

י"ד כסלו תשפ"ד
27 נובמבר 2023

לכבוד,

באמצעות מערכת יעל

רמות בעיר בע"מ ("החברה")

א.ג.נ,

הנדון: פניה מקדמית בדבר שינוי מדיניות חשבונאית בקשר עם סיוג תשלומי ריבית בדוח

תזרים מזומנים

סימוכין: מכתביכם מהימים 29.5.2023 ו-13.7.2023 (ביחד: "הפנייה"); שיחות בין החברה לסגל הרשות מהימים 2.7.2023, 18.7.2023 ו-19.7.23 ("השיחות").

במענה לפנייתכם שבסימוכין, בעניין שינוי מדיניות חשבונאית בקשר עם סיוג תשלומי ריבית בדוח על תזרימי המזומנים, הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") כפי שנמסרה לנציגי החברה בשיחה טלפונית מיום 19 ביולי 2023. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידיכם בתכתובות ובשיחות שבסימוכין למכתב זה, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים והעובדות הרלוונטיים לנדון.

רקע עובדתי תמציתי

להלן עיקרי העובדות הרלוונטיות לסוגיה, כפי שפורטו בפנייתכם:

1. בפברואר 2018 השלימה החברה הליך של הנפקה ראשונה לציבור. התשקיף הושלם על בסיס דוחות כספיים לשנת 2016 ודוחות רבעון שלישי לשנת 2017. עד להליך ההנפקה החברה יישמה את התקינה הישראלית. בדוחות הכספיים של שנת 2016 יישמה החברה לראשונה את התקינה הבינלאומית ("IFRS") כאשר מועד היישום לראשונה הוא 1 בינואר 2014.
2. החברה פועלת בענף הנדל"ן ומתמקדת בייזום והקמת פרויקטים של בניה למגורים. ביצועי הפרויקטים של החברה הינם הן בדרך של התחדשות עירונית והן באופן מסורתי (רכישת קרקע).
3. בשנים 2014-2016 החברה עסקה בפרויקט התחדשות עירונית אחד בלבד מסוג "פינוי-בינוי" ברמת השרון ונכון למועד תשקיף ההנפקה הראשונה לציבור לא היו לחברה פרויקטים נוספים.
4. ביום 31 בדצמבר 2016 גייסה לראשונה החברה חוב מבנק לצורך מימון הפרויקט שעד אז מומן בדרך של פינוי בינוי ומימון בעלים. כמו כן, תמורת ההנפקה הראשונה לציבור הייתה אמורה לשמש את הפרויקט ברמת השרון וכן שלושה פרויקטים פוטנציאליים אשר היו במשא ומתן במועד התשקיף, מתוכם שני פרויקטים (המהותיים שבהם) מסוג של פינוי בינוי/קומבינציה.

מחלקת תאגידים

5. במאי 2018 רכשה חברה בת של החברה נדל"ן אשר היה מיועד להשכרה או למכירה, במועד זה לראשונה החלה החברה בפעילות שאינה פינוי-בינוי.
 6. נכון לדוחות הכספיים לשנת 2022, לחברה 9 עסקאות, מתוכן 3 בדרך של התחדשות עירונית ו-6 עסקאות רכישת קרקעות והקמת דירות למגורים, וזאת ביחס לפרויקט התחדשות עירונית אחד אשר החברה החזיקה במועד התשקיף.
 7. במועד בו ה-IFRS יושם לראשונה חלק החוב של החברה הנושא ריבית תזרימית היה נמוך, מאחר ובעסקאות פינוי-בינוי החוב העיקרי הוא נמוך ביחס למתן שירותי בנייה ובגינו אין ריבית תזרימית כך שהחלק של תשלומי הריבית היה זניח ביחס לפרויקט ולחוב הפרויקט.
 8. בדוחותיה הכספיים של החברה למועד היישום לראשונה של ה-IFRS הציגה החברה כבירות מחדל את תשלומי הריבית באופן עקבי להצגה תחת התקינה הישראלית, מה שהוביל לכך שהמדיניות שנבחרה היא סיווג תשלומי הריבית לפעילות שוטפת.
- כאשר פעילות החברה התרחבה לסוגים נוספים של פרויקטים של נדל"ן יזמי, על החברה היה ליטול חוב פיננסי נושא ריבית ובעקבות כך חלק הריבית גדל משמעותית. כמו כן, עליית שיעור ריבית הפריים בשנה האחרונה מעצים את מהותיות סיווג תשלומי הריבית בדוח על תזרימי מזומנים.

הסוגיה החשבונאית

9. האם בהתבסס על הנסיבות המפורטות בפנייה, יכולה החברה לבצע שינוי יזום במדיניות החשבונאית שיושמה על ידה כך שהחברה תחדל לסווג תשלומי ריבית בדוח על תזרימי המזומנים במסגרת "פעילות שוטפת" ותחל לסווג אותם כתזרימים מ"פעילות מימון"?

עמדת החברה

10. סעיף 14 לתקן חשבונאות בינלאומי 8 בדבר מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות ("IAS8") קובע כי:

"ישות תשנה מדיניות חשבונאית רק אם השינוי:

- א. נדרש בתקן דיווח כספי בינלאומי; או
- ב. מתבטא בדוחות הכספיים, המספקים מידע מהימן ורלוונטי יותר, לגבי ההשפעות של עסקאות, אירועים או מצבים אחרים על המצב הכספי, תוצאות הפעולות או תזרימי המזומנים של הישות".

מחלקת תאגידים

11. לעמדת החברה לאור השינוי בפעילות החברה ובמיקוד העסקי מאז מועד היישום לראשונה של ה-IFRS אז אומצה המדיניות החשבונאית הקיימת, שינוי המדיניות החשבונאית להצגת ריבית ששולמה בפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים הוא מהימן ורלוונטי יותר, וזאת בהתבסס על הנימוקים הבאים:

א. מהות הריבית ששולמה ביחס לפעילות החברה:

מבחינה מהותית, הנהלת החברה רואה בריבית ששולמה כפעילות מימון, מאחר שהיא מהווה עלות שנבעה מהשגת מקורות המימון של החברה. קיים הבדל מהותי בין חברה העוסקת בפרויקט פינני בינוי אחד בלבד, כפי שהיה מצב החברה במועד היישום לראשונה של ה-IFRS, לבין חברה העוסקת במספר פרויקטים ובשלל פעילויות בתחום הנדל"ן שמרכז הכובד שלהן אינו בהכרח בתחום ההתחדשות העירונית. במקרה של חברה אשר עוסקת בפרויקט פינני בינוי בלבד, הריבית שתשלם לא צפויה להיות משמעותית ובמקרה כזה אין כלל פעילות מימונית העומדת בפני עצמה. לעומת זאת בחברה העוסקת במגוון פעילויות בתחום הנדל"ן נושא המימון הופך להיות משמעותי ומהווה חלק נפרד ומשמעותי בפעילות החברה ודורש מיקוד ניהולי עסקי ספציפי, ולמעשה כל נושא המימון בפני עצמו נתון להשוואתיות וניתוח לעומת חברות דומות. כלומר, על מנת לנתח את פעילות החברה יש להפריד בין ניתוח הפעילות השוטפת אשר עליה לייצג את פעילות הייזום וההקמה ובין פעילות המימון אשר כוללת את השגת החוב וקביעת ההיקפים ושיעורי הריבית. ערבוב של שני היבטים אלו בתוך הפעילות השוטפת מעוות את היכולת של קורא הדוח הכספי לנתח את פעילויות החברה ומקשה על יכולת ההשוואתיות אל מול חברות אחרות בענף בנוגע לשני רכיבי פעילות אלו – הפעילות השוטפת ופעילות מימון. עם התהוותם של פרויקטים נוספים בחברה והגידול המקביל במקורות המימון החיצוניים אשר צפוי להמשיך ולגדול אף יותר, מדובר על מימון הנובע מגיוס חוב מגורמים חיצוניים לצורך מימוןם של הפרויקטים השונים ולא מדובר במקור מימון שוטף כגון לקוחות/ספקים וכו' המהווים חלק מהפעילות השוטפת של החברה. מגמה זו צפויה להוסיף ולגדול ולמעשה לאפיין מכאן והלאה את אופי פעילות החברה ולפיכך שינוי המדיניות בעת הזאת הינו נאות ורלוונטי יותר עבור משתמשי הדוחות הכספיים. החברה ציינה כי שינוי בפעילות החברה וכניסה לפעילות הייזום עשוי להוות 'טריגר' לבחינת שינוי מדיניות.

ב. אופן הסיווג בדוחות הכספיים של חברות בענף:

קיים הבדל מהותי בין חברות הפועלות בתחום ההתחדשות העירונית בלבד/בעיקר לבין חברות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי באופן כללי. בדוח תזרים מזומנים של חברות הפועלות בתחום ההתחדשות העירונית בלבד/בעיקר, באופן גורף ניתן לראות כי מקובל לסווג את הריביות ששולמו בפעילות השוטפת. לעומת זאת בדוחות תזרים מזומנים של חברות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי באופן כללי, ניתן לראות שהסיווג מגוון יותר וכי

מחלקת תאגידים

חברות רבות בוחרות להציג את הריבית ששולמה במסגרת תזרים מזומנים מפעילות מימון. בהתייחס לאמור לעיל הנהלת החברה בדעה כי הכללתה של הריבית ששולמה במסגרת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת עשויה להקשות על המשתמשים בדוחות הכספיים לנתח את השינוי בתזרימי המזומנים של החברה מפעילות שוטפת לאור העובדה שהחברה כבר אינה מתמקדת בתחום ההתחדשות העירונית בלבד. בנוסף, החברה מוחזקת בכ-50% ע"י קבוצת יובלים ומהווה עסקה משותפת מהותית של יובלים. בדוחות הכספיים של קבוצת יובלים ניתן לראות כי הסיווג של תשלומי הריבית בדוח תזרים המזומנים הוא בתזרים מזומנים מפעילות מימון. עובדה זו מראה כי הסיווג של תשלומי הריבית בתזרים מזומנים מפעילות מימון הוא רלוונטי ומתאים יותר ועקבי יותר עם בעלת המניות בחברה שאף היא תאגיד מדווח, מכיוון שיביא לצמצום הפערים בין הדוחות של קבוצת יובלים לדוחות החברה.

ג. השפעת שינוי המדיניות על דוח תזרים המזומנים של החברה לתקופת ההשוואה:

שינוי המדיניות אינו משפיע על עמידה באמות מידה פיננסיות בהן צריכה החברה לעמוד. שינוי המדיניות בכל אחת מהתקופות אינו מעביר את התזרים מפעילות השוטפת השלילית לחיובית וכן אינו משפיע על הבחינה שבוצעה האם נדרש לצרף דוח תזרים מזומנים חזוי (וזאת בשונה ממקרים אחרים שהובאו בפני סגל רשות ניירות ערך, שם הייתה השפעה על הפרמטרים האמורים). כמו כן, לחברה אין אמות מידה המושפעות מהשינוי מדיניות כאמור.

עמדת סגל הרשות

12. סעיף 33 ל-7 IAS קובע כי "במוסד פיננסי ריבית ששולמה וריבית ודיבידנדים שנתקבלו מסווגים בדרך כלל, כתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. אולם, אין הסכמה לגבי הסיווג של תזרימי מזומנים אלה בישויות אחרות. ריבית ששולמה וריבית ודיבידנדים שנתקבלו ניתנים לסיווג כתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת משום שהם מובאים בחשבון בקביעת רווח או הפסד. לחלופין, ריבית ששולמה וריבית ודיבידנדים שנתקבלו ניתנים לסיווג כתזרימי מזומנים ממימון ותזרימי מזומנים מהשקעה בהתאמה, משום שהם עלויות להשגת מקורות מימון או תשואות על השקעות."

13. סעיף 13 ל-8 IAS קובע כי "ישות תבחר מדיניות חשבונאית ותיישמה בעקביות על עסקאות דומות, אירועים ומצבים אחרים דומים". סעיף 14 ל-8 IAS קובע ישות תשנה מדיניות חשבונאית, אם השינוי מתבטא בדוחות הכספיים המספקים מידע מהימן ויותר רלוונטי. בהמשך לכך סעיף 15 ל-8 IAS מבהיר את חשיבות היישום באופן עקבי של מדיניות חשבונאית

מחלקת תאגידים

- על מנת שתהיה למשתמשים בדוחות הכספיים היכולת להשוות את הדוחות הכספיים של הישות על פני זמן.
14. בהקשר זה, לעמדת סגל הרשות, שינוי בעסקי החברה ובפעילותה אינם כשלעצמם מספיקים כדי להצדיק שינוי מדיניות חשבונאית. על מנת להצדיק שינוי במדיניות החשבונאית, על החברה להיווכח כי יהיה זה מהימן ורלוונטי יותר ליישם בנוגע לפעילותה הנוכחית של החברה מדיניות חשבונאית שונה מזו אשר היא יישמה עד מועד בחינת השינוי.
15. ומן הכלל אל הפרט - בחינת סגל הרשות את הפרקטיקה המיושמת בשוק באשר לאופן סיווג תשלומי ריבית בחברות הפועלות באותו הענף שבו פועלת החברה מעידה על כך שבחברות שתחום פעילותן הוא בתחום הנדל"ן היזמי קיימת פרקטיקה מעורבת לאופן הסיווג הריבית ששולמה בדוח על תזרים המזומנים, באופן שבו לא ניתן לומר כי שיקולי השוואתיות הופכים את המדיניות החדשה המבוקשת על ידי החברה למדיניות רלוונטית יותר ביחס לזו שיושמה עד כה בדוחות הכספיים.
16. החברה ציינה כי היא מוחזקת בכ-50% על ידי קבוצת יובלים, הפועלת גם היא בתחום הפעילות שבו פועלת החברה, ומסווגת את הריבית ששולמה לפעילות מימון בדוח על התזרים המזומנים. עם זאת, יש לשים לב כי החברה מהווה עסקה משותפת ומטופלת בדוחות הכספיים של קבוצת יובלים בהתאם להוראות IAS 28 ותוצאותיה של החברה לא מאוחדים בדוחות הכספיים של קבוצת יובלים. לאור זאת סגל הרשות סבור כי סיווג תשלומי הריבית בחברה בהתאם לאופן הסיווג בקבוצת יובלים לא יגרום למצג מתאים ורלוונטי יותר למשתמשים בדוחות הכספיים.
17. השפעת שינוי המדיניות על התקיימותם של סימני אזהרה – תקנה 10(ב)(14) קובעת סימני אזהרה אשר בהתקיימם תאגיד שהנפיק אגרות חוב לציבור מחויב בצירוף דוח תזרים מזומנים חזוי. ככלל יודגש כי סגל הרשות מביא בחשבון במסגרת גיבוש עמדתו את השפעת שינוי מדיניות חשבונאית על התקיימותם של סימני אזהרה המפורטים בתקנה 10(ב)(14) כאמור לעיל, ומשכך על היקף הגילוי שנדרש בהתאם לקנות הדוחות.
18. במקרה דנן, נכון ליום 31.3.2023 התקיים בחברה סימן האזהרה הקבוע בתקנה 10(ב)(14)(3) כך שהחברה נדרשה לפרסם לראשונה תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הקרובות. כמפורט בפניית החברה, שינוי המדיניות המבוקש לא היה מוביל לכך שתזרים המזומנים מפעילות שוטפת לשנת 2022 ולרבעון הראשון לשנת 2023 היה חיובי ובכך גורם להשפעה על התקיימותם בעבר של סימני האזהרה. אך בעקבות שיעור הריבית הגבוה ולשיעור החוב הפיננסי נושא ריבית מסך החוב של החברה, לא ניתן לדעת האם שינוי המדיניות החשבונאית תשפיע על התקיימות סימני האזהרה בחברה בעתיד הקרוב ובכך למעשה על היקף הגילוי הניתן לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה.
19. לעמדת סגל הרשות לא הוצגו נימוקים מבססים אחרים אשר תומכים במסקנה כי המדיניות החדשה תהיה רלוונטית ומהימנה יותר להבנת עסקי החברה בהשוואה למדיניות הקיימת. לפיכך, סגל הרשות סבור כי בנסיבות העניין לא הורם הנטל הנדרש בהתאם להוראות IAS 8

מחלקת תאגידים

- לביצוע שינוי המדיניות המבוקש על ידי החברה. לפיכך לעמדת סגל הרשות על החברה להמשיך וליישם את המדיניות החשבונאית שיושמה על ידה עד למועד זה.
20. יודגש כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות או סוגיות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתבכם, מובהר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.
21. כמו כן, יובהר כי בהתאם לנוהל פנייה מקדמית פניית החברה ותשובת סגל הרשות עשויות להתפרסם במלואן באתר הרשות.

בכבוד רב,

אדוה מדליון, רו"ח

גיא אלמסי, רו"ח

ליעד אזרד

מחלקת תאגידים

העתק:

משרד רואי חשבון סומך חייקין בפקס- 03-6848444