



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים www.isa.gov.il

החלטת אכיפה חשבונאית 09-1

אפריל 2009

נושא ההחלטה:

אומדן סכום בר השבה של יחידה מניבת מזומנים.

תאריך ההחלטה:

דצמבר 2008.

סוג ותאריך הדיווח:

דוחות כספיים ביניים ליום 30 בספטמבר 2008.

תיאור הטיפול החשבונאי שיושם:

חברה א' (להלן – "החברה"), הינה בעלת זכיון להקמת, ניהול ותפעול תיאטראות קולנוע תיירותיים בישראל העושים שימוש בטכנולוגיה ייחודית אשר פותחה על ידי תאגיד בינלאומי (להלן – "הסכם הזיכיון").

מכח הסכם הזכיון הנ"ל הקימה החברה בית קולנוע בישראל (להלן – "בית הקולנוע") העושה שימוש בטכנולוגיה הייחודית ואשר כולל בתוכו מתחמי פעילות נוספים בעלי אופי תיירותי. לאחר הקמת בית הקולנוע רכשה החברה פעילות שונה תמורת הקצאת מניות שהיקנו למוכר הפעילות שליטה בחברה. בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, ולאור בחינת המאפיינים הרלוונטים שהיו בעסקת רכישת הפעילות הנ"ל היא קיבלה ביטוי בספרי החברה בהתאם לכללי "שיטת הרכישה במהופך".

במסגרת רכישת הפעילות הנ"ל, עודף עלות הרכישה על ערכם הפנקסני של הנכסים וההתחייבויות בחברה יוחס, בין היתר, להסכם הזכיון ולמוניטין (להלן – "הנכסים הבלתי מוחשיים").

בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 36, ירידת ערך נכסים (להלן – "IAS 36"), זיהתה החברה את בית הקולנוע כיחידה מניבת מזומנים (להלן – "היחידה מניבת המזומנים") וייחסה חלק מהנכסים הבלתי מוחשיים לבית הקולנוע.

במהלך התקופה של תשעת החודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2008 זיהתה החברה, בהתאם להוראות IAS 36, סימנים לירידת ערכה של היחידה מניבת המזומנים.

על מנת לאמוד את סכום בר השבה של היחידה מניבת המזומנים נעזרה החברה בעבודתו של מעריך שווי חיצוני אשר אמד את שווי השימוש של היחידה מניבת המזומנים בהתבסס על שיטת היוון תזרימי המזומנים (D.C.F) שעתיד להפיק בית הקולנוע.

בהסתמך על עבודתו של מעריך השווי קבעה החברה כי סכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים גבוה מערכם בספרים של הנכסים המהווים את היחידה מניבת המזומנים ומשכך לא נדרשת החברה להכיר בירידת ערך.

בביצוע הערכת השווי התבססו החברה ומעריך השווי, בין היתר, על הנתונים וההנחות הבאות:

- משנת 2005 ועד תום המחצית הראשונה של 2008 חלה ירידה מתמשכת בהכנסות בית הקולנוע. על אף נתונים אלו הניחו החברה ומעריך השווי כי מגמת הירידה בהכנסות תבלם החל מהמחצית השנייה של 2008 והחל משנת 2009 תחול עליה בהכנסות בית הקולנוע בשיעור של 4.5% לשנה (להלן – "שיעור הגידול לטווח הקצר"). בהתאם להנחות החברה ומעריך השווי עליה זו תלך ותתמתן עד לרמה של 2% בשנה המייצגת, רמת גידול המשקפת את שיעור הגידול הטבעי באוכלוסיה. על מנת לקבוע את שיעור הגידול לטווח הקצר התבססה החברה על נתוני התאחדות בתי הקולנוע אשר מהם עלה כי בשנים 2005-2007 חלה עלייה שנתית ממוצעת של 4.5% בהכנסות בתי הקולנוע בארץ.

שיעור ההיוון לצורך היות תזרימי המזומנים של פעילות בית הקולנוע נקבע לשיעור של 9.5% בהתאם לשיעור תשואה משוקלל הנדרש על ידי בעלי המניות ובעלי החוב בחברה (מודל ה-WACC). לטענת החברה ומעריך השווי, שיעור ההיוון כאמור המשקף את ערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים של פעילות בית הקולנוע. שיעור התשואה הנדרש על החוב, המהווה רכיב באמידת שיעור ההיוון, חושב על בסיס יתרות פנקסניות מדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2007, היינו – שיעור הוצאות המימון של החברה ביחס לכלל התחייבויות החברה. יצויין כי לחברה אגרות חוב הנסחרות בבורסה לניירות ערך בת"א ואשר היוו חלק ניכר מיתרת התחייבויות החברה למועד הערכת השווי.

שיעור התשואה הנדרש על ההון העצמי, המהווה רכיב באמידת שיעור ההיוון, חושב, בין היתר, בהתבסס על נתוני חברות דומות. החברה ומעריך השווי ציינו כי בהעדר נתונים לגבי חברות בתעשיית הקולנוע התיירותי בישראל נבחרו, כבסיס להשוואה, חברות בתחום המלונאות. לטענת החברה ומעריך השווי הנימוק לבחירה בחברות אלו היה משום שלאור מיקום בית הקולנוע, הטכנולוגיה הייחודית בה הוא עושה שימוש והאטרקציות הנלוות לו, הוא מהווה אתר תיירותי לתיירים מהארץ ומחו"ל.

- בהתאם לשיטת היות תזרימי המזומנים (D.C.F) הניחה החברה כי פעילות בית הקולנוע הינה "עסק חי" והיא תפיק תזרימי מזומנים עד אין סוף.

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, צורפה הערכת השווי לדוחות הביניים של החברה.

החלטת סגל הרשות:

בהתאם לסעיף 36(1)(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 התבקשה החברה למסור פרטים והסברים משלימים להנחות ולנתונים שנכללו בהערכת השווי. הסברי החברה לא הניחו את דעת הסגל בדבר נאותות הטיפול החשבונאי כאמור בדוחות הכספיים של החברה. לאור זאת נדרשה החברה לבחון מחדש את הערכת השווי הקיימת וההנחות העומדות בבסיסה בין אם באמצעות מעריך שווי נוסף ובין בעצמה. לאור עמדת הרשות ביצעה החברה בחינה מחודשת של הערכת השווי ואומדן סכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים, והחליטה לשנות את הערכותיה, כפי שיפורט להלן.

בסיס להחלטה:

בהתאם לגילוי שניתן בהערכת השווי ובהתאם לפרטים הנוספים שהועברו על ידי החברה ומעריך השווי לסגל הרשות באשר לביצוע הערכת שווי השימוש של היחידה מניבת המזומנים ולאומדנים ולהנחות אשר שימשו בקביעת שווי זה, זיהה הסגל מספר ליקויים, אשר יפורטו להלן:

א. קביעת תזרימי המזומנים הצפויים לנבוע לחברה מבית הקולנוע

- החברה ומעריך השווי לא ביססו בצורה מספקת את הנחתם כי המגמה המתמשכת של הירידה בהכנסות בית הקולנוע תבלם החל מהמחצית השניה של 2008. בפרט, סגל הרשות מצא כי השימוש שעשתה החברה בנתוני שיעור הצמיחה הממוצע של בתי הקולנוע בישראל לא עולה בקנה אחד עם העובדה שבית הקולנוע נשוא הערכה הינו בית קולנוע תיירותי ובעל מאפיינים יחודיים, עובדה אשר גם נטענה על ידי החברה ומעריך השווי, בנוגע לאופן חישוב שיעור התשואה על ההון העצמי, כאמור לעיל.
- זאת ועוד, בהתבססם על נתוני עבר באומדן שיעור הגידול לטווח הקצר, החברה ומעריך השווי לא הביאו בחשבון את השפעת התמורות שחלו במשק הישראלי כתוצאה מהמשבר הפוקד את כלכלת ישראל ואת השלכות תמורות אלו על משתנים כגון: שיעור השינוי בהיקף תיירות הפנים והחוץ, שיעור הצמיחה במשק וכד'.
- על אף שהסכם הזכיון המקנה לחברה את הזכות לעשות שימוש בטכנולוגיה הייחודית, המחווה את ליבת פעילות בית הקולנוע, מוגבל בזמן, החברה ומעריך השווי אמדו את תזרימי המזומנים שיפיק בית הקולנוע עד ה"אין סוף".

ב. קביעת שיעור ההיוון

סעיפים 17 ו-18 לנספח א' ל-36 IAS, המהווה חלק בלתי נפרד ממנו, עוסקים בטכניקת קביעת שיעור ההיוון לצורך מדידת שווי שימוש. סעיפים אלו קובעים כי "כנקודת התחלה בקביעת אומדן כזה, היישות עשויה להביא בחשבון את השיעורים הבאים:

(א) ...

(ב) שיעור ריבית תוספתי על האשראי של היישות וכן

(ג) שיעורי ריבית אחרים על אשראי בשוק.

אולם שיעורים אלו חייבים להיות מותאמים:

(א) על מנת לשקף את האופן שבו השוק יעריך את הסיכונים הספציפיים המיוחדים לאומדן תזרימי המזומנים של הנכס...". (ההדגשה אינה במקור)

סגל הרשות מצא כי על אף העלייה בתשואות אגרות החוב הסחירות של החברה, נכון ל-30 בספטמבר 2008 (הנובעת, בין היתר, מעליית פרמיית הסיכון של החברה), המשקפת מחיר חוב גבוה משמעותית מזה שהחברה ומעריך השווי עשו בו שימוש, החברה ומעריך השווי לא ביצעו כל התאמה לשיעור התשואה על החוב אשר חושב, כאמור על בסיס היתרות הפנקסניות.

תיאור התיקון:

לאור הערות סגל הרשות, קיימה החברה בחינה מיוחדת של הערכת השווי ואומדן סכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים. לאחר הבחינה מחדש החליטה החברה לשנות את הערכותיה, נכון ל-30 בספטמבר 2008, בנוגע לשתי ההנחות הבאות:

- החברה שינתה את תחזית הגידול בהכנסות בית הקולנוע, נכון ל-30 בספטמבר 2008, באופן שבשנתיים שלאחר מועד הערכת השווי לא יחול כל גידול בהיקף ההכנסות של בית הקולנוע, ואילו בתום השנתיים יחול גידול של 2% הנובע בעיקרו מגידול טבעי באוכלוסיה.
- החברה שינתה את שיעור ההיוון, נכון ל-30 בספטמבר 2008 לשיעור של 11%, תוך הבאה בחשבון של מחיר החוב המשתקף מאגרות החוב הסחירות של החברה.

הסכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים אשר חושב בהתאם לשינוי בהנחות החברה היה נמוך מערכם של נכסי היחידה מניבת המזומנים בספרי החברה בגובה מלוא ערכם של הנכסים הבלתי מוחשיים.

החברה תיאמה בדרך של הצגה מחדש את דוחותיה הכספיים ליום 30 בספטמבר 2008 על מנת לשקף בהם את ירידת הערך של הנכסים הבלתי מוחשיים כאמור. השפעת התיקון על הדוחות הכספיים של החברה היתה, קיטון בהון העצמי ליום 30 בספטמבר 2008 בשיעור של כ-12% וקיטון ברווח הנקי לתקופה של תשעת החודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2008 בשיעור של כ-78%.

כמו כן, עובר לפרסום דוחותיה הכספיים מחדש ובהתאם להנחיית רשות ניירות ערך "גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבות התאגיד", כללה החברה בדוח הדירטוריון ליום 30 בספטמבר 2008 דוח תזרים מזומנים חזוי. עם פרסום הדוחות הכספיים מחדש ובהתאם למסקנות הבחינה המחודשת שערכה החברה לאומדן סכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים, כללה החברה דוח תזרים מזומנים חזוי מתוקן אשר שיקף את ההנחות החדשות של החברה כאמור.