

תקני השמאות הבינלאומיים 2017

מועצת השמאות הבינלאומית



תקני השמאות הבינלאומיים

2017



מועצת השמאות הבינלאומית



לשכת שמאי מקרקעין בישראל (ע"ר)
Israel Real Estate Appraisers Association (IREAA)

The International Valuation Standards Council, the authors and the publishers do not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

Copyright © 2019 International Valuation Standards Council (IVSC)

All rights reserved, subject to permission having been granted to the Israel Real Estate Appraisers Association to translate the International Valuation Standards 2017 into the Hebrew language and reproduce that document in translation. The Hebrew translation is the copyright of IVSC.

No responsibility is accepted by the IVSC for the accuracy of information contained in the text as republished or translated. The approved text of the International Valuation Standards 2017 is that published by the IVSC in the English language and copies may be obtained from the IVSC, 4 Lombard Street, London EC3V 9AA, United Kingdom. Internet: <http://www.ivsc.org>

מועצת השמאות הבינלאומית, המחברים והמוציאים לאור לא יישאו באחריות להפסד שייגרם לאדם כלשהו אשר יפעל או יימנע מפעולה על סמך הכתוב בפרסום זה, בין אם הפסד זה ייגרם בשל רשלנות או סיבה אחרת.

כל הזכויות שמורות © 2019 למועצת השמאות הבינלאומית (IVSC)

כל הזכויות שמורות, בהינתן ההיתר שניתן ללשכת שמאי מקרקעין בישראל (ע"ר) לתרגם לשפה העברית את תקני השמאות הבינלאומיים 2017 ולשכפל את המסמך בתרגום. התרגום לעברית הנו זכות יוצרים של IVSC.

IVSC לא נושאת באחריות לדיוק המידע הכלול בטקסט כפי שתורגם או פורסם מחדש. הטקסט המאושר של תקני השמאות הבינלאומיים 2017 הוא זה שפורסם על ידי IVSC בשפה האנגלית והעתקים ממנו ניתן להשיג מ IVSC בכתובת:

IVSC, 4 Lombard Street, London EC3V 9AA, United Kingdom

אתר אינטרנט: <http://www.ivsc.org>

חל איסור לתרגם, להדפיס מחדש או לשחזר פרסום זה או להשתמש בפרסום זה, בחלקו או במלואו, בכל צורה אלקטרונית, מכאנית או אחרת, הידועה כיום או שתומצא בעתיד, לרבות צילום והקלטה או כל שמירת מידע או מערכת אחזור, ללא הסכמה בכתב ממועצת השמאות הבינלאומית.

פניות בנושא פרסום וזכויות יוצרים יש להפנות לכתובת:

International Valuation Standards Council, 1 King Street, LONDON EC2V 8AU
United Kingdom

דוא"ל: contact@ivsc.org; www.ivsc.org

תוכן העניינים

4	הקדמה
6	רשימת מונחים
9	מסגרת לתקנים
11	תקנים כלליים
11	תש"ב 101 הזמנת העבודה
14	תש"ב 102 בדיקות וציות לתקנים
16	תש"ב 103 דוח השומה
18	תש"ב 104 בסיסי שווי
30	תש"ב 105 גישות ושיטות שומה
48	תקני נכסים
48	תש"ב 200 עסקים וזכויות בעסקים
56	תש"ב 210 נכסים לא מוחשיים
72	תש"ב 300 מכונות וציוד
78	תש"ב 400 זכויות במקרקעין
84	תש"ב 410 קרקעות לבנייה
94	תש"ב 500 מכשירים פיננסיים
103	אינדקס

הקדמה

מועצת השמאות הבינלאומית (International Valuation Standards Council) היא ארגון עצמאי ללא כוונות רווח המחויב לקידום איכות מקצוע השמאות. מטרתנו העיקרית היא לטפח ביטחון ואמון בשמאות בקרב הציבור הרחב על ידי יצירת תקנים ואבטחת אימוצם ויישומם לצורך שמאות של נכסים ברחבי העולם. אנחנו מאמינים שתקני שמאות בינלאומיים (International Valuation Standards) הם חלק חיוני של המערכת הפיננסית, לצד רמות מקצועיות גבוהות ביישומם.

שימוש רב נעשה בשומות בשווקים פיננסיים ואחרים, כחלק מדוחות כספיים, לצרכי רגולציה או לתמיכה בהלוואות מובטחות ובעסקות. תקני השמאות הבינלאומיים (IVS - תש"ב) הם תקנים לביצוע שומות באמצעות מושגים ועקרונות מקובלים, המקדמים שקיפות ועקביות בעבודת השמאות. מועצת השמאות הבינלאומית מקדמת גם נהלים וגישות מובילות להתנהלותם ולכשירותם של שמאים מקצועיים.

ועדת התקנים של מועצת השמאות הבינלאומית היא הגוף האחראי לתקנון תקני השמאות הבינלאומיים. הוועדה עצמאית בפיתוח סדר ענייניה ובאישור פרסומיה. בפיתוח תקני השמאות הבינלאומיים, הוועדה:

- פועלת בהתאם לתהליך המקובל לפיתוח תקנים חדשים, לרבות התייעצות עם בעלי עניין (שמאים, משתמשים בשירותי שמאות, מפקחים, ארגוני שמאות מקצועיים וכן הלאה) וחשיפה לציבור הרחב של כל תקן חדש או תיקון משמעותי לתקן קיים;
- מתקשרת עם גופים אחרים שתפקידם תקנון תקנות בשווקים הפיננסיים;
- מקיימת פעילויות שיחור אחרות, לרבות דיוני שולחן עגול עם ציבורים מוזמנים ודיונים ממוקדים עם משתמשים או עם קבוצות משתמשים ספציפיות.

יעדה של מועצת השמאות הבינלאומית הוא להגביר את הביטחון ואת האמון בקרב המשתמשים בשירותי שמאות על ידי קידום שקיפות ונהלי שמאות עקביים. כל תקן משמש לאחת או יותר מהמטרות הבאות:

- לזהות או לפתח עקרונות והגדרות גלובליים מקובלים;
- לזהות ולהפיץ שיקולים לביצוע עבודות שמאות ודיווח על שומות;
- לזהות סוגיות מיוחדות הדורשות התייחסות ושיטות נפוצות להערכתם של נכסים ושל התחייבויות מסוגים שונים.

תקני השמאות הבינלאומיים כוללים דרישות מחייבות שיש לקיימן כדי שאפשר יהיה להצהיר על שומה מסוימת שהיא נערכה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים. היבטים מסוימים של התקנים אינם מחייבים דרך פעולה מסוימת, אך מספקים עקרונות ומושגים בסיסיים שחייבים לקחת בחשבון בעת ביצוע שומה.

תקני השמאות הבינלאומיים מסודרים כדלקמן:

מסגרת לתקנים

חלק זה משמש הקדמה לתקני השמאות הבינלאומיים. מסגרת לתקנים מכילה עקרונות כלליים עבור שמאים הפועלים על פי התקנים בנושאים כגון אובייקטיביות, שיקול דעת, כשירות וסטיות קבילות מהתקנים.

תקנים כלליים

תקנים אלו מפרטים את הדרישות לביצוע שומות, לרבות קביעת המושגים המשמשים בשומה, בסיסי שווי, גישות ושיטות לשומה, ודיווח. הם נועדו לחול על שומות של נכסים מכל הסוגים ולכל **מטרת שומה**.

תקני נכסים

תקני הנכסים כוללים דרישות הקשורות לסוגים מסוימים של **נכסים**. דרישות אלו **מחייבות** בנוסף לתקנים הכלליים בעת ביצוע שומה של **נכס** מסוג מסוים. תקני הנכסים כוללים נתוני רקע בדבר התכונות של כל סוג **נכס** המשפיעות על השווי ודרישות מיוחדות לכל **נכס** בנוגע לגישות ולשיטות שומה מקובלות.

מה מכיל ספר זה?

ספר זה מכיל את המסגרת לתקנים, את התקנים הכלליים ואת תקני הנכסים שאושרו על ידי ועדת התקנים של מועצת השמאות הבינלאומית ב-15 בדצמבר 2016 ונכנסו לתוקף ב-1 ביולי 2017. אימוץ מוקדם של תקנים אלו הותר.

שינויים עתידיים לתקנים אלו

ועדת התקנים של מועצת השמאות הבינלאומית מתכוונת להמשיך ולבחון את תקני השמאות הבינלאומיים ולעדכן או להבהיר את התקנים על פי הנדרש כדי להתאימם לצרכים של בעלי עניין ושל השווקים. הוועדה מנהלת מספר פרויקטים מתמשכים **שעשויים** להוביל בכל עת לגיבושם של תקנים נוספים או לתיקונם של התקנים המופיעים בפרסום זה. הודעות בנוגע לפרויקטים נוכחיים או לכל שינוי עתידי או מאושר ניתן למצוא באתר מועצת השמאות הבינלאומית בכתובת: www.ivsc.org.

רשימת מונחים

- 10. סקירה כללית של רשימת המונחים**
- 10.1 רשימת מונחים זו מגדירה מספר מונחים המשמשים בתקני השמאות הבינלאומיים.
- 10.2 רשימת מונחים זו אינה מנסה להגדיר מונחי שמאות, חשבונאות או פיננסיים בסיסיים, שכן ההנחה היא שמונחים אלו מוכרים לעוסקים בשמאות (ראו הגדרה, "שמאי").
- 20. מונחים מוגדרים**
- 20.1 **נכס או נכסים**
- כדי לסייע בקריאת התקנים ולהימנע מחזרות, המילים "נכס" ו"נכסים" מתייחסות באופן כללי לפריטים העשויים להיות נישומים בפעולת השומה. אלא אם כן נקבע אחרת בתקנים, מונחים אלו תהיה משמעותם "נכס", קבוצה של נכסים, התחייבות, קבוצה של התחייבויות, או קבוצה של נכסים והתחייבויות".
- 20.2 **לקוח**
- המילה "לקוח" מתייחסת לאדם, למספר בני אדם או לישות שעבורם מבוצעת השומה. זה עשוי לכלול לקוחות חיצוניים (כאשר השמאי מועסק על ידי לקוח צד שלישי) כמו גם לקוחות פנימיים (כלומר, שומות המבוצעות עבור מעסיק).
- 20.3 **תחום שיפוט**
- המילים "תחום שיפוט" מתייחסות לסביבה המשפטית והמסדירה שהשומה מתבצעת בה. בכך יכללו על פי רוב חוקים ותקנות שנקבעו על ידי ממשלות (לדוגמה, לאומיים, מדיניים, עירוניים), ובהתאם למטרת השומה, כללים שנקבעו על ידי רגולטורים (לדוגמה, גופים לפיקוח על בנקים ורשויות לפיקוח על ניירות ערך).
- 20.4 **עשוי**
- המילה "עשוי" (על כל הטיותיה, "עשויה", "עשויים", "עשויות" וכן הלאה) מתארת פעולות והליכים שלשמאים אחריות להביא אותן בחשבון. סוגיות המתוארות באופן זה דורשות מהשמאי תשומת לב והבנה. כיצד ואם בכלל השמאי מיישם סוגיות אלו במסגרת ביצוע השומה תלוי בהפעלת שיקול דעת מקצועי ובנסיבות בהתאם ליעדי התקנים.
- 20.5 **חייב**
- המילה "חייב" (על כל הטיותיה, "חייבת", "חייבים", "חייבות" וכן הלאה)¹ מציינת אחריות מוחלטת. השמאי חייב לעמוד בדרישות מסוג זה בכל מקרה שבו חלות הדרישות האמורות.

¹ וכן הביטויים "יש ל-" ו"על פלוני ל-" [הערת המתרגם].

20.6. **משתתף**

המילה "משתתף" מתייחסת למשתתפים הרלוונטיים בהתאם לבסיס או לבסיסי השווי המשמשים לשומה (ראו תש"ב 104 "בסיסי שווי"). בסיסי שווי שונים דורשים מהשמאי לשקול נקודות מבט שונות, כגון נקודות המבט של "משתתפים בשוק" (לדוגמה, שווי שוק, שווי הוגן לפי IFRS) או של בעלים מסוים או של קונה אפשרי (לדוגמה, שווי פנימי).

20.7. **מטרה**

המילה "מטרה" מתייחסת לסיבות לביצוע שומה. **מטרות** שכיחות כוללות (אך אינן מוגבלות ל-) דיווחים כספיים, דיווחי מס, תמיכה בהליכים משפטיים, תמיכה בעסקה ותמיכה בהחלטות הנוגעות להלוואות מובטחות.

20.8. **צריך**

המילה "צריך" (על כל הטייתיה, "צריכה", "צריכים", "צריכות" וכן הלאה) מציינת אחריות שחובתה מונחת. השמאי חייב לעמוד בדרישות מסוג זה אלא אם כן הראה כי פעולות חלופיות שנעשו במסגרת הנסיבות הספיקו להשגת יעדי התקנים.

בנסיבות הנדירות שבהן השמאי מאמין כי ניתן להשיג את יעדי התקנים באמצעים חלופיים, השמאי חייב לתעד את הסיבה שבגללה החליט כי הפעולה הנדרשת אינה נחוצה ו/או הולמת. אם תקן קובע כי השמאי "צריך" לשקול פעולה או הליך, מונח כי שקילת הפעולה או ההליך היא בגדר חובה, אך הפעולה או ההליך עצמם אינם בגדר חובה.

20.9. **משמעותי ו/או מהותי/חיוני**

כדי לאמוד משמעותיות או מהותיות נדרש שיקול דעת מקצועי. אף על פי כן, שיקול דעת זה צריך שיופעל במקרים הבאים:

- היבטים של השומה (לרבות נתונים, הנחות, הנחות מיוחדות, שיטות וגישות) ייחשבו **משמעותיים/חיוניים** אם יישומם ו/או השפעתם על השומה צפויים להשפיע על החלטותיהם הכלכליות או האחרות של המשתמשים בשומה; ושיקולים בנוגע ל**חיוניות** מופעלים לאור מטרת השומה בכללותה ומושפעים מגודלו או מטבעו של הנכס הנישום.
- "חיוני/חיוניות", כפי שהם משמשים בתקנים אלו, מתייחסים ל**חיוניות** לגבי השומה, שעשויה להיות שונה משיקולי חיוניות למטרות אחרות, כגון דיווחים כספיים וביקורות כספיות.

20.10. **נישום או נכס נישום**

מונחים אלו מתייחסים ל**נכס** או ל**נכסים** שערכם מוערך במסגרת שומה מסוימת.

20.11. **מטרת השומה**

ראו "מטרה".

20.12. **מבקר שומה**

"מבקר שומה" הוא שמאי מקצועי המבקר את עבודתו של שמאי אחר. במסגרת ביקורת השומה שמאי זה עשוי לבצע פעולות שומה שונות ו/או למסור חוות דעת בנוגע לשווי.

20.13. **שמאי**

"שמאי" (מעריך) הוא אדם או קבוצה או חברה המחזיקים בהסמכה, ביכולת ובניסיון הדרושים כדי לבצע שומה באופן אובייקטיבי, חסר פניות ומוסמך. בחלק מתחומי השיפוט נדרש רישיון כדי לפעול בתפקיד שמאי.

20.14. **משקל**

המילה "משקל" מתייחסת למידת ההסתמכות על אינדיקציית שווי מסוימת בהסקת מסקנת שווי (לדוגמה, כאשר נעשה שימוש בשיטה אחת בלבד, משקלה 100%).

20.15. **שקלול**

המילה "שקלול" מתייחסת לתהליך הניתוח והיישוב של אינדיקציות שווי שונות, בדרך כלל מתוך שיטות ו/או גישות שונות. תהליך זה אינו כולל חישוב ממוצע של ערכים, דבר שאינו קביל.

מסגרת לתקנים

פסקאות	תוכן העניינים
10	ציות לתקנים
20	נכסים והתחייבויות
30	השמאי
40	אובייקטיביות
50	כשירות
60	חריגות

10. ציות לתקנים

10.1. כאשר נמסרת הצהרה כי שומה תבוצע או בוצעה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים, משתמע מכך כי השומה בוצעה בהתאם לכלל התקנים הרלוונטיים שתוקננו על ידי מועצת השמאות הבינלאומית.

20. נכסים והתחייבויות

20.1. השימוש בתקנים מתאים הן לשומה של **נכסים** הן לשומה של התחייבויות. לצורך הבהירות, הגדרתן של המילים "נכס" ו"נכסים" כוללת התחייבות או התחייבויות וקבוצות של **נכסים**, התחייבויות או **נכסים** והתחייבויות, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת, או ברור מתוך ההקשר כי התחייבויות אינן נכללות.

30. שמאי

30.1. **שמאי** מוגדר כ"אדם או קבוצה או חברה המחזיקים בהסמכה, ביכולת ובניסיון הדרושים כדי לבצע שומה באופן אובייקטיבי, חסר פניות ומוסמך. בחלק מתחומי השיפוט נדרש רישיון כדי לפעול בתפקיד **שמאי**". היות **שעל** מבקר שומה להיות **שמאי** בעצמו, לצורך בהירות התקנים, המונח "**שמאי**" כולל גם **מבקרי שומה**, אלא אם כן צוין במפורש אחרת, או אם ברור מתוך ההקשר שמבקרי שומה אינם נכללים.

40. אובייקטיביות

40.1. תהליך השומה כרוך בשיקול דעת חסר פניות מצדו של השמאי בנוגע למהימנותם של נתונים ושל הנחות. כדי ששומה תהיה מהימנה, חשוב ששיקול דעת זה יופעל באופן המקדם שקיפות וממזער את ההשפעה של גורמים סובייקטיביים על התהליך. שיקול הדעת המופעל בתהליך השומה **חייב** להיות מופעל באופן אובייקטיבי כדי למנוע הטיה של הניתוח, של חוות הדעת ושל המסקנות.

40.2. ציפייה יסודית היא שבעת יישומם של תקנים אלו מתקיימים נהלי בקרה מתאימים כדי להבטיח את מידת האובייקטיביות הנדרשת להליך השומה וכדי למנוע הטיה של התוצאות. **קוד**

העקרונות האתיים לשמאים מקצועיים של מועצת השמאות הבינלאומית מספק דוגמה למסגרת מתאימה להתנהלות מקצועית.

50. כשירות

- 50.1. שומות חייבות להתבצע על ידי אדם או חברה המחזיקים בכישורים הטכניים, בניסיון ובידע בנוגע לנכס הנישום, לשווקים שבו הוא נסחר ולמטרת השומה.
- 50.2. אם שמאי אינו מחזיק בכל הכישורים הטכניים, הניסיון והידע לביצוע השומה על כל היבטיה, באפשרותו להיעזר במומחים בתחומים מסוימים של המשימה הכללית, ובתנאי שהדבר מצוין בהזמנת העבודה (ראו תש"ב 101 "הזמנת העבודה") ובדוח (ראו תש"ב 103 "דיווח").
- 50.3. השמאי חייב להחזיק בכישורים הטכניים, בניסיון ובידע הדרושים כדי להבין, לפרש ולהשתמש בעבודת כל מומחה.

60. חריגות

- 60.1. "חריגה" היא מצב שבו דרישות מחייבות של חוק או של תקנת רגולציה מסוימים עומדים בסתירה לדרישות מסוימות המפורטות בתקני השמאות הבינלאומיים. כדי לעמוד בדרישות תקני השמאות הבינלאומיים, חובה על השמאי לחרוג כאשר חובה עליו לציית לחוקים ולתקנות מסוימים, בהתאם למטרה ולתחום השיפוט שבו נעשתה השומה. כאשר קיימות חריגות בנסיבות אלו, השמאי עשוי עדיין לקבוע כי השומה בוצעה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים.
- 60.2. הדרישה לחרוג מתקני השמאות הבינלאומיים בהתאם לדרישות החוק קודמת לכל דרישה אחרת המופיעה בתקני השמאות הבינלאומיים.
- 60.3. כנדרש בתש"ב 101 "הזמנת העבודה", פסקה 20.3 (י"ד), ובתש"ב 103 "דיווח", פסקה 10.2, יש לזהות את טבעה של כל חריגה (לדוגמה, לקבוע כי השומה נעשתה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים ולתקנות המס המקומיות). אם קיימות חריגות המשפיעות במידה משמעותית על ההליכים, על הנתונים וההנחות המשמשים בשומה, ו/או על מסקנות השומה, השמאי חייב גם לפרט את החוקים או את התקנות המסוימים ואת האופן שבו הם שונים במידה משמעותית מדרישות תקני השמאות הבינלאומיים (לדוגמה, לקבוע כי בתחום השיפוט האמור נדרש השימוש בגישת ההשוואה בלבד בנסיבות שבהן על פי תקני השמאות הבינלאומיים צריך להשתמש בגישת ההכנסות).
- 60.4. חריגות מתקני השמאות הבינלאומיים שאינן תוצאה של חוקים או תקנות רגולציה אינן מותרות בשומות המבוצעות בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים.

תקנים כלליים

תש"ב 101 הזמנת העבודה

פסקאות	תוכן העניינים
10	הקדמה
20	דרישות כלליות
30	שינויים בהזמנת העבודה

10. הקדמה

10.1. הזמנת העבודה (המכונה לעיתים תנאי ההתקשרות) מתארת את תנאי היסוד של התקשרות לצורך ביצוע שומה, כגון הנכסים שיוערכו, מטרת השומה ואחריות הצדדים המעורבים בשומה.

10.2. תקן זה נועד לחול על מגוון רחב של התקשרויות שומה, לרבות:

(א) שומות המבוצעות על ידי שמאי עבור מעסיקו (שומות פנימיות);

(ב) שומות המבוצעות על ידי שמאי עבור לקוח שאינו מעסיקו (שומות צד שלישי); וכן

(ג) ביקורות שומה שבהן ייתכן שלא יידרש השמאי למסור את חוות דעתו בנוגע לשווי.

20. דרישות כלליות

20.1. כל ייעוץ בנוגע לשומה וכל עבודה שתעשה במסגרת ההכנות לביצוע שומה חייבים להתאים למטרה המיועדת.

20.2. השמאי חייב להבטיח כי הנמען של ייעוץ בנוגע לשומה מבין מה יקבל וכל מגבלת שימוש, אם קיימת, לפני חתימת השומה והדיווח.

20.3. השמאי חייב להסביר ללקוח את הזמנת העבודה לפני סיום העבודה, לרבות הגורמים הבאים:

(א) זהות השמאי: השמאי עשוי להיות אדם, קבוצה או חברה. אם לשמאי קשר מהותי לנכס הנישום או לכל צד אחר לשומה, או אם קיימים גורמים אחרים שעלולים להגביל את יכולתו של השמאי לספק שומה חסרת פניות ואובייקטיבית, יש להצהיר על גורמים אלו מלכתחילה. אם לא יצהיר השמאי על גורמים אלו כאמור, לא תהיה השומה שומה שבוצעה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים. אם שמאי נדרש להיעזר באופן מהותי באחרים בנוגע לכל היבט של עבודת השומה, חובה עליו להסביר את טבעה ואת היקפה של העזרה האמורה.

(ב) זהות הלקוחות (אם קיימים): חשוב לאמת את זהותם של מי שעבורם מבוצעת השומה כדי לקבוע את הצורה ואת התוכן של הדוח ולהבטיח שהוא מכיל מידע הרלוונטי לצרכיהם.

(ג) זהותם של משתמשים מיועדים נוספים (אם קיימים): חשוב להבין אם ישנם משתמשים מיועדים נוספים לדוח השומה, את זהותם ואת צרכיהם, כדי להבטיח שהצורה והתוכן של הדוח מתאימים לצרכיהם של משתמשים אלו.

(ד) **נכסים** נישומים: **הנכס הנישום חייב** להיות מזהה באופן ברור.

(ה) מטבע השומה: **יש לקבוע** את המטבע המשמש בשומה ובדוח השומה הסופי או במסקנות השומה. לדוגמה, אפשר לבצע שומה באירו או בדולר אמריקאי. דרישה זו חשובה במיוחד בשומות הכוללות **נכסים** בארצות שונות ו/או תזרימי מזומנים במטבעות שונים.

(ו) **מטרת השומה**: **יש לזהות** באופן ברור את המטרה שלשמה מבוצעת השומה כדי להבטיח שהשומה אינה משמשת בהקשר לא נכון או למטרות שלשמן לא נועדה. **מטרת השומה** גם משפיעה בדרך כלל על בסיס השווי שבו נעשה שימוש או קובעת אותו.

(ז) בסיס השווי: כנדרש על פי תש"ב 104 "בסיסי שווי", בסיס השווי **חייב** להתאים למטרת השומה. **יש לקבוע** את מקור ההגדרה של כל בסיס שווי או להסביר את בסיס השווי. דרישה זו אינה חלה על ביקורת שומה שחוות דעת בנוגע לשווי אינה מסופקת בה והמבקר אינו נדרש לחוות את דעתו בנוגע לבסיס השווי ששימש בשומה.

(ח) המועד הקובע: **יש לקבוע** את המועד הקובע. אם המועד הקובע שונה מתאריך השומה או מהמועד שבו יערכו או יושלמו בדיקות, **צריך** להבחין בין המועדים האמורים, על פי הצורך.

(ט) טבעה והיקפה של עבודת השמאי ומגבלותיה: **יש לקבוע** כל מגבלה הנוגעת לבדיקה, לבדיקה ו/או לניתוח במסגרת השומה (ראו "מסגרת לתקנים", פסקאות 60.1 - 60.4). אם מידע רלוונטי אינו זמין בגלל תנאי השומה המגבילים את הבדיקה, **יש לקבוע** מגבלות אלו וכל הנחה או הנחה מיוחדת הנדרשים (ראו תש"ב 104 "בסיסי שווי", פסקאות 200.1 - 200.5) כתוצאה מהמגבלות האמורות.

(י) טבעו ומקורותיו של המידע שעליו מסתמך השמאי: **יש לזהות** את טבעו ואת מקורו של כל מידע רלוונטי שעליו מסתמך השמאי ואת היקפו של כל אימות שנערך במסגרת תהליך השומה.

(יא) הנחות משמעותיות ו/או הנחות מיוחדות: **יש לזהות** את כל ההנחות המשמעותיות וההנחות המיוחדות המונחות בעת ביצוע השומה ובדיווח עליה.

(יב) סוג הדוח שיוכן: **יש לתאר** את תצורת הדוח, כלומר את אופן הצגתה של השומה.

(יג) מגבלות לשימוש, להפצה ולפרסום של הדוח: אם מומלץ או נדרש להגביל את השימוש בשומה או את המסתמכים על השומה, **יש להסביר** באופן ברור מי הם המשתמשים המיועדים ומה הן המגבלות.

(יד) הצהרה כי השומה תבוצע בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים וכי השמאי יבחן את התאמתם של כל הנתונים המשמעותיים: **יש להסביר** את טבעה של כל חריגה. לדוגמה, יש לקבוע כי השומה בוצעה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים ולתקנות המס המקומיות. ראו "מסגרת לתקנים", פסקאות 60.1 - 60.4 בעניין חריגות.

20.4. במידת האפשר, תכולת העבודה **צריך** שתקבע ותוסכם בין השומה לפני תחילת עבודתו של השמאי. אף על פי כן, בנסיבות מסוימות, תכולת העבודה **עשויה** להיות לא ידועה בתחילת

ההתקשרות. במקרים אלו **על השמאי להציג ללקוח** את תכולת עבודתו ככל שהעבודה מתבררת.

20.5. הזמנת עבודה כתובה **עשויה** שלא להידרש. אף על פי כן, היות שהוא אחראי ליידע את ה**לקוח** על הזמנת העבודה, **השמאי צריך** להכין הזמנת עבודה כתובה.

20.6. **ניתן** לטפל בהיבטים מסוימים של הזמנת העבודה במסמכים אחרים כגון הוראות התקשרות, הסכמי שירות או מדיניות פנימית ונהלים של חברה.

30. שינויים בתכולת העבודה

30.1. חלק מהפריטים בפסקה 20.3 **עשויים** שלא להיקבע לפני תחילת ההתקשרות, או שינויים בהזמנת העבודה **עשויים** להידרש במהלך ההתקשרות בשל מידע נוסף שנעשה זמין או סוגיות חדשות הדורשות בדיקה נוספת. לפיכך, אף שתכולת העבודה **עשויה** להיקבע מלכתחילה, היא גם **עשויה** להיקבע לאורך זמן במהלך ההתקשרות.

30.2. בשומות שבהן תכולת העבודה משתנה לאורך זמן **יש ליידע את הלקוח** על כל הפריטים בפסקה 20.3 ועל כל שינוי הנערך לאורך זמן לפני סיום העבודה ומסירת דוח השומה.

תש"ב 102 בדיקות וציות לתקנים

פסקאות	תוכן העניינים
10	עקרונות כלליים
20	בדיקות
30	רישומים
40	ציות לתקנים אחרים

10. עקרונות כלליים

10.1. כדי לעמוד בתקני השמאות הבינלאומיים, פעולות שומה, לרבות ביקורות שומה, **חייבות** להיעשות בהתאם לכל העקרונות המפורטים בתקני השמאות הבינלאומיים ההולמים את **המטרה** ואת התנאים שנקבעו במסגרת הזמנת העבודה.

20. בדיקות

20.1. בדיקות הנערכות במהלך משימת שומה **חייבות** להתאים **למטרת השומה** ולבסיסי השווי. כל ההפניות לשומה או למשימת שומה בתקנים אלו מתייחסות גם לביקורת שומה.

20.2. **יש** לאסוף ראיות מספיקות באמצעים כגון ביקורת, בדיקה, חישוב וניתוח, כדי להבטיח שהשומה נתמכת במידה הולמת. לצורך קביעת היקף הראיות הנחוצות, נדרש שיקול דעת מקצועי כדי להבטיח שהמידע שיושג הולם את **מטרת השומה**.

20.3. **ניתן** להסכים על גבולות לבדיקותיו של **השמאי**. הדבר **חייב** להירשם בהזמנת העבודה. אף על פי כן, תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקה 10.7, דורש מה**שמאי** לבצע ניתוח מספק כדי לאמוד את כל הנתונים וההנחות ואת התאמתם **למטרת השומה**. אם המגבלות על הבדיקות משמעותיות עד כדי כך שה**שמאי** אינו יכול לאמוד באופן מספיק את הנתונים וההנחות, **חובה** על השמאי שלא להצהיר כי השומה נעשתה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים.

20.4. כאשר משימת שומה כרוכה בהסתמכות על מידע שסופק על ידי צד אחר שאינו **השמאי**, השמאי **צריך** לשאול אם המידע מהימן ואם **ניתן** להסתמך על המידע האמור בלי להשפיע לרעה על מהימנות השומה. נתונים משמעותיים שסופקו לשמאי (לדוגמה, על ידי ההנהלה/הבעלים) **עשויים** לדרוש בדיקה, ו/או אימות. במקרים שבהם לא ניתן לבסס את מהימנותו של המידע שסופק, **אין** להשתמש במידע האמור.

20.5. בעת אומדן המהימנות של מידע המסופק להם, **שמאים צריכים** לשקול גורמים כגון:

(א) **מטרת השומה**;

(ב) **חשיבות** המידע למסקנות השומה;

(ג) מומחיות המקור ביחס לנכס הנישום; וכן

(ד) האם המקור אינו קשור ל**נכס הנישום** ו/או לנמען השומה (ראו תש"ב 101 "**הזמנת העבודה**", פסקה 20.3 (א)).

- 20.6. **מטרת השומה**, בסיס השווי, ההיקף ומגבלות הבדיקה וכל מקור מידע שעליו **ניתן** להסתמך הם כולם חלק מהזמנת העבודה של משימת שומה **וחייבים** להיות ידועים לכל הצדדים למטרת השומה (ראו תש"ב 101 "הזמנת העבודה").
- 20.7. אם במהלך השומה מתברר כי הבדיקה שנכללה בהזמנת העבודה לא תשיג שומה מהימנה או שמידע שאמור להיות מסופק על ידי צד שלישי אינו זמין או אינו מתאים, משימת השומה לא תעמוד בתקני השמאות הבינלאומיים.
- 30. רישומים**
- 30.1. **יש** לשמור על רישום של העבודה שבוצעה בתהליך השומה ושל הבסיס למסקנות שהוסקו במשך תקופה סבירה לאחר השלמת העבודה, זאת בהתייחס לכל חוק, תקנה או דרישת רגולציה רלוונטיים. בכפוף לכל חוק, תקנה או דרישת רגולציה כאמור, רישום זה **צריך** לכלול את נתוני המפתח, את כל החישובים, הבדיקות והניתוחים הרלוונטיים למסקנות הסופיות, ועותק של כל טיוטה או דוח סופי שנמסרו **ללקוח**.
- 40. ציות לתקנים אחרים**
- 40.1. כפי שצוין **במסגרת לתקנים**, כאשר **חובה** לפעול על פי חוק או תקנת רגולציה שאינם עומדים בקנה אחד עם הדרישות המפורטות בתקני השמאות הבינלאומיים, **השמאי חייב** לפעול על פי דרישות החוק או תקנת הרגולציה האמורים (המכונות "**חריגות**"). שומה כגון זו עדיין בוצעה בהתאם לתקני השמאות הבינלאומיים.
- 40.2. רוב הדרישות האחרות, כגון אלו של ארגוני שמאות מקצועיים, של גופים מקצועיים אחרים או של המדיניות והנהלים הפנימיים של חברות, בדרך כלל אינם סותרים את תקני השמאות הבינלאומיים אלא מעמידים דרישות נוספות בפני **השמאי**. **ניתן** לפעול בהתאם לתקנים אלו בנוסף לתקני השמאות הבינלאומיים בלי שהדבר ייחשב "**חריגה**", כל עוד דרישות תקני השמאות הבינלאומיים מקוימות במלואן.

תש"ב 103 דוח השומה

פסקאות	תוכן העניינים
10	הקדמה
20	דרישות כלליות
30	דוחות שומה
40	דוחות ביקורת שומה

10. הקדמה

- 10.1. חשוב שדוח השומה ימסור את המידע הנחוץ להבנה מלאה של השומה או של ביקורת השומה. הדוח **חייב** לאפשר למשתמשים המיועדים להבין בצורה ברורה את השומה.
- 10.2. כדי לספק מידע שימושי הדוח **חייב** לתאר באופן ברור ומדויק את היקף השומה, את **מטרתה** ואת השימוש המיועד שלה (לרבות כל מגבלה לשימוש האמור) וליידע על כל הנחה, הנחה מיוחדת (תש"ב 104 "בסיסי שווי", פסקה 20.4), אי-ודאות **משמעותית** או תנאים מגבילים המשפיעים באופן ישיר על השומה.
- 10.3. תקן זה חל על כל דוחות השומה או דוחות בנושא תוצאות ביקורת שומה **העשויים** לנוע בין דוחות תיאוריים מקיפים ובין דוחות מסכמים.
- 10.4. עבור סוגים מסוימים של **נכסים עשויים** להיות סטיות מתקנים אלו או דרישות מיוחדות שיש לדווח עליהן. אלו מפורטות בתקנים הרלוונטיים העוסקים בסוגי **נכסים** שונים.

20. דרישות כלליות

- 20.1. **מטרת השומה**, מורכבות הנכסים הנישומים ודרישות המשתמשים הם שקובעים את רמת הפירוט המתאימה של דוח השומה. צורת הדוח **צריכה** להיות מוסכמת על כל הצדדים במסגרת קביעת הזמנת העבודה (ראו תש"ב 101, "הזמנת העבודה").
- 20.2. הציות לתקן זה אינו דורש צורה או תבנית מסוימת של הדוח. אף על פי כן, הדוח **חייב** למסור בצורה מספקת למשתמשים המיועדים את היקף מטרת השומה, את העבודה שבוצעה ואת המסקנות שהוסקו.
- 20.3. הדוח **צריך** להיות מספק על מנת ששמאי מקצועי בעל ניסיון הולם, יוכל ללא כל מעורבות קודמת בעבודה, לבחון את הדוח ולהבין את הפריטים המפורטים בפסקאות 30.1 ו-40.1, לפי העניין.

30. דוחות שומה

- 30.1. כאשר הדוח הוא תוצאה של עבודה הכרוכה בשומה של **נכס** או **נכסים**, על הדוח למסור לכל הפחות את הפרטים הבאים:
- (א) היקף העבודה שבוצעה, לרבות הגורמים המפורטים בפסקה 20.3 של תש"ב 101 "הזמנת העבודה", במידה שכל אחד מהם חל על העבודה;
- (ב) הגישה או הגישות שאומצו;

(ג) השיטה או השיטות שיושמו;

(ד) נתוני המפתח ששימשו;

(ה) ההנחות שהונחו;

(ו) המסקנות בנוגע לשווי והסיבות העיקריות לכל מסקנה שהוסקה; וכן

(ז) מועד הנפקת הדוח (שעשוי להיות שונה מהמועד הקובע).

30.2. **אפשר** שחלק מהפריטים המפורטים לעיל יכללו בדוח באופן מפורש על ידי הפנייה למסמכים אחרים (מכתבי התקשרות, מסמכי תכולת עבודה, מדיניות והליכים פנימיים וכדומה).

40. דוחות ביקורת שומה

40.1. כאשר דוח מונפק בעקבות ביקורת שומה, **חובה** עליו לכלול לכל הפחות את הפרטים הבאים:

(א) היקף הביקורת שנערכה, לרבות הפריטים המפורטים בפסקה 20.3 של תש"ב 101 "הזמנת העבודה", במידה שכל אחד מהם חל על העבודה;

(ב) דוח השומה הנבדק והנתונים וההנחות שעליהם התבססה השומה;

(ג) מסקנות המבקר בנוגע לעבודה הנבדקת, לרבות סיבות תומכות; וכן

(ד) מועד הנפקת הדוח (שעשוי להיות שונה מהמועד הקובע).

40.2. **אפשר** שחלק מהפריטים המפורטים לעיל יכללו בדוח באופן מפורש על ידי הפנייה למסמכים אחרים (מכתבי התקשרות, מסמכי תכולת עבודה, מדיניות והליכים פנימיים וכדומה).

תש"ב 104 בסיסי שווי

פסקאות	תוכן העניינים
1	הקדמה
2	בסיסי שווי
3	בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי שוק
4	בסיס שווי מוגדר תש"ב – דמי שכירות ראויים
5	בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי הוגן
6	בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי פנימי
7	בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי סינרגטי
8	בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי לפירוק שיתוף
9	בסיס שווי אחר – שווי הוגן (תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS))
10	בסיס שווי אחר – שווי שוק הוגן (הארגון לשיתוף פעולה ופיתוח כלכליים (OECD))
11	בסיס שווי אחר – שווי שוק הוגן (שירות הכנסות הפנים של ארצות הברית (IRS))
12	בסיס שווי אחר – שווי הוגן (חוקי) בתחומי שיפוט שונים
13	הנחת שווי/שימוש
14	הנחת שווי – השימוש המיטבי
15	הנחת שווי – שימוש נוכחי/קיים
16	הנחת שווי – פירוק מסודר
17	הנחת שווי – מכירה כפויה
18	גורמים מיוחדים ליישות
19	סינרגיה
20	הנחות והנחות מיוחדות
21	עלויות עסקה

כדי לעמוד בדרישות תקן מחייב זה על השמאי לבחור את בסיס השווי המתאים (או את הבסיסים המתאימים) ולפעול בהתאם לכל הדרישות החלות על בסיס השווי האמור, בין שדרישות אלו נכללות בתקן זה (במקרה של בסיסי שווי מוגדרי-תש"ב) ובין שדרישות אלו אינן נכללות בתקן זה (במקרה של בסיסי שווי שאינם מוגדרי-תש"ב).

10. הקדמה

10.1. בסיסי שווי (המכונים לעיתים אמות מידה לשווי) מתארים את הנחות היסוד שעליהם מבוססים הערכים המדווחים. על בסיסי השווי להתאים לתנאים ולמטרה של מטרת השומה, שכן הם עשויים להשפיע על בחירת השיטות של השמאי, על הנתונים וההנחות ועל חוות הדעת הסופית בנוגע לשווי.

10.2. **שמאי עשוי** להידרש להשתמש בבסיסי שווי המוגדרים בחוק, בתקנה, בחוזה פרטי או במסמך אחר. בסיסי שווי מסוג זה יש לפרש וליישם בצורה נכונה.

10.3. אף שבשומה משמשים בסיסי שווי שונים רבים, לרובם מספר גורמים משותפים: עסקה משוערת, מועד משוער של העסקה וצדדים משוערים לעסקה.

10.4. בהתאם לבסיסי השווי, העסקה המשוערת עשויה ללבוש מספר צורות:

(א) עסקה היפותטית;

(ב) עסקה ממשית;

(ג) עסקת קנייה (או כניסה);

(ד) עסקת מכירה (או יציאה); ו/או

(ה) עסקה בשוק היפותטי מסוים בעל תכונות מוגדרות.

10.5. מועד העסקה המשוערת משפיע על המידע ועל הנתונים שה**שמאי** לוקח בחשבון בשומה. רוב בסיסי השווי אוסרים על שימוש במידע או בסנטימנט בשוק שסביר להניח כי לא יהיו ידועים **למשתתפים** במועד המדידה/השומה.

10.6. רוב בסיסי השווי משקפים הנחות בנוגע לצדדים לעסקה ומספקים תיאור מסוים של הצדדים. ביחס לצדדים האמורים הם עשויים לכלול תכונה ממשית או משוערת אחת או יותר, כגון:

(א) צדדים היפותטיים;

(ב) צדדים ידועים או צדדים מסוימים;

(ג) חברים בקבוצה מזוהה/מתוארת של צדדים אפשריים;

(ד) באם הצדדים כפופים לתנאים או למוטיבציות במועד המוערך (לדוגמה, עקה); ו/או

(ה) רמת ידע משוערת.

20. בסיסי שווי

20.1. בנוסף לבסיסי השווי המוגדרים בתקני השמאות הבינלאומיים והמפורטים להלן, תקני השמאות הבינלאומיים מספקים גם רשימה לא ממצה של בסיסי שווי שאינם מוגדרים-תש"ב ושנקבעו על ידי חוקים **בתחומי שיפוט** שונים או על ידי חוקים שהוסכמו והוכרו בהסכם בינלאומי:

(א) בסיסי שווי מוגדרים-תש"ב:

1. שווי שוק (סעיף 30);

2. דמי שכירות ראויים (סעיף 40);

3. שווי הוגן (סעיף 50);

4. שווי פנימי (סעיף 60);

5. שווי סינרגטי (סעיף 70); וכן

6. שווי לפירוק שיתוף (סעיף 80).

(ב) בסיסי שווי אחרים (רשימה לא ממצה):

1. שווי הוגן (תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) (סעיף 90);
2. שווי שוק הוגן (הארגון לשיתוף פעולה ופיתוח כלכלי (OECD)) (סעיף 100);
3. שווי שוק הוגן (שירות הכנסות הפנים של ארצות הברית (IRS)) (סעיף 110); וכן
4. שווי הוגן (חוקי) (סעיף 120):

א. מודל חוק התאגידים העסקיים (Model Business Corporation Act), וכן

ב. תקדים משפטי קנדי (מנינג נגד האריס סטיל גרופ).

20.2. **השמאי חייב** לבחור את בסיס השווי הרלוונטי על פי התנאים והמטרה של **מטרת השומה**. בבחירת **השמאי** את בסיס (או בסיסי) השווי **עליו להתחשב** בהוראות ובנתונים שקיבל מה**הלקוח** ו/או מנציגיו. אף על פי כן, למרות ההוראות והנתונים שמספק הלקוח **לשמאי**, על **השמאי** להימנע משימוש בבסיס (או בבסיסי) שווי שאינם מתאימים ל**מטרה** המיועדת של השומה (לדוגמה, אם קיבל השמאי הוראות להשתמש בבסיס שווי מוגדר-תש"ב לצורך דיווח כספי תחת תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS), כדי לעמוד בדרישות תקני השמאות הבינלאומיים, **אפשר** שיהיה עליו להשתמש בבסיס שווי שאינו מוגדר או נזכר בתקני השמאות הבינלאומיים).

20.3. על פי תש"ב 101 "**הזמנת העבודה**", בסיס השווי **חייב** להתאים ל**מטרה**, **ויש** לצטט את מקור ההגדרה של כל בסיס שווי או להסביר את בסיס השווי.

20.4. **השמאי** אחראי להבין את התקנות, את התקדימים המשפטיים וכל הנחיה מפרשת אחרת הקשורה לבסיסי השווי שבהם נעשה שימוש.

20.5. בסיסי השווי המתוארים בסעיפים 90 - 120 של תקן זה מוגדרים על ידי ארגונים נבדלים ממועצת השמאות הבינלאומית, והשמאי הוא הנושא באחריות לוודא כי נעשה שימוש בהגדרה הרלוונטית.

30. בסיס שווי מוגדר-תש"ב – שווי שוק (Market Value)

30.1. שווי שוק הוא הסכום המוערך שבו **נכס** או התחייבות **צריכים** להיסחר במועד הקובע, בעסקה בין קונה מרצון למוכר מרצון שאינם קשורים, לאחר שיווק מתאים, כאשר שני הצדדים פועלים בצורה מושכלת, זהירה וללא כפיה.

30.2. ההגדרה של שווי שוק **חייבת** לשמש בהתאם למסגרת הרעיונית הבאה:

(א) "הסכום המוערך" מתייחס למחיר המבוטא בסכום כסף לתשלום עבור ה**נכס** בעסקת שוק בין צדדים בלתי תלויים. "**שווי שוק**" הוא המחיר הסביר ביותר הניתן להשגה בשוק במועד הקובע בהתאם להגדרת שווי השוק. זהו המחיר הסביר הטוב ביותר שיכול להשיג המוכר והמחיר הסביר הטוב ביותר שיכול להשיג הקונה. סכום זה אינו כולל מחיר מוערך מנופח או מכווץ בשל תנאים או נסיבות מיוחדים כגון חשבונאות לא טיפוסית, הסדרי מכירה וחכירה חוזרת, שיקולים מיוחדים או הטבות הניתנות על ידי אדם הקשור למכירה, או כל מרכיב שווי המתקיים רק עבור בעלים או קונה מסוים.

(ב) "נכס או התחייבות צריכים להיסחר" מתייחס לעובדה שהשווי של נכס או של התחייבות הוא סכום מוערך ולא סכום קבוע מראש או מחיר מכירה ממשי. זהו המחיר בעסקה העומד בכל מרכיבי ההגדרה של שווי שוק במועד הקובע.

(ג) "במועד הקובע" מחייב את השווי להיות קשור למועד נתון. היות ששווקים ותנאי שוק עשויים להשתנות, השווי המוערך עשוי להיות שגוי או לא מתאים במועד אחר. סכום השומה ישקף את מצב השוק ואת הנסיבות במועד הקובע ולא בכל מועד אחר.

(ד) "בין קונה מרצון" מתייחס לאדם המבקש אך לא נכפה עליו לקנות. הקונה אינו נלהב מדי לקנות ואינו מוכן לקנות בכל מחיר. הקונה הוא גם אדם הרוכש בהתאם למציאות השוק הנוכחית ולציפיות השוק הנוכחיות, ולא בהתאם לשוק מדומיין או היפותטי שלא ניתן להדגים את קיומו. הקונה המוערך לא ישלם מחיר גבוה מהמחיר המתבקש על ידי השוק. הבעלים הנוכחי נכלל במה שנחשב "השוק".

(ה) "לבין מוכר מרצון" מתייחס למוכר שאינו נלהב מדי למכור ואינו מוכן לחכות למחיר שאינו נחשב סביר בשוק הנוכחי. המוכר מרצון מבקש למכור את הנכס בתנאי השוק כדי לקבל את המחיר הטוב ביותר הניתן להשגה בשוק חופשי לאחר שיווק הולם, יהיה המחיר אשר יהיה. הנסיבות העובדתיות של הבעלים הממשי אינם חלק מהשיקולים, מפני שהמוכר מרצון הוא בעלים היפותטי.

(ו) "בין צדדים שאינם קשורים" מתייחס לעסקה בין צדדים שאין ביניהם כל קשר מיוחד, כגון, לדוגמה, חברות אם ובת או משכיר ושוכר, שעלול להוביל לרמת מחיר שאינה אופיינית לשוק או מנופחת. ההנחה היא כי עסקת שווי שוק נערכת בין צדדים שאינם קשורים הפועלים באופן עצמאי.

(ז) "לאחר שיווק מתאים" משמעותו כי הנכס נחשף לשוק באופן ההולם ביותר כדי להביא למכירתו במחיר הסביר הטוב ביותר האפשרי בהתאם להגדרת שווי השוק. שיטת המכירה תהיה המתאימה ביותר להשגת המחיר הטוב ביותר בשוק, הנגיש למוכר. משך זמן החשיפה אינו תקופה קבועה אלא הוא משתנה בהתאם לסוג הנכס ולתנאי השוק. הקריטריון היחיד הוא שמשך הזמן האמור חייב להיות מספיק כדי לאפשר לנכס להגיע לידיעתם של מספר מספיק של משתתפים בשוק. תקופת החשיפה קודמת למועד הקובע.

(ח) "וכששני הצדדים פועלים בצורה מושכלת, זהירה" מניח שהקונה מרצון והמוכר מרצון מכירים במידה סבירה את טבעו ואת תכונותיו של הנכס, את השימוש הממשי והאפשרי בנכס, ואת מצב השוק במועד הקובע. כמו כן, מונח כי כל אחד מהצדדים משתמש בידע האמור בזהירות כדי להשיג את המחיר הטוב ביותר לעמדתו בעסקה. מידת הזהירות נאמדת ביחס למצב השוק במועד הקובע, ולא בדיעבד במועד מאוחר יותר. לדוגמה, מכירת נכסים בשוק שבו יש ירידת מחירים, במחיר שנמוך מרמות השוק הקודמות, אינה מהווה בהכרח חוסר זהירות. במקרים אלו, כמו בעסקות אחרות בשוק עם מחירים משתנים, הקונה או המוכר הזהיר יפעלו בהתאם לנתוני השוק הטובים ביותר הזמינים במועד הקובע.

(ט) "וללא כפייה" משמעותו שכל אחד מהצדדים מבקש לבצע את העסקה, אך העסקה אינה נכפית על אף אחד מהצדדים בניגוד לרצונו.

30.3. המושג "שווי שוק" מניח מחיר הנישא וניתן בשוק חופשי ותחרותי שבו המשתתפים פועלים בחופשיות. השוק של הנכס עשוי להיות שוק בינלאומי או מקומי. השוק יכול לכלול מספר קונים

ומוכרים או להתאפיין במספר מוגבל של **משתתפים**. השוק שבוא מניחים כי הנכס חשוף למכירה, הוא השוק שבו בדרך כלל נסחר הנכס.

30.4. שווי השוק של נכס ישקף את השימוש המיטבי (ראו פסקאות 140.1 - 140.5). השימוש המיטבי הוא השימוש בנכס המנצל את הפוטנציאל הגלום בנכס בצורה המירבית האפשרית, המותרת על פי חוק ושימה מבחינה כלכלית. השימוש המיטבי **עשוי** להיות המשך השימוש הנוכחי בנכס או שימוש חלופי. הדבר נקבע על פי השימוש שבכוונתו של **משתתף** בשוק לעשות בנכס, בעת שהוא קובע את המחיר שהוא מוכן להציע.

30.5. טבעם ומקורם של נתוני שומה **חייבים** להתאים לבסיס השווי, שבתורו **חייב** להתייחס למטרת השומה. לדוגמה, גישות ושיטות שונות **עשויות** לשמש כדי לגבש חוות דעת בנוגע לשווי, בתנאי שהן עושות שימוש בנתוני שוק. גישת ההשוואה עושה שימוש בנתוני שוק מעצם הגדרתה. כדי לקבוע שווי שוק בגישת ההכנסות יש להשתמש בנתונים והנחות שיאומצו על ידי המשתתפים. כדי לקבוע שווי שוק באמצעות גישת העלות, יש לקבוע את עלות נכס בעל תועלת זהה ולבצע הפחתה מתאימה באמצעות ניתוח של עלויות ופחת מבוססי שוק.

30.6. הנתונים הקיימים ונסיבות השוק עבור הנכס הנישום **חייבים** לקבוע את השיטה או השיטות המתאימות והרלוונטיות ביותר לשומה. ככל שהן מבוססות באופן נכון על ניתוח נתוני שוק, כל גישה או שיטה בה משתמשים **צריכה** לתת אינדיקציה לשווי השוק.

30.7. שווי שוק אינו משקף תכונות של נכס שהן בעלות שווי עבור בעלים או קונה מסוים אך אינן קיימות עבור קונים אחרים בשוק. יתרונות מסוג זה **עשויים** להיות קשורים לתכונות הפיזיות, הגיאוגרפיות, הכלכליות או החוקיות של נכס. שווי שוק דורש התעלמות מגורמי שווי מסוג זה משום שבכל מועד נתון מונח כי קיים קונה מרצון, לא קונה מסוים מרצון.

40. **בסיס שווי מוגדר-תש"ב – דמי שכירות ראויים (Market Rent)**

40.1. דמי שכירות ראויים הם הסכום המוערך שבו **צריכה** להישכר זכות במקרקעין במועד הקובע, בין משכיר מרצון לבין שוכר מרצון שאינם קשורים, בתנאי שכירות הולמים, לאחר שיווק מתאים, כאשר שני הצדדים פועלים בצורה מושכלת, זהירה, וללא כפיה.

40.2. דמי שכירות ראויים **יכולים** לשמש כבסיס שווי בשומה של שכירות או של זכות שנוצרה בעקבות שכירות. במקרים אלו יש צורך לקחת בחשבון את דמי השכירות החוזיים, וכאשר הם שונים מהם, את דמי השכירות הראויים.

40.3. המסגרת המושגית התומכת בהגדרה של שווי שוק שהוצגה לעיל יכולה לסייע בפירוש דמי השכירות הראויים. במיוחד, הסכום המוערך אינו כולל דמי שכירות מנופחים או מכווצים בשל תנאים, שיקולים או ויתורים מיוחדים. "תנאי שכירות הולמים" הם התנאים המוסכמים בדרך כלל בשוק עבור סוג הנכס האמור במועד הקובע בין **משתתפים** בשוק. את דמי השכירות הראויים יש לציין אך ורק לצד ציון תנאי השכירות העקרוניים שהונחו.

40.4. דמי שכירות חוזיים הם דמי השכירות המשולמים במסגרת תנאיו של חוזה ממשי. הם **עשויים** להיות קבועים במשך תקופת השכירות או משתנים. התדירות והבסיס לחישוב שינויים בדמי השכירות ייקבעו בחוזה השכירות ו**חובה** לזהות ולהבין אותם כדי לקבוע את סך היתרונות הנצברים למשכיר והחובות לשוכר.

- 40.5. בנסיבות מסוימות דמי השכירות הראויים **צריכים** להיאמד על פי התנאים של חוזה שכירות ממשי (דוגמה, **למטרת** קביעת שכירות כאשר תנאי החוזה קיימים ולפיכך לא יונחו במסגרת חוזה רעיוני).
- 40.6. בחישוב דמי השכירות הראויים **על השמאי** לקחת בחשבון את הגורמים הבאים:
- (א) בנוגע לדמי שכירות ראויים הכפופים לחוזה שכירות, תנאיו של חוזה השכירות הם תנאי השכירות ההולמים, אלא אם כן תנאים אלו אינם חוקיים או מנוגדים לחקיקה כללית; וכן
- (ב) בנוגע לדמי שכירות ראויים שאינם כפופים לחוזה שכירות, התנאים שיש להניח הם תנאיו של חוזה שכירות רעיוני שבדרך כלל יוסכם בשוק עבור סוג הנכס האמור, במועד הקובע, **בין משתפי שוק**.
- 50. בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי הוגן (Equitable Value)**
- 50.1. שווי הוגן הוא המחיר המוערך של העברת **נכס** או התחייבות בין צדדים ידועים, מיודעים ומסכימים, המשקף את זכויותיהם היחסיות של הצדדים.
- 50.2. שווי הוגן דורש אומדן של המחיר ההוגן בין שני צדדים ידועים מסוימים, בהתחשב ביתרונות ובחסרונות היחסיים של כל אחד מהצדדים לעסקה. מנגד, שווי שוק דורש בדרך כלל התעלמות מכל יתרון או חסרון שאינו קיים עבור **המשתתפים** בשוק.
- 50.3. שווי הוגן הוא מושג רחב יותר משווי שוק. אף על פי שבמקרים רבים המחיר ההוגן בין שני צדדים שווה למחיר הניתן להשגה בשוק, קיימים מקרים שבהם אומדן שווי הוגן כרוך בהתחשבות בעניינים שיש להתעלם מהם באומדן שווי שוק, כגון היבטים מסוימים של שווי סינרגטי המתקבל הודות לשילוב של זכויות.
- 50.4. דוגמאות לשימוש בשווי הוגן כוללות:
- (א) קביעת המחיר הראוי עבור החזקת מניות בעסק שאינו נסחר, כאשר משמעות האחזקות של שני צדדים מסוימים **עשויה** להיות שהמחיר הראוי ביניהם שונה מהמחיר הניתן להשגה בשוק; וכן
- (ב) קביעת המחיר שיהיה המחיר הראוי בין משכיר לבין שוכר עבור העברה קבועה של **נכס** מושכר או עבור ביטול של חובת השכירות.
- 60. בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי פנימי**
- 60.1. שווי פנימי הוא ערכו של נכס עבור בעלים מסוימים או עבור בעלים אפשרי ביחס להשקעה בודדת או ליעדים תפעוליים.
- 60.2. שווי פנימי הוא בסיס שווי הייחודי לישות מסוימת. אף על פי שערכו של נכס לבעליו **עשוי** להיות זהה לסכום הניתן למימוש ממכירתו לצד אחר, בסיס שווי זה משקף את היתרונות לישות הנובעים מההחזקה ב**נכס**, ולפיכך אינו כרוך בהנחה של חליפין. שווי פנימי משקף את הנסיבות ואת היעדים הכספיים של הישות שעבורה מבוצעת השומה. לעיתים קרובות הוא משמש למדידת ביצועי השקעה.

- 70. בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי סינרגטי**
- 70.1 שווי סינרגטי הוא תוצאה של שילוב של שני נכסים או יותר או שילוב של שתי זכויות או יותר באופן שהשווי המשולב עולה על סכום הערכים בנפרד. אם סינרגיה קיימת רק עבור קונה מסוים, יהיה השווי הסינרגטי שונה משווי השוק, שכן השווי הסינרגטי ישקף תכונות מסוימות של נכס שהן בעלות שווי עבור קונה מסוים. השווי הנוסף מעבר למצרף הזכויות היחסיות מכונה לעיתים קרובות "שווי משילוב זכויות".
- 80. בסיס שווי מוגדר תש"ב – שווי לפירוק שיתוף**
- 80.1 שווי לפירוק שיתוף הוא הסכום שיושג כאשר נכס או קבוצה של נכסים נמכרים בחלקים. שווי הפירוק צריך לקחת בחשבון את עלויות הבאת הנכסים למצב מכיר, וכן את העלויות של פעולות סילוק. את שווי הפירוק אפשר לקבוע תחת שתי הנחות שווי שונות:
- (א) עסקה מסודרת עם תקופת שיווק טיפוסית (ראו סעיף 160); או
- (ב) עסקה כפויה עם תקופת שיווק מקוצרת (ראו סעיף 170).
- 80.2 השמאי חייב להצהיר איזו הנחת שווי הניח.
- 90. בסיס שווי אחר – שווי הוגן (תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS))**
- 90.1 תקן דיווח הכספי בינלאומי מס' 13 מגדיר שווי הוגן כמחיר שיתקבל ממכירת נכס או ישולם כדי להעביר התחייבות בעסקה מסודרת בין משתתפי שוק במועד המדידה.
- 90.2 עבור מטרות דיווח כספי, מעל 130 מדינות דורשות או מתירות את השימוש בתקני החשבונאות הבינלאומיים המפורסמים על ידי ועדת תקני החשבונאות הבינלאומיים (International Accounting Standards Board). בנוסף, ועדת תקני החשבונאות הכספית של ארצות הברית (Financial Accounting Standards Board in the United States) משתמשת באותה ההגדרה של שווי הוגן בנושא מס' 820.
- 100. בסיס שווי אחר – שווי שוק הוגן (הארגון לשיתוף פעולה כלכליים (OECD))**
- 100.1 הארגון לשיתוף פעולה ופיתוח כלכליים מגדיר שווי שוק הוגן כמחיר שקונה מרצון ישלם למוכר מרצון בעסקה בשוק הפתוח.
- 100.2 הנחיות הארגון משמשות במשימות רבות למטרות מיסוי בינלאומי.
- 110. בסיס שווי אחר – שווי שוק הוגן (שירות הכנסות הפנים של ארצות הברית (IRS))**
- 110.1 למטרות מיסוי בארצות הברית, תקנה 1-20.2031 קובעת: "שווי השוק ההוגן הוא המחיר שבו יחליף נכס ידיים בין קונה מרצון לבין מוכר ברצון, כשאיש מהם אינו חייב לקנות או למכור, ולשניהם ידע סביר של העובדות הרלוונטיות".
- 120. בסיס שווי אחר – שווי הוגן (חוקי) בתחומי שיפוט אחרים**
- 120.1 סוכנויות לאומיות, מדינתיות ומקומיות רבות משתמשות בשווי הוגן כבסיס שווי בהקשר החוקי. ההגדרות עשויות להשתנות במידה משמעותית ועשויות להיות תוצאה של פעולות חקיקה או של פסיקות של בתי המשפט בתיקים קודמים.
- 120.2 להלן דוגמאות להגדרות אמריקאיות וקנדיות של "שווי הוגן":

(א) מודל חוק התאגידים העסקיים הוא מערך חוקים לדוגמה שהוכן על ידי הוועדה לדיני תאגידים מהמחלקה לדיני עסקים של איגוד עורכי הדין האמריקאי. 24 מדינות בארצות הברית פועלות על פיו. ההגדרה של שווי הוגן על פי מודל חוק התאגידים העסקיים הוא השווי של מניות התאגיד שנקבע:

1. מיד לפני הוצאתה לפועל של פעולת התאגיד שלה מתנגד בעל המניות;
2. באמצעות מושגי ושיטות שומה מקובלים ועדכניים המשמשים לעסקים דומים בהקשר של העסקה המוערכת; וכן
3. מבלי להתעלם מחוסר שיוקיות או ממעמד מיעוט, למעט, אם קיימים, תיקונים לסעיפים על פי סעיף 13.02(א)(5).

(ב) ב-1986 פסק בית המשפט העליון של קולומביה הבריטית בקנדה בתיק **מנינג נ' האריס סטיל גרופ** כי "לפיכך, שווי 'הוגן' הוא שווי צודק וראוי. במינוח זה מובלע רעיון הפיצוי ההולם (שיפוי), בהתאם לדרישות הצדק וההגינות".

130. הנחת שווי/שימוש

130.1. הנחת שווי או שימוש מתארת את הנסיבות שבהן משמשים **נכס** או התחייבות. בסיסי שווי שונים **עשויים** לדרוש הנחת שווי מסוימת, או לאפשר מספר הנחות שווי. להלן מספר הנחות שווי שכיחות:

(א) השימוש המיטבי;

(ב) שימוש עכשווי/קיים;

(ג) פירוק מסודר; וכן

(ד) מכירה כפויה.

140. הנחת שווי – השימוש המיטבי

140.1. השימוש המיטבי הוא השימוש, מנקודת מבטו של **משתתף**, ששיג את השווי הגבוה ביותר עבור **נכס**. אף על פי שהמושג משמש בעיקר ביחס ל**נכסים** לא פיננסיים, שכן ל**נכסים** פיננסיים אין שימושים חלופיים, **יתכנו** נסיבות שבהן יש לקחת בחשבון את השימוש המיטבי של **נכסים** פיננסיים.

140.2. השימוש המיטבי **חייב** להיות אפשרי מבחינה פיזית (אם הדבר רלוונטי), בר יישום מבחינה פיננסית, מותר חוקית ולהניב את השווי המיטבי. אם הוא שונה מהשימוש הנוכחי, עלות המרתו של **נכס** לשימוש המיטבי תשפיע על ערכו.

140.3. השימוש המיטבי עבור **נכס עשוי** להיות השימוש הנוכחי והקיים שלו, כאשר נעשה בו שימוש מיטבי. אף על פי כן, השימוש המיטבי **עשוי** להיות שונה מהשימוש הנוכחי ואפילו להיות פירוק מסודר.

140.4. השימוש המיטבי עבור **נכס** שהוערך על בסיס נפרד (stand-alone) **עשוי** להיות שונה מהשימוש המיטבי עבור הנכס כחלק מקבוצה של **נכסים**, מצב בו **יש** לשקול את תרומתו לשווי הכללי של הקבוצה.

140.5 קביעת השימוש המיטבי כרוכה בשיקולים הבאים:

(א) כדי לקבוע אם שימוש אפשרי פיזית יש לקחת בחשבון מה שנחשב לסביר על ידי המשתתפים;

(ב) כדי לשקף את הדרישה שהשימוש יהיה מותר חוקית, יש לקחת בחשבון כל מגבלה לשימוש בנכס, לדוגמה, ייעוד תכנוני וזכויות ומגבלות בתכניות, וכן הסבירות שמגבלות אלו ישתנו;

(ג) הדרישה שהנכס יהיה בר יישום מבחינה פיננסית בוחנת אם שימוש חלופי שהוא אפשרי מבחינה פיזית ומותר חוקית יניב תשואה מספקת עבור משתתף טיפוס, לאחר עלויות ההמרה לשימוש זה. זאת מעל ומעבר לתשואה מהשימוש הקיים.

150. הנחת שווי – שימוש נוכחי/קיים

150.1 השימוש הנוכחי/הקיים הוא הדרך הנוכחית שבה נעשה שימוש בנכס, בהתחייבות או בקבוצה של נכסים ו/או חובות. השימוש הנוכחי עשוי להיות גם השימוש המיטבי, אם כי לא בהכרח.

160. הנחת שווי – פירוק מסודר

160.1 פירוק מסודר מתאר את השווי של קבוצת נכסים הניתן למימוש במכירת חיסול, בהינתן פרק זמן סביר למציאת קונה (או קונים), כאשר המוכר מוכרח למכור את הנכס על בסיס "כמות שהוא", "היכן שהוא".

160.2 פרק הזמן הסביר למציאת קונה (או קונים) עשוי להשתנות בהתאם לסוג הנכס ולתנאי השוק.

170. הנחת שווי – מכירה כפויה

170.1 המונח "מכירה כפויה" משמש לעיתים קרובות בנסיבות שבהן המכירה נכפית על המוכר, ולפיכך תקופת שיווק הולמת אינה אפשרית והקונים אינם יכולים תמיד לערוך בדיקת נאותות הולמת. המחיר שניתן להשיג בנסיבות אלו יהיה תלוי בטבעו של הלחץ על המוכר והסיבות שלא ניתן לערוך שיווק הולם. הוא גם עשוי לשקף את ההשלכות עבור המוכר של כישלון למכור בפרק הזמן הנתון. אם טבען של המגבלות על המוכר וסיבות להן אינם ידועות, לא ניתן להעריך את המחיר האפשרי במכירה כפויה. המחיר שהמוכר יקבל במכירה כפויה ישקף את הנסיבות המסוימות שלו, ולא של מוכר היפותטי מרצון בהגדרת שווי שוק. "מכירה כפויה" היא תיאור של המצב שבו נערכת העסקה ולא בסיס שווי מרוחק.

170.2 אם נדרש ציון המחיר הניתן להשגה בנסיבות של מכירה כפויה, יש צורך לזהות באופן ברור את הסיבות למגבלות החלות על המוכר, לרבות ההשלכות של כישלון למכור בפרק זמן נתון, על ידי קביעת הנחות מתאימות. אם נסיבות אלו אינן מתקיימות במועד הקובע, יש לזהות אותן באופן ברור כהנחות מיוחדות.

170.3 מכירה כפויה משקפת בדרך כלל את המחיר הסביר ביותר שנכס מסוים עשוי להשיג בתנאים הבאים:

(א) מימוש מכירה בתוך פרק זמן קצר;

(ב) הנכס כפוף לתנאי השוק הקיימים במועד הקובע או בפרק זמן משוער שבמהלכו תושלם העסקה;

(ג) הקונה והמוכר פועלים בזהירות וביודעין;

(ד) המוכר מוכרח למכור;

(ה) המניע של הקונה טיפוסי;

(ו) שני הצדדים פועלים על פי טובתם כפי שהם רואים אותה;

(ז) מאמץ שיווקי רגיל אינו אפשרי בשל זמן החשיפה הקצר; וכן

(ח) התשלום ייעשה במזומן.

170.4. מכירות בשווקים לא פעילים או כושלים אינם מוגדרים באופן אוטומטי בתור "מכירה כפויה" מפני שהמוכר עשוי לקוות להשיג מחיר טוב יותר אם ישתפרו התנאים. אלא אם כן המוכר מוכרח למכור עד מועד מסוים המונע שיווק הולם, יהיה המוכר מוכר מרצון במסגרת ההגדרה של שווי שוק (ראו פסקאות 30.1 - 30.7).

170.5. אף על פי שעסקות "מכירה כפויה" מאומתות אינן נכללות בדרך כלל בשומות שבהן בסיס השווי הוא שווי שוק, קשה לקבוע כי עסקה בין צדדים שאינם קשורים היתה מכירה כפויה.

180. גורמים המיוחדים ליישות מסויימת

180.1. ברוב בסיסי השווי גורמים המיוחדים לקונה או למוכר מסויימים שאינם קיימים אצל **משתתפים** באופן כללי אינם נכללים בנתונים המשמשים לשומה מבוססת שוק. דוגמאות לגורמים מיוחדים ליישות מסויימת שאפשר שלא יהיו קיימים אצל **משתתפים** אחרים כוללות:

(א) שווי נוסף או הפחתה בשווי בשל יצירת תיק השקעות של **נכסים** דומים;

(ב) סינרגיה מיוחדת בין הנכס לבין **נכסים** אחרים שבבעלות הישות המסויימת;

(ג) זכויות או מגבלות חוקיות החלות רק על הישות המסויימת;

(ד) הטבות מס או נטל מס ייחודי ליישות המסויימת; וכן

(ה) יכולת לנצל את הנכס שהיא ייחודית ליישות המסויימת.

180.2. הקביעה אם גורמים כגון אלו מיוחדים ליישות המסויימת או קיימים גם אצל אחרים בשוק באופן כללי נעשית בכל מקרה לגופו. לדוגמה, **נכס עשוי** לא להיסחר בדרך כלל בנפרד אלא כחלק מקבוצה של **נכסים**. כל סינרגיה עם הנכסים הקשורים תעבור ל**משתתפים** עם העברת הקבוצה ולפיכך אינה מיוחדת ליישות המסויימת.

180.3. אם מטרת בסיס השווי המשמש בשומה היא לקבוע את השווי עבור בעלים מסויים (כגון שווי פנימי הנידון בפסקאות 60.1 ו-60.2), גורמים מיוחדים ליישות המסויימת משתקפים בהערכת הנכס. מצבים שבהם **עשוי** להידרש השווי עבור בעלים מסויים כוללים, לדוגמה:

(א) תמיכה בהחלטות השקעה; וכן

(ב) בדיקת ביצועי הנכס.

190. סינרגיה

- 190.1. "סינרגיה" מתייחסת ליתרונות הנובעים משילוב **נכסים**. כאשר קיימת סינרגיה, השווי של קבוצת **נכסים** או התחייבויות עולה על סכום הערכים של כל **נכס** או התחייבות בנפרד. סינרגיה מתייחסת בדרך כלל לצמצום עלויות ו/או לעלייה בהכנסות, ו/או צמצום סיכונים.
- 190.2. השאלה אם יש לקחת בחשבון סינרגיה בשומה תלויה בבסיס השווי. ברוב בסיסי השווי רק סינרגיה הקיימת גם אצל **משתתפים** אחרים באופן כללי נלקחת בחשבון (ראו דיון בגורמים מיוחדים לישות בפסקאות 180.1 - 180.3).
- 190.3. אומדן של התקיימות סינרגיה אצל **משתתפים** אחרים **עשוי** להתבסס על כמות הסינרגיות ולא על דרך מסוימת להשיג את הסינרגיה.

200. הנחות והנחות מיוחדות

- 200.1. בנוסף לציון בסיס השווי, לעיתים קרובות יש צורך להניח הנחה או מספר הנחות כדי להבהיר את מצב ה**נכס** בעסקה ההיפותטית או את הנסיבות שבהן מונח כי ה**נכס** נסחר. הנחות אלו יכולות להשפיע במידה **משמעותית** על השווי.
- 200.2. הנחות אלו נחלקות בדרך כלל לשני סוגים:
- (א) הנחות המתאימות, או העשויות להתאים, לעובדות הקיימות במועד הקובע; וכן
- (ב) הנחות השונות מהעובדות הקיימות במועד הקובע.
- 200.3. הנחות הקשורות לעובדות המתאימות, או העשויות להתאים, לעובדות הקיימות במועד השומה **עשויות** להיות תוצאה של מגבלה על היקף הבדיקה הנערכת על ידי ה**שמאי**. להלן מספר דוגמאות להנחות כגון אלו:
- (א) הנחה כי העסק מועבר כישות פעילה שלמה;
- (ב) הנחה כי ה**נכסים** המשמשים בעסק מועברים ללא העסק, בנפרד או כקבוצה.
- (ג) הנחה כי **נכס** שהוערך בנפרד מועבר ביחד עם **נכסים** משלימים אחרים; וכן
- (ד) הנחה כי החזקת מניות מועברת כחבילה או בנפרד.
- 200.4. כאשר ההנחות שונות מהעובדות הקיימות במועד הקובע ההנחה נקראת "הנחה מיוחדת". הנחות מיוחדות משמשות לעיתים קרובות כדי לתאר את ההשפעה של שינויים אפשריים על ערכו של **נכס**. הן נקראות "מיוחדות" כדי להדגיש למשתמש בשומה כי מסקנות השומה תלויות בשינוי בנסיבות הנוכחיות או כי היא משקפת עמדה שלא תאומץ על ידי **משתתפים** באופן כללי במועד הקובע. להלן מספר דוגמאות להנחות כגון אלו:
- (א) הנחה כי הנכס הוא ריק ופנוי;
- (ב) הנחה כי בניין בבנייה הושלם למעשה במועד הקובע;
- (ג) הנחה כי חוזה מסוים היה קיים במועד הקובע כאשר למעשה הוא לא הושלם; וכן
- (ד) הנחה כי מכשיר פיננסי מוערך באמצעות עקומת תשואה שונה מזו שבה ישתמש **משתתף**.

200.5. כל ההנחות וההנחות המיוחדות חייבות להיות סבירות במסגרת הנסיבות, להיתמך על ידי ראיות, ולהיות רלוונטיות למטרת השומה.

210. עלויות עסקה

210.1. רוב בסיסי השווי מייצגים את מחיר החליפין המוערך של נכס, ואינם לוקחים בחשבון את עלויות המכירה של המוכר או את עלויות הקנייה של הקונה, ואינם כוללים תיקונים בשל מסים הנדרשים לתשלום על ידי מי מהצדדים, כתוצאה ישירה מהעסקה.

תש"ב 105 גישות ושיטות שומה

פסקאות	תוכן העניינים
10	הקדמה
20	גישת ההשוואה
30	שיטות גישת ההשוואה
40	גישת ההכנסות
50	שיטות גישת ההכנסות
60	גישת העלות
70	שיטות גישת העלות
80	פחת/התיישנות

10. הקדמה

- 10.1. **יש לשקול את גישות השומה הרלוונטיות והמתאימות.** שלוש הגישות המתוארות ומוגדרות להלן הן הגישות העיקריות המשמשות בשמאות. כולן מבוססות על העקרונות הכלכליים של מחיר שיווי משקל, ציפייה לתועלות או תחלופה. גישות השומה העיקריות הן:
- (א) גישת ההשוואה;
 - (ב) גישת ההכנסות; וכן
 - (ג) גישת העלות.
- 10.2. כל אחת מגישות שומה אלו כוללת שיטות יישום מפורטות שונות.
- 10.3. המטרה בבחירת גישות ושיטות לשומה של **נכס** מסוים היא למצוא את השיטה ההולמת ביותר במסגרת הנסיבות. אף שיטה אינה מתאימה בכל מצב. תהליך הבחירה **צריך** לקחת בחשבון, לכל הפחות:
- (א) את בסיסי השווי והנחות השווי המתאימות שנקבעו על פי התנאים **ומטרת השומה**;
 - (ב) החוזקות והחולשות של גישות ושיטות השומה האפשריות;
 - (ג) ההולמות של כל שיטה לאור טבעו של **הנכס** והגישות והשיטות המשמשות **משתתפים** בשוק הרלוונטי; וכן
 - (ד) הזמינות של מידע מהימן הנחוץ ליישום השיטות.
- 10.4. **השמאי** אינו נדרש להשתמש ביותר משיטה אחת לשומה של **נכס**, במיוחד כאשר הוא בטוח במידה רבה בדיוק ובמהימנות של אחת השיטות, לאור העובדות והנסיבות של מטרת השומה. אף על פי כן, **השמאי צריך** לשקול את השימוש במספר גישות ושיטות, ובאפשרותו להשתמש ביותר מגישה אחת לשומה, במיוחד כאשר הנתונים העובדתיים עבור שיטה אחת אינם מספיקים להסקת מסקנה מהימנה. כאשר נעשה שימוש ביותר מגישה אחת, או אפילו במספר שיטות במסגרת גישה אחת, מסקנת השווי המבוססת על מספר גישות ו/או שיטות אלו

צריכה להיות סבירה ועל השמאי לתאר בדוח את תהליך הניתוח והישוב של הערכים השונים, ללא מיצוע, לכדי מסקנה אחת.

10.5. אף על פי שתקן זה כולל דיון בשיטות מסוימות במסגרת גישות העלות, ההשוואה וההכנסות, הוא אינו מספק רשימה מקיפה של כל השיטות האפשריות **שעשויות** להתאים. חלק מהשיטות הרבות שאינן נידונות בתקן זה כוללות שיטות תמחור אופציות (OPM), שיטות הדמיה/מונטה קרלו ושיטות תשואה צפויה **משוקללת** הסתברות (PWERM). **השמאי** אחראי לבחור את השיטה המתאימה לכל משימת שומה. כדי לעמוד בדרישות תקני השמאות הבינלאומיים, **ייתכן** והשמאי יידרש להשתמש בשיטה שאינה מוגדרת או נידונה בתקנים.

10.6. כאשר גישות ו/או שיטות שונות מניבות ערכים שונים מאוד, **על השמאי** לנקוט בהליכים שונים כדי להבין מדוע הערכים שהתקבלו שונים, שכן בדרך כלל **שקלולם** של שניים או יותר ערכים אינו קביל. במקרים אלו, **השמאי צריך** לשקול שוב את ההנחיות המפורטות בפסקה 10.3 כדי לקבוע אם אחת מהגישות/שיטות יכולה להניב שווי טוב או מהימן יותר.

10.7. בכל שלוש הגישות **השמאי צריך** לעשות שימוש מירבי בנתוני שוק נצפים רלוונטיים. ללא כל קשר למקור הנתונים וההנחות המשמשים בשומה, **השמאי חייב** לערוך ניתוח מתאים, כדי להעריך את הנתונים וההנחות האמורים ואת מידת התאמתם **למטרת השומה**.

10.8. אף על פי שאף שיטה אחת אינה ברת יישום בכל הנסיבות, נתוני מחירים משוק פעיל בדרך כלל נחשבים לראיות הטובות ביותר לשווי. בסיסי שווי מסוימים **עשויים** לאסור על **השמאי** לבצע תיקונים סובייקטיביים בנתוני המחירים משוק פעיל. נתוני המחירים משוק לא פעיל עשויים עדיין לשמש כראיות טובות לשווי, אך **ייתכן** שיידרשו תיקונים סובייקטיביים.

20. גישת ההשוואה

20.1. גישת ההשוואה מספקת אינדיקציה לשווי על ידי השוואה בין הנכס הנישום לבין **נכסים** זהים או ברי השוואה (כלומר, דומים) אחרים, שנתוני המחיר שלהם זמינים.

20.2. **יש ליישם** את גישת ההשוואה ולהעניק לה **משקל משמעותי** בנסיבות הבאות:

(א) הנכס הנישום נמכר לאחרונה בעסקה שמתאימה לבחינה תחת בסיס השווי המשמש בשומה;

(ב) הנכס הנישום או **נכסים** דומים באופן מהותי נסחרים ציבורית באופן פעיל; וכן

(ג) קיימות עסקות תכופות ו/או עסקות מהעת האחרונה ב**נכסים** דומים.

20.3. קיום הנסיבות לעיל מצביע על הצורך להשתמש בגישת ההשוואה ולהעניק לה **משקל משמעותי**. עם זאת, כאשר הן אינן מתקיימות, הנסיבות שלהלן מהוות נסיבות נוספות שבהן ניתן להשתמש בגישת ההשוואה ולהעניק לה **משקל משמעותי**. כאשר נעשה שימוש בגישת ההשוואה בנסיבות שלהלן, **על השמאי** לשקול את האפשרות להשתמש בגישות נוספות הניתנות ליישום ול**שקלול**, על מנת לאמת את אינדיקציית השווי המתקבלת מגישת ההשוואה:

(א) כאשר העסקות בהן מעורב הנכס הנישום או **נכסים** דומים לו מהותית, אינן מספיק עדכניות, בהתחשב ברמת התנודתיות והפעילות בשוק;

(ב) כאשר ה**נכסים** או ה**נכסים** הדומים באופן מהותי נסחרים בשוק, אך לא באופן פעיל.

(ג) כאשר קיים מידע בנוגע לעסקות שוק, אך **נכסי** ההשוואה נבדלים באופן **מהותי מהנכס** הנישום ואפשר שהם דורשים תיקונים סובייקטיביים;

(ד) כאשר המידע הקיים בנוגע לעסקות מהעת האחרונה אינו מהימן (כלומר, שמועות, מידע חסר, קונה סינרגטי, מכירה באילוץ, וכן הלאה);

(ה) כאשר הגורם המכריע המשפיע על שווי ה**נכס** הוא המחיר שהוא ישיג בשוק ולא עלות הייצור מחדש או יכולתו לייצר הכנסה.

20.4. טבעם ההטרוגני של **נכסים** רבים משמעותו שלעיתים קרובות אין אפשרות למצוא ראיות שוק לעסקות שבהן מעורבים **נכסים** זהים או דומים. אף בנסיבות שבהן לא נעשה שימוש בגישת ההשוואה, יש למקסם את השימוש בנתונים מבוססי שוק ביישומן של גישות אחרות (לדוגמה, מדדים מבוססי שוק כגון תשואות אפקטיביות ושיעורי החזר).

20.5. כאשר נתוני שוק ברי השוואה אינם מתייחסים ל**נכס** זהה או דומה באופן מהותי, השמאי חייב לערוך ניתוח השוואתי של קווי הדמיון וההבדלים האיכותיים והכמותיים בין **נכסי** ההשוואה לבין ה**נכס** הנישום. לעיתים קרובות יש צורך לערוך התאמות על פי ניתוח השוואתי זה. התאמות אלו חייבות להיות סבירות והשמאי חייב לתעד את הסיבות לתיקונים ואת אופן כימותם.

20.6. גישת ההשוואה משתמשת לעיתים קרובות במכפלות המתקבלות מנתוני השוואה, כל אחד עם מכפלות שונות. בחירת המכפלה המתאימה דורשת שיקול דעת והתחשבות בגורמים איכותיים וכמותיים.

30. שיטות גישת ההשוואה

שיטת ההשוואה (comparable transactions)

30.1. שיטת ההשוואה משתמשת במידע בנוגע לעסקות שבהן מעורבים **נכסים** זהים או דומים ל**נכס** הנישום כדי להגיע לאינדיקציה לשווי.

30.2. כאשר העסקות ברות ההשוואה האמורות כוללות עסקות קודמות ב**נכס** הנישום, שיטה זו לעיתים מכונה שיטת העסקות הקודמות.

30.3. אם בוצעו מעט עסקות קודמות, השמאי יכול לשקול את מחיריהם של **נכסים** זהים או דומים שנסחרים או מוצעים למכירה, בתנאי שהוכחה באופן ברור, נותחה באופן ביקורתי וניתן תיעוד לרלוונטיות של מידע זה. גישה זו מכונה לעיתים גישת המחירים המוצעים ברי ההשוואה. אין להשתמש בה כאינדיקציית שווי יחידה, אך היא עשויה להתאים ביחד עם שיטות אחרות. כאשר בוחנים הצעות קנייה או מכירה, המשקל המוענק להצעת מחיר צריך לקחת בחשבון את רמת ההתחייבות הגלומה במחיר ואת משך הזמן שהצעת המחיר נמצאת בשוק. לדוגמה, הצעה המייצגת התחייבות מחייבת לקנות או למכור **נכס** במחיר נתון עשויה לקבל משקל רב יותר מאשר הצעת מחיר ללא התחייבות מחייבת כאמור.

30.4. שיטת ההשוואה יכולה להשתמש במגוון של ראיות ברות השוואה שונות, הידועות גם בשם יחידות השוואה, שממהוות בסיס להשוואה. לדוגמה, חלק מיחידות ההשוואה המקובלות המשמשות לזכויות במקרקעין הן מחיר למטר רבוע, דמי שכירות למטר רבוע ושיעורי היוון. חלק מיחידות ההשוואה המקובלות בשומות עסקיות הן כפולות של רווח לפני ריבית, מס, פחת והפחתות (EBITDA), כפולות רווח, כפולות הכנסות וכפולות שווי מאזני. חלק מיחידות ההשוואה המקובלות המשמשות בשומה של מכשירים פיננסיים הן מדדים כגון תשואות ופיזור

- שיעורי ריבית. יחידות ההשוואה המשמשות את **המשתתפים** עשויות להשתנות מסוג **נכס** מסוים לסוג נכס אחר, בין תעשייה לתעשייה ובהתאם למיקום הגיאוגרפי.
- 30.5 קבוצת משנה של שיטת ההשוואה היא תמחור מטריצה, המשמשת בעיקר כדי להעריך סוגים מסוימים של מכשירים פיננסיים, כגון אגרות חוב, מבלי להסתמך על הצעות מחיר של ניירות הערך האמורים בלבד, אלא על היחס בין ניירות הערך האמורים לבין ניירות ערך רשומים אחרים ותכונותיהם (כלומר, תשואה) המשמשים אמת מידה.
- 30.6 השלבים העיקריים של שיטת ההשוואה הן:
- (א) זיהוי יחידות ההשוואה המשמשות את **המשתתפים** בשוק הרלוונטי;
- (ב) זיהוי העסקות ברות ההשוואה הרלוונטיות וחישוב מדדי ההשוואה העיקריים עבור עסקות אלו;
- (ג) עריכת ניתוח השוואתי עקבי של קווי דמיון איכותיים וכמותיים בין **נכסי** ההשוואה לבין הנכס הנישום;
- (ד) עריכת ההתאמות הדרושות, אם קיימים, למדדי ההשוואה כדי לשקף את ההבדלים בין הנכס הנישום לבין **נכסי** ההשוואה (ראו פסקה 30.12 (ד));
- (ה) יישום מדדי ההשוואה המתואמים ל**נכס** הנישום; וכן
- (ו) אם נעשה שימוש במספר מדדי השוואה, יישוב אינדיקציית השווי.
- 30.7 **השמאי צריך** לבחור עסקות ברות השוואה בהקשר הבא:
- (א) ראיות בנוגע למספר עסקות עדיפות בדרך כלל על עסקה או אירוע בודדים;
- (ב) ראיות מעסקות של **נכסים** דומים מאוד (זהים, במידת האפשר) מספקות אינדיקציה טובה יותר לשווי מאשר **נכסים** שמחירי העסקות שלהם דורשים התאמות **משמעותיות**;
- (ג) עסקות המבוצעות קרוב למועד הקובע מייצגות את השוק במועד זה טוב יותר מעסקות ישנות יותר, במיוחד בשווקים תנודתיים;
- (ד) עבור רוב בסיסי השווי, העסקות צריכות להיות עסקות בין צדדים שאינם קשורים.
- (ה) מידע מספיק בנוגע לעסקות **צריך** להיות זמין כדי לאפשר ל**שמאי** לפתח הבנה סבירה של **נכסי** ההשוואה ולאמוד את מדדי ההשוואה/עסקות ההשוואה;
- (ו) מידע בנוגע לעסקות ברות ההשוואה **צריך** להיות ממקור מהימן; וכן
- (ז) עסקות בפועל מספקות ראיות טובות יותר מאשר עסקות צפויות.
- 30.8 **על השמאי** לנתח ולערוך התאמות עבור כל הבדל מהותי בין עסקות ההשוואה לבין הנכס הנישום. דוגמאות להבדלים שכיחים המצדיקים תיקונים **עשויים** לכלול את הבאים, אך אינם מוגבלים להם:
- (א) תכונות מהותיות (גיל, גודל, מפרט, וכדומה);
- (ב) מגבלות רלוונטיות על הנכס הנישום או על **נכסי** ההשוואה;

- (ג) מיקום גיאוגרפי (מיקום הנכס ו/או המיקום שבו סביר להניח שייעשה שימוש בנכס) והסביבות הכלכלית והרגולטורית הקשורות לנכס;
- (ד) הרווחיות או יכולת הנבת הרווחים של הנכסים;
- (ה) צמיחה היסטורית וצפויה;
- (ו) שיעורי תשואה/קופון;
- (ז) סוגי בטחונות;
- (ח) תנאים לא רגילים בעסקות ההשוואה;
- (ט) הבדלים הקשורים לשיווקיות ולתכונות בקרה של נכסי ההשוואה ושל הנכס הנישום; וכן
- (י) סוגי בעלות (לדוגמה, צורת החזקה, אחוז מוחזק).

שיטת ההשוואות הנסחרות ציבורית *guideline publicly-traded comparables*

- 30.9. שיטת ההשוואות הנסחרות ציבורית משתמשת במידע על אודות נתוני השוואה הנסחרים בבורסה, שזהים או דומים לנכס הנישום, כדי למצוא אינדיקציה לשווי.
- 30.10. שיטה זו דומה לשיטת ההשוואה. אולם ישנם מספר הבדלים הנובעים מכך שהגורמים המוערכים נסחרים ציבורית, כדלקמן:
- (א) מדדי ההשוואה/ראיות ההשוואה זמינות נכון למועד הקובע;
- (ב) מידע מפורט על אודות נתוני ההשוואה זמינים ברישומים ציבוריים; וכן
- (ג) המידע הזמין לציבור הוכן במסגרת תקני חשבונאות מובנים היטב.
- 30.11. יש להשתמש בשיטה זו אך ורק כאשר הנכס הנישום דומה מספיק להשוואות הנסחרות ציבורית בכדי לאפשר השוואה משמעותית.
- 30.12. השלבים העיקריים ביישום שיטת ההשוואות הנסחרות ציבורית הם כדלקמן:
- (א) זיהוי מדדי ההשוואה/ראיות ההשוואה המשמשים את המשתתפים בשוק הרלוונטי;
- (ב) זיהוי ההשוואות הנסחרות ציבוריות הרלוונטיות וחישוב מדדי ההשוואה העיקריים עבור עסקות אלו;
- (ג) עריכת ניתוח השוואתי עקבי של קווי דמיון איכותיים וכמותיים בין ההשוואות הנסחרות ציבורית לבין הנכס הנישום;
- (ד) עריכת התאמות נדרשות, אם בכלל, למדדי ההשוואה על מנת לשקף את ההבדלים בין הנכס הנישום לבין ההשוואות הנסחרות ציבורית;
- (ה) יישום מדדי ההשוואה המתוקנים לנכס הנישום; וכן
- (ו) אם נעשה שימוש במספר מדדי השוואה, שקלול אינדיקציית השווי.

30.13. **השמאי צריך** לבחור נתוני השוואה הנסחרים ציבורית בהקשר הבא:

(א) ראיות בנוגע למספר נתוני השוואה הנסחרים ציבורית עדיפות בדרך כלל על נתון השוואה בודד;

(ב) ראיות מנתוני השוואה דומים (לדוגמה, בעלי נתח שוק דומה, איזור גיאוגרפי, גודל ההכנסות ו/או **נכסים**, שיעורי צמיחה, שולי רווח, מינוף, נזילות וגיוון דומים) מספקות אינדיקציה טובה יותר לשווי מאשר נתוני השוואה הדורשים התאמות **משמעותיות**; וכן

(ג) ניירות ערך הנסחרים באופן פעיל מספקים ראיות משמעותיות יותר מאשר ניירות ערך הנסחרים במידה מועטה.

30.14. על **השמאי** לנתח ולערך התאמות עבור הבדל מהותי בין ההשוואות הנסחרות ציבורית לבין **הנכס** הנישום. דוגמאות להבדלים שכיחים המצדיקים תיקונים עשויים לכלול, אך אינם מוגבלים, לבאים:

(א) תכונות מהותיות (גיל, גודל, מפרט, וכדומה);

(ב) הנחות ופרמיות רלוונטיות (ראו פסקה 30.17);

(ג) מגבלות רלוונטיות על **הנכס** הנישום או על **נכסי** ההשוואה;

(ד) מיקום גיאוגרפי של חברת הבסיס ושל הסביבות הכלכליות והרגולטוריות הקשורות;

(ה) הרווחיות או יכולת הנבת הרווחים של **הנכסים**;

(ו) צמיחה היסטורית וצפויה;

(ז) הבדלים הקשורים לשיווקיות ולתכונות בקרה של נתוני ההשוואה ושל **הנכס** הנישום; וכן

(ח) סוג הבעלות.

שיקולים נוספים בגישת ההשוואה

30.15. הפסקאות הבאות מתייחסות לרשימה לא ממצה של שיקולים מיוחדים מסוימים העשויים להיות חלק משומה על פי גישת ההשוואה.

30.16. אמות מידה אנקדוטיים או "כללי אצבע" נחשבים לעיתים לגישת שוק. אף על פי כן, אינדיקציות לשווי המתקבלות מהשימוש בכללים כגון אלו אינן **צריכות** לזכות ל**משקל** משמעותי, אלא אם כן ניתן להראות כי הקונים והמוכרים נסמכים עליהן במידה **משמעותית**.

30.17. בגישת ההשוואה, היסוד העיקרי לעריכת התאמות הוא התאמה להבדלים בין **הנכס** הנישום לבין עסקות ההשוואה או ניירות הערך הנסחרים בבורסה. כמה מההתאמות השכיחות ביותר בגישת ההשוואה נקראות הפחתות ותוספות.

(א) הפחתות בשל היעדר שיווקיות (DLOM) משמשות כאשר נקבע כי השיווקיות של נתוני ההשוואה עולה על זו של **הנכס** הנישום. הפחתה בשל היעדר שיווקיות משקפת את הרעיון שבהשוואה בין **נכסים** הזהים מכל בחינה אחרת, יהיה ל**נכס** בעל שיווקיות גבוהה יותר שווי גבוה יותר, ביחס ל**נכס** בעל תקופת שיווק ארוכה או מגבלות על האפשרות למכור אותו. לדוגמה, ניירות ערך הנסחרים בבורסה נקנים ונמכרים באופן כמעט מיידי, בעוד שמניות בחברה פרטית דורשות לפעמים זמן **משמעותי** כדי לאתר קונים אפשריים

ולהשלים את העסקה. בסיסי שווי רבים מאפשרים לקחת בחשבון מגבלות שיווקיות הגלומות בנכס הנישום אך אינם מאפשרים לקחת בחשבון מגבלות שיווקיות המיוחדות לבעלים מסוימים. הנחות בשל היעדר שיווקיות **ניתנות** לכימות בכל שיטה סבירה, אך בדרך כלל מחושבות על ידי דגמי תמחור אופציות, מחקרים המעריכים את ערכן של מניות הנסחרות בבורסה ושל מניות מוגבלות באותה החברה, או מחקרים המעריכים את ערכן של מניות בחברה לפני ואחרי הנפקה ציבורית.

(ב) פרמיות שליטה (הנקראות לעיתים **פרמיות רכישה של משתתפי שוק (MPAP)**) והפחתות בשל היעדר שליטה (DLOC) משמשות כדי לשקף את ההבדל בין נתוני ההשוואה לבין הנכס הנישום בנוגע לאפשרות לקבל החלטות ולשינויים האפשריים כתוצאה מהפעלת שליטה. כאשר כל שאר הגורמים קבועים, **משתתפים** מעדיפים בדרך כלל שליטה על הנכס הנישום על פני היעדר שליטה. אף על פי כן, המוכנות של **משתתפים** לשלם פרמיית שליטה או הנחת היעדר שליטה תלויה בדרך כלל בשאלה אם היכולת להפעיל שליטה מגדילה את היתרונות הכלכליים של הבעלים של הנכס הנישום. פרמיות שליטה והנחות בשל היעדר שליטה **ניתנות** לכימות באמצעות כל שיטה סבירה, אך בדרך כלל מחושבות על ידי ניתוח של הגברת תזרים המזומנים המסוים או של הפחתת הסיכונים הכרוכים בשליטה, או על ידי השוואה בין המחירים ששולמו עבור זכויות שליטה בניירות ערך הנסחרים בבורסה לבין המחירים לפני ההכרזה על עסקות אלו. דוגמאות לנסיבות שבהן **יש** לשקול פרמיות שליטה והנחות בשל היעדר שליטה כוללות:

1. מניות של חברות ציבוריות בדרך כלל אינם מעניקות אפשרות לקבל החלטות בנוגע לפעולות החברה (הן נעדרות שליטה). לפיכך, כאשר משתמשים בשיטת ההשוואות הנסחרות ציבורית כדי להעריך נכס המשקף זכות שליטה, פרמיית שליטה **עשויה** להתאים; או

2. עסקות ההשוואה בשיטת ההשוואה משקפות לעיתים קרובות עסקות של זכויות שליטה. כאשר משתמשים בשיטה זו כדי להעריך נכס המשקף זכות מיעוט, הנחת היעדר שליטה **עשויה** להתאים.

(ג) הנחות חסימה מיושמות לעיתים כאשר הנכס הנישום מייצג חבילה גדולה של מניות בנייר ערך הנסחר בבורסה, באופן שהבעלים לא יוכל למכור את החבילה במהירות בשוק הציבורי בלי להשפיע לרעה על המחיר בבורסה. הנחות חסימה **ניתנות** לכימות באמצעות כל שיטה סבירה, אולם בדרך כלל נעשה שימוש במודל הלוקח בחשבון את משך הזמן שבו יוכל **משתתף** למכור את המניות בלי להשפיע לרעה על המחיר בבורסה (כלומר, מכירה של חלק קטן באופן יחסי של נפח המסחר היומי הרגיל של נייר השווי). בבסיסי שווי מסוימים, במיוחד שווי הוגן **לצורכי** דיווח כספי, נאסר להניח הנחות חסימה.

40. גישת ההכנסות

40.1 גישת ההכנסות מספקת אינדיקציה לשווי על ידי המרת תזרים מזומנים עתידי לשווי עכשווי בודד. במסגרת גישת ההכנסות, ערכו של **נכס** נקבע ביחס לשווי ההכנסה, תזרים המזומנים, או החיסכון בעלויות שנוצר על ידי הנכס.

- 40.2. יש ליישם את גישת ההכנסות ולהעניק לה **משקל משמעותי** בנסיבות הבאות:
- (א) יכולת יצור ההכנסה של הנכס היא גורם מפתח המשפיע על ערכו מנקודת המבט של **משתתף, ו/או**
- (ב) תחזיות סבירות של הגובה ושל התזמון של הכנסה עתידית קיימות עבור הנכס הנישום, אולם ישנם נתוני השוואה מעטים בשוק, אם בכלל.
- 40.3. על אף שהנסיבות לעיל מצביעות על הצורך להשתמש בגישת ההכנסות ולהעניק לה **משקל משמעותי**, כאשר הן אינן מתקיימות, הנסיבות שלהלן מהוות נסיבות נוספות שבהן **ניתן** להשתמש בגישת ההכנסות ולהעניק לה **משקל משמעותי**. כאשר נעשה שימוש בגישת ההכנסות בנסיבות שלהלן, **על השמאי** לשקול את האפשרות להשתמש בגישות אחרות הניתנות ליישום ולשקלול כדי לאמת את השווי המתקבל בגישת ההכנסות:
- (א) יכולת יצור ההכנסה של הנכס הנישום היא רק אחד מתוך מספר גורמים המשפיעים על השווי מנקודת מבטו של **משתתף**;
- (ב) קיימת אי-ודאות **משמעותית** בנוגע לגובה ולתזמון של ההכנסה העתידית הקשורה לנכס הנישום;
- (ג) זמינות המידע בנוגע לנכס הנישום מוגבלת (לדוגמה, לבעל זכויות מיעוט עשויה להיות גישה לדוחות כספיים היסטוריים אך לא לתחזיות/תקציבים); ו/או
- (ד) הנכס הנישום לא החל עדיין ליצר הכנסה, אך צפוי לעשות זאת.
- 40.4. היסוד העיקרי של גישת ההכנסות הוא כי משקיעים מצפים לקבל תשואה על השקעתם וכי תשואה זו **צריכה** לשקף את רמת הסיכון הנתפסת של ההשקעה.
- 40.5. בדרך כלל משקיעים יכולים לצפות לפיצוי רק על סיכונים מערכתיים (המוכרים גם בשמות "סיכון שוק" ו"סיכון שלא ניתן לפזר").
- 50. שיטות גישת ההכנסות**
- 50.1. אף שקיימות דרכים רבות ליישום גישת ההכנסות, השיטות בגישת ההכנסות מבוססות על היוון סכומי תזרימי מזומנים עתידיים לערכים עכשוויים. הן וריאציות של שיטת תזרימי המזומנים המנוכה (Discounted Cash Flow) והמושגים שלהלן חלים בחלקם או במלואם על כל שיטות גישת ההכנסות.
- שיטת תזרימי המזומנים המנוכים (DCF)**
- 50.2. בשיטת תזרימי המזומנים המנוכים, תזרימי המזומנים הצפוי מהוון למועד הקובע, והתוצאה היא ערך נוכחי של הנכס.
- 50.3. בנסיבות מסוימות, עבור נכסים עם אורך חיים ממושך או נכסים עם אורך חיים לא מוגדר, שיטת תזרימי המזומנים המנוכים עשויה לכלול שווי בסיום תקופת התחזית (ערך שווי) המייצג את השווי של הנכס בסוף תקופת התחזית המוגדרת (explicit forecast period). בנסיבות אחרות ערכו של נכס ניתן לחישוב באמצעות ערך שווי בלבד ללא תקופת תחזית מוגדרת. מקרה זה מכונה לעיתים שיטת היוון ההכנסות (income capitalization method).

50.4. שלבי היישום של שיטת תזרימי המזומנים המנוכים הם כדלקמן:

(א) בחירת סוג תזרים המזומנים המתאים ביותר לטבעם של הנכס הנישום ושל מטרת השומה (כלומר, לפני מס או אחרי מס, סך תזרימי מזומנים או תזרימי מזומנים להון עצמי, ריאלי או נומינלי, וכדומה);

(ב) קביעת התקופה המוגדרת המתאימה ביותר, אם בכלל, שבה יעשה חיזוי תזרים המזומנים;

(ג) הכנת תחזיות תזרימי מזומנים עבור תקופה זו;

(ד) קביעת התאמתו של ערך שווי לנכס הנישום בסוף תקופת התחזית המוגדרת (אם קיימת), ולאחר מכן קביעת השווי הסופי המתאים לטבעו של הנכס;

(ה) קביעת שיעור ההיוון המתאים; וכן

(ו) החלת שיעור ההיוון על תזרים המזומנים העתידי הצפוי, לרבות השווי הסופי, אם קיים.

סוג תזרים המזומנים

50.5. בבחירת סוג תזרים המזומנים המתאים לטבעם של הנכס ושל מטרת השומה השמאי חייב לקחת בחשבון את הגורמים המפורטים להלן. בנוסף, שיעור ההיוון ונתונים אחרים חייבים להתאים לסוג תזרים המזומנים הנבחר.

(א) תזרים מזומנים לנכס שלם או לזכות חלקית: בדרך כלל נעשה שימוש בתזרים המזומנים לנכס כולו. אף על פי כן, לעיתים ניתן להשתמש גם ברמות הכנסה אחרות, כגון תזרים מזומנים להון עצמי (לאחר תשלום ריבית וקרן על חוב) לדיבידנדים (רק תזרים המזומנים המחולק לבעלי הון עצמי). תזרים מזומנים לנכס כולו הוא השימוש הנפוץ ביותר, משום שנכס צריך לקבל באופן תיאורטי שווי בודד שאינו תלוי באופן מימונו או באם תשלום ההכנסה מחולק כדיבידנדים או מושקע מחדש.

(ב) תזרים המזומנים יכול להיות לפני מס או לאחר מס: אם נעשה שימוש בבסיס לפני מס, שיעור המס המיושם צריך להתאים לבסיס השווי ובמקרים רבים יהיה שיעור המס של משתתף ולא שיעור המס של בעלים מסוים.

(ג) נומינלי מול ריאלי: תזרים מזומנים ריאלי אינו לוקח בחשבון אינפלציה, ואילו תזרים מזומנים נומינלי כולל ציפיות בנוגע לאינפלציה. אם תזרים המזומנים הצפוי כולל שיעור אינפלציה צפוי, על שיעור ההיוון לכלול את אותו שיעור האינפלציה.

(ד) מטבע: בחירת המטבע עשויה להשפיע על ההנחות בדבר אינפלציה וסיכון. הדבר נכון במיוחד בשווקים מתפתחים או במטבעות בעלי שיעור אינפלציה גבוה.

50.6. סוג תזרים המזומנים הנבחר צריך להתאים לנקודות המבט של המשתתפים. לדוגמה, תזרימי מזומנים ושיעורי היוון עבור נכסי מקרקעין נקבעים בדרך כלל על בסיס לפני מס, ואילו תזרימי מזומנים ושיעורי היוון עבור עסקים נקבעים בדרך כלל על בסיס לאחר מס. ההתאמה בין לפני מס לבין לאחר מס עשויה להיות מורכבת ומועדת לשגיאות ויש לגשת אליה בזהירות.

50.7. כאשר נערכת שומה במטבע ("מטבע השומה") השונה מהמטבע המשמש בתחזיות תזרים המזומנים ("המטבע הפונקציונלי"), **השמאי צריך** להשתמש באחת משתי שיטות תרגום המטבע:

(א) היוון תזרים המזומנים במטבע הפונקציונלי באמצעות שיעור היוון המתאים למטבע הפונקציונלי. המרת השווי הנוכחי של תזרימי המזומנים למטבע השומה לפי השער השוטף (spot rate) במועד הקובע.

(ב) שימוש בעקומת חילופי מטבע מועדית (currency exchange forward curve) לתרגום תחזיות במטבע הפונקציונלי לתחזיות במטבע השומה, והיוון התחזיות באמצעות שיעור היוון המתאים למטבע השומה. כאשר לא קיימת עקומת חילופי מטבע מועדית מהימנה (לדוגמה, בשל היעדר נזילות בשוקי חילופי המטבע הרלוונטיים), שיטה זו עשויה להיות בלתי אפשרית לשימוש. במקרה זה יהיה **ניתן** להשתמש רק בשיטה המתוארת בסעיף 50.7 (א).

תקופת תחזית מוגדרת

50.8. הקריטריונים לבחירה תלויים **במטרת השומה**, בטבעו של הנכס, במידע הזמין ובבסיסי השווי הנחוצים. במקרה של נכס בעל אורך חיים קצר, סביר יותר להניח שתחזית תזרים מזומנים לכל אורך חייו תהיה הן אפשרית הן רלוונטית.

50.9. השמאי **צריך** לשקול את הגורמים הבאים בעת בחירת תקופת התחזית המוגדרת:
(א) אורך החיים של הנכס;

(ב) תקופה סבירה שעבורה קיימים נתונים מהימנים לבסס עליהם את התחזיות;

(ג) תקופת התחזית המוגדרת המזערית ה**צריכה** להספיק כדי שהנכס ישיג רמת צמיחה ורווחים יציבה, שאחריה ניתן להשתמש בערך שווי;

(ד) בשומה של נכסים מחזוריים, תקופת התחזית המוגדרת **צריכה** לכלול בדרך כלל מחזור שלם, ככל וניתן; וכן

(ה) במקרה של נכסים בעלי אורך חיים מוגבל, כגון רובם של המכשירים הפיננסיים, התחזית תתייחס בדרך כלל לתזרימי המזומנים לכל אורך חייו של הנכס.

50.10. במקרים מסוימים, במיוחד כאשר הנכס פועל ברמת צמיחה ורווחיות יציבה במועד הקובע, **ייתכן** ולא יהיה צורך לקחת בחשבון תקופת תחזית מוגדרת ובסיס השווי עשוי להיקבע על פי ערך שווי בלבד (לעיתים מכונה שיטת היוון ההכנסות).

50.11. תקופת ההחזקה המיועדת עבור משקיע מסויים אינה **צריכה** להיות השיקול היחידי בבחירת תקופת התחזית המוגדרת, ואינה **צריכה** להשפיע על שווי הנכס. אף על פי כן, **ניתן** לקחת בחשבון את תקופת החזקת הנכס המיועדת בעת קביעת תקופת התחזית המוגדרת, אם מטרת השומה היא לקבוע את השווי הפנימי של הנכס.

תחזיות תזרימי מזומנים

50.12. תזרים מזומנים עבור תקופת התחזית המוגדרת נבנה באמצעות נתונים כספיים צפויים (תחזיות הכנסה והוצאות).

- 50.13. כנדרש בפסקה 50.12, ללא קשר למקור הנתונים הכספיים הצפויים (לדוגמה, תחזית מנהלים), **השמאי חייב** לערוך ניתוח כדי להעריך את הנתונים הכספיים הצפויים, את ההנחות שבבסיס הנתונים הכספיים הצפויים ואת התאמתן ל**מטרת השומה**. התאמת הנתונים הכספיים הצפויים והנחות היסוד תלויה ב**מטרת השומה** ובבסיס השווי הדרוש. לדוגמה, תזרים מזומנים המשמש כדי לקבוע שווי שוק **צריך** לשקף נתונים כספיים הצפויים על ידי **משתתפים**; מנגד, שווי פנימי יכול להימדד באמצעות תזרים מזומנים המבוסס על התחזיות הסבירות מנקודת מבטו של משקיע מסוים.
- 50.14. תזרים המזומנים מחולק למרווחי זמן מתאימים (לדוגמה, שבועי, חודשי, רבעוני או שנתי). בחירת המרווח תלויה בטבעו של הנכס, בדפוס תזרים המזומנים, בנתונים הזמינים ובאורך תקופת התחזית.
- 50.15. תזרים המזומנים הצפוי **צריך** לשקף את הסכום ואת התזמון של כל תזרימי המזומנים הנכנסים והיוצאים העתידיים הקשורים ל**נכס** הנישום מנקודת המבט המתאימה לבסיס השווי.
- 50.16. בדרך כלל ישקף תזרים המזומנים הצפוי את אחד מהגורמים הבאים:
- (א) תזרימי מזומנים חוזיים או מובטחים;
 - (ב) הקבוצה הסבירה ביותר של תזרים מזומנים;
 - (ג) תזרים מזומנים **משוקלל** הסתברות; או
 - (ד) תרחישים מרובים של תזרימי מזומנים עתידיים אפשריים.
- 50.17. סוגים שונים של תזרימי מזומנים משקפים רמות שונות של סיכון **ועשויים** לדרוש שיעורי היוון שונים. לדוגמה, תזרימי מזומנים צפויים **משוקללי** הסתברות כוללים ציפיות בנוגע לכל התוצאות האפשריות ואינם תלויים בתנאי או באירוע מסוים (יצוין כי בשימוש בתזרים מזומנים צפוי **משוקלל** הסתברות, **השמאי** אינו צריך תמיד לקחת בחשבון את ההתפלגויות של כל תזרימי המזומנים האפשריים באמצעות מודלים ושיטות מורכבים. **השמאי עשוי** לפתח מספר מוגבל של תרחישים והסתברויות נבדלים המשקפים את מערך תזרימי המזומנים האפשריים). לעומת זאת, הקבוצה הבודדת הסבירה ביותר של תזרימי מזומנים **עשויה** להיות תלויה באירועים עתידיים מסוימים ולפיכך לשקף סיכונים שונים ולכן להיזקק לשיעור היוון שונה.
- 50.18. אף על פי ש**שמאים** מקבלים לעיתים קרובות נתונים כספיים צפויים המשקפים הכנסות והוצאות חשבונאיות, עדיף להשתמש בדרך כלל בתזרים המזומנים הצפוי על ידי **המשתתפים** כבסיס לשומה. לדוגמה, **יש להוסיף** בחזרה הוצאות חשבונאיות לא במזומן, כגון פחת ובלאי, ולנכות תזרימי מזומנים יוצאים צפויים הקשורים להוצאות הון, או לשינויים בהון החוזר בחישוב תזרים המזומנים.
- 50.19. **השמאי חייב** להבטיח כי כל עונתיות ומחזוריות בנכס הנישום נלקחו בחשבון בתחזיות תזרימי המזומנים.
- ערך סופי (terminal value)**
- 50.20. כאשר **נכס** צפוי להמשיך מעבר לתקופת התחזית המוגדרת, **השמאי חייב** לאמוד את שווי הנכס בסוף תקופה זו. הערך הסופי מנוכה לאחר מכן בחזרה למועד הקובע, בדרך כלל באמצעות אותו שיעור היוון שיושם עבור תקופת התחזית.

50.21. הערך הסופי צריך לקחת בחשבון:

(א) אם הנכס מתכלה/בעל אורך חיים מוגבל, שכן עובדה זו תשפיע על השיטה שתשמש לחישוב השווי הסופי;

(ב) אם יש פוטנציאל צמיחה עתידי לנכס מעבר לתקופת התחזית המוגדרת;

(ג) אם סכום הון קבוע מראש צפוי להתקבל בסוף תקופת התחזית המוגדרת;

(ד) את רמת הסיכון הצפויה של הנכס במועד חישוב השווי הסופי;

(ה) בנוגע לנכסים מחזוריים, השווי הסופי צריך לקחת בחשבון את טבעו המחזורי של הנכס ולא צריך להתבצע באופן המניח רמות "שיא" או "שפל" של תזרימי מזומנים לצמיתות; וכן

(ו) מאפייני המס הגלומים בנכס בסוף תקופת התחזית המוגדרת (אם קיימים), ואם מאפייני מס אלו צפויים להימשך לצמיתות.

50.22. שמאים עשויים להשתמש בכל שיטה סבירה לחישוב השווי הסופי. אף שקיימות גישות רבות ושונות לחישוב ערך שווי, שלוש השיטות השכיחות ביותר לחישוב ערך שווי הן:

(א) מודל הצמיחה של גורדון/מודל צמיחה קבועה (מתאימה רק לנכסים בעלי אורך חיים בלתי מוגבל);

(ב) גישת ההשוואה/שווי יציאה (מתאימה לנכסים מתכלים/בעלי אורך חיים מוגבל ולנכסים בעלי אורך חיים בלתי מוגבל); וכן

(ג) ערך גרט/עלות סילוק (מתאימה רק לנכסים מתכלים/בעלי אורך חיים מוגבל).

מודל הצמיחה של גורדון/מודל צמיחה קבועה

50.23. מודל הצמיחה הקבועה מניח כי הנכס צומח (או מתכווץ) בשיעור קבוע לצמיתות.

גישת ההשוואה/שווי יציאה

50.24. גישת ההשוואה/שווי יציאה ניתנת ליישום במספר דרכים, אולם המטרה הסופית היא לחשב את שווי הנכס בסוף תקופת תחזית תזרים המזומנים המוגדרת.

50.25. דרכים מקובלות לחישוב השווי הסופי במסגרת שיטה זו כוללות יישום של גורם היוון מבוסס ראיות שוק או מכפיל שוק.

50.26. כאשר נעשה שימוש בגישת שוק/שווי יציאה, על השמאי לציית לדרישות המפורטות בסעיפים של תקן זה העוסקים בגישת ההשוואה ובשיטות גישת ההשוואה (סעיפים 20 ו-30). אף על פי כן, על השמאי לקחת בחשבון גם את תנאי השוק הצפויים בסוף תקופת התחזית המוגדרת ולערוך תיקונים בהתאם.

ערך גרט/עלות סילוק

50.27. הערך הסופי של נכסים מסוימים עשוי להיות בעל תלות מעטה מאוד או חסר תלות לגמרי בתזרים המזומנים הקודם. דוגמאות לנכסים מסוג זה כוללות נכסים מתכלים כגון מכרה או באר נפט.

50.28. במקרים אלו הערך הסופי מחושב בדרך כלל כערך הגרט של הנכס פחות עלויות הסילוק של הנכס. בנסיבות שבהן עלויות הסילוק עולות על ערך הגרט, הערך הסופי הוא שלילי והוא נחשב לעלות הסילוק או להתחייבות הפרישה של הנכס.

שיעור היוון

50.29. שיעור ההיוון של תזרים המזומנים החזוי צריך לשקף לא רק את ערך הזמן של הכסף אלא גם את הסיכונים הקשורים לסוג תזרים המזומנים ולפעילות העתידית של הנכס.

50.30. באפשרות השמאי להשתמש בכל שיטה סבירה לקביעת שיעור ההיוון. אף שקיימות שיטות רבות לקביעת הסבירות של שיעור ההיוון, רשימה לא ממצה של שיטות מקובלות כוללת:

(א) מודל תמחור נכס הון (CAPM);

(ב) ממוצע משוקלל של עלות ההון (WACC);

(ג) שיעורים/תשואות נצפים או מוסקים;

(ד) שיעור התשואה הפנימי (IRR);

(ה) התשואה הממוצעת המשוקללת על הנכסים (WARA); וכן

(ו) שיטת ההצטברות (המשמשת בדרך כלל בהיעדר נתוני שוק).

50.31. בעת קביעת שיעור היוון על השמאי לקחת בחשבון:

(א) את הסיכון הכרוך בתחזיות בנוגע לתזרים המזומנים המשמש;

(ב) את סוג הנכס הנישום; לדוגמה, שיעורי היוון המשמשים בשומה של חובות יהיו שונים מאלו המשמשים להערכת מקרקעין או עסקים;

(ג) את השיעורים הגלומים בעסקות בשוק;

(ד) את המיקום הגיאוגרפי של הנכס ו/או את המיקום של השווקים שבהם יפעל;

(ה) את אורך החיים של הנכס ואת עקביות הנתונים; לדוגמה, השיעור נטול הסיכון יהיה שונה עבור נכס בעל אורך חיים של שלוש שנים מאשר עבור נכס בעל אורך חיים של 30 שנה;

(ו) את סוג תזרים המזומנים שבו נעשה שימוש (ראו פסקה 50.5); וכן

(ז) את בסיסי השווי המיושמים; עבור רוב בסיסי השווי יש לקבוע את שיעור ההיוון מנקודת מבטו של משתתף.

60. גישת העלות

60.1. גישת העלות מספקת אינדיקציה לשווי על פי העיקרון הכלכלי הקובע כי קונה לא ישלם עבור נכס יותר מעלות השגתו של נכס בעל תועלת זהה, אם באמצעות רכישה אם באמצעות בנייה, אלא אם כן חוסר זמן, אי-נוחות, סיכון או גורמים אחרים מעורבים. הגישה מספקת אינדיקציה לשווי על ידי חישוב העלות הנוכחית של החלפתו או חידושו של נכס וניכוי פחת פיזי וכל צורה רלוונטית אחרת של התיישנות.

60.2. יש ליישם את גישת העלות ולהעניק לה משקל משמעותי בנסיבות הבאות:

(א) **המשתתפים** יוכלו לשחזר **נכס** בעל תועלת זהה לכל עניין ודבר לנכס הנישום ללא מגבלות חוקיות או רגולטוריות, וה**נכס** יהיה ניתן לשחזור במהירות רבה מספיק, כך ש**משתתף** לא יסכים לשלם פרמיה **משמעותית** עבור האפשרות להשתמש ב**נכס** באופן מידי;

(ב) ה**נכס** אינו מייצר הכנסה באופן ישיר וטבעו המיוחד של ה**נכס** הופך את השימוש בגישת ההכנסות או בגישת ההשוואה לבלתי אפשרי; או

(ג) בסיס השווי שבו נעשה שימוש מבוסס באופן עקרוני על עלות החלפה, כגון שווי תחליף.

60.3. על אף שהנסיבות המפורטות בפסקה 60.2 לעיל מצביעות על הצורך להשתמש בגישת העלות ולהעניק לה **משקל משמעותי**, הנסיבות שלהלן הן נסיבות נוספות שבהן **ניתן** להשתמש בגישת העלות ולהעניק לה **משקל משמעותי**. כאשר נעשה שימוש בגישת העלות בנסיבות שלהלן, **על השמאי** לשקול את האפשרות להשתמש בגישות אחרות הניתנות ליישום ול**שקלול** כדי לאמת את אינדיקציית השווי המתקבלת בגישת העלות:

(א) **משתתפים** עשויים לשקול את שחזורו של נכס בעל תועלת דומה, אולם קיימות משוכות חוקיות או רגולטוריות אפשריות לשחזור ה**נכס**, או שהדבר כרוך במשך זמן **משמעותי**;

(ב) כאשר נעשה שימוש בגישת העלות כדי לבדוק את סבירותן של גישות אחרות (לדוגמה, שימוש בגישת העלות כדי לבדוק אם עסק שהוערך בתור עסק חי עשוי להיות בעל שווי רב יותר על בסיס פירוק); ו/או

(ג) ה**נכס** נבנה לאחרונה, כך שרמת המהימנות של ההנחות שבהן נעשה שימוש בגישת העלות גבוהה.

60.4. ערכו של **נכס** שהשלמתו חלקית ישקף בדרך כלל את עלויות בניית ה**נכס** עד למועד הנוכחי (והאם עלויות אלו תורמות לשווי) ואת ציפיותיהם של **משתתפים** בנוגע לשווי ה**נכס** עם השלמתו, אך ייקח בחשבון את העלויות ואת הזמן שיידרש להשלים את ה**נכס** ואת ההתאמות המתאימות לרווח ולסיכון.

70. שיטות גישת העלות

70.1. באופן כללי קיימות שלוש שיטות בגישת העלות:

(א) שיטת עלות תחליף: שיטה המעידה על שווי באמצעות חישוב עלותו של **נכס** דומה המציע תועלת שוות ערך;

(ב) שיטת עלות שחזור: שיטה המעידה על שווי באמצעות חישוב עלות יצירת העתק של ה**נכס**; וכן

(ג) שיטת הסיכום: שיטה המחשבת את ערכו של **נכס** על ידי חיבור הערכים הנפרדים של החלקים המרכיבים אותו.

שיטת עלות תחליף

70.2. באופן כללי, עלות תחליף היא העלות הרלוונטית לקביעת המחיר שישלם **משתתף** שכן היא מבוססת על שחזור התועלת של ה**נכס**, לא תכונותיו הפיזיות המדויקות.

70.3. בדרך כלל עלות התחליף מותאמת בהתאם להידרדרות פיזית וכל צורה רלוונטית של התיישנות. לאחר התאמה זו ניתן להתייחס לעלות כעלות תחליף מופחתת.

- 70.4. שלבי היישום העיקריים של שיטת עלות התחליף הם כדלקמן:
- (א) חישוב כל העלויות שיישא **משתתף** טיפוס המבקש ליצור או להשיג **נכס** בעל תועלת שוות ערך;
- (ב) קביעת הפחת הקשור להתיישנות פיזית, תפקודית (פונקציונלית) וחיצונית (כלכלית) של **הנכס** הנישום; וכן
- (ג) ניכוי סך הפחת מסך העלויות כדי לקבל שווי עבור **הנכס** הנישום.
- 70.5. עלות התחליף מתייחסת בדרך כלל ל**נכס** שווה ערך מודרני, שהוא **נכס** המספק פעולה דומה ותועלת שוות ערך ל**נכס** המוערך, אך תכנונו הוא עכשווי והוא בנוי או מיוצר באמצעות חומרים ושיטות כדאיים כלכלית עכשוויים.
- שיטת עלות השחזור**
- 70.6. שיטת עלות השחזור מתאימה בנסיבות כגון הנסיבות הבאות:
- (א) עלותו של **נכס** שווה ערך מודרני עולה על עלות השחזור של **הנכס** הנישום; או
- (ב) התועלת המסופקת על ידי **הנכס** הנישום תוכל להתקבל רק על ידי העתק ולא על ידי שווה ערך מודרני.
- 70.7. שלבי היישום העיקריים של שיטת עלות ההחלפה הם כדלקמן:
- (א) חישוב כל העלויות שיישא **משתתף** טיפוס המבקש ליצור העתק מדויק של **הנכס** הנישום;
- (ב) קביעת הפחת הקשור להתיישנות פיזית, תפקודית (פונקציונלית) וחיצונית (כלכלית) של **הנכס** הנישום; וכן
- (ג) ניכוי סך הפחת מסך העלויות כדי לקבל שווי עבור **הנכס** הנישום.
- שיטת הסיכום**
- 70.8. שיטת הסיכום, הנקראת גם שיטת **נכס** הבסיס, משמשת בדרך כלל עבור חברות השקעה או סוגים אחרים של **נכסים** או ישויות שעבורן השווי הוא בעיקר פועל יוצא של שווי אחזקותיהן.
- 70.9. שלבי היישום של שיטת הסיכום הם כדלקמן:
- (א) הערכת כל אחד מה**נכסים** המרכיבים את **הנכס** הנישום באמצעות גישות ושיטות שומה מתאימות; וכן
- (ב) חיבור שוויים של **הנכסים** המרכיבים כדי לקבל את שווי של **הנכס** הנישום.
- שיקולי עלות**
- 70.10. גישת העלות **צריכה** לשקף את כל העלויות שיישא **משתתף** טיפוס.
- 70.11. מרכיבי העלות **עשויים** להשתנות בהתאם לסוג **הנכס** ו**צריכים** לכלול את העלויות הישירות והעקיפות שיידרשו כדי להחליף/לשחזר את **הנכס** נכון למועד הקובע. להלן מספר פריטים שיש לשקול:

(א) עלויות ישירות:

1. חומרים;

2. עבודה.

(ב) עלויות עקיפות:

1. עלויות הובלה;

2. עלויות התקנה;

3. תשלומים מקצועיים (תכנון, רישוי, אדריכל, עורך דין, וכן הלאה);

4. תשלומים אחרים (עמלות וכדומה);

5. תקורה;

6. מסים;

7. עלויות פיננסיות (לדוגמה, ריבית על מימון חוב); וכן

8. שולי רווח/רווח יזמי ליוצר הנכס (לדוגמה, תשואה למשקיעים).

70.12 יש להניח ש**נכס** שנרכש מצד שלישי ישקף את העלויות הקשורות ליצירת אותו **נכס** וכן צורה מסוימת של שולי רווח לקבלת תשואה על ההשקעה. לפיכך, תחת בסיסי שווי המניחים עסקה היפותטית **ניתן** לכלול הנחת שולי רווח על עלויות מסוימות שניתן לבטא כרווח יעד, בין כסכום יחיד בין כאחוז תשואה על עלות או שווי. אף על פי כן, עלויות מימון, אם הן נכללות, **עשויות** לשקף כבר את התשואה הנדרשת של **משתתפים** על הקצאת הון, ולפיכך **על השמאי** לנקוט בזהירות כאשר הוא כולל הן עלויות מימון הן שולי רווח.

70.13 כאשר העלויות נגזרות ממחירים ממשיים, מצוטטים או משוערים של ספק או קבלן צד שלישי, עלויות אלו יכללו כבר את רמת הרווח הרצויה של הצד השלישי.

70.14 העלויות בפועל של יצירת הנכס הנישום (או **נכס** ייחוס בר השוואה) **עשויות** להיות זמינות ולספק אינדיקציה רלוונטית לעלות ה**נכס**. אף על פי כן, **ייתכן** שיידרשו התאמות כדי לשקף את הגורמים הבאים:

(א) שינויים בעלויות בין מועד הוצאת העלות לבין המועד הקובע; וכן

(ב) כל עלות או חיסכון לא טיפוסיים או חריגים המשתקפים בנתוני העלות אך שלא יתממשו ביצירת שווה ערך.

80. פחת/התיישנות

80.1 בהקשר של גישת העלות, "פחת" מתייחס להתאמות לעלות המוערכת של יצירת **נכס** בעל תועלת זהה כדי לשקף את ההשפעה של כל התיישנות של ה**נכס** הנישום על ערכו. משמעות זו שונה מהשימוש במילה בדוחות כספיים או בדיני מס, שם היא מתייחסת בדרך כלל לשיטה לרישום (expensing) הוצאות הון לאורך זמן.

80.2 התאמות פחת נשקלות בדרך כלל עבור סוגי ההתיישנות הבאים, שאותם **ניתן** לחלק לקטגוריות משנה בעת עריכת התאמות:

- (א) התיישנות פיזית: כל אובדן של תועלת בשל התדרדרות פיזית של הנכס או של מרכיביו כתוצאה מגילו ומהשימוש בו.
- (ב) התיישנות תפקודית (פונקציונלית): כל אובדן של תועלת בשל חוסר יעילות של הנכס הנישום בהשוואה לנכס התחליף שלו, כגון תכנון, מפרט או טכנולוגיה מיושנים.
- (ג) התיישנות חיצונית או כלכלית: כל אובדן של תועלת בשל גורמים כלכליים או גורמי מיקום חיצוניים לנכס. סוג התיישנות זה יכול להיות זמני או קבוע.
- 80.3 הפחת/ההתיישנות צריכים לקחת בחשבון את אורך החיים הפיזי והכלכלי של הנכס:
- (א) אורך החיים הפיזי הוא משך הזמן שבו ניתן להשתמש בנכס לפני שיתבלה במידה שתקונו אינו כלכלי עוד, בהנחה של תחזוקה קבועה במהלך השימוש הנוכחי, ובלי להתחשב בכל אפשרות לשיפוץ או בנייה מחדש.
- (ב) אורך החיים הכלכלי הוא משך הזמן שבו צפוי הנכס לייצר תשואה כספית או לספק תועלת לא כספית בשימוש הנוכחי. אורך החיים הכלכלי מושפע ממידת ההתיישנות התפקודית או הכלכלית שאליהם חשוף הנכס.
- 80.4 למעט מספר סוגים של התיישנות כלכלית או חיצונית, רוב סוגי ההתיישנות נמדדים על ידי השוואה בין הנכס הנישום לבין הנכס ההיפותטי שעליו מבוססת עלות התחליף או השחזור המוערכת. אף על פי כן, כאשר ישנן ראיות שוק בנוגע להשפעות ההתיישנות על שווי, יש לקחת בחשבון את הראיות האמורות.
- 80.5 התיישנות פיזית ניתנת למדידה בשתי דרכים שונות:
- (א) התיישנות פיזית הניתנת לתיקון, כלומר עלות תיקון ההתיישנות; או
- (ב) התיישנות פיזית בלתי ניתנת לתיקון הלוקחת בחשבון את גיל הנכס, את סך ושארית אורך החיים הצפוי, כאשר ההתאמה עבור התיישנות פיזית שווה לחלק שנצרך מתוך סך אורך החיים הצפוי. את סך אורך החיים הצפוי ניתן לבטא בכל דרך סבירה, לרבות אורך חיים צפוי בשנים, במרחק שנעשה, במספר יחידות שיוצרו וכן הלאה.
- 80.6 קיימות שתי צורות של התיישנות תפקודית:
- (א) עלות הון עודפת, שעלולה להיגרם בשל שינויים בתכנון, בחומרי הבנייה, בטכנולוגיה או בשיטות הייצור, המובילים לזמינותם של נכסים מודרניים שווי ערך בעלי עלויות הון נמוכות יותר מאשר הנכס הנישום; וכן
- (ב) עלות תפעול עודפת, שעלולה להיגרם בשל שיפורים בתכנון או תפוקה עודפת המובילים לזמינותם של נכסים מודרניים שווי ערך בעלי עלויות תפעול נמוכות יותר מאשר הנכס הנישום.
- 80.7 התיישנות כלכלית עלולה להיגרם כאשר גורמים חיצוניים משפיעים על נכס בודד או על כל הנכסים המשמשים בעסק, ויש לנכותה לאחר התדרדרות פיזית והתיישנות תפקודית. במקרה של מקרקעין, דוגמאות להתיישנות כלכלית כוללות:
- (א) שינויים לרעה בביקוש למוצרים או לשירותים המסופקים על ידי הנכס;
- (ב) היצע יתר בשוק של הנכס;

(ג) הפרעה או אובדן של כוח אדם או חומרי גלם; או

(ד) הנכס משמש עסק שאינו יכול להרשות לעצמו לשלם דמי שכירות ראויים עבור הנכסים ועדיין לייצר שיעור תשואה ראוי.

80.8. מזומנים או שווה ערך מזומנים אינם מתיישנים ואינם מתואמים. נכסים ברי שיווק אינם מתואמים מתחת לשווי שוק שנקבע להם על פי גישת ההשוואה.

תקני נכסים

תש"ב 200 עסקים וזכויות בעסקים

פסקאות	תוכן העניינים
10	סקירה כללית
20	הקדמה
30	בסיסי שווי
40	גישות ושיטות שומה
50	גישת ההשוואה
60	גישת ההכנסות
70	גישת העלות
80	שיקולים מיוחדים לעסקים ולזכויות בעסקים
90	זכויות בעלות
100	מידע עסקי
110	שיקולים כלכליים ותעשייתיים
120	נכסים פעילים ולא פעילים
130	שיקולי מבנה הון

10. סקירה כללית

10.1. העקרונות המפורטים בתקנים הכלליים חלים על שומות של עסקים ושל זכויות בעסקים.² תקן זה כולל דרישות נוספות החלות על שומות של עסקים ושל זכויות בעסקים.

20. הקדמה

20.1. ההגדרה של עסק **עשויה** להשתנות בהתאם ל**מטרת השומה**. אף על פי כן, עסק מנהל בדרך כלל פעילות מסחרית, תעשייתית, שירות או השקעה. לעסקים צורות רבות, כגון תאגידים, שותפויות, יוזמות משותפות ובעלויות יחיד. ערכו של עסק **עשוי** להיות שונה מסך הערכים של ה**נכסים** וההתחייבויות הנפרדים המרכיבים אותו. כאשר ערכו של עסק עולה על הסכום הנקי של ה**נכסים** המוחשיים והלא מוחשיים הרשומים והלא רשומים של העסק, השווי העודף נקרא לעיתים קרובות שווי עסק חי או מוניטין.

² לעתים מכונות בעברית "הערכת שווי חברות" [הערת עורך התרגום].

- 20.2. בעת הערכה של **נכסים** או התחייבויות נפרדים בבעלותו של עסק, **השמאי** צריך לפעול בהתאם לתקן החל על סוג הנכס או ההתחייבות (תש"ב 210, "**נכסים** לא מוחשיים"; תש"ב 400, "זכויות במקרקעין", וכן הלאה).
- 20.3. **השמאי חייב** לקבוע אם השומה היא של הישות כולה, של מניות או החזקה בישות (זכות שליטה או זכות ללא שליטה) או של פעילות עסקית מסוימת של הישות. סוג השווי הניתן **חייב** להתאים **למטרת השומה** ולהימסר במסגרת הזמנת העבודה (ראו תש"ב 101, "**הזמנת העבודה**"). חיוני במיוחד להגדיר במדויק את העסק או הזכות העסקית הנישומים, שכן גם כאשר שומה נערכת לישות שלמה, **ייתכנו** רמות שונות שבהן השווי מבוטא. לדוגמה:
- (א) שווי העסק: מתואר לעיתים קרובות כשווי ההון העצמי הכולל בעסק פלוס שווי החובות וההתחייבויות הקשורות לחובות של העסק, מינוס מזומנים או שווי מזומנים הזמינים לצורך התחייבויות אלו.
- (ב) שווי סך ההון המושקע: סכום הכסף הכולל המושקע בעסק נכון למועד הקובע, ללא קשר למקורו; לעיתים קרובות משתקף כשווי סך **הנכסים**, פחות התחייבויות שוטפות ומזומנים.
- (ג) שווי הפעילות: השווי הכולל של פעילות העסק, לא כולל ערכם של **נכסים** לא פעילים והתחייבויות.
- (ד) שווי ההון העצמי: ערכו של עסק לכל בעלי המניות שלו.
- 20.4. שומות של עסקים נדרשות **למטרות** שונות, לרבות רכישות, מיזוגים ומכירות של עסקים, מיסוי, התדיינות (ליטיגציה), הליכי פשיטת רגל ודיווח כספי. שומות עסק **עשויות** להידרש גם כנתון או שלב בשומות אחרות, כגון שומה של אופציות, סוגי מניות מסוימים או חוב.
- 30. בסיסי שווי**
- 30.1. בהתאם לתש"ב 104, "בסיסי שווי", **השמאי חייב** לבחור בסיס או בסיסי שווי מתאימים בעת שומה של עסק או זכויות בעסק.
- 30.2. לעיתים קרובות שומות של עסקים מבוצעות באמצעות בסיסי שווי המוגדרים על ידי ישויות או ארגונים השונים ממועצת השמאות הבינלאומית (מספר דוגמאות לכך נזכרות בתש"ב 104, "בסיסי שווי"), וה**שמאי** הוא שאחראי להבין את התקנה, התקדים ו/או הנחיה פרשנית אחרת הקשורים לבסיסי השווי, נכון למועד הקובע, ולפעול על פיהם.
- 40. גישות ושיטות שומה**
- 40.1. שלוש גישות השומה העקרוניות המתוארות בתש"ב 105, "**שיטות וגישות שומה**", ניתנות ליישום בשומה של עסקים ושל זכויות בעסקים.
- 40.2. בבחירת גישה ושיטה, בנוסף לדרישות המפורטות בתקן זה, **השמאי חייב** לפעול בהתאם לדרישות במפורטות בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", לרבות פסקה 10.3.
- 50. גישת ההשוואה**
- 50.1. גישת ההשוואה מיושמת פעמים רבות בשומה של עסקים וזכויות בעסקים, שכן **נכסים** אלו עומדים בדרך כלל בקריטריונים של תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקאות 20.2 או 20.3. כאשר מעריכים עסקים וזכויות בעסקים במסגרת גישת ההשוואה, **השמאי צריך** לפעול על פי הדרישות של תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", סעיפים 20 ו-30.

- 50.2. שלושת מקורות הנתונים השכיחים ביותר המשמשים לשומה של עסקים וזכויות בעסקים באמצעות גישת השוואה הם:
- (א) שווקי מניות ציבוריים שבהם זכויות בעלות של עסקים דומים נסחרים;
- (ב) שוק הרכישה שבו עסקים שלמים או זכויות שליטה בעסקים נמכרים ונקנים; וכן
- (ג) עסקות קודמות במניות או הצעות לבעלות על הנכס הנישום.
- 50.3. בגישת השוואה **חייב** להיות בסיס סביר להשוואה לעסקים דומים ולהסתמכות עליהם. עסקים דומים אלו **צריכים** להיות באותו ענף כלכלי של העסק הנישום או בענף שמגיב לאותם משתנים כלכליים. הגורמים **שיש לקחת בחשבון** באומדן קיומו של בסיס סביר להשוואה כוללים:
- (א) דמיון לעסק הנישום מבחינת תכונות עסקיות איכותיות וכמותיות;
- (ב) כמות הנתונים בדבר העסק הדומה ויכולת אימותם; וכן
- (ג) האם מחירו של העסק הדומה מייצג עסקה מסודרת בין צדדים בלתי תלויים.
- 50.4. כאשר משתמשים במכפיל שוק, תיקונים כגון אלו המפורטים בפסקה 60.8 **עשויים** להתאים הן לחברה הנישומה הן לחברות ברות השוואה.
- 50.5. **השמאי צריך** לפעול על פי הדרישות של תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", פסקאות 30.7 ו-30.8, בעת בחירת עסקות ברות השוואה ועריכת התאמות.
- 50.6. **השמאי צריך** לפעול על פי הדרישות של תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", פסקאות 30.13 ו-30.14, בעת בחירת מידע בר השוואה של חברות ציבוריות ועריכת התאמות.
- 60. גישת ההכנסות**
- 60.1. גישת ההכנסות מיושמת פעמים רבות בשומה של חברות, שכן **נכסים** אלו בדרך כלל עומדים בקריטריונים של תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", פסקאות 40.2 או 40.3.
- 60.2. כאשר מיישמים את גישת ההכנסות, **השמאי צריך** לפעול על פי הדרישות של תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", סעיפים 40 ו-50.
- 60.3. הכנסה ותזרים המזומנים הקשורים לעסק או לזכויות בעסק ניתנים למדידה במגוון דרכים **ועשויים** להיות על בסיס של לפני מס או אחרי מס. שיעור ההיוון או הניכיון המיושם **חייב** להתאים לסוג ההכנסה או תזרים המזומנים שבהם נעשה שימוש.
- 60.4. סוג ההכנסה או תזרים המזומנים שבהם נעשה שימוש **צריכים** להתאים לסוג הזכות המוערכת. לדוגמה:
- (א) שווי העסק בדרך כלל מתקבל באמצעות תזרימי מזומנים לפני הפחתת תשלומי ריבית על החוב והחזרי חוב, ושימוש בשיעור היוון הולם הניתן ליישום על תזרימי מזומנים ברמת העסק, כגון עלות הון עצמי **משוקללת** (WACC); וכן

(ב) שווי ההון העצמי **עשוי** להתקבל באמצעות תזרימי מזומנים המיוחסים להון העצמי, כלומר לאחר תשלומי ריבית על החוב והחזרי חוב, ושימוש בשיעור היוון הולם הניתן ליישום על תזרימי מזומנים ברמת ההון העצמי, כגון עלות ההון.

- 60.5. גישת ההכנסות דורשת אומדן של שיעור ההיוון במקרה של היוון הכנסה או תזרים מזומנים ושיעור הניכיון במקרה של ניכוי תזרים מזומנים. באומדן השיעור ההולם, גורמים כגון רמת שיעורי הריבית, שיעורי התשואה להם מצפים **המשתתפים** עבור השקעות דומות והסיכון הגלום בזרם התועלת הצפוי נלקחים בחשבון (ראו תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", פסקאות 50.29 - 50.31).
- 60.6. בשיטות המשתמשות בניכיון **ניתן** לקחת בחשבון באופן מפורש את הצמיחה הצפויה בתחזית ההכנסה או תזרים המזומנים. בשיטות היוון, הצמיחה הצפויה בדרך כלל משתקפת בשיעור ההיוון. כאשר תחזית תזרים מזומנים מבוטאת במונחים נומינליים **יש** להשתמש בשיעור היוון הלוקח בחשבון את הציפיות בנוגע לשינויי מחירים עתידיים בשל אינפלציה או דפלציה. כאשר תחזית תזרים מזומנים מבוטאת במונחים ריאליים **יש** להשתמש בשיעור היוון שאינו לוקח בחשבון את הציפיות בנוגע לשינויי מחירים עתידיים בשל אינפלציה או דפלציה.
- 60.7. במסגרת גישת ההכנסות, לעתים קרובות שהדוחות הכספיים ההיסטוריים של ישות עסקית מנחים את אומדן ההכנסה או תזרים המזומנים העתידיים של העסק. קביעת המגמות ההיסטוריות לאורך זמן באמצעות ניתוחי יחסים **עשויה** לעזור בהשגת המידע הנחוץ על מנת לאמוד את הסיכונים הגלומים בפעילות העסקית, בהקשר של הענף הכלכלי, והתחזיות בנוגע לביצועים עתידיים.
- 60.8. עריכת התאמות **עשויה** להתאים כדי לשקף את ההבדלים בין תזרימי המזומנים ההיסטוריים הממשיים לבין אלו שיחוזה קונה של הזכות העסקית במועד הקובע. דוגמאות לכך כוללות:
- (א) התאמת הכנסות והוצאות לרמות המייצגות במידה סבירה את הפעילות המתמשכת הצפויה;
 - (ב) הצגת נתונים כספיים של העסק הנישום ושל עסקים ברי השוואה על בסיס עקבי;
 - (ג) התאמת עסקות שאינן עסקות בין צדדים בלתי תלויים (כגון חוזים עם לקוחות או ספקים) לשיעורי השוק;
 - (ד) התאמת עלות עבודה או פריטים מושכרים או קשורים בחוזה עם צדדים קשורים כדי לשקף את מחירי ושיעורי השוק;
 - (ה) שיקוף ההשפעה של אירועים חד-פעמיים מפריטי הכנסות והוצאות היסטוריים. דוגמאות לאירועים חד-פעמיים כוללות הפסדים בשל שביתות, הקמת מפעל חדש או תופעות אקלים. אף על פי כן, תזרימי המזומנים החזויים **צריכים** לשקף כל הכנסה או הוצאה חד-פעמית שניתן לחזות מראש במידה סבירה, ואירועי עבר **עשויים** להצביע על אירועים דומים בעתיד; וכן
 - (ו) התאמת חשבונאות מלאי כדי לערוך השוואה לעסקים דומים, שחשבונותיהם **עשויים** להיערך על בסיס שונה מהעסק הנישום, או כדי לשקף את המציאות הכלכלית בצורה מדויקת יותר.

60.9. כאשר נעשה שימוש בגישת ההכנסות התאמות לשומה **עשויים** להידרש כדי לשקף עניינים שאינם נכללים בתחזיות תזרימי מזומנים או בשיעור ההיוון שאומץ. לדוגמה, תיקונים לשיווקיות של הזכות המוערכת או אם הזכות המוערכת היא זכות שליטה בעסק או זכות ללא שליטה בעסק. אף על פי כן, **השמאי צריך** להבטיח שההתאמות לשומה אינן משקפות גורמים שתזרימי המזומנים או שיעור ההיוון כבר משקפים. לדוגמה, לעיתים קרובות השאלה אם הזכות המוערכת היא זכות שליטה או לא כבר משתקפת בתחזית תזרימי המזומנים.

60.10. אף על פי שניתן להעריך עסקים רבים באמצעות תרחיש תזרים מזומנים בודד, באפשרות **השמאי** ליישם גם מספר תרחישים או הדמיות (סימולציות), במיוחד כאשר קיימת אי-ודאות **משמעותית** בנוגע לסכום ו/או לתזמון של תזרימי מזומנים עתידיים.

70. גישת העלות

70.1. ברגיל גישת העלות אינה יכולה להיות מיושמת בשומה של עסקים וזכויות בעסקים, שכן נדיר **שנכסים** אלו עומדים בקריטריונים של תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקאות 70.2 או 70.3. אף על פי כן, גישת העלות מיושמת לעתים בשומה של עסקים, במיוחד כאשר:

(א) העסק הוא עסק בתחילת דרכו או עסק הזנק שבו לא ניתן לקבוע באופן מהימן את הרווחים ו/או את תזרים המזומנים, והשוואות עם עסקים אחרים במסגרת גישת השוואה אינן מעשיות או מהימנות;

(ב) העסק הוא השקעה או עסק אחזקות; במקרה זה שיטת הסיכום היא כמתואר בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקאות 70.8 ו-70.9; ו/או

(ג) העסק אינו מייצג עסק חי ו/או שווי **נכסיו** בפירוק **עשוי** לעלות על ערכו של העסק כעסק חי.

70.2. במצבים בו עסק או זכות בעסק נישומים באמצעות גישת העלות, **השמאי צריך** לפעול בהתאם לדרישות המפורטות בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", סעיפים 70 ו-80.

80. שיקולים מיוחדים לעסקים ולזכויות בעסקים

80.1. הסעיפים הבאים מתייחסים לרשימה לא ממצה של נושאים הרלוונטיים לשומה של עסקים ושל זכויות בעסקים:

(א) זכויות בעלות (סעיף 90);

(ב) מידע עסקי (סעיף 100);

(ג) שיקולים כלכליים ותעשייתיים (סעיף 110);

(ד) **נכסים** פעילים ולא פעילים (סעיף 120);

(ה) שיקולי מבנה הון (סעיף 130).

90. זכויות בעלות

90.1. בתהליך השומה יש לקחת בחשבון את הזכויות והתנאים הצמודים לזכות הבעלות, בין שהיא מוחזקת בצורת בעלות יחיד, תאגיד או שותפות. זכויות בעלות מוגדרות בדרך כלל **בתחום שיפוט** באמצעות מסמך חוקי כגון תקנות התאגדות, סעיפים בתזכיר של העסק, חוקי עזר,

הסכמי שותפות והסכמי החזרת מניות (ביחד, "מסמכי תאגיד"). במצבים מסוימים ייתכן ויהיה צורך גם להבחין בין בעלות חוקית לבין בעלות מוטבת.

90.2. מסמכי תאגיד עשויים לכלול מגבלות על העברה של זכויות או הוראות אחרות הרלוונטיות לשווי. לדוגמה, מסמכי תאגיד עשויים לקבוע כי יש להעריך את הזכות כחלק יחסי מתוך כלל הון המניות שהונפק, בין שהזכות היא זכות שליטה ובין שאינה כזו. בכל מקרה ומקרה, יש להתייחס מלכתחילה לזכויות של הזכות המוערכת ולזכויות הצמודות לכל זכות מסוג אחר.

90.3. יש להבחין בין זכויות וחובות הגלומים בזכות לבין אלו החלים רק על בעל מניות מסוים (כלומר, אלו המפורטות בהסכם בין בעלי מניות נוכחיים, שייתכן שלא יחול על קונה אפשרי של זכות בעלות). בהתאם לבסיס השווי שבו נעשה שימוש, אפשר שיהיה על השמאי לקחת בחשבון רק את הזכויות והחובות הגלומים בזכות הנישום או את הזכויות והחובות הגלומים בזכות הנישום ביחד עם אלו החלים רק על בעלים מסויים.

90.4. יש להביא בחשבון בשומה את כל הזכויות והעדיפויות הקשורות לעסק או לזכות בעסק, לרבות: (א) אם קיימים סוגים שונים של מניות, השומה צריכה לקחת בחשבון את הזכויות של כל סוג, לרבות, אך ללא הגבלה:

1. העדפות פירוק;

2. זכויות הצבעה;

3. פדיון, המרה והוראות השתתפות; וכן

4. אופציות מכר.

(ב) כאשר זכות שליטה בעסק עשויה להיות בעלת שווי גבוה יותר מזכות ללא שליטה. פרמיות שליטה או ניכויים בשל היעדר שליטה עשויים להיות הולמים בהתאם לשיטת השומה המיושמת (ראו תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", פסקה 30.17 (ב)). ביחס לפרמיות ששולמו בפועל לצורך השלמת עסקות, השמאי צריך לשקול אם הסינרגטיות והגורמים האחרים שהביאו את הרוכש לשלם עבור הפרמיות חלים על הנכס הנישום במידה דומה.

100. מידע עסקי

100.1. השומה של ישות עסקית או זכות דורשת לעיתים קרובות הסתמכות על מידע שהתקבל מההנהלה, מנציגים של ההנהלה או ממומחים אחרים. בהתאם לדרישות תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", פסקה 10.7, השמאי חייב לאמוד את סבירות המידע שהתקבל מההנהלה, מנציגים של ההנהלה או ממומחים אחרים, ולקבוע אם ניתן להסתמך על המידע לצורך מטרת השומה. לדוגמה, נתונים כספיים צפויים שנמסרו על ידי ההנהלה עשויים לשקף סינרגטיות מיוחדות לבעלים, שאינם מתאימים לשימוש בבסיס שווי הדורש נקודת מבט של משתתף.

100.2. אף על פי שהשווי במועד נתון משקף את היתרונות הצפויים מבעלות עתידית, ההיסטוריה של עסק היא שימושית שכן היא עשויה לתת אינדיקציה באשר לציפיות לעתיד. השמאי צריך אפוא לקחת בחשבון את הדוחות הכספיים ההיסטוריים של העסק כחלק ממטרת השומה. אם הביצועים העתידיים של העסק צפויים לסטות במידה משמעותית מהניסיון ההיסטורי, השמאי חייב להבין מדוע הביצועים ההיסטוריים אינם מייצגים את הציפיות העתידיות מהעסק.

110. שיקולים כלכליים ותעשייתיים

110.1 המודעות להתפתחויות כלכליות רלוונטיות ולמגמות שוק מיוחדות חיונית לכל שומה. עניינים כגון תחזית פוליטית, מדיניות ממשלתית, שערי חליפין, אינפלציה, שיעורי ריבית ופעילות שוק עשויים להשפיע על נכסים במקומות ו/או בענפים שונים של הכלכלה באופנים שונים. גורמים אלו עשויים להיות חשובים במיוחד בשומה של עסקים ושל זכויות בעסקים, שכן עסקים יכולים להיות בעלי מבנה מורכב הכרוך במספר מיקומים וסוגי פעילות שונים. לדוגמה, עסק עשוי להיות מושפע מגורמים כלכליים ותעשייתיים כדלקמן:

(א) הכתובת הרשומה של המשרדים הראשיים של העסק וצורתו החוקית של העסק;

(ב) טבעה של הפעילות העסקית והמקום שבו מנוהל כל היבט של העסק (לדוגמה, הייצור עשוי להיעשות במקום שונה מהמחקר והפיתוח);

(ג) המקום שבו מוכר העסק את מוצריו ו/או את שירותיו;

(ד) המטבע או המטבעות שבהן משתמש העסק;

(ה) מיקומם של ספקיו של העסק; וכן

(ו) תחומי השיפוט והמס שלהן כפוף העסק.

120. נכסים פעילים ולא פעילים

120.1 השומה של זכות בעלות בעסק רלוונטית רק בהקשר של מעמדו הכספי של העסק בנקודת זמן מסוימת. חשוב להבין את טבעם של הנכסים וההתחייבויות של העסק ולקבוע אילו פריטים נחוצים לפעילות מייצרת ההכנסה של העסק ואילו יתירים או "עודפים" לעסק במועד הקובע.

120.2 רוב שיטות השומה אינן כוללות את ערכם של נכסים שאינם נחוצים לפעולת העסק. לדוגמה, עסק המוערך באמצעות מכפיל של רווח לפני ריבית, מס, פחת והפחתות (EBITDA) יכלול רק את השווי של נכסים המשמשים ביצירת אותה דרגת EBITDA. לו היו לעסק נכסים או התחייבויות לא פעילים, כגון מפעל ייצור לא פעיל, לא היה נכלל ערכו של המפעל הלא פעיל בשווי. בהתאם לרמת השווי המתאימה למטרת השומה (ראו פסקה 20.3), אפשר שיהיה צורך שערכם של נכסים לא פעילים ייקבע בנפרד ויתווסף לשווי הפעיל של העסק.

120.3 לעסקים עשויים להיות נכסים ו/או התחייבויות לא רשומים שאינם משתקפים במאזן. נכסים מסוג זה עשויים לכלול נכסים לא מוחשיים, מכונות וציוד מופחתים במלואם והתחייבויות משפטיות/תביעות.

120.4 כאשר בוחנים נכסים והתחייבויות לא פעילים בנפרד, השמאי צריך לוודא כי ההכנסות וההוצאות הקשורות לנכסים לא פעילים אינן נכללות במדידות ובתחזיות של תזרים המזומנים המשמשים בשומה. לדוגמה, אם לעסק התחייבות משמעותית הקשורה לפנסיה שמימונה חסר, והתחייבות זו מוערכת בנפרד, תזרימי המזומנים המשמשים בשומה של העסק לא יכללו תשלומי "השלמה" הקשורים להתחייבות האמורה.

120.5 כאשר השומה בוחנת מידע מעסקים הנסחרים בבורסה, מחירי המניות הנסחרות בבורסה כוללות במובלע את השווי של נכסים לא פעילים, אם הם קיימים. השמאי חייב לשקול התאמה של מידע מעסקים הנסחרים בבורסה כדי לא לכלול את השווי, ההכנסה וההוצאות הקשורים לנכסים לא פעילים.

130. שיקולי מבנה הון

- 130.1. פעמים רבות שעסקים ממומנים באמצעות שילוב של חוב והון עצמי. אף על פי כן, במקרים רבים **השמאי עשוי** להתבקש להעריך רק את ההון העצמי או סוג מסוים של הון עצמי בעסק. אף שניתן לעיתים להעריך הון עצמי או סוג מסוים של הון עצמי באופן ישיר, בדרך כלל נקבע שווי העסק ולאחר מכן שווי זה מחולק בין חוב וכל סוג של הון עצמי.
- 130.2. כאשר שווי החוב שווה לשווי שלו בספרים/השווי המאזני, הקצאת השווי **עשויה** להיות פשוטה. לדוגמה, במקרים אלו **תיתכן** האפשרות לנכות את השווי המאזני של החוב משווי העסק כדי לחשב את שווי ההון העצמי (חישוב זה נקרא לפעמים שיטת "המפל" להקצאת שווי). אף על פי כן, **השמאי** אינו יכול להניח כי שווי החוב וערכו המאזני בהכרח שווים.
- 130.3. בנסיבות שבהן שווי החוב **עשוי** להיות שונה מהשווי המאזני שלו, **השמאי צריך** להעריך את החוב באופן ישיר, או להשתמש בשיטה המקצה בצורה הולמת את השווי לחוב ולמניות ככל שישנן, כגון תשואה צפויה **משוקללת** הסתברות או מודל תמחור אופציות.

תש"ב 210 נכסים לא מוחשיים

פסקאות	תוכן העניינים
10	סקירה כללית
20	הקדמה
30	בסיסי שווי
40	גישות ושיטות שומה
50	גישת ההשוואה
60	גישת ההכנסות
70	גישת העלות
80	שיקולים מיוחדים לנכסים לא מוחשיים
90	שיעורי ניכיון/שיעורי תשואה לנכסים לא מוחשיים
100	אורך החיים הכלכלי של נכסים לא מוחשיים
110	הטבת הפחתת מס (TAB)

- 10. סקירה כללית**
- 10.1 העקרונות המפורטים בתקנים הכלליים חלים על שומות של **נכסים** לא מוחשיים ועל שומות בעלות מרכיב של **נכסים** לא מוחשיים. תקן זה כולל דרישות נוספות החלות על שומות של **נכסים** לא מוחשיים.
- 20. הקדמה**
- 20.1 **נכס** לא מוחשי הוא **נכס** לא כספי המתבטא בתכונותיו הכלכליות. אין לו קיום פיזי אך הוא מעניק זכויות ו/או יתרונות כלכליים לבעליו.
- 20.2 **נכסים** לא מוחשיים מסוימים מוגדרים ומתוארים על ידי תכונות כגון בעלות, פונקציה, מעמד בשוק ודימוי. תכונות אלו מבחינות בין **נכס** לא מוחשי אחד למשנהו.
- 20.3 קיימים סוגים רבים של **נכסים** לא מוחשיים, אך לעיתים קרובות הם מסווגים לאחד או יותר מהקבוצות הבאות (או מוניטין):
- (א) נכסים הקשורים לשוק: **נכסים** לא מוחשיים הקשורים לשוק משמשים בעיקר בשיווק או בקידום של מוצרים או של שירותים. דוגמאות לכך כוללות סימנים מסחריים, שמות מסחריים, עיצובים מסחריים מיוחדים ושמות של תחומי אינטרנט.
- (ב) נכסים הקשורים ללקוחות: **נכסים** לא מוחשיים הקשורים ללקוחות כוללים רשימות של לקוחות, חבר הזמנות, חוזים עם לקוחות ויחסים חוזיים ולא חוזיים עם לקוחות.
- (ג) נכסים הקשורים לאמנות: **נכסים** לא מוחשיים הקשורים לאמנות עולים מזכויות התגמול על יצירות אמנות כגון מחזות, ספרים, סרטים ומוסיקה, מהגנה לא חוזית על זכויות יוצרים.

(ד) נכסים הקשורים לחוזים: **נכסים** לא מוחשיים הקשורים לחוזים מייצגים את השווי של זכויות העולות מהסכמים חוזיים. דוגמאות לכך כוללות הסכמי רישוי ותמלוגים, חוזי שירות או אספקה, הסכמי שכירות, היתרים, זכויות שידור, חוזי אספקת שירות, חוזי העסקה, הסכמי אי תחרות וזכויות במשאבי טבע.

(ה) נכסים מבוססי טכנולוגיה: **נכסים** לא מוחשיים הקשורים לטכנולוגיה עולים מזכויות שימוש חוזיות או לא חוזיות בטכנולוגיה רשומה או לא רשומה, מסדי נתונים, נוסחאות, עיצובים, תוכנה, תהליכים ומתכונים.

20.4. אף על פי של**נכסים** לא מוחשיים דומים השייכים לאותה הקבוצה תכונות משותפות, הם גם בעלי תכונות מבדילות המשתנות בהתאם לסוג ה**נכס** הלא מוחשי. בנוסף, **נכסים** לא מוחשיים מסוימים כגון מותגים **עשויים** לשלב כמה מהקבוצות המפורטות בפסקה 20.3.

20.5. במיוחד בעת שומה של **נכסים** לא מוחשיים, **השמאי חייב** להבין בדיוק מה יש להעריך ואת **מטרת השומה**. לדוגמה, לנתוני לקוחות (שמות, כתובות וכדומה) יש בדרך כלל שווי שונה לגמרי מחוזי לקוחות (החוזים הקיימים במועד הקובע) ומיחסים עם לקוחות (השווי של היחסים המתמשכים עם לקוחות, כולל חוזים קיימים ועתידיים). ה**נכסים** הלא מוחשיים שיש להעריך ואופן הערכתם של **נכסים** לא מוחשיים אלו **עשוי** להשתנות בהתאם ל**מטרת השומה**, וההבדלים באופן הגדרתם של **נכסים** לא מוחשיים עשויים להוביל להבדלי שווי **משמעותיים**.

20.6. באופן כללי, מוניטין הוא כל תועלת כלכלית עתידית העולה מעסק, מזכות בעסק או מהשימוש בקבוצה של **נכסים** שאינם מוכרים בנפרד ב**נכס** אחר. השווי של מוניטין נמדד בדרך כלל כסכום השיורי הנותר לאחר ניכוי הערכים של כלל ה**נכסים** המוחשיים, הלא מוחשיים והכספיים המזוהים, לאחר התאמה להתחייבויות ממשיות או אפשריות, מערכו של הנכס. לעיתים קרובות המוניטין מיוצג כעודף המחיר המשולם בעסקת רכישה ממשית או היפותטית של חברה מעבר לשווי של ה**נכסים** וההתחייבויות המזוהים האחרים של החברה. ל**מטרות** מסוימות יש **צורך** לחלק את המוניטין למוניטין בר העברה (כלומר, שניתן להעבירו לצד שלישי) ולמוניטין שאינו בר עברה או מוניטין "אישי".

20.7. היות שכמות המוניטין תלויה ב**נכסים** המוחשיים והלא מוחשיים האחרים המוכרים, ערכו עשוי להשתנות בחישוב עבור **מטרות** שונות. לדוגמה, בשילוב עסקים הנבחן תחת תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) או עקרונות החשבונאות הכלליים המקובלים של ארה"ב (US GAAP), **נכס** לא מוחשי מוכר רק במידה ש-

(א) הוא בר הפרדה, כלומר, ניתן להפרידו או לחלקו מהישות ולמכור, להעביר, להתיר, להשכיר או להחליף אותו, לבד או ביחד עם חוזה, **נכס** מזוהה או התחייבות, בין שהישות מתכוונת לעשות כן ובין שאינה; או

(ב) הוא עולה מזכויות חוזיות או חוקיות אחרות, בין שזכויות אלו ניתנות להעברה או להפרדה מהישות או מזכויות והתחייבויות אחרות ובין שאינן.

20.8. אף שההיבטים השונים של מוניטין עשויים להשתנות בהתאם ל**מטרת השומה**, מוניטין כולל לעיתים קרובות אלמנטים כגון:

(א) סינרגיות המיוחדת לחברה העולה מתוך שילוב של שני עסקים או יותר (לדוגמה, הפחתה בעלויות התפעול, כלכלות של קנה מידה או דינמיקות של תערובת מוצרים);

(ב) הזדמנויות להרחיב את העסק לשוקים חדשים ושונים;

(ג) היתרון של כוח עבודה מוכן (אך בדרך כלל ללא קניין רוחני שפותח על ידי חברים בכוח העבודה האמור);

(ד) היתרון שיתקבל מ**נכסים** עתידיים, כגון לקוחות חדשים וטכנולוגיות עתידיות; וכן

(ה) שווי הרכבה ועסק חי.

20.9. **שמאים יכולים** לבצע שומות ישירות של **נכסים** לא מוחשיים כאשר ערכם של ה**נכסים** הלא מוחשיים הוא ה**מטרה** של הניתוח או חלק אחד של הניתוח. אף על פי כן, בעת הערכת עסקים, זכויות עסקיות, מקרקעין ומכונות וציוד, **על השמאי לבדוק** אם קיימים **נכסים** לא מוחשיים הקשורים ל**נכסים** אלו ואם הם משפיעים באופן ישיר או עקיף על ה**נכס** הנישום. לדוגמה, כאשר מעריכים מלון על פי גישת ההכנסות, **ייתכן שתרומתו של מותג המלון לשווי כבר משתקפת ברווח המיוצר על ידי המלון.**

20.10. שומות של **נכסים** לא מוחשיים מבוצעות מ**סיבות** שונות. ה**שמאי** הוא שאחראי להבין את **מטרת השומה** ואם יש צורך להעריך **נכסים** לא מוחשיים, בנפרד או ביחד עם **נכסים** אחרים. להלן רשימה לא ממצה של דוגמאות ל**נסיבות** הכוללות בדרך כלל רכיב שומה של **נכס** לא מוחשי:

(א) לצורכי דיווח כספי, **שומות של נכסים** לא מוחשיים נדרשות לעיתים קרובות כדי לקחת בחשבון שילובים עסקיים, רכישה ומכירה של **נכסים**, וניתוח מוגבלויות;

(ב) לצורכי דיווח מס, שומות של **נכסים** לא מוחשיים נדרשות לעיתים קרובות עבור ניתוח מחירי העברה, תכנון ודיווח של מסי ירושה ומתנות, וניתוח מיסוי לפי שווי;

(ג) **נכסים** לא מוחשיים **עשויים** להיות הנושא של התדיינות (ליטיגציה) הדורשת ניתוח שומה ב**נסיבות** כגון סכסוך בין בעלי מניות, חישובי נזק וגירושים;

(ד) אירועים חקיקתיים או משפטיים אחרים **עשויים** לדרוש שומה של **נכסים** לא מוחשיים כגון רכישות חובה/הליכי הפקעה;

(ה) לעיתים קרובות מתבקשים **שמאים** להעריך **נכסים** לא מוחשיים במסגרת התייעצות כללית, השאלת בטוחה ומשימות תמיכה בעסקות.

30. בסיסי שווי

30.1. בהתאם לתש"ב 104, "בסיסי שווי", ה**שמאי חייב** לבחור בסיס או בסיסי שווי מתאימים בעת שומה של **נכסים** לא מוחשיים.

30.2. לעיתים קרובות שומות של **נכסים** לא מוחשיים מבוצעות באמצעות בסיסי שווי המוגדרים על ידי ישויות או ארגונים שונים ממועצת השמאות הבינלאומית (מספר דוגמאות לכך נזכרות בתש"ב 104, "בסיסי שווי"), וה**שמאי חייב** להבין את התקנה, התקדים ו/או הנחיה פרשנית אחרת הקשורים לבסיסי השווי נכון למועד הקובע ולפעול על פיהם.

40. גישות ושיטות שומה

40.1. שלוש גישות השומה המתוארות בתש"ב 105, "שיטות וגישות שומה", ניתנות ליישום בשומה של **נכסים** לא מוחשיים.

- 40.2. בבחירת גישה ושיטה, בנוסף לדרישות המפורטות בתקן זה, **השמאי חייב** לפעול בהתאם לדרישות המפורטות בתש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", לרבות פסקה 10.3.
- 50. גישת ההשוואה**
- 50.1. בגישת ההשוואה השווי של **נכס** לא מוחשי נקבע ביחס לפעילות השוק (לדוגמה, עסקות הכוללות **נכסים** זהים או דומים).
- 50.2. עסקות הכוללות **נכסים** לא מוחשיים כוללות לעיתים קרובות גם **נכסים** אחרים, כגון שילוב עסקים הכולל **נכסים** לא מוחשיים.
- 50.3. השמאי חייב לפעול על פי פסקאות 20.2 ו-20.3 של תש"ב 105 בהחלטתו אם ליישם את גישת ההשוואה בשומה של **נכסים** לא מוחשיים. בנוסף, **השמאי צריך** ליישם את גישת ההשוואה לשומה של **נכסים** לא מוחשיים רק כאשר שני התנאים הבאים מתקיימים:
- (א) קיים במועד הקובע או בסמוך לו מידע בנוגע לעסקות בין צדדים לא קשורים, הכוללות **נכסים** לא מוחשיים זהים או דומים; וכן
- (ב) קיים מידע מספיק כדי לאפשר **לשמאי** לערוך התאמות בהתאם לכל ההבדלים **המשמעותיים** בין הנכס הלא מוחשי הנישום והנכסים הלא מוחשיים המעורבים בעסקות.
- 50.4. טבעם ההטרוגני של **נכסים** לא מוחשיים והעובדה ש**נכסים** לא מוחשיים אינם נסחרים בדרך כלל בנפרד מ**נכסים** אחרים משמעותם שרק לעיתים נדירות ניתן למצוא ראיות שוק לעסקות הכרוכות ב**נכסים** לא מוחשיים. אם קיימות ראיות שוק, הן מתייחסות בדרך כלל ל**נכסים** דומים אך לא זהים.
- 50.5. כאשר קיימות ראיות למחירים או למכפילי שווי, **השמאי צריך** להתאימן כדי שישקפו את ההבדלים בין הנכס הנישום לבין הנכסים המעורבים בעסקות. התאמות אלו דרושות כדי לשקף את התכונות המבדילות של הנכס הלא מוחשי הנישום ושל הנכסים המעורבים בעסקות. **ניתן** להחליט על התאמות כאמור רק ברמה האיכותנית ולא הכמותית. אף על פי כן, הצורך בהתאמות איכותניות **משמעותיות עשוי** להצביע על כך שגישה אחרת מתאימה יותר.
- 50.6. בהתאם לאמור לעיל, להלן דוגמאות ל**נכסים** לא מוחשיים שעבורם נעשה שימוש לעיתים בגישת ההשוואה:
- (א) טווח תדרי שידור;
- (ב) שמות של תחומי אינטרנט; וכן
- (ג) מספרי מוניות.
- 50.7. שיטת עסקות ההשוואה המנחות היא בדרך כלל שיטת גישת ההשוואה היחידה הניתנת ליישום עם **נכסים** לא מוחשיים.
- 50.8. בנסיבות נדירות, נייר ערך הדומה מספיק ל**נכס** הלא מוחשי הנישום נסחר בבורסה ומאפשר להשתמש בשיטת החברות הציבוריות המנחות. דוגמה לניירות ערך מסוג זה היא זכויות שווי מותנות (contingent value rights) הקשורות לביצועים של מוצר או טכנולוגיה מסוימים.

60. גישת ההכנסות

- 60.1 בגישת ההכנסות השווי של **נכס** לא מוחשי נקבע ביחס לשווי הנוכחי של הכנסה, תזרימי מזומנים וחסכון בעלויות הניתנים לייחוס ל**נכס** הלא מוחשי לאורך חייו הכלכליים.
- 60.2 **השמאי חייב** לפעול על פי פסקאות 40.2 ו-40.3 של תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", בהחלטתו אם ליישם את גישת ההכנסות בשומה של **נכסים** לא מוחשיים.
- 60.3 הכנסה הקשורה ל**נכסים** לא מוחשיים נכללת לעיתים קרובות במחיר המשולם עבור מוצרים או שירותים. הפרדת ההכנסה הקשורה ל**נכס** הלא מוחשי מההכנסה הקשורה ל**נכסים** מוחשיים ולא מוחשיים אחרים **עשויה** להיות קשה. רבות משיטות גישת ההכנסות נועדו להפריד את היתרונות הכלכליים הקשורים ל**נכס** לא מוחשי נישום.
- 60.4 גישת ההכנסות היא השיטה המקובלת ביותר לשומה של **נכסים** לא מוחשיים ולעיתים קרובות היא משמשת לשומה של **נכסים** לא מוחשיים, לרבות הנכסים הבאים:
- (א) טכנולוגיה;
- (ב) נכסים לא מוחשיים הקשורים ללקוחות (לדוגמה, צבר הזמנות, חוזים, מערכות יחסים);
- (ג) שמות מסחריים/סימנים מסחריים/מותגים;
- (ד) רישיון הפעלה (לדוגמה, הסכמי זיכיון, רישיונות הימורים, טווח תדרי שידור);
- (ה) הסכמי אי תחרות.

שיטות גישת ההכנסות

- 60.5 קיימות שיטות גישת הכנסה רבות. השיטות שלהלן נידונות בפירוט רב יותר בתקן זה:
- (א) שיטת ההכנסה העודפת (excess earnings);
- (ב) שיטת ההקלה מתמלוגים (relief-from-royalty);
- (ג) שיטת רווח פרמיה (premium profit) או שיטת עם ובלי (with-and-without);
- (ד) שיטת שדה ירוק (greenfield); וכן
- (ה) שיטת המפיץ (distributor).

שיטת ההכנסות העודפות

- 60.6 שיטת ההכנסות העודפות אומדת את השווי של **נכס** לא מוחשי כערך הנוכחי של תזרימי המזומנים המיוחסים ל**נכס** הלא מוחשי הנישום, לאחר ניכוי החלק היחסי של תזרימי המזומנים המיוחס ל**נכסים** אחרים הנחוצים כדי ליצר את תזרימי המזומנים ("נכסים תורמים"). היא משמשת לעיתים קרובות לשומה כאשר הרוכש נדרש להקצות את המחיר הכללי המשולם עבור עסק בין **נכסים** מוחשיים, **נכסים** לא מוחשיים מזוהים ומוניטין.
- 60.7 **נכסים** תורמים הם **נכסים** המשמשים ביחד עם ה**נכס** הלא מוחשי הנישום במימוש תזרימי המזומנים הצפויים הקשורים ל**נכס** הלא מוחשי הנישום. **נכסים** שאינם תורמים לתזרימי המזומנים הצפויים הקשורים ל**נכס** הלא מוחשי הנישום אינם **נכסים** תורמים.

- 60.8. שיטת ההכנסה העודפת ניתנת ליישום באמצעות מספר תקופות של תזרימי מזומנים חזויים ("שיטת ההכנסה העודפת הרב תקופתית" (MPEEM), תקופה בודדת של תזרימי מזומנים חזויים ("שיטת ההכנסה העודפת החד-תקופתית") או היוון של תקופה בודדת של תזרימי מזומנים חזויים ("שיטת ההכנסה העודפת המהוונת" או "שיטת הנוסחה").
- 60.9. שיטת ההכנסה העודפת המהוונת או שיטת הנוסחה מתאימה בדרך כלל רק כאשר הנכס הלא מוחשי פועל במצב יציב עם שיעורי צמיחה/דעיכה יציבים, שולי רווח קבועים ורמות נכסים תורמים עקביות.
- 60.10. היות שרוב הנכסים הלא מוחשיים הם בעלי אורך חיים כלכלי העולה על תקופה אחת, צומחים או דועכים בדפוסים לא קבועים ועשויים לדרוש רמות שונות של נכסים תורמים לאורך זמן, MPEEM היא שיטת ההכנסה העודפת השכיחה ביותר, שכן היא מציעה את הגמישות הרבה ביותר ומאפשרת לשמאים לחזות במפורש שינויים בנתונים כגון אלו.
- 60.11. בין שהיא מיושמת בתקופה בודדת, במספר תקופות או באופן מהוון, שלבי היישום בישומה של שיטת ההכנסה העודפת הם:
- (א) חיזוי הסכום והתזמון של הכנסות עתידיות המיוצרות על ידי הנכס הלא מוחשי הנישום ונכסים תורמים הקשורים אליו;
- (ב) חיזוי הסכום והתזמון של הוצאות הדרושות כדי לייצר הכנסה מהנכס הלא מוחשי הנישום והנכסים התורמים הקשורים אליו;
- (ג) התאמת ההוצאות כדי לנכות הוצאות הקשורות ליצירה של נכסים לא מוחשיים חדשים שאינם דרושים לייצור הכנסות והוצאות צפויות. שולי הרווח בשיטת ההכנסה העודפת עשויים להיות גבוהים יותר משולי הרווח עבור העסק הכולל משום ששיטת ההכנסה העודפת אינה כוללת השקעות בנכסים לא מוחשיים מסוימים. לדוגמה:
1. הוצאות מחקר ופיתוח הקשורות לפיתוח של טכנולוגיה חדשה אינן נדרשות בשומה של טכנולוגיה קיימת בלבד; וכן
 2. הוצאות שיווק הקשורות להשגת לקוחות חדשים אינן נדרשות בשומה של נכסים לא מוחשיים קיימים הקשורים ללקוחות.
- (ד) זיהוי הנכסים התורמים הדרושים כדי להשיג את ההכנסות וההוצאות החזויות; נכסים תורמים כוללים לעיתים קרובות הון חוזר, נכסים קבועים, כוח עבודה מיומן ונכסים לא מוחשיים מזוהים מלבד הנכס הלא מוחשי הנישום;
- (ה) קביעת שיעור התשואה המתאים לכל נכס תורם על פי אומדן של הסיכון הקשור לנכס; לדוגמה, נכסים בעלי סיכון נמוך כגון הון חוזר יהיו בדרך כלל בעלי תשואה נדרשת נמוכה יותר באופן יחסי; נכסים לא מוחשיים תורמים ומכונות וציוד מיוחד דורשים פעמים רבות שיעורי תשואה גבוהים יותר באופן יחסי;
- (ו) בכל תקופת תחזית, ניכוי התשואות הנדרשות מנכסים תורמים מתחזית הרווח כדי לקבל את ההכנסה העודפת המיוחסת רק לנכס הלא מוחשי הנישום;
- (ז) קביעת שיעור ההיוון המתאים עבור הנכס הלא מוחשי הנישום והשווי הנוכחי או היוון ההכנסה העודפת; וכן

(ח) בהתאם למטרת השומה (ראו פסקאות 110.1 - 110.4), חישוב והוספת הטבת הפחתת מס (TAB) עבור הנכס הלא מוחשי הנישום.

60.12. חיובי נכסים תורמים (CAC) נדרשים לכל הנכסים המוחשיים, הלא מוחשיים והכספיים העכשוויים והעתידיים התורמים ליצירת תזרים המזומנים, ואם נכס שעבורו נדרשים חיובי נכסים תורמים מעורב ביותר מתחום עסקים אחד, יש לחלק את חיובי הנכסים התורמים שלו לכל אחד מתחומי העסקים האמורים.

60.13. הקביעה אם חיובי נכסים תורמים מתאימים למרכיבים של מוניטין צריכה להיות מבוססת על אומדן של העובדות והנסיבות הרלוונטיים למצב. על השמאי להימנע מיישום מכאני של חיובי נכסים תורמים או התאמות אחרות למרכיבים של מוניטין כאשר הנסיבות אינן מצדיקות זאת. כוח אדם מיומן, היות שהוא ניתן לכימות, הוא בדרך כלל מרכיב המוניטין היחידי שעבורו יש לנקוט בחיובי נכסים תורמים. השמאי חייב אפוא להבטיח שקיים בסיס מוצק ליישום חיובי נכסים תורמים לכל מרכיב של מוניטין מלבד כוח עבודה מיומן.

60.14. חיובי נכסים תורמים מחושבים בדרך כלל על בסיס לאחר מס כתשואה הוגנת על השווי של הנכס התורם, ובמקרים מסוימים התשואה של הנכס התורם אף מנוכה. התשואה המתאימה על נכס תורם היא התשואה על השקעה שידרוש משתתף טיפוס מהנכס. התשואה של נכס תורם היא ההשבה של ההשקעה הראשונית בנכס. לא צריך להיות הבדל בשווי בין שחיובי הנכסים התורמים מחושבים על בסיס לפני מס ובין שהם מחושבים על בסיס לאחר מס.

60.15. אם הנכס התורם אינו מתכלה מטבעו, כגון הון חוזר, רק תשואה הוגנת על הנכס נדרשת.

60.16. עבור נכסים לא מוחשיים תורמים שהוערכו במסגרת שיטת ההקלה מתמלוגים, חיובי הנכסים התורמים צריכים להיות שווים לתמלוגים (בדרך כלל מתוקנים לשיעור תמלוגים לאחר מס).

60.17. שיטת ההכנסה העודפת צריכה להיות מיושמת רק עבור נכס לא מוחשי אחד עבור כל זרם הכנסה נתון (בדרך כלל הנכס הלא מוחשי העיקרי והחשוב ביותר). לדוגמה, בשומה של נכסים לא מוחשיים של חברה המשתמשת הן בטכנולוגיה הן בסימן מסחרי באספקת מוצר או שירות (כלומר, ההכנסה הקשורה לטכנולוגיה ולסימן המסחרי זהה), שיטת ההכנסה העודפת צריכה לשמש רק כדי להעריך את אחד הנכסים הלא מוחשיים ושיטה חלופית צריכה לשמש עבור הנכס האחר. אף על פי כן, אם לחברה מספר קווי מוצר, כל אחד מהם בטכנולוגיה אחרת וכל אחד מהם מייצר הכנסה ורווחים נפרדים, ניתן ליישם את שיטת ההכנסה העודפת בשומה של מספר טכנולוגיות שונות.

שיטת ההקלה מתמלוגים

60.18. בשיטת ההקלה מתמלוגים השווי של נכס לא מוחשי נקבע ביחס לשווי תשלומי התמלוגים ההיפותטיים שיחסכו על ידי בעלות על העסק, בהשוואה לרכישת רישיון לנכס הלא מוחשי מצד שלישי. מבחינה רעיונית אפשר לראות בשיטה שיטת ניכיון תזרים מזומנים המיושם על תזרים המזומנים שיוכל לקבל הבעלים של הנכס הלא מוחשי באמצעות רישוי הנכס הלא מוחשי לצד שלישי.

60.19. הצעדים העיקריים ביישום שיטת ההקלה מתמלוגים הם כדלקמן:

(א) פיתוח תחזיות הקשורות לנכס הלא מוחשי המוערך עבור אורך חייו של הנכס הלא מוחשי הנישום; מדד החיזוי השכיח ביותר הוא הכנסה, שכן רוב התמלוגים משולמים כאחוז

מההכנסה. אף על פי כן, מדדים אחרים כגון תמלוגם ליחידה **עשויים** להתאים במצבים מסוימים;

(ב) פיתוח שיעור תמלוגים עבור הנכס הלא מוחשי הנישום. שתי שיטות אפשריות לקבלת שיעור תמלוגים היפותטי. הראשונה מבוססת על שיעורי תמלוגי שוק עבור עסקות ברות השוואה או דומות. תנאי מקדים לשיטה זו הוא קיומם של **נכסים** לא מוחשיים ברי השוואה המורשים בעסקות בין צדדים בלתי תלויים על בסיס שוטף. השיטה השנייה מבוססת על חלוקת רווחים שתשולם באופן היפותטי בעסקה בין צדדים בלתי תלויים, בין מורשה מרצון למרשה מרצון עבור זכויות השימוש ב**נכס** הלא מוחשי הנישום;

(ג) יישום שיעור התמלוגים הנבחר על התחזיות לצורך חישוב תשלומי התמלוגים הנחסכים על ידי בעלות על הנכס הלא מוחשי;

(ד) אומדן הוצאות נוספות שבהן יישא מורשה של הנכס הנישום. הוצאות אלו עשויות לכלול תשלומים מראש הנדרשים על ידי מרשים מסוימים. יש לנתח את שיעור התמלוגים כדי לקבוע אם הוא מניח כי ההוצאות (כגון תחזוקה, שיווק ופרסום) נישאות על ידי המרשה או על ידי המורשה. שיעור תמלוגים "גולמי" מניח כי כל האחריות וההוצאות הקשורים לבעלות על **נכס** מורשה נישאים על ידי המרשה. שיעור תמלוגים "נקי" מניח כי חלק או כל האחריות וההוצאות הקשורים ל**נכס** המורשה נישאים על ידי המורשה. אם התמלוגים "גולמיים" או "נקיים" השומה **צריכה** להוציא מן הכלל או לכלול, בהתאמה, ניכוי עבור הוצאות כגון תחזוקה, שיווק או פרסום הקשורות ל**נכס** המורשה היפותטי;

(ה) אם העלויות ותשלומי התמלוגים היפותטיים ניתנים לניכוי מס, יישום שיעור המס ההולם **עשוי** להתאים לצורך קביעת החיסכון לאחר מס הקשור בבעלות על הנכס הלא מוחשי. אף על פי כן, לצורך **מטרות** מסוימות (כגון מחירי העברה), ההשפעה של מיסים אינה נכללת בדרך כלל בשומה, **ויש לדלג** על צעד זה;

(ו) קביעת שיעור ההיוון המתאים עבור הנכס הלא מוחשי הנישום וקביעת השווי הנוכחי או היוון החיסכון הקשור לבעלות על הנכס הלא מוחשי; וכן

(ז) בהתאם ל**מטרת השומה** (ראו פסקאות 110.1 - 110.4), חישוב והוספת הטבת הפחתת מס (TAB) עבור הנכס הלא מוחשי הנישום.

60.20. בין ששיעור התמלוגים מבוסס על שיטת עסקות שוק או על שיטת פיצול הרווח (או על שתיהן), בבחירתו **יש לבחון** את התכונות של הנכס הלא מוחשי הנישום ושל הסביבה שבה נעשה בו שימוש. בחינת התכונות האמורות מהווה בסיס לבחירה של שיעור תמלוגים בטווח של עסקות נצפות ו/או בטווח הרווח הזמין לפיצול רווחים. בין הגורמים שאותם **יש לבחון**:

(א) סביבה תחרותית: גודל השוק של הנכס הלא מוחשי, קיומן של חלופות מציאותיות, מספר המתחרים, חסמי כניסה ונוכחותם (או היעדרם) של עלויות החלפה;

(ב) חשיבות הנכס הלא מוחשי לבעלים: האם הנכס הלא מוחשי הנישום הוא גורם מפתח המבדיל בין מתחרים, חשיבותו במסגרת אסטרטגיית השיווק של הבעלים, החשיבות היחסית שלו בהשוואה ל**נכסים** מוחשיים ולא מוחשיים אחרים, והסכום שמוציא הבעלים על יצירה, תחזוקה ושיפור של הנכס הנישום;

(ג) מחזור החיים של הנכס הלא מוחשי הנישום: אורך החיים הכלכלי הצפוי של הנכס הנישום והסיכונים שהנכס הנישום יעשה מיושן.

60.21. בבחירת שיעור תמלוגים **השמאי צריך** לבחון את הגורמים הבאים:

(א) בעת היקשרות בהסכם רישוי, שיעור התמלוגים שייסכימו **משתתפים** לשלם תלוי ברמות הרווח שלהם ובתרומה החלקית של הנכס הלא מוחשי המורשה לרווח זה. לדוגמה, יצרן של מוצרי צריכה לא ירשה סימן מסחרי בשיעור תמלוגים המוביל אותו למימוש רווח קטן יותר ממכירת מוצרים ממותגים, מאשר ממכירת מוצרים גנריים.

(ב) בעת בחינת עסקות תמלוגים **השמאי צריך** להבין את הזכויות המסוימות המועברות למורשה וכן כל מגבלה. לדוגמה, הסכמת תמלוגים **עשויה** לכלול מגבלות **משמעותיות** על השימוש בנכס לא מוחשי מורשה כגון מגבלה לאזור גיאוגרפי מסוים או למוצר מסוים. בנוסף, **השמאי צריך** להבין כיצד בנויים התשלומים במסגרת הסכם הרישוי, לרבות אם קיימים תשלומים מראש, תשלומי אבן דרך, אופציות מכר/רכישה של הנכס, וכדומה.

שיטת עם ובלי

60.22. שיטת העם ובלי מעידה על שווי של נכס לא מוחשי באמצעות השוואתם של שני תרחישים: באחד העסק משתמש בנכס הלא מוחשי הנישום ובאחר העסק אינו משתמש בנכס הלא מוחשי הנישום (אך כל יתר הגורמים נותרים קבועים).

60.23. ההשוואה בין שני התרחישים יכולה להיעשות בשתי דרכים:

(א) חישוב השווי של העסק בכל תרחיש כשההבדל בין ערכי העסק הוא השווי של הנכס הלא מוחשי הנישום; וכן

(ב) חישוב ההפרש בין הרווחים בשני התרחישים עבור כל תקופה עתידית; השווי הנוכחי של סכומים אלו ישמש לאחר מכן לקבלת השווי של הנכס הלא מוחשי הנישום.

60.24. באופן תיאורטי, כל אחת מהשיטות **אמורה** להניב שווי דומה עבור הנכס הלא מוחשי, בתנאי שה**שמאי** בוחן לא רק את ההשפעה על הרווח של הישות, אלא גם גורמים נוספים כגון ההבדלים בין שני התרחישים בהון חוזר ובהוצאות הון.

60.25. שיטת העם ובלי משמשת לעיתים קרובות בשומה של הסכמי אי תחרות, אך היא **עשויה** להתאים גם לשומה של **נכסים** לא מוחשיים אחרים בנסיבות מסוימות.

60.26. השלבים העיקריים ביישום שיטת העם ובלי הם כדלקמן:

(א) הכנת תחזיות של הכנסות, הוצאות, הוצאות הון וצרכי הון חוזר של העסק בהנחה שנעשה שימוש בכל הנכסים של העסק למעט הנכס הלא מוחשי הנישום; אלו הם תזרימי המזומנים בתרחיש "עם";

(ב) שימוש בשיעור היוון הולם כדי להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים בתרחיש ה"עם" ו/או לחשב את שווי העסק בתרחיש ה"עם";

(ג) הכנת תחזיות של הכנסות, הוצאות, הוצאות הון וצרכי הון חוזר של העסק בהנחה שנעשה שימוש בכל הנכסים של העסק למעט הנכס הלא מוחשי הנישום; אלו הם תזרימי המזומנים בתרחיש "בלי";

(ד) שימוש בשיעור היוון הולם עבור העסק, הערכת תזרימי המזומנים העתידיים בתרחיש ה"עם" ו/או חישוב שווי העסק בתרחיש ה"עם";

(ה) ניכוי השווי הנוכחי של תזרימי המזומנים או את השווי של העסק בתרחיש "בלי" מהשווי הנוכחי של תזרימי המזומנים בתרחיש "עם"; וכן

(ו) בהתאם למטרת השומה (ראו פסקאות 110.1 - 110.4), חישוב והוספת הטבת הפחתת מס (TAB) עבור הנכס הלא מוחשי הנישום.

60.27. כצעד נוסף, ייתכן שיידרש שקלול הסתברות של ההבדל בין שני התרחישים. לדוגמה, בעת שומה של הסכם אי תחרות, הפרט או העסק נושאי ההסכם עשויים לבחור לא להתחרות, גם ללא ההסכם.

60.28. הבדלי השווי בין שני התרחישים צריכים להשתקף רק בתחזיות תזרימי המזומנים ולא על ידי שימוש בשיעורי ניכיון שונים לשני התרחישים.

שיטת שדה ירוק

60.29. בשיטת שדה ירוק השווי של הנכס הלא מוחשי נקבע באמצעות תחזיות של תזרימי מזומנים המניחות כי הנכס היחידי של העסק במועד הקובע הוא הנכס הלא מוחשי הנישום. כל נכס מוחשי או לא מוחשי אחר יש לקנות, לבנות או לשכור.

60.30. שיטת שדה ירוק דומה מבחינה רעיונית לשיטת ההכנסה העודפת. אולם במקום הפחתת חיובי נכסים תורמים מתזרים המזומנים כדי לשקף את תרומתם של נכסים תורמים, שיטת שדה ירוק מניחה כי בעל הנכס הנישום יצטרך לבנות, לקנות או לשכור את הנכסים התורמים. במקרה של בנייה או קנייה של נכסים תורמים, העלות של נכס חליפי בעל תועלת שוות ערך משמש במקום עלות חידוש.

60.31. שיטת שדה ירוק משמשת לעיתים קרובות כדי לאמוד את השווי של "הפעלת" נכסים לא מוחשיים כגון הסכמי זיכיון וטווח תדרי שידור.

60.32. שלבי היישום ביישומה של שיטת שדה ירוק הם כדלקמן:

(א) הכנת תחזיות של הכנסות, הוצאות, הוצאות הון וצורכי הון חוזר של העסק בהנחה שהנכס הלא מוחשי הנישום הוא הנכס היחידי שבעלות העסק הנישום במועד הקובע, לרבות פרק הזמן הנדרש להגיע לרמות יציבות;

(ב) אומדן התזמון והסכום של ההוצאות הקשורות לרכישה, ליצירה ולהשכרה של כל נכס אחר הדרוש להפעלת העסק הנישום;

(ג) שימוש בשיעור היוון הולם עבור העסק, הערכת תזרימי המזומנים העתידיים כדי לקבוע את ערכו של העסק הנישום עם הנכס הלא מוחשי הנישום בלבד; וכן

(ד) בהתאם למטרת השומה (ראו פסקאות 110.1 - 110.4), חישוב והוספת הטבת הפחתת מס (TAB) עבור הנכס הלא מוחשי הנישום.

שיטת המפיץ

60.33. שיטת המפיץ, המכונה לעיתים השיטה הלא מצרפית, היא וריאציה של שיטת ההכנסה העודפת הרב תקופתית המשמשת לעיתים לשומה של נכסים לא מוחשיים הקשורים ללקוחות. הרעיון העומד בבסיסה של שיטת המפיץ הוא שעסקים המורכבים מפעילויות שונות מצופים לייצר רווחים הקשורים לכל פעילות. היות שמפיצים מבצעים בדרך כלל רק פעולות הקשורות להפצה

של מוצרים ללקוחות ולא לפיתוח של קניין רוחני או לייצור, מידע בנוגע לשולי הרווח של מפיצים משמש כדי לאמוד את הכנסה העודפת המיוחסת ל**נכסים** לא מוחשיים הקשורים ללקוחות.

60.34. שיטת המפיץ מתאימה לשומה של **נכסים** לא מוחשיים הקשורים ללקוחות כאשר נכס לא מוחשי אחר (לדוגמה, טכנולוגיה או מותג) הוא ה**נכס** הלא מוחשי העיקרי או ה**משמעותי** ביותר, והוא מוערך באמצעות שיטת ההכנסה העודפת הרב תקופתית.

60.35. שלבי היישום העיקריים של שיטת המפיץ הם כדלקמן:

(א) הכנת תחזיות של הכנסות הנוגעות לקשרי לקוחות קיימים; תחזיות אלו **צריכות** לשקף את הצמיחה הצפויה בהכנסות מלקוחות קיימים וכן את ההשפעה של הפחתה בלקוחות;

(ב) זיהוי מפיצים ברי השוואה בעלי קשרי לקוחות דומים לאלו של העסק הנישום וחישוב שולי הרווח שלהם;

(ג) יישום שולי הרווח של המפיץ להכנסה הצפויה;

(ד) זיהוי ה**נכסים** התורמים הרלוונטיים לפעולת ההפצה והדרושים כדי להשיג את ההכנסה ואת ההוצאות החזויים; בדרך כלל ה**נכסים** התורמים של המפיץ כוללים הון חוזר, **נכסים** קבועים וכוח עבודה; אף על פי כן, לעיתים רחוקות מפיצים דורשים **נכסים** אחרים כגון סימנים מסחריים וטכנולוגיה; רמת ה**נכסים** התורמים הדרושה **צריכה** להתאים גם ל**משתתפים** המבצעים פעולת הפצה בלבד;

(ה) קביעת שיעור התשואה המתאים לכל **נכס** תורם על פי אומדן של הסיכון הקשור ל**נכס**;

(ו) בכל תקופת תחזית ניכוי התשואה הנדרשת על **נכסים** תורמים מתחזית הרווח של המפיץ כדי לקבל את ההכנסה העודפת המיוחסת רק ל**נכס** הלא מוחשי הנישום;

(ז) קביעת שיעור ההיוון המתאים ל**נכס** הלא מוחשי הנישום וקביעת השווי הנוכחי של ההכנסה העודפת; וכן

(ח) בהתאם ל**מטרת השומה** (ראו פסקאות 110.1 - 110.4), חישוב והוספת הטבת הפחתת מס (TAB) עבור ה**נכס** הלא מוחשי הנישום.

70. גישת העלות

70.1. בגישת העלות השווי של **נכס** לא מוחשי נקבע על פי עלות ההחלפה של **נכס** דומה או של **נכס** המספק שירות או תועלת דומים.

70.2. השמאי **חייב** לפעול על פי פסקאות 60.2 ו-60.3 של תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", בהחלטתו אם ליישם את גישת העלות בשומה של **נכסים** לא מוחשיים.

70.3. בהתאם לקריטריונים אלו, גישת העלות משמשת בדרך כלל לשומה של **נכסים** לא מוחשיים כגון:

(א) תכנה שנרכשה מצד שלישי;

(ב) תכנה לא משווקת שפותחה או המשמשת בתוך החברה; וכן

(ג) כוח עבודה מיומן.

- 70.4. **ניתן להשתמש בגישת העלות כאשר אף גישה אחרת אינה אפשרית ליישום;** אף על פי כן, **השמאי צריך** לנסות לזהות שיטה חליפית לפני יישום גישת העלות במצבים שבהם **הנכס** הנישום אינו עומד בקריטריונים המפורטים בפסקאות 60.2 ו-60.3 של תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**".
- 70.5. באופן כללי קיימות שתי שיטות במסגרת גישת העלות: עלות החלפה ועלות חידוש (שעתוק). אף על פי כן, **נכסים** לא מוחשיים רבים אינם בעלי צורה פיזית הניתנת לשעתוק, ו**נכסים** כגון תוכנה, הניתנים לשעתוק, מפיקים בדרך כלל שווי מהפונקציונליות שלהם ולא משורות הקוד עצמן. עלות ההחלפה היא שמשמשת אפוא בדרך כלל לשומה של **נכסים** לא מוחשיים.
- 70.6. שיטת עלות ההחלפה מניחה כי **משתתף** לא ישלם עבור **הנכס** יותר מעלות החלפתו ב**נכס** בעל פונקציונליות או תועלת דומה.
- 70.7. **השמאי צריך** לקחת בחשבון את הגורמים הבאים בעת יישום שיטת עלות החלפה:
- (א) העלויות הישירות והעקיפות של החלפת התועלת של **הנכס**, לרבות עבודה, חומרים ותקורה;
- (ב) האם **הנכס** הלא מוחשי הנישום נתון להתיישנות; אף ש**נכסים** לא מוחשיים אינם מתיישנים מבחינה פונקציונלית או פיזית, הם נתונים להתיישנות כלכלית;
- (ג) האם ניתן לכלול תוספת רווח לעלויות הנכללות; **נכס** שנרכש מצד שלישי אמור לשקף את עלויות הצד השלישי הקשורות ליצירת **הנכס** וכן צורה מסוימת של רווח כדי להשיג תשואה להשקעה; לפיכך, תחת בסיסי שווי (ראו תש"ב 104, "בסיסי רווח") המניחים עסקה היפותטית, **ניתן** לכלול הנחה של תוספת רווח לעלויות; כמפורט בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", יונח כי עלויות המבוססות על אומדים של צד שלישי כבר משקפות תוספת רווח; וכן
- (ד) **ניתן** לכלול גם עלויות הזדמנות המשקפות עלויות הקשורות להיעדרו של **הנכס** הלא מוחשי הנישום לפרק זמן מסוים במהלך יצירתו.
- 80. שיקולים מיוחדים לנכסים לא מוחשיים**
- 80.1. הסעיפים הבאים מתייחסים לרשימה לא ממצה של נושאים הרלוונטיים לשומה של **נכסים** לא מוחשיים:
- (א) שיעורי ניכיון/שיעורי תשואה עבור **נכסים** לא מוחשיים (סעיף 90);
- (ב) אורך חיים כלכלי של **נכסים** לא מוחשיים (סעיף 100);
- (ג) הטבות הפחתת מס (סעיף 110).
- 90. שיעורי ניכיון/שיעורי תשואה על נכסים לא מוחשיים**
- 90.1. בחירת שיעורי ניכיון עבור **נכסים** לא מוחשיים עשויה להיות קשה שכן ראיות שוק לשיעורי ניכיון עבור **נכסים** לא מוחשיים נדירות. בחירת שיעור היוון עבור **נכס** לא מוחשי דורשת בדרך כלל שיקול דעת מקצועי **משמעותי**.
- 90.2. בבחירת שיעור היוון עבור **נכס** לא מוחשי **השמאי צריך** לערוך אומדן של הסיכונים הקשורים ל**נכס** הלא מוחשי הנישום ולקחת בחשבון מבחני ביצועים של שיעורי ניכיון נצפים.

- 90.3. בעת אומדן הסיכונים הקשורים ל**נכס** לא מוחשי **השמאי צריך** לקחת בחשבון בין היתר את הגורמים הבאים:
- (א) **נכסים** לא מוחשיים כרוכים בדרך כלל בסיכון גבוה יותר מאשר **נכסים** מוחשיים;
- (ב) **נכס** לא מוחשי המותאם במיוחד לשימוש הנוכחי הנעשה בו **עשוי** להיות כרוך בסיכון גבוה יותר מאשר **נכסים** בעלי מספר שימושים אפשריים;
- (ג) **נכסים** לא מוחשיים בודדים עשויים להיות כרוכים בסיכון רב יותר מאשר קבוצות של **נכסים** (או עסקים);
- (ד) **נכסים** לא מוחשיים המשמשים בפעולות בעלות סיכון (הנקראות לעיתים לא שגרתיות) **עשויים** להיות כרוכים בסיכון גבוה יותר מאשר **נכסים** לא מוחשיים המשמשים לפעילות שגרתית בעלת סיכון נמוך יותר. לדוגמה, **נכסים** לא מוחשיים המשמשים בפעילויות מחקר ופיתוח **עשויים** להיות כרוכים בסיכון גבוה יותר מאשר **נכסים** המשמשים לאספקת מוצרים או שימושים קיימים;
- (ה) אורך החיים של ה**נכס**. בדומה להשקעות אחרות, **נכסים** לא מוחשיים בעלי אורך חיים רב יותר נחשבים בדרך כלל לבעלי סיכון רב יותר, כשכל יתר התנאים שווים;
- (ו) **נכסים** לא מוחשיים בעלי תזרימי מזומנים הניתנים לאומדן בקלות רבה יותר, כגון צבר, **עשויים** להיות כרוכים בסיכון נמוך יותר מאשר **נכסים** לא מוחשיים דומים בעלי תזרימי מזומנים פחות קלים לאומדן, כגון קשרי לקוחות.
- 90.4. מבחני ביצועים של שיעורי ניכיון הם שיעורים הנצפים על בסיס ראיות שוק או עסקות נצפות. להלן מספר שיעורי מבחני ביצועים **שעל שמאים** לשקול:
- (א) שיעורים נטולי סיכון בעלי חלויות דומות לאורך החיים של ה**נכס** הלא מוחשי הנישום;
- (ב) עלות חוב או שיעורי הלוואה בעלי חלויות דומות לאורך החיים של ה**נכס** הלא מוחשי הנישום;
- (ג) עלות הון עצמי או שיעורי הון עצמי או תשואה ל**משתתפים** עבור ה**נכס** הלא מוחשי הנישום;
- (ד) עלות הון ממוצעת **משוקללת** (WACC) של **משתתפים** עבור ה**נכס** הלא מוחשי הנישום או של החברה שבבעלותה/המשתמשת ב**נכס** הלא מוחשי הנישום;
- (ה) בהקשרים הכרוכים ברכישת עסק מהעת האחרונה הכוללת את ה**נכס** הלא מוחשי, **יש** לשקול את שיעור התשואה הפנימי (IRR) עבור העסקה; וכן
- (ו) בהקשרים הכרוכים בשומה של כלל ה**נכסים** של עסק, ה**שמאי צריך** לערוך ניתוח של התשואה הממוצעת ה**משוקללת** של ה**נכסים** (WARA) כדי לאמת את סבירותם של שיעורי ההיוון שנבחרו.

100. אורך החיים הכלכלי של נכסים לא מוחשיים

- 100.1. שיקול חשוב בשומה של **נכס** לא מוחשי, במיוחד במסגרת גישת ההכנסות, הוא אורך החיים הכלכלי של ה**נכס**. אורך חיים זה **עשוי** להיות תקופה סופית המוגבלת על ידי גורמים חוקיים, טכנולוגיים, פונקציונליים או כלכליים; **נכסים** אחרים עשויים להיות בעלי אורך חיים אינסופי.

אורך החיים הכלכלי של נכס לא מוחשי הוא מושג שונה מאשר יתרת תקופת השמישות לצורכי חשבונאות או מס.

100.2. יש לקחת בחשבון גורמים חוקיים, טכנולוגיים, פונקציונליים או כלכליים ביחד ולחוד באומדן של אורך החיים הכלכלי. לדוגמה, טכנולוגיה פרמקולוגית המוגנת בפטנט עשויה להיות בעלת אורך חיים של חמש שנים לפני פקיעת תוקפו של הפטנט, אולם ייתכן כי תרופה מתחרה בעלת יעילות משופרת צפויה להגיע לשוק בתוך שלוש שנים. במקרה זה יהיה אומדן החיים הכלכליים של הפטנט רק שלוש שנים. מנגד, אורך החיים הכלכלי הצפוי של הטכנולוגיה יכול להתארך מעבר לאורך חיי הפטנט אם הידע הנוגע לטכנולוגיה יהיה בעל שווי בייצור של תרופה גנרית לאחר פקיעת תוקף הפטנט.

100.3. בהערכת אורך החיים הכלכלי של נכס לא מוחשי השמאי צריך לשקול גם את דפוס השימוש או ההחלפה. נכסים לא מוחשיים מסוימים עשויים להיות מוחלפים באופן מידי כאשר חלופה חדשה, טובה או זולה יותר, נעשית זמינה, בעוד אחרים עשויים להיות מוחלפים באופן איטי לאורך זמן, לדוגמה כאשר מפתח תוכנה מוציא גרסה חדשה בכל שנה אך מחליף רק חלק מהקוד הקיים בכל פעם.

100.4. עבור נכסים לא מוחשיים הנוגעים ללקוחות, הפחתה (attrition) היא גורם מפתח באומדן אורך החיים הכלכלי ותזרימי המזומנים המשמשים כדי להעריך את הנכסים הלא מוחשיים הנוגעים ללקוחות. ההפחתה המיושמת בשומה של נכסים לא מוחשיים היא כימות של הציפיות בנוגע לאובדן עתידי של לקוחות. אף שאומדן זה הוא אומדן עתידי, ההפחתה מבוססת לעיתים קרובות על תצפיות היסטוריות של הפחתה.

100.5. קיימות מספר דרכים למדידה וליישום של הפחתה היסטורית:

- (א) ניתן להניח שיעור אובדן קבוע (כאחוז של המאזן של השנה הקודמת) לאורך קשרי הלקוחות, אם נראו כי אובדן הלקוח אינו תלוי בגיל הקשר;
- (ב) ניתן להשתמש בשיעור אובדן משתנה לאורך קשרי הלקוחות, אם אובדן הלקוחות תלוי בגיל הקשר; במקרה זה, לקוחות צעירים/חדשים יותר אובדים בשיעור גבוה יותר מלקוחות ישנים יותר;
- (ג) הפחתה ניתנת למדידה על פי הכנסה או מספר לקוחות/ספירת לקוחות, לפי העניין, בהתאם לתכונות של קבוצת הלקוחות;
- (ד) ייתכן שיהיה צורך להפריד לקוחות לקבוצות שונות; לדוגמה, חברה המוכרת מוצרים למפיצים ולקמעונאים עשויה לחוות שיעורי הפחתה שונים בכל קבוצה; כמו כן, ניתן להפריד בין לקוחות על בסיס גורמים אחרים כגון גיאוגרפיה, גודל הלקוח וסוג המוצרים או השירותים הנרכשים; וכן
- (ה) התקופה המשמשת למדידת הפחתה עשויה להשתנות בהתאם לנסיבות. לדוגמה, עבור עסק בעל מנויים חודשיים, חודש אחד ללא הכנסה מלקוח מסוים מצביע על אובדן הלקוח האמור; מנגד, במקרה של מוצרים תעשייתיים גדולים, לקוח לא יחשב בהכרח ל"אבוד", אלא אם כן לא התבצעו מכירות ללקוח האמור במשך שנה או יותר.

100.6. היישום של כל גורם הפחתה צריך להתאים לאופן מדידת ההפחתה. יישום נכון של גורמי הפחתה בשנת התחזית הראשונה (ולפיכך בכל השנים לאחר מכן) חייב להתאים לאופן המדידה.

(א) אם ההפחתה נמדדת על פי מספר הלקוחות בתחילת התקופה מול מספר הלקוחות בסיום התקופה (בדרך כלל שנה), **יש ליישם** את גורם ההפחתה באמצעות מוסכמת "תקופת ביניים" עבור תחזית השנה הראשונה (שכן מקובל להניח שלקוחות עבדו במהלך השנה). לדוגמה, אם ההפחתה נמדדת על ידי בדיקת מספר הלקוחות בתחילת השנה (100) מול מספר הלקוחות הנותרים בסוף השנה (90), היו לחברה בממוצע 95 לקוחות במשך השנה האמורה, בהנחה שאובדן הלקוחות התרחש באופן אחיד לאורך השנה. אף על פי ששיעור ההפחתה ניתן לתיאור כ-10%, רק מחצית מכך **צריכה** להיות מיושמת בשנה הראשונה.

(ב) אם ההפחתה נמדדת על פי ניתוח ההכנסות שנה לאחר שנה או ספירת לקוחות, **יש ליישם** את גורם ההפחתה באופן כללי ללא תיקון תקופת ביניים. לדוגמה, אם ההפחתה נמדדת על ידי בדיקת מספר הלקוחות שייצרו הכנסה בשנה 1 (100) מול מספר הלקוחות שייצרו הכנסה בשנה 2 (90), יהיה היישום שונה, אף על פי ששיעור ההפחתה ניתן לתיאור גם במקרה זה כ-10%.

100.7 הפחתה מבוססת הכנסה **עשויה** לכלול צמיחה בהכנסה מלקוחות קיימים אלא אם כן נערכות התאמות. בדרך כלל, נוהל העבודה המומלץ הוא לערוך התאמות כדי להפריד בין צמיחה לבין הפחתה במדידה וביישום.

100.8 נוהל העבודה המומלץ ל**שמאי** הוא להזין נתוני הכנסה היסטוריים למודל שבו נעשה שימוש ולבדוק את מידת הדיוק שבה הוא מנבא הכנסות ממשיות מלקוחות קיימים בשנים הבאות. אם ההפחתה נמדדה ויושמה בצורה נכונה, יהיה המודל מדויק למדי. לדוגמה, אם אומדנים של הפחתה עתידית פותחו על בסיס ההפחתה ההיסטורית שנצפתה בין שנת 20X0 לבין שנת 20X5, **השמאי צריך** להזין את הכנסות שנת 20X0 למודל לבדוק אם הוא מנבא במדויק את ההכנסה שהתקבלה מלקוחות קיימים בשנים 20X1, 20X2, וכן הלאה.

110. הטבות הפחתת מס (tax amortization benefit)

110.1 **בתחומי** שיפוט מס רבים ניתן להכיר ב**נכסים** לא מוחשיים לצורכי מס, להפחית את נטל המס על משלם המסים ולהגדיל למעשה את תזרימי המזומנים. בהתאם ל**מטרת השומה ושיטת השומה**, ניתן לכלול את שווי הטבות הפחתת המס בשווי של הנכס הלא מוחשי.

110.2 כאשר נעשה שימוש בגישת ההשוואה או בגישת העלות כדי להעריך **נכס** לא מוחשי, המחיר ששולם כדי ליצור או לרכוש את הנכס כבר משקף את האפשרות להכיר ב**נכס**. אף על פי כן, בגישת ההכנסות יש לחשב ולכלול את הטבות הפחתת המס באופן מפורש, לפי העניין.

110.3 עבור **מטרות שומה** מסוימות, כגון דיווח כספי, בסיס השווי המתאים מניח מכירה היפותטית של הנכס הלא מוחשי הנישום. באופן כללי, עבור **מטרות** אלו **יש לכלול** הטבות הפחתת מס כאשר נעשה שימוש בגישת ההכנסות, משום ש**משותף** טיפוס יוכל לרשום **נכס** לא מוחשי שנרכש בעסקה היפותטית כאמור כמוכר לצרכי מס. עבור **מטרות שומה** אחרות, העסקה ההיפותטית עשויה להיות של עסק או של קבוצה של **נכסים**. עבור בסיסי שווי אלו ניתן לכלול הטבות הפחתת מס בלבד, אם העסקה תוביל לעליית מדרגה בבסיס של הנכס הלא מוחשי.

110.4 בפועל קיימת מידה מסוימת של שונות בנוגע לשיעור היוון המתאים המשמש לחישוב הטבות הפחתת מס. **באפשרות השמאי** להשתמש באחת משתי הדרכים הבאות:

(א) שיעור היוון המתאים לעסק המשתמש ב**נכס** הלא מוחשי, כגון עלות הון ממוצעת **משוקללת**; התומכים בדרך זו מאמינים כי, היות שניתן להשתמש באמורטיזציה כדי

לפצות על המסים המשולמים על כל הכנסה המיוצרת על ידי העסק, יש להשתמש בשיעור
היוון מתאים עבור העסק בכללותו; או

(ב) שיעור היוון המתאים ל**נכס** הנישום (כלומר, השיעור המשמש בשומה של ה**נכס**);
התומכים בדרך זו מאמינים כי השומה אינה **צריכה** להניח שלבעל הנכס הנישום פעילויות
והכנסה נפרדים מה**נכס** הנישום וכי שיעור היוון המשמש לחישוב הטבות הפחתת מס
צריך להיות זהה לשיעור המשמש להערכת ה**נכס** הנישום.

תש"ב 300 מכונות וציוד

פסקאות	תוכן העניינים
10	סקירה כללית
20	הקדמה
30	בסיסי שווי
40	גישות ושיטות שומה
50	גישת ההשוואה
60	גישת ההכנסות
70	גישת העלות
80	שיקולים מיוחדים עבור מכונות וציוד
90	הסדרי מימון

10. סקירה כללית

10.1. העקרונות המפורטים בתקנים הכלליים חלים על שומות של מכונות וציוד. תקן זה כולל רק תיקונים, עקרונות נוספים או דוגמאות ליישום התקנים הכלליים בשומות שעליהן חל תקן זה.

20. הקדמה

20.1. פריטי מכונות וציוד (שלעיתים **עשויים** להיות מסווגים כסוג של נכס פרטי) הם **נכסים** מוחשיים המוחזקים בדרך כלל על ידי ישות לשימוש בייצור או באספקה של מוצרים או שירותים, להשכרה לאחרים או **למטרות** מנהליות, ושהשימוש בהם צפוי להימשך לאורך זמן.

20.2. במקרה של השכרת מכונות וציוד, תהיה זכות השימוש בפריט מכונות וציוד (כגון הזכות הנובעת מחוזה שכירות) כפופה אף היא להנחיות המפורטות בתקן זה. כמו כן **חובה** לציין כי "זכות השימוש" **בנכס** עשויה להיות בעלת אורך חיים שונה ממשך השימוש (הלוקח בחשבון הן תחזוקה מונעת הן תחזוקה מנבא) של המכונות והציוד עצמם; במקרים אלו, **יש** לציין את משך השימוש.

20.3. **יש** להעריך **נכסים** שעבורם השימוש המיטבי הוא שימוש כחלק מקבוצה של **נכסים** באמצעות הנחות עקביות. אלא אם כן ניתן להפריד באופן סביר את **הנכסים** השייכים לקבוצת המשנה מהמערכת הראשית, **ניתן** להעריך את מערכות המשנה בנפרד, עם הנחות עקביות במסגרת מערכות המשנה. הדבר נכון גם לגבי תת מערכות משנה וכן הלאה.

20.4. **נכסים** לא מוחשיים אינם נכללים בהגדרה של **נכסי** מכונות וציוד. אף על פי כן, **נכס** לא מוחשי **עשוי** להשפיע על השווי של **נכסי** מכונות וציוד. לדוגמה, השווי של דפוסים וגלופות קשור לעיתים קרובות קשר הדוק לזכויות קניין רוחני. תוכנת הפעלה, נתונים טכניים, רישומי ייצור ופטנטים הם דוגמאות נוספות ל**נכסים** לא מוחשיים שעשויים להשפיע על השווי של **נכסי** מכונות וציוד, אם הם נכללים בשומה. במקרים אלו תישקל הכללתם של **נכסים** לא מוחשיים בתהליך השומה ותיבחן השפעתם על השומה של **נכסי** מכונות וציוד. כאשר קיים רכיב של נכס לא מוחשי השמאי צריך לפעול על פי תש"ב 210, "**נכסים** לא מוחשיים".

20.5. שומה של מכונות וציוד דורשת בדרך כלל בחינה של מגוון גורמים הקשורים לנכס עצמו, לסביבתו ולפוטנציאל הפיזי, הפונקציונלי והכלכלי שלו. לפיכך, השמאי של מכונות וציוד צריך לבחון את הנכסים הנישומים כדי לברר את מצב המתקנים וכדי לקבוע אם המידע שסופק לו שמיש ומתייחס לנכסים נישומי השומה. דוגמאות לגורמים שיש לקחת בחשבון כאמור כוללות:

(א) גורמים הקשורים לנכס:

1. המפרט הטכני של הנכס;
2. יתרת החיים השימושיים, הכלכליים או האפקטיביים, בהתחשב הן בתחזוקה מונעת הן בתחזוקה מנבא;
3. מצב הנכס, לרבות היסטוריית תחזוקה;
4. כל התיישנות פונקציונלית, פיזית או טכנולוגית;
5. אם הערכת הנכס אינה מבוצעת במיקומו הנוכחי, עלות האיבטול (decommissioning) וההסרה, וכל עלות הקשורה לקיומו של הנכס במיקומו הנוכחי, כגון התקנה והפעלה מחדש של הנכס במצבו המיטבי;
6. במקרה של מכונות וציוד המשמשים לצורכי השכרה, אפשרויות חידוש חוזה השכירות ואפשרויות סיום חוזה אחרות;
7. כל אובדן אפשרי של נכס משלים, לדוגמה, אורך החיים התפעולי של מכונה עשוי להתקצר בשל אורך חוזה השכירות של הבניין שבו היא נמצאת;
8. עלויות נוספות הקשורות לציוד נוסף, הובלה, התקנה, הכנה לפעולה וכן הלאה; וכן
9. במקרים שבהם עלויות היסטוריות אינן זמינות עבור המכונות והציוד העשויים לשכון במתקנים במהלך בנייה, באפשרות השמאי להתייחס לחוזה ההנדסה, הרכישה והבנייה (EPC).

(ב) גורמים הקשורים לסביבה:

1. המיקום ביחס למקור חומרי הגלם ולשוק של המוצר; התאמתו של המיקום עשויה אף היא להיות מוגבלת בזמן, לדוגמה, כאשר חומרי הגלם סופיים או כאשר הביקוש זמני;
2. ההשפעה של חקיקה סביבתית או אחרת המגבילה את השימוש או מטילה עלויות תפעול או איבטול נוספות;
3. לחומרים רדיואקטיביים שעשויים להימצא במכונות או בציוד מסוים השפעה חמורה כאשר הם אינם משמשים או מסולקים בצורה נכונה; עניין זה עשוי להשפיע במידה רבה על שיקולי הוצאות וסביבה;
4. פסולת רעילה שעשויה להיות כימית במצב מוצב, נזל או גז יש לאחסן או לסלק באופן מקצועי; הדבר חיוני בכל ייצור תעשייתי; וכן
5. רישיונות להפעלה של מכונות מסוימות במדינות מסוימות עשויים להיות מוגבלים.

(ג) גורמים כלכליים:

1. הרווחיות הממשית או הפוטנציאלית של הנכס על פי השוואה בין עלויות התפעול לבין ההכנסה או ההכנסה הפוטנציאלית (ראו תש"ב 200, "חברות");
 2. הביקוש למוצר המיוצר במתקנים ביחס לגורמים מיקרו ומקרו כלכליים עשוי להשפיע על הביקוש; וכן
 3. הפוטנציאל לעשות בנכס שימוש בעל שווי רב יותר מאשר השימוש הנוכחי (כלומר, השימוש המיטבי).
- 20.6. שומות של מכונות וציוד **צריכות** לשקף את ההשפעה של כל צורות ההתיישנות על השווי.
- 20.7. כדי לעמוד בדרישה לזהות את הנכס או את ההתחייבות הנישומים בהתאם לתש"ב 101, "**הזמנת העבודה**", פסקה 20.3 (ד), במידה שהדבר משפיע על השווי, יש לקחת בחשבון את מידת ההצמדה או השילוב של הנכס עם נכסים אחרים. לדוגמה:
- (א) **נכסים עשויים** להיות צמודים באופן קבוע לקרקע ללא אפשרות להעבירם ללא הריסה משמעותית של הנכס או של מבנים סמוכים;
 - (ב) מכונה מסוימת **עשויה** להיות חלק מקו ייצור משולב שבו פעולתה תלויה ב**נכסים** אחרים;
 - (ג) **נכס** עשוי להיות מסווג כרכיב של המקרקעין (לדוגמה, מערכות חימום, אוורור ומיזוג אוויר (HVAC)).
- במקרים אלו יש צורך להגדיר במדויק מה נכלל ומה אינו נכלל בשומה. יש לקבוע כל הנחה מיוחדת בנוגע לזמינותם של **נכסים** משלימים (ראו גם פסקה 20.8).
- 20.8. מכונות וציוד הקשורים לאספקה של שירותים לבניין משולבים לעיתים קרובות בבניין, ולאחר התקנתם אינם ניתנים להפרדה ממנו. פריטים אלו יהיו בדרך כלל חלק מזכות המקרקעין. דוגמאות לכך כוללות מכונות וציוד שמטרתם העיקרית לספק חשמל, גז, חימום, קירור או אוורור לבניין וציוד כגון מעליות. אם **מטרת השומה** דורשת להעריך פריטים אלו בנפרד, היקף השומה **חייב** לכלול הצהרה כי ערכם של הפריטים נכלל בדרך כלל בזכות המקרקעין ו**ייתכן** ואינו ניתן למימוש בנפרד. במקרה של משימות שומה שונות של זכויות במקרקעין ושל **נכסי** מכונות וציוד באותו המקום, יש לנקוט בהירות כדי להימנע מהשמטות ומספירות כפולות.
- 20.9. בשל טבעם המגוון ואפשרות הובלתם של פריטי מכונות וציוד רבים, הנחות נוספות נדרשות בדרך כלל כדי לתאר את המצב ואת הנסיבות שבהם ה**נכסים** נישומים. כדי לעמוד בדרישות של תש"ב 101, "**הזמנת העבודה**", פסקה 20.3 (י"א), יש לכלול הנחות אלו בהזמנת העבודה. דוגמאות להנחות **שעשויות** להתאים בנסיבות שונות כוללות:
- (א) **נכסי** המתקנים והציוד נישומים כמכלול, עומדים במקום, וכחלק מעסק פעיל;
 - (ב) **נכסי** המתקנים והציוד נישומים כמכלול, עומדים במקום, אך בהנחה שהעסק עדיין אינו מייצר;
 - (ג) **נכסי** המתקנים והציוד נישומים כמכלול, עומדים במקום, אך בהנחה שהעסק סגור;
 - (ד) **נכסי** המתקנים והציוד נישומים כמכלול, עומדים במקום, אך בהנחה שהמכירה כפויה (ראו תש"ב 104, "בסיס שווי");

- (ה) **נכסי המתקנים והציוד נישומים** בנפרד לצורך הסרתם מהמיקום הנוכחי.
- 20.10. בנסיבות מסוימות **עשוי** להידרש דיווח של יותר מסט אחד של הנחות. לדוגמה, כדי להדגים את ההשפעה של סגירת עסק או חדילה מפעילות על השווי של מכונות וציוד.
- 20.11. בנוסף לדרישות המזעריות המפורטות בתש"ב 103, דוח שומה בנוגע למכונות וציוד **חייב** לכלול התייחסות הולמת לעניינים הנזכרים בהזמנת העבודה. **על** הדוח לכלול גם הערה בדבר ההשפעה של כל **נכס** מוחשי או לא מוחשי רלוונטי שלא נכלל בתרחיש העסקה הממשית או המונחת על השווי המדווח. לדוגמה, תוכנת הפעלה עבור מכונה או זכות מתמשכת להחזיק בקרקע שעליה נמצא הפריט.
- 20.12. שומות של מכונות וציוד נדרשות לעיתים קרובות **למטרות** שונות, לרבות דיווח כספי, השכרה, השאלה בטוחה, סילוק, מיסוי, התדיינות והליכי פשיטת רגל.
- 30. בסיסי שווי**
- 30.1. בהתאם לתש"ב 104, "בסיסי שווי", **השמאי חייב** לבחור בסיס או בסיסי שווי מתאימים בעת שומה של מכונות וציוד.
- 30.2. השימוש בבסיס שווי מתאים ובהנחת שווי מתאימה (ראו תש"ב 104, "בסיסי שווי", סעיפים 140 - 170) חיוני במיוחד בשומה של מכונות וציוד משום שהבדלי השווי עשויים להיות גדולים, זאת בהתאם לשומה של פריט מכונות וציוד תחת הנחה של "בשימוש", פירוק מסודר ופירוק כפוי (ראו תש"ב 104, "בסיסי שווי", פסקה 80.1). השווי של רוב המתקנים והציוד רגיש במיוחד להנחות שווי שונות.
- 30.3. דוגמה לפירוק כפוי היא כאשר יש צורך להסיר את ה**נכסים** מהנכס במסגרת זמן שאינה מאפשרת שיווק הולם משום שחוזה השכירות של הנכס מסתיים. ההשפעה של נסיבות כגון אלו על השווי דורשת בחינה זהירה. כדי לספק ייעוץ בדבר השווי הצפוי למימוש, יש צורך לשקול כל חלופה אפשרית למכירה מהמיקום הנוכחי, כגון המעשיות והעלות של העברת הפריטים למיקום אחר לצורך סילוק במסגרת מגבלת הזמן וכל ירידת שווי בשל העברת הפריט ממיקומו הנוכחי.
- 40. גישות ושיטות שומה**
- 40.1. שלוש גישות השומה העקרוניות המתוארות בתש"ב 105, "שיטות וגישות שומה", **ניתנות** ליישום בשומה של מכונות וציוד בהתאם לטבעם של ה**נכסים**, המידע הקיים, והעובדות והנסיבות של השומה.
- 50. גישת ההשוואה**
- 50.1. עבור סוגי מכונות וציוד הומוגניים, לדוגמה, כלי רכב וסוגים מסוימים של ציוד משרדי או מכונות תעשייתיות, גישת ההשוואה היא המשמשת בדרך כלל, שכן נתונים מספיקים קיימים בדרך כלל בנוגע למכירות של **נכסים** דומים. אף על פי כן, סוגים רבים של מכונות וציוד הם מיוחדים. כאשר אין ראיות ישירות למכירות של פריטים מסוגים אלו, יש לנקוט בזירות בהגשת חוות דעת בנוגע לשווי על פי גישת ההכנסות או העלות, כאשר נתוני השוק הזמינים מעטים או לא קיימים כלל. בנסיבות אלו **ייתכן** אימוץ גישת ההכנסות או גישה העלות לשומה.

60. גישת ההכנסות

60.1 ניתן להשתמש בגישת ההכנסות בשומה של מכונות וציוד כאשר ניתן לזהות תזרימי מזומנים מסוימים עבור הנכס או קבוצה של נכסים משלימים, לדוגמה, כאשר קבוצה של נכסים מהווים מתקן עיבוד המייצר מוצר שניתן לשיווק. אף על פי כן, חלק מתזרימי המזומנים ייתכן וניתן יהיה לייחס לנכסים לא מוחשיים שקשה יהיה להפרידם מתרומת תזרימי המזומנים של המתקנים והציוד. השימוש בגישת ההכנסות אינו מעשי בדרך כלל עבור פריטים רבים של מכונות וציוד; אף על פי כן, ניתן להשתמש בה לאומדן הקיום ומידת ההתיישנות הכלכלית של נכס או של קבוצת נכסים.

60.2 כאשר נעשה שימוש בגישת ההכנסות כדי להעריך מכונות וציוד, השומה חייבת לקחת בחשבון את תזרימי המזומנים הצפויים לאורך חיי הנכס או הנכסים, וכן את השווי של הנכס בסיום חייו. יש לנקוט בזהירות בעת שומה של מכונות וציוד על פי גישת ההכנסות כדי להבטיח כי מרכיבי שווי הקשורים לנכסים לא מוחשיים, למוניטין ולנכסים תורמים אחרים אינם נכללים (ראו תש"ב 210, "נכסים לא מוחשיים").

70. גישת העלות

70.1 גישת העלות משמשת פעמים רבות עבור מכונות וציוד, במיוחד במקרה של נכסים נפרדים מיוחדים או מתקנים בעלי שימוש מיוחד. הצעד הראשון הוא לאמוד את עלות החלפת הנכס עבור משתתף שוק על ידי התייחסות לנמוכה מבין עלות החידוש ועלות ההחלפה. עלות ההחלפה היא עלות השגתו של נכס חלופי בעל תועלת שוות ערך; עלות זו יכולה להיות עלות של נכס שווה ערך מודרני המספק פונקציונליות זהה או עלות החלפת הנכס הנישום בהעתק זהה. לאחר קביעת עלות ההחלפה, יש להתאים את השווי כדי שישקף את ההשפעה של התיישנות פיזית, פונקציונלית וכלכלית על השווי. בכל מקרה, התאמות המבוצעות לכל עלות החלפה צריכות להניב עלות זהה לזו של נכס שהוא שווה ערך מודרני מנקודת המבט של תפוקה ותועלת.

70.2 העלויות הנישאות בפועל על ידי ישות ברכישה או בבנייה של נכס עשויות להתאים לשימוש כעלות החלפה של נכס בנסיבות מסוימות. אף על פי כן, לפני השימוש בנתוני עלות היסטוריים כגון אלו, השמאי צריך לקחת בחשבון את הגורמים הבאים:

(א) תזמון ההוצאות ההיסטוריות: העלויות הממשיות של ישות עשויות להיות לא רלוונטיות או עשויות לדרוש התאמה לאינפלציה/הצמדה לשווה ערך במועד הקובע, אם לא נישאו לאחרונה בשל שינויים במחירי השוק, אינפלציה/דפלציה או גורמים אחרים.

(ב) בסיס השווי: יש לנקוט בזהירות כאשר מאמצים את שולי הרווח והעלויות של משתתף שוק מסוים, שכן הם אינם מייצגים בהכרח את התשלומים של משתתף טיפוסי. השמאי חייב לשקול גם את האפשרות שהעלויות הנישאות על ידי הישות אינן היסטוריות בטבען בשל חשבונאות של רכישה קודמת או רכישה של נכסי מכונות וציוד משומשים. בכל מקרה, יש להתאים את העלויות ההיסטוריות באמצעות מדדים מתאימים.

(ג) עלויות כלולות מסוימות: השמאי חייב לקחת בחשבון את כל העלויות המשמעותיות שנכללו ואת תרומתן של עלויות אלו לערכו של הנכס. עבור בסיסי שווי מסוימים, ייתכן ושולי רווח מסוימים על העלויות שנישאו עשויים להתאים.

(ד) רכיבים שאינם רכיבי שוק: אין לכלול כל עלות, ניכיון או החזר שלא יינשאו על ידי **משתתף** שוק טיפוסי או שלא יהיו זמינים עבורו.

70.3. לאחר קביעת עלות ההחלפה **יש לבצע** ניכויים כדי לשקף את ההתיישנות הפיזית, הפונקציונלית, הטכנולוגית והכלכלית, לפי העניין (ראו תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", סעיף 80).

שיטת עלות לקיבולת

70.4. בשיטת העלות לקיבולת ניתן לקבוע את עלות ההחלפה של **נכס** בעל קיבולת ממשית או נדרשת על ידי התייחסות לעלות של **נכס** דומה בעל קיבולת שונה.

70.5. שיטת העלות לקיבולת משמשת בדרך כלל באחת משתי דרכים:

(א) כדי לאמוד את עלות ההחלפה של **נכס** או **נכסים** בעלי קיבולת אחת כאשר עלויות ההחלפה של **נכס** או **נכסים** בעלי קיבולת אחרת ידועים (כגון כאשר הקיבולת של שני **נכסים** נישומים ניתנת להחלפה על ידי **נכס** יחיד בעלות ידועה); או

(ב) כדי לאמוד את עלות ההחלפה ב**נכס** מודרני שווה ערך בעל קיבולת המתאימה לביקוש הצפוי, כאשר ל**נכס** הנישום קיבולת עודפת (כאמצעי למדידת קנס על היעדר תועלת שיוחל כחלק מהתאמת התיישנות כלכלית).

70.6. שיטה זו משמשת רק לצורך בדיקה, אלא אם כן קיימים מתקנים ברי השוואה בעלי קיבולת מתוכננת זהה השוכנים באותו אזור גיאוגרפי.

70.7. יש לקבוע כי לעיתים קרובות היחס בין עלות לבין קיבולת אינו קווי, ולפיכך צורה מסוימת של תיקון מעריכי **עשויה** להידרש.

80. שיקולים מיוחדים עבור מכונות וציוד

80.1. הסעיף הבא, הסדרי מימון, מתייחס לרשימה לא ממצה של נושאים הרלוונטיים לשומה של מכונות וציוד.

90. הסדרי מימון

90.1. באופן כללי, שוויו של **נכס** אינו תלוי באופן מימון. אף על פי כן, במקרים מסוימים יש צורך לקחת בחשבון את אופן המימון של פריטי מכונות וציוד ואת היציבות של מימון זה בשומה.

90.2. פריט מכונות וציוד **עשוי** להיות כפוף להסדר שכירות או מימון. בהתאם לכך, לא ניתן למכור את ה**נכס** ללא תשלום היתרה העומדת במסגרת הסדר המימון למלווה או למשכיר. תשלום זה **עשוי** לעלות על השווי הלא משועבד של הפריט במידה חריגה לתעשייה. בהתאם ל**מטרת השומה**, **ייתכן** צורך לזהות כל **נכס** משועבד ולדווח על ערכו בנפרד מה**נכסים** הלא משועבדים.

90.3. פריטי מכונות וציוד הכפופים לחוזי שכירות פעילים הם נכסו של צד שלישי ולפיכך אינם נכללים בהערכת **נכסיו** של השוכר, זאת בכפוף לעמידת חוזה השכירות בתנאים מסוימים. אף על פי כן, רישומם של **נכסים** כגון אלו **עשוי** להידרש שכן קיומם **עשוי** להשפיע על השווי של נכסיו של השוכר. בכל מקרה, לפני השומה **השמאי צריך** לקבוע (ביחד עם הלקוח ו/או יועצים) אם ה**נכסים** כפופים לחוזה חכירה תפעולית, חכירה מימונית או בטוחה אחרת. המסקנות בעניין זה **ומטרת השומה** הרחבה יותר יקבעו לאחר מכן את הבסיס ואת המתודולוגיה המתאימים.

תש"ב 400 זכויות במקרקעין

פסקאות	תוכן העניינים
10	סקירה כללית
20	הקדמה
30	בסיסי שווי
40	גישות ושיטות שומה
50	גישת ההשוואה
60	גישת ההכנסות
70	גישת העלות
80	שיקולים מיוחדים עבור זכויות במקרקעין
90	היררכיית זכויות
100	דמי שכירות

10. סקירה כללית

10.1. העקרונות המפורטים בתקנים הכלליים חלים על שומות של זכויות במקרקעין. תקן זה כולל דרישות נוספות עבור שומות של זכויות במקרקעין.

20. הקדמה

20.1. זכויות נכסי מקרקעין מוגדרות בדרך כלל על ידי המדינה או החוקים של **תחומי שיפוט** שונים, ולעיתים קרובות מוסדרות בחקיקה לאומית או מקומית. לפני כל שומה של זכויות במקרקעין **השמאי חייב** להבין את המסגרת החוקית הרלוונטית המשפיעה על הזכות המוערכת.

20.2. זכות מקרקעין היא זכות הבעלות, השליטה, השימוש וההחזקה בקרקע ובמבנים. קיימים שלושה סוגים עיקריים של זכויות:

(א) הזכות העליונה בכל תחום קרקע מוגדרת המעניקה זכות החזקה ושליטה מוחלטת בקרקע האמורה ובכל מבנה הקיים עליה לעד, ובכפוף רק לזכויות כפופות או לכל חוק או מגבלה חוקית ברת אכיפה אחרת;

(ב) זכות כפופה המעניקה בדרך כלל זכויות החזקה ושליטה בלעדיות בתחום קרקע מוגדר או במבנה למשך תקופה מוגדרת, לדוגמה, במסגרת התנאים של חוזה שכירות; ו/או

(ג) זכות להשתמש בקרקע או במבנה אך ללא זכות החזקה או שליטה בלעדית, לדוגמה, זכות מעבר בקרקע או שימוש רק לפעילות מסוימת.

20.3. **נכסים** לא מוחשיים אינם נכללים בהגדרה של **נכסי** מקרקעין. אף על פי כן, **נכס** לא מוחשי **עשוי** להיות קשור ל**נכסי** מקרקעין ולהשפיע באופן משמעותי על השווי של מקרקעין. לפיכך חשוב להבהיר בהזמנת העבודה באופן מדויק מה נכלל ומה לא נכלל בשומה. לדוגמה, השווי של בית מלון עשוי להיות קשור קשר הדוק למותג המלון. במקרים אלו תישקל הכללתם של

נכסים לא מוחשיים בתהליך השומה ותיבחן השפעתם על השומה של **נכסי** מקרקעין. כאשר קיים רכיב של **נכס** לא מוחשי **השמאי צריך** לפעול על פי תש"ב 210, "**נכסים** לא מוחשיים".

20.4. אף על פי שמילים ומונחים שונים משמשים לתיאור זכויות במקרקעין אלו **בתחומי שיפוט** שונים, המושגים של זכות בעלות מוחלטת, זכות בלעדית לתקופה מוגבלת או זכות לא בלעדית **למטרה** מסוימת משותפים לרובם. אי-היכולת להזיז קרקע ומבנים משמעותה כי הזכות המוחזקת על ידי צד לעסקה היא שמועברת בעסקה, ולא הקרקע והמבנים הפיזיים. השווי צמוד אפוא לזכות ולא לקרקע ולמבנים הפיזיים.

20.5. כדי לעמוד בדרישות לזהות את הנכס הנישום בהתאם לתש"ב 101, "**הזמנת העבודה**", פסקה 20.3 (ד) **יש** לכלול את הנושאים הבאים:

(א) תיאור של זכות המקרקעין הנישומה; וכן

(ב) זיהוי כל זכות עליונה או כפופה המשפיעה על הזכות המיועדת לשומה.

20.6. כדי לעמוד בדרישות לקבוע את היקף הבדיקה ואת טבעו ומקורו של המידע שעליו היא נסמכת בהתאם לתש"ב 101, "**הזמנת העבודה**", פסקה 20.3 (י) ותש"ב 102, "בדיקות וציות לתקנים", **יש** לשקול את העניינים הבאים:

(א) הראיות הנדרשות כדי לאמת את זכויות המקרקעין וכל זכות הקשורה אליהן;

(ב) ההיקף של כל בדיקה;

(ג) אחריות למידע בדבר שטח המגרש ושטחי הרצפה של המבנים;

(ד) אחריות לבדיקת המפרט והמצב התחזוקתי של כל מבנה;

(ה) היקף הבדיקה בדבר האופי, המפרט וההולמות של מתקנים;

(ו) קיומו של מידע בנוגע לתנאי הקרקע ויסודות;

(ז) אחריות לזיהוי של סיכונים סביבתיים ממשיים או פוטנציאליים;

(ח) היתרים או מגבלות חוקיים לשימוש בנכס ומבנים, וכל שינוי צפוי או פוטנציאלי בהיתרים ומגבלות אלו.

20.7. דוגמאות טיפוסיות להנחות מיוחדות **שיש** להסכים עליהן ולאמתן כדי לעמוד בדרישות תש"ב 101, "**הזמנת העבודה**", פסקה 20.3 (יא), כוללות:

(א) בניין בבנייה שמוערך כאילו הוא שלם במועד הקובע;

(ב) בניין מושכר שמוערך כאילו הוא ריק ופנוי;

(ג) הזכות מוערכת בלי לקחת בחשבון זכויות קיימות אחרות; וכן

(ד) הנכס נקי מזיהומים או מסיכונים סביבתיים אחרים.

20.8. שומה של זכויות במקרקעין נדרשת לעיתים קרובות **למטרות** שונות, לרבות בטוחה, מכירה ורכישה, מיסוי, התדיינות, פיצוי, הליכי פשיטת רגל ודיווח כספי.

- 30. בסיסי שווי**
- 30.1. בהתאם לתש"ב 104, "בסיסי שווי", **השמאי חייב** לבחור בסיס או בסיסי שווי מתאימים בהכנת שומה של זכויות במקרקעין.
- 30.2. עבור רוב בסיסי השווי, **השמאי חייב** לקחת בחשבון את השימוש המיטבי במקרקעין; שימוש זה **עשוי** להיות שונה מהשימוש הנוכחי (ראו תש"ב 104, "בסיסי שווי", פסקה 30.3). אומדן זה חשוב במיוחד לזכויות במקרקעין שעשויות להשתנות משימוש לשימוש או שהן בעלות פוטנציאל השבחה.
- 40. גישות ושיטות שומה**
- 40.1. שלוש גישות השומה העקרוניות המתוארות בתש"ב 105, "**שיטות וגישות שומה**", ניתנות ליישום בשומה של זכות במקרקעין.
- 40.2. בבחירת גישה ושיטה, בנוסף לדרישות המפורטות בתקן זה, **השמאי חייב** לפעול בהתאם לדרישות המפורטות בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", לרבות פסקאות 10.3 ו-10.4.
- 50. גישת ההשוואה**
- 50.1. זכויות מקרקעין הן הטרוגניות בדרך כלל (כלומר, בעלות תכונות שונות). גם כאשר לקרקע ולמבנים תכונות פיזיות זהות לקרקע ולמבנים אחרים הנסחרים בשוק, המיקום שלהם שונה על אף הבדלים אלו, גישת ההשוואה מיושמת לעיתים קרובות בשומה של זכויות במקרקעין.
- 50.2. כדי להשוות את הנכס הנישום למחיר של זכויות במקרקעין אחרות, **השמאי צריך** לאמץ יחידות מידה הנחשבות מקובלות ומתאימות על ידי **משתתפים**, זאת בהתאם לסוג הנכס הנישום. יחידות השוואה מקובלות כוללות:
- (א) מחיר למטר רבוע עבור בניין או לדונם עבור קרקע;
- (ב) מחיר לחדר; וכן
- (ג) מחיר ליחידת תפוקה, לדוגמה, תפוקת יבול.
- 50.3. יחידת ההשוואה שימושית רק כאשר בכל ניתוח היא מיושמת באופן עקבי על הנכס הנישום והנכסים ברי ההשוואה. במידת האפשר, כל יחידת מידה שתיבחר **צריכה** להיות כזו המשמשת בדרך כלל את **המשתתפים** בשוק הרלוונטי.
- 50.4. המהימנות שניתן לייחס למחירי ההשוואות נקבעת על ידי השוואה בין התכונות השונות של הנכס ושל העסקה שמהם נלקחו הנתונים לבין תכונות הנכס הנישום. יש להתייחס להבדלים הבאים בהתאם לתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקה 30.8. הבדלים ספציפיים שיש להביא בחשבון בעת שומה של זכויות במקרקעין כוללים, אך אינם מוגבלים, לבאים:
- (א) סוג הזכות המספקת ראיות בנוגע למחיר וסוג הזכות המוערכת;
- (ב) המיקומים של כל נכס;
- (ג) איכות הקרקע וגיל ומפרט המבנים בכל נכס;
- (ד) השימושים המותרים והיעוד בכל נכס;

(ה) הנסיבות שבהן נקבע המחיר ובסיס השווי הנדרש;

(ו) המועד האפקטיבי של הראיות בנוגע למחיר והמועד הקובע של השומה; וכן

(ז) תנאי השוק במועד העסקה הרלוונטית וכיצד הם שונים מהתנאים במועד הקובע.

60. גישת ההכנסות

- 60.1 שיטות שונות משמשות תחת הכותרת הכללית של גישת ההכנסות. לכולן תכונה משותפת, והיא שהשווי מבוסס על הכנסה ממשית או משוערת המיוצרת או שתיוצר על ידי בעל הזכות. במקרה של נכס להשקעה הכנסה זו יכולה להיות בצורה של דמי שכירות (ראו פסקאות 90.1 - 90.3); במקרה של בניין שבעליו משתמש בו היא יכולה להיות דמי שכירות משוערים (או דמי השכירות הנחשבים) על פי העלות לבעלים של השכרת חלל שווה ערך.
- 60.2 בזכויות במקרקעין מסוימות, יכולת ייצור ההכנסה של הנכס קשורה קשר הדוק לשימוש או לפעילות עסקית/מסחרית מסוימים (לדוגמה, בתי מלון, מגרשי גולף וכדומה). כאשר מבנה מתאים רק לפעילות עסקית מסוימת, ההכנסה קשורה בדרך כלל לתזרימי המזומנים הממשיים או הפוטנציאליים שיצטברו לזכותו של בעל המבנה מהפעילות העסקית האמורה. השימוש בפוטנציאל העסקי של נכס כדי לתת אינדיקציה על ערכו מכונה לעיתים קרובות "שיטת הרווח".
- 60.3 כאשר ההכנסה המשמשת בגישת ההכנסות מייצגת תזרים מזומנים מעסק/פעילות מסחרית (ולא תזרים מזומנים הקשור לדמי שכירות, תחזוקה ועלויות אחרות הקשורות לנכסי מקרקעין), **השמאי צריך** לעמוד גם בדרישות של תש"ב 200, "חברות", ולפי העניין, של תש"ב 210, **"נכסים לא מוחשיים"**.
- 60.4 עבור זכויות במקרקעין **ניתן** להשתמש בצורות שונות של מודל תזרימי מזומנים מנוכים (DCF). מודלים אלו שונים במידת הפירוט שלהם אך יש להם תכונה בסיסית משותפת, והיא שתזרים המזומנים לתקופה עתידית מוגדרת, מותאם לשווי נוכחי באמצעות שיעור היוון. סכום הערכים העכשוויים לכל תקופה נפרדת מייצג אומדן של שווי ההון. שיעור ההיוון במודל תזרים מזומנים מנוכה מבוסס על ערך הזמן של כסף ועל הסיכונים והתגמולים של תזרים ההכנסה המדובר.
- 60.5 מידע נוסף על אופן קבלתם של שיעורי היוון אפשר למצוא בתש"ב 105, **"גישות ושיטות שומה"**, פסקאות 50.29 - 50.31. הפיתוח של שיעור תשואה או היוון יושפע ממטרת השומה. לדוגמה:
- (א) אם מטרת השומה היא לקבוע את השווי עבור בעלים מסוימים או עבור בעלים פוטנציאליים מסוימים על פי הקריטריונים להשקעה שלו, השיעור **עשוי** לשקף את שיעור התשואה הדרוש לו או את עלות ההון הממוצעת **המשוקללת** שלו; או
- (ב) אם מטרת השומה היא לקבוע את שווי השוק, **ניתן** לקבל את שיעור ההיוון מתוך התשואות הגלומות במחיר המשולם עבור זכויות במקרקעין הנסחרות בשוק בין **משתתפים**, או מתוך שיעורי התשואה הנדרשים של **משתתפים** היפותטיים. כאשר שיעור היוון מבוסס על ניתוח של עסקות בשוק, **השמאי צריך** לפעול על פי ההנחיות המפורטות בתש"ב 105, **"גישות ושיטות שומה"**, פסקאות 30.7 ו-30.8.
- 60.6 **ניתן** להגיע לשיעור היוון הולם גם על פי תשואה "נטולת סיכון" טיפוסית המותאמת לסיכונים ולהזדמנויות נוספים המיוחדים לזכות המקרקעין המסוימת.

- 70. גישת העלות**
- 70.1. ביישום גישת העלות **השמאי חייב** לפעול על פי ההנחיות המפורטות בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקאות 70.1 - 70.14.
- 70.2. גישה זו מיושמת בדרך כלל בשומה של זכויות במקרקעין באמצעות שיטת העלות המופחתת לתחליף.
- 70.3. **ניתן** להשתמש בגישה זו כגישה העיקרית כאשר אין ראיות למחירי עסקות עבור נכסים דומים או תזרימי הכנסה ממשיים או רעיוניים שיצטברו לזכות בעל הזכות הרלוונטית.
- 70.4. במקרים מסוימים, גם כאשר קיימות ראיות בנוגע למחירי עסקות בשוק או תזרימי הכנסה, **ניתן** להשתמש בגישת העלות כגישה משנית מאמתת.
- 70.5. הצעד הראשון דורש חישוב של עלות החלפה. עלות זו היא בדרך כלל עלות החלפתו של הנכס בנכס מודרני שווה ערך במועד הקובע הרלוונטי. במקרים יוצאי דופן הנכס המחליף צריך להיות העתק של הנכס הנישום כדי לספק **למשתתף** תועלת זהה. עלות ההחלפה במקרה זה תהיה עלות חידושו או העתקתו של המבנה הנישום ולא החלפתו במבנה שווה ערך מודרני. עלות ההחלפה **חייבת** לשקף את כל העלויות האגביות, לפי העניין, כגון שווי הקרקע, תשתיות, עלויות תכנון, עלויות מימון ורווח יזמי, שיישא **משתתף** ביצירת **נכס** שווה ערך.
- 70.6. העלות של נכס שווה ערך מודרני **חייבת** אפוא לעבור התאמה להתיישנות פיזית, פונקציונלית, טכנולוגית וכלכלית (ראו תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", סעיף 80). המטרה של התאמה להתיישנות היא לאמוד בכמה נמוך ערכו של הנכס הנישום, או בכמה נמוך עשוי להיות ערכו של הנכס הנישום, עבור קונה פוטנציאלי בהשוואה לשווה ערך מודרני. התיישנות מתייחסת למצב הפיזי, לפונקציונליות ולתועלת הכלכלית של הנכס הנישום בהשוואה לשווה הערך המודרני.
- 80. שיקולים מיוחדים עבור נכסי מקרקעין**
- 80.1. הסעיפים הבאים מתייחסים לרשימה לא ממצה של נושאים הרלוונטיים לשומה של זכויות במקרקעין.
- (א) היררכיה של זכויות (סעיף 9);
- (ב) דמי שכירות (סעיף 10).
- 90. היררכיה של זכויות**
- 90.1. הסוגים השונים של זכויות במקרקעין אינם מוציאים זה את זה. לדוגמה, זכות עליונה **עשויה** להיות כפופה לזכות כפופה אחת או יותר. בעל הזכות המוחלטת עשוי להעניק זכות שכירות ביחס לחלק או לכל זכותו. זכויות שכירות המוענקות ישירות על ידי בעל זכות מוחלטת הן זכויות "שכירות ראשית". אלא אם כן הדבר מוגבל בחוזה השכירות, בעל זכות שכירות ראשית יכול להשכיר את זכותו בחלקה או במלואה לצד שלישי. זכות זו נקראת זכות שכירות משנית. זכות שכירות משנית תמיד קצרה יותר או זהה באורכה לזכות השכירות הראשית שממנה נוצרה.
- 90.2. לזכויות במקרקעין אלו תכונות משלהן, כמתואר בדוגמאות שלהלן:

(א) אף על פי שזכות מוחלטת מעניקה בעלות לעד, היא **עשויה** להיות כפופה לזכויות כפופות. זכויות כפופות אלו עשויות לכלול שכירות, מגבלות שהוטלו על ידי בעלים קודם או מגבלות המוטלות על ידי החוק.

(ב) זכות שכירות מוענקת לתקופה מוגדרת שבסופה חוזר הנכס למחזיק בזכות העליונה שממנה נוצרה. חוזה השכירות מטיל בדרך כלל התחייבויות על השוכר, כגון תשלום דמי שכירות והוצאות אחרות. הוא גם **עשוי** לקבוע תנאים ומגבלות כגון אופן השימוש בנכס או העברת הזכות לצד שלישי.

(ג) זכות שימוש **עשויה** להיות מוענקת לעד או לתקופה מוגדרת. הזכות **עשויה** להיות מותנית בתשלומים שישולמו על ידי המחזיק או בעמידה בתנאים מסוימים.

90.3. בעת הערכה של זכות במקרקעין חשוב אפוא לזהות את טבען של הזכויות הנזקפות למחזיק בזכות האמורה ולשקף כל מגבלה או שיעבוד הנכפים בשל קיומן של זכויות אחרות באותו הנכס. סך הערכים הנפרדים של זכויות שונות באותו הנכס יהיה שונה פעמים רבות מערך הזכות העליונה הלא משועבדת.

100. דמי שכירות

100.1. דמי השכירות הראויים נידונים כבסיס שווי בתש"ב 104, "בסיסי שווי".

100.2. בעת שומה של זכות עליונה הכפופה לחוזה שכירות או לזכות שנוצרה על ידי חוזה שכירות, **השמאי חייב** לקחת בחשבון את דמי השכירות הקבועים בחוזה, ואם הם שונים, את דמי השכירות הראויים.

100.3. דמי השכירות בחוזה הם דמי השכירות המשולמים במסגרת תנאיו של חוזה שכירות ממשי. הם **עשויים** להיות קבועים במשך תקופת החוזה או משתנים. התדירות והבסיס לחידוש שינויים בדמי השכירות יהיו קבועים בחוזה השכירות **ויש** לזהות ולהבין אותם כדי לקבוע את סך התועלת המצטברת לזכותו של המשכיר ואת ההתחייבות של השוכר.

תש"ב 410 קרקעות לבנייה

פסקאות	תוכן העניינים
10	סקירה כללית
20	הקדמה
30	בסיסי שווי
40	גישות ושיטות שומה
50	גישת ההשוואה
60	גישת ההכנסות
70	גישת העלות
80	שיקולים מיוחדים עבור קרקעות לבנייה
90	השיטה השוויצרית (שיטת החילוץ)
100	נכס קיים
110	שיקולים מיוחדים עבור דיווח כספי
120	שיקולים מיוחדים עבור הלוואות מובטחות

10. סקירה כללית

10.1. העקרונות המפורטים בתקנים הכלליים תש"ב 101 ותש"ב 105 חלים על שומות של קרקעות לבנייה. תקן זה כולל רק תיקונים, דרישות נוספות או דוגמאות מיוחדות ליישום התקנים הכלליים בשומות שתקן זה חל עליהן. שומות של קרקעות לבנייה **חייבות** להיעשות בהתאם לתש"ב 400, "זכויות במקרקעין".

20. הקדמה

20.1. לצורכי תקן זה קרקעות לבנייה מוגדרות כזכויות שבהן נדרשים פיתוח (תשתיות ו/או מבנים) כדי להשיג את השימוש המיטבי או שבהן שיפורים נשקלים או מבוצעים במועד הקובע, לרבות:

(א) הקמת מבנים;

(ב) הקמת תשתיות בקרקע שלא פותחה בעבר;

(ג) התחדשות עירונית על קרקע בנויה;

(ד) שיפור או שינוי של מבנים או בניינים קיימים;

(ה) קרקע המיועדת לבנייה על פי תכנית חוקית; וכן

(ו) קרקע המיועדת לשימושים בעלי שווי גבוה יותר או בצפיפות גבוהה יותר על פי תכנית חוקית.

- 20.2. שומה של קרקעות לבנייה עשויה להידרש למטרות שונות. השמאי הוא שאחראי להבין את מטרת השומה. להלן רשימה לא ממצה של דוגמאות לנסיבות שבהן עשויה להידרש שומה של קרקעות לבנייה:
- (א) בדיקה אם פרויקט מוצע הוא בר יישום מבחינה כלכלית;
- (ב) כחלק מייעוץ כללי ותמיכה בעסקה לצורך רכישה או בטוחה להלוואה;
- (ג) לצורכי דיווח מס, שומות של קרקעות לבנייה נדרשות לעיתים קרובות לצורך ניתוח מס לפי שווי;
- (ד) להתדיינות הדורשת ניתוח שומה בנסיבות כגון סכסוכים בין בעלי מניות וחישובי נזיקין;
- (ה) לצורכי דיווח כספי, שומות של קרקעות לבנייה נדרשות לעיתים קרובות בחשבונאות עבור איחוד עסקים, רכישת נכסים ומכירות וניתוח אובדן; וכן
- (ו) עבור אירועים סטטוטוריים או חוקיים העשויים לדרוש שומה של קרקעות לבנייה כגון הפקעות.
- 20.3. בעת שומה של קרקעות לבנייה השמאי חייב לפעול על פי התקנים החלים על סוג הנכס או ההתחייבות האמורים (לדוגמה, תש"ב 400, "זכויות במקרקעין").
- 20.4. השווי השיורי או שווי הקרקע של נכס לבנייה עשוי להיות רגיש מאוד לשינויים בהנחות או בתחזיות הנוגעות להכנסה שתתקבל מהפרויקט המוגמר, או לעלויות הבנייה הצפויות. הדבר נכון ללא תלות בשיטה שבה יעשה שימוש, ונכון גם אם הנתונים הנכונים למועד הקובע ייבדקו בקפידה.
- 20.5. רגישות זו חלה גם על ההשפעה של שינויים משמעותיים בעלויות הפרויקט או בשווי, עם השלמת השווי העכשווי. אם השומה נדרשת למטרה שעבורה שינויים משמעותיים בשווי במשך פרויקט בנייה עלולים להדאיג את המשתמש (לדוגמה, כאשר השומה נעשית לצורך בטוחה להלוואה או כדי לקבוע את ההיתכנות של פרויקט), השמאי צריך להדגיש את ההשפעה הלא פרופורציונלית של שינויים אפשריים בעלות הבנייה או בשווי הסופי, על הרווחיות של הפרויקט ועל השווי של הנכס המוגמר חלקית. ניתוח רגישות עשוי לסייע למטרה זו, בתנאי שהוא מלווה בהסבר הולם.
- 30. בסיסי שווי**
- 30.1. בהתאם לתש"ב 104, "בסיסי שווי", השמאי חייב לבחור בסיס או בסיסי שווי מתאימים בעת שומה של קרקעות לבנייה.
- 30.2. שומה של קרקעות לבנייה כוללת לעיתים קרובות מספר משמעותי של הנחות והנחות מיוחדות בנוגע לתנאים או למעמד של הפרויקט עם השלמתו. לדוגמה, ניתן להניח כי הבנייה הושלמה או שהנכס מושכר כולו. בהתאם לדרישות תש"ב 101, "הזמנת העבודה", יש להודיע לכל הצדדים למטרת השומה על כל הנחה משמעותית והנחה מיוחדת משמעותית ולהסכים ולאמת כל הנחה כאמור במסגרת הזמנת העבודה. יש לנקוט זהירות מיוחדת כאשר צד שלישי נסמך על תוצאות השומה.
- 30.3. לעיתים קרובות אין זה מעשי או אפשרי לאמת כל תכונה של נכס לבנייה שעשויה להיות בעלת השפעה על פיתוח עתידי אפשרי, כגון מקרים שבהם תנאי הקרקע טרם נבדקו. במקרה זה

ניתן להניח הנחות (לדוגמה, שלא קיימים תנאי קרקע חריגים שיובילו לעלויות גבוהות יותר במידה משמעותית). אם מדובר בהנחה שלא סביר ש**משותף** יניח, יש להציגה כהנחה מיוחדת.

- 30.4. במצבים שבהם התרחש שינוי בשוק מאז שנהגה הפרויקט לראשונה, פרויקט בתהליך הקמה **עשוי** שלא לייצג עוד את השימוש המיטבי בקרקע. במקרים אלו עלות השלמת הפרויקט המקורי עשויה להיות לא רלוונטית, שכן קונה בשוק יהרוס מבנים בבנייה או יתאים אותם לפרויקט חלופי. שווי הנכס לבנייה הנמצא בהקמה יצטרך לשקף את השווי העכשווי של הפרויקט החלופי ואת העלויות והסיכונים הקשורים להשלמת הפרויקט.
- 30.5. עבור קרקעות לבנייה מסוימות, יש קשר הדוק בין הנכס לשימוש מסוים או לעסק/פעילות מסחרית מסוימים, או שמונחת הנחה מיוחדת שהנכס המוגמר ייסחר ברמות מסוימות וברות קיימה. במקרים כגון אלה **השמאי חייב** לעמוד גם בדרישות המפורטות בתש"ב 200, "חברות", ולפי העניין, תש"ב 210, "**נכסים** לא מוחשיים".

40. גישות ושיטות שומה

- 40.1. שלוש גישות השומה העקרוניות המתוארות בתש"ב 105, "**שיטות וגישות שומה**", ניתנות ליישום בשומה של נכסי מקרקעין. קיימות שתי גישות עיקריות בנוגע לשומה של קרקעות לבנייה. אלו הן:
- (א) גישת ההשוואה (ראו סעיף 50); וכן
- (ב) השיטה השירית (שיטת החילוץ), שהיא הכלאה בין גישת ההשוואה, גישת ההכנסות וגישת העלות (ראו סעיפים 40 - 70); שיטה זו מבוססת על "שווי גולמי של הפרויקט" המוגמר וניכוי עלויות בנייה ורווח יזמי כדי לקבל את השווי השירי של הנכס (ראו סעיף 90).
- 40.2. בבחירת גישה ושיטה, בנוסף לדרישות המפורטות בתקן זה, השמאי חייב לפעול בהתאם לדרישות המפורטות בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", לרבות פסקה 10.3.
- 40.3. גישת השומה שבה ייעשה שימוש תלויה בבסיס השווי הדרוש ובעובדות ובנסיבות המקרה, לדוגמה רמת העסקות האחרונות, שלב הבנייה של הפרויקט ותנועות בשווקי המקרקעין מאז תחילת הפרויקט, ותהיה תמיד הגישה המתאימה ביותר לנסיבות. לפיכך, הפעלת שיקול דעת בבחירת הגישה המתאימה ביותר היא עניין חיוני.
- 50. גישת ההשוואה**
- 50.1. סוגים מסוימים של קרקעות לבנייה הם הומוגניים מספיק ונסחרים בשוק בתדירות רבה מספיק כדי לאפשר את קיומם של מספיק נתוני מכירות מהעת האחרונה לצורך השוואה ישירה כאשר נדרשת שומה.
- 50.2. ברוב השווקים, גישת ההשוואה עשויה להיות מוגבלת במקרה של קרקעות לבנייה גדולות או מורכבות, או במקרה של נכסים קטנים בהם השיפורים המוצעים הם הטרוגניים. הסיבה לכך היא שמספר המשתנים והיקפם הופכים כל השוואה ישירה של משתנים ללא מעשית. אף על פי כן, ראיות שוק המותאמות בצורה נכונה (ראו תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", סעיף 20.5) **ניתנות** לשימוש כבסיס עבור מספר משתנים בשומה.

50.3. במקרה של קרקעות לבנייה שבהם עבודת השיפורים החלה אך טרם הושלמה, היישום של גישת ההשוואה בעייתי אף יותר. נכסים כגון אלו אינם מועברים בין **משתתפים** אלא לעיתים רחוקות במצבם הלא מוגמר, אלא אם כן הדבר נעשה כחלק מהעברתה של הישות שהיא הבעלים של הנכס, או כאשר המוכר פושט רגל או עומד בפני פשיטת רגל ולכן אינו יכול להשלים את הפרויקט. אף במקרה הלא סביר שראיות להעברה של נכס לבנייה מוגמר חלקית בסמוך למועד הקובע קיימות, מידת השלמת העבודה תהיה בוודאי שונה, אפילו אם הנכסים דומים מכל בחינה אחרת.

50.4. גישת ההשוואה **עשויה** להתאים גם לקביעת השווי של נכס מוגמר כאחד הנתונים הנדרשים במסגרת השיטה השווי (שיטת החילוץ), המוסברת בפירוט רב יותר בסעיף העוסק בשיטה השווי (סעיף 90).

60. גישת ההכנסות

60.1. בשווקים מסוימים קביעת השווי השווי של נכס לבנייה **עשויה** להיות כרוכה בשימוש במודל תזרים מזומנים.

60.2. גישת ההכנסות **עשויה** להתאים גם לקביעת השווי של נכס מוגמר כאחד הנתונים הנדרשים במסגרת השיטה השווי (שיטת החילוץ), המוסברת בפירוט רב יותר בסעיף העוסק בשיטה השווי (סעיף 90).

70. גישת העלות

70.1. קביעת עלויות הבנייה היא מרכיב מרכזי של הגישה השווי (ראו פסקה 90.5).

70.2. גישת העלות **ניתנת** לשימוש גם באופן בלעדי כדי לתת אינדיקציה על השווי של נכס לבנייה כגון הצעה לבנייה של בניין או של מבנה אחר שעבורם לא קיימים שוק פעיל או תחרות.

70.3. גישת העלות מבוססת על העיקרון הכלכלי הקובע כי קונה לא ישלם עבור **נכס** יותר מהסכום שיידרש כדי ליצור **נכס** בעל תועלת שווה. כדי ליישם עיקרון זה על נכס לבנייה, **השמאי חייב** לקחת בחשבון את העלות שיישא קונה עתידי ברכישת **נכס** דומה ובעל פוטנציאל רווח דומה לרווח הצפוי מהקמתו של הנכס הנישום. אולם, למעט אם ישנן נסיבות חריגות המשפיעות על הנכס לבנייה הנישום, תהליך הניתוח של הבנייה המוצעת וקביעת העלויות הצפויות עבור חלופה היפותטית, יהוו למעשה שכפול של גישת ההשוואה או של השיטה השווי (שיטת החילוץ) המתוארות לעיל, שניתנות ליישום ישירות על הנכס הנישום.

70.4. קושי נוסף ביישום גישת העלות על קרקעות לבנייה הוא קביעת רמת הרווח, שהיא ה"תועלת" לקונה עתידי. אף על פי שלזם **עשוי** להיות יעד רווח בתחילת הפרויקט, הרווח בפועל נקבע בדרך כלל על פי ערכו של הנכס בסיומו. בנוסף, ככל שהשלמתו של הנכס קרבה, קרוב לוודאי כי יפחתו חלק מהסיכונים הקשורים לפיתוחו, והדבר **עשוי** להשפיע על ההחזר הדרוש לקונה. אלא אם כן הוסכם על מחיר קבוע, הרווח אינו נקבע על ידי העלויות הנישאות ברכישת הקרקע ועריכת השיפורים.

80. שיקולים מיוחדים עבור קרקעות לבנייה

80.1. הסעיפים הבאים מתייחסים לרשימה לא ממצה של נושאים הרלוונטיים לשומה של קרקעות לבנייה:

(א) השיטה השווי (שיטת החילוץ) (סעיף 90);

(ב) נכס קיים (סעיף 100);

(ג) שיקולים מיוחדים עבור דיווח כספי (סעיף 110);

(ד) שיקולים מיוחדים עבור הלוואות בטוחה (סעיף 120).

90. השיטה השיורית (שיטת החילוץ)

- 90.1. השיטה השיורית (שיטת החילוץ) מכונה כך משום שהיא מעידה על הסכום השיורי לאחר ניכוי כל העלויות הידועות והצפויות הנדרשות כדי להשלים את הבנייה, מתוך השווי הצפוי של הפרויקט עם השלמתו, לאחר בחינת הסיכונים הקשורים בהשלמת הפרויקט. סכום זה נקרא שווי שיורי. השווי השיורי המתקבל מהשיטה השיורית (שיטת החילוץ) **עשוי** להיות שווה לשווי השוק של הנכס לבנייה במצבו הנוכחי או **עשוי** להיות שונה ממנו.
- 90.2. השווי השיורי עשוי להיות רגיש ביותר לשינויים קטנים באופן יחסי בתחזית תזרימי המזומנים ועל השמאי לספק ניתוח רגישות נפרד לכל גורם **משמעותי**.
- 90.3. נדרשת זהירות בעת השימוש בשיטה זו בגלל רגישות התוצאה לשינויים ברבים מהנתונים, **שאפשר שלא** יהיו ידועים במדויק במועד הקובע, ולפיכך יהיה צורך לאמוד אותם באמצעות השערות.
- 90.4. המודלים המשמשים ליישום השיטה השיורית (שיטת החילוץ) משתנים במידת מורכבותם ותחכומם, כשהמודלים המתוחכמים יותר מאפשרים פירוט רב יותר של נתונים, שלבי בנייה מרובים וכלי ניתוח מתוחכמים. המודל המתאים ביותר יהיה תלוי בגודל, במשך ובמורכבות של הפיתוח המוצע.
- 90.5. בעת יישום השיטה השיורית (שיטת החילוץ) **השמאי צריך** לשקול ולהעריך את מידת הסבירות והמהימנות של הגורמים הבאים:
- (א) מקור המידע בנוגע לכל בניין או מבנה מוצע, לדוגמה, תכניות ומפרטים שניתן להסתמך עליהם בשומה; וכן
- (ב) כל מקור מידע בנוגע לבנייה ולעלויות אחרות שיידרשו להשלמת הפרויקט ושישמש בשומה.
- 90.6. יש לקחת בחשבון את הגורמים הבסיסיים הבאים בכל יישום של השיטה כדי לאמוד את שווי השוק של הנכס לבנייה. אם בסיס אחר נדרש, נתונים חלופיים **עשויים** להידרש.
- (א) שווי הנכס המוגמר;
- (ב) עלויות בנייה;
- (ג) שכר טרחה יועצים;
- (ד) עלויות שיווק;
- (ה) לוח זמנים;
- (ו) עלויות מימון;
- (ז) רווח יזמי;

(ח) שיעור היוון.

שווי נכס מוגמר

- 90.7 הצעד הראשון דורש אומדן של השווי של הזכויות הרלוונטיות בנכס המקרקעין לאחר השלמה רעיונית של פרויקט הבנייה, שאותו יש לפתח בהתאם לתש"ב 105, "שיטות וגישות שומה".
- 90.8 בכל שיטה שתאומץ במסגרת גישת ההשוואה או גישת ההכנסות, השמאי חייב לאמץ אחת משתי ההנחות היסודיות הבאות:
- (א) שווי השוק המוערך במועד ההשלמה מבוסס על ערכים עכשוויים במועד הקובע תחת ההנחה המיוחדת שהפרויקט כבר הושלם בהתאם לתכניות ולמפרטים המוגדרים במועד ההשלמה הצפוי; או
- (ב) השווי המוערך במועד ההשלמה מבוסס על ההנחה המיוחדת שהפרויקט הושלם בהתאם לתכניות ולמפרטים המוגדרים במועד ההשלמה הצפוי.
- 90.9 הנהלים המקובלים בשוק וקיומם של נתונים רלוונטיים הם שיקבעו איזו מבין הנחות אלו מתאימה יותר. אף על פי כן, חשוב להבהיר אם נעשה שימוש בערכים נוכחיים או חזויים.
- 90.10 כאשר נעשה שימוש בשווי גולמי משוער של הפרויקט, יש להבהיר כי שווי זה מבוסס על הנחות מיוחדות שיניח **משתתף** על פי המידע הקיים במועד הקובע.
- 90.11 כמו כן חשוב להבטיח כי נעשה שימוש בהנחות עקביות לכל אורך חישוב השווי השיורי. כלומר, אם נעשה שימוש בערכים עכשוויים, גם העלויות **צריכות** להיות עכשוויות, ושיעורי היוון יחושבו על פי ניתוח של מחירים עכשוויים.
- 90.12 אם קיים הסכם קדם מכירה (pre-sale) או קדם שכירות המותנה בהשלמתו של הפרויקט, או חלק רלוונטי ממנו, הדבר ישתקף בשומה של הנכס המוגמר. יש לקבוע אם המחיר בהסכם קדם מכירה, או דמי השכירות ותנאים אחרים בהסכם קדם שכירות, משקפים את התנאים שיוסכמו בין **משתתפים** במועד הקובע.
- 90.13 אם התנאים אינם משקפים את השוק, **ייתכן** שיידרש ביצוע התאמות לשומה.
- 90.14 כמו כן, יש צורך לקבוע אם ניתן לשייך הסכמים אלו לרוכש של הזכות הרלוונטית בנכס לבנייה לפני השלמת הפרויקט.

עלויות בנייה

- 90.15 יש לזהות את עלויות כלל העבודות הנדרשות במועד הקובע כדי להשלים את הפרויקט על פי המפרט המוגדר. אם העבודות טרם החלו, עלויות אלו יכללו כל עבודת הכנה הנדרשת לפני חוזה המבנה העיקרי, כגון עלויות של השגת היתרים, הריסה או עבודות הנחוצות מחוץ לאתר.
- 90.16 אם העבודות החלו, או עומדות להתחיל, יהיו בדרך כלל חוזים שיספקו אישר עצמי לעלות. אף על פי כן, אם לא קיימים חוזים, או אם עלויות החוזה בפועל אינן מאפיינות את העלויות שיוסכמו בשוק במועד הקובע, יידרש אומדן של עלויות אלו המשקף את ציפיותיהם הסבירות של **משתתפים** במועד הקובע בנוגע לעלויות הסבירות.

- 90.17. התרומה של כל עבודה הנערכת לפני המועד הקובע תשתקף בשווי אך לא תקבע את השווי. באופן דומה, תשלומים קודמים במסגרת חוזה הבנייה עבור עבודה שהושלמה לפני המועד הקובע אינם רלוונטיים לשווי העכשווי.
- 90.18. מנגד, אם התשלומים במסגרת חוזה בנייה מכוונים להשלמת הבנייה, יתרת הסכום לתשלום עבור עבודה שטרם בוצעה במועד הקובע **עשויה** להיות הראיה הטובה ביותר לעלויות הבנייה הנדרשות להשלמת העבודה.
- 90.19. אף על פי כן, עלויות חוזיות **עשויות** לכלול דרישות מיוחדות של משתמש קצה מסוים ולפיכך לא לשקף את הדרישות הכלליות של **משתתפים**.
- 90.20. בנוסף, אם קיים סיכון משמעותי שהחובה לא יתגשם (לדוגמה, בשל סכסוך או פשיטת רגל של אחד הצדדים), **ייתכן** שיהיה צורך לשקף את עלות ההתקשרות עם קבלן חדש לצורך השלמת יתרת העבודה.
- 90.21. בעת שומה של נכס לבנייה שהושלם באופן חלקי אין להסתמך באופן בלעדי על עלויות והכנסות צפויות המפורטים בתכנית פרויקט או סקר היתכנות מסוימים שהוכנו בתחילת הפרויקט.
- 90.22. לאחר שהפרויקט החל, אין זה כלי מהימן למדידת שווי שכן הנתונים יהיו היסטוריים. באופן דומה, סביר להניח כי גישה המבוססת על אומדן אחוזי הפרויקט שהושלמו לפני המועד הקובע לא תהיה רלוונטית לקביעת שווי השוק העכשווי.
- שכר טרחה יועצים**
- 90.23. שכר טרחה יועצים כולל עלויות משפטיות וחוקיות שיישא **משתתף** סביר בשלבים שונים של השלמת הפרויקט.
- עלויות שיווק**
- 90.24. כאשר לא קיים קונה או שוכר מזוהה לפרויקט המוגמר, יש צורך בדרך כלל לקחת בחשבון את העלויות הקשורות לשיווק הולם, וכן כל עמלת שכירות ושכר טרחה יועצים הקשורים לשיווק שאינם נכללים בפסקה 90.23.
- לוח זמנים**
- 90.25. יש לקחת בחשבון את משך הפרויקט מהמועד הקובע ועד למועד הצפוי של השלמתו הפיזית, לצד כל שלבי תזרימי המזמנים היוצאים עבור הוצאות בנייה, שכר טרחה יועצים וכן הלאה.
- 90.26. אם לא קיים הסכם מכירה עבור הזכות הרלוונטית בנכס לבנייה לאחר השלמתו בפועל, **יש** לערוך אומדן של תקופת השיווק שתידרש בדרך כלל לאחר השלמת הבנייה עד למכירה.
- 90.27. אם הנכס מוחזק לצורך השקעה לאחר השלמתו, ואם לא קיימים הסכמי קדם שכירות, יש לקחת בחשבון את משך הזמן הדרוש כדי להשיג תפוסה יציבה (כלומר, התקופה הנדרשת כדי להשיג רמת תפוסה ריאלית לטווח ארוך). בפרויקט המורכב מיחידות נפרדות להשכרה, רמות התפוסה היציבות **עשויות** להיות נמוכות מ-100%, אם הניסיון בשוק מלמד כי מספר יחידות צפויות תמיד להיות פנויות. במקרה זה **יש** לקחת בחשבון את העלויות שיישא הבעלים במהלך תקופה זו, כגון עלויות שיווק נוספות, תמריצים, תחזוקה ו/או תשלומי שירות אבודים.

עלויות מימון

90.28. עלויות אלו מייצגות את עלות מימון הפרויקט מהמועד הקובע ועד להשלמתו, לרבות כל תקופה הנדרשת לאחר השלמתו הפיזית של הפרויקט, כדי למכור את הזכות או להשיג תפוסה יציבה. היות שמלווה עשוי לראות הבדלים משמעותיים בין הסיכונים במהלך הבנייה לבין הסיכונים לאחר השלמת הבנייה, ייתכן שתידרש בחינה נפרדת של עלות המימון בכל תקופה. גם כאשר ישות מסוימת מתכוונת לממן בעצמה את הפרויקט, יש לקחת בחשבון ריבית בשיעור הניתן להשגה על ידי משתתף עבור הלוואת הכספים הדרושים להשלמת הפרויקט במועד הקובע.

רווח יזמי

90.29. יש לקחת בחשבון את הרווח היזמי, או ההחזר שיידרש לקונה של הנכס לבנייה בשוק עבור נטילת הסיכונים הכרוכים בהשלמת הפרויקט במועד הקובע. סיכונים אלו יכללו את הסיכונים הכרוכים בהשגת הציפיות להכנסות או לשווי לאחר השלמתו הפיזית של הפרויקט.

90.30. ניתן לבטא יעד רווח זה כסכום אחד, כאחוז מהעלויות או כאחוז מהשווי הצפוי של הפרויקט עם השלמתו או שיעור ההחזר. הנוהגים המקובלים בשוק עבור סוג הנכס האמור יצביעו בדרך כלל על האפשרות המתאימה ביותר. סכום הרווח שיידרש ישקף את רמת הסיכון בעיני קונה עתידי במועד הקובע וישתנה בהתאם לגורמים כגון:

(א) השלב שאליו הגיע הפרויקט במועד הקובע. פרויקט הקרוב לסימו יחשב בדרך כלל למסוכן פחות מאשר פרויקט בשלב מוקדם יותר, למעט מקרים שבהם אחד הצדדים לפיתוח פשט רגל.

(ב) אם הובטח קונה או שוכר לפרויקט המוגמר; וכן

(ג) הגודל ויתרת משך הזמן הצפויה של הפרויקט. ככל שמשך הפרויקט ארוך יותר, כך גדול יותר הסיכון בשל חשיפה לתנודות בעלויות עתידיות ובתקבולים ובתנאים כלכליים משתנים באופן כללי.

90.31. להלן דוגמאות לגורמים שיש לקחת בחשבון בדרך כלל באומדן של הסיכונים היחסיים הכרוכים בהשלמתו של נכס לבנייה:

(א) סיבוכים לא צפויים המגדילים את עלויות הבנייה;

(ב) הפוטנציאל לעיכובים בחוזה בשל תנאי מזג אוויר או עניינים אחרים שאינם בשליטתו של היזם;

(ג) עיכובים בהשגת היתרים חוקיים;

(ד) כשלי אספקה;

(ה) סיכונים ושינויי זכאות במהלך תקופת הפיתוח;

(ו) שינויי רגולציה; וכן

(ז) עיכובים במציאת קונה או שוכר עבור הפרויקט המוגמר.

90.32. אף על פי שכל הגורמים לעיל משפיעים על תפיסת הסיכון של פרויקט ועל הרווח שיידרש לקונה או לנכס לבנייה, יש לנקוט במשנה זהירות כדי להימנע מספירה כפולה, כאשר אירועים

בלתי צפויים מראש (בצ"מ) כבר השתקפו במודל השומה השיורי, או סיכונים כבר השתקפו בשיעור ההיוון ששימש לחישוב השווי העכשווי.

90.33. שינוי בסיכון של השווי המוערך של פרויקט הבנייה המוגמר בשל שינוי בתנאי השוק במהלך הפרויקט, ישתקף בדרך כלל בשיעור ההיוון המשמש להערכת הנכס המוגמר.

90.34. הרווח שלו מצפה הבעלים של זכות בנכס לבנייה בתחילת פרויקט הפיתוח ישתנה בהתאם להערכת השווי של זכותו בפרויקט עם תחילת הבנייה. ההערכה **צריכה** לשקף את הסיכונים הנותרים במועד הקובע ואת ההיוון או התשואה שידרשו לקונה של הפרויקט המוגמר חלקית, כדי להביא לידי השלמתו בהצלחה.

שיעור היוון

90.35. כדי להגיע לאינדיקציה על ערכו העכשווי של נכס לבנייה במועד הקובע, השיטה השיורית (שיטת החילוץ) דורשת יישום של שיעור היוון לכל תזרימי המזומנים העתידיים. שיעור היוון זה **יכול** להתקבל באמצעות מגוון שיטות (ראו תש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**"), פסקאות 50.29 - 50.31).

90.36. אם תזרימי המזומנים מבוססים על ערכים ועל עלויות עכשוויים במועד הקובע, **יש לקחת** בחשבון את הסיכון שערכים ועלויות אלו ישתנו בין המועד הקובע לבין מועד ההשלמה הצפוי ולשקף זאת בשיעור ההיוון המשמש כדי לקבוע את הערך הנוכחי. אם תזרימי המזומנים מבוססים על ערכים ועלויות צפויים, **יש לקחת** בחשבון את הסיכון שתחזיות אלו יתגלו כלא מדויקות ולשקף זאת בשיעור ההיוון.

100. נכס קיים

100.1. בשומה של נכס לבנייה יש צורך לקבוע את מידת ההתאמה של המקרקעין הנבחן לבנייה המוצעת. **השמאי עשוי** להכיר עניינים מסוימים במסגרת הידע והניסיון שלו, אולם עבור אחרים הוא **עשוי** להזדקק למידע ולדוחות ממומחים אחרים. עניינים שיש לשקול בדרך כלל בבדיקה מסוימת במסגרת שומה של נכס לבנייה לפני תחילת הפרויקט כוללים:

(א) האם קיים שוק עבור הבנייה המוצעת;

(ב) האם הבנייה המוצעת היא השימוש המיטבי בנכס בשוק הנוכחי;

(ג) האם קיימות התחייבויות לא כספיות שיש לקחת בחשבון (פוליטיות או חברתיות);

(ד) היתרים חוקיים, לרבות תנאים ומגבלות לפיתוח המותר;

(ה) מגבלות, שעבודים ותנאים הנכפים על הזכות הרלוונטית על ידי חוזה פרטי;

(ו) זכויות גישה לכבישים מהירים או אזורים ציבוריים אחרים;

(ז) תנאים גאו-טכניים, לרבות פוטנציאל זיהום או סיכונים סביבתיים אחרים;

(ח) קיומם, והצורך לספק או לשפר שירותים חיוניים, כגון מים, ביוב וחשמל;

(ט) הצורך בשיפור תשתיות מחוץ לאתר והזכויות הנדרשות לצורך עבודה זו;

(י) מגבלות ארכיאולוגיות או צורך בבדיקות ארכיאולוגיות;

- (יא) קיימות ודרישות לקוח בנוגע למבנים ירוקים;
- (יב) תנאים כלכליים ומגמות והשפעתם האפשרית על עלויות ותקבולים במשך תקופת הפיתוח;
- (יג) היצע וביקוש עכשוויים וחזויים עבור השימושים העתידיים המוצעים;
- (יד) זמינות ועלות של מימון;
- (טו) משך הזמן הצפוי הנדרש כדי לטפל בהכנות לקראת תחילת העבודה, להשלמת העבודה, ולפי העניין, להשכרה ולמכירה של הנכס המוגמר; וכן
- (טז) כל סיכון אחר הקשור לבנייה המוצעת.
- 100.2. בפרויקט פעיל יהיה צורך בדרך כלל בבדיקות נוספות בנוגע לחוזים הקיימים בדבר תכנון הפרויקט, הקמתו והפיקוח על הבנייה.
- 110. שיקולים מיוחדים עבור דיווח כספי**
- 110.1. חשבונאות בנוגע לקרקעות לבנייה עשויה להשתנות בהתאם לסיווגם על ידי הישות המדווחת (לדוגמה, אם הנכס מוחזק לצורך מכירה, לשימוש על ידי הבעלים או להשקעה). עניין זה עשוי להשפיע על דרישות השומה ולפיכך יש לקבוע את הסיווג ואת דרישות החשבונאות הרלוונטיים לפני בחירה בשיטת שומה מתאימה.
- 110.2. דוחות כספיים מופקים בדרך כלל על בסיס ההנחה שהישות היא עסק חי. לפיכך ניתן בדרך כלל להניח כי כל חוזה (לדוגמה, חוזה לבנייה של נכס לבנייה או למכירתו או השכרתו עם השלמת הבנייה), יעבור לקונה בעסקה ההיפותטית, גם אם החוזה אינו ניתן להמחאה בעסקה ממשית. מקרה יוצא דופן הוא כאשר קיימות ראיות לסיכון חריג לאי-פירעון של צד הקשור בחוזה במועד הקובע.
- 120. שיקולים מיוחדים עבור שומות לבטוחות**
- 120.1. בסיס השומה המתאים לשומה לבטוחה הוא בדרך כלל שווי השוק. אף על פי כן, בבחינת השווי של נכס לבנייה יש להתייחס להסתברות שכל חוזה קיים, לדוגמה, לבנייה או למכירה או להשכרה של הפרויקט המוגמר, יבוטל במקרה שאחד הצדדים יחל בהליכי פשיטת רגל רשמיים. כמו כן, יש לקחת בחשבון כל התחייבות חוזית שעשויה להיות בעלת השפעה מהותית על שווי השוק. לפיכך, ייתכן ויהיה זה נכון להדגיש בפני המלווה את הסיכון במקרה של אי-פירעון ההלוואה על ידי הלווה, שיגרם על ידי קונה עתידי של נכס שהוא ללא חוזי בנייה קיימים ו/או חוזי קדם שכירות וקדם מכירה ובטחונות.

תש"ב 500 מכשירים פיננסיים

פסקאות	תוכן העניינים
10	סקירה כללית
20	הקדמה
30	בסיסי שווי
40	גישות ושיטות שומה
50	גישת ההשוואה
60	גישת ההכנסות
70	גישת העלות
80	שיקולים מיוחדים עבור מכשירים פיננסיים
90	נתוני שומה
100	התאמות סיכוני אשראי
110	נזילות ופעילות שוק
120	בקרת שומה ואובייקטיביות

10. סקירה כללית

10.1. העקרונות המפורטים בתקנים הכלליים חלים על שומות של מכשירים פיננסיים. תקן זה כולל רק תיקונים, דרישות נוספות או דוגמאות מיוחדות ליישום התקנים הכלליים בשומות שתקן זה חל עליהן.

20. הקדמה

20.1. מכשיר פיננסי הוא חוזה היוצר זכויות או התחייבויות בין צדדים מסוימים לקבלה או לתשלום של מזומנים או תמורה כלכלית אחרת. מכשירים אלו כוללים, ללא הגבלה, נגזרות או מכשירים מותנים אחרים, מכשירי כלאיים, הכנסה קבועה, מוצרים מובנים ומכשירי הון עצמי. מכשיר פיננסי יכול להיווצר גם באמצעות שילוב של מכשירים פיננסיים בתיק במטרה להשיג הכנסה כספית נקייה מסוימת.

20.2. שומה של מכשירים פיננסיים במסגרת תש"ב 500, "מכשירים פיננסיים", עשויה להתבצע למטרות רבות ושונות, לרבות, וללא הגבלה:

- (א) רכישות, מיזוגים ומכירה של עסקים או של חלקי עסקים;
- (ב) קנייה ומכירה;
- (ג) דיווח כספי;
- (ד) דרישות חוקיות (בכפוף לכל דרישה מיוחדת שנקבעה על ידי הרשויות);
- (ה) סיכונים פנימיים ונהלי ציות;

- (ו) מס; וכן
- (ז) התדיינות (ליטיגציה).
- 20.3. הבנה מלאה של המכשיר המוערך נדרשת כדי לזהות ולהעריך את נתוני השוק הרלוונטיים הקיימים עבור מכשירים זהים או ברי השוואה. נתונים אלו כוללים מחירים מעסקות במכשירים דומים, ציטוטים מסוכנים או שירותי תמחור, דירוגי אשראי, תשואות, תנודתיות, מדדים ונתונים אחרים הרלוונטיים לתהליך השומה.
- 20.4. כאשר נערכת שומה על ידי הישות המחזיקה לצורך שימוש על ידי משקיעים חיצוניים, רשויות רגולציה או ישויות אחרות, כדי לעמוד בדרישות תש"ב 101, "הזמנת העבודה", פסקה 20.3 (א) לאמת את זהותו ומעמדו של **השמאי**, יש להתייחס לסביבת הבקרה הקיימת, כנדרש על פי תש"ב 105, "גישות ושיטות שומה", ותש"ב 500, "מכשירים פיננסיים", פסקאות 120.1 - 120.3 בנוגע לסביבת בקרה.
- 20.5. כדי לעמוד בדרישות לזהות את הנכס או את ההתחייבות נישומי השומה בהתאם לתש"ב 101, "הזמנת העבודה", פסקה 20.3 (ד), יש להתייחס לעניינים הבאים:
- (א) סוג המכשיר המוערך;
- (ב) האם השווי מתייחס למכשיר בודד או לתיק; וכן
- (ג) יחידת החישוב.
- 20.6. תש"ב 102, "בדיקות וציות לתקנים", פסקאות 20.2 - 20.4 קובעות כי הבדיקות הנדרשות כדי לתמוך בשומה **צריכות** להתאים למטרת השומה. כדי לתמוך בבדיקות אלו יש לאסוף מספיק ראיות מה**שמאי** ו/או מצד שלישי מהימן. כדי לעמוד בדרישות אלו יש לקחת בחשבון את הגורמים הבאים:
- (א) יש להבין ולאמת את כל נתוני השוק המשמשים נתונים בתהליך השומה;
- (ב) כל מודל המשמש לאומדן ערכו של מכשיר פיננסי ייבחר כדי לשקף את התנאים החוזיים והכלכלה של המכשירים הפיננסיים;
- (ג) כאשר קיימים מחירים נצפים או נתוני שוק ממכשירים פיננסיים דומים, נתונים מיוחסים אלו ממחירים ברי השוואה ו/או נתונים נצפים **צריכים** להיות מותאמים כדי לשקף את התנאים החוזיים והכלכליים של המכשיר הפיננסי המוערך.
- (ד) במידת האפשר, יש להעדיף ריבוי גישות שומה. במקרה של הבדלי שווי בין גישות השומה, **השמאי חייב** להסביר ולתעד את הבדלי השווי האמורים.
- 20.7. כדי לעמוד בדרישות לדווח על גישת השומה ועל השיקולים בהתאם לתש"ב 103, "דיווח", פסקה 20.1, יש לקחת בחשבון את מידת הפירוט המתאימה של הדיווח. הדרישה לדווח על מידע זה בדוח השומה משתנה בהתאם לקטגוריה של המכשיר הפיננסי. יש לספק מידע מספיק כדי לאפשר למשתמשים להבין את טבעו של כל סוג מכשיר מוערך ואת הגורמים העיקריים המשפיעים על השווי. יש להימנע ממידע שאינו מוסיף אלא מעט להבנתם של משתמשים בנוגע לטבעם של הנכס או ההתחייבות או שמסתיר את הגורמים העיקריים המשפיעים על השווי. בקביעת מידת הגילוי המתאימה יש להתייחס לגורמים הבאים:

- (א) מהותיות: השווי של מכשיר או של סוג מכשירים ביחס לשווי הכולל של **נכסי** והתחייבויות הישות המחזיקה או של התיק המוערך.
- (ב) אי-ודאות: השווי של המכשיר **עשוי** להיות נתון לאי-ודאות **משמעותית** במועד הקובע בשל טבעו של המכשיר, המודל או הנתונים שבהם נעשה שימוש, או בשל חריגות בשוק. **יש** לגלות את הסיבות לאי-ודאות משמעותית ואת טבעה.
- (ג) מורכבות: ככל שהמכשיר מורכב יותר כך רבה יותר רמת הפירוט הנדרשת כדי לזהות ולהסביר את ההנחות ואת הנתונים המשפיעים על השווי.
- (ד) השוואתיות: המכשירים בעלי העניין הרב ביותר עבור משתמשים **עשויים** להשתנות לאורך זמן; מידת השימושיות של דוח השומה או של כל הפנייה אחרת לשומה גדולה יותר כאשר הדוח משקף את צורכי המידע של המשתמשים עם השינוי בתנאי השוק, אולם, כדי להיות משמעותי, **על** המידע המוצג לאפשר השוואה לתקופות קודמות.
- (ה) מכשירי היסוד: אם תזרימי המזומנים של המכשירים הפיננסיים נוצרים או מובטחים על ידי **נכסים** או התחייבויות יסודיים הניתנים לזיהוי, **יש** לפרט את הגורמים הרלוונטיים המשפיעים על השווי היסודי כדי לסייע למשתתפים להבין כיצד השווי היסודי משפיע על ערכו השמאי של המכשיר הפיננסי.

30. בסיסי שווי

- 30.1. בהתאם לתש"ב 104, "בסיסי שווי", **השמאי חייב** לבחור בסיס או בסיסי שווי מתאימים בעת שומה של מכשירים פיננסיים.
- 30.2. לעיתים קרובות שומות של מכשירים פיננסיים מבוצעות באמצעות בסיסי שווי המוגדרים על ידי ישויות או ארגונים שונים ממועצת השמאות הבינלאומית (מספר דוגמאות לכך נזכרות בתש"ב 104, "בסיסי שווי"), **והשמאי** הוא שאחראי להבין את התקנה, התקדים ו/או הנחיה פרשנית אחרת הקשורים לבסיסי השווי נכון למועד הקובע ולפעול על פיהם.

40. גישות ושיטות שומה

- 40.1. בבחירת גישה ושיטה, בנוסף לדרישות המפורטות בתקן זה, **השמאי חייב** לפעול בהתאם לדרישות המפורטות בתש"ב 105, "גישות ושיטות שומה".
- 40.2. שלוש גישות השומה העקרוניות המתוארות בתש"ב 105, "שיטות וגישות שומה", **ניתנות** ליישום בשומה של מכשירים פיננסיים.
- 40.3. שיטות השומה השונות המשמשות בשווקים הפיננסיים מבוססות על וריאציות של גישת ההשוואה, גישת ההכנסות או גישת העלות המתוארות בתש"ב 105, "גישות ושיטות **השומה**". תקן זה מתאר את השיטות המקובלות ואת הסוגיות שיש לקחת בחשבון או הנתונים הדרושים בעת יישום שיטות אלו.
- 40.4. כאשר נעשה שימוש במודל או בשיטת שומה מסוימת חשוב להבטיח כי היא מכילת באמצעות נתוני שוק נצפים, אם קיימים, על בסיס קבוע כדי לוודא שהמודל משקף את תנאי השוק העכשוויים. כשתנאי השוק משתנים יש לעיתים צורך להחליף את המודל במודל מתאים יותר או לתקן את המודל הקיים ולכייל ו/או לערוך התאמות נוספות של נתוני השומה. התאמות אלו **צריכות** להבטיח התאמה לבסיס השווי הנדרש, שבתורו נקבע על פי **מטרת** השומה. ראו **מסגרת** תקני השמאות הבינלאומיים.

- 50. גישת ההשוואה**
- 50.1. מחיר שהתקבל ממסחר בבורסה נזילה במועד הקובע או בסמוך לו הוא בדרך כלל האינדיקציה הטובה ביותר לשווי השוק של מכשיר זהה. במקרים שבהם לא קיימות עסקות רלוונטיות, ראיות של מחירים מצוטטים או מוסכמים, או עסקות פרטיות, **עשויים** להיות רלוונטיים.
- 50.2. התאמות של נתוני המחירים **עשויים** להידרש אם המכשיר הנצפה אינו זהה למכשיר המוערך, או אם המידע אינו עכשווי מספיק כדי להיות רלוונטי. לדוגמה, אם קיים מחיר נצפה עבור מכשירים דומים בעלי תכונה שונה אחת או יותר בהשוואה למכשיר המוערך, יש להתאים את הנתונים מהמחיר הנצפה בר השוואה כדי שישקפו את התנאים המסוימים של המכשיר הפיננסי המוערך.
- 50.3. בעת הסתמכות על מחיר משירות תמחור, **השמאי חייב** להבין כיצד חושב המחיר.
- 60. גישת ההכנסות**
- 60.1. השווי של מכשירים פיננסיים **יכול** להיקבע באמצעות שיטת תזרימי המזומנים המנוכחים. התנאים של מכשיר פיננסי קובעים, או מאפשרים אומדן של תזרימי מזומנים לא מנוכחים. התנאים של מכשירים פיננסיים קובעים בדרך כלל:
- (א) את תזמון תזרימי המזומנים, כלומר, מתי הישות מצפה לממש את תזרימי המזומנים הקשורים למכשיר;
- (ב) את חישוב תזרימי המזומנים, לדוגמה, עבור מכשיר חוב שיעור הריבית החל, או עבור מכשיר נגזר, אופן חישוב תזרימי המזומנים ביחס למכשיר או למדד היסוד;
- (ג) את התזמון ותנאים של כל אופציה בחוזה, לדוגמה, אופציית מכר, תשלום מראש, הארחה או אפשרות המרה; וכן
- (ד) את ההגנה על זכויות הצדדים למכשיר, לדוגמה, תנאים הנוגעים לסיכוני אשראי במכשירי חוב או הקדימות או הכפיפות ביחס למכשירים מוחזקים אחרים.
- 60.2. בקביעת שיעור ההיוון המתאים יש צורך לאמוד את התשואה שתידרש למכשיר כדי לפצות עבור ערך הזמן של כסף וסיכונים אפשריים אחרים בשל, בין היתר, הגורמים הבאים:
- (א) התנאים וההתניות של המכשיר, לדוגמה, כפיפות;
- (ב) סיכוני אשראי, כלומר אי-ודאות בנוגע ליכולת של הצד הנגדי לשלם תשלומים במועדם;
- (ג) הנזילות והשיווקיות של המכשיר;
- (ד) סיכון השינוי בסביבה הרגולטורית או החוקית; וכן
- (ה) מעמד המס של המכשיר.
- 60.3. כאשר תזרימי מזומנים עתידיים אינם מבוססים על סכומים חוזיים קבועים יש צורך לאמוד את תזרימי המזומנים הצפויים כדי לקבוע אילו נתונים נדרשים. קביעת שיעור הניכוי **חייבת** לשקף את הסיכונים הכרוכים בתזרימי המזומנים ולהתאים להם. לדוגמה, אם תזרימי המזומנים הצפויים נמדדים נקיים מהפסדי אשראי, יש להפחית את שיעור ההיוון ברכיב סיכוני האשראי. בהתאם **למטרת השומה**, יצטרכו הנתונים וההנחות במודל תזרימי המזומנים לשקף את

ההנחות שיונחו על ידי **משתתפים** או את אלו המבוססות על הציפיות או היעדים הנוכחיים של המחזיק. לדוגמה, אם **מטרת השומה** היא לקבוע את שווי השוק או שווי הוגן כהגדרתו בתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS), ההנחות **צריכות** לשקף את אלו של **משתתפים**. אם **המטרה** היא למדוד את ביצועיו של **הנכס** ביחס לאמות מידה שנקבעו על ידי ההנהלה, לדוגמה, יעד שיעור תשואה פנימי, הנחות חלופיות עשויות להתאים.

70. גישת העלות

70.1. ביישום גישת העלות **השמאי חייב** לפעול על פי ההנחיות המפורטות בתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקאות 70.1 - 70.14.

80. שיקולים מיוחדים עבור מכשירים פיננסיים

80.1. הסעיפים הבאים מתייחסים לרשימה לא ממצה של נושאים הרלוונטיים לשומה של מכשירים פיננסיים:

(א) נתוני שומה (סעיף 90);

(ב) סיכוני אשראי (סעיף 100);

(ג) נזילות ופעילות שוק (סעיף 110);

(ד) סביבת בקרה (סעיף 120).

90. נתוני שומה

90.1. בהתאם לתש"ב 105, "**גישות ושיטות שומה**", פסקה 10.7, הבנת מקורות הנתונים ואופן התאמתם על ידי הגורם המספק אותם, אם הותאמו, חיונית להבנה של מידת ההסתמכות הנכונה על נתוני השומה.

90.2. נתוני שומה **עשויים** להגיע ממקורות שונים. מקורות נתונים שכיחים הם ציטוטי ברוקרים, שירותי מחירים מוסכמים, המחירים של מכשירים ברי השוואה מצדדים שלישיים ושירותי תמחור נתוני שוק. נתונים מרומזים עשויים להתקבל לעיתים קרובות ממחירים נצפים כגון תנודתיות ותשואות.

90.3. בעת אומדן המהימנות של ציטוטי ברוקרים כראיה לאופן שבו יתמחרו **משתתפים** את הנכס, **על השמאי** לקחת בחשבון את הגורמים הבאים:

(א) ברוקרים מגישים הצעות בדרך כלל ביחס למכשירים פופולריים וייתכן שלא יכסו מכשירים נזילים פחות. היות שנזילות פוחתת בדרך כלל לאורך זמן, קשה יותר למצוא ציטוטים עבור מכשירים ישנים יותר.

(ב) ברוקרים עוסקים במסחר ולא בתמיכה בשומות ויש להם מעט תמריץ לחקור ציטוט המעיד על שווי ביסודיות רבה כמו ציטוט בר ביצוע. על **השמאי** להבין אם הציטוט הוא ציטוט מחייב, בר ביצוע או ציטוט לא מחייב, היפותטי. במקרה של ציטוט לא מחייב, **השמאי** נדרש לאסוף מידע נוסף כדי להבין אם יש לערוך התאמה לציטוט או להשמיטו מהשומה.

(ג) קיים ניגוד עניינים מובנה כאשר הברוקר הוא צד נגדי למכשיר.

(ד) לברוקרים יש תמריץ לעודד מסחר.

90.4. שירותי מחירים מוסכמים פועלים על ידי איסוף מידע בנוגע למחירים או לנתוני שומה של מכשיר ממספר משתתפים מנויים. הם משקפים מאגר של ציטוטים ממקורות שונים, לעיתים לאחר התאמה כדי לפצות על כל הטית מדגם. כך נפתרת בעיית ניגוד העניינים הקיימת עם ברוקרים בודדים. אף על פי כן, בדומה לציטוטי ברוקרים, לא ניתן למצוא תמיד נתון המתאים לכל המכשירים בשוק. בנוסף, על אף שמו, מחיר מוסכם, אינו מייצג בהכרח "הסכמה" אמיתית של השוק, אלא הוא בעיקר אומדן סטטיסטי של עסקות מהעת האחרונה או הצעות מחיר. לפיכך על השמאי להבין כיצד נאמדו המחירים המוסכמים ואם אומדנים אלו סבירים, בהינתן המכשיר המוערך. מידע ונתונים הרלוונטיים לשומה של מכשיר לא נזיל ניתנים לאיסוף פעמים רבות מעסקות ברות השוואה (לפרטים נוספים, ראו סעיף 110).

100. התאמות סיכוני אשראי

100.1. פעמים רבות הבנת סיכוני האשראי היא חלק חשוב של הערכת מכשירים פיננסיים, במיוחד בנוגע למנפק. להלן מספר גורמים שכיחים שיש לקחת בחשבון בקביעה ובמדידה של סיכון אשראי:

(א) אשראי עצמי וסיכון צד נגדי: אומדן החוסן הפיננסי של המנפיק או של כל גורם המספק תמיכת אשראי כרוך לא רק בבחינת הביצועים הפיננסיים ההיסטוריים והחזויים של הישות או הישויות הרלוונטיות אלא גם בבחינת ביצועים ותחזיות עתידיות של הענף שבו פועל העסק. בנוסף לאשראי המנפיק, השמאי חייב לקחת בחשבון גם חשיפת האשראי של כל צד נגדי לנכס או להתחייבות הנישומים. במקרה של הליך הסדר מסלקה, תחומי שיפוט רבים דורשים כיום שנגזרות מסוימות יעברו דרך צד נגדי מרכזי שבאפשרותו למזער סיכון, אולם יש לקחת בחשבון את הסיכון השיורי לצד הנגדי.

(ב) על השמאי גם להבחין בין סיכון האשראי של המכשיר לבין סיכון האשראי של המנפיק ו/או הצד הנגדי. באופן כללי, סיכון האשראי של המנפיק או של הצד הנגדי אינו כולל בטחונות מיוחדים הקשורים למכשיר.

(ג) כפיפות: קביעת סדרי העדיפות של מכשיר חיונית לאומדן סיכון ברירת המחדל. מכשירים אחרים עשויים להיות בעלי קדימות על פני נכסי המנפיק או תזרימי המזומנים התומכים במכשיר.

(ד) מינוף: כמות החוב המשמשת למימון הנכסים שמהם נגזרת התשואה של המכשיר עשויה להשפיע על התנדוטיות של התשואות למנפיק ועל סיכון האשראי.

(ה) הסכמי ניקוי (netting): כאשר מכשירים נגזרים מוחזקים בין צדדים נגדיים סיכון האשראי עשוי להיות מופחת על ידי הסכם ניקוי או קיזוז המגביל את ההתחייבויות לשווי הנקי של העסקות, כלומר, אם אחד הצדדים פושט רגל, הצדדים האחרים מחזיקים בזכות לקזז חובות לזכות הצד פושט הרגל מסכומי חוב תחת מכשירים אחרים.

(ו) הגנה מפני חדלות פירעון: מכשירים רבים כוללים הגנה מסוימת להפחתת הסיכון של אי-תשלום למחזיק. הגנה זו עשויה להיות בצורה של ערבות צד שלישי, חוזה ביטוח, החלף חדלות פירעון אשראי או נכסים נוספים לתמיכה במכשיר מעבר לנדרש לתשלומים. גם חשיפת האשראי מופחתת כאשר מכשירים כפופים סופגים את ההפסדים הראשונים על נכסי הבסיס ולפיכך מפחיתים את הסיכון למכשירים בכירים יותר. כאשר צורת ההגנה היא ערבות, חוזה ביטוח או החלף חדלות פירעון אשראי, יש צורך לזהות את הצד המספק את ההגנה ולאמוד את מהימנות האשראי של צד זה. אומדן מהימנות האשראי של צד שלישי

כרוך לא רק במצבם הנוכחי אלא גם בהשפעה האפשרית של כל ערבות או חוזה ביטוח אחרים שהוציאה הישות. אם מספק הערבות ערב גם לניירות חוב אחרים קשורים, סביר להניח שהסיכון לחדלות יגדל.

- 100.2. במקרה של צדדים שהמידע על אודותיהם מוגבל, אם קיים מסחר משני במכשיר הפיננסי, **ייתכנו** נתוני שוק מספיקים כדי לספק ראיות להתאמת הסיכון הנכונה. אם נתונים אלו אינם קיימים, ייתכן שיהיה צורך לבדוק מדדי אשראי, מידע הזמין לישויות בעלות מאפייני סיכון דומים, או לאמוד את דירוג האשראי של הצד באמצעות נתונים כספיים עצמיים. **יש לקחת** בחשבון את הרגישויות השונות של התחייבויות שונות לסיכון אשראי, כגון בטחונות ו/או הבדלי בשלות, בקביעת מקור נתוני האשראי המספק את המידע הרלוונטי ביותר. התאמת הסיכון או פיזור האשראי המיושם מבוסס על הסכום שיידרש ל**משתתף** עבור המכשיר המסוים המוערך.
- 100.3. סיכון האשראי העצמי הקשור להתחייבות חשוב לשומה שכן סיכון האשראי של המנפיק רלוונטי לשווי בכל העברה של ההתחייבות. כאשר יש צורך להניח העברה של ההתחייבות ללא קשר לכל מגבלה ממשית על יכולת הצדדים הנגדיים לעשות זאת, לדוגמה, כדי לעמוד בדרישות הדיווח הכספי, קיימים מגוון מקורות שונים כדי לשקף סיכון אשראי עצמי בשמות של התחייבויות. אלו כוללים את עקומת התשואה עבור אגרות החוב של הישות או חובות אחרים שנופקו, פיזור החלף פירעון חדלות או התייחסות לשווי של הנכס התואם. אף על פי כן, במקרים רבים מנפיק ההתחייבות לא יוכל להעבירה ויכול לפרוע את ההתחייבות רק עם הצד הנגדי.
- 100.4. ביטחונות: יש לקחת בחשבון את הנכסים שלהם יש למחזיק במכשיר זכות חזרה במקרה של חדלות פירעון. במיוחד על השמאי להבין אם זכות החזרה מתייחסת לכל הנכסים של המנפיק או רק לנכסים מסוימים. ככל שערכם ונזילותם של הנכסים שלהם יש לישות זכות חזרה גדולים יותר במקרה של חדלות פירעון, כך קטן יותר הסיכון הכללי של המכשיר בשל היפרעות מוגברת. כדי להימנע מספירה כפולה על השמאי גם לבדוק אם הביטחונות כבר נספרו באזור אחר של גיליון המאזן.
- 100.5. כאשר עורכים התאמה עבור סיכון האשראי העצמי של המכשיר חשוב גם לבחון את טבעם של הביטחונות הקיימים להתחייבות המוערכת. ביטחונות הנפרדים מבחינה חוקית מהמנפיק מפחיתים בדרך כלל את חשיפת האשראי. אם ההתחייבויות כפופות להליכי מתן ביטחונות תכופים, ייתכן שלא תהיה התאמת סיכון אשראי עצמי משמעותית, משום שהצד הנגדי מוגן ברובו מפני הפסד במקרה של חדלות פירעון.

110. נזילות ופעילות שוק

- 110.1. הנזילות של מכשירים פיננסיים נעה בין מכשירים מתוקננים הנסחרים בכמויות גדולות באופן שוטף ובין מכשירים המוסכמים בין צדדים נגדיים שאינם ניתנים להמחאה לצד שלישי. מגוון זה משמעותו שחשוב לבחון את נזילותו של מכשיר או את רמת הפעילות בשוק כדי לקבוע את גישת השומה המתאימה ביותר.
- 110.2. נזילות ופעילות שוק נפרדות זו מזו. נזילות של נכס היא מידת הקלות והמהירות שניתן להעבירו תמורת מזומנים או שווה שווי למזומנים. פעילות שוק היא מידת הנפח של המסחר בכל רגע נתון, והיא מדד יחסי ולא מוחלט. פעילות שוק נמוכה עבור מכשיר אינה מצביעה בהכרח על כך שהמכשיר נזיל.

110.3. אף שהם מונחים נפרדים, אי-נזילות או רמות נמוכות של פעילות שוק מעמידים אתגרי שומה דומים בשל היעדר נתוני שוק רלוונטיים, כלומר, נתונים עכשוויים במועד הקובע או המתייחסים לנכס הדומה מספיק כדי שיהיו מהימנים. ככל שהנזילות או פעילות השוק נמוכות יותר כך תידרש הסתמכות רבה יותר בגישות שומה המשתמשות בטכניקות להתאמה או לשקלול של נתונים על בסיסי ראיות מעסקות ברות השוואה כדי לשקף שינויים בשוק או מאפיינים שונים של הנכס.

120. בקרת שומה ואובייקטיביות

120.1. סביבת הבקרה מורכבת מממשל פנימי ומנהלי בקרה במטרה להגביר את הביטחון של מי שמסתמכים על השומה בתהליך השומה ובמסקנותיה. כאשר **שמאי** חיצוני מסתמך על שומה המבוצעת באופן פנימי, **השמאי** החיצוני **חייב** לבחון את התאימות ואת העצמאות של סביבת הבקרה של השומה.

120.2. בהשוואה לסוגים אחרים של **נכסים**, מכשירים פיננסיים נישומים בדרך כלל באופן פנימי על ידי הישות היוצרת והסוחרת בהם. שומות פנימיות מעלות שאלות בנוגע לעצמאות של **השמאי** ולפיכך יוצרות סיכון האובייקטיביות הנראית של שומות. ראו פסקאות 40.1 ו-40.2 של **מסגרת** תקני השמאות בנוגע לשומות המבוצעות על ידי **שמאים** פנימיים ולנהלים שמטרתם להבטיח את האובייקטיביות של השומה ולצעדים הנדרשים כדי להבטיח את קיומה של מסגרת בקרה הולמת למזעור איומים על העצמאות של השומה. ישויות רבות העוסקות בשומה של מכשירים פיננסיים רשומות ומפוקחות על ידי מסדירים כספיים. רוב המסדירים הכספיים דורשים מבנקים ומגופים מפוקחים אחרים העוסקים במכשירים כספיים לקבוע נהלי אימות מחירים בלתי תלויים. אלו פועלים בנפרד ממדורי מסחר כדי לספק שומות הנדרשות לצורך דיווח כספי או חישוב של הנחיות הון רגולטוריות בנוגע לבקרי השומה המיוחדים הנדרשים תחת משטרי רגולציה שונים. נושא זה חורג מהיקפו של תקן זה. אף על פי כן, כעקרון כללי, שומות המנופקות על ידי מחלקה אחת של ישות והנכללות בדיווחים הכספיים של צד שלישי או שצד שלישי מסתמך עליהן צריכות להיות כפופות לביקורת ולאישור של מחלקה עצמאית של הישות. הסמכות הסופית בנוגע לשומות מסוג זה **צריכה** להיות נפרדת ועצמאית לגמרי מפונקציות נטילת הסיכון. האמצעים המעשיים להשגת הפרדה של הפונקציות ישתנו בהתאם לטבעה של הישות, סוג המכשיר המוערך וחיוניות השווי של סוג המכשירים המסוים ליעד הכללי. הפרוטוקולים והבקרים המתאימים **צריכים** להיקבע באמצעות בחינה קפדנית של האיומים על האובייקטיביות בעיני צד שלישי המסתמך על השומה.

120.3. בעת גישה לבקרי השומה שלך, הגורמים הבאים כוללים פריטים **שיש** לבחון בהליך השומה:

- (א) הקמת קבוצת ממשל האחראית למדיניות ולנהלים של השומה ולפיקוח על הליך השומה של הישות, לרבות מספר חברים חיצוניים לרשות;
- (ב) מערכות לציות רגולטורי, אם הדבר בר יישום;
- (ג) פרוטוקול עבור התדירות והשיטות לכיול ולבדיקה של מודלים שמאיים;
- (ד) קריטריונים לאימות שומות מסוימות באמצעות מומחים שונים פנימיים וחיצוניים;
- (ה) אימות עצמאי תקופתי של המודלים השמאיים;
- (ו) זיהוי גבולות או אירועים הדורשים בדיקה מעמיקה יותר או דרישות אישור משני; וכן

(ז) זיהוי נהלים לקביעת נתונים **משמעותיים** שאינם נצפים באופן ישיר בשוק, לדוגמה, על ידי הקמת ועדות תמחור או ביקורת.

אינדקס

[ראו מסמך מקור]

תקני השמאות הבינלאומיים

International Valuation Standards Council
1 King Street, London EC2V 8AU
United Kingdom

דוא"ל: contact@ivsc.org רשת: www.ivsc.org

מועצת השמאות הבינלאומית

