

החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	<u>הנושא</u>
2	1. כללי
3	2. מסמכים ישימים
4	3. אחריות וסמכות
7	4. הגדרות ומונחים
9	5. שיטת עבודה
9	5.1 הקדמה
10	5.2 פירוט תהליך הערכת מצב החוב וזיהוי חובות בעייתיים
15	5.3 סיווג החובות הבעייתיים
16	5.4 קווים מנחים ומדרג סמכויות לטיפול בחובות הבעייתיים
18	5.5 פעולות לגביית החוב הבעייתי
19	5.6 עקרונות פסגות והקופה בהסדר חוב
20	5.7 המידע הניתן לוועדת השקעות לצורך קבלת החלטה בדבר אישור תנאי הסדר חוב
21	5.8 אופן הטיפול במצב של ניגוד עניינים הנובע מאחזקות צולבות בקופה
20	5.9 דוח מיידי ודוח תקופתי
21	5.10 מימון הסדר חוב ונקיטת צעדים
23	5.11 מעקב אחר קבלת תמורות מהסדרי חוב
	5.12 דיווח למונה אודות הסדרי חוב בהם נטל גוף מוסדי
	5.13 מימון הסדר חוב ונקיטת אמצעים
24	5.13 תביעה ותבענה
25	5.14 רכישה חוזרת של אגרות חוב קונצרניות שהנפיק הלווה
25	5.15 תיעוד
25	5.16 פרסום
26	6. בקרה על יישום הנוהל

נספחים

נספח מס' 1 – מדיניות הצבעה באסיפות של אג"ח בקשיים

נספח מס' 2 – אופן התנהלות באסיפות אג"ח של חברות בקשיים

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

**1. כללי**

**1.1 מבוא**

בנוהלי האשראי של הקופה נקבעו מסגרת כללים ועקרונות לניהול סיכוני האשראי בתיק ההשקעות ולהעמדת אשראי תוך הקפדה על תמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית בכל הקשור להעמדת אשראי כאמור ולניהולו, ובכלל זה קיומם של מנגנוני פיקוח ובקרה נאותים. בין היתר נקבע כי הדירקטוריון וועדת ההשקעות של הקופה יקבעו נהלים להבטחת זיהוי מוקדם של כשלים שעשויים לקרות בנוגע לאשראי כאמור ולטיפול בחובות בעייתיים.

הגידול בהיקף האשראי העסקי מחייב קיומם של כלי מעקב והערכה שוטפים אחר סיכוני אשראי, של תהליך עבודה מובנה לזיהוי מוקדם של כשלים במשך חיי חוב ולזיהוי ואיתור חוב בעייתי ושל נהלים ודרכי עבודה מוגדרים לטיפול בחוב בעייתי. לכלי עבודה אלה חשיבות עליונה בעיתות בהן ישנן חברות לוות המתקשות לעמוד בתנאים להחזר החוב שלהן ומתרבים הסימנים לגבי קשיים בחברות לוות אחרות.

מצב זה מחייב גופים מוסדיים, בפרט מכוח חובת הנאמנות בה הם חבים כלפי החוסכים באמצעותם, לנקוט באופן עצמאי ובמשותף באמצעים לגביית החוב או, במקרים המתאימים, לפעול להשגת הסדרי חוב, אשר יאפשרו ללווים לקיים את התחייבויותיהם כלפיהם.

נוהל זה מהווה נדבך נוסף לנוהל העמדת האשראי הקיים בקופה ומתייחס לכל הקשור לטיפול בחובות בעייתיים. מחלקת אשראי לא סחיר, מחלקת מעורבות מוסדית ומחלקת מחקר Buy-Side הינן מחלקות במנהל התיקים פסגות.

**1.2 מטרות**

1.2.1 להבטיח פעילות באופן אקטיבי לגביית חובות, באופן עצמאי או במשותף עם לוויים אחרים, לרבות גופים מוסדיים אחרים ותאגידים בנקאיים.

1.2.2 להגדיר מסגרת להיערכות הקופה, באמצעות פסגות ניירות ערך בע"מ, מנהל ההשקעות של הקופה (להלן: "מנהל ההשקעות"), לצורך מעקב ובקרה שוטפים אחר חוב שבניהולה, לצורך הערכה ובחינת מצב החוב בתיק נכסי ההשקעה שבניהולה, לצורך טיפול בחוב בעייתי ולצורך גיבוש החלטה בדבר אמצעים שתנקוט לגביית החוב ובדבר השתתפותה בתהליך הסדר חוב, וכן לקבוע את הגורמים האחראים לביצוע פעולות אלה.

**1.3 חלות**

הנוהל חל על מספר גורמים ב **מנהל ההשקעות** של הקופה, ביניהם חל על **מחלקת מחקר Buy-side**, על **מרכז חובות בעייתיים (להלן: "הגורם המרכז")**, על **ועדת אשראי פנימית**, על **מחלקת מעורבות מוסדית**, על **מנהל האשראי הלא סחיר**, על **מנהל בקרת האשראי**, על **מנהלת מערך השקעות**, על **מנהלי השקעות במחלקת השקעות קופות חיצוניות** שבמערך השקעות, על **מזכירת מערך השקעות** ועל **מערך תפעול ובקרת השקעות** בבית ההשקעות.

## החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ

### הערה חשובה!

בפסגות בית השקעות ובחברות הבנות שלה קיימים מנגנונים אשר מטרתם להבטיח הפרדה מבנית בין פעילות המסחר לבין פעילות ההשקעות  
הלא סחירות ופעילות הסדרי החוב.  
יובהר כי, נוהל זה, העוסק בפעילות אשראי סחיר ואשראי לא סחיר כפוף להוראות נוהל הפרדה המבנית והמנגנונים הקבועים בו.

## 2. מסמכים ישימים

### 2.1 מסמכים המוזכרים בנוהל

- 2.1.1 חוזר גופים מוסדיים 2007-9-15 - "ניהול סיכונים אשראי אגב פעילות השקעות".
- 2.1.2 חוזר גופים מוסדיים 2015-9-33 ניהול סיכונים אשראי אגב פעילות השקעות- תיקון
- 2.1.3 חוזר גופים מוסדיים 2007-9-16 - "העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים- תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית".
- 2.1.4 חוזר גופים מוסדיים 2009-9-7 - "טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב".
- 2.1.5 תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח- 2008.
- 2.1.6 פרק 4 – ניהול נכסי השקעה בקודקס (להלן: "פרק ההשקעות בקודקס").
- 2.1.7 חוזר גופים מוסדיים 2014-9-8 תיקון הוראות החוזר המאוחד – ניהול נכסי השקעה(הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות).
- 2.1.8 חוזר גופים מוסדיים 2015-9-19 דיווח לממונה אודות הסדרי חוב בהם נטל חלק גוף מוסדי

### 2.2 נהלים הקשורים בנוהל זה

- 2.2.1 נוהל "העמדת אשראי וניהול" של הקופה.
- 2.2.2 נוהל "תפעול ובקרת השקעות" של הקופה.

## 3. סמכות ואחריות

### 3.1 סמכות הדירקטוריון

- 3.1.1 דירקטוריון הקופה (להלן: "הדירקטוריון") יאשר קווים מנחים באשר לקיומה של בקרה שוטפת אחר מצב החוב ולקיומו של תהליך עבודה מובנה שיתקיים בפסגות לזיהוי מוקדם של ירידה באיכות

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

האשראי, לזיהוי מוקדם של כשלים במשך חיי החוב ולזיהוי ולאיתור חוב בעייתי (להלן: "תהליך הערכת מצב חוב").

3.1.2 הדירקטוריון יאשר מסגרת קווים מנחים לפעולות שיינקטו על ידי פסגות לטיפות בחוב אשר זוהה כחוב בעייתי.

3.1.3 הקווים המנחים יכללו סוגיות אלו:

א. דרכי מעקב שוטף אחר מצב הלווה ומצב החוב, לרבות בחינת יכולת עמידת הלווה בסעיפי הסכם חוב (לרבות תניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות) ובחינה שוטפת של מצב הביטחונות וההפסד הצפוי בהינתן חדלות פירעון.

ב. הגורמים שייטלו חלק בתהליך הערכת מצב חוב.

ג. הבקורות הנדרשות בתהליך על מנת לוודא שאיתור חובות בעייתיים והחלטות בדבר סיווגם ואופן הטיפול בהם לא יבוצעו באופן בלעדי על ידי הגורמים העוסקים בהקצאת אשראי.

ד. עקרונות תהליך הערכת מצב החוב, ועקרונות לסיווג חוב בעייתי ולטיפול בו בהתאם למהות החוב (אג"ח סחיר, אג"ח לא סחיר וכיו"ב).

ה. תדירות תהליך הערכת מצב חוב, ובלבד שלא יפחת מאחת לרבעון,

נסיבות מיוחדות המחייבות קיום תהליך הערכת מצב חוב של כלל החוב בתכיפות גבוהה יותר מזו שנקבעה בסעיף זה.

וכן נסיבות מיוחדות המחייבות קיום תהליך הערכת חוב ספציפי, בתכיפות גבוהה יותר מזו שנקבעה בסעיף זה, במקרים בהם יש אינדיקציה לפגיעה ביכולת הלווה להחזיר את החוב.

ו. הגורמים המוסמכים להחליט לגבי אופן טיפול בחוב בעייתי ובלבד שהסמכות תקבע בהתאם למדרג הסמכויות להקצאת אשראי ובשים לב למהותיות בתיק נכסי ההשקעה ולמהותיות חלקה של הקופה בחוב ובהתאם למדיניות הצבעה באסיפות של אג"ח בקשיים- נספח 1 לנוהל זה.

ז. הנחיות בדבר הניהול העסקי של החובות הבעייתיים ובדבר הליכים לגביית החובות מיום שזוהו כחובות בעייתיים, זאת בשים לב לסיווגו של החוב ולמהותיות חלקו של הגוף המוסדי בחוב.

ח. עקרונות לקביעת הפרשות לחובות מסופקים, ובכלל זה החלטות שלא לסווג ו/או לבצע הפרשות לחובות מסופקים במקרים בהם נשקל הצורך בפעולות אלו. (הבהרה: הכוונה לשווי הוגן).

ט. הנחיות בדבר הליך לאישור הסדרי חוב כפוף לרבות קביעת הגורמים הרלוונטיים בגוף המוסדי שתהא בידם הסמכות לאשר את ההסדר, בכפוף למדרג הסמכויות שנקבע ולמדיניות ההצבעה באסיפות של אג"ח בקשיים- נספח לנוהל זה, ולרבות קביעת סוג המידע שיידרש לצורך קבלת החלטה, ובכלל זה דרישה לפירוט בדבר השיקולים המנחים בהעדפה של אישור הסדר על פני נקיטת פעולות אחרות לגביית החוב, התנאים הכלכליים של הסדר החוב (כגון שינוי תנאי הפירעון, פיצוי בעלי חוב באמצעות מניות או ני"ע המירים, העמדת בטחונות וכ"ו) התנאים המשפטיים והתנאים הנלווים להסדר החוב,

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

- לרבות אילו שעניינם הגנה על בעלי החוב (כגון הגבלות על חלודת דיבידנד והגבלות על עסקאות עם בעדי ענין, התניות פיננסיות ועוד).
- י. קביעת הגורמים העשויים לשמש נציגי הקופה בנציגות בעלי חוב.
  - יא. קביעת הגורמים העשויים לשמש נציגי הקופה באסיפת בעלי חוב שעניינה הסדר חוב או נקיטת אמצעים להבטחת החוב.
  - יב. אופן ומתכונת הדיווח לדירקטוריון בדבר תהליך הערכת החוב, חובות שסווגו כבעייתיים והפעולות שננקטו בטיפול בהם.
  - יג. אופן הפעולה של הקופה ותהליכי האישור הנדרשים במקרים בהם נדרש הליך החלטה מהיר, לרבות אפיון מקרים אלה.
  - יד. הגדרה של מצב חדלות פירעון של לווה וקביעת כלים ואמצעים לתיעוד כל מקרי חדלות הפירעון של לווים מכספי הקופה ולאיסוף ושמירת נתוני לווים מכספי הקופה שהגיעו לחדלות פירעון.

**3.2 סמכויות ועדת השקעות בהתאם למדרג הסמכויות**

- 3.2.1 ועדת ההשקעות תוודא כי הגוף המוסדי פועל אל מול הלווה וגורמים אחרים להחזר הוצאות בשל נקיטת אמצעים או בשל גיבוש הסדרי חוב. נוסף על כך, תקבל דיווחים תקופתיים אודות הוצאות ששולמו מכספי הקופה עבור הליכים אלה.
- 3.2.2 ועדת ההשקעות תדון ותחליט לגבי נקיטת צעדים לגביית החוב/ לטיפול בחוב, לאחר קבלת המלצת הגורם המרכזי, ובהלוואות מותאמות, לאחר קבלת המלצת הגורם המרכזי וועדת אשראי פנימית, וכן תדון ותחליט אם לאשר את הסדר החוב עבור חובות שבתחום טיפולה, לאחר קבלת המלצת הגורם המרכזי וועדת אשראי פנימית ככל שנדרש.

**3.3 סמכויות ועדת אשראי פנימית**

וועדת אשראי פנימית תמליץ לוועדת ההשקעות של הקופה בדבר אישור הסדר חוב והחלטות הנוגעות לטיפול בחוב בעייתי של הלוואות מותאמות, לאחר קבלת המלצת הגורם המרכזי, בהתבסס בין היתר על דוח מרכז חובות בעייתיים, על אופן הטיפול בחוב בעייתי, שהוא הלוואה מותאמת.

**3.4 סמכות מנהל מחלקת קופות חיצוניות**

**מנהל** מחלקת קופות חיצוניות ו/או גורם שהוסמך על ידו יאשר את הצעדים לטיפול בחוב שבסמכותו בהתאם למדיניות הקופה באסיפות של אג"ח בקשיים, לאחר קבלת המלצת הגורם המרכזי.

**3.5 סמכויות מרכז חובות בעייתיים**

- 3.5.1 הגורם המרכזי אחראי לביצוע תהליך לזיהוי חובות בעייתיים לקיום תהליך הערכת מצב חוב וסיווג החובות הבעייתיים

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

3.5.2 . הגורם המרכזי אחראי להבחין בין חובות בעייתיים לחובות אחרים, ולסווג את החובות הבעייתיים לקבוצות השונות: חוב בהשגחה מיוחדת, חוב מסופק וחוב בפיגור.

3.5.3 . הגורם המרכזי יגיש לגורמים המוסמכים להחליט לגבי אופן הטיפול בחוב בעייתי, את המלצותיו לגבי המשך טיפול בחוב והחלופות שנבחנו במסגרת דוחות מיידיים ודוחות תקופתיים כמפורט בסעיף 5.5.

3.5.4 . הגורם המרכזי ידווח לוועדת אשראי פנימית ולוועדת ההשקעות של הקופה לגבי החובות שבתחום טיפולה.

#### **4. הגדרות ומונחים**

##### **4.1 "אשראי אגב פעילות השקעות"**

השקעה, אשר יש בה חשיפה של הגוף המוסדי, במישרין או בעקיפין, לעמידתו של בעל חוב בהתחייבויותיו, לרבות העמדת הלוואה, השקעה באגרת חוב, השאלת נייר ערך, מימון פרויקטים, עסקה בנגזרים ועסקה עתידית.

##### **4.2 אשראי אגב השקעות מוחרג**

אשראי אגב השקעות, במסגרת אחד מאלה:

- (א) הלוואה לעמית או למבוטח שניתנה בהתאם לתנאים שעליהם הורה הממונה על שוק ההון ולהוראות הדין.
- (ב) הלוואה לסוכן לווה המובטחת בתזרים עמלות עתידי, שניתנה בתנאים שעליהם הורה הממונה על שוק ההון.
- (ג) פיקדון בבנק ופיקדון בחשכ"ל.
- (ד) נייר ערך ממשלתי
- (ה) הלוואה שנתנה חברת ביטוח לעובד, בהתאם לתנאים שעליהם הורה הממונה על שוק ההון.
- (ו) השאלת נייר ערך לחבר בורסה או לבנק
- (ז) אשראי סחיר שהוא פיקדון בבנק ופיקדון בחשכ"ל, נייר ערך ממשלתי ונייר ערך שהונפק ע"י בנק ישראל, נייר ערך שהונפק ע"י מדינת חוץ מאושרת, השאלת נייר ערך לחבר בורסה או לבנק. עסקה שהצד הנגדי לה הוא צד נגדי מרכזי (חבר בורסה, בנק או מבטח/ חברת ביטוח) אלא אם יש בה חשיפה של הקופה במישרין או בעקיפין, לעמידתו בהתחייבויותיו של בעל חוב אחר שאינו מדינת ישראל, בנק ישראל או מדינת חוץ מאושרת;
- (ח) הלוואות לעמיתים בהתאם לתקנות ההשקעה, סכומים שניתן להיפרע מהם באופן מידי, אם הלוואה אינו עומד בתנאי החבות, המובטחים בהתחייבות בלתי חוזרת ובלתי מותנית לשיפוי ע"י בנק, חברת ביטוח, בנק ישראל, מדינת ישראל או מדינת חוץ מאושרת.

##### **4.3 אשראי מוחרג**

פיקדון בבנק ופיקדון בחשכ"ל, נייר ערך ממשלתי, נייר ערך שהונפק על ידי בנק ישראל, נייר ערך שהונפק ע"י מדינת חוץ מאושרת, השאלת נייר ערך לחבר בורסה או לבנק, עסקה שהצד הנגדי לה הוא צד נגדי מרכזי (חבר בורסה, בנק או מבטח) אלא אם יש בה חשיפה של הגוף המוסדי, במישרין או בעקיפין, לעמידתו בהתחייבויותיו של בעל חוב אחר שאינו מדינת ישראל, בנק ישראל או מדינת חוץ מאושרת, סכומים שניתן להיפרע מהם באופן מיידי המובטחים

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

בהתחייבות בלתי חוזרת ובלתי מותנית לשיפוי על ידי בנק, חברת ביטוח, בנק ישראל, מדינת ישראל או מדינת חוץ מאושרת.

**4.4. אשראי שאינו מוחרג**

אשראי אגב פעילות השקעות אשר אינו אשראי מוחרג.

**4.5. הסדר חוב**

הסדר שלפיו בעל חוב או קבוצת בעלי חוב מסכימים עם הלווה, על תנאים שונים מהתנאים שנקבעו במועד מתן ההלוואה או במועד ההנפקה, לפי העניין ;

**4.6. חוב**

אשראי אגב השקעות, למעט אשראי אגב השקעות מוחרג ולמעט חוב שהונפק מחוץ לישראל.

**4.7. חוב בעייתי**

חוב בהשגחה מיוחדת, חוב מסופק או חוב בפיגור, לרבות חוב שנקבע לגביו הסדר חוב.

**4.8. חוב בהשגחה מיוחדת**

חוב שלאור הערכת מצבו הפיננסי של הלווה רואה הגוף המוסדי צורך להגביר את אמצעי המעקב והפיקוח לגביו.

**4.9. חוב בפיגור**

סך כל החוב, אם לא נפרע, כולו או חלקו, במועד שנקבע לפירעון אותו חלק לפי תנאי ההסכם ולגבי חוב לא סחיר בתוך 30 ימים מהמועד האמור.

**4.10. חוב מסופק**

חוב, או חלק ממנו, שלהערכת הגוף המוסדי הסיכויים לגבותו נמוכים.

**4.11. בדיקה עצמית להערכת סיכוני אשראי**

בדיקה להערכת סיכוני במידה ואין הסתמכות על דירוג פנימי, אשר עקרוניתה אושרו בדירקטוריון במסגרת נוהל "העמדת אשראי וניהולו של הקופה".

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

**4.12. ועדת אשראי פנימית**

ועדת אשראי פנימית הפועלת בהתאם לנוהל העמדת אשראי וניהולו של הקופה.

**4.13. מחלקת מעורבות מוסדית בפסגות**

מחלקה בפסגות אשר פועלת למקסום שיעור ההחזר ושמירה על זכויות בעלי מניות המיעוט בהשקעות של קבוצת פסגות ומבצעת פעולות אקטיביות מולן במטרה להבטיח את זכויות העמיתים בכל תקופת ההשקעה.

**4.14. מרכז חובות בעייתיים ("הגורם המרכז")**

צוות של בעלי תפקידים בעלי מומחיות וניסיון מוכחים באשראי או בהשקעות. רב חברי הצוות ויושב ראש הצוות, לא יעסקו בייזום אשראי ולא יהיו חברים בוועדת האשראי הפנימית, וועדת ההשקעות או הדירקטוריון. מחלקת מעורבות מוסדית תשמש כמרכז חובות בעייתיים.

**5. שיטת העבודה**

**5.1 הקדמה**

5.1.1 **הגורם המרכזי** יבחין בין חובות בעייתיים לחובות אחרים בשים לב, לשינויים במצבם הפיננסי של לווים ובכושר הפירעון שלהם, ובהתבסס, בין היתר, על ניתוח דוחות כספיים, דיווחים של החברה המנפיקה לרשות ניירות ערך, דיווחים של הלווה לגוף המוסדי, אינדיקטורים מהשוק המשני הסחיר, עמידתם של הלווים בתניות חוזיות ואמות מידה פיננסיות (קובננטים), הערכת הבטוחות שניתנו כנגד החוב, שינויים במעמדו של בעל החוב וקדימות החוב. התשתית לביצוע תפקידו של הגורם המרכזי המפורט לעיל, מתוארת בסעיף 5.2 להלן.

5.1.2 **הגורם המרכזי** יסווג את החובות הבעייתיים לקבוצות הבאות: חוב בהשגחה מיוחדת; חוב בפיגור; חוב מסופק.

**5.2 פירוט תהליך הערכת מצב החוב וזיהוי חובות בעייתיים**

**5.2.1 אנליסטים**

5.2.1.1 **אנליסטים ממחלקת המחקר Buy side** (עבור אשראי סחיר) ו**אנליסטים ממחלקת אשראי לא**

**סחיר** (עבור אשראי לא סחיר) יבצעו מעקב אחר מצב הלווה ומצב חובותיו. מעקב זה כולל בין היתר:

- א. ביצוע מעקב שוטף כמפורט בנספח 1 בנוהל "העמדת אשראי וניהולו" - "בדיקה עצמית להערכת סיכוני אשראי". הבדיקה תכלול בין היתר את: יכולת החזר של הקרן והריבית של אגרות החוב, יחסי איתנות פיננסית וסיכון עסקי ותבסס על הדו"חות הכספיים של הלווים ודיווחים של החברה המנפיקה לרשות ני"ע.
- ב. בחינת עמידת הלווה באמות מידה פיננסיות ובתניות חוזיות המופיעות בסעיפי הסכם החוב או באמצעות דיווח הנאמן.
- ג. בחינה של מצב הבטוחות אם קיימים.



**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

ד. ההפסד הצפוי בהינתן חדלות פירעון בהתאם לרמת הדירוג.

ה. שינויים במעמדו של בעל החוב וקדימות החוב.

5.2.1.2 תדירות והיקף הערכת מצב החוב תעשה לפחות אחת לרבעון כמפורט להלן:

א. **במחלקת מחקר Buy-Side** תהליך הערכת מצב החוב יעשה לפחות אחת לרבעון עם פרסום הדוחות הכספיים ו/או אירוע שעשוי להשפיע מהותית על יכולת החזר החוב של החברה. **האנליסט** יזין את הנתונים הרלוונטיים ויתריע במידה ויכולת החזר החוב של החברה נפגמה וכפועל יוצא דרוג החברה השתנה.

ב. **מחלקת אשראי לא סחיר** תבצע באופן יזום תהליך איתור חובות בעייתיים, הכולל בחינת עמידה באמות מידה הפיננסיות ושיעורי המימון של אג"ח לא סחיר והלוואות מותאמות.

ג. במקרים בהם קיימת אינדיקציה לפגיעה ביכולת הלווה להחזר חוב לרבות בעת קבלת הודעה מהנאמן או מהחברה לגבי בעיה ביכולת החזר, התדירות תיקבע ע"י **הגורם המרכז** אשר יתייחס, בין היתר, למועד התשלום הקרוב.

5.2.1.3 אינדיקציות שוטפות להיקלעות חברה לקשיים בהחזר חוב:

א. הורדת דרוג של חברת דרוג והורדת דרוג ע"י אנליסטים:

1) **מחלקת מחקר Buy Side** או **מחלקת אשראי לא סחיר** (להלן "מחלקות המחקר") אחראיות על ביצוע אנליזה פנימית לאגרות חוב בתדירות שלא תפחת מאחת לשנה. עבודות האנליזה תישלחנה ל**הגורם המרכז** באופן שוטף, יחד עם ציון מפורש האם חלה הורדת דרוג ובכמה דרגות.

2) אם מופיעה הערת עסק חי בדוחות החברה הלווה או הערכת רואי החשבון לגבי חשש מיכולת החזר, יועבר המידע ע"י **מחלקת המחקר הרלוונטית לגורם המרכז**. עבור חברות אשר לא זוהו לפני כן כחובות בעייתיים והופיעו הערות אלו, יתקיים דיון בהשתתפות **הגורם המרכז** ונציגי **מחלקת המחקר הרלוונטית** להפקת לקחים לתהליך זיהוי חובות בעייתיים.

ב. עם זיהוי בעיות פוטנציאליות באשראי ע"י מחלקת מחקר Buy Side, **מחלקת אשראי לא סחיר**, **סמנכ"ל השקעות ומנהל בקרת האשראי**, ידווח הגורם הרלוונטי דיווח מיידי ל**הגורם המרכז ולוועדת אשראי פנימית** שיכלול, ככל שרלוונטי, חוות דעת על שינויים במצבו הפיננסי של הלווה ובכושר הפירעון שלו ועדכון דירוג הסיכון הגלום באותו חוב, עמידת הלווה בהתניות פיננסיות, הערכת הביטחונות שניתנו כנגד החוב וקדימות החוב.

ג. במקרה של ירידה חדה מעל 3 דרגות דרוג (נוטש) בדרוג (הן החיצוני או הפנימי) או במקרה של הורדת דרוג ל- BBB ומטה (דרוג חיצוני) או B3 ומטה בדרוג פנימי של פסגות, ובמקרה של הערת עסק חי, **הגורם המרכז** יבחן את החוב ויקבל החלטה בנוגע לסיווגו כחוב בעייתי

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

ד. **הגורם המרכזי** רשאי לבחון סיווג חובות של חברות אשר לא ענו על הקריטריונים בסעיף הקודם, זאת לפי שיקול דעתו או בהתאם להמלצת הגורמים בסעיף 4 לעיל

**5.2.2 הגורם המרכזי**

אחת לרבעון, **הגורם המרכזי** יבצע הליך מובנה לזיהוי חובות בעייתיים כמפורט להלן.

**5.2.2.1 דוח אגרות חוב בתשואה המשקפת מרווח של 10% מעל תשואה ממשלתית**

א. אחת לרבעון, **הגורם המרכזי** ישלוף ממערכות המידע אגרות חוב (סחירות ולא סחירות) אשר נסחרות בתשואה מעל 10% אשר לא הוגדרו כחובות בעייתיים.

ב. **הגורם המרכזי** יוודא עבור אגרות החוב שהתקבלו בדוח האם התשואה הינה במרווח של 10% מעל תשואת אג"ח ממשלתית במח"מ דומה.

ג. במקרה של אגרות חוב לא סחירות שהתקבלו, יבוצעו בדיקות נוספות, במטרה לבחון האם התשואה שהופקה מהדו"ח אכן משקפת את רמת הסיכון של החברה:

- חישוב התשואה הנגזרת מהמחיר (ניתן להסתמך על התשואה המחושבת ע"י החברה המצטטת).

- בחינת תשואות של אגרות חוב סחירות של אותה חברה. אם בבדיקות הנוספות התשואה נמוכה מ- 10%, **הגורם המרכזי** יוריד את האגרות החוב הללו מהדוח המקורי בהתאם לשיקול דעת ובחינת כל מקרה לגופו וישמור תיעוד.

**5.2.1.2 דוח רשימת מנפיקים בעלי נתונים כספיים העשויים להעיד על קושי בהחזר חוב**

א. אחת לרבעון, **הגורם המרכזי** ישלוף ממערכות המידע רשימת חברות בעלות אגרות חוב אשר עונות על אחד משני הקריטריונים הבאים:

- ההון העצמי למאזן של החברה נמוך מ- 10%

- ההון העצמי למאזן של חברות אלו מהווה בין 10%-20% ותזרים המזומנים מפעילות שוטפת הינו שלילי.

ב. נציין כי דו"ח זה יופק עבור אגרות חוב סחירות ועבור אגרות חוב המדווחות את נתונים אלו. אי לכך הדו"ח לרוב לא יכלול אגרות חוב שאינן סחירות

ג. **הגורם המרכזי** יבחן את חובות החברות הנ"ל במסגרת הליך סיווג החובות הבעייתיים, כמפורט בסעיף 5.3.

**5.2.3 מערך תפעול ובקרת השקעות**

**מערך תפעול ובקרת השקעות** אחראי לעדכן את **הגורם המרכזי** במקרים הבאים:

א. עדכון לגבי הורדת דירוג- כמפורט בנוהל בקרת השקעות

ב. עדכון לגבי פיגור בתשלומים בפועל- כמפורט בנוהל בקרת השקעות

ג. עדכון לגבי מניות ואגרות חוב בהשעיית מסחר- כמפורט בנוהל תפעול השקעות.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

**5.3 סיווג החובות הבעייתיים**

- 5.3.1 **הגורם המרכזי** יבחין בין חובות בעייתיים לחובות אחרים בהתבסס, בין היתר, על הנתונים הבאים:
- א. הדוחות הרבעוניים לאיתור חובות בעייתיים המפורטים בסעיף 5.2.2 לעיל.
  - ב. מידע שוטף שהתקבל אצל **הגורם המרכזי** אודות זיהוי בעיות פוטנציאליות בחוב או חשש ליכולת ההחזר של החוב.
  - ג. הערכת יכולת ההחזר שבוצעה **במחלקות המחקר** בפסגות, כולל הערכת הבטוחות אם קיימים, המעידה על חשש ביכולת ההחזר, לרבות עמידתם של הלווים באמות המידה הפיננסיות ואחרות.
  - ד. דיווחים של **מנהל בקרת האשראי** אודות זיהוי בעיות פוטנציאליות בחוב או חשש ליכולת ההחזר של החוב.
  - ה. דיווחים של החברה המנפיקה לגבי קשיים ביכולת ההחזר או לגבי אירוע מהותי בחברה אשר עשוי להשפיע על יכולת ההחזר. כולל דיווחים שניתנו באסיפה למחזיק האג"ח.
  - ו. דיווח של רואי החשבון בדוחות הכספיים של החברה הלווה לגבי יכולת ההחזר ולגבי עמידת החברה בהתניות הפיננסיות.
  - ז. הנתונים הבאים, ככל שרלוונטיים- שינויים במצבם הפיננסי של הלווים ובכוש הפירעון שלהם, דיווחים של החברה המנפיקה לרשות לניירות ערך, אינדיקטורים מהשוק המשני הסחיר, עמידתם של הלווים בתניות חוזיות ובאמות מידה פיננסיות ואחרות, הערכת הבטוחות שנתנו כנגד החוב, שינויים במעמדו של בעל החוב וקדימות החוב.

5.3.2 **הגורם המרכזי** יסווג את החובות הבעייתיים בהתבסס על הנתונים הבאים:

- א. תהליך הערכת החוב שבוצע ע"י **מחלקת מחקר Buy side** או ע"י **מחלקת אשראי לא סחיר**.
- ב. אם לא בוצעה אנליזה כתובה פנימית בפסגות, **הגורם המרכזי** יצרף דרוג חיצוני או ניתוח יכולת החזר מקוצרת של החברה.
- ג. דיווחים של **הגורם המרכזי** המעידים על חשש לקשיים בהחזר חוב כפי שתואר בסעיף הקודם.
- ד. אינדיקציות מהשוק הסחיר.

הסיווג יבוצע לקבוצות הבאות: חוב בהשגחה מיוחדת, חוב בפיגור וחוב מסופק.

**הגורם המרכזי** רשאי לכנס פורום בהשתתפות **סמנכ"ל השקעות**, **מנהלי מערכי השקעות ומנהלי חלקות המחקר** בקבוצת פסגות, להיוועצות בנושא זה. למען הסר ספק, בפורום זה לא יידון מידע שאינו מידע ציבורי שפורסם או מידע שיש לגביו חשש שהוא יוגדר כמידע פנים ולא יתקבלו החלטות השקעה. ההחלטות הסופיות יתקבלו בהתאם להחלטתו הבלעדית של **הגורם המרכזי**.

5.3.3 **סיווג חובות בעייתיים של מכשירים מובנים שהונפקו בישראל-**

- א. באחריות **מחלקת אשראי לא סחיר** להעביר **לגורם המרכזי** דיווח בתדירות שנתית ובקורות אירוע חריג אודות מכשיר מובנה שהונפק בישראל, ואשר לקופה קיימת אחזקה בו. הדיווח יכלול התייחסות להרכב הנכסים המגבים.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

ב. בהתבסס על דיווחים אלה, הגורם המרכזי יחליט לגבי אופן הטיפול בנכסים אלה בהתאם למאפייני החוב, למהותיות של נכס מסוים שמוגדר בעייתי בהרכב הנכסים ולאפשרויות הפעולה במכשיר המובנה, ככל שקיימות.

5.3.4 אם החוב לא סווג כחוב בעייתי, אולם מחירו משקף תשואה פנימית של אגרת החוב של למעלה מ-10% מעל תשואות אג"ח ממשלתיות במח"מ דומה, **הגורם המרכזי** ינמק מדוע לא סווג כחוב בעייתי.

5.3.5 **הגורם המרכזי** ימליץ על טיפול בחובות בעייתיים כמפורט בהמשך.

5.3.6 במידה וחברות לא שילמו בפועל ולא זוהו לפני כן כחובות בעייתיים, יתקיים דיון בהשתתפות **הגורם המרכזי** ומחלקת המחקר הרלוונטית להפקת לקחים אודות תהליך זיהוי חובות בעייתיים.

5.3.7 **הגורם המרכזי** ימליץ על טיפול בחובות בעייתיים כמפורט בהמשך.

**5.4 קווים מנחים ומדרג סמכויות לטיפול בחובות בעייתיים**

5.4.1 **הגורם המרכזי** ימליץ לוועדת ההשקעות של הקופה או למנהל מחלקת השקעות קופות מפעליות וגופים מוסדיים ו/או לגורם שהוסמך לכך בהתאם למדרג הסמכויות המפורט בסעיף 5.4.2-5.4.3 ל"מדיניות ההצבעה באסיפות כלליות של אג"ח בקשיים" (נספח 1 לנוהל זה), כאמור בנוהל זה, לגבי הדרכים והאמצעים לגביית החוב ואופן נקיטת הצעדים בחובות אשר זוהו כחובות בעייתיים לרבות אופן ההצבעה באסיפות כלליות הנוגעות לאגרות חוב בקשיים.

5.4.2 נקיטת צעדים לטיפול בחוב שהחלטה לגביהם הינה בסמכות ועדת ההשקעות:

ועדת ההשקעות תחליט בדבר הצעדים שיש לנקוט לגביית חוב בעייתי בתחום טיפולה בהתבסס על המלצת פורום חוב ועל בסיס מדיניות ההצבעה באסיפות של אג"ח בקשיים (נספח 1).

א. **ועדת ההשקעות** תשקול, בין היתר, על הצעדים המפורטים להלן:

- בקשה לצו מניעה כנגד פעולות של החברה הלווה שעלולות לפגוע ביכולת הפירעון שלה
- פנייה יזומה ללווה או פנייה יזומה לנאמן במטרה לפעול מול הלווה לפירעון מוקדם של החוב, לשיפור תנאי החוב, לארגון מחדש של החוב.
- פניה יזומה לבעלי חוב אחרים, לרבות גופים מוסדיים אחרים ותאגידים בנקאיים, במטרה לפעול ביחד מול הלווה לפירעון מוקדם של החוב, לשיפור תנאי החוב, לארגון מחדש של החוב.
- מינוי גורם חיצוני לרכז עבור הקופה ביחד עם גופים מוסדיים אחרים את הטיפול בחוב.
- צורך בנקיטת אמצעים משפטיים אחרים כנגד הלווה, לרבות בקשה לצו מניעה כנגד פעולות של החברה הלווה שעלולות לפגוע ביכולת הפירעון שלה או בקשה להעמדה לפירעון מידי, לפירוק או לכינוס בהתאם ליעוץ משפטי שהתקבל שזו הדרך המועדפת לקבלת החזר מירבי אם ההסדר שהתגבש עם החברה אינו לשביעות רצונה של הקופה.
- צורך בדרישה למימוש מידי של בטוחות וניהול עצמאי של הבטוחות.
- צורך בפנייה לערבים לחוב.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

- פנייה יזומה לחברה הלווה בדרישה לעצירת החזר חובות לבנקים או לסדרות שונות של אגרות חוב, אם נראה כי לחברה הלווה יש חשש לאי פירעון החוב בזמן (עבור חוב שהוגדר כמסופק).
  - קביעת הסדר לפריסת החוב ולארגונו מחדש.
  - נקיטת צעדים אחרים להבטחת החוב ושמירת זכויות בעלי האג"ח.
- ב. **ועדת ההשקעות** בהתאם להמלצת הגורם המרכזי תתייחס בעת החלטתה בכל אחד מהצעדים למידת ישימותו, עלויותיו והשלכותיו.
- ג. **מנהל צוות קופות מפעליות** ו/או **הגורם שהוסמך לכך על ידו** יעבירו לפי העניין לפרורם חוב את הנחיות הקופה לנקיטת צעדים.
- ד. מדרג סמכויות להסמכת גורמים במנהל ההשקעות פסגות לנקיטת צעדים לטיפול בחוב בהתאם להנחיות ועדת ההשקעות כמפורט להלן, ככל שרלוונטי: צעדים לטיפול בחוב שינקטו ע"י הגורם המרכזי בפסגות (שאינם כוללים השתתפות באסיפות כלליות):
- שיתוף פעולה עם בעלי חוב אחרים במסגרת אספות בעלי חוב.
  - שיתוף פעולה עם בעלי חוב אחרים במקרה של בטוחות זהות המשרתות חובות שונים של הלווה.
  - פנייה יזומה לחברה הלווה, לנושאי משרה או לדירקטורים בחברה להבהרת עמדת הקופה לגבי פעולות שהחברה הלווה מבצעת אשר עלולות לפגוע ביכולת הפירעון שלה.
  - פנייה יזומה לחברה הלווה לשיפור תנאי החוב.
- ה. צעדים לטיפול בחוב במסגרת הצבעה באסיפות כלליות של אג"ח בקשיים - ככל שמתקיימת אסיפה כללית בנושאים המנויים לעיל ובנושאים נוספים, מנהל מחלקת קופות מפעליות ו/או הגורם שהוסמך לכך על ידו יעבירו הנחיות הצבעה לגוף המייצג, כמפורט בנוהל אסיפות כלליות של הקופה ובהתאם ל"מדיניות הצבעה באסיפות כלליות של אג"ח בקשיים" (נספח 1), ולהחלטת ועדת ההשקעות של הקופה, ככל שרלבנטי.
- הערה: במידה ונושא הצבעה אינו מעוגן במדיניות הצבעה באסיפות של אג"ח בקשיים של הקופה, ההחלטה תובא לוועדת ההשקעות בהתאם לנוהל הצבעה באסיפות כלליות של הקופה.
- ו. הליך החלטה מהיר
- במקרים בהם הגוף המוסדי נדרש להליך החלטה מהיר (קבלת החלטה תוך פחות מ-4 ימי עסקים) לאור אינדיקציות לפגיעה ביכולת הלווה להחזיר את החוב לרבות בעת קבלת הודעה מהנאמן לחוב או מהלווה וקיומן של נסיבות מיוחדות המחייבות זאת, כגון העמדה לפירעון מידי ודחייה של העמדה לפירעון מידי, מינוי מפרק, אישור הסדר.
- יש לפעול באופן הבא:
- הגורם המרכזי יעביר חומר רקע בהקדם האפשרי ולכל המאוחר בסמוך למועד ההתכנסות

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

- היקף החומר יישלח במתכונת מצומצמת הכוללת המלצה מנומקת, רקע וניתוח הנושאים שעל סדר היום

5.4.3 הגורם המרכזי אחראי לבדוק את נושאי ההצבעה ביחס ל"מדיניות ההצבעה באסיפות כלליות של אג"ח בקשיים" (נספח 1 לנוהל זה) ולתעד את הבדיקה. **הגורם המרכזי** יעדכן את למנהל מחלקת השקעות קופות מפעליות וגופים מוסדיים ו/או לגורם שהוסמך לכך, מי הגורם המוסמך ויצרף לדיון את האחזקות של הקופה לפני קבלת ההחלטה לגבי נקיטת צעדים.

5.4.4 נציגות וטיפול במידע שמתקבל בנציגות

הגורמים העשויים לשמש כנציגי פסגות בשם הקופה בנציגות בעלי אגרות חוב ולשמש כנציגי הקופה באסיפת בעלי חוב שעניינה הסדר חוב או נקיטת אמצעים להבטחת החוב הינם: מחלקת מעורבות מוסדית בפסגות וכל גורם אחר בפסגות שמתמנה תוך שמירה על הפרדה מבנית בין פעילות המסחר לבין תחום ההשקעות הלא סחירות ותחום הסדרי החוב.

5.4.5 הגבלת מסחר במקרה של מידע שהתקבל בנציגות

מנהל ההשקעות פסגות יפעל בהתאם להוראות "נוהל הפרדה מבנית בין פעילות המסחר לבין תחום ההשקעות הלא סחירות ותחום הסדרי חוב"- פסגות בית השקעות, אשר מטרתו לשמור על הפרדה מבנית בין פעילויות אלו בבית ההשקעות.

**5.5 פעולות לגביית החוב הבעייתי**

5.5.1 **הגורם המרכזי** יגיש לגורמים המוסמכים כאמור בסעיף 5.4 לעיל, להחליט לגבי אופן הטיפול בחוב דוח מדי אודות חוב חדש שזוהה כחוב בעייתי, את המלצותיו לגבי המשך טיפול בחוב והחלופות שנבחנו.

5.5.2 הדוח המידי יכלול גם את אלה, ככל שרלוונטיים:

א. ניתוח מצב החוב ויכולת החזר של הלווה

ב. הערכת קושי פיננסי משמעותי של הלווה

ג. מתן הערכה לגבי חדלות פירעון או ארגון פיננסי מחדש של הלווה

ד. הפרה, ככל שהייתה, של הסכם ההלוואה מצד הלווה ובכלל זה הפרת התניות פיננסיות.

ה. בחינה משפטית והערכה כלכלית של הביטחונות

ו. בחינה משפטית של סוג האמצעים המומלצים על ידי פורום החוב והשלכותיהם על כספי החוסכים בקופה

ז. בחינה של קדימות החוב לקופה ביחס לחובות אחרים של הלווה.

ח. בחינת כל ההשקעות האחרות של הקופה הקשורות בלווה.

ט. בחינת כלל החשיפות בקופה ללווה ולקבוצת הלווים לה הוא משתייך.

5.5.3 בהתבסס על המלצת **הגורם המרכזי**, **הגורם המוסמך לטיפול בחוב על פי מדרג הסמכויות כמפורט בסעיף**

5.4 ידון בדבר הדרכים והאמצעים שיש לנקוט לגביית חוב בעייתי בתחום טיפולו.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

5.5.4 **הגורם המוסמך** ישקול, בין היתר, את הצעדים המפורטים בסעיף 5.4 לעיל להלן ויתייחס אליהם, במידת הצורך, במסגרת ההחלטה.

5.5.5 במסגרת החלטתו יתייחס **הגורם המוסמך**, בין היתר, לצורך בנקיטת כל אחד מהצעדים, מידת ישימותו, עלויותיו והשלכותיו.

**5.6 עקרונות הקופה בהסדר חוב**

5.6.1 פיצוי לבעלי החוב כנגד הגדלת הסיכון והארכת מועדי הפירעון- פיצוי בריבית מול הריבית באגרות החוב שבהסדר כדי לשקף את עליית הסיכון, ובנוסף דרישה לשתף את בעלי החוב ב- Upside עתידי שינבע לחברה (כגון קבלת מניות, אופציות אג"ח להמרה).

5.6.2 חיזוק מבנה ההון של החברה- המרת חוב למניות, דרישה להזרמת הון או להנפקת זכויות מצד בעלי המניות הקיימים במטרה לחזק את מבנה ההון של החברה כחלק מהסדר החוב. בנוסף תידרש המרת הלוואת בעלים, הגבלת דיבידנדים, והגבלת תגמול בעלי השליטה בתקופת ההסדר.

5.6.3 טיפול בקדימויות החוב- דרישה לדחייה מקבילה של תשלומי הריבית והקרן לנושים האחרים של החברה, קבלת שעבודים והגדלת בטחונות או הגבלת שעבודים.

5.6.4 חיזוק ממשל תאגידי- דרישה להגברת רמת השקיפות והדיווח של החברה, דיווח של עסקאות מהותיות במטרה לאפשר מעורבות ושקיפות של בעלי החוב בעתיד. כמו כן, דרישה לאישור בעלי החוב לעסקאות בעלי עניין.

**5.7 המידע שיינתן לוועדת ההשקעות לצורך קבלת החלטה בדבר אישור תנאי הסדר:**

**5.7.1 המידע מפורט להלן:**

א. המלצות **הגורם המרכזי** לגבי נקיטת כל אחד מהצעדים לגביית החוב לרבות מידת ישימותם עלויותיהם והשלכותיהם של הצעדים.

ב. המלצת ועדת אשראי הפנימית לגבי אישור ההסדר (בהלוואות מותאמות בלבד).

ג. תנאים של הסדר החוב, כגון שינוי תנאי הפירעון, פיצוי באמצעות מניות או ניירות ערך המירים, שיפור בטחונות, שיפור בממשל תאגידי.

ד. תנאים משפטיים ותנאים נלווים, כגון הגבלת דיבידנדים, הגבלת עסקאות בעלי עניין והתניות פיננסיות.

ה. פירוט השיקולים מנחים בהעדפה של אישור ההסדר, תוך הצגת הפיצוי בהסדר מול ויתור אפשרי.

ו. שיקולים מנחים של אישור ההסדר מול אלטרנטיבה של פירוק או אישור ההסדר.

ז. דו"ח מומחה מטעם בית המשפט, ככל שרלוונטי.

ח. לצורך קבלת החלטה בדבר אישור הסדר חוב שבתחום טיפולה תקבל **ועדת ההשקעות** בדיקת נאותות מעודכנת על מצב החברה הלווה, בהסתמך על מצגים שיתקבלו מהחברה הלווה או מגורם אחר, הכוללת

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

- דוחות וניתוחים, המאפשרים לבסס את החלטה בדבר הטיפול בחוב. במצגים אלה ייכללו, ככל שהם מהותיים ורלבנטיים, בין היתר:
- 1) ניתוח תזרים המזומנים, רווח והפסד והמאזן של החברה הלווה, בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הדיון באישור ההסדר;
  - 2) דוח אודות רכישות חוזרות של ניירות ערך שהנפיקה החברה הלווה במהלך ארבעת הרבעונים שקדמו למועד הדיון באישור ההסדר;
  - 3) דוח אודות מצבת החובות העדכנית וחובות שנפרעו במהלך ארבעת הרבעונים שקדמו למועד הדיון באישור ההסדר, הכולל לפחות את אלה:
    - א) היקף החובות – פירוט כל חוב בנפרד;
    - ב) פירוט הגורמים המלווים בכל חוב;
    - ג) הבטוחות שניתנו כנגד כל חוב, לרבות ערבויות אישיות וערבויות של צדדים שלישיים.
    - ד) התניות פיננסיות ואחרות שנקבעו לגבי כל חוב.
  - 4) לוח סילוקין של כל חוב בנפרד;
  - 5) דוח אודות המצבת העדכנית נכסי החברה הלווה, שווים ההוגן ותזרים המזומנים העשוי לנבוע מהם;
  - 6) דוח אודות מצבת השעבודים של נכסי החברה הלווה;
  - 7) דוח בדבר הסכמים שיש לחברה הלווה עם שותפים בנכסיה;
  - 8) דוח בדבר מצבת המנהלים של החברה הלווה ותנאי העסקתם;
  - 9) דוח בדבר הסכמים של החברה הלווה עם בעלי עניין ופירוט עסקאות שבוצעו עימם בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הדיון באישור ההסדר;
  - 10) דוח בדבר הוצאות הנהלה וכלליות של החברה הלווה.
- 5.7.2 נוסף על אלה, **ועדת השקעות** תבחן בעת אישור הסדר האם נכללו בו נתונים להלן, ככל שהם רלבנטיים להסדר המוצע:
- א. תוכנית עבודה דו שנתית לחברה הלווה, ובכלל זה תכנית התייעלות.
  - ב. התניות פיננסיות ואמות מידה אחרות להפרת תנאי ההסדר והעמדת החוב לפירעון מידי.
  - ג. הוראות מפורטות באשר לפיקוח בעלי החוב על יישומו של הסדר החוב.
  - ד. פירוט דוחות שיוגשו על ידי החברה הלווה לצורך מעקב אחר יישום ההסדר.
- 5.7.3 **הגורם המרכזי** יערוך תיעוד למידע המפורט בסעיף זה עבור **ועדת ההשקעות**. כמו כן, יערוך רשימה של כל סעיפי המידע הדרוש, תוך ציון האם המידע התקבל והאם הוא מהותי או רלבנטי לאישור ההסדר.
- 5.7.4 החלטה שלא לאשר הסדר חוב, תתועד, לרבות הנימוקים המשפטיים והכלכליים שהיוו בסיס להחלטה שנתקבלה.



**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

**5.8 אופן הטיפול במצב של ניגוד עניינים הנובע מאחזקות צולבות בקופה**

ישנם מקרים בהם לדעת הגורם המרכזי עשוי להיווצר מצב של ניגוד עניינים בהצבעה בשל אחזקות צולבות בניירות שונים באותה קופה. במקרים אלו, הגורם המרכזי ימליץ על הצבעה אחידה עבור קופה, בהתייחס לאחזקות של אותה קופה, כאשר השיקול המרכזי המנחה הינו שיקול של טובת העמיתים בקופה הספציפית. כמו כן, תיעשה הבחנה בהמלצה להצבעה בין אחזקה במניות למול אחזקה באגרות חוב. אם לקופה יש אחזקה עודפת במניות, השיקולים להצבעה יעשו מנקודת מבט של בעל מניות, שעשויים להיות שונים מנקודת מבט של בעל חוב.

**5.9 דוח תקופתי**

**5.9.1 דוח תקופתי לדירקטוריון, וועדת ההשקעות ולוועדת אשראי פנימית**

**אחת לרבעון,**

- א. באחריות מזכירת מערך השקעות לזמן נציג הגורם המרכזי לכל הדיונים של וועדת אשראי פנימית בהן ידון אופן הטיפול בחובות בעייתיים.
- ב. באחריות מזכירת מערך ההשקעות לזמן נציג הגורם המרכזי לכל הדיונים של וועדת ההשקעות בהן ידון אופן הטיפול בחובות בעייתיים.
- ג. באחריות מזכירת מערך ההשקעות לזמן נציג הגורם המרכזי לכל הדיונים של דירקטוריון בהן ידון אופן הטיפול בחובות בעייתיים.
- ד. אחת לרבעון הגורם המרכזי יגיש לוועדת ההשקעות של הקופה, **לוועדת אשראי פנימית ולדירקטוריון** הקופה דוח תקופתי לגבי כל אגרות החוב הקונצרניות והלוואות מותאמות שבתיק הנכסים של הקופה, ובו גם מצבת החובות הבעייתיים שזוהו, על סיווגיהם השונים ולגבי התפתחות בחובות הבעייתיים. הדוח יכלול בנוסף גם את אלה:  
באחריות מערך תפעול ובקרת השקעות להגיש לוועדות המפורטות לעיל את הדו"ח הכולל את המסמכים הבאים:
  1. פירוט כלל החשיפות ללווה מסוים ולקבוצת לוויים, אשר חוב מסוים שלהם סווג כבעייתי, לרבות חשיפה לאקוויטי.
  2. פירוט השקעות קשורות אחרות לחוב שסווג כחוב בעייתי.
  3. חתכים של החובות הבעייתיים שזוהו על סיווגיהם השונים לפי קבוצות חוב בעלי מאפייני סיכון דומים, לרבות: סוגי לוויים, ענפים ומגזרי פעילות ובטחונות.
  4. שינוי הסיווג של חוב והשיקולים לשינוי, לרבות אירועים אשר הובילו לשינוי בסיווג.
  5. נתונים בדבר חובות בעייתיים חדשים שזוהו והטיפול שננקט לגביהם.
  6. מצב הקשר עם לוויים שחוב שהנפיקו סווג על ידי הגוף המוסדי כחוב בעייתי, לרבות הסדרים שהושגו עם לוויים בנוגע לחובות בעייתיים.
  7. צעדים שננקטו לשיפור סיכויי הגבייה של חובות בעייתיים.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

8. פירוט אגרות חוב קונצרניות בתיק הנכסים של הגוף המוסדי, אשר נסחרות בתשואה המשקפת מרווח של למעלה מ-10% מעל תשואת איגרות חוב ממשלתיות דומות, אשר לא סווגו כחובות בעייתיים, בצירוף הנימוקים לאי סיווגן כאמור.

9. דיווח אודות הוצאות ששולמו מכספי הקופה בשל נקיטת אמצעים או בשל גיבוש הסדרי חוב בהתאם לאמור בסעיפים 5.10 ו-5.11 להלן.

באחריות **מחלקת מעורבות מוסדית** להעביר **לרכז תפעול ובקרת השקעות** את המפורט בסעיפים 4-9 לעיל, לשם צירופם לדו"ח והעברתם לוועדות המפורטות לעיל.

**5.10 מימון הסדר חוב ונקיטת אמצעים**

5.10.1 הוצאות הקשורות להסדר חוב או לנקיטת אמצעים משותפים אחרים לגביית חוב, בין אם סחיר ובין אם לא סחיר, ייחשבו כהוצאה ישירה (כהגדרתה בתקנה 2(3) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הוצאות ישירות בשל ביצוע עסקאות), התשס"ח-2008) בגין הלוואה, ובלבד שההוצאות סבירות.

5.10.2 הוצאות שנגבו מקופת גמל ייחשבו כהוצאות סבירות רק אם מתקיימים כל אלה:

א. החברה המנהלת, לפי העניין, נושאת בהוצאות בסכום שאינו נמוך מזה שיפרע מכל קופות הגמל שבניהולה.

במקרה בו מונתה נציגות שהחברים בה הם גופים מוסדיים בלבד, והלווה אינו נושא בהוצאות, הנציגות תהא רשאית להשית הוצאות גם על הגוף המוסדי המחזיק באגרות החוב במועד מינוי הנציגות, אף שאינה חברה בנציגות על פי שיעור ההחזקה של הקופה באגרת החוב.

ב. אם נתקבלו החזרי הוצאות מהלווה, סכום החזר ההוצאות יתחלק בין הגופים המוסדיים או למוצרים הפנסיוניים בהתאם לחלקן היחסי במימון ההוצאות.

5.10.3 **ועדת ההשקעות** של הקופה תוודא כי נעשו מירב המאמצים אל מול הלווה וגורמים אחרים להחזר הוצאות ששולמו מכספי הקופה בשל נקיטת אמצעים או בשל גיבוש הסדרי חוב.

**5.11 מעקב אחר קבלת תמורות מהסדרי חוב**

5.11.1 מערך תפעול ובקרת השקעות יבצע בקרה אחר קבלת תמורות ההסדר במלואן, וזאת בסיוע מחלקת מעורבות מוסדית, ככל שיידרש כמפורט בנוהל תפעול ובקרת השקעות.

**5.12 דיווח למונה אודות הסדרי חוב בהם נטל גוף מוסדי**

5.11.1 על פי הנדרש בחוזר גופים מוסדיים 19-9-2015- "דיווח לממונה אודות הסדרי חוב בהם נטל חלק גוף מוסדי" (להלן בס' זה: "החוזר"), גוף מוסדי ימסור לממונה דוח אודות הסדרי חוב שבמסגרתם בוצע שינוי בתנאי החוב המקוריים, במבנה שבמתכונת הקבועה בנספח לחוזר.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

- 5.11.2 מנהל מחלקת מעורבות מוסדית יערוך את נתוני ניירות הערך המצויים בהסדר חוב, המוחזקים בקופה, בהתאם למבנה הדיווח הנדרש, ויעביר את הקובץ למנהלת מערך תפעול ובקרת השקעות, בתוך שבועיים מתום הרבעון.
- 5.11.3 מנהלת מערך תפעול ובקרת השקעות תסווג את הנתונים הרלוונטיים בהתאם לאחזקות הקופה ותעביר את הקובץ לרפרנטית קופות מפעליות במחלקת השקעות, בתוך חודש ימים מתום הרבעון.
- 5.11.4 רפרנטית קופות מפעליות במחלקת השקעות תשלח את הדיווח למנהל הכספים ולמזכיר הקופה במסגרת הדיווחים הנלווים לדו"חות הכספיים הרבעוניים הנשלחים מדי רבעון
- 5.11.5 באחריות מנהל הכספים / הגורם הרלבנטי בקופה להעביר את הדיווח לממונה במסגרת הדיווחים הנלווים לדו"חות הכספיים הרבעוניים (טופס 16).

**5.13 תביעה ותובענה (הערה: סעיף כללי לא רק בהסדרי חוב)**

גוף מוסדי רשאי לגבות מנכסי קופת גמל או מכספים העומדים כנגד התחייבויות תלויות תשואה, לפי העניין, הוצאה המשולמת על ידו בעד ניהולה של תביעה או תובענה שהגיש הגוף המוסדי כמפורט בתקנה 2(9) לתקנות הוצאות ישירות ובלבד שהתקיימו התנאים הבאים:

- א. ועדת השקעות אישרה מראש את סבירות ההוצאה, באופן יחסי לסכום ההשקעה בנכס נשוא התביעה
- ב. נתקבלו החזרי הוצאות בידי הגוף המוסדי (החברה המנהלת) מאת התאגיד שנגדו הוגשה התביעה או התובענה, סכום החזר ההוצאות יחולק בין קופות הגמל לגוף המוסדי (החברה המנהלת), בהתאם לחוק היחסי במימון ההוצאות, ובכל מקרה לא יקבל הגוף המוסדי יותר מסכום ההוצאות ששילם בגין הוצאות התביעה או התובענה.

**5.14 רכישה חוזרת של אגרות חוב קונצרניות שהנפיק הלווה**

החלטה בדבר היענות להצעת מנפיק לרכישה חוזרת של אגרות חוב קונצרניות שהנפיק כאשר ידוע לקופה שהמנפיק הוא הצד הנגדי לעסקה, טעונה אישור מראש של ועדת ההשקעות. היה שיעורן של אגרות החוב שמכרה הקופה במסגרת הצעה כאמור גבוה מ-10% משווי אגרות החוב שבמחזור או שהיה שווין גבוה מ-20 מיליון ₪, יחולו לגבי המכירה הוראות נוהל זה החלות לגבי הסדר חוב.

**5.15 תיעוד**

- 5.14.1 **הגורם המרכזי** ידאג לשמירת תיעוד לכל ההחלטות והנימוקים ביחס לטיפול בחובות ממועד זיהויים כחובות בעייתיים ולשמירת חומר הרקע התומך בהחלטות אלה, לרבות המידע שניתן לגורמים המוסמכים טרם קבלת החלטה בדבר אישור ההסדר.

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

5.14.2 **הגורם המרכזי** ידאג לשמירת תיעוד של כל הדוחות והפרוטוקולים של הדיונים המתקיימים בהקשר לטיפול בחובות בעיתיים ובכלל זה דיונים עם גופים מוסדיים אחרים בדבר שיתוף פעולה, לתקופה של שבע שנים לפחות.

**5.16 פרסום**

יפורסם במקום בולט וברור באתר האינטרנט של הקופה, צמוד לפרסום רשימת הנכסים הרבעוניים, מידע בכל הנוגע למסגרת הכללית של היערכות הקופה לזיהוי וטיפול בחובות בעיתיים.

**6. בקרה**

6.1 **מבקר הפנים של פסגות ניירות ערך** יערוך ביקורת כחלק מנושאי הביקורת בתוכנית הרב שנתית בגין פעילות עבור גופים מוסדיים.

6.2 פעולות הבקרה השוטפת אחר יישום מרכיבים שונים בנוהל זה מפורטות בנוהל "בקרת השקעות"

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

**נספח מס' 1**

**מדיניות הצבעה באסיפות של אג"ח בקשיים**

**1.1 מינוי נציגות**

- 1.1.1 יש לאשר מינוי נציג מטעם פסגות לנציגות.
- 1.1.2 יש לאשר חברי נציגות המוצעים במסגרת האסיפה הכללית או לאשר מינוי גורם חיצוני שישימש כנציגות או כיועץ עבור כלל בעלי אגרות החוב, זאת בהיתן עמידתם במספר תנאים להלן:
- א. יש לאשר חברי נציגות אשר הינם גופים מוסדיים גדולים ומנוסים בהסדרי חוב, ללא תשלום.
  - ב. יש לאשר מינוי גורם חיצוני מקצועי בעל נסיון קודם בהסדרי חוב
  - ג. יש לאשר לנציג חיצוני, במידת הצורך, שכר טרחה בסכומים הנהוגים בשוק בתחום זה ולא מעבר לכך.
  - ד. יש לאשר נציגות משותפת (לסדרות שונות של אגרות החוב של החברה) ולהתנגד לנציגות נפרדת במקרה בו לא קיימת פגיעה באינטרסים של הקופה בהתאם לאחזקותיה בסדרות האג"ח של החברה.
  - ה. יש לאשר נציגות נפרדת ולהתנגד לנציגות משותפת במקרה בו קיים חשש לפגיעה באינטרסים של הקופה בהתאם לאחזקותיה בסדרות האג"ח של החברה.

**1.2 דחייה זמנית של המועד הקובע לתשלום קרן / ריבית**

- 1.2.1 יש לאשר דחייה זמנית של המועד הקובע תקופות קצובות בזמן לצורך ביצוע מו"מ וקיום דיאלוג מול החברה בנוגע לשירות החוב.
- 1.2.2 יש לאשר הסמכת הנציגות לדחיות מועדים נוספות לתקופות קצובות בזמן למטרות אשר צוינו בסעיף 1.2.1

**1.3 הפרשת כרית הוצאות מסכום תשלומי קרן/ ריבית עתידיים**

- 1.3.1 יש לאשר הפרשת כרית הוצאות במידה ומטרת ההוצאות הינה פעולות לקידום וטיפול בהחזר החוב (כגון: תשלום הוצאות/ תביעות משפטיות או כל הוצאה לקידום הסדר וכו').

**1.4 תיקון שטר הנאמנות בנוגע לביטול חובת הפרסום בעיתונים**

- 1.4.1 יש לאשר תיקון בשטר הנאמנות הקובע חובת פרסום באמצעות מודעה בשני עיתונים יומיים, ולקבוע כי הודעות תינתנה באמצעות המגנ"א בלבד, זאת לצורך צמצום בעלויות והסתתן למטרות קידום וטיפול בהחזר החוב.

**1.5 מינוי גורם חיצוני עבור הקופה ביחד עם גופים מוסדיים**

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

- 1.5.1 יש לאשר מינוי גורם חיצוני לשם גביית החוב ולשיפור תנאי החוב, כגון: עורך דין, יועץ כלכלי, חוקר פרטי, איש יחסי ציבור בעל ניסיון קודם בהסדרי חוב.
- 1.5.2 יש לאשר שכר טרחה לגורם המקצועי בסכומים הנהוגים בתחום זה ולא מעבר לכך וכן לדרוש CAP לכלל הצעת שכר הטרחה.

**1.6 החלפת נאמן**

- 1.6.1 יש לאשר החלפת נאמן במידה שקיים ניגוד עניינים או במידה שעולה חשש שהנאמן לא ביצע את עבודתו כראוי.
- 1.6.2 יש לאשר מינוי נאמן בהתאם לדרישות בהתאם למדיניות הצבעה באסיפות כלליות אשר בנוהל אסיפות כלליות.

**1.7 מינוי משקיף/ דירקטור מטעם בעלי אגרות החוב**

- 1.7.1 יש לאשר מינוי משקיף/ דירקטור מטעם בעלי אגרות החוב כאשר נדרשת הגברת השקיפות של החברה מול הנציגות ובעלי אגרות החוב והגברת המעורבות בהתנהלות החברה ומנהליה.
- 1.7.2 יש לאשר משקיף/דירקטור מטעם בעלי אגרות החוב בעל ניסיון בחברות בקשיים.
- 1.7.3 יש לאשר שכר טרחה למשקיף/דירקטור מטעם בעלי אגרות החוב בסכומים הנהוגים בתחום זה ולא מעבר לכך וכן לדרוש CAP לכלל הצעת שכר הטרחה.

**1.8 אישור הסכמי העסקה**

- 1.8.1 בעת אישור עלות העסקה לבעלי משרה בכירים ואישור עסקאות בעלי עניין, תילקח בחשבון יכולת החברה לעמוד בפירעון אגרות חוב. במקרים בהם נעריך כי צפויה פגיעה ביכולת החזר החוב של החברה, לא יאושרו כל תוספות שכר ואף יידרשו קיצוצי שכר והטבות אחרות הן של נושאי המשרה והן של עובדיה.

**1.9 העמדה לפירעון מיידי דחייה של העמדה לפירעון מיידי**

- 1.9.1 בקשה להעמדה לפירעון מידי, לפירוק או לכינוס תגובש בהתאם לייעוץ משפטי שהתקבל לפיו זו הדרך המועדפת לקבלת החזר מרבי, והערכת שווי כלכלי, במידה שפורום החוב והקופה אינם שבעי רצון מההסדר שהתגבש עם החברה. **ההחלטה תתקבל בוועדת ההשקעות בכתב ומראש**
- 1.9.2 יש לאשר דחייה של בקשה להעמדה לפירעון מידי זאת במידה וקיימות התפתחויות או שינויים במו"מ שהובילו להצבעה על הפירעון המידי לפי העניין. הדחייה תאושר לפרקי זמן קצובים. **ההחלטה תתקבל בוועדת ההשקעות מראש במעמד אישור ההחלטה על העמדה לפירעון מיידי** אשר תנחה פרטנית את מנהל צוות קופות חיצוניות ו/או מנהל ההשקעות שהוסמך לכך (ראה סעיף 3.6.1 לעיל).

**1.10 מינוי מפרק**

**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

1.10.1 יש לאשר מינוי מפרק במידה והחברה נכנסת להליך פירוק ולפי התנאים למינויו של גורם מקצועי המפורטים בסעיף 1.5 לעיל

**1.11 אישור הסדר**

1.11.1 הסדר יאושר בהחלטת וועדת ההשקעות מראש ובכתב כמפורט בנוהל בסעיף 5.7.

**1.12 נושאים נוספים**

יש לאשר צעדים ונושאים נוספים שמירה על זכויותיהם של בעלי אגרות החוב, החלטות שהינן לטובת בעלי אגרות החוב ופעולות שמטרתן הבטחת גביית החוב של בעלי אגרות החוב וכל החלטה שהיא לטובת בעלי אגרות החוב.

**נספח 2**

**אופן התנהלות באסיפות אג"ח של חברות בקשיים**

**1- תחומי סמכות ואחריות**

- א. לקופה פורום הסדרי חוב שפועל למענה מטעם מנהל ההשקעות פסגות, ובו כלולים מטעם קבוצת פסגות מנהלי השקעות בכירים, מנהלת אשראי לא סחיר, מנהל מחלקת מחקר חוב ויועצים משפטיים (להלן: "הפורום"). הפורום מטפל בתהליך הערכת החוב, זיהוי חובות בעייתיים וסיווגם, וממליץ על נקיטת צעדים לטיפול בהתאם לסוג החוב של הקופה.
- ב. הפורום ידון בסעיפים שיועלו באסיפות של אג"ח הנמצאים בקשיים ויגבש המלצות על הצבעות הנדרשות באסיפות, והמלצות על הסדרי החוב (במקרה הצורך).
- ג. פורום החוב ידון באג"ח אשר זוהה כבעל פוטנציאל להיכנס לקשיים בתקופה הקרובה. במקרים אלו ידון על אפשרות לנקיטת צעדים כגון פנייה לנאמן בבקשה לכנס אסיפת בעלי אג"ח, פנייה לחברה לשם קבלת מידע על הפעולות בהן מתכוונת החברה לנקוט לשם עמידה בפירעונות קרן וריבית הנדרשים.
- ד. מנהל ההשקעות פועל בהתאם למדיניות ההצבעה של הקופה בנושא "אסיפות של אג"ח בקשיים" (נספח 1 לנוהל זה) ופונה להחלטת וועדת ההשקעות בנושאים המפורטים במדיניות.

**2- עקרונות להסדרי חוב ולהצבעה באסיפות אג"ח**

- א. נקבעו עקרונות לביצוע הסדר חוב<sup>1</sup>:
1. פיצוי לבעלי האג"ח כנגד הגדלת הסיכון והארכת מועדי הפירעון - פיצוי בריבית מול הריבית באגרות החוב שבהסדר כדי לשקף את עליית הסיכון, וגם דרישה לשתף את בעלי האג"ח ב - Upside עתידי שינבע לחברה (כגון: קבלת מניות, אופציות או אג"ח להמרה).
2. חיזוק מבנה ההון של החברה - המרת חוב למניות, דרישה להזרמת הון או להנפקת זכויות מצד בעלי המניות הקיימים במטרה לחזק את מבנה ההון של החברה כחלק מהסדר החוב. כמו כן, תידרש המרת הלוואת בעלים, הגבלת דיבידנדים והגבלת תגמול בעלי השליטה בתקופת ההסדר.
3. טיפול בקדימויות החוב - דרישה לדחייה מקבילה של תשלומי הריבית והקרן לנושים האחרים של החברה, קבלת שעבודים והגדלת בטחונות ו/או הגבלת שעבודים.

<sup>1</sup> מדובר בעקרונות מנחים. כל הסדר יידון לגופו תוך שימת דגש על העקרונות הרלבנטיים למקרה הספציפי.



**החברה המנהלת של מינהל – קרן השתלמות לפקידים עובדי המינהל והשירותים בע"מ**

4. חיזוק ממשל תאגידי - דרישה להגברת רמת השקיפות והדיווח של החברה, דיווח של עסקאות מהותיות במטרה לאפשר מעורבות ושקיפות של מחזיקי האג"ח בעתיד. כמו כן, דרישה לאישור עסקאות בעלי עניין באספות בעלי האג"ח.

ב. עקרונות הצבעה נוספים :

הקופה תיקח בחשבון בעת אישור עלות העסקה לבעלי משרה בכירים ואישור עסקאות בעלי עניין, כי לחברה יכולת לעמוד בפירעון אגרות חוב. במקרים בהם הקופה תעריך כי צפויה פגיעה ביכולת החזר החוב של החברה, לא יאושרו כל תוספות שכר ואף יידרשו קיצוצי שכר והטבות אחרות, הן של נושאי המשרה והן של עובדיה.