



## רשות ניירות ערך דוח ממצאים – ביקורת בנושא בחינת ירידת ערך מוניטין בחברה תעשייתית

שלום לכולם,

ביום 2 ביולי 2019 פרסמה רשות ניירות ערך דוח ממצאים בנושא ביקורת בחינת ירידת ערך מוניטין בחברה תעשייתית.

דוח ממצאים זה מפרט את הסוגיות שעלו במסגרת הביקורת ואת עמדת סגל הרשות בקשר אליהן, וזאת במטרה להביא בפני ציבור התאגידים המדווחים את עמדות סגל הרשות בעניינים אלה ועל ידי כך, לתרום לשיפור התנהלותם ולטיוב הדרך שבה יישמו את הוראות הדין.

ממצאי הביקורת שעלו במסגרת הבחינה:

### 1. היעדר ביסוס לתחזיות החברה

- **תחזית הכנסות**  
במסגרת הערכות השווי של הפעילות, הונחה עלייה משמעותית בתחזית הכנסות, על אף מגמת ירידה בהכנסות הפעילות בשנים האחרונות. החברה לא ביססה באופן ברור את שיעורי הצמיחה אשר עמדו בבסיס הערכת השווי למועד הקובע. לעמדת סגל הרשות יש לנקוט במשנה זהירות בכל הנוגע להנחה של תחזיות המעידות על שיפור מהותי הן בשורת הכנסות והן בשורת הרווח. ככל שחברה בוחרת להציג קצב צמיחה אשר אינו עולה בקנה אחד עם ביצועי החברה בעבר,

הרי שעליה לבסס את הנחותיה כדבעי, תוך מתן גילוי אשר יאפשר לקוראי הערכת השווי להבין ולנתח את הנחותיה.

#### • תחזית רווח תפעולי

במסגרת הערכת השווי הונח שיפור משמעותי מאוד (במאות אחוזים) בשיעור הרווח התפעולי של הפעילות המוערכת ביחס לשיעורי הרווח התפעולי בפועל. לטענת החברה, הסיבה המרכזית לגידול בשיעור הרווחיות של החברה הינה הצמיחה בהכנסות וכן בשל העובדה שחלק משמעותי מתוך הוצאות התפעול של החברה מהווה הוצאות קבועות. בנוסף, ציינה החברה כי שינויים לטובה בתמהיל הלקוחות, בתהליכי הייצור, בשילוח, בקידום מכירות, ובעמלות הסוכנים אמורים לשפר גם הם את שיעור הרווחיות התפעולית וזאת בסתירה למגמת הרווחיות של הפעילות בשנים האחרונות. כמו כן, חברות ההשוואה שהובאו בחשבון לצורך אמידת הביטא במסגרת שיעור ההיוון, לא הובאו בחשבון לצורך בחינת סבירות שיעור הרווח התפעולי שהונח לטווח הארוך. חשיבות האמור מקבלת משנה תוקף בשים לב לשיפור המהותי שהונח בתוצאות החברה. מעבר לכך, וכמפורט להלן, חלק מהשיפור בשיעור הרווחיות התפעולית נבע מרמת השקעות הוניות נמוכה יחסית, אשר הביאה גם להיקפי פחת נמוכים יותר.

## 2. היעדר ביסוס להיקף ההשקעות ההוניות הנדרשות בטווח הארוך

במסגרת הערכת השווי הונח כי בטווח הארוך סך ההשקעות ההוניות של הפעילות יהיה נמוך בכ- 40% מממוצע ההשקעות ההוניות שבוצעו בפועל בעשר השנים האחרונות. החברה טענה כי היא פועלת בענף תעשייה מסורתי אשר לא חלים בו שינויים טכנולוגיים וההשקעות ההוניות בעשור האחרון התמקדו בפיתוח קווי ייצור למוצרים חדשים, והן אינן מעידות על ההשקעות ההוניות שיבוצעו בעתיד. במסגרת הערכת השווי לא ניתן הסבר בנוגע לתמהיל המוצרים וכושר הייצור הנוכחי של החברה, לרבות בנוגע ליכולתה של החברה לעמוד בביקושים העתידיים למוצרי החברה השונים שהונחו בטווח הארוך, וזאת ללא השקעה הונית מהותית בהרחבת קווי הייצור או בטכנולוגיות נוספות. כמו כן, לא נעשתה השוואה לרמת ההשקעה ההונית שהונחו ביחס לחברות מתחרות. לעמדת סגל הרשות, החברה לא ביססה מדוע לא תידרש להשקעות הוניות בעתיד בהיקף דומה לזה שנעשה על ידה בממוצע בעבר. החשיבות בהכללת התייחסות כאמור מקבלת משנה תוקף בשים לב לקיטון המשמעותי שהונח בהשקעות ההוניות, ולשיפור שנוצר כתוצאה מכך (באמצעות הוצאות הפחת) בשיעור הרווח התפעולי.

#### השלכות הביקורת:

כתוצאה מהליך הביקורת, החברה עדכנה את ההנחות אשר עמדו בבסיס הערכת השווי למועד הקובע והרחיבה את הביסוס להנחות אלה. עדכונים אלה הביאו להפחתה בשווי הפעילות. ההנחות שעודכנו כללו, בין היתר, הנחות שנגעו לשיעור הצמיחה בהכנסות החברה; לשיעור הרווחיות התפעולית בשנה המייצגת; וכן, לסך ההשקעות ההוניות החזויות בשנה המייצגת.

## לקריאת הדוח המלא באתר רשות ניירות ערך – לחצו כאן

#### למידע ופרטים נוספים:

רו"ח גיא טביבאן, שותף, ראש המחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 03-6085464  
רו"ח אורי לוי, שותף, המחלקה המקצועית, Deloitte, טל': 03-6085516



[www.deloitte.co.il](http://www.deloitte.co.il)

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte Israel & Co. is a firm in the Deloitte Global Network. Deloitte Israel Group is a leading professional services firm, providing a wide range of world-class audit, tax, consulting, financial advisory and trust services. The firm serves private and publicly traded companies, domestic and international clients, public institutions and promising fast-growth companies whose shares are traded on the Israeli, US, European and foreign capital markets.

Deloitte Israel Group - ©2019 Brightman Almagor Zohar & Co. A firm in the Deloitte Global Network.