

אוניברסיטת תל-אביב
הפקולטה לניהול
בית הספר למוסמכים במינהל עסקים
החוג לחשבונאות

1211.3817 - מכשירים פיננסיים: היבטים כלכליים וחשבונאיים

מרצה: רו"ח אשר פליסינג

מתרגל: רו"ח טל דוידסון

סמסטר א' תשס"ח

מועד ב'

יום ו' 7.3.08, שעה 8:30

מועד הבחינה:

שעתיים וחצי

משך הבחינה:

7 עמודים

מס' עמודים:

אסור השימוש בכל חומר עזר.

חומר עזר:

AM-5

בהצלחה !!

הוראות חשובות לצורך סריקת מחברת הבחינה:

- נא להמנע מכתובה בעט ירוק או בעפרון.
- נא לא לכתוב בתחום השוליים.

בתום הבחינה על התלמיד להקפיד ולמסור למשגיחה באופן אישי את גיליון ומחברות הבחינה, ולהמתין עד אשר תסמן המשגיחה את המסירה.

שאלה מספר 1 (32 נקודות)

חברת "הממוגז" (להלן- החברה) היא חברה לייצור מזגנים הפועלת בישראל ומטבע הפעילות שלה הוא השקל. החברה רוכשת חומרי גלם לייצור המזגנים ממדינות אירופה הקלאסית. רכישות אלו נקובות ביוור.

בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים של החברה, היא מגינה על התקשרויות איתנות לרכוש חומרי גלם לייצור מזגנים ממדינות אירופה הקלאסית מפני החשיפה של עליית שער החליפין של היורו באמצעות מכשירים פיננסיים נגזרים.

ביום 1 בינואר 2008 החברה התקשרה בעסקת פורוורד לקנות מהבנק 10 מיליון יורו ביום 31 לדצמבר 2008 תמורת שקלים, זאת כדי להגן על התקשרות איתנה לרכישת חומרי גלם למזגנים בסך של כ- 10 מיליון יורו הצפויה להתרחש באותו יום.

להלן נתונים נוספים:

| 31.12.2008 | 30.6.2008 | 1.1.2008 | |
|------------|-----------|----------|-----------------------------|
| 6 | 5.5 | 5 | שער חליפין של היורו SPOT |
| 6% | 6% | 5% | ריבית שקלית שנתית |
| 3% | 4% | 4% | ריבית יורו שנתית |

החברה עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומיים (IFRS) וכן מפרסמת דוחות כספיים חצי שנתיים.

נדרש:

- חשב את השווי ההוגן של עסקת הפורוורד לימים 30.6.2008 ו-31.12.2008
- רשום את פקודות היומן בספרי החברה לחציון הראשון והשני של שנת 2008, בגין עסקת הפורוורד ובגין עסקת הרכישה של חומרי הגלם, בהנחה שהחברה לא ייעדה את חוזה הפורוורד למטרת הגנה.
- בהנחה והחברה מעוניינת לטפל בעסקת הפורוורד כבעסקת הגנה:
 - מהם 2 סוגי הגידור בהם החברה יכולה לעשות שימוש לצורך כך? הסבר מילולית מהו הטיפול החשבונאי בעסקת הפורוורד, בהתקשרות האיתנה ובמועד רכישת המלאי תחת כל אחד מסוגי הגידור הללו.
 - הסבר ופרט באופן כללי מהם התנאים בהם על החברה לעמוד על מנת לטפל בעסקה האמורה כבעסקת הגנה.

ג. רשום את פקודות היומן בספרי החברה לחציון הראשון והשני של שנת 2008, בגין עסקת
הפורורד ובגין עסקת הרכישה של חומרי הגלם בהנחה שהחברה עושה שימוש בגידור תזרים
מזומנים והיא עומדת בכל התנאים לכך. לצורך כך הנח שהגידור אפקטיבי במלואו.

שאלה מספר 2 (28 נקודות)

חברת "המלביש" (להלן- החברה) היא חברה המוכרת בגדים ברחבי הארץ. על מנת לממן את פעילותה, החברה לוקחת הלוואות מהבנקים. ביום 1 בינואר 2008, קיבלה החברה הלוואה ל-3 שנים מהבנק בסך של 1,000,000 ₪. ההלוואה נושאת ריבית קבועה של 5% (במונחים שנתיים) המשולמת כל חצי שנה בימים 30.6 ו- 31.12 (קרן ההלוואה כולה תיפרע ב-31.12.2010).

במקביל לכך, ביום 1.1.2008, התקשרה החברה עם בנק אחר בעסקת IRS (עסקת החלפת ריביות), לתקופה של 3 שנים, בסכום נקוב של 1,000,000 ₪, לקבל ריבית קבועה של 5% ולשלם ריבית משתנה LIBOR. מועדי החלפת הריביות בעסקת ה-IRS זהים למועדי תשלום הריבית בגין ההלוואה. הריבית המשתנה לתשלום נקבעת לפי ריבית ה-LIBOR של מועד התשלום.

להלן ריביות ה-LIBOR, השווי ההוגן של ההלוואה והשווי ההוגן של עסקת ה-IRS (לאחר תשלום הריבית בגין ההלוואה והחלפת הריביות בגין עסקת ה-IRS):

| תאריך | ריבית LIBOR | שווי הוגן הלוואה | שווי הוגן IRS |
|------------|-------------|------------------|---------------|
| 1.1.2008 | 5% | 1,000,000 | ? |
| 30.6.2008 | 4% | 1,025,000 | 25,000 |
| 31.12.2008 | 7% | 960,000 | (40,000) |

החברה עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומיים (IFRS) וכן מפרסמת דוחות כספיים חצי שנתיים.

נדרש:

- בהנחה שהחברה ייעדה את חוזה ה-IRS למטרת הגנה, ציין ונמק מהו סוג הגידור שבו החברה תעשה שימוש לצורך כך, מהו המכשיר המגדר, מהו המכשיר המגודר, מהו הסיכון המגודר, כיצד כלכלית עסקת ה-IRS תגן על החברה מפני הסיכון הרלוונטי ובאיזה אופן חשבונאות הגידור תימנע את התגודתיות ברווח והפסד.
- רשום את פקודות היומן בספרי החברה לחציון הראשון והשני של שנת 2008 בגין הלוואה ובגין עסקת ה-IRS, בהנחה שהחברה ייעדה את חוזה ה-IRS למטרת הגנה. כמו כן, ציין את ההשפעה של ההלוואה ועסקת ה-IRS על הרווח והפסד של החברה לחציון הראשון והשני של שנת 2008.

3. מהן לדעתך הסיבות הכלכליות שיכלו להביא לכך שהחברה התקשרה בעסקת ה-IRS ביום 1.1.2008 (כלומר, מדוע לדעתך החברה יכלה לרצות להגן על עצמה מפני הסיכון שתואר בסעיף 1)?
4. מהו הסיכון שהחברה חשופה אליו כעת בעקבות רכישת עסקת ה-IRS והשימוש בחשבונאות ההגנה?

חברת משה בע"מ (להלן- החברה) היא חברה ישראלית שמטבע הפעילות שלה הוא חשקל. ביום 1 בינואר 2008 רכשה החברה אופציה CALL על הדולר בעלת ערך נקוב \$100,000 בשער מימוש 4.4 ש"ח לדולר, וכתבה אופציה PUT על הדולר בעלת ערך נקוב \$100,000 בשער חליפין 3.7 ש"ח לדולר. תאריך המימוש של האופציות הוא 31 בדצמבר 2008. הפרמיות בגין כל אחת מהאופציות הנ"ל היו זהות. ביום 1 בינואר 2008 שערי הספוט והפורוורד (ליום 31.12.2008) הינם 4 ש"ח לדולר.

נדרש:

1. הצג את גרף הרווח של כל אחת מהאופציות וכן של האסטרטגיה בכללותה.
2. החברה צופה כי ביום 31 בדצמבר 2008 היא תרכוש מלאי בשווי של \$100,000. הצג את גרף הרווח של האסטרטגיה בשילוב עם הרכישה החזויה של המלאי. מהו טווח שערי החליפין בו החברה עדיין חשופה לסיכון מט"ח בגין הרכישה החזויה של המלאי?
3. סמנכ"ל הכספים של החברה מעוניין להימנע לחלוטין מכל חשיפה לסיכון מט"ח בגין הרכישה החזויה של המלאי. הסבירו מה הייתם ממליצים לו לעשות לצורך כך בתחליף לאסטרטגיה שנבחרה. מה במקרה זה היתה עלות המלאי לחברה ביום 31.12.2008?

שאלה מספר 4 (18 נקודות)

ענה על השאלות הבאות:

1. הסבר מהי הגדרת שווי הוגן בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 39 (IAS 39). כמו כן, הנח שביום 1.1.2008 חברת "המרוויחים" (להלן- החברה) רכשה אופציה הנסחרת בשוק פעיל תמורת מחיר שוק של 1,000 ₪. החברה אמדה באותו יום את השווי ההוגן של האופציה גם באמצעות מודל בלק אנד שולס וקיבלה שווי של 1,050 ₪. האם החברה תוכל להכיר ברווח של 50 ₪ בדוחותיה הכספיים ביום 1.1.2008? הסבר ונמק.

2. הסבר בקצרה מהי תופעת ה-"smile" הנוצרת בתמחור אופציות.

3. הסבר ופרט מהם התנאים לכך שחוזה לרכישת פריט לא פיננסי יחשב למכשיר נגזר (derivative) אשר בתחולה של IAS 39 (בהנחה שהוא עומד בהגדרה של מכשיר נגזר).

אוניברסיטת תל-אביב
הפקולטה לניהול
בית הספר למוסמכים במינהל עסקים
החוג לחשבונאות

פירו

1211.3817 - מכשירים פיננסיים: היבטים כלכליים וחשבונאיים

מרצה: רו"ח אשר פליסינג
מתרגל: רו"ח טל דוידסון

סמסטר א' תשס"ח
מועד ב'

| | |
|---------------------------|--------------|
| יום ו' 7.3.08, שעה 8:30 | מועד הבחינה: |
| שעתיים וחצי | משך הבחינה: |
| 7 עמודים | מס' עמודים: |
| אסור השימוש בכל חומר עזר. | חומר עזר: |

ב ה צ ל ח ה !!

הוראות חשובות לצורך סריקת מחברת הבחינה:

- נא להמנע מכתובה בעט ירוק או בעפרון.
- נא לא לכתוב בתחום השוליים.

בתום הבחינה על התלמיד להקפיד ולמסור למשגיחה באופן אישי את גיליון ומחברות הבחינה, ולהמתין עד אשר תסמן המשגיחה את המסירה.

מכשירים פיננסיים-

תשובה לשאלה 1

1. בשלב הראשון נחשב את שער הפורוורד ליום 1.1.2008 :

$$F = \frac{(1 + R_{\pi w})^n}{(1 + r_e^n)} \times S = \frac{1.05}{1.04} * 5 = 5.048$$

לאחר מכן נחשב מה היה שער הפורוורד אם היינו מתקשרים בעסקה ביום 30.6.2008 :

$$F = \frac{(1 + R_{\pi w})^n}{(1 + r_e^n)} \times S = \frac{1.06^{0.5}}{1.04^{0.5}} * 5.5 = 5.553$$

ביום 31.12.2008 שער הפורוורד זהה לשער ה-SPOT = 6

לפיכך, השווי ההוגן של עסקת הפורוורד ליום 30.6.2008 הוא (5 נקודות) :

$$V = \frac{(5.553 - 5.048)}{1.06^{0.5}} * 10,000,000 = 4,904,994$$

השווי ההוגן של עסקת הפורוורד ליום 31.12.2008 הוא (5 נקודות) :

$$V = (6 - 5.048) * 10,000,000 = 9,520,000$$

2. פקודות היומן בהנחה שהחברה לא ייעדה את עסקת הפורוורד למטרות הגנה (6 נקודות)

1.1.08:

אין פקודת יומן מכיוון ששווי עסקת הפורוורד הינו אפס ביום הראשון

30.6.08:

ח' השקעה בחוזה עתידי 4,904,994

ז' הכנסות מימון 4,904,994

עדכון ההשקעה בחוזה פורוורד

31.12.08:

ח' השקעה בחוזה עתידי 4,615,006

ז' הכנסות מימון 4,615,006

עדכון ההשקעה בחוזה פורוורד

$$9,520,000 - 4,904,994 = 4,615,006$$

ח' מזומן 9,520,000

ז' השקעה בחוזה עתידי 9,520,000

סילוק חוזה הפורוורד

ח' מלאי 60,000,000

ז' מזומן 60,000,000

רישום רכישת המלאי

$$10,000,000 \times 6 = 60,000,000$$

3.

א. (4 נקודות) מכיוון שמדובר בהתקשרות איתנה במט"ח, במידה והחברה רוצה לייעד את העסקה כעסקת גידור, בהתאם ל-IAS 39, החברה תוכל לעשות שימוש בגידור שווי הוגן או בגידור תזרים מזומנים (2 הדרכים מותרות).

תחת גידור שווי הוגן, אין השפעה על הטיפול במכשיר המגדר (הנגזר) ואילו ההתקשרות האיתנה (העסקה המגודרת) תוצג בספרים לפי שוויה ההוגן מול רווח והפסד ובכך תימנע התנודתיות ברווח והפסד הנוצרת כתוצאה משיערוך הנגזר. בעת רכישת המלאי, המלאי ירשם לפי שער הפורוורד ביום ההתקשרות בעסקת הפורוורד ע"י כך, שיתרת השווי ההוגן של ההתקשרות האיתנה תתבטל מול המלאי.

תחת גידור תזרים מזומנים, ההשפעה תהיה על המכשיר המגדר בכך ששיערוך המכשיר הנגזר יזקף לקרן הון (ההתקשרות האיתנה לא תוכר בספרים תחת גידור זה) ובכך תימנע התנודתיות ברווח והפסד כתוצאה משיערוך הנגזר. בעת רכישת המלאי, המלאי ירשם לפי שער הפורוורד ביום ההתקשרות בעסקת הפורוורד על ידי כך, שיתרת קרן הון תתבטל מול המלאי. (אפשרות נוספת תחת גידור תזרים מזומנים היא שבעת רכישת המלאי, קרן הון לא תתבטל אלא תישאר בהון עד למכירת המלאי, ואז היא תיזקף לרווח והפסד).

אוניברסיטת תל-אביב
הפקולטה לניהול
בית הספר למוסמכים במינהל עסקים
תחוג לחשבונאות

פירון

1211.3817 - מכשירים פיננסיים: היבטים כלכליים וחשבונאיים

מרצה: רו"ח אשר פליסינג

מתרגל: רו"ח טל דוידסון

סמסטר א' תשס"ח

מועד ב'

| | |
|---------------------------|--------------|
| יום ו' 7.3.08, שעה 8:30 | מועד הבחינה: |
| שעתיים וחצי | משך הבחינה: |
| 7 עמודים | מס' עמודים: |
| אסור השימוש בכל חומר עזר. | חומר עזר: |

ב ה צ ל ח ה !!

הוראות חשובות לצורך סריקת מחברת הבחינה:

- נא להמנע מכתובה בעט ירוק או בעפרון.
- נא לא לכתוב בתחום השוליים.

בתום הבחינה על התלמיד להקפיד ולמסור למשגיחה באופן אישי את גיליון ומחברות הבחינה, ולהמתין עד אשר תסמן המשגיחה את המסירה.

מכשירים פיננסיים-

תשובה לשאלה 1

1. בשלב הראשון נחשב את שער הפורוורד ליום 1.1.2008 :

$$F = \frac{(1 + R_{\text{ש"ש}})^n}{(1 + r_e^n)} \times S = \frac{1.05}{1.04} * 5 = 5.048$$

לאחר מכן נחשב מה היה שער הפורוורד אם היינו מתקשרים בעסקה ביום 30.6.2008 :

$$F = \frac{(1 + R_{\text{ש"ש}})^n}{(1 + r_e^n)} \times S = \frac{1.06^{0.5}}{1.04^{0.5}} * 5.5 = 5.553$$

ביום 31.12.2008 שער הפורוורד זהה לשער ה-SPOT = 6

לפיכך, השווי ההוגן של עסקת הפורוורד ליום 30.6.2008 הוא (5 נקודות):

$$V = \frac{(5.553 - 5.048)}{1.06^{0.5}} * 10,000,000 = 4,904,994$$

השווי ההוגן של עסקת הפורוורד ליום 31.12.2008 הוא (5 נקודות):

$$V = (6 - 5.048) * 10,000,000 = 9,520,000$$

2. פקודות היומן בהנחה שהחברה לא ייעדה את עסקת הפורוורד למטרות הגנה (6 נקודות)

1.1.08:

אין פקודת יומן מכיוון ששווי עסקת הפורוורד הינו אפס ביום הראשון

30.6.08:

ח' השקעה בחוזה עתידי 4,904,994

ז' הכנסות מימון 4,904,994

עדכון ההשקעה בחוזה פורוורד

31.12.08:

ח' השקעה בחוזה עתידי 4,615,006

ז' הכנסות מימון 4,615,006

עדכון ההשקעה בחוזה פורוורד

$$9,520,000 - 4,904,994 = 4,615,006$$

ח' מזומן 9,520,000

ז' השקעה בחוזה עתידי 9,520,000

סילוק חוזה הפורוורד

ח' מלאי 60,000,000

ז' מזומן 60,000,000

רישום רכישת המלאי

$$10,000,000 \times 6 = 60,000,000$$

3.

א. (4 נקודות) מכיוון שמדובר בהתקשרות איתנה במט"ח, במידה והחברה רוצה לייעד את העסקה כעסקת גידור, בהתאם ל-IAS 39, החברה תוכל לעשות שימוש בגידור שווי הון או בגידור תזרים מזומנים (2 הדרכים מותרות).

תחת גידור שווי הון, אין השפעה על הטיפול במכשיר המגדר (הנגזר) ואילו ההתקשרות האיתנה (העסקה המגודרת) תוצג בספרים לפי שווייה ההוגן מול רווח והפסד ובכך תימנע התנודתיות ברווח והפסד הנוצרת כתוצאה משיערוך הנגזר. בעת רכישת המלאי, המלאי ירשם לפי שער הפורוורד ביום ההתקשרות בעסקת הפורוורד ע"י כך, שיתרת השווי ההוגן של ההתקשרות האיתנה תתבטל מול המלאי.

תחת גידור תזרים מזומנים, ההשפעה תהיה על המכשיר המגדר בכך ששיערוך המכשיר הנגזר יזקף לקרן הון (ההתקשרות האיתנה לא תוכר בספרים תחת גידור זה) ובכך תימנע התנודתיות ברווח והפסד כתוצאה משיערוך הנגזר. בעת רכישת המלאי, המלאי ירשם לפי שער הפורוורד ביום ההתקשרות בעסקת הפורוורד על ידי כך, שיתרת קרן ההון תתבטל מול המלאי. (אפשרות נוספת תחת גידור תזרים מזומנים היא שבעת רכישת המלאי, קרן ההון לא תתבטל אלא תישאר בהון עד למכירת המלאי, ואז היא תיזקף לרווח והפסד).

ב. על מנת לטפל בעסקה כבעסקת הגנה על החברה (4 נקודות):

1. לתעד את העסקה כעסקת הגנה ביום תחילת הגידור. על התייעוד לכלול את סוג הגידור, ייעוד המכשיר המגדר, ייעוד המכשיר המגודר, הסיכון המגודר, מדיניות ניהול הסיכונים בחברה והאופן בו הגידור מתיישב עם מדיניות זאת וכן את השיטות לבדיקת האפקטיביות.
2. על הגידור להיות אפקטיבי ברמה גבוהה (השינוי בשווי ההון או בתזרים המזומנים של המכשיר המגדר צריך להיות ביחס של 80%-125% מול השינוי בשווי ההון או בתזרים המזומנים של המכשיר המגודר), בדיקת האפקטיביות בכל תקופה צריכה להיעשות פרוספקטיבית- כלומר, להראות שבעתיד הגידור צפוי להיות אפקטיבי וכן רטרוספקטיבית- כלומר, להראות שבפועל הגידור אפקטיבי.

ג. פקודות היומן בהנחה שהחברה מטפלת בעסקה כגידור תזרים מזומנים (8 נקודות):

1.1.2008:

אין פקודת יומן מכיוון ששווי עסקת הפורוורד הינו אפס ביום הראשון

30.6.07:

ח' השקעה בחוזה עתידי 4,904,994

ז' קרן הון 4,904,994

עדכון ההשקעה בחוזה פורוורד וזקיפה ישירות להון

31.12.07:

ח' השקעה בחוזה עתידי 4,615,006

ז' קרן הון 4,615,006

עדכון ההשקעה בחוזה פורוורד וזקיפה ישירות להון

$$9,520,000 - 4,904,994 = 4,615,006$$

ח' מזומן 9,520,000

ז' השקעה בחוזה עתידי 9,520,000

סילוק חוזה הפורוורד

ח' מלאי 50,480,000

ח' קרן הון 9,520,000

ז' מזומן 60,000,000

רישום המלאי לפי שער הפורוורד ביום העסקה העתידית

$$10,000,000 \times 5.048 = 50,480,000$$

(אפשרות נוספת תחת גידור תזרים מזומנים היא שבעת רכישת המלאי, קרן ההון לא תתבטל אלא תישאר בהון עד למכירת המלאי, ואז היא תיזקף לרווח והפסד).

תשובה לשאלה 2

1. (8 נקודות) בהנחה שהחברה ייעדה את עסקת ה-IRS כעסקת הגנה. החברה תוכל לעשות שימוש בגידור שווי הוון של ההתחייבות. מכיוון שההתחייבות נושאת ריבית קבועה היא חשופה לסיכון שווי הוון בגין שינויים בריבית השוק. באמצעות החלפת הריבית הקבועה לריבית משתנה ע"י עסקת ה-IRS, החברה מגינה על עצמה מהחשיפה לשינוי בשווי ההוון, מכיוון ששינוי בשווי ההוון של ההתחייבות הנובע משינוי בריבית השוק יתקזז ע"י שינוי בשווי ההוון של עסקת ה-IRS. מבחינה חשבונאית, באמצעות ייעוד עסקת ה-IRS כגידור שווי הוון, השינויים בשווי ההוון של ההתחייבות יזקפו גם הם לרווח והפסד (כלומר, גם ההתחייבות תטופל לפי שווי הוון) כמו גם השינויים בשווי ההוון של עסקת ה-SWAP, וכך התוצאה הכלכלית של עסקת ה-IRS תשתקף גם חשבונאית וכתוצאה מכך, לא תהיה תנודתיות ברווח והפסד בגין השינוי בשווי ההוון של ה-IRS (כי זה יתקזז ע"י השינוי בשווי ההוון של החלואה), והחברה תכיר בכל תקופה בהוצאות ריבית משתנות לפי ריבית השוק באותה תקופה (כאילו החברה לקחה חלואה בריבית משתנה).

לפיכך :

המכשיר המגודר : עסקת ה-IRS

המכשיר המגודר : ההתחייבות (החלואה) בריבית קבועה

סוג הגידור : גידור שווי הוון

הסיכון המגודר : סיכון הריבית

2.

פקודות היומן תחת גידור שווי הוון (12 נקודות) :

1.1.08:

ח' מזומן 1,000,000

ז' התחייבות (הלוואה) 1,000,000

30.6.08:

ח' השקעה בעסקת IRS 25,000

ז' הכנסות מימון 25,000

שערור עסקת ה-IRS

ח' מזומן 5000

ז' הכנסות מימון 5000

קבלת קופון נטו בגין עסקת ה-IRS: $(0.05 \setminus 2 - 0.04 \setminus 2) * 1,000,000 = 5000$

ח' הוצאות מימון 25,000

ז' התחייבות 25,000

שיערוך ההתחייבות לשווי הוגן: $1,025,000 - 1,000,000$

ח' הוצאות מימון 25,000

ז' מזומן 25,000

תשלום ריבית על ההתחייבות $(0.05 \setminus 2) * 1,000,000 = 25,000$

31.12.08:

ח' הוצאות מימון 65,000

ז' השקעה בעסקת IRS 65,000

שערור עסקת ה-IRS: $25,000 - (40,000) = (65,000)$

ח' הוצאות מימון 10,000

ז' מזומן 10,000

תשלום קופון נטו בגין עסקת ה-IRS: $(0.07 \setminus 2 - 0.05 \setminus 2) * 1,000,000 = 10,000$

ח' התחייבות 65,000

ז' הכנסות מימון 65,000

שיערוך ההתחייבות לשווי הוגן: $960,000 - 1,025,000 = (65,000)$

| | |
|--------------------------|---|
| ח' הוצאות מימון | 25,000 |
| ז' מזומן | 25,000 |
| תשלום ריבית על ההתחייבות | $(0.05 \setminus 2) * 1,000,000 = 25,000$ |

סה"כ השפעה על רווח והפסד

חציון 1 - 2008 : הוצאות של 20,000 $(2\% * 1,000,000)$

חציון 2 - 2008 : הוצאות של 35,000 $(2\% * 1,000,000)$

3. סיבות כלכליות אפשריות להיקשרות בעסקת ה-IRS (4 נקודות):

- החברה צפתה ירידה בשיעור ריבית השוק ולפיכך העריכה ששווי עסקת ה-IRS יעלה ולכן החשקה בעסקה זו נראתה לה כדאית.
- החברה חשופה להכנסות שתלויות בריבית השוק (לדוג', לחברה נכס הנושא ריבית משתנה לפי ריבית השוק) ולכן, החברה רוצה להימנע מחשיפה כלכלית וחשבונאית כתוצאה משינויים בריבית השוק.
- החברה היתה מעוניינת מלכתחילה בחלואה בריבית משתנה אך לא היתה יכולה להשיג ריבית כזאת מהבנק בתנאים נוחים.

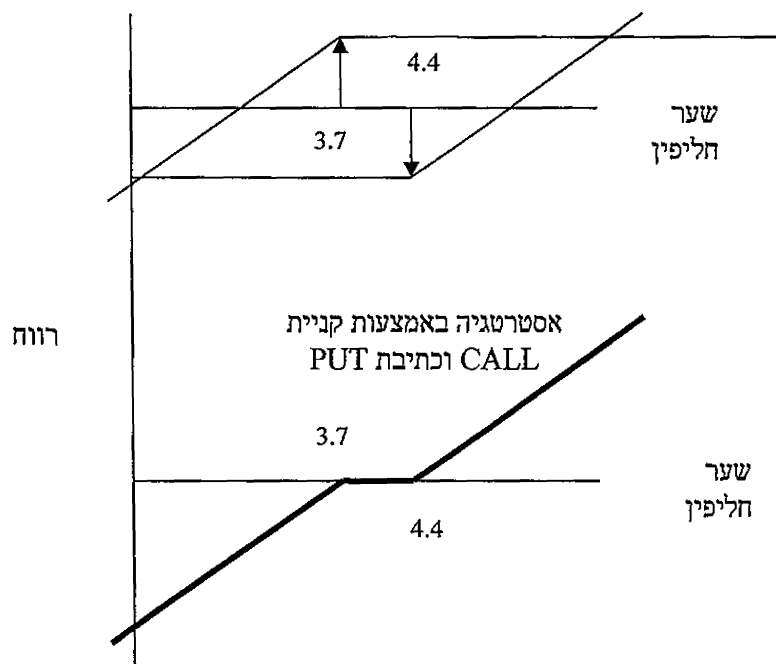
4. (4 נקודות) בעקבות רכישת ה-IRS ושימוש בחשבונאות הגנה החברה חשופה כעת לסיכון תזרים מזומנים בגין שינויי ריבית, מכיוון שעסקת ה-IRS הביאה לכך, שתשלומי הריבית של החברה בנטו ישתנו לפי ריבית ה-LIBOR ולכן התזרים שישולם בכל תקופה כבר לא קבוע כמו במידה והחברה לא היתה מתקשרת בעסקת ה-IRS (במקרה כזה היו הוצ' מימון קבועות של 25,000 בחציון).

תשובה לשאלה 3

1. להלן גרף הרווח של כל אחת מהאופציות וכן של האסטרטגיה בכללותה (אסטרטגיית צילינדר):

(9 נקודות)

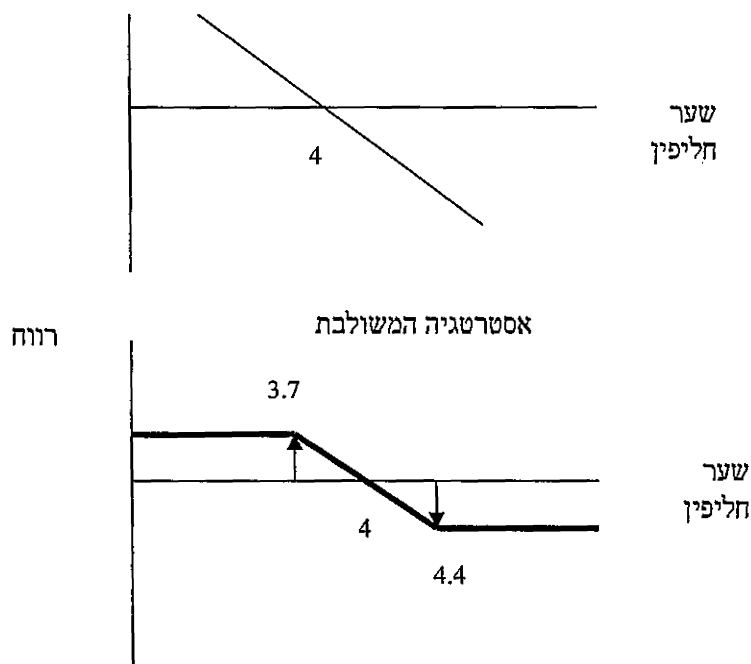
קניית CALL וכתיבת PUT



2. להלן גרף הרווח של אסטרטגיה הצלינדר בשילוב עם הרכישה החזויה של המלאי. ניתן לראות שבעקבות כך, החברה חשופה לסיכונים מטי"ח בטווח שבין 3.7 ל-4.4. זאת מכיוון שהאופציות פועלות רק מחוץ לטווח הזה ולכן האסטרטגיה באה להגן על החברה מפני מצבי קיצון (מצבים שבהם שער הדולר יעלה על 4.4 ל-4.4) ע"י ויתור על רווחים קיצוניים.

(8 נקודות)

התחייבות לרכישת מלאי



3. (5 נקודות) על מנת להימנע מכל חשיפה למט"ח, החברה יכולה להתקשר בעסקת פורוורד לקנות 100,000 דולר ביום 31.12.2008 תמורת 4 ש' לדולר (מכיוון ששער הפורוורד זהה לשער ה-SPOT) במקום השימוש באסטרטגיית הצילינדר. במקרה כזה, החברה לא היתה חשופה כלל לשינויי מט"ח, מכיוון שבכל מקרה בנטו, המלאי היה עולה לה 400,000 ש' (החברה היתה רוכשת 100,000 דולר תמורת 400,000 ש' בעסקת הפורוורד ומשתמשת בדולרים כדי לקנות את המלאי).

תשובה לשאלה 4

(6 נקודות לכל סעיף)

1.

הגדרה: שווי הוגן (Fair Value) הוא הסכום שבו ניתן לחחליף נכס, או לסלק התחייבות, בעסקה בתום לב בין קונה מרצון ומוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת.

IAS 39 קובע בהקשר של day 1 profit שהעדויות האמינה ביותר לשווי ההוגן של מכשיר פיננסי בעת ההכרה הראשונית בו היא התמורה ששולמה עליו (מחיר העסקה - transaction price), אלא אם השווי ההוגן ניתן למדידה תוך השוואה לעסקאות אחרות בשוק הנוכחי באותו מכשיר, או שהוא מבוסס על טכניקת הערכת שווי אשר עושה שימוש אך ורק במשתנים נצפים בשוק כסיגנלים. לפיכך, ניתן להכיר ברווח במועד ההכרה הראשונית במכשיר פיננסי, רק אם השווי ההוגן שגבוה ממחיר העסקה בעת ההכרה הראשונית חושב בהתבסס על נתוני שוק בלבד.

במקרה שבנידון מכיוון שמחיר העסקה זהה למחיר האופציה בשוק, ההנחה היא שהמידה באמצעות מודל B&S אמינה פחות ממחיר השוק של האופציה (המודל אינו מתבסס על נתוני שוק בלבד כי הוא כולל בין היתר נתון של volatility), ולכן החברה לא תוכל להכיר ברווח של 50 ביום 1.1.2008. זאת מכיוון שהעדויות האמינה ביותר לשווי ההוגן של האופציה הוא הסכום ששולם עבורה בשוק בסך 1,000 ₪.

2. תופעת ה-smile היא תופעה הקיימת בתימחור אופציות לפיה לאופציות במחירי מימוש שונים ולתאריכים שונים קיימת implied volatility שונה. לדוגמא: סטיית תקן של אופציות מתוך לכסף נוטה להיות גבוהה יותר מאשר סטיית תקן של אופציות בכסף. זה מביא לכך שלא בהכרח ניתן להסתמך על סטיית תקן של נכס בסיס הנובעת משווי הוגן של אופציה על הנכס הזה (Implied volatility) לצורך חישוב שווי הוגן של אופציה אחרת על אותו הנכס.

3. תקן מס' 39 קובע כי הוא חל גם על חוזים לרכישה או מכירה של פריט לא פיננסי שניתנים לסילוק נטו במזומן כאילו החוזים היו מכשירים פיננסיים. זאת למעט חוזים אשר נכרתו וממשיכים להחזיק בהם במטרה לקבל או למסור פריט לא פיננסי לפי דרישות צפויות של רכישה, מכירה או שימוש על ידי הישות.

הדרכים לסלק חוזה נטו במזומן הם בין היתר:

- א. תנאי החוזה מאפשרים לאחד הצדדים לסלק נטו
- ב. לחוזים דומים, לחברה יש פרקטיקה של סילוק נטו (עם הצד הנגדי לחוזה או על ידי כניסה לחוזים מקוזים או על ידי מכירת החוזה לפני מימושו או פקיעתו)
- ג. לחברה קיימת פרקטיקה של קבלת הנכס ומכירתו תוך זמן קצר
- ד. הפריט הלוא פיננסי בחוזה ניתן בקלות להמרה למזומן.