

משתה בלשצר חשבונאי

הרהורים על ה-IFRS, רווחי שערך, חלוקת דיבידנדים וצירופי עסקים

< רוני אלרואי



האם החשבונאות הבינלאומית מבוססת עקרונות, או שבעצם מדובר בחשבונאות מבוססת כללים עם פרצות ובגירסה החשבונאית של המאה ה-21 לסיפור "בגדי המלך החדשים"? והפעם: על חשבונאות המכשילה את הדירקטוריון בהחלטה האם ניתן לחלק דיבידנדים. חוק החברות קובע מבחן חשבונאי כבסיס להחלטה האם מותרת חלוקת דיבידנד ולצידו מבחן כושר הפירעון. על מנת לנתח את המבחן החשבונאי, יש להכיר את הכללים ואלה התחלפו השנה.

זאת ועוד: החשבונאות הבינלאומית מתיימרת לדבר בשפה של עקרונות. את הכללים תקבע, לא פעם, "גישת ההנהלה". הבעיה היא שלא תמיד מעדכנים את ההנהלה על כך. לפיכך רשימה של מקרים, בהם שיקול דעתם של ההנהלה והדירקטוריון הוא זה שקובע את הכלל החשבונאי ועימו את הרווח, ומכאן שגם מכריע מראש במבחן החשבונאי לחלוקת דיבידנד.

מאחר שהדברים מיועדים יותר לדירקטוריון שלא כולו בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית, השתדלתי להשתמש כמה שפחות בשפה חשבונאית, ויסלחו לי אנשי המחלקות המקצועיות במשרדים והסטודנטים שלי במכללה למינהל.

רווחי שערך בגין התחייבויות

על פי ה-IFRS ניתן להציג, בנסיבות מסוימות, התחייבויות לפי שוויין ההוגן. דוגמא מעניינת לכך היא כאשר ההנהלה מצהירה, כי היא בוחנת התחייבות ספציפית ביחד עם נכס ספציפי המוצג לפי שוויין ההוגן (הדברים אמורים גם כשמדובר בקבוצה של

נכסים והתחייבויות הנבחנים יחדיו). הנכס יכול להיות נייר ערך של בנק השקעות אמריקני חזק (אופס...), וההתחייבות יכולה להיות הלוואה לא סחירה מבנק. כאשר מצבה הפיננסי של החברה מורע, רמת הסיכון שלה עולה ודירוג האשראי שלה יורד. את ההשפעות האלה ניתן לראות כיום בבירור בתשואות המאמירות על אגרות החוב הקונצרניות.

ומה אומרים כללי החשבונאות? לשערך את ההתחייבות כלפי מטה! נראה לכם הזוי? צדקתם. אגב, למי שתוהה מה המשמעות, אבהיר: מדובר ברישום רווחי מימון מיידיים. התוצאה האבסורדית נגרמת מטכניקת חישוב השווי ההוגן, המבוססת על היוון תזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים בגין ההלוואה. הגדלת הריבית מקטינה את זרם התשלומים המהווים, והנה יצרנו מקור כשר לחלוקת דיבידנד. שוויו של הנכס, כמעט שכחנו, יכול להיקבע על פי ציטוט מהשוק, כלומר: במנותק ממצבה של החברה ומדירוג האשראי שלה.

גם עודפים יכולים לבלבל

האם העודפים המוצגים בדוח הכספי מהווים מדד לבחינת האפשרות לחלק דיבידנד? לא תמיד. כבר עם כניסתו לתוקף של חוק החברות החדש, הוגדרו מבחני החלוקה באופן שונה מכללי ההצגה החשבונאיים. מדובר בנושא סבוך שלא נרחיב בו כאן.

באופן כללי נאמר, כי רכישה עצמית של מניות על ידי החברה עצמה או על ידי חברת בת שבשליטתה היא (לפי החוק) אירוע הזהה לחלוקת דיבידנד. עם זאת, ההצגה החשבונית לאית לא קושרת אירוע זה בהכרח לסעיף העודפים. מכאן, שכאשר מתבצעת רכישה כזו, יש להביאה בחשבון לצורך בחינת הסכומים העומדים לרשות החברה לצורך חלוקתם כדיבידנד.

מרב נדל"ן לא רואים את הרכוש הקבוע

עם אימוץ התקינה הבינלאומית, עסקו חשבורנאים ומשפטנים רבים בשאלה: האם ניתן לחלק דיבידנדים מרווחי שערך של נדל"ן להשקעה? הדיונים שככו במקצת לאור הירידות הדרמטיות להן אנו עדים בענף הנדל"ן. על כל פנים, למי שכמוני לא זוכר כרגע את המסקנה של כל אותם דיונים, נאמר, שהמפתח היה ונשאר מידת האמון שאתה רוחש, כדירקטור, למעריך השווי ולהערכה שחבר. כל השאר יתברר, אם בכלל, בפורום שיש בו מיעוט יחסי של רואי חשבון ובראשו עומד שופט.

ואולם, הסערה סביב הנדל"ן דחקה לקרן זווית את שאלת רווחי השערך בגין הרכוש הקבוע. על פי ה-IFRS, יש לזקוף רווחים אלה ישירות להון העצמי ולא לדוח רווח והפסד. זו ככל הנראה הסיבה שרווחים אלה לא עוררו תשומת לב מיוחדת.

ועכשיו לסיפור האמיתי: ה-IFRS מאפשר להנהלה להעביר את רווחי השערך מקרן ההון אליה נזקפו בתחילה אל העודפים. לדוגמא: נכס שעלותו המופחתת 100 שקל, שיוערך לפי שוויין ההוגן והועמד על 120 שקל (20 שקל נזקפו לקרן הון).

בהנחה שהנכס מופחת מעתה על פני עשר שנים, הרי שהחברה תדווח על הוצאת פחת שנתית של 12 שקל במקום 10 שקלים ללא השערך. בהתאמה, נפגעים העודפים בשני שקלים מדי שנה. כאמור, כללי החשבונאות מאפשרים להנהלה לפצות את העודפים באמצעות העברת שני שקלים מקרן הון.

כאן מתעוררת שאלה שעשויה לעניין חברות עתירות רכוש קבוע (ובמיוחד כאלה שבמאזן גם נדל"ן להשקעה משמעותי): האם ניתן לחלק כדיבידנד סכומים אלה שנזקפו לעודפים? מאחר שבוודאי אסתבך בתשובה, אציע במקומה תרגיל מחשבת. ההעברה לעודפים באה על מנת שאלה



משטה בלשצר בציורו של רמברנדט. גם כעת הכתובת על הקיר

כאשר מצבה הפיננסי של החברה מורע, רמת הסיכון שלה עולה ודירוג האשראי שלה יורד. את ההשפעות האלה ניתן לראות כיום בבירור בתשואות המאמירות על אגרות החוב הקונצרניות. ומה אומרים כללי החשבונאות? לשערך את ההתחייבות כלפי מטה! נראה לכם הזוי? צדקתם

שיקול דעתם של המנהלים והדירקטורים המאשרים אותם. אז במקום לכנות את הדי-רקטורים, שלא בצדק ובלא מעט גסות רוח, בשם "אוכלי הבורקסים", על החשבונאות לספק ומיד כלים אמיתיים לניתוח הדוח הכספי.

את העבודה יעשו מן הסתם האמריקנים, אבל להם יש מפת דרכים שמסתיימת בשנת 2014. עד אז ישיבות הדירקטוריון משולות למשטה בלשצר, בו יצאה לפתע יד וכתבה על הקיר כתובת בלתי מוסברת, שרק דניאל יכול היה לפענח. גם היום הכתובת על הקיר, וכמו אז היא לא ברורה, קשה לפענח ועלולה להיות בעלת משמעות דרמטית למשקיעים ומלווים. אז היכן לעזאזל דניאל כשצריכים אותו באמת? ●

הדוחות הכספיים פחות מובנים היום מאי-פעם, וכאילו כדי להכעיס - מבוססים יותר על שיקול דעתם של המנהלים והדירקטורים המאשרים אותם. אז במקום לכנות את הדירקטורים, שלא בצדק ובלא מעט גסות רוח, בשם "אוכלי הבורקסים", על החשבונאות לספק ומיד כלים אמיתיים לניתוח הדוח הכספי

שנלין. ברם, אם נחזור לענייני הדיבי-דנד ולאחריות הדירקטוריון, מדובר ברווח שבאופן מעשי לא יגיע לעולם לחברת-האם בצורת תזרים מזומנים או בכל צורה אחרת. תהיה המתודולוגיה מקודשת ככל שתהיה, נראה, כי צריך להיזהר כאשר מחלקים דיבי-דנד על בסיס רווח כזה.

היכן דניאל כשצריך אותו?

מדובר בדוגמאות בלבד למבול של בעיות מתודולוגיות הרובצות לפתחו של הדירקטור-ריון בשעה שהוא מאשר את הדוחות הכס-פיים, ובמיוחד עת הוא עומד להחליט על חלוקת דיבידנד. תשומת לב מיוחדת נדרשת גם במקרים בהם קיימות תוכניות לתג-מול מבוסס מניות, ירידת ערך נכסים וכמובן גולת הכותרת של התקינה הבינלאומית: כללי ההכרה והמדידה של המכשירים הפיננסיים. נראה לכם מסובך? צדקתם. הדוחות הכספיים פחות מובנים היום מאי-פעם, וכאילו כדי להכעיס - מבוססים יותר על

לא ייפגעו מההפחתה העודפת בדוח רווח והפסד הנובעת מהשערוך. אם כך, חברה שלא מכירה ברווחי שערוך של נדל"ן להש-קעה לצורך חלוקת דיבידנד, אמורה להתעלם מהפסדי שערוך (הוצאות הפחת הנוספות) לצורך מבחן החלוקה, ומותר לה לחלק דיבי-דנד בגין אותם סכומים שעברו מקרן ההון של הרכוש הקבוע אל העודפים.

ברם, אליה וקוץ בה: גם ההיפך כנראה נכון. חברה שמחליטה לחלק דיבידנד על בסיס דוחות משוערכים לפי שווי שוק, צריכה לחשוב היטב לפני שהיא מחליטה לחלק דיבידנד מעודפים שכוללים את אותן העברות מקרן ההון.

צירופי עסקים מסבכים את התמונה

אחת המתודולוגיות המאלפות שמציעים כללי החשבונאות הבינלאומיים נמצאת בתקן הבינלאומי הדן בצירופי עסקים (IFRS 3). גם כאן, מאמר קצר יריעה לא יכול להציע אפילו תחילתו של הסבר.

ואולם, מן הדין יהיה לשאול: האם החברה שבה אתה דירקטור היא בעלת חברת-בת שמוחזקת בשיעור הנמוך מ-100% ולמיעוט יש אופציה למכור את חלקו (PUT)? שאלה שאין צורך לברר כעת היא האם האופציה "בתוך הכסף" או "מחוץ לכסף". החשבונאות, בשלב זה, לא נכנסת לדקויות. אם התשובה לשאלה הראשונה חיובית, יש לברר את הטיפול החשבונאי בו נוקטת החברה מתוך מגוון האפשרויות שמציע IFRS 3. האפשרות הרווחת אצל רוב החברות היא זקיפת 100% מרווחי חברת-הבת, למרות שבפועל לא מחזיקים בבעלות המלאה (לא מפרישים למיעוט את חלקו ברווח) ובמקביל - יצירת התחייבות בגין אופציית ה-PUT כנגד ניפוח המוניטין.

מי שלא מאמין, מוזמן לבדוק. מדובר במתודולוגיה חשבונאית סדורה ומי אנחנו