



דצמבר 2009

# אומדנים והערכות בדיווח הכספי

נבו ברנר, רו"ח  
מחלקת תאגידיים

רשות ניירות ערך

הדברים המובאים במצגת זו משקפים את דעת המציג בלבד ואינם משקפים או מייצגים בהכרח את עמדתה של רשות ניירות ערך

# רשימת הנושאים:

1. הקדמה
2. סמכויות רשות ניירות ערך
3. דרישות הגילוי הקבועות בדין
4. סוגיות פרקטיות

# רשימת הנושאים:

**1. הקדמה**

**2. סמכויות רשות ניירות ערך**

**3. דרישות הגילוי הקבועות בדין**

**4. סוגיות פרקטיות**

# חשבוונאות שווי הוגן

שתי נקודות תורפה עיקריות בחשבוונאות שווי הוגן:

1. עיסוק בעתיד – מלווה באומדנים והנחות אשר אינם וודאיים.



הפתרון – גילוי נרחב על האומדנים וההנחות  
והבסיס לקביעתם

# חשבונאות שווי הוגן

## 2. לאור שיקול הדעת - פיתוי ל"יצירתיות יתר" בקשר עם קביעת אומדנים והערכות

**הערכות השווי משפיעות בצורה מהותית על נתוני הרווח וההון עצמי ולכן על מספר נושאים מרכזיים:**

- השפעה על מחיר ניירות הערך – אם המשקיעים קוראים את הדוחות ללא הטלת ספק שיטתי;
- השפעה על גובה הדיבידנד הניתן לחלוקה – תלוי גם באופן בו הדירקטוריון ממלא אחר חובותיו;
- השפעה על גובה הבונסים לנושאי משרה בכירה - ניגוד עניינים משווע – קובעי ההנחות והאומדנים הם הנהנים הישירים מתוצאתן.

# שיחה "Off the Record" עם מעריך שווי באירופה:

\* לקוח מתוך פרסום של אחת מפירמות ראיית החשבון הגדולות

- **On the difficulties of doing valuations:**

We were in a conference in London where the professionals there were saying, "we've got no know-how to do it, we don't know how we're going to sign off the audits and our best advise is "do the best you can". And these guys were from London. We also had private discussions with [*name of major company*] and the guys there said they were really scared because they have no benchmark. One of them said they're looking at hand-written data from the 1931 crash trying to get a handle on the situation, to see what they did then.

# שיחה "Off the Record" עם מעריך שווי באירופה:

- המשך -

- **Is there pressure put on you by clients, in term of your final results?**

You know, I'm supposed to say, "No, there's no such thing", so I'll say on the record there's no such thing. Off record, I would say there's huge pressure. Because people are afraid of loosing their jobs and they're afraid to face the reality that there's major downsizing in values and we're seeing banks becoming ultra-conservative in there approach.

- **Pressure can be applied using carrots and sticks. What are you talking about?**

Both. I don't know how to put it politically, but the truth is - it's there.

# אחריות על פי דין

## אחריות בתשקיף:

- סעיפים 31 ו-32 לחוק ניירות ערך קובעים אחריות אזרחית על מי שחתם על תשקיף או מי שנתן חוות דעת (הערכת שווי וכד') לנזק שנגרם למשקיע בשל פרט מטעה.

- סעיף 32א מספק הגנה על מידע צופה פני עתיד בתנאים הקבועים בו, וזאת, רק אם מידע זה לא נכלל מכוח דין לרבות לפי עקרונות חשבונאיים מקובלים.

[ככלל, הגנה זו אינה רלוונטית עבור אומדנים והנחות המהווים בסיס לסכומים בדוחות הכספיים או להערכות שווי שכן הן מצורפות מכוח דין].

## אחריות בדוח:

- סעיף 38ג מחיל את הוראות האחריות לגבי תשקיפים גם על דיווח שוטף.

# רשימת הנושאים:

1. הקדמה

2. סמכויות רשות ניירות ערך

3. דרישות הגילוי הקבועות בדין

4. סוגיות פרקטיות

# סמכויות רשות ניירות ערך:

אכיפת יישום נאות של כללי מדידה  
וגילוי בנוגע להערכות שווי אומדנים:

1. בקשת הסברים מהחברה וממערך השווי.



2. דרישה להוספת/הרחבת גילוי.



## סמכויות רשות ניירות ערך:

אכיפת יישום נאות של כללי מדידה  
וגילוי בנוגע להערכות שווי - המשך:

3. דרישה לתיקון דוחות כספיים

4. דרישה לחוות דעת נוספת

5. ביצוע ביקורת בתאגידי מדווחים

# רשימת הנושאים:

1. הקדמה

2. סמכויות רשות ניירות ערך

3. דרישות הגילוי הקבועות בדין

4. סוגיות פרקטיות

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

## דרישות הגילוי בדוחות:

### 1. דרישות הגילוי בכללי חשבונאות

- רשימה ארוכה של דרישות גילוי.
- דרישות ספציפיות בהתאם לפריט המוערך, בסיס המדידה ומטרת ההערכה או האומדן (ירידת ערך, נדל"ן להשקעה, מכשירים פיננסיים, מחויבות לעובדים וכד').

בכלל זה:

- פירוט השיטות וההנחות העיקריות.
- האם קביעת השווי נתמכת בראיות שוק או בגורמים אחרים (שיש לפרטם).
- גילוי להנחות מפתח ולמשתנים העיקריים הגורמים לחוסר וודאות באומדן, כך שקיים סיכון ששינוי בהם יביא לשינוי מהותי.

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

## צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד:

- תקנה 8ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) והתוספת השלישית לתקנות: יש לצרף הערכת שווי מהותית מאוד אם שמשה בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוחות הכספיים.
- הערכת השווי תכלול בין השאר:
  - פרטי האורגן בתאגיד אשר החליט על ההתקשרות, ופרטי מעריך השווי;
  - קיום תלות בין המעריך לחברה תוך תיאור התלות והסיבה לבחירת המעריך;
  - כל פרט החשוב למשקיע סביר ובפרט המידע הנדרש לפי התוספת השלישית לתקנות (גילוי נרחב על הפריט המוערך, המתודולוגיה, הנחות עיקריות וכד').
- דרישת הצירוף לא תחול על הערכת שווי פריטי מלאי, לקוחות, תביעות משפטיות או הערכת שווי של פריט בחברה כלולה.  
[החל מדוחות 2009 - חל גם על הערכת שווי של פריט בחברה כלולה מהותית שדוחותיה צורפו לדוחות התאגיד].

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

סוגיות בעניין צירוף הערכות שווי  
מהותיות מאוד:

1. מהי הערכת שווי מהותית מאוד לצורך צירוף?

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

## הנחיית הגילוי – שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:

- מטרות ההנחיה - מתן מידע תמציתי (אך מפורט) שיאפשר לבחון שינויים בשווי ההוגן של הנכסים יחד עם שינויים בפרמטרים העיקריים ששימשו בקביעתו.



## נדרשים נתונים השוואתיים

- המידע יינתן ברמת הנכס עבור נכסים מהותיים.
- ההנחיה דורשת מתן נתונים על הנכס עצמו (שיעור תפוסה, NOI, שיעור תשואה) וכן נתונים על השווי ההוגן וההנחות ששימשו בחישובו (שיעור היוון או מחיר למ"ר בשיטת ההשוואה, לפי העניין).

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

הנחיית הגילוי – שווי הוגן של נדל"ן להשקעה (המשך):

- הוראות ההנחיה (המשך):

## נתונים על נכסים מהותיים שמומשו:

1. המועד והמחיר של מכירת הנכס;
2. מועד והשווי בהערכת השווי האחרונה;
3. הגישה שיושמה בהערכת השווי האחרונה.

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

גילוי ייעודי למחזיקי אג"ח – תיקון לתקנות ניירות  
ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים):

## דרישות התקנות:

- תיאור הנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי האג"ח;
- צירוף הערכות שווי של נכסים משועבדים.

דרישות הצירוף עוסקות בשני סוגי הערכות שווי:

- א- הערכת שווי של נכס המשועבד לאג"ח  
נסחרות של התאגיד, אשר שימשה לצורך  
קביעת ערכם של נתונים בדוחות הכספיים.
- ב- עדכון להערכת שווי שבחר התאגיד לצרף  
לתשקיף או כל דוח אחר.

# דרישות הגילוי הקבועות בדין:

גילוי ייעודי למחזיקי אג"ח (המשך):

• יש לשים לב:

מתקיימת כאן חובת צירוף הערכות שווי (במקרים מסוימים) גם עבור הנכסים הבאים:

1. נכסים שאינם מהותיים;

2. נכסים שערכם בספרים אינו נקבע

בהתבסס על הערכת השווי.

# רשימת הנושאים:

1. הקדמה

2. סמכויות רשות ניירות ערך

3. דרישות הגילוי הקבועות בדין

4. סוגיות פרקטיות

# סוגיות פרקטיות:

1. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנסחרים בשוק פעיל.

2. יצירת הפרשה בגין תביעות ו"תלויות" אחרות – האם צפוי (probable) שהתביעה תמומש?

# סוגיות פרקטיות:

## 3. גישת החילוץ (Residual Method) -

השווי ההוגן לפי גישה זו:

**שווי הוגן של הנכס הגמור בניכוי עלויות הקמה ובניכוי מרווח יזמי מקובל (תוך הבאה בחשבון של ערך הזמן).**

- מעצם טבעה, דורשת הנחות ואומדנים משמעותיים בנוגע לנכס.

- כל סטייה באחד האומדנים עשוי להשפיע מהותית על השווי.



**גישה נחותה ביחס לגישות הערכה אחרות**

# סוגיות פרקטיות:

## 3. גישת החילוץ (המשך) -

- (1) שימוש בגישה במקרים חריגים בלבד.
- (2) ביסוס ההנחות על נתוני שוק עדכניים.
- (3) לאור ההנחות והאומדנים הנרחבים – ירידה ביכולת להסתמך על הערכת שווי שניתנה בתקופות קודמות.
- (4) יש לתמוך בשווי על ידי שימוש בגישות נוספות.
- (5) Highest & best use – אבל Legally permissible.
- (6) הגילוי הנדרש:
  - מדוע נבחרה הגישה
  - עיקרי ההנחות ועד כמה מבוססות על נתוני שוק עדכניים
  - גילוי בהתאם לדרישות "אומדנים קריטיים"



# תודה רבה