

שאלה מספר X (8 נקודות)

חברת "לונה" (להלן – "החברה") הינה חברה ציבורית אשר עוסקת בהובלה ובאספקה של דלקים ומניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. לחברה אגרות חוב שהונפקו על ידה לפני מספר שנים וכן קיימת לה התחייבות לפירוק ולשיקום של קרקע עליה מצויה תחנת דלק. ההתחייבות בגין אגרות החוב סווגה על ידי החברה לקבוצת העלות המופחתת. ביום 31 בדצמבר 2017 חברת "לונה" רכשה את השליטה בחברת "לונה". כחלק מכך, היה צורך באמידת השווי ההוגן של ההתחייבויות בגין אגרות החוב ובגין המחויבות לפירוק ולשיקום שצוינו לעיל.

לפניך מספר טענות המתייחסות למדידת השווי ההוגן של הפריטים האמורים:

1. אם אגרות החוב שהונפקו כוללות אמות מידה פיננסיות ('קובננטיס'), ואמות המידה האמורות הופרו ליום 31 בדצמבר 2017, כך שהן ניתנות לפירעון מידי בהחלטת המחזיקים תמורת ערך הפארי שלהן (קרי, ריבית וקרן צבורות), בהכרח לא יהיה הבדל בין השווי ההוגן שלהן לאותו מועד לבין עלותן המופחתת בדוחותיה הכספיים של חברת "לונה".
2. במידה ואגרות החוב נסחרות באופן פעיל בבורסה, מחירן המצוטט בבורסה בניכוי עלויות המכירה מהווה את שוויין ההוגן.
3. במידה ואגרות החוב אינן סחירות, לצורך הערכת שוויין ההוגן ניתן להניח כי השווי ההוגן יעמוד על התמורה שהחברה תשלם אם היא תעביר את אגרות החוב לצד ג' שהוא בעל איכות אשראי טובה יותר מאשר החברה.
4. לאור אי הוודאות בגובה התזרים העתידי של ההתחייבות לפירוק ושיקום, ניתן לאמוד את שווי ההוגן באמצעות שימוש בתזרים המזומנים החזוי (תוחלתית) לסילוק ההתחייבות, כשהוא מהווה בשיעור היוון אשר נמוך יותר משיעור היוון חסר סיכון, כדי לשקף את שנאת הסיכון של הפרטים.

אילו מבין הטענות לעיל הינן נכונות?

- א. טענות 1 ו-4 בלבד.
- ב. טענות 1 ו-3 בלבד.
- ג. טענה 1 בלבד.
- ד. טענה 3 בלבד.
- ה. **טענה 4 בלבד.**
- ו. כל התשובות לעיל אינן נכונות.

פתרון:

תשובה ה' – טענה 4 נכונה בלבד.

טענה 1 – לא נכון. ראשית, לפי סעיף 47 ל-IFRS 13 השווי ההוגן אינו יכול להיות נמוך מהסכום לדרישה, מהוון ממועד הדרישה המוקדם ביותר. דהיינו, השווי ההוגן יכול לעמוד על סכום הפארי או סכום גבוה יותר. לגבי העלות המופחתת, הסכומים נקבעים לפי צפי. כך, אם לא צפוי שהמחזיקים ידרשו תשלום, העלות המופחתת לא בהכרח תעמוד על סכום הפארי אלא על העלות המופחתת המקורית, אשר יכולה לכלול גם פרמיה או נכיון.

טענה 2 – לא נכון. בהתאם לסעיפים 37 ו-40 ל-IFRS 13, יש להתייחס באופן שונה למדידה שוויה ההוגן של התחייבות שמוחזקת על ידי צד אחר כנכס (כגון אגרות חוב שהונפקו) לבין התחייבות שאינה מוחזקת על ידי צד אחר כנכס (כגון הפרשה לפירוק ושיקום). כאשר יש התחייבות המוחזקת על ידי צד אחר כנכס, הרי שיש לאמוד את ההתחייבות בדיוק כפי שהיינו אומדים את הנכס – כלומר, אם מדובר במכשיר מצוטט שוויו ההוגן יהיה מחירו המצוטט של המכשיר בהתאם לסעיף 38(א) לתקן. בהתאם לסעיף 25 לתקן, שווי הוגן של ההתחייבות לא יותאם בגין עלויות מכירה מאחר ואינן מאפיין של ההתחייבות.

טענה 3 – לא נכון. בהתאם לסעיף 37 ל-IFRS13, כאשר יש התחייבות המוחזקת על ידי צד אחר כנכס, הרי שיש לאמוד את ההתחייבות בדיוק כפי שהיינו אומדים את הנכס (למשל, שימוש בעיקרון ה-P*Q כאשר מדובר במחיר מצוטט או שימוש בטכניקות הערכה אחרות כגון גישת ההכנסה או גישת השוק כאשר נתונים הניתנים לצפייה לא ניתנים להשגה). ההסתכלות על כמה יעלה לישות המדווחת להיפטר מההתחייבות באמצעות פיצוי צד שלישי רלוונטי רק כאשר אין צד שני המחזיק בפריט ההתחייבות כנכס (סעיף 40 לתקן). בכל אופן, בהתאם לסעיף 39(א), איכות האשראי הנלקחת בחשבון היא איכות האשראי של המנפיק (או, צד בעל איכות אשראי דומה) ולא של צד ג' בעל איכות אשראי טובה יותר.

טענה 4 – נכון. כאשר קיימת אי וודאות הנוגעת להתחייבות אשר אינה מוחזקת ע"י צדדים אחרים כנכס, התורה המימונית גורסת כי נדרש פיצוי נוסף על חוסר הוודאות – כלומר ההתחייבות גבוהה יותר מהתוחלת המהוונת שלה בריבית חסרת סיכון. כדי לשקף את העלייה בגובה ההתחייבות, ניתן להוריד את שיעור החיוון או להגדיל את התזרים החזוי. יש לציין כי על אף שלא מקובל להשתמש בשיעור החיוון שהוא נמוך משיעור החיוון חסר סיכון, שימוש בשיעור כזה מהווה עדיין אופציה מקובלת כדי לשקף את העלייה בהתחייבות (יחד עם הוספת סכומים נוספים לתזרים החזוי) [BC91].