

לכבוד  
רו"ח יקי גולד  
מחלקת תאגידים  
רשות ניירות ערך

באמצעות המגנ"א (לא פומבי)

**הנדון: פניה מקדמית בעניין דחיית יישום תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 9 בדבר מכשירים פיננסיים  
בדוחות הכספיים של חברת הפניקס אחזקות בע"מ**

**רקע**

הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "החברה" או "הפניקס") פעילה בתחום הביטוח למעלה מ-60 שנים, וכיום היא אחת מחמש קבוצות הביטוח המובילות בישראל. מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. עיקר פעילות החברה היא בתחומי ביטוח החיים וחסכון לטווח ארוך, ביטוח כללי, ביטוח בריאות ושירותים פיננסיים.

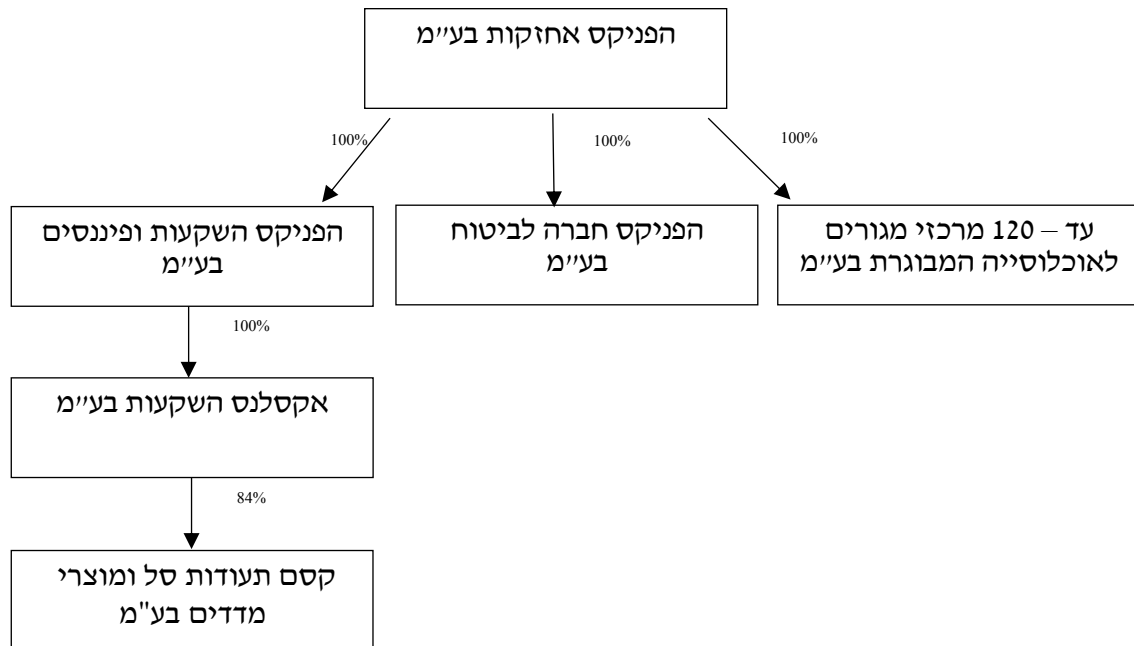
הפעילות הביטוחית של החברה מתבצעת באמצעות הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הפניקס ביטוח"), חברה בת בבעלות מלאה, אשר הינה מבטח כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א-1981.

הפעילות בתחום השירותים הפיננסיים מתבצעת באמצעות אקסלנס השקעות בע"מ (להלן: "אקסלנס"), חברה בת בבעלות מלאה<sup>1</sup>. תחום השירותים הפיננסיים כולל, בין היתר, פעילות הנפקת מוצרי מדדים (להלן: "פעילות תעודות הסל") באמצעות חברת הבת קסם תעודות סל ומוצרי מדדים בע"מ (להלן: "קסם"), אשר הינה בשליטתה של אקסלנס. קסם הינה חברה ייעודית חד תכליתית אשר מחויבת לעסוק בהנפקה של תעודות סל, תעודות סחורה, תעודות בחסר, תעודות מורכבות, תעודות ממונפות וכן ניירות ערך אחרים שתהיה רשאית להנפיק כפי שיחליט דירקטוריון הבורסה (להלן: "תעודות הסל").

---

<sup>1</sup> עד לחודש יוני 2016 החזיקה החברה בכ-90% ממניות אקסלנס ובעקבות הצעת רכש שבוצעה על ידי הפניקס נמחקה אקסלנס ממשחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

**להלן מבנה החזקה של הפניקס בסמוך למועד פניה מקדמית זו:**



תעודת סל הינה מכשיר שבו המנפיק מתחייב לשלם למחזיק התעודה במזומן את תשואת מדד ניירות ערך, סחורה או מדד אחר שהוגדר בתנאי התעודה, או לחילופין, להעביר למשקיע את ניירות הערך הכלולים במדד בהתאם למשקלם, בהתאם לתנאים שהוגדרו בתעודה. בהתאם לכך, המשקיע חשוף לשינויים במחירי מדד ניירות ערך אליו צמודה תעודת הסל. לצורך כיסוי החשיפה הנובעת מהתחייבות כלפי מחזיקי תעודת הסל, קסם (באמצעות חברות בנות ייעודיות) עושה שימוש בתמורת ההנפקה של תעודות הסל לצורך רכישת ניירות הערך הכלולים במדד ו/או נגזרים ומכשירים פיננסיים על כל או חלק ממרכיבי המדדים השונים, וזאת באופן שיאפשר לקסם, ככל הניתן, החזקה בנכסים בשווי תמורת ההמרה של תעודות הסל, והכל בהתאם למדיניות ההשקעות של קסם וההתחייבות התשקיפית כפי שנכללת בתשקיף תעודות הסל הרלוונטיות.

**אופן הטיפול החשבונאי הקיים בתעודות סל**

נכון להיום, בהתאם להוראות IFRS 10, החברה מאחדת את תעודות הסל בדוחותיה הכספיים בעקיפין על ידי אקסלנס. ההתחייבויות בגין תעודות סל שהונפקו על ידי קסם נמדדות לראשונה לפי ערכן ההתחייבותי ומוצגות בדוח על המצב הכספי בתוספת דיבידנדים שנצברו למועד הדוחות הכספיים ובניכוי דמי ניהול שנצברו ועלויות הנפקה שטרם הופחתו. תעודות הסל הינן מכשיר פיננסי מעורב הכולל חוזה מארח ונגזר משובץ. בהתאם ל – IAS 39 יש להפריד את הטיפול החשבונאי בין החוזה המארח (שהינו במקרה של תעודות סל הלוואה ב - Zero Coupon) והנגזר המשובץ (שהינו עסקת אקדמה על המדד שתעודות הסל צמודות לו) ולמדוד כל אחד בנפרד.

על פי הוראות IAS 39, כאשר מכשיר פיננסי מעורב כולל בתוכו נגזר משובץ, הנגזר המשובץ מוצג בשווי הוגן. מאחר ותעודת הסל מהווה מכשיר בר מכר שיכול להימכר חזרה בכל רגע נתון, בהתאם לאמור בסעיף 32 ב-IAS 39, ההשפעה של הפרדת נגזר המשובץ וטיפול חשבונאי לכל רכיב היא למדוד את המכשיר המשולב בסכום הפדיון לשלם בתאריך הדוח, בניכוי יתרת הוצאות הנפקה. הואיל והשווי של הנגזר המשובץ במועד

ההנפקה של תעודות הסל הינו אפס כל הוצאות ההנפקה יוחסו לחוזה המארח. הוצאות ההנפקה מופחתות על פני אורך החיים החזוי של תעודות הסל.

סכום הנכסים וההתחייבויות בגין פעילות תעודות הסל בדוחות המאוחדים של החברה נכון לימים 31 בדצמבר, 2015 ו-30 בספטמבר, 2016 מפורט להלן (במיליוני ש"ח):

תאריך	נכסים	התחייבויות(*)	סה"כ נכסי הפניקס	כ-% מהנכסים	סה"כ התחייבויות הפניקס	כ-% מההתחייבויות
31.12.2015	27,384	26,336	98,222	28%	93,948	28%
30.9.2016	26,757	25,584	100,893	26.5%	96,374	26.5%

(\*) לאחר ביטול יתרות הדדיות.

בהמשך לאמור לעיל, ומבלי להיכנס לשאלת נאותות איחוד תעודות הסל בדוחות הכספיים של החברה, ניתן לראות להלן כי על אף שהיקף הנכסים והתחייבויות של פעילות תעודות הסל הינה משמעותית ביחס לסך הנכסים והתחייבויות של הפניקס במאוחד, לאור אופי פעילותן הייחודי של תעודות הסל וההתחייבות התשקיפית של החברה המנפיקה, נראה כי דה פקטו, החלק הארי של התשואות בגין נכסי הבסיס נזקף כנגד אותן התחייבויות שהם מגבים, ועל כן ההשפעה נטו של פעילות תעודות הסל על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה הינה נמוכה ובגין פרמטרים מסוימים אף זניחה. בהקשר הזה יצוין כי הרווחים והפסדים בגין פעילות תעודות הסל מדווחת בדוחות הכספיים בנטו.

להלן מספר מדדים אשר משקפים, לעמדת החברה, את ההשפעה הנמוכה של פעילות תעודות הסל על התוצאות המדווחות של הפניקס. המדדים מבוססים על ממוצע התוצאות של קסם והחברה בשנים 2014-2016<sup>2</sup>:

- א. ההכנסות של פעילות תעודות הסל מהוות כ-1.1% מסך הכנסות החברה.
- ב. הרווח הכולל של פעילות תעודות הסל מהווה כ-9.4% מסך הרווח הכולל של החברה
- ג. ההון של פעילות תעודות הסל מהווה כ-3.5% מסך ההון של החברה.

יודגש עוד כי לאור העובדה שקסם כחברה ייעודית חד תכליתית הינה עצמאית ומנותקת מקבוצת הפניקס-אקסלנס, וכפי שאף מצוין בדיווחיה הרשמיים: "מובהר כי פעילות החברה מבוצעת כפעילות עצמאית ונפרדת מפעילויות אחרות של קבוצת אקסלנס השקעות, וקבוצת אקסלנס השקעות בע"מ אינה מעמידה ערבות לקיום התחייבויות החברה", הרי שהחשיפה המקסימלית לחברה בתרחיש הקיצוני ביותר הינה לאובדן ההון של פעילות תעודות הסל שמהווה רק כ-3.5% מסך ההון של החברה.

## יישום IFRS 9 על ידי מבטחים

### א. רקע

ביום ה- 24 ביולי, 2014 פרסמה הוועדה הבינלאומית לתקינה בחשבונאות (להלן: "IASB") את הגרסה הסופית של תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 9 מכשירים פיננסיים (להלן: "IFRS 9" או "התקן") אשר מחליף את התקן הקיים, תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 39 מכשירים פיננסיים הכרה ומדידה (להלן: "IAS 39") ודן, בין היתר, בסיווג ומדידה של נכסים והתחייבויות פיננסיים, הטיפול בהפסדי אשראי צפויים, וכן חשבונאות גידור. מועד התחילה של התקן הוא תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018, או לאחריו כאשר יישום מוקדם הינו אפשרי. מבלי שבוצעה בדיקה פרטנית, ניתן לומר כי יישום התקן יכול שישפיע על מדווחים רבים כאשר בהקשר עם פעילותן של חברות ביטוח עשויה להיות ליישום הוראות IFRS 9 השפעה מהותית על מצבה הכספי ותוצאות פעילותן.

### ב. דחיית יישום IFRS 9

במהלך הדיונים של ה- IASB בקשר עם תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 17 חוזי ביטוח (להלן: "IFRS 17"), אשר צפוי להתפרסם במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 ומועד תחילתו יהיה ה-1 בינואר 2021, פנו גופים שונים בענף הביטוח ל- IASB בבקשה לאפשר לחברות הביטוח דחייה של יישום IFRS 9 מהסיבות המנויות להלן:

1. יישום IFRS 9 עובר ליישום IFRS 17, עלול ליצור חוסר הקבלה חשבונאי (accounting mismatch) שיביא לתנודתיות ברווח או הפסד.
2. בדיון שנערך ב- IASB התקבלה החלטה לכלול הקלות בהוראות המעבר ל- IFRS 17. ההקלות צפויות לאפשר לחברות ביטוח אשר אימצו את IFRS 9, עובר ליישום IFRS 17, להעריך מחדש את המודל העסקי של הנכסים הפיננסיים וכן לייעד או לבטל ייעוד של נכסים פיננסיים לקבוצת השווי ההוגן דרך רווח או הפסד או מחוצה לה. בעקבות כך, היה עלול להיווצר מצב המאלץ את חברות הביטוח, הלכה למעשה, ליישם לראשונה את IFRS 9 פעמיים.
3. יישום לראשונה של שני תקנים חשבונאיים משמעותיים, בפערי זמן קצרים, יביא לעלויות משמעותיות ביותר וכן להשקעת משאבים רבים הן על ידי המשתמשים בדוחות הכספיים והן על ידי חברות הביטוח. לאור פנייתם של גופים שונים כאמור לעיל, פרסם ה- IASB בחודש ספטמבר 2016, תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 4 חוזי ביטוח (להלן: "התיקון"). בעקבות התיקון, חברות המנפיקות חוזי ביטוח יוכלו לבחור באחת משלושת החלופות לאימוץ IFRS 9, כלהלן:
  1. יישום IFRS 9 החל מיום 1 בינואר, 2018.
  2. דחיית האימוץ של IFRS 9 עד ליום 1 בינואר, 2021 (להלן: "גישת הדחייה").
  3. יישום IFRS 9 עם התאמות ("The overlay approach") החל מיום 1 בינואר, 2018, קרי, סיווג לרווח כולל אחר סכומים שהיו אמורים להיות מוכרים ברווח או הפסד בהתאם להוראות IFRS 9, וזאת בכדי להפחית את התנודתיות ברווח או הפסד.כאן המקום לציין כי מאחר והנתון הרלוונטי בקשר עם חברות ביטוח בארץ הינו הרווח הכולל (ולא הרווח הנקי) הרי שהחלופה השלישית (יישום גישת ה- overlay) איננה רלוונטית.

לצורך יישום גישת הדחייה על חברת הביטוח לעמוד בשני הקריטריונים הבאים:

1. הישות לא יישמה קודם לכן גרסה כלשהי של IFRS 9; וכן,
2. פעילויות הישות הן באופן ניכר פעילויות הקשורות לביטוח.

בהתאם לסעיף 20ד' לתיקון, פעילויות הישות הן באופן ניכר פעילויות הקשורות לביטוח כאשר:

- א. הערך בספרים של התחייבויותיה הנובעות מחוזים בתחולת IFRS 4 (להלן: "חוזי ביטוח"), כולל רכיבי פיקדון או נגזרים משובצים אשר הופרדו מחוזי הביטוח, הוא משמעותי ביחס לסך הערך בספרים של כלל ההתחייבויות; וכן,
- ב. שיעור הערך בספרים של ההתחייבויות הקשורות לביטוח ביחס לסך הערך בספרים של כלל ההתחייבויות הינו:
  - גדול מ-90% או;
  - קטן או שווה ל-90% אך גדול מ-80%, וכן למבטח אין פעילות משמעותית שאיננה קשורה לביטוח. לצורך הבחינה האם למבטח קיימת פעילות משמעותית שאיננה קשורה לביטוח יש להתייחס לאינדקטורים איכותיים ו/או כמותיים, לרבות התעשייה אליה משתייכת החברה בראי המשתמשים בדוחות הכספיים.

בהקשר הזה נציין כי התיקון מוסיף וקובע בסעיף 20ה' כי התחייבויות הקשורות לביטוח כוללות שלושה רכיבים:

- (א) התחייבויות הנובעות מחוזי ביטוח, כולל רכיבי פיקדון או נגזרים משובצים אשר הופרדו מחוזי הביטוח;
- (ב) התחייבויות בגין חוזי השקעה שאינם נגזרים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בהתאם ל- IAS 39; וכן,
- (ג) התחייבויות הנובעות מכך שהמבטח הנפיק או מילא אחר מחויבויות הנובעות מחוזים שבסעיף א' או ב' לעיל.

בהתאם לתיקון, ישות תבחן את עמידתה בקריטריונים דלעיל במועד הדיווח השנתי אשר קדם ליום 1 באפריל, 2016, קרי, נכון ליום 31 בדצמבר, 2015. כמו כן קובע התיקון כי ישויות אשר לא עמדו בקריטריונים נכון למועד האמור לעיל, רשאיות לבחון מחדש באם פעילויות הישות הן באופן ניכר פעילויות הקשורות לביטוח, אם ורק אם, היה שינוי בפעילות הישות.

שינוי בפעילות הישות הינו שינוי אשר עומד בכל שלושת הקריטריונים הבאים: (א) נקבע על ידי ההנהלה הבכירה של הישות כתוצאה משינויים חיצוניים או פנימיים; (ב) מהותי לפעילות של הישות; וכן, (ג) ניתן להוכחה לצדדים חיצוניים.

בהתאם, שינוי כאמור מתרחש רק כאשר ישות מתחילה או מסיימת פעילות שהינה משמעותית לפעילות הישות או שינויים מהותיים שמביאים לשינוי בהיקף הפעילות. לדוגמא, רכישת קו עסקי או סגירתו, הינו שינוי מהותי שמביא לשינוי בהיקף הפעילות.

בחינה מחדש כאמור תבוצע עד מועד הדיווח השנתי האחרון שקדם ליום 31 בדצמבר, 2018, קרי, בעבור חברות ביטוח בישראל המועד האחרון לצורך ביצוע הבחינה כאמור הינו 31 בדצמבר, 2017.

כאן המקום לציין כי, כאמור בהמשך, במידה ותיקון 24 לחוק השקעות משותפות בנאמנות יכנס לתוקפו בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו ובפרט לאור הוראות IFRS 10 תחדל החברה לאחד (בעקיפין) את תעודות הסל לאור המעבר ל"משטר" של קרנות סל עובר ל- 31 בדצמבר, 2017 ללא ספק שהחברה תוכל לדחות את יישום IFRS 9. יחד עם זאת, לאור אי הוודאות שקיימת כיום לגבי לוחות הזמנים שנקבעו, פונה החברה בפניה מקדמית תחת ההנחה כי השלמת החקיקה לא תבוצע עד אותו מועד.

עוד נציין כי עמדת החברה שגם אם השלמת החקיקה תדחה במספר חודשים יש לראות לצורך יישום המבחן הכמותי שנקבע בתיקון את השינוי בפעילות כאילו התרחש קודם לכן, וזאת במידה והחברה השתכנעה שעובר ליום 31 בדצמבר, 2017 יש ראיות חזקות לסבור כי השינוי הנ"ל כבר התגבש ולמעשה מדובר במנגנון שדומה במהותו "לטייס אוטומטי". התייחסות אחרת בסוגיה זו עלולה לגרום למצב לא סביר לפיו דחיה לא מהותית, אפילו במספר ימים, בחקיקה, תגרור השלכות דרמטיות, לא הכרחיות ולא רצויות, על המדיניות החשבונאית שתיושם בקבוצת הפניקס.

**ג. האם החברה עומדת בקריטריונים ליישום גישת הדחיה?**

ראשית, נציין כי אין ספק שהפניקס ביטוח עומדת בקריטריונים ליישום גישת הדחיה לרבות המבחן הכמותי ולכן ביכולתה לדחות את האימוץ של IFRS 9 ליום 1 בינואר 2021. דחייה זו אינה 'משתרשת' לדוחות הכספיים של החברה שכן התיקון קובע שהקריטריונים ליישום גישת הדחיה יבחנו ברמת הישות המדווחת. לכן, יש לבצע בחינה מחדש של המבחן הכמותי ברמת החברה.

כאמור, על מנת שיתאפשר לחברה לדחות את אימוץ IFRS 9 ליום 1 בינואר, 2021 שיעור התחייבויותה הקשורות לביטוח חייב להיות לפחות 80%. אין עוררין כי ההתחייבויות בגין תעודות הסל אינן בתחולת IFRS 4, אולם, לעמדת החברה, היא עומדת במבחנים הכמותיים בתיקון לצורך יישום גישת הדחיה ליום 1 בינואר, 2021 וזאת לאור כל הנימוקים שיפורטו בהמשך פנייתנו זו.

#### המעבר למשטר קרנות סל

ביום 28 בדצמבר, 2016 פורסמה ברשומות הצעת חוק השקעות משותפות בנאמנות (תיקון מספר 27) (קרנות סל), התשע"ז – 2016 (להלן – "התיקון"). מטרת התיקון העיקריות הינן צמצום הסיכון הגלום בתעודות הסל והעברת מכשיר זה לפיקוח תחת חוק השקעות משותפות בנאמנות. במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי תעודות הסל יחדלו מלהתקיים ויהפכו לקרן סל. בכך, ישתנה המבנה המשפטי של תעודות הסל מאג"ח לקרן סל, תוך ביטול ההתחייבות להשגת תשואה זהה לתשואת הנכסים שאחריהם המכשיר עוקב. נכון למועד זה, טרם הותקנו התקנות הרלוונטיות לתיקון החוק. בהוראות המעבר שנכללו בתיקון נקבע כי בעת כניסתו של התיקון לתוקף יחולו השינויים כדלהלן:

- שטר הנאמנות שהיה חל ערב המעבר יפקע וההתחייבות בגין התעודות תחדל מלהתקיים, ובמקומו ייחתם הסכם קרן שיגדיר את ניהול הקרן ללא רכיב התחייבותי כמקובל בעולם קרנות הנאמנות והוא יחליף את שטר הנאמנות הקודם.

- הנכסים המגבים של החברה המנפיקה יועברו לבעלות נאמן.
- כל תעודת התחייבות תהפוך לקרן נאמנות סגורה או פתוחה מכוח תיקון זה (לפי הודעת החברה המנהלת).

כאן המקום לציין, כי איחוד פעילות תעודות הסל בדוחות החברה נעשה בהתאם למבחני השליטה והאיחוד כפי שנקבעו ב- IFRS 10<sup>3</sup>. נדגיש כי לעמדת החברה שאלת האיחוד כאמור, עובר לשינוי הצפוי בעקבות הרפורמה המפורטת לעיל, הינה בבחינת "תחום אפור" וישנם נימוקים לכאן ולכאן. יחד עם זאת, בעקבות הרפורמה צפויה החברה להפסיק לאחד את הנכסים וההתחייבויות בגין תעודות הסל בדוחותיה הכספיים כך שבמסטר קרנות הסל תציג החברה רק הכנסות בגין דמי ניהול, כפי שמציגות היום חברות המנהלות קרנות נאמנות. פרסום הצעת החוק בעניין המעבר למסטר של קרנות סל הינה החלטה אשר התקבלה על-ידי הגורמים המוסמכים לכך ואילו מועד הסדרת החקיקה הינו תלוי זמן (ראה לוח זמנים כפי שפורסם על ידי הרשות בהמשך). אם כך, ניתן לומר כי מדובר במעין מנגנון של "טייס אוטומטי" אשר תוצאתו ברורה, קרי, לעמדת החברה, העובדה כי החברה לא תידרש עוד לאחד הינה שאלה של עיתוי גרידא ולא שאלה שבמהות.

בהתאם למידע המצוי אצלנו, להלן לוחות הזמנים כפי שהגדירה הרשות לניירות ערך בישיבות עם איגוד תעודות הסל (בכפוף לזמינות הכנסת):

- ברבעון הראשון של שנת 2017 יושלם תיקון החקיקה הראשי שיקבע שחוק הקרנות יחול גם על תעודות סל.
- ברבעון השני של שנת 2017 תושלם ההסדרה של תקנות חדשות שמסדירות את תנאי קרנות הסל.
- ביום 31 באוקטובר, 2017 יחול מועד התחולה הראשון שבו חלק מתעודות הסל יוסבו לקרנות סל.
- ביום 31 בדצמבר, 2017 יחול מועד התחולה השני שבו תוסב יתרת תעודות הסל לקרנות סל.

יחד עם זאת, בתיקון החקיקה עצמו נקבע כי לוחות הזמנים בפועל ייקבעו כדלקמן: א. מועד התחילה הראשון יהיה המאוחר מבין: (א) 1 באוקטובר, 2017; ו- (ב) יום הכניסה לתוקף של התקנות שמסדירות את תנאי קרנות הסל.

שר האוצר יהיה רשאי, ללא צורך באישור ועדת הכספים, לדחות לגבי חלק מסוגי תעודת הסל את מועד התחולה (המטרה היא למעשה לאפשר לבצע את המעבר של מאות תעודות הסל שנסחרות בבורסה בתהליך הדרגתי ומסודר שיתפרס על פני כמה חודשים).

במידה שתעודות הסל לא יכללו במונה לצורך יישום המבחן הכמותי, עיתוי הסדרת החקיקה ו/או הלו"ז שיפרסם שר האוצר הוא שיקבע אם החברה תעמוד בתנאי הכשירות ליישום גישת הדחייה. הסדרת החקיקה בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו על ידי הרשות תביא להפסקת איחוד תעודות הסל עובר ליום 31 בדצמבר, 2017 ותאפשר לחברה לבחון מחדש האם פעילויות הישות הן באופן ניכר פעילויות הקשורות לביטוח ובעקבות כך ליישם את גישת הדחייה. עיכוב בהסדרת החקיקה או החלטת שר האוצר לפרוס חלק מהתהליך לתוך שנת 2018 כך שהחברה תחדל לאחד את כל/חלק מתעודות הסל לאחר 31 בדצמבר, 2017 עלולה להוביל לכך שהחברה תהיה מנועה מליישם את גישת הדחייה (וזאת במידה כאמור ותעודות הסל לא יכללו במונה).

<sup>3</sup> איגוד תעודות הסל שלח לרשות ני"ע מזכר נפרד המפרט מדוע מנהלי הקרנות לא נדרשים לאחד את קרנות הסל בהתאם להוראת IFRS 10

לא סביר, בייחוד לאור העובדה שהמעבר למשטר קרנות של הינו בסבירות גבוהה מאוד, שעיתוי הסדרת החקיקה או החלטת שר האוצר בעניין משך התהליך ההדרגתי לביצוע החקיקה הוא שיקבע אם יתאפשר לחברה לאמץ את גישת הדחייה.

#### המטרה בדחיית יישום IFRS 9 לחברות ביטוח

בנוסף להסבר לעיל, עמדת החברה היא שמטרת התיקון הייתה שמכשירים, כגון תעודות סל, לא ימנעו מחברות ביטוח ליישם את גישת הדחייה. ההצעה המקורית לתיקון IFRS 4 אשר פורסמה לתגובות הציבור בדצמבר 2015 קבעה כי על מנת ליישם את גישת הדחייה פעילות הישות צריכה להיות באופן ניכר הנפקת חוזים בתחולת IFRS 4. בעקבות תגובות הציבור נערך באפריל 2016 דיון ב- IASB לגבי תיקון תנאי הכשירות לגישת הדחייה. להלן ציטוט של קטע רלוונטי מתוך הדיון אשר מסביר מדוע הוחלט בסופו של דבר לכלול חוזי השקעה שנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כחלק מההתחייבויות הקשורות לביטוח:

"36. Life insurers typically issue investment contracts with no significant insurance risk (investment contracts). Accordingly, those contracts are accounted for applying the financial instrument requirements (i.e. IAS 39). In determining the predominance ratio proposed in the ED (see paragraph 8), some entities would not qualify for the temporary exemption only because they have significant balances of investment contracts on their balance sheets. Sometimes, the carrying amounts of those liabilities are similar in size, or larger, than the carrying amounts of the liabilities arising from contracts within the scope of IFRS 4. Such investment contracts are generally measured at FVPL.

37. ... **Accordingly, the staff recommends that the predominance ratio is amended to include in the numerator those investment contracts that are typically issued by insurers.**

38. In identifying the investment contracts typically issued by insurers, the staff thinks it is important to distinguish them from other non-derivative financial liabilities that are unrelated to insurance activities. Financial liabilities that are unrelated to insurance activities include those liabilities relating to banking activities, such as deposit-taking, or manufacturing activities, such as account payable. However, the staff notes that IFRS standards do not have guidance related to specifically identifying investment contracts issued by insurers. Therefore, the staff thinks that a simple and practical way to identify such investment contracts is to include in the numerator of the predominance ratio only those investment contracts measured at FVPL...."

מהקטע המצוטט לעיל ברור כי מטרת ה- IASB הייתה שחוזי השקעה אשר מונפקים באופן רגיל על ידי מבטחים יחשבו כהתחייבויות הקשורות לביטוח. בהתייחס לכך, חשוב לציין, כי בעולם ישנם מבטחים שמנפיקים חוזי

---

<sup>4</sup> IASB Agenda ref 14C pages 15-16, paragraphs 36-38 (April 2016)



ביטוח אשר כוללים רכיב חיטון הצמוד למדד מניות או אג"ח מסוים. ניתן ללמוד זאת, בין היתר, מדיונים שנערכו ב-IASB בשנת 2010 ו-2011 בנושא חוזי ביטוח וחוזי השקעה משתתפים ברווחים. בדיונים הללו הוזכרו חוזים מסוג Index-linked contracts כחוזים שחברות ביטוח נוהגות להנפיק. חוזים אלה מתוארים בדיונים באופן הבא:

<sup>5</sup>"A17. In index-linked contracts, the amount of the interest credit is based on, for example, a bond or equity index. Unlike for contracts with participation features, the policyholder is not participating in a performance of assets or liabilities, or both but rather in existing or hybrid financial instruments or indices. There is no obligation for the insurer to actually hold the underlying items. If the insurer decides to carry assets as a replication of the index, this should be rather viewed as a hedging strategy."

בחדש ינואר 2017 נשלח מכתב מה-EFRAG שהינו הגוף המייעץ לפרלמנט האירופאי בנוגע לדיווח כספי במדינות האיחוד, (European Financial Reporting Advisory Group) ל-European Commission, ובו ניתנו המלצותיו בהמשך לאמור לעיל בדבר הכללת חוזי השקעה שנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כחלק מההתחייבויות הקשורות לביטוח, כמצוטט להלן:

<sup>6</sup>"13. The qualifying criteria in the Amendments reflect the complexity of the insurance business model and recognize that the activities of insurers are not limited to issuing insurance contracts as defined in IFRS 4. As a result, the types of liability regarded as being connected with insurance for the purpose of the predominance test have been extended to address the range of contracts entered into by many insurers. For example, the accounting for non-derivative investment contracts, if measured at FVPL, would be the same under IAS 39 and IFRS 9. Because these contracts are common in an insurer's business model, including them in the predominance test supports the relevance of the predominance test in assessing eligibility to apply the temporary exemption from IFRS 9."

לא זו אף זו, ה-EFRAG הרחיב את דבריו בדבר הכללת חוזי השקעה כמצוין לעיל וקבע כי נדרש להפעיל שיקול דעת בעניין, כדלקמן:

"34. In EFRAG's view, the identification of liabilities that arise because the insurer issues or fulfils obligations arising from contracts within the scope of IFRS 4 and from non-derivative investment contracts requires a degree of judgement. This judgement may impact whether an entity would be eligible for the temporary exemption from IFRS 9. However, EFRAG assesses

---

<sup>5</sup>IASB Agenda ref 1A page 9, paragraph A17 (May 2011)

<sup>6</sup>EFRAG's Letter to the European Commission Regarding Endorsement of Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts: Amendments to IFRS 4, Pages 13&17 (January 2017)

that this identification is unlikely to demand excessive judgement and notes that the Amendments provide guidance. Also, an entity needs to disclose how it concluded that it is eligible for the temporary exemption from IFRS 9, which would include this judgement, if material."

#### הערך בספרים של ההתחייבות בגין תעודות הסל מהווה קירוב לשווי הוגן

כפי שצוין ברקע הדברים, על פי הוראות IAS 39, מאחר ותעודות הסל מהווה מכשיר בר מכר שיכול להימכר חזרה בכל רגע נתון, בהתאם לאמור בסעיף 32 ב-IAS 39 בחרה החברה למדוד את המכשיר המשולב בסכום הפדיון לשלם בתאריך הדוח, בניכוי יתרת הוצאות הנפקה. בהקשר זה יצוין כי סעיף 47 לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 13 מדידת שווי הוגן קובע כדלהלן:

"השווי ההוגן של התחייבות פיננסית עם מאפיין דרישה (לדוגמא פיקדון על פי דרישה) אינו נמוך מהסכום שישולם בעת הדרישה, מהוון מהמועד הראשון בו ניתן לדרוש את תשלום הסכום".

כלומר, בהתאם לאמור לעיל, שווין ההוגן של תעודות הסל הוא סכום הפדיון לשלם. מכאן, שהלכה למעשה, הפער בין הערך בספרים של ההתחייבות בגין תעודות הסל לבין שווין ההוגן נובע מיתרת הוצאות ההנפקה בלבד!

יתרה מכך, בהתאם לדוחות הכספיים של קסם ליום 31 בדצמבר, 2015 סכום הפדיון לשלם בגין תעודות הסל הינו כ-28,028 מיליון ש"ח, כאשר סך ההתחייבויות בגין תעודות הסל בניכוי יתרת הוצאות ההנפקה הנדחות לאותו מועד היא כ-27,983 מיליון ש"ח, סכום המהווה 99.8% מסכום הפדיון לשלם. המשמעות היא שההתחייבויות בגין תעודות הסל מוצגות בקירוב בשווי הוגן. לפיכך, לעמדת החברה, לאור זאת ומכיוון שהשינויים בהתחייבויות בכל תקופת דיווח נזקפים לרווח או הפסד ניתן לכלול אותן במונה כהתחייבויות הקשורות לביטוח לצורך בחינת הקריטריון לדחייה.

#### ד. פגיעה בהשוואתיות בין חברות הביטוח

יישום IFRS 9 על ידי החברה החל מיום 1 בינואר, 2018 יציב אותה, למיטב ידיעתה, כחריג מכלל הענף אליו הקבוצה משתייכת ויעוות את היכולת להבין ולנתח את דוחותיה הכספיים בהשוואה לחברות הביטוח אשר צפויות ליישם את גישת הדחייה<sup>7</sup>. כמו כן, האמור ישפיע לרעה על יכולת הבנתם של המשקיעים הזרים אשר בוחנים השקעות בחברה, וזאת עקב השונות הבוטה בענף כפי שתוארה לעיל, שאיננה מוצדקת לדעתנו. הפגיעה בהשוואתיות צפויה לנבוע בעיקר מהמודל החדש להכרה בהפסדי אשראי ב-IFRS 9 אשר דורש להכיר בהפסדי אשראי חזויים, קרי, בטרם התהוותה ראיה אובייקטיבית לירידת ערך. למותר לציין שמודל זה צפוי להגדיל את ההפרשה לירידת ערך בגופים פיננסיים לרבות בחברות ביטוח. תיק הנוסטרו של חברות הביטוח כולל שיעור ניכר של השקעות במכשירים פיננסיים ועל כן חוששת החברה שהפגיעה בהשוואתיות בינה לבין יתר חברות הביטוח תהיה בלתי סבירה.

כמו כן כאן המקום לציין כי אם החברה תידרש ליישם את IFRS 9 החל מיום 1 בינואר, 2018 סביר להניח שבכדי להימנע מהצורך בהכנת "דוחות כפולים" (עם יישום התקן וללא יישומו) גם הפניקס ביטוח עצמה לא תדחה את יישום התקן ועל כן תיפגע ההשוואתיות גם ברמת חברת הביטוח עצמה ביחס לחברות הביטוח האחרות.

<sup>7</sup> למעט חברת ביטוח ישיר שאימצה באימוץ מוקדם את IFRS 9 ועל כן לא תוכל ליישם את גישת הדחייה

## **ה. נימוקים נוספים**

על אף שטרם בוצעה בדיקה פרטנית של השפעת התקן על הדוחות הכספיים של החברה, נראה כי בשל העובדה ששיעור ניכר מתיק הנוסטרו של חברות הביטוח מושקע בנכסים פיננסיים, הרי שהתקן עשוי להיות בעל השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של חברות בענף בכלל ועל הדוחות הכספיים של החברה בפרט. כאן המקום לציין כי הליך ההיערכות ליישום התקן בחברות ביטוח הינו מורכב בעיקרו ודורש, בין היתר, התאמה של מערכות המידע ויישום מתודולוגיות מורכבות לשם יישום והטעמת מודל הפסדי האשראי הצפויים שנקבע ב- IFRS 9. כפי שניתן לראות בדיונים שמתקיימים גם בימים אלה ב- IASB וב- ITG ( IFRS Transition Resource ) Group for Impairment of Financial Instruments) נראה כי יש שאלות יישומיות לא פשוטות בכל הקשור להשפעת התקן על חברות ביטוח בכלל ועל החברה בפרט.

## **ו. סיכום**

לעמדת החברה, לאור המעבר הצפוי ברמה גבוהה ביותר למשטר קרנות הסל וכן עקב הפגיעה המשמעותית הצפויה בהשוואתיות הדוחות הכספיים של החברה ביחס ליתר חברות הביטוח המובילות בענף והיעדר היכולת של משקיעים לנתח את תוצאות פעילותה הרי שיש לאפשר לחברה ליישם את גישת הדחייה וזאת מהנימוקים שצוינו לעיל. כמו כן, עמדת החברה היא כי בהתאם למבחן הכמותי שתואר לעיל, יש להביא בחשבון את ההתחייבויות בגין תעודות הסל במסגרת המונה באופן דומה להכללת התחייבויות בגין חוזי השקעה הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד וזאת לאור מדידת ההתחייבות בגין תעודות הסל בסכום המהווה קירוב לשווי הוגן וכן בהתבסס על מטרת ה- IASB שלא למנוע מחברות ביטוח, אשר הנפיקו חוזי השקעה שמונפקים באופן רגיל על ידי מבטחים, ליישם את גישת הדחייה.

## **הצהרות החברה**

החברה מתחייבת להודיע מראש לרשות ניירות ערך, על אימוץ עמדה השונה מזו שתבוא לידי ביטוי בתשובת סגל רשות ניירות ערך לפנייה זו. החברה מודעת לכך שפניית החברה ותשובת סגל הרשות עשויים להתפרסם בנוסחם המלא באתר רשות ניירות ערך. אנו עומדים לרשותכם למתן הסברים נוספים, ככל שיידרשו.

**בכבוד רב,**

**הפניקס אחזקות בע"מ**

אלי שורץ – סמנכ"ל כספים

העתקים :

קוסט, פורר, גבאי את קסירר, רו"ח  
חברת אקסלנס השקעות בע"מ