

# חלוקה מותרת

## הווה, עתיד וכללי החשבונאות

סעיף 302 לחוק החברות

פברואר 2016



**אמיר סוראיה**

**סוראיה מידן ושות', רואי חשבון  
קבוצת קנובל בלצר סוראיה ושות'**

**[amir@mgi-israel.co.il](mailto:amir@mgi-israel.co.il)**

Visit us at **[www.MGI-ISRAEL.co.il](http://www.MGI-ISRAEL.co.il)**

- חוק החברות (סעיף 302) קובע **מבחן כפול** לחלוקה מותרת
  - **מבחן הרווח (מבחן טכני בעיקרו)**
  - **מבחן יכולת הפירעון (מבחן מהותי, קוגנטי)**
- חברה אשר אינה מקיימת את מבחן הרווח (אולם מקיימת את מבחן יכולת הפירעון) רשאית לפנות לביהמ"ש לאישור החלוקה (סעיף 303 לחוק החברות)
- חלוקה שאינה מקיימת את המבחן הכפול הינה בגדר חלוקה אסורה (בעלי המניות עשויים להידרש להחזיר את הכספים ויראו את הדירקטורים כמפרים את חובת הזהירות והאמונים). **ראה סעיפים 310 ו-311 לחוק החברות.**
- תכלית מבחני החלוקה הינה יצירת איזון בין הנושים לבעלי המניות

# פעילות בהון/מימון דק

**פעילות בהון דק עשויה לגרום לנטילת סיכונים בלתי סבירים ע"י בעלי המניות**

- פעילות בהון דק מביאה להיפוך הסדר התאגידי, ראש על זנב -זנב על ראש
- בעלי המניות אינם נושאים בכל סיכון בגין הפסד, אך מאידך זכאים למלוא הרווחים (וכזכור בעלי המניות הם מקבלי ההחלטות בחברה ולא הנושים)
- **בחברה הפועלת בהון דק למעשה לבעלי המניות אופציית רכש בכסף או מחוץ לכסף (אם השווי יגדל ייזכו במלוא האפסייד אם השווי יקטן לא יישאו בהפסד)**
- פעילות בהון דק עשויה להביא להרמת מסך (ראה סעיף 6 (א) לחוק החברות)

# דוגמה לפעילות בהון דק

<u>-20%</u>	<u>31.12.11</u>	<u>20%</u>	
788,854	986,067	1,183,281	השקעות
-934,391	-934,391	-934,391	חוב פיננסי, נטו
-	4,012	201,225	הון עצמי כלכלי (NAV)
788,854	934,391	934,391	ההחזר לנושים
-	-	197,213	עלייה (ירידה) בשווי זכויות בעלי המניות
-145,538	-	-	רווח (תספורת) לנושים

מחוות דעת של המשרד במסגרת תביעת נושאי משרה בחבס השקעות בע"מ  
 (ע"י ה"ה גיא גיסין, גיל אורן ואופיר נאור) בגין פעילות במימון דק וחלוקה  
 אסורה

# מבחן הרווח



## מבחן הרווח

**"חברה רשאית לבצע חלוקה מתוך רווחיה (להלן- מבחן הרווח)"**

**"רווחים"** – יתרת עודפים או עודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, כגבוה, לפי דוח כספי אחרון (סקור או מבוקר) ובלבד שהמועד לגביו נערכו הדוחות אינו מוקדם ביותר מששה חודשים ממועד החלוקה

**"עודפים"** – סכומים הכלולים בהון העצמי של החברה ומקורם ברוח הנקי לפי כללי חשבונאות

# להב נ' אי די בי חברה לפיתוח ואחרים

**עובדות:** ביום 15 בנובמבר 2011 אישר דירקטוריון אי.די.בי פיתוח חלוקה על בסיס דוחות הרבעון השני (שפורסמו בסוף אוגוסט). ברבעון השלישי החברה עברה להפסד משמעותי

**בקשה:** תביעה נגזרת – חלוקה אסורה, לא התקיים מבחן הרווח

**השאלה המשפטית:** האם היה על החברה להתחשב באירועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן ועד למועד האישור?

**פס"ד (רות רונן):** יש להתחשב באירועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן, מכיוון שמדובר באירועי עבר

# בעיות במבחן הרווח

## ■ **חשבוונאות שווי הוגן**

- רווחי שערודך בלתי ממומשים (כגון, שערודך נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסים מסוימים, עלייה לשליטה או ירידה משליטה ועוד).

- ניתוק בין הרווח החשבונאי לבין הרווח שמומש

- שווי הוגן המבוסס על אומדנים

## ■ **רווחים/הפסדים חשבונאיים שלא נכללים במבחן הרווח (רווח כולל אחר וכן קרנות הון אחרות)**

- רווחים/הפסדים בגין ני"ע זמינים למכירה

- קרנות הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ.

- קרנות הון בגין שערודך רכוש קבוע.

- קרנות הון משינויים בשיעורי החזקה (IFRS 3 Phase II)

# בעיות במבחן הרווח - מהעיתונות

## שערוכים בחברות נדל"ן מניב הוסיפו 1.7 מיליארד ש' לרווח

בין הנהגות הבולטות מהרווחים החשבונאיים ברבעון השני: גזית גלוב, אלוני חץ, נצבא, ביג ונכסים ובניין ■ אנליסט מגדל שוקי הון: "יש לחברות הזדמנות להתאים את שווי הנכסים במאזן לעלייה בהכנסות מהם"



11:12, 24/08/2011 אביב לוי

## רשות ניירות ערך הורידה את דסק"ש מהמקפצה

רשות ני"ע לא תתיר לדיסקונט השקעות להכיר ברווח הון של 147 מיליון שקל מהגדלת אחזקתה באלרון מ-48.7% ל-50.4%. בכך היא מאותתת כי יחסה לשליטה ואיחוד דו"חות עתיד להשתנות

07:09 | 13.08.2010 | מאת: [ירם גביון](#) | [הוסף תגובה](#)



## כך תרשמו רווח של עשרות מיליוני דולרים

טבע רשמה רווח רעיוני של 78 מיליון דולר כתוצאה משערך ההשקעה בקוירטק

06:55 | 10.11.2011 | מאת: [שלומי שוב](#)



## שיערוך בניין HSBC בניו-יורק הזניק את רווחי נכסים ובניין

חברת הנדל"ן הרוויחה 91 מיליון שקל - זינוק של 237% לעומת התקופה המקבילה אשתקד ■ עדיין לא הוסדרו חובות ומימון פרויקט ה"פלאזה" בלאס וגאס



17:19, 16/08/2011 אבי שאול

## רו"ח שלומי שוב: "חלוקת הדיבידנדים מרווחים על הנייר הייתה מחדל של הרגולציה"

לדבריו, נדרשת בדיקה מערכתית כוללת תוך הסקת המסקנות הנדרשות כדי שמקרר כדוגמת אי.די.בי לא יחזור על עצמו.



8:00 | 30/10/2013 | מערכת ספונסר | 15



## כלל תעשיות דיווחה; מחלקת 65 מיליון שקל כדיבידנד

הרווח הנקי ברבעון השני הסתכם בכ-16 מיליון שקל לעומת הפסד של 3 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד ■ מחלקת דיבידנד בהיקף של כ-65 מיליון שקל



14:14, 26/08/2012 רון שטיינבלט

בחברת תעבורה שבהחזקת כת"ש גדלו ההכנסות ב-2.9% בהשוואה לרבעון המקביל, והסתכמו ב-635 מיליון שקל. הרווח הנקי גדל ב-28.6% והסתכם ב-18 מיליון שקל, אשר נבע בין היתר גם משערך נדל"ן.

# עקרונות ההצעה לתיקון מבחן הרווח

- העיקרון - מבחן עזר למבחן יכולת הפרעון
- עודפים על בסיס דוחות מאוחדים - כפי שמקובל כיום (טרם הוחלט סופית)
- נטרול רווחי שערך ספציפיים
  - שערך נדל"ן להשקעה
  - רווח מעסקה הזדמנותית
  - רווחים/הפסדים בגין גישת המעברים
  - רווחי אקוויטי של חברות כלולות
  - אפשרות לחלק רווחי שערך שמימושם ודאי למעשה (ני"ע סחירים)
- חלוקה על בסיס רווח נקי מותאם כאמור לעיל ובניכוי רווח כולל אחר שלילי (לא כולל כמובן עסקאות עם הבעלים)
- הותרת המבחן המואץ עם הגבלות והתאמות מסוימות

## נושאים נוספים לדין

- האם יישום מבחן הרווח במיוחד הוא נאות?
- האם קונספטואליות נדרש מבחן הרווח?
- האם מבחן הרווח לא גורם ל"נוחות" שגויה של הדירקטורים?
- מה הם אותם רווחי שערורך? מכירה באשראי זה רווחי שערורך?
- למה במבחן הרווח לא כוללים פריטים אחרים שנזקפים להון העצמי (כגון, קרן הון מעסקה עם בעלי שליטה)?
- האם האסימטריה בהתייחסות לרווח הכולל מוצדקת?

# מבחן יכולת הפירעון



# מבחן יכולת הפירעון

**"חברה רשאית לבצע חלוקה ....ובלבד שלא קיים **חשש סביר** שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בחובותיה הקיימות או הצפויות בהגיע מועד קיומן (להלן- מבחן יכולת הפירעון)"**

- בניגוד למבחן הרווח מדובר במבחן מהותי איכותי
- לא נקבעו כללים ברורים בחקיקה או בפסיקה לאופן יישום מבחן יכולת הפירעון
- בחודש יוני 2015 פרסם סגל רשות ניירות ערך "דוח ריכוז ממצאים בנושא חלוקת דיבידנד ורכישה עצמית של מניות"
- עמדת הסגל מהווה "Best Practice"

# דגשים ביישום מבחן יכולת הפירעון

- מבחן יכולת הפירעון אינו דומה למבחן העסק החי
- תזרים מזומנים חזוי הינו המבחן העיקרי לבחינת יכולת פירעון
- התזרים יבוצע ככלל ב"סולו" (בניגוד למבחן הרווח)
- התזרים החזוי צריך להתבסס על הנחות "זהירות"
- יש לבצע ניתוחי רגישות לתזרים החזוי
- נהוג להציג דוח תזרים חזוי ל- 5 שנים (בניגוד לגילוי הנדרש בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנת הדוחות) ולאחר תקופה זו בדיקות משלימות
- במקרים מסוימים ניתן להתבסס על דוח תזרים חזוי לתקופה קצרה יותר בשילוב מבחנים משלימים
- הסתמכות על מחזור חובות בשוק ההון היא על פי רוב בעייתית

# דגשים ביישום מבחן יכולת הפירעון

- יש לבצע מבחנים משלימים לדוח תזרים המזומנים החזוי, לרבות:
  - יחסים פיננסיים מקובלים לאיתנות פיננסית ונזילות (יחסי כיסוי, רמת מינוף וכדומה)
  - היקף נכסים חופשיים
  - היקף קווי אשראי לא מנוצלים
  - בחינת מבנה המימון וסיכונים הגלומים בו (התניות פיננסיות, נון ריקורס וכו)
  - מרווח הסיכון המשתקף באג"ח של החברה
  - בחינת דירוג החברה
- הון עצמי חיובי (גם אם משמעותי) אינו אוטמטית מלמד על יכולת פירעון

# Questions?

תודה על ההקשבה!

אמיר סוראיה

[amir@mgi-israel.co.il](mailto:amir@mgi-israel.co.il)

03-6007822