

מעשה בחמישה בלונים

כיצד מסייעים כללי החשבונאות לנכח בלונים של רווחים מדומים, איזו תועלת יכולים בעלי השליטה להפיק מכך דווקא בזמן משבר והאם גם כאן זה יהיה סופו של כל בלון < רוני אלרואי

בפגישתנו הקודמת ראינו כיצד מכשילה החשבונאות את מקבלי ההחלטות כאשר מדובר באחת ההחלטות החשובות בחיי העסק, חלוקת דיבידנד והופכת את ישיבת הדירקטוריון ל"משתה בלשצאר חשבונאי".

סקרנו מספר מקרים בהם השילוב של כללי החשבונאות והשימוש בשווי הוגן ככלי מדידה, מביאים לניפוח בעייתי ולעייתים בלתי הגיוני של הרווח החשבונאי או של העודפים. ברם, דומה שהבלונים החשבו נאיים לא נגמרים, ובהמשך – גם הקשר לסיפור הילדים הידוע.

לפיכך, ברוח התקופה, נבחן סוגייה נוספת של ניפוח. המקרה הוא של ניפוח המוניטין בהקשר לבחינת ירידת ערך נכסים לפי תקן בינלאומי 36. זוהי בחינה אותה נדרשת כל חברה לערוך לפחות אחת לשנה גם אם אין נסיבות שיש בהן כדי ללמד על הצורך בבחינה של ירידת ערך. ללא ספק, זהו הבלון החשבוני הגדול והנפיץ מכולם.

הגינות לפני הכל

רגע לפני שאנו תוקפים חזיתית את כללי החשבונאות הבינלאומיים, מן הראוי להזכיר, כי כללים אלה עדיין מחמירים, שלא לומר הגיוניים, בהשוואה לכללים האמריקניים (זו, לבעלי הזיכרון הטוב מבינינו, היתה הסיבה להתנגדות העזה לכניסתו לתוקף של תקן 15 הישראלי בשנת 2003).

על פי הכללים האמריקניים, אין לבצע בדיקת ירידת ערך כאשר תזרימי המזומן

נים הבלתי־מהוונים עולים בערכם על הערך הפנקסני. במקרה של מוניטין, אשר תזרימי המזומנים מהפעילות אליה הוא משויך הם לאינסוף, המשמעות כמובן רבה מאוד.

לפי כללי החשבונאות הבינלאומיים לגבי ירידת ערך נכסים, יש לבחון את ערכו של המוניטין ביחס לכל היחידות מניבות המזומן נים, אשר במועד הרכישה היו צפויות ליהנות מהסינרגיה בין העסק הנרכש לבין הפעילויות הקיימות בחברה הרוכשת.

הבנתם נכון: מוניטין הוא גם בגין התרועועות הכלכלית הצפויה לרכיבים שלא נרכשו בצירוף העסקים, אלא היו בחברה הרוכשת לפני העסקה (לעניין זה, מומלץ להתחיל את הקריאה בסעיף 80 של IAS 36 ולהפסיק רגע לפני שאתם נשבעים שלא לקרוא עוד תקן חשבונאי כל ימי חייכם).

התקן הבינלאומי כל כך בטוח בעצמו, עד שהוא מותח את גבולות המתודולוגיה וקובע שההקצאה של המוניטין תשמש גם לצורכי חישוב הערך בספרים של רכיבים שיימכרו בעתיד.

רוצים לדעת מה המשמעות המעשית של כלל חשבונאי זה? ובכן, נניח שרכשתם חברה בסכום של 100 ונוצר מוניטין ברכישה בסך 40, שאת מחציתו אתם מקצים ליחידה מניבה מזומנים שהיתה לפני הרכישה בחברה הרוכשת. באופן תיאורטי, אם תממשו את החברה שרכשתם בתמורה לסכום של 100 (אכן כן, זהה לסכום ששולם ברכישה), בוודאי תופתעו מכך שלמרות המחיר הזהה יוכר רווח של 20 (מחצית מהמוניטין נשארת בחברה הרוכשת ולא ממומשת).

לסוגייה זו של ניפוח המוניטין הרבה מעבר לעסק שנרכש, משמעות רבה במיוחד בימים אלה, בשעה שבעלי שליטה מחליטים להגדיל את שיעור החזקתם בחברות שבש-

ליטתם, ובכך לנצל את תנאי השוק המפוגגים: מחיר זול לנכסים הנפלאים שלכם. אך לא על הכדאיות העסקית בחרתי לדבר, כי אם על כללי החשבונאות, אשר כפי שתראו מיד יותירו אותנו פעורי פה, ואת בעלי השליטה – עם רווח נאה.

הדוגמא היומית

אז בואו נעבור לנתוני הדוגמא הקלילה שלנו. נניח שחברה א' מחזיקה ב-80% מהון המניות של חברה ב'. מאזן חברה ב' כולל מוניטין בסכום של 100, נכסים נטו נוספים בסכום של 100 וזאת כנגד הון עצמי בסכום של 200. נניח עוד, כי שווי השוק של חברה ב' עומד על 100 (50% מההון העצמי).

כעת, מחליטה בעלת השליטה א' לנצל את תנאי השוק ולרכוש 10% נוספים של הון המניות של ב'. הסכום שישולם יהיה 10 (10% משווי שוק של 100) וההון שיירכש יהיה 20 (10% מהון עצמי של 200).

ניתן להיווכח, כי בעקבות הרכישה הנוספת נוצר הפרש שלילי בסך 10 (עודף השווי המאזני שנרכש בסך 20 על התמורה ששולמה בסך 10). הפרש שלילי זה מהווה מוניטין שלילי, אשר נזקף לפי כללי החשבוני נאות כרווח מיידי בדוח רווח והפסד. בהחלט תשוואה נאה ומיידית, גם אם הנכס שנרכש אינו מן המשובחים. מהלך כדאי, וזה בדוק.

ובכל זאת, רגע לפני שרצים לבצע את התרגיל הנחמד הזה, צריך לעצור ולשאול: מה מביא לשוני הגדול כל כך בין ההון החשבונאי לשווי הכלכלי?

התשובה היא, שכאשר מעורב מוניטין – האווירה מתחממת. כזכור, את המוניטין טיין בוחנים לפי שווי שימוש המהווה תחזית סובייקטיבית של תזרימי מזומנים עתידיים.

את המוניטין בוחנים לפי שווי שימוש המהווה תחזית סובייקטיבית של תזרימי מזומנים עתידיים. לעומתו, את השווי ההוגן בוחן השוק על פי תחזית תזרימי מזומנים אובייקטיבית. וכאן יש לעצור ולשאול: מהו הפרמטר השונה כל כך בו משתמשת ההנהלה בהשוואה לפרמטר המקביל בו משתמש הציבור?



לעומתו, את השווי ההוגן בוחן השוק על פי תחזית תזרימי מזומנים אובייקטיבית. זו בדיוק הנקודה שבה יש לעצור ולשאול: מהו הפרמטר השונה כל כך בו משתמשת ההנהלה בהשוואה לפרמטר המקביל בו משתמש הציבור?

התשובה תהיה ככל הנראה יצירתית, אך המשמעות מרחיקת לכת: את מקומו של הרווח מהמוניטין השלילי בסך 10 יתפוס הפסד ממחיקת מוניטין בסך 80 (80% חלקה של א' במוניטין של ב').

וגם נדל"ן

בדיקה מהירה של שוק ההון הישראלי מראה, כי שיעור ניכר מאוד מבין החברות שאיגרות החוב שלהן נסחרות בתשואות גבוהות (המצביעות על בעיה ביכולת ההחזר של החוב) הן חברות נדל"ן. כמו כן, אין זה סוד שבצוק העיתים, מטילים את האחריות על שיטת המדידה לפי שווי הוגן.

מרבית חברות הנדל"ן הישראליות עושות שימוש בהערכות שווי של מעריכי שווי חיצוניים לצורך אומדן השווי ההוגן של הנדל"ן. ומה אומרים על כך כללי החשבונאות הבינלאומיים? IAS 40 מאפשר כמובן שימוש בהערכות שווי, אך כאמצעי משני בלבד. לפני שימוש בהערכות שווי הוא מעדיף ציטוט משוק פעיל, שכמובן לא תמיד קיים בנדל"ן. רק בהעדר ציטוט, יש לבצע הערכות שווי ולבחון את תוצאותיהן בהשוואה לעסקאות דומות ואפילו כאלה שאינן דומות, ובלבד שניתן ללמוד מהן משהו על השווי ההוגן של הנדל"ן שנבחן. אז כאשר משתמשים באופן קבוע בכלי המדידה הנחות יותר (ואת זאת התקן החשבונאי קובע), מה הפלא שהשווי ההוגן מהימן פחות?

ושאלה למחברי התקנים החשבונאיים

מעשייה בחמישה פלזונים

מאת מרים רות איזורים אורה איל

הסופרת מרים רות, במיוחד לאור התוצאות העגומות של הבלון הצהוב, הבלון של רון. למי שלא יודע או זוכר, במקרה של רון, היה זה אביו שניפח את הבלון, על פי הנחיותיו השאפתניות של בנו, עד שהתפוצץ.

סמנכ"ל כספים צריך להשתדל שההנחיה תהיה אחרת, גם אם כללי החשבונאות מאפשרים את היווצרותו של הבלון. ואם בכל זאת אתה מוצא את עצמך בעל כורחך עם בלון? לא צריך להתפלל שהוא מתפוצץ וגם לא להזיל דמעה. זה כנראה סופו של כל בלון.

(כל שאר הקוראים פטורים): אם היינו מספרים לכם שהדרך המקובלת למדוד שווי הוגן של נדל"ן היא באמצעות הערכת שווי ושהכלים הנוספים שבראש המדרג אינם בנמצא, האם גם אז הייתם רצים באותה נחישות לשינוי שיטת המדידה?

"זה סופו של כל בלון"

תמיד הרגשתי אי נוחות מסוימת לשמוע את שמי כשהוא משורבב לו בסיפור הילדים של