

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

חומר רקע למפגש מאי 2014:

"האם קיים שוק עמוק באג"ח קונצרני בישראל?"

רקע

בחודש נובמבר 2012 דן פורום שווי הוגן בנושא שיעור ההיוון של התחייבויות ארוכות טווח לעובדים, אשר עסק, בין היתר, בזיהוי הרציונאל העומד בבסיס קביעות IAS 19 (הטבות לעובד) ובשאלת קיומו של "שוק עמוק" בישראל. מטרת המפגש הקרוב הינה למקד את הדיון בדבר קיומו של "שוק עמוק" באג"ח קונצרני בישראל, בעקבות ההתפתחויות שחלו לאחרונה, הן כתוצאה מהגשת טיוטת חוות דעת בנושא שהוזמנה על ידי המוסד לתקינה והן כתוצאה מפרסומים של ה-IASB בנושא.

ככלל, קובע IAS 19 כי במדינות בהן קיים "שוק עמוק" של אגרות חוב קונצרניות "באיכות גבוהה" יש להוון את התחייבויות לעובדים על פי שיעור תשואתן של אגרות חוב כאלה בסוף תקופת הדיווח. במידה ואין "שוק עמוק" כאמור, קובע התקן שיש להוון את התחייבויות הנ"ל בריבית השוק על אג"ח ממשלתיות לסוף תקופת הדיווח. נציין כי בסיס המדידה שמאמץ IAS 19 אינו שווי הוגן ולכן אינו משקף את סיכון האשראי של הישות החייבת. קביעת שיעור ההיוון אפוא חייבת לעמוד בדרישות המסגרת של התקן.

להלן הסעיפים הרלבנטיים מתוך IAS 19 המחודש:

83. "השיעור שמשמש להיוון מחויבויות בגין הטבה לאחר סיום העסקה (גם ממומנות וגם בלתי ממומנות) יקבע על ידי שימוש בתשואות שוק בסוף תקופת הדיווח על אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה. במדינות בהן אין שוק בו מתקיימת סחירות גבוהה באגרות חוב כאלה, יש להשתמש בתשואות השוק (בסוף תקופת הדיווח) על אגרות חוב ממשלתיות. המטבע והתקופה של אגרות חוב קונצרניות או ממשלתיות יהיו עקביים עם המטבע והתקופה הנאמדת של מחויבויות בגין הטבה לאחר סיום העסקה."

86. "במקרים מסוימים, ייתכן ואין שוק בו מתקיימת סחירות גבוהה באגרות חוב עם תקופה לפדיון ארוכה מספיק כדי להתאים לתקופת הפירעון הנאמדת של כל תשלומי ההטבה. במקרים כאלה, ישות משתמשת בשיעורי שוק שוטפים של תקופות מתאימות כדי להוון תשלומים לתקופות קצרות יותר, ואומדת את אומדן שיעור ההיוון לתקופות פירעון ארוכות יותר על ידי אקסטרפולציה של שיעורי שוק שוטפים לאורך עקום התשואה. לא סביר כי הערך הנוכחי הכולל של מחויבות להטבה מוגדרת יהיה רגיש במיוחד לשיעור ההיוון המיושם לחלק של

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

הטבות העומד לתשלום לאחר מועד הפדיון האחרון של אגרות החוב הקונצרניות או הממשלתיות הזמינות.”

למעשה, התקן קובע שיש להוון את התחייבויות הנ"ל בשיעור הוון אשר יימדד ממצרף של נתוני אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה (High Quality Corporate Bonds, HQCB) ולא על בסיס נתוני הישות החייבת. התקן אינו מבהיר מהי “איכות גבוהה” ובאמצעות אילו פרמטרים ניתן למדוד אותה.

שאלה מרכזית אם כן היא על בסיס אילו נכסים יחושב שיעור ההיוון המתאים, וכיצד יש לחשבו. אי הבהירות סביב עניין זה רבה, לא אחת נטען כי הנחיות התקן אינן ברורות וכי ישום שונה של התקן במדינות שונות עלול ליצור הבדלים מהותיים העולים לכדי חוסר עקביות בהערכת ההתחייבויות. סוגיה שהופנתה ל“וועדת הפרשנויות” (IFRS Interpretations Committee, IFRIC) התמקדה בשאלה האם ניתן להתייחס לאג"ח בדירוג בינלאומי AA ומעלה כ”אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה” לעניין חישוב שיעור ההיוון.

בינואר 2013 ביקשה הוועדה את הצוות המקצועי להתייעץ עם IASB ולאשר ש – IAS 19 יעודכן ויכלול התייחסות למספר סוגיות בנוסף לשאלת הדירוג הנ”ל, בהן שמא אגרות החוב הממשלתיות עצמן חייבות להיות “איכותיות”, וכן התייחסות לקשר שבין HQCB לשווקים אזוריים או אזורי מטבע. בפגישת מאי 2013 הובעה הכרה כי הגדרת HQCB צריכה להתייחס לעובדה כי שיעורי ההיוון והסביבה הכלכלית משתנים על פני זמן, והצוות התבקש להכין הצעה לשינוי התקן שתובא לדיון ביולי 2013. בדיון שנערך ביולי סוכם בין היתר שהחלטות הוועדה יעודכנו כך שיובהר **שתפישת האיכות הינה אבסולוטית ולא יחסית**, כי לא נקבע קשר מחייב בין איכות אגרות החוב לדירוגן, וכי יש לשמור על עקביות על פני זמן בתפישת האיכות. בעדכון שפרסמה בנובמבר 2013, מסרה וועדת הפרשנויות את הנחיותיה, ובין היתר כתבה:

The Interpretations Committee observed that IAS 19 does not specify how to determine the market yields on HQCB, and in particular what grade of bonds should be recognized as high quality.

וועדת הפרשנויות מציינת שהתקן לא קובע באופן מפורש כיצד ייקבעו תשואות השוק על HQCB, וכי התקן לא קובע באופן מפורש קשר בין דירוג של סוכנויות דירוג לבין HQCB – כלומר, התקן

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

מאפשר למעשה להשתמש בכלים שאינם בהכרח דירוג אגרות החוב על מנת לקבוע את איכותן, ואינו קובע מה יהיה אופן מדידת תשואתן.

בהמשך, מעירה וועדת הפרשנויות כי המונח “איכות גבוהה” כמשמעותו בסעיף 83 לתקן משקף תפישה אבסולוטית של איכות אשראי ולא תפישה שהינה יחסית לאוכלוסייה נתונה של אגרות חוב קונצרניות. לפיכך, גורסת הוועדה כי התפישה (concept) של “איכות גבוהה” לא צריכה להשתנות באופן מהותי על פני זמן. כמו כן, צוין כי ירידה במספרן של אגרות החוב שהוגדרו HQCB לא יגרום לשינוי התפישה של “איכות גבוהה”. מזאת משתמע כי המונח “תפישה” מתייחס לכלי המבחין בין אג”ח איכותיות ללא איכותיות. בנוסף צוין שהוועדה אינה מצפה שישויות ישנו את “השיטות והטכניקות” (methods and techniques) לפיהן הן מחשבות את שיעור ההיוון מתקופה לתקופה. יחד עם זאת המסקנה האם השוק עמוק או לא, הנובעת משיטת המדידה ותלויה בתוצאותיה, כן עשויה להשתנות, ומכך נובע שיש למדוד את עומק השוק לקראת תום תקופת הדיווח.

סעיף 83 לתקן מתייחס בחלקו השני להיעדר “שוק עמוק” באג”ח קונצרניות איכותיות. בעניין זה, ראוי לציין כי בעוד הנוסח העברי של IAS 19 מתייחס ל”שוק שאין בו סחירות גבוהה...”, התקן הכתוב באנגלית מתייחס ל – Deep market.

סוגיית המטבע הופנתה אף היא לוועדת הפרשנויות, ונראה כי לסוגיה זו שתי השלכות עיקריות. באשר לשאלה כיצד יש להוון התחייבויות של ישות אחת הנקובות במספר מטבעות, נקבע כי ישות אשר לה התחייבות לעובדים במספר מטבעות צריכה להוון כל תזרים בשיעור היוון המתאים למטבע ההתחייבות (עניין שעשוי להיות רלבנטי לישויות בישראל). ההשלכה הנוספת מתייחסת לקביעת שיעור ההיוון בישויות הפועלות באזורי מטבע אחידים (כגון גוש האירו), כאשר מסקנת הדיונים הייתה כי ישות תכלול HQCB שהונפקו על ידי ישויות הפועלות במדינות אחרות, ובלבד שאג”ח אלה הונפקו במטבע זהה למטבע בו ישולמו ההטבות לעובדים. לעניין זה חשיבות לסיווג השוק הישראלי כעמוק או לא לאור העובדה שבחינה השוואתית יכולה להתייחס למדינות כגון גרמניה וצרפת מחד, אך גם ליוון וסלובניה מאידך, כאשר אלה וגם אלה שייכות לגוש האירו ומוגדרות כשוק עמוק, אך בעלות פרמטרים כלכליים שונים ביחס לישראל הרלבנטיים לבחינת עומק השוק.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

סעיף 86 לתקן מתייחס למקרים בהם אין שוק עמוק באגרות חוב עם תקופה לפדיון ארוכה מספיק כדי להתאים לתקופת הפירעון הנאמדת של כל תשלומי ההטבה – היינו, תזרים ההתחייבות ארוך מתזרים אגרות החוב. עניין זה רלבנטי למקרה הישראלי לאור מיעוט אגרות החוב הקונצרניות הארוכות, אם כי העובדה שהתקן מתייחס לסוגיה זו מלמדת שהבעיה אינה ייחודית לישראל. הנחיית התקן בעניין זה ברורה, לפיה תזרים ההתחייבות יהווון בשיעורי שוק שוטפים באותן תקופות בהן קיימות תצפיות שכאלה, ואילו שיעורי ההיוון לתקופות ארוכות יותר ייקבעו על בסיס אומדן בדרך של אקסטרפולציה של שיעורי השוק הנ"ל לתקופות הארוכות יותר.

טיוטת מחקר בנושא קיומו של “שוק עמוק” באג”ח חברות בישראל

טיוטת מחקר שנערך לאחרונה על ידי ד”ר חיים קידר-לוי (מצורף) וביזמת המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות נועד לבחון את שאלת קיומו של “שוק עמוק” בישראל, ובפרט לתת מענה לשאלות הבאות:

1. מהן בישראל אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה (high quality corporate bonds)?
2. האם קיים בישראל שוק עמוק (deep market) של אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה?
3. האם אגרות החוב הקונצרניות באיכות גבוהה בישראל הן באותו מטבע, לאותה תקופת זמן ובאותם תנאי הצמדה כמו המחויבויות הפנסיוניות הנפוצות בישראל וכיצד יש להתמודד עם הבדלים בכל אחד מהגורמים?

לצורך מתן מענה לשאלות הנ”ל בוצעה הבחנה בין שני היבטים של נזילות ועומק שוק; ההיבט המקרו-כלכלי הבוחן את יכולתה של המערכת הפיננסית לספק נזילות לסקטור הריאלי, וההיבט המיקרו-כלכלי הבוחן את גודלה של פרמיית הנזילות בשוק האג”ח הקונצרניות בישראל. שני המדדים לנזילות חושבו על בסיס נתונים בלתי תלויים – הראשון כלל נתונים שנתיים של יחסים פיננסיים מקרו-כלכליים מהבנק העולמי, והשני כלל נתוני עסקאות יומיים באגרות חוב ישראליות סחירות.

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

לגישת המחקר, על אף שהתקן אינו מספק הגדרה יישומית ל"עומק שוק", הוא קושר בין עומק שוק לבין סחירות. קביעה המגובה במחקרים אקדמיים רבים היא כי מידת הנזילות של נכס קשורה באופן חיובי למידת סחירותו, ומאחר ועל פי לשון סעיף 83 לתקן סחירות הינה מדד רלבנטי לעומק שוק, הרי שנזילות קשורה אף היא לעומק שוק.

כל אחד מהמדדים שימש בסיס להשוואה בלתי תלויה בין ישראל לבין מדינות אשר גורם שלישי, Ernst & Young, קבע כי קיים או לא קיים בהן שוק עמוק לעניין IAS 19 כמתואר להלן:

מדינות בהן אין "שוק עמוק"	מדינות בהן קיים "שוק עמוק"
• אוסטרליה • ברזיל • סין • מקסיקו • פולין	• קנדה • ארה"ב • בריטניה • שווייץ • דרום קוריא • נורבגיה ושבדיה (בהתבסס על שוק של אג"ח מגובות משכנתאות) • יפן • גוש האירו

IFRS Pension Discount rate, Worldwide survey of current practice, Ernst & Young, June 2013

בהתאם למחקר תוצאות הניתוח שנערך במסגרת הבחינה המקרו-כלכלית מלמדות שאוסטרליה (שסווגה כמדינה בה אין שוק עמוק על פי EY), על סמך מרבית המדדים הפיננסיים שנבדקו, אמורה להיות שייכת לקבוצת המדינות בעלות שוק עמוק. כפועל יוצא, על מנת לא לשבש את סיווגן של מדינות אחרות נוטרלה אוסטרליה מהמחקר.

על יסוד ניתוח הנתונים וביצוע הבחינות, מסקנות המחקר שערך קידר-לוי הן:

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

1. אגרות החוב הקונצרניות באיכות גבוהה בישראל הן אגרות הצמודות למדד המחירים לצרכן שאין להן מרכיבי אופציות או מאפיינים מיוחדים (plain vanilla). אגרות החוב הקונצרניות הנמנות על המגזר השקלי אינן יכולות להיחשב "באיכות גבוהה" לעניין IAS 19.
 2. התשובה לשאלה האם קיים בישראל שוק עמוק לאג"ח קונצרניות באיכות גבוהה היא חיובית. על פי ניתוח הפרמטרים המקרו-כלכליים והפרמטרים המיקרו-כלכליים לעומק שוק, אכן קיים בישראל שוק עמוק במובן המקרו-כלכלי. בנוסף, הניתוח המיקרו-כלכלי העלה שקיים שוק עמוק לאג"ח קונצרניות, והוא המגזר הצמוד של האג"ח הללו.
 3. השאלה השלישית מתייחסת למטבע, אופק ותנאי ההצמדה של המחויבויות הפנסיוניות הנפוצות בישראל. בדיקה שנערכה גילתה כי נתונים לגבי המחויבויות קיימים במשרד האוצר אך אינם מפורסמים לציבור. לפיכך, נבחנה מצבת ההשקעות בניירות ערך של קרנות הפנסיה בישראל על בסיס ההנחה שהרכב מגזרי ההצמדה בצד ההשקעות משקף נאמנה את הרכב מגזרי ההצמדה בצד ההתחייבויות. בעניין זה, העלה המחקר כי קרנות הפנסיה מחזיקות 2% מניירות הערך שלהן באג"ח קונצרניות צמודות (9.5 מיליארד) ואילו 0.2% (0.7 מיליארד) בלבד באג"ח קונצרניות לא צמודות.
- באשר למרכיב "אותה תקופת זמן" יש לבחון את טווחי הזמן לפדיון של האג"ח הקונצרניות אל מול טווחי הזמן לתשלום ההתחייבויות. כאמור, לאור העובדה שנתוני ההתחייבויות אינם מפורסמים לציבור, גם במקרה זה ההנחה שטווחי הזמן לפדיון בתיק הנכסים עקביים עם אלה של ההתחייבויות היוותה בסיס למסקנה.
- על בסיס ההנחות הנ"ל, התשובה לשאלה האם אגרות החוב הקונצרניות באיכות גבוהה בישראל הן באותו מטבע, לאותה לקופת זמן ובאותם תנאי הצמדה כמו המחויבויות הפנסיוניות הנפוצות בישראל חיובית.
- בנוסף, בחלקו האחרון מתייחס המחקר להיבטים יישומיים ומפרט את האופנים בהם ניתן ליישם את מסקנותיו לצורך קביעת שיעורי ההיוון לתזרימים הצפויים.

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

טיעונים בדבר קיומו של "שוק עמוק" באג"ח קונצרניות בישראל

מסקנות המחקר מפורטות בצורה מעמיקה ומקיפה לכל אורכו ומהוות בסיס לתשובות לשאלות שהוצגו לעיל – להלן עיקרי הדברים:

- במובן המקרו-כלכלי, בחינה השוואתית של ישראל אל מול מדינות השוק העמוק ומדינות שהוגדרו כחסרות שוק עמוק, בהתייחס למשתנים הכלכליים שנמצאו כרלבנטיים לניתוח עומק השוק, מעידה כי ישראל אמורה להיות מסווגת כמדינה בה השוק עמוק באופן מובהק. הממצאים לפיהם השוק הישראלי עמוק בהיבט המקרו-כלכלי נובעים בעיקר מהפרמטרים הבאים:
 - גודלו היחסי של שוק האג"ח הקונצרניות ביחס לתמ"ג;
 - היקף הפיקדונות הפיננסיים ביחס לתמ"ג;
 - סך נכסי החוב במשק ביחס לתמ"ג.
- במובן המיקרו-כלכלי, בחינה השוואתית של פרמיית הנזילות באג"ח הקונצרניות בישראל אל מול הפרמיות שנמדדו במדינות אחרות בעולם מעלה מספר מסקנות עיקריות:
 - פרמיית הנזילות במגזר הצמוד בישראל בין השנים 2010-1/2014 (שגובהה 6 נקודות בסיס) מעידה על כך שהמגזר הצמוד בישראל יכול להיחשב "שוק עמוק".
 - שיעור פרמיית הנזילות מתוך המרווח במגזר הצמוד בין השנים 2010-1/2014 עמד על 7.8%, דומה לטווח שנמדד בשוק האמריקאי (4%-11%).
 - המגזר השקלי בישראל אינו מקיים את תנאי השוק העמוק.

טיעונים להעדר "שוק עמוק" באג"ח קונצרניות בישראל

- כפי שעלה בדיוני ה-IFRIC, המונח "איכות גבוהה" משקף תפישה אבסולוטית של איכות אשראי. עמדה לגיטימית לתפישת האבסולוטיות של "איכות גבוהה" (לדוגמא עמדת PwC) הינה במונחים גלובליים – קרי, על מנת שאגרות חוב קונצרניות תיחשבה לאגרות חוב ב"איכות גבוהה", עליהן להיות מדורגות בדירוג אשראי גבוה ברמה גלובלית, כגון ברמת AA ומעלה, ולא רק על בסיס דירוג מקומי. על בסיס האמור לעיל, בכדי להוכיח שקיימות בישראל אגרות חוב קונצרניות "באיכות גבוהה", עליהן להיות מדורגות בדירוג אשראי גבוה ברמה הגלובלית. היות וזהו אינו המצב השורר בקרב אגרות החוב הקונצרניות בישראל הרי שלא ניתן להשתמש בתשואות השוק המתייחסות לאגרות חוב אלו.

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

- בהתאם לסעיף 79 ל- IAS 19:

"ישות קובעת את שיעור ההיוון והנחות פיננסיות אחרות במונחים נומינליים (נקובים), אלא אם אומדנים במונחים ריאליים (מותאמים לאינפלציה) מהימנים יותר, לדוגמה, בכלכלה היפר-אינפלציונית (ראה תקן חשבונאות בינלאומי 29 דיווח כספי בכלכלות היפר-אינפלציוניות), או כאשר ההטבה צמודה למדד וקיים שוק בו מתקיימת סחירות גבוהה (deep market) באגרות חוב צמודות מדד באותו מטבע ולאותה תקופה."

אחת ממסקנות המחקר, כאמור לעיל, היא כי קיים שוק עמוק בישראל לגבי אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד, אך לא קיים שוק עמוק לגבי אגרות חוב קונצרניות שקליות. בהתאם לתקן, על מנת לעשות שימוש באגרות החוב הנ"ל הרי שעל ההתחייבויות הפנסיוניות להיות צמודות מדד אף הן. ההנחה העומדת בבסיס המסקנה היא כי הרכב נכסי תוכניות הפנסיה (המוטה להשקעות צמודות מדד) משקף נאמנה את הרכב ההתחייבויות הפנסיוניות - הנחה אשר קיים ספק לגבי התאמתה למשק הישראלי כיום, ובפרט לתכניות הטבה לאחר סיום העסקה השכיחות בקרב החברות הציבוריות המדווחות.
- בהמשך לאמור בסעיף הקודם נראה כי ישנה בעייתיות דומה גם בהנחה לפיה טווחי הזמן לפדיון בתיק הנכסים עקביים עם אלה של ההתחייבויות, אשר צריכה להיבחן מנקודת מבטן של החברות הציבוריות המדווחות ולא מנקודת מבטן של קרנות הפנסיה.
- המחקר מלמד כי נכון לדצמבר 2013 מרבית אגרות החוב הקונצרניות הסחירות בישראל הינן בעלות פדיון של 3-7 שנים, הנחשבות לבעלות אופק קצר-בינוני ביחס לאורך חיי ההתחייבויות בקרב חלק מהחברות המדווחות. על אף שהתקן נותן מענה לפערי הזמן בין המח"מ של אגרות החוב לבין התקופה לפדיון של תשלומי ההטבה, נראה כי בשוק ההון בישראל הפער הינו משמעותי ויצריך הסתמכות רבה על אקסטרפולציה. על אף שהתקן מאפשר שימוש באקסטרפולציה לעניין אורך התקופה, הרי שלא התכוון בהכרח לאקסטרפולציה כה משמעותית. לצורך הקבלה, די לציין כי בהתאם ל-IFRS 13 ביצוע התאמות משמעותיות לנתוני שוק, עשוי להוביל לכך שמדידת השווי ההוגן תסווג ל- LEVEL 3 במקום ל- LEVEL 2.
- במסגרת ניתוח הפרמטרים המקרו-כלכליים הוחרגה אוסטרליה מקבוצת המדינות שאינן נחשבות לבעלות "שוק עמוק" בשל תוצאותיה החרिגות המעידות על היותה מדינת שוק עמוק. מאידך, לא נוטרלו מקבוצת מדינות השוק העמוק מדינות כגון אסטוניה, סלובניה ויוון אשר נחשבות כ"שוק עמוק" רק מתוקף היותן חברות בשוק האירו ללא קשר למבחני השוק. על אף שישראל נמצאת לרוב מעל מדינות אלו, נראה כי הכללתן עשויה לגרום להקטנת הרף הממוצע.

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

דוגמאות להשלכות המשמעותיות של החלטה על קיומו של "שוק עמוק" בישראל

חברת חשמל (מתוך הדוח השנתי 2013)

(6) רשות החברות דרשה מהחברה לכלול מידע מתאים בדבר השפעת השימוש בשיעור ניכין / היוון המתאים לאג"ח תאגידיות באיכות גבוהה.

בחישוב המחויבות האקטואריות לפנסיה השתמשה החברה בשלב זה בשיעור ניכין המתאים לתשואות השוק על איגרות חוב ממשלתיות.

אם ייקבע בעתיד שבישראל קיים שוק עמוק באיגרות חוב תאגידיות באיכות גבוהה, יהיה על החברה לעדכן את המחויבות האקטואריות תוך שימוש בשיעור ניכין המתאים לתשואות השוק על איגרות חוב תאגידיות בדירוג AA.

בישראל אין כיום פרסום מיוחד של נתונים לצורך הספציפי של חישוב מחויבויות אקטואריות בהתאם לתשואות השוק על איגרות חוב תאגידיות.

לפי נתוני חברת "מרווח הוגן", בכל טווח זמן בעתיד, קיים מרווח שונה בין שיעור התשואה על איגרות חוב תאגידיות בדירוג AA לבין שיעור התשואה על איגרות חוב ממשלתיות.

להלן ההשפעה הממוצעת של כל 0.1% מהמרווח הנ"ל על המחויבות האקטואריות ועל ההון העצמי של החברה:

ליום 31 בדצמבר		
2012	2013	
1.7-1.9	0.8-1.0	הממוצע המשוקלל של המרווח (%).....
		ההשפעה הממוצעת של כל 0.1%.....
		מהמרווח הנ"ל (במיליוני שקל חדש):
(215)	(410)	הקטנת המחויבות האקטואריות (1).....
(235)	(308)	הגדלת ההון העצמי (2).....

(1) ההשפעה על המחויבות מחושבת בהתאם לפערים בין ריבית קונצרנית לריבית ממשלתית.

(2) ההשפעה על ההון העצמי מביאה בחשבון את התנועה במחויבות בהתאם ל IAS 19 לאחר השפעת המס.

לענין טיטוט המלצות צוות ההיגוי אשר פורסמה ביום 23 במרץ 2014, ראה ביאור 1 ה. לעיל.

בנק לאומי (מתוך הדוח השנתי 2013)

- 2.** ביום 30 בינואר 2014 פרסם הפיקוח על הבנקים טיוטה בנושא אימוץ כללי החשבונאות בארה"ב בנושא זכויות עובדים. הטיטה מעדכנת את דרישות ההכרה, המדידה והגילוי אך אינה כוללת את כל העדכונים הנדרשים לתוראות בעקבות אימוץ כללים אלו. נושאים אלו, לרבות הבהרות נוספות אם ידרשו, יטופלו בנפרד.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

הטייטה קובעת כי התיקונים להוראות הדיווח הציבורי יחולו מיום 1 בינואר 2015 כאשר בעת היישום לראשונה בנק יתקן למפרע את מספרי ההשוואה לתקופות המתחילות מיום 1 בינואר 2013 ואילך כדי לעמוד בדרישות הכללים כאמור, בין היתר, בהתאם לאמור בטייטה:

- שיעור ההיוון לחישוב ההתחייבות בגין זכויות העובדים יתבסס על תשואות שוק של אגרות חוב ממשלתיות בישראל. כתוצאה מכך, תבוטל הוראת השעה בהוראות הקיימות הקובעת את שיעור ההיוון לחישוב עתודות לכיסוי זכויות עובדים.
- תאגיד בנקאי יישם את כללי החשבונאות המקובלים בבנקים בארה"ב בנושא תשלומים מבוססי מניות כאמור ב-ASC 718 - Compensation - Stock Compensation.

בהתאם לטייטה שפרסם הפיקוח, הבנק נדרש לתת גילוי בדוחות הכספיים לשנת 2013 לכל הפחות לאומדן ההשפעה הכמותית על ההון העצמי של חישוב ההתחייבויות בשל זכויות עובדים תוך שימוש בשיעורי היוון המבוססים על תשואות שוק למועד הדיווח של אג"ח ממשלתיות בישראל. להערכת הבנק אילו היה מיושם התקן ביום 31 בדצמבר 2013 בהתאם לסביבת הריבית הנוכחית, ההשפעה הצפויה על ההון העצמי של הבנק ליום 31 בדצמבר 2013 בגין השפעת השינוי בשיעור ההיוון הינה קיטון בתיקף של כ-2.3 מיליארד ש"ח לאחר השפעת המס (כ-3.7 מיליארד ש"ח לפני מס). מובן שהתחייבויות זו תתעדכן בהתאם לשינויים בריבית השוק הרלוונטית בשנים הקרובות.

יובהר כי לאימוץ כללי החשבונאות בארה"ב בנושא זכויות עובדים עשויות להיות השפעות נוספות על הון הבנק אותן אנו לומדים. אחת מאותן השפעות אפשריות הינה אופן צבירת ההתחייבויות. מאומדנים ופרשנויות ראשוניות, השפעת השינוי באופן צבירת ההתחייבויות עשויה לגרום לקיטון נוסף בהון העצמי של כ-0.25 מיליארד ש"ח (0.4 מיליארד ש"ח לפני מס). הבנק בוחן פרשנויות נוספות לאופן פריסת ההתחייבויות ו/או להשפעות הנוספות שעשויות לשנות אומדים אלו.

למרות ההשפעה המחזיתית להקטנת ההון העצמי של הבנק, לצורך חישוב דרישות הון בהתאם להוראות באול 3, בהתאם להוראות מעבר שנקבעו בהוראות ניהול בנקאי תקין מספר 299, יתרת רווח או הפסד מצטבר בגין מדידות מחדש של התחייבויות נטו או נכסים נטו, בגין הטבה מוגדרת לעובדים, לא תובא בחשבון באופן מיידי אלא תהיה כפופה להוראות מעבר, על פני מספר שנים.

בנק דיסקונט (מתוך הדוח השנתי 2013)

5. טייטה בנושא אימוץ כללי החשבונאות בארה"ב בנושא זכויות עובדים. ביום 30 בינואר 2014 פרסם הפיקוח על הבנקים טייטה בנושא זה. הטייטה מעדכנת את דרישות ההכרה המדידה והגילוי בנושא הטבות לעובדים בהוראות הדיווח לציבור בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בבנקים בארה"ב. טייטה זו כוללת עדכונים מסוימים בהוראות הדיווח לציבור, אך אינה כוללת את כל העדכונים הנדרשים להוראות בעקבות אימוץ כללים אלו. נושאים אלו, לרבות הבהרות נוספות אם ידרשו, יטופלו בנפרד.
- הטייטה קובעת כי התיקונים להוראות הדיווח הציבורי יחולו מיום 1 בינואר 2015 כאשר בעת היישום לראשונה בנק יתקן למפרע את מספרי ההשוואה לתקופות המתחילות מיום 1 בינואר 2013 ואילך כדי לעמוד בדרישות הכללים כאמור.
- בין היתר, בהתאם לאמור בטייטה:
 - שיעור ההיוון לחישוב ההתחייבות בגין זכויות העובדים יתבסס על תשואות שוק של אגרות חוב ממשלתיות בישראל. כתוצאה מכך, תבוטל הוראת השעה בהוראות הקיימות הקובעת את שיעור ההיוון לחישוב עתודות לכיסוי זכויות עובדים.
 - תאגיד בנקאי יישם את כללי החשבונאות המקובלים בבנקים בארה"ב בנושא תשלומים מבוססי מניות כאמור ב-ASC 718 - Compensation - Stock Compensation.
- בהתאם לטייטה שפרסם הפיקוח, נדרש בדוחות הכספיים לשנת 2013, לכל הפחות, לתת גילוי לאומדן ההשפעה הכמותית על ההון העצמי של חישוב ההתחייבויות בשל זכויות עובדים תוך שימוש בשיעורי היוון המבוססים על תשואות שוק למועד הדיווח של אג"ח ממשלתיות בישראל.
- להערכת הבנק ההשפעה הצפויה על ההון העצמי של הבנק ליום 31 בדצמבר 2013 בגין השפעת השינוי בשיעור ההיוון בלבד הינה כ-865 מיליון ש"ח. יודגש כי לאימוץ כללי החשבונאות בארה"ב בנושא זכויות עובדים עשויות להיות השפעות נוספות על הבנק, לרבות השפעות על ההון העצמי. ההשפעה שצוינה לעיל אינה מביאה בחשבון השפעות נוספות כאמור אלא רק את השפעת השימוש בשיעורי היוון כפי שצוין לעיל.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

שאלות לדיון

1. מהם הקריטריונים שלפיהם יש לבחון קיומו של שוק עמוק לאגרות חוב קונצרניות בישראל?
2. כיצד יש לפרש את האמירה של ה-IFRIC בנושא התייחסות האבסולוטית למונח “איכות גבוהה”, האם ברמה גלובלית או ברמת המטבע בלבד?
3. באם המסקנה היא כי קיים “שוק עמוק” במגזר הצמוד, האם קיימת עמידה בהוראות התקן לפיהן בכדי לעשות שימוש באגרות החוב הנ”ל הרי שעל ההתחייבויות הפנסיוניות להיות צמודות מדד אף הן?
4. טיוטת המחקר מלמדת כי מרבית אגרות החוב הקונצרניות הסחירות בישראל הינן בעלות פדיון של 3-7 שנים, הנחשבות לבעלות אופק קצר-בינוני ביחס לאורך חיי ההתחייבויות בקרב חלק מהחברות המדווחות. האם רמת האקסטרפולציה הנדרשת מותרת על פי התקן, או שהכוונה שלו התקן היתה להתאמות מתונות יותר. לצורך הקבלה, די לציין כי בהתאם ל-IFRS 13 ביצוע התאמות משמעותיות לנתוני שוק, עשוי להוביל לכך שמדידת השווי ההוגן תסווג ל-LEVEL3 במקום ל-LEVEL2.
5. בהינתן שהחלטה היא שיש שוק עמוק כיצד צריך למדוד את התשואה של האג”ח הקונצרניות ואיך עושים אקסטרפולציה לטווח הארוך?