

18 באפריל, 2017

לכבוד

רו"ח ועו"ד עדי טל

רו"ח יפעת פלקון-שניידר

רו"ח יבגני אוסטרובסקי

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

סימוכין: מכתבנו מיום 26 בינואר, 2017; שאלות שנשלחו על ידי סגל הרשות ביום 9 בפברואר, 2017; מכתבנו

מיום 27 בפברואר, 2017 ומיום 5 במרס, 2017

בהמשך למכתבנו שבסימוכין, ולאור שיחות שהתקיימו בין נציגי רשות ניירות ערך לבין נציגי החברה ורואי החשבון המבקר של החברה ולאחר שהוחלט שתבוצע פניה לפירמה הבינלאומית של משרד רואי החשבון המבקר של החברה (להלן: "הפירמה הבינלאומית של EY") להלן יובא תקציר הדיונים שביצע רואה החשבון המבקר שלנו – משרד קוסט, פורר, גבאי את קסירר עם הפירמה הבינלאומית של EY ומסקנות דיונים אלו כפי שנמסרו לנו:

כאמור במסגרת הדיונים עם סגל רשות ניירות ערך עלו שתי שאלות בהקשר עם האפשרות לכלול את תעודות הסל במסגרת המבחן הכמותי וזאת לצורך דחיית יישום IFRS 9:

א. האם תעודות הסל עונות על קריטריון "חוזה ההשקעה" כהגדרתו בתיקון וזאת לשם הכללתן במבחן הכמותי?

ב. האם העובדה כי תעודות הסל נמדדות בערך שהוא קירוב לשווי הוגן (אבל לא שווי הוגן) מאפשרת להכליל את אותן ההתחייבויות במבחן הכמותי.

לשם בחינת הנושא כאמור הוכן על ידי משרד קוסט פורר גבאי את קסירר נייר עמדה הכולל רקע לגבי תעודות הסל, הטיפול החשבונאי שיושם לגבי תעודות הסל תחת IAS 39, שינוי החקיקה הצפוי והמעבר הצפוי למשטר קרנות הסל וכן את שתי השאלות שצוינו לעיל. לנוחיותכם מצ"ב בנספח א' לנייר זה נוסח הנייר שנשלח. למותר לציין כי קיימות התכתבויות רבות ודיונים רבים שבוצעו ואשר אינם נכללים בנספח א' אבל עיקרי הדברים שהוצגו במסגרת הדיונים הללו ומסקנותיהם מובאים כלשונם בנייר זה.

כאמור בהקשר לשתי השאלות האמורות התקיימו דיונים רבים בפירמה הבינלאומית של EY, שכללו שיחות טלפוניות רבות, החלפות אי-מיילים ודיונים פנימיים רבים אשר הגיעו עד הרמה הגבוהה ביותר בפירמה בתחום ה-IFRS – [REDACTED] שהוא האחראי על תחום ה-IFRS בפירמה הבינלאומית של EY.

בהקשר לשאלה הראשונה – האם תעודות הסל עונות על קריטריון "חוזה השקעה" – סוגיה זו נידונה על ידי קבוצת מכשירים פיננסיים ועל ידי קבוצה שאחראית על תחום הביטוח בפירמה הבינלאומית של EY. קבוצות אלו כוללות את האנשים הבכירים ביותר בפירמה בתחומים האמורים. במסגרת הדיונים הביעו **כלל המגיבים**, לרבות האחראי על תחום המכשירים הפיננסיים בפירמה, מר [REDACTED] **כי תעודות הסל עונות לכדי הגדרת "חוזה השקעה" וזאת לשם הכללתן במבחן הכמותי**. הנימוקים שהועלו על ידי המגיבים כללו, בין היתר, את הנימוקים שהובאו במכתבינו שבסימוכין, לרבות העובדה שמאפייני תעודות הסל דומים במהותם לחוזה השקעה "קלאסיים" שמונפקים על ידי חברות ביטוח בחו"ל.

בהקשר לשאלה השנייה – האם העובדה שתעודות הסל נמדדות בערך שמהווה קירוב לשווי הוגן (אבל לא שווי הוגן) מאפשרת לחברה לכלול את אותן התחייבויות במבחן הכמותי – כאן, מטבעם של דברים, התשובה לא הייתה טריוויאלית. נושא זה הובא לדיון אצל ראשי ה-IFRS בפירמה הבינלאומית של EY לרבות מספר דיונים שהתקיימו עם מר [REDACTED] בנושא זה. לאור הדיונים שהתקיימו, עמדת הפירמה הבינלאומית של EY הינה כי אומנם לא ניתן להגיד קטגורית שכל התחייבות שהיא בקירוב שווי הוגן יכולה להיכלל במבחן הכמותי שכן היא איננה נמדדת בשווי הוגן. **יחד עם זאת, במקרה הספציפי שצוין בנייר ובפרט תחת ההנחה שעד ל-31 בדצמבר, 2017 המעבר למשטר קרנות סל יהיה צפוי ברמה גבוהה ויהיה ברור שהמעבר לקרנות סל הוא 'רק עניין של זמן', הרי שבמצב דברים זה ניתן לדעתם לכלול את תעודות הסל במבחן הכמותי ועל כן, הלכה למעשה, החברה יכולה לדחות את יישום IFRS 9**. חשוב לציין כי לגישתם הכללת תעודות הסל במבחן הכמותי במקרה הספציפי הזה אינה מהווה סטייה מכללי ה-IFRS כגון שימוש בהוראות סעיף 19 ב-1 IAS המאפשר סטייה מכללי ה-IFRS בנסיבות נדירות, אלא מהווה ניתוח שהוא בהתאם להוראות ה-IFRS וזאת לאור הנימוקים שצוינו לעיל. עוד יצוין שלאור ייחודיות המקרה הם המליצו שנושא זה יעשה בתיאום עם הרגולטור המקומי.

לאור האמור לעיל, החברה בדעה שבשים לב לכלל הנימוקים שצוינו במכתבינו שבסימוכין ובפרט לאור המעבר הצפוי ברמה גבוהה ביותר למשטר קרנות הסל; עקב הפגיעה המשמעותית הצפויה בהשוואתיות הדוחות הכספיים של החברה ביחס ליתר חברות הביטוח המובילות בענף והיעדר היכולת של משקיעים לנתח את תוצאות פעילותה; וכן, עמדת הפירמה הבינלאומית של EY שצוינה לעיל ואשר מאשררת למעשה את עמדת החברה ורואי החשבון המבקר שלה, כי במקרה דנן יש לאשר לחברה לכלול את ההתחייבויות בגין תעודות הסל במבחן הכמותי ועל כן לדחות את יישום הוראות IFRS 9.

בהערת שוליים נציין כי במהלך חודש מרס 2017 פרסם הרגולטור האחראי על תחום ביטוחי החיים בקנדה (OFSI) ¹ כי הוא מצפה שכל חברות ביטוח שעומדות בספים הכמותיים שנקבעו בתקן יישמו את גישת הדחייה (ולא למשל יאמצו את גישת ה- Overlay או יאמצו בשנת 2018 את IFRS 9), וזאת, להבנתנו, בין היתר, בכדי שלא תיפגע ההשוואתיות בין חברות הביטוח בתחום. עמדה זו מחדדת להבנתנו את "ההכרח המהותי" לקבל את עמדת החברה וזאת בכדי שלא תיפגע ההשוואתיות בין דוחות החברה לחברות אחרות בתחום הביטוח.

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. לבקשת רואי החשבון המבקרים של החברה, אנו מבקשים שבמידה ותפורסם הפנייה המקדמית האמורה, הרי שטרם פרסומה יושחרו חלק מהקטעים בנייר זה המתייחסים לשמות של אנשים ספציפיים בפירמה הבינלאומית של EY.

אנו עומדים לרשותכם למתן הסברים נוספים, ככל שיידרשו.

כל האמור בפניה מקדמית זו הינו על דעת רואי החשבון המבקרים של החברה, EY, קוסט, פורר, גבאי את קסירר.

בכבוד רב,

הפניקס אחזקות בע"מ

העתקים :

קוסט, פורר, גבאי את קסירר, רו"ח
חברת אקסלנס השקעות בע"מ
ד"ר משה ברקת

Background:

1. The Company operates directly and indirectly in two main sectors: the insurance sector and the investment and finance sector. The Company operates in the insurance field over 60 years, and today is one of the top five leading insurance companies in Israel. With respect to the investment and finance sector, the Company, through its wholly owned subsidiary, engaged in variety of activities such as management of trust funds and investment portfolios, issuance of index-linked certificates (ILC) and certificates of deposits, issuance of structured products and brokerage services. ILCS are the Israeli equivalent of ETNs ("**ETNs**"). The ETNs are issued by different SPEs which are owned by the Company. The Company's shares are traded on the Tel-Aviv Stock Exchange Ltd.
2. ETNs are securities which accurately track an index (such as shares and commodities) which may be converted into securities included in the basket of the ETN based on the weight in the basket index less applicable fees or securities conferring their holder the right to receive the price of the basket index of securities less applicable fees. The ETNs are backed by underlying assets that produce the yields of various share and goods indexes. Of the proceeds of the issuance, the companies deposit sums in accounts (banks or financial institutes) and underlying assets and/or financial instruments and derivatives that will be acquired to fulfill their obligations towards the debenture holders.
3. As of today, the Company consolidate (indirectly) the ETNs in its financial statements. Meaning, the Company records both the liability for ETNs and the backed assets.
4. The liabilities for ETNs are compound financial instrument which includes a host contract and an embedded derivative. Pursuant to IAS 39, the accounting treatment of the host contract (that in the case of the ETNs is a zero-coupon loan) and embedded derivative (that is a forward contract on the index that the ETN is linked to) are accounted for separately and each is measured separately. The host contract and the embedded derivative are presented together in the statement of financial position. Since the ETN constitutes a puttable instrument that can be

redeem at any given moment, according to IFRS 13, the liability for the ETNs is presented based on the amount payable on demand less unamortized issuance expenses.

It should be mentioned that the carrying amount of the liability for ETNs approximates their fair value (the carrying amount of the liability represents 99.8% of the fair value of such ETNs).

5. On October 28th 2016, a new law was published which intends to regulate and supervise the ETN sector under the supervision regime of the Common Investments in Trust Law ("**the New Legislation**"). The New Legislation determines, inter alia, that ETNs will cease to exist and will become ETFs. This will change the legal structure of the ETNs from "bonds" to ETFs, while eliminating the liability of the issuer to achieve identical yield for the assets which the ETNs follow. According to the reform mentioned above, the Company expects that it will cease "to consolidate" the assets and the liabilities of the ETNs in its financial statements, since under the new supervision regime the Company will operate only as fund manager and will be entitled to income from management fee.

6. As of today, the New Legislation is not yet effective. According to the time frame of the new legislation, the Company expects that the completion of the New Legislation mentioned above, will occur prior to December 31st, 2017. **However, even a short delay, may cause that as December 31st, 2017 the Company will record in its consolidated financial statements the assets and liabilities of the ETNs.**

7. On September 2016, the IASB issued Amendments to IFRS 4 to address issues arising from the different effective dates of IFRS 9 and the upcoming new insurance contract standard IFRS 17 ("**The Amendments**"). The Amendments introduce two alternative options for entities issuing contracts within the scope of IFRS 4, notably a "Temporary Exemption" and an "Overlay Approach". The Temporary Exemption enables eligible entities to defer the implementation date of IFRS 9. It should be noted that insurance companies in Israel are measured based on total comprehensive income so the use of the Overlay Approach is not relevant in our case.

8. According to the Amendments (IFRS 4.20D(b)) an insurer may apply the "Temporary Exemption" from IFRS 9 if, and only if;

- (a) It has not previously applied any version of IFRS 9, and
- (b) Its activities are predominantly connected with insurance;

An insurer's activities are predominantly connected with insurance if, and only if:

- (a) The carrying amount of its liabilities arising from contracts within the scope of IFRS 4, is significant to the total carrying amount of all its liabilities; and
- (b) The percentage of the total carrying amount of its liabilities connected with insurance (numerator) relative to the total carrying amount of all its liabilities is: (**"the Quantitative Test"**)
 - (i) Greater than 90 per cent; or
 - (ii) Less than or equal 90 per cent but greater than 80 per cent, and the insurer does not engage in a significant activity unconnected with insurance.

9. The Amendments also states in Para 20E that :

"For the purposes of applying paragraph 20D(b), liabilities connected with insurance comprise:

- (a)
- (b) non-derivative investment contract liabilities measured at fair value through profit or loss applying IAS 39 (including those designated as at fair value through profit or loss to which the insurer has applied the requirements in IFRS 9 for the presentation of gains and losses (see paragraphs 20B(a) and 20C)); and"

10. An entity that upon the initial assessment predominance assessment, did not qualify for the temporary exemption is allowed to reassess predominance at an annual reporting date before December 31th 2018 (i.e. for Israeli insurance companies the last relevant date is December 31th 2017), if, and only if, there was a change in the insurer's activities. The Company consider the completion of the New Legislation as an event which requires reassessment of the Quantitative Test.

11. It should be mentioned that the liability for the ETNs represents approximately 25% of the total liabilities of the Company (although the ratio between the value of the ETN operation and the total value of the Company is significantly lower). Accordingly, based on the Quantitative Test if the Company can include the liability for the ETNs in the numerator the ratio is approximately 95% while if such amount cannot be included the ratio decrease to 70%.

Accounting issues

1. In light of its features mentioned above, do ETNs meets the definition of "investment contract" as defined in the Amendments?
2. Can the Company include the ETNs in the numerator for the "Quantitative Test", although the ETNs are not measured at fair value, but rather their carrying amounts approximates fair value?