרדת ממנו.

החשבונאות נוסעת לכיוון אחד - מידע שימושי לצורך קבלת החלטות השקעה לבעלי מניות ובעלי חוב, בעוד שמירה על יכולת הפירעון של החברה אינה אחת ממטרות החשבונאות. למעשה, מאז כניסת ה- IFRS השתנה כיוון הנסיעה.

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

האנגלים וההולנדים לא מאפשרים חלוקת דיבידנדים מרווחי שערוך, על אף אימוץ ה- IFRS. המודל האנגלי מפורט מאד ונוטה למדיניות מבוססת כללים. המודל מראה את המחשבה הרבה שנעשתה בנושא. העקרונות המרכזיים:

1. חלוקת דיבידנד מתבססת על דוח סולו ולא דוח מאוחד. אין התחשבות ברווחי אקוויטי ורק במועד חלוקת דיבידנד או במועד בו יש הסתברות גבוהה לקבלתו, נכיר ברווח.

2. במבחני חלוקה יש לבחון בהתאם לדוח על הרווח הכולל ולא בהתאם לדוח רווח והפסד. בחינה של הכרה ברווח תעשה לגופו של עניין, ללא תלות אם הרווח נרשם בהון או בדו"ח רווח והפסד.

   הדבר תואם את המסגרת המושגית שנכתבה לפני שהתפתח נושא הרווח הכולל. מבחינת המסגרת המושגית הכנסה היא הכנסה ללא תלות איפה הוכרה.

3. עקרון המימוש- ניתן לחלק רק מרווחים שמומשו, כאשר אלו כפופים להגדרה של 'ניתן להמרה בנקל למזומן'. לדוגמה, נדל"ן להשקעה לא ניתן להמרה בנקל למזומן מאחר ונדרשת תקופת מו"מ לקביעת התמורה בגינו.

4. חוסר סימטריה בין צד הרווח לצד ההפסד. כלומר, אם יש הפסד מירידת ערך, נקזז אותו מהרווחים הראויים לחלוקה, למעט אם מקזז רווחים שלא נכנסו להגדרת רווחים ראויים לחלוקה.

עם כניסת ה- IFRS עמדת הרשות לנירות ערך הייתה שאין צורך בהתערבות במבחני החלוקה, אך כעת רואים שינוי בעמדה. ניתן לחלק את הדיון לשניים:

א. האם נכון להשתמש ברווח הכולל?

ב. הגדרת רווחים שמומשו ורווחים שלא מומשו.

עוד שאלה שיש לדון בה היא האם לבית המשפט כלים לדון בנושא הפחתת הון. כמו כן, במידה ונותנים לדירקטוריון את האחריות אולי יש להגביל את הפחתת ההון למקרים מיוחדים כמו מזומנים כלואים.

פתרון ברוח המודל האנגלי יכול להיות טוב אך בכל מקרה לא ניתן להשאיר את נושא הפחתת ההון כמות שהוא.

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

פרופסור אמיר ברנע:

מטרת חוק החברות בהקשר למבחני חלוקה היא להגן על הנושים. נשאלת השאלה האם יש צורך בחוק או שמספיק להשען על משא ומתן בין החברה לנושים בו יקבעו אמות מידה פיננסיות לחלוקה. אינטרס החברה הוא להציב אמות מידה כדי להוזיל את עלות החוב. המציאות הכלכלית המשתנה אינה מאפשרת לחוק נוקשה לקבוע מערכות יחסים בין לווים ומלווים.

השאלה היא האם יש צורך בחוק בנושא מבחני חלוקה.

דובר (חברה מדווחת):

כשבאים לקבוע את נושא חלוקת הדיבידנדים ישנו מתח בין בעלי המניות לבין הנושים. השאיפה היא לאפס פגיעה בנושים אך ישנה עדיפות למניעת פגיעה מקרו-כלכלית. עדיף לפגוע מעט בנושים מאשר בדיבידנד כי השוק ידע לתקן את עצמו אך השוק לא ידע לתקן פגיעה בדיבידנד. דיבידנד זו הדרך להקצאת משאבים חדשה במשק. הדיבידנד חוזר לבנק לאשראי חדש או לבעל המניות להשקעה חדשה. עצירה של דיבידנדים תביא לעצירת המשק וקיטון בתל"ג.

רו"ח שלומי שוב:

או שמורידים את הנושא לחלוטין או שמתקנים אותו, כי התנאי הנוכחי מעוות.

דובר:

דיני התאגידים קובעים את הדיבידנד והם בלבד. במידה ויש סתירות בין הגדרות חשבונאיות לדיני התאגידים יש לתקנן, אך תחילה יש לקבוע את העיקרון המוביל, כשקביעה לטובת הנושים יכולה לפגוע בצמיחת הכלכלה. יש להפריד בין חובות אבודים שנובעים מחלוקת דיבידנד אלימה לאלה שנובעים מניהול כושל.

נציגי רגולציה וחקיקה:

נכון שלא כל משבר אשראי נובע מחלוקת דיבידנד אך זה תורם את חלקו. כשמבחן הרווח חוקק הוא התבסס על החשבונאות דאז. עם כניסת ה- IFRS הרשות לא נקטה עמדה בנוגע לפירוש חוק החברות אך כעת כשיש ריבוי מקרים של שימוש לרעה בכללי ה- IFRS לצורך חלוקת דיבידנד הרשות רוצה לתקן את חוק החברות ולא לפרש אותו. התיקון המוצע הוא קירוב מבחן הרווח למבחן תזרימי יותר.

בנוגע לדיון האקדמי יש את מבחן הרווח, שניתן לוותר עליו באישור בית המשפט (בעזרת הפחתת הון), ומבחן יכולת הפירעון עליו לא ניתן לוותר בכלל. שינויים במבחן הרווח לא מונעים את האפשרות לדיבידנד אלא דורשים פניה לבית המשפט במקרה בו לא עומדים במבחנים, אך לפני

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

שמחליטים על שינוי במבחן הרווח יש לקבוע מהי מטרתו. במידה ומחליטים כי יש לבטלו יש לקבוע מי האחראי על החלוקה, האם רק הדירקטוריון או שנדרש אישור בית משפט.

פרופ' צבי וינר:

ישנם 2 מבחנים:

1. מותר לחלק דיבידנד מרווח ולכן נשאלת השאלה מהו הרווח?
2. בחינת הפגיעה בבעלי החוב מאחר והמטרה היא למנוע פגיעה שכזו.

לא ניתן למנוע פגיעה בבעלי החוב אך השאלה היא מה גודל הפגיעה- האם הפגיעה מהותית מספיק כדי למנוע חלוקת דיבידנד או לא?

המודל הכלכלי הנ"ל מבוסס על מודל מרטון:

כאשר חברה מגייסת חוב היא אומרת לבעלי החוב שבמועד הפירעון יקבלו חזרה את כספם. במקרה בו במועד החזר חוב שווי הנכסים נמוך מהחוב יוחזר החזר חלקי בלבד והיתר יוותר לבעלי ההון. תמיד ישנה הסתברות לחדלות פירעון. נניח התפלגות פעמון- אם מחלקים דיבידנד הפעמון זז, שווי הנכסים יורד וההסתברות לפשיטת רגל גדלה והשאלה הנשאלת היא עד כמה נפגעו בעלי החוב והאם ניתן לסבול את הפגיעה.

ישנן מספר אפשרויות לפתרון: קביעת אמות מידה פיננסיות, קבלת בטחונות וכיו"ב. עם זאת, רמת הדיוק שונה בין נכסים נזילים ונכסים לא נזילים ולא ניתן להסתפק במספר הסופי בלבד. פתרון אפשרי הינו מודל KMV שאומר שיש רווח סמך והוא הקריטריון החשוב ביותר לקביעת חלוקת דיבידנד.

הבעיה בפרקטיקה היא שבמידה וחברה תגיד לבעלי החוב שלה שההסתברות לפשיטת רגל אינה אפס, היא תיתבע כל כך הרבה שלא תוכל להמשיך לתפקד.

בכל מקרה, השיטות הכמותיות הקיימות, עם כל חוסר הדיוק שלהן, הן עדיין עדיפות לצורך קבלת החלטות בקשר לדיבידנדים משיטות איכותיות בלבד הנשענות בעיקר על רושם כללי.

פרופ' אמיר ברנע:

חסר משהו בניתוח של פרופ' וינר, לבעלי המניות יש אינטרס לחלוקת דיבידנד כי הוא מגדיל את חלקם בחברה על חשבון בעלי החוב. האינטרס של בעל מניות לאחר גיוס חוב הוא לרוקן את החברה.

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

עלינו לדון בשאלה האם שינוי השפה החשבונאית מחייב שינוי החוק? האם ניתן להסתמך על המערכת החוזית? האם יווצרו אמות מידה פיננסיות ברוח השוואה בין חברת האם החוק צריך להתייחס למאזן מאוחד או מאזן סולו?

ברצוני להזכיר כי במידה ומתבססים על מאזן סולו הרי במבנה פירמידלי מדובר בעיוות משום שאותו נכס מוכפל מספר פעמים בכל אחת מחברות הפרמידה לא ניתן לדעת כמה החברה חייבת באמת מאחר ולא מסכמים את החוב לאורך כל הפירמידה. המעבר למאזן סולו הוא בעייתי מאד.

נציג אקדמיה במשפטים 1:

אני רוצה לערער את הנחת היסוד שהחוק תופס טרמפ על החשבונאות ושהטרמפ נגמר. תמיד הייתה הסתמכות מוחלטת על החשבונאות ולא מטעמי נוחות.

המסמך המשפטי האנגלי הוא מדהים אך בלתי מעשי לחלוטין. כל סעיף בחוק מתבסס על תקני החשבונאות, לרבות שימוש במונחים חשבונאיים ולכן הדבר אפשרי רק במדינה שמחוקקת את חוק החברות שלה כל מספר שנים.

העיקרון הוא שאין מקום להפרדה בין המשפט לחשבונאות. תפקיד החוק לקבוע את עקרון הישות המשפטית המוגבלת ואז נוצר ניגוד העניינים בין בעלי ההון לבעלי החוב. מאותו רגע כל החלטה היא אסטרטגית ותמיד יש את השיקול בין שרידות לשגשוג. זוהי החלטה של מנהלים והשפה בה הם משתמשים היא שפת החשבונאות. החוק תמיד הלך בעקבות החשבונאות, לא מטעמי נוחות אלא מאחר וזו השפה הניהולית.

בישראל אין צורך לשנות את החוק מאחר ומוגדר שם 'רווח לפי כללי חשבונאות מקובלים', ברגע שמשתמשים במונחים חשבונאיים אז כשהם ישתנו החוק יהיה לא רלוונטי. לפיכך, החוק במתכונתו המינימליסטית הוא הפתרון הנכון, החוק שאומר 'לכו לשאול את החשבונאים מה נכון'.

השאלה על הפרק היא מבחן יכולת הפרעון, זוהי החלטה ניהולית אסטרטגית ולא ייתכן שמנהלים יקבלו החלטה רק על סמך יכולת פרעון, יש להגבילם, אך התקווה שהמחוקקים יעשו זאת היא חסרת תועלת ולא נכונה.

נציג אקדמיה במשפטים 2:

המציאות היא שאנחנו חיים בניסוי כושל, שוק הפנסיה עם מינוף אדיר. בעיניי, אידיאלית, נושים צריכים לדאוג לאמות מידה פיננסיות בחוזים. ועדת חודק קבעה רק שצריכה להיות התייחסות לאמות מידה פיננסיות באופן כללי.

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

בהנחה שיש צורך בהתערבות משפטית, איזו התערבות משפטית צריך? מודל הרווח הוא מודל של רגולציה והוא נועד לכשלון, הוא מבוסס על תפישה היסטורית. מודל יכולת הפרעון נועד להעביר את האחריות לדירקטוריון אך בפועל מאז שחוקק חוק החברות לא היה מקרה אחד בו דירקטוריון אולץ לקחת אחריות. גם כשמגיעים להסדר חוב מכניסים סעיף למניעת תביעות ובתי המשפט מאשרים אותו.

יש בחוק סמכות לשר המשפטים להגדיר עודפים באמצעות תקנות ויש לנסות להשתמש בסכמות זו כדי למנוע עיוותים בהינתן כללי החשבונאות הקיימים.

רו"ח שלומי שוב:

יש לזכור שהבנקים מלווים לעיתים לחברות המחזיקות בקומה העליונה ולכן יש להם אינטרס לחלוקת דיבידנדים בקומות התחתונות.

דובר:

אמות מידה פיננסיות מול בנק הן שונות מאמות מידה פיננסיות על אג"ח סחיר מאחר ובבנק יש יותר סבירות לוותר עליהן במידת הצורך אך באג"ח סחיר יש לכנס אסיפה על כל שינוי ומי שמחזיק את האג"ח זה לא מי שהלווה ולכן ברור שלא יהיו אותן אמות מידה פיננסיות.

דובר (חברה מדווחת):

האג"ח בישראל הן ערומות לא בגלל השוק אלא בגלל המשקיע המוסדי. אני חושב שאמות המידה הפיננסיות של אגרות החוב צריכות להיות מעט מתחת לאמות המידה הפיננסיות של המערכת הבנקאית כי עם הבנק ניתן לדבר ועם מחזיקי האג"ח אי אפשר לדבר. אני חושב שאסור לוותר על מבחן יכולת הפרעון ולעניין מבחן הרווח יש להסתמך על רווח כולל.

דובר:

אם מבטלים את מבחן הרווח אנחנו מחסלים את הדירקטורים. לדעתי צריך לחלק דיבידנד רק מרווח תזרימי וכל מי שרוצה לחלק בתנאים חריגים צריך לפנות לבית המשפט, כאשר מבחן יכולת הפרעון הוא הבסיס.

נציגי רגולציה וחקיקה:

בעולם מושלם לא צריך מבחנים, הכל יכול להיות מבוסס על חוזים, אך במציאות לא נגיע לאותו שיווי משקל ולכן צריך מבחנים. אין עוררין על הצורך במבחן יכולת הפרעון אך האם מוותרים על יתר המבחנים ומשאירים את האחריות בידי הדירקטורים בלבד או שמוסיפים מבחנים חדשים

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

שידרשו פנייה לבית המשפט בתנאים מסוימים. הכיוון שאליו הולכת הרשות היא שמבחן הרווח יישאר אך יהיה יותר תזרימי ואם רוצים לחלק יותר יש לפנות לבית המשפט.

אנליסט:

דירקטורים יעשו מה שהם צריכים לעשות אחרת יחליפו אותם ולכן מבחן הרווח התזרימי לא רע. אני לא חושב שהתל"ג ייפגע ואני חושב שזה מבחן יותר נכון.

דובר:

האם מדברים על סטייה מכללי החשבונאות או כתיבתם מחדש? עורכי הדין לא יפתרו את הבעיה. להנהלה יש יעד לשמור על שרידות החברה ותפקידו של רואה החשבון לעזור להנהלה לקבל החלטות.

רו"ח שלומי שוב:

ב- IASB יתרת העודפים לא קדושה, בכלל לא מעניינים המיונים הפנימיים. חברות משתמשות בכללי החשבונאות כדי לסווג הפסדים להון ולעשות הכל כדי שיתרת העודפים תהיה יפה יותר.

נציגי רגולציה וחקיקה:

הפנייה לסעיף העודפים לא פותרת מדבר מאחר ולשון החוק לא מציינת עודפים אלא 'סכומים שמקורם ברווח הנקי'.

נציג אקדמיה במשפטים 1:

המשפט רק תומך בתפקוד הפירמה. בהיבט של חלוקה, מטרת חוק החברות לתת תוקף משפטי לכללי החשבונאות המקובלים. החוק רק בונה מסגרת מושגית, המשפטנים לא יפתרו את הבעיה מאחר ומדובר בהחלטה ניהולית ואין להם את הכלים לשפוט איכות ניהול ולכן כל ההסדרים עוברים בבית המשפט.

דובר:

במידה ותיתן את האחריות רק להנהלה הם ימשכו ליחס הלימות של 1%-2% ולכן יש צורך במבחנים.

נציגי רגולציה וחקיקה:

אנחנו רוצים לדאוג לאמינות מבחן הרווח. המבחן חסר משמעות אם הוא גמיש מדי. אם הוא תזרימי זו אינדיקציה ליכולת הפרעון ואם לא אז הוא מתרחק מאינדיקציה ליכולת הפרעון. עם המעבר ל- IFRS הוא התרחק מהאינדיקציה ליכולת הפרעון פעמיים: פעם ראשונה כשהכניס רווחי

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

שערוך ופעם שנייה בעובדה שיש שינויי ייעוד חשבונאיים שעצם שינוי הייעוד יוצר רווח יש מאין וזה מדאיג אותנו.

דובר:

היתרון של מבחן הרווח שהוא מבוסס על רווח חשבונאי שעובר ביקורת, רווח תזרימי לא יעבור שום ביקורת וכל האחריות תחזור לחברות.

פרופ' אמיר ברנע:

מה זו יכולת פרעון? אין הגדרה מוסכמת, זה נתון לשיקול דעת.

דובר:

לגבי יכולת הפרעון- זהו מבחן העל, אם אי אפשר לבחון את יכולת הפרעון אז אי אפשר לחלק לפי מבחן הרווח. הרווח צריך להיות אינדיקציה למבחן יכולת הפרעון.

פרופ' אמיר ברנע:

אם נטיל מגבלות על חלוקת דיבידנד יוחלף הדיבידנד בשיטות חלוקה חלופיות כמו דמי ניהול או

פרעון הלוואות בעלים. חלופות אלה אינן עומדות בשום מבחן. האם זה רצוי?

דובר (חברה מדווחת):

חלוקת דיבידנד זו הפעולה השוויונית ביותר של החברה כדי שכלל בעלי המניות של החברה יקבלו תשואה על השקעתם. לכן צריך תמיד לזכור כי אם יהיו קשיים בחלוקת דיבידנד אז זה יכול לדחוף בעלי שליטה למצוא דרכים אחרות לקבלת תשואה, שיהיו פחות שיוויוניות.

מבחן שינסה להיות יותר תזרימי זה כיוון נכון, אך לא בטוח שמבחן הרווח הכולל הוא הנכון, שכן הוא לא פותר רווחים לא ממומשים כמו רווחים מעליה לשליטה וכד' שעוברים ברווח והפסד. ניתן ללכת לכיוון רווח שניתן למימוש בנקל.

עם זאת, אני לא ממש מבין את ההיגיון ברווח לפי דוח סולו IFRS (כפי שאני מבין שמסתמן) דוח סולו IFRS מכניס גורמים ברווח והפסד (שיערוכי שווי הוגן) שממילא נצטרך לבטל אותם כמו שיערוך אופציות בחברות בנות, ערבויות לחברות בנות וכד'.

הפתרון הכולל יכול להיות מבחן רווח לפי רווח שניתן למימוש בנקל, במקביל מתן קווים מנחים ברורים יותר על אופן בחינת יכולת הפרעון על ידי הדירקטוריון ואכיפה על דירקטורים.

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

פרופ' אמיר ברנע:

כשבית המשפט נדרש לאשר חלוקת דיבידנד שלא מתוך רווח הוא כמעט תמיד מסתמך על דבר אחד: הסכמת הנושים, כלומר אפשר לכלול חלוקת דיבידנד במסגרת חוזי ההלוואה בין החברה והנושים כך שאין צורך ברור בחוק.

נציגי רגולציה וחקיקה:

מרבית המדינות בעולם מתבססות על דוחות סולו במבחני חלוקה, מתוך תפישת הישות האחת שבעלי המניות הם של החברה הספציפית ולא של הקבוצה.

דבר שני, מבחן הרווח ומבחן יכולת הפרעון הם שני מבחנים נפרדים. מבחן הרווח הוא לא אינדיקציה לקיום מבחן יכולת הפרעון, ייתכן שפרקטית זה קרה אך אלו שני מבחנים נפרדים.

נציגי רגולציה וחקיקה:

יש עירוב בין מבחן הרווח למבחן יכולת הפרעון, גם בהיבט של סולו וגם בהיבט של תזרים.

אם המטרה היא הגנה על הנושים- השאלה שהתפספסה היא מה הרלוונטיות של הרווח כרכיב בהון העצמי. יש רכיבים נוספים בהון העצמי ולכן יש לבחון אולי קיומו של מבחן אחר. האם רכיב העודפים הוא הרכיב הרלוונטי כמבחן שתומך במבחן יכולת הפרעון. יש לבחון רכיבים נוספים בהון העצמי.

נציגי רגולציה וחקיקה:

החשיבות של פנייה לבית המשפט היא לאו דווקא החלטתו הסופית, עצם הפנייה והלגיטימציה לייצוג חשובים ואולי אף יינתן גילוי שלא היה ניתן לולא הפניה לבית המשפט.

בהנחה ש- IFRS הוא הדבר הנכון אז דווקא הפרדה בין מבחני החשבונאות למבחני הדיבידנד יטייבו את החשבונאות ויורידו את התמריץ של ניפוח הרווח לצורך חלוקה. כמובן שישארו תמריצים אחרים כמו תגמול עובדים אך יירדו חלק מן התמריצים.

נציג אקדמיה במשפטים 2:

מבחן יכולת הפרעון לא אפקטיבי כי נוצר עיוות- ככל שהחברה תהיה במצב קשה יותר, בהגיעה להסדר חוב היא תקבל חוות דעת שאין טעם בפירוקה. בתי המשפט מאשרים את הסדרי החוב, תוך מתן חסינות לדירקטוריון.

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

חברת דירוג:

חברת הדירוג עושה את מבחן יכולת הפרעון. חיינו קלים כי מסתכלים רק על מחזיקי האג"ח ובעלי המניות, המאקרו כלכלה פחות חשוב לנו. האג"ח שאנחנו מדרגים חיות מעבר למבחן הנזילות הנוכחי ולכן נותנים המון דגש למבחני לחץ ומבחני קיצון. כל מבחן שנעשה על בסיס נתונים היסטוריים הוא חסר תוקף מבחינתנו. מבחן הרווח פחות רלוונטי לגבינו כי אנחנו מסתכלים קדימה, בוחנים אילו כריות נותרו בחברה.

בנוגע לחלוקה מרווחי שערוך- הרבה מממנים מתייחסים לשווי הוגן באמות המידה הפיננסיות ועל בסיס זה חברה גייסו מיליארדים ויש לקחת זאת בחשבון.

בית ספר אריסון למנהל עסקים

הבינתחומי הרצליה

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

על הפורום:

מטרת "פורום שווי הוגן" Fair Value Forum (FVF) היא לתרום לאיכות המידע בשוק ההון, וזאת על רקע הוואקום המקצועי שנוצר בתחום השווי ההוגן לצרכי דוחות כספיים. הפורום משמש כקבוצת חשיבה שמייצרת דיוני עומק בסוגיות המקצועיות, כפלטפורמה לשיתוף ידע מקצועי בתחום וכ- Best Practices למדווחים, לרואי החשבון ולמשתמשים בדוחות.

בפורום שהוקם במסגרת התכנית בחשבונאות של בית ספר אריסון למנהל עסקים במרכז הבינתחומי הרצליה, משתתפים הרשות לניירות ערך, המפקח על שוק ההון ונשיא לשכת רואי חשבון.

הפורום, בראשותם של פרופ' אמיר ברנע, הדיקן המייסד של בית ספר אריסון למנהל עסקים, ורו"ח שלומי שוב, סגן דיקן (חשבונאות), בית ספר אריסון למנהל עסקים, כולל כ- 25 מומחים מובילים מהאקדמיה ומהפרקטיקה בתחומי החשבונאות הפיננסית, הכלכלה, המימון, האקטואריה, השמאות, וייתר הערכות השווי.

חברי הפורום מהווים אינטגרציה הבאה לידי ביטוי במספר מישורים: חיבור בין אקדמיה לפרקטיקה, חיבור בין השחקנים השונים לרבות מדווחים, אנליסטים ורואי חשבון מבקרים, חיבור בין תחומי הידע השונים הקשורים להערכות השווי ההוגן החשבונאיות, לרבות אקטואריה ושמאות.

הפורום יקיים מפגש חודשי על מנת לדון בסוגיות מקצועיות שנמצאות על סדר היום.

סיכומי הדיונים שמתפרסמים לציבור הרחב מבוצעים על ידי הצוות המקצועי של הפורום המורכב מבוגריה המצטיינים של התכנית בחשבונאות.

אתר הפורום: www.fvf.org.il

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - Fair Value Forum - FVF

חברי הפורום (לפי סדר א'-ב'):

פרופ' רפי אלדור (המרכז הבינתחומי הרצליה), גיורא אליגון (אקטואר), רו"ח אלי אל-על (חברת שווי הוגן), רו"ח אביבית בן שמחון (KPMG סומך חייקין), רו"ח נבו ברנר, אבי בראור (אקטואר), ירון בלוך (לאומי פרטנרס), רו"ח דוד גולדברג (לשכת רואי חשבון), פרופ' דן גלאי (האוניברסיטה העברית), אלון גלזר (לידר ושות'), פרופ' צבי וינר (האוניברסיטה העברית), רו"ח דני ויטאן (KPMG סומך חייקין), רו"ח שחר זיו (זיו האפט BDO), רו"ח יובל זילברשטיין (גיזה זינגר אבן), רו"ח גיא טביביאן (ברייטמן אלמגור זוהר Deloitte), סיגל יששכר (מידרוג), רו"ח רם לוי (Variance Economic Consulting Ltd), מר איציק מאיסי (מעלות S&P), רו"ח גיל מור (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח רונן מנשס (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), חיים מסילתי (שמאי מקרקעין), רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס), פרופ' יורם עדן (המסלול האקדמי המכללה למנהל), רו"ח גל עמית (עמית חלפון), יוסף פישלר (שמאי מקרקעין), רו"ח צור פניגשטיין (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח אורן פרנקל (אלוני חץ), רו"ח דורון קופמן (נשיא לשכת רואי חשבון), רו"ח גדי קוניא (גזית גלוב), רו"ח עינת שפרלינג (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), שלי תשובה (טריגר פורסייט).

משקיפים:

עו"ד שיראל גוטמן עמירה (רשות ניירות ערך)

פרופ' עודד שריג (הממונה על שוק ההון)

רו"ח עידו גליל (הפיקוח על הבנקים, בנק ישראל)

רו"ח אור בוימן, דגנית דניאל (האפוטרופוס הכללי והכונס הרשמי)