



אורי דהן ושות'
כלכלה, אקטואריה ופיננסים

חוות דעת כלכלית על יכולת החזר הלוואה



תוכן עניינים

1. פרטים על מגיש חוות הדעת והצהרה 3
2. מטרת חוות הדעת, רקע ותהליך העבודה 4
3. ממצאים 5
4. מסקנות 8

נספחים



1. פרטים על מגיש חוות הדעת והצהרה

נתבקשתי ע"י מר XX להכין חוות דעת כלכלית על יכולת ההחזר הלוואה שקיבלה חברת "XXX בע"מ" (להלן: "החברה") מבעליה, כמפורט בהמשך.

אני נותן חוות דעת זו בהתאם למיטב שיקול דעתי המקצועי, חוות דעת זו תוכל לשמש במקום עדות בבית המשפט והריני להצהיר שידוע לי כי לעניין הוראות החוק הפלילי, בעניין עדות שקר, דין חוות דעת זו כשהיא חתומה על ידי, כדין עדות בשבועה בבית משפט. כמו כן הריני להצהיר כי אין לי קשרים מקצועיים או אישיים עם מי מבעלי הדין או באי כוחם.

להלן פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

השכלה: בוגר (B.A.) בכלכלה - האוניברסיטה העברית בירושלים.
מוסמך (M.B.A.) במנהל עסקים, תחומי התמחות - מימון ובנקאות, האוניברסיטה העברית בירושלים.

ניסיון: 1988 - 1986 רשות החברות הממשלתיות, משרד האוצר - נציג הממשלה בחברות ממשלתיות.
1988 - 1994 בנק הדואר - מנהל מחלקה כלכלית.
1994 - ואילך יועץ כלכלי ועסקי.

בעיסוקי הנוכחי ובעיסוקי הקודמים הכנתי מגוון רחב ומגוון של חוות דעת כלכליות לרבות חוות דעת מומחה לבית המשפט (ראה דוגמאות באתר האינטרנט של משרדנו).

להלן תמצית הרקע והניסיון המקצועי שלי:

החל משנת 1993 ואילך - יועץ כלכלי ופיננסי, בעלים ומנהל משרד לייעוץ כלכלי ועסקי "אורי דהן ושות'", ייעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון". בעבודתי צברתי ניסיון רחב ומגוון בתחומים כלכליים ופיננסיים והתמחות בכתובת חוות דעת כלכליות לצרכים שונים. תחומי עיסוקי כוללים:

הערכות שווי לחברות ולפרויקטים, מגוון חוות דעת כלכליות ופיננסיות, חוות דעת אקטואריות, בחינות התכנות וכדאיות כלכלית, חוות דעת מומחה לצרכים שונים, לרבות לתביעות משפטיות ולתהליכי פישור/גישור, ליווי הליכי מיזוג ורכישת חברות, ליווי משקיעים והכנת תיקים למשקיעים, עבודות מחקר עסקיות וכלכליות, סקירות ענפיות וניתוח מגמות ענפי, תכניות עסקיות, הכנה והצגת מצגות עסקיות, טיפול בהיבטים הכלכליים של צווי הקפאת הליכים והסדרי נושים לבתי משפט.

גיוסי מימון מבנקים ונותני אשראי אחרים וממשקיעים, לרבות טיפול בגיוס הלוואות מקרנות ציבוריות שונות כגון הלוואות בערבות מדינה (לעסקים קטנים ולעסקים בינוניים), קרנות ציבוריות אחרות כגון קרנות הסוכנות היהודית, בחינת יכולת החזר וסיכון מקבלי אשראי, טיפול בקבלת מגוון הטבות מדינה במסגרת החוק לעידוד השקעות הון, המדען הראשי, קרנות דו לאומיות, הקרן לעידוד השיווק לחו"ל, ועוד.

למידע מקיף אודות ניסיוני והשכלתי ניתן לעיין באתר המשרד: www.uridahan.co.il

בכבוד רב, אורי דהן



2. מטרת חוות הדעת, רקע ותהליך העבודה

מטרת חוות הדעת כלכלית זו היא לבחון את יכולת ההחזר הלוואה שקיבלה חברת "XXX בע"מ" (להלן: "החברה") מבעליה, כמפורט בהמשך

להלן מטרת העבודה והסבר תהליך העבודה:

1. מטרת העבודה לבחון את יכולת החברה להחזיר את הלוואת הבעלים.
2. לחברה שני מקורות אפשריים אותם בחנו. האחד הוא תזרים החברה והשני הוא מימוש נכס מקרקעין בבעלות החברה. נכס המקרקעין משועבד לבנקים כבטוחה כנגד האשראי שסיפקו לחברה.
3. ניתחנו והצגנו את הממצאים לשני המקורות האפשריים להחזר הלוואה והממצאים מוצגים בהמשך.
4. להכנת חוות הדעת נעשה שימוש במתודות ובכלים פיננסיים מקובלים, באמות מידה מקובלות וביישום כלים כלכליים, ככל שנמצאו רלוונטיים להכנת חוות דעת זו. הדוח מבוסס על דוחות החברה כפי שהם מוצגים, מסוקרים ומנותחים בדוח קדם. לא ערכנו בדיקה עצמאית של הנתונים שהוצגו בדוח קדם. כל הנתונים בדוח זה הינם לפני מע"מ. במקרה של סתירה בין נתוני הלוחות לנתונים המופיעים בטקסט, נתוני הלוחות גוברים.
5. ממצאי חוות הדעת ומסקנותיה מפורטים בהמשך.



3. ממצאים

יתרת ההלוואה ושווי נכס המקרקעין

לחברה הלוואה שקיבלה מבעליה. על פי הדוח שהוכן על ידי האקטואר XX (להלן "דוח XX") סכום ההלוואה ליום 30.9.2021 עומד על 954,879 ₪¹.

נעיר כי מעיון ביתרות מאזני החברה המופיעים בביאור 5 לדוחות המבוקרים של החברה לתאריך 31/12/2021 עולה כי יתרת בעלי המניות לתאריך המאזן עמדה 1,048,488 ₪ (עמוד 8 לדוח המבוקר לשנת 2021, מצורף כאן לנספחים). ממידע שהתקבל ממר XX עולה כי הגידול בהלוואת הבעלים ברבעון האחרון של שנת 2021 נובע מהזרמה אישית שלו לחברה בסך 100 אלף ₪ עקב דרישה של בנק מרכזי להפחתה מיידיית באשראי של החברה.

לחברה נכס מקרקעין, ששווי על פי הערכת שמאי שצוטטה בדוח קדם, עומד על 900 אלף ₪ (סעיף ו' עמוד 15).

פעילות החברה, הכנסות, הוצאות ורווחים

כדי לבחון את יכולת ההחזר של החברה את הלוואת הבעלים, ננתח את הממצאים העולים מתוך דוחות הרווח וההפסד של החברה, המציגים את ההכנסות וההוצאות של החברה ואת העודף או החוסר (הרווחים) הנותר לאחר חסרת ההוצאות מההכנסות.

מעיון בהכנסות והוצאות החברה כפי שהן מופיעות בלוח מרכז בעמוד 12 לדוח קדם, ניתן לראות כי ההכנסות עמדו על כ- 2.5 מיליון ₪ לפני מע"מ בשנת 2016 ופחתו בהדרגה על פני השנים, בסכומים ובשיעורים מהותיים ביחס להיקפי פעילות החברה.

כך פחתו ההכנסות בשנת 2017 לעומת 2016 בכ- 500 אלף ₪ מההווים ירידה של כ- 19%.
ב- 2018 פחתו ההכנסות לעומת 2017 בכ- 400 אלף ₪ מההווים ירידה נוספת של כ- 21%.
ב- 2019 פחתו ההכנסות לעומת 2018 בעוד כ- 400 אלף ₪ מההווים ירידה נוספת של כ- 25%.
ב- 2020 פחתו ההכנסות בכ- 250 אלף ₪ מההווים ירידה נוספת של כ- 21%.

בשנת 2021 עמדו הכנסות החברה על 890 אלף ₪ בלבד. סכום זה נמוך בכ- 1.65 מיליון ₪ לעומת שנת 2016 (השנה הראשונה המוצגת בלוח האמור) ומהווה ירידה נצברת של כ- 65% לעומת שנת 2016 !

הסיבה העיקרית לירידה בהכנסות החברה נובעת מדעיכת השוק בו פועלת החברה (השוק העיקרי, שכן יש לה גם עיסוק שולי בתיירות), כאמור בעמוד 8 לדוח קדם. המידע על דעיכת השוק בדוח XX מבוסס על דבריו של מר XX, הבעלים של החברה, אשר הצביע על ירידה דרסטית במגמת הדפסות מסמכים לעומת עליה בסריקות מסמכים בארץ ובעולם. וכן בנוסף הקורונה האיצה מאוד את המגמה הזו.

¹ הכנת דוח זה התבססה על מידע המופיע בדוח קדם, כאשר דוח זה מבוסס על רשימת החומרים המופיעה בעמוד 5 לדוח קדם וכוללת דוחות כספיים, מאזני בוחן ועוד, הכל כמפורט שם.



במקביל להכנסות פחתו גם עלות המכר והוצאות ההנהלה והכלליות. בשורה התחתונה החברה רשמה הפסדים או רווחים קלים (רווח קל בשנה אחת בלבד) במהלך כל השנים הנסקרות.

כך בשנת 2016 רשמה החברה הפסד של כ- 12 אלף ₪, בשנת 2017 רשמה הפסד של כ- 53 אלף ₪, בשנת 2018 רשמה הפסד של כ- 93 אלף ₪, בשנת 2019 הייתה השנה היחידה בה רשמה החברה רווח קל בגובה 24 אלף ₪. בשנת 2020 הייתה החברה מאוזנת ובשנת 2021 שוב רשמה החברה הפסד בגובה 22 אלף ₪.

במגמה רב שנתית ניתן לראות כי ההון העצמי של החברה לשנת 2021, המשקף את הרווחים וההפסדים הנצברים של החברה בכל שנות פעילותה עד לשנת 2021, עומד על ערך שלילי של כ- 622 אלף ₪ (עמוד 10 לדוח קדם). כלומר במהלך כל שנות פעילותה, הפסידה החברה בממוצע שנתי כ- 20 אלף ₪ לשנה. בשנים האחרונות ההפסדים היו גבוהים יותר, כך שאפשר וסביר שבחלק מהשנים הראשונות היא רשמה רווחים.

הוצאות החברה כוללות את שכר הבעלים, מר XX. שכר זה הינו סביר ואף נמוך ולכן לא ניתן עוד להפחיתו לטובת החזר הלוואת הבעלים. מתוך דוח קדם עולה כי שכרו של מר XX פחת משמעותית לאורך השנים והגיע בשנת 2021 להיקפים נמוכים הקרובים לשכר המינימום ובוודאי שהם נמוכים מהשכר הממוצע במשק, כך שהם אינם מהווים שכר ראוי לבעלים של חברה (ראה עמוד 14 לדוח קדם).

נבהיר כי בשנים 2016 עד 2018 משך הבעלים שכר סביר בגובה כ- 15 עד 18 אלף ₪ ברוטו לחודש. אך החל משנת 2019 משך הבעלים שכר ברוטו של כ- 5 אלף ₪ לחודש בלבד. ברור כי לו אפשרה הפעילות למשוך שכר גבוה יותר, היה הבעלים מושך שכר גבוה יותר.

הבעלים השלים את שכרו במידת מה באמצעות החזר הלוואת הבעלים, בחלק מהשנים. ניתן לראות זאת באמצעות הירידה בהלוואת הבעלים על פני חלק מהשנים הנסקרות במאזני החברה.

בשנת 2017 גדלה הלוואת הבעלים, כך שבשנה זו לא משך הבעלים החזר (נהפוך הוא הוא הגדיל הלוואתו לחברה). החל משנת 2018 פחתה הלוואת הבעלים, כלומר הבעלים משך החזר הלוואת בעלים (ובכך הגדיל את תקבוליו בפועל). במהלך חמשת השנים הנסקרות, שחלפו בין שנת 2017 ועד שנת 2021 משך הבעלים נטו סכום כולל של 294 אלף ₪ שהן בממוצע חודשי 4.9 אלף ₪. סכום זה היווה השלמה לשכר הברוטו שמשך, כמפורט לעיל.

סיכום השכר ברוטו והחזר הלוואת הבעלים יחדיו לתקופה הנסקרת, מעמיד את סך התקבולים של מר XX על כ- 14.8 אלף ₪ לחודש, כאשר רכיב השכר הינו רכיב ברוטו שחלים עליו המיסים לפי מדרגות המיסוי ליחיד (המיסוי רלוונטי יותר לשנים הראשונות בתקופה, כלומר 2016-2018 ופחות לשנים 2019-2021 בהן שכרו היה קרוב לשכר המינימום ולכן לא חל עליו מס הכנסה).



להלן לוח המציג את הממצאים האמורים לעיל.

החזרי הלוואות בעלים ושכר ברוטו (אלפי ₪)					
שנה	יתרת הלוואה	החזר הלוואה שנתי	שכר ברוטו	סך שכר + החזר הלוואה חודשי	
2016	1,342				
2017	1,459	-117	17.8	8.1	
2018	1,407	52	15.8	20.1	
2019	1,255	152	5.3	18.0	
2020	1,151	104	5.3	14.0	
2021	1,048	103	5.5	14.1	
סך לתקופה ממוצע חודשי	294	4.9	9.9	14.8	

אם נתמקד בשנים האחרונות 2020-2021 הרי ששכרו ומשיכות הבעלים של מר XX הסתכמו יחדיו בממוצע לכ- 14.1 אלף ₪ לחודש.

דוח קדם גם עורך התאמות לדוחות הרווח וההפסד. ההתאמה העיקרית שנערכה מתייחסת לעלות שכר הבעלים, כלומר מתן ביטוי לשכר ראוי במקום השכר ששולם בפועל. עלות השכר הראוי לפי דוח XX עומדת על כ- 38 אלף ₪ לחודש או כ- 460 אלף ₪ לשנה. מובן כי לאחר מתן ביטוי להתאמות אלו ההפסד גדל משמעותית, מעבר לזה שהתקבל בפועל ולכן קל וחומר כי יש בהן לחדד את המסקנות המוצגות בהמשך.



4. מסקנות

לאור הסקירה והניתוח שהוצגו בהרחבה לעיל, אני מוצא כי לחברה אין יכולת תזרימית לפרוע את הלוואת הבעלים. לכן מקור הסילוק היחיד העומד לרשות החברה לטובת החזר ההלוואה הינו מכירת הנכס מקרקעין שבבעלות החברה.

שווי נכס המקרקעין עומד כאמור על 900 אלף ₪. הנכס משועבד לבנקים מהם קיבלה החברה אשראי.

מתוך המאזן המבוקר של החברה עולה כי סך האשראי של החברה ליום 31/12/2021 עומד כ- 386 אלף ₪. לכן אם החברה תמכור את הנכס בהתאם לשווי ותחזיר את החוב לבנקים, יוותר לחברה סך של כ- 514 אלף ₪. סכום זה הינו נכס בר איזון.

חשוב לציין כי אין זה וודאי שהנכס יימכר ב- 900 אלף ₪ וכן לא ברור מה תהיה יתרת החוב לבנקים ביום פירעון האשראי. ולכן על בסיס האמור לעיל, יש לערוך התאמות ליום העסקה בפועל. אין מקום לעסוק בהצמדות וריביות, שכן הסכום שיתקבל בקיזוז החזר האשראי לבנקים הוא הסכום שיוותר בפועל לטובת איזון המשאבים.

מכבוד רב, אורי דהן


חתימה



נספחים