

מדידת שווי הוגן

IFRS 13

מחלקה מקצועית - יולי 2011

בחודש מאי 2011 פורסם על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 13, "מדידת שווי הוגן" (IFRS 13) העוסק במדידת שווי הוגן בדוחות הכספיים. יישומו של התקן החדש נדרש החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2013 כאשר אימוץ מוקדם אפשרי.

הרקע לפרסום התקן

IFRS 13 פורסם על ידי ה-IASB ממספר סיבות. הסיבה העיקרית עלתה מהצורך להפחית את המורכבות ולשפר את האחידות במדידת שווי הוגן בדוחות הכספיים. כיום הוראות מדידה או גילוי לשווי הוגן של נכסים, התחייבויות או מכשירים הוניים מפוזרות במספר תקני IFRS שונים, לא תמיד תוך שמירה על עקביות ומתודולוגיה אחידה, תוך היעדר הגדרה יחידה למונח "שווי הוגן", ובמקרים מסוימים אף תוך סתירה בין המקורות השונים למדידת שווי הוגן. IFRS 13 נותן מענה לכך באמצעות האחדה והבהרה של ההוראות לכדי מסגרת אחידה ועקבית למדידה של שווי הוגן.

סיבה נוספת קשורה ללקחים בעקבות המשבר הכלכלי העולמי שבעקבותיו משתמשים בדוחות הכספיים הדגישו את הצורך בשיפור תחום הגילוי על שווי הוגן. בהתאם לכך, IFRS 13 מרחיב את דרישות הגילוי וקובע דרישות גילוי חדשות מתוך מטרה שהגילויים החדשים יסייעו למשתמשים בדוחות הכספיים להעריך בצורה טובה יותר את שיטות ההערכה ואת הנתונים והפרמטרים ששימשו למדידת שווי הוגן.

כמו כן, בדומה לתקני IFRS נוספים שפורסמו בשנים האחרונות, IFRS 13 נוצר על רקע פרויקט ההאחדה המקיף של התקינה הבינלאומית (IFRS) והתקינה האמריקאית (U.S GAAP). שיתוף הפעולה בין מוסדות התקינה (ה- IASB וה- FASB) בנושא זה של מדידת שווי הוגן הביא לכך שלמונח "שווי הוגן" תהא משמעות אחידה בשתי התקינות כך שכללי המדידה ודרישות הגילוי בדבר שווי הוגן הינן זהות במידה רבה עם כניסתו לתוקף של IFRS 13.

חשוב להבהיר כי IFRS 13 אינו משנה את ההוראות הקיימות בתקני IFRS לגבי **מתי** נדרש או אפשר להשתמש במדידה לפי שווי הוגן בדוחות הכספיים, אלא חידושו בכך שהוא קובע **כיצד** למדוד שווי הוגן כאשר תקן IFRS דורש או מאפשר זאת. לפיכך קובע IFRS 13 מספר עקרונות מדידה חדשים כמו גם דרישות גילוי חדשות משמעותיות אשר ההתמודדות עם יישומם עשויה להוות אתגר עבור החברות המדווחות.

הגדרת שווי הוגן

שווי הוגן נחשב מונח נפוץ בפרקטיקה והוא יכול לקבל משמעויות שונות בנסיבות שונות IFRS 13, מציג מושג קונספטואלי חדש לצורך יישומו בכל תקני ה-IFRS המגדיר שווי הוגן כמחיר שהיה מתקבל במכירת נכס, או שהיה משולם כדי לסלק התחייבות, בעסקה רגילה (orderly transaction) בין משתתפי שוק (market participants) במועד המדידה. דהיינו, מדובר במחיר מימוש (exit price - כהגדרתו בתקן) אשר בנסיבות מסוימות עשוי להיות שונה ממחיר הרכישה (entry price). הגדרה זו עקבית כאמור להגדרת שווי הוגן בתקן האמריקני המקביל FAS 157 העוסק בנושא שווי הוגן.

שווי הוגן אינו מחיר ספציפי לחברה מסוימת אלא מהווה נתון מבוסס-שוק (market-based) הנשען על הנחות של משתתפי שוק לגבי הנכס או ההתחייבות. לפיכך, כאשר מודדים שווי הוגן יש להביא בחשבון את מאפייני הנכס או ההתחייבות רק אם משתתפי שוק אחרים היו מביאים אותם בחשבון בעת מדידת השווי ההוגן של הנכס או ההתחייבות במועד המדידה. מאפיינים כאלה יכולים להיות מצבו ומיקומו של הנכס או מגבלות על מכירתו או על השימוש בו (כך שמדובר במגבלות המועברות עם הנכס).

משמעות בחינת מאפייני הנכס כאמור לעיל חשובה מאחר והנחיות ברורות בנושא לא היו קיימות בתקני ה-IFRS השונים אשר כללו הוראות מדידה לפי שווי הוגן. קביעתו המפורשת של IFRS 13 כי יש להתחשב בכל מאפיין שמשותף שוק היו לוקחים בחשבון בעת תימחור הנכס מציגה תפיסה חדשה המעלה צורך לבצע אבחנה בין מאפיינים הספציפיים לנכס או ההתחייבויות הנבחנים ובין מאפיינים ספציפיים לישות המחזיקה בפריטים כאמור. כך לדוגמה, ישות עשויה להחזיק בכמות גדולה של מניות ביחס למחזור המסחר היומי הממוצע במניה. מאפיין זה הינו ספציפי לישות ולא ספציפי לפריט ולפיכך יש להתעלם ממנו בעת אמידת השווי ההוגן.

עיקרון חשוב נוסף אותו מתווה התקן בקביעת השווי ההוגן של נכס **שאינו פיננסי** הינו כי יש להתבסס על השימוש הטוב ביותר (highest and best use) האפשרי בנכס. בהתאם לעיקרון זה ישות נדרשת להביא בחשבון את כל השיקולים הרלוונטיים על מנת למקסם את ההנאה הכלכלית שתנבע לה מהנכס (מנקודת ראות משותפת שוק שעשויה להיות שונה לפיכך מנקודת ראותה הסובייקטיבית של הישות), לרבות שינויים אפשריים בנכס מבחינה פיזית (physically possible), המותרים מבחינה משפטית (legally permissible) וריאליים מבחינה פיננסית (financially feasible).

הצורך ביישום עיקרון זה עשוי להוביל בנסיבות מסוימות להשלכות מדידה פוטנציאליות לעומת המצב הנוכחי. כך לדוגמה, בעת מדידת נכס נדל"ן להשקעה הנמדד בהתאם למודל השווי ההוגן על פי IAS 40, יידרש, כאמור לעיל, לתת ביטוי לשימוש הטוב ביותר בנכס במדידת שווי הוגן. המשמעות היא כי כאשר נכס כאמור בשימושו הנוכחי אינו מנוצל לפי שימוש הממקסם את התועלת הכלכלית בו כפי שפוטנציאלית משתתפי שוק אחרים היו רואים זאת (לדוגמה, בשל שיקולי הנהלה שונים או עקב קיום זכויות שימוש נלוות הקשורות לנכס שטרם נוצלו), אזי נדרש לסטות מהעיקרון לפיו שווי הוגן של נכס נקבע בהתבסס על התועלת הכלכלית הנובעת משימושו הנוכחי (AS IS) ויש כאמור להביא בחשבון את השפעת הגידול בשווי הוגן כתוצאה מהתועלת הכלכלית הנוספת הגלומה לפי שימושו הטוב ביותר. בהקשר זה יוזכר כי IAS 40 במתכונתו הנוכחית כולל קובע כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה לא ישקף יציאה הונית עתידית שתביא להשבחת הנכס כמו גם את ההטבות העתידיות שינבעו מהשבחה כאמור. IFRS 13 נוקט בגישה שונה כאמור אשר מאפשרת סטייה ממצבו הנוכחי של הנכס ולפיכך במסגרת פרסום IFRS 13 בוטלה קביעה זו ב-40 IAS כדי להתאימה לגישתו של IFRS 13. יצוין כי במקרים אלו יש לכלול גילוי לעובדה זו והסבר מדוע השימוש הנוכחי בנכס אינו השימוש הטוב ביותר בו.

השוק והמשתתפים בו

מדידת שווי הוגן מניחה כי מימוש הנכס או סילוק ההתחייבות מתקיימים **בשוק העיקרי** ובהיעדר שוק עיקרי - **בשוק הכדאי ביותר**. אלו מונחים תפיסתיים חדשים ב-IFRS 13

- השוק העיקרי (principal market) הינו השוק בו הנפח ורמת הפעילות הם הגדולים ביותר עבור אותו נכס או התחייבות
- השוק הכדאי ביותר (most advantageous market) הינו השוק שבו יתקבל הסכום המכסימלי בעת מכירת הנכס או השוק שבו ישולם הסכום המינימאלי כדי לסלק את ההתחייבות, לאחר הבאה בחשבון של עלויות עסקה ועלויות העברה.

בהקבלה למשמעות המונח שווי הוגן כאמור לעיל, הרי שכוונת ההנהלה אינה רלבנטית בקביעת השוק העיקרי. זאת מאחר והגדרות השוק המצוינות לעיל מחייבות בחינת הסביבה הכלכלית של הנכס או ההתחייבות. השוק שבו פועלת החברה בתדירות הגבוהה ביותר הוא בדרך כלל גם השוק עם הנפח ורמת הפעילות הגבוהים ביותר. במקרים אלה, סביר שהשוק העיקרי הוא גם השוק הכדאי ביותר, ולכן לא צפויה השפעה על מדידת השווי ההוגן על פי IFRS 13 אולם במצבים אחרים יישום IFRS 13 עשוי לשנות את אופן מדידת השווי ההוגן. לדוגמה מצב בו מכשיר פיננסי של החברה, הוני או התחייבותי (לדוגמה, מניות או אגרות חוב, בהתאמה) הנסחר בשוק ההון בבורסה אך נתון לסחירות דלה ולפיכך נמצא ברשימת השימור של הבורסה המקומית (כך

שמוטלות מגבלות על הסחירות והיקפי העסקות המבוצעות). בו בעת, מתקיים שוק חוץ בורסאי ער אך עם מספר משתתפי שוק מצומצם הרבה יותר בהשוואה לשוק הבורסאי לגביו קיים ציבור משתתפים רחב. במקרה זה, ובהנחה שנתוני העסקאות מחוץ לבורסה הינם זמינים, הרי שנתונים אלה יילקחו בחשבון לצורך מדידת השווי ההוגן של אותו מכשיר פיננסי, בין אם החברה המנפיקה נדרשת למדידת שווי ההוגן ובין אם המחזיק באותו מכשיר פיננסי (משקיע או חברה מחזיקה אחרת) נדרש לכך.

יחד עם זאת יש לציין כי במידה וקיים שוק עיקרי אזי מדידת השווי ההוגן תתבסס אך ורק על אותו שוק גם אם קיים שוק אחר שהוא כדאי יותר.

כמצוין לעיל, בעת קביעת השווי ההוגן, יש להשתמש באותן הנחות שבהן ישתמשו משתתפי השוק בעת שהם מתמחרים את הנכס או ההתחייבות. משתתפי השוק הינם קונים ומוכרים בשוק העיקרי או בשוק הכדאי ביותר עבור אותו נכס או אותה התחייבות. מאפייני המשתתפים בשוק הינם:

- בלתי תלויים זה בזה, דהיינו אינם צדדים קשורים
- בעלי ידע רלבנטי, דהיינו ביכולתם להשתמש בכל המידע הזמין שיקנה להם הבנה מספקת בנוגע לנכס או להתחייבות, לרבות מידע המתקבל מגורמי חוץ (כגון לשכת שירות, גופי מידע עסקי ועוד)
- מעוניינים (מבחינת בחירה חופשית) להיכנס להתקשרות לגבי הנכס או ההתחייבות, וכן
- מסוגלים (מבחינת יכולת ביצוע) להיכנס להתקשרות לגבי הנכס או ההתחייבות.

מדרג שווי הוגן

מדידה לפי שווי הוגן מחייבת לפעול בהתאם לעיקרון בסיסי לפי IFRS 13 והוא שיש ככל הניתן להשתמש בנתוני שוק נצפים על חשבון נתונים רלבנטיים שאינם נצפים. לצורך כך התקן כולל מדרג שווי הוגן הקובע שלוש רמות שונות לפי סדר העדיפויות של הנתונים במדידת שווי הוגן. יש לציין כי כיום בתקני IFRS קיים מדרג שווי הוגן והוא נקבע ב- IFRS 7 העוסק בדרישה למתן גילוי על סיווגם של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לרמות המדרג השונות בהתאם למקור הנתונים ששימש לקביעת השווי ההוגן. המדרג שנכלל ב- IFRS 13 בנוי בצורה זהה מתוך אותה תפיסה מנחה ועל פי אותן הגדרות לכל רמה של מדרג. בהקשר זה יצוין כי עם פרסומו של IFRS 13 הועברו אליו כל דרישות הגילוי ב- IFRS 7 הנוגעות לשווי הוגן.

להלן רמות המדרג השונות לשווי הוגן:

דוגמאות	הגדרה	מדרג הרמה
מחיר נייר ערך (לרבות נגזרים פיננסיים) הנסחר בשוק פעיל (בורסה)	מחירים מצוטטים (לא מותאמים) בשווקים פעילים לגבי נכסים או התחייבויות זהים, אליהם קיימת גישה במועד המדידה	רמה 1
מחירים מצוטטים בשוק פעיל לפריטים דומים (תוך התאמות) מחירים מצוטטים לפריטים זהים בשוק שאינו פעיל (תוך התאמות) נתונים מצוטטים הרלוונטיים לפריט כגון: - שיעורי ריבית - שערי נכס הבסיס - שערי פורוורד (של מט"ח או סחורות) - תנודתיות הגלומה במחיר ומרווחי אשראי	נתונים שאינם מחירים מצוטטים הנכללים ברמה 1 אבל הניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, במישרין או בעקיפין	רמה 2
טכניקות הערכה והערכות שווי (כגון שיטת D.C.F. מודלים לתמחור)	נתונים לא נצפים	רמה 3

IFRS 13 מונה שלוש שיטות הערכה שונות בהן יש להשתמש כדי למדוד שווי הוגן. חשוב להדגיש, בהקשר לזיקה למדרג השווי ההוגן שתואר לעיל, כי שיטות ההערכה כשלעצמן אינן קובעות את הסיווג לרמת המדרג הרלבנטית אלא הנתונים והפרמטרים ששימשו בשיטה הם אלו שיבחנו לאור הגדרת כל רמה לצורך הסיווג המתאים במדרג.

שיטות הערכה שנקבעו בתקן היגן:

- **גישת השוק** - (market approach) מבוססת על מחירים ומידע רלבנטי אחר בשוק מעסקאות בנכסים זהים או דומים.
- **גישת ההכנסות** - (income approach) מבוססת על היוון סכומים עתידיים (כגון תזרימי מזומנים תפעוליים לפי שיטת ה-D.C.F.).
- **גישת העלות** - (cost approach) משקפת את הסכום הנדרש על מנת לרכוש נכס חלופי בעל רמת תפוקה דומה (מכונה גם גישת עלות שחלוף הנוכחית).

הבחירה בין השיטות חייבת להיעשות תוך הפעלת שיקול דעת ובהתחשב בנסיבות קיומן של נתונים זמינים מספקים. במקרים מסוימים, ניתן יהיה להשתמש ביותר משיטה אחת, למשל שילוב של גישת ההכנסות וגישת השוק (כנהוג לעתים עבור הערכות שווי של נדל"ן להשקעה המטופל לפי שווי הוגן בהתאם ל- IAS 40). במקרים אלה יש לבחון את טווח התוצאות שהתקבלו ולקבוע מהי התוצאה בתוך הטווח המייצגת באופן הטוב ביותר ובהתאם לנסיבות, את השווי ההוגן. בכל מקרה וללא קשר לשיטה, בהתאם לעיקרון המנחה ב-IFRS 13, קיימת דרישה מחייבת להשתמש ככל שניתן בנתונים נצפים ולהימנע ככל שניתן משימוש בנתונים שאינם נצפים.

היבטים נוספים

IFRS 13 מספק הנחיות המסייעות ליישום עקרונות המדידה שתוארו לעיל בהתייחס לסוג ואופי הנכס או ההתחייבות הנתונים למדידת שווי הוגן:

- עבור נכסים לא פיננסיים, יש להביא בחשבון את השימוש הטוב ביותר בנכס כפי שמוערך על ידי המשתתפים בשוק (ראה הרחבה לעיל) וכן נדרש לבחון האם הפריט עומד בפני עצמו או פועל במשולב עם פריטים אחרים.
- עבור התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים, נקודת ההתייחסות לשווי הוגן תבסס על נקודת מבטו של המחזיק במכשיר כנכס (ולא החברה המנפיקה). מסיבה זאת החברה המנפיקה נדרשת במדידה להתחשב באי עמידה בתנאי ההתחייבות (non-performance risk) הכולל, בין היתר, את סיכון האשראי העצמי של החברה.
- יש להתחשב בהשפעת פרמיה או ניכיון אם המשתתפים בשוק לוקחים זאת בחשבון בתמחור הנכס או ההתחייבות. לדוגמה, פרמיית שליטה (או ניכיון בשל אי-שליטה).
- תנאי חסימה (לדוגמה בגין העברת הנכס במסגרת מכירתו) ומאפיין שיעור או גודל ההחזקה (blockage factor) לא יילקחו בחשבון במדידת השווי הוגן מאחר ואלו נחשבים מאפיינים המתייחסים להחזקה עצמה ולא מאפיינים המתייחסים לנכס.
- כאשר חברה מנהלת קבוצה של נכסים והתחייבויות פיננסיים בהתבסס על החשיפה שלה נטו לסיכונים שוק, היא רשאית בהתקיים תנאים מסוימים למדוד את השווי הוגן של הקבוצה בהתבסס על מחיר המכירה או הסילוק נטו שלה, ולא על הנכס או ההתחייבות בנפרד.
- מחירי עסקאות (בין צדדים לא קשורים) מהווים לרוב את האינדיקציה הטובה ביותר לשווי הוגן אך לא תמיד. קביעה זאת נגזרת מהצורך להתבסס על מחיר מימוש (exit price) בחישוב השווי הוגן ולא על מחיר כניסה (entry price). מסיבה זו ייתכן והשווי הוגן של נכס ייקבע לפי ערך השונה מסכום עלותו אף שמדובר בעסקה בתנאי שוק בין מוכר מרצון וקונה מרצון.
- כאשר מתרחשת ירידה משמעותית בנפח וברמת הפעילות בשוק, נדרש ניתוח נוסף של העסקאות כדי להעריך את מידת הרלבנטיות שלהן למדידת השווי הוגן. מקרה כזה עשוי לגרום למעבר מהתבססות על השוק העיקרי לשוק הכדאי ביותר.

דרישות גילוי חדשות

מתוך מטרה מוצהרת לרכז ולאחד את הטיפול בשווי הוגן בתקן אחד, IFRS 13, כל דרישות הגילוי הקיימות אשר פוזרות בתקני IFRS השונים והנוגעות למדידת שווי הוגן (ואלו בלבד, שכן יתר דרישות הגילוי בתקנים אלה נותרו על כנן) בוטלו תוך הכללת הפניות מתאימות בתקנים אלה לפעול בהתאם ל- IFRS 13. בין הבולטים בתקני IFRS אלו ניתן למנות את IFRS 7 לגבי מכשירים פיננסיים ו- IAS 40 לגבי נדל"ן להשקעה.

מלבד זאת נוספו דרישות גילוי חדשות בהיקף שאינו מבוטל. בהשוואה למצב הקיים לפיו גילוי על סיווג לפי מדרג שווי הוגן נדרש כיום רק בהתאם ל- IFRS 7 דהיינו רק עבור מכשירים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן, כפי שהוזכר לעיל, הרי ש- IFRS 13 מרחיב ודורש מתן גילוי למדרג שווי הוגן עבור כל הנכסים וההתחייבויות (הן פיננסיים והן לא פיננסיים) וכן עבור מכשירים הוניים וזאת כל עוד פריטים אלה נמדדים בדוחות הכספיים לפי שווי הוגן או שמוצגים לפי בסיס מדידה אחר (לדוגמה, עלות) אך נדרש לתת גילוי לשווי הוגן במסגרת הביאורים (לדוגמה נדל"ן להשקעה הנמדד לפי מודל העלות בהתאם ל- IAS 40 או מכשירים פיננסיים הנמדדים לפי עלות מופחתת וגילוי לשווי הוגן נדרש בהתאם ל- IFRS 7). כמו כן, עבור אותם פריטים כאמור יש לתת גילוי על העברות בין רמות המדרג השונות שחלו בתקופת הדיווח.

כאמור לעיל, בתגובה למשבר הכלכלי העולמי, הורחבו דרישות הגילוי בדבר מדידת שווי הוגן על מנת לסייע למשתמשים להבין את שיטות ההערכה, הנתונים ששימושו למדידת השווי הוגן והשפעת מדידת השווי הוגן על הרווח או הפסד של החברה. משכך ומטבע הדברים, דרישות אלה, כפי שאף מציין התקן, מקבלות משנה תוקף במיוחד עבור מדידות שווי הוגן בכל תקופת דיווח המסווגות לרמה 3 במדרג השווי הוגן ה"סופגות" את רובן המכריע של דרישות הגילוי.

לפיכך, עבור מדידות שווי הוגן ברמת מדרג 3 יש להציג:

1. תנועה מפורטת של הנכס או ההתחייבות המציגה את השינויים בין יתרת הפתיחה ליתרת הסגירה
2. מידע כמותי על הפרמטרים המשמעותיים ששימושו בשיטת ההערכה שישומה
3. תיאור מפורט של מדיניות ותהליכים ששימושו בשיטת ההערכה
4. ניתוח רגישות להשתנות הפרמטרים ששימושו במדידה. עם זאת קיימת הבחנה בין מכשירים לא פיננסיים לגביהם נדרש ניתוח איכותי (מילולי) בלבד לבין מכשירים פיננסיים לגביהם נדרש בנוסף גם ניתוח כמותי (הזהה לקיים ב- IFRS 7 כיום).

הגילויים הנדרשים אמורים להינתן בהתייחס לכל קבוצה של נכסים והתחייבויות. הבסיס לקיבוץ נכסים או התחייבויות לקבוצת גילוי אחת יהיה בהתאם למהות, למאפיינים, לסיכונים ולרמה במדרג השווי ההוגן של הנכס או ההתחייבות.

חשוב להדגיש כי דרישות הגילוי שתוארו לעיל לא חלות על דוחות כספיים שנתיים בלבד, מכיוון שעם פרסומו של IFRS 13 תוקן גם IAS 34 לגבי דוחות כספיים לתקופות ביניים, באופן שדרישות הגילוי שתוארו לעיל ייכללו גם **בדוחות כספים ביניים**, אם כי זאת רק עבור מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן.

נראה כי דרישות הגילוי החדשות עשויות להסב עלויות בשל ההיערכות למתן כל הגילויים הנדרשים. עלויות אלה מקורן בפעולות תפעוליות פנים ארגוניות בחברה, לדוגמה בשל קביעת נהלי דיווח חדשים, הכנת מערכות דיווח ממוחשבות לצורך איסוף, תיעוד, שמירה, איחזור ובקרה של המידע הנדרש, הטמעת תהליכי תיעוד ובקרה לצורך השוואה של נתוני שווי הוגן והשתנותו בין תקופות דיווח עוקבות, הכנת מודל מובנה עבור מדרג שווי הוגן, זיהוי השוק הרלבנטי ואיתור ההנחות שאומצו על ידי המשתתפים בו. עם זאת, יש מקום להניח כי יתרונותיו של IFRS 13 בשיפור אחידות הטיפול במדידת שווי הוגן ושיפור ההשוואתיות באופן הצגת המידע בדבר שווי הוגן למשתמשים בדוחות הכספיים, על בסיס מתמשך, עולים על עלויות יישומו שתוארו לעיל.

בברכה,

המחלקה המקצועית