

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

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 שלא בהכרח בציון שמות כל 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: 4 בנובמבר 2013

נושא המפגש: "דוחות הסולו על רקע ההצעה לביטול: תועלת מול עלות"

חומר רקע למפגש: חומר רקע למפגש נובמבר

אורחים שהוזמנו: מישל דהן (דיסקונט השקעות), רמי וייסנברגר (גזית גלוב), מלכאל שחר (בנק לאומי), קרן טבה (בנק לאומי), גיא אליאב (אלטשולר שחם), מוטי ברלינר (אלטשולר שחם), רוי"ח הדר וינר (ילין לפידות)

נוכחים: דוד האן (הכנ"ר), שלומי שוב, אמיר ברנע, רקפת שני, גל עמית, איציק מאיסי, עדי טל (רשות ניירות ערך), שלומי וינר (רשות לניירות ערך), יניב זיו, סיגל יששכר, רפי אלדור, עדי סקופ, רועי מימרן, דגנית דניאל, אורן פרנקל, אבי זיגלמן, דורון צור, יורם עדן, אלון גלזר, משה גדנסקי, גיא טביביאן, דב ספיר, אפרים דרור, יובל זילברשטיין, רון מלכא, קרן בנגלס שנער.

צוות מקצועי: עידו ספקטור, ליאור שחף ומתן חגבי.

רו"ח שלומי שוב

על סדר יומנו עומד המתווה של הרשות לניירות ערך לביטול הדרישה לפרסם דוחות כספיים נפרדים (סולו), אשר למיטב הבנתי מיועד להיכנס לתוקף כבר בדוחות הקרובים לשנת 2013. המתווה מעלה, לדעתי, שאלות עקרוניות ויסודיות לגבי המידע שמספקות החברות המדווחות לשוק ההון, שראוי לדון בהן.

הדיון בדבר מעמדם של דוחות סולו החל כבר עם המעבר ל – IFRS. בעבר, בהתאם לתקני החשבונאות בישראל, במסגרת הדוחות הכספיים הראשיים נדרש היה להציג זה לצד זה הן את הסכומים מהדוחות הכספיים המאוחדים ואת נתוני סולו. באותה רמת חשיבות ממש. העניין הוא שתקני ה – IFRS לצערי אינם מייחסים חשיבות רבה לדוחות הסולו. תפיסת התקינה הבינלאומית

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

הינה כי הדוחות הכספיים המאוחדים הם הקרדינאליים ואילו דוחות הסולו אינם הכרחיים. אני חושב שיש כאן פספוס גדול של ה-IFRS במיוחד בהתייחס אלינו, לאור מבנה השליטה בחברות במשק הישראלי.

תקן חשבונאות בינלאומי 27 בנושא דוחות כספיים נפרדים אמנם קובע כללים להכנת דוחות כספיים סולו, אך יחד עם זאת, התקן אינו מחייב הצגת דוחות סולו. נקודת המבט של IAS 27 היא כי השקעה בחברות בנות וכלולות בדוחות הנפרדים מהווה נכס פיננסי. למעשה בעת עריכת דוחות סולו נדרש לנתק את מערכת היחסים שבין החברה המחזיקה לבין החברות המוחזקות. ברוח תפיסה זו, נראה כי מתבקש לטפל בהשקעות בחברות בנות וכלולות בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 39 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה, ולמדוד אותן לפי שווי הוגן. יחד עם זאת, מטעמים פרקטיים IAS 27 מאפשר למדוד השקעות כאמור לפי עלות. יש כאן פשרה על רמת האינפורמטיביות של המידע מתוך מטרה להקל על החברות המדווחות, מאחר ואם מניות החברות המוחזקות אינן נסחרות, נדרשות הערכות שווי בגין כל אחת מההחזקות. ברור כי הדבר משית עלויות דיווח לא מבוטלות על חברות. כלומר, ה-IFRS לא רק שלא מחייב את הצגתם, אלא אפילו מאפשר כבר בוחרים להציג אותם למדוד את ההשקעות בחברות המוחזקות לפי עלות.

לאור העובדה שתקני ה-IFRS אינם מחייבים הצגת דוחות סולו, בשנת 2008 הרשות לניירות ערך דרשה לכלול בדוחות הכספיים ביאור בדבר דוחות סולו על פי ה-IFRS. באופן טבעי, רובן ככולן של החברות המדווחות בחרו למדוד את השקעותיהן בחברות בנות וכלולות לפי עלות.

בעקבות טענות שעלו, בעיקר בנוגע לבסיס המדידה אך גם בנוגע לכל מיני סוגי מידע שנדרש בדוחות הסולו מכוח ה-IFRS ודורש מאמץ מצד החברות ללא תועלת רבה מצד המשתמשים, לצורך הדוחות לשנת 2009 פרסמה הרשות לניירות ערך את תקנה 9' שיצרה למעשה "דוחות סולו ישראליים" מחוץ למסגרת של ה-IFRS. לצורך הכנת דוחות סולו בהתאם לתקנה 9', יש להכין תחילה דוחות מאוחדים. הנחת היסוד של התקנה היא שההון בדוחות המאוחדים צריך להיות זהה בסכומו להון בדוחות סולו, כפי שהיה מקובל בישראל בעבר. כפועל יוצא, יתרת ההשקעות בחברות מוחזקות במאזן סולו ורווחי האקוויטי בדוח רווח והפסד סולו מחושבים כמספרים מאזנים. דוחות אלה מוצגים בנפרד מהדוחות הכספיים ומבוקרים על ידי רואי החשבון.

על אף שמבחינת המשתמשים בדוחות הסולו לא בהכרח רואים את הבעיה הזו, לראייתו, הדרישה לשוויון בין יתרת ההון בדוחות המאוחדים ובין יתרת ההון בדוחות סולו לקויה ברמה התיאורטית החשבונאית. דרישה זו עלולה לגרור עיוותים חשבונאיים, כמו השפעות של תפיסות חשבונאיות של

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

הדוחות המאוחדים, כמו תפיסת המימוש הרעיוני, שמחלחלות לדוחות סולו. כך למשל, בזק רשמה בזמנו את הרווח הרעיוני העצום שנוצר לה מאיבוד השליטה בים גם בדוחות סולו.

בכל מקרה, מבחינת המשתמשים בדוחות, הוראות המדידה על פי תקנה 9 ג' עדיפות על פני מדידה על בסיס עלות. ברמה הסכמתית בלבד, מדידת השקעות בחברות מוחזקות בדוחות סולו על פי התקנה מתכנסת למדידה על בסיס שווי מאזני. שווי מאזני אינו אינפורמטיבי אמנם כמו שווי הוגן, אך הוא הרבה רלבנטי יותר מעלות היסטורית. ניתן לומר שתקנה 9 ג' היא סוג של פשרה בין העלות לבין השווי ההוגן, שיכולה היתה להיות מושגת רק באמצעות יציאה מהמעטפת של ה-IFRS.

בשנים האחרונות, הרשות לניירות ערך ניסתה להתמודד עם הקשיים שמעוררת תקנה 9 ג' ביחס לעקרונות התיאורטית החשבונאית. הרשות הציעה לפני כשנתיים לחזור לדיווח על פי דוחות סולו IFRS ובמקביל אף ערכה דיונים בנוגע לשיפור המדידה. לטעמי במפתיע, בחודש ספטמבר 2013 פרסמה הרשות הצעה להחלטה, לפיה יש לבטל את הדרישה להצגת דוחות סולו. על פי ההצעה, במקום פרסום דוחות סולו יידרשו חברות לספק נתוני מידע מסוימים. כך למשל, חברות אשר הנפיקו אגרות חוב לציבור יידרשו לתת גילוי בדבר יתרת ההון חוזר בדוחות סולו. כמו כן, חברות החזקה יידרשו לספק מידע בנוסף בדבר חברות מוחזקות במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד.

כאמור, ביטול דוחות הסולו מעלה מספר שאלות מרכזיות: ראשית אנו נדרשים לשאלה היסודית האם תפיסת הדוחות המאוחדים היא בכלל נאותה. במילים אחרות, האם כאשר חברה רוכשת חברה אחרת היא צריכה לאחד אותה בדוחותיה? אני חייב להודות שקשה לי מאד עם הדרישה הנוכחית של החברות לאיחוד – למשל במקרה שבו מאחדים חברה ציבורית. האם ניתן להישען על דוחות מאוחדים של חברות החזקה לצורך הבנת המצב הכספי שלהן? כמו כן, על רקע השמטת נתוני הסולו, האם יש הצדקה להבדל הגדול בהתייחסות לבעלי החוב ובין בעלי מניות של חברה? האם מידע חלקי ומילולי יכול להוות תחליף לסט של דוחות? כיצד גופים מוסדיים יקבעו התניות פיננסיות על דוחות הסולו כפי שנדרש מהם לאור המלצות חודק?

על רקע הדברים האמורים יש לזכור את העלות הדיווחית הכרוכה בהכנת דוחות סולו. כמו כן יש לזכור כי ביצוע ביקורת על דוחות סולו מגדיל את אחריות רואי החשבון. המציאות מלמדת כי על אף האחריות הכרוכה, משרדי רואי החשבון אינם מצליחים לגבות סכומים משמעותיים בגין ביקורת דוחות הסולו. כך שביטול דוחות הסולו עומד באינטרס הצר של רואי החשבון, כפי שהוא עומד באינטרס הצר אולי של מנהלי הכספים. עם זאת, ההסתכלות הן של רואי החשבון והן של מנהלי הכספים צריכה לדעתי להיות על המכלול, כי פגיעה באיכות המידע החיוני לשוק ההון תפגע בסופו של דבר בגיוסי המקורות של החברות.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

דעתי האישית היא שלא צריך לבטל את דוחות הסולו על אף החסרונות של המתכונת הנוכחית. לדוחות הסולו יש חיוניות אדירה בניתוח המצב הפיננסי. כולנו זוכרים את המצב של אפריקה ישראל שלפי הדוחות הכספיים המאוחדים הכל היה בסדר והיה מספיק נכסים נזילים אך רק דוחות הסולו הצליחו להראות שקימת בעיה בחברת האם של נזילות. מה שכן צריך לנסות ולשפר את האיכות התיאורטית והמעשית שלהם, הן מבחינת אופן המדידה של ההשקעות בחברות מוחזקות וההתייחסות לקשרים בין החברות והן מבחינת מעבר לדוח סולו מורחב – בו יתבצע בדוחות הסולו איחוד של חברות מטה וחברות בת 100%.

כגילוי נאות, אציין שכתבתי לאחרונה חוות דעת עבור איגוד הבנקים שמתנגדת להצעה לביטול דוחות הסולו.

פרופסור אמיר ברנע

אינני מתפלא שבארה"ב אין דרישה לדוחות סולו כי מבנה הבעלות שם הוא שטוח. ברמה הקונספטואלית הצעת הרשות לוקה בסתירה פנימית: מחד, הרשות לניירות ערך טוענת שבמבנה החזקה פירמידלי המאפיין את המשק הישראלי, נדרשים ממשל תאגידי אפקטיבי והפרדה ברורה בין חברה אם והחברות הבנות שלה. מאידך, הצעת הרשות מבטלת דיווח שכל תכליתו היא לבסס את ההפרדה השכבתית בין חברה מחזיקה וחברות מוחזקות. הנימוק העיקרי להצעה הינו העלות הכרוכה בהכנת דוחות סולו.

יש לקחת בחשבון שאיחוד מאזנים אפשרי גם בשיעור בעלות נמוכים יחסית בהנחה שקיימת שליטה על פי הגדרותיה. כתוצאה מכך הדוחות אינם נותנים ביטוי לנושים ולבעלים של החברות שברום הפירמידה. אסיים בנימה אישית: עבודות שהכנתי בעבר עבור חברות ציבוריות הערוכות במבנה של פירמידה, התבססו כמעט אך ורק על נתונים מדוחות הסולו. אנא אל תמנעו זאת ממני בעתיד.

רו"ח עדי טל (רשות לניירות ערך)

בשנה הראשונה לאחר המעבר ל – IFRS נכללו כביאור בדוחות הכספיים נתוני סולו. בשנת 2009 נקטנו מהלך רחב אשר במסגרתו הותאמו תקנות ניירות ערך לעקרונות ה – IFRS. במסגרת זו ביצענו רביזיה בכל הקשור לדרישות הסולו. בעת כתיבת תקנות 9'ג' ו – 38'ד' עמד לנגד עינינו הממשק עם גילוי דעת 57 וגילוי דעת 68. הרצון היה לבנות מודל דומה בזיקה לתקינה הבינלאומית.

עם התפתחות התקינה וחלוף הזמן, התבררו מספר היבטים בעייתיים ביישום תקנה 9'ג'. בין היתר, התברר כי בעידן ה – IFRS התפיסה על פיה ההון בדוחות המאוחדים צריך להיות שקול להון בדוחות

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

סולו אינה מובנית מאליה. באופן תיאורטי, אם ניישם את שיטת השווי המאזני בדוחות הסולו לגבי השקעות בחברות בנות יתקבל הון השונה מההון בדוחות המאוחדים. במילים אחרות, הפרשים מסוימים שלא התכוונו שיתקבלו כמספרים מאזנים בדוחות הסולו, מתקבלים בפועל כמספרים מאזנים. כמו כן, לאורך הזמן עלו שאלות במישור המדידה אגב יישום תקנה 9. בבחינות שעשינו מצאנו כי לאור קיומן של שאלות יישומיות המדידה על פי התקנה יושמה באופן לא עקבי בין חברות שונות.

על רקע השוואות שביצענו ביחס למדינות נוספות בעולם, מפת הדרכים של הרשות לניירות ערך כללה בחינה מחודשת של תקנה 9 ונחיצותה. הבחינה נעשתה לאורך תקופה ארוכה, ותוך דיון עם גורמים רבים מקשת רחבה, לרבות תאגידים מדווחים, רואי חשבון, אנליסטים, עורכי דין, בנקים ועוד. הבאנו בחשבון מגוון רחב של שיקולים: מחד, שקלנו את החשיבות של מידע כספי לצורך הערכת מצב הנזילות של תאגידים. מאידך, עמדו לנגד עינינו העלויות הכרוכות בהכנת נתוני סולו לרבות העלויות הכרוכות בהבנת המידע על ידי המשתמשים. בין היתר, התקבלו טענות בדבר העלות הכרוכה במדידת נגזרים משובצים, אופציות וערבויות בין חברתיות. תוך שימת לב לדרישות הגילוי שנוספו לאורך השנים הן מתוקף הנחיות הרשות והן מתוקף תקני חשבונאות בינלאומיים, הסקנו שלא בהכרח נכון יהיה לחייב עריכה של דוח סולו מלא על מנת לספק מידע מספק להערכת מצב הנזילות של תאגיד.

בהשוואה לעולם, הדרישות בישראל ביחס להצגת נתוני סולו הן שונות. במדינות רבות לא קיימת דרישה רוחבית לפרסום נתוני סולו, לדוגמה בארצות הברית (שם רק במקרים חריגים נדרש מידע סולו). יש לזכור כי בשוק האמריקאי היבטי חוב ונזילות הם רלבנטיים מאוד. כחלק מהבחינות שעשינו, ערכנו גם בירורים עם חברות אמריקאיות בנוגע לאופן התנהלותן מול הבנקים ותאגידים הממנים, ובנוגע למידע אותו הן נדרשות לספק לצורך קבלת אשראי מאותם גורמים.

בנוסף לאמור, יש לזכור שחברות החזקה מהוות פלח קטן במשק הישראלי. לא בהכרח נכון להשית כלל אחיד על כל החברות בעוד שבמהות הוא רלבנטי רק לחלק מהשוק.

בהתבסס על האמור לעיל, הצענו לבטל את הדרישה הקטגורית לפרסום דוחות סולו, ולערוך הבחנה בין "חברות מניות" ובין "חברות אגרות חוב", בשים לב לעובדה שדרישות המידע של ציבור המשקיעים בנוגע לכל אחד מסוגי החברות עשויות להיות שונות. ראוי להדגיש כי במסגרת ההצעה ציינו כי הנושא של חברות החזקה נבחן בנפרד, במטרה לבנות ולפרסם מודל גילוי ייעודי מותאם לחברות החזקה, וכי בכל מקרה, ועד לפרסומו של מודל כאמור, על חברת החזקה לדאוג למתן גילוי מספק אודות פעילותה ומצבה, באופן שיאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להבין את עסקיה, פעילותה, מצבה הפיננסי והיבטי הנזילות שלה.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

פרופסור אמיר ברנע

מדוע ישנה הפרדה בין בעלי אגרות החוב לבין נושים אחרים של חברה?

רו"ח עדי טל (הרשות לניירות ערך)

הרשות לניירות ערך אמונה על הגנת ציבור המשקיעים ולא על הבנקים.

פרופסור אמיר ברנע

נניח שבנק יכול לדאוג לעצמו ולדרוש מהחברה נתונים כראות עיניו. במקרה זה ייווצרו פערי מידע ואפליה באינפורמציה. האם נאות שברשות הבנק יהיה מידע שהציבור לא מודע לו?

מלכיאל שחר (בנק לאומי)

דרישת נתונים תמיד אפשרית. באופן טבעי, מידת הנכונות לספק מידע לא ציבורי תלויה בעוצמה הפיננסית של הגוף הלווה. מן הסתם, ביחס לחברה שאינה נסחרת, לחברה הנסחרת בשוק ההון דרגות חופש גבוהות יותר להתנגד למסירת מידע חשבונאי נוסף. בדרך כלל מחברות נסחרות ואיתנות קשה, עד כדי בלתי אפשרי, לקבל מידע נוסף.

במידה והחלטה לבטל את דוחות הסולו תתקבל, ולא נצליח לקבל דוחות סולו מלאים, אני לא רואה מנוס מבחינתנו לעצור את המימון לחברות החזקה.

רו"ח עדי טל (הרשות לניירות ערך)

כאמור, עמדתנו היא כי חברות החזקה דורשות טיפול ייעודי. תכלית הצעת ההחלטה שפורסמה אינה מתן מענה ספציפי לחברות החזקה. כאמור, ישנה כוונה לפרויקט נפרד לגבי חברות החזקה, שיבחן את הצורך בגילויים ייעודיים נוספים עבורן בלבד. לא ניתן להיתלות בטענה כי לצורך הבנת עסקי התאגיד של חברת החזקה נדרש דוח הסולו.. במסגרת הפרק על תיאור עסקי התאגיד, חברות החזקה צריכות לספק מידע בדבר פעילותן ופעילות החברות המוחזקות על ידן. מיותר לציין כי לא נמנע מחברות החזקה מסוימות להציג דוחות סולו, אם להערכתן הדבר דרוש בכדי להבין את פעילותן.

האחריות הראשית לאספקת אינפורמציה דרושה למשתמשי הדוחות הכספיים היא של החברות. יש להדגיש את האחריות המוטלת על חברות הנסחרות בשוק ההון. לראייתנו, אם הרגולטור לא יעודד חברות לקחת את האחריות בעצמן, ההשלכות יהיו בלתי רצויות. אנו סבורים כי המידע הנדרש על פי ההצעה מספק את הכלים הנדרשים למשתמשי הדוחות הכספיים על מנת להעריך את הנזילות של תאגיד. כמו כן, יש לזכור כי אמנם ההצעה מבטלת את תקנה 9ג', אך היא מוסיפה דרישות גילוי שלא היו קיימות עד כה.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

על פי ההצעה חברות שאגרות החוב שלהן נסחרות נדרשות לגילויים נוספים. בנקודה זו מתבצעת ההבחנה בין תאגידים שהתקיימו בהם סימני אזהרה ולבין כאלה שלא. תאגידים שהתקיימו בהם סימני אזהרה על סמך הדוח המאוחד ואשר ממילא נדרשים להציג דוח תזרים מזומנים חזוי לשנתיים, לא נדרשים להציג נתוני הון חוזר סולו. חברות כאמור נדרשות להציג דוח תזרים מזומנים חזוי לשנתיים בתוספת תיאור רחב של הקשרים והיחסים בין החברה לבין החברות המוחזקות שלה. מנגד, תאגידים שלא מתקיימים בהם סימני אזהרה, נדרשים להציג נתוני הון חוזר סולו, המאפשר להבין האם צפויה בעיית נזילות בטווח הקצר, וזאת בנוסף לתיאור רחב של הקשרים והיחסים בין החברה לבין המוחזקות שלה.

חשוב לציין שני דברים נוספים. ראשית, מרבית סימני האזהרה בדוחות המאוחדים ובדוחות סולו זהים, כאשר ההבדל נוגע רק להון החוזר ולתזרים המזומנים ששימש לפעילויות שוטפות. בהווה, ממילא הפניות תשומת לב שנגעו לסולו הוצגו גם בדוח רואה החשבון המבקר על הדוחות המאוחדים. למעשה, מעולם לא נתקלתי במצב בו בדוח הסולו ניתנה הפניית תשומת לב לאי וודאות או לאי קיום מוסכמת העסק החי ולא ניתנה הפניה בחוות הדעת על הדוחות המאוחדים. לעניין גרעון בהון כסימן אזהרה, ממילא בהתאם למדידה על פי תקנה 9' ההון במאוחד שווה להון בסולו.

שנית, בעת המעבר מדוחות סולו על פי IAS 27 לדוחות סולו על פי תקנה 9', עלו שאלות דומות. מניסיונו, לאורך זמן מדובר בהיבטים אשר לומדים לנהל אותם ולבצע את ההתאמות הדרושות. בנוסף, חשוב לזכור כי המודל הסופי של נתוני הסולו טרם פורסם. בשלב זה אנו מעבדים את הערות ותגובות הציבור למהלך.

לגבי סוגית אמות המידה הפיננסיות – ראשית, חלק מאמות המידה מבוססות על הדוחות המאוחדים. בנוסף, היות שיתרת ההון בדוחות המאוחדים זהה ליתרת ההון בדוחות סולו על פי תקנה 9', בחינת אמות מידה פיננסיות הקשורות להון עדיין אפשרית. כמו כן יש לזכור כי בכוחו של תאגיד להפיק חלק מהנתונים המשתמשים בבדיקת עמידה באמות מידה, באופן שוטף כחלק מהכנת הדוחות המאוחדים.

קרן טבה (בנק לאומי)

כיצד הרשות לניירות ערך מגדירה "חברות החזקה"?

רו"ח עדי טל (רשות לניירות ערך)

בשלב זה, לא גובשה הגדרה כאמור לעניין דרישת ההצגה של דוחות סולו. כרגע אין הוראות גילוי ייעודיות לחברות החזקה. בכל מקרה, – אנו מדגישים כי אם חברה רואה עצמה כחברת החזקה,

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

ולהערכתה יש צורך בנתוני סולו להבנת פעילויותיה, ממילא צריכה להציג את המידע הרלבנטי במסגרת הפרק על תיאור עסקי התאגיד.

פרופסור יורם עדן

שיקול מפתח שהוצג הינו עלות הכנת הדוחות סולו. בהקשר זה יש לבחון את התהליך החשבונאי של הכנת דוחות כספיים מאוחדים – ראשית נדרש דוח כספי מבוקר לכל חברה בקבוצה. לאחר מכן נדרש ליישם נהלי איחוד ולבקרם. ברקע יש לזכור כי את דוחות הסולו יש להגיש לרשויות המס. לאור האמור, איני חושב ששיקול העלות הוא קריטי כפי שתואר בדיון. מן הצד השני, עולה שאלת התועלת בדוחות סולו. המציאות מלמדת שמידע הניתן מחוץ לדוחות הכספיים לעולם לא יהווה חלופה ראויה למידע הכלול בדוחות הכספיים. כך למשל, אני זוכר תקופות בהן בנק דיסקונט ישראל היה מפסיד ואילו בנק דיסקונט ניו – יורק היה רווחי. מהדוחות המאוחדים עלתה תמונה כאילו בנק דיסקונט בכללותו הינו רווחי. ברור כי מדובר במצג חלקי. יש הטוענים כי המשתמשים בדוחות הכספיים יכולים לשאוב מידע נוסף מהביאור על מגזרי פעילות. אך גם בהקשר זה המציאות מורכבת יותר. לצורך המחשה חברה טבע כולה מהווה מגזר פעילות יחיד.

לעניין סימני האזהרה – כידוע, דוח תזרים מזומנים חזוי ערוך על בסיס סולו. זוהי אינדיקציה ראשונה במעלה שתפיסת העולם היא שנתוני סולו הם חשובים מאוד. להזכירכם, חברת אפריקה – ישראל העריכה עד רגע לפני המשבר שלא מתקיימים בה סימני אזהרה, ולא פרסמה דוח חזוי.

לעניין חלוקת דיבידנד – ללא דוחות סולו, איני מבין על סמך מה יכול דירקטור להחליט אם להורות על חלוקת דיבידנד על ידי החברה. על פניו לדירקטור יש את הכוח לבקש דוחות כספיים נפרדים. אולם המציאות מלמדת שזה לא יקרה, שהרי אין תמריץ לייצר דבר שכלל אינו קיים.

לדעתי, כל מידע פיננסי הנמסר לגורם כלשהו בקשר לחברה ציבורית, צריך להימסר לציבור כולו. לכן צורמת בעיני האפשרות שלבנקים יינתן מידע על הדוחות סולו שלא יינתן לציבור.

רו"ח דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות)

ברצוני להגיב לטענה לפיה הרשות מבטלת מידע שהוא "מאוד חשוב". בשנת 2008 החלטנו לאמץ את ה-IFRS. כאמור, תקני IFRS אינם דורשים להציג דוחות סולו. רשות ניירות ערך יצאה מגדרה ודרשה להציג דוחות סולו על בסיס תקנה 9ג'. זכור לי כי הדבר עורר גלי התנגדות בקרב המדווחים ורואי החשבון אשר טענו שהרשות מכבידה על המדווח הישראלי. כעת, אותו הגוף מבקש לבטל את הדרישה להציג דוחות סולו בהתבסס על הטענה שניתן להגיע לאותה מטרה על ידי גילויים נוספים. לא ברורה לי ההתנפלות על הרשות לניירות ערך.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

מישל דהן (דיסקונט השקעות)

בעיני, דוחות הסולו הם מאוד חשובים וביטולן יהא בבחינת בכייה לדורות. באופן אישי, אני נוהג להתחיל את קריאת דוחות מקריאה של דוחות הסולו ורק לאחר מכן לעבור לקריאת הדוחות המאוחדים. גם בהתעלם מסוגית חברות החזקה, הפתרון של החלפת דוחות סולו במידעים שונים לוקה בחסר משום שפיזור המידע בסעיפים שונים, בשונה מדוחות סולו, לא מספק תמונה מלאה. ברמה המתודולוגית, מערכת דוחות סגורה הכוללת נכסים, התחייבויות עם מספרי השוואה וכו' משקפת תמונת עולם ברורה יותר. לעומת זאת, מקטעי מידע הם לרוב בעלי רמת אינפורמטיביות מוגבלת. מנסיוני, גם חברות דירוג ואנליסטים מתמקדים בניתוח דוחות הסולו ולא בניתוח הדוחות המאוחדים. בחברות אחזקה חשיבות דוחות הסולו מקבלת משנה תוקף וכמובן דוחות סולו הכוונה הינה לדוחות סולו "מטה" שמאחדים את החברות המטה שלה.

רו"ח שלומי שוב

ומה דעתך בדבר העלות הכרוכה בהכנת דוחות סולו?

מישל דהן (דיסקונט השקעות)

עלות הכנת הדוח אינה זניחה אך גם לא דרמטית, בהקשר זה לעלות יש משמעות יותר לחברות קטנות ופחות לחברות גדולות. סביר להניח שבמישור העלות, הכנת דוחות הסולו מעיקה בעיקר על חברות קטנות. לעומת זאת, עבור חברות גדולות העלות לא צריכה להוות קריטריון להכנת או אי הכנת דוחות סולו. כמו כן, צודק פרופסור עדן באומרו כי הכנת דוחות כספיים מאוחדים מתחילה בהכנת דוחות סולו כך שחלק ניכר מהכנת דוחות הסולו נעשה ממילא.

רו"ח אורן פרנקל (אלוני חץ)

לדעתי, הסיכוי לאתר דוח יחיד אשר ייתן מענה לצרכים של כל המשתמשים הינו קלוש. בעת עיצוב דוח, נדרש תחילה להגדיר מהן דרישות המידע של המשתמשים בו. בהתאם לדרישות אלה, יש להגדיר את הפורמט של הדוח. הרשות לניירות ערך ביקשה ליצור דוח שיסייע לקוראי הדוחות להעריך את מצב הנזילות של תאגיד והתקינה את תקנה 9ג'. יש לזכור כי לדוחות מאוחדים יש שימושים מסוימים ואילו לדוחות סולו יש שימושים אחרים. לראיית, לשני הדוחות יש צורך ויש מקום. מניסיוני, הרשות צדקה בקביעתה שהדוח על פי תקנה 9ג' הינו מיותר, אולם אין בכך כדי לומר שדוחות סולו בכללותם הם מיותרים. לראייה, קבוצות מסוימות במשק הישראלי מפרסמות דוח "סולו מורחב" באופן דוח וולונטרי. סוגיה עקרונית שיש להעלות היא נקודת המבט של דוחות הסולו: האם נקודת המבט היא משפטית וצרה או שמא יש לכלול במסגרת נתוני הסולו גם חברות מוחזקות שבמהותן מהוות חברות מטה. לדעתי, צירוף נתוני חברות מטה לדוחות הסולו משפר

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

באופן משמעותי את הרלבנטיות של הדוח. לאור האמור, דעתי היא שאין לבטל את דוח 9' אלא לפעול לשיפורו.

אלון גלזר (לידר שוקי הון)

באופן עקרוני, אם הייתי נדרש לוותר על אחד מהדוחות הייתי מוותר דווקא על הדוחות המאוחדים ולא על דוחות הסולו. קביעה זו מתעצמת בחברות החזקה. מנקודת המבט של משתמש סביר, שאינו בעל ידע עמוק בחשבונאות, תכלית דוח הסולו ברורה ומובנית.

רו"ח שלומי שוב

הצורך במערכת סגורה של דוחות על פני נתוני מידע מבודדים ותיאוריים ברור לך?

אלון גלזר (לידר שוקי הון)

כאנליסט, אני נוטה להעדיף מסגרת מספרית סגורה על פני ביאורים מילוליים באופיים.

עדי סקופ (IBI)

מבחינתי לעשות ניתוח חוב של חברה ללא דוח הסולו שלה זה כמו שרופא שיניים יעשה סתימה בלי צילום רנטגן.

דורון צור

הניסיון לגזור גזירה שווה ולקבוע תקנה אחידה הוא בעייתי – דרושה הבחנה בין סוגי חברות. כך למשל, ככל הנראה ניתוח מניח חברת כימיקלים לישראל יתבסס על נתוני הדוחות הכספיים המאוחדים. מנגד, לצורך בחינת מתן הלוואה לחברה לישראל נאות יותר להתבסס על דוחות הסולו. במסגרת הכנותיי לדיון בחנתי את דוחותיה הכספיים של חברת סקיילקס לשנת 2009. התוצאה המשתקפת היא שהדוחות המאוחדים של החברה לאותה שנה לא אינפורמטיביים בעליל להערכת החברה על ידי נושיה.

רו"ח שלומי שוב

האם חשוב לך שהמידע הכספי יהיה מבוקר?

דורון צור

כן, חשוב שהמידע יהיה מבוקר. זה נובע מהעובדה שחברות נוטות לנצל את מלוא הגמישות הניתנת להם ביישום כללים חשבונאיים.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

רו"ח הדר וינר (ילין – לפידות)

מהי רמת האמון שיש בדגימות שמבצע רואה החשבון?

דורון צור

הדגימות שעושה רואה החשבון טובות יותר מכלום.

לעניין חברות החזקה, ברצוני להדגים כיצד חברות ינסו לנצל את מלוא הגמישות הניתנת להן: חברה שיש לה אפשרות להציג את עצמה לציבור כחברה תפעולית ולא כחברת החזקה, תמיד תעדיף לעשות זאת. זה נובע שחברות תפעוליות נוטות להיות מתומחרות במחיר גבוה יותר ביחס לחברות החזקה. כך למשל, חברת החזקות מסוימת בתחום התוכנה הציגה משנה לשנה עלייה במכירות וברווח הנקי. הגידול נבע מרכישת חברות אחרות, ואילו החברה הציגה עצמה כתפעולית. במקרה הנדון החברה פעלה בהתאם לכללים החשבונאיים. הגמישות החשבונאית אפשרה לחברה להציג עצמה כחברה תפעולית, דבר שהגדיל את שווי החברה. ללא דוחות הסולו, לא ניתן היה לזהות שמדובר למעשה בחברת החזקות.

רו"ח שלומי שוב

רצוני לשמוע את חברות הדירוג.

סיגל יששכר (מדורג)

דוחות הסולו הם מרכיב חשוב ובסיסי בניתוח דוחות כספיים. הדבר נכון לא רק בחברות החזקה קלאסיות, אלא גם בקבוצה הכוללת חברות תפעוליות. כך למשל, במקרים בהם יש מינוף ברמת החברה הבת, יש לבצע הפרדה ולבחון מהי האפשרות להעלות כספים לחברה האם. כמו כן, הרבה פעמים יחסים פיננסיים בדוחות המאוחדים הופכים לא רלבנטיים כאשר מתבררים ענפים שונים. יחד עם זאת, המציאות מלמדת שפעמים רבות גם דוחות סולו אינם רלבנטיים, ובפרט כאשר לחברה המחזיקה חברות מטה בהן התחייבויות ונכסים. במקרים אלה חברות הדירוג וכידוע לי גם הבנקים דורשים הצגת סולו מורחב.

רו"ח שלומי שוב

כלומר, אם לא תקבלי את המידע הכספי הנפרד, את תדרשי אותו לצורך הדירוג?

סיגל יששכר (מדורג)

בוודאי.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

רו"ח משה גדנסקי (קבוצת נץ)

ההיבט הייחודי בהצעה החדשה הוא כי לראשונה ישנה חובת גילוי לחלקי דוחות כספיים. מעבר לדיון הכללי הנוגע לחובת הצגת אינפורמציה כספית חלקית (כמו דיווחים מיידיים על אזהרות רווח בטרם פרסום דוחות כספיים וכד') הרי שבמקרה של מידע הקשור לניתוח יכולת הפירעון של החברה ישנה נקודה נוספת. לדוגמא, בהתאם להצעה ישנה חובה לתת גילוי להון החוזר. נניח שלחברה גירעון בהון החוזר סולו אותו היא נדרשת להסביר. החברה טוענת כי יש לה השקעה בחברה מוחזקת אשר לא מסווגת כחלק מההון החוזר ומכירה של חלק ממניותיה תממן את הגירעון בהון החוזר. במצב כזה כאשר החברה תרצה להסביר עובדה זו כיצד היא תציג ותמדוד את ההשקעה בחברה המוחזקת? לפי איזה בסיס מדידה (שווי הוגן, אקוויטי וכד')? המצב ההפוך גם הוא עשוי להיות בעייתי. נניח שלחברה הון חוזר חיובי אך מיד בתום השנה היא נדרשת לפרוע חוב פיננסי משמעותי אשר לא מופיע כחלק מההון החוזר. חברה אחראית תרצה להציג חוב זה אך במקביל תרצה גם להציג את ההשקעה בחברות המוחזקות - לפי איזה כלל מדידה היא תציג אותם? החשש שלי שהדרישה להציג את ההון החוזר בלבד עם דרישה כללית איכותית להסבר מצבה הנזילות של החברה תוביל את הדיווח הזה לדיווח נון גאפ שכל חברה תבחר לצקת לו תוכן כרצונה.

רו"ח הדר וינר (ילין – לפידות)

בעבודתנו אנו מנתחים חברה הן בהיבטי אקוויטי והן בהיבטי חוב. בפרט, מעניין אותנו באיזו שכבה מצוי כל חוב וחוב. לדעתנו דוחות סולו מורחבים עדיפים על דוחות סולו בהתאם לתקנה 9ג'. כמו כן, אין זה קריטי מבחינתנו שדוחות כאמור יבוקרו על ידי רואה חשבון.

רו"ח רמי וייסנברגר (גזית גלוב)

אנו מהראשונים שהתחילו להציג דוח סולו מורחב. אני חושב שיש לתת להנהלה חופש פעולה להחליט כיצד להציג את דוחות הסולו, ופרט אילו חברות יש לכלול, מיהם הגורמים אשר יחתמו על דוחות הסולו וכיוצא בזה. הדבר דומה לביאור על מגזרי פעילות המתבסס על גישת ההנהלה הטהורה ונערך מנקודת מבטה של ההנהלה.

רקפת שני

לעניין תזרים מזומנים הצפוי כתחליף לדוח סולו, לדעתי, הבעיה היא בהתמקדות בטווח הקצר, קרי שנה או שנתיים, בחברות מסוימות. ישנה חשיבות גם לטווח הזמן הבינוני, ואם קיימת חולשה בטווח זה היינו רוצים לראות זאת.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

רו"ח גל עמית (עמית חלפון)

ניכר כי הפער בין המשתתפים בדיון אינו גדול כפי שעשוי להיראות. מצד אחד, על הרשות לניירות ערך יש כעת לחץ גדול לפעול לקיצור ולפישוט הדוחות הכספיים. מן הצד השני, לא ניתן למנוע מאנשים להגדיר אילו מידעים חשובים להם ואילו לאו. ראשית, יש להבין מהי המטרה של דוחות סולו בהתאם לתקנה 9ג'. לדעתי, באופן עקרוני מטרת הדוח טובה. צריך לזכור שהדוח אינו מתיימר להיות מדויק מבחינה חשבונאית. כפי שנאמר על ידי משתתפים אחרים בדיון, הפתרון נעוץ במתן אחריות רבה יותר להנהלות החברות.

פרופסור יורם עדן

מבלי לשים לב, הצעת הרשות יוצרת מצב אבסורדי: כידוע, ישנה חובה לצרף דוחות הכספיים דוחות של חברות כלולות מהותיות. בעקבות ההצעה איחוד עשוי להפוך לכלי להחבאת מידע. במילים אחרות, אם חברה כלולה היא מהותית יש לצרף את דוחותיה ואם חברה בת היא מהותית ניתן לטשטש את תוצאותיה.

כאמור, בארצות הברית אין דרישה להציג דוחות סולו. מי שבקיא בהיסטוריה חשבונאית שמע אולי על אדם בשם אברהם ברילוף. ברילוף הראה כיצד חברות ציבוריות בארצות הברית עוותו בשנות השמונים של המאה הקודמת את הדוחות הכספיים תוך ניצול העובדה שציבור המשקיעים אינו מצליח להבחין בין דוחות סולו לבין דוחות מאוחדים. יש לזכור כי רכישת חברות יוצרת אשליה של גידול ברווחים. לאור האמור, המודל האמריקאי, שהביא בזמנו לנזקים אדירים ולמשברים בשוק ההון, אינו דוגמא טובה.

רו"ח עדי טל (הרשות לניירות ערך)

באופן טבעי, לא ניתן לבנות מודל אחד אשר יספק את צרכיהם של כל הגורמים. כשם שהפרק על תיאור עסקי התאגיד נוטה להיות רלבנטי יותר בחברות תעשייתיות ולכן נדרשות התאמות, כך גם דוחות הסולו נוטים להיות רלבנטיים להבנת חברות מסוימות. כפועל יוצא, אין הצדקה לדרישה להציג דוחות סולו מכל החברות. ברמה הפרקטית, גוף סטטוטורי אינו מסוגל לעצב דרישות חוקיות מגוונות לחברות הפועלות בכל תחום ותחום. הצעת הרשות לניירות ערך מהווה דרישות מינימאליות, ואין כוונה למנוע מהנהלה להציג מידע נוסף אם הדבר רלבנטי בעיניה. מן הצד השני, ובתגובה להצעות שנאמרו בדיון, הרשות לא יכולה לקבוע בחוק כלל על פי דוחות סולו יערכו כראות עיניה של הנהלת החברה.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

רו"ח שלומי שוב

כאיש חשבונאות, אני חושב שהרשות שגתה בפרסום ההצעה ושעליה לעצור ולחשוב על השלכות ההצעה. בדיון נוכחים נציגים של חברות דירוג, בנקים, אנליסטים, מוסדיים - בעלי מניות ובעלי חוב – הכל מסכימים כי המידע המופק מדוחות הסולו הוא בעל חשיבות רבה מאוד. ברור לי כי יש לחץ על הרשות לניירות ערך להקל ברגולציה. יחד עם זאת, לפני יישום מהלך מהיר כזה צריך לשקול אותו היטב.

רו"ח עדי טל (הרשות לניירות ערך)

ביטול דוח הסולו לא נובע מהרצון להקל. אנו בוחנים את הנושא של דוח סולו כבר כמה שנים, באופן מאוד מעמיק ורחב בנייר שלנו ישנה אמירה שמעודדת את החברות לתת את המידע, ואני שואלת את נציגי החברות, האם הדבר לא מספק בהיבט של האפשרות לתת את נקודת ראות ההנהלה? כמו כן, צריך לזכור שלא קובעים את הכלל בגלל מספר עבריינים, איתם יש דרכים להתמודד, ונעשתה כאן מחשבה רבה בכדי למצוא את האיזון.

רו"ח אבי זיגלמן

אימצנו את ה- IFRS בטענה שזו מסגרת חשבונאות מבוססת עקרונות ולא מבוססת כללים, כדוגמת התקינה האמריקאית. הבעיה היא שעם הזמן, יישום ה- IFRS בישראל הופך ומדמה ליישום התקינה האמריקאית.

פרופסור אמיר ברנע

הדיון חשף שנעשים שימושים נרחבים בדוחות הסולו, ובפרט בעת החלטה על חלוקת דיבידנדים ובעת בחינת היציבות הפיננסית של החברה. כמו כן חשף הדיון שעלות הכנת דוחות סולו איננה גבוהה כי ממילא הם מוכנים לשלטונות המס וממילא נדרשת אינפורמציה על נתוני סולו כהערה לדוחות שמציעה הרשות. באופן תיאורטי ניתן להתבסס על הדוחות המאוחדים, אך אין ספק כי לצורך שימושים אלה דוחות הסולו רלבנטיים יותר. צר לי לומר זאת, אך ביטול דוחות הסולו בהתאם להצעת הרשות לניירות ערך, פוגע באינפורמציה שיש בדוחות הכספיים, ובייחוד במצבים לא יציבים ומשבריים בהם גדל הצורך באינפורמציה על יציבות פיננסית. כמו כן, ברקע לא ניתן להתעלם ממבני החזקות הפירמידאליים שבהם אופייניים בישראל. בעקבות הדיון, אני מציע לשקול מחדש את ההצעה לביטול דוחות הסולו. לאור מאפייני המשק הישראלי ומבני החזקה במשק הישראלי, עולה השאלה אם דוחות הסולו הם הנושא הראוי לקיצור ופישוט דוחות כספיים. מטרת הקיצור והפישוט במקומה עומדת אך לדעתי לפחות יש לכוונה למקומות אחרים בדוחות.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

על הפורום:

מטרת "פורום שווי הוגן" (FVF), הפועל במסגרת התכנית בחשבונאות של בית ספר אריסון למנהל עסקים במרכז הבינתחומי הרצליה, היא לתרום לאיכות המידע בשוק ההון, ולייצר שיח מקצועי פורה בנושא. הפורום שמקיים מפגש חודשי, משמש קבוצת חשיבה שמייצרת דיוני עומק בסוגיות שנמצאות על סדר היום ומשמש פלטפורמה לשיתוף ידע, זיהוי בעיות, תהליכים ומגמות וכ- Best Practices למדווחים, לרואי החשבון ולמשקיעים.

הפורום, בייסודם של פרופ' אמיר ברנע, הדיקן המייסד של בית ספר אריסון למנהל עסקים, ור"ח שלומי שוב, סגן דיקן (חשבונאות), בית ספר אריסון למנהל עסקים, כולל מומחים מובילים מהאקדמיה ומהפרקטיקה בתחומי החשבונאות הפיננסית, הכלכלה והמימון וכן משתתפים בו נציגים של מדווחים, אנליסטים וגופי הרגולציה הפיננסית בישראל וחיבור בין תחומי הידע השונים.

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

אתר הפורום: www.fvf.org.il

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

חברי הפורום (לפי סדר א'-ב'):

רו"ח לילי איילון (רשות החברות הממשלתיות), פרופ' רפי אלדור (המרכז הבינתחומי הרצליה),
רו"ח אלי אל-על (חברת שווי הוגן), פרופ' צבי אקשטיין (המרכז הבינתחומי הרצליה), ירון בלוך
(לאומי פרטנרס), רו"ח אביבית בן שמחון (KPMG סומך חייקין), אבי בראור (אקטואר), עופר
ברנדט (כלל ביטוח), רו"ח נבו ברנר (התעשייה האווירית לישראל), רו"ח משה גדנסקי (קבוצת
נץ), רו"ח דוד גולדברג (נשיא לשכת רואי חשבון), ד"ר גיתית גור גרשגורן (מנהלת המחלקה
הכלכלית וכלכלנית ראשית, רשות ניירות ערך), אלון גלזר (לידר ושות'), רו"ח עידו גליל (הפיקוח
על הבנקים, בנק ישראל), מישל דהן (דיסקונט השקעות), פרופ' צבי וינר (האוניברסיטה
העברית), רו"ח דני ויטאן (KPMG סומך חייקין), רו"ח שחר זיו (זיו האפט BDO), רו"ח יובל
זילברשטיין, רו"ח גיא טביביאן (ברייטמן אלמגור זוהר Deloitte), סיגל יששכר (מידרוג), רו"ח
רם לוי (Variance Economic Consulting Ltd), מר איציק מאיסי (אלון ריבוע כחול), רו"ח גיל
מור (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח רונן מנשס (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), רו"ח זאב נהרי
(בנק ערבי ישראלי), דורית סלינגר (הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, משרד האוצר), רו"ח
דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה), 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 יזהר קנה (פאהן קנה ושות'), רו"ח עינת שפרלינג
(קוסט פורר גבאי את קסירר EY), פרופ' עודד שריג (המרכז הבינתחומי הרצליה), שלי תשובה
(טריגר פורסייט).