

## 10.3 הפחתת ההפרש המקורי - סעיף מטורפד עיסקאות

### 10.3.1 מבוא

ההפרש המקורי בחשבונאות נוצר, כאשר חברה אחת רוכשת השפעה מהותית בחברה אחרת (נד"כ, מעל 20% בהון ובתוצרת), באמצעות רכישת מניות, ומחיר רכישת המניות עולה על החלק שדרכו בהון העצמי החשבונאי של החברה הנרכשת. הטיפול החשבונאי הקיים בהפרש זה, גורם, בעקבותיו, למניעת ביצוע עיסקאות **חשובות כלכלית לשיצי המוצרים**, רק בשל אספקת הצגת הטיפול בסעיף זה בדיווחות הכספים של החברה הרוכשת, כפי שייסובר להלן:

### 10.3.2 דיון

נבחן את הדוגמה הבאה (בהחלעלם מנורם המיס):

#### מאזן חברה נרכשת

שוי כלכלי	שוי בספרים	קרקע ומבנים
180	100	קנסים אחרים
120	120	החייבויות לספקים ובנקים
(50)	(50)	החייבויות פסיקה
(60)	(20)	הון עצמי
190	150	רווח נקי שוטף
	20	

נניח שהגורם הרוכש, היה מוכר לשלם עבור 60% ממוניות החברה הנרכשת סך של 240 (לפי שווי 100% של 400, בהתעלם מפרמיית השליטה). בהתאם ליגשה החשבונאית הנקוטה כיום, ינוצר ברכישה הפרש מקורי בגובה 150 =  $0.6 \times (150 - 400)$ , שיחוסר יהיה כדלקמן:

$$0.6 \times (100 - 180) = 48$$

$$0.6 \times (20 - 60) = 24$$

ההחייבות פסיקתית 48 קרקע 126 מניסיון 150 סח"כ הפרש מקורי 126 התחייבות פסיקתית (24) 150 מניסיון 150 סח"כ הפרש מקורי 126 משמעות הקצאת ההפרש המקורי, באמור לעיל, הינה שבמאזן המאוחד של החברות נגדל סעיף המקרקע ב-48, ההתחייבות הפסיקתית תגדל ב-24 וינוצר סעיף מניסיון בגובה של 126. ההשפעה של סעיף ההפרש המקורי, על דו"ח רווח והפסד של החברה הרוכשת, תיגדל ב"כ לגבי הקרקע עד למימוש (אז יקיסן רווח החון ממכירת הקרקע, שייקף בספרי החברה הנרכשת, ב-48, ואילו ההפרשה לפיצוי פרישה שיתשלם **במועד** למעבר לשיום בספרי החברה הנרכשת), ותייחק כהוצאה בספרי החברה הנרכשת, תקוזז כנגד החלק הכלבטי בהפרשי המקורי בספרי החברה הרוכשת, עם תשלומה במועד.

בחשבונאות "ספקולטיבית", נאלצה "פולגות", בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, ליצור בספרים "הפסדי מימון מעסקאות ספקולטיביות", בהיקף כולל של כ-11 מיליון ש"ח. בתורת העיתונים, הסתערו על הנהלת פולגת, "רומחמרת בספי המשקיעים על שער המטבע", אולם, כמעט אף אחד לא טרח לשאול את עצמו מה הייתה מטרת העסקאות.

בתנאים עסקיים יציבים, חודמים לתנאים חשודים מזה שנים בין "פולגות" למרקס אדל ספסר", להערכתו, ניתן לצנע עסקאות למכירת מרבית תמורת היצוא הצפויית בטוח של שנת-1998-99. מבלי שחדבר יהווה ספקולטיבית. בתנאים השוררים כיום בשוק המטבע העולמי צרכי, לעתיד, חברה "פולגת", כאשר שער השטרלינג מבטיח לה מרווח נאה, (כפי שהיה לפני כחדש) להון על עצמה מפני הפסד פוטנציאלי, במקרה של שחיקה דרסטית (שאיינה זמינת) בשער השטרלינג, באמצעות עסקאות מכירת שטרלינג פורוורד, או לחילופין באמצעות רכישת אופציות מכירה של שטרלינג (בשער חליפין נמוכים משערי ה-Spot על מנת להשיג אופציות זולות), או במעבר מסיבי להתחייבויות צמודות לשטרלינג (אף מעבר לחובות הלקוחות בשטרלינגים, בדומה לשיטת הפעולה של חברת "דלתא"). מדיניות הגנה אוסטימלית עשויה להיות, עד כמה שניתן, ביצוע עסקה מתאימה (בהקפה ובהאריכה) כנגד כל צפי לעסקה ריאלית ספציפית. במקרה של ניסיון הגנה על עסקאות ריאליות רחוקות (מבין על המכירות בעוד שנתיים), יש, לעיתים, צורך בביצוע "גלגול", (ROLL-OVER), של עסקאות הגנה שהינן לתקופות קצרות יותר.

אסטרטגיות הגנה מעין זו אינה נעדרת סיכונים לגמרי. למעשה, באם תחיל התדרדרות ממושכת בשער השטרלינג, ותכל'ה אולי, "פולגות", לסכם עם "מרקס אדל ספסר", על ליה משויימות במחיר המסורג שלטרלינג. לחילופין, יתכן ובמקרה כזה "פולגות" תוכל לרכוש חלק גדול יותר מחומרי הגלם לה היא זקוקה בבריטניה ובכך לקוזז חלק מהנזק הנובע מהחלשות השטרלינג. יתכן גם, בהסתברות נמוכה אמנם, כי "מרקס אדל ספסר" תספק בעתיד חלא חרוק את רכשותיה מיפולגות" ועסקאות הגנה מעין אלה, יהפכו לפוזיציה פתוחה.

אולם, יש ליכור כי העולם העסקי אינו מותחל בתנאי ויזמות מי שרוצה הגנה מוחלטת, אינו יכול לשאוף לרווח לשמער למינימליסטי ולפיכך העיסוק הינו תמיד בחזרת האופטימום (חלא רדא), שבין האלטרנטיבות והסיכונים השונים ומבחינה כלכלית יש לישפט זאת בהתאם.

### 10.2.3 סיכום

חברה תעשייתית הנוקטת בעל יעדינות הגנה מפני תנודות בשער מטבע, או במחזורי מוצרים וחי"ג רלבנטיים, לשייה לפעול לטובת בעלי מניותיה. הטיפול החשבונאי בנושא אינו אלא את המציאות הכלכלית וגורם להרחעת מהלי חברות מביצוע עסקאות שהינן לתועלת בעלי המניות, בשל החשש מהתגובות, אם ינוע המחירים בכיוון הפוך וכתוצאה מכך ירשמו "הפסדים". לעתיד, בניסבות כמו במקרה של "פולגות" ומכירותיה למרקס אדל ספסר", יש מקום לדחיית (חזיון) זקיפת תוצאות עסקאות הגנה למינן לדיו רווח והפסד עד לביצוע העסקאות הריאליות, אשר שימשו (בדאיות קרובות) כיעד להגנה.

הפרוטוצאליות הטובות (עם צפי לערך נוכחי נקי, NPV, חיובי) לא תתצענה, אם ישנו קשר ביחוס ההפרש המקורי למקרקעין (שאינם החשבונאי של חברות, בשיטת האונגוס ( ROLLING) אומקאקו), המצאין את כללי המיווג החשבונאי של חברות, בשיטת האונגוס (

לדעתי, לא ניתן להקביל את סעיף הפחתת המוניטין, לטעמים חשבונאיים מן הסוג של הפחתת הוצאות מראש ולפשל בגין שכר דירה ששולם מראש ל-10 שנים, ובשנים הבאות הפחתת לא תייצג זרימת מזומנים כלשהי, שכן כאן מדובר בסעיף עליונות שוטף של הפירמה, שאי אפשר בלעדיו ומדידת הרווחיות בהעדרו, תלקח בחשבון. בניגוד לכך, הפחתת המוניטין הנוצר בספרים ברשימת חברת, אין לה דבר עם חישוב הרווחיות השוטפת של החברה המוחקת.

בניגוד לנכסים רגילים, למניות בחברה מוחזקת אין פחת בשווי ושוויין, בדרך כלל, אף צפוי לעלות על פני זמן (ובדואי כולל תשואת הדיבידנד).

למעשה, דרך הטופל החשבונאית במוניטין שנוצר ברשימת חברת, צריכה להקביל לדרך הטופל החשבונאית במרכיב הקרקע ברכוש קבוע, שאינו מופחת על פני זמן, בשל הוצאות שערב אינו פוחת והוא אינו מוביל.

אגלסטס מיומנים מתעלמים בהישג שווי כלכלי, באופן מוחלט, מסעיף הפחתת המוניטין (מה גם שהוא אינו מוכר כהוצאה לצרכי מס הכנסה), אולם אגלסטס ומשקיעים פחות מיומנים (ובעקבותיהם) גישת הנחלת, דירקטורים וכו'...) נוטים לדאות את הרווח החשבונאי המופחת, ואת המכפיל המוגדל מאוד ולהימנע לעיתים מלחשקיע במניות חברות המפחיתות מוניטין בהיקף גדול.

”רווחים חשבונאיים, ואת המכפיל המוגדל מאוד ולהימנע לעיתים מלחשקיע במניות חברות עשוי לתרום רבות לטעויות משקיעים

לפניך, אני קורא, מעל במה זו, לעמיתי רואי החשבון, לשנות את דרך הטיפול בסעיף המוניטין ולהימנע מלבצע הפחתות לדו"ח רווח הפסד, או לכל הפחות להאריך את תקופת ההפחתה ולאפשר הפחתה לא לניאורית (מעט בהתחלה ויותר בהמשך).

הסעיף המעריתי מכולם הינו המוניטין. בעיסקה דלעיל נוצר סעיף מוניטין בגובה 126 במחצית המאוחדת. עפ"י כללי החשבונאות הנוכחיים, למעט מקרים חריגים, יש להפחית סעיף זה לדוח רווח והפסד של החברה הורכשת במשך 10 שנים, דהיינו סכום של 12.6 לשנה (לעומת 20X0.6=12, חלק החברה הורכשת ברוחי החברה הורכשת). לפיכך בורה התחנה, תורה תרומת השקעה לרווחיה החשבונאיים של החברה הורכשת מינוס 0.6. ז"א, מלבד עלות מימון השקעה (או יותר על רווחים אלטרנטיביים מההון המשקיע בחברה הורכשת), השקעה שאמורה לתרום בשנה הראשונה, חשבונאית רווח של 12 בשנה, על השקעה של 240 5% 240 (נטו), תגרום להכרה הורכשת לרישום הפסד מאחזקות.

מעטים הם המנהלים (לפחות השכירים...) שהיו מוכנים לבצע השקעה שתניב להם תשואה חשבונאית, כפי שהוצגה לעיל.

בהרצאה שנשאתי לפני למעלה משנה בענידת רואי החשבון, ענה לטענותי בענין זה, אחד מבכירי רואי החשבון בישראל, את הטענה הבאה:

” אם ב-10 שנות ההצמחה, הרווח לאחל הפחתה המוניטין אינו מספיק גבוה, סימן הוא שהשקעה לא הייתה כדאית לחברת.”

צריכה להחזיר עצמה ב-10 שנים? בנוסף יש לזכור, כי בהשקעות צמיחה, מתווה הרווחים ב"ב אינו ליניארי וכי הרווח הצפוי בתקופה מאוחרת יותר (מעבר לקדנציה של המנהל הנוכחי...) הינו גבוה יותר מזה הצפוי בשנים הראשונות.

המוניטין אינו אומדן כל הוצאה כלכלית רלבנטית ובעודו של מתן דוג יתר בשוקי החוץ, לשורה התחתונה בדוח רווח והפסד ולמכפיל הרווח, אין בשום אופן לכלול בדוח רווח והפסד (ניתן לכלול למשל בהפחתה ישירה לדוח עיזי הרווחים).

אחת הטענות שנטענה הייתה כי הצגת הרווח השקעה לא הפחתת המוניטין, יוצרת הצגת רווחים חשבונאיים, גם משקעה שנחמק במחיר כלכלי מלא. בעניין זה יש לזכור, כי גם הצגת אי"ח ממשלשית שרכשו במחיר חשיק, אינה מונעת הצגת הריבית הולברת כרווח חשבונאי. מובן זה, החשבונאות מאפשרת, הצגת רווח חשבונאי על עליות שווי של נכס, במעבר מערך נוכחי לערך עתיד, אף אם רווח זה אינו מעבר לתשואה כלכלית נאותה לסיכון (ואין המדובר בהשקעה עם NPV חיובי).

להבדיל מסעיף הפחתת המוניטין, סעיף פחת רכוש קבוע בדו"חות הכספיים, למשל מייצג במידה כזו או אחרת נבחרתם לענף, תקופת חייו של הלייז (וכו'), גם צפי לתזרים חשקעה עתידית לשימור קיים ועל כן אליו יש להתייחס אחרת. סעיף הפחתת המוניטין הינו סעיף רישומי קלאסי שאין ולא יעמוד מאחורי בעתיד תזרים מזומנים כלשהו, מעבר לתחזית התזרים הצפוי, שגבתה לגבי החשקעה, ערב הרכישה.

**10.3.3 סיכום**

סעיף הפחתת המוניטין, שאין מאחורי דבר וחצי דבר לגבי צפי להתפתחויות עתידיות בתדרימי המזומן של החברה הורכשת, מביא לכך שמול תשואת החשקעה (הרווח השוטף), ולאחר עלות מימון החשקעה, נוספת בדוחות הכספיים, במשך 10 שנים, הפחתה שאינה רלבנטית, כלל וניקר, לחישוב כדאיות הכספיים של החשקעה. הפחתה זו מוחקת, במקרים רבים (בעיקר בחברת צמיחה), בשנים הראשונות, את כל רווחיה החשבונאיים של החשקעה ואף יותר מכך. ההסתכלות הצרה של שוקי החוץ על השורה התחתונה והמכפיל גורמת לכך שרבות מעיסקאות הרכישה