

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

חומר רקע למפגש פברואר 2014:

“חוק הריכוזיות: השלכות על הדוחות הכספיים”

רקע

החוק לקידום התחרות במשק ולצמצום הריכוזיות (להלן – “החוק” או “חוק הריכוזיות”) אושר בכנסת ביום 9 לדצמבר 2013 ופורסם ברשומות יומיים לאחר מכן. החוק עוסק בשלושה נושאים עיקריים:

1. שקילת שיקולי ריכוזיות כלל-משקית ושיקולי תחרותיות ענפית בהקצאת זכויות;
2. הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי;
3. הפרדה בין תאגידים ריאליים משמעותיים ובין גופים פיננסיים משמעותיים.

החוק צפוי לגרום לשינויים משמעותיים במשק הישראלי בשנים הקרובות אשר יבואו לידי ביטוי בתחילתם של תהליכי השטחת פירמידות קיימות, בשינוי באופן שבו יתקבלו החלטות בעת עריכת מכרזים ובהפרטות עתידיות, במכירה או מיזוג של תאגידים ריאליים ו/או פיננסיים בכדי לעמוד בהוראות ההפרדה בין תאגידים אלו (דבר שעשוי להוביל למחיקת חברות מהבורסה) וכן ביצירת מבני שליטה חדשים.

הדיון יעסוק בהשפעתו החשבונאית של החוק על דוחותיהם הכספיים של התאגידים הכפופים אליו ועל כן יתמקד בהשפעתן של מספר הוראות הכלולות בחוק, ביניהן:

- א. איסור על קיומו של מבנה שליטה פירמידלי בו יותר משתי שכבות של תאגידים מדווחים או שלוש שכבות במקרה בו התאגיד שעומד בראש הפירמידה אינו נשלט על ידי בעל שליטה;
- ב. שינוי בהרכב הדירקטוריון של חברות מדווחות בשכבה שלישית ומטה בפירמידה כך שרוב חברי הדירקטוריון בהן יהיו בלתי תלויים וכן שמספר הדירקטורים החיצוניים יהיה שווה למחצית ממספר חברי הדירקטוריון לאחר שהופחת ממנה אחד, ומעוגל כלפי מעלה (לדוגמה, אם בחברה מכהנים 11 דירקטורים, מספר הדירקטורים החיצוניים החדש יהיה שווה ל- $4.5 = 11/2 - 1$, ובעיגול כלפי מעלה – 5 דירקטורים חיצוניים).
- ג. הגבלות על בעלויות צולבות של גופים פיננסיים משמעותיים עם גופים ריאליים משמעותיים. החוק מצורף כנספח.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

תקינה חשבונאית רלבנטית

הוראות חוק הריכוזיות שצוינו לעיל מובילות למצב חדש בתאגידים אשר החוק חל עליהם כך שהאמור במספר תקנים חשבונאיים יהיה רלבנטי לאותם תאגידים והם יאלצו לשקול זאת בעת עריכת דוחותיהם הכספיים. להלן סקירה של אותם תקנים וסעיפיהם הרלבנטיים:

IFRS 10 – דוחות כספיים מאוחדים

אחד התנאים לקיומה של שליטה בהתאם לתקן IFRS 10 הינו שלמשקיע יהיה כוח השפעה על הישות המושקעת. כלומר, שיהיו לו זכויות קיימות המקנות לו את היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של הישות המושקעת. מכיוון שהדירקטוריון הוא הגוף שצריך להתוות את המדיניות הכספית והתפעולית של החברה וכן ממנה את המנכ"ל ומפקח עליו, בכדי שתתקיים שליטה חשבונאית נדרש להחזיק בזכויות למינוי רוב חברי הדירקטוריון.

IAS 36 – ירידת ערך נכסים

תקן IAS 36 קובע כי על ישות לבחון אחת לשנה ירידת ערך של מוניטין שנרכש בצירוף עסקים, או לעיתים תכופות יותר כאשר מתקיימים סימנים לכך. בחינת ירידת הערך על ידי השוואת ערכה בספרים של היחידה מניבת המזומנים או קבוצת היחידות אליה משויך המוניטין, כולל מוניטין, לסכום בר-ההשבה שלה. כאשר חברת הבת היא חברה ציבורית בד"כ המוניטין נבחן ברמת חברת הבת בכללותה. סכום בר השבה הינו הגבוה מבין השווי ההוגן בניכוי עלויות המכירה של נכס או יחידה מניבה-מזומנים לבין שווי השימוש בהם.

כחלק מקביעת שווי השימוש יש לבחון את אומדן תזרימי המזומנים שיתקבל בעת מימוש הנכס. סכום זה הינו הסכום אשר הישות חוזה לקבל ממימוש הנכס בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים בין קונה מרצון למוכר מרצון, בניכוי אומדן עלויות מימוש,

התקן קובע כי אומדן תזרימי המזומנים נטו לקבל ממימוש הנכס בתום החיים השימושיים שלו ייקבע באופן דומה לשווי הוגן של נכס בניכוי עלויות למכירה. במקרה בו זוהתה ירידת ערך, היא תוקצה תחילה למוניטין ורק לאחר מכן ליתר נכסי היחידה.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

IFRS 5 – נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

על פי תקן IFRS 5, חברה תסווג נכס או קבוצת מימוש כמוחזקים למכירה אם הערך בספרים שלהם יושב בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. כמו כן, החברה נדרשת למדוד אותם לפי הנמוך מבין ערכם בספרים לבין שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה.

IFRS 13 – מדידת שווי הוגן

תקן זה מגדיר שווי הוגן כמחיר שהיה מתקבל במכירת נכס בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. בנוסף, מגדיר התקן היררכיה בת 3 רמות שתשמש לקביעת מחיר זה :

1. מחירים מצוטטים בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים ;
2. נתוני שוק שאינם מחירים מצוטטים הנכללים ברמה 1 ;
3. נתונים שאינם נצפים בשוק (לדוגמה, תחזית תזרים מזומנים של פעילות מסוימת).

הרמות מסודרות לפי האובייקטיביות שלהן בסדר יורד.

נזכיר גם כי בחודש מרץ 2013 החליט ה-IASB באופן טנטטיבי כי השווי ההוגן של השקעות או יחידות מניבות מזומנים המורכבות ממכשירים פיננסיים המצוטטים בשוק פעיל, יקבע בהתאם לשוויים ההוגן של המכשירים, וללא ביצוע התאמות נוספות. משמע, אין לכלול את פרמיית השליטה בחישוב השווי ההוגן שלהן. להחלטה זו יכולות להיות משמעותיות רבות לגבי חישוב השווי ההוגן של ההשקעה בחברות ציבוריות בהתאם לתקנים IFRS 5 ו-36 IAS שהוזכרו לעיל. לעניין זה, יש לציין כי ישנם משרדי ראיית חשבון שהחליטו שעד לפרסום ההוראה, ניתן להמשיך ולהכליל את פרמיית השליטה בשווי הוגן. הדבר מעלה שאלה האם התיקון המוצע ל-IFRS 13 הוא תיקון מבהיר ולכן צריך ליישם אותו כבר כיום או תיקון שיחול רק כאשר ייצא תקן סופי ובכפוף להוראות התחילה.

בהקשר זה, להלן ציטוט מסעיף 69 של IFRS 13 הקיים :

“ישות תבחר נתונים שהם עקביים עם המאפיינים של הנכס או ההתחייבות שמשותפים בשוק היו מביאים בחשבון בעסקה של הנכס או ההתחייבות (ראה סעיפים 11 ו-12). בחלק מהמקרים התוצאה של מאפיינים אלה היא יישום של תיאום, כמו פרמיה או ניכיון (לדוגמה פרמיית שליטה או ניכיון בגין זכויות שאינן מקנות שליטה). אולם, מדידת שווי הוגן לא תכלול פרמיה או ניכיון שאינו עקבי עם יחידת החשבון בתקן הדיווח הכספי הבינלאומי שדורש או מתיר את המדידה בשווי הוגן (ראה סעיפים 13 ו-14). פרמיות או ניכיונות שמשקפים גודל כמאפיין של החזקה של הישות (באופן ספציפי, גורם חסימה שמתאים את המחיר המצוטט של נכס או של התחייבות מאחר שהיקף

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

המסחר היומי הרגיל של השוק אינו מספיק כדי לספוג את הכמות שמוחזקת על ידי הישות, כפי שמתואר בסעיף 80) ולא כמאפיין של הנכס או של ההתחייבות (לדוגמה פרמיית שליטה בעת מדידת השווי ההוגן של זכויות שולטות) אינם מותרים במדידת שווי הוגן. בכל המקרים, אם קיים מחיר מצוטט בשוק פעיל (כלומר נתון רמה 1) לנכס או להתחייבות, ישות תשתמש במחיר זה ללא תיאום בעת מדידת שווי הוגן, למעט כפי שמפורט בסעיף 79”

IAS 12 – מסים על הכנסה

בהתאם לתקן, יש ליצור התחייבות מסים נדחים בגין כל ההפרשים הזמניים החייבים במס המיוחסים להשקעות בחברות בנות, כלולות וסניפים, אלא אם המשקיע יכול לשלוט בעיתוי ההיפוך של ההפרש הזמני וכן צפוי שההפרש הזמני לא יתהפך בעתיד הנראה לעין.

השלכותיהם של התקנים החשבונאיים הרלבנטיים בעקבות חוק הריכוזיות

א. איבוד שליטה בחברות שכבה שלישית ומטה כתוצאה משינוי בהרכב הדירקטוריון

כאמור, על פי החוק, מרבית מחברי הדירקטוריון בחברות מדווחות באחת משתי השכבות העליונות בפירמידה צריכים להיות בלתי תלויים ופחות ממחצית מהם יהיו דירקטורים חיצוניים. דירקטור בלתי תלוי הוא דירקטור חיצוני או דירקטור שאינו חיצוני, אך כזה העומד בתנאי כשירות זהים לאלו של דירקטור חיצוני, כלומר, הוא אינו קרובו של בעל השליטה ואין בינו, בין קרוביו ובין שותפיו יחסי עבודה, קשרים עסקיים וקשרים מקצועיים עם בעל השליטה.

בעקבות הוראת חוק זו עולה השאלה, האם לחברות השייכות לשתי השכבות הראשונות נותרת שליטה בחברות שנמצאות בשכבות התחתונות בפירמידה?

בהקשר זה, עולה השאלה האם יש לראות בדירקטורים חיצוניים המוצעים על ידי בעל השליטה, אך הוא אינו יכול להשתתף בהצבעה על מינויים או על הפסקת/חידוש מינויים, כדירקטורים שלבעל השליטה זכות למנותם לעניין בחינת זכויות למינוי מרבית הדירקטורים? לכאורה התשובה לכך היא לא למרות שבעל השליטה הוא שמביא להצבעה באסיפה את המועמדים לדח"צים.

בהינתן זאת, הרי שבעקבות החוק, הרי במקרים בהם לגוף אחר ישנה הזכות למנות דירקטורים מטעמו, בהכרח לא תהיה בידי בעל השליטה הזכות למינוי רוב חברי הדירקטוריון וכתוצאה מכך הוא יאבד את השליטה בחברה.

דוגמאות לחברות אשר בהן שינוי הרכב הדירקטוריון בעקבות החוק יכול להביא כאמור לאיבוד הזכות למינוי רוב חברי הדירקטוריון ובעקבותיה לאיבוד שליטה הינן בזק ושופרסל:

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

בזק

דירקטוריון בזק מורכב מ-12 דירקטורים אשר מתוכם שבעה הם דירקטורים מטעם בי-קום, שלושה הם דח"צים ושניים הם דירקטורים מטעם ועד העובדים. בעקבות החוק, הרכב הדירקטוריון ישתנה כך שידרשו חמישה דירקטורים חיצוניים (1-12/2). מינוי שני הדח"צים הנוספים יתבצע על חשבון שני דירקטורים של בי-קום כיוון שמינוי הדירקטורים מטעם ועד העובדים מעוגן לכאורה בהסכם עימם. משמע, לאחר מהלך זה תיוותר לכאורה בידי בי-קום הזכות למינוי חמישה דירקטורים בלבד מתוך שניים עשר ובי-קום עלולה לאבד את שליטתה בבזק.

שופרסל

דירקטוריון שופרסל מונה 15 דירקטורים מתוכם תשעה ממונים על ידי דסק"ש, ארבעה על ידי ישראלום (קבוצת ברונפמן-פישר) ושניים הם דח"צים. בכדי לקיים את הוראות החוק יהיה על שופרסל למנות חמישה דח"צים נוספים על חשבון הדירקטורים מטעם דסק"ש וזאת משום לישראלום ישנו הסכם לפיו היא זכאית למינוי ארבעה דירקטורים. לאחר מינוי זה יוותרו לדסק"ש הזכויות למינוי ארבעה דירקטורים מתוך חמישה עשר דירקטורים ולכן היא תאבד לכאורה את השליטה בשופרסל.

במקרה של איבוד שליטה בשנה הקרובה, עולה שאלה לגבי הצורך בסיווג החברה הרלבנטית כמוחזקת למכירה והכרה בהפסד במידה והשווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה, על בסיס מחיר השוק, נמוך מהערכה בספרים, כבר בדוחות הכספיים לשנת 2013. במקרה של רווח, הרי שהוא יוכר במועד איבוד השליטה בהתאם לתפיסת המימוש הרעיוני.

ב. ירידת ערכו של מוניטין בגין חברות משכבה שלישית ומטה

כפי שצוין קודם לכן, בשנה הקרובה אנו נחזה באיבוד שליטה במספר חברות מדווחות, כגון בזק ושופרסל, בעקבות שינוי בהרכב הדירקטוריון שלהן. עולה השאלה, האם איבוד שליטה זה צריך להביא לכך שההשקעה בחברות אלו צריכה להיות מטופלת כמוחזקת למכירה כבר בדוחות הכספיים לשנת 2013 למרות שלא מדובר במכירה של ממש?

אם אכן כך יהיה, החברות המחזיקות יצטרכו למדוד את ההשקעות הללו לפי הנמוך מבין ערכם בספרים לבין שווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה, בהתאם לתקן IFRS 5. מדידה זו עלולה להוביל להכרה בירידת ערך בגין השקעה זו כבר בשנת 2013.

מעבר לכך, גם חברות אשר לא ידרשו למכור את השקעתן בחברות משכבה שלישית ומטה בשנה הקרובה, אלא רק בעוד 4 או 6 שנים (בהתאם לחוק) ייתכן ויצטרכו להכיר בירידת ערך השקעתן כבר בשנת 2013 וזאת על פי כללי בחינת ירידת ערך של מוניטין שנקבעו בתקן IAS 36.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

לפני כניסת החוק לתוקף, חברות שנעזרו במודל ה-DCF לצורך חישוב שווי השימוש של יחידות מניבות המזומנים שברשותן, השתמשו בהנחה לפיה החברה תמשיך להחזיק ביחידות אלו גם בעתיד הרחוק. כעת, חברות שיאלצו למכור את החזקתן בחברות מזווחות בעקבות החוק תידרשנה להחליף את הנחת ההחזקה בעתיד הרחוק בהנחת מימוש בעוד 4-6 שנים לכל היותר, כנדרש בחוק. אילוץ זה יגרום לכך שהחברות ידרשו לחשב את השווי ההוגן של החברות שיימכרו במועד המכירה הצפוי. לפי פרשנות סבירה, מדידת השווי ההוגן במועד המכירה הצפוי של נכס או יחידה מניבה מזומנים תתבסס על שווי השוק הנוכחי שלהם אשר יקודם בשיעור ההיוון. מכיוון ששווי השוק הנוכחי של מספר חברות שצפויות להימכר הינו נמוך באופן משמעותי מערכן בספרים, החברות המחזיקות בהן יצטרכו להכיר בירידת ערך ההשקעה בהם שתפגע בראש ובראשונה במוניטין המיוחס לאותן השקעות.

דוגמה בולטת למקרה כאמור הינה קבוצת דלק-הפניקס. חברת הפניקס הינה חברה שכבה שנייה המחזיקה בחברת אקסלנס. לאור הוראות החוק, הפניקס תצטרך למכור את החזקתה באקסלנס בעוד 6 שנים לכל היותר. שווי השוק הנוכחי של אקסלנס הינו כ-730 מיליון שקל בעוד שמנקודת מבטה של הפניקס, ערכה של ההשקעה באקסלנס בספרים הינה כ-1.1 מיליארד שקלים. בנוסף, קבוצת דלק תידרש ככל הנראה למכור את הפניקס עצמה לאור הדרישה להפרדת אחזקות ריאליות ופיננסיות תוך ארבע שנים. ערכה של ההשקעה בהפניקס בספרי דלק מוערך ב-2.2 מיליארד שקל, בעוד שווי השוק שלה הוא כ-1.6 מיליארד שקל בלבד. נזכור גם כי לפי החלטה הטנטטיבית של ה-IASB אין לכלול את פרמיית השליטה במחיר השוק. יש לציין כי הפערים שתוארו לעיל אינם מהווים את ירידת הערך המוחלטת כיוון שיש להתחשב גם בתזרימי המזומנים שינבעו מהחזקת החברות הנ"ל עד למועד המכירה, אך בשל כך שהמרכיב היחסי מתוך השווי הוגן של ערך המכירה בעוד 4-6 שנים בחברה יציבה הוא 60%-70%, מדובר בפוטנציאל לירידת ערך של מוניטין כבר בדוחות השנתיים הקרובים של מאות מיליוני שקלים, הן בדוחות הכספיים של הפניקס והן באלו של קבוצת דלק.

ג. הכרה בהתחייבות מסים נדחים

יישום החוק יגרום למימוש חברות בנות בשכבה שלישית ומטה וכן למימוש חברות אשר אינן מקיימות את ההוראות בדבר הפרדה בין תאגידים ריאליים משמעותיים לבין גופים פיננסיים משמעותיים. מימוש צפוי זה עשוי להעלות טענה לפיה צפוי שהפרש הזמני בגין ההשקעות בחברות אלו כן יתהפך בעתיד הנראה לעין. לכן, יהיה על החברות המחזיקות להכיר בהתחייבות מסים נדחים בדוחותיהן הכספיים עוד בדוחות הכספיים לשנת 2013.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

שאלות לדיון

1. האם שינוי בהרכב הדירקטוריון בהתאם לחוק צפוי להוביל לאיבודי שליטה במקרים מסוימים, בניגוד לכוונת המחוקק? בהקשר זה, האם יש לראות בדירקטורים חיצוניים המוצעים על ידי בעל השליטה, אך הוא אינו יכול להשתתף בהצבעה על מינויים או על הפסקת/חידוש מינויים, כדירקטורים שלבעל השליטה זכות למנותם לעניין בחינת זכויות למינוי מרבית הדירקטורים?
2. האם איבוד שליטה הצפוי, כאמור ב-1, בהתאם לחוק בשנה הקרובה, צריך להיות מטופל מבחינה חשבונאית בדוחות לשנת 2013 כמוחזק למכירה, למרות שלא מדובר פה במכירה?
3. האם בבדיקת ירידת ערך מוניטין על פי שווי שימוש לצורך דוחות 2013 יש להביא בחשבון את הערך הטרמינלי על פי היררכיית השווי ההוגן? לעניין זה, ראו דוגמת בדיקת ירידת ערך של השקעת דיסקונט בבנק הבינלאומי ברבעון השלישי של 2013 בה הדבר לא בוצע.
4. האם התיקון המוצע ל-IFRS 13 לגבי יחידת המדידה ו-P כפול Q הוא תיקון מבהיר (ולכן צריך ליישם אותו כבר כיום) או תיקון שיחול רק כאשר ייצא תקן סופי ובכפוף להוראות התחילה? לעניין זה, ראו פרה-רולינג של סקילקס לגבי פרטנר לדוחות 31.12.12 שהיו לפני כניסת IFRS 13 לתוקף (מצורף). כמו כן, עולה השאלה האם יש לקבוע את השווי ההוגן של חברה מאוחדת לפי שווי אחיד למניה או האם ניתן לחשב את השווי ההוגן, כמו במקרה סקילקס-פרטנר, לפי שני שוויים, האחד למניות המיועדות להימכר (לפי הצעה שהתקבלה או טיוטת חוזה מכירה למשל) והיתרה לפי שווי הבורסה?
5. לעניין שאלת ירידת הערך, כיצד יש להביא בחשבון במבנה הפירמידלי מצבים שבהם הכוונות של חברה השכבה השנייה וחברת השכבה הראשונה לא תהיינה זהות? לדוגמה, חברת שכבה ראשונה מתכננת למזג בין חברות השכבה השנייה והשלישית בעוד שחברת השכבה השנייה מתכננת למכור את חברת השכבה השלישית.
6. אם תכנון לחלוקת המניות כ"דיבידנד בעין" יכול להשפיע על שאלת ירידת ערך מוניטין? האם בהקשר זה, יש משמעות לכך שקיים בעל שליטה ולכן הדבר מחוץ לתחולת IFRIC 17 שרואה בדיבידנד בעין בגישת שתי העסקאות?
7. כיצד יש ליצור התחייבות מיסים נדחים בגין רווחי הבנות, בהינתן שיש לראות בטווח של עד שש שנים כטווח ה"נראה לעין" כל עוד אין חלופה ריאלית אחרת בסבירות גבוהה, זאת על רקע השאלה האם החברות בשתי השכבות העליונות בפירמידה כבר יודעות לאיזו חברה הן מתכוונות לממש?