

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

The Movement for Quality Government in Israel الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل



תאריך: י' טבת, תשע"ג 23/12/2012

סומן: כ-12-10968

לכבוד

פרופ' שמואל האוזר

יו"ר רשות ניירות ערך

ירושלים 95464

א.נ. שלום רב,

## הנדון: מינוי מומחה לבחינת הסדר החוב בין חברת אי.די.בי אחזקות

### למחזיקי סדרת אג"ח ד'

בשם התנועה למען איכות השלטון בישראל, ע"ר, (להלן: התנועה) הריני לפנות אליך כדלקמן:

1. בתאריך 12.12.12 פרסמה קלדן חברה נאמנות, נאמן סדרת אגרות חוב ד' של חברת אי.די.בי אחזקות (להלן: "החברה") כי האחרונה הגיעה לסיכום עם מחזיקי אגרות החוב לפיו יידחה תשלום הריבית בסך 65 מיליון שקלים בשלושה חודשים, לסוף חודש מארס 2013.<sup>1</sup>
2. על פי פרסומי החברה וידיעות בתקשורת, דחיית תשלום הריבית נעשתה על רקע מאמצי קברניטי החברה למצוא מקורות מימון נוספים שיאפשרו לה לעמוד בהתחייבויותיה לאורך שנת 2013.
3. מיד לאחר ההודעה בדבר דחיית התשלום עלו שאלות באשר להליכי אישור ההסדר, לרבות מינוי מומחה על ידי בית המשפט לפי הוראות חוק החברות (תיקון 18). כך לדוגמא, נשאלה השאלה האם כדין סווג בית ההשקעות פסגות, שהתנגד לדחיית התשלום, כגורם בעל עניין אישי, כך שהצבעתו נוטרלה.<sup>2</sup>
4. כידוע, תיקון 18 לחוק החברות קובע, כי כאשר נפתח הליך משא ומתן בין חברה למחזיקי אגרות החוב שלה על הנאמן לפנות לבית המשפט למינוי מומחה מטעמו, שיבחן את סבירותו הכלכלית של ההסדר.

<sup>1</sup> ראו דיווח באתר 'מאיה' מיום 12.12.12 - [http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report\\_cd=782278](http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=782278).

00&Type=Pdf

<sup>2</sup> שלי אפלברג, בשוק ההון תוהים: מדוע נוטרלה פסגות באסיפת אג"ח אי.די.בי, **the-marker** (19.12.2012).

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل The Movement for Quality Government in Israel



5. במקרה דנן, נאמן מחזיקי האג"ח, חברת קלדן, בחרה שלא לפנות מיוזמתה לבית המשפט בבקשה למינוי מומחה כאמור, והחברה ביקשה להסביר כי למעשה לא מדובר בהסדר חוב, אלא בדחייה בלבד של תשלום ריבית. כך, אין מדובר בשינוי מהותי של תנאי הפירעון המחייב מינוי מומחה חיצוני.
6. גישה זו מתעלמת לחלוטין ממצבה הכללי של החברה; מכך שהוצמדה לדוחות הכספיים שלה הערת עסק חי על ידי רואי החשבון; מכך שתשלום קודם, בסך 35 מיליון שקלים הופקד אצל נאמן, לאחר שהוגשה בקשה דחופה שלא לאשרו על ידי מחזיקי האג"ח; וחשוב מכל, גישה זו מתעלמת מכך שחברת אי.די.בי אחזקות חווה מזה שנה וחצי תקופה כלכלית ופיננסית קשה ביותר, עת החברות היצרניות בתחתית הפירמידה מתקשות לחלק דיבידנדים והשווקים מראים חוסר אמון בניירות הערך של החברה;
7. הרציונאל העומד מאחורי מינוי מומחה על ידי בית המשפט הוא בחינה כוללת של פרטי ההסדר, כמו גם כלל התנהלות החברה ומצבה הכלכלי-פיננסי. זאת, על מנת לוודא כי מחזיקי אגרות החוב יקבלו את התמורה המקסימאלית האפשרית.
8. שיקולים אלו יפים גם בעניינה של חברת אי.די.בי- יש לבכר מינוי מומחה מוקדם ככל הניתן, שכן המדדים החיצוניים מלמדים על אפשרות עתידית של הסדר חוב רחב וקשה בהרבה בין החברה למחזיקי אגרות החוב שלה.
9. על כן, דרישת רשות ניירות ערך מנאמן מחזיקי האג"ח לפנות לבית המשפט בבקשה למינוי נאמן כה חשובה, בפרט שכן מדובר בהסדר חוק חדש שלא עמד למבחן אמיתי ורציני עד כה, ויש במקרה זה כדי ללמד כיצד יתפתח מוסד המומחה החיצוני- האם לגורם היכול להוות כתובת ומגן עבור מחזיקי אג"ח באשר הם, או האם מדובר בפונקציה רגולטורית שאינה אלא מס שפתיים בלבד.
10. התנועה מבקשת לתמוך במהלך זה של רשות ניירות ערך, המתחייב מעצם היותה שומר סף אמיתי, המבקש לראות לנגד עיניו את האינטרס הציבורי הרחב.

בכבוד רב,

נילי אבן-חן, עו"ד  
מנהלת מחלקת כלכלה ומחקר

עמרי בן חורין  
מחלקת כלכלה ומחקר

רח' יפו 208, ירושלים 94383 \* מען למכתבים: ת.ד. 4207, ירושלים 91043 \* טל: 02-5000073 פקס: 02-5000076  
شارع يافا 208، القدس 94383 \* العنوان للرسائل: ص.ب. 4207، القدس 91043 \* هاتف: 02-5000073 فاكس: 02-5000076  
208 Jaffa St., Jerusalem \* Mailing Address: P.O.B.4207 Jerusalem 91043 \* Tel: 02-5000073 \* Fax: 02-5000076  
E-mail: [economic@mqg.org.il](mailto:economic@mqg.org.il) \* Web Site: [www.mqg.org.il](http://www.mqg.org.il)