

שולחן עגול – סיכונים והשלכות המשבר בשוק ההון על חברי ועדות הביקורת

דורון תלם, רו"ח – שותף, מנהל מערך הייעוץ העסקי
26 בנובמבר, 2008

ADVISORY



רכישה עצמית של אג"ח – הזדמנות או סיכון ?

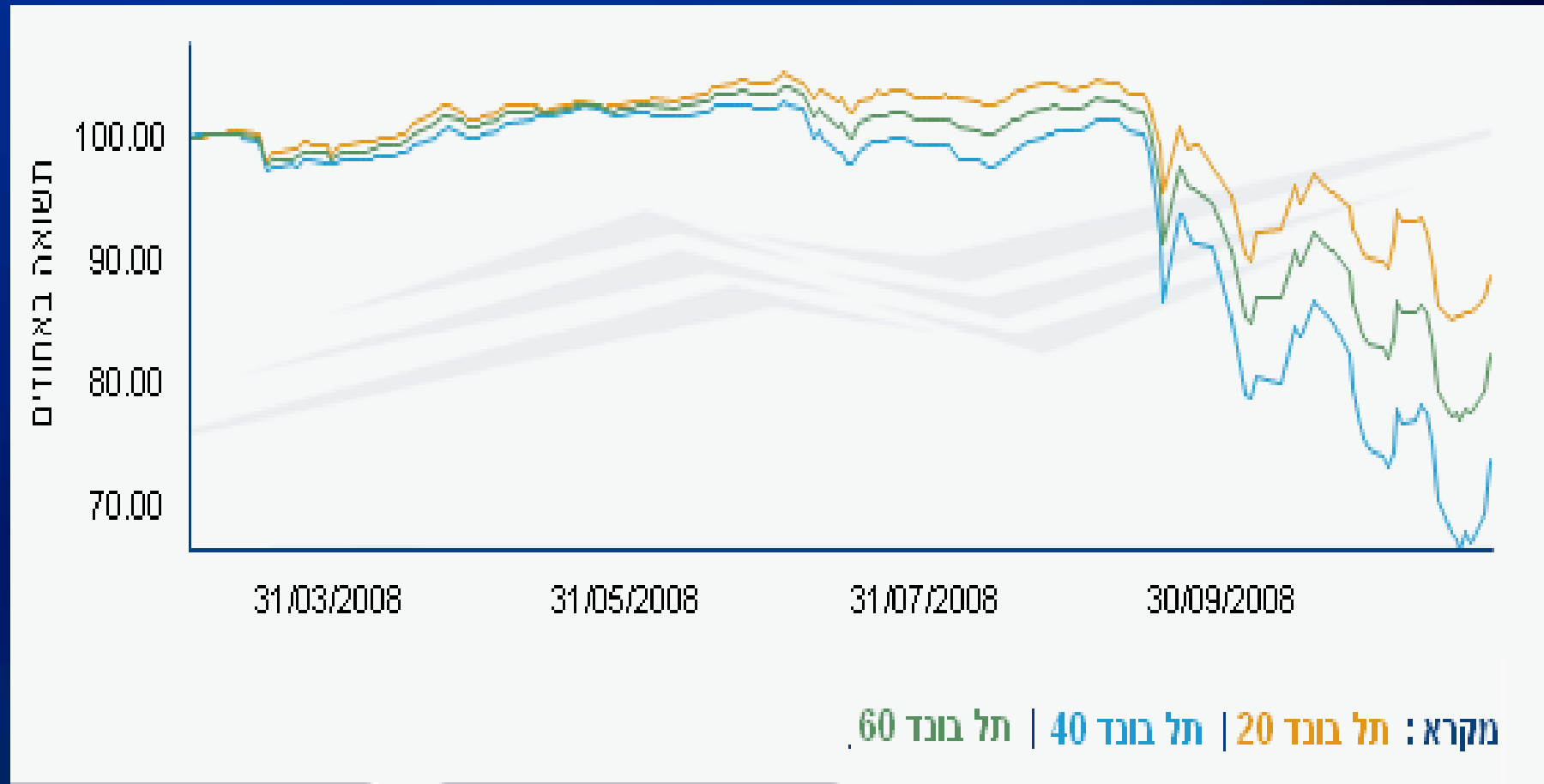
המצב בשווקים

- ◆ מדדי התל בונד 40 וה-60 איבדו כ-34% וכ-25%, בהתאמה.
- ◆ האג"חים משקפים תשואות לפדיון של עשרות אחוזים.
- ◆ אגרות החוב נסחרות במחיר הנמוך משמעותית ממחיר ה"פארי".

תגובת החברות

- ◆ ניצול אפשרות לרכישה עצמית של אג"ח:
 - ← דיווח על רווחים.
 - ← 1,100 עסקות בסך של כמיליארד ש"ח.
 - ← קניה ממוצעת במחיר של סביב 30-45 אגורות לכל שקל ע.ב.

השינוי במחירי האג"ח הקונצרניות



קריסת האג"ח – פתרונות אפשריים

לדברי, צבי סטפק, מחירי האג"ח היום מתמחרים פשיטת רגל של כ – 30% מהחברות המדורגות AA, ול – 50% מהחברות המדורגות A. למשרד האוצר מספר פתרונות אפשריים למשבר השורר בשוק ההון -

◆ פריסת רשת בטחון לעמיתים – מהלך זה צפוי לצמצם את קצב הפדיונות ולשפר את הנזילות בשווקים.

◆ הארכת תקופת הזמן עד לביצוע משיכה בקופות הגמל – הסבר לעמית על משמעות הצעד וההשלכות המיסויות והאחרות.

◆ Step Back – השבת זכויות הוותק, והפטור ממס למושכי קופות הגמל.

◆ התערבות ישירה בשוק אגרות החוב הקונצרניות – המדינה תרכוש מהמשקיעים המוסדיים אג"חים מדורגים שסומנו כבעייתיים.

◆ הזרמת הון לבנקים – גיוס הון לבנקים יאפשר הרחבת היקף האשראי במשק.

תוכנית רשת הביטחון של האוצר

להלן עיקרי תוכנית ההצלה לשוק ההון, כפי שמתגבשת על ידי אגפי משרד האוצר, בנק ישראל והרשות לניירות ערך.

התוכנית כוללת סדרת צעדים בהיקף כולל של כ-11 מיליארד שקל כדלקמן:

- ◆ ערבות מדינה על סך 6 מיליארד שקל לגיוס הון למערכת הבנקאית לצרכי הרחבת האשראי במשק.
- ◆ העמדה של 5 מיליארד שקלים לשם הקמת קרנות השקעה בשיתוף עם קרנות הפנסיה שיטפלו באשראי החוץ בנקאי ומחזורי.
- ◆ הקמת מנגנון של קציני אשראי מטעם המשקיעים המוסדיים שיסייע למחזיקי אג"ח להגיע להסדרי מחזור חוב עם מנפיקי האג"ח.
- ◆ חקיקה בתחום המיסוי שתעודד הזרמת הון לארץ והשקעה בשוק ההון.
- ◆ בדיונים - מודל הגנה על כספי החוסכים לפנסיה (לקרובים לגילאי הפרישה).

על שולחן הדירקטוריון

להלן רשימה חלקית של נושאים שאליהם נדרשים להתייחס דירקטורים בתקופה הנוכחית:

◆ התייעלות – מבלי לפגוע בפעילות העסקית של החברה בטווח הקצר והארוך.

המלצה – ניתוח עסקי מעמיק של ההנהלה, רואי החשבון, שמאים ואחרים.

◆ החלטות השקעה – משנה זהירות בקשר לביצוע השקעות תוך הימנעות מעצירת ההתפתחות.

המלצה – ניתוח מעמיק לכדאיות ההשקעה והצרכים התזרימיים.

◆ שקיפות – אמינות המידע החשבונאי שמדווח לציבור, עמידה בכללי גילוי נאות כלפי בעלי המניות.

המלצה – דיונים בנוגע למידע החשבונאי והכלכלי שמובא בפני ועדות הדירקטוריון, דיונים עם רואי החשבון ודיווח מידע רלבנטי לציבור בזמן אמת.

על שולחן הדירקטוריון (המשך)

- ◆ אמידות פיננסית – קושי בגיוס הון וחוב, שמירה על איתנות פיננסית.
המלצה – ניתוח חוב מפורט הכולל את מועדי החזר החוב ואת יכולת החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות שהוגדרו לה. תכנון עתידי לפריסת החוב.
- ◆ רכישת חוב – אפשרויות של רכישה עצמית של אג"ח.
המלצה – בחינת כדאיות בכפוף למגבלת הנזילות והאיתנות הפיננסית של החברה.