

מדידת שווי הוגן במשבר הקורונה

יישום הוראות IAS36 (ירידת ערך נכסים) בדוחות Q1/2020 בראי השפעות COVID-19

משבר הקורונה מציב אתגרים לא פשוטים לקראת הדוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2020. נכון לסוף שנת 2019 לא היו ראיות מוצקות להתפשטות נגיף הקורונה ולכן ההשפעה העיקרית של משבר הקורונה לא באה לידי ביטוי בדוחות 2019.

קעת כבר ברור שחברות רבות עשויות להציג פגיעה בביצועים פיננסיים ב-2020, אך ההשפעה ארוכת הטווח טרם ידועה. אנו עדים למצב בו חברות אינן מקלות ראש ומתכוננות לכל תרחיש אפשרי.

בפרסום זה נרכז את ההשלכות הפוטנציאליות של נגיף הקורונה על מדידת השווי ההוגן של מכשירים לא פיננסיים בדוחות הכספיים של החברות לרבעון הראשון של שנת 2020. יישומי שווי הוגן של מכשירים לא פיננסיים כוללים בחינת ירידת ערך נכסים (לרבות מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים אחרים), השקעות בחברות כלולות ועוד.

1 רקע

דוחות הכספיים של חברות נכלל רכיב של מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים מזוהים אחרים, אשר נוצרו בעקבות מיזוגים ורכישות שביצעו החברות בעבר. עפ"י הוראות IAS36, נדרש לבחון האם קיימת ירידת ערך בנכסים אלו על ידי בחינת סכום בר ההשבה (הגבוה מבין שווי השימוש ובין השווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה) על בסיס שנתי או בהתקיים סימנים לירידת ערך. סימנים לירידת ערך יכולים להיות אקסוגניים (כגון השפעות ה-COVID-19) ואנדוגניים (כגון שינויים בתמהיל המוצרים, תכניות התייעלות וכו').

השפעת נגיף הקורונה מציבה אתגר חשובנאי משמעותי לחברות המחויבות בדיווח רבעוני. נראה כי לרבות מחברות אלו לא יהיה מנוס אלא לבצע בחינה מחודשת לשווי ההוגן של היחידות מניבות המזומנים (כהגדרתן ב- IAS36) בדוחות Q1/2020, על אף שבחלק מהמקרים נבחנו (על פי המחייב בתקן) שווי ההוגן של היחידות מניבות המזומנים בדוחות השנתיים של שנת 2019.

בחינת ירידת ערך של מוניטין הינה משמעותית במיוחד, מכיוון שבניגוד לנכסים אחרים (כדוגמת רכוש קבוע או קשרי לקוחות, מותג וכו'), ברגע שמתבצעת הפחתה, לא ניתן להשיב או לשערך את ערך המוניטין בחזרה. יש לציין, כי מצב זה יוצר חוסר אחידות חשובנאית בין חברות ציבוריות המחויבות בדיווח רבעוני (ועל כן מחויבות לפרסם דוחות Q1/2020) לבין חברות ציבוריות שעברו למתכונן דיווח חצי שנתי (ועל כן מחויבות לפרסם דוחות Q2/2020). יכול, אפוא, להיווצר מצב בו חברות המדווחות על בסיס רבעוני עשויות לרשום ירידה בערכו של המוניטין (שלא ניתן להשיבו בחזרה) ואילו חברות המדווחות על בסיס חצי שנתי לא ירשמו הפחתת מוניטין.

בחינת ירידת ערך נכסים מתבצעת לרוב תוך יישום טכניקות הערכה מקובלות (כדוגמת שיטת ה-DCF). במסגרת מסמך זה נתרכז בהשפעות הצפויות לחול ביישום שיטת ה-DCF בתקופת משבר הקורונה.

תמצית הוראות IAS36 (ירידת ערך נכסים)

$$\text{סכום בר ההשבה} = \text{MAX} (\text{שווי הוגן} , \text{שווי שימוש})$$

אם ערך בספרים > סכום בר ההשבה, לא נדרשת הפחתת נכסי היחידה

אם ערך בספרים < סכום בר ההשבה, נדרש לבצע הפחתת נכסי היחידה

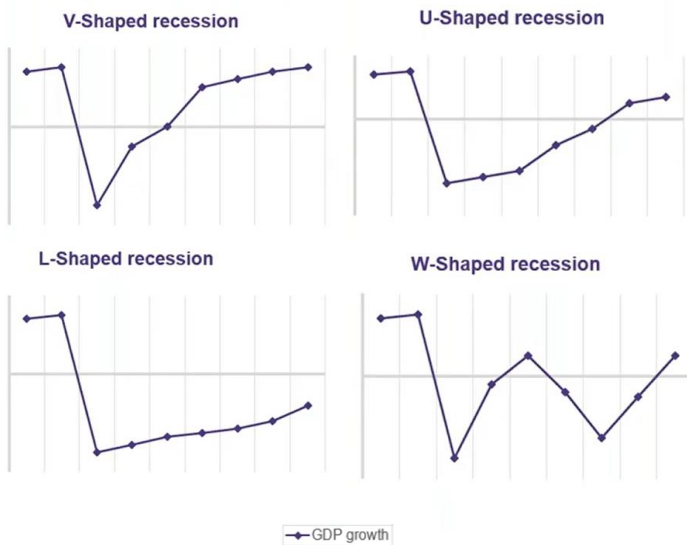
סוגיות שווי הוגן במשבר הקורונה

להלן סקירת עיקרי השינויים שצפויים לחול ביישום מתודולוגיות הערכת שווי הוגן לקראת הדוחות של הרבעון הראשון של 2020 כתוצאה מהשפעות ה-COVID-19:

2

השפעות על תחזית תזרימי המזומנים

תרשים מס' 1: תרחישי צמיחה שונים בתקופה שלאחר COVID-19



לאור אי הודאות במשק, הנהלות החברות צפויות להיתקל בקשיים בעריכת תחזית תזרימי מזומנים עדכנית לעסק המוערך. קיים קושי בבניית תחזית תחת מעטה הערפל המכסה את הכלכלה העולמית בכלל הענפים והתעשיות.

בימים כתיקונם, הנהלות החברות היו מתכננות תחזית תזרימי מזומנים תוחלתית, אשר משקפת את תנאי השוק ומאפיינים ספציפיים של הישות המוערכת. גם בתקופת משבר הקורונה ניתן לעשות זאת, אך נראה כי לאור המצב החדש יש צורך לבצע בחינה מעמיקה של תזרים מזומנים תחת תרחישים שונים. במקום לתכנן תחזית תוחלתית אחת, ניתן לבחון מספר תרחישים, אשר מביאים בחשבון את חומרת ההשפעות של נגיף הקורונה. בכל תרחיש ניתן להעריך כיצד תושפע החברה מהשלכות הנגיף ומה יהיה התזרים החזוי.

כך, למשל, ניתן לבצע בחינת תרחישי תזרים המזומנים השונים כמוצג ב**תרשים מס' 1**, המציג ארבעה תרחישים שונים לצמיחה אפשרית של הארגון:

- תרחיש ה-V-Shaped** - בתרחיש זה השפעת נגיף הקורונה מביאה לירידה תלולה בביצועי החברה בטווח הזמן המידי, אך לאחר מכן חלה יציאה מהמשבר וחזרה לשיעורי צמיחה שאפיינו את החברה טרם המשבר. למעשה תרחיש זה הינו האופטימי ביותר מבין התרחישים השונים המוצגים.
- תרחיש ה-U-shaped** - בתרחיש זה חלה ירידה פחות תלולה בביצועי החברה בטווח הזמן המידי, אך לאחר מכן נשארים לפרק זמן רב יותר בשיעורי צמיחה מתונים יחסית.

תרחיש ה-W-shaped - תרחיש ה-W מתחילים כמו תרחיש ה-V, אך תוך פרק זמן קצר נראים שוב סימני המשבר וחוסר הצלחה לייצב את המצב הכלכלי. כתוצאה מכך חוזרים בחזרה לתקופת המיתון וכן הלאה.

תרחיש ה-L-shaped - זהו התרחיש הפסימי ביותר. בתרחיש זה המשבר מביא למיתון כלכלי עמוק לתקופה ממושכת.

לאחר בניית התרחישים, יש צורך לדון בכובד ראש בסיכויי התממשות של כל תרחיש, ולבסוף ליצור מודל משוקלל של כלל התרחישים השונים.

משימת בניית התרחישים מביאה עמה פן מורכבות נוסף לעולם הערכות השווי ובכך מעצימה את האתגרים לחישוב סכום בר השבחה של היחידות מניבות המזומנים.

3

השפעות על שיעור ההיוון

לאחר בניית תרחישי תזרים מזומנים שונים, יש להוון אותם בשיעור היוון המתאים. שיעור ההיוון המשוקלל, הידוע כ-WACC, גם הוא מקבל תפנית עקב המצב במשק. שיעור ההיוון נסמך על פרמטרים שונים, הכוללים, בין היתר, שיעור ריבית חסרת הסיכון במשק בו פועלת החברה, שיעור הריבית על החוב של החברה, פרמיית הסיכון של המדינה בה פועלת החברה ופרמיית גודל. בעקבות הנגיף השווקים אינם יציבים, דבר שמעלה את רמת אי הודאות במשק וכפועל יוצא משפיע על שיעור ההיוון המשוקלל.

ברקע הדברים יש לזכור, כי שיעור ההיוון אמור לשקף את הסיכון של הפירמה גם בטווח הארוך, כלומר בתקופה של מעבר לשנה או לשנתיים הבאות. יש לקחת בחשבון כי תיתכן השפעת הנגיף בטווח הקצר אך בעקבות היציאה מהמשבר עשויה לחול ירידה באי הודאות וירידה חוזרת בשיעורי ההיוון.

בחישוב שיעור ההיוון יש לקחת בחשבון את כלל ההשפעות הצפויות והחזויות במשק, ולנתח באופן מהימן את הפרמטרים המשפיעים עליו.

בתרשים מס' 2 המוצג בעמוד הבא מובאת הדגמה אילוסטראטיבית של ההשפעה האפשרית של משבר הקורונה על שיעור ההיוון המשוקלל (WACC). מהדוגמא המוצגת אפשר לראות כי השינויים שחלו בפרמטרים אקסוגניים כגון ריבית חסרת סיכון (Rf) ופרמיית השוק (Rf-Rf) במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 מביאים לעלייה של כ-1%-2% בשיעור ההיוון המשוקלל (בדוגמא המוצגת שיעור ההיוון המשוקלל עלה מכ-10% נכון לסוף שנת 2019 לכ-11%-12% נכון ל-31/3/2020).

סוגיות שווי הוגן במשבר הקורונה

תרשים מס' 2: הדגמה אילוסטרטיבית של השינויים שעשויים לחול בשיעור ההיוון המשוקלל (WACC) כתוצאה מהשפעות העלייה בריבית חסרת סיכון ובפרמיית השוק במהלך Q1/2020

| | |
|------------|--|
| 10% | שיעור היוון משוקלל (WACC) נכון ל- 31/12/2019 |
| +0.24% | עלייה בריבית חסרת סיכון (R_f) במהלך Q1/20 (*) |
| +1.41% | עלייה בפרמיית השוק ($R_M - R_f$) במהלך Q1/20 (**) |
| כ- 11%-12% | שיעור היוון משוקלל (WACC) נכון ל- 31/3/2020 (***) |

(*) תשואה לפדיון של אג"ח ממשלת ישראל לתקופה של 10 שנים עלתה מכ- 0.98% נכון ל- 31/12/2019 לכ- 1.22% נכון ל- 31/3/2020 (מקור: פאהן קנה שערי ריבית).

(**) פרמיית השוק של ישראל עלתה מכ- 5.89% בסוף 2019 לכ- 7.3% לסוף מרץ 2020 (מקור: Damodaran).

(***) כתלות בשיעור המינוף; תחת הנחה של ביטא 1; תחת הנחה שלא חל שינוי ביתר הפרמטרים כגון תשואה על החוב ופרמיית גודל. אם למשל חל גם שינוי בשיעור התשואה על החוב, ההשפעות על השינוי בשיעור ההיוון המשוקלל עשויות להיות שונות מההשפעות המוצגות בהדגמה האילוסטרטיבית שלעיל.

4 השפעות על הערך הפנקסי (ערך בספרים) של נכסי היחידה המניבה מזומנים

לאחר חישוב סכום בר ההשבה של יחידה מניבת המזומנים, יש לבצע השוואה של התוצאה לערך בספרים של נכסי היחידה. הערך בספרים של היחידה הינו סכום יתרות הנכסים התפעוליים של היחידה, בניכוי סכום יתרות ההתחייבות התפעוליות של היחידה.

גם כאן ייתכנו תמורות ביתרות התפעוליות. דוגמאות להשפעות אפשריות של משבר הקורונה על הערך הפנקסי של נכסי היחידה: אי יכולות של לקוחות מסוימים לשלם את חובם לחברה וכפועל יוצא גידול בהפרשה לספקים; ירידה בשווי המלאי (למשל בחברות קמעונאות הלבשה) ועוד.

יש לזכור, כי השפעות אלו אמורות לקבל ביטוי טרם ביצוע בחינה לירידת ערך המוניטין.

5 אינדיקציות נוספות לשווי הוגן

תרשים מס' 3: הדגמה אילוסטרטיבית ליישום גישת השוק לבחינת השינויים בשווי נכסי היחידה המניבה מזומנים במהלך Q1/20

| | |
|---------------|---|
| 10 מיליון ש"ח | שווי מוערך של נכסי היחידה לסוף 2019 (טרם משבר הקורונה) |
| 20% | ירידה שחלה במהלך Q1/20 בשווי הפעילות של חברות סחירות הדומות בפעילותן לפעילות היחידה המוערכת |
| 8 מיליון ש"ח | אינדיקציה לשווי נכסי היחידה המוערכת נכון ל- 31/3/2020 |

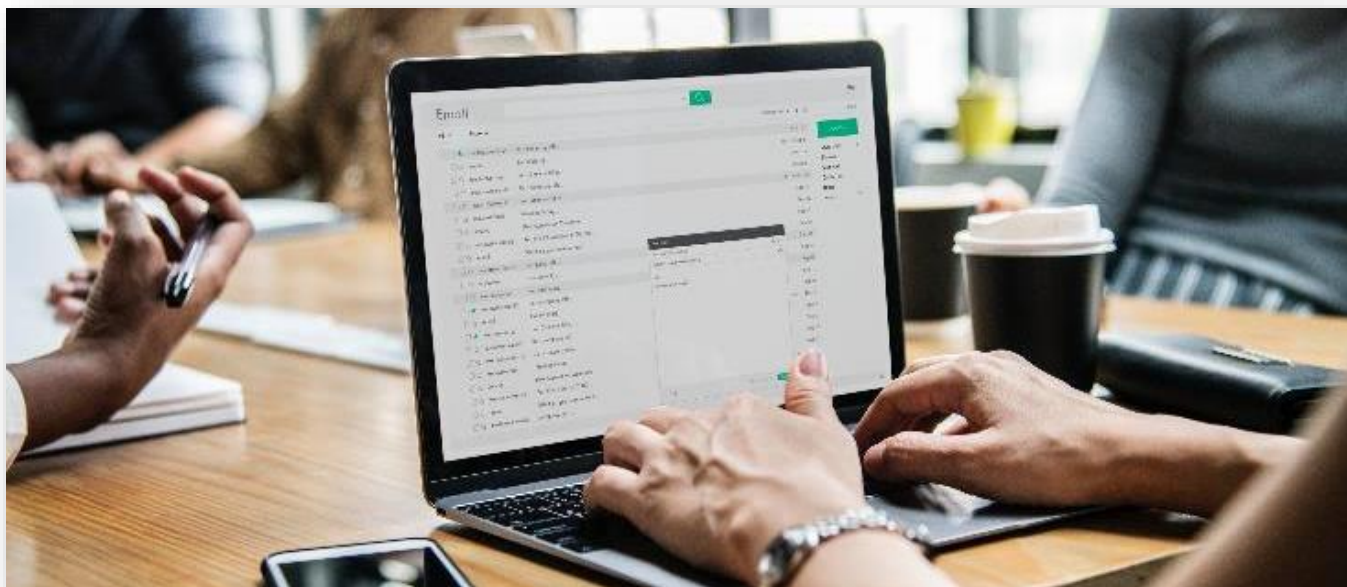
במקרים מסוימים ניתן להיעזר בשיטות הערכה נוספות, דוגמת גישת השוק (כשיטה תומכת או כשיטה עיקרית). כך, למשל, ניתן לנתח את השינויים שחלו בשווי הפעילות של חברות הנסחרות בבורסה אשר דומות בפעילותן לנכסי החברה המוערכת במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 ובכך להסיק מסקנה לשינויים שחלו בשווי נכסי היחידה המוערכת.

בתרשים מס' 3 מוצגת דוגמה אילוסטרטיבית של יישום השיטה הנ"ל. עפ"י נתוני הדוגמה, הוערך השווי הוגן של נכסי היחידה המניבה מזומנים נכון לסוף 2019 (טרם משבר הקורונה) בכ- 10 מיליון ש"ח. במהלך הרבעון הראשון של 2020 ירד שווי הפעילות של חברות סחירות דומות ב- 20%. על כן, השווי המשתמע העדכני של נכסי היחידה המניבה מזומנים נשוא הערכת השווי נכון ל- 31/3/2020 הינו 8 מיליון ש"ח.

6 היבטי שווי הוגן בתחומים נוספים

בפרסום זה פירטנו את ההשפעות של משבר הקורונה על היבטי מדידת שווי הוגן של מכשירים לא פיננסיים (כדוגמת מוניטין). חשוב לזכור שהמשבר הינו בעל השלכות פוטנציאליות ישירות על אומדני שווי הוגן נוספים, כדוגמת מכשירים פיננסיים, התחייבויות אקטואריות, התחייבויות חכירה, הטבות עובדים ותשלומים מבוססי מניות ועוד. על ההנהלה לשקול האם יש לעדכן את ההנחות המשמשות למדידת שווי הוגן של מכשירים אלו.

אנחנו כאן כדי לסייע



אנו בפאהן קנה יועצים Gran Thornton Israel הקמנו צוות מיוחד במטרה לתת מענה לארגונים המתמודדים עם השלכות התפשטות נגיף הקורונה בסוגיות פיננסיות, כלכליות, עסקיות וניהוליות בוערות. נשמח לעמוד לרשותכם בכל סוגיה!

רו"ח מיקי בלומנטל
שותף מנהל
פאהן קנה יועצים בע"מ
Grant Thornton Israel
Mickey.Blumenthal@il.gt.com
+972-3-7106688



רו"ח שלומי ברטוב
שותף, מנכ"ל
פאהן קנה יועצים בע"מ
Grant Thornton Israel
Shlomi.Bartov@il.gt.com
+972-3-7111690



רו"ח רומן פלק
דירקטור בכיר, ראש תחום שווי הוגן
פאהן קנה יועצים בע"מ
Grant Thornton Israel
Roman.Falk@il.gt.com
+972-3-7111690



רו"ח שי עברון
דירקטור בכיר, ראש תחום Forensic
פאהן קנה יועצים בע"מ
Grant Thornton Israel
Shay.Evron@il.gt.com
+972-3-7111690



רו"ח מיכאל חלין
מנהל בכיר, ראש תחום DD
פאהן קנה יועצים בע"מ
Grant Thornton Israel
Michael.Halin@il.gt.com
+972-3-7111690



לילך בושמיץ
מנהלת מחלקת תמריצים
פאהן קנה יועצים בע"מ
Grant Thornton Israel
Lilach.Butchmits@il.gt.com
+972-3-7111690



© 2020 Grant Thornton International Ltd. All rights reserved.