

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



תאריך: י"ז אלול, תשע"ב 04/09/2012

סומן: כ-12-10225

לכבוד	לכבוד	לכבוד
פרופ' שמואל האוזר	פרופ' עודד שריג	ד"ר יובל שטייניץ
יו"ר הרשות לניירות ערך	הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון	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

סימוכין: מכתבנו מיום 7/5/12, 14/5/12, 29/5/12, 13/6/12, 9/7/12

תשובת הרשות לניירות ערך מיום 22/5/12

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

1. בהמשך למכתבינו שבסימוכין, מבקשים אנו פעם נוספת להציף את הכשלים המובנים בשוק חברות הדירוג, והפעם כפי שבאו לידי ביטוי בימים האחרונים, בכל הקשור להתנהלות שוק ההון וחברת אי.די.בי החזקות.
2. כידוע, ביום שישי האחרון 31.8.2012 הוצמדה לדוחות הכספיים של חברת אי.די.בי הערת עסק חי, שמשמעותה כי רואי החשבון של החברה מזהירים כי יש חשש להמשך פעילותה ויכולתה לשלם את חובותיה לבעלי החוב מוטלת בספק.
3. בד בבד, הודיעה חברת הדירוג S&P מעלות כי הורידה את הדירוג של החברה בצורה חדה מדרגת BBB לדרגת CCC עם תחזית דירוג שלילית. לדברי החברה, השחיקה ברמת הניזילות היא המקור להורדת הדירוג, כמו גם היעדר פיתרון מימוני מצד ההנהלה או בעלי המניות.
4. הורדה דירוג דרמטית שכזו אמורה הייתה, על פי היגיון בריא לזעזע את שוק ההון ולגרור ירידות חדות בשערי מניות אי.די.בי. ועליות חדות בתשואות על אגרות החוב. ואולם, ביום המסחר הראשון לאחר הורדת הדירוג ירדה מניית אי.די.בי בשני אחוזים בלבד, ותשואות האג"ח עלו בכחמישה אחוזים, שיעור שאינו יוצא דופן בתקופה האחרונה.
5. נמצאנו למדים, אם כן כי השוק לא הגיב בצורה חריגה מהורדת הדירוג, ולמעשה כבר הירידות בשווי ניירות הערך של החברה שקדמו להורדת הדירוג גילמו בחשבון אפשרות זו.

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 * 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



- יתרה מכך, באותו יום בה הודיעה החברה על הורדת הדירוג הוצמדה לחברה אזהרת עסק חי, שגם בעטייה ניתן היה לצפות ממילא לירידה בשיעורי המניות ועלייה בתשואות האג"ח.
6. נחזור ונזכיר את שטענו במכתבינו שבסימוכין, כי תהליך התדרדרותה של החברה אינו נולד יש מאין. כיום כבעבר לא התרחש כל אירוע דרמטי בתאריך 31.8.2012 שהצריך ירידת ערך דווקא בתאריך ספציפי זה. פעם נוספת לא ברור מהו הטריגר שהצריך את חברת הדירוג לפעול כעת, שכן הסיבות בגינן ירד הדירוג היו ידועות לכל כבר הרבה לפני.
7. כשם שהורדת הדירוג הקודמת התבצעה לאחר ירידת ערך משמעותית לאורך זמן ולאחר שהשוק כבר חיווה דעתו על מצבה של החברה, כך גם כעת, ולמעשה אין בה כדי להשפיע במאומה על מצבה של החברה או כדי לשמש תמרור אזהרה לציבור המשקיעים.
8. משכך, במקום להוביל ולהיות המתריעות בשער שמטרתן לסייע ולהגן על ציבור המשקיעים, חברות הדירוג משתהות ונגררות אחר כוחות וקולות השוק ואינן מבצעות את תפקידן כהלכה.
9. נזכיר את עמדתנו כי בין הסיבות המרכזיות לכשל בפעולות חברות הדירוג הינו **ניגוד העניינים אינהרנטי בו הן פועלות**. במדינת ישראל, כמו בעולם כולו, משלמות החברות המדורגות ישירות לחברות הדירוג בתמורה לדירוגן. המשמעות היא כי הגורם המדורג משלם לגורם המדרג, מכאן נגזרות שורה של בעיות שונות.
10. 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.
11. 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.
12. ביטול המימון הישיר על ידי החברה המדורגת את חברת הדירוג, יהפוך את תהליך הדרוג להיות אמין, בלתי תלוי ושוויוני. זאת, במטרה להגן על ציבור המשקיעים, כמו גם על כספי הציבור בכללותו.
13. לבסוף, נבקש להזכיר את בקשתנו מיום 13.6.2012 שטרם זכתה למענה, בנושא **טיוטת החוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי כיום ולוחות הזמנים לקידומה**. כידוע, העבודה על העבודה על טיוטת החוק נמשכת מזה זמן רב והחלה, הלכה למעשה, עוד בשנת 2009; הנה הגענו עד למחצית 2012 ואולם העבודה רחוקה מלהגיע לסיום המיוחל ולהסדרה הנדרשת.

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 * 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



14. לתגובתכם המהירה, נודה.

בכבוד רב,

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

עמרי בן חורין
מחלקת כלכלה ומחקר