

החלטת אכיפה חשבונאית 3-11: אומדן שווי הוגן נדל"ן להשקעה

מחלקה מקצועית - מאי 2011

ב-19 במאי 2011 פרסמה הרשות לניירות ערך את החלטת אכיפה חשבונאית 3-11: אומדן שווי הוגן נדל"ן להשקעה (להלן - **ההחלטה**) אשר תמציתה מפורטת להלן:

תיאור הנסיבות והטיפול החשבונאי שיושם

חברה העוסקת בתחום הנדל"ן בחו"ל (להלן - "**החברה**") התקשרה במהלך 2010 בהסכם עם בעלת השליטה בה (להלן - "**החברה האם**") לפיו תרכוש החברה מצד ג' (להלן: "**המוכר**") את החזקותיה בחברת נכס (להלן: "**חברת הנכס**") המסתכמות ל-95% מהון המניות של חברת הנכס. למועד ההסכם, בחברת הנכס מספר חטיבות קרקע חקלאיות סמוכות בחו"ל (להלן: "**הקרקע**"). במסגרת ההסכם נקבע כי בתמורה לרכישת החזקות המוכר בחברת הנכס, תשלם החברה למוכר סכום במזומן ובנוסף תקצה לו מניות של החברה. במקביל, התקשרה החברה האם בהסכם עם המוכר, לפיו היא תקצה למוכר מניות תמורת מזומן. שתי ההתקשרויות המתוארות לעיל מותנות אחת בשנייה.

בהתאם לנדרש על פי הוראות הדין, צרפה החברה לדיווח במגנא דוחות כספיים של חברת הנכס לרבעון ראשון לשנת 2010 (להלן: "**הדוחות הכספיים**") וכן צרפה הערכת שווי לאמידת שווייה הוגן של הקרקע למועד ההסכם, אשר נערכה על ידי שמאי מקרקעין בחו"ל (להלן: "**הערכת השווי**") ו- "**מעריך השווי**" בהתאמה) בהתבסס על הצעות מחיר של נכסים דומים (להלן: "**נכסי השוואה**") עד למועד ביצוע ההערכה וזאת במקום השוואה לנתוני עסקאות בפועל, הואיל ולטענת החברה ומעריך השווי, לא היה בידיהם מידע זמין על עסקאות שבוצעו בפועל באזור הרלוונטי. הערכת השווי, מבוססת על הערכת שווי אשר שימשה בסיס לקביעת שווייה הוגן של הקרקע לצורך מדידתה בדוחות הכספיים של חברת הנכס ושתייהן נוקבות באותו השווי. כפי שעולה מהדיווח, הדוחות הכספיים והערכת השווי היוו בסיס בקביעת תנאי העסקה.

הרשות לניירות ערך ביצעה בדיקות שונות לבחינת נאותות המדידה והגילוי בקשר עם הקרקע בדיווח החברה. בכלל זה נבחנו נאותות אומדן השווי הוגן של הקרקע במסגרת הערכת השווי השמאית וההנחות ששימשו את החברה ומעריך השווי לצורך זה. במסגרת בדיקות אלה, בין היתר, נערך ביקור בקרקע, נבחנו המאפיינים השונים של החלקות השונות, נבחנו הזכויות בה, נבחן מצבה התכנוני ונסקר מצב שוק הנדל"ן באזור הרלוונטי.

הבדיקה העלתה מספר ליקויים **מהותיים** בקשר עם ההנחות בבסיס קביעת אומדן השווי הוגן של הקרקע על ידי מעריך השווי, ובהתאמה גם באופן מדידת הקרקע בדוחות הכספיים של חברת הנכס אשר צורפו לדיווח החברה.

בעקבות הערות הרשות, ביצע מעריך השווי בחינה מחודשת של ההנחות בבסיס הערכת השווי ובהתאם החליט לבצע הערכת שווי חדשה (להלן: "הערכת השווי החדשה") שבוצעה גם היא בהתבסס על הצעות מחיר של נכסים דומים, במסגרתה תוקנו חלק מליקויי הערכת השווי הקודמת, ובפרט בהיבט הרחבת הגילוי בקשר עם הפרמטרים וההנחות ששימשו לצורך קביעת השווי ההוגן. עם זאת לגישת הרשות לא תוקנו בה מספר ליקויים מהותיים שזוהו מבדיקתה כאמור, ובכלל זה:

- א. לצורך התאמת המחירים המוצעים של נכסי ההשוואה למחיר השוק של הקרקע, מעריך השווי עשה שימוש בשיעור התאמה נמוך משמעותית משיעור ההתאמה שצוין על ידו בהערכת השווי;
- ב. נמצאו נתונים בדבר עסקאות מכירה בפועל של נכסי נדל"ן הסמוכים לחלק מחטיבות הקרקע נשוא הערכת השווי ובעלי מאפיינים דומים להם המשקפות שווי נמוך משמעותית מהשווי שנקבע בהערכת השווי;
- ג. במסגרת הערכת השווי, מעריך השווי הביא בחשבון מחיר ממוצע של הצעות לנכסים ברי השוואה (במשקלות שונים לנכסי השוואה השונים) במקום להביא בחשבון את המחיר המוצע הנמוך ביותר, שהרי מדובר בקרקעות סמוכות, אשר דומות זו לזו במאפייניהן ועל כן ברי כי הרוכש הפוטנציאלי צפוי לבחור לרכוש את הקרקע במחיר המוצע הנמוך ביותר.

הסוגיה הנדונה

האם הערכות השווי של הקרקע והדוחות הכספיים של חברת הנכס אשר צורפו לדיווח עומדים בהוראות הדין?

החלטת סגל הרשות

לדעת הרשות, לאור הליקויים שנמצאו (אשר חלקם מפורטים לעיל), הערכות השווי של הקרקע (הן הערכת השווי והן הערכת השווי החדשה) וכן הדוחות הכספיים של חברת הנכס, אינם עומדים בהוראות הדין. לאור האמור, פנתה הרשות לדירקטוריון החברה בדרישה להתייחס לכשלים האמורים ולהסביר כיצד להערכתו הערכת השווי והדוחות הכספיים של חברת הנכס עומדים בהוראות הדין. בעקבות זאת החברה החליטה כי לא תפעל להארכת המועד האחרון להתקיימות התנאים המתלים לעסקה (ובכללם אישור אסיפת בעלי המניות של החברה), כתוצאה מכך, העסקה בוטלה ודירקטוריון החברה לא נדרש עוד לענות על שאלות הרשות. החברה פרסמה דיווח מידי המפרט את השתלשלות העניינים, לרבות עיקרי הליקויים שנמצאו בהערכות השווי ובדוחות הכספיים של חברת הנכס אשר צורפו לדיווח החברה.

יובהר כי האמור לעיל מהווה סקירה תמציתית של החלטת האכיפה אשר **אינה** מהווה תחליף לקריאת נוסחה המלא. יש לפנות לנוסח החלטה המלא כפי שצורפה בזאת לחוזר זה כמצוין להלן, לרבות לצורך הבנת פירוט הליקויים המלא בהערכת השווי כפי שהתגלו מבדיקת הרשות.

להורדת החלטה שפורסמה על ידי הרשות בפורמט PDF לחץ/י כאן.

בברכה,

המחלקה המקצועית