

12 בספטמבר, 2016

סימוכין: 3395

לכבוד

רשות ניירות ערך

רחוב כנפי נשרים 22

ירושלים 95464

לידי הגב' אביבה בן משה, רו"ח

באמצעות המגנ"א (לא פומבי)

א.ג.נ.,

הנדון:

שופרסל בע"מ - פניה מקדמית בדבר הטיפול החשבונאי בהחלפה של מכשיר חוב צמוד למדד המחירים לצרכן (להלן: "המדד") במכשיר חוב שאינו צמוד מדד

א. רקע

שופרסל בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה, הרשמית היא רחוב שמוטקין בנימין, ראשון לציון. החברה מוחזקת בעיקר על-ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ שהינה בעלת השליטה בחברה (הנמצאת בשליטת אי די בי חברה לפתוח בע"מ) ועל-ידי ישראלום נכסים בע"מ. החברה עוסקת בהפעלת רשת סופרמרקטים בישראל. החברה פועלת גם בתחום הנדל"ן (באמצעות שופרסל נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלותה המלאה) ובמסגרת זו מחזיקה קניונים ומרכזים מסחריים ובתחום ניהול מועדון לקוחות כרטיסי אשראי (באמצעות שופרסל פיננסים שותפות מוגבלת). ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

בחודש אפריל 2005 הנפיקה החברה לראשונה אגרות חוב סדרה ב' כאשר במהלך השנים 2005, 2006, 2007 ו-2010 הונפקו הרחבות נוספות של הסדרה.

אגרות חוב סדרה ב' נושאות ריבית שנתית בשיעור של 5.2%, אשר משולמת ביום 31 במרס של כל שנה, וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2005. יתרת הקרן נפרעת בשלושה תשלומים שנתיים שווים בימים 31 במרס 2017, 2018 ו-2019. נכון למועד פניה מקדמית זו, יתרת הערך בספרים (כולל ריבית לשלם) של אג"ח ב' הינו כ- 650 מיליוני ש"ח (כ-500 מיליוני ש"ח ע.ג.). נכון למועד פניה מקדמית זו שוקלת החברה להחליף את יתרת אגרות חוב סדרה ב' הקיימות במחזור.

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

בחודש אוקטובר 2013 הנפיקה החברה לראשונה אגרות חוב סדרה ה' הנושאות ריבית שנתית לא צמודה בשיעור של 5.09%, אשר משולמת ביום 8 באוקטובר של כל שנה. יתרת הקרן נפרעת בארבעה-עשר תשלומים שנתיים שווים ביום 8 באוקטובר בשנים 2016 עד 2029. בקשר עם אגרות החוב סדרה ה', מחויבת החברה בעמידה באמות מידה פיננסית הכוללות יחס בין חוב נטו לסך מאזן בהתאם לדוחות כספיים מאוחדים שלא יעלה על 60% בתום כל רבעון ושההון של החברה (לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מסך של 550 מיליון ש"ח בתום כל רבעון בהתאם לדוחות כספיים מאוחדים.

נציין כי נכון ליום 30 ביוני 2016, ההון של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים הינו כ – 1.1 מיליארד ש"ח והיחס בין החוב נטו לסך מאזן הינו נמוך מ – 30%.

בימים אלו בוחנת החברה אפשרות לבצע החלפה של אגרות חוב סדרה ב' באגרות חוב סדרה ה'. קרי, מחזיקי אגרות חוב סדרה ב' הקיימים יקבלו חלף אגרות החוב כאמור אגרות חוב סדרה ה' וזאת בהתאם ליחס ההחלפה שיקבע בין הצדדים. נכון למועד פניה מקדמית זו יחס ההחלפה בין אגרות החוב סדרה ב' המוחלפות לאגרות החוב סדרה ה' המחליפות יהיה 1:1.1932:1 המהווה הנחה ממוצעת בשיעור של כ- 3% על יחס השוויים בין אגרות החוב המחליפות לקיימות.

ב. הסוגיה החשבונאית:

האם החלפת אגרות חוב סדרה ב' שהינן צמודות למדד, באגרות חוב סדרה ה' שאינן צמודות למדד, מהווה החלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי כמשמעותה בסעיף 40 לתקן חשבונאות בינלאומי 39 בדבר מכשירים פיננסיים הכרה ומדידה (להלן: "IAS 39" או "התקן")?

ג. דיון חשבונאי:

כאמור לעיל, החברה מתעתדת להחליף בין אגרות חוב סדרה ב' לאגרות חוב סדרה ה' אשר התנאים שלהן פורטו לעיל. דיון חשבונאי זה, יעסוק בעיקרו, בהשפעה האפשרית בגין החלפת סדרת אגרות חוב צמודת מדד בסדרת אגרות חוב שאינה צמודת מדד.

החברה בחנה את הוראות התקן בקשר עם החלפת החוב כאמור.

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

סעיף 40 ל- IAS 39 קובע כי:

"החלפה של מכשירי חוב, בעלי תנאים שונים באופן מהותי, בין לווה לבין מלווה קיימים תטופל כסילוק של ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה. בדומה, שינוי משמעותי בתנאים של התחייבות פיננסית קיימת או של חלק ממנה (בין אם ניתן לייחס את התיקון לקשיים כספיים של הלווה ובין אם לא) יטופל כסילוק ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה" [ההדגשות אינן במקור].

בקשר עם הסעיף כאמור, ביצעה החברה, כנדרש, הן בחינה כמותית והן בחינה איכותית על מנת לקבוע את הטיפול החשבונאי בהחלפת אגרות החוב כאמור.

"המבחן הכמותי"

סעיף 40 לתקן לא קובע אילו פרמטרים יש להביא בחשבון על מנת להכריע האם מכשירי החוב החדשים שהישות הנפיקה הינם בעלי תנאים שונים באופן מהותי מאלו של מכשירי החוב המוחלפים. במסגרת סעיף 62 לנספח הנחיות היישום לתקן, המהווה חלק בלתי נפרד מהתקן, נכלל מבחן כמותי, (להלן: "המבחן הכמותי"), המסייע בבחינה האם החלפת מכשירי החוב הינה החלפה בעלת תנאים שונים באופן מהותי. בהתאם לסעיף זה נקבע כי:

"לצורך סעיף 40, התנאים הם שונים באופן מהותי אם הערך הנוכחי המהוון של תזרימי המזומנים לפי התנאים החדשים, כולל עמלות כלשהן שצפוי שישולמו בניכוי עמלות כלשהן שהתקבלו ומהוון בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי, הוא שונה לפחות ב- 10 אחוז מהערך הנוכחי המהוון של תזרימי המזומנים הנותרים של ההתחייבות הפיננסית המקורית..."

לאור האמור לעיל, ביצעה החברה בחינה כמותית, אשר לפיה נמצא כי הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החדשים (של סדרה ה') מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי (של סדרה ב') שונה בפחות מ- 10% מהערך הנוכחי המהוון של תזרימי המזומנים המקוריים הנותרים של סדרה ב' וזאת בהתבסס על המדד הידוע למועד פניה מקדמית זו (ראו סעיף 4 במסגרת הניתוח החשבונאי למבחן האיכותי לגבי בחינה נוספת שבוצעה בהתחשב בתחזיות המדד ולא על סמך המדד הידוע נכון למועד פניה מקדמית זו). בפרט, הפער האמור הינו נמוך משמעותית מרף ה- 10% והוא מסתכם, נכון למועד פניה מקדמית זו בשיעור שנע בממוצע בין 1.5% ל- 3.5% (למעט הרחבה אחת המהווה כ- 10% מהסכום שעתיד להיות מוחלף בה הפער הינו בממוצע בין 5% ל- 7%) והכל בהתאם להרחבות השונות. לכן, החלפת הסדרות השונות לא עומדת במבחן הכמותי שנקבע במסגרת הנחיות היישום לתקן, קרי, ההחלפה לא מהווה החלפה בעלת תנאים שונים באופן מהותי בהתחשב במבחן הכמותי.

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

"המבחן האיכותי"

לאחר שהגיעה החברה למסקנה כאמור לעיל שהחלפה אינה מהווה החלפה בעלת תנאים שונים באופן מהותי, בחנה בנוסף מאפיינים איכותיים לשם הקביעה האם מדובר בהחלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי, ובעיקרם העובדה כי אגרות החוב המוחלפות הינן צמודות למדד בעוד אגרות החוב המחליפות אינן צמודות למדד.

כמתואר לעיל, לעמדת החברה, לעובדה כי אגרות חוב סדרה ה' כוללות מחויבת לעמידה באמות מידה פיננסיות, אין השפעה מהותית על המבחן האיכותי וזאת מאחר והחברה רחוקה מאמות המידה הפיננסיות כאמור וכן לא צופה הפרת אמות מידה פיננסיות אלה בעתיד.

בסיס חשבונאי לבחינת המאפיינים האיכותיים

להלן התייחסות מתוך FAQ 19:

במסגרת FAQ 19¹ שפורסם על ידי רשות ניירות ערך באוגוסט 2009 (להלן: "הבהרת הרשות") על רקע עליה בשיעור מדד המחירים לצרכן ואי הוודאות לגבי שיעור האינפלציה, נידונה, בין היתר, סוגיית הפרמטרים האיכותיים שיש להביא בחשבון, לצורך קביעה האם החלפה או שינוי תנאים של מכשירי חוב מהווה שינוי תנאים של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי וזאת בנוסף ליישום המבחן הכמותי הקבוע בהנחיות היישום לתקן.

הבהרת הרשות נאמר כי:

"לדעת סגל הרשות, ככלל, ולמעט מקרים חריגים, קיום **שינויים איכותיים מהותיים** בין מכשירי החוב המוחלפים, אף במקרים בהם לא מתקיים המבחן הכמותי, מעיד כי מדובר בהחלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי, כמשמעותה בסעיף 40 לתקן. "[הדגשה איננה נכללת במקור] בנוסף, נאמר כי "שינויים איכותיים אלו יכולים לכלול, בין היתר, החלפה של מכשירי חוב צמוד מדד למכשירי חוב שאינו צמוד מדד או להיפך..."

הבהרת הרשות צוין גם כי בד"כ המאפיינים הכלכליים והסיכונים של מכשירי חוב שקלי צמוד למדד הינם שונים באופן מהותי מהמאפיינים הכלכליים והסיכונים של מכשירי חוב שקלי לא צמוד למדד, וזאת במיוחד בתקופה של אי וודאות לגבי שיעור האינפלציה הצפוי.

¹ http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_4057.pdf

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

יחד עם זאת, צוין בהבהרת הרשות כי חריג לכלל האמור הינו: "מקום בו משך החיים הממוצע של מכשירי החוב המוחלפים קצר מאוד, כך שביטול ההצמדה למדד אינו משנה באופן מהותי את התנאים הגלומים במכשיר החוב המוחלף ואינו יוצר, הלכה למעשה מכשיר חוב בעל סיכונים או תנאים כלכליים שונים, לרבות פוטנציאל ההשפעה של המדד על תזרימי המזומנים של המכשיר." [הדגשה אינה נכללת במקור]

כלומר, יתכנו מקרים בהם החלפת מכשיר חוב צמוד מדד במכשיר חוב שאינו צמוד לא תיחשב כהחלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי וזאת במידה והשפעת ביטול ההצמדה למדד אינה יוצרת, הלכה למעשה, מכשיר חוב בעל סיכונים או תנאים כלכליים שונים באופן מהותי.

להלן התייחסות מהספרות המקצועית של פירמות ראית החשבון השונות לסוגית "המאפיינים האיכותיים"²:

א. בהתאם לספרות המקצועית של פירמת ראיית החשבון EY, במקרים בהם התנאים החדשים של מכשיר החוב עשויים לשנות באופן מהותי את החשיפה שלו לסיכונים כלכליים, יש להתייחס לשינוי כהחלפה של מכשיר חוב בעל תנאים שונים באופן מהותי, כמשמעותה בסעיף 40 לתקן, על אף אי העמידה במבחן הכמותי. להלן ציטוט מתוך הספרות המקצועית כאמור³:

IAS 39 and IFRS 9 do not explicitly prohibit an entity from accounting for an exchange or modification of a liability where the net present value of the cash flows under the new terms is less than 10% different from the discounted present value of the remaining cash flows of the original debt instrument. Indeed, there may be situations where the modification of the debt is so fundamental that immediate derecognition is appropriate whether or not the 10% test is satisfied. The following are examples of situations where derecognition of the original instrument could be required:

² נציין כי הספרות המקצועית איננה דנה מפורשות בסוגיית המדד אלא בפרמטרים איכותיים אחרים אותם נדרש לבחון במסגרת הוראות התקן.

³ International GAAP 2016, EY, Volume 3, Chapter 50 – Financial instruments: Derecognition, p. 3706

- An entity has issued a 'plain vanilla' debt instrument and restructures the debt to include an embedded equity instrument.
- An entity has issued a 5% euro-denominated debt instrument and restructures the instrument to an 18% Turkish lire-denominated debt instrument.

The present value of the cash flows of the restructured debts, discounted at the original effective interest rate, may not be significantly different from the discounted present value of the remaining cash flows of the original financial liability. However, even if the 10% test is not satisfied, the introduction of the equity-linked feature or a change in currency **could significantly alter the future economic risk exposure of the instrument**. In these circumstances the modification of terms should, in our view, be regarded as representing a substantial change which would lead to derecognition of the original liability.

[ההדגשה איננה נכללת במקור].

ב. בהתאם לספרות המקצועית של פירמת ראיית החשבון PWC, על מנת לקיים את הוראות התקן, עשויים להילקח בחשבון גם פרמטרים איכותיים במסגרת ניתוח ובחינה של שינוי תנאים של מכשיר חוב וזאת בנוסף למבחן הכמותי. הקביעה האם מדובר בהחלפה של מכשיר חוב בעל תנאים שונים באופן מהותי מבחינה איכותית היא עניין של שיקול דעת התלוי בנסיבות הספציפיות של המקרה הנדון.

להלן ציטוט מתוך הספרות המקצועית כאמור⁴:

"The terms are substantially different if the discounted present value of the cash flows under the new terms, including any fees paid net of any fees received and discounted using the original effective interest rate, is at least 10% different from the discounted present value of the remaining cash flows of the original financial liability. [IAS 39 para AG 62].

⁴ Manual of accounting 2015, PWC, Volume 1, Chapter 6.6 – Recognition and derecognition, p. 66089

The standard does not clarify whether the quantitative analysis outlined above is an example of a term that is substantially different or whether the analysis is the definition of substantially different. There is an accounting policy choice. Although it is clear that if the discounted cash flows change by at least 10%, the original debt should be accounted for as an extinguishment, there is nothing in the standard to suggest that the analysis should be restricted only to cash flow changes. **Indeed, in order to meet the spirit of the standard, analysis of any modification of terms that are qualitative in nature may be performed.** For example, qualitative changes in risk profile of the newly modified instrument compared to the original instrument may well indicate that the changes in terms are substantially different, as happens for example when contractual terms are changed so that the **denomination of the original liability is changed to a different currency.** In that situation, we believe it is acceptable to account for the substantial modification as an extinguishment, even though the above quantitative analysis may indicate a less than 10% cash flow change. **Determining whether there is a substantial change in terms from a qualitative perspective is judgemental and will depend upon the specific facts and circumstances of each case.** Similar qualitative factors to those given in paragraph 6.6.37.6 for modified financial assets may be relevant. These include, but are not limited to, the following:

- The currency that the debt instrument is denominated in.
- The interest rate (that is fixed *versus* floating rate).
- Conversion features attached to the instrument.
- Changes in covenants.

...."

[ההדגשות אינן נכללות במקור]

ג. בהתאם לספרות המקצועית של פירמת ראיית החשבון KPMG, כאשר השפעת השינוי של מאפיין איכותי נלקחה בחשבון במבחן הכמותי, ואשר לפיו ההחלפה לא מהווה החלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי, מאפיין זה לכשעצמו לא מהווה החלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי.

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוסקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

להלן ציטוט מתוך הספרות המקצועית כאמור⁵:

7.5.387.10 In our view, if the difference in the present value of the cash flows under the quantitative assessment is at least 10 percent, then a modification should be accounted for as an extinguishment in all cases. However, if the 10 percent limit is not breached - i.e. the difference in the present values of the cash flows is less than 10 percent - then an entity should perform a qualitative assessment to determine whether the terms of the two instruments are substantially different. ☞

7.5.387.20 In our view, the purpose of a qualitative assessment is to identify substantial differences in terms that by their nature are not captured by a quantitative assessment. Accordingly, we believe that modifications whose effect is included in the quantitative assessment, and that are not considered substantial based on that assessment, cannot be considered substantial on their own from a qualitative perspective. Such modifications may include changes in principal amounts, maturities, interest rates, prepayment options and other contingent payment terms. However, a combination of cash flow changes captured by the quantitative test, but not on their own considered substantial, and other changes not captured by the quantitative test may together be considered a substantial modification. Performing of the qualitative assessment may require a high degree of judgement based on the facts and circumstances of each individual case.☞

7.5.387.30 In our view, changes in terms of the following types are of a formal or incidental nature rather than related to the substance of the liability and accordingly we believe that they carry no weight in the assessment of whether the modification of terms is substantial: ☞

- legal form of the instrument;
- tax treatment; and
- whether the instrument is listed.

7.5.387.40 In our view, a substantial change in the currency of a debt instrument, or a deletion or addition of a substantial equity conversion feature to a debt instrument, is a substantial modification of the terms. **A change in currency is considered substantial unless the exchange rate between the old and new currencies is pegged or managed within narrow bounds by law or relevant monetary authorities.** For example, a debt instrument might be modified such that the new instrument is in a different currency - for which the exchange rate is not pegged to the old currency or is not managed within

⁵ Insights into IFRS 2015/16, KPMG, Volume 2, Chapter 7.5 – Recognition and derecognition, p. 1819

narrow bounds with that currency - and has a different maturity from the existing financial liability. We believe that the terms of the new debt instrument in this case would be substantially different even if the present values of the cash flows were almost identical using the quantitative test. Other modifications may require a higher degree of judgement about whether they represent a substantial change in terms - e.g. a change in the seniority or subordination of a financial liability.

ניתוח חשבונאי בהתייחס ל"מבחן האיכות":

החברה בחנה את הוראות התקן, הבהרת הרשות והספרות המקצועית שתוארה לעיל. לאור הבחינה כאמור, החברה בדעה כי אין בעובדה שאגרות החוב "המוחלפות" צמודות מדד ואגרות החוב "המחליפות" אינן צמודות למדד וכן בהתייחס לקיומה של מחויבות לעמידה באמות מידה פיננסיות באג"ח ה' משום החלפה בעלת תנאים שונים באופן מהותי, וזאת מהסיבות הבאות:

1. הטעם הכלכלי שעמד בפני הנהלת החברה והדירקטוריון לביצוע החלפת האג"ח הוא כי בין השנים 2016-2019 (כולל) צפויה החברה לפרוע מדי שנה אג"חים בסכום ממוצע של כ- 500 מיליוני ש"ח ולפיקד בכוונתה להנפיק מדי שנה אג"ח בהיקף הקרוב לסכום הפירעון הנדרש באותה השנה או לפחות חלק משמעותי ממנו בעלי מח"מ ארוך יותר ביחס לאגרות החוב הקיימות.

2. חשוב לציין כי העובדה שמח"מ אגרות החוב הצמודות הינו קצר יחסית (כשנה וחצי) מהווה שיקול חשוב בבואה של החברה להחליט להחליף את הסדרה האמורה שכן לאור ציפיות המדד לתקופה הקרובה נראה שהשפעת מרכיב זה על תזרימי המזומנים אותו תידרש לשלם החברה הינה זניחה. לשון אחר, החברה בדעה כי בנסיבות המקרה הסיכונים הכלכליים של אגרות החוב לא השתנו באופן מהותי כתוצאה מהחלפתם באגרות חוב שאינן צמודות למדד, זאת מאחר ולא מדובר בתקופה של אי וודאות לגבי שיעור האינפלציה הצפוי, ואף תחזיות לשיעור השינוי במדד המחירים לצרכן מצביעות על שיעור שינוי זניח ובמיוחד בהתחשב במח"מ הקצר של אגרות החוב הקיימות (מח"מ אגרות החוב המוחלפות הינו כשנה וחצי).

עמדת החברה, נתמכת, בין היתר, על האמור בהבהרת הרשות לפיה החלפה של מכשיר חוב לא צמוד במכשיר חוב צמוד או ביטול תנאי הצמדה במכשיר קיים אינו מהווה החלפה או שינוי תנאים מהותי "משך החיים הממוצע של מכשירי החוב המוחלפים קצר מאד, כך שביטול ההצמדה למדד אינו משנה באופן מהותי את התנאים הגלומים במכשיר החוב המוחלף ואינו יוצר, הלכה למעשה

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

מכשיר חוב בעל סיכונים או תנאים כלכליים שונים, לרבות פוטנציאל ההשפעה של המדד על תזרימי המזומנים של המכשיר.

3. מבחינה שביצעה החברה, על סמך תחזיות מעודכנות שנלקחו ממערכת הבלומברג, השינוי הצפוי בשיעור מדד המחירים לצרכן מיום 30 ביוני, 2016 ועד למועד הפירעון הסופי של קרן אגרות החוב סדרה ב' ביום 31 במרס, 2019 בהתייחס לתחזיות מדד הינו נמוך מ- 1%. לאור זאת, בהתחשב בתחזיות המדד וניתוחי רגישות שבוצעו, עולה כי הערך הנוכחי של היוון תזרימי המזומנים המביאים בחשבון תחזיות מדד בגין אגרות חוב סדרה ב' כאשר הם מהוונים בריבית האפקטיבית של אגרות חוב סדרה ב' מביא לשינוי של כ- 0.47% לעומת הערך בספרים של אגרות חוב סדרה ב' ליום 30 ביוני, 2016. מניתוח רגישות שביצעה החברה לגבי תחזיות מדד היסטוריות שנלקחו ממערכת הבלומברג, עולה כי שיעור הפער אף נמוך יותר. במילים אחרות, לאור ניתוח הרגישות כאמור, ניתן לראות כי בתקופה האחרונה, קיימות סטיות זניחות בלבד בין המדד בפועל לבין תחזיות המדד המוקדמות.

בנוסף לכך, גם אם נבצע מבחן המשלב את המבחן הכמותי יחד עם השפעת תחזית המדד על אגרות חוב סדרה ב' (ולא על סמך המדד הידוע נכון למועד פניה מקדמית זו), קרי במסגרת המבחן הכמותי באגרות החוב "המוחלפות" יובאו בחשבון ציפיות האינפלציה הרלוונטיות, עדיין הפער בין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החדשים המהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי לבין הערך הנוכחי המהוון של תזרימי המזומנים המקוריים הנותרים של סדרה ב' יהיה נמוך באופן משמעותי מרף ה- 10% שנקבע בתקן. עוד נציין, כי במקרה כאמור, בהתאם לספרות המקצועית של פירמת ראיית החשבון KPMG שתוארה לעיל, כאשר מאפיין איכותי מובא בחשבון במסגרת הבחינה הכמותית הרי שאין להביאו בחשבון בנפרד כמאפיין איכותי. כך, שהמסקנה לאחר ביצוע הבחינה כאמור מביאה גם היא למסקנה שהחלפת אגרות החוב אינה מהווה החלפה של מכשיר חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי.

4. בשולי הדברים נציין כי החברה הביאה בחשבון בבחינתה האם מדובר בהחלפה של מכשיר חוב בעל תנאים שונים באופן מהותי, מאפיינים איכותיים נוספים כמו אמות המידה הפיננסיות שתוראו לעיל, ולעמדתה, בין היתר, מאחר והחברה רחוקה משמעותית מאי עמידה באמות המידה הפיננסיות של אג"ח סדרה ה', גם לאחר שהביאה אותם בחשבון, אין מדובר בהחלפה של מכשיר חוב בעל תנאים שונים באופן מהותי כמשמעותה בסעיף 40 לתקן.

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921

ד. סיכום:

לאור כל האמור לעיל, ובפרט העובדה שאגרות החוב המוחלפות הינן במח"מ קצר במיוחד, עמדת החברה, המקובלת על רואי החשבון המבקרים שלה, הינה שהחלפת אגרות חוב סדרה ב' (לרבות ההרחבות שבוצעו) באגרות חוב סדרה ה' אינה מהווה החלפת מכשיר חוב בעל תנאים שונים באופן מהותי כמשמעותה בסעיף 40 ל-IAS 39, בהתחשב הן "במבחן הכמותי" והן "במבחן האיכותי".

בהתאם, החברה לא תגרע את אגרות חוב סדרה ב' ולא תכיר ברווח או הפסד במועד ההחלפה, אלא, תקבע את הריבית האפקטיבית כך שריבית זו תנכה את תזרים המזומנים של אגרות חוב סדרה ה' לערך בספרים של אגרות חוב סדרה ב' עובר למועד ההחלפה.

החברה מודעת לכך כי נוסחן המלא של הפנייה המקדמית ותשובת רשות ניירות ערך עשויות להתפרסם באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך.

החברה מתחייבת להודיע מראש לרשות ניירות ערך, על אימוץ עמדה השונה מזו שתבוא לידי ביטוי בתשובת הרשות לפנייה מקדמית זו.

אנו מודים לכם על הטיפול בפנייתנו זו. נשמח לעמוד לרשותכם במתן הבהרות נוספות ככל שיידרש.

בכבוד רב,

שופרסל בע"מ

העתק:

סומך חייקין, רו"ח

קסלמן וקסלמן, רו"ח

Finance Division

Shufersal LTD.
30 Shmotkin Benyamin St.
Rishon Le-Zion 75363, Israel

Tel. +972-3-9481527 Fax. +972-3-9480921

אגף כספים

שופרסל בע"מ
רח' שמוטקין בנימין 30
ראשון לציון 75363

טל': 03-9481527 פקס: 03-9480921