

עמדת סגל

ו' אב תשפ"ב

03 אוגוסט 2022

עמדת סגל חשבונאית מספר 8-99 : השפעות אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי

עמדות סגל רשות ניירות ערך המובאות להלן הינן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות של הסגל בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות והסגל בהפעלת סמכותם והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחילן בנסיבות דומות.

רקע

מאז שנת 2009 האינפלציה בישראל הייתה במגמת ירידה ובשבע השנים האחרונות (2014 עד 2021) שיעורי האינפלציה היו נמוכים ביותר ונעו כמעט בכל השנים בטווח של עד 1%. החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם - בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של 2.8% ועליית מדד המחירים לחודש יוני 2022 שיקפה גידול שנתי של כ-4.4%.

כאמור, מגמת עליית המחירים היא גלובלית - האינפלציה בחודשים האחרונים בארה"ב משקפת עליה שנתית של 9.1% והאינפלציה הצפויה לשנת 2022, לפי דוח קרן המטבע הבינלאומית שהתפרסם לאחרונה עומדת על 6.6% בכלכלות מפותחות ו-9.5% בכלכלות מתפתחות.¹

לצד עליית המחירים העולמית החליטו בנקים מרכזיים בעולם להעלות את הריבית במטרה לבלום את עליות המחירים. כך לדוגמא בשתי העלאות הריבית האחרונות הועלתה הריבית בארה"ב ב-1.5% לשיעור שבין 2.25% ל-2.5%, (מדובר בקצב העלאת הריבית החד ביותר מאז שנות ה-80) והבנק הפדרלי צופה כי ימשיך להעלות את הריבית בהחלטות הריבית הקרובות.² בהמשך להעלאות הריבית של הבנקים המרכזיים באירופה ובארה"ב, החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית בישראל והיא עלתה במספר פעימות משיעור אפסי (שבו שררה במשך כ-7 שנים) לרמתה הנוכחית העומדת על 1.25% ובהתאם לתחזיות מחלקת המחקר של בנק ישראל עד לרבעון השני לשנת 2023, אמורה הריבית לעלות ב-1.5% ולהגיע ל-2.75%.³

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>

² <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220727a.htm>

³ <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/18-07-22.aspx>

לשינויים במגמות האינפלציה והריבית בישראל וברחבי העולם השפעה לא מבוטלת על פעילותם העסקית של תאגידיים מדווחים – הן אלו הפועלים בזירה המקומית בלבד והן אלו שפועלים בשווקים הבינלאומיים. השפעה זו עשויה לבוא לידי ביטוי על הביקוש למוצרי החברות, מבנה העלויות התפעוליות שלהן ובפרט עלות חומרי הגלם וכוח אדם, מבנה עלויות המימון של התחייבויות קיימות ועלות הגיוס של חוב חדש ועוד. בנוסף, למגמות אלה עשויות להיות השפעות עסקיות שונות (חיובית ושלילית) על כל חברה וכל סקטור.

עמדת הסגל

הוראות התקנות המסדירות את הגילוי הנדרש בדוחות העייתיים מתייחסות לגילוי הנדרש בקשר לאירועים מסוג זה והשפעותיהם על התאגיד. כך, בין היתר, תקנה 10(ב)(3) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות") קובעת כי בדוח הדירקטוריון "יוסברו שינויים מהותיים שחלו בפעילות התאגיד ובעסקיו ובנתוני הדו"חות הכספיים שלו, בכל אחת מתקופות הדיווח בשנת הדיווח ובפרט בתקופת הדיווח האחרונה". תקנה 10(ב)(2)(ב) לתקנות הדוחות מחייבת מתן ביטוי בדוח הדירקטוריון "להשפעה שהייתה לאירועים ומגמות בפעילות התאגיד ובסביבתו העסקית ולהתחייבויות שהתאגיד נטל על עצמו על נתוני הדו"חות הכספיים". כן נקבע בסעיף 3 לתוספת הראשונה לאותן תקנות כי "יוסברו התפתחויות שחלו בסעיפי דו"ח על הרווח הכולל, תוך התייחסות לכל פריטי ההכנסה וההוצאה שהוכרו בתקופה...".⁴

גם התוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף וטיוטת תשקיף), התשכ"ט-1969 ("התוספת") מחייבת גילוי בקשר עם אירועים מסוג זה והשלכותיהם על התאגיד. כך למשל, סעיף 7 לתוספת קובע⁵ כי: "(א) יתוארו מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של התאגיד שיש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתאגיד כולו או בתחום פעילות שלו, ויפורטו ההשלכות בגינם על התאגיד. (ב) יינתנו כימות או אמדן ההשפעה של אירועים והתפתחויות כאמור, כולם או חלקם, אם התאגיד כימת או אמדן אותה". ולצד זאת, סעיף 39 לתוספת מחייב לכלול דיון בסיכונים העומדים בפני התאגיד, לרבות סיכונים מקרו.

לנוכח האמור ועל מנת להבטיח כי ציבור המשקיעים יקבל מידע מפורט, מדויק ובזמן אמת אודות השפעת השינויים המתרחשים בכלכלה העולמית על עסקי התאגיד, סגל הרשות מבקש להבהיר כי כל תאגיד נדרש לבחון את מידת חשיפתו לשינויים באינפלציה ובשיעור הריבית ואת הגילוי הנגזר מכך, תוך מתן דגש לבאים:

1. אינפלציה

לאינפלציה גבוהה השפעה מהותית (בדרך כלל לרעה) על תאגידיים רבים, כשמידת ההשפעה משתנה מתאגיד לתאגיד ומסקטור אחד למשנהו. לאור כך, לעמדת הסגל על תאגיד לכלול בדוח העייתי במסגרת ההסבר לתוצאות התאגיד, ניתוח של השפעת האינפלציה על תוצאות התאגיד

⁴ תקנות אלו מתייחסות לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח השנתי אך תקנה 48 לאותן תקנות מחילה חובה דומה ביחס לדוח רבעוני או חצי שנתי.

⁵ הוראות אלו חלות גם ביחס לדיווחים שוטפים של תאגידיים וזאת מכוח תקנות 8א ו-39א לתקנות הדוחות.

(בהתאם למידת המהותיות שלה) בתקופת הדוח. כך לדוגמה ככל שהעלאת מחירים השפיעה באופן מהותי על הכנסות או מבנה עלויות החברה, על החברה לנתח את השינויים בהכנסות ובעלויות כך שיהיה מובן עד כמה נבע השינוי בהכנסות ובעלויות מגידול במכירות (כמות) או כתוצאה מהעלאת מחירים.

לצד זאת על התאגיד להתייחס ולנתח את הסיכונים לתוצאות החברה בעתיד ככל שתימשך מגמת האינפלציה. במסגרת הניתוח על הדירקטוריון להתייחס למאפייני ההכנסות/עלויות ולהשפעת האינפלציה על אותם רכיבים וכן לתאר את תכניותיו להתמודדות עם אינפלציה.

להלן רכיבים עיקריים בניתוח השפעת האינפלציה אשר עשויים לעמדת הסגל לסייע בבחינת מהותיות השפעת האינפלציה והכנת גילוי כאמור:

צפי להעלאת מחירים – מטבע הדברים, אינפלציה מובילה לגידול בעלויות התאגיד. על התאגיד לבחון האם הוא מסוגל במקביל לעליית התשומות לעדכן את מחירי המכירה של המוצרים (וכך "לגלגל" את השינוי בעלויות על הלקוחות), בהתחשב, בין היתר, בתחרות, ברגולציה ובמידת קשיחות הביקוש.

סקטורים מסוימים מאופיינים בחוזים מול לקוחות הצמודים לעליית המחירים באופן המגן לכאורה על החברה מפני השפעות האינפלציה. במקרים אלו על החברה להתייחס לקיומו של מנגנון הצמדת החוזים וכן להעריך את יעילות ההגנה. לדוגמה, במקרה של קבלן שהכנסותיו צמודות למדד תשומות הבניה, עליו לבחון האם הרכב המדד תואם למבנה העלויות הצפויות והאם הוא אכן יגן עליו מעלייה בפועל בסל התשומות הרלוונטי לקבלן.

מבנה העלויות ושיעור הרווחיות – לכל תאגיד מבנה עלויות משלו. לכן על התאגיד לנתח את השפעת האינפלציה על מרכיבי העלות המרכזיים הרלוונטיים לו (כגון חומרי גלם, כוח עבודה, ספקים) ולבחון עד כמה המרווח הגולמי מאפשר לו לספוג עליות מחירים.

עלויות מימון – תאגידים מסוימים מממנים את פעילותם בחוב צמוד למדד המחירים לצרכן (תופעה זו רווחת במיוחד בחברות הפועלות בישראל) ועל התאגיד לנתח את השפעת אינפלציה על עלויות המימון (על כך ראו עוד להלן בהתייחסות לריבית).

2. עליית ריבית

כאמור, בתקופה האחרונה אנו עדים לשינוי מגמה במסגרתה בנקים מרכזיים ברחבי העולם מעלים ריביות בצורה חדה ומהירה והציפייה היא שלכל הפחות בטווח הקרוב הבנקים המרכזיים ימשיכו להעלות את הריביות במטרה לבלום את עליות המחירים. לאור כך, לעמדת הסגל על תאגידים לכלול בדוח העיתי במסגרת ההסבר לתוצאות התאגיד, ניתוח של השפעת עליית הריבית על תוצאות התאגיד בפועל (בהתאם למידת המהותיות שלה) וניתוח של ההשפעות האפשריות על תוצאות החברה של עליות ריבית נוספות בעתיד בהתאם לתחזיות בנק ישראל ובנקים מרכזיים אחרים בעולם.

בעת בחינת השלכות העלאת הריבית על החברה להתייחס להשפעות ישירות ועקיפות כאחד. דוגמאות לנושאים אליהם ייתכן שתידרש חברה להתייחס בקשר להשפעות ישירות של עליית הריבית הן: ניתוח העלייה הצפויה בהוצאות המימון, יכולתה המעשית של החברה להמשיך להתממן ברמת ריבית גבוהה יותר ופגיעה אפשרית ביחסי כיסוי ריבית ואמות מידה פיננסיות.

בנוסף, על החברות לבחון גם את הצורך להתייחס להשפעות העקיפות של עליית הריבית על פעילותן. לדוגמה: עליה בסיכון האשראי של לקוחות החברה כתוצאה מסביבת ריבית גבוהה יותר, לרבות בהקשר של מדידת הפסדי אשראי וגידול בעלויות מימון הון חוזר (צמצום אפשרי של ימי ספקים, גידול בימי הלקוחות ועוד).

ככל שהחברה מגיעה למסקנה שעליה בריבית לרמות הריבית הצפויות בהתאם לפרסומים של בנקים מרכזיים וכמתואר לעיל, עלולה להשפיע עליה באופן מהותי לרעה או לערער את יציבותה הפיננסית (בהתעלם מהשפעות אחרות), עליה להציג למשקיעים את ההשפעות האפשריות של העלאת הריבית וכן להתייחס לתכניותיה להתמודדות עם המצב.

כך לדוגמה, ככל שהעלאת שיעורי הריבית הצפויה תביא את החברה (תחת ההנחה שברווח התפעולי לא יחול שינוי) ל-FFO שלילי (בחברות המשתמשות ב-FFO למדידת תוצאות פעילותן), לפגיעה ביחסי כיסוי מינימליים (כגון רווח תפעולי להוצאות ריבית של פחות מ-1), או להשפעה מהותית לרעה על קובננטים⁶, על החברה להציג למשקיעים את ההשפעה הצפויה ואת דרכי הפעולה להתמודדות עם השינוי. כמו כן, חברות נדל"ן יזמי המממנות פרויקטים בחוב בריבית משתנה נדרשות להתייחס להשפעה על העודפים החזויים במקום שבו צפויה השפעה מהותית לרעה.

3. בחינת סימנים לירידת ערך

תקן חשבונאות בינלאומי 36 הדן בירידת ערך נכסים (להלן: "IAS 36" או "התקן") קובע כי על תאגיד לבחון בתום כל תקופת דיווח האם קיימים סימנים המעידים על ירידת ערך נכסים ואם כן לבחון האם שווים בספרים עולה על הסכום בר ההשבה.

סעיף 12(ג) לתקן קובע כי לצורך הערכה אם מתקיים סימן כלשהוא המצביע על ירידת ערך של נכס יש לבחון בין היתר האם במהלך השנה חלה עלייה בשיעורי הריבית בשוק או בשיעורי תשואה אחרים על השקעות בשוק וסביר שעלויות אלה ישפיעו על שיעור הניכיון, המשמש בחישוב שווי השימוש של הנכס ויקטינו באופן מהותי את הסכום בר-ההשבה של הנכס.

בהקשר זה סגל הרשות מבקש להבהיר כי על תאגידים לבחון האם חלה עליה בפרמיה הנדרשת על ההון (Equity Risk Premium) וזאת מעבר לעלית הריבית חסרת סיכון (RF).

בהמשך לאמור יצוין כי סעיף 16(ב) לתקן מאפשר שלא לערוך אומדן פורמלי לסכום בר-ההשבה גם במצבים בהם חלה עליה בשיעורי הריבית/התשואה וזאת אף אם סביר להניח ששיעור הניכיון ששימש לצורך חישוב שווי השימוש יושפע מהעלאת הריבית/תשואה ותחול ירידה בערך

⁶ הפרה של קובננט או קרבה להפרה.

בר ההשבה, אולם ניתוחי רגישות קודמים מראים שלא סביר שהירידה בסכום בר-ההשבה תגרום להפסד מהותי מירידת ערך.

לעמדת הסגל, ככל שתאגיד יישם את הסעיף האמור והגיע למסקנה בהתבסס על ניתוח רגישות של עבודה קודמת **בלבד** (מבלי לאמוד מחדש נתונים שנכללו באותה עבודה), שהשינוי בשיעור הניכיון כשלעצמו (דהיינו – ללא הבאה בחשבון של שינויים לטובה בתזרים המזומנים) לא צפוי להביא להפסד מהותי מירידת ערך, ולפיכך נמנע מלהכין עבודת הערכת שווי חדשה, בחינה כאמור לא תיחשב להערכת שווי לעניין חובת צירוף הערכת שווי בהתאם לתקנה 8ב לתקנות הדוחות.

יחד עם זאת, סגל הרשות מדגיש כי הנסיבות הכלכליות השוררות בעת הזאת עלולות להצביע על קיומם של סממנים נוספים לירידת ערך (מלבד עליה בשיעור הניכיון) ולפיכך על התאגיד לבחון בזהירות את האפשרות ליישם את הסעיף האמור.
