



מדינת ישראל

משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

ג' באב התש"ע
14 ביולי 2010

חוזר גופים מוסדיים 2010-9-3
סיווג: כללי

הוראות לעניין השקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות

בתוקף סמכותי לפי סעיפים 2(ב) ו-141(ב) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולפי סעיפים 11(ב)(10), 11(ה) ו-39(ב) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ולאחר התייעצות עם הועדה המייעצת, אני מורה כדלקמן:

1. כללי

בחודש פברואר 2010 פורסם דוח הועדה לקביעת פרמטרים להתייחסות גופים מוסדיים המעמידים אשראי באמצעות רכישת איגרות חוב לא ממשלתיות (להלן - **הועדה**). המלצות הועדה, המיושמות בחוזר זה, מתמקדות בהליך ההשקעה של גופים מוסדיים באיגרות חוב לא ממשלתיות: החל מאנליזה טרם רכישת איגרת חוב, דרך קבלת דיווחים מתאגידים שאינם מדווחים, וכלה במאפיינים רצויים של איגרות חוב בהן משקיעים גופים מוסדיים, ובהם תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות.

גיבוש מדיניות השקעה באיגרות חוב בהתאם לקיומן של תניות חוזיות, הינה בעלת חשיבות רבה. תניות חוזיות תורמות הן ליכולת הגופים המוסדיים להעריך את איכות איגרות החוב בעת רכישתן והן ליכולתם להתמודד עם שינויים במהלך חיי האיגרות.

כלי חשוב נוסף בניהול סיכוני השקעה באיגרות חוב הינו קביעת אמות מידה פיננסיות למנפיקים, אשר מגדירה את רמת הסיכון של איגרת החוב ומאפשרת לגופים מוסדיים לעקוב באופן שוטף אחר מצב המנפיק לאורך חיי האיגרת. הגדרה כזו אף מאפשרת למנפיק לדעת מראש את מרחב התמרון בפעילותו העסקית, ובמקרים מסוימים אמות מידה פיננסיות עשויות להוות תחליף לתניות חוזיות. בהקשר זה יודגש כי התניות החוזיות ואמות המידה הפיננסיות המפורטות בחוזר זה מציעות נוהל נאות (best practice) להשקעת גופים מוסדיים באיגרות חוב, אולם שיקול הדעת המקצועי והמנומק בקביעת הנהלים של כל גוף מוסדי נותר בידי האורגנים הרלוונטיים בגופים אלו. בפרט, התניות החוזיות ואמות המידה הפיננסיות המפורטות בחוזר זה אינן מהוות רשימה סגורה, ואין בהן כדי לפטור גופים מוסדיים מן הצורך להעריך את הסיכון הכרוך בהשקעה באיגרות חוב ומן הצורך לבחון את תנאי האיגרות לאור מאפייני המנפיקים.

כחלק משלים לקיומן של תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות בשטר הנאמנות, יש צורך ששטר הנאמנות יגדיר מהן הפעולות שיינקטו בעת הפרתן. במקרה של הפרה של תניה חוזית, ראוי שהעמדה לפירעון מיידי תתקבל בהחלטה מיוחדת של אסיפת מחזיקי איגרות החוב.

במקרה של הפרה של אמת מידה פיננסית, פעולות כאמור עשויות לכלול מתן סמכויות לנאמן לפעול בשם מחזיקי איגרות החוב, כינוס האסיפה הכללית, כינוס נציגות דחופה או מתן ארכה אוטומטית לעמידה בתנאי שטר הנאמנות.

2. מטרה

מטרות חוזר זה:

- א. לקבוע הוראות שיחולו על גופים מוסדיים ברכישת איגרות חוב, החל מקבלת מסמכי הנפקה שבעה ימי עסקים לפני הנפקה, דרך הכנת אנליזה, וכלה בקבלת מסמכי ההנפקה המעודכנים 48 שעות לפחות לפני ההנפקה.
- ב. לקבוע את סוג המידע שגוף מוסדי יקבל ממנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח, הן בעת ההנפקה והן לאורך חיי החוב.
- ג. להורות לגופים מוסדיים לקבוע מדיניות השקעות באיגרות חוב, המתייחסת למאפייניהן של איגרות חוב שונות.

הכול, בשים לב לחובת הנאמנות בה חבים גופים מוסדיים כלפי החוסכים באמצעותם. למען הסר ספק יודגש כי הוראות חוזר זה אינן גורעות מהוראות חוזרי גופים מוסדיים שמספרם 2007-9-15 (להלן – "חוזר ניהול סיכוני אשראי") ו-2007-9-16 (להלן – "חוזר אשראי לא סחיר") והן באות בנוסף להן.

3. הגדרות

א. "איגרת חוב" – כל אחת מאלו:

1) "איגרת חוב סחירה" – איגרת חוב לא ממשלתית, שמוצעת לציבור על פי תשקיף, או הנסחרת בבורסה.

2) "איגרת חוב לא סחירה" – איגרת חוב לא ממשלתית, שאינה איגרת חוב סחירה, ושמוצעת לגופים מוסדיים על ידי תאגיד מדווח, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, או על ידי תאגיד שאינו מדווח.

ולמעט איגרות החוב הבאות: ניירות ערך מסחריים, אשראי ספציפי (tailor made), מוצרי מדדים (כהגדרתם בתקנון הבורסה), מוצרים מובנים כגון: תעודות פיקדון, איגרות חוב המגובות בנכסים (כגון: CDO, CLN ואחרים) ואיגרות חוב שתשואתן מותנית בביצועי נכס כלשהו, כגון: מדדים, ריביות, שערי חליפין וסחורות.

ב. "לשכת רישום" – גוף אשר נבחר בהליך תחרותי לצורך קביעת שיעורי ריבית להיוון תזרימי מזומנים לפי הוראות הממונה, בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (חישוב שווי נכסים), התשס"ט-2009.

ג. "מזכר הנפקה" – מסמך הכולל את המידע המפורט בנספח א' והתקיימו בו כל התנאים הבאים: (1) כל הפרטים במסמך נכונים ליום המאזן של הדוח הכספי האחרון שצורף

- למסמך; (2) המסמך כולל סעיף שבו המנפיק מצהיר כי המידע המופיע במסמך הינו מידע שניתן להתבסס עליו לצורך בחינת ההשקעה.
- ד. **"מסמכי הנפקה"** – כל המסמכים הבאים: (1) טיוטת תשקיף המפורסמת לציבור, דוח הצעה להנפקה על פי תשקיף מדף או מזכר הנפקה, לפי העניין; (2) תנאי איגרת חוב, למעט כמות איגרות החוב או מחירן; (3) שטר נאמנות על נספחיו, ככל שמונה נאמן; (4) דוח דירוג וכל מסמך נלווה אליו, ככל שקיים.
- ה. **"נציגות דחופה"** – נציגות של מחזיקי איגרות חוב שעקרונות פעולתה מפורטים ב**נספח י"א**. יובהר כי אין בעקרונות אלה בכדי לגרוע מהוראות חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988, כמפורט במכתב מטעם רשות ההגבלים העסקיים, מיום 12 ביולי 2010, שעניינו כהונת נציגות דחופה.
- ו. **"קבוצת משקיעים"** – גופים מוסדיים הנמצאים בשליטה של אותו אדם או שהשקעותיהם מנוהלות בידי אותו אדם, הכול בין במישרין ובין בעקיפין, אלא אם כן הוכח, להנחת דעתו של הממונה, כי קיימות לגביהם מערכות ניהול נפרדות ובכלל אלה דירקטוריון נפרד, ועדת השקעות נפרדת, יושב ראש דירקטוריון נפרד, מנהל כללי נפרד, מערך עובדים נפרד, מערך ניהול השקעות ובחירת נכסים נפרד ומשרדים נפרדים.
- ז. **"צד קשור"** – כהגדרתו בתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופת גמל), התשכ"ד-1964.
- ח. **"תקנות דוחות תקופתיים ומיידים"** – תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970.
- ט. **"תקנות דוחות כספיים שנתיים"** – תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
- י. **"תקנות פרטי תשקיף"** – תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה יצורה), תשכ"ט-1969.

4. **מסמכים שיימסרו לגוף מוסדי טרם רכישה של איגרת חוב בשוק הראשוני ומועד קבלתם**
 גוף מוסדי יהא רשאי לרכוש איגרת חוב בשוק הראשוני, ובלבד שקיבל את המסמכים הבאים:

- א. מסמכי ההנפקה, וזאת לא יאוחר משבעה ימי עסקים לפני המועד בו עליו להגיש הזמנה או הצעה לרכישת איגרת חוב, או לפני המועד בו עליו להגיש התחייבות מוקדמת לרכישת אותה איגרת החוב, לפי העניין.
- ב. מסמכי ההנפקה המעודכנים, אם חלו בהם שינויים לעומת מסמכי ההנפקה שהוגשו כאמור בסעיף קטן א', וזאת לא יאוחר מ-48 שעות לפני המועד בו עליו להגיש הזמנה או הצעה לרכישת איגרות חוב, או לפני המועד בו עליו להגיש התחייבות מוקדמת לרכישת אותן איגרות חוב, לפי העניין.
- ג. הוראות סעיף זה לא יחולו על הרחבת סדרה של איגרת חוב סחירה.

5. הכנת אנליזה כתובה טרם רכישה של איגרת חוב

א. הכנת אנליזה לאיגרת חוב שהונפקה בישראל

1) גוף מוסדי יכין אנליזה כתובה טרם רכישת איגרת חוב, אשר תמליץ על תנאי רכישת איגרת החוב המוצעת, באופן הבא:

א) האנליזה תבוסס, בין היתר, על מסמכי ההנפקה ועל ניתוח של דוחות כספיים קודמים של המנפיק לתקופה של שלוש שנים לפחות, ככל שקיימים.

ב) האנליזה תתייחס לפרמטרים הקשורים למאפייני המנפיק, מאפייני איגרת החוב, ייעוד תמורת ההנפקה ומקורות פירעון איגרת החוב; **נספח ב'** מונה פרמטרים שמן הראוי כי גוף מוסדי יתייחס אליהם במסגרת הכנת אנליזה.

ג) על גבי האנליזה יצוין תאריך עריכתה, והיא תהא חתומה באופן אישי על ידי עובד הגוף המוסדי, שמאשר שהאנליזה עומדת בסטנדרטים שאושרו על ידי הגוף המוסדי, גם אם הכין אותה גורם אחר (לרבות גורם חיצוני). במידה וניהול ההשקעות מבוצע במיקור חוץ, האנליזה תהא חתומה באופן אישי על ידי מנהל ההשקעות שביצע את ההשקעה.

2) גוף מוסדי יגבש מדיניות ביחס לפרק הזמן שבו תהא האנליזה תקפה, בשים לב לאירועים מהותיים אשר התרחשו במהלך פרק זמן זה ומשפיעים על תקפות האנליזה; בכל מקרה, פרק הזמן כאמור לא יעלה על שנה.

3) גוף מוסדי יהא רשאי, בכפוף למדיניות שגובשה על ידי ועדת ההשקעות, לרכוש איגרת חוב סחירה בשוק המשני ללא הכנה של אנליזה כתובה, ובלבד ששווי כלל איגרות החוב, שלא הוכנה בגינת אנליזה, לא יעלה בכל עת על 5% משווי סך איגרות החוב הסחירות של הקופה או המסלול המנוהלים על ידי הגוף המוסדי; ביחס להתחייבויות שאינן תלויות תשואה – השווי כאמור לא יעלה על 5% מן ההון העצמי של הגוף המוסדי.

ב. הכנת אנליזה לאיגרת חוב שהונפקה מחוץ לישראל

גוף מוסדי יגבש מדיניות ביחס להיקף האנליזה הנדרש טרם רכישה של איגרת חוב שהונפקה מחוץ לישראל ומשך תקפותה.

6. קביעות מפורשות באיגרת חוב

גוף מוסדי יהא רשאי לרכוש איגרת חוב ובלבד שבאיגרת החוב יהיו קביעות מפורשות ביחס לנושאים המפורטים ב**נספח ג'**.

7. רישום איגרת חוב לא סחירה בלשכת הרישום

גוף מוסדי יהא רשאי לרכוש איגרת חוב לא סחירה ובלבד שהמנפיק התחייב מראש ובכתב כי עד שלושה ימי עסקים לאחר ההנפקה איגרת החוב תירשם בלשכת הרישום, והוא יעביר ללשכת הרישום את המסמכים הבאים: שטר איגרת החוב, לוח סילוקין, שטר נאמנות, ככל שמונה נאמן, דוח דירוג וכל מסמך נלווה אליו, ככל שקיים.

8. רכישת איגרת חוב המונפקת על ידי מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח

גוף מוסדי יהא רשאי לרכוש איגרת חוב שהונפקה על ידי מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח ובלבד שהתקיימו כל התנאים הבאים:

- א. הגוף המוסדי קיבל מן המנפיק התחייבות בכתב למסור לו, לרבות באמצעות נאמן:
 - (1) דיווח שנתי הכולל את המידע המפורט בנספח ד', לא יאוחר מ-60 יום מהמועד בו היה נדרש המנפיק לפרסם את הדוחות השנתיים אילו היה תאגיד מדווח.
 - (2) דיווח רבעוני הכולל את המידע המפורט בנספח ה', לא יאוחר מ-30 יום מהמועד בו היה נדרש המנפיק לפרסם את הדוחות הרבעוניים אילו היה תאגיד מדווח.
 - (3) דיווח מיידי אם אירע אחד מן האירועים המפורטים בנספח ו', במועד שנקבע בתקנה 30(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.
- ב. הגוף המוסדי קיבל מן המנפיק התחייבות בכתב לשאת בכל הוצאות ההנפקה ובהן: מיסים, הוצאות סבירות של טיפול משפטי בהליכים שינוהלו בשם מחזיקי איגרות החוב, הוצאות סבירות הקשורות בהערכת מצב החוב, הסדרי חוב, הליכי פירעון, הליכי גבייה, הערכות שווי ותשלומים לנאמן, ככל שמונה נאמן.
- ג. עמד מספר קבוצות המשקיעים באיגרת החוב על ארבע לפחות:
 - (1) המנפיק מינה נאמן לאיגרת החוב, והגוף המוסדי קיבל מן המנפיק התחייבות בכתב להעביר לנאמן כל מידע שנדרש להעביר לגופים המוסדיים, כאמור בסעיף קטן א' לעיל.
 - (2) הגוף המוסדי קיבל מן המנפיק התחייבות בכתב למסור לנאמן דיווח על פי דרישתו, כמפורט להלן:
 - א) מסמכים, פרטים או מידע, כפי שיידרשו באופן סביר על ידי הנאמן, בהתאם לשיקול דעתו, לשם ישום והפעלת סמכויות הנאמן או באי כוחו על פי שטר הנאמנות, בכפוף לחתימת הנאמן על כתב סודיות ובכפוף למתן הרשאה לנאמן לפעול בהסתמך על המידע שקיבל.
 - ב) המנפיק הסכים בכתב כי הנאמן יהיה רשאי, בהתאם לשיקול דעתו הסביר, להעביר את המידע שיימסר לו לגופים המוסדיים.
- ד. הגוף המוסדי קיבל מן המנפיק התחייבות בכתב כי כל המסמכים, המנויים בסעיפים קטנים א' עד ג' לעיל, יהיו חתומים על ידי המנהל הכללי של המנפיק ובעל התפקיד הבכיר ביותר בתחום הכספים שלו.

9. קביעת מדיניות השקעות ביחס לתניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות

- א. גוף מוסדי ייקבע מדיניות השקעות ביחס לרכישת איגרות חוב, אשר תהא מתועדת ומנומקת, כמפורט להלן:
- (1) מדיניות לעניין תניות חוזיות:

א) גוף מוסדי ייקבע מדיניות השקעות לעניין תניות חוזיות אשר יכללו באיגרות חוב שהוא רוכש, תוך שקילת התניות החוזיות המפורטות

בנספח ח', ותניות נוספות, ככל שרלוונטי. נספח ח' מפרט תניות חוזיות מקובלות שהן עילות לפירעון מידי של איגרת חוב, אשר ככלל ראוי כי ייכללו באיגרת חוב שרוכש גוף מוסדי. קביעת מדיניות שאיננה מתייחסת לתניות החוזיות המפורטות בנספח ח' תנומק.

(ב) מדיניות גוף מוסדי לעניין תניות חוזיות, יכול שתתייחס לסיווג איגרת החוב או לפרמטרים אחרים כגון: ענף פעילות, דירוג, מינוף פיננסי, שעבודים קיימים ואפשריים וזהות בעל השליטה.

(2) מדיניות לעניין אמות מידה פיננסיות:

(א) גוף מוסדי ייקבע מדיניות השקעות לעניין אמות מידה פיננסיות אשר ייכללו באיגרות חוב שהוא רוכש, תוך שקילת אמות המידה הפיננסיות המפורטות בנספח י', ואמות מידה נוספות, ככל שרלוונטי. נספח י' מפרט אמות מידה פיננסיות מקובלות, אשר ככלל ראוי כי ייכללו באיגרת חוב שרוכש גוף מוסדי. קביעת מדיניות שאיננה מתייחסת לאחת מקבוצות אמות המידה המפורטות בנספח י' תנומק.

(ב) מדיניות גוף מוסדי תגדיר טווחים רצויים של אמות מידה, בהתייחס לפרמטרים שונים, כפי שייקבעו על ידי הגוף המוסדי, כגון: סיווג איגרת החוב, ענף פעילות, דירוג, מינוף פיננסי, שעבודים קיימים ואפשריים וזהות בעל השליטה.

(ג) מדיניות הגוף המוסדי תתייחס לפעולות שיינקטו בעת הפרה של אמת מידה פיננסית, לפי מנגנונים שייקבעו בשטר הנאמנות. מדיניות הגוף המוסדי תתייחס לאפשרות של מתן ארכה למנפיק בגין אי עמידה באמת מידה פיננסית; מנגנונים אפשריים כוללים:

(1) בסטייה מהותית מאמת מידה פיננסית – תכונס נציגות דחופה של מחזיקי איגרות החוב. גוף מוסדי יחויב לכהן כחבר בנציגות דחופה, למעט אם הגוף המוסדי הוא צד קשור למנפיק.

(2) בסטייה שאינה מהותית מאמת מידה פיננסית – תינתן למנפיק ארכה אוטומטית של 90 יום לעמידה בתנאי אמת המידה הפיננסית. לעניין זה, הגדרתה של סטייה כמהותית או כאינה מהותית תיקבע בשטר הנאמנות.

(3) מדיניות לעניין שיעורי השקעה רצויים באיגרות חוב לפי סוגים שונים. סיווג אפשרי של איגרות חוב יכול שיהא לפי קיומן של בטוחות או לפי סדר הנשייה בעת פירעון החוב (לדוגמה: איגרות חוב מובטחות, איגרות חוב לא מובטחות בכירות ואיגרות חוב לא מובטחות נדחות, וכיוצא בזה).

ב. גוף מוסדי יהא רשאי לקבוע מדיניות השקעות נפרדת, ביחס לרכישת איגרות חוב של תאגיד בנקאי או מבטח; לעניין זה, תאגיד בנקאי ומבטח – לרבות חברה בשליטתם, אשר נועדה להנפיק תעודות התחייבות בלבד.

ג. גוף מוסדי יהא רשאי לסטות מן המדיניות שגיבש ביחס לאיגרת חוב ספציפית, ובלבד שסטייה זו תהא מנומקת מראש.

10 . תחולה

- א. הוראות חוזר זה יחולו על כל הגופים המוסדיים בישראל.
- ב. הוראות חוזר זה לא יחולו על איגרות חוב שהונפקו מחוץ לישראל, למעט האמור בהוראות סעיף 5.
- ג. הוראות חוזר זה יחולו על רכישת איגרת חוב, הן בשוק הראשוני והן בשוק המשני, אלא אם נאמר בהן בפירוש שהן חלות בשוק הראשוני או בשוק המשני בלבד.
- ד. הוראות חוזר זה יחולו על רכישת איגרת חוב שהונפקה החל מיום התחילה.
- ה. על אף האמור בסעיף קטן ד' לעיל –
- (1) הוראות סעיף 4 יחולו על רכישת איגרת חוב לפי דוח הצעה להנפקה על פי תשקיף מדף, גם אם תשקיף המדף הונפק לפני יום התחילה.
- (2) הוראות סעיף 5 יחולו על רכישת איגרת חוב בשוק המשני, גם אם היא הונפקה לפני יום התחילה.

11 . תחילה

- א. תחילתן של הוראות חוזר זה, ביום 1 באוקטובר 2010 (בחוזר זה - **יום התחילה**).
- ב. על אף האמור בסעיף קטן א' לעיל –
- (1) תחילתן של הוראות סעיף 5א לעניין הכנת אנליזה בגין רכישה בשוק המשני והוראות סעיף 5ב, ביום 1 בינואר 2011.
- (2) תחילתן של הוראות סעיף 7, ביום תחילת פעילותה של החברה הזוכה במכרז פומבי מספר 3-2009 לעניין "הקמה ותפעול של מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור גופים מוסדיים".
- (3) תחילתן של הוראות סעיף 8, ביום 1 בינואר 2011.
- (4) תחילתן של הוראות סעיף 9, לעניין רכישת איגרות חוב של תאגיד בנקאי או מבטח, ביום 1 בינואר 2013.

עודד שריג
הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון

נספח א' - מידע שייכלל במזכר הנפקה של מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח (סעיף 2)

- א. פרטים המפורטים בתקנה 32 לתקנות פרטי תשקיף. היה ולא מונה נאמן, יינתנו הפרטים הנדרשים בשינויים המחויבים, וככל שהם רלבנטיים.
- ב. דוחות כספיים (מאוחד וסולו) שנתיים מבוקרים ודוחות כספיים (מאוחד וסולו) רבעוניים סקורים לתקופות הנדרשות על פי תקנות פרק י' לתקנות פרטי תשקיף. הדוחות יכללו גם את מספרי ההשוואה הנדרשים על פי תקנות פרק י' לתקנות פרטי תשקיף. יובהר כי אין חובה שהמנפיק יערוך דוחות כספיים לפי תקנות פרטי תשקיף, וההפניה לתקנות מתייחסת רק לתקופות הדוחות ולתקופות הנוגעות למספרי השוואה.
- ג. התקיימו סימני אזהרה במנפיק, כהגדרת המונח בתקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – דוח תזרים מזומנים חזוי במתכונת המפורטת בתקנה האמורה.
- ד. פרטים בדבר היבטי המימון של המנפיק (מאוחד וסולו), בהתאם לפריט 26 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף.
- ה. פרטים אודות איגרות חוב שהנפיק המנפיק, בהתאם לתקנה 13 לתקנות פרטי תשקיף.
- ו. פרטים אודות התחייבויות וערבויות המנפיק, בהתאם לתקנות 16, 17, 19(א), 19(ב), 19(ח) לתקנות דוחות כספיים שנתיים.
- ז. פרטים אודות פעילות המנפיק ותיאור התפתחות עסקיו, בהתאם לפריט 2 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף.
- ח. תיאור קצר של כל אחד מתחומי פעילות המנפיק, בהתאם לפריט 3 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף; על אף האמור, היה והמנפיק דיווח בדוחות הכספיים על מגזרים עסקיים כהגדרתם בכללי החשבונאות המקובלים, יהיה המנפיק פטור מתיאור זה.
- ט. פרטים אודות החזקות בעל שליטה או בעלי שליטה, לרבות קרובי בעל שליטה, במנפיק, תוך פירוט שמו של כל בעל שליטה והשיעור שהוא ובני משפחתו מחזיקים במצטבר במניות המנפיק (ללא דילול ובדילול מלא).
- י. פרטים אודות המניות שמחזיק כל נושא משרה במנפיק (ללא דילול ובדילול מלא).
- יא. פרטים בדבר עסקאות עם בעלי שליטה, בהתאם לתקנה 54 לתקנות פרטי תשקיף.
- יב. זהות דירקטורים ונושאי משרה במנפיק.
- יג. פרטים בדבר ייעוד תמורת ההנפקה, בהתאם לפרק ו' לתקנות פרטי תשקיף.
- יד. פרטים בדבר המקרקעין ושאר הרכוש הקבוע המהותי של המנפיק, בהתאם לפריט 19 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף.
- טו. שימשה הערכת שווי מהותית בסיס לקביעת ערכם של נתונים במזכר ההנפקה, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור – פרטים בדבר השווי המוערך, שם

עורך הערכת השווי, תאריך הערכת השווי והתחייבות המנפיק למסור לגוף המוסדי את הערכת השווי המלאה, על פי דרישה.

טז. פרטים בדבר הסכמים של המנפיק, בהתאם לפריטים 30 ו-31 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף.

נספח ב' - פרמטרים שראוי להתייחס אליהם במסגרת עריכת אנליזה של איגרת חוב טרם
רכישתה (סעיף 5)

א. מאפייני המנפיק

- 1) מצבו העסקי של המנפיק, ובכלל זה:
 - א) הענף בו פועל המנפיק ומעמדו התחרותי;
 - ב) האסטרטגיה של המנפיק;
 - ג) בעלי השליטה, הדירקטוריון והנהלת המנפיק;
 - ד) הממשל התאגידי של המנפיק.
- 2) מצבו הפיננסי של המנפיק.

ב. מאפייני איגרת החוב

- 1) תנאי איגרת החוב, ובכלל זה:
 - א) תנאים כלכליים עיקריים, ובהם סיכון איגרת החוב ביחס לתשואתה;
 - ב) זכויות משפטיות מרכזיות;
 - ג) ייעוד תמורת ההנפקה.
- 2) סבירות פירעון החוב ורמת הגבייה הצפויה במקרה של חדלות פירעון, בשימת לב:
 - א) למקורות הפירעון של קרן וריבית איגרת החוב;
 - ב) לקיומם של שעבודים, תוך בחינת היכולת לממשם וזמן המימוש הצפוי;
 - ג) לקיומה של התחייבות לאי יצירת שעבודים (שעבוד שלילי);
 - ד) לקיומן של תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות;
 - ה) לסיווג איגרת החוב, אם ישנו;
 - ו) לדירוג איגרת החוב, ככל שקיים.

נספח ג' - נושאים אשר לגביהם נדרשות קביעות מפורשות של המנפיק (סעיף 6)

- א. האם איגרת החוב תירשם למסחר בבורסה או במערכת המסחר לגופים מוסדיים המופעלת על ידי הבורסה ("רצף מוסדיים").
- ב. האם המנפיק מתחייב לא להחליף את החברה המדרגת לאורך כל חיי איגרת החוב. היה ושינה המנפיק חברה מדרגת, יתחייב המנפיק לפרסם את הסיבות לשינוי הדירוג.
- ג. האם קיימות הגבלות על המנפיק ביחס לחלוקת דיבידנד או רכישה עצמית של מניות.
- ד. הדין החל ומקום השיפוט במקרה של מחלוקת בין המנפיק למחזיקים באיגרות החוב.

**נספח ד' - מידע שייכלל בדיווח שנתי של מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח
(סעיף 8)**

- א. דיווח אם עמד המנפיק בכל תנאי איגרת החוב וההתחייבויות שנתן למחזיקי האיגרת, לרבות עמידה בתנאי תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות, בהתאם לפריט 5 לתוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.
- ב. היה והתקיימו סימני אזהרה במנפיק, כהגדרתם בתקנה 10(ב)14 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים – דוח תזרים מזומנים חוזי במתכונת המפורטת בתקנה האמורה.
- ג. דוחות כספיים (מאוחד וסולו) שנתיים מבוקרים. הדוחות יכללו את מספרי השוואה הנדרשים על פי תקנה 7 לתקנות דוחות כספיים שנתיים. יובהר כי אין חובה שהמנפיק יערוך דוחות כספיים לפי תקנות דוחות כספיים שנתיים, וההפניה לתקנות מתייחסת רק לתקופות הנדרשות לעניין מספרי השוואה.
- ד. פרטים בדבר עסקאות עם בעלי שליטה, בהתאם לתקנה 22 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.
- ה. פרטים אודות איגרות חוב שהנפיק המנפיק, בהתאם לתקנה 10(ב)13 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, לרבות לגבי איגרות חוב שלא הונפקו לציבור.
- ו. פרטים בדבר היבטי המימון של המנפיק (מאוחד וסולו), בהתאם לפריט 5 לתוספת הראשונה לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.
- ז. פרטים בדבר המקרקעין של המנפיק, בהתאם לתקנה 15 לתקנות עריכת דוחות כספיים שנתיים.
- ח. פרטים בדבר הסכמים של המנפיק, בהתאם לתקנה 20 לתקנות דוחות כספיים שנתיים.
- ט. פרטים אודות התחייבויות וערבויות המנפיק, בהתאם לתקנה 16, 17, 19(א), 19(ב), 19(ח) לתקנות דוחות כספיים שנתיים.
- י. פרטים אודות שעבודים ובטוחות, בהתאם לתקנה 21 לתקנות עריכת דוחות כספיים שנתיים.
- יא. היה ובמזכר ההנפקה נקבע ייעוד תמורת ניירות ערך שאינו למטרות כלליות – פרטים בדבר שימוש בתמורת ניירות הערך, בהתאם לתקנה 10ג לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.

נספח ה' - מידע שייכלל בדיווח רבעוני של מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח (סעיף 8)

- א. דיווח האם עמד המנפיק בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, לרבות עמידה בתנאי תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות שנקבעו בשטר הנאמנות, בהתאם לפריט 5 לתוספת השמינית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.
- ב. דוחות כספיים (מאוחד וסולו) רבעוניים סקורים. הדוחות יכללו את מספרי השוואה הנדרשים על פי תקנה 41 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. יובהר כי אין חובה כי המנפיק יערוך דוחות כספיים לפי תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, וההפניה לתקנות מתייחסת רק לתקופות הנוגעות למספרי השוואה.
- ג. התקיימו סימני אזהרה במנפיק, כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים – דוח תזרים מזומנים חזוי במתכונת המפורטת בתקנה האמורה.

**נספח ו' - אירועים שבהתקיימם ימסור מנפיק שהוא תאגיד שאינו מדווח דיווח מיידי
לגוף המוסדי (סעיף 8)**

- א. אירועים או פרטים לעניין תעודות התחייבות, בהתאם לאמור בתקנה 35א לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.
- ב. שינוי על דירוג החוב או המנפיק.
- ג. כל אירוע או שינוי מהותי במצבת הנכסים וההתחייבויות של המנפיק, שיש בו כדי להשפיע באופן מהותי על כושר הפירעון של המנפיק, בפרט ביחס לאיגרת החוב הספציפית.
- ד. החלטה על חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999.

**נספח ח' - תניות חוזיות אשר ראוי כי ייכללו באיגרות חוב שרוכש גוף מוסדי
(סעיף 9, נספח ב')**

א. עילות לפירעון מיידי של איגרת חוב:

- (1) הפרת התחייבות המנפיק לאי יצירת שעבודים (שעבוד שלילי); ניסוח אפשרי להתחייבות זו, מפורט בנספח ט'.
- (2) שינוי שליטה; לעניין זה, יתייחס גוף מוסדי לשינוי שליטה בגופים ששולטים במנפיק, בין במישרין או בין בעקיפין.
- (3) בוצעה הפרה יסודית של תנאי איגרות חוב ושטר נאמנות, ובכלל זה התברר כי מצגי המנפיק באיגרת החוב או בשטר הנאמנות אינם נכונים ו/או מלאים, והנאמן נתן הודעה למנפיק לתקן את ההפרה והמנפיק לא תיקן את ההפרה כאמור תוך 14 ימים ממתן ההודעה.
- (4) חלה הרעה בעסקי המנפיק ביחס למצבו במועד ההנפקה, וקיים חשש ממשי שהמנפיק לא יוכל לפרוע את איגרות החוב במועדן.
- (5) קיים חשש ממשי שהמנפיק לא יעמוד בהתחייבויותיו המהותיות כלפי המחזיקים.
- (6) המנפיק לא עמד בתשלומים על פי תנאי איגרת החוב או ביתר התחייבויותיו המהותיות כלפי המחזיקים.
- (7) היה ואיגרות החוב מדורגות – אם הפסיקו להיות מדורגות לתקופה העולה על 60 יום רצופים, עקב סיבות ו/או נסיבות שהינן בשליטת המנפיק בלבד.
- (8) בוצע מיזוג ללא קבלת אישור מוקדם של מחזיקי איגרות החוב, אלא אם כן הצהיר המנפיק או החברה הקולטת, לפי העניין, כלפי מחזיקי איגרות החוב, לרבות באמצעות נאמן, לפחות עשרה ימי עסקים לפני מועד המיזוג, כי לא קיים חשש סביר שעקב המיזוג לא יהיה ביכולתה של החברה הקולטת לקיים את ההתחייבויות כלפי המחזיקים.
- (9) בוצעה מכירה של רוב נכסי המנפיק או בוצע שינוי של עיקר פעילותו, לפי העניין. הגדרת "רוב נכסי המנפיק" ו"שינוי של עיקר פעילותו" תתייחס לאופי פעילות המנפיק.
- (10) הועמד לפירעון מיידי (שלא ביוזמת המנפיק) חוב מהותי אחר של המנפיק.
- (11) ניתן צו פירוק קבוע וסופי ביחס למנפיק על ידי בית המשפט.
- (12) ניתן צו פירוק זמני על ידי בית המשפט או התקבלה החלטה בת תוקף לפירוק המנפיק (למעט פירוק למטרות מיזוג עם חברה אחרת, כאמור בסעיף 8 לעיל) וצו או החלטה כאמור לא בוטלו בתוך 45 יום ממועד מתן הצו או קבלת החלטה, לפי העניין.

- (13) הוטל עיקול על נכסי המנפיק, כולם או רובם, והעיקול לא הוסר במועד סביר שנקבע.
- (14) בוצעה פעולה של הוצאה לפועל כנגד נכסי המנפיק, כולם או רובם, והפעולה לא בוטלה תוך 45 ימים מיום ביצועה.
- (15) מונה כונס נכסים קבוע למנפיק ו/או לנכסיו, כולם או רובם.
- (16) מונה כונס נכסים זמני למנפיק ו/או לנכסיו, כולם או רובם, והמינוי לא בוטל במועד סביר שנקבע.
- (17) המנפיק הפסיק או הודיע על כוונתו להפסיק את תשלומיו, או חדל או הודיע על כוונתו לחדול להמשיך בעסקיו, כפי שאלו יהיו מעת לעת.
- (18) ניתן צו הקפאת הליכים למנפיק או הוגשה על ידי המנפיק בקשה לעשות הסדר עם נושיו לפי סעיף 350 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (למעט למטרת מיזוג עם חברה אחרת ו/או שינוי במבנה המנפיק, לרבות פיצול ולמעט עשיית הסדרים בין המנפיק ובעלי מניותיו שאין בהם כדי להשפיע על יכולת הפירעון של איגרת החוב).
- (19) היה ואיגרת החוב רשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב – הבורסה השעתה את המסחר באיגרת החוב, למעט השעייתה בעילה של היווצרות אי בהירות, כמשמעות עילה זו בחלק הרביעי לתקנון הבורסה, ואם ההשעיה לא בוטלה תוך זמן סביר, כפי שנקבע.
- (20) בוצעה הרחבת סידרה של איגרת חוב המגובה בשעבוד קבוע ללא קבלת אישור מוקדם של מחזיקי איגרות החוב, למעט אם במסמכי ההנפקה של הסדרה אושרה הנפקה גדולה יותר, וההנפקה הנוכחית תגדיל את היקף הסדרה להיקף כולל שאינו עולה על ההיקף שאושר במסמכי ההנפקה המקורית.
- (21) ירידת דירוג מתחת לדירוג מינימאלי מסוים, כפי שנקבע במסמכי איגרת החוב.
- ב. מנגנון אוטומטי של תוספת ריבית עם הורדה או הפסקה של דירוג.

**נספח ט' - ניסוח אפשרי לסעיפים שייכללו במסגרת התחייבות מנפיק לאי יצירת שעבודים
(שעבוד שלילי) (נספח ח')**

א. המנפיק מתחייב לאחד מאלה:

(1) במידה וישעבד בעתיד נכס מנכסיו, הוא ישעבד את הנכס האמור גם לטובת מחזיקי איגרות החוב, באופן שהשעבוד יירשם ויחול באופן יחסי (פרו ראטה) ובאותה דרגה (פרי פאסו) גם לגביהם, אלא אם כן התקבלה לכך הסכמה מראש של המחזיקים, בהחלטה מיוחדת.

(2) לא ישעבד נכס מנכסיו, אלא אם כן התקבלה לכך הסכמה מראש של המחזיקים, בהחלטה מיוחדת.

ב. המנפיק מתחייב לכל אלה:

(1) לא להעביר, שלא בתמורה מלאה ושלא במזומן, נכסים שבבעלותו לחברת בת או לחברת אחות.

(2) במידה וישעבד בעתיד נכס של חברה בת של המנפיק, הוא ישעבד את הנכס האמור גם לטובת מחזיקי איגרות החוב, באופן שהשעבוד יירשם ויחול באופן יחסי (פרו ראטה) ובאותה דרגה (פרי פאסו) גם לגביהם, אלא אם כן התקבלה לכך הסכמה מראש של המחזיקים, בהחלטה מיוחדת.

לעניין זה, חברה בת – חברה בעלות ובשליטה מלאה של המנפיק, לבד או יחד עם בעל השליטה או עם חברת בת אחרת בבעלות מלאה של בעל השליטה, ושאינן לה פעילות עסקית מהותית.

ג. המנפיק יהא רשאי להחליף את השעבוד השלילי בבטוחה מספקת בגובה יתרת הסכום העומד לפירעון במועד ההחלפה.

ד. אפשר ויחולו החריגים הבאים, כולם, חלקם, או אף אחד מהם להתחייבויות המנפיק בסעיפים קטנים א' וב' לעיל:

(1) שיעבוד לצורך נטילת הלוואה חדשה, המחליפה הלוואה נפרעת שהייתה מובטחת בשעבוד קיים, ובלבד שגובה הלוואה החדשה אינו עולה על גובה יתרת הלוואה שנפרעה במועד נטילת הלוואה.

(2) שיעבוד מלאי וחייבים; לעניין זה, מלאי וחייבים – למעט מלאי של חברות נדל"ן.

(3) מגבלה ביחס להיקף הנכסים המוחשיים. המנפיק רשאי ליטול הלוואה מובטחת בשעבוד, ובלבד שבעת התחייבות, סך הלוואות המובטחות בשעבודים, למעט הלוואות המובטחות בשעבודים המותרים בחריגים דלעיל, ולרבות אותה הלוואה חדשה, לא עולה על שיעור מסוים ולא מהותי, כפי שייקבע, מהיקף הנכסים

המוחשיים נטו¹ של המנפיק, כפי שמופיע בדוחות הכספיים של המנפיק למועד נטילת ההלוואה.

(4) העברות לתיחום חשיפה, המוסדרות במסגרת חוק הסכמים בנכסים פיננסיים, תשס"ו-2006. סך הנכסים המועברים כאמור לא יעלה על שיעור מסוים ולא מהותי, כפי שיקבע, מהיקף הנכסים המוחשיים נטו של המנפיק.

למען הסר ספק, יובהר כי מגבלות השעבוד השלילי לא יחולו על ניירות ערך שיועברו, בתמורה, בעסקאות מכר חוזר (ריפו).

(5) שיעבוד ספציפי לרכישת נכס חדש (שסל"ן). שעבוד ספציפי לטובת מי שמימן רכישת נכס חדש על ידי המנפיק, ושנוצר להבטחת המימון שניתן לצורך רכישת אותו נכס, לרבות מימון הנדרש לחידוש נכס ושיפורו. בגין השבחת נכס או הרחבתו יהא המנפיק רשאי ליצור שעבוד חלקי על החלק היחסי (פרו ראטה) של הנכס, שאת הרחבתו או את חידושו, הוא מימן.

(6) רכישת נכס המשועבד לצד ג'. נכסים וזכויות שנרכשו על ידי המנפיק כשרובץ עליהם שיעבוד קיים שנרשם כדין.

(7) שעבוד שנוצר מכוח דין מיוחד. שעבודים, עיכבון או בטוחות אחרות על נכסי המנפיק, אשר נוצרים מכוח דין מיוחד (למשל, על פי פקודת מיסים (גבייה)), או דרישות רגולטוריות, ועל פי תנאיהם.

ה. התחייבות למסירת מידע שוטף ומיידי, הדרוש לאכיפה ומעקב אחר תנית השעבוד השלילי, כפי שייקבע מראש בהסכם בין הגוף המוסדי לבין המנפיק.

¹ השולחן העגול לאשראי הגדיר נכסים מוחשיים נטו (net tangible assets) באופן הבא: סך הנכסים המוחשיים של המנפיק על פי הדוחות הכספיים האחרונים, בניכוי התחייבויות שוטפות ובניכוי נכסים בלתי מוחשיים כגון: מוניטין, מסים נדחים, פטנטים, סמני מסחר, שמות מסחריים, זכויות יוצרים וכדומה.

נספח י' - אמות מידה פיננסיות מקובלות (סעיף 9, נספח ב')

- (1) מינוף פיננסי, לדוגמא:
- א) יחס חובות לא מובטחים לנכסים לא משועבדים;
 - ב) שיעור הון עצמי (מוחשי) מסך המאזן;
 - ג) סכום מינימום של הון עצמי (מוחשי);
 - ד) יחס חוב להון עצמי (מוחשי);
 - ה) יחס חוב פיננסי ברוטו ל-CAP (חוב פיננסי בתוספת הון עצמי);
 - ו) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו.
- (2) יחסי רווחיות, לדוגמא:
- ז) שיעור EBITDA מסך המכירות;
 - ח) יחס חוב פיננסי ל-FFO;
 - ט) יחס FFO להוצאות מימון.
- (3) יחסי נזילות, לדוגמא:
- א) יחס שוטף מינימאלי;
 - ב) יחס מהיר מינימאלי;
 - ג) סכום מינימום של הון חוזר (ההפרש בין סכום הרכוש השוטף לסכומן של ההתחייבויות השוטפות).
- (4) יחסי יעילות תפעולית, לדוגמא:
- א) יחס חוב (נטו) ל-EBITDA;
 - ב) יחס חוב פיננסי ל-FFO;
 - ג) יחס NOI לשירות חוב.

נספח י"א - עקרונות פעולתה של הנציגות הדחופה (סעיף 3)

- (1) עקרונות פעולתה של הנציגות הדחופה יוסדרו במסגרת שטר הנאמנות, בשלב ההנפקה.
- (2) נאמן איגרת החוב יכנס את הנציגות הדחופה במקרה של סטייה מאמת מידה פיננסית או לבקשת המנפיק.
- (3) הנאמן ימנה לחברי הנציגות הדחופה את שלושת מחזיקי איגרות החוב הגדולים בסדרה. במקרה שאחד מהמחזיקים הגדולים לא יהא מעוניין לכהן בנציגות, ימנה הנאמן את המחזיק הגדול הבא בתור. מחזיק שהוא צד קשור למנפיק לא יכהן בנציגות הדחופה.
- (4) הנציגות הדחופה תהא מוסמכת לתת למנפיק ארכה של עד 90 יום לעמידה בתנאי שטר הנאמנות. אם החליטה הנציגות שלא לתת למנפיק ארכה, תכונס אסיפת המחזיקים לקבלת החלטה מיוחדת על העמדה לפירעון מיידי של איגרת החוב.
- (5) שיתוף הפעולה בין חברי הנציגות הדחופה יוגבל לדיון באפשרות של מתן ארכה לעמידה בתנאי שטר הנאמנות. לא יועבר בין חברי הנציגות מידע שאינו נוגע למתן ארכה כאמור.
- (6) המנפיק יתחייב, במסגרת שטר הנאמנות, לפרסם באופן פומבי את כל המידע שיימסר לנציגות הדחופה עם סיום כהונת הנציגות; לעניין זה, סיום כהונת הנציגות הדחופה – עם פרסום פומבי של החלטת הנציגות לגבי מתן ארכה למנפיק לעמידה בתנאי שטר הנאמנות.
- (7) גוף מוסדי לא יכהן במהלך שנה קלנדרית בנציגות דחופות של סדרות אגרות חוב ששוויין המצרפי עולה על 15% מסך תיק נכסיו.