

רשות ניירות ערך

דוח הוועדה ה-II

לקביעת כללי הדיווח בדבר החשיפה לסיכונים

פיננסיים ודרכי ניהולם

ירושלים

טבת התשס"ו

ינואר 2006

לכבוד
מר משה טרי
יושב ראש רשות ניירות ערך

מר טרי הנכבד,

הנדון: דוח הוועדה ה-II לקביעת כללי הדיווח בדבר החשיפה לסיכונים פיננסיים ודרכי ניהולם

הננו מתכבדים להגיש לך את דוח הוועדה.

הוועדה הגיעה פה אחד להמלצות על מודל דיווח כמותי אשר ייטיב לשרת את ציבור המשקיעים לשנים הבאות בהיותו מתקדם, בעל שקיפות ומקיף.

אימוץ ההמלצות המובאות בדוח זה ימקם את הדיווח בתחום סיכוני השוק ודרכי ניהולם בישראל בקבוצת המדינות המתקדמות בעולם. הדבר גם יקדם את השתלבות שוק ההון המקומי בשווקי העולם.

תחום סיכוני השוק זוהה בדרך כלל לתשומת לב מרובה במיוחד בתקופה של משברים וטלטלות בשווקים הפיננסיים. אלא שטיבם של אלה שהם מתרחשים במהירות ובמקרים רבים אף ללא סממנים מוקדמים. משום כך ישנה חשיבות רבה לקיומה של מערכת דיווחית מתקדמת שתאפשר למשקיעים להעריך את סיכוני השוק בפניהם חשופה החברה ובהתאם את השקעתם בה. חשיבות זו מקבלת משנה תוקף מהיות המשק המקומי משק פתוח ועם השתכללותם של המכשירים הפיננסיים הפתוחים לשימושן של חברות.

הוועדה שמעה עדויות רבות ממגוון רחב של אנשים ומכל תחומי הקשת של שוק ההון ובהם מנכ"לי חברות, מנהלי כספים, אנליסטים ומשקיעים מוסדיים, נציגים מרשויות פיקוח נוספות ונציגי איגודים שונים.

הוועדה רוצה להודות במיוחד לרו"ח רון עמיחי שריכז את עבודת הוועדה וכן למשקיפים מטעם רשות ניירות ערך, רו"ח יובל מועלם ורו"ח (עו"ד) ערן סער ולמזכירת הוועדה גב' אריאלה איסנר על תרומתם לעבודת הוועדה.

הוועדה תקווה כי המלצותיה יאומצו במלואן על ידי הרשות וכי הם יחייבו את החברות המדווחות כבר בדוחות התקופתיים לשנת 2006.

בכבוד רב,
חברי הוועדה

ובזה באנו על החתום :

מר זאב אבלס, רו"ח

פרופ' דן גלאי, יו"ר

גב' איילין טולדנו, רו"ח

דר' אפרים טואף

מר ערן צ'רנינסקי, רו"ח

פרופ' יצחק סוארי, רו"ח

ח' בטבת התשס"ו, 8 בינואר 2006

תוכן עניינים

.....	I.	רקע	9
5.....			
7.....	II.	מסקנות מהדיווח עד כה	7
9.....	III.	דיון והמלצות	9
9.....	1.	מודל הדיווח הכמותי	9
11.....	2.	בסיס ההגדרות של סיכוני השוק	11
12.....	3.	אילו רכיבים יכללו בבסיס המדידה	12
14.....	4.	מה יהיה הנתון אשר לגביו יתבצעו מבחני הרגישות	14
.....	5.	האם יתבצעו מבחני הרגישות על ערך אחד כולל או שמא על כל רכיב בנפרד והאם יוצגו תוצאות המבחנים במקובץ או בנפרד	16
.....	6.	האם על החברה להתייחס רק להשפעות ישירות של סיכוני השוק או שמא גם לעקיפות	17
.....	7.	מידע לסוף תקופה או מידע ממוצע	18
.....	8.	כיצד יבחרו הערכים האפשריים של נכסי השוק לצורך מבחני הרגישות	18
.....	9.	מספרי השוואה של ניתוחי רגישות	19
.....	10.	כללי הדיווח והמדידה לגבי מודל ה-VaR	19
.....	11.	מתן גילוי נפרד על נגזרים	20
.....	12.	האם יש לחייב דיווחים מידיים על שינוי מהותי בחשיפה לסיכוני שוק ובאסטרטגיית החברה בתחום	20
.....	13.	האם יש מקום לדרישה הקיימת בתקנות כיום למאזן הצמדה	21
.....	14.	התאמת הדיווח האיכותי להתפתחות התקינה החשבונאית	21
.....	15.	תחולת המלצות הוועדה על בנקים וחברות ביטוח	22
.....	16.	תחולת חובות הדיווח על פי המלצות הוועדה על חברות כלולות ומאוחדות	22
.....	IV.	סיכום ההמלצות	23
.....		נספחים	
24.....			
25.....		נספח א': כתב מינוי הוועדה	25
26.....		נספח ב': דוגמה לדיווח על תוצאות מבחני רגישות - חברת רועים בע"מ	26
.....		נספח ג': שאלות ותשובות בנושאים הנוגעים לדיווחים על פי המלצות הוועדה הקודמת ושיהיו רלוונטיים גם לאחר אימוץ המלצות ועדה זו	38
41.....		נספח ד': תקציר תקן חשבונאות בינלאומי 39 – מכשירים פיננסיים הכרה ומדידה	41
46.....		נספח ה': תמצית המלצות באזל II	46
.....		נספח ו': סעיפים מתוך תקן חשבונאות ישראלי מס. 22, תקן חשבונאות בינ"ל מס. 39 ו-IFRS7	55

I. רקע

ביום 30 במארס 2004 מינה מר משה טרי, יו"ר רשות ניירות ערך, ועדה שתפקידה קביעת כללי דיווח בדבר חשיפה לסיכונים פיננסיים ודרכי ניהולם בהיקף ובאיכות מתקדמים יותר מאלו שנקבעו בהמלצות כפי שפורטו בדוח ועדה קודמת שהוקמה לנושא, ושיתבססו על שיטות מתקדמות לניהול סיכונים.
כתב המינוי מצורף בזאת כנספח א' לדוח.

כתברים בוועדה מונו:

פרופ' דן גלאי, יו"ר הוועדה
מר זאב אבלס, רו"ח
ד"ר אפרים טואף
גב' איילין טולדנו, רו"ח
פרופ' יצחק סוארי, רו"ח
מר ערן צ'רנינסקי, רו"ח

רון עמיחי, רו"ח מונה כמרכז הוועדה. כן מונו שני משקיפים מטעם הרשות: מר יובל מועלם, רו"ח ומר ערן סער, רו"ח (עו"ד).
בחודש אוגוסט 1999 הגישה הוועדה לקביעת כללי דיווח בדבר חשיפה לסיכונים פיננסיים ודרכי ניהולם את המלצותיה באשר למתכונת ואפיקי הדיווח בנושא האמור (להלן – הוועדה הראשונה או הוועדה הקודמת).

הוועדה הראשונה מצאה כי ציבור המדווחים כמו גם ציבור המשתמשים בדוחות אינו בשל דיו לקביעת כללי דיווח ברמה גבוהה מספקת. חלף זאת הציעה הוועדה מערך דרישות גילוי פשטני יותר (second best) שישמש לתקופת ביניים אשר במהלכה כך קיוותה הוועדה, יופנמו נושאי סיכוני השוק בקרב החברות והדירקטוריונים. לאחר תקופה זו ובהתבסס הן על הניסיון הנצבר והן על ההתפתחויות בעולם, תכונס הוועדה לצורך קביעת הכללים לטווח הארוך.

עוד צפתה הוועדה כי בנושאים אלה צפויים בשנים הבאות התפתחויות בכללי הגילוי במסגרת כללי החשבונאות ובמסגרות אחרות. תהליכים אלה כשלעצמם יאפשרו את העלאת רמת הדיווחים ויחייבו התאמה בדרישות הגילוי.

לפיכך כללה הוועדה בהמלצותיה את האמור להלן:

"בשל מורכבות הנושא ומידת החדשנות הכרוכה בו, כמו גם היותו בשלבי לימוד וגיבוש במתקדמות שבמדינות, כוללות מסקנות הוועדה המלצה לבחינה מחודשת

שלהן ולהרחבתן לאחר תקופה בת כשנתיים, במהלכה צפוי כי ייצבר ניסיון בסוגיה האמורה ברשויות מפקחות ובגופים מדווחים בישראל ובעולם".

מן העולה מניסיון הרשות ומעדויות ששמעה הוועדה נושא סיכוני השוק ודרכי ניהולם אכן עלה בעקבות ההמלצות הקודמות על שולחנות הדירקטוריון ומסקנות הוועדה כפי שאלו יושמו בתקנות, עוררו את מודעות החברות המדווחות לגבי נושא סיכוני השוק. ככל הידוע אף החלו בשוק לפעול גופים אשר בהתבסס על דרישות הדיווח פנו לחברות בהצעה לייעץ להן לגבי ניהול סיכוני השוק. בכך הושגה אחת המטרות החשובות של המלצות אלו.

לפיכך סבורה הוועדה כי כשרה השעה לאימוץ המלצות חדשות ומעמיקות יותר.

תהליך נוסף שהמשיך והעמיק במהלך השנים מאז פרסום ההמלצות הקודמות הנו תהליך הגלובליזציה. חוק הרישום הכפול הביא למעשה לארץ חברות המדווחות על פי כללים שונים מבארץ. כמו כן נמסר לנו מהרשות כי אחד מהיעדים האסטרטגיים שהיא הציבה לעצמה הנו פתיחת שוק ההון המקומי לעולם. שלושה תהליכים מרכזיים תומכים כרגע במהלך זה – מעבר לתקינה חשבונאית בינ"ל, שינוי שיטת החיתום ומעבר למערכת דיווח מתקדמת המושתתת על רשת האינטרנט ולפיכך זמינה מכל מקום בעולם.

הוועדה תומכת בצעדים אלה ורואה בהם תנאי הכרחי לקיום שוק הון בעל משמעות בארץ. לפיכך החליטה הוועדה לחבור למערכות גילוי נאות קיימות בעלות תפוצה רחבה בעולם בבואה להמליץ על מודל הדיווח. בעיקר הכוונה הנה לדרישות הגילוי של ה- SEC בנושא ולאלו הקבועות ב- IAS32 כפי שאומץ בארץ (תקן חשבונאות מס. 22 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות).

בעניין זה מציינת הוועדה כי כבר בהמלצותיה הקודמות עת הצביעה על הצורך לשכלל את רמת הדיווח הכמותי בעתיד היא ציינה כי לדעתה אלה יושתתו על דרישות הגילוי של ה- SEC ולפיכך הוצע למדווחים להתחיל ולהיערך לדרישות הגילוי היותר מתוחכמות מבין החלופות השונות של דיווחי ה- SEC.

II. מסקנות מהדיווח עד כה

א. מתכונת הדיווח הקיימת עוררה כאמור את מודעות החברות המדווחות לגבי נושא סיכוני השוק.

ב. הדיווח האיכותי בדבר החשיפה לסיכונים נמצא במקרים לא מעטים כלקוני ולוקה בחסר בעיקר בחברות קטנות בין היתר מפאת העדר מערך ניהול סיכונים מפותח. על מנת שהדיווח האיכותי יהיה נאות נדרשת תחילה החברה המדווחת לזהות ולמפות את הסיכונים ולנהלם בצורה מושכלת. דבר זה דורש אימוץ תרבות ארגונית נאותה ובפרט, ראיה תהליכית של הסיכונים.

ג. הוועדה הייתה ערה בעבר לקושי דיווחי המאפיין את תחום סיכוני השוק כלהלן: בתחום זה עוצמת הסיכונים יכולה תכופות להשתנות במהירות גדולה ובעוצמה רבה. זאת בניגוד לסיכונים בתחום התפעולי שאמנם גם בהם יכולים לקרות אירועים קיצוניים ומהירים אך זאת במקרים נדירים יותר ובדרך כלל הנם בעלי אופי איטי יותר. מעבר לכך בתחום סיכוני השוק לחברה קיימת היכולת העצמית ליצור חשיפות חדשות או לסגור קיימות במהירות רבה ביותר. פער הזמן בין תאריך פרסום הדוחות התקופתיים לבין תאריך המידע הכלול בהם יכול לגרום במקרים רבים למצב בו המידע המדווח לציבור שוב לא יהיה רלוונטי.

על מנת להתגבר ולו חלקית על קושי זה ובמקביל לא לקבוע דרישות גילוי כמותי מורכבות מדי או בעלות תכיפות דיווח גבוהה מזו של יתר המידע, קבעה הוועדה הראשונה המלצות בשני רבדים.

ברובד האיכותי נקבעה הדרישה לתיאור אסטרטגית ניהול הסיכונים וליישומה בפועל. הדיווח במתכונת זו מאפשר לעקוב אחר מידת ההתאמה ההיסטורית בין אסטרטגית הניהול שנקבעה לבין ההתנהלות בפועל ולכן אחר העמידה ביעדים שקבעה הנהלת החברה. בדרך זו מתאפשר למשקיע להעריך את איכות ניהול הסיכונים בחברה. בנוסף, השוואה בין אסטרטגית הניהול ויישומה לבין הנתונים הכמותיים הנכללים בדוחות מהווה אף היא כלי להערכת החשיפה של החברה לאורך זמן.

ברובד הכמותי נקבעה דרישה לפיה על החברה לכלול נתונים על החשיפה המכסימלית בתקופת הדיווח. בפועל נראה כי מאחר ששיטת מדידת החשיפה לצורך קביעת החשיפה המכסימלית הנה פשטנית מדי – מדידה לפי ערך נומינלי (notional), כמו גם חיבור של נגזרים בעלי נכסי בסיס שונים יחדיו – לא ניתן היה ללמוד רבות מנתון זה.

עוד נקבע שבמקרים בהם מאזן ההצמדה לסוף התקופה לא משקף את החשיפה בתקופה על החברה המדווחת לכלול מאזן הצמדה ממוצע לתקופת הדיווח.

מאחר שלא הייתה קיימת דרישת דיווח כמותי מורכבת בשל הצורך האמור שלא לדרוש מדידות מורכבות בשלב הראשון, הרובד הכמותי נתן מענה מוגבל לחשיפה במהלך התקופה או לחשיפה העתידית.

ד. הגילוי הניתן לא סיפק למשתמשים בדוחות מידע מלא לגבי החשיפה הכוללת של החברה המדווחת לשינויים בשערי חליפין ובסיסי הצמדה אחרים השונים. הוא אף לא נתן תמונה מלאה שכזו לגבי המכשירים הפיננסיים בלבד. אחת הסיבות העיקריות לכך היתה כי דוח בסיסי ההצמדה לא כלל את שווי ההוגן של הנגזרים כמו גם את ערכם של התחייבויות ונכסים פיננסיים מותנים או עתידיים אשר אינם מופיעים במאזן החברה. מעבר לכך, המכשירים הלא פיננסיים הוצגו בערכם החשבונאי ולא בשווי ההוגן ולפיכך גם לא סווגו לבסיסי ההצמדה השונים.

ה. דרישה נוספת של הוועדה הראשונה הייתה להציג את טבלת הפוזיציות בנגזרים לפי סוגי נכסי הבסיס. טבלה זו התבררה כמורכבת מידי למשתמשים ומעטים מהם יכלו להפיק ממנה תועלת. לגבי טבלה זו עלתה גם הטענה כי התועלת נמוכה יחסית לעלות הגבוהה; היא דורשת מהחברות זמן הכנה ממושך ותרומתה נמוכה.

III. דיון והמלצות

הוועדה דנה וגיבשה את המלצותיה במכלול הסוגיות המובאות להלן:

1. מודל הדיווח הכמותי

כאמור בתחילת הדברים, נבחרו על ידי הוועדה הראשונה כלים פשטניים יחסית לדיווח הכמותי וזאת לצורך החדרת המודעות לתחום סיכוני השוק ודרכי ניהולם ואילו עתה יש להעלות את רמת הדיווח הכמותי מדרגה. נאמנים למטרת ההשתלבות הגלובאלית מוצע לאמץ עד כמה שניתן כללי דיווח הקיימים כבר בתפוצה רחבה בעולם. כללי ה-SEC עונים על קריטריון זה ועליהם גם הצביעה הוועדה בעבר ככיוון אליו יש ללכת בעתיד. כמו כן בשל ההמלצות של הוועדה הקודמת הרי לציבור המדווחים ניתנה שהות ארוכה ללמוד כללים אלו.

בארה"ב ניתנות מספר חלופות דיווח מהן יכולה לבחור כל חברה. ניתן לדווח טבלאית, במבחני רגישות, או VaR¹. כל אחד מכלי דיווח אלה יכול שיופעל לגבי תזרים מזומנים, רווח או שווי הוגן. חברה אף יכולה לבחור לכל סוג סיכון כלי דיווחי אחר. מתן חלופות כה רבות לדיווח מקשה על משתמשי הדוחות ופוגע בהשוואתיות בין החברות. ה-SEC הביע את דעתו כי זהו אכן פגם בכללי הדיווח בארה"ב בתחום.

הגישה הטבלאית דומה במהותה לגישה שנבחרה בהמלצות הוועדה הקודמת. גישה זו לוקה בחסר ושימשה את הוועדה הראשונה בבחינת "מודל החדרה" של התחום. יצוין עוד כי כשהחל בארה"ב הדיווח בנושא לפני מספר שנים דיווחו רוב החברות דיווח טבלאי. עם השנים ובלחץ משמעת השוק נע רוב הדיווח למודל מבחני הרגישות.

בהתאם דנה הוועדה בשתי אפשרויות דיווח – האחת מבחני רגישות והאחרת VaR.

הוועדה בדיעה כי אין שני כלי המדידה האלה תחליפיים וכי VaR יכול להוות השלמה חשובה ונוחה לקוראי הדוחות למבחני רגישות.

יתרונות מבחן הרגישות הוא בכך שכלי זה נכלל בדרישות של התקינה החשבונאית המודרנית² וכן בפשטותו ובשקיפות הרבה שלו. המבחן נסמך פחות על סטטיסטיקות של העבר או של תרחישים אפשריים אלא הוא מראה לקורא הדוחות באופן טכני את רגישות החשיפה הנמדדת, בנקודת זמן מסוימת, לסיכוני השוק השונים, לכל גורם בנפרד.

מודל ה-VaR לשם השוואה, מסתכל על התפלגות הרווחים וההפסדים מסך עומדות החברה ולוקח בחשבון גם את המתאמים בין גורמי הסיכון השונים.

¹ VaR – הערך הנתון לסיכון (Value at Risk) הוא ערך הסתברותי המציין את ההפסד המכסימלי מחשיפות החברה לסיכוני שוק בטווח זמן נתון בהסתברות נתונה, לדוגמה – 95%. כלומר יש סיכוי של 5% שבטווח הזמן הנתון יהיו לחברה הפסדים הנובעים מסיכוני שוק העולים על אומדן ה-VaR.
² סעיף 75 ו-92 לתקן חשבונאות מוצע מס. 22.

ברובם המכריע של המקרים אין קושי לתמחר את המכשירים הפיננסיים השונים לצורך ביצוע מבחני רגישות. בחלק לא מבוטל של המכשירים שבהם קיים קושי כאמור ניתן לקבל כשירות מהמוסד הכספי שמולו התבצעה העסקה ציטוטים למבחני הרגישות. לפיכך רק במקרים נדירים ביותר לא ניתן יהיה בידי החברה לספק נתונים כמותיים על מבחני הרגישות למכשירים פיננסיים שהנה צד להם. במקרים אלו החברה תצטרך לספק למשקיעים גילוי על אי יכולת זו שכן הוא בעל משמעות רבה להם. כמו כן יהיה על החברה לתאר את הסיבות לאי היכולת לבצע את המבחנים ולתאר ככל שניתן את הרגישות שלהם אף אם באופן איכותי.

מיתרונות מבחן הרגישות עולים גם חסרונותיו – מבחן זה, בניגוד ל-VaR, אינו לוקח בחשבון מתאם אפשרי בין ההשפעות השונות של סיכוני השוק ואינו מתחשב בתרחישי העבר.

ה-VaR מאפשר לקורא הדוחות הבנה טובה יותר של התוצאה המתקבלת. אמנם המודל עצמו מורכב הרבה יותר בהשוואה למבחני רגישות אך התוצאה הנה ערך מספרי פשוט המהווה את הערך המקסימלי להפסד/השתנות של הגודל הנמדד ברמת מובהקות מסוימת לטווח זמן עתידי נתון.

מנגד מודל ה-VaR דורש השקעה רבה מצד החברה המדווחת הן בהכשרת עובדים והן בבניית המודל. כמו כן, מודל זה מסתמך כאמור על תרחישי עבר או על מערך תרחישים צפויים ולפיכך עלול לגרום לאשליה אצל משתמש הדוחות לגבי ערך ההפסד המקסימלי הצפוי בה בשעה שבעתיד ההשתנות בפועל של המחירים השונים – ריביות, שע"ח, סחורות וכד' – יכולה להיות גדולה הרבה יותר³. פול וולקר מי שהיה נגיד הבנק של ארה"ב ושימש עד לאחרונה כיו"ר ה-IASC Foundation⁴ אמר בעבר כי:

"A lot of the value-at-risk stuff was invented by mathematicians who don't know anything about the markets"⁵

הוועדה בדיעה כי מודל ה-VaR הנו בעל חשיבות רבה ביותר אך על המשתמשים בו גם לדעת את מגבלותיו.

הוועדה הגיעה למסקנה כי ככלל משיקולי עלות/תועלת אין לחייב את החברות בדיווח לפי מודל VaR, זאת במיוחד לאור העובדה כי רוב החברות המדווחות אינן חברות שעיקר עיסוקן הוא בתחום הפיננסי. יחד עם זאת באותן חברות שעיקר עיסוקן הנו בתחום הפיננסי יש לדרוש בנוסף למבחני רגישות גם דיווח על פי מודל VaR.

³ מעל לכל אלה חישוב ה-VaR נסמך על הנחות רבות - חלקן משמעותיות מאוד לתוצאה המתקבלת.

⁴ יו"ר חבר הנאמנים של המוסד לתקינה חשבונאית בינ"ל - International Accounting Standards Committee.

⁵ The Wall Street Journal Europe יום ו/שבת/א 27-29/9/2002.

הוועדה בדעה כי אין זה נכון לקבוע קריטריונים קבועים לבחינת השאלה האם עיקר עיסוקה של חברה הנו בתחום הפיננסי שכן קביעת כללים מפורטים עלולה במקרים מסוימים להכניס בגדרם חברות שאין הדבר נכון לגביהן ולהפך ולפיכך יש לקבוע את הדרישה בהתבסס על כלל רחב ולא מפורט (principle based approach). יחד עם זאת ניתן לתת קווים מנחים שלא יהוו רשימה סגורה ושהתקיימות של אחד מהם הנה מעין "נורה אדומה" המצביעה על האפשרות כי עיקר עיסוקה של החברה הנו בתחום הפיננסי לרבות - עיקר הכנסות החברה מקורו מעסקאות פיננסיות; עיקר נכסי החברה הנם מכשירים פיננסיים; נעשה שימוש רב בניגזרים למטרות ספקולטיביות והכל אם אין מדובר במצב חד פעמי (אין לכלול מקרים בהם לדוגמא עיקר נכסי החברה הנם פיננסיים אך זאת בשל גיוס הון שנתבצע לאחרונה וכבר בעתיד הקרוב ייעשה שימוש אחר לא פיננסי בנכסים אלו. אך כן תיכלל חברה כדוגמת שותפות לחיפוי נפט, אשר מטרתה העיקרית אינה ניהול תיק פיננסי, אך בפועל עיקר נכסיה ועיקר הכנסותיה נובעים ממכשירים פיננסיים וזאת מאחר שפעילות החיפוש מתפרסת על פני תקופה ארוכה מאוד)⁶.

בהמלצות הוועדה הקודמת צוין כי חברות הרוצות למדוד ולדווח את סיכוני השוק לפי מודל ה-VaR יוכלו לעשות כן ובתנאי שאין הוא תחליף לגילוי הנדרש על פיהן ושינתן הגילוי המתאים למודל ולהנחותיו. אף כי לפי מיטב ידיעת הוועדה לא נעשה שימוש בהמלצה זו על ידי החברות יש מקום לשמרה שכן עם התפתחות הדיווח יתכן ובעתיד ירצו חברות לדווח גם על פי מודל זה.

עוד יציין כי סעיף 75 לתקן חשבונאות 22 ממליץ בנסיבות מסוימות לכלול מבחני רגישות בביאורים לדוחות. חברות שיעשו כן באופן עקבי ועל פי העקרונות שקבעה הוועדה יוכלו להפנות למידע בדוחות הכספיים ולא יצטרכו לחזור על המידע בדוח הדירקטוריון.

לסיכום ממליצה הוועדה על החלת חובה לביצוע מבחני רגישות וגילוי תוצאותיהן על כלל החברות⁷ ובנוסף, על חיוב חברות שעיקר עיסוקן הנו בתחום הפיננסי בדיווח גם על פי מודל VaR.

2. בסיס ההגדרות של סיכוני השוק

שלושה מקורות בינ"ל עיקריים דנים בנושאי סיכוני שוק – ה-SEC בדרישות הגילוי שלו, ה-Bank of International Settlement (BIS) והתקינה החשבונאית - לענייננו התקינה הבינ"ל. שלושה מקורות אלו מגדירים באופן שונה במקצת מהם סיכוני שוק.

⁶ בבדיקת השאלה האם עיקר עיסוקיה של חברה שלה החזקות בתאגיד מבטח או בנקאי, הוא בתחום הפיננסי אין חובה לקחת בחשבון פעילות שהוצאה מתחולת ההמלצות – בנקאות וביטוח וכן אין חובה להתחשב בפעילויות אלה במדידת ה-VaR או מבחני הרגישות אלא אם קבע המפקח הרלוונטי דרישות דומות.

⁷ יצוין כי לאחרונה אושר תקן בינ"ל חדש המאחד ומתקן גילויים שנדרשו על פי תקן בינ"ל מס. 32 ומספר 30 – IFRS 7: Financial Instruments: Disclosures. לפי תקן זה קיימת חובה על חברות לכלול מבחני רגישות בביאורים לדוחותיהן. הוועדה רואה בכך אישוש נוסף לכיוון בו בחרה בהמלצותיה.

מול מקורות אלו קיימות גם ההגדרות כפי שנקבעו בתקנות בעקבות המלצות הוועדה הקודמת. הגדרות אלו נבדלות גם הן במידת מה מהמקורות המוזכרים לעיל.

הוועדה הבחינה בהבדלים בין ההגדרות של שלושת מקורות האלה.

הוועדה דנה בהיבטים השונים של אימוץ ההגדרות של כל אחד מהגופים האמורים. בעיקר עלה לדיון הצורך להכריע בין הגדרות התקינה הבינ"ל שיהוו גם את ההגדרות החשבונאיות בארץ לבין הגדרות ה- SEC שלדעת הוועדה כללי הגילוי שלו צריכים להוות את אבן היסוד לכללים הכמותיים בארץ.

על פי הגדרת סיכוני השוק כפי שנקבעה בכללי ה- SEC אלו כוללים – סיכון ריבית, סיכון שע"ח, סיכון מחיר סחורות וסיכוני שוק רלוונטיים אחרים כגון מחירי מניות. ואילו על פי התקינה הבינ"ל סיכון שוק מוגדר כסיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר (הכולל גם גורמים המשפיעים על כל המכשירים הנסחרים בשוק). סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית מוגדר כסיכון נפרד ולא נכלל בהגדרות סיכוני שוק על פי מקור זה.

בעד אימוץ הגדרות ה- SEC: מאחר שכאמור המלצות הוועדה לדרישות הגילוי הכמותי יושתתו ככל הניתן על דרישות דומות לאלו הקיימות בכללי ה- SEC יהיה נוח יותר לאמץ את ההגדרות של גוף זה.

בעד אימוץ הגדרות תקן חשבונאות מוצע מס. 22 (המושתת על תקן בינ"ל 32): תקן בינ"ל 32 דורש דרישות גילוי בתחום סיכוני השוק בביאור בדוחות הכספיים. תקן זה לכשיאומץ החל משנת 2006 ייתן לפיכך מענה לחלק מדרישות הגילוי שכיום מוסדרות בדוח הדירקטוריון בהתבסס על המלצות הוועדת הראשונה.

בעד שימוש בהגדרות הקיימות כיום בתקנות: הגדרות אלו מרחיבות בכמה נושאים מעבר לתקינה הבינ"ל ולהגדרות ה- SEC. כמו כן החברות המדווחות כבר למדו והפנימו הגדרות אלו.

ואולם, אין זה סביר כי הגילוי בדוחות יעשה שימוש במערך הגדרות אחד ואילו הגילוי בדוח הדירקטוריון שאמור להשלים את הגילוי בדוחות יעשה שימוש במערך הגדרות אחר.

הוועדה הגיעה לפיכך למסקנה כי יש לאמץ את ההגדרות של התקינה הבינ"ל. מקום שאלו מצמצמות מידי יש להוסיף הגדרות נוספות אך יש לשמור על "שפה" אחת בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון.

3. אילו רכיבים יכללו בבסיס המדידה

הוועדה דנה במספר חלופות:

1. בסיס המדידה יכלול אך ורק רכיבים המופיעים על פי כללי חשבונאות במאזן.

2. בסיס המדידה יכלול גם פריטים חוץ מאזניים (off balance sheet items) שלגביהם קיימת התקשרות איתנה. לדוגמה, חוזה שנחתם ללקיחת הלוואה עתידית שתנאיה כבר נקבעו או חוזה פורורד.

3. בסיס המדידה יכלול גם תזרים חזון עתידי.

במקביל ובמשולב דנה הוועדה האם בסיס המדידה יכלול רק מכשירים פיננסיים או שמא יכללו בו פריטים לא כספיים אם הנם בעלי מתאם כלכלי גבוה עם מחיר שוק כלשהו. לדוגמה, מלאי של חומר גלם הנסחר בשוק סחורות או נדל"ן מניב הכנסות במט"ח.

החלופה הראשונה מצמצמת מידי ומשאירה את קורא הדוחות עם תמונה חלקית מידי.

החלופה השנייה המוסיפה לבסיס המדידה מעבר לרכיבי המאזן גם פריטים חוץ מאזניים שלגביהם קיימת התקשרות איתנה מספק לקורא הדוחות אינפורמציה חשובה וזאת בלא להיזקק למידע "רך" ולפיכך להסתמכות על תחזיות על כל המשתמע מכך. לפיכך חלופה זו ודאי שעדיפה על פני הראשונה.

השאלה היותר מורכבת הנה האם לכלול בבסיס המדידה גם תזרים צפוי עתידי דהיינו האם יש לכלול גם תזרים עתידי הנובע לדוגמה, מרכישות של סחורות שלגביהן אין עדין כל חוזה רכישה אך ההנהלה צופה כי רכישות אלה יתבצעו. דוגמה נוספת הנה תחזיות ההנהלה להכנסות מדמי שכירות מנדל"ן במדינה זרה בטרם נחתמו חוזים.

ואם לאפשר תחזיות כאמור עולה גם השאלה של אופק המדידה.

בעד מתן התחזיות – ללא מתן התחזיות הרי התמונה שתתקבל על מידת החשיפה של החברה לסיכונים השוק תהיה חלקית ביותר ובמקרים לא מעטים אף עלולה להטעות. כך לדוגמה אם חברה לקחה הלוואה מט"חית על מנת לרכוש נכס נדל"ן מניב בחו"ל וטרם נסגרו חוזי שכירות לגביו אך החברה נמצאת במו"מ מתקדם עם שוכרים פוטנציאליים אזי אם לא יילקחו תזרימים אפשריים משכירות בחשבון יצביע ניתוח הרגישות על חשיפה משמעותית למט"ח בשל ההלוואה בה בשעה שבהסתברות גבוהה אין מדובר בחשיפה כלל או שהיא חלקית ביותר. באופן דומה חברה אשר חתמה חוזה הגנה כנגד השפעת שינויים בשער חליפין על מכירות צפויות עתידיות של מוצריה בחו"ל תראה רגישות להשתנות שעה"ח בה בשעה שיתכן שלפי צפי ההנהלה אין כלל חשיפה כזו.

נגד מתן תחזיות – במתן תחזית קיימת בעייתיות אינהרנטית שכן מדובר במידע המבוסס על הנחות שונות אשר אין ודאות שאכן יתממשו. מעבר לכך ובשל כך מידע זה גם נתון להטיה ביתר קלות. כמו כן, קביעה מנדטורית למתן תחזיות שונות, כגון מכירות או רכישות עתידיות במט"ח, עלולה לחשוף מידע רגיש למתחרותיה.

דוגמה שתבהיר זאת – נניח חברה מתעתדת לרכוש פעילות במדינה בה לא פעלה בעבר אך טרם החליטה סופית על יעד הרכישה מבין מספר חלופות רלוונטיות. במקרה כזה אם על

החברה לדווח על הסיכון בהתבסס על תחזיותיה עליה לגלות את כוונתה לרכוש פעילות באותה מדינה זרה ובכך לאפשר למתחריה להתארגן בהתאם ואף לסכל את כוונותיה.

ולבסוף, על אף שבהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 על מתן תחזית חלים, בתנאים מסוימים, כללי אחריות מופחתת, הרי שמתן תחזית יוצר עדין חשיפה משפטית מוגברת.

האומדן של החשיפה לגורמי הסיכון השונים גם מעורר קשיי מדידה רבים.

בנוסף, נשאלת השאלה מה ייכלל באותן תחזיות - האם רכיבים מסוימים שבשלהם כבר ביצעה החברה פעולות הגנה או שמא גם תחזיות כלליות. לדוגמה - אם חברה כמדיניות מגנה על 6 חודשי רכש עתידיים של חיטה האם יש לבדוק את רגישות שווי החברה למחירי החיטה רק ל- 6 החודשים הבאים או שמא עד לאינסוף - הנחת העסק החי.

כמובן שהתמונה המלאה ביותר תתקבל אם תתבצע הערכת השפעת גורמי הסיכון השונים על שווי החברה. ואולם בדרך זו מביאים לקיצוניות את הבעייתיות שתוארה לעיל בדבר מתן תחזיות. כמו כן, העלות שתושט על החברה נראית לא פרופורציונית. לפיכך חיוב של חברות להצגת נתונים כמותיים בדרך של מבחני רגישות על השווי הכולל של החברה נפסל על ידי הוועדה אף הוא.

הוועדה הגיעה למסקנה כי יש לדרוש התייחסות למבחני רגישות לגבי מכשירים פיננסיים המופיעים במאזן כמו גם לגבי פריטים חוץ מאזניים שלגביהם קיימת התקשרות איתנה ולמלאי של פריטים שהנם בעצמם סחורה (commodity). מעבר לכך יש לקבוע דרישה כללית לפיה על החברה המדווחת לדון בכל המגבלות אשר בעטיין התיאור הניתן בעזרת מבחני הרגישות לא משקף במלואו את החשיפה לסיכונים שוק⁸. חברה יכולה לחילופין לבצע מבחני רגישות הכוללים גם גדלים חזויים אך זאת בנוסף למבחני הרגישות שאינם כוללים גדלים אלו ולא במקומם וזאת תוך מתן פירוט והסברים לדרך המדידה וההנחות והערכות שבבסיסה.

4. מה יהיה הנתון אשר לגביו יתבצעו מבחני הרגישות

על פי הכללים בארה"ב חברות יכולות לבחור לדווח על השפעת סיכונים השוק על הרווח הצפוי, השווי ההוגן או תזרים המזומנים הצפוי. על פי המוגדר כיום בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 חשיפה (חשבונאית וכלכלית) מתייחסת לערכי ההון העצמי, הרווח הנקי, התזרים או לערך החברה.

מבחני רגישות יכולים להיעשות לגבי כל אחד מגדלים אלה ויש להכריע ביניהם או להחליט כי לחברה המדווחת יינתן חופש בחירה ביניהם.

⁸ דרישה דומה מופיעה בכללי ה-SEC.

הוועדה בדעה כי אין לאפשר חופש בחירה באשר לגודל שלגביו יתבצעו מבחני הרגישות וזאת מנימוקים של פגיעה בהשוואתיות כפי שגם גורמים ב-SEC סוברים בדיעבד.

שווי החברה הוא למעשה הנתון הכלכלי הרלוונטי לבעלי המניות ולפיכך יש להציג את השפעת הסיכונים על נתון זה. כמו כן יצוין כי סיכוני שוק הנם בטבעם גודל כלכלי ולכן נכון למדוד את השפעתם על גודל כלכלי גם כן - שווי החברה. הוועדה רואה בשווי החברה נתון רלוונטי יותר לנושאי השפעת סיכוני השוק מאשר ההון העצמי החשבונאי שלה. יצוין גם כי בתקינה החשבונאית קיים בשנים האחרונות תהליך מתמיד של התקרבות למדידה בערכים כלכליים כך שהפער בין ההון העצמי לשווי הכלכלי הולך ומצטמצם.

באשר לרווח החשבונאי - גודל זה הנו בעל חשיבות רבה למשתמשי הדוחות והשווקים מגלים רגישות לשינוי בו או בתחזיות לגביו. גודל זה גם משמש רבים מהאנליסטים בדוחותיהם. יחד עם זאת במקרים רבים השפעות הסיכונים על שווי החברה זהות להשפעותיהם על הרווח החשבונאי.

ובאשר להשפעת סיכוני השוק על התזרים - באם אין לסיכונים השפעה על שווי החברה, כגון בחברה בה הפריט היחיד החשוף להשפעת ריבית הוא הלוואה בריבית משתנה אזי היא מעניינת בראש ובראשונה במצב בו יש סכנה להמשך קיומה של החברה כעסק חי בשל סיכון נזילות שינבע מסיכוני שוק.

לאור כל האמור הגיעה הוועדה למסקנה כי על החברות לדווח במסגרת מבחני הרגישות את השפעת סיכוני השוק על השווי הכלכלי⁹. הוועדה מציעה לאפשר אך לא לחייב לדווח גם על ההשפעה של הסיכונים האמורים על הרווח מקום שקיים פער מהותי ביניהם. חברה הבוחרת שלא לדווח את ההשפעה על הרווח אף כי קיים פער מהותי תבהיר את הפער בכדי למנוע מקורא הדוחות לטעות ולחשוב כי הרווח העתידי יושפע באופן דומה לזה העולה ממבחני הרגישות.

על החברה לפרט את המודל, ההנחות וההערכות ששימשו אותה בקביעת השווי ההוגן של הרכיבים הנמדדים.

אשר להשפעת סיכוני השוק על התזרים – מוצע כי על החברות יהיה לגלות ולהבהיר אם אפשרי (reasonably possible) כי סיכוני שוק יכולים לפגוע בהנחת העסק החי לגביהן.

לבסוף יצוין כי על פי כללי ה-SEC מודל הדיווח הכמותי מחייב חברות להפריד בגילוי הניתן בין מכשירים לצרכי מסחר לבין שאינם כאלה. הוועדה בדיעה כי מאחר שהמלצותיה הן

⁹ כאמור הוועדה בדעה כי יש לאמץ את הגדרות התקינה החשבונאית המבוססת על התקינה הבינ"ל ולעניין זה על הגדרת ומדידת שווי הוגן כפי שאילו מופיעים בתקן חשבונאות ישראלי מס. 22 ותקן בינ"ל מס. 39.

לבחון את רגישות השווי הכלכלי של המכשירים אין צורך לחייב חברות בארץ בהפרדה דומה. יחד עם זאת, יש לאפשר לחברה שתהיה מעוניינת בכך לבצע הפרדה כאמור.

5. האם יתבצעו מבחני הרגישות על ערך אחד כולל או שמא על כל רכיב בנפרד והאם יוצגו תוצאות המבחנים במקובץ או בנפרד

בדרך כלל לא ניתן לבצע את מבחני הרגישות על מספר מכשירים פיננסיים מקובצים. לעיתים רחוקות ניתן יהיה לעשות כן ובמקרים אלו לא רואה הוועדה מניעה מלפעול בדרך זו. כך לדוגמה אם חברה מחזיקה מניות בשתי חברות אחרות והיסטורית התנהגות מחירי מניות אלו לא שונה מהותית זו מזו ניתן לבצע את מבחני הרגישות על שתי המניות יחדיו.

לדעת הוועדה אין לקבוע מסמרות לגבי מידת פיצול הנתונים בהצגת תוצאות מבחני הרגישות ועל כל חברה להחליט על הפיצול הרלוונטי למכשירים הפיננסיים שברשותה. כדרישת מינימום יש לקבץ את כל המכשירים הפיננסיים הרגישים לכל נכס שוק¹⁰ שלגביו מתבצע מבחן הרגישות ולפרט מילולית אילו מכשירים פיננסיים נכללו במקבץ זה. קיבוץ כאמור לא יהיה אפשרי למכשירים פיננסיים לגביהם מצאה החברה כי שיעורי שינוי האפשריים של נכסי השוק המשפיעים על ערכם שונים מ-5% ו-10% אחוזים ואלו יוצגו בנפרד¹¹.

אם חברה בדעה כי קיבוץ כאמור יוצר אבדן אינפורמציה חשובה למשקיע עליה לתת פיצול נוסף בהתאם.

נבהיר בדוגמה. חברה מחזיקה למועד מבחן הרגישות אופציות ש"ח-יורו שמועד פקיעתן עד שלושה חודשים מיום המדידה ואחרות שמועד פקיעתן בין 10 ל-12 חודשים מיום זה. החברה מגיעה למסקנה כי סביר ששינוי של טווח קצר בריבית הדולרית חסרת הסיכון ינוע בשיעור נמוך יחסית אך של טווח ארוך ינוע בשיעור הגבוה מ-10 אחוזים. במקרה זה על החברה להציג את מבחן הרגישות לגבי האופציות הקצרות לחוד ולגבי הארוכות לחוד.

פריט החשוף לסיכוני שוק מכמה סוגים – לדוגמה נפט הנקנה בבוסטון ולפיכך חשוף לשינויים במחיר הנפט כמו גם לשינויים בשער החליפין בין הדולר האמריקאי לבין הש"ח יוצג פעמיים לצורך מבחני הרגישות – פעם יחד עם יתר הפריטים החשופים לשינויים במחיר הנפט ופעם עם הפריטים החשופים לשינויים במחיר הדולר האמריקאי.

¹⁰ המונח נכס שוק כמשמעו בתקנה 10 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 – "...לרבות ריבית, שער חליפין, מחירי מוצרים ושירותים הנסחרים בשוקי סחורות (Commodities), מחירי ניירות ערך נסחרים בישראל ומחוץ לישראל, מדדי מחירים ומדדי ניירות ערך." ¹¹ לעניין אחוזים אלה ראה סעיף 8 להלן.

6. האם על החברה להתייחס רק להשפעות ישירות של סיכוני השוק או שמא גם לעקיפות

אחת הדילמות בהן דנה הוועדה הייתה האם לכלול השפעות עקיפות של סיכוני השוק. דוגמה לכך הנה חברה שאחד מחומרי הגלם שלה הנו דלקים. חברה כזו מושפעת ישירות משינוי במחירי הדלקים שכן אחד מחומרי הגלם שלה מתייקר במתאם ישיר עם מחירים אלו. ואולם ההשפעה על תוצאות החברה יכולה להיות שונה מאותו קיטון רווחים שינבע מעליית מחיר חומר הגלם וזאת למשל כפונקציה של גמישות הביקוש למוצרי החברה וליכולת "לגלגל" את ההתייקרות על הלקוחות. דוגמה אחרת להשפעה עקיפה אף יותר הנה של חברה בתחום מוצרים המשתמשים בתחליפי דלק כגון חברה המתמחה בניצול אנרגיית שמש. על חברה כאמור אין כל השפעה ישירה לעליית מחירי הדלקים – אולי למעט השפעות אשר למעשה הן עקיפות באופיין גם כן כמו על מחירי החשמל. ואולם צפוי כי חברה שכזו תגדיל את רווחיה כתוצאה מהתייקרות מחירי הדלקים (ככל שהתייקרות שכזו אינה אפיזודה קצרה וחולפת).

מדידה של השפעות עקיפות תיקח כמובן בחשבון את מלוא ההשפעה של שינוי מחירי השוק ובזה יתרונה. ללא מתן ביטוי להשפעות עקיפות יישאר משתמש הדוחות עם תמונה חלקית בלבד.

מאיך דרישה למדידה של מלוא ההשפעות יש בצידה עלות כבדה לחברה המדווחת שכן היא דורשת כניסה להערכות של השפעות על הביקוש המצרפי, על מתחרים וכד'. חברות רבות ואף הבינוניות והגדולות שבהן לא מבצעות בהכרח הערכות כאלו ברמה שתאפשר הפעלת מבחני רגישות על אותו גודל שנבחר – שווי החברה לדוגמה.

כמו כן גם במקרים בהם ישנן בידי החברה המדווחת הערכות על ההשפעה העקיפה הרי מדובר בהערכות בלבד. לדעת הוועדה אין מקום למתן הערכות ללא גילוי המתודולוגיה וההנחות ששימשו אותה. חיוב בגילוי כה נרחב ומפורט על הערכות ההנהלה על השוק, על מתחרותיה ועוד ייצור חשיפה רבה מידי שתקשה על החברות לפעול בסביבה התחרותית בה הן פועלות.

הוועדה לפיכך בדעה כי יש לכלול במסגרת מבחני הרגישות את המדידה של ההשפעה הישירה. ההשפעות העקיפות, אף כי מקורן במחירי שוק, הן באופיין עסקיות בדרך כלל ולפיכך יש לתת עליהן גילוי ממילא בדוח התקופתי. ככל שמדובר במשתנים מהסביבה המקרו כלכלית של החברה אף קיימת דרישה כי אם החברה כימתה את השפעתם הרי עליה לגלות זאת בדוח התקופתי¹².

בנוסף, אם ברצון החברה המדווחת ליתן בנוסף גם ניתוח כמותי של ההשפעה העקיפה יש לאפשר לה זאת תוך פירוט ההנחות וההערכות ששימשו במדידת ההשפעה העקיפה.

¹² סעיף 7(ב) לתוספת לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף מבנהו וצורתו), התשכ"ט-1969.

7. מידע לסוף תקופה או מידע ממוצע

כאמור, בתיאור המסקנות לעיל, נתוני סוף תקופה לא משקפים בהכרח על החשיפה בה נמצאת החברה במועד הדיווח. על מנת להתגבר חלקית על קושי זה ניתן לדרוש כי הדיווח יתייחס לממוצע החשיפות בתקופה ובתוך כך ילמד על דרך ההתנהלות של החברה.

לצורך כך נכללה בתקנות דרישה בהסתמך על המלצות הוועדה הראשונה כי חברה אשר לגביה המידע לסוף התקופה של החשיפות אינו משקף את החשיפה בתקופה, תיתן בנוסף גילוי שייצג את החשיפה במשך התקופה.

לדעת הוועדה יש להמשיך ולשמר דרישה זו עת יעבור הדיווח למתכונת של מבחני רגישות ו-VaR היכן שרלוונטי.

לפיכך על החברה יהיה גם לגלות את השינויים הגבוהים והנמוכים של מבחני הרגישות בהתייחס לערכים הנבחנים למספר מועדים בתקופה.

על מנת שמועדים אלה יבחרו בצורה אובייקטיבית על החברה לבחור מועדים קבועים ולהישאר עם מועדים אלה גם לתקופות הבאות. על החברה יהיה לתת גם גילוי למועדים שנבחרו לדגימה וכן לנמק מדוע בחרה במרווחי זמן מדידה כפי שבחרה.

8. כיצד יבחרו הערכים האפשריים של נכסי השוק לצורך מבחני הרגישות

ככלל מבחני רגישות כשמים כן הם באים לספק הערכה למידת הרגישות של הערך הנמדד למשתנה המשפיע.

לפיכך, על החברה יהיה לבצע לפחות ארבעה מבחני רגישות - כתוצאה משינויים מעלה ומטה של 5% ו-10% בערכי נכסי השוק¹³. אם שינויים בטווחים גדולים יותר משקפים טוב יותר תנודות אפשריות (reasonably possible) בערכי נכסי השוק דרך קבע או בתקופה מסוימת או אם לחילופין מבחני רגישות בטווחים קטנים יותר משקפים טוב יותר את התנודות האפשריות בערכי נכסי השוק חברה תוכל לבחור בערכים אלה חלף השינויים של 5% ו-10% ובתנאי שיפורטו הנימוקים לכך ותינתן דרך המדידה שבבסיס הבחירה בערכים החלופיים^{14,15}.

הגילוי שיינתן על מבחני הרגישות ותוצאותיהן יכלול את השווי ההוגן של הפריט הנבחן והשינויים בשווי ההוגן שלו כתוצאה משינוי בערך הרגיש.

¹³ סה"כ 4 ערכים לפחות.

¹⁴ הנחת הוועדה היא כי הדרך היחידה לבסס אחוזים שונים הנה שימוש בכלים סטטיסטיים.

¹⁵ דרישה דומה קיימת בכללי ה-SEC, שם נאמר:

"Registrants should select hypothetical changes in market rates or prices that are expected to reflect reasonably possible near-term changes in those rates and prices. In this regard, absent economic justification for the selection of a different amount, registrants should use changes that are not less than 10 percent of end of period market rates or prices." (regulation S-K Instructions to Paragraph 305(a) 3.A.)

9. מספרי השוואה של ניתוחי רגישות

יש לתת מספרי השוואה לתקופה המקבילה אשתקד וכן הסברים לשינויים בתוצאות. על החברה גם להתייחס לשינויים בשיטת המדידה כגון אם היא כללה רכיבים שבעבר לא כללה תוך מתן מספרי השוואה או לחילופין, מדידה של הערכים של התקופה השוטפת לפי בסיס משותף. שינויים בהנחות ככל שקיימים יגולו וינתן להם הסבר.

10. כללי הדיווח והמדידה לגבי מודל ה-VaR

אותן חברות שיעשו שימוש במודל ה-VaR צריכות לכלול בו לפחות את כל התיק הסחיר, ובכלל זה מכשירים שלהם שוק מעבר לדלפק (OTC) דוגמת עסקת פורוורד הנעשית מול חדר עסקאות של בנק. אם אסטרטגית ההגנה משלבת מכשירים סחירים ושאינם סחירים (כגון הלוואות או פיקדונות) יש למדוד את מודל ה-VaR גם על מכשירים לא סחירים אלה.

ייעשה שימוש ברמת הביטחון של 95% לפחות.

יש למדוד את הערך המכסימלי שבסיכון ליום אחד קדימה.

מודל ה-VaR יכול שיתבצע באחד משלושת המודלים – מונטה קרלו, סימולציה היסטורית או שונות/שונות משותפת.

במקרים יוצאים מן הכלל ניתן שלא לכלול במודל רכיבים מסוימים של מכשירים וזאת כאשר אין מודל מקובל לתמחור המכשיר המורכב. כך לדוגמה יתכן ולא ניתן יהיה להתחשב ברכיב של אופציית פירעון מוקדם בידי לווה של הלוואה או באופציה כזו במכשירים מובנים מורכבים. במקרים אלו יהיה צורך לציין את הרכיב שלא נלקח באומדן ומדוע לא נלקח.

את ה-VaR יש למדוד לפחות פעם בשבוע ובמועדים קבועים. יש לכלול בדיווח לפחות מידע על ערך ההפסד המכסימלי שנמדד בתקופה, ערך ההפסד המינימלי והממוצע כפי שאלו נמדדו על ידי המודל או לחילופין את התפלגות הערכים האלה. כמו כן יש לציין את אחוז הפעמים שבהם ההפסד בפועל היה גדול מזה שנמדד על ידי מודל ה-VaR.

חברה תספק לקורא הדוחות תיאור של המודל, הנחותיו ופרמטרים נוספים הדרושים למשקיע ובכלל זה – אילו מכשירים נלקחו במדידה ואילו לא או אילו רכיבים של המכשירים לא נלקחו כאמור, תוך הסבר מדוע לא נלקחו בחשבון וכן מגבלות של המודל ופירוט אומדנים קריטיים ביישום המודל.

11. מתן גילוי נפרד על נגזרים

תקן חשבונאות 22 ישפר את הגילוי הניתן על מכשירים פיננסיים בכלל ועל נגזרים בפרט. ואולם תקן זה מוציא מתחולתו מספר נגזרים ולפיכך הוועדה בדיעה כי יש להתייחס לגילוי על נגזרים בדוח הדירקטוריון.

הגילוי יתייחס הן לנגזרים שמחוץ לתחולת תקן 22 והן לאלו שבתחולת התקן על מנת לאפשר למשתמש הדוחות לקבל תמונה מלאה במרוכז במקום אחד בדוחות.

הוועדה בדיעה כי הגילוי הנדרש בתקן כפי שבא לביטוי בעיקר בסעיפים 60 עד 66 לתקן המוצע, תואם את רוח דוח הוועדה וכי יש להפעיל כללי גילוי אלה גם לנגזרים שלא בתחולת התקן. הגילוי גם יאפשר שלא לדרוש עוד את טבלת הפוזיציות בנגזרים.

בנוסף לגילוי האמור הוועדה גם בדיעה שהגילוי צריך להיות בעל משמעות למשתמשי הדוחות ולכן צריך גם לכלול התייחסות לתוצאה הכוללת של האסטרטגיה שננקטה בנגזרים. כך לדוגמה חברה המחזיקה אופציית מכר על נכס בסיס מסוים על מנת להגן על ירידה במחירו ומנגד בכדי להזיל זאת כתבה אופציית רכש תצטרך גם להציג את תוצאת האסטרטגיה כולה – באילו טווחי מחירים היא לא תושפע כלכלית משינוי מחיר נכס הבסיס ובאילו כן (כמובן בהנחה כי כמות נכס הבסיס ותאריכי הפקיעה של שני החוזים זהים שאחרת על החברה גם לחלק את הסברה לתקופות הרלוונטיות השונות – עד פקיעת נכס הבסיס האחד ומאז ועד פקיעת השני).

אשר לנגזרים משובצים (embedded) הוועדה מציעה כי שאלת פיצולם או אי פיצולם תקבע בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

12. האם יש לחייב דיווחים מידיים על שינוי מהותי בחשיפה לסיכוני שוק ובאסטרטגיית

החברה בתחום

הוועדה בדעה כי יש לדווח בדיווח מידי שינויים מהותיים בחשיפה לסיכוני השוק כתוצאה משינוי אקסוגני או אנדוגני לחברה. גם שינוי באסטרטגיה אשר לו עשויה להיות השפעה מהותית על תוצאות החברה או על שוויה צריכים להתפרסם לציבור כדיווח מידי. הוועדה מצאה כי אין צורך בדרישת דיווח חדשה על מנת ששינוי מהותי בחשיפה לסיכוני שוק ובאסטרטגיית החברה בתחום ידווח כאמור שכן תקנה 36 לתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 בנוסחה הקיים כבר מחייבת לעשות כן. הוועדה ממליצה עם זאת להקל על חברות שעיקר עיסוקן בתחום הפיננסי ולחייבן בדיווח מרכז חודשי אלא אם להערכת החברה המדווחת השינוי בחשיפה הנו מהותי מאוד.

13. האם יש מקום לדרישה הקיימת בתקנות כיום למאזן הצמדה

דוח בסיסי הצמדה נאמן לכללי החשבונאות ולפיכך אינו מציג חלק מהערכים בשווי שוק. כמו כן ישנם פריטים כמוסבר לעיל שאינם מופיעים במאזן בין אם כאלו הקשורים לעסקאות חזויות ובין אם לאו.

יחד עם זאת רואה הוועדה חשיבות בקיבוץ המידע, הקיים רובו ככולו ממילא בדוחות, "תחת קורת גג אחת" ולכן יש להמשיך ולקיים את הדרישה.

ואולם הוועדה בדיעה כי המידע הנוסף שינתן בעתיד בהתאם להמלצות המובאות בדוח זה מאפשר לוותר על הפירוט הניתן כיום במאזן ההצמדה לכל שורה במאזן וכי ניתן לקבץ את המאזן לרכוש שוטף, רכוש קבוע, רכוש לא מוחשי וכדומה.

הוועדה בחנה גם אפשרות להוסיף למאזן ההצמדה את הפריטים החוץ מאזניים ובראשם נגזרים חוץ מאזניים, זאת בכדי להראות כיצד החשיפות במט"ח בעיקר, מכוסות על ידי הנגזרים וכיצד יוצרים נגזרים אחרים חשיפות חדשות או גדולות יותר. ואולם קיימות בעיות ביישום המלצה זאת; בראש ובראשונה עולה השאלה כיצד יש למדוד את הנגזרים – האם בערך נומינלי, הוגן או דלתא (כלומר, האקוויוולנט במונחי נכס הבסיס) וכן כיצד להתאים את יתר סעיפי המאזן שאינם מוצגים בערך כלכלי על מנת לא ליצור עיוות חדש.

על מנת לעקוף קשיים אלה ויחד עם זאת לא להשאיר את הקורא עם תמונה חלקית בלבד של החשיפות המאזניות לסיכונים מטבע הוועדה מדגישה את החשיבות שהיא מוצאת בכך שמאזן ההצמדה ילווה בדברי הסבר. דברי הסבר אלו צרכים לכלול בין היתר את אותן עומדות שאינן מופיעות במאזן כלל או המופיעות באופן שאינו מייצג את החשיפה המטבעית נאמנה.

הוועדה גם מעודדת את החברות המעוניינות בכך להוסיף בתחתית מאזן ההצמדה את הנגזרים שאינם מוצגים במאזן או שמוצגים באופן שלא ניתן ביטוי לחשיפה המטבעית שלהם.

14. התאמת הדיווח האיכותי להתפתחות התקינה החשבונאית

לאחרונה אומץ בישראל תקן חשבונאות מספר 22 המבוסס על תקן חשבונאות בינ"ל מספר 32. תקן זה קובע בין היתר כפי שכבר הוזכר, דרישות גילוי בנושא מכשירים פיננסיים, סיכונים שוק ודרכי ניהולם. הוועדה בדעה כי דרישות הגילוי האיכותיות פרי המלצות הוועדה הראשונה יכולות לצקת תוכן הולם לדרישות הגילוי הכלליות הקיימות בתקן החדש. מאחר שהיקף המנדט של הוועדה נוגע לגילוי בדוח הדירקטוריון בלבד אין היא קובעת מסמרות לגבי הגילוי הנדרש בביאורים לדוחות הכספיים. ואולם הוועדה מביעה את דעתה כי עדיף לגילוי זה לו ניתן בביאורים כחלק מדרישות התקינה החשבונאית. היתרונות ברורים – ביקורת של רואה חשבון מבקר על המידע וריכוזו במקום אחד בדיווח.

לדעת הוועדה חברה שכללה את הגילוי הנדרש במסגרת הביאורים אינה צריכה לשוב עליו במסגרת דוח הדירקטוריון. ואולם, חברה שכללה את המידע באופן שונה או רק בחלקו תצטרך לתת את מלוא המידע ולא רק את השלמתו בדוח הדירקטוריון.

15. תחולת המלצות הוועדה על בנקים וחברות ביטוח

כפי שציינה הוועדה הראשונה נושא סיכוני השוק ודרכי ניהולם רלוונטי לבנקים ולמבטחים. יחד עם זאת יש להוציא גופים אלא מתחולת ההמלצות ולהשאיר למפקחים הרלוונטיים את קביעת הכללים בתחום הן בשל מומחיותם הספציפית והן בשל מבנה החקיקה בכללו המוציא גופים אלה מתחולת חוק ניירות ערך בנושאים כגון אלו.

16. תחולת חובות הדיווח על פי המלצות הוועדה על חברות כלולות ומאוחדות

באשר לחברות מאוחדות הוועדה בדעה כי יש להמשיך בגישה שהתוותה בהמלצות בעבר לפיה יש לדווח על הסיכונים ודרכי ניהולם בראיה מאוחדת. בשונה מבהמלצות הקודמות הוועדה מדגישה כי באם בפועל נעשה הניהול בנפרד בכל חברה אזי יש עדין לדווח על הסיכונים עצמם ברמה המאוחדת אף אם הניהול ידווח בנפרד. גישה זו עולה בקנה אחד עם כללי החשבונאות ועם דרישות הדין.

באשר לחברות כלולות נחה דעת הוועדה כי עם תחילת תקן חשבונאות מספר 22 ניתן יהיה להסתפק בגילוי הנדרש על פיו בביאורים לדוחות של החברות הכלולות. לפיכך, באם מדובר בכלולה מהותית שאת דוחותיה יש לצרף על פי הדין יובא ממילא בפני קורא הדוחות גם מידע על סיכוני השוק ודרכי ניהולם בכלולות אלו. אמנם לא יובא ניתוח הרגישות לסיכוני השוק של הכלולה אך באיזון שבין הצורך במידע למשקיעים לבין עובדת היות החברה האמורה כלולה ולא מדווחת בעצמה ניתן להסתפק בגילוי זה.

IV. סיכום ההמלצות

לאחר דיון במכלול הסוגיות של דיווחי חברות על סיכוני שוק ודרכי ניהולם הגיעה הוועדה להמלצות הבאות:

1. מודל הדיווח הכמותי – על החברות יהיה להציג את השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן וכן אלו שאינם מוכרים אך שלגביהם קיימת התקשרות איתנה.

על החברות יהיה לבצע מבחני רגישות לשווי ההוגן של הרכיבים האמורים. יתבצעו לפחות ארבעה מבחנים – כתוצאה משינויים מעלה ומטה של 5% ו-10% במחירי שוק. שימוש באחוזי שינוי אחרים יתאפשר ובתנאי שינתנו נימוקים ודרך הבחירה של האחוזים שנבחרו.

לא יכללו במדידה הכמותית השפעות עקיפות של סיכוני השוק על שוויה ההוגן של החברה.

יש לחייב ולאכוף על החברות לספק מידע שילמד על החשיפות גם במהלך תקופת הדיווח ולא רק בסופה אם קיים הבדל מהותי ביניהן.

בנוסף לדיווח על תוצאות מבחני השוק, ימשיך להנתן מאזן ההצמדה הנדרש עוד מאז הוועדה הראשונה תוך צמצום הפירוט הניתן בו.

חברות שעיקר עיסוקן הוא בתחום הפיננסי יתנו בנוסף גם דיווח על פי מודל ה-VaR.

חשיבות רבה רואה הוועדה בהסבר איכותי שילווה ויבאר את הדיווח הכמותי.

2. דרישות הדיווח האיכותי במתכונתן הנוכחית נמצאו כנאותות למעט התאמה להתפתחות בתקינה החשבונאית כמובהר בסעיף 3 להלן.

3. בעקבות התקדמות התקינה החשבונאית ובעיקר אימוצו של תקן חשבונאות מס. 22 ותקן ביני"ל 39 הנמצא בתהליך של אימוץ, ממליצה הוועדה כי תתבצע האחדה בין כללי החשבונאות לבין דרישות הגילוי שבדוח הדירקטוריון. לפיכך יש להתאים לדעת הוועדה את ההגדרות שבחקיקה לאלו שבכללי החשבונאות. כן מצאה הוועדה כי דרישות הגילוי בנושא נגזרים על פי התקינה החשבונאית האמורה נאותות אך הגדרת נגזרים מוציאה מתחולתה מספר נגזרים שעל החברות להתייחס אליהן ככאלה בגילוי בנושא אליו נדרשה הוועדה.

4. המועד בו יש להחיל לדעת הוועדה את דרישות הדיווח החדשות הנו הדוחות התקופתיים לשנת 2006. בכך יינתן לחברות זמן לימוד והתארגנות וכן תיווצר התאמה עם מועד פרסום הדוח התקופתי הראשון שיוגש לאחר אימוץ תקן חשבונאות מס. 22.

נספחים

נספח א': כתב מינוי הוועדה

נספח ב': דוגמה לדיווח על תוצאות מבחני רגישות - חברת רועים בע"מ

דיווח בדבר ניתוח רגישות

להלן מספר נתונים לגבי נכסים והתחייבויות של חברת רועים בע"מ ל-31.12.2004 :

1. החזקה באופציות רכש על הדולר (להלן בדוגמה דולר משמעו דולר של ארה"ב) שמועד פקיעתן בעוד 3 חודשים מיום המאזן, שער מימוש 4.5 ₪ ל-\$. ערך נומינלי \$1,000,000. ביום המאזן שעה"ח הוא 4.3 ₪ ל \$.
החזקה זו נובעת מהערכת החברה כי בעוד שלושה חודשים יהיה עליה לרכוש מכונה חדשה בסכום של כ- \$1,000,000. העסקה טרם נחתמה אף כי שלב הבדיקות הכלכליות המורה על כדאיות הרכישה הסתיים.
2. החזקה באופציות רכש על הדולר שמועד פקיעתן בעוד 12 חודשים מיום המאזן, שער מימוש 4.7 ₪ ל-\$. ערך נומינלי \$500,000.
3. עסקת אקדמה לרכישת \$ 2,000,000 תמורת ל-9,200,000 ₪ בעוד חודשיים מיום המאזן.
4. מניות בהשקעת קבע (1,000,000 מניות בשווי של 5 ₪ למניה) – 5,000,000 ₪ לאחר הפחתה לירידת ערך של 500,000 ₪.
5. מלאי נחושת בערך בספרים של 3,000,000 ₪. מחיר הנחושת מצוטט בדולר.
6. ביום 31/12/2004 התקשרה החברה בעסקה שאינה ניתנת לביטול לרכישת של 83,000 ק"ג נחושת ביום 28.2.2005 במחיר של \$ 2.802 לק"ג נחושת (כ- \$ 232,566). מחיר ק"ג נחושת ליום 31.12.2004 הוא \$3.
7. בראשון בנובמבר 2004 קבלה החברה הלוואה לשנה צמודה לדולר בסך \$1,500,000 הנושאת ריבית בשיעור שנתי של 5%. הריבית משולמת אחת לחצי שנה. שעה"ח ליום המאזן הוא 4.3 ₪ ל-\$.
ריבית בשעור שנתי של 5%.
8. בראשון בנובמבר 2004 חתמה החברה על עסקת החלפת ריבית לשנה בערך נומינלי \$1,500,000 כך שהחברה תקבל ריבית שנתי של 5% ותשלם 1.3% + Libor (ה- Libor הרלוונטי למועד התשלום הראשון – 4.6%). מועדי ההחלפה הנם חצי שנתיים.
הריבית המשתנה שתשלם החברה בעסקת ההחלפה לא תעלה על 6.2% ולא תפחת מ-4%.
9. לחברה ידוע מניסיונה כי עליית מחירי הנחושת תקטין את מכירותיה.

הערה: המידע דלעיל אמור להיכלל בביאורים לדוחות הכספיים עם כניסתו לתוקף של תקן חשבונאות מס. 22 ולפיכך ניתן להפנות אליו מדוח הדירקטוריון ואין צורך לחזור עליו.

רגישות לשינויים בשער החליפין \$/₪

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן \$ /₪ 4.3	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10%	-5%		+5%	+10%	
\$/₪ 3.870	\$/₪ 4.085		\$/₪ 4.515	\$/₪ 4.730	
(2,010)	(2,008)	2,010	58,771	241,371	אופציית רכש ל- 3 חודשים
(3,127)	(2,938)	3,131	17,699	67,875	אופציית רכש ל- 12 חודשים
(853,578)	(426,789)	(575,308)	426,789	853,578	עסקת אקדמה \$/₪
(300,000)	(150,000)	3,000,000	150,000	300,000	מלאי נחושת
(7,813)	(3,907)	78,134	3,907	7,813	עסקת אקדמה לרכישת נחושת
646,104	323,052	(6,461,048)	(323,052)	(646,104)	הלוואה
5,615	2,808	(56,147)	(2,807)	(5,614)	עסקת החלפת ריבית
(514,809)	(259,782)	(4,009,228)	331,307	818,919	סה"כ

הערות:

- אמידת הערך הכלכלי של אופציות הרכש נעשתה תוך שימוש במודל B&S כשסטיית התקן של שער החליפין בין הדולר לבין הש"ח הנה 5%, ריבית שקלית חסרת סיכון הנה 6% וריבית דולרית חסרת סיכון הנה 4.6%. (הערה לדוגמה: יתכן מצב בו הפרמטרים לשלושה חודשים שונים מהותית מאלו לשנה ואז יש להתחשב בכך באמידה).
- החברה מעריכה כי יהיה עליה לרכוש מכונה חדשה בסכום של כ- \$1,000,000 בעוד כשלושה חודשים, בהתאם רכשה אופציית רכש לשלושה חודשים עם ערך נומינלי של \$1,000,000. מאחר שכך אין החברה רואה בתנודות אפשריות באופציית רכש זו חשיפה. יצוין כי האופציה אינה מוכרת חשבונאית לצרכי הגנה.
- מלאי נחושת – במקרה של עליה בשע"ח של ה-\$ יש רווח כלכלי, כמפורט לעיל, אך עפ"י כללי חשבונאות רווח כאמור לא יוכר. לשם הבהרה יצוין כי המחירים של נחושת מצוטטים בדולר ארה"ב.
- לצורך מבחני הרגישות על עסקת האקדמה \$ /₪ הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 4.6% וריבית שקלית שנתית חסרת סיכון של 6.0% לתקופות הרלוונטיות. הריביות נלקחו בחשבון כמות שהן ולא תורגמו לריבית הרציפה הנובעת.
- חישוב השווי ההוגן של עסקאות האקדמה נעשה על ידי היוון ההפרש בין המחיר שנקבע ביום המדידה לעסקאות אקדמה לאותו תאריך עתידי לבין המחיר בעסקה עליו חתומה החברה מוכפל בערך הנומינלי של העסקה ומהוון מתאריך סליקת העסקה ליום המדידה.

6. הריבית להיוון ההלוואה הינה 5.9% בהתאם לריבית שהייתה יכולה לקבל החברה להלוואות דולריות לטווחים דומים ליום המאזן.

7. עסקת החלפת ריבית – לצורך מדידת השווי ההוגן של עסקת ההחלפה על החברה למצוא את ריבית הליבור החזויה לכל תקופה עתידית וזאת בכדי לאמוד את התזרים של הפרש הריביות שיחול בכל מועד תשלום ריבית. כקירוב החברה השתמשה בריבית ליבור אחת לכל התקופות. ריבית זו היא התשואה הנדרשת על ההלוואה לתקופה זהה כאשר הריביות והקרן של ההלוואה זו משתלמות במועדים זהים למועד העברת הכספים הקבוע בחוזה החלפת הריבית (בדוגמא זו - 5.9% שהנה הריבית הקבועה שבה החברה יכולה לגייס הלוואות דולריות ביום המאזן. ריבית זו מגלמת ריבית ליבור של 4.6% ליום המדידה ופרמיית סיכון שנקבעה לחברה של 1.3%. ההנחה היא שפרמיית סיכון זו לא השתנתה מיום החתימה על עסקת ההחלפה מאחר שחלפו רק חודשיים ובפרק זמן זה לא אירע אירוע שמעלה את הצורך בבחינה מחודשת של פרמיית הסיכון. הריבית הדולרית חסרת הסיכון לא השתנתה אף היא בחודשיים אלו). מדידת השווי ההוגן של עסקת החלפת הריבית נעשתה על ידי היוון הפרשי הריביות החזויים בכל מועד עתידי בו יש לסלוק את הפרשי הריביות עם הצד שעמו נעשתה עסקת החלפת הריבית.

חישוב מבחני הרגישות לשינויים בריבית נעשה כדלקמן:

לתקופה הראשונה הריבית למעשה כבר קבועה ולכן אין הבדל בביצוע מבחני הרגישות בין הלוואה בריבית משתנה לקבועה ובמקרה זה ידוע כי על החברה יהיה לשלם ריבית של 5.9% ולקבל ריבית של 5%. מבחן הרגישות יתבצע לפיכך על שיעור ההיוון כולו (קרי שינויים של 5% ו-10% בגורם ההיוון – 5.9%).

לתקופה השנייה (וכך גם לתקופות נוספות לו היו) עובדת היות הריבית שעל החברה לשלם משתנה נלקח בחשבון בכך שמבחן הרגישות התבצע רק על הרכיב הקבוע בריבית – 1.3% דהיינו הרכיב המשתנה (4.6%) משתנה בו זמנית במונה (התשלום אותו יש לשלם על פי העסקה) ובמכנה (שיעור ההיוון) ואילו הרכיב הקבוע במונה נשאר קבוע גם כאשר הוא משתנה במכנה. הריבית הקבועה אותה מקבלת החברה במסגרת העסקה (5%) נשארת כמובן קבועה בכל מקרה. (לשם הבהרה נציין כי את התשלום בסוף התקופה השנייה יש להוון שתי תקופות – ממועד התשלום בפועל בסוף התקופה השנייה ועד לתחילתה וממועד זה ועד לתחילת התקופה הראשונה שהוא יום המדידה. לפיכך מבחן הרגישות לגבי היוון סכום זה נעשה בחלק מהתקופה על הרכיב הקבוע בריבית בלבד (בתקופה השנייה) ובחלק מהתקופה על מלוא הריבית הן הקבועה והן המשתנה (5.9%) מאחר שכפי שצוין לגבי התשלום הראשון, הריבית כבר קבועה לגביו (בתקופה הראשונה).

כאמור הריבית המשתנה שתשלם החברה מתוחמת בטווח. בחלק ממבחני הרגישות הריבית נמצאת מחוץ לטווח אך הדבר לא נלקח בחשבון. להבהרה כיצד על נושא זה להילקח בחשבון ראה להלן סעיף 14 לדברי ההסבר לדוגמא.

8. לצורך מבחני הרגישות על החברה למצוא את השווי ההוגן על פי מודל. בדוחות הכספיים לרבות בביאור בדבר השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נלקח על פי רוב השווי ההוגן מציטוט שוק או חדר עסקאות. אין הכרח כי ערכים אלה זהים מאחר שבין היתר ציטוטים אלה לוקחים בחשבון את סיכון האשראי של הצדדים למכשיר הפיננסי.

רגישות לשינויים בשווי המניות:

רווח (הפסד) מהשינויים			שווי הוגן 5 ₪/מ"ר	רווח (הפסד) מהשינויים			מניות
-20%	-10%	-5%		+5%	+10%	+20%	
4	4.5	4.75		5.25	5.5	6	
₪/מ"ר	₪/מ"ר	₪/מ"ר		₪/מ"ר	₪/מ"ר	₪/מ"ר	
(1,000,000)	(500,000)	(250,000)	5,000,000	250,000	500,000	1,000,000	

הערות:

1. יובהר כי אם שער המניה יעלה ל- 6 ₪ למ"ר שווי התיק לא ישוערך בספרים לסכום הגבוה מ- 5,500,000 ₪.
2. בהתבסס על ממוצע השינויים בשער המניה כפי שהיה בשנה האחרונה, לדעת החברה, שינוי של כ- 20% בשער המניה בשנה הקרובה סביר ועל כן החליטה להוסיף למבחן הרגישות שינוי בשיעור האמור.

רגישות לשינויים במחיר הדולרי של הנחוש (הנתונים בש"ח):

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן 3 \$/ק"ג	רווח (הפסד) מהשינויים		מלאי נחושת
-10%	-5%		+5%	+10%	
2.7 \$/ק"ג	2.85 \$/ק"ג		3.15 \$/ק"ג	3.3 \$/ק"ג	
(300,000)	(150,000)	3,000,000	150,000	300,000	
(107,070)	(53,535)	78,134	53,535	107,070	עסקת אקדמה לרכישת נחושת
(407,070)	(203,535)	3,078,134	203,535	407,070	סה"כ

הערות:

1. להערכת החברה אף כי עליית מחירי הנחושת מביאה לגידול בערך המלאי שברשותה הרי היא תביא לקיטון בתמורה ממכירותיה ולפיכך לשחיקה ברווחיותה. החברה לא לקחה בחשבון השפעה זו בהיותה השפעה עקיפה לפרטים ראה ניתוח גורמי הסיכון של החברה בסעיף XXX במסגרת תיאור עסקי התאגיד.
2. החשיפה לשינוי במחיר הנחושת כפי שעולה מהטבלא דלעיל אינה משקפת את החשיפה שהייתה במהלך התקופה וזאת בעקבות יתרת המלאי הנמוכה במאזן סוף השנה. בטבלא שלהלן תוצאות מבחני הרגישות שנעשו בסוף כל חודש במהלך התקופה. נתוני סוף חודש מהווים מדגם מייצג טוב מספיק לדעת החברה מאחר שקצב המכירות והרכישות אינו בעל דפוס קבוע על פני החודש.

3. לחברה שטחי מחסנים לא מנוצלים ולפיכך בחישוב השווי ההוגן של עסקת האקדמה לא נלקחו בחשבון עלויות החזקת מלאי אשר החברה הייתה צריכה לשאת בהן אילו הייתה רוכשת את המלאי בתאריך המאזן חלף עיסקת האקדמה.

יום המדידה	עליה של 10% ממחיר נחושת שהיה ביום המדידה	עליה של 5% ממחיר נחושת שהיה ביום המדידה	שווי הוגן	עליה של 5% ממחיר נחושת שהיה ביום המדידה	עליה של 10% ממחיר נחושת שהיה ביום המדידה
30.1.2004	1,100,000	(550,000)	11,000,000	550,000	(1,100,000)
27.2.2004	1,200,000	(600,000)	12,000,000	600,000	(1,200,000)
31.3.2004	700,000	(350,000)	7,000,000	350,000	(700,000)
30.4.2004	950,000	(475,000)	9,500,000	475,000	(950,000)
31.5.2004	1,150,000	(575,000)	11,500,000	575,000	(1,150,000)
30.6.2004	1,200,000	(600,000)	12,000,000	600,000	(1,200,000)
30.7.2004	1,350,000	(675,000)	13,500,000	675,000	(1,350,000)
31.8.2004	800,000	(400,000)	8,000,000	400,000	(800,000)
30.9.2004	550,000	(275,000)	5,500,000	275,000	(550,000)
31.10.2004	1,300,000	(650,000)	13,000,000	650,000	(1,300,000)
30.11.2004	350,000	(175,000)	3,500,000	175,000	(350,000)
31.12.2004	407,070	(203,535)	3,078,134	203,535	(407,070)

רגישות לשינויים בשער הריבית השקלית:

רווח (הפסד) מהשינויים	שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
		עליה של 10%	עליה של 5%	
ירידה של 10% בשיעור הריבית 5.4%	6.0%	עליה של 10% בשיעור הריבית 6.6%	עליה של 5% בשיעור הריבית 6.3%	
(272)	2,010	308	149	אופציית רכש ל- 3 חודשים
(756)	3,131	949	448	אופציית רכש ל- 12 חודשים
(8,623)	(575,308)	8,567	4,291	עסקת אקדמה \$/ש"כ
(9,671)	(570,147)	9,804	4,868	סה"כ

הערות:

1. יובהר כי לשינויים בשער הריבית תיתכן השפעה נוספת גם על בסיסי הצמדה אחרים אשר להם צמודים מכשירים פיננסיים אלו, כדוגמת שע"ח של הדולר. השפעה זו לא נלקחה בחשבון בחישוב רגישות מכשירים פיננסיים אלו לשיעורי הריבית.

רגישות לשינויים בשער הריבית הדולרית:

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
ירידה של 10% בשיעור הריבית	ירידה של 5% בשיעור הריבית		עליה של 10% בשיעור הריבית	עליה של 5% בשיעור הריבית	
235	115	2,010	(110)	(214)	אופציית רכש ל- 3 חודשים
726	347	3,131	(318)	(607)	אופציית רכש ל- 12 חודשים
6,273	3,133	(575,308)	(3,124)	(6,240)	עסקת אקדמה \$/ש
(729)	(364)	78,134	363	726	עסקת אקדמה לרכישת נחושת
(29,707)	(14,816)	(6,461,048)	14,741	29,407	הלוואה
14,027	6,997	(56,147)	(6,964)	(13,897)	עסקת החלפת ריבית
(9,175)	(4,588)	(7,009,228)	4,588	9,175	סה"כ

רגישות לשינויים בסטיית התקן של שער החליפין בין הדולר לבין הש"ח:

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
-10% 4.5%	-5% 4.75%		5.0%	+5% 5.25%	
(881)	(477)	2,010	550	1,173	אופציית רכש ל- 3 חודשים
(1,224)	(652)	3,131	729	1,533	אופציית רכש ל- 12 חודשים
(2,105)	(1,129)	5,141	1,279	2,706	סה"כ

דברי הסבר לדוגמא:

1. חישוב הערך ההוגן של ההלוואה בוצע בדרך הבאה:

$$1,500,000 * 4.3 * 0.025 / 1.059^{(4/12)} + 4.3 * 1,500,000 * 1.025 / 1.059^{(10/12)}$$

החישוב בוצע בדרך זו מאחר וישולמו שני תשלומים על חשבון ההלוואה, האחד בעוד 4 חודשים בו תשולם ריבית לחצי שנה (2.5%) והשני בעוד 10 חודשים בו תשולם הקרן בתוספת ריבית לחצי שנה. התשלומים יהוונו בריבית דולרית לחברות עם סיכון אשראי זהה לסיכון הגלום בחברה.

2. חישוב הערך ההוגן של עסקת האקדמה לרכישת דולרים נעשה באופן הבא:

$$V = (F_T - F_0) * (\text{הערך הנומינלי}) / (1+i)$$

כאשר: F_0 הוא שער העסקה עליה החברה התחייבה ו- F_T הוא שער עסקת אקדמה ליום המדידה.

שינוי בשער החליפין בספוט (E_T) ישפיע על שער עסקאות אקדמה ליום המדידה (F_T) ומכאן על השווי ההוגן של עסקת האקדמה בה נקשרה החברה. שער עסקאות אקדמה ליום המדידה הנו:

$$F_T = (1+i) / (1+i_{usa}) * E_T$$

כאשר:

i - ריבית שקלית חסרת סיכון לתקופה מיום המדידה עד לתאריך העסקה.
 i_{usa} - ריבית דולרית חסרת סיכון לתקופה מיום המדידה עד לתאריך העסקה

3. חישוב הערך ההוגן של עסקת האקדמה לרכישת נחושת נעשה באופן הבא:

$$V = (F_T - F_0) * (\text{הערך הנומינלי}) * E_T / (1+i_{usa})$$

כאשר: F_0 הוא שער העסקה עליה החברה התחייבה משמע \$ 2.802 לק"ג ו- F_T הוא שער עסקת אקדמה ליום המדידה. E_T הוא שער החליפין בין הדולר לש"ח ליום 31.12.2004.

הערך הנומינלי הוא 83,000 ק"ג

שער עסקאות אקדמה ליום המדידה הנו:

$$F_T = C_T * (1+i_{usa}) = 3 * (1.059)^{(2/12)}$$

כאשר:

i_{usa} - ריבית דולרית חסרת סיכון לתקופה מיום המדידה עד לתאריך העסקה (5.9% שנתי לחודשיים)

C_T - המחיר הדולרי ביום 31 דצמבר, 2004 של 1 ק"ג נחושת (כ- \$ 3 לק"ג).

4. הערה לנושא הריביות חסרות הסיכון בהן נעשה שימוש במדידות שלעיל – לצורך הדוגמה נעשה שימוש באותה ריבית שנתית לכל החוזים הרלוונטיים אף שמשך חייהם שונה. לרוב עקום התשואות יהיה שונה מכך והריביות השנתיות תהיינה שונות בהתאם למשך התקופה.

5. בדיקת הרגישות לדולר של מלאי הנחושת ושל עסקת האקדמה לרכישת הנחושת יוצאת מנקודת הנחה שמחיר הנחושת נשאר קבוע במונחים דולרים.

6. בהקשר לחשיפת החברה לשינויים במחירי הנחושת - לחברה ידוע מניסיונה כי עליית מחירי הנחושת תקטין את מכירותיה אך זאת היא תפרט רק במסגרת המידע הלא כספי (ועדת ברנע).

7. באם יתר הדברים קבועים שינוי בריביות גורם לשינוי בשער החליפין. השפעה זו לא נלקחה בחשבון בהיותה השפעה עקיפה.

8. טבלא המרכזת את השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הרגישים לשינויים בשע"ח של ה-\$

-10%	-5%	שווי הוגן	+5%	+10%	
\$/נח 3.870	\$/נח 4.085	\$/נח 4.3	\$/נח 4.515	\$/נח 4.730	
0	2	2,010	60,781	243,381	אופציית רכש ל- 3 חודשים
4	193	3,131	20,830	71,006	אופציית רכש ל- 12 חודשים
(1,428,886)	(1,002,097)	(575,308)	(148,519)	278,270	עסקת אקדמה \$/נח
2,700,000	2,850,000	3,000,000	3,150,000	3,300,000	מלאי נחושת
70,321	74,227	78,134	82,041	85,947	עסקת אקדמה לרכישת נחושת
(5,814,944)	(6,137,996)	(6,461,048)	(6,784,100)	(7,107,152)	הלוואה
(50,532)	(53,339)	(56,147)	(58,954)	(61,761)	עסקת החלפת ריבית
(4,524,037)	(4,269,010)	(4,009,228)	(3,677,921)	(3,190,309)	סה"כ

9. טבלא המרכזת את השווי ההוגן של המכשירים הפיננסים הרגישים לשינויים בשווי המניות.

4	4.5	4.75	שווי הוגן	5.25	5.5	6	
ש/מ"ר	ש/מ"ר	ש/מ"ר	5 ש/מ"ר	ש/מ"ר	ש/מ"ר	ש/מ"ר	
4,000,000	4,500,000	4,750,000	5,000,000	5,250,000	5,500,000	6,000,000	השקעה במניות

10. טבלא המרכזת את השווי ההוגן של המכשירים הפיננסים הרגישים לשינויים במחירי הנחושות:

א. ביום 31.12.2004

-10%	-5%	שווי הוגן	+5%	+10%	
2.7 \$/ק"י	2.85 \$/ק"י	3 \$/ק"י	3.15 \$/ק"י	3.3 \$/ק"י	
2,700,000	2,850,000	3,000,000	3,150,000	3,300,000	מלאי נחושות
(28,936)	24,599	78,134	131,669	185,204	עסקת אקדמה לרכישת נחושות
2,671,064	2,874,599	3,078,134	3,281.669	3,485,204	סה"כ

ב. ביום המדידה הרלוונטי במהלך השנה החולפת

ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן	עליה של 5%	עליה של 10%	יום המדידה
ממחיר נחושות שהיה ביום המדידה	ממחיר נחושות שהיה ביום המדידה		ממחיר נחושות שהיה ביום המדידה	ממחיר נחושות שהיה ביום המדידה	
9,900,000	10,450,000	11,000,000	11,550,000	12,100,000	30.1.2004
10,800,000	11,400,000	12,000,000	12,600,000	13,200,000	27.2.2004
6,300,000	6,650,000	7,000,000	7,350,000	7,700,000	31.3.2004
8,550,000	9,025,000	9,500,000	9,975,000	10,450,000	30.4.2004
10,350,000	10,925,000	11,500,000	12,075,000	12,650,000	31.5.2004
10,800,000	11,400,000	12,000,000	12,600,000	13,200,000	30.6.2004
12,150,000	12,825,000	13,500,000	14,175,000	14,850,000	30.7.2004
7,200,000	7,600,000	8,000,000	8,400,000	8,800,000	31.8.2004
4,950,000	5,225,000	5,500,000	5,775,000	6,050,000	30.9.2004
11,700,000	12,350,000	13,000,000	13,650,000	14,300,000	31.10.2004
3,150,000	3,325,000	3,500,000	3,675,000	3,850,000	30.11.2004
2,671,064	2,874,599	3,078,134	3,281.669	3,485,204	31.12.2004

11. טבלא המרכזת את השווי ההוגן של המכשירים הפיננסים הרגישים לשינויים בריבית השקלית.

ירידה של 10% בשיעור הריבית 5.4%	ירידה של 5% בשיעור הריבית 5.7%	שווי הוגן 6.0%	עליה של 5% בשיעור הריבית 6.3%	עליה של 10% בשיעור הריבית 6.6%	
1,738	1,869	2,010	2,159	2,318	אופציית רכש ל- 3 חודשים
2,375	2,731	3,131	3,579	4,080	אופציית רכש ל- 12 חודשים
(583,931)	(579,612)	(575,308)	(571,017)	(566,741)	עסקת אקדמה \$/ש
(579,818)	(575,012)	(570,147)	(565,279)	(560,343)	סה"כ

12. טבלא המרכזת את השווי ההוגן של המכשירים הפיננסים הרגישים לשינויים בריבית הדולרית.

ירידה של 10% בשיעור הריבית	ירידה של 5% בשיעור הריבית	שווי הוגן	עליה של 5% בשיעור הריבית	עליה של 10% בשיעור הריבית	
2,245	2,125	2,010	1,900	1,796	אופציית רכש ל- 3 חודשים
3,857	3,478	3,131	2,813	2,524	אופציית רכש ל- 12 חודשים
(569,035)	(572,175)	(575,308)	(578,432)	(581,548)	עסקת אקדמה \$/ש
77,405	77,770	78,134	78,497	78,860	עסקת אקדמה לרכישת נחושת
(6,490,755)	(6,475,864)	(6,461,048)	(6,446,307)	(6,431,641)	הלוואה
(42,120)	(49,150)	(56,147)	(63,111)	(70,044)	עסקת החלפת ריבית
(7,018,403)	(7,013,816)	(7,009,228)	(7,004,640)	(7,000,053)	סה"כ

13. חישוב הערך ההוגן של עסקת החלפת הריבית בוצע בדרך הבאה :

$$(1,500,000 * E_T * [(5\% - 5.9\%) / 2]) / ([1 + 5.9\%]^{(4/12)}) + \{1,500,000 * E_T * [(5\% - 4.6\% - 1.3\%) / 2] / [1 + 4.6 + 1.3\%]^{(6/12)}\} / [1 + 5.9\%]^{(4/12)}$$

1,500,000 – הערך הנומינלי של הקרן

E_T – שער החליפין ביום המאזן

5% - שיעור הריבית השנתית הקבועה שתתקבל על ידי החברה. בכל מועד עסקה (30.4.2005 ו-31.10.2005) תתקבל ריבית שנצברה במהלך חצי שנה.

5.9% - ריבית קבועה שבה החברה יכולה לגייס הלוואות דולריות ביום המאזן. ריבית זו מגלמת ריבית ליבור של 4.6% ליום המדידה ופרמיית סיכון שנקבעה לחברה של 1.3%. ההנחה היא שפרמיית סיכון זו לא השתנתה מיום החתימה על עסקת ההחלפה מאחר שחלפו רק חודשיים ובפרק זמן זה לא אירע אירוע שמעלה את הצורך בבחינה מחודשת של פרמיית הסיכון. הריבית הדולרית חסרת הסיכון לא השתנתה אף היא בחודשיים אלו.

חישוב מבחני הרגישות לשינויים בריבית נעשה כדלקמן:

לתקופה הראשונה הריבית למעשה כבר קבועה ולכן אין הבדל בביצוע מבחני הרגישות בין הלוואה בריבית משתנה לקבועה ובמקרה זה ידוע כי על החברה יהיה לשלם ריבית של 5.9% ולקבל ריבית של 5%. מבחן הרגישות יתבצע לפיכך על שיעור ההיוון כולו (קרי שינויים של 5% ו-10% בגורם ההיוון – 5.9%).

לתקופה השנייה (וכך גם לתקופות נוספות לו היו) עובדת היות הריבית שעל החברה לשלם משתנה נלקח בחשבון בכך שמבחן הרגישות התבצע רק על הרכיב הקבוע בריבית – 1.3% דהיינו הרכיב המשתנה (4.6%) משתנה בו זמנית במונה (התשלום אותו יש לשלם על פי העסקה) ובמכנה (שיעור ההיוון) ואילו הרכיב הקבוע במונה נשאר קבוע גם כאשר הוא משתנה במכנה. הריבית הקבועה אותה מקבלת החברה במסגרת העסקה (5%) נשארת כמובן קבועה בכל מקרה. (לשם הבהרה נציין כי את התשלום בסוף התקופה השנייה יש להוון שתי תקופות – ממועד התשלום בפועל בסוף התקופה השנייה ועד לתחילתה וממועד זה ועד לתחילת התקופה הראשונה שהוא יום המדידה. לפיכך מבחן הרגישות לגבי היוון סכום זה נעשה בחלק מהתקופה על הרכיב הקבוע בריבית בלבד (בתקופה השנייה) ובחלק מהתקופה על מלוא הריבית הן הקבועה והן המשתנה (5.9%) מאחר שכפי שצוין לגבי התשלום הראשון, הריבית כבר קבועה לגביו (בתקופה הראשונה).

4/12 – החלק היחסי של השנה ממועד הדוחות הכספיים עד למועד התשלום הראשון.

6/12 – החלק היחסי של השנה ממועד התשלום הראשון עד למועד התשלום השני.

14. אשר לעובדה שעסקת ההחלפה לא תיקח בחשבון ריביות נמוכות מ-4% וגבוהות מ-6.2% -

בדרך כלל אין מדובר בעסקה אחת אלא במספר עסקאות כלהלן:

עסקת ההחלפה כפי שמתוארת לעיל;

רכישת שתי אופציות רכש על ריבית הליבור בערך נומינלי של \$1,500,000 ובמחיר מימוש של

3.1% (6.2% בחישוב שנתי) האחת לסוף אפריל והאחרת לסוף אוקטובר;

כתיבת שתי אופציות רכש על ריבית הליבור בערך נומינלי של \$1,500,000 ובמחיר מימוש של

2.0% (4.0% בחישוב שנתי) האחת לסוף אפריל והאחרת לסוף אוקטובר.

מבחן הרגישות צריך לפיכך להתבצע בנפרד על כל רכיב. בדוגמה לא פורט מבחן הרגישות על

אופציות אלו מאחר שמבחני רגישות על אופציות כבר הודגמו בו.

יצויין כי גם אילו החברה הייתה רוכשת את העומדה (הפוזיציה) כולה מספק אחד עדין היה צורך בפירוקה כאמור לצורך מבחני הרגישות.

15. טבלא המרכזת את השווי ההוגן של המכשירים הפיננסים הרגישים לשינויים בסטיית התקן של תשואת הדולר מעל הש"ח.

-10% 4.5%	-5% 4.75%	שווי הוגן סטיית תקן של 5%	+5% 5.25%	+10% 5.5%	
1,129	1,533	2,010	2,560	3,183	אופציית רכש ל- 3 חודשים
1,907	2,479	3,131	3,860	4,664	אופציית רכש ל- 12 חודשים
3,036	4,012	5,141	6,420	7,847	סה"כ

הערה: דברי ההסבר לדוגמא אינם חלק מהדיווח לציבור.

נספח ג': שאלות ותשובות בנושאים הנוגעים לדיווחים על פי המלצות הוועדה הקודמת ושיהיו רלוונטיים גם לאחר אימוץ המלצות ועדה זו

להלן שאלות שהופנו מהחברות המדווחות לרשות במהלך התקופה בה יושמו התקנות עד כה והתשובות להן לדעת הוועדה¹⁶:

דוח בסיסי הצמדה

1. **שאלה:** ביחס לאיזה מועד דיווח יש לבחון האם חלו שינויים מהותיים מאוד בנתוני מאזן ההצמדה בדוח הדירקטוריון לתקופת ביניים לצורך ההחלטה האם יש להציג את מאזן ההצמדה האמור.

תשובה: יש לבחון שינויים מהותיים מאוד שחלו בהשוואה לתום תקופת הביניים הקודמת וגם לתום שנת הדיווח הקודמת. אם חל שינוי מהותי מאד בהשוואה לאחד משני המועדים האמורים יש להציג את המידע לגבי דוח הביניים. כך לדוגמה אם הבחינה נעשית לצורך הדוחות של הרבעון השלישי אזי הנתונים ל- 30.9.X5 יושוו ל- 30.6.X5 וגם ל- 31.12.X4 אם לגבי אחד ממועדים אלו חל שינוי מהותי מאוד בנתונים יש להציג את נתוני מאזני ההצמדה ל- 30.9.X5.

2. **שאלה:** במידה ורק מקצת הנתונים השתנו מהותית מאוד בדוח רבעוני האם ניתן להציג רק את אותם נתונים.

תשובה: מאחר שעל פי המלצות הוועדה לא יהיה עוד צורך לפרט את כל סעיפי המאזן יש להציג את מלוא מאזן ההצמדה מחדש באם השתנו חלק מהנתונים כאמור.

3. **שאלה:** אילו מספרי השוואה יוצגו בדוח הרבעוני.

תשובה: למאזן ההצמדה יוצגו מספרי השוואה המציגים את היתרות לתום השנה שקדמה למועד דוח הביניים ולתום הרבעון המקביל אשתקד. אין צורך לפרסם יתרות הנכונות לתום הרבעון הקודם למועד דוח הביניים (גם אם סיבת פרסום דוח הביניים היא שינויים מהותיים מאוד ביחס לרבעון הקודם וזניחים ביחס לדוח התקופתי). בנוסף, יש לפרט את הסיבה בעטייה פורסם דוח הביניים (האם כיוון שחלו שינויים מהותיים מאוד ביחס לדוח התקופתי או שמא ביחס לרבעון הקודם).

4. **שאלה:** א. בתשקיף אשר בו הדוח הכספי האחרון על פי תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף, מבנהו וצורתו), התשכ"ט – 1969 (להלן – תקנות פרטי תשקיף) הוא לתקופת

¹⁶ הוועדה לא התייחסה לשאלות שהופנו לנושא טבלת הפוזיציות בניגזרים או לחשיפה המקסימלית שכן הגילוי המוצע אמור להחליף כלי גילוי אלה.

ביניים האם יש להציג את דוח בסיסי ההצמדה רק אם חלו שינויים מהותיים מאוד ביתרות.

ב. אלו מספרי השוואה יוצגו במאזן הצמדה הנכלל בתשקיף כאמור.

תשובה: א. בתשקיף המקבל היתר על בסיס דוחות כספיים ביניים, יש לפרסם דוח בסיסי הצמדה מלא ללא קשר למבחן השינויים המהותיים, כיוון שבתשקיף ניתן מידע מלא לגבי ביאורים לדוחות הריבעוניים ובמידע הכלול בדוח בסיסי הצמדה יש משום מידע משלים.

ב. בתשקיף כאמור יינתנו בנוסף למספרי ההשוואה לרבעון המקביל אשתקד גם מספרי השוואה לשנתיים שהסתיימו לפני שנת ההיתר וזאת שוב במקביל למספרי ההשוואה במאזני החברה.

הוועדה סבורה כי כוונת הרשות לאפשר תשקיף על דרך הפנייה גם לדוחות ביניים הנה ברוכה וכאשר תאומץ גישה זו כך גם יהיה לגבי מאזני ההצמדה קרי, לא יהיה הבדל בין מאזני ההצמדה הרבעוניים הניתנים בדיווח השוטף ובתשקיף.

5. **שאלה:** האם ניתן להפנות לדוח בסיסי הצמדה המופיע כביאור בדוחות הכספיים או שיש להציגו גם במסגרת דוח הדירקטוריון.

תשובה: באם דוח בסיסי הצמדה מופיע במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים, ניתן להפנות בדוח הדירקטוריון לביאור הרלוונטי במקום להציג דוח זה שוב. ההפניה יכולה להיעשות רק במקרה בו דוח בסיסי הצמדה הנכלל בביאורים מוצג בביאור אחד ולא בצורה מפוצלת ובהתאם לכל דרישות התקנות והתוספת השנייה ובכללן נתונים בדבר סך כל היתרה המאזנית נטו למועד החשיפה המרבית בבסיסי הצמדה המתחייבים, היתרה המאזנית נטו הממוצעת, והטווח המייצג לתקופה של סך היתרה נטו בבסיסי הצמדה המתחייבים, מקום בו מידע זה רלוונטי בהתאם לתקנות.

6. **שאלה:** כיצד יש להציג במאזן ההצמדה את יתרת ההתחייבות לסיום יחסי עובד מעביד נטו.

תשובה: יש לפצל את ההתחייבות ברוטו ואת היעודה כך שהיעודה תיכלל במסגרת הנכסים בעמודה הרלוונטית בהתאם לבסיס ההצמדה של היעודה ואילו ההתחייבות תוצג במסגרת עמודת היתרות המהווה את ההפרש בין סך כל העמודות המייצגות בסיסי הצמדה שונים ויתרות של מכשירים פיננסיים שאינן צמודות לבין סעיפי המאזן.

7. **שאלה :** כיצד יש להציג במאזן ההצמדה השקעה במניות :

תשובה :

א. השקעה שוטפת – יש להציג השקעה במניות תחת בסיס הצמדה שיקרא מניות. נדגיש כי אין באמור כדי לפתור את החברה מלפרט מילולית מקום בו נדרש הסבר כגון כאשר ישנה השקעה מהותית במניות של חברה מסוימת וכדומה.

ב. השקעה המוצגת על בסיס השווי המאזני והשקעת קבע – יוצגו במסגרת עמודת יתרות המהווה את ההפרש בין סך כל העמודות המייצגות בסיסי הצמדה שונים ויתרות של מכשירים פיננסיים שאינן צמודות לבין סעיפי המאזן.

8. **שאלה :** כיצד יש להציג במאזן ההצמדה השקעה באג"ח המירות :

תשובה :

א. השקעת קבע – בסיס ההצמדה יהא הבסיס הרלוונטי על פי המדידה המתבצעת לצורך הצגת ההשקעה בדוחות הכספיים.

ב. השקעה שוטפת - על ההנהלה לשקול האם בסיס ההצמדה הרלוונטי הוא מחיר המניה כגון כאשר האג"ח עמוק בתוך הכסף או שמא בסיס ההצמדה הרלוונטי הוא בסיס ההצמדה הקבוע בתנאי האג"ח.

9. **שאלה :** כיצד יוצגו הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים אשר צמודים לבסיסי הצמדה, אשר כל אחד מהם אינו עובר את סף המהותיות להצגה בנפרד.

תשובה : נכסים והתחייבויות אלו יוצגו בעמודה אחת. עמודה זו תוצג בנפרד מעמודת היתרות המהווה את ההפרש בין סך כל העמודות המייצגות בסיסי הצמדה שונים ויתרות של מכשירים פיננסיים שאינן צמודות לבין סעיפי המאזן.

10. **שאלה :** כיצד יוצגו זכויות מיעוט.

תשובה : יש להציג את זכויות המיעוט במסגרת עמודת יתרות המהווה את ההפרש בין סך כל העמודות המייצגות בסיסי הצמדה שונים ויתרות של מכשירים פיננסיים שאינן צמודות לבין סעיפי המאזן.

נספח ד': תקציר תקן חשבונאות בינלאומי 39 – מכשירים פיננסיים הכרה ומדידה

תקן בינלאומי בחשבונאות מס' 39 (להלן: התקן) קובע את כללי ההכרה והמדידה של מכשירים פיננסיים.

התקן עוסק בהכרה לראשונה, גריעה ומדידה של מכשירים פיננסיים.

מדידה

בהתאם לתקן נכסים פיננסיים מסווגים לארבע קטגוריות:

- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד;
- השקעות המוחזקות לפדיון;
- הלוואות וחייבים (נכסים);
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

ההתחייבויות הפיננסיות מסווגות לשתי קטגוריות:

- התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד;
- התחייבויות פיננסיות אחרות.

אופן המדידה

א. נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

ביום ההכרה הראשונית בנכסים או בהתחייבויות פיננסיים, החברה יכולה לבחור לסווג כל נכס או התחייבות פיננסית בקטגוריה של נכסים או התחייבויות פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. בקטגוריה זו, הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים יוצגו בהתאם לשווי הוגן והשינויים בשווי הוגן יזקפו באופן שוטף לרווח והפסד. מכשירים נגזרים שאינם מיועדים לגידור ונכסים או התחייבויות המוחזקים למסחר יסווגו תמיד לקטגוריה של נכסים או התחייבויות פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

ב. הלוואות וחייבים (נכסים פיננסיים) והשקעות המוחזקות לפדיון

הלוואות וחייבים הם נכסים פיננסיים לא נגזרים, הכוללים תשלומים קבועים שמחירם אינו מצוטט בשוק פעיל, למעט אלה שהחברה סיווגה כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד או כזמינים למכירה.

השקעות המוחזקות לפדיון הן נכסים פיננסיים לא נגזרים, הכוללים תשלומים קבועים ובעלי מועד פדיון קבוע כאשר לחברה יש כוונה מפורשת ויכולת להחזיקם עד לפדיון, למעט אלה שסווגו כהלוואות וחייבים, או שסווגו כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד או כזמינים למכירה. כהשקעות המוחזקות לפדיון יסווגו נכסים שיש להם ציטוט בשוק פעיל, מאחר שנכסים הכוללים תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה אשר אינם מצוטטים בשוק פעיל יסווגו בדרך כלל כהלוואות וחייבים.

נכסים פיננסיים המסווגים לקטגוריות של השקעות המוחזקות לפדיון והלוואות וחייבים מטופלים בהתאם לשיטת הצבירה, ולא בהתאם לשיטת השווי ההוגן.

ג. נכסים פיננסיים זמינים למכירה

החברה יכולה לבחור לסווג נכסים פיננסיים כזמינים למכירה. נכסים פיננסיים המסווגים לקטגוריה זו מוצגים במאזן בשווי הוגן כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים ישירות להון העצמי כרכיב נפרד של ההון העצמי, ואינם נזקפים לרווח והפסד. שינויים אלה בשווי ההוגן יזקפו לדוח רווח והפסד בעת מימוש הנכסים הפיננסיים.

ד. התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות אשר אינן מסווגות בקטגוריה "התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד" יטופלו בהתאם לשיטת הצבירה.

מכשירים נגזרים

בהתאם לתקן כל הנגזרים נמדדים במאזן בהתאם לשווי הוגן, גם אם הם מיועדים לגידור וגם אם הם אינם מיועדים לגידור.

מכשירים נגזרים שאינם מיועדים לגידור מסווגים לקטגוריה של נכסים והתחייבויות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. כלומר, מכשירים נגזרים שאינם מיועדים לגידור מוצגים בהתאם לשווי הוגן והשינוי בשוויים ההוגן נזקף באופן שוטף לרווח והפסד.

כדי להבטיח שלא יהיה ניתן להימנע מיישום כללי המדידה החלים על נגזרים, התקן קבע כי נגזרים המשובצים בחוזה מארח שאינו נגזר יטופלו במקרים מסוימים כנגזרים העומדים בפני עצמם. לדוגמא, לגבי השקעה באגרות חוב להמרה קבע התקן כי יש להפריד את האופציה המשובצת מאגרת החוב ולטפל בה כאופציה העומדת בפני עצמה.

חשבונאות גידור

חשבונאות גידור מותרת רק כאשר מתקיימים תנאים מסוימים. תנאים אלו כוללים ייעוד פורמלי של יחס גידור ואפקטיביות גידור גבוהה.

יחס גידור הינו כשיר לטיפול חשבונאי של גידור רק אם בתחילת הגידור קיים תיעוד פורמלי של יחס הגידור ושל אסטרטגיית ניהול הסיכונים של החברה הקשורה בגידור. קיימים שלושה סוגי גידורים: גידור שווי הוגן, גידור תזרים מזומנים וגידור השקעה בפעילות זרה.

א. גידור שווי הוגן

גידור שווי הוגן הינו גידור של החשיפה לשינויים בשווי ההוגן של נכס או התחייבות שהוכרו או של התקשרות איתנה לרכוש או למכור נכס במחיר קבוע. בגידור שווי הוגן, הרווח או ההפסד ממדידה של המכשיר המגדר (הנגזר) בשווי הוגן נזקף באופן שוטף לדוח רווח והפסד. בד בבד, השינוי בשווי ההוגן של הפריט המגודר המיוחס לסיכון המגודר נזקף אף הוא לדוח רווח והפסד ומקזז את השינוי בשווי ההוגן של המכשיר המגדר.

ב. גידור תזרים מזומנים

גידור תזרים מזומנים הינו גידור של החשיפה לשינוי בתזרימי המזומנים אשר ניתנת לייחוס לסיכון מסויים הקשור לנכס או התחייבות או עסקה חזויה ואשר עשויה להשפיע על הרווח והפסד. ניתן גם ליעד גידורים של סיכון מטבע חוץ הקשורים להתקשרות איתנה כגידורי תזרים מזומנים. בגידור תזרים מזומנים, החלק האפקטיבי של הרווח או ההפסד של המכשיר המגדר נזקף ישירות להון העצמי. הרווח או ההפסד יידחה, ויועבר לדוח רווח והפסד כאשר תזרימי המזומנים המגודרים משפיעים על דוח רווח והפסד.

ג. גידור השקעה בפעילות זרה

בגידור השקעה בפעילות זרה, החלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של הנגזר נזקף ישירות להון העצמי.

מדידת שווי הוגן

התקן קובע כללים להכרה ומדידה של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות. בהתאם לתקן, חלק ניכר מהמכשירים הפיננסיים ימדדו בהתאם לשווי הוגן. לפיכך מתייחס התקן בהרחבה לאופן מדידת השווי ההוגן. להלן נציג את הכללים העיקריים שנקבעו בתקן למדידת שווי הוגן.

הגדרה: שווי הוגן (Fair Value) הוא הסכום שבו ניתן להחליף נכס, או לסלק התחייבות, בעסקה בתום לב בין קונה מרצון ומוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת.

כפי שעולה מן ההגדרה לעיל, מטרת המדידה בהתאם לשווי הוגן היא לשקף את הסכום בו ניתן למכור את המכשיר הפיננסי בעסקה בין קונה מרצון למוכר מרצון, שמתבצעת בהתאם לשיקולים עסקיים רגילים ואינה עסקה שמתבצעת תחת לחץ. מטרה זו עומדת בבסיס הכללים שקובע התקן למדידת השווי ההוגן.

התקן קובע היררכיה לגבי השיטה בה יחושב השווי ההוגן. אם קיים למכשיר הפיננסי ציטוט מחיר בשוק פעיל, יש להשתמש במחיר שוק זה. אם לא קיים שוק פעיל למכשיר הפיננסי, יש להשתמש במחירי שוק של מכשירים דומים או במודלים להערכת שווי הוגן.

שוק פעיל: מחירים מצוטטים

מכשיר פיננסי ייחשב כנסחר בשוק פעיל אם קיימים למכשיר מחירים מצוטטים זמינים באופן סדיר מבורסה, דילר, ברוקר וכדומה, ומחירים אלה מייצגים מחירים של עסקאות שוק שמתרחשות בפועל באופן סדיר (regularly). אם קיימים מספר שווקים פעילים למכשיר הפיננסי, השווי ההוגן הינו המחיר בשוק הפעיל המיטיב ביותר עם החברה, אליו יש לחברה גישה מיידית. עם זאת, על החברה להתאים את המחיר בשוק הפעיל המיטיב ביותר כדי לשקף הבדלים בסיכון האשראי בין מכשירים הנסחרים בשוק זה לבין המכשירים הפיננסיים אשר את שוויים ההוגן מעריכים.

שוויים ההוגן של הנכסים יימדד לפי מחיר מכירה (bid price) ואילו שוויים ההוגן של התחייבויות יימדד לפי מחיר רכישה (ask price). עם זאת, כאשר לחברה קיימים נכסים והתחייבויות בעלי סיכונים שוק מקוזזים, היא יכולה להשתמש במחירי שוק ממוצעים (mid market).

כאשר לא קיימים מחירי שוק למועד לגביו מעריכים את השווי ההוגן, המחיר של העסקה האחרונה שהתרחשה מספק ראייה לשווי ההוגן, וזאת כל עוד לא היה שינוי משמעותי בתנאים הכלכליים בין מועד התרחשות העסקה האחרונה למועד לגביו מעריכים את השווי ההוגן. אם התנאים השתנו מאז התרחשה העסקה האחרונה (לדוגמא, שינוי בשיעור ריבית חסרת סיכון לגבי אגרת חוב של חברה), על השווי ההוגן לשקף את השינוי בתנאים על ידי התייחסות למחירים הנוכחיים של מכשירים פיננסיים דומים.

השווי ההוגן של תיק מכשירים פיננסיים הוא המכפלה של מספר יחידות המכשיר במחיר השוק. מחיר בשוק פעיל הוא האומדן הטוב ביותר של השווי ההוגן. לכן, חברה לא יכולה לסטות מהמחיר בשוק פעיל רק בגלל שאומדנים בלתי תלויים מצביעים על כך כי החברה יכולה לקבל מחיר גבוה יותר על ידי מכירה של כמות גדולה של המכשיר הפיננסי.

אם לא קיים מחיר שוק מצוטט למכשיר כולו אך קיימים מחירים מצוטטים בשוק פעיל למרכיבים של המכשיר הנידון, יקבע שווי ההוגן של המכשיר הנידון בהתייחס למחירי השוק הרלבנטיים של מרכיביו.

השימוש בטכניקות הערכה כאשר לא קיים שוק פעיל

אם לא קיים שוק פעיל למכשיר, השווי ההוגן יקבע תוך שימוש בטכניקות הערכת שווי. טכניקות הערכת שווי כוללות שימוש בעסקאות שוק אחרונות, אם קיימות כאלה, התייחסות לשווי ההוגן של מכשיר דומה אחר, ניתוח תזרים מזומנים מהוון ומודלים לתמחור אופציות. במידה וקיימת טכניקת הערכת שווי מקובלת, בה משתמשים גופים הפועלים בשוק על מנת לתמחר את המכשיר, ובהתאם לניסיון טכניקה זו סיפקה אומדנים מהימנים למחירים שהתקבלו בעסקאות שוק שהתרחשו בפועל, יש להשתמש בטכניקה זו.

יש לאמוד את השווי ההוגן על בסיס התוצאות של טכניקת הערכה שעושה שימוש מירבי בנתוני שוק ומשתמשת מעט ככל האפשר בנתונים שהחברה מספקת שהם ספציפיים לחברה (entity specific inputs).

מידי תקופה, יש לבחון את תקפות טכניקת ההערכה בהתאם למחירי שוק שוטפים של עסקאות באותו מכשיר או בהתאם לנתוני שוק אחרים.

הרכישה המקורית של הנכס הפיננסי או ההתהוות המקורית של ההתחייבות הפיננסית היא עסקת שוק המספקת בסיס לאמידת השווי ההוגן של המכשיר הפיננסי. במיוחד, אם המכשיר הפיננסי הוא מכשיר חוב (כגון, הלוואה), ניתן לקבוע את השווי ההוגן שלו תוך התייחסות לתנאי השוק שהיו קיימים ביום הרכישה או היצירה של הלוואה, ולתנאי השוק השוטפים או לשיעורי הריבית שנגבים במועד אמידת השווי ההוגן על ידי החברה או על ידי אחרים לגבי מכשירי חוב דומים. לחילופין, אם לא חל שינוי באיכות האשראי של החוב ולא חלו שינויים במרווחי סיכון האשראי לאחר יצירת מכשיר החוב, ניתן לקבל אומדן של שיעור הריבית השוטף על ידי שימוש בשיעור ריבית עוגן שמשקף איכות אשראי גבוהה יותר מאיכות האשראי של מכשיר החוב ושמירה על מרווחי סיכון האשראי המקוריים כקבועים.

ביישום טכניקת היוון תזרים מזומנים, יש להשתמש בשיעור היוון אחד או במספר שיעורי היוון השווים לשיעורי התשואה השוררים בשוק למכשירים פיננסיים בעלי תנאים ומאפיינים זהים למעשה לתנאים והמאפיינים של המכשיר לגביו אומדים את השווי ההוגן. התנאים והמאפיינים אליהם יש להתייחס כוללים בין היתר את איכות האשראי של המכשיר, התקופה שנשארה עד לפדיון, והמטבע בו יתבצעו התשלומים.

לצורך אמידת השווי ההוגן, אין צורך להוון חייבים וזכאים לזמן קצר שאינם כוללים ריבית, אם השפעת ההיוון אינה מהותית.

נספח ה: תמצית המלצות באזל II

ניתן לעמוד על שלושה נדבכים עיקריים בבסיס המלצות מסמך באזל II (להלן – "הנוסח החדש").

1. דרישות הון מזערי (Minimum Capital Requirements).

2. הליך בקרה ופיקוח (Supervisory Review Process).

3. משמעת שוק (Market Discipline).

1. דרישות הון מזערי (Minimum Capital Requirements)

המלצות ועדת באזל II באות להחליף את הדרישות להלימות הון לגבי סיכוני אשראי (BIS 88) ולהוסיף דרישות להלימות הון בגין סיכונים תפעוליים. בנוסף, באזל II מאמץ את ההוראות הקודמות (BIS 98) להלימות הון בגין סיכוני שוק. לפיכך החל מ-2007 יידרשו בנקים להעמיד הון עצמי ברמה מינימאלית בהתאם לחשיפותיהם לסיכוני אשראי, סיכוני שוק וסיכונים תפעוליים.

בקשר עם דרישות ההון המינימאליות, ניתן לעמוד על שני הבדלים עיקריים בין הנוסח החדש ל-

: BIS 88

1. מכלול הסיכונים אליהם מתייחס הנוסח החדש. בקשר לכך, בעוד הנוסח הישן התייחס אך ורק לסיכון האשראי של התאגיד הבנקאי, מעלה הנוסח החדש סיכון נוסף והוא הסיכון התפעולי.

2. הרחבת מסגרת האלטרנטיבות העומדות בפני התאגיד הבנקאי לכימות החשיפה לסיכונים השונים. בקשר לכך, ולגבי כל אחד מהסיכונים האמורים, מעניק הנוסח החדש לתאגיד הבנקאי את שיקול הדעת בבחירת אחת משלוש אלטרנטיבות לכימות החשיפה.

אולם, ולמרות קיומם של ההבדלים האמורים (ורבים נוספים), נותר הקונספט אשר עמד בבסיס דרישת ההון המינימלית זהה לזה הקבוע בנוסח הישן: היותו של היחס בין הון התאגיד הבנקאי לערך המשוקלל של סיכון נכסיו גבוה מ- 8%. השוני אפוא הנו באופן בו מחושב סיכון הנכסים המשוקלל (כלומר הערך במונה) - כל זאת, בהתאם לאלטרנטיבה הנבחרת.

האלטרנטיבות הן:

<u>סיכון תפעולי</u>	<u>סיכון אשראי</u>	
גישת האינדיקטור הבסיסי Basic Indicator Approach	גישה סטנדרטית Standardized Approach	1.
גישת סטנדרטית Standardized Approach	גישה יסודית מבוססת דירוג פנימי Foundation Internal Rating Based (IRB) Approach	2.
שיטות מדידה מתקדמות Advanced Measurement Approaches (AMA)	גישה מתקדמת מבוססת דירוג פנימי Advanced Internal Rating Based (IRB) Approach	3.

השוני בין האלטרנטיבות נובע ממידת הסתמכותן על אינפורמציה, הערכות ואומדנים אשר מקורם בתאגיד הבנקאי. בפרט, ככל שהשיטה המיושמת מתקדמת יותר כן היא מבוססת יותר על אינפורמציה אשר מקורה בתאגיד הבנקאי. הקונספט: ככל שלתאגיד הבנקאי יכולת גבוהה יותר בזיהוי מוקדי הסיכונים הסובבים אותו, ככל שברשותו מערכות מידע מתקדמות ומקיפות יותר וככל שמערכת הבקרה הפנימית בו אפקטיבית יותר כן תגדל מהימנות הנתונים המופקים ע"י אותה מערכת וכפועל יוצא יכולת התאגיד הבנקאי להתבסס עליהם בעת חישוב דרישות ההון המינימליות. לעומת זאת, תאגיד בנקאי אשר לא יעמוד במסגרת הקריטריונים שנקבעו, יידרש ליישם את השיטות הבסיסיות המכתיבות לתאגיד הבנקאי את רוב הפרמטרים הדרושים לקביעת המשקולות.

1.1 הגישה הסטנדרטית לסיכון אשראי

בהתאם לשיטה זו נדרש התאגיד הבנקאי לחלוקת חשיפת האשראי שלו לקטגוריות שונות בהתבסס מאפיינים נצפים שונים (לדוגמא חלוקה לסיכון אשראי לפי ענפים) וקביעת משקולת סיכון מתאימה בעבור כל קטגוריה. קביעת המשקולות תתבסס על הערכת אשראי חיצונית (לדוגמא דירוג של חברות הדירוג S&P, מודיס וכד'). יחד עם זאת, שימוש בדירוג חיצוני הנו אופציונאלי בלבד. בקשר לכך קובע הנוסח החדש כי במקרה ועבור קטגוריה מסוימת לא קיים דירוג חיצוני, תקבע עבור אותה קטגוריה משקולת בגובה 100%. נכסים חוץ מאזניים החשופים לסיכונים אשראי יתורגמו לאקוויוולנט מאזני לפי לוחות נתונים.

בשלב שני, לאחר החלוקה לקטגוריות וקביעת המשקלות, ישוקלל סיכון האשראי בדרך של מכפלת המשקולות בסכום הנכסים תחת כל קטגוריה. תוצאת מכפלת סך הערכים המשוקללים ב-8% תהווה את סך ההון שעל התאגיד הבנקאי להחזיק כנגד סיכון האשראי.

הגישה הסטנדרטית לסיכון אשראי אינה מהווה חידוש והופיעה עוד בנוסחים ישנים שלו. יחד עם זאת, מעלה לגביה הנוסח החדש מספר שיפורים:

1. הרחבת מכלול הנכסים לגביהם ניתנת השיטה ליישום למרבית הנכסים הפיננסיים (כגון ערבויות ונגזרים).

2. הגדרת טיפול ספציפי עבור חשיפת אשראי קמעונאית.

1.2 גישה מבוססת דירוג פנימי

הגישה המבוססת דירוג פנימי (להלן – "שיטת ה-IRB") לסיכון אשראי מהווה את אחד האספקטים החדשניים ביותר של הנוסח החדש. לגבי גישה זו מעלה הנוסח שני ווריאנטים – יסודי ומתקדם.

ההבדל המהותי בין שיטת ה-IRB לשיטה הסטנדרטית (וכן ההבדל בין שני הווריאנטים) הנו בהיותה של שיטת ה-IRB מבוססת בצורה ניכרת על הערכות פנימיות של התאגיד לגבי מוקדי סיכון האשראי הסובבים אותו. רציונל השיטה: הגברת רגישות דרישות ההון לסיכון אשראי כפועל יוצא משימוש בהערכות המותאמות באופן ספציפי לתאגיד הבנקאי המדווח. יחד עם זאת, הנוסח החדש אינו מתיר לתאגיד הבנקאי לקבוע את כלל האלמנטים הנדרשים בחישוב דרישות ההון. הגישה אפוא הנה גישה מעורבת המשלבת מידע כמותי המסופק ע"י התאגיד הבנקאי ופורמולת חישוב כמפורט בנוסח החדש. הפורמולה עשויה להשתנות בהתאם למקור החשיפה.

1.2.1 סיכון אשראי תאגידי, בנקאי ומדינתי אחר (Corporate, banks & sovereign exposure)

גישת ה-IRB לחישוב משקולות בגין חשיפת אשראי תאגידי, בנקאית ומדינתית אחרת מתבססת על ארבע פרמטרים:

1. ההסתברות לפשיטת רגל של מקבל האשראי - בפרק זמן נתון.

2. ההפסד בהינתן פשיטת הרגל.

3. חשיפה בעת פירעון.

4. פרק הזמן לסיום החשיפה לסיכון.

מסמך ה – CP3 מפרט את אופן החישוב המדויק של משקולת האשראי.

ההבדל בין הגישה היסודית לגישה המתקדמת בא לידי ביטוי במידע שיסופק ע"י התאגיד הבנקאי:

מידע	הגישה היסודית	הגישה המתקדמת
הסתברות לפשיטת רגל (PD)	בהתבסס על הערכות התאגיד הבנקאי	בהתבסס על הערכות התאגיד הבנקאי
הפסד בהינתן פשיטת רגל (LGD)	המרכזי	בהתבסס על דרישת הבנק הבנקאי
חשיפה בעת פירעון	המרכזי	בהתבסס על הערכות התאגיד הבנקאי
פרק הזמן לסיום החשיפה לסיכון	המרכזי	בהתבסס על הערכות התאגיד הבנקאי או על דרישת הבנק

1.2.2 חשיפת אשראי קמעונאית (Retail Exposure)

עבור חשיפת אשראי קמעונאית מעלה הנוסח החדש אפשרות אחת בלבד לשיטת ה- IRB (כלומר, העדר הבחנה בין שיטה יסודית למתקדמת).

הנתונים הנדרשים ליישום שיטה זו הם ההסתברות לפשיטת רגל של מקבל האשראי, ההפסד בהינתן פשיטת הרגל והחשיפה בעת פירעון. נתונים אלו יסופקו כולם ע"י התאגיד הבנקאי עצמו ובניגוד ליישום עבור המגזר התאגידי, בנקאי ומדינתי אחר אשר בו מבוצע החישוב לכל חשיפה אינדיבידואלית, במקרה לעיל יעשה חישוב המשקולות עבור מקבצי חשיפות בעלות מאפיינים דומים.

כמו כן, לאור היותה של חשיפה קמעונאית מתייחסת לקשת רחבה ביותר של מכשירים אשר לכל אחד היסטוריה המציגה ניסיון הפסד אחר, קבע הנוסח המחודש מסגרת לפיה יחולק המגזר הקמעונאי לשלוש קטגוריות עיקריות:

1. חשיפות לאשראי המובטחות במשכנתאות למגורים.

2. חשיפה לאשראי קמעונאי מתחדש (QRRE).

3. חשיפה לאשראי אחר.

עבור כל אחת מהחשיפות האמורות מגדיר מסמך ה- CP3 נוסחה שונה לחישוב המשקולת.

1.2.3 הלוואות ייעודיות (Specialized lending)

המונח הלוואות ייעודיות מתייחס לאשראי הניתן במסגרת מימונם של פרויקטים ספציפיים כאשר החזר ההלוואה (קרן וריבית) תלוי במידה ניכרת בהצלחת הפרויקט. לגבי הלוואות ייעודיות קובע הנוסח החדש כי במידה ולתאגיד הבנקאי האינפורמציה המתאימה לחישוב המשקולות בהתאם לשיטת ה- IRB המוצעת עבור חשיפות אשראי אחרות אין כל מניעה שיפעל כך. אולם, לאור בעייתיות העשויה להתעורר באמידת הפרמטרים השונים הנדרשים ליישום שיטת ה- IRB לגבי הלוואות ייעודיות (כפועל יוצא מהעדר ניסיון עבר מספק), מציע מסמך ה- CP3 שיטה אלטרנטיבית מקלה לפיה נדרש התאגיד הבנקאי אך ורק לסיווג ההלוואה האמורה לאחת מ- 5 קטגוריות כאשר במסמך עצמו מפורטות המשקולות הרלוונטיות לגבי כל סיווג.

1.2.4 חשיפה מנייתית (Equity exposure)

הנוסח החדש קובע כי תאגיד המיישם את שיטת ה- IRB יטפל בנפרד בחשיפה מנייתית. הנוסח מעלה שתי גישות אפשריות. בגישה הראשונה, המבוססת על שיטת ה- PD/LGD לחשיפת אשראי תאגידית, נדרש התאגיד הבנקאי לאמוד בעצמו את ההסתברות לחדלות הפירעון כאשר שיעור ההפסד בהינתן פשיטת הרגל יעמוד תמיד על 90%. גישה זו הנה מגבילה למדי וקובעת במקרים רבים משקולת מינימלית של 100%. בגישה השנייה (מתקדמת יותר) נדרש התאגיד הבנקאי לאמוד את ההפסד המקסימלי מהחזקותיו בנכסים מנייתיים באופן השקעה רבעוני (כלומר יישום מודל הערך בסיכון).

1.2.5 איגוח (Securitization)

המונח איגוח מתייחס להעברה של סיכון אשראי לצדדים שלישיים. ההתייחסות לבטחונות אשר הייתה קיימת במסגרת הנוסח הישן הייתה חלקית ואפשרה, במקרים מסוימים, את הפחתת דרישת ההון המינימלי בעוד, הלכה למעשה, לא הביא האיגוח להפחתת חשיפת התאגיד לסיכון האשראי. הנוסח החדש מדגיש את חשיבות איגוח נכסי התאגיד כאמצעי לפיזור סיכון האשראי והגברת היציבות הפיננסית. הנוסח החדש מעלה גישה שונה לנושא הדוגלת בבחינת המהות

הכלכלית של עסקה המגובה בבטחונות בעת קביעת המשקולות – זאת בין אם השיטה המיושמת היא הסטנדרטית או ה-IRB.

אלמנט מפתח במסגרת התייחסות הנוסח החדש לבטחונות הנו ההון המינימלי אליו היה נדרש התאגיד הבנקאי אלמלא היה מאגח את חשיפתו (להלן - K_{IRB}). בפרט, במקרה בו מצוי התאגיד הבנקאי בפוזיציה המחייבת אותו לספוג הפסד בגובה ה- K_{IRB} או נמוך ממנו בטרם כל גוף אחר יישא בהפסדים (כלומר, first loss position), קובע הנוסח החדש כי על התאגיד הבנקאי להפחית פוזיציה זו מהונו העצמי.

1.3 סיכוני שוק (Market Risk)

הדרישות להלימות הון בגין סיכוני שוק נקבעו ב-BIS 98. שם הותרו שתי גישות לחישוב הלימות הון – הגישה הראשונה הסטנדרטית, מבוססת על לוחות ומשקלות נתונים לפי סוג החשיפה (קרי, סיכוני מט"ח, ריבית, מניות או סחורות) ולפי משך זמן לפירעון של המכשיר הפיננסי. הגישה השנייה היא גישת המודלים הפנימיים (Internal Models). גישה זו מאפשרת למוסד הפיננסי לחשב את התפלגות הרווח או ההפסד היומי הצפוי מתיק הנכסים וההתחייבויות הנתונים לסיכוני שוק. הלימות ההון תתבסס על מודל ה-VaR (Value at Risk).

1.4 סיכון תפעולי (Operational Risk)

הנוסח החדש מגדיר את הסיכון התפעולי כסיכון להפסד הנובע מאי התאמה או כישלונות של תהליכים פנימיים, אנשים או מערכות, או אירועים חיצוניים. לעומת סיכוני אשראי ושוק, מצוי הסיכון התפעולי עוד בחיתוליו בכל הקשור לאמידת וכימות הסיכון. בהתאם לכך מציינים חברי הועדה בנוסח החדש את נכונותם לספק גמישות מרבית לתאגיד הבנקאי בפיתוחן ויישומן של טכניקות לכימות ההון המזערי הנדרש בקשר עם הסיכון התפעולי אליו הוא חשוף. בדומה לסיכון האשראי, גם עבור הסיכון התפעולי מעלה הנוסח החדש שלוש אלטרנטיבות לכימות ומעניק לתאגיד הבנקאי את זכות הבחירה בניהן. יחד עם זאת, לאור היותן של הטכניקות הקיימות לכימות הסיכון התפעולי עדין בחיתוליהן, קובע הנוסח החדש קווים גמישים בהרבה לגבי האלטרנטיבות המוצעות. המתקדמת בין הטכניקות הנה ה-AMA. בהתאם לגישה זו רשאי התאגיד הבנקאי לערוך שימוש בטכניקות שונות לכימות הסיכון התפעולי – לרבות כאלו שפותחו על ידו, כל עוד עומדות הן במסגרת שורת הקריטריונים אשר קובעת ה-AMA להיותה של הטכניקה המיושמת מקיפה וסיסטמית דיה. במסגרת הנספח מעודדת הועדה את אימוץ גישת

ה- AMA ומדגישה את חשיבותה עבור תאגידים בנקאיים בעלי חשיפה מוגברת לסיכון תפעולי (כגון תאגידים בנקאיים בעלי פעילות בינלאומית). לשיטתה של הוועדה הגישות האחרות – שיטת האינדיקטור הבסיסי והשיטה הסטנדרטית, מתאימות בעיקרן לתאגידים בעלי חשיפה נמוכה יחסית לסיכון תפעולי. בהתאם לשיטות אלו ייקבע ההון המינימלי הנדרש כשיעור קבוע מתוך מדד הסיכון התפעולי הנבחר. בפרט, בהתאם לגישת האינדיקטור הבסיסי יידרש התאגיד הבנקאי להון מזערי השווה ל- 15% מהכנסתו השנתית (Gross Income) הממוצעת על פני שלוש השנים האחרונות. גם בהתאם לגישה הסטנדרטית משמשת הכנסת התאגיד כמדד לאינדיקטור הסיכון התפעולי. אולם, לעומת גישת האינדיקטור הבסיסי בה נעשה התחשב מנקודת מבט התאגיד כולו, בהתאם לגישה הסטנדרטית ייעשה החישוב בנפרד לכל מגזר עסקי של התאגיד (בהתאם לשיעורים הקבועים בנוסח החדש). ההון המזערי אליו יידרש התאגיד הבנקאי בקשר עם הסיכון התפעולי יהווה את סכום הערכים שחושבו עבור כל מגזר.

התייחסות מיוחדת בנוסח החדש ניתנת לגורמים ממזערים סיכון כגון ביטוח. בקשר לכך נקבע כי רק תאגיד בנקאי אשר בחר לפעול לפי שיטת ה- AMA יוכל להביא בחשבון את קיומו של כיסוי ביטוחי.

2. הליך בקרה ופיקוח (Supervisory Review Process)

הנדבך השני לנוסח החדש עוסק בהליך הבקרה והפיקוח בתאגיד הבנקאי. נדבך זה מבוסס על שורה של עקרונות במטרה להבטיח את נאותות הון התאגיד הבנקאי (ביחס למכלול הסיכונים אליהם הוא חשוף) והגברת השימוש בטכניקות, מתקדמות ככל שניתן, של ניהול וניטור סיכונים. בהתאם לנוסח החדש, הנהלת התאגיד הבנקאי היא זו האחראית על פיתוח ההליך הפנימי להערכת נאותות הון התאגיד וקביעתם של יעדי ההון אשר יתאימו לפרופיל הסיכון של התאגיד וסביבת הבקרה שלו.

הנדבך השני מעלה ארבעה עקרונות מפתח בכל הקשור להליך בקרה ופיקוח נאות:

1. קיומו של הליך הערכה כולל לנאותות הון התאגיד הבנקאי – הן ביחס לפרופיל הסיכון והן ביחס לאסטרטגיית שימור ההון. בקשר לכך, התאגיד הבנקאי צריך כי תהיה בידו היכולת להראות כי רמת ההון המזערית שנבחרה הנה מבוססת והנה קונסיסטנטית עם פרופיל הסיכון הכולל שלו והסביבה בה הוא פועל. בהתאם להוראות הנדבך השני נדרשת הנהלת התאגיד, בעת קביעת נאותות ההון המזערי, ליטול נקודת מבט מקיפה אשר תביא בחשבון

גורמים שונים כגון השלב במעגל העסקים בו מצוי התאגיד, אירועים עתידיים אשר עשויים להשפיע לרעה על התאגיד הבנקאי ושינויים צפויים בתנאי השוק.

הנדבך השני מציין, בפרט, חמשה מאפיינים לתהליך בקרה ופיקוח קפדני:

א. הבנה מקיפה של הנהלת התאגיד והדירקטוריון לגבי מכלול הסיכונים הניצבים בפני התאגיד הבנקאי ואופן השפעתם על רמת ההון המזערית הנאותה ותחכום תהליך ניהול הסיכונים.

ב. הערכת הון איתנה - בקשר לכך קובע הנדבך חמישה אלמנטים בסיסיים אשר צריכים להתקיים בהערכת ההון:

1) המדיניות והתהליכים שנקבעו תוכננו להבטיח את זיהוי ומדידת כלל הסיכונים.

2) תהליך הערכת ההון קושר היטב את רמת ההון הנדרשת אל רמת הסיכון.

3) תהליך הערכת ההון מביא בחשבון את יעדי התאגיד הבנקאי והאסטרטגיה העסקית שלו.

4) התהליך כולל מרכיב בקרה לנאותות התהליך הכולל של ניהול הסיכון.

ג. הערכת סיכון מקיפה – על תהליך הערכת ההון להביא בחשבון את כלל הסיכונים המהותיים הניצבים בפני התאגיד הבנקאי – לרבות סיכונים אשראי, סיכונים תפעוליים, סיכונים שוק וסיכונים נזילות.

ד. ניטור ודיווח – על התאגיד הבנקאי לכוון מערכת ניטור ודיווח נאותה לגבי מכלול הסיכונים אליהם הוא חשוף ואופן השפעת השינוי בהם על דרישת ההון המיזערי. בקשר לכך קובע הנדבך השני חשיבות מכרעת למעקב ועדכון שוטף של הנהלת התאגיד וחברי הדירקטוריון לגבי המידע המופיע בדוחות המופקים.

ה. מערך בקרה פנימי – בקשר לכך קובע הנדבך השני כי תהליך אפקטיבי של הערכת הון התאגיד חייב כי יכלול מערך בקרה פנימית בלתי תלוי – לרבות שילובה של ביקורת פנימית וחיצונית.

2. על המפקח מוטלת החובה לבחון ולהעריך את נאותות הליך קביעת הון התאגיד הבנקאי – לרבות נאותות הליך הערכת הסיכון, נאותות ההון שנקבע, סביבת הבקרה ויכולת הניטור והעמידה בדרישות הרגולטוריות. בקשר לכך נקבע בנדבך השני כי על המפקח לנקוט בצעדי האכיפה המתאימים במקרה ואינו מסופק מתוצאות הבחינה האמורה.

3. דרישות ההון המזערי כפי שנקבעו בהתאם לנדבך הראשון לנוסח החדש מתייחסות אך ורק לסיכונים המאפיינים את המערכת הבנקאית בכללותה. בהתאם לכך קובע הנדבך השני כי על המפקח לפעול לכך כי התאגיד הבנקאי יפעל ברמות הון מעל לזו המזערית על מנת שיובאו בחשבון גם סיכונים ספציפיים שלו.

4. חובת המפקח להתערבות, כבר בשלב פרלימינרי, על מנת למנוע את נפילת הון התאגיד אל מתחת לרמה המזערית הדרושה (בהתאם למאפייני הסיכון שלו) ולדרוש נקיטת צעדים מיידיים לתיקון ההון, לרבות הגבלות על חלוקת דיבידנד ודרישה לגיוס הון נוסף.

3. משמעת שוק (Market Discipline)

הנדבך השלישי לנוסח החדש מהווה השלמה לנדבכים הראשון והשני ומכיל שורת דרישות גילוי במטרה לאפשר לשחקנים בשוק לקבוע את נקודות המפתח בפרופיל הסיכון של התאגיד הבנקאי, את נאותות הליך הערכת הסיכון, וכפועל יוצא, את נאותות ההון העצמי. בפרט מציינת הועדה את חשיבות דרישות הגילוי במסגרת הנוסח החדש המאפשר שימוש נרחב במתודולוגיות הערכה פנימיות.

כמו כן מציינת הועדה את המאמצים הנרחבים שנעשו על מנת להתאים את מסגרת הגילוי כפי שנקבעה במסגרת הנוסח החדש לעקרונות החשבונאים הרחבים של גילוי והצגה בדוחות כספיים. הועדה מציינת את חשיבות הגילוי ככלי העיקרי בהגברת משמעת השוק של התאגיד הבנקאי, וכפועל יוצא, שיפור ניהול הסיכונים בו. יחד עם זאת מזהירה הועדה מקביעת דרישות רחבות אשר יביאו להצפת הקורא באינפורמציה.

נספח ו: סעיפים מתוך תקן חשבונאות ישראלי מס. 22, תקן חשבונאות בינ"ל מס. 39 ו-7 IFRS

I. הגדרות מתוך תקן חשבונאות ישראלי מס. 22

1. הגדרות סיכון שוק וסיכון תזרים מזומנים (סעיף 52)

"א. סיכון שוק (Market risk) - כולל שלושה סוגי סיכון:

(1) סיכון מטבע (Currency risk) - הסיכון של תנודות בשווי של מכשיר פיננסי, כתוצאה משינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ.

(2) סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית (Fair value interest rate risk) - הסיכון של תנודות בשווי של מכשיר פיננסי, כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק.

(3) סיכון מחיר (Price risk) - הסיכון של תנודות בשווי של מכשיר פיננסי, כתוצאה משינויים במחירי שוק, בין אם שינויים אלה הם תוצאה של גורמים ספציפיים למכשיר הבודד או למנפיקו או בין אם שינויים אלה הם תוצאה של גורמים המשפיעים על כל המכשירים הנסחרים בשוק.

"סיכון שוק" מגלם לא רק את הפוטנציאל להפסד, אלא גם את הפוטנציאל לרווח.

ב. סיכון אשראי (Credit risk) - הסיכון שצד אחד למכשיר פיננסי לא יעמוד בביצוע המחויבות ויגרום לצד האחר הפסד כספי.

...

ד. סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית (Cash flow interest rate risk) - הסיכון של תנודות בסכום תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי, כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק. לדוגמה, במקרה של מכשיר חוב, הנושא ריבית בשיעור משתנה, התוצאה של תנודות כאלה היא שינוי בשיעור הריבית האפקטיבי של המכשיר הפיננסי, בדרך כלל, ללא שינוי מקביל בשווי ההוגן."

2. סעיפים 60 עד 66

"60. לכל קבוצה של נכס פיננסי, התחייבות פיננסית ומכשיר הוני, ישות תיתן גילוי בדבר:

א. מידע אודות ההיקף והמהות של המכשירים הפיננסיים, לרבות תנאים משמעותיים, העשויים להשפיע על הסכום, העיתוי והוודאות של תזרימי מזומנים עתידיים, וכן,

ב. המדיניות החשבונאית והשיטות שאומצו, לרבות הקריטריונים להכרה ובסיס המדידה שיושם.

61. כחלק מהגילוי בדבר המדיניות החשבונאית של ישות, ישות תיתן גילוי, לכל סוג של נכסים פיננסיים, אם הטיפול החשבונאי ברכישות ובמכירות של נכסים פיננסיים בדרך המקובלת (regular way) מתבסס על מועד העסקה (trade date) או על מועד הסילוק (ראה תקן חשבונאות בינלאומי מספר 39, סעיף 38).

62. התנאים החוזיים של מכשיר פיננסי משפיעים על הסכום, העיתוי והוודאות של תקבולי מזומנים עתידיים ותשלומי מזומנים עתידיים בגין המכשיר. כאשר מכשירים פיננסיים הם משמעותיים, בנפרד או כקבוצה, למצבה הכספי של ישות או לתוצאות פעולותיה העתידיות, ניתן גילוי לתנאי המכשירים. אם אף מכשיר בודד אינו משמעותי כשלעצמו לתזרימי המזומנים העתידיים של הישות, המאפיינים החיוניים של המכשירים מתוארים לכל קבוצה מתאימה של מכשירים דומים.

63. כאשר מכשירים פיננסיים, המוחזקים או המונפקים על ידי ישות, בנפרד או כקבוצה, יוצרים חשיפה פוטנציאלית משמעותית לסיכונים, המתוארים בסעיף 52, ניתן גילוי לתנאים הבאים:

א. סכום הקרן, הסכום הנקוב או סכום דומה אחר, אשר לגבי חלק מהמכשירים הנגזרים, כגון חוזי החלפת שיעורי ריבית, עשוי להיות הסכום (המכונה הסכום הרעיוני - notional amount) שעליו מבוססים תשלומים עתידיים,

ב. מועד הפירעון, הפקיעה או הביצוע,

ג. אופציות לפירעון מוקדם, המוחזקות על ידי אחד הצדדים למכשיר, לרבות התקופה או המועד שבהם האופציות ניתנות למימוש, מחיר המימוש או טווח מחירי המימוש,

ד. אופציות, המוחזקות על ידי אחד הצדדים למכשיר, להמרת המכשיר או להחלפתו במכשיר פיננסי אחר או בנכס אחר כלשהו או בהתחייבות אחרת כלשהי, לרבות התקופה או המועד שבהם האופציות ניתנות למימוש ויחס(י) ההמרה או ההחלפה,

ה. הסכום והעיתוי שנקבע לתקבולי מזומנים עתידיים או תשלומי מזומנים עתידיים של סכום הקרן של המכשיר, לרבות תשלומים לשיעורין או דרישות דומות,

ו. שיעור נקוב או סכום ריבית, דיבידנד או תשואה תקופתית אחרת על הקרן ועיתוי התשלומים,

- ז. בטחונות שנתקבלו, במקרה של נכס פיננסי, או שניתנו, במקרה של התחייבות פיננסית,
- ח. מטבע שבו נדרש לבצע את התקבולים או התשלומים של המכשיר, במקרה בו תזרימי המזומנים שלו נקובים במטבע שאינו מטבע המדידה של הישות,
- ט. במקרה של מכשיר, הכולל אפשרות לביצוע החלפה, מידע כמתואר בסעיפי משנה (א) עד (ח) בגין המכשיר שיירכש בהחלפה, וכן,
- י. כל תנאי של המכשיר או אמת מידה פיננסית (covenant), שהפרתם תשנה באופן משמעותי תנאי כלשהו מהתנאים האחרים (לדוגמה, יחס מירבי של חוב להון עצמי שנקבע בתנאי אגרת חוב שהפרתו תגרום להעמדה מיידית לפירעון של הסכום המלא של קרן אגרת החוב), לרבות שיעבוד שלילי.
64. כאשר ההצגה המאזנית של מכשיר פיננסי שונה מצורתו המשפטית של המכשיר, רצוי שהישות תכלול בביאורים לדוחות הכספיים הסבר בדבר מהות המכשיר.
65. שימושיות המידע אודות היקפם של מכשירים פיננסיים ומהותם גדלה כאשר המידע מבליט קשר כלשהו בין מכשירים בודדים, היכול להשפיע באופן משמעותי על הסכום, העיתוי או הוודאות של תזרימי המזומנים העתידיים של ישות. לדוגמה, יתכן וחשוב יהיה לתת גילוי ליחסי גידור, כמו אלה העשויים להתקיים כאשר ישות מחזיקה השקעה במניות, שבגינן רכשה אופציית מכר. המידה שבה חל שינוי בחשיפה לסיכון כתוצאה מהיחס בין הנכסים וההתחייבויות, עשויה להיות ברורה למשתמשים בדוחות כספיים מתוך מידע מהסוג המתואר בסעיף 63, אך בנסיבות מסוימות יש צורך בגילוי נוסף.
66. בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, ישות מספקת גילוי לכל מדיניות חשבונאית משמעותית, לרבות העקרונות הכלליים שאומצו ושיטת היישום של עקרונות אלה לגבי עסקאות, אירועים ומצבים אחרים, הקיימים בעסקי הישות. במקרה של מכשירים פיננסיים, גילוי כזה כולל:
- א. הקריטריונים שיושמו בקביעת מועד ההכרה בנכס פיננסי או בהתחייבות פיננסית ובמועד גריעתם,
- ב. בסיס המדידה שיושם לגבי נכסים פיננסיים ולגבי התחייבויות פיננסיות בעת ההכרה הראשונית ולאחר מכן, וכן
- ג. הבסיס לפיו הכנסות והוצאות, הנובעות מנכסים פיננסיים ומהתחייבויות פיננסיות, מוכרות ונמדדות."

"Definitions

...

***Fair value* is the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction.**

...

"Fair value measurement consideration

...

48A. The best evidence of fair value is quoted prices in an active market. If the market for a financial instrument is not active, an entity establishes fair value by using a valuation technique. The objective of using a valuation technique is to establish what the transaction price would have been on the measurement date in an arm's length exchange motivated by normal business considerations. Valuation techniques include using recent arm's length market transactions between knowledgeable, willing parties, if available, reference to the current fair value of another instrument that is substantially the same, discounted cash flow analysis and option pricing models. If there is a valuation technique commonly used by market participants to price the instrument and that technique has been demonstrated to provide reliable estimates of prices obtained in actual market transactions, the entity uses that technique. The chosen valuation technique makes maximum use of market inputs and relies as little as possible on entity-specific inputs. It incorporates all factors that market participants would consider in setting a price and is consistent with accepted economic methodologies for pricing financial instruments. Periodically, an entity calibrates the calculation technique and tests it for validity using prices from any observable current market transactions in the same instrument (i.e. without modification or repackaging) or based on any available observable market data.

49. The fair value of a financial liability with a demand feature (e.g. a demand deposit) is not less than the amount payable on demand, discounted from the first date that the amount could be required to be paid."

IFRS 7 Financial Instruments: Disclosure .III

לעניין דרישה למבחני רגישות (סעיף 40)

"Market risk

Sensitivity analysis

40 Unless an entity complies with paragraph 41, it shall disclose:

- (a) a sensitivity analysis for each type of market risk to which the entity is exposed at the reporting date, showing how profit or loss and equity would have been affected by changes in the relevant risk variable that were reasonably possible at that date;
- (b) the methods and assumptions used in preparing the sensitivity analysis; and
- (c) changes from the previous period in the methods and assumptions used, and the reasons for such changes. "