



מתודולוגיה למודלים פיננסיים ואינפלציוניים (IAS 39, AG-8, AG-7)

מאת: רועי פולניצר

מבוא

קביעת שווי הוגן למכשירים (נכסים והתחייבויות) פיננסיים (כגון: מניות, ניירות ערך, איגרות חוב, אופציות וכו') ונגזרים משובצים (הכוונה למכשיר, כגון: חוזה, הכולל מספר חוזים נפרדים המשובצים יחדיו (Embedded)) הינה תהליך הנידון בתקן חשבונאות ישראלי מספר 22, בתקני חשבונאות בינלאומיים IAS39 ו- IAS32 ובתקן דיווח כספי בינלאומי IFRS7. על פי תקנים אלו, לדוגמא, חוזה שכירות משרדים פשוט הנקוב בדולר לחברה ישראלית, יפורק לחוזה שכירות שקל ולהחזקה בחוזה עתידי מסוג FORWARD על הדולר, שיש להציגו בשווי הוגן בכל תאריך חתך.

בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, נכסים והתחייבויות צמודי מדד נמדדו בעלות מופחתת. יתרת הנכסים או ההתחייבויות הוצמדה למדד המחירים לצרכן הידוע ביום המאזן. השינויים במדד המחירים לצרכן במהלך התקופה השפיעו על עלויות המימון לאותה תקופה. תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39 קובע כי הוצאות/הכנסות ריבית לתקופה ועלות מופחתת של נכס/התחייבות יחושבו על בסיס שיטת הריבית האפקטיבית. נאמר רק כי הריבית האפקטיבית הינה הריבית המהווה את תזרים המזומנים (בגין תשלומים/תקבולים) צפויים לערך בספרים של הנכסים או ההתחייבויות. נשאלת השאלה אם כן, מהן האלטרנטיבות האפשריות לטיפול בנכסים והתחייבויות צמודי מדד? נענה על השאלה הנ"ל באמצעות הצגת שלוש חלופות שונות. על פי החלופה הראשונה המכונה AG-7, בכל תאריך דיווח יש לאמוד מחדש את תזרימי המזומנים על מנת לשקף את התחזיות המעודכנות לשיעורי האינפלציה עד למועד פירעון המכשיר הפיננסי ולקבוע את הריבית האפקטיבית המעודכנת לאותו המועד. שיעור ריבית זה ישמש בקביעת הוצאות/הכנסות המימון לתקופה הבאה, עד לקביעת שיעור ריבית חדש בהתאם לתחזיות המעודכנות. על פי החלופה השנייה המכונה AG-8, בכל תאריך דיווח יש לאמוד מחדש את תזרימי המזומנים על מנת לשקף את התחזיות המעודכנות לשיעורי האינפלציה עד למועד פירעון המכשיר הפיננסי ולקבוע את הערך בספרים של הנכס/ההתחייבות לפי הריבית האפקטיבית המקורית של המכשיר. התיאום של הערך בספרים של המכשיר הפיננסי נזקף לדו"ח רווח והפסד. על פי החלופה השלישית, הטיפול ייעשה בהתאם לכללי חשבונאות שהיו מקובלים עד היום. סוגיית הטיפול בהתחייבויות ובנכסים צמודי מדד הועברה לוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC). בהתאם לעמדות המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית, עד לקבלת עמדת ה-IFRIC ניתן ליישם כל אחת מהחלופות הנ"ל.



התחייבויות פיננסיות צמודות מדד

תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39 - מכשירים פיננסיים, הכרה ומדידה (להלן "התקן") מגדיר את שיטת הריבית האפקטיבית כשיטה לחישוב העלות המופחתת של נכס פיננסי או של התחייבות פיננסית להקצאת הכנסת הריבית או הוצאת הריבית עלפני התקופה הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבית הוא השיעור אשר מהווה במדויק את אומדן תשלומי או תקבולי המזומנים במשך אורך החיים החזוי של המכשיר הפיננסי לערך בספרים נטו של הנכס הפיננסי או של ההתחייבות הפיננסית.

בעת חישוב שיעור הריבית האפקטיבית, הישות צריכה לאמוד את תזרימי המזומנים בהתחשב בכל התנאים החזויים של המכשיר הפיננסי, אולם במקרים נדירים בהם לא ניתן לאמוד באופן מהימן את תזרימי המזומנים של המכשיר הפיננסי, הישות תשתמש בתזרימי המזומנים החזויים של המכשיר.

תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39, במסגרת הוראות היישום (סעיפים AG-7 ו- AG-8), נותן הנחיות לאופן חישוב הריבית האפקטיבית כאשר תזרימי המזומנים של נכסים או התחייבויות פיננסיות משתנים.

סעיף AG-7 ל- IAS 39 קובע כי:

"לגבי נכסים פיננסיים בריבית משתנה והתחייבויות פיננסיות בריבית משתנה, אמידת מחדש תקופתית של תזרימי מזומנים, על מנת לשקף תנודות בשיעורי ריבית שוק, משנה את שיעור הריבית האפקטיבית. אם נכס פיננסי בריבית משתנה או התחייבות פיננסית בריבית משתנה מוכרים לראשונה בסכום השווה לקרן שתקבל או תשולם במועד הפירעון, לאמידה מחדש של תשלומי הריבית העתידיים, בדרך כלל, אין השפעה משמעותית לערך בספרים של הנכס או ההתחייבות".

בהתאם לאמור במסגרת סעיף AG-7, כאשר לישות נכסים פיננסיים או התחייבויות פיננסיות בריבית משתנה, על הישות לאמוד מחדש בכל תאריך מאזן את תזרימי המזומנים על מנת לשקף את התחזיות המעודכנות לשיעורי הריבית עד למועד הפירעון החזוי של המכשיר הפיננסי ולקבוע את הריבית האפקטיבית המעודכנת לאותו מועד. שיעור ריבית אפקטיבי זה ישמש בקביעת הוצאות המימון בתקופה הבאה עד לקביעת שיעור ריבית אפקטיבי חדש בהתאם לתחזיות מעודכנות.

סעיף AG-8 ל- IAS 39 קובע כי:

"אם ישות מעדכנת את האומדנים שלה לגבי תשלומים או תקבולים, הישות תתאים את הערך בספרים של הנכס הפיננסי או של ההתחייבות הפיננסית (או קבוצה של מכשירים פיננסיים) כדי לשקף את תזרימי המזומנים בפועל ואת אומדן תזרימי המזומנים המעודכן. הישות מחשבת מחדש את הערך בספרים באמצעות חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים לפי שיעור הריבית האפקטיבי המקורי של המכשיר הפיננסי. התיאום מוכר כהכנסה או כהוצאה ברווח או הפסד".



בהתאם לאמור במסגרת סעיף AG-8, כאשר ישות מעדכנת את אומדן תזרימי המזומנים, הערך בספרים של המכשיר הפיננסי יחושב בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבי המקורי. לפיכך, כל השינויים שחלו באומדן תזרימי המזומנים הצפויים של המכשיר הפיננסי יזקפו לרווח והפסד בתקופה.

IAS 39 אינו מתייחס באופן ספציפי לטיפול החשבונאי במכשירים פיננסיים צמודי מדד. אולם בהתאם להגדרת שיטת הריבית האפקטיבית, על הישות לבצע אומדנים לגבי הסכומים שעליה לשלם או לקבל במהלך אורך החיים החזוי של המכשיר. המשמעות היא שכאשר תזרימי המזומנים אינם קבועים לפי החוזה, אלא משתנים על הישות לאמוד את השינויים הצפויים בתזרימי המזומנים עד לפירעון המכשיר הפיננסי.

בהתאם לפרשנויות הקיימות בנושא ניתן ליישם הן את מודל סעיף AG-7 והן את מודל סעיף AG-8 לגבי מכשירים פיננסיים צמודי מדד.

בהתאם לנייר עמדה של המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית, אשר פורסם בפברואר 2008, קיימות שלוש חלופות לטיפול החשבונאי במכשירים פיננסיים צמודי מדד:

- (1) בכל תאריך דיווח יש לאמוד מחדש את תזרימי המזומנים על מנת לשקף את התחזיות המעודכנות לשיעורי האינפלציה עד למועד פירעון המכשיר הפיננסי ולקבוע את שיעור הריבית האפקטיבי המעודכן לאותו מועד. שיעור ריבית אפקטיבי זה ישמש בקביעת הוצאות המימון לתקופה הבאה, עד לקביעת שיעור אפקטיבי חדש בהתאם לתחזיות המעודכנות. טיפול חשבונאי זה מבוסס על הטיפול החשבונאי לגבי נכסים והתחייבויות פיננסיים הנושאים ריבית משתנה בסעיף AG-7.
- (2) בכל תאריך דיווח יש לאמוד מחדש את תזרימי המזומנים על מנת לשקף את התחזיות המעודכנות לשיעורי האינפלציה עד למועד פירעון המכשיר הפיננסי ולקבוע את הערך בספרים של הנכס או ההתחייבות הפיננסיים לפי שיעור הריבית האפקטיבי המקורי של המכשיר הפיננסי. התיאום של הערך בספרים של המכשיר הפיננסי נזקף לדוח רווח והפסד. טיפול חשבונאי זה מבוסס על הטיפול החשבונאי המפורט בסעיף AG-8.
- (3) טיפול חשבונאי כפי שהיה מקובל עד היום. כלומר, יתרת קרן ההלוואה וריבית כלשהי שנצברה מוצמדת למדד בפועל למועד הדיווח.

הוועדה המקצועית של המוסד לתקינה חשבונאית פנתה לוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) על מנת לקבל את עמדתם בנושא זה. כאמור בנייר זה של המוסד לתקינה חשבונאית, עד לקבלת עמדת ה-IFIRC בנושא, ניתן ליישם כל אחת משלוש החלופות המתוארות, וזאת על דעת רשות ניירות ערך. מדיון שנערך ביולי 2008 בנושא, ציין ה-IFRIC כי סעיפים AG-7-AG-8 ל-IAS 39 מספקים את הנחיות היישום הרלוונטיות, ונדרש להפעיל את שיקול הדעת באשר לבחירת המודל הנאות לגבי מכשירים צמודי מדד (Inflation Linked) בהתאם להנחיות יישום אלו.



להלן פרטי המשרד:

משרד הייעוץ הכלכלי שווי פנימי מתמחה בביצוע הערכות שווי בלתי תלויות לתאגידים, פרויקטים, מגזרים, נכסים בלתי מוחשיים, מחירי העברה בין חברתיים, נכסים והתחייבויות המועברים בעסקאות עם בעלי עניין/שליטה ומבצע עבודות ייחוס עלויות רכישה (PPA) ותמחור מכשירי הון מורכבים, נגזרים משובצים, איגרות חוב להמרה ואופציות, ESOP ו-409A, יעוץ לחשבונאות גידור ובדיקות אפקטיביות (Effectiveness Tests), זכויות והתחייבויות מותנות, ערבויות, נזיקין ובטוחות. הערכות השווי ניתנות לצרכי אמידת השווי ההוגן, בין היתר בהתאמה לתקני חשבונאות ישראליים, בין לאומיים (IFRS) ואמריקאים (US GAAP) לצרכי היערכות לקראת מיזוגים, רכישות ותהליכי מכירה, לצרכי רשויות המס השונות, כחות דעת לצרכים משפטיים ומטרות חשבונאיות ועסקיות אחרות. בין לקוחות המשרד נמנים, בין היתר, חברות ציבוריות ופרטיות בישראל, משרדי רואי חשבון, משרדי ייעוץ כלכלי וגופים פיננסיים.



להלן פרטי השכלת מעריך השווי מטעם שווי פנימי: מר רועי פולניצר:

בעל תואר MBA (בהצטיינות) במנהל עסקים, תואר BA (בהצטיינות) מאוניברסיטת בן גוריון בכלכלה עם התמחות במימון, מחזיק בהסמכה כמעריך שווי מימון תאגידי (CFV), בהסמכה כמעריך שווי מימון כמותי (QFV), הסמכה כמודליסט פיננסי וכלכלי (FEM), הסמכה כאקטואר סיכוני שוק (MRA), הסמכה כאקטואר סיכוני אשראי (CRA), הסמכה כאקטואר סיכונים תפעוליים (ORA), הסמכה כאקטואר סיכוני השקעות (IRA), הסמכה כאקטואר סיכוני חיים (LRA) והסמכה כאקטואר סיכונים פנסיוניים (PRA) כולם מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), ובעל הסמכה בינלאומית כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP) והסמכה כמנהל סיכונים מוסמך (CRM) מטעם האיגוד הישראלי למנהלי סיכונים (IARM).



להלן פרטי ניסיונו המקצועי של מעריך השווי כאמור

בעלים של משרד הייעוץ הכלכלי שווי פנימי – מעריכי שווי בלתי תלויים. לשעבר מרצה בהערכת שווי תאגידיים ומגזרים **במט"י חיפה**, מרצה בסטטיסטיקה ותהליכים סטוכסטיים **ביחידה ללימודי חוץ של אוניברסיטת אריאל**, מרצה בנגזרות וניהול סיכונים בפקולטה לניהול **במכללה האקדמית אחוה**, מרצה בניתוח דוחות כספיים והערכות שווי בבית הספר לכלכלה **במכללה האקדמית אשקלון**, עוזר מחקר בתחום ניהול הסיכונים בבנקאות הישראלית של **ד"ר שילה ליפשיץ**, ראש תחום הערכות השווי במשרד רואי החשבון **רווה-רביד (כיום Russell Bedford ישראל)**, מנהל סיכונים וראש תחום שווי הוגן של חברת **עגן יעוץ אקטוארי פיננסי ועסקי בע"מ**, מנהל סיכונים ומודליסט ראשי של ועדת השקעות **באוניברסיטת בן גוריון** ומרצה בקורסים בתחום ניתוח ניירות ערך ומכשירים פיננסיים ובניהול תיקים בקורס הכנה פרטי לבחינות הרשות לניירות ערך לרישיון מנהל תיקים בישראל.