**פיננסית מתקדמת א- שיעור 14**

**2.8.10 אג"ח צמודות**

אמרנו שכדי שאג"ח להמרה יהיו מכשיר פיננסי מורכב צריך להיות להן גם מרכיב של התחייבות וגם מרכיב של הון. ברגע שהאג"ח להמרה צמודות הע.נ משתנה ולכן אין מרכיב של הון. במקרה זה האג"ח להמרה אינה מהווה מכשיר פיננסי מורכב אלא כולה מהווה התחייבות פיננסית . **כיצד מודדים אותה ?**

1. **שוו"ה דרך רוה"ס**
2. **נגזר משובץ**

דהיינו מפרידית להתחייבות בגין אופציה המנוהלת בשוו"ה דרך רוה"ס ואג"ח לשלם המנוהלת בשיטת העלות המופחתת .

**דגש: נמדוד קודם כל את האופציה , וכשארית נקבל את האג"ח לשלם כיוון שהאופציה היא בשוו"ה דרך רוה"ס .**

**דוגמא :**

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.נ אג"ח להמרה 5 שנים , 10% ריבית צמודות מדד

השוו"ה של האג"ח ב-01/14 -120,000 השוו"ה של אופציית ההמרה – 10,000

ב-12/14 השוו"ה של האג"ח 124,000 והשוו"ה של אופציית ההמרה 12,000

מדדים

ב-01/14 – 100

ב-12/14 – 102

**נדרש : פקודת יומן תחת שתי חלופות המדידה**

**פיתרון :**

**שוו"ה דרך רוה"ס :**

פקודות יומן:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 01/14 | ח' מזומן ז' אג"ח לשלם | 120,000 |
| 12/14 |  ז' אג"ח לשלם | 40,000 |
|  |  ז' מזומן  | $$10\%\*100,000\*\frac{102}{100}=10,200$$ |
|  | ח' הפסד מני"ע  | **14,200** |

**נגזר משובץ**

**נבצע פיצול :**

|  |
| --- |
| **120,000** |
| **אופציה** | **אג"ח לשלם** |
| 10,000 | **p.n** 110,000 |

פקודות יומן:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 01/14 | ח' מזומן ז' התחייבות בגין אופציה ז' אג"ח לשלם | 120,00010,000110,000 |

**אופציית ההמרה נמדדת בשוו"ה דרך רוה"ס ולכן :**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | ח' הפסד מני"ע  ז' התחייבות בגין אופציית המרה  | **2,000** |

האג"ח לשלם מחושב בשיטת העלות המופחתת כלומר עלינו ראשית לחשב ריבית אפקטיבית :

חישוב : $n=5;pv=-110k;pmt=10k;fv=100k\rightarrow i=7.53\%$

תנועה באג"ח לשלם:

|  |  |
| --- | --- |
| 01/14 הנפקה  | (110,000) |
| הוצאות מימון | p.n (10,645) |
| תשלום | 10,200 |
| 12/14 | $$bal1\*\frac{102}{100}=(110,445)$$ |

**2.9 הנפקת חבילה**

**2.9.1 כללי**

אנו עוסקים כעת במצב בו ישות מנפיקה חבילה של סוגים שונים של ני"ע כאשר המשקיע רוכש את החבילה כולה , כלומר, הוא משלם עבור כל נירות הערך .

הסוגיה העולה היא כיצד לפצל את התמורה בין המרכיבים השונים . לסוגיה זו יש השלכות קריטיות, שכן, בד"כ החבילה כוללת גם התחייבות וגם הון והקצאה לא נכונה תביא למדידה לא נכונה , של ההתחייבויות מול ההון.

יש לשים לב שאם נסתכל על תשקיף ההנפקה , נראה כבר בתשקיף הקצאה של התמורה לניירות הערך. כך למשל: בשוק הישראלי נפוצות הנפקות של חבילה הכוללת מניות ואופציות וברוב המקרים , בתשקיף מופיע שכל התמורה מיוחסת למניה .

אנחנו (החשבונאות) , כמובן לא מתייחסים להקצאות אותן עושות הישויות, ו-IAS39 מציג בפנינו כללים להקצאה.

למעשה הוא מציג שלושה מדרגים של חשיבות :

1. **התחייבות בשוו"ה דרך רוה"ס –** להתחייבויות כאלה נקצה את השוו"ה . השאלה היא מדוע יש להן עדיפות :
2. כללי המדידה של IAS39 קובעים כי במועד ההכרה לראשונה הם צריכים להימדד בשוו"ה
3. אם לא נמדוד בשוו"ה יווצר מצב שכבר ביום הראשון נצטרך לשערך את ההתחייבות וזה יגרום להכרה ברווח והפסד כבר באותו יום .

**למשל:** ישות הנפיקה בחבילה מניה אחת ואופציה אחת שנמדדת בשוו"ה דרך רוה"ס (למשל אופציה צמודה למדד) מחיר החבילה 100. בימי המסחר הראשונים , כל אחד מניירות הערך נסחר ב-60 ₪ . לכאורה היה ניתן לחשוב כי יש לייחס למניה 50 ולאופציה 50. אבל אם נעשה כך אנו טועים פעמיים –

טעות ראשונה – אנו עוברים על הוראות המדידה של IAS39 אשר קובעות כי במועד ההכרה לראשונה האופציה צריכה להימדד ב-60 – שוו"ה .

טעות שניה – כבר באותו יום נצטרך לשערך את האופציה מ-50 ל-60 ולהכיר בהפסד של 10.

ולכן ההקצאה הנכונה היא – אופציות 60 , מניה 40 .

1. **התחייבויות שבמועד ההכרה לראשונה נמדדות בשוו"ה והמדידה העוקבת היא עלות מופחתת –** כגון : אג"ח לשלם, מרכיב התחייבות של אג"ח להמרה .

גם להן נייחס את השוו"ה , הסיבה היא שבמועד ההכרה לראשונה יש למדוד אותם לפי שוו"ה לפי הוראות IAS39 .

1. **מרכיבי ההון –** הון מוגדר כשארית ולכן שארית התמורה מיוחסת להון , ואם יש כמה מרכיבי הון נחלק את התמורה בינהם לפי פרופורציה של השוו"ה .

**דגש: במידה והנפקת החבילה מלווה בעלויות הנפקה נייחס את העלויות לניירות ערך לפי פרופורציה של הערך הפנקסני . להזכירכם , שאותן עלויות המיוחסות להתחייבויות בשוו"ה דרך רוה"ס נרשמות כהוצאה, והעלויות המיוחסות להתחייבויות הפיננסיות גורמות לכך שנחשב ריבית אפקטיבית חדשה .**