רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

החלטת אכיפה חשבונאית 3-24

נושא ההחלטה:

הכרה בהכנסה מדמי הצלחה כתמורה משתנה

תאריך ההחלטה:

נובמבר 2023

סוג ותאריך הדיווח:

דוחות כספיים ליום 30 בספטמבר 2023

תיאור הטיפול החשבונאי שיושם:

החברה עוסקת בהפעלה וניהול של חברות ושותפויות השקעה אלטרנטיביות (להלן: "**הקרנות**") וגיוס משקיעים עבור אותן קרנות.

החברה גובה מהמשקיעים בקרנות דמי ניהול המורכבים מ:

1. דמי ייזום – משולמים על ידי המשקיעים עבור איתור ההשקעה והשלמת הגיוס.
2. דמי ניהול – תשלום שוטף המשולם לאורך חיי הקרן בעבור ניהול ההשקעה.
3. דמי הצלחה – החברה זכאית לדמי הצלחה ככל שתשואת ה-IRR של המשקיעים, שתחושב לאחר מכירת הנכס, עולה על הרף שנקבע מראש בהסכם ההשקעה (להלן: "**תשואה עודפת**").

כמו כן, פעילות קרנות הנדל"ן התמקדה בהשבחה, ייצוב ומכירה של נכסי נדל"ן מניב מסוג Multi Family בארה"ב, אשר לרוב כוללים מתחמי מגורים בני מאות יחידות דיור ואשר ממוקמים באזורים יציבים יחסית.

החברה נהגה להכיר בהכנסה מדמי ההצלחה כתמורה משתנה במועד סיום פעולת ההשבחה וייצוב הנכס (אשר כללה בעיקר העלאת שיעורי תפוסה והחלפת שוכרים), ובהתבסס על מחיר המכירה הצפוי של הנכס בהתאם להערכת שמאי. בהתאם למודל העסקי של החברה, מימוש הנכס בפועל צפוי להיות כשנה עד שנתיים ממועד השלמת ההשבחה. החברה הכירה בהכנסה בדוחותיה הכספיים בגין דמי ההצלחה בסכום הנמוך בשיעור ממוצע של כ-20% מדמי ההצלחה הצפויים המחושבים בהתבסס על השמאות של הנכס (להלן: "**שיעור הדיסקאונט**"). זאת על מנת לעמוד בהוראות סעיף 56 לתקן, קרי, שיהיה צפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן.

לצורך ביסוס הטיפול החשבונאי בתמורה המשתנה ניתחה החברה את הפרמטרים הרלוונטיים המוצגים בסעיף 57 לתקן דיווח כספי בינלאומי 15 *הכנסות מחוזים עם לקוחות* (להלן: "**התקן**"):

(א) סכום התמורה רגיש ברמה גבוהה לגורמים שהם מחוץ לתחום ההשפעה של הישות – לעמדת החברה, השגת תשואה עודפת מושפעת ברובה על ידי גורמים שהם בהשפעת החברה ומושפעת כאמור לעיל מההשבחה שבוצעה בנכס, עליה בתפוסת הנכס, דמי השכירות וכן ריבית ההיוון (שאומנם אינה בשליטת החברה אך ניתן לגדר את ההשתנות בה). עוד ציינה החברה כי גורמי השוק שאינם בשליטת החברה הינם יציבים ואף במגמת צמיחה.

לעמדת החברה עליית הערך המשמעותית של הנכס מתרחשת כבר בעת השלמת ההשבחה ולאחר מועד ההשבחה אי הוודאות והשונות בשווי ההוגן של הנכס נשוא דמי ההצלחה הינה מצומצמת יחסית ובשלב זה כבר צפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש. לחברה אומנם אין שליטה בלעדית על ריביות ההיוון, אך בהתאם לתחזיות המפורסמות מעת לעת ובהתאם לאזורים בהם החברה פועלת, אשר נכסי החברה מצויים בהם, ניתן ללמוד כי שיעורי ההיוון של נכסי מקבצי דיור עמדו איתנים לאורך השנים ואף צפויים להישאר יציבים בשנים הקרובות. זאת לאור יציבות התחום הנובעת מביקושים גוברים מחד ומהיצע מוגבל מאידך.

בנוסף, לעמדת החברה עלייה עתידית במחירי ריביות ההיוון לא צפויה לפגוע בהכנסות מדמי הצלחה, שכן חוזי השכירות הינם צמודי מדד, כך שעליית ריבית תוביל גם לעליה בשכר הדירה כך שהסיכוי לכך שתחול פגיעה משמעותית בהכנסות המזכות את החברה בדמי הצלחה הינו נמוך מאוד. מניתוח שבוצע על ידי החברה נמצא כי על מנת שיחול היפוך ממשמעותי בסכום ההכנסות שהוכרו, על שיעור ההיוון לעלות ביותר מ-1% תוך פרק זמן של עד שנתיים וזאת ללא עליה מקבילה ב-NOI, דבר חריג מאוד, במיוחד בתחום יציב ומתפתח.

(ב) לא חזוי שחוסר הוודאות לגבי סכום התמורה יתברר במשך תקופת זמן ארוכה – לעמדת החברה, מדובר בנכסים אשר צפויים להימכר בשנתיים הקרובות בהתאם לתוכנית העסקית ומחיר המכירה הצפוי לא אמור להיות שונה מהמחיר שנקבע בשמאות (חלק מנכסי החברה אף הוצעו למכירה והתקבלו בגינם ציטוטי מחיר מברוקרים התומכים בהערכות החברה). יתרה מכך, לרוב מרגע השיפוץ ועד מכירת הנכסים פרק הזמן אינו משמעותי ואורך מספר שנים בודדות (פרקי זמן הנחשבים כלא ארוכים כאשר מדברים על עולמות הנדל"ן).

(ג) הניסיון של הישות (או ראיות אחרות) עם סוגים דומים של חוזים – במרבית הקרנות, החברה התקשרה בהסכם שליטה משותפת (JV) עם שותפה אשר הינה חברה בעלת ניסיון רב ומוכח בתחום הנ"ל ובפרט בפעילות ה- Multi Family בארה"ב. בהתאם לניסיון החברה, מחירי הנכסים ממשיכים להעלות לאחר ההשבחה, וגם אם תהיה ירידה, לא יתרחש היפוך משמעותי (אם בכלל) בהכנסה שהוכרה.

(ד) לחוזה יש מספר רב וטווח רחב של סכומי תמורה אפשריים – לעמדת החברה, וכפי שצוין קודם לכן, לאור היציבות הקיימת בתחום הפעילות של מקבצי הדיור והיציבות היחסית בשווי הנכסים מיד לאחר השיפוץ והשבחה אין צפי לטווח רחב של אפשרויות בסכום דמי ההצלחה.

לדעת החברה, בשים לב לעובדה שההכרה בהכנסה נעשית רק לאחר שהנכסים מיוצבים, שיעורי התפוסה גבוהים מאוד, פרק הזמן הקצר שנותר למכירה בפועל, היות השוק שוק משוכלל, כמו גם הניסיון והיכרות של החברה עם שוק ה-Multi Family המקומי, מעידים על כך ששיעור הדיסקאונט שנכלל בדוחות הכספיים של החברה הינו הגיוני וסביר ומשקף בתוכו את הפוטנציאל לשינויים בשווי אשר יכולים להוביל להיפוך משמעותי של הכנסה שהוכרה.

כמו כן, מכיוון שהחברה משקיעה בתחום אחד ומקימה שותפויות שמחזיקות נכס בודד, מדובר בסוג השקעה שלא צפויה בה תנודתיות מרגע סיום ההשבחה (מועד ההכרה בהכנסה בגין דמי ההצלחה) ועד למכירה שצפויה כאמור בפרק זמן של עד שנתיים (מדובר בפרק זמן לא משמעותי במיוחד בעולמות הנדל"ן). אי לכך, לעמדת החברה היא מקיימת את הכללים הנדרשים בתקן להכרה בהכנסה מדמי הצלחה.

<u>החלטת סגל הרשות:</u>

לעמדת סגל הרשות, בעת קביעה מהו החלק מהתמורה המשתנה המקיים את התנאי שאף אם החברה תכיר בהכנסה בגינו, צפוי ברמה גבוהה שלא יתרחש ביטול משמעותי בהכנסה שהוכרה, נדרש לבחון את כלל התרחישים האפשריים לרבות תרחישים של שינויים בתנאי השוק. בנוסף, כאשר האומדן מתבסס על הערכת שווי, נדרש לבחון את שיעור הסטייה האפשרי מהערכת השווי לצורך קביעה זו. בהתאם לכך, לעמדת סגל הרשות, החברה לא ביססה באופן ראוי את <u>שיעור הדיסקאונט</u> שהונח על ההכרה בהכנסה מדמי הצלחה וזאת בשים לב לכך ששוויו של הנכס במועד ההכרה בדמי ההצלחה מבוסס על הערכת שווי (אומדן אשר עלול להתברר בעתיד כמוטעה) ועל כך שבין מועד ההכרה בהכנסה מדמי ההצלחה לבין מועד המימוש אמור לחלוף פרק זמן של עד שנתיים שבמהלכו תנאי השוק או מצב הנכס עלולים להשתנות.

<u>בסיס להחלטה:</u>

סעיף 50 לתקן קובע:

"אם התמורה שהובטחה בחוזה כוללת סכום משתנה, ישות תאמוד את סכום התמורה לו הישות תהיה זכאית בתמורה להעברת הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח".

במקרה המתואר לעיל סכום דמי ההצלחה משתנה בהתאם לגובה התשואה העודפת. מאחר שעד למועד המכירה בפועל של הנכס אין ודאות בנוגע לסכום המכירה של נכסי הנדל"ן ועיתויה, החברה נדרשת לטפל בסכום דמי הצלחה בהתאם לעקרונות של התקן לגבי תמורה משתנה.

סעיף 56 לתקן קובע:

"ישות תכלול במחיר העסקה את כל הסכום של תמורה משתנה, או את חלקו, שנאמד בהתאם לסעיף 53 רק במידה שצפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן".

דוגמה מספר 25 בדוגמאות להמחשה של התקן מנתחת מקרה שבו ישות מתקשרת עם לקוח בהסכם לניהול נכסים ובתמורה זכאית בין היתר לתמריץ מותנה ביצועים ככל שביצועי התיק במשך 5 שנים עולים על אינדקס השוק. בהקשר זה קובע התקן כי בשל חוסר הוודאות ועל אף ניסיון העבר של החברה לא ניתן להכיר בתמורה משתנה:

IE131:

At contract inception, the entity considers the requirements in paragraphs 50–54 of IFRS 15 on estimating variable consideration and the requirements in paragraphs 56–58 of IFRS 15 on constraining estimates of variable consideration, including the factors in paragraph 57 of IFRS 15. The entity observes that the promised consideration is dependent on the market and thus is highly susceptible to factors outside the entity's influence. In addition, the incentive fee has a large number and a broad range of possible consideration amounts. The entity also observes that although it has experience with similar contracts, that experience is of little predictive value in determining the future performance of the market. Therefore, at contract inception, the entity cannot conclude that it is highly probable that a significant reversal in the cumulative amount of revenue recognised would not occur if the entity included its estimate of the management fee or the incentive fee in the transaction price.

IE132:

At each reporting date, the entity updates its estimate of the transaction price. Consequently, at the end of each quarter, the entity concludes that it can include in the transaction price the actual amount of the quarterly management fee because the uncertainty is resolved. However, the entity concludes that it cannot include its estimate of the incentive fee in the transaction price at those dates. This is because there has not been a change in its assessment from contract inception—the variability of the fee based on the market index indicates that the entity cannot conclude that it is highly probable that a significant reversal in the cumulative amount of revenue recognised would not occur if the entity included its estimate of the incentive fee in the transaction price

סגל הרשות ער לעובדה שעמלות ביצוע המבוססות על גידול בשווי הנכסי הנקי (NAV) של קרן גידור או עלייה ממושכת בהשקעות של קרן הון פרטית מושפעות מפרמטרים רבים ושונים, אשר ברובם אינם בשליטת החברה, וכי קרנות גידור אשר משקיעות במניות או תיקי מניות חשופות

לתנודתיות גדולה מזו הצפויה כתוצאה מהשקעה **<u>בנכסי נדל"ן מניב למגורים</u>** הממשיכים להניב תשואה באופן רציף עד למועד מכירתם, לרבות בתקופת ההשבחה.

יחד עם זאת, לא ניתן להתעלם מכך ששווי הנכסים המנוהלים על ידי החברה נקבע בדרך של אומדן וכי, גם בהעדר שינוי בתנאי השוק, קיימת אפשרות סבירה ששווי הנכס נמוך מזה שנקבע בשמאות. בנוסף, מחירי המכירה של הנכסים המנוהלים על ידי החברה תלוי בין היתר בתנאי השוק שישררו במועד המכירה, ועד להתבררות אי הוודאות אמורה לחלוף תקופה ארוכה יחסית.

בשים לב למאפייני הנכסים (נכסי נדל"ן מניב למגורים הממוקמים באזורים יציבים, כגון: שיעור תפוסה, NOI, אבטלה, אוכלוסייה וכו'), סגל הרשות לא התערב בעמדה העקרונית כי ניתן היה להכיר במקרה דנן בתמורה משתנה, אולם נדרש היה לבסס באופן מהימן את שיעור הדיסקאונט שהונח על ידי החברה. לעמדת סגל הרשות, במקרה דנן, החברה נדרשת לבסס את שיעור הדיסקאונט תוך התייחסות בנפרד לשני פרמטרים מרכזיים:

1. מתחם הסבירות של השווי שנקבע לנכס בשמאות – כלומר, שקלול האפשרות שהמכירה בפועל תהא במחיר נמוך יותר מהמחיר שנקבע בהערכת השווי וזאת כתוצאה מסטיית התקן המובנית בכל עבודת שמאות.
2. תרחישים המגלמים נסיגה בשווקים והרעה כלכלית – כלומר, שקלול האפשרות שעד מועד המכירה בפועל השוק עשוי לרדת.

<u>תיאור התיקון:</u>

החברה קיבלה את עמדת סגל הרשות וביססה את שיעור הדיסקאונט על מחקרים אמפיריים שמצאה אשר בחנו הן – את שיעור הסטייה ההיסטורי של מחירי מכירה בפועל של נכסי נדל"ן מהערכות שווי שבוצעו בשנים שקדמו למועד המכירה והן תרחישים המגלמים נסיגה בשווקים. כתוצאה מיישום עמדת הסגל עודכן שיעור הדיסקאונט שנאמד על ידי החברה ל-50%. היות ודמי ההצלחה עד למועד הבדיקה לא היו מהותיים, התיקון הביא להשפעה שאינה מהותית על המספרים בדוחות הכספיים ועל כן תוקן בהתאם כטעות לא מהותית.