

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



תאריך: ח' סיון תשע"ב, 29/05/12

סומן: כ-12-10225

לכבוד	לכבוד	לכבוד
פרופ' שמואל האוזר	פרופ' עודד שריג	ד"ר יובל שטייניץ
יו"ר	הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון	שר האוצר
הרשות לניירות ערך	משרד האוצר	משרד האוצר
<u>ירושלים</u>	<u>ירושלים</u>	<u>ירושלים</u>

נכבדיי שלום רב,

הנדון: הכשלים המובנים בשוק חברות הדירוג על רקע אי בחינת הדירוג

של חברת אינטרנט זהב

סימוכין: מכתבנו מיום 7.5.2012, 14/5/12

תשובת הרשות לניירות ערך מיום 22/5/12

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

נבקש להמחיש, פעם נוספת, את טענת התנועה למען איכות השלטון בישראל בדבר הכשל המובנה בעבודת חברות הדירוג, בשל ניגודי העניינים בהם נמצאות חברות אלה באופן תמידי. בנוסף, השיהוי הרב בבחינת הדירוג, על אף הטלטלה בשוק התקשורת מעידים, שוב, כי חברת הדירוג, הפעם חב' מידרוג, לא יכולה באמת למלא תפקידה כמתריעה בשער.

התנועה תשוב ותבהיר כי, בניגוד לעמדת הרשות לניירות ערך (כפי שהובאה במכתבה שבסמך) יש צורך בהפרדה מוחלטת בין חברת הדירוג לבין החברה המדורגת במטרה לשמור על עצמאותן ואי תלותן של חברות הדירוג ולהגן על האינטרס של ציבור המשקיעים.

1. מכתב זה הינו המשכם הישיר של מכתבינו שפורטו בסמך שתכליתם בחינה והסדרה מחודשת של שוק דירוגי האשראי בישראל ככלל, ומתן פיתרון הולם לניגודי העניינים הקיימים בין חברות הדירוג לחברות המנפיקות בפרט.

2. במסמך זה נבקש לחזור ולהציף את הכשלים המשמעותיים מהם סובל שוק דירוגי האשראי, וזאת באמצעות מקרה הבוחן של אי בחינת דירוג חברות אינטרנט זהב על ידי חברת מידרוג.

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: mqg@mqg.org.il * Web Site: www.mqg.org.il

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



3. מפרסומים בעיתון גלובס מהיום עולה כי חברת מידרוג הותירה את דירוג החוב של חב' אינטרנט זהב על A3, המשקף אשראי נמוך- גם בבחינה שערכה לקראת הרחבת סדרה ג' וזאת לפני כשנה כמעט.
4. מאז ועד היום, בחלוף כמעט שנה, ועל אף הטלטלה בענף התקשורת, אשר לה היינו עדים ביתר שאת בשבועות האחרונים- בחרה חברת מידרוג שלא לבצע כל בחינה או מעקב של אג"ח אינטרנט זהב, כך על פי המתפרסם היום בגלובס. זאת, למרות שהיחס בין החוב לנכסים, זינק פי 4, וירידה בשבועיים האחרונים של האג"ח מסדרה ג' לתשואה דו-ספרתית של 14%, בהתאם לפרסומים כאמור.
5. ראוי, גם כאן לציין- כפי שהובהר היום בגלובס כי חב' אינטרנט זהב רחוקה ממצב שבו לא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה. אולם, הירידה בשווי נכסי החברה משפיעה על מנעד רחב של נושאים, בין היתר יכולתה של החברה לגייס הון, אשר מן הראוי כי יביאו את חב' מידרוג לעקוב ולבחון סיכון האשראי של חב' אינטרנט זהב, ככל שלא עשתה כן עד היום.
6. בהינתן כי אלה הם פני הדברים- כפי שהובאו היום בעיתון גלובס, הרי שבמקום להוביל ולהיות המתריעה בשער שמטרתה לסייע ולהגן על ציבור המשקיעים, חברת מידרוג נראית יותר כמשתהה ונגררת אחר כוחות וקולות השוק ולא כמי שמבצעת את תפקידה כהלכה.
7. דוגמא נוספת לחשיבות המכרעת של מעקב ובחינה בזמן אמת, מובאת אף היא בכתבה היום בגלובס, אולם בעניין זה הדברים מצויינים כעת לאחר מעשה; עסקינן בהורדת הדירוג של חב' סאני על ידי חברת מידרוג בשבע דרגות בבת אחת- מהלך דרסטי המעיד, יותר מכל, על העובדה שמעקב ובחינה כאמור לא נעשו בזמן אמת, ככל שאלה הם אכן פני הדברים.
8. נזכיר כי בהתאם לסעיף 12 בכללים לאישור חברה מדרגת, אותם פרסם אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון ביום 29.3.2004, חלה חובה על חברות הדירוג לבצע מעקב שוטף ועדכון הדירוג בהתאם להתפתחויות בכל חברה וענף נושא דירוגה. התנועה סבורה כי יש לפעול ביתר נחרצות כלפי חברות הדירוג, אשר אינן פועלות בהתאם להנחיות אלה.

ניגוד עניינים בדירוג אשראי

9. כפי שכבר חזרנו וציינו בעבר, פעילות חברות האשראי, בארץ כבעולם, מאופיינת בניגוד עניינים אינהרנטי.

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: mqg@mqg.org.il * Web Site: www.mqg.org.il

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



10. במדינת ישראל, כמו בעולם כולו, משלמות החברות המדורגות ישירות לחברות הדירוג בתמורה לדירוגן. המשמעות היא כי הגורם המדורג משלם לגורם, אשר מבצע הערכה לגבי יכולתו לעמוד בהתחייבויותיו.
11. למעשה, בידי החברות המדורגות יש את הכוח להמשיך ולשלם סכומים לא מבוטלים לחברות הדירוג בתמורה לדירוגן- ובאם דירוג זה לא נושא חן בעיניהן, הרי הן יכולות לבחור "לפטור" את חברת הדירוג ולחפש להן חברת דירוג אחרת, "נוחה" יותר מבחינתן.
12. הימצאותן של חברות הדירוג במקום שבו הן צריכות לספק הערכה ודירוג מדויקים ובלתי תלויים על מי שמשלם להם סכומי כסף נכבדים ביותר מקשה עליהן, מראש, לבצע עבודתן ללא מורא של אובדן לקוח בעל כיס עמוק במיוחד.
13. בתשובת הרשות לניירות ערך לפניית התנועה מיום 22/5/12, אשר נכתבה על ידי עוה"ד שרה לוי, הממונה על פניות הציבור, עולה כי לרשות אין כוונה לנתק את הקשר הכספי שבין חברות הדירוג והחברות המדורגות, זאת מטעמים, אשר לשיטת התנועה אינם נכונים.
14. התנהלות חברת מידרוג, כפי שפורסמה בעיתון גלובס היום- יש בה כדי לשוב ולהמחיש את הצורך בנקיטת צעדים מרחיקי לכת בכל הנוגע להסדרת עבודת חברות הדירוג ולפיקוח עליהן.
15. נחזור ונזכיר, כי לשיטת התנועה יש מקום להימנע ממימון ישיר של עבודת הדירוג על ידי החברות המדורגות וזאת באמצעות תשלום אגרה על ידי החברות המדורגות לרשות לניירות ערך וזו תעביר התשלום לחברות הדירוג הרלוונטיות, כאשר ההחלטה איזו חברת דירוג תדרג אילו חברות תהא מונחת לפתחה של הרשות.

סיכום

16. אין צורך להכביר מילים בדבר המשמעות הקריטית של דירוג גבוה לחברות המדורגות- הדירוג שניתן משפיע על הריבית שהחברה המדורגת, במידה שתבקש ללוות כספים,

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: mqg@mqg.org.il * Web Site: www.mqg.org.il

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



תידרש לשלם; כך, גם משפיע הדירוג שניתן על יכולתם של גופים מוסדיים להשקיע בחברה המדורגת.¹

17. על מנת להתמודד עם ניגוד העניינים האינהרנטי בצורה מקיפה שבה וחוזרת התנועה למען איכות השלטון בישראל על קריאתה לניתוק הקשר שבין חברות הדירוג לחברות המנפיקות, באופן שבו מחד החברה המדורגת תשלם אגרה קבועה והחברה המדורגת תקבל את שכרה מרשות ניירות ערך, ובכך להבטיח את עצמאותן ואי תלותן של חברות הדירוג, במטרה להגן על האינטרס הציבורי ועל ציבור המשקיעים בישראל.

18. נודה לתגובתכם המהירה,

בכבוד רב,

מיקה קונר קרטון, עו"ד
ממונה תחום ליטיגציה

העתק:
חברת מידרוג

¹ בהתאם להוראות סעיף 41 לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל) תשכ"ד-1964