



התנועה למען איכות השלטון בישראל, ע"ר

**הצורך במניעת השליטה בחברות ציבוריות
באמצעות מבנה החזקה פירמדיאלי
ומניעת שליטה צולבת של חברות פיננסיות
בחברות ריאליות**

- נייר עמדה -

מוגש לוועדה להגברת התחרותיות במשק

יצוין כי התנועה מעוניינת לשלוח נציג אשר יופיע בפני הוועדה לשם הצגת עמדתה

31.3.2011, כ"ה אדר ב' תשע"א

02-5000073 | economic@mqg.org.il

הצגת הבעיות – פירמידות שליטה, והחזקות צולבות של חברות ריאליות וחברות פיננסיות

1. במצב שבו קיים בעל שליטה בחברת החזקות, אשר עומדת בראש פירמידת שליטה, נראה לכאורה כי החזקות הכלכלית של בעל השליטה בחברות המרוחקות יותר בשרשרת הולך ומדולל ככל שיורדים במורד ה'דורות', עד אשר בדור הרביעי או החמישי עולה אחוז החזקות 'הישירה' בחברה המרוחקת כדי אחוזים בודדים בלבד.¹ **מצב כזה אופייני לפירמידות שליטה רבות במשק הישראלי.**²
2. אולם דרך חישוב זו מאחזת את העיניים, ובפועל המצב שונה לחלוטין: מאחר שבכל שלב בדרך נותרת בידי בעל השליטה למעלה מ-50% מהשליטה בחברה התחתונה יותר בשרשרת – אם על ידי שליטה ישירה, ואם על ידי הסכמי הצבעה עם מחזיקים אחרים³ – הרי שכפי שנראה להלן, **בעל השליטה המצוי בקודקוד הפירמידה הוא זה ששולט באופן ריאלי על כמעט כל אספקט שניתן לשלוט בו ביחס לכל החברות שבשרשרת—למרות שאחזקותו הכלכלית הינה לעיתים שולית.**
3. מצב זה מתאפשר בין היתר לאור העובדה שהציבור – המחזיק פורמאלית ברוב מניותיה של החברה – מהווה רוב דומם, המורכב ממשקיעים פרטיים קטנים המחזיקים בנתחים זעירים מהון המניות של החברה, וככאלה הם נטולי יכולת מעשית להשפיע על התנהלות החברה,⁴ וכן ממשקיעים מוסדיים, אשר מצויים פעמים רבות בניגוד עניינים בשל קשריהם ועסקיהם עם בעל השליטה, ועל כן נמנעים מלהתנגד לפעולותיו. חמור מכך: מרבית המוסדות הפיננסיים בישראל הם בשליטת חברות ריאליות שהינן פירמידות שליטה.
4. **מבנה זה של המשק הישראלי יוצר עיוות קשה וחמור, באשר הוא מאפשר לאדם שבידיו אחוז מצומצם ביותר מהשליטה הפורמאלית בחברה הנינה, לדוגמא, להיות – בפועל – המוציא והמביא במגוון נושאים מהותיים בהתנהלותה של אותה חברה, כמודגם להלן:**
 - 4.1. בעל השליטה שולט על המינויים השונים בחברות שבשרשרת השליטה: מינוי הדירקטוריון, יו"ר הדירקטוריון וההנהלה בכל רמה ורמה של שרשרת השליטה;
 - 4.2. כתוצאה מכך בידו להשפיע באופן אפקטיבי על מדיניות השכר של בעלי התפקידים בחברות שבשרשרת. כך, בידו 'לרפד' את בעלי התפקידים בחברות לאורך שרשרת השליטה במשכורות גבוהות מהרגיל, ובכך ליצור "צבא" של אומרי הן שיבססו את האפקטיביות של שליטתו בחברות השונות.
 - 4.3. בד בבד השפעתו מתרחבת ומתפרשת גם על מדיניות חלוקת הדיווידנדים של החברות, על מדיניות הרכש והמכירות שלהן, על תקציבי הפרסום שלהן, ועוד ועוד.

¹ לשם דוגמה, כך נראה שרשור החזקות של נוחי דנקנר במעריב: נוחי דנקנר - [40%] גנדן אחזקות - [55%] איי. די. בי. חברה לאחזקות - [100%] איי. די. בי. חברה לפיתוח - [73.5%] דיסקונט השקעות - [59%] מעריב. בחישוב הכפלת אחוזי החזקה זה בזה, עולה כי החזקות הישירה של דנקנר במעריב הינה כ-9.54% בלבד, ואילו שאר 90.46 האחוזים מצויים בידי הציבור.

² כך למשל, נראה שרשור החזקות של 'ישראלמקו': חיים צוף - [100%] יונייטד קינגסווי - [74%] יתק - [44.5%] אקויטל - [33%] יו.א.ל ירושלים אויל - [59%] אירופורט סיטי - [68%] נפטא - [48%] ישראלמקו אינק. לפי תרשים זה, החזקות של צוף בישראלמקו אינק היא 3.5% בלבד, ולכן לכאורה הוא אינו בעל עניין כלל בישראלמקו.

³ כך למשל בדוגמה שהובאה לעיל, החזקות הישירה של דנקנר בגנדן אחזקות הינה בשיעור של 40% בלבד – אולם מאחר שיש לו הסכם הצבעה עם יעקב שימל, המחזיק ב-12% מהחברה, עולה שליטתו האפקטיבית לשיעור של 52%.

⁴ למרבה האבסורד, המצב המתואר ימשיך לחול אפילו כאשר משקיע פרטי מן הציבור ירכוש מניות בשיעור של 20%, לדוגמה, ממעריב (שבה יש לדנקנר כ-9.54% בלבד): בזכות שרשרת השליטה שהודגמה לעיל, יוכל בעל השליטה להמשיך לשלוט בחברה בפועל, מבלי שהמשקיע הפרטי יוכל לעשות דבר בעניין.

4.4. אופן שליטה עקיף זה מאפשר לבעל השליטה, המושך בחוטים מאחורי מסך של שרשרת בעלויות, לעקוף את הוראות החוק באשר לעסקאות עם בעלי עניין, ולגרום בקלות יחסית לאישורן של עסקאות אשר יש להן בו עניין ואשר לעיתים עושקות את הציבור.

4.5. לאישורן של עסקאות בעלי עניין תורם גם מבנהו ה'צפוף' של השוק בישראל, הנשלט ע"י מספר מצומצם ביותר של משפחות. אמנם לשם אישור עסקת בעלי עניין (בהנחה שהיא כלל מוכרת ככזו) נדרש רוב של שליש מקהל בעלי המניות ה'ניקיים', שאינם בעלי עניין; אלא שבמבנה הנוכחי של המשק הישראלי, בקרב קהל זה מצויים פעמים רבות בעלי שליטה מרכזיים אחרים במשק, אשר יתמכו באישור העסקה בודעם שבעל העניין ישיב להם טובה בעסקאות שבהן יוכרוזו הם כבעלי עניין, והוא יהיה חלק מקהל בעלי המניות ה'ניקיים'.⁵

4.6. לבסוף, שליטה זו של בעל השליטה בכלל החברות שתחתיו בפירמידה, מאפשר את שימורו של מצב זה – שכן בידיו להעביר כספים מחברה רווחית לחברה המצויה בחובות (למשל בדרך של רכישת החברה הכושלת ע"י חברה אחרת). כך, על ידי גלגול ופיזור מתמיד של הסיכונים וההפסדים של החברות שבשליטתו, מתאפשר לבעל השליטה לבצר את כוחו באופן מתמיד.

5. בכל הצעדים שהודגמו בסעיף הקודם, ניכר שכוחו של בעל השליטה לפעול למען האינטרסים שלו אינו מוגבל באופן אפקטיבי, ועל כן במקרים לא מעטים האינטרסים של החברה שבה הוא שולט ושל בעלי רוב מניותיה יידחקו הצידה לנוכח האינטרסים שלו, המחזיק במיעוט המניות.

6. חשוב לציין שהעיוות שיוצר מבנה השליטה הפירמדיאלי אינו פוגע רק בציבור המשקיעים הפרטיים, אשר אמנם עומד מנגד מבלי יכולת מעשית להשפיע על המצב אולם לפחות ההשקעה בחברה הציבורית הנפגעת הייתה בחירה שלו. כפי ציינו, גם המשקיעים המוסדיים אינם משמשים פעמים רבות כשומרי סף מפני פעולותיו של בעל השליטה, בשל קשריהם עמו. מאחר שכך, מאפשרים לעתים הגופים המוסדיים ביצוע פעולות הנוגדות את האינטרסים של העמיתים שלהם, ודבר זה פוגע בכלל הציבור הישראלי – שכן המשקיעים המוסדיים הנם קרנות פנסיה, קרנות נאמנות, קופות גמל ושאר נותני שירותים פיננסיים לציבור הרחב.

7. נדגיש כי אין מטרתנו לקבול על החוקיות הפורמאלית של הפעולות שיודגמו להלן. במרבית המקרים, אושרו העסקאות הללו כנדרש לפי דין. אלא שאנו מבקשים לטעון שעל אף כשרותן הפורמאלית, עסקאות אלה מדיפות ריח רע של עסקאות בעלי עניין, וחמור מכך: שכספו של הציבור – המושקע בחברות אלה, בין כמשקיעים פרטיים ובין כמשקיעים עקיפים דרך המשקיעים המוסדיים – מצוי בסכנה, ומבוזבז לצרכיו הפרטיים של בעל השליטה. טענתנו המרכזית היא שמבנה הפירמידה כשלעצמו יוצר מצבים מבניים שעושקים את הרוב על חשבון המיעוט. חיוני, על כן, לטפל במודל הפירמדיאלי עצמו.

אישור עסקאות בעלי עניין

8. כמודגם לעיל, בעל השליטה יכול לנצל את שליטתו המוחלטת בחברות המשתייכות לפירמידת החברות שבשליטתו בכדי לבצע עסקאות שיש לו בהן עניין אישי – זאת מבלי לסכן כמעט דבר משלו (שכן אחזקותיו בחברה, שיתכן ותיפגענה מהעסקה, הן של בודדים אחוזים), ותוך סיכון כספם של המשקיעים הפרטיים והמוסדיים.

⁵ דוגמה אופיינית למצב כזה, שבו בעלי השליטה הגדולים 'משלבים ידיים' כדי לעקוף את ההגבלות על עסקת בעלי עניין היא עסקת HSBC של משפחת דנקנר, המפורטת בנספח.

9. העיוות החמור עליו אנו מבקשים להצביע, הוא הדרך שבה יכולים בעלי שליטה – מבלי לסכן כמעט כסף מכיסם – לצבור שליטה בעוד ועוד חברות ונכסים.

שליטה צולבת של חברות ריאליות וחברות פיננסיות

10. במודל החזקה שבו קיימת שליטה צולבת של חברות ריאליות וחברות פיננסיות מתקיים ניגוד עניינים מובנה, שכן השיקולים הדומיננטיים בניהולם של שני סוגי חברות כאלה הינם שונים לחלוטין. באופן רגיל, משקיע החפץ לרכוש בעלות בחברה ריאלית מבקש הלוואה מהבנק, והבנק, כגוף פיננסי, שוקל את שיקוליו ומחליט האם להיענות לבקשת ההלוואה. לעומת זאת, בעל שליטה שבידו החזקות צולבות בחברות משני הסוגים, ברצותו לרכוש חברה ריאלית, או לחזק חברה ריאלית שביצועיה כושלים – יכול לתמרן את החברות הפיננסיות שבשליטתו, תוך שהאינטרס שלו גובר על האינטרס של חברות אלה כגופים פיננסיים.

11. במשק הישראלי בעייתיות עקרונית זו מתבטאת באופן קיצוני, באשר בעלי השליטה הגדולים במשק שולטים בגופים הפיננסיים המרכזיים לצד שליטה על חברות ריאליות מהגדולות במשק. כך למשל שולטים: תשובה, בפניקס ובאקסלנס; דנקנר, בכלל ביטוח ובכלל פיננסים; ורטהיים ועופר, במזרחי-טפחות; בינו, בבינלאומי, פז ובז"ן; ברונפמן, בדיסקונט, שופרסל ואיקאה; ואריסון, בבנק הפועלים ובשיכון ובינוי.

להלן מפורטות מספר דוגמאות בולטות מהשנים האחרונות המראות כמה מבנה הפירמידה פוגע במשק הישראלי ובחוסנו הכלכלי של הציבור, כאשר מספר משפחות הון שולטות באופן אפקטיבי בחברות בהן הן מחזיקות רק אחוזים בודדים. יודגש כי כל מקורן של כל הדוגמאות שיובאו להלן בפרסומים בתקשורת, כפי שיפורט בהרחבה בנספח.

משפחת דנקנר

קרקעות המלח ורכישת בנק הפועלים

12. המשפחה ניסחה הסכם עם מינהל מקרקעי ישראל לקבלת זכויות בנייה בקרקעות באילת ובעתלית שמהן יפוגו מפעלי החברה, בעסקה שזכתה לביקורת מהיועמ"ש ומבקר המדינה, ולמעשה לא אושרה מעולם ע"י שר האוצר.⁶ מכוח שוויין התיאורטי של הקרקעות, שימשו הקרקעות כבטוחה להלוואה בגובה של 358 מיליון דולר שנטלה משפחת דנקנר מבנק לאומי. הלוואה זו שימשה את משפחת דנקנר בעסקת הרכישה של בנק הפועלים, שבוצעה יחד עם טד אריסון ומשקיעים אחרים.

13. ההשתלטות על בנק הפועלים היוותה את תחילתו של כדור שלג פיננסי. מאחר שלכאורה חברות המלח לא החזיקו בהון מספיק על מנת להחזיר את ההלוואה, משפחת דנקנר נקלעה לחוב גדול לבנק לאומי; אלא שמשעה שעמדה לרשותה שליטה משותפת בבנק, שהינו מוסד פיננסי מרכזי, ובסיועו של פירמידות השליטה הרבות שנפלו בחלקה, היה באפשרותה של המשפחה ליישם ביתר קלות את המודל עליו הצבענו לעיל. כך, עצם השליטה בבנק הפועלים – על היקף השליטה הנרחב ששליטה כזו מצמיחה – הייתה

⁶ יצוין כי בעניין זה תלויה ועומדת עתירה של התנועה לאיכות השלטון משנת 2003, מכוחה הוצא צו ביניים האוסר על מינהל מקרקעי ישראל לפעול מכוח ההסכם שנחתם עם חברות המלח.

יכולה לשמש כלי בידי משפחת דנקנר, על מנת לעמוד בהתחייבויות העצומות שנטלה על עצמה לשם רכישתו.

14. נדגיש שוב את העיוות שיוצר מודל השליטה הפירמדיאלי: חברה שמצליחה להשתלט על קודקוד של פירמידת שליטה גדולה מספיק – וגם זאת מבלי שיש בידה הון עצמי מספיק, וללא בטוחה ריאלית – חוצה בכך 'קו פרשת מים' שלאחריו אין לה צורך לדאוג עוד לעמידה בהתחייבויות העצומות. מימון של אלה יכול להיעשות בנקל תוך שימוש בהון של החברות הנשלטות, על ידי 'גלגול' ההתחייבויות בין החברות השונות שבשליטתה, דרך עסקאות הפסד, הלוואות בתנאים מופרכים ועוד – על גבם של המשקיעים הפרטיים והמוסדיים.

15. להלן נדגים עסקאות שונות שבוצעו ע"י המשפחה מאז ההשתלטות על בנק הפועלים, תוך ניצול המבנה הפירמדיאלי לצורכן:

עסקת אלרן

16. ב-2002 החליטה משפחת דנקנר למכור את אחזקותיה בדנקנר השקעות, דור כימיקלים ותעשיות מלח לחברה הציבורית שבבעלותה, אלרן השקעות, ב-216 מיליון דולר – שווי שהיה גבוה הרבה יותר משווי החברות. מטרה אחת הייתה להשתמש בסכום שיתקבל כדי לפרוע הלוואה שלקחה מבנק לאומי לצורך רכישת בנק הפועלים, לאחר התפוצצות בועת ההייטק. מטרה שנייה הייתה להיפטר מהחבויות הרבות של חברות אלה, ע"י המחאתן לקונים.

17. על ניסיון זה התעוררה ביקורת ציבורית קשה. במהלך 2002-2004 ניהלה משפחת דנקנר משא ומתן עם גורמים רבים על מכירת אחזקות אלרן, אך ללא הצלחה. בנוסף, ב-2004 התבטלה מכירתה המתוכננת של דור כימיקלים, לאור חקירה שהתנהלה נגדה ברשות לני"ע.

18. ביוני 2004 נאלצה משפחת דנקנר למכור לדלק נדל"ן את השליטה בדנקנר השקעות תמורת 38 מיליון דולר בלבד, תוך שהקונה לוקח על עצמו חוב בגובה של כ-2 מיליארד שקלים, וב-2007 את השליטה בחברות מלח לשרי אריסון ב-886 מיליון ₪, תוך שאריסון לוקחת על עצמה את החוב הנותר לבנק לאומי שנוצר עקב רכישת בנק הפועלים.

19. לאחר המכירה הידרדר מצבה של חברת אלרן בשוק, שווי השוק שלה ירד עוד ועוד, עד שב-2010 היא הושעתה מהבורסה על אי-דיווחים רבעוניים. אין ספק שאם עסקת אלרן המקורית הייתה יוצאת לפועל, כפי שתכננה המשפחה, הציבור שהיה מושקע בחברת אלרן היה מפסיד עוד יותר מאשר הפסיד בפועל. הוא היה מקבל על עצמו חובות עצומים וחברות במצב קשה.

עסקת מבטחים

20. במסגרת עסקה זו, "מבטחים", קרן הפנסיה של עובדי מדינה רבים וכן עובדים אחרים, העניקה מימון של 54 מיליון דולר מהונה למען רכישת אי.די.בי ע"י משפחת דנקנר. העסקה קיבלה ביקורות מאוד שליליות בשוק ההון ועל ידי בכירים במשק, ותוארה כספקולנטית וככזו שנראית כלא הולמת כלל את האופי הסולידי של הגוף המוסדי "מבטחים".

21. בסוף שנת 2003 תוארה עסקת המימון על ידי "מבטחים" בכתבה ב"הארץ" כעסקה הכושלת של השנה וכנטולת היגיון פיננסי, עקב תנאי הפירעון. תנאים אלה לכאורה נתנו ריבית גבוהה ועדיפה ל"מבטחים" על ההחזרים של דנקנר, אך סיפקו לדנקנר "נקודת יציאה" מאוד ריאלית וברת מימוש אחרי שנתיים – שאם

ישתמש בה לא יזכו "מבטחים" ועמיתיה ליהנות כלל מהריביות העדיפות. למותר לציין כי דנקנר מימש נקודת יציאה זו.

22. בשנת 2008 מונה שמואל אביטל, יו"ר מבטחים בזמן ההלוואה, שגם הוביל את מהלך מתן המימון, ליו"ר קרן "מקסימה" בבעלותו של נוחי דנקנר.

23. גם בעסקה זו בא לידי ביטוי העיוות עליו הצבענו: בזכות פירמידות השליטה, התאפשר למשפחת דנקנר להשפיע על גוף מוסדי סולידי כ"מבטחים" לאשר עסקה שרווחיותה מוטלת בספק, על גבו של ציבור האזרחים שכספו מושקע בקרן.

עסקאות נוספות

24. עסקאות נוספות שנעשו ע"י משפחת דנקנר מדגימות שוב ושוב את הכוח הבלתי ראוי שנצבר בידי בעלי שליטה פירמדיאלית. כאלה הן עסקת גנדן-ישראלי, עסקת נטוויזן, עסקת HSBC, עסקת מעריב, ופרשת ההלוואות מבנק הפועלים.
עסקאות אלה יפורטו בהרחבה בנספח המצורף.

יצחק תשובה – העסקת חתנו כיועץ

25. רמי נאור, חתנו של יצחק תשובה, בעל השליטה בקונצרן "דלק", הועסק מתחילת שנות ה-2000 בחברת "לאור", חברת בת של "דלק נדל"ן", כיועץ במשרה חלקית תמורת 75 אלף ₪ בחודש. בשנת 2006 אושרה סדרת הטבות שכר נדיבות לבכירים בחברה, וביניהם מר נאור, בתמיכתם של המשקיעים המוסדיים.

26. לאחר שבמהלך 10 שנים קיבל מר נאור 20 מיליון ₪ מהחברות הציבוריות בשליטת חותנו, הוא הודיע במפתיע על התפטרותו ביולי 2010. על אף שלמרות תפקידו כסגן יו"ר דירקטוריון 'דלק רכב', נאור נעדר ממרבית ישיבות הדירקטוריון, יצחק תשובה מצא לנכון למנותו לסוכן מימוש נכסים בשכר של 5.7 מיליון ₪ עבור 9 חודשי עבודה – כל זאת כאשר במקביל "דלק" נאלצת לממש נכסים בשווי 1.7 מיליארד דולר, בשל חובות עצומים.

27. בהמשך אושרה העסקתו של נאור כדירקטוריון ב"דלק נדל"ן", כאשר רוב בעלי המניות הם בעלי עניין, הן בנק הפועלים והן תשובה עצמו, והמצביעים הם הציבור (33%) אשר שליש בלבד (11%!) מהם נדרש לאשר את המשרה. העסקה אושרה על ידי המוסדיים על סמך חוות הדעת של חברת הייעוץ 'אנטרופי', שנמצאת בבעלות מחשוב ישיר, אשר גם היא נשלטת על ידי בעלי עניין במינוי כמו מיטב, הראל ובנק הפועלים.

28. שוב מודגם האופן שבו בעל שליטה בחברה יכול להביא לאישורם של צעדים שהוא חפץ בהם, גם כאשר אלה נראים על פניהם לכל הפחות כמעלים סימני שאלה בדבר כדאיותם הכלכלית. מאחר שגופים מוסדיים מרכזיים מושקעים ב"דלק נדל"ן", הכספים ששימשו לתשלום שכרו של נאור הגיעו, בין היתר, מחסכונותיו של ציבור האזרחים.

חיים צוף וישראל מקו

29. מבנה שרשרת השליטה של חיים צוף בישראל מקו פורט לעיל בהערת שוליים 2. כאמור שם, שיעור השליטה הישירה של צוף בחברה הינו כ-3.5% בלבד.

30. במרץ 2004 רכשה ישראל מקו אינק אונייט קזינו בשם מגייק 1, תמורת 8.05 מיליון דולר. בין 2004-2006 החברה השקיעה 2.4 מיליון דולר בשיפוץ האונייה. והנה, בסוף 2006, למרות ששוויה עמד על 10 מיליון

דולר, נמכרה האונייה לחברת צ'סני אסטייטס שבבעלות קבוצת מימון-צוף-גיל תמורת 5.45 מיליון דולר, **תוך גרימת הפסד של 4.5 מיליון דולר לישראל מקו אינק.**

31. **בשל העובדה שבאופן פורמאלי צוף מחזיק ב-3.5% בלבד מהחברה, הודות לאופן השליטה הפירמדיאלי, לא נדרשה העסקה להיבדק כעסקת בעל עניין. קשה להאמין שהעסקה הייתה מאושרת בקלות אם לא היה מדובר בפירמידת שליטה.**

סמי עופר

32. ב-2006 צים ועופר ספנות (שתיהן בבעלות משפחת עופר) חתמו יחדיו על חוזה לקניית שמונה אוניות מכולה חדשות ממספנה בטיוואן בעלות של כמיליארד דולר. ביולי ובאוקטובר 2007 צים חתמה על שתי עסקאות עם עופר ספנות – כאשר שתיהן, כאמור, בשליטת משפחת עופר – במסגרתן היא מכרה את חלקה באוניות הללו לעופר ספנות, התחייבה לחכור אותן חזרה לתקופה של 12 שנה החל מ-2010-2011, ובסיום התקופה לרכוש שוב 50% מהבעלות עליהן.

33. אלא שב-2008 שוק הספנות העולמי נכנס להאטה חריפה בעקבות המשבר הכלכלי העולמי, ועקב כך נאלצה צים לבטל את הסכם קניית האוניות ממספנה בטיוואן. המשבר הרע משמעותית את מצבה הפיננסי של צים, והיא נאלצה להשבית חלק ניכר חלק ניכר מהצי שלה, כשבאותו הזמן היא ממשיכה לחכור אוניות מעופר ספנות ומזודיאק – **שתיהן חברות פרטיות בשליטת משפחת עופר.** והחברה לישראל נאלצה להזרים כספים לצים כדי למנוע ממנה לפשוט רגל.

34. על העסקאות לרכישת וחכירת האוניות (כולל עסקאות גדולות אחרות המפורטות בנספח) נמתחה ביקורת רבה – הן על כדאיותן המוטלת בספק, ובמיוחד לאור העובדה שכשצים נכנסה למשבר, **הציבור – המחזיק במניות החברה לישראל – נשא בחובות צים, כדי שזו תוכל לעמוד בחובותיה כלפי החברה הפרטית בבעלות סמי עופר, שעימה חתמה על ההסכם לרכישה והחכרה של האוניות.**

סיכום

35. הדוגמאות הקצרות שהובאו כאן, ודוגמאות רבות אחרות, מפורטות בהרחבה בנספח המצורף לנייר עמדה זה. מהדוגמאות הרבות עולה תמונה ברורה: **מבנה השליטה הפירמדיאלי הרווח בשוק הישראלי יוצר עיוות קשה ומזיק, שבעטיו יכולים בעלי השליטה הגדולים לשלוט הלכה למעשה בחברות רבות, למרות שהחזקתם הישירה בהן היא באחוזים בודדים בלבד, ולפעול באמצעותן לטובת האינטרסים שלהם, תוך פגיעה באינטרסים של ציבור המשקיעים, הפרטיים והמוסדיים, ובכך גם באינטרסים של כלל הציבור בישראל.**

36. יתרה מזאת, צירופם של מבנה השליטה הפירמדיאלי, החזקתן הצולבת של חברות פיננסיות וחברות ריאליות, והעובדה שהמשק הישראלי נשלט ע"י מספר מצומצם של משפחות הון המשתפות פעולה אחת עם השנייה בבחינת יד רוחצת יד, **מאפשרים לבעלי שליטה אלה לשמר את שליטתם, באופן שמזין את עצמו, תוך גרימת נזקים למשקיעים הקטנים ולכלל החברה הישראלית.**

37. כל זאת, מבלי להזכיר במילה את חסרונותיה העקרוניים של הריכוזיות במשק, כמו דיכוי התחרות, הקטנת הצמיחה, ניפוח המחירים ע"י מונופולים, השלכה שלילית על הפוליטיקה הישראלית עקב השפעת בעלי הון על פוליטיקאים ורגולטורים, ועוד ועוד.

38. **אי לכך התנועה לאיכות השלטון קוראת לוועדה להגברת התחרותיות לפעול באופן נמרץ לפירוק פירמידות השליטה בישראל ולהתרת הקשר הגורדי שבין מוסדות פיננסיים למוסדות ריאליים.**

נספח – דוגמאות לעסקאות פירמידה ושרשורי שליטה

1. בדוגמאות הבאות נבקש להראות כיצד פירמידות שליטה מביאות לכך שמאושרות עסקאות שלא כדאיות בהכרח לחברות הציבוריות אשר מאשרות אותן, ואשר משרתות את מטרות בעלי ההון שמחזיקים בגרעין שליטה מצומצם בצמצום חובותיהם או הגדלת הונם בחברות אחרות שבבעלותם. בנוסף, נבקש להראות כיצד פירמידות שליטה ושרשורי שליטה גורמות לבזבוז כספי הציבור שמשקיע בחברות הציבוריות דרך הוצאות שכר גבוהות והעסקת אנשים שסביר שלא היו מועסקים בכלל, או למצער בהיקפים הכספיים שהם מועסקים בהם, אילולא השרשור והפירמידה.

2. נדגיש כי אין מטרתנו לקבול על החוקיות הפורמאלית של הפעולות שלהלן. ככל הנראה, אושרו העסקאות הללו על פי הנדרש. אנו מבקשים לשאול האם כשרות פורמאלית מספיקה, ולטעון שלא. למרות שעסקאות אלו כשרות פורמאלית הן מדיפות ריח רע ומלמדות על כך שהשקעות הציבור כשהוא מושקע בחברות שהן חלק מפירמידת שליטה נמצאות בסכנה. יותר מכך, נראה שהמוסדיים, אשר מטרתם לשמור על כספי הציבור, ביניהם קרנות פנסיה כ"מבטחים" ובתי השקעות שונים, שמים אינטרסים צרים של בעלי הון או לחצים בין מקורבים לפני האינטרס של הציבור.

3. להלן מפורטות מספר דוגמאות בולטות מהשנים האחרונות המראות כמה מבנה הפירמידה פוגע במשק הישראלי ובחוסנו הכלכלי של הציבור. כיצד מספר משפחות/בעלי הון עושים כאוות נפשם בחברות בהם הם מחזיקים רק אחוזים בודדים.

4. משפחת דנקנר, קרקעות המלח ורכישת בנק הפועלים – מבוא לפירמידה

פרשה זו ניתנת לתיאור כאחת העסקאות הפירמידאליות והריכוזיות המכוננות במשק הישראלי. מדובר בפרשה שהולידה עסקה בה מספר מצומצם של משפחות שלטו בבנק אחד, על ידי הלוואה מבנק אחר, ובנק זה לימים אישר הלוואות נוספות, שספק אם היו מאושרות בדרכים אחרות. למרות שאין בעסקה זו משום עסקת פירמידה כשלעצמה, היא לדעת רבים, המפתח והבסיס לכל הפרשות והעסקאות העוקבות לה.

א. משפחת דנקנר וקרקעות המלח

(1) האחים אברהם דנקנר ז"ל ויצחק דנקנר היו ראשים לשני פלגים מתוך שישה פלגים של משפחת דנקנר. במשך שנים המשפחה עסקה בעיקר בנדל"ן, כימיקלים ובריכות מלח, כשבאופן מסורתי נחשב שמואל דנקנר למנהיג העסקי של המשפחה (שרון שפורר, דרכם המשותפת של בני הדודים דנקנר - מרכישת בנק הפועלים ועד ההסתבכות של דני דנקנר, **the marker**, 12.3.2010).

(2) בשנים 1997-1998, בעקבות השקעות גדולות באנרגיה ותקשורת, הפכה קבוצת דנקנר (ובמיוחד חברות מלח ודנקנר השקעות) לממונפת מאוד בהלוואות בנקאיות (שי שלו, מאבק השליטה במשפחת דנקנר: שמואל תקף עם שחר, דני ונוחי בלמו בצהריים, **גלובס**, 07.04.1998).

(3) החברה רכשה כ-11% מבנק הפועלים בסך 358 מיליון דולר שמומנו בהלוואה, בריבית גבוהה מאוד, עליה שילמה בטווח הקצר מחיר יקר (שי שלו, מאבק השליטה במשפחת דנקנר:

שמואל תקף עם שחר, דני ונוחי בלמו בצהריים, **גלובס**, 07.04.1998, שי שלו, משפי דנקר רכש מתד אריסון מניות בנק הפועלים ב-36.9 מ' ש', **גלובס**, 14.1.1999).

(4) ההלוואה ניתנה למשפחה לאור הסדר עקרונית מיוני 1996 בין מנהל מקרקעי ישראל וחברות המלח בשליטת המשפחה, לפיו ישונה הייעוד המתוכנן של הקרקעות וייעוד לבניה. משמעות ההסכם היא שערך הקרקעות יעלה בצורה ניכרת ובנוסף יקבלו החברות זכויות בקרקעות נוספות חילופיות. **הסדר העקרונית מעולם לא הפך לעסקה של ממש**. מבקר המדינה והיועץ המשפטי לממשלה דאז הביעו ביקורת חריפה, ובסוף 2003 אף הוגשה עתירה בנושא על ידי התנועה למען איכות השלטון שעודנה מתבררת בבג"צ. מן הביקורות שהועלו על ידי היועמ"ש ומבקר המדינה עולה שההסכם אושר במינהל במהלך שכלל שורת ליקויים ארוכה וחמורה, ויצג מדיניות לא זהירה של שימוש בקרקעות ציבור בהיקפים עצומים.

(5) במשך שנים שר האוצר מסרב להכריע באשר לאישור או ביטול העסקה. בנוסף, בשנים האחרונות מתנהלת חקירה פלילית במשטרת ישראל הקשורה להתנהלות הגורמים המעורבים בהסכם העקרונית. תוצאות חקירה זו טרם התבררו לחלוטין, למרות שבאוגוסט 2010 הוגשו המלצות המשטרה לפרקליטות המדינה בנושא.

(6) **כאמור, העסקה מעולם לא אושרה, ומעמדה נותר הסדר עקרונית גרידא. יחד עם זאת, על אף העדר תוקפה המשפטי היא היוותה בטוחה להלוואה גדולה שניטלה על ידי משפחת דנקר, כפי שיפורט להלן.**

ב. רכישת בנק פועלים

(1) בשנת 1997 רכשה משפחת דנקר יחד עם תד אריסון ומשקיעים אמריקאים את השליטה בבנק פועלים. עסקת הרכישה נחשבת עד היום לאחת המהפכות הגדולות בתחום הבנקאות, משום שהיא שינתה חברה בעלת מחזור עסקים קטן יחסית (נכון לאותה נקודת זמן) לבעלת השליטה בבנק הגדול בישראל דאז (שוקי שדה, חידת דני דנקר: האם דנקר יצליח להוציא את בנק הפועלים מהמשבר, או שהוא האדם הנכון במקום הלא נכון?, **The Marker**, 24.1.2008, שי שלו, משפי דנקר רכשה מתד אריסון מניות בנק הפועלים ב-36.9 מ' ש', **גלובס**, 14.1.1999).

(2) לימים, ניכרה וניכרת השפעתה של עסקת רכישה זו על משפחת דנקר ככלל, ועל דני דנקר בפרט. עם רכישת הבנק, התמנה נוחי דנקר לסגן יו"ר הבנק מטעם משפחת דנקר וליו"ר ועדת ההשקעות של הבנק. לאחר מספר שנים הוא הוחלף על ידי דני דנקר. לאחר מספר שנים בהן הביע המפקח על הבנקים בישראל, חוסר שביעות רצון מכך שבעל שליטה בבנק הוא בעלי תפקיד, נמצאה פשרה: דני דנקר התפטר מתפקיד סגן היו"ר ובמקום זאת התמנה ליו"ר חברת פועלים שוקי הון ויו"ר חברת האשראי ישראלכרט (תני גולדשטיין, דני דנקר: איש עסקים ממולח, **ynet כלכלה**, 04.03.2010). לבסוף, לאחר מכירת מניותיו בבנק, אף מונה דני דנקר במקום שלמה נחמה ליו"ר בנק הפועלים.

(3) לכאורה עולה כי חברות המלח שקרקעות בבעלותן שימשו כבטוחה להלוואה, לא החזיקו בהון מספיק על מנת להחזיר את ההלוואה, באופן שבו משפחת דנקר נקלעה לחוב גדול, שספק אם הייתה צריכה למצוא דרך על מנת להחזיר את התחייבויותיה. מכאן נשאלת

השאלה: האם שימש בנק הפועלים כלי בידי משפחת דנקנר, על מנת לעמוד בהתחייבויות העצומות שנטלה על עצמה?

4) כבר בשנת 2003, כונתה העסקה הזו "אחת מהפצצות הגדולות שמתקקות במערכת הבנקאית". בדיווח מידי שפורסם במרץ 2003 על ידי תעשיות מלח, הסתבר כי האחרונה איננה עומדת בהחזר החובות שנטלה מבנק לאומי לטובת רכישת בנק הפועלים (ניר גולדברג, מלח על פצעי הדנקנרים: תעשיות מלח מפגרת בהחזר חוב של 80 מיליון שקל לבנק לאומי, **גלובס**, 2.3.2003).

ג. כפי שנראה להלן, המינוף הכרוך ברכישת בנק הפועלים ללא בטוחה של ממש בנטילת ההלוואה מבנק לאומי, הייתה לתחילת הידרדרותו של כדור שלג.

5. משפחת דנקנר – עסקת אלרון

א. את העסקה הזו, שנועדה להציל את נכסיהם, רקמו בני המשפחה במשך שנתיים, שהיו רצופות ניסיונות לגבש את העסקה. לשמחת הציבור המושקע ב**אלרון השקעות** הציבורית, העסקה לא נתגבשה.

ב. תחילת סיפורה של העסקה ברכישת 11.6% מבנק הפועלים שפורטה לעיל, כמו עוד פעילויות שנערכו בחברות אחרות של משפחת דנקנר, שהשאירו את המשפחה ברמת מינוף גבוהה מאוד, וגרמו לה לפעול בכדי לכסות את ההלוואות שלקחה. בנוסף, על רקע סכסוכים משפחתיים, מכרו יצחק דנקנר ובנו, נוחי דנקנר, את חלקם בעסקי המשפחה ב-1999 בכ-100 מיליון דולר, לשמואל דנקנר.

ג. כמה חודשים אח"כ לרוע מזלם של הדנקנרים התפוצצה בועת ההייטק. מרבית אחזקותיהם שהיו בתחום זה למעשה נמחקו – ערכן ירד ב-80%. המשפחה התקשתה לעמוד בנטל ההלוואה שלקחה מבנק לאומי כדי לממן את רכישת בנק הפועלים.

ד. בשנים 2002-2003 עמד **חובה של משפחת דנקנר לבנק לאומי על כ-300 מיליון דולר** ובתיהם של בני המשפחה מושכנו לטובת הבנק (שוקי שדה "חידת דני דנקנר: האם דנקנר יצליח להוציא את בנק הפועלים מהמשבר, או שהוא האדם הלא נכון במקום הלא נכון?" **The Marker**, 24 בינואר 2008).

ה. ב-2002 מחליטה המשפחה למכור את אחזקותיה בדנקנר השקעות, דור כימיקלים ותעשיות מלח לחברה הציבורית שבבעלותה, **אלרון השקעות**, ב-216 מיליון דולר. **שווי שהיה גבוה הרבה יותר משווי החברות**. מטרה אחת הייתה להשתמש בסכום שיתקבל כדי לפרוע את ההלוואות מבלי לאבד שליטה. המטרה שנייה הייתה להיפטר מהחבויים הרבות של חברות אלה, ע"י המחאתן לקונים. העסקה עוררה ביקורת ציבורית קשה ומניות בנק הפועלים המשיכו לצנוח.

ו. במהלך 2002-2004 מנהלת המשפחה משא ומתן עם גורמים רבים על מכירת אחזקות אלרון. כל זאת ללא הצלחה. ב-2004 מפרסמת החברה דור כימיקלים הודעת "עסק חיי". מנוהלת נגדה חקירה ברשות ניירות ערך. מכירתה המתוכננת מבוטלת.

ז. **משפחת דנקנר נאלצת למכור ביוני 2004 את השליטה בדנקנר השקעות לדלק נדל"ן ב-38 מיליון דולר בלבד, תוך שהקונה לוקח על עצמו חוב בגובה של כ-2 מיליארד שקלים, וב-2007 את השליטה בחברות מלח לשרי אריסון ב-886 מיליון ₪, תוך שאריסון לוקחת על עצמה את החוב הנוותר לבנק לאומי שנוצר עקב רכישת בנק הפועלים.**

ח. כפי שעלה בפרסומים, "מכירת החיסול הזאת שימשה עבור דני דנקנר כקרב קפיצה. מאחר וכבר לא היה בעל שליטה בפועלים, הוא קיבל הכשר למלא כל תפקיד בבנק. אריסון השתמשה בכך כדי לגמול

למשפחה על מכירת המניות. בשנתיים הבאות, נראה היה שהכל מתנהל למישרין. אבל אז בא המשבר הכלכלי, ואיתו - משבר אשראי בבנקאות העולמית, ירידה בהון העצמי של הבנקים, השקעות שהתגלו כמסוכנות, חקירות פנימיות, ובעיקר - צרות עם הרשויות והרגולטורים" (תני גולדשטיין, דני דנקנר : איש עסקים ממולח, **ynet** כלכלה, 04.03.2010).

ט. במקביל, מצבה של חברת אלרון בשוק מתדרדר, שווי השוק שלה יורד ויורד, עד שב-2010 היא מושעת מהבורסה על אי-דיווחים רבעוניים.

י. **אין ספק שאם עסקת אלרון הייתה יוצאת לפועל, כפי שתכננה המשפחה, הציבור שהיה מושקע בחברת אלרון היה מפסיד עוד יותר מאשר הפסיד בפועל. הוא היה מקבל על עצמו חובות עצומים וחברות במצב קשה. וכל זאת, רק כי "הכל נשאר במשפחה".**

יא. מפרסומים עולה, כי בנק ישראל דרש להדיח את דנקנר על רקע מה שראה כשרשרת כשלים ניהוליים בבנק, ובהם ההשקעה הכושלת באג"ח מגובות משכנתאות, ניסיון להשקיע בבנקים ברוסיה ובאוקראינה, התפטרותו של צבי זיו מתפקיד המנכ"ל עקב חילוקי דעות עם היו"ר, וכן מינויו של קינן, המקורב לדנקנר, כמחליפו, תוך דיון קצר בלבד בדירקטוריון (שרון שפורר, האם דני דנקנר פוטר או התפטר? ההבדל עשוי להגיע ליותר ממיליון שקל בדמי הפרישה, **the marker**, 28.7.2009). באפריל 2010 נעצר בחשד לעבירות פיננסיות ומיסיות רבות.

6. נוחי דנקנר – מבול עסקאות בעלי עניין בפירמידה

נוחי דנקנר השתמש בכסף אותו קיבל ממכירת נכסיו לשמואל דנקנר כדי לבצע את אחת העסקאות הגדולות והממונפות בתולדות המשק - **עסקת אי.די.בי**, שבה הוא רכש ממשפחת רקנאטי וקרסו את הקונצרן, המחזיק כיום בשליטתו את סלקום, שופרסל, כור, נשר, מכתשים אגן ועוד ועוד. (תני גולדשטיין, דני דנקנר : איש עסקים ממולח, **ynet** כלכלה, 04.03.2010). העסקה הממונפת הזו הולידה לאחריה מבול עסקאות בעלי עניין באותה פירמידה, עסקאות שהכדאיות הכלכלית שלהן מוטלת בספק ולא ברור אם היו מתבצעות לולא היו החברות בשליטת הפירמידה.

א. עסקת מבטחים

(1) אי.די.בי. נרכשה בזכות הלוואה, שזכתה לביקורת ציבורית רבה, מקרן הפנסיה ההסתדרותית מבטחים בראשות שמואל אביטל. (קובי ישעיהו, המסחר בת"א: העליות נבלמו; ריטליקס איבדה 8%, **גלובס**, 13.05.2003).

(2) בתאריך 19.8.2002 הודיע דובר גנדן הולדינגס כי מתנהל מו"מ עם מבטחים ומוסדיים אחרים כדי לסייע במימון רכישת אי.די.בי, יחד עם בנק לאומי. והכחיש ידיעות לפיהן "מבטחים" תצטרף לקבוצה רוכשת.

(3) במסגרת העסקה, "מבטחים", קרן הפנסיה של עובדי מדינה רבים וכן עובדים אחרים, מעניקה מימון של 54 מיליון דולר מהונה למען רכישת אי.די.בי, עסקה ספקולנטית שנראית לא הולמת כלל לאופי הסולידי של הגוף המוסדי. **העסקה מקבלת ביקורות מאוד שליליות בשוק ההון ועל ידי בכירים במשק.**

(4) ב- 29.4.2003, שבועיים לפני אישור המימון, נוספו לדירקטוריון מבטחים באופן מפתיע 3 דירקטורים חיצוניים חדשים שהומלצו על ידי חברת העובדים והטו את הכף לטובת העסקה (שלומי גולובינסקי "דירקטוריון מבטחים אישר מימון עסקת אי.די.בי, **ynet**, 13.05.2003)

במאי אותה שנה. חבר דירקטוריון אחד מצביע כלל בכתב. בכתבה מיום 7.5.2010 במגזין שישי של ערוץ 10 (זמין ב:

<http://www.themarker.com/advertising/1.572042>), חשף מיקי רוזנטל מסמך של

עו"ד ישי שריד, שמעיד על הפגמים הרבים שנפלו בהליך קבלת ההחלטות לאישור המימון.

(5) בסוף שנת 2003 תוארה עסקת המימון על ידי מבטחים בכתבה ב"הארץ" כעסקה הכושלת של השנה ובוקרה כנטולת היגיון פיננסי, עקב תנאי הפירעון, שלכאורה נתנו ריבית גבוהה ועדיפה ל"מבטחים" על החוזרים של דנקנר, אך סיפקו "נקודת יציאה" מאוד ריאלית וברת מימוש אחרי שנתיים של דנקנר, שאם ישתמש בה (מה שאכן קרה) לא יזכו "מבטחים" ועמיתיה ליהנות כלל מהריביות העדיפות (יורם גביוון "האיש שהצליח להפסיד בעסקת אי.די.בי." **הארץ** [23.12.2003], זמין ב:

<http://www.haaretz.co.il/hasite/pages/ShArt.jhtml?itemNo=375411&contrassID>

(=2

(6) מעניין לציין כי בשנת 2008 שמואל אביטל, יו"ר מבטחים בזמן ההלוואה, שגם הוביל את מהלך מתן המימון, מונה ליו"ר קרן מקסימה בבעלותו של נוחי דנקנר. ב-1.7.2010 פורסם כי הוא קיבל מענק מיוחד מדנקנר בסך 240,000 ₪ (זמין ב:

<http://www.calcalist.co.il/markets/articles/0,7340,L-3409992,00.html>

ב. עסקת ישראייר

(1) עסקת בעלי עניין נוספת שעוררה ביקורת ציבורית היא עסקת "גנדן-ישראייר": אי.די.בי, שלה שותף הציבור, רכשה בשנת 2009 את חברת גנדן תיירות בבעלות נוחי דנקנר שהחזיקה בחברת **ישראייר שנמצאת בהפסדים ועמוסה בחובות**. העסקה אמנם "משתלמת" ואי.די.בי. משלמת 1.2 מיליון דולר בלבד, אך בכך **משחררת את נוחי דנקנר (וכן את אבי פישר וצורי דבוש) מערבויות בסך 49 מיליון דולר**. אי שחרור הערבויות היה משפיע על ההון של שלושה. נקבע שההלוואות של נוחי דנקנר ושותפיו יומרו למניות ויימחקו.

(2) העסקה אושרה על בסיס חוות דעתו החשבונאית של רו"ח אורי כהן ממשד סוארי. על חוות דעת זו קיבל המשד **800 אלף ₪ - סכום שהוערך כמוגזם עבור מה שכללה חוות הדעת (הערכת שווי בלבד)**. זאת ועוד – ההנחות עליהן התבסס כהן הופרכו במבחן המציאות לחלוטין, גם אחרי שלא תאמו את דפוסי פעילותה של ישראייר:

(א) רווח תפעולי – הערכת שווי: אחרי הפסדים תפעוליים ב-8-2007 ורבעון ראשון ב-2009, ישראייר תציג רווח כבר ב-2009 **ובכל שנה עד 2013**. בפועל: ממשיכה להפסיד בענק ב-2010 (אם כי ברבעון השלישי נמחקה כליל מפרסומי אי.די.בי).

(ב) שיעור התפוסה – הערכת שווי: יטפס בהדרגה מ-87% ל-89%. בפועל: שיעור התפוסה ירד.

(3) למרות הערכת השווי הבעייתית, משד סוארי הועסק בשנית על אי.די.בי. זמין ב:

http://www.themarker.com/tmc/article.jhtml?ElementId=yg20090807_1326696

ג. נזילות אלרון – עסקת נטוויז'

על פי פרסומים, כלל תעשיות ודיסקונט השקעות, שתיהן באחזקת אי.די.בי קונות את מניות נטוויזין שנמצאות בידי אלרון (שנמצאת אף היא באחזקת אי.די.בי) כדי להפוך חלק מנכסיה לנזילים כדי לשפר את מצבה הפיננסי, ע"פ שווי של 1.5 מיליון ₪ - 30% יותר משווי השוק(!). ברי כי עסקה זאת לא הייתה מתקיימת בתנאים אלה אם לא היה מדובר בחברות עם אותם הבעלים (זמין ב: <http://www.calcalist.co.il/markets/articles/0,7340,L-3362015,00.html>).

ד. עסקת HSBC – הטבות

- 1) משפחת שימל היא שותפה "שקטה" של נוחי דנקנר. היא מחזיקה ב-10% מגנדן, שמחזיקה באי.די.בי.
- 2) בשנת 2009 רוכשות "כור" ו-"נכסים וביין", חברות ציבוריות_חברות ציבוריות בבעלות אי.די.בי ובהן מארק שימל יושב כדירקטור, רוכשות את בניין HSBC בניו יורק, ב-330 מיליון דולר בחלקים שווים.
- 3) בנובמבר 2009 החליטו שתי החברות לחתום על עסקת תיווך עם אחיו של מארק, ג'קי, שכוללת אופציות ל-5 שנים של 12% מרווחי ההון של פרויקטים של נכסים ובניין וכור. העסקה תקפה גם רטרואקטיבית לבניין HSBC.
- 4) ב-22.12.2009 עסקת בעלי העניין מאושרת עם ביקורת חריפה. שאלות רבות עולות מתוכה:
 - א) למה הוחלט על 12% מרווחי הון ולא דמי תיווך קבועים?
 - ב) לאור העובדה שעסקאות עם משפחת שימל בעבר הניבו הפסדים, מדוע להתקשר עימם שוב?
 - ג) ישנם עשרות אלפי מתווכים בארה"ב – מה ייחודי ביכולות התיווך של שימל?
- 5) שאלות אלה לא נענו למעשה. ובאותו יום אושרה העסקה. תמכו במוסדיים: הראל (המבורגר), מנורה, אנליסט ובית ההשקעות מיטב-גאון (אבנר סטפק) הפניקס, אקסלנס (תשובה); התנגדו במוסדיים: פסגות (יורק דאז), דש (בלי בעל שליטה דומיננטי דאז), IBI (עמנואל קוק) ומבטחים (בהנהלת יעל אנדורן).
- 6) ממתפת ההצבעה מתחזקת התחושה לפיה משפחות ההון בישראל קשורות אחת בשנייה ומסייעות לכל אותן עסקאות להתרחש באמצעות גופים מוסדיים בבעלותן, גופים שפורמאלית אינם בעלי עניין בעסקאות אלה. ספק אם מהותית התשובה לשאלה זו זהה. (זמין ב:

http://www.themarket.com/tmc/article.jhtml?ElementId=skira20091222_11366

94).

ה. הלוואות מבנק הפועלים

למרות שאין יותר קשר עסקי פורמאלי בין משפחת דנקנר ואחזקותיה לאחיין ובן הדוד, נוחי דנקנר, עולה כי באופן יוצא דופן זכו חברותיו של נוחי דנקנר להלוואות שונות בתנאים מועדפים במהלך השנים. נראה שגם הלוואות אלה ניתנות לייחוס, לכאורה, לריכוזיות המשקית-משפחתית. להלן רק שתי דוגמאות מייצגות:

- 1) בשיא המשבר הכלכלי ב-2008, קיבלה חברת כור מקבוצת אי.די.בי (שבשליטת נוחי דנקנר) מבנק הפועלים זכות לדחיית פירעון אשראי בהיקף של 1.1 מיליארד שקל - בשש עד ארבע

שנים (שוקי שדה "חידת דני דנקנר: האם דנקנר יצליח להוציא את בנק הפועלים מהמשבר, או שהוא האדם הלא נכון במקום הלא נכון?" **The Marker**, 24 בינואר 2008).

(2) חברת גנדן תיירות (ישראייר וכו') קיבלה במהלך המשבר הכלכלי האחרון (2008) הלוואה מבנק הפועלים. בהמשך, כפי שעולה מפרסומים, ההלוואה הזו אפשרה לישראייר מרווח נשימה נוסף עד שב-2009 הוכנסה ישראייר לחברה הציבורית אי.די.בי (שרון שפורר, דרכם המשותפת של בני הדודים דנקנר - מרכישת בנק הפועלים ועד ההסתבכות של דני דנקנר, **the marker**, 12.3.2010).

1. עסקת מעריב

(1) ב-24.3.2011 נוחי דנקנר, באמצעות דיסקונט השקעות (דסק"ש) הודיע על רכישת 59% ממניות עיתון מעריב מזקי רכיב תמורת 120 מיליון ₪ (מתוכם 20 במימון מיידית), ולמעשה הופך לבעל השליטה בעיתון. יש לציין שהעיתון נתון בחובות ובמצוקה כספית, הפסיד כספים והוערך שהיה נסגר לולא העסקה.

(2) ב-27.3.2011 פורסם בעיתונות והוערך בעולם העסקים שרכישת העיתון המפסיד (שמנהל דסק"ש, עמי אראל, התנגד מספר פעמים לרכישתו מטעמים עסקיים) נועדה להוות 'מכפיל כוח' לעסקיו האחרים של נוחי דנקנר, וכלי לצמצום הביקורת על הריכוזיות בשווקים בהם הם פועלים (בין השאר, סלקום, שופרסל וכלל ביטוח).

7. יצחק תשובה – העסקת חתנו כיועץ חלקי ויועץ מימוש שלא מממש

א. רמי נאור, חתנו של יצחק תשובה, בעל השליטה בקונצרן דלק, מועסק מתחילת שנות ה-00 בחברת "לאור", חברת בת של "דלק נדל"ן", כיועץ במשרה חלקית תמורת **75 אלף ₪ בחודש**.

ב. ב-17.2.2006 הוא וקבוצת בכירים נוספת מקבלים הטבות שכר נדיבות – אופציות של 15 מיליון ₪. הצביעו בעד: מוסדיים – אנליסט, כלל פיננסים (דנקנר), גאון שוקי הון (סטפק), מילניום. זמין ב:

http://www.themarker.com/tmc/article.jhtml?ElementId=osh20060217_22

ג. ב-1.7.2010 נאור מתפטר מתפקידו כיועץ במפתיע, חמישה חודשים לפני תום החוזה שלו. במהלך ה-10 השנים שקדמו להתפטרות הוא קיבל 20 מיליון ₪ מהחברות הציבוריות בשליטת חותנו.

ד. תפקידו החדש מתגלה בדצמבר 2010, הוא הופך **לסוכן מימוש נכסים**. שכרו אמור לעמוד על 5.7 מיליון ₪ (לכל היותר) עבור תשעה חודשי עבודה (0.36% מהיקף הרכישה ועוד 4.5% מההפרש בין מחיר הרכישה לבין מחיר הנכסים בספרים) – במקום 675 אלף ₪ אם היה נותר בתפקידו המקורי. **במקביל דלק נדל"ן נאלצת לממש בגלל חובות עצומים לממש נכסים בשווי 1.7 מיליארד דולר**. עם זאת, כל תפקידו של נאור הוא **ייעוץ, המימוש עצמו יבוצע על ידי ברוקר שיזכה לתגמול נפרד**. נוסף גם כי באותה התקופה, בעודו משמש כסגן יו"ר דירקטוריון דלק רכב, נאור נעדר ממרבית ישיבות הדירקטוריון, ולמרות זאת מצא לנכון חותנו למנותו לתפקיד הייעוץ המכניס (זמין ב: <http://www.ynet.co.il/articles/0,7340,L-3992399,00.html>).

ה. ב-29.12.2010 מאושרת העסקת של נאור בדירקטוריון דלק נדל"ן. רוב בעלי המניות הם בעלי עניין, הן בנק הפועלים והן תשובה עצמו. המצביעים הם הציבור (33%) אשר שליש מהם נדרש לאשר את המשרה (רק 11%!). מעניין לציין שמי לא נחשב בעל עניין הוא **איליק רוזינסקי שעבד כמנכ"ל דלק נדל"ן 12 שנים והכיר את נאור ומחזיק ב-1.4% מהמניות לציבור**. זמין ב:

<http://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1000611744>

1. העסקה אושרה על ידי המוסדיים על סמך חוות הדעת של חברת הייעוץ אנטרופי, שנמצאת בבעלות מחשוב ישיר (אשר בין בעלי העניין בה ניתן למצוא את מיטב בבעלות סטפק והראל בבעלות המבורגר – זמין ב:

<http://maya.tase.co.il/bursa/CompanyDetails.asp?CompanyCd=161#NoseMisra> והייתה

עד זמן קצר לפני כן בבעלות בנק הפועלים, אשר הוא בעל עניין בהעסקת נאור.

2. ב- 27.3.2011 פורסם בכלכליסט כי **דלק נדל"ן ממשת נכס ראשון בקנדה** – העריכה אותו בשווי 230 מיליון דולר, בפועל תמכור בין 290-300 מיליון דולר. המרוויח הגדול – **רמי נאור** – 3.8 מיליון

דולר (!!!). זמין ב: <http://www.calcalist.co.il/markets/articles/0,7340,L-3512735,00.html>

8. ישראלמקו – רכישות במחירים נמוכים וחשודים

קבוצת מימון-צוף-גיל מחזיקה בחברת צ'סני אסטייטס שבסיסה באיי הבתולה הבריטיים, שם אין להם כל חובת דיווח או מיסוי (!) במקביל הבעלות של חיים צוף בישראלמקו אינק היא 3.5% בלבד, לכן הוא אינו בעל עניין כלל, באמצעות שרשור שליטה בין שבע חברות: יונייטד קינגסווי (100% בבעלותו), יתק (74% בבעלותו), אקויטל (44.5% בבעלותו), י.ו.א.ל ירושלים אויל (33% בבעלותו), אירופורט סיטי (59% בבעלותו), נפטא (68% בבעלותו) ישראלמקו אינק (48% בבעלותו).

א. מג'יק 1

1) במרץ 2004 רוכשת ישראלמקו אינק רוכשת אוניית קזינו, מג'יק 1, ב-8.05 מיליון דולר. בין 2004-2006 החברה משקיעה 2.4 מיליון דולר בשיפוץ האונייה.

2) בסוף 2006, למרות שווי של 10 מיליון דולר, האונייה נמכרת לצ'סני אסטייטס ב-5.45 מיליון דולר. הפסד לישראלמקו אינק של 4.5 מיליון דולר! העסקה לא צריכה להיבדק כעסקת בעל עניין כי צוף מחזיק פחות מ-5%. לולא שרשור השליטה הפירמידאלי, היה נדרש אישור מיוחד, היות ומדובר על עסקה עם בעל שליטה, אך הדבר לא דווח כך. מעבר לכך קשה להאמין שהעסקה הייתה מאושרת בקלות אם לא היה מדובר בפירמידת שליטה.

ב. מלונות ברלין

ישראלמקו, שנמצאת בבעלות ישירה של צ'סני אסטייטס על ידי 0.5% בלבד מהמניות, רוכשת מלונות במרכז ברלין ב-6.5 מיליון יורו בשנת 2001-2. בשנים לאחר מכן היא משקיעה שלושה מיליון יורו בשיפוץ המלונות. הקבלן המשפץ הוא Vessy Development – גם חברה זו בבעלות צ'סני אסטייטס. תחקיר מעלה כי עלות השיפוץ אמורה להיות רק כשני מיליון יורו. לאחר השיפוץ המלונות מושכרים לחברת Q, מאותה קבוצה, שוב ללא אישור עסקת בעל עניין למרות שצוף הוא בעל השליטה בחברות.

9. עסקת מכירה והחכרה של אוניית לצים מחברה פרטית של סמי עופר

א. רקע

בינואר 2004 המדינה מכרה את אחזקותיה בצים לחברה לישראל מקבוצת האחים עופר. עם העברת השליטה לאחים עופר, עידן עופר (בנו של סמי עופר) התמנה ליו"ר הדירקטוריון, וההנהלה החדשה התוותה לצים מגמה של התרחבות מהירה.

ב. תיאור העסקה

- (1) בספטמבר 2004 צים חתמה על עסקה עם חברת הספנות זודיאק, חברה פרטית בבעלותו של סמי עופר.
- (2) במסגרת העסקה מכרה צים לזודיאק שתי אוניות וחכרה את אותן האוניות חזרה לתקופה של 6 שנים.
- (3) באוקטובר צים חתמה עם עופר ספנות וזודיאק על הסכם משותף לרכישת 8 אוניות ממספנה בסין ועוד 4 ממספנה ביפן, בעלות כוללת של 820 מיליון דולר.
- (4) מכיוון שעופר ספנות וזודיאק שתיהן חברות פרטיות בבעלות האחים עופר ומכיוון שהקנייה בפועל הייתה מזודיאק, עסקה זאת הוגדרה כ"עסקת בעלי העניין הגדולה בתולדות הבורסה בתל אביב".
- (5) מתוך 12 האוניות, צים רכשה בעלות מלאה על ארבע מתוכן, ארבע בבעלות משותפת עם עופר ספנות, אותן התחייבה לחכור לתקופה של 10 שנים, ועוד ארבע בחכירה לתקופה של 10 שנים.
- (6) ב-2006 צים ועופר ספנות חתמו יחדיו על חוזה לקניית שמונה אוניות מכולה חדשות ממספנה בטיוואן בעלות של כמיליארד דולר. ביולי ובאוקטובר 2007 צים חתמה על שתי עסקאות עם עופר ספנות במסגרתן היא מכרה את חלקה באוניות הללו לעופר ספנות, התחייבה לחכור אותן חזרה לתקופה של 12 שנה החל מ-2011-2010, ובסיום התקופה לרכוש שוב 50% מהבעלות עליהן.
- (7) **אולם ב-2008 שוק הספנות העולמי נכנס להאטה חריפה בעקבות המשבר הכלכלי העולמי, ועקב כך החברה לישראל הודיעה כי התוכנית האסטרטגית של צים "אינה בת יישום בתנאי השוק הקיימים", וצים ביטלה את הסכם קניית האוניות ממספנה בטיוואן.**
- (8) המשבר הרע משמעותית את מצבה הפיננסי של צים, והיא נאלצה להשבית חלק ניכר חלק ניכר מהצי שלה, כשבאותו הזמן היא ממשיכה לחכור אוניות מעופר ספנות ומזודיאק. ב-2009 צים נאלצה לבקש הסדר חוב עם נושיה, והחברה לישראל נאלצה להזרים לה כספים כדי למנוע מצים לפשוט רגל.

ג. הביקורת על העסקה

- (1) העסקה נעשתה כביכול במחיר עלות עבור צים אך נשאלות שאלות רבות מדוע היה צורך לרכוש דווקא מחברה של סמי עופר ולא מחברות אחרות. האם זו הייתה באמת עסקה משתלמת עבור צים?
- (2) משבר החובות של צים נבע, בין היתר, בגלל ההתחייבויות שלה לרכישה והחכרה של אוניות מהמספנות של סמי עופר.
- (3) התקשורת מתחה ביקורת קשה על העסקה, זאת במיוחד לאור העובדה שכשצים נכנסה למשבר, החברה לישראל, שבה מושקע הציבור הרחב, הייתה זו שמימנה את החובות ע"י הזרמת כספים לצים. קרי, הציבור נשא בחובות צים, כדי שזו תוכל לעמוד בחובותיה כלפי החברה הפרטית בבעלות סמי עופר, שעימה חתמה על ההסכם לרכישה והחכרה של האוניות (יורם גביוון, The Marker, 30.11.2008, זמין ב:

https://secure.themarker.com/tmc/article.jhtml?ElementId=skira20081130_104

[\(2087&log=true\)](#).