



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

יחידת הביקורת

ביקורת בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בתאגידיים הפועלים בענף מוצרי החשמל הביתיים

ספטמבר 2015

כללי

לאור מגמה מסתמנת של שחיקה בהכנסות וברווחיות של יבואניות מוצרי חשמל ביתיים בישראל בשנים האחרונות, ערכה יחידת הביקורת של מחלקת תאגידיים במהלך החודשים האחרונים, וטרם פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2014, בחינה בנוגע לסבירות ההנחות העיקריות שנלקחו בחשבון במסגרת שתי הערכות שווי בשני תאגידיים בענף מוצרי החשמל. הערכות שווי אלה שימשו לקביעת הסכום בר ההשבה של נכסים בדוחות הכספיים של התאגידיים האמורים ליום 31.12.2013 (מועד הערכות השווי) לצורך בחינת ירידת ערך של פעילויות בענף זה.

סגל הרשות מוצא לנכון לציין מספר ממצאים שעלו במסגרת הביקורת:

1. היעדר ביסוס מספק לתחזית ההכנסות

בחינת הערכות השווי העלתה כי הן לא כללו ביסוס מספק לבניית תחזית ההכנסות שנלקחה בחשבון. לעמדת סגל הרשות, כחלק מבניית תחזית ההכנסות על התאגיד המדווח או מעריך השווי מטעמו לבצע ניתוח ענפי וניתוח נוסף ברמה שתאפשר ביסוס לסבירות תחזית ההכנסות. ניתוח כאמור יכול שיכלול התייחסות לגורמים כגון גודל השוק, מגמות בשוק, תחרות, מוצרים תחליפיים, מחירים, רגולציה, התקשרויות, יצרנים, כוח יחסי של מותגים וכיוצא באלה. היקפו וטבעו של הניתוח תלויים בנסיבות המקרה הספציפי; כך לדוגמה, לעמדת הסגל, ככל שתחזית ההכנסות מניחה שינוי משמעותי יותר ביחס למצב הקיים כך עשוי להידרש ביסוס מעמיק יותר על מנת לתמוך בתחזית זו, קל וחומר כאשר התאגיד המדווח לא עמד בעבר בתחזיותיו הקודמות וזאת באופן עקבי.

כך, באחד התאגידיים הערכת השווי לא כללה התייחסות מפורטת באשר לאופן בניית תחזית ההכנסות ממוצר מהותי שהיקף מכירותיו מושפע מאוד מהשקות של גרסאות חדשות שלו או של מתחריו מדי מספר שנים. התייחסות כאמור לא נכללה על אף שהערכת השווי הניחה כי יחול שינוי משמעותי בהיקף מכירות זה בעתיד. בפרט, השינוי במכירות התבסס בין היתר על השקת גרסה חדשה תוך הורדת מחירים, וזאת מבלי שנכללו במסגרת הערכת השווי תימוכין

והסברים באשר למקור להפחתת המחירים (האם על חשבון החברה או על חשבון היצרן? האם קיימות אינדיקציות להפחתה כאמור?), לעיתוי ההשקה של הגרסה החדשה וכן לא נכללה התייחסות להשפעות של השקות מתחרות. דוגמא נוספת נוגעת לתחזית הכנסות אשר כללה עלייה משמעותית בהכנסות ממוצרים שמקורם ביצרן מסוים, וזאת עקב התקשרות עם יצרן זה הנוגעת לשיווק קו מוצרים חדש שאותו החברה לא שיווקה באופן סדיר לפני כן¹. במקרה זה, הערכת השווי לא כללה התייחסות מפורטת באשר לנסיבות שגרמו לתאגיד להאמין שהתקשרות כאמור צפויה (לרבות לוחות הזמנים לביצועה), ולא כללו גם את ההסתברות לכך שהתקשרות כאמור לא תצא אל הפועל בסופו של דבר.

2. אי עמידה עקבית בתחזיות קודמות

לעמדת סגל הרשות, החטאת תחזיות והתבררותן פעם אחר פעם כתחזיות אופטימיות, מחייבת בדרך כלל את התאגיד (ואת מעריך השווי מטעמו) לנקוט במשנה זהירות בהערכות שווי עוקבות בכל הנוגע להנחות המשמשות כבסיס לקביעת השווי או הסכום בר השבחה. במצב כאמור, ישנו צורך בנסיבות יוצאות דופן ובנימוקים כבדי משקל בכדי להמשיך להניח שיפור עתידי משמעותי בתוצאות הפעילות לצורך קביעת הסכום בר השבחה.

במסגרת הביקורת נמצא כי במספר הערכות שווי קודמות שבוצעו במהלך השנים האחרונות ואשר קדמו למועד הערכות השווי שנבדקו, התוצאות בפועל (ברמת ההכנסות ו/או ברמת הרווחיות) התבררו באופן עקבי כנמוכות יותר מהתחזיות שהוערכו וזאת בשיעורים מהותיים המגיעים לעשרות אחוזים.²

במקרה הנדון, על אף החטאת התחזיות הקודמות באופן עקבי, נראה כי לא ננקטה זהירות יתרה בכל הנוגע להנחות בהן נעשה שימוש. בנוסף, לא נכלל דיון המפרט את הסטיות שנתגלו בין התחזיות לבין התוצאות בפועל והסיבות לסטיות אלה ולא פורטו ההשלכות (ככל שישנן) של הסטיות האמורות בכל הנוגע להנחות שהונחו לגבי העתיד (כגון – הפחתת תחזיות וכיוצא באלה).

כך לדוגמא, במקרה מסוים הונח כי מגמת הירידה בהכנסות תתהפך בתוך שנה בלבד כך שהונח גידול במחזורי המכירות כבר בטווח הקצר. מעבר לכך אף הונח כי ה"קפיצה" בהכנסות תהיה משמעותית. ההיפוך במגמה הוסבר על ידי גורמים שונים, כגון: השקת קווי מוצרים חדשים וחדירה לתחומים חדשים (כאשר בפועל למועד הערכות השווי היו עיכובים משמעותיים וחוסר ודאות משמעותי בכל הנוגע לקיום ההשקות האמורות. יוער כי חלקן גם לא יצא אל הפועל בסופו של דבר); השקת אתר אינטרנט חדש (ראה להלן); ביצוע של שינויים פרסונאליים בעמדות ניהול; התגברות על בעיות תפעוליות בשנים קודמות כגון זמינות נמוכה של מוצרים עקב קשיים אצל היצרן או החלפת יצרנים וכיוצא באלה.

¹ ראוי לציין כי התקשרות כאמור לא יצאה אל הפועל בסופו של דבר.

² בהקשר לכך, חשוב לציין כי אם מתגלות סטיות מהותיות בין אומדנים שהונחו בבסיס הערכת שווי מהותית מאוד שצורפה בעבר לדיווח הכספי לבין התוצאות בפועל, יחולו לגבי דוח הדירקטוריון שבדוח התקופתי הוראות תקנה 10(ב)8 לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן – "התקנות") הקובעות כי "...יפורטו פערים משמעותיים, אם קיימים כאלה, בין ההנחות, האומדנים והתחזיות המהותיים שהונחו בבסיס הערכת השווי ... לבין התממשותם של אלה בפועל, תוך פירוט הסיבות להיווצרות פערים אלה והשפעתם על השווי שנקבע...". בנוסף, כאשר הערכת שווי מהותית מאוד מבוצעת באמצעות מעריך שווי שביצע הערכה לאותו הפריט בעבר, סעיף 5(ג) לתוספת השלישית לתקנות קובע כי יפורטו "...הפרשים בין התוצאות הכספיות שהונחו בבסיס הערכות השווי הקודמות לבין התוצאות הכספיות בפועל, יצוינו הפרשים אלה ויניתן להם הסבר."

סגל הרשות לא מצא בהסברים השונים שהובאו ביסוס מספק להנחה המשמעותית כי תחול עלייה במכירות כפי שהוזכר בסעיף 1 לעיל. יתרה מכך, במועד הערכות השווי ניתן אף לומר כי היו נתונים אחרים אשר היה בהם כדי להקשות על ההנחה בדבר צמיחה בהכנסות. כך לדוגמא, נראה כי ההכנסות שהונחו על ידי אחד התאגידים גילמו עלייה בנתח השוק. זאת, בעוד שבפועל התאגיד האמור סבל מחיסרון תחרותי יחסי בענף זה בדמות שטחי שיווק מצומצמים למוצריו ביחס למתחריו, חיסרון שאף התעצם בשנים האחרונות לנוכח הפסקת התקשרויות מול רשתות שיווק נוספות.

3. פתיחה צפויה של אתר אינטרנט לשיווק ישיר לצרכן

תאגיד מסוים הניח במסגרת הערכת השווי כי כ- 8% מסך ההכנסות בטווח הארוך ינבעו מפתיחתו המתוכננת של אתר אינטרנט לשיווק ישיר לצרכני התאגיד, כך שתרומת האתר לשווי הפעילות המוערכת עמדה על כ-14%. במסגרת בדיקת הערכת השווי, לא נמצא על ידי סגל הרשות ניתוח אשר ביסס דיו את עצם פתיחת האתר ואת היקף ההכנסות שהוערך מפתיחתו הצפויה של אתר האינטרנט, וזאת בשים לב להשפעות הגומלין הצפויות בין אתר האינטרנט לבין דרכי השיווק המסורתיות (באמצעות חנויות בבעלות או באמצעות רשתות שיווק וקמעונאים); לקיומם של אתרים מתחרים, שחלקם נמנה על לקוחות החברה; לדחיות חוזרות בעבר בקשר עם הפעלת האתר³; וכן - לחוסר הניסיון של החברה בהפעלת אתר אינטרנט למכירה ישירה לצרכן.

מעבר לכך, על אף שנודע על עיכובים נוספים בהשקתו של אתר האינטרנט במהלך שנת 2014, החברה נמנעה מלעדכן את התחשיב במהלך אותה שנה.

השלכות הביקורת

מכלול הממצאים נמסר לעיון התאגידים המדווחים נושא הביקורת לבחינת השלכתם על הבחינה לירידת ערך הפעילות בדוחות הכספיים לשנת 2014. התאגידים המדווחים כללו במסגרת הדוחות הכספיים של שנת 2014 גילוי אודות הביקורת שבוצעה וממצאיה. בפועל, התאגידים ביצעו הפחתה במוניטין המיוחס לפעילות בדוחות כספיים אלה, תאגיד מסוים שינה את מתודולוגיית התחשיב ליום 31.12.2014 לאור שינויים מתוכננים בפעילות העסקית שלו בענף ותאגיד אחר עדכן את תחזיותיו.

³ ראוי לציין כי בסופו של דבר התאגיד המדווח החליט שלא להשיק את פעילות האתר.