



שיתופי פעולה בין משקיעים מוסדיים בהסדרת פירעון אגרות חוב

במידה ויש לך שאלות
הנוגעות לנושאים
הנידונים במסמך זה,
אנא צור/צרי קשר עם
עורכי הדין הרשומים
מטה או עם איש הקשר
שלך במשרד

ליאת הרצקה
טל. 03 610 3100
פקס. 03 610 3131

אנו מבקשים לעדכןכם כי ביום 13 במאי 2009 יצאה הנחיה חדשה מטעם רשות ההגבלים העסקיים בדבר האפשרות לקיים שיתופי פעולה בין משקיעים מוסדיים בהסדרת פירעון אגרות חוב המוחזקות על ידם. הנחיה זו באה בעקבות גילוי דעת שהוציאה הממונה על הגבלים עסקיים ביום 25 בנובמבר 2008 שכוותרו "שיתוף פעולה בין משקיעים מוסדיים בשינוי תנאי אגרות חוב תאגידיות". בגילוי דעת זה קבעה הממונה, שלא תנקוט צעדי אכיפה נגד משקיעים מוסדיים שמשתפים פעולה ביניהם בקשר לפירעון אגרות חוב אם יעמדו בשורה של תנאים. בין יתר התנאים נקבע ששיתוף הפעולה לא יכלול יותר משלושה משקיעים מוסדיים, הגבלות על מסחר בניירות ערך שקשורים לאגרות החוב לגביהם מתנהל משא ומתן ודרישות נוספות. בעקבות ביקורת שהושמעה על גילוי הדעת, פרסמה הממונה הבהרה לגילוי הדעת ביום 23 במרץ 2009, לפיה גילוי הדעת מעניק "חוף מבטחים", אך אינו בא לפסול אוטומטית כל הסדר שאינו נופל בגידרו. הבהרה זו לא פתרה את המחלוקות סביב גילוי הדעת. הנחייתה של הממונה על הגבלים עסקיים מעכשיו מרחיבה באופן ניכר את אפשרויות שיתוף הפעולה בין משקיעים מוסדיים בקשר לפירעון אג"ח ולמעשה מייתרת את גילוי הדעת מנובמבר 2008.

להלן פרטי ההנחיה:

בבואם לפעול יחדיו לשם הסדרת פירעון חובות, יכולים המשקיעים המוסדיים לפעול בהתאם לשתי חלופות: הראשונה, גילוי הדעת מנובמבר 2008 וההבהרה שהוצאה לגביו. השנייה, הדין הכללי החל על שיתופי פעולה בין מתחרים, וזאת בהתאם להוראות חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988.

פעולה בהתאם לדין הכללי, מחייבת, על פי ההנחיה, התקיימותם של שני תנאים:

ראשית, כי שיתוף הפעולה בין המשקיעים המוסדיים בנוגע להסדרת פירעון אג"חים לא יכלול העברת מידע בין הצדדים שאינו נוגע לנושא האמור. תנאי זה, הוא תנאי כללי הרלבנטי בכל שיתוף פעולה בין מתחרים. מטרתו למנוע זליגת מידע הנוגע לתחומים בהם הצדדים מתחרים ולהפחתת התחרות ביניהם. כך למשל אסור למשקיעים מוסדיים לנצל את שיתוף הפעולה על מנת להעביר מידע באשר לשיעור דמי הניהול שנגבה על ידם מן העמיתים.

שנית, כי כלל שיתופי הפעולה בהם מעורב משקיע מוסדי לא יהיו מהותיים. במסגרת ההנחיה הביעה רשות ההגבלים העסקיים דעתה, כי בכדי ששיתוף פעולה לא ייחשב מהותי, נדרש כי גביית החובות במסגרת שיתוף הפעולה לא תעלה על שיעור של 15% מסך תיק הנכסים של המשקיע המוסדי המעורב בו.

בנוסף, כוללת ההנחיה המלצה על שמירת תיעוד עיקרי המגעים בין המשקיעים המוסדיים.

בכל שיתוף פעולה בין משקיעים מוסדיים יש להקפיד על הכללים האמורים לעיל.

אנו מצרפים בזאת את [הנוסח המלא של גילוי הדעת מיום 25 בנובמבר 2008](#), [ההבהרה לגילוי הדעת מיום 23 במרץ 2009](#) ו[ההנחיה כפי שפרסמה רשות ההגבלים העסקיים ביום 13 במאי 2009](#).

נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה הנוגעת לפרשנות כללים אלו.

מובהר כי האמור לעיל הינו מידע כללי, אין בו התייחסות לנסיבות ועובדות ספציפיות ואין לראות בו מתן חוות דעת ו/או יעוץ משפטי.

דרך אבא הלל 16, רמת-גן, 52506 טל. 6103100 03 פקס. 6103111 03 אתר.
www.meitar.com

מיתר ליקוורניק גבע & לשם ברנדויין | עורכי דין