IFRS-"טאנגו" צעד קדימה או צעד אחורה?

מאת:

חנה הולנדר, רו"ח, מנהלת מחלקת ני"ע לא סחירים

ליאונור טרקיאלטאוב , מנהלת מחלקת מט"ח

צעד קדימה.....

- ✓ גלובליזציה- שפה חשבונאית אחידה
- ✓ הפשטת והוזלת תהליך הנפקה ו/ או מכירה פרטית של חברות ישראליות בחו"ל.
- ✓ הפיכת הדוחות הכספיים ליותר "כלכליים"- צמצום הפער בין הרווח החשבונאי לרווח הכלכלי ובין ההון החשבונאי להון הכלכלי.

צעד אחורה.....

- ✓ תנודתיות ברווחים כתוצאה מיישום כללי ה IFRS וכתוצאה- קושי רב ביכולת האנליסטים לבצע תחזיות לביצועים מייצגים של החברה בעתיד (רווח מייצג) על סמך דוחות העבר.
- ✓ התקינה הבינלאומית מאפשרת חלופות שונות ליישום- דבר העלול ליצור חוסר השוואתיות.
- ✓ עלול ליצור בלבול בקרב האנליסטים/ מעריכי שווי חברות ב:
  - ✓ אבחנה בין השינויים שחלו ברווח והפסד ובמאזן כתוצאה מהפעילות השוטפת של החברה לבין אלו הנובעים כתוצאה מהמעבר לכללי ה IFRS
  - ✓ ניתוח השינויים שחלו ביחסים הפיננסים לבחינת המצב הפיננסי של החברות כתוצאה מהשינוי בכללי החשבונאות (כגון: אי עמידה בכללי גריעת נכסים) מול שינויים שנבעו מפעילות שוטפת.
- ✓ רגישות גבוהה של תוצאות המאזן ודוח רווח והפסד לאומדנים ולהנחות שעמדו בבסיס השווי ההוגן.

מכשירים פיננסיים- IAS39/ IAS 32

- אחד הנושאים העיקריים בהם לאימוץ כללי הIFRS ישנה השפעה מהותית הוא **מכשירים פיננסיים.**
- נושא זה הינו רלוונטי לחברות בכל הענפים .
- בחברות ציבוריות (למעט בנקים) מועד המעבר הנדרש – החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ב 1.1.2008. (אימוץ מוקדם אפשרי מ 31.7.2006)
- חברות לא ציבוריות- אין חובה לעבור (אימוץ מוקדם אפשרי מ 31.7.2006)

מדידת מכשירים פיננסיים- IAS39/ IAS 32

- במדידת המכשירים הפיננסיים קיימות השלכות משמעותיות לסיווג המכשירים על אופן דיווח העסקאות בדוחות הכספיים:

- נכסים פיננסיים המוצגים על פי שווי הוגן דרך הרווח והפסד- נמדדים לפי שווי הוגן דרך **הרווח והפסד.**
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה- נמדדים לפי שווי הוגן דרך **ההון העצמי.**
- הלוואות, חייבים והשקעות שמוחזקות לפדיון- נמדדים לפי העלות המתואמת.
- מכשירים פיננסיים מורכבים- הכוללים מרכיב הוני והתחייבותי- מפצלים את המרכיב ההוני וההתחייבותי.
- נגזרים פיננסיים- אבחנה בין עסקאות הגנה לעסקאות ספקולטיביות – קיימים מבחני אפקטיביות לבדיקת מכשירים פיננסיים מגדרים. עסקאות שאינן עומדות במבחני האפקטיביות נרשמות לפי שוויין ההוגן דרך הרווח והפסד.

חשבונאות גידור- "case study"

- חברה שמטבע הדיווח שלה הינו הדולר, גייסה אגרות חוב צמודות למדד, ובמקביל, על מנת להימנע מחשיפה למגזר הצמוד למדד, ביצעה החברה בבנק עסקת SWAP דולר מדד, אשר הופכת למעשה את ההלוואה המדדית להלוואה דולרית. עסקת הSWAP נעשתה בחלקה כנגד ריבית דולרית קבועה, ובחלקה כנגד ריבית דולרית משתנה (ליבור+ תוספת).

- עסקת ההגנה בוצעה ביום ההנפקה בדיוק כנגד האג"ח הצמוד מדד (כל התזרים של האג"ח הצמוד למדד מתקזז כנגד הרגל הצמודה בעסקת ה SWAP), וכך העסקה שקולה להלוואה דולרית שנטלה החברה בריבית ששווה לריבית ברגל הדולרית של עסקת ה SWAP.

- נשאלת השאלה: האם עסקאות אלה נחשבות לעסקאות הגנה?

- האינטואיציה אומרת שכן....מה אומרים הכללים החשבונאיים?

חשבונאות גידור- "case study"

נתונים:

- החברה גייסה אגרות חוב לא סחירות, ב 31/12/2006, בריבית של 5.5% צמוד למדד.
- החברה מדווחת במטבע דולר.
- דירוג מעלות של החברה: A+
- החברה ביצעה עסקת הגנה SWAP דולר מדד. רגל מדדית: 5.5% צמוד למדד , רגל דולרית: ליבור + 1.5%.

המשמעות הכלכלית: החברה הפכה למעשה את ההלוואה צמודת המדד להלוואה דולרית בריבית משתנה בריבית ליבור + 1.5%.

המבחן להכרה בעסקה כעסקת הגנה בספרים:

- בדיקת האפקטיביות: השינוי בשווי ההוגן של האג"ח בהשוואה לשינוי בשווי ההוגן של הסוואפ צריך להיות בטווח 80% ועד 125%.

אג"ח- לוח סילוקין ושווי הוגן

שנים לפדיון	תאריך	קרן	ריבית	יתרת קרן	ריבית- שערי ריבית+A	שווי 30.6.2008
	31/12/2007		5,500,000	100,000,000		
0.5	31/12/2008		5,500,000	100,000,000	1.995	5,445,482
1.5	31/12/2009		5,500,000	100,000,000	3.195	5,245,844
2.5	31/12/2010		5,500,000	100,000,000	4.219	4,959,227
3.5	31/12/2011		5,500,000	100,000,000	4.949	4,643,563
4.5	31/12/2012		5,500,000	100,000,000	5.483	4,323,870
5.5	31/12/2013		5,500,000	100,000,000	5.885	4,014,261
6.5	31/12/2014	100,000,000	5,500,000	0	6.193	71,356,360
סה"כ						99,988,607
סה"כ כולל הצמדה						105,718,967

עסקת SWAP דולר מדד

נתוני העסקה:

רגל דולרית- תשלום דולרי:

סכום: 23,688,639 דולר

ריבית: ליבור + 1.5%

שיטת תשלום : ACT/360

רגל מדדית- תקבול צמוד מדד:

סכום: 100,000,000 ש"ח

ריבית: 5.5% צמוד למדד המחירים לצרכן

שיטת תשלום : שנתי

שער חליפין לעסקה 4.225 ₪ לדולר

תאריך העסקה: 31.12.2006

תקבול צמוד למדד- רגל מדדית

שנים לפדיון	תאריך	קרן	ריבית	יתרת קרן	ריבית- שערי ריבית AAA	שווי רגל צמודה 30.6.2008
	31/12/2007		5,500,000	100,000,000		
0.5	31/12/2008		5,500,000	100,000,000	0.849	5,476,606
1.5	31/12/2009		5,500,000	100,000,000	1.691	5,362,993
2.5	31/12/2010		5,500,000	100,000,000	2.335	5,191,044
3.5	31/12/2011		5,500,000	100,000,000	2.816	4,989,961
4.5	31/12/2012		5,500,000	100,000,000	3.266	4,758,185
5.5	31/12/2013		5,500,000	100,000,000	3.611	4,523,918
6.5	31/12/2014	100,000,000	5,500,000	0	3.878	82,359,667
סה"כ						112,662,373
סה"כ צמוד						119,118,932
סה"כ במונחים דולריים						35,536,674

תשלום דולרי- רגל דולרית

שנים לפדיון	תאריך	קרן	ריבית	יתרת קרן	ריבית (אחוזים)- שערי ריבית AAA	שווי רגל דולרית 30.6.2008
	31/12/2007		1,372,650	23,668,639		
0.5	31/12/2008		1,123,627	23,668,639	3.97	1,101,804
1.5	31/12/2009		1,196,088	23,668,639	4.43	1,120,541
2.5	31/12/2010		1,409,912	23,668,639	4.78	1,254,207
3.5	31/12/2011		1,516,200	23,668,639	5.07	1,275,107
4.5	31/12/2012		1,547,052	23,668,639	5.40	1,220,659
5.5	31/12/2013		1,567,658	23,668,639	5.69	1,156,136
6.5	31/12/2014	23,668,639	1,601,371	0	5.94	17,361,228
סה"כ						24,489,685

הריבית בלוח הסילוקין הדולרי חושבה באמצעות ריבית הפורוורד לכל תקופה

סך שווי העסקה: 35,536,674-24,489,685= **11,046,989 דולר**

האם העסקה תרשם בספרים כעסקת הגנה?

בעסקאות מסוג זה (גידור שווי הוגן) נדרש לבצע מבחן אפקטיביות להגנה- היחס בין השינוי בשווי עסקת ההגנה לשינוי בשווי הנכס המגודר צריך להיות בטווח של 80%-125%.

בדיקת אפקטיביות בעסקה זו (בדיקה מצטברת):

	31/12/2006	שערוך	30/6/2008
עסקת SWAP	0	11,046,989	11,046,989
אג"ח	23,668,939	7,870,432	31,539,071

בדיקת אפקטיביות:

71.25%=7,870,432/11,046,989 ←

העסקה אינה אפקטיבית!!!
האם יתכן???

מסקנות...

בדוגמא זו ראינו שלמרות שהחברה ביצעה עסקת הגנה כלכלית מלאה, הכללים החשבונאיים לא איפשרו לחברה להכיר בעסקה כעסקת הגנה וכתוצאה ***מכך השינויים בערך עסקת הSWAP ידווחו בדוח רווח והפסד של החברה ויגרמו לתנודתיות ברווח.***

עסקאות מסוג זה יכולות להיות מאוד מהותיות לתוצאות החברות, וכמו כן יכולות ליצור ***בלבול בקרב האנליסטים והמשקיעים***, להם אין את הכלים לנטרל רווחים/ הפסדים מסוג זה לצורך קביעת רווח מייצג לחברה.

סיכום והסברים

הסיבה לתוצאות האפקטיביות: עלייה במרווחי האשראי בשנה האחרונה גרמה לירידה בשווי האג"ח. מאחר ובעסקת ה SWAP אין כמעט משמעות למרווח האשראי (החישוב בוצע לפי AAA בשני הצדדים), נוצר הפרש בין השינוי בשווי האג"ח לשינוי בשווי ה SWAP.

איך ניתן היה לתקן את הכללים על מנת שישקפו נכונה את העסקה?

היה צריך לבצע מבחן אפקטיביות לרגל המדדית בלבד של העסקה ביחס לאגרת החוב, זאת מאחר והחברה לא ביצעה הגנה מפני מרווחי האשראי.

תודה רבה

לפרטים ויצירת קשר:
חנה הולנדר, מנהלת מחלקת אג"ח ונייירות ערך לא סחירים
hana@ibi.co.il
ליאונור טרקיאלטוב, מנהלת מחלקת מט"ח
Leonor@ibi.co.il