

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

סיכום דיון

מסמך זה מהווה את תמצית הדיונים של “פורום שווי הוגן” מתוך מטרה לשתף את הקהל הרחב בעיקרי הדברים. בקריאת המסמך יש להביא בחשבון שמדובר בתמצית הדיון ולא בפרוטוקול מלא. בהתאם למדיניות הפורום, הדברים מובאים שלא בהכרח בציון שמות הדוברים, למעט ראשי הפורום בהתאם לעניין. יודגש כי הדברים מייצגים את עמדותיהם האישיות והמקצועיות של חברי הפורום ואינם מייצגים בהכרח את העמדות הרשמיות של הגופים אליהם הם משתייכים.

תאריך המפגש: 5 בנובמבר 2012

נושא המפגש: שיעור ההיוון של התחייבויות ארוכות טווח לעובדים

חומר רקע למפגש: מסמך – “חומר רקע למפגש נובמבר 2012”, נייר מטעם רשות החשמל

אורחים שהוזמנו: רוי”ח איתן פליס ורו”ח אביב מוזס (רשות החשמל), ינון גמרסני ונדב שטינברג (חטיבת המחקר, בנק ישראל), מנחם שוורץ (חשבונאי ראשי, בנק לאומי), רוי”ח גיל רוזנשטוק (שיף הזנפרץ ושות’).

נוכחים: רוי”ח יבגני אוסטרובסקי, רוי”ח לילי איילון, רוי”ח אלי אל על, רוי”ח קרן בנגלס שנער, פרופ’ אמיר ברנע, רוי”ח נבו ברנר, רוי”ח משה גדנסקי, פרופ’ צבי וינר, רוי”ח שמוליק ויינשטיין, רוי”ח רם לוי, מר איציק מאיסי, רוי”ח זאב נהרי, רוי”ח דב ספיר, רוי”ח גל עמית, רוי”ח אורן פרנקל, רוי”ח יזהר קנה, רוי”ח מנחם שוורץ, רוי”ח דגנית שוקרון, גב’ רקפת שני, רוי”ח שלומי שוב, פרופ’ עודד שריג.

צוות מקצועי: קרן בריג, עידו ספקטור, יובל רופין

רו”ח שלומי שוב

לא מרבים לדון בהיבטי היישום של IAS 19 (הטבות עובד), על אף השלכותיהם האדירות על דוחותיה הכספיים של חברה. יישומו של IAS 19 היה זריז, ולמעט דיונים שהתנהלו בזמנו בקשר ליישום התקן בחברת החשמל לא התקיים דיון מעמיק בנושא בישראל.

סעיף 83 ל – IAS 19 קובע כי השיעור המשמש להיוון מחויבות בגין הטבה לאחר סיום העסקה יקבע על ידי שימוש בתשואות שוק בסוף תקופת הדיווח על אגרות חוב קונצרניות באיכות גבוהה. כמו כן נקבע שאם אין במשק “שוק עמוק” לאגרות חוב כאמור, שיעור ההיוון יקבע לפי תשואות אג”ח ממשלתיות.

במסגרת הדיון ננסה לזהות את הרציונאל העומד בבסיס קביעות אלה. יש לציין כי קביעותיו של

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

IAS 19 אינן ברורות מאליהן. למעשה כללי המדידה שקבע IAS 19 להתחייבות לעובדים הינם חריגים ביחס לכללי ה- IFRS האחרים למדידת התחייבויות. אציין כי בקביעת השווי ההוגן של התחייבות לפי IFRS 13 (מדידת שווי הוגן), יש להשתמש בשיעור היוון המגלם בין היתר את סיכון האשראי של החברה עצמה.

הסבר אפשרי לשימוש בשיעור ההיוון של אג"ח קונצרני באיכות גבוהה הוא שהדרך לסילוק ההתחייבות לעובד הינה הפקדת הכספים ביעודה. שיעור התשואה של אג"ח קונצרני באיכות גבוהה משקף את שיעור התשואה שניבו נכסי היעודה. לשם התאמה, יתכן כי בחישוב ערך ההתחייבות יש להשתמש באותו שיעור תשואה. כך למשל לפי ה- US GAAP, בכל מקרה יש להשתמש בשיעור היוון של אג"ח קונצרני באחת משתי דרגות הדירוג הגבוהות ביותר, ללא קשר לקיומו של שוק עמוק.

לצורך המחשה, אם חברת החשמל הייתה מיישמת US GAAP, היה עליה למדוד את ההתחייבות לעובדים תוך שימוש בשיעור תשואה של אג"ח קונצרני, וכלל לא הייתה נדרשת לשאלת קיומו של שוק עמוק לאג"ח קונצרני בישראל.

בעקבות המשבר הפיננסי גדל המרווח בין תשואת אג"ח ממשלתי ובין תשואת אג"ח קונצרני. על רקע מגמה זו פנה המוסד לתקינה חשבונאית בשבדיה ל- IASB בבקשה לבטל את הדרישה של שוק עמוק. השבדים תארו את העיוות האדיר שנוצר לחברות בשבדיה על רקע השימוש בשיעור היוון של אג"ח ממשלתי לאור התפיסה שלא קיים שוק עמוק לאג"ח קונצרני בשבדיה. הירידה החדה בשיעור התשואה על אג"ח ממשלתי הביאה לגידול ניכר בהתחייבויות לעובדים של חברות בשבדיה. לאור הפנייה החל ה- IASB בתהליך תיקון של התקן וביטול הדרישה לשוק עמוק, אולם בסופו של דבר ננטש תהליך התיקון ללא הסברים מצד ה- IASB.

חברות בישראל משתמשות בשיעור התשואה של אג"ח ממשלתי בהיוון ההתחייבות לעובד, לאור התפיסה שאין בארץ שוק עמוק לאג"ח קונצרני באיכות גבוהה. תפיסה זו קיבלה ביטוי גם בדיונים שקיימו חברות עם הרשות לניירות ערך.

רו"ח דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות)

התקינה האמריקאית לא עורכת הבחנה בין שוק עמוק לשוק לא עמוק בשל העובדה שבארה"ב קיים שוק עמוק לאג"ח קונצרניות בדירוג גבוה.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

רו"ח שלומי שוב

יש לזכור כי ה-IFRS היא תקינה בינלאומית. יתכן שהיא מבקשת לתת מענה גם למדינות בהן שוק ההון אינו מפותח דיו.

ברצוני להעלות שתי סוגיות עיקריות לדיון:

1. מדוע קובע IAS 19 שיש להשתמש בשיעור היוון של אג"ח קונצרני באיכות גבוהה?
2. בהינתן שאנחנו מקבלים את עקרונות המדידה החרגים שקובע IAS 19 ביחס להתחייבויות לעובדים, יש לעמוד על משמעות המונח “שוק עמוק”. ראוי לבחון האם המונח מתייחס למידת הסחירות בשוק, למידת הנזילות או למגוון המכשירים הנסחרים בו. למיטב הבנתי, יתכן כי בהתאם לעקרונות המסגרת המושגית, שאף התקן למדידה מהימנה של ההתחייבות. כלומר, **בשאיפה למדידה מהימנה** ובכדי למנוע תוצאות שאינן הגיוניות, ביקש התקן לקבוע סטנדרט איכות מסוים.

נתוני השוק כיום בעקבות המשבר אינם מסייעים בלשון המעטה לתמיכה בקיומו של שוק עמוק וזאת ביחס למצב בישראל לפני מספר שנים. עם זאת, בהפוך על הפוך אפשר אולי למצוא חיזוק בכך שבמדינות בהן יש שוק עמוק לא הפסיקו את טיפול זה למרות שקיימת תופעה של התמעטות בדירוגי אשראי גבוהים של אגרות חוב קונצרניות.

רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס)

יש לזכור כי כספי הפיצויים והתגמולים מופקדים על שם העובד בקופת היעודה, וכפועל יוצא הם לא חשופים לסיכון האשראי של החברה. לעניין הפער בין ערך ההתחייבות הפנסיונית ובין נכסי היעודה, העובד מהווה נושה והוא חשוף לסיכון האשראי של החברה.

פרופסור אמיר ברנע

בהתאם להוראות המפקח על הבנקים, משתמש בנק לאומי בשיעור היוון של 4% במדידת ההתחייבות הפנסיונית. האם משמעות הדבר שערך ההתחייבות הפנסיונית בספרי הבנק ובהתאם להוראות המפקח על הבנקים, היא למעשה אינה נכונה?

לא ברורה לי קביעתו של המפקח. אם הוסכם כי קביעתו של IAS 19 מחייבת, מדוע בנק לאומי לא מודד את ערך ההתחייבות הפנסיונית בהתאם להוראות התקן?

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס)

יש התייחסות ברורה לסוגיה זו בדוחות הכספיים של הבנק. שיעור היוון בסך 4% נקבע על ידי המפקח לפני זמן רב, ולא עודכן מאז. אציין כי ישנו הגיון בקביעת המפקח: ריבית השוק מושפעת מאירועים אקסוגניים, ובכדי למנוע תנודתיות קבע המפקח ריבית קבועה המשקפת את הטווח הארוך.

פרופסור אמיר ברנע

איני מסכים עם דבריו. מחיר השוק כפי שנגזר מה – Term Structure משקף את ציפיות השוק בנוגע לריבית לטווח ארוך. אם אתה חושב שהשוק טועה, תהמר נגדו.

רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס)

על פי התקן, במדידת ערכה של ההתחייבות יש להשתמש בשיעור הריבית של אג"ח, קונצרנית או ממשלתית. אולם יש לזכור כי לעיתים חלק ניכר מהכספים בקופות היעודה אינם מושקעים באגרות חוב, אלא במניות ובמכשירים פיננסיים אחרים. למעשה ביישום הוראות IAS 19 מתעלמים מאופי ומסוג הנכסים שבסופו של דבר יכסו את ההתחייבות הפנסיונית. אציין כי בפועל קופות הפנסיה נוטות להניב תשואה גבוהה יותר משיעור ההיוון. לא ברור לי מדוע לא מהווים את ההתחייבות בשיעור התשואה שהושג בפועל.

פרופסור אמיר ברנע

ההיוון נעשה תוך שימוש בשיעור התשואה של אג"ח בשל קיומה של חלופה להשקיע באג"ח. כלל לא חשוב אם בפועל הושקעו הכספים באג"ח או לאו. לראייתו, זוהי טעות לבסס את תחשיב ההתחייבות על שיעור התשואה שהושג בפועל.

דובר (רשות החשמל)

ברצוני להוסיף לדבריו של פרופסור ברנע. אם ייקבע שיש למדוד את ערך ההתחייבות תוך שימוש בשיעור התשואה על נכסי הקרן בפועל, ניתן יהיה להקטין את ערך ההתחייבות לעובדים באופן בלתי נאות על ידי השקעת כספי היעודה באג"ח עם תשואה גבוהה. לדעתי, לא צריך להיות קשר בין שיעור ההיוון של ההתחייבות לשיעור התשואה של הנכסים.

רו"ח דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות)

ברצוני להסביר את עמדת המוסד הישראלי לתקינה בקשר למונח “שוק עמוק”. עם קביעת המונח “שוק עמוק” לפני כשמונה שנים, פנינו לבנק ישראל כדי לקבל את חוות דעתו האם בארץ קיים שוק עמוק לאג"ח קונצרני. לא קיבלנו תשובה מבנק ישראל, על אף היותו הגוף המיומן בנושא.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

ברצוני גם להזכיר כי דירוג אשראי בישראל הינו מקומי ונדרשת התאמה לדירוג הגלובאלי. כך למשל, אג"ח ישראלית בעלת דירוג גבוה בקנה מידה ישראלי, אינה בעלת דירוג גבוה בקנה מידה גלובאלי. על פניו, לא ברור האם התייחסותו של IAS 19 הינה לאג"ח באיכות גבוהה בקנה מידה מקומי או בקנה מידה גלובאלי. יש לציין כי אם המדד על פי התקן הוא דירוג גלובאלי, אז אין בישראל אג"ח ברמה גבוהה כלל.

פרופסור אמיר ברנע

ברור כי כוונת התקן היא לקנה מידה מקומי. הדירוג נקבע ביחס לאג"ח ממשלתי, וברור שבישראל גם אג"ח ממשלתי אינה באיכות AAA בקנה מידה גלובאלי.

דובר (בנק ישראל – מחלקת המחקר)

לדעתי, אין באפשרותו של בנק ישראל לתת מענה חד משמעי לשאלה האם קיים בישראל שוק עמוק לאג"ח קונצרני. יתרה מכך, כלל לא בטוח שבנק ישראל הוא הגוף המוסמך לתת קביעה בנושא, בהיעדר הסמכה בחוק.

באופן כללי נראה כי בעבר לא היה בישראל שוק עמוק, אולם כיום התשובה מורכבת יותר. לאורך השנים גיבש בנק ישראל שמונה מדדים לנזילות, המאפשרים השוואה למשקים במדינות אחרות. אציין כי רוב המדדים נמצאים כיום ברמה נמוכה יותר בהשוואה לשנת 2008, לפני המשבר. יש מדינות מפותחות שהכריזו שאין להן שוק עמוק לאג"ח קונצרני. ניתן להשוות את מדדי הנזילות של אותן מדינות למדדי הנזילות הנחזים בישראל לקבלת אמת מידה. כמו כן באופן כללי ניתן לומר כי שוק האג"ח הממשלתי בישראל נזיל יותר משוק האג"ח הקונצרני, וזאת על פי מרווחי ה-Bid / Ask.

פרופסור אמיר ברנע

לא ברור לי מדוע לא מתרגמים בכלים סינתטיים את השוק הקיים בישראל למונחים של שוק סחיר. לאור הגלובליזציה, כל משקיע יכול לסחור בארה"ב, שם יש שוק עמוק, ולגדר את סיכון המטבע בעזרת חוזים על שקל – דולר, שגם לגביהם יש שוק עמוק. באמצעות כלים סינתטיים אפשר לאמוד את הפער בין תשואת אג"ח נניח AA ובין תשואת אג"ח ממשלתית. אפשר גם לגלגל תשואות לזמן בינוני בו קיים שוק עמוק באג"ח קונצרני לתשואות טווח ארוך הנדרשות לאמידת ההתחייבות.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס)

אינו מסכים עם קביעתך בנוגע לשימוש בכלים סינתטיים. לדעתי, דרושה קורולציה בין ההתחייבות הפנסיונית ובין נכסי היעודה. בין היתר, התחייבות הפנסיונית נגזרת משיעור האינפלציה המקומי עקב עליית שכר העובדים. ברור כי אין כל קורלציה בין שיעור האינפלציה בשוק המקומי ובין אג"ח של ממשלת ארה"ב.

דובר (רשות החשמל)

חשוב להבין כי לדוחותיה הכספיים של חברת החשמל השפעה על תעריף החשמל. יש להבין כי ליישום כזה או אחר של תקן חשבונאי מסוים השפעה על חשבון החשמל של כל אזרחי המדינה. בעבר עם תחילת יישום ה-IFRS, התחייבויות חברת החשמל גדלו במיליארדי שקלים. כפועל יוצא, נדרשת החברה לשלם ריבית גבוהה יותר בגיוס חוב. לשיעור היוון ההתחייבויות הפנסיוניות השפעה עצומה על מצבת ההתחייבויות של חברת החשמל. לדעתי, שיקול הדעת והגמישות הרחבים הניתנים לרואי החשבון הם בעלי השלכות מרחיקות לכת, לאו דווקא טובות.

רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס)

ההשפעות שהנך מציין נובעות מהקשר הבלתי הגיוני שעורכת חברת החשמל בין תעריפי החשמל וכללי החשבונאות המיושמים על ידה.

דובר (רשות החשמל)

IAS 19 קובע ששיעור ההיוון שישמש במדידת המחויבות לעובדים יקבע על ידי שיעור התשואה של אג"ח קונצרניות באיכות גבוהה. התקן אף קובע חריג לכלל, ומנחה להשתמש בשיעור התשואה של אג"ח ממשלתיות בהיעדר שוק עמוק לאג"ח קונצרניות. לראייתי, רק אם נקבע **באופן פוזיטיבי** שלא קיים שוק עמוק במשק, יש למדוד את ההתחייבות לפי שיעור התשואה של אג"ח ממשלתית. היות שמעולם לא נקבע באופן ברור ופוזיטיבי שאין שוק עמוק בישראל, נראה כי אין תחולה לחריג שקובע התקן.

רו"ח גל עמית

איני מסכים עם דבריך. לדעתי, לא די שאין בארץ שוק עמוק לאג"ח קונצרני באיכות גבוהה, כלל אין בארץ שוק אמיתי לאג"ח קונצרני. מספר התאגידים הגדולים בארץ קטן מאוד, ואף הם אינם נוהגים להנפיק אג"ח לתקופה העולה על 25 שנה. בנוסף כפי שנאמר, הדירוג הישראלי הוא מקומי ולא בינלאומי. כך למשל, דירוג (AA-) בארץ שקול לדירוג (BBB-) בינלאומי. לא ברור לי כיצד ניתן לטעון ששוק בעל מאפיינים כאמור הינו "שוק עמוק".

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

פרופסור אמיר ברנע

הטענה בדבר היחסיות של הדירוג הישראלי אינה רלוונטית: קנה המידה הינו אג"ח ממשלתי ישראלי, שכאמור אף הוא אינו באיכות AAA בינלאומית. ברור כי כוונת התקן הייתה לאג"ח קונצרניות בדירוג גבוה **ביחס לשוק המקומי**, שהרי אחרת אין משמעות לקביעה של שימוש באג"ח ממשלתי במקרה שבו אין שוק עמוק.

פרופסור צבי וינר

ברצוני לציין שאני יכול להבין את הרציונאל בשימוש בשיעור התשואה של אג"ח ממשלתי במדידת ההתחייבות הפנסיונית, בהנחה שיש הסתברות גבוהה שהמדינה תתן גיבוי להתחייבויות. כמו כן אני יכול להבין את הטעם בהיוון ההתחייבויות לפי עלות החוב של החברה, בהנחה שרק החברה ערבה למילוי התחייבויות אלו. אני לא רואה הצדקה להיוון ההתחייבות לפי שיעור תשואה של אג"ח קונצרני באופן כללי.

יתכן כי כוונת התקן הייתה לבצע את המדידה תוך שימוש בריבית חסרת סיכון. אציין כי בחלק מהמדינות משתמשים כיום בריבית חסרת סיכון הנגזרת מעקום IRS (SWAP) ולא מעקום האג"ח הממשלתי. עקום ה-SWAP אינו משקף את כל סיכון האשראי של החברה, והוא מהווה עקום מרכזי במערכת הפיננסית. יתכן שבמקום לתת מענה לשאלה בדבר קיומו של שוק עמוק לאג"ח קונצרני בישראל, ניתן יהיה למצוא את הפתרון דווקא בשוק ה-SWAP (IRS, TELBOR).

דובר (רשות החשמל)

פשרה טובה יותר היא מה שהונהג על ידי חברת וולוו בשבדיה: היוון ההתחייבויות הפנסיוניות לפי שיעור התשואה של אג"ח על משכנתאות.

בשנת 2007 ההנחייה המקדמית של הרשות לניירות ערך לחברת חשמל הייתה למדוד את ההתחייבות הפנסיונית תוך שימוש בשיעור התשואה של אג"ח קונצרני. זו הייתה הפרשנות המקורית של הרשות לניירות ערך, ולטעמי אף הייתה נכונה. כיום עמדת הרשות לניירות ערך היא שיש להוון את ההתחייבות לפי ריבית של אג"ח ממשלתית. דווקא עמדתה הנוכחית של הרשות שגויה בעיני.

דובר

ההתחייבות לעובדים הינה התחייבות משפטית נפרדת ובלתי תלויה בנכסי היעודה. ונראה כי זהו הרציונאל של IAS 19. האם חברה שממנת את ההתחייבות בתמהיל נכסים מסוכן ההתחייבות שלה

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

לעובדים קטנה יותר? כפועל יוצא, נראה שאין הכרח לטעון כי יש להוון את ההתחייבות לפי שיעור התשואה שמניבים נכסי הקרן.

נראה כי רוח התקן הינה ששיעור ההיוון לא ישקף את הסיכונים ובפרט לא את סיכון האשראי של החברה אלא ישקף רק את ערך הזמן של הכסף. IAS 19 קובע אג"ח קונצרני באיכות גבוהה בכדי לשקף מדד אמין של אג"ח ללא סיכון. כפועל יוצא, במצב משברי ובעידן שאנו מצויים בו היום נראה כי היוון ההתחייבויות לפי אג"ח ממשלתיות דווקא תואמת את רוח התקן.

דובר (רשות החשמל)

פשרה אפשרית בין שתי הגישות הינה ביצוע ההיוון באופן דו – שלבי. גם אם אקבל את הטענה שאין בישראל שוק עמוק לאג"ח קונצרניות ארוכות טווח, הרי שלטווח של עד 5 שנים יש שוק עמוק של אג"ח קונצרני בארץ. מכאן נובע שלזמן הקצר ניתן להוון לפי שיעור התשואה של אג"ח קונצרני בשל קיומו של שוק עמוק, ולזמן הארוך להוון לפי שיעור התשואה של אג"ח ממשלתי בהיעדר שוק עמוק.

רו"ח שלומי שוב

יש לזכור ש – IAS 19 מאפשר אקסטרפולציה.

דובר (בנק ישראל – מחלקת המחקר)

יש הבדל מהותי בין ביצוע אקסטרפולציה מ – 25 שנה ל – 30 שנה ובין אקסטרפולציה מ – 5 שנים ל – 30 שנה. יש להתייחס אל התהליך בזהירות רבה.

רו"ח דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות)

באופן עקרוני איני מקבל את התופעה שהגוף שמפרש את IAS 19 הינו רשות החשמל. הגוף היחיד בעולם שמוסמך לפרש תקני IFRS הוא ה – IFRIC. אנו מוכנים להעביר מסמך ל – IFRIC שמציג את הבעייתיות ביישום קביעתו של IAS 19 בישראל, ולבקש את חוות דעתם.

דובר (רשות החשמל)

ברצוני להעלות שתי שאלות ל – IFRIC :

1. מהי המתודולוגיה בה השתמשו בעולם בשביל לקבוע האם קיים במשק שוק עמוק?
 2. מיהו הגוף הרגולטורי האחראי בארץ על קביעה מעין זו?
- אחרי שנקבל תשובות לשאלות אלה נוכל לקבוע מהו היישום הנאות במשק הישראלי.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

פרופסור אמיר ברנע

נראה שמטרת ההנחייה של התקן היא שימוש בשיעור תשואה שיביא למדידה מהימנה של ההתחייבויות הפנסיוניות לאורך זמן. להיבט הסחירות שגלום בשוק עמוק אין משמעות מהותית לקרנות פנסיה שאינן נדרשות לנזילות מול משיכות אקראיות. מה שנחוץ היא מדידה אמינה. בהנחה שניתן באמצעות מודלים להפיק שיעור תשואה אמין, מה אז?

רו"ח יזהר קנה

למיטב הבנתי, יש לבחון האם המדינה מסוגלת לספק נתון מוחלט וניתן למדידה. במידה ולא, יש לעשות שימוש בריבית ממשלתית לצורך ההיוון. אולם אם ישנה מערכת המפוקחת על ידי רגולציה, שיש ביכולתה לספק את הנתון (למשל, מה היה שיעור התשואה של אג"ח קונצרני בדירוג גבוה ל – 30 שנה), נראה שהיה נכון יותר למדוד את ההתחייבות לעובדים לפי הנתון הזה.

רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס)

באופן עקרוני החשבונאות אינה מתעניינת בקיומו של שוק עמוק, והמונח נקבע רק כדי לזהות שיעור היוון אמין. לראייתו, כל עוד קיים שיעור היוון אמין שניתן להשתמש בו, השאלה הפורמאלית בדבר קיומו של שוק עמוק מתייתרת. לפיכך השאלה שיש להציג ל – IFRIC היא כלל אינה האם קיים שוק עמוק בישראל. השאלה המתבקשת היא כדלקמן: במידה ויש ביכולתה של מדינת ישראל לייצר בכלים סינתטיים שיעור תשואה אמין של אג"ח קונצרני ל – 30 שנה, האם ניתן להשתמש בשיעור תשואה זה במדידת ההתחייבות לעובדים לפי IAS 19.

רו"ח גל עמית

אני סבור שהמודלים של חברות שערי ריבית ומרווח הוגן ישימים להערכת חוב פרטי ואג"ח בדירוג נמוך. לא יהיה זה רציני להשתמש במודלים אלה להערכת שיעור התשואה של אג"ח קונצרני באיכות גבוהה ל – 30 שנה.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

על הפורום:

מטרת “פורום שווי הוגן” (FVF) Fair Value Forum, הפועל במסגרת התכנית בחשבונאות של בית ספר אריסון למנהל עסקים במרכז הבינתחומי הרצליה, היא לתרום לאיכות המידע בשוק ההון, ולייצר שיח מקצועי פורה בנושא. הפורום שמקיים מפגש חודשי, משמש קבוצת חשיבה שמייצרת דיוני עומק בסוגיות שנמצאות על סדר היום ומשמש פלטפורמה לשיתוף ידע, זיהוי בעיות, תהליכים ומגמות וכ- Best Practices למדווחים, לרואי החשבון ולמשקיעים.

הפורום, בראשותם של פרופ' אמיר ברנע, הדיקן המייסד של בית ספר אריסון למנהל עסקים, ורונ"ח שלומי שוב, סגן דיקן (חשבונאות), בית ספר אריסון למנהל עסקים, כולל מומחים מובילים מהאקדמיה ומהפרקטיקה בתחומי החשבונאות הפיננסית, הכלכלה והמימון וכן משתתפים בו נציגים של מדווחים, אנליסטים וגופי הרגולציה הפיננסית בישראל וחיבור בין תחומי הידע השונים.

סיכומי הדיונים שמתפרסמים לציבור הרחב מבוצעים על ידי הצוות המקצועי של הפורום המורכב מבוגרים מצטיינים של התכנית בחשבונאות.

אתר הפורום: www.fvf.org.il

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

משתתפי הפורום (לפי סדר א'-ב'):

רו"ח לילי איילון (רשות החברות הממשלתיות), פרופ' רפי אלדור (המרכז הבינתחומי הרצליה),
 גיורא אליגון (אקטואר), רו"ח אלי אל-על (חברת שווי הוגן), רו"ח אביבית בן שמחון (KPMG סומך
 חייקין), רו"ח נבו ברנר, אבי בראור (אקטואר), ירון בלוך (לאומי פרטנרס), רו"ח דוד גולדברג
 (לשכת רואי חשבון), פרופ' דן גלאי (האוניברסיטה העברית), אלון גלזר (לידר ושות'), רו"ח עידו
 גליל (הפיקוח על הבנקים, בנק ישראל), פרופ' צבי וינר (האוניברסיטה העברית), רו"ח דני ויטאן
 (KPMG סומך חייקין), רו"ח שחר זיו (זיו האפט BDO), רו"ח יובל זילברשטיין (גיזה זינגר אבן),
 רו"ח גיא טביביאן (ברייטמן אלמגור זוהר Deloitte), סיגל יששכר (מידרוג), רו"ח רם לוי
 (Variance Economic Consulting Ltd), מר איציק מאיסי (אלון ריבוע כחול), רו"ח גיל מור
 (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח רונן מנשס (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), חיים מסילתי
 (שמאי מקרקעין), רו"ח זאב נהרי (לאומי פרטנרס), רו"ח דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה),
 פרופ' יורם עדן (המסלול האקדמי המכללה למנהל), רו"ח גל עמית (עמית חלפון), יוסף פישלר
 (שמאי מקרקעין), רו"ח צור פניגשטיין (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח אורן פרנקל (אלוני חץ),
 רו"ח דורון קופמן (נשיא לשכת רואי חשבון), רו"ח גדי קוניא (גזית גלוב), רו"ח יזהר קנה (פאהן
 קנה ושות'), רו"ח עינת שפרלינג (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), פרופ' עודד שריג (הממונה על
 שוק ההון, ביטוח וחיסכון, משרד האוצר), שלי תשובה (טריגר פורסייט).