

הפניקס אחזקות

# חשבונאות השקעות בזמני משבר ואי וודאות

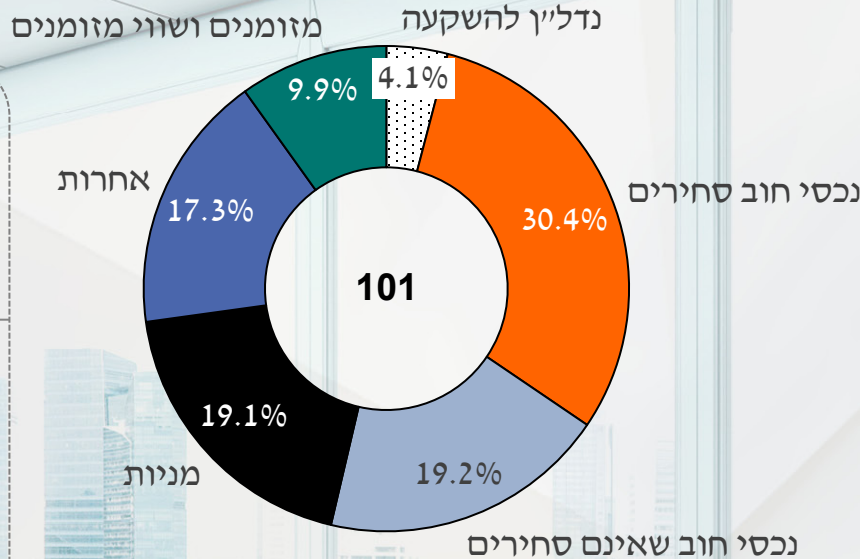
מצגת יום עיון לשכת רואי חשבון 09/2020

COVID-19

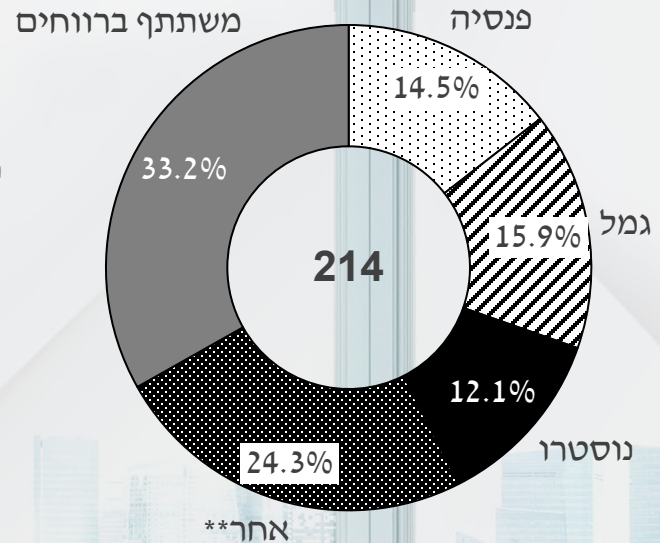


האמור במצגת זו נועד למטרת אינפורמציה כללית בלבד והמידע המפורט בה הינו תמציתי. אין לראות במידע המופיע במצגת זו הצעה ו/או המלצה לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של נכסים (לרבות הי"ע) סחירים ו/או לא סחירים. האמור במצגת אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ או שיווק השקעות. המידע במצגת אינו מתיימר להכיל את המידע הדרוש למשקיע כזה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות, הפרטים והדעות. המצגת עשויה לכלול תחזיות והערכות המהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, אשר נשענות על נתונים הנמצאים בידי קבוצת הפניקס נכון למועד זה. התממשותן של תחזיות והערכות אלה אינה בשליטת קבוצת הפניקס ומטבע הדברים הן עשויות שלא להתממש או להתממש באופן חלקי או שונה לחלוטין. כמו כן, יתכן והמצגת כוללת נתונים חיצוניים אשר לא נבדקו על ידי קבוצת הפניקס ואין היא אחראית לנכונותם. יובהר כי המסתמך על האמור במצגת זו עושה כן על אחריותו בלבד וקבוצת הפניקס לא תשא בכל צורה שהיא בנזק ו/או הפסד שיגרם כתוצאה מכך. אין להעתיק ו/או להפיץ ו/או לשדר ו/או לפרסם מצגת זו ו/או כל חלק מתוכנה.

## רכיבי השקעה\*



## נכסים מנוהלים



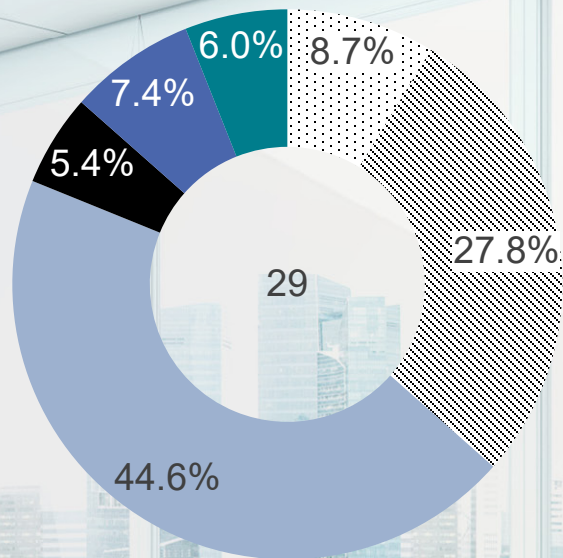
נכסים פיננסיים הכלולים בתיקי השקעה של פוליסות משתתפות ברווחי השקעות: נכסים אלו הכוללים מכשירים פיננסיים סחירים ומכשירים פיננסיים לא סחירים, יועדו לקבוצת שווי הוגן דרך רווח והפסד.

נכסים פיננסיים שאינם סחירים (נוסטרו): נכסים העונים לקריטריונים של קבוצת הלוואות וחיוביים, לרבות אג"ח ח"צ, סווגו לקבוצה זו ונמדדו על פי עלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

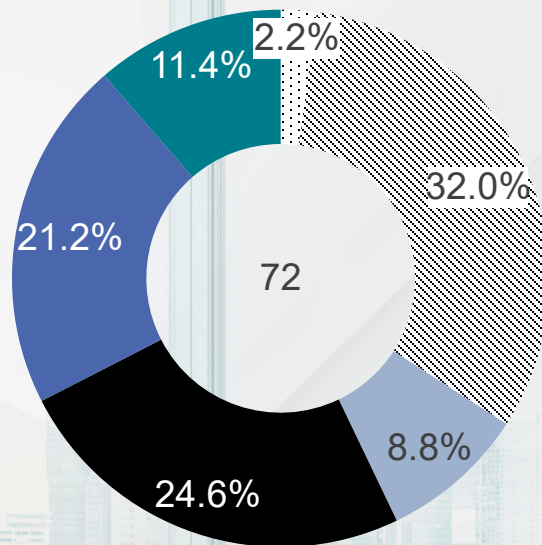
# הפניקס רכיבי השקעה (12/2019), במיליארדים

-  נדל"ן להשקעה
-  נכסי חוב סחירים
-  נכסי חוב שאינם סחירים
-  מניות
-  אחרות
-  מזומנים ושווי מזומנים

נוסטרו



משתרף



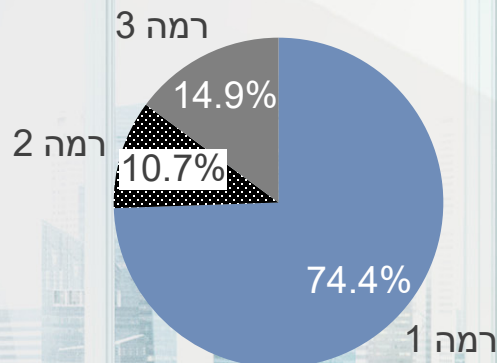
רמות שווי הוגן

רמה 1- מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

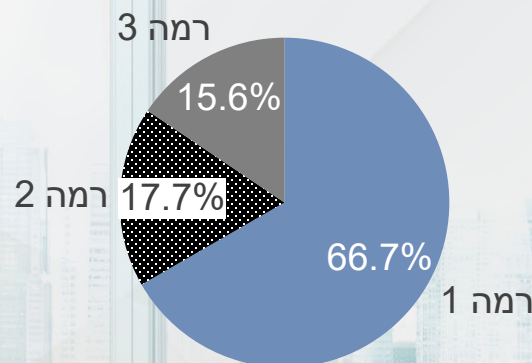
רמה 2- נתונים שאינם מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3- נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

נוסטרו



משתתף ברווחים



## מדדי שוק עיקריים

מדד מחירים לצרכן / מט"ח

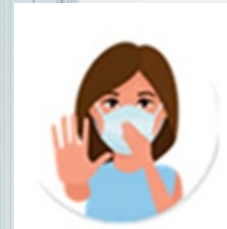
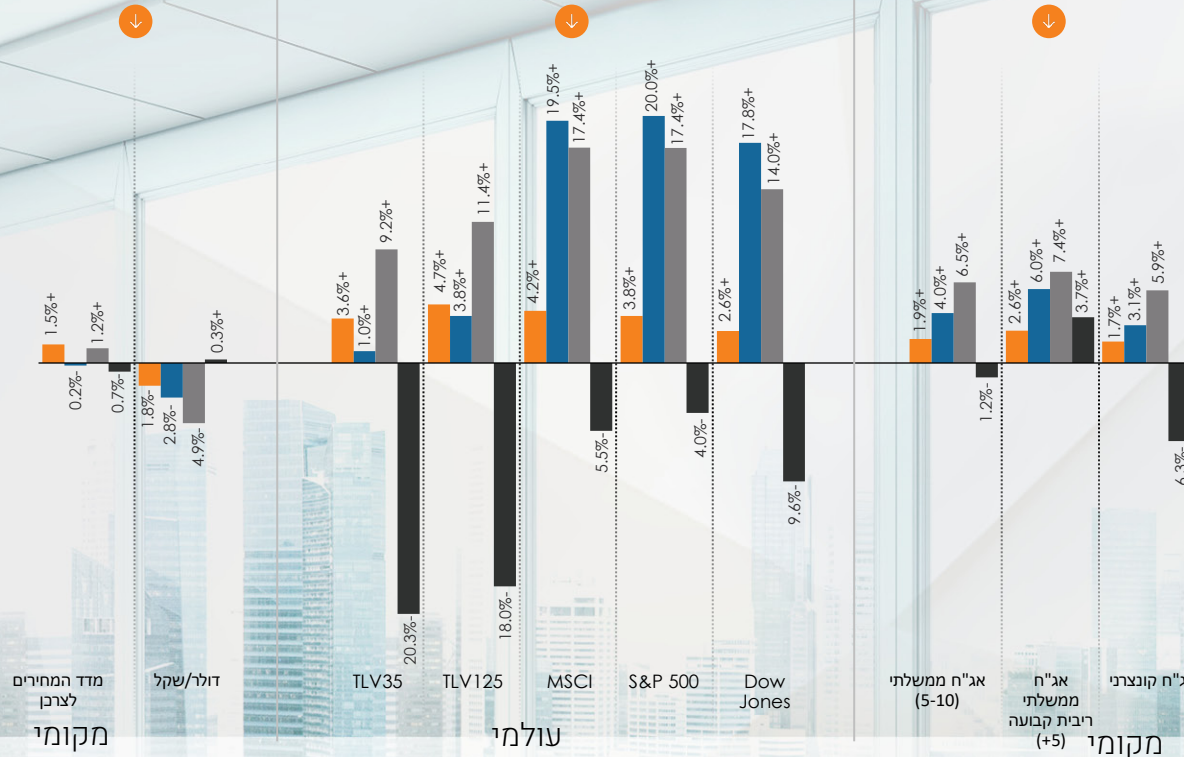
מניות

אגרות חוב

מיתון עולמי

שוק דובי

שטף פדיונות בשוק ההון



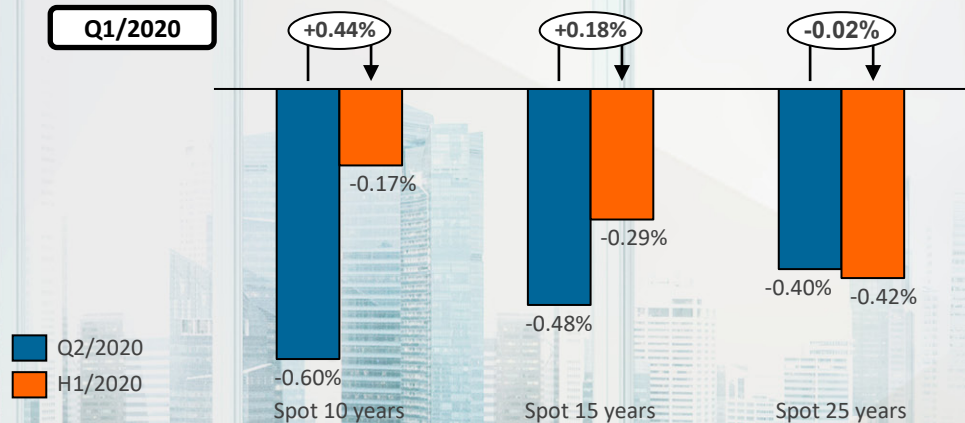
# אי ודאות בסביבת הריבית

מדיניות ריבית

מידת התחייבויות

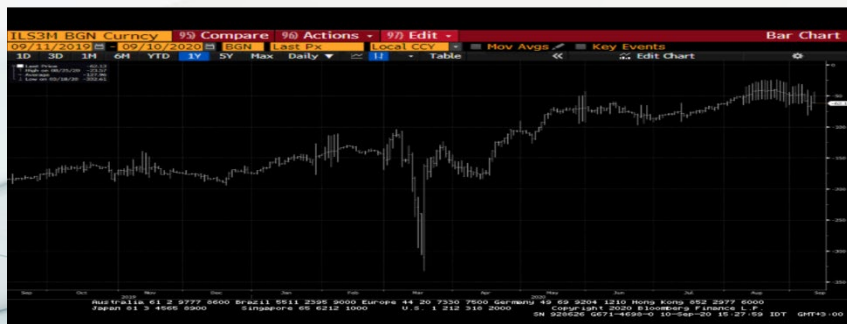
מחנק אשראי והסדרי חוב

מינוף מסוכן



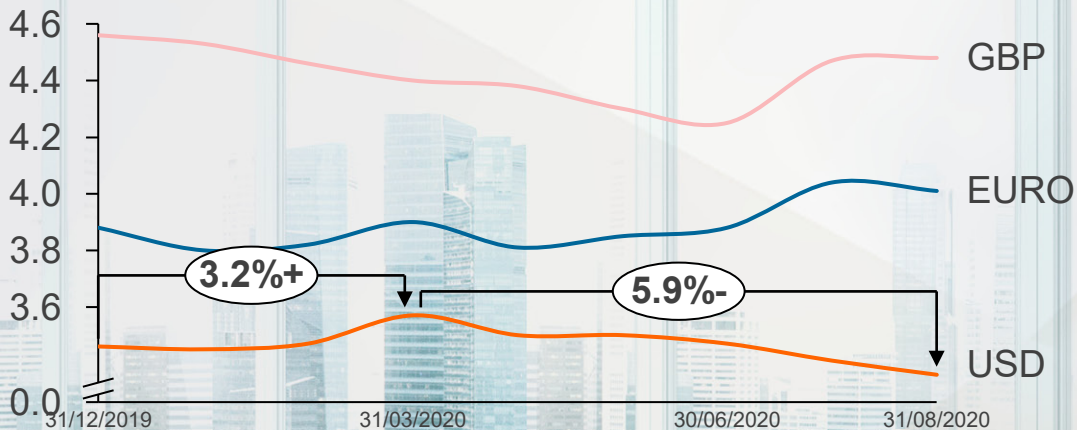
Q2/2020  
H1/2020

# אי ודאות במטבע חוץ



שערי מט"ח

ISDA ומחנק מט"ח

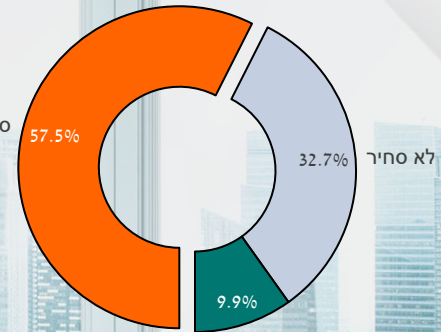


**נגזרים פיננסיים:** מוכרים לראשונה לפי שווי הוגן; עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוות. לאחר ההכרה הראשונית, נמדדים הנגזרים לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד לסעיף רווחים מהשקעות, נטו והכנסות מימון.



# אתגרים בקביעת שווי הוגן

## תנדויות חדה ברווחיות בין הרבעונים



### מכשירים פיננסיים

מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים כוללים הן נכסים פיננסיים והן התחייבויות פיננסיות. נכסים פיננסיים כוללים השקעות פיננסיות (נכסי חוב סחירים, נכסי חוב בלתי סחירים, מניות ואחרות) וכן נכסים פיננסיים אחרים.

### הכרה לראשונה

ההכרה הראשונית במכשירים פיננסיים שאינם נגזרים הינה לפי שווי הוגן ולגבי מכשירים שאינם מוצגים בשווי ההוגן דרך רווח והפסד בתוספת כל עלויות העסקה הישירות הניתנות לייחוס.

### השקעות המוחזקות לפדיון

כאשר לחברה יש כוונה מפורשת ויכולת להחזיק מכשירי חוב עד למועד פדיונם, מכשירי החוב מסווגים כמוחזקים לפדיון. השקעות המוחזקות לפדיון נמדדות לראשונה בשווי הוגן. לאחר ההכרה הראשונית, השקעות המוחזקות לפדיון נמדדות לפי עלות מופחתת בשיטת הריבית האפקטיבית (תוך התחשבות בעלויות העסקה), בניכוי הפסדים מירידת ערך.

### נכסים פיננסיים זמינים למכירה

נכסים פיננסיים שאינם נגזרים שיועדו כזמינים למכירה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים פיננסיים זמינים למכירה נמדדים לפי השווי ההוגן. רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, למעט בגין ריבית, הפרשי שער ודיבידנד ממכשיר הוני מוכרים ברווח כולל אחר. במועד גריעת ההשקעה או במקרה של ירידת ערך, הרווח (ההפסד) כולל אחר מועבר לדוח רווח והפסד.

# האתגר המשמעותי: שיערוך נכסים לא סחירים

נדל"ן

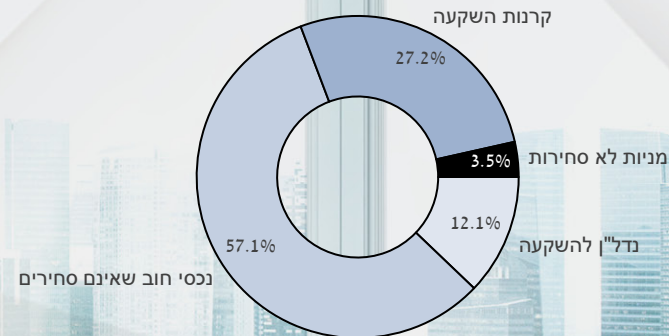
חוב לא סחיר

קרנות השקעה

מניות לא סחירות

**חוב לא סחיר:** השווי ההוגן של אגרות חוב בלתי סחירות, הלוואות ופיקדונות, מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטטי מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.

**ירידת ערך:** כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין הלוואות וחייבים המוצגים בעלותם המופחתת, או שערכם של נכסים פיננסיים זמינים למכירה נפגם וקיימת ירידת ערך לגביהם, סכום ההפסד נזקף לדוח רווח והפסד. בכל תאריך מאזן יש לחון האם קיימת ראייה אובייקטיבית כאמור.



# נדלן להשקעה

**נדלן להשקעה:** ניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע, בדרך כלל, על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה.

## הערכות שווי

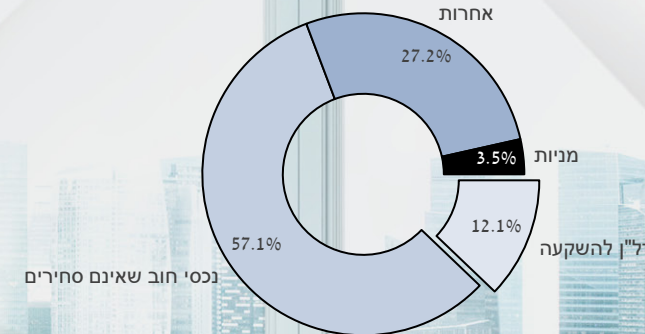
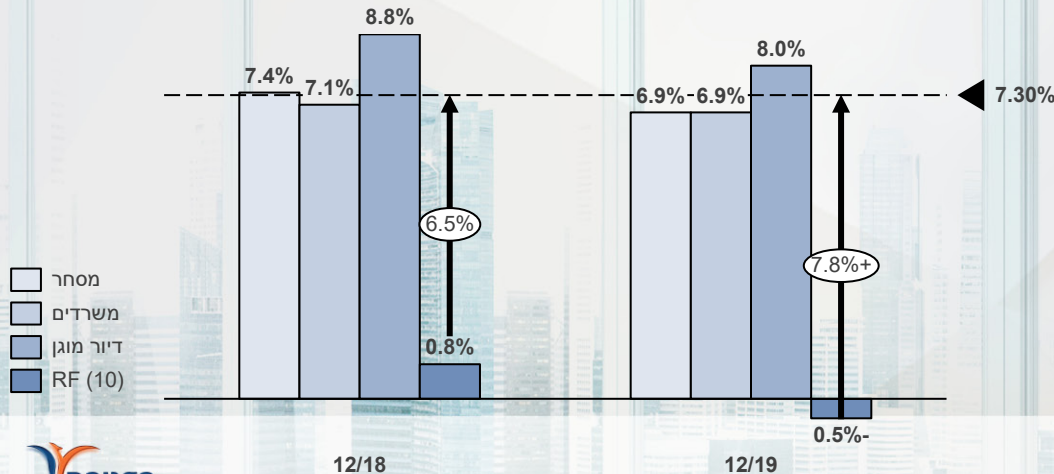
בנכסים לא סחירים קיים הקושי במדידה נוכח האי-ודאות שיצר המשבר. חברות הנדל"ן המניב, למשל, לא נוהגות לבצע שמאות לנכסיהן בדו"חות הרבעון הראשון, מתוך הערכה שלא חלו שינויים משמעותיים מאז הדו"חות השנתיים.

## עדכון התזרים

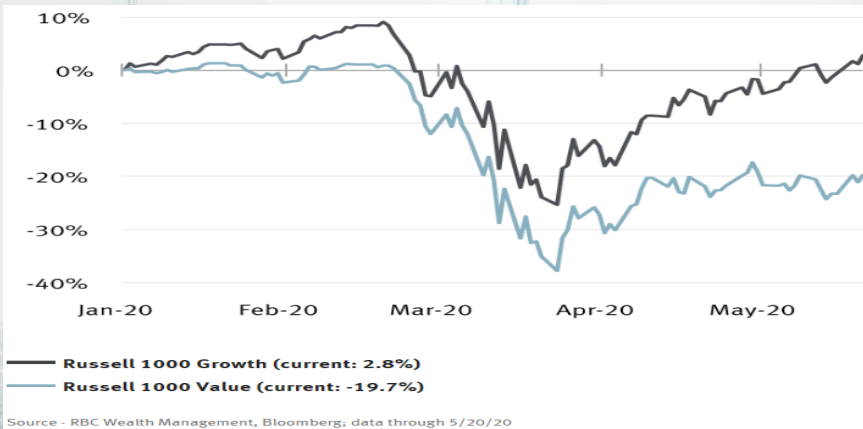
הצורך של החברות לתת לשוכרים ויתורים, כמו שכר דירה על בסיס אחוזים מהפדיון או אף מו"מ מחודש על שכר הדירה.

## שיעור ההיוון

הצורך להעריך מחדש את הסיכון של הנכס בהתאם למאפייניו הספציפיים ומאפייניו הענפיים.



# Growth versus value investing in a COVID-19 world



סביבת ריבית נמוכה – מחסור  
ראלטרונטיבות

תעשייה מסורתית מול טכנולוגיה

קביעת שווי ומדידה בהשקעות לא  
סמיכות