

משרד ראש הממשלה

ועדת ריכוזיות

ועדת ריכוזיות:

אייל גבאי – מנכ"ל משרד רוה"מ – יו"ר הוועדה

חיים שני – מנכ"ל משרד האוצר – יו"ר הוועדה

ד"ר גיתית גור – רשות לניירות ערך

פרופ' זוהר גושן – רשות לניירות ערך

דודו זקן – מפקח על הבנקים

עו"ד אבי ליכט – משנה ליועמ"ש

ד"ר אודי ניסן – הממונה על התקציבים

ד"ר קרנית פלוג – ב"י

שלומי פריזט – הממונה על ההגבלים

פרופ' יוג'ין קנדל – ראש המועצה הלאומית לכלכלה

אמיר ברקן – ראש האגף הכלכלי

קלטת מס' 1

אבי בן בטט:

אתה יכול לבנות קונגלומרט אבל קונגלומרט אופקי. ברור שהיתה ריכוזיות הרבה יותר קטנה, הריכוזיות היא לא הבעיה הריכוזיות היא התוצאה. גם לה יכולות להיות השלכות שליליות אבל היא קודם כל עצמה התוצאה. אני מכיר את כל הוויכוח אם הריכוזיות גבוהה מדי, נמוכה מדי. אני לא חושב שהמספרים שהציג קוסטנקו במחקר שלו, אין טעם שאני אחזור עליהם כי בטח כבר חזרו עליהם עשרים פעם פה בחדר. אני אגיד רק את השיפוט הסובייקטיבי שלי, אלה מספרים שמצביעים על ריכוזיות מאד גבוהה. זה שיפוט סובייקטיבי שמתבסס על השוואה, אם אני מתבסס בהשוואה לארצות אחרות זאת נראית לי ריכוזיות גבוהה אין טעם שאני אחזור על המספרים. אגב הדבר שהכי מטריד אתי, עוד פעם, יכולה להיות ריכוזיות גבוהה שמורכבת מהרבה קונגלומרטיים אופקיים אז שכעוברים את בעיית הריכוזיות עוזבים לרגע את הפירמידה ועוברים להשוות רק את הריכוזיות. אחד הממצאים החשובים אצלו זה שאצלנו שמונים אחוז מהקונגלומרטיים הם במבנה פירמידלי, באירופה שלושים אחוז מהקונגלומרטיים הם במבנה פירמידלי. אז יש לנו גם בהשוואה בינלאומית הריכוזיות היא גבוהה ואצלנו היא יחסית לא באופן מוחלט, יחסית יותר במבנה פירמידלי שכמו שאמרתי יש פה בעיות. עכשיו מה הבעיות שאני רואה בריכוזיות? זה בעצם השילוב בריכוזיות במיוחד עם מבנה פירמידלי. קודם כל אין לך פה ביזור גדול של החלטות. שוב, אם ראש הפירמידה היה מסכן את הונו אני פחות מוטרד. יש פה ריכוז של החלטות ובדרך כלל ריכוז של החלטות יוצר הסתברות יותר גדולה גם להצלחה מאד גדולה גם לכשל מאד גדול. אני

מעדיף כמו בתיק השקעות, כמו שאני מפזר את נכסיי בתיק שלי אז אני חושב שגם ביזור של החלטות, הנה יש פה ועדה וזה נהדר שיש פה ועדה, שיש יותר מאדם אחד שהוא מחליט זה דבר שהוא מאד חיוני בעיני. אבל בואו נראה את המשבר האחרון. אחד הדברים בעקבות המשבר הזה הוא לא חדש בספרות צועקים עליו הרבה אבל עכשיו צועקים עליו גם כבעיה זה too big to face.

זאת אומרת, היום יותר מוטרדים, הוטרדו גם בעבר אבל כשאתה שומע את הקולות היום הרבה יותר מוטרדים מגופים ענקיים מאשר הוטרדו מהם בעבר. אני חושב שגם אנחנו צריכים להיות מוטרדים הנה פה מחקר על השנים 8-1997 המשבר שהיה אז במדינות אסיה וארצות הברית נפגעו בעיקר מדינות שהיו עתירות בחברות אחזקה גדולות. יש מחקר שגם בדק את הסוגייה הזאת. דבר נוסף כשיש לך קונגלומרט גדול זה מקל על מה שאנחנו קוראים מלחמת מחירים טורפנית. אתה יכול לספוג בתחום ספציפי הרבה יותר הפסדים כדי להפיל את המתחרה שלך מאשר במקרה אחר. שוב, גם פה בהנתן שהחלק של כספך שמסוכן במלחמה הזאת הוא יותר קטן גם זה שיקול. זה על רגל אחת לגבי הפירמידה והריכוזיות.

הסוגיה השנייה שמטרידה אותי זו הסוגיה של שילוב תאגידים ריאליים ופיננסיים. קצת דיברנו על זה בפעם הקודמת, היתה ועדה ב-1995 שגיבשה החלטות לאסור על בנק לשלוט בתאגיד ריאלי. כן הביאה בחשבון שזה חשוב לאפשר לבנק לפזר את תיק הנוסטרו שלו ולכן איפשרה לו השקעה בתאגידים ריאליים אבל מה שאנחנו קוראים השקעה פיננסית לא השקעה שמאפשרת שליטה. כלומר, לא מינוי יושב ראש, לא מינוי מנכ"ל, כן מינוי דירקטורים אבל עד כדי עשרים אחוזים מהדירקטורים אבל לא יתר.

עכשיו בואו נראה מה הבעיות המרכזיות שראינו אז וגם תיעדנו אותם אז בנתונים. אחד, העדפה של חברות ששייכות לקונצרן. אני זוכר שיש בדו"ח אתם תוכלו למצוא את זה נתונים שמראים שחברות ששייכות לקונצרן הועדפו למשל בהקצאת אשראי, זה ניגוד עניינים. יש אופציה שנורא באמת קשה להוכיח אותה אבל יכול להיות ניצול של מידע פנים על ידי החברות הפיננסיות על חברות ריאליות מתחרות. אני מניח שיש מוסד פיננסי בתוך הקונגלומרט ולקונגלומרט הזה יש מתחרים מחוץ לקונגלומרט. מה ההסתברות של המשתמשים במידע הזה? אני יודע תגיד לי זו עבירה על החוק אבל אני חושב אם יש משהו שסופר קשה לבדוק אותו זו העברת מידע.

אני אגב רוצה פה באמת בהקשר של ניגודי עניינים להביא עוד דבר. ועדת בייסקי תיעדה בלי סוף ניגודי עניינים במערכת הבנקאות. באמת בעקבות זה חלו שינויים אדירים בפיקוח.

כל פעם שהייתי מדבר על זה שיש במערכת לא רק חוסר תחרות אלא גם ניגודי עניינים פוטנציאליים היו בחמת זעם מנפנפים אותי מהמגרש שזה היסטוריה זה לא קיים יותר. אז נעשה עוד מחקר בבנק ישראל וגם התפרסם בז'ורנל בינלאומי מאד מכובד על ניגודי עניינים בבנקאות הוא נעשה בשנת 1994.

(במענה) חדווה, יפה ... כן ממשיכים ניגודי עניינים פוטנציאליים גם אחרי בייסקי גם אחרי פיקוחים. זה נורא קשה, אני זוכר אגב, אנקדוטה שאני מספר אני באחת ההרצאות שלי כשהצגתי את זה במועדון הפיננסי בתל אביב את העבודה הזאת התפרץ אלי אחד ממנהלי קופות הגמל, אז למה אתה לא הולך למשטרה? זה בדיוק ההבדל בין מחקר לחקירה. נורא קשה להוכיח ניגודי עניינים.

דובר 1:

איפה כן המשטרה נכנסה? דבר על בעלי השליטה.
עכשיו אני לא מדבר על בעלי שליטה עכשיו אני
מדבר על שילוב של בנק ותאגיד ריאלי.

אבי בן בטט:

דובר 1:

אני מסתכל על הדוגמה של בנק הפועלים, בסוף זה
נגמר הניצול של המידע ...

אבי בן בטט:

יכול להיות אבל אני אומר שעכשיו אני לא מדבר
על זה, קודם דיברתי על הבעיות של הפירמידה אני
מוכן לחזור על זה, אנחנו מדברים עכשיו על שילוב
של בנק, של מוסד פיננסי יחד עם תאגיד ריאלי.
תאגיד ריאלי ששולט במוסד פיננסי יש לזה פתח
לניגוד עניינים בלי קשר לבעל השליטה.

דובר 1:

מה שרציתי לשאול זה שיכול להיות שאותם דברים
שהפיקוח על הבנקים כן עשה הם כאלה שלא
מאפשרים את זליגת המידע או היכולות של ניגודי
הענייניים אל מי שמחזיק במניות אלא נגמרות
ברמת בעלי התפקיד שפועלים בבנק.

אבי בן בטט:

יכול להיות אני חושב שהשינויים שחלו בפיקוח הם
באמת לטעמי הם מצויינים. הם הדברים שהגנו
עלינו במשבר הזה אבל יש גבולות לפיקוח. הפיקוח
זה לא משהו כל יכול שאתה יכול להשיג באמצעותו
כל דבר. יש מגבלות, יש דברים שיהיה קשה מאד
לבדוק אותם.

דובר 2:

שאלה לגבי ניגוד עניינים. מצב שבו בנק מחזיק
בחברה ריאלית ויש לחברה מתחרה ואתה אומר
שהוא מעדיף את החברה שבבעלותו.

אבי בן בטט:

אפילו לא מתחרה.

דובר 2:

נניח... שגורם להגיד את זה מכיוון שהוא מקבל
נתח יותר גדול מהאשראי הפנוי לצורך העניין. אבל
יש גם היצע של אינפורמציה, חברה שאני מחזיק
בה כדירקטור הוא לא רק בא אלי עם מצגת כדי
לקבל את הכסף אני מכיר את הביזנס שלו אני יודע
מה הוא עושה, יש לי...

אבי בן בטט:

כל חברה שאתה נותן אשראי אתה מפשיט אותה.

דובר 2:

אין הבדל של אינפורמציה בעניין הזה?

אבי בן בטט:

יכול להיות שיש לך יותר אינפורמציה.
(במענה) להערכתך במספרים שאנחנו ראינו כן זה
ניגוד עניינים כי זה לא היה פר חברה. אם אתה
מסתכל על החברות שלו לעומת הממוצע במשק
אתה רואה הבדלים גדולים בהקצאת האשראי
שהיו באותה תקופה וזה חמור במיוחד באותה
תקופה משום שחלק מהתקופה הזאת היתה תקופה
של תקרות אשראי ואז להקצאת אשראי, ההקצאה
היא אדמיניסטרטיבית הקיצוב הוא קריטי. אז
בתנאים כאלה של קיצוב אשראי אתה רואה שונות
זה לדעתי בעיה.

מה שאתה אומר זה שבנקים ... לא הלוואות בשוק

דובר 3:

...

נכון. אמרתי שאני מסכים אבל אני אומר שבנק
נותן לחברה שהיא לא בקונצרן שלו הוא נותן לה
אשראי והוא מפשיט הוא מבקש עוד אינפורמציה
ובטחונות וכדומה. עוד פעם אנחנו לא בעולם של
אחד ואפס אם תגיד לי שיש לו עוד עשרה אחוזי
אינפורמציה אני לא מסוגל בכלל לסתור כזה דבר
אני חושב שיש לו. אבל אני לא חושב שזה במונחים
של פער דרמטי באינפורמציה וגם לא כדאי לשכוח
שיש גם בטחונות, בטח במערכת הישראלית.

אבי בן בטט:

דבר שחשוב לי מאד להדגיש בקטע הזה, כדאי
לזכור כל הזמן שהמערכת הפיננסית שלנו גם אחרי
כל הרפורמות אני חושב שהרפורמות שיפרו את
המצב. אני חושב שגם אחרי הרפורמות התחרות
היא מוגבלת. אפשר לראות את זה באינדיקטורים
שמופיעים על כוח השוק על מדדי הרפינדל כל מיני
דברים וגם סידרה ארוכה של מחקרים שנעשתה
בתחום הזה. וזה דבר שהוא כן חד אני חושב
שאפילו הוא לא מחייב הוכחה. במערכת לא
תחרותית יותר קל לנצל ניגודי עניינים אין
אלטרנטיבה בעצם. זאת אומרת, יש לך מערכת
מאד תחרותית אז התלות בך גם של המתחרים של

החברות שלך היא תלות מאד גדולה בודאי בשני המוסדות הפיננסיים הגדולים.

אז השילוב הזה של העדר תחרות, העדר תחרות זה מוגזם, תחרות אוליגופוליסטית במערכת הפיננסית היא מאפשרת יותר ניצול ניגודי עניינים. במערכת נגיד כמו האמריקאית אני חושב שגם שם יש ניצול ניגודי עניינים ראינו את זה במשבר האחרון אבל היכולת לנצל ניגודי עניינים במערכת לא תחרותית היא יותר גדולה.

המסקנות שלי, אני אתחיל מהחלק הקל. אני חושב שהייתי מאמץ לגבי החלטות של תאגידים ריאליים ותאגידים פיננסיים בדיוק את אותן ההמלצות שאנחנו אימצנו לגבי החלטות של תאגיד פיננסי בתאגיד ריאלי. קודם כל יכול להיות שאני טועה ואבל אני לא מצאתי העדר סימטריה במודל הזה. זאת אומרת יש פה תופעה שהיא סימטרית זה לטעמי גם מתחייב.

בן אדם ספציפי יכול להחזיק בנק בחברה ריאלית? למעשה גם אנחנו לא מגבילים חברה ריאלית מלהחזיק בנק.

דובר 1:

אני חושב שגם בזה יש בעיה. זה בסעיף התנצלויות, אני מזמן לא מנהל מחלקת מחקר. זה מחייב באמת המון עבודה בדיקות וכולי אני לא יודע. אז יכול להיות שצריך, בכל הדברים שאני אגיד יכול להיות שנדרשות מדרגות בפתרון, יכול להיות. בהחלט יכול להיות שנדרשות מדרגות לפתרון. בכל מקרה, קופת פנסיה לדוגמה היא תחליף לבנק, זה לא בנק אבל זה תחליף לבנק. עוד פעם יש מדרג, זה לא אחד שהוא מתווך פיננסי והשני הוא יצרן שוקולד, לא זה עוד מוסד פיננסי אם מישהו ישכנע אותי, אני לא יודע לא הקדשתי מספר מחשבה לזה אם נדרש מדרג. מה שכן אני חושב שאם אנחנו מגבילים את ההחזקה של האחד נדרש איזה שהוא סוג של הגבלה גם על ההחזקה

אבי בן בטט:

של השני. אותה הגבלה או פחותה אני מוכן לקחת את זה, איך אומרים, למחשבה. (במענה) לא כל הבעיות הן סימטריות חלק מהבעיות הן כן סימטריות.

עכשיו לגבי הפירמידה אני אגיד ככה, אני אלך מהסוף. לטעמי אפשר להסתכל מהסוף, הבעיות שאני רואה בפירמידות. אני חושב שמוכרח, נגיד ככה, לצמצם מאד את השכבות בפירמידה. עכשיו השאלה איך אני מגיע לכך שלא יהיו לנו פירמידות לא עם חמש, לא עם שש וגם לא עם ארבע שכבות ואפילו לא עם שלוש שכבות. ככל שיש יותר שכבות גם הבעיה גדלה וגם עוצמת הבעיה הולכת וגדלה כי הפער הזה בין ההחזקה ההונית לשליטה הולך ומתעצם הייתי מאד רוצה לראות מבנה אחר לגמרי.

עכשיו, כל מה שאני יכול לשים על השולחן זה את מה שאתם יודעים, זה את הפתרונות שיש במקומות אחרים. אז יש את הפתרון שאמנם בארצות הברית הוא קיים רק לגבי חברות תשתית אבל לא היו גם פירמידות אחרות. אופציה אחת היא להגביל את מספר השכבות בפירמידה זאת אומרת לא לאפשר פירמידה עם יותר משתי שכבות, זאת אומרת מעבר לקונגלומרט אופקי שזה בודאי מותר בעיני עוד שכבה אחת לדוגמה, זה פתרון אחד. פתרון שני זה אמצעים להגביל את האפשרויות של paneling. אגב לא בהכרח הדברים שאני אגיד הם תכליתיים אפשר גם להגביל את מספר השכבות וזה אגב גם המצב בארצות הברית וגם יש מס להעברת דיבידנדים בין שכבות הפירמידה. זה אחד הדברים אגב שיותר מטריד אותי ולא דווקא באמצעות דיבידנדים, הסוגיה של paneling היא סוגיה שמאד מטרידה. יש את הפתרון הבריטי שמגביל את שיעור ההחזקה של יחיד או תאגיד ריאלי בחברה ציבורית לשלושים

אחוזים לכל היותר אז זה מקטין את אפשרות
ההשתלטות.

דוברת:

אמרת קודם הגבלה של paneling ונתת את
הדוגמה של מיסוי דיבידנדים באיזה עוד אמצעים?

אבי בן בסט:

לא יודע, אין לי אמצעים. אני אגיד ככה יש לי
נטייה מאד חזקה לפתרון של להגביל את מספר
השכבות בפירמידה יש לי נטייה מאד חזקה לזה.
אם הגדולה שבקפיטליסטיות עשתה את זה אנחנו
לא צריכים.

(במענה) במגזר מסויים, במגזרים אחרים לא היו.

באיזה מגזר?

דוברת:

אבי בן בסט:

תשתיות. יש את הפתרון הבריטי שוב, כל
הפתרונות האלה הם יחידיים. נורא קשה לעשות
את ההשוואות של הדברים הללו. דבר נוסף, הגבלה
על יכולת מינוי דירקטורים בשרשור. אני מוכרח
להגיד שלא זכרתי אפילו, לזכותו של ... הוא לא
נמצא פה הוא הזכיר לי שגם את זה אנחנו הכנסנו.
בעצם גם בחוק הבנקאות, תסתכלו בסעיף 17 גם
בתיקון לחוק אין בעצם אפשרות, יש הגבלה על
יכולת מינוי הדירקטורים בשרשור. יש שם אכיפה
על מינוי דירקטורים חיצוניים על ידי...

דבר אחרון אני אגיד. זה גם כן דבר שלדעתי אפשר
לשקול אותו זאת אומרת למנוע יכולת הצבעה
בשרשור אפשר לראות דוגמה של חקיקה בחוק
הבנקאות. לדעתי זה אמנם לא קשור רק לעניין
הזה אני חושב שצריך לשנות את ההגדרה ואת דרך
הבחירה של דירקטורים חיצוניים. אני לא חושב
שיש היום דירקטורים חיצוניים אני חושב שיש
כותרת כזאת לטעמי אין לנו דירקטורים חיצוניים.
זה חשוב לא רק לנושא הזה אבל דנים כבר בנושא
הזה ומאחר וזה רלבנטי לנושא הזה אז זה יכול
לפתור בעיות לא רק בנושא הזה. זה לא סביר שמי
שממנה אותם זה הבעלים של החברה. הכלל שלא
תהיה זיקה אישית, כלל חלשלוש ביותר.

כדי לעשות קצת סדר. אולי נתחיל באמת באבי, הוא הגיע למשרד האוצר הרבה אחרי אבל כשאני הייתי חשכ"ל הוא היה מנהל מחלקת המחקר בבנק ישראל. עמדתו אז היתה שצריך להרבות בבנקים הוא אפילו עסק בקמפיין של פיצול הבנקים הגדולים לבנק לאומי צפון, לאומי דרום זו טרמינולוגיה שהוא השתמש בה וחשב שכשיהיו המון בנקים יהיה נפלא לכלכלה הישראלית. בעתיד הוא שינה את דעתו, רוב הבנקים שהוא דיבר עליהם בתור בנקים שיגבירו את התחרות בינתיים או פשוטו את הרגל או נקנו באונס על ידי בנקים אחרים או נקנו סתם כי הם לא החזיקו מעמד בדרך אחרת או החליפו את הרשיון הבנקאי שלהם למשהו אחר כמו euro trade הלוואה וחסכון פתח תקווה מה שנקרא הבנק העולמי להשקעות וכך הלאה. זה אני אומר כדי שנוזכור שצריך להזהר עם המלצות של עשיית מהפכה בתוך רחש ציבורי שאין מאחוריו באמת ידע ומחקר ובחינה אמיתית של מה נדרש. מה באמת קרה, יש בעיה מטפלים בבעיה קיימת או שמטפלים באיזה מין trend זמני או קבוע באיזה שהוא הקשר.

וצריך בעיקר להזהר ממהפכות לא מסודרות כי לפחות עמדתי היא שהמהפכה האחרונה בתחומים של השירותים הפיננסיים שנועדו להקטין ריכוזיות ולהגביר את התחרותיות נסתיימה במפח נפש לכל מי שהיה מעורב בעניין, זה ועדת בכר. נדמה לי שאין אף שחקן בתוך העניין הזה חוץ מכמה חברות ביטוח שהרוויחו, לא הריכוזיות או אובדן הריכוזיות או... הריכוזיות יצאו נשכרים. לא המערכת הבנקאית, לא משקי הבית, לא איכות הניהול, לא ירידת הסיכונים ולא שום דבר אחר. את זה אני אומר כאמירה כללית.

מכיוון שלא ידעתי על מה אתם רוצים לדבר אז עשיתי לי רשימה אז אני אדבר לפי הרשימה ברשותכם. בניגוד אני מניח למה שאתם חושבים עלי אני מאמין שגרעיני שליטה הם בעלי השפעה חיובית על התנהלותן של חברות ואני חושב שצריך להעדיף מבנה שבו גרעיני שליטה יוכלו להיווצר על פני מבנה שבו יש איזה מין דלילות בהגדרת הבעלות על עסק. יש לזה הרבה סיבות ואני חושב שהמקום שבו דווקא מתלבטים במיוחד בימים האלה וזה מבנה המערכת הבנקאית, בנק לאומי ... והפתרונות שמוצאים לכשלים של אין מערכת של גרעיני שליטה רק מראים עד כמה הדבר מורכב. אני מציע לכם לקרוא, אני לא רוצה להכביר במלים, את הפתרונות, את ההתפתלויות את הפטנטים שצריך למצוא כדי שמי שאין לו באמת גרעין שליטה לא יתחבא מתחת לשולחן ובכל זאת ישפיע על המנכ"ל ואיך ממנים מועצת מנהלים שנעשית על ידי ועדה ציבורית. זה מין סוג של ועדת מניות הבנקים הישנה באיזה מין מתכונת מסכמת. אי אפשר לנהל ככה חברות אין חיות כאלה בעולם. מצד שני אני מבין את החשש הגדול כי אין גרעין שליטה זה אומר חד משמעית שהמנכ"ל הוא בעל הבית ועדיפה גמישות גדולה מאד ביצירת גרעיני שליטה מובחנים שניתן לזהות אותם שאפשר להטיל עליהם אחריות, שאפשר להבין מה הם עושים, שהאינטרסים יהיו על השולחן מאשר מצב שבו הם לא יהיו קיימים בכלל או מצב שבו מערכת רגולטורית עקומה כמעט בלתי אפשרית תגן על בעלי המניות על המפקידים על מי שלא יהיה מפני מצב שהוא לא טוב.

אתה מתייחס למערכת הפיננסית בלבד או באופן כללי?

אני מתייחס לעיסוק במערכת הפיננסית וזה יכול להיות בכל חברה ציבורית. במערכת הפיננסית זה

דובר:

אלי יונס:

עוד יותר רגיש עוד יותר בעייתי לכן גם העיסוק הרחב. אני לא בטוח אם חוק כזה ימציאו לגבי חברה שאיננה מערכת פיננסית. אני מבין שיש עם זה בעיה מאד גדולה, המערכת הפיננסית במצב שבו אין גרעין שליטה הוא הרבה יותר מסוכן מאשר בחברה כמו שאתה מכיר שבה באמת לא היה גרעין שליטה ואתה לנגד עיניך ראית איך אתה מתמודד עם נסיון להשתלטות עויינת וכך הלאה. מערכת פיננסית זה לא נגמר בהשתלטות עוינת זה עשוי להגמר בדברים הרבה יותר חמורים.

אל תשכחו שמערכת פיננסית סדר העדיפויות מבחינת מי חשוב שזה המפקידים הבעלים באים באיזה שהוא מקום בסוף התור... סוג אחר של עסק, הערה כללית.

מבנה של פירמידות, תראו בטח שאנחנו רוצים שהכל יהיה שטוח ולכל עסק יהיה בעלים אחד והבעלים יעסוק רק בתחום הזה ובטח שאנחנו רוצים שאם גרעיני שליטה, כמו שאמרתי קודם, אז שיהיו גרעיני שליטה גדולים יחזיקו ארבעים, חמישים, שישים אחוזים מהעסק וכך הלאה. זה לא מצב נתון לא במבנה שוק ההון הישראלי לא בגודל השוק הישראלי בכלל ונדמה לי שבעניין הזה יש יותר רטוריקה מאשר טיפול בבעיה. כשמדברים על פירמידות שליטה מתכוונים לאחת אולי לשתיים. כאן נשאלת שאלה וברשותכם אני אומר את זה בצורה מאד רפוייה ואני אשמח להעמיק אם תרצו יותר מאוחר. מה יותר טוב? מישהו שמתגלגל לעשרים אחוזי החזקה ודרך זה לוקח אחריות על חברה והגמישות שלו ביציאה מהחברה היא כמעט אפס כי עשרים אחוז זה הרבה וקשה למכור את זה.

או מצב שבו בחברה הזאת אין בעלים בכלל, האם כשאנחנו רוצים להגביל את זה שיש לו עשרים אחוזים אנחנו צריכים לתת בעצם כוח שליטה עדיף

לזה שיש חצי אחוז או אחוז אחד זה נראה הגיוני?
האם צריך לאסור פירמידות שליטה מי יהיו
הבעלים באמת? האם המשקיעים המוסדיים שאתם
מכירים אותם, חלקכם חושבים עליהם כך, חלקכם
אחרת עדיפים על אלה שמחזיקים בסך הכל
בעשרים אחוז אבל מובחנים בבעלי נסיון ניהולי
ולוקחים אחריות ולא יכולים לברוח בניגוד
למשקיעים מוסדיים שלא נראה להם מוכרים את
המניה והולכים הביתה. איזה אחריות הם לוקחים
כמה אפשר להטיל עליהם אחריות? אני יודע שעל
הנייר זה נראה נורא איך זה יכול להיות שאחד
שולט על חברות הוא מחזיק בסוף בקצה עשרים
אחוז חמישה עשר אחוז, איך הוא יכול להשפיע
וכך הלאה. אני חושב שהאלטרנטיבה שבה ינטרלו
אותו, את אותו בעל שליטה, ביטול השליטה לאחד
שיש חצי אחוז הרבה יותר גרועה ואני חושב שכל
זמן שאין למי למכור זה לא הרבה יותר טוב.
האמת היא שאני לא ראיתי מהפירמידות האלה
שנוצרה בעיה.

אגב צריך להזהר ולא להתבלבל בין השפעה
מהעוצמה של פירמידה שהיא עוצמה פוליטית.
כלומר, מי שיש לו שליטה על הרבה חברות יכול
להשפיע על אולי גורמים לא עסקיים בכל מיני
דרכים. זה לא רלבנטי לחלוטין לשאלה מה
ההשפעה העסקית שלו בשוק. אז אם יש בעיה של
עוצמה פוליטית טפלו בעוצמה הפוליטית בזה
אפשר לטפל. שם רגולציה היא בהחלט במקום,
רגולציה שתיתן יותר כוח לזה שיש לו אחוז או
תאסור בכלל לקיצור מבנים שלא קיימים בשום
מדינה אחרת, לא הגיוני. תזכרו המשק הישראלי
הוא קטן בשום משק קטן אין מצב של חוסר
ריכוזיות. רק במדינה בגודל של ארצות הברית בנק
ענק יש לו שלושה אחוזים, ארבעה אחוז נתח שוק,
תסתכלו במדינות באירופה לגופים הגדולים יש,

כמה חברות גדולות יש בשבדיה, כמה בנקים גדולים יש בשבדיה? כמה חברות גדולות יש באנגליה, כמה בנקים גדולים יש באנגליה? בעיה של ריכוזיות תמיד תהיה ובשביל לא להאריך יותר מדי בעניין הזה השאלה היא אם הריכוזיות הקיימת יוצרת בעיה של חוסר תחרותיות? לא בהכרח נכון. יוצרת בעיה של הזדמנויות שאינן שוות, לא בהכרח נכון. אני חושב שברוב המקרים זה לא נכון וצריך להזהר כאן לא לטפל בבעיה שלא קיימת.

(במענה) מכיוון שאם זה לא קיים אז אין. צריך לזכור את המצוי. בנק לאומי זו דוגמה נהדרת. גם שם אנחנו רוצים שיהיה גרעין שליטה, אין. לא היה גרעין שליטה, לא הצליחו לייצר גרעין שליטה, חמישים אוחד אחוז זה דבר מצויין השאלה אם יש מישהו שיכול לקחת חברה כמו סלקום נניח, לצורך העניין, ולקנות בה חמישים ואחד אחוזים, לא בהכרח הוא גם יהיה יותר מוצלח כי אם מוכרים בזול לא בהכרח נכנס גוף שהוא מספיק חזק.

שוב זה תחת ההנחה שהאלטרנטיבה היא גרעין שליטה, זה בסיס ההנחה שלך?

זאת לא השאלה. השאלה אם צריך לאסור להיות בעל השפעה של עשרה אחוז. למה שוק ההון עדיף? והאם כששוק ההון עדיף, ואני מכיר את הבנקים האמריקאים, אני מכיר את הבנקים האירופיים מצויין הם נשלטים על ידי גרעיני שליטה של שני אחוז שאף אחד לא רואה אותם. חברות, גם מהסוג שאתה מדבר עליהן וחברות ענקיות בארצות הברית ובאירופה נשלטות על ידי גרעיני שליטה שלא ניכרות לעין שיש בהן שני אחוז, שלושה אחוז, הם לא חייבים דיווח לאף אחד אבל המנכ"ל צריך אותם בהצבעה, הוא צריך את השכר שלו שיהיה מאושר על ידיהם.

דובר:

אלי יונס:

יש כאן איזה מין סימביוזה הם עושים עסקים שאף אחד לא רואה, הם נפגשים במקומות שאף אחד לא רואה. אני חושב שזה דבר לא טוב אני באמת חושב שטוב שיהיה בעל בית אפילו אם הוא בעל בית לא ברור. עכשיו אם תאפשרו יצירה של גרעינים זה בעיקר בבנקים כניסה מהירה ויציאה מהירה מגרעינים קטנים של שלושה, ארבעה אחוז זה עדיף על מצב שבו השוק ינהל, אין דבר כזה לשוק תמיד יש בעל בית. רבותי, אין חלל בדברים האלה לא יכול להיות חלל.

ממשל תאגידי הוא כלל בסיסי לכל גודל של עסק, לכל סוג של עסק וקידום של נושאים של ממשל תאגידי הם בעיניי באמת נשמת אפה של כל חברה גדולה. ההפרדה בין תפקידי הנהלה לבין תפקידי הדירקטוריון, הפיקוח על עסקי התאגיד. אני חוזר לדברים שאמרתי קודם חופש של דירקטוריון לפטר מנכ"ל, לקבל מנכ"ל לעבודה, לבחון מתי הגיע הזמן לשנות הנהלה, לבחון תוכנית אסטרטגית חשוב מאין כמותו. מערכת בקרה פנימית, מערכת דיווח שתאפשר העברת מידע מנגיד דרגי הניהול אל הדירקטוריון. ממשל תאגידי יש בו שתי תכונות שמחויבות המציאות אחרת הוא לא קיים. תכונה אחת הוא לא יכול להתקיים כשלעצמו זאת אומרת טוב שהוא יהיה כתוב במפורט אבל אם לא יהיה בו סדר של בעל סמכות שיכפות על החברה ממשל תאגידי הוא אות ריקה, הוא מילה שאין מאחוריה שום דבר. ממשל תאגידי תלוי במי שרוצה לכפות את סדרי הממשל התאגידי על החברה. אם אין דירקטוריון שהוא דירקטוריון עצמאי באמת, אם אין הנהלה שהיא הנהלה שחיה בחסד המידע שלה בתוכניות העבודה הממשל התאגידי הוא חסר משמעות לחלוטין. מה שקורה מאחורי הקלעים לא ניתן לבחינה ועומס של רגולציה כשהוא ינסה

לעשות בזה סדר אין לו שום משקל הוא לא יעשה שום דבר, הוא לא יביא לשום שינוי.

דובר:

... בהעדר בעל שליטה המנכ"ל הוא בעל השליטה. אז זה חוסר אם המנכ"ל ירצה שיהיה ממשל תאגידי, יהיה ממשל תאגידי.

אלי יונס:

לכן אני מעדיף ואתם צריכים להעדיף חברה שיש בה בעל שליטה ואפילו אם בעל השליטה הזה הוא באחוזים מועטים יחסית. אלה כללים שצריכים להקבע אולי באחוזים יותר נמוכים צריך לקבוע דרך שונה להעביר החלטות באסיפה הכללית אבל עדיף עשרה אחוזים כשיש בעל שליטה שלוקח אחריות על כל מה שנעשה שום והוא זה שמחליט, והוא זה שנושא באחריות והוא זה שאיכפת לו.

והוא זה שמאבד את הגמישות אם העסק לא נראה לו להעניף את המניות וללכת למקום אחר ולהשאיר את הבעיה למי שיבוא אחריו. עדיף בעל שליטה בעשרה אחוזים על כלום. כלום, זה אומר בעל שליטה שאתה לא רואה אותו.

דובר:

מה עדיף בעל שליטה בעשרה אחוז או בעל שליטה בחמישים ואחת אחוזים?

אלי יונס:

חמישים ואחד אחוזים לא בנמצא. בעל שליטה בעשרה אחוזים זה נמוך. אני חושב שנהדר שיהיו בעל שליטה בחמישים ואחד אחוזים לדעתי זה לא זמין. אין כל כך הרבה הון שמסתובב בארץ, זה לא הגיוני מבחינת מבנה הבעלות על חברה. בעל שליטה בחמישים ואחד אחוזים זה דבר נפלא, בחברה שאני מנהל יש בעל שליטה או בעלי שליטה בארבעים ושמונה אחוזים, ארבעים ושבעה אחוזים. זה דבר נהדר הם בעלי הבית המוחלטים, הם נושאים באחריות. כשהמפקח רוצה לדבר עם מישהו הוא מתקשר אליהם, כשלי יש בעיה אני יודע את מי אני צריך להכות וכשהם רוצים להעניף אותי הם יעיפו אותי, יש בעל בית. בכל דרך אחרת עדיף בעל בית בשלושים אחוזים זה עדיין יותר טוב

מכלום. ואם אין לך ברירה ואתה צריך להגיע לעשרה אחוזים, אני חושב שעשרה אחוזים יותר טוב מכלום.

עכשיו תזכרו אנחנו מדברים על משק בגודל נתון. הרי הבעיה היסודית שאנחנו נתקלים בה, הנושא שעליו מדברים נובע מכך שמדובר במשק קטן שיש בו ריכוזיות מובנית שנובעת מזה שזה משק קטן ומספר השחקנים בו יהיה תמיד מצומצם. למרות המהפכה שקרתה מ-1985 כשהתחילו את התהליך של הפרטה והליברליזציה עד היום עדיין יש לנו משק ריכוזי. השאלה היא שאלה של אלטרנטיבות מה יותר טוב?

דוברת:

... שיש לך מספר קטן של שחקנים שזה כנראה המבנה של המשק הקטן בהגדרה לבין העובדה שיש קבוצות שליטה ... קונגלומרטיים זה לא קשור לעובדה שאנחנו בהכרח משק קטן או גדול. לא חייב להיות כזה, זה שאלה.

אלי יונס:

אני חושב שהשאלה שאתה צריך לשאול את עצמך היא קודם כל אם יש בעיה שאתה רוצה לטפל בה או שיש מראית עין של בעיה, זאת שאלה אחת. השאלה השנייה היא האם אתה רוצה ליצור משק שבו אתה כופה שינויים מבניים, שהחברה הנכבדה ככל שתהיה, אני הייתי פעם בצד הזה של השולחן גם כן תכפה מבנה משק כי היא חושבת שזה עדיף. אני חושב שזה פוסל אני חושב שצריך לתת למשק להתנהל על פי הטובה העסקית בשיקולי הדעת העסקיים של השחקנים בו עם כמובן מערכת שמפקחת שהדברים לא יצאו מכלל שליטה.

דוברת:

זו היתה הערה טכנית ששלושה ספקי סלולר או ארבעה במשק בגודל של מדינת ישראל זה כנראה דבר טבעי להבדיל ... לגודל של המדינה שיהיו מספר קבוצות שישלטו על הרבה ענפים.

אלי יונס:

שלושה ספקי סלולר זו דוגמה מצויינת, גם מתאימה לאירועי היום. שלושה ספקי סלולר

יכולים להלחם מלחמת חורמה זה בזה וליצור תחרות נהדרת. שלושה ספקי סלולר בקונסטלציה אחרת יכולים ליצור סוג של קמפיין שלא יראה לעין אפילו בלי לדבר אחד עם השני, הם אפילו לא צריכים לעבור על החוק. זה מקור לרגולטור להתערב, זאת אומרת, ההערכה צריכה להיות באיזה שהוא קנה מידה עולמי של כמה זה עולה, האם יש כאן עלויות נוספות שמושגות על הציבור שלא מקובלות במקומות שבהם יש יותר ספקים. כלומר, יש קנה מידה לבחון אם זה נכון או לא נכון אבל מעצם העובדה שיש שלושה או שניים לא קבענו שיש בעיה.

מבנה המערכת הבנקאית או מבנה המערכת הפיננסית בישראל הוא בעיני קודם כל תוצר של התפתחות שחלה ותזכרו בשנות השמונים היו כאן בנק עולמי להשקעות מה שנקרא הלוואה וחסכון פתח תקווה, בנק למסחר, פ.ק.או. אוצר השלטון, בנק כללי euro trade, בנק לספנות ובנקים אחרים, בנק אמריקאי ישראל וכך הלאה. הם נעלמו ונבלעו אין להם זכר ורובם נבלעו בנסיבות לא מי יודע מה טובות. כלומר, הם התקשו מאד להתמודד עם המערכת הכללית, היו להם בעיות קשות של בניית תשתית, שירות לקוחות. בנק למסחר אם אתם רוצים אחת הבעיות של בנק למסחר היתה שוויתרו לו כי רצו שהוא יתקיים ויעשה תחרות ולא היה לו מחשב כמו שצריך והוא הוציא אישורים בכתב יד והיו בטוחים שיש שם איזה מסחר שהוא מאד קטן אז יש בו כל מיני בקרות מפצות שלא היו. כלומר, לא הטילו עליו מה שלבנק אחר כי אחרת הוא לא היה יכול להתקיים, לא היה לו מחשב עצמאי וכך הלאה.

אני לפי בקשתו של המפקח על הבנקים קניתי פעם שני בנקים כאלה כדי שיעלמו מהשוק מכיוון שהם התנדנדו בעצמם. השאלה של מה זה גודל בנק

אופטימלי ותזכרו אנחנו נמצאים במשק שארבעים וחמישה אחוזים מהתוצר שלו הם פעילות בינלאומית לסחר חוץ. כלומר, הבנקים הם בנקים אוניברסליים הם תומכים חשובים במיוחד של בוני התוצר, קטרי התוצר בישראל של התעשייה של היצואנים, הם ספקי מימון להשקעות בתשתית בישראל.

הם מארגנים חשובים מאד של מקורות מימון למשק הישראלי בין אם מדובר במקורות מימון פרטיים או מדובר במקורות מימון בינלאומיים. הם שחקנים גלובליים אגב מאז ומעולם תמיד היו והעובדה שהם שחקנים גלובליים עמדה לצידנו כמשק יותר מאשר פעם אחת בנקודות שבהם הכסף היחיד שהיה כאן, אנקדוטות אחר כך היה מה שהיה לבנקים הישראליים. שום יתרה אחרת לא היתה במשק הישראלי. הם צריכים להיות שחקנים גלובליים, הם תמיד צריכים להיות שחקנים גלובליים והשאלה היא אם יש בעיות של תחרותיות היכן הן נמצאות, והשאלה היא איך אפשר לשפר את היציבות שלהם, לפזר את מקורות ההכנסה שלהם כדי לשפר או להוריד את רמת הסיכון שחלה עליהם בגלל אופי העיסוקים שלהם. לאפשר להם לברוח מסיכון שהוא סיכון מאד משמעותי, סיכון סיסטמתי כולנו בנקים במשק הישראלי. אין בנק ישראלי שהוא לא עונה בדיוק להגדרה גדול מכדי ליפול. כל הבנקים הישראליים הם כאלה. אין בנק אחד שהמשק יכול לסבול, בגלל הגודל היחסי של המשק שלו. תחשבו סיטי בנק עם שלושה אחוזים במשק האמריקאי איזה מהומה היתה, תחשבו על בנק יותר קטן מאיתנו במשק הישראלי, דיסקונט, זה שיש לו כסף באמריקה לא צריך לשמח אותך. יש לו חצי מיליארד דולר באמריקה.

דובר:

זה היה נשמע כאילו אלי הכין את כל הפרזנטציה
בשביל המשפט הזה.

אלי יונס:

תשמע כשאני נהנה אני נהנה.

דובר:

... תשמע אין לו כסף למחשב, הוא מסכן הוא סוחר
על גבו את כל הקיום של העם היהודי... בנקים
בעולם שקנו מחשבים ...

אלי יונס:

דובר:

אני לא חושב שזה יבוא מכניסה של בנקים.
למה?

אלי יונס:

למה בנקים זרים לא נכנסים, מותר לי לענות על זה
עוד דקה? אגב נכנסו בנקים זרים היו בנקים זרים
בישראל. אני פעמיים ניהלתי בנק בבעלות של
בנקים זרים, פעם זה היה הברון רוטשילד ובנק
כללי והם ברחו לי, גם זה וגם זה ברחו לי. אני
אולי אגע בזה בעוד רגע. תראו אני מאמין שבעיקר
בתחום הזה של הבנקאות שחקנים שווים משקל הם
שחקנים שיכולים לתת תמיכה נכונה יותר לצרכים
של המשק הישראלי. בקמעונאות רמת התחרות
היא מתקבלת על הדעת אני חושב שאפילו יותר
מאשר זה.

אני חושב שבתחומים מסויימים של קמעונאות היא
כזו שחותכים אחד את גרונו של השני עד כדי כך
שגם המפקח וגם הנגיד צריכים להתערב כדי קצת
למתן את העניין כי זה כמעט הופך להיות סיכון
משקי למשל במשכנתאות. אבל למשל יש פרויקט
תשתית גדול יש שני שחקנים במשק הישראלי. אם
צריך לממן קידוחי גז יש שני שחקנים במשק
הישראלי.

דובר:

יש שני שחקנים בגלל שיש מגבלה של כסף או כי יש
שני שחקנים בגלל שיש מגבלה...

אלי יונס:

לא יש מגבלה של הון זה הכל... יש רק מספר
מוגבל של שחקנים. זאת הבעיה, תראה כל עיסקה
גדולה יש לה שני חתמים. זה טוב למשק הישראלי?

דובר:

מה עם כל ... של העולם?

הם לא נמצאים כאן. הם מוכנים אגב, הם יקחו את העיסקאות של כימיקלים ישראל באירופה בשמחה גדולה. זה מה שהם עושים, הם לוקחים את העסקאות של כימיקלים ישראל באירופה הם לא עושים את זה בישראל. עושים קצת, אגב דבר שהם מאד אוהבים, עושים private banking,

(במענה) אני חותר לא להגברת הריכוזיות. הריכוזיות זו מילה שאתה משתמש בה, אני לא אמרתי אותה. אני חושב שליצור ארבע או חמש קבוצות פיננסיות גדולות בישראל זה הפתרון הנכון לצרכים של המשק הישראלי. אני חושב שהגבלת המיזוג בין בנקים בינוניים בישראל איננה נכונה. אני חושב שאם יהיו כאן שלושה וארבעה שחקנים מרכזיים שווי משקל התחרות תועיל לעסקים הבינוניים והגדולים בישראל, היא תואיל ליציבות של הבנקים הישראליים ואם נאפשר להם גם להתמזג עם חברות ביטוח, לא בנק הפועלים עם כלל ביטוח אלא באיזה שהיא צורה שתיצור וויסות בגדלים התוצאה של זה תהיה יכולת תחרותית הרבה יותר טובה מגוון מקורות, יהיה בסופו של דבר שירות הרבה יותר טוב למשקי הבית ומגוון שירותים הרבה יותר גדול למשקי הבית. אני חושב שזה גם יקרה בסופו של דבר ובעניין הזה אני לא חושב שזה יועיל לתחרותיות באופן דרמטי כשמדובר במשקי בית.

זה יועיל באופן דרמטי לתחרותיות כשמדובר על עסקים ופרוייקטים לאומיים, זה ישפר את היציבות של המערכת הישראלית בזה שזה יאפשר לכל השחקנים בה להיות מספיק אמיצים ולהיות ניזונים במספיק מקורות הונניים כדי להשקיע מעט מכספם מעבר לים ולרדת מהסכנה הזאת של סיכון סיסטמתי של מערכת הבנקאות הישראלית. אני חושב שבסופו של יום התוצאה של זה תהיה

מערכת פיננסית הרבה יותר יציבה ומה שהרבה יותר חשוב הרבה יותר תחרותית.

תראו, הטכנולוגיה והתשתית שלי ושל בנק הפועלים עולים אותו דבר בדיוק שלא יהיה לכם ספק זה עולה בדיוק אותו דבר. הדרישות של הרגולטור מאיתנו זהות התוכנות זהות. הפער ביני לבינו זה מספר המכפלות של הרשיונות והמכפלות של הרשיונות זה לא העיקר. כשאני צריך לבנות בניין לוגיסטי כדי להושיב בתוכו את מערכת המחשבים שלי או להושיבו בתוכו את ה-call center העלות היא מכפלה של עוד כמה קומות של בטונים היא לא עלות תשתית משמעותית רוב התשתית עולה אותו דבר. ואם אתה רוצה שתהיה לך מערכת יציבה שתוכל להתמודד ולקחת סיכונים אתה צריך ליצור מערכת שתוכל לאזן את עלויות התשתית שלה ואת יכולת התחרות שלה כמו שאמרתי קודם. כלומר, שתוכל לעשות השקעות גדולות בישראל שתוכל לקחת סיכונים מעבר לים ולא תחשוש מיציאה בהרפתקאות במקומות אחרים, זה טוב למערכת הישראלית, זה בכלל טוב למערכת הישראלית זה היה פותר הרבה בעיות עם שערי החליפין. אם חלק מהפעילות הפיננסית בישראל הישראלית היה מתבצע מחוץ לישראל. אנחנו מדינה שכולה מוטה החוצה למה התעשייה הפיננסית לא יכולה להיות מוטה החוצה? התעשייה הפיננסית בגודל שהיא נמצאת היום צריכה לחשוש מלעשות את זה היא קטנה מדי ודאי בנקים בגודל של הבנקים שלנו.

(במענה) אני יודע שזו מנטרה שאני חוזר עליה כל הזמן אבל אני ממשיך להאמין בה.

זה לא אומר שזו טעות.

אם הייתי חושב שזו טעות לא הייתי חוזר עליה.

זה אומר שזה מעולם לא נבחן.

השילוב בין ... לבין בנקאות?

דובר:

אלי יונס:

דובר:

אלי יונס:

לא. הוא נבחן בארצות הברית בחלק מהמקומות הוא הצליח בחלק הוא נכשל. הוא נבחן באירופה בחלק מהמקומות הוא הצליח ובחלק מהמקומות הוא נכשל, יש ככה וככה. בסיטי בנק זה היה למשל כשלוך גדול אבל סיטי בנק כמעט כל מה שעשו היה כשלוך גדול.

... כניסה של בנקים זרים...?

דובר:

אני רוצה לומר משהו על בנקים זרים.

אלי יונס:

אז יהיו ארבע קבוצות ... מה ההבדל בין זה לבין... קונספטואלית, זאת אומרת היכולת. אני כל הזמן שומע היכולת להתחרות. ...אין בעיה להתחרות לפחות להבנתי אבל תמריצים נשמע לי הגיוני לגמרי. יכולת אין לה בעיה להתחרות מבחינת כסף, תשתית, טכנולוגיה, ליגה.

דובר:

אני לא חושב שזאת הנקודה אבל אני אענה לך על שתי השאלות. קודם כל כניסה של בנקים זרים צריכה להיות מלווה, כשאנחנו מנסים לבחון אם זה יקרה או לא יקרה, זה חשיבה בשני מישורים, מישור אחד זה מישור הסיכויים טוב להם לא טוב להם. יש בעיתון סיפור שבנק בשם דקסיה מוכר את האחזקות שלו בישראל. למה הוא מוכר את האחזקות שלו בישראל משום שיש להם הפגנות של פלשתינאים מול ה- head office בגלל זה שהם נתנו הלוואה לאיזה רשות מקומית אחת או שתיים בשטחים. בנקים זרים לא רוצים להכנס לישראל. אגב זו גם בעיה שצריך להתחשב בה שאתם בטוח מכירים. יש גופים זרים שעוסקים בהחרמה של ישראל בין השאר החרמה של משקיעים במניות ישראליות. זה נושא שאי אפשר להתעלם ממנו לא כל שכן מוסד רב לאומי שפועל באלף ואחד מקומות יש לנו קצת בעיה בעניין הזה זאת נקודה אחת.

אלי יונס:

הנקודה השנייה היא פוטנציאל הצמיחה, אני חוזר חזרה לבעיות של הבנקים עצמם. תראה כשאתה קונה בנק ברומניה בכוונה אני הולך לתחום של הביזאר מה שהנחשב היום ביזאר אתה יכול להעריך שסיכויי הצמיחה ניזונים א', מפוטנציאל הצמיחה של התוצר במדינה שיחסית מפגרת, דבר שני מפוטנציאל הצמיחה שהוא אגב מכפלות של הצלחה בתוצר של מספר המצטרפים החדשים לקבלת שירותים פיננסיים. זה קצת מסוכן אבל אם אתה גוף גדול ואתה יכול לספוג את הסיכון אתה עושה את זה.

אתה בא לישראל אתה בתוך מערכת מאד רווייה למרות מה שאומרים אחרים מאד תחרותית מאד קשה לצמוח כאן וגם כשמצליחים זה באחוזים קטנים, זאת מלחמת עולם. כשאתה שואל את עצמך איפה לשים אתה כסף כשמספיק ששני הנושאים האלה עומדים על סדר היום אתה לא תבוא לישראל. אתה תדבר עם כימיקלים על הפעילות שלה באירופה למה לא? אתה תדבר על פעילות קורספונדנטית, תעשה השקעות ספקולטיביות בשקל, באגרות חוב ממשלתיות. אתה לא תחשוף את עצמך ממש כי אין כאן פוטנציאל. יש פוטנציאל שאפשר לעשות סיבוב על המטבע או על הריבית או על שער החליפין.

עכשיו כמו שאמרתי מספר המתחרים לא קובע את רמת התחרותיות. המבנה של השוק דרך ההתנהלות של השוק, הרעב של השחקנים קובע את רמת התחרותיות כי למשל מה שאמר הנגיד בנושא של הבנקים, הוא אמר את זה לי, הוא אמר אם אני אוציא אותך אתן לך להתמזג, להיות ברמה של שני הבנקים הגדולים תפסיק להיות רעב, אם תפסיק להיות רעב לא תהיה תחרותיות. זאת טענה אחת שאני לא יכול לא להתייחס אליה הוא אמר את זה מעל במה, בודאי שאני לא יכול לא להתייחס אליה.

מצד שני כשיש שלושה שחקנים שווים משקל היכולת שלהם כשמדובר בבניית תשתית ותחרות בעלת משקל כמו בתחום המשכנתאות היכן שמנסים להוציא את השחקן הגדול מהשוק במחירי הפסד כי זאת התחרותיות שקיימת שיכולה להתקיים בתנאים שווים לכולם. כלומר, אי אפשר לעשות הצף, אי אפשר לעשות מלחמה שאיננה מאוזנת על נתחי שוק, אפשר לתת שירות לכולם מבלי שתהיה מגבלה הונית.

דובר:
תודה רבה היה מעניין מאד.
(סיום הדיון)

(רעש ברקע ההקלטה)

צד ב'

אייל גבאי:
חברים אחר הצהריים טובים לכולם אנחנו מתחילים היום את סדרת השימועים של קבוצה של אנשים שאנחנו פנינו אליהם והם פנו אלינו. אנחנו מודים מאד לפרופ' ישי יפה הוא זוכה בזכות הראשונים, אני חושב שאתה פחות או יותר מכיר את חברי הועדה... החלטנו בגלל כובד היריעה לא להגיש טיוטה של מסקנות ואז עליה ... נכסים פיננסיים שבידי הציבור, הגנה על משקיעים בחברות ציבוריים, שמירה על היציבות הפיננסית והבנקאית. נשמח לשמוע את ... מדיניות השליטה של חברות ריאליות בחברות פיננסיות, תכולת מדיניות ההגבלים העיסקיים, שליטה בחברות ציבוריות... הקשחת התנאים לרכישת נכסים ממשלתיים ... ברקע הקמת הועדה... להתמקד בצעדי מדיניות או מה הדברים שיש לשנות.

בהנחה שלא דנים עוד פעם בסוגיות העיקריות, בבעיות וכן הלאה. נדמה לי שתפריט צעדי המדיניות שעל הפרק יש שלושה וחצי שאחד הוא

ישי יפה:

לא ריאלי בעיניי. זאת אומרת התפריט של דברים שהם feasibility לחשוב עליהם הם בעצם כתובים פה. אחד זה איזה שהוא סוג של הפרדה בין תחומי פעילויות. השני הוא איזה שהוא סוג של הרחבה של תחומי הפעילות של ההגבלים העסקיים, אלה שניים שאני מאמין בהם במידה כזו או אחרת. השלישי הוא ענייני מיסוי ובפרט האגדה על inter corporate dividend tax בזה אני לא מאמין. החלק האחרון הוא איסור גורף על פירמידות וכן הלאה גם זה נראה לי לא ריאלי. חוץ מזה יש עוד כל מיני דברים בפריפריה כמו עוד חיזוק של זכויות המיעוט וכן הלאה אז לפי הסדר הזה. על העניין של הפרדת הריאלי, איזה שהוא סוג של הפרדה, זה לא אומר הפרדה של כולם מכולם וכן הלאה אבל איזה שהוא סוג של חומה אני חושב שזה צעד שיש בו הרבה הגיון. הסיבה היחידה בעיניי למה לא זה סיבות של מעבר אינפורמציה בין גופים קשורים שקשה לחברות צעירות נניח לגייס הון בשווקים פיננסיים. אז אולי יש טעם שיהיה להם מממן שהוא בן משפחה או בן באותה קבוצה או חברת ביטוח שמכירה אותם וכן הלאה אבל זה לא נראה לי מצב העניינים בארץ היום. לעומת זאת ה-downside שבשילובים של ריאלי פיננסי נראה לי רציני גם במובן של הקצאת כספי החוסכים, גם במובן של שימוש ב-deep pockets כדי לדחוף... גם במובן של הלוואה לגופים קשורים שיכולה להביא לסיכון של המלווים. מכל ההיבטים האלה לא נראה לי יש סיבה חזקה להגיד למה צריך אדם שעושה המון דברים ריאליים גם להחזיק בחברת ביטוח. אני חושב שפה יש יחסית ל-give me one handed economist פה יחסית יד אחת יותר חזקה מהיד השנייה בעיניי.

חבר:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

אתה מתייחס להפרדה של כל התחומים או רק?

אני אמרתי really financing.

מה אתה כולל בתוך זה?

פה זה כבר מתחיל להכנס לרמת רזולוציה יותר. אני בודאי הייתי חושב על הביטוח והפנסיה והגמל ואלה לא בטוח שהייתי כולל בזה את הבנקים זו סוגיה יותר מורכבת.

(במענה) מסיבה שכרגע כשאתה חושב על דמויות שיש להם הרבה תחומי פעילות ריאליים וגם פעילות פיננסית אתה נוטה לחשוב על איי. די. בי ודלק. הבנקים זה שרי אריסון הצד הריאלי.

(במענה) בודאי הקונטקסט קובע. אני גם מוכן להגיד, נדמה לי שהיתה לנו את השיחה הזאת פעם אני גם לא חושב שכל מי שהוא קיקיוני ומחזיק איזה שהיא פעילות ריאלית אסור יהיה לו להחזיק שום סוג של פעילות פיננסית. מה שעודד הציל אותי פה הקונטקסט כן חשוב, זאת אומרת, זה לא איסור גורף על הכל בכל. חנות מכולת ובנק לי לא יפריע.

חברה:

אבל בהסתכלות קדימה אתה מסתכל בצורה דומה על מוסדות פיננסיים.

ישי יפה:

כן אני חושב שזה לא רעיון טוב שאדם שיש לו תחומים רבים של פעילויות תהיה לו גם השפעה פיננסית מאד משמעותית. זאת אומרת שבעניין הזה הקונטקסט כן חשוב, אני חושב ששרי אריסון לא מפחידה אותי כי יש לה בעצם תחום פעילות אחד פחות או יותר חוץ מהבנק.

חברה:

אבל ההסתכלות צריכה להיות דינמית לא על מה יש עכשיו.

ישי יפה:

בסדר. אז אני התחלתי מהעקרון ואז שאלו אותי... אני חושב שעל העקרון קל להסכים אין שום סיבה שאנשים יעשו גם וגם אלא אם חושבים שיש כשלים במעבר אינפורמציה וצריך על ידי זה להקל

עליהם. ברמת הרזולוציה מי יכלל בזה אני לא יודע.

אתה אמרת השפעה פיננסית.

אם היתה תחרות מלאה באופן כזה שאתה לא יכול להקצות לא נכון את כספי החוסכים נניח כי מיד הכסף יזרום למישהו שיתן אז כמו רוב הבעיות התחרות תעשה להם טוב. אבל חלק מההון למשל, להשתמש ב-deep pocket פיננסי כדי לדחוק מישהו ריאלי לא ברור שתחרות פיננסית מאה אחוז תמנע את זה. יכול להיות שתשואה על זה היא לא נמוכה אתה תהפוך למונופול בצד הריאלי.

אמרת ההקפדה על העניין של מיסוי.

לזה עוד לא הגעתי. אתם תגידו, אתם רוצים לדבר על זה ברמת רזולוציה כזאת. נראה לי ברמת העקרון שיש שם גם עניין של ניגוד אינטרסים גם עניין של אפשרות לפגיעה בתחרות וגם אפשרות של הקצאה לא נכונה של כספי החוסכים וכנגד יש רק נימוק בעיני שזה flow של מידע שהוא פחות רלבנטי. אני taxi driver אני רק נותן עצות.

... הפוטנציאל שקיים ... כמה הדבר הזה מגובה ... יש איזה שהיא דרך להסתכל על העניין הזה בצורה מובהקת?

על החלקים ... על האלמנט של הלוואה למקורבים יש עדויות שזה לא בריא בקונטקסטים מסויימים.

(במענה) לא בישראל זה במאמר שנקרא related lending ...

בקשר למה שאמרת יש היום תחרות בשוק של ה-lender או בכלל לא?

אמרת מעין דבר והפוכו אמרת מצד אחד זה כן תלוי ... ויש דברים שגם בלי קשר יקרו גם כשיש תחרות יש בעיה.

חבר:

ישי יפה:

חברה:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

חבר:

חבר:

ישי יפה:

העדויות האלה הן בהקשר של הלוואה למקורבים שמביאה לסיכון של המלווה לא בהקשר של דחיקת מתחרים.

חבר:

ללא קשר לבעית תחרות.

ישי יפה:

לא. בדוגמה הזאת לא.

לשאלה של חיים ישירות בהקשר הזה של משתמשים ב-deep pocket כדי לדחוק מתחרים בקונטקסט של פירמידה אני לא מכיר כזאת עדות ישירה.

בהקשר של ריאלי פיננסי על הקטע של הלוואות למקורבים יכולות להגמר בבעיות למלווה יש עדויות הקטע של פגיעה ... אני חושב שזה על הקטע הראשון.

חבר:

בקטע הראשון דיברת על הפרדה בין תחומי פעילות.

ישי יפה:

רק פיננסי ריאלי.

חבר:

כל יתר ההפרדה...

ישי יפה:

זה על הריאלי פיננסי בלי להכנס לרזולוציה של מי בדיוק.

הקטע השני שבעיני מעניין ונופלת בתוכה גם השאלה הזו ה-scoop של מדיניות ההגבלים העסקיים. לפני שתשאל, אין תקדים למה שאני הולך להגיד. גם פה יש אנשים שמכירים יותר טוב ממני אבל חוק ההגבלים העסקיים הוא מבנה לתחרות בענף מוגדר, יש המון כלים כדי להתמודד עם ריכוזיות בענף מסויים. אין כרגע כלי שמאפשר להתמודד עם ריכוזיות שחורגת מענף מסויים. מה זה חורגת מענף מסויים? אפשר לחשוב על זה בכל מיני היבטים.

חבר:

... לא מונופול.

חבר:

... שווקים שלא מוגדרים כשוק לצורכי מונופול.

ישי יפה:

נכון אבל גם בשווקים שיש ביניהם, היתה ישיבה אחת של רשות ההגבלים שנכחתי בה בעניין המיזוג של הנסון ונשר ששם יש קשר אנכי בין החברות. כל

הדיון מתוקף החוק זה האם האינטגרציה האנכית הזו יש בה פגיעה בתחרות בשוק המלט. אבל אין שום הבדל אם הרוכש הוא נוחי דנקנר או יוג'ין קנדל אין כלי כזה. זה נכון שאיך בדיוק יעבוד כלי כזה זה lost case גם כי אין כזה וגם כי קשה להגדיר את זה.

(במענה) יש multi market contact כשאותם יריבים נפגשים בהרבה מאד שווקים, זה אמור להקל על קרטליזציה בתנאים מסויימים לזה יש כלי בהגבלים העסקיים כי בכל אחד מהשווקים האלה, שלומי יגיד שיש קרטל וישלח אותם לכלא.

יש לך שלושה אנשים שלכל אחד לדוגמה, נניח יש שלושה ענפים, שלוש חברות לכל ענף. יש הבדל בין אם שלושה אנשים מחזיקים חברה אחת בכל אחד בין תשעה אנשים שמחזיקים בתשע חברות.

חבר:

.... בקונטקסט של תיקון 11 ניתן יהיה להתערב גם אם אין טריגר של ריכוז. אם זה ישפיע על הענף גם כתוצאה מזה שנפגשים מקורות אחרים.

חבר:

אבל זה לא משפיע על הענף. יכול להיות שזה ישפיע על ענף אחר.

חבר:

... אם יש שוק רלבנטי בתוך דיני הגבלים עסקיים שבו נפגעת התחרות כתוצאה ממיזוג אין בעיה, להתערב אנחנו יודעים. אבל להגיד לך שאני מכיר הרבה מקרים בעולם ...

ישי יפה:

אתה אומר שבאופן תיאורטי אם יש מיזוג בתחום מסויים אתה יכול לפסול אותו על רקע שזה בא בנוסף למגעים הקיימים ביניהם בשוק אחר?

חבר:

באופן עקרוני כן באופן פרקטי זה מאד קשה אני לא מכיר כאלה דברים בהיקפים משמעותיים בעולם. הדברים הקלאסיים הם או שהם בתוך השוק או שאלה של ריכוזיות גבוהה או נתח שוק גבוה. זה ה-mainstream ... יש כלים אבל להגיד שהם כלים חדים ...

שלומי פריזט:

ישי יפה:

אני רוצה בכל זאת להגיד שמה שלי יש בראש
market multi רק לא זה על זה לא רק
contact, multi market contact כי אני הבנתי
כמו ששלומי אמר שלזה יש כלים להתמודד טובים
יותר.

(במענה) אבל טריגר גם בשוק הנעליים הוא לא
מתערב אלא אם יש שם מיזוג. זה הכל trigger
base כל ההגבלים העסקיים כמו שהוא trigger
base זה אחד הדברים שהדהים אותי כשהתחלתי
לדבר איתך. אתה לא יכול ללכת מיוזמתך לשוק
מסויים ולהגיד פה אתם לא מתחרים מספיק, אין
דבר כזה.

(במענה) צריך שיהיה אירוע ואז הם מבקשים
אישור.

אני מתעקש רגע לגמור את מה שרציתי להגיד. על
העניין הזה אני חושב שדווקא הדוגמה של מעריב
היא דוגמה טובה כי שם קשה להגיד איזה
collision יהיה מעצם זה שהאיש הזה נניח יקנה
את מעריב אבל יכול להיות שכן יש מקום להפעיל
איזה שיקולים של ריכוזיות כוללת או שליטה על
ענפים קריטיים במובן של נניח השפעתם על ענפים
אחרים וכן הלאה.

כמו הפרדה ריאלית פיננסית?

חבר:

הגבלה של תחומים או לפחות שיהיה רגולטי
שתהיה לו יכולת להגיד את זה אני לא מרשה גם
אם זה לא מייצר פגיעה בתחרות בענף הנעליים.

ישי יפה:

... בתקשורת בעולם?

חבר:

בנושא התקשורת בעולם אני לא בעניין של רגולציה
אבל הדפוס הזה של צמיחה של פירמידות שבאיזה
שהוא שלב נכנסות לתקשורת הוא כמעט חוזר על
עצמו, ברלוסקוני זה דוגמה אבל הוא לא היחיד.
בתורכיה, בתאילנד בהרבה מקומות זה דפוס מאד
נפוץ שקשור לרצון לקנות.

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

... יש שם רגולציה.
(במענה) אני חושב שהם לא תחליפיים בגלל שהם
לא מכוונים בדיוק לאותו דבר.

חבר:

ישי יפה:

... רגולציה כתחליף לאיסור?
האיסור הוא גם סוג של רגולציה אם זו לא חומה
גורפת, אני מסכים לשבת בתנאים כאלה ואחרים
אבל אתה תצטרך לבקש רשות.

חברה:

ישי יפה:

אפשר אולי להתקדם בנושא של הפירמידות בכלל
וגם ספציפית בנושא של מיסוי.

על עניין פירמידות בכלל באופן מאד גס הספרות
עליהן אומרת שהדברים הטובים שהם אולי עושים
נגמרים כשהמדינה היא מפותחת וזה לא אצלנו
והדברים הרעים הם פוטנציאלית פגיעה בתחרות,
פגיעה בהתפתחות השווקים הפיננסיים את כל אלה
כבר שמעתם. יש מחשבה האם בכלל לאסור
פירמידות לחתוך אותן, לבטל אותן. אני חושב שזה
דבר שכמעט אין לו תקדים בעולם. יש תקדים אחד
בסיטואציה מאד יוצאת דופן וגם היה לנו את
השיחה הזאת פעם. זה לא שינוי בשוליים, זה לא
שינוי שברור מה יקרה בעקבותיו ואני אין לי
אינטואיציה של מה מבנה השוק שיווצר אחר כך
ואני לא חושב שאני הייתי בעד לפרק לאסור וזה.

עכשיו לספציפית יש עניין של נגיד תמריץ להתפרק
יש אגדה על מה היה בארצות הברית בשנות
השלושים ותיכף אגיד למה זו אגדה. אבל קודם
בשביל לספר, האגדה שהיא שבמהלך ה- great
depression על רקע של איזה רוח נגד הטייקונים
ונגד אלה שמתעשרים כשכולם מסכנים הוטל מס
על העברות של דיבידנדים בין חברות שקשורות
באותה פירמידה ובעקבות המס הזה הם התפרקו.
זה לא ארכיאולוגיה זה היה לפני שמונים שנה אבל
אנחנו לא יודעים אם זה באמת נכון. זה שנוי
במחלוקת ברמת העובדות גם כמה גדולות היו
הפירמידות האלה באמריקה קודם, הן גם היו

אחרות. יש לי סיפור על זה שהם היו בעיקר utilities כל המבנה שלהם היה שונה מהפירמידות של היום בקוריאאה או בהודו.

במקומות אחרים אין מיסוי של דיבידנדים? השתנו עוד דברים בשנות השלושים. אז להגיד שהיו פירמידות נרחבות באמריקה ובגלל ה- inter corporate dividend tax הם נעלמו זה משפט שאין לו גיבוי מדעי.

חברה:
ישי יפה:

זה דבר לא טוב לבעלי מניות ... אבל בכל זאת הוא צריך לגמור ... עד הסוף. אני גם חושב שאם יוטל מס על דיבידנדים זה לא ימנע העברות בדרכים אחרות בין חברי הקבוצה וזה יכול להביא לתוצאה שהפירמידה גם אם לא רוצים תשאר והדיבידנדים ישחקו ומצבה של גבי' כהן מחדרה יהיה עוד יותר גרוע.

חבר:
ישי יפה:

חברה בפירמידה, אם אתה רוצה לקנות למשל חברה, אתה בעל שליטה בחברה האם יש סיבה עסקית לקנות חברה ... חוץ מלהחזיק שליטה, אתה יכול לחושב כלכלית על איזה שהיא סיבה למה לקחת את החברה...?

חבר:

כי אתה יכול עם הרבה פחות הון להשיג כוח. (במענה) על המס אני לא בטוח. חוץ מהעניין של התרגילים וההעברות אין תיאוריה טובה על איך נקבע מבנה של הפירמידה למה שמת מישהו למטה. העובדה שהן שכיחות זה אומר כנראה שיש איזה שהוא תמריץ?

ישי יפה:

וגם כמובן את יכולה להשיג שליטה וכוח עם מעט הון אבל חשבתי שהשאלה היא למה לשים דווקא אחת ספציפית למטה ולא באמצע.

ישי יפה:

אם לא מס על דיבידנדים איזה כלים אחרים יש כדי להפחית את התמריץ לקיום של פירמידות שכמו שהבנו בתחילת דבריך אתה חושב שבמשק הישראלי המפותח הן מזיקות או פוטנציאל לנזק.

חברה:

ישי יפה:

פוטנציאל הנזק הוא למשק לא לבעלי מניות המיעוט. בעלי מניות המיעוט, אם הם רציונאליים לגמרי הם יודעים בדיוק בכמה ידפקו אותם והם לא ניזוקים אבל בכל זאת לא חייבים. אבל גם במקרה הזה אם יבוא יזם אחר לגייס הון הוא יצטרך לתת איזה הנחה כדי לפצות אנשים מהפחד בפני עושק המיעוט. אז גם אם זה עושק המיעוט בפירמידות הוא טרנספר רציונלי לגמרי שגבי כהן מחדרה יודעת כמה גונבים ממנה בדיוק באוה מידה.

(במענה) אני אמרתי שגם אם אתה רוצה לקחת את הרציונליות לקיצוניות ואומר שכולם מסכימים וכולם משלמים את המחיר על המניות שמשקף בדיוק את העושק העתידי עדיין נגרם נזק משום שיזמים אחרים יהיה להם ...

חבר:

לא בהכרח נזק... מבנה פירמידאלי מנצל אותם ובעל השליטה מעביר חלק מהם לבעלי ההון.

ישי יפה:

בסדר זה כלול במחיר. מאה אחוז המחיר של המניה צריך לשקף את ... המונופוליסטי שיש לבעל השליטה וגם את הלובי שלו על הרגולטור ואת הכל וגם את הגניבות. כל מה שעניתי זה שגם אם הכל רציונלי אז עדיין עצם הגניבה מקשה על שווקים פיננסיים להתפתח. זה לא שחייבים שמישהו ישלם מחיר לא נכון בשביל שהתיאום הזה יעבור. זאת אומרת, צריך איזה רמה עוד יותר גבוהה.

חבר:

ישי בכל זאת מה כן?

ישי יפה:

אני בעד anti-trust חזק יותר, זאת אומרת, חד יותר והגבלה מסויימת על שילובים של תחומי פעילויות בפרט סוגים מסויימים.

חבר:

איזה סוגים?

ישי יפה:

... אני הייתי נותן לרגולטור אם זה הגבלים עסקיים או מישהו אחר, מישהו שיהיה לו שיקול דעת לשקול את השיקולים האלה ולהגיד הרכישה הזו גם אם שוק העיתונות הוא תחרותי זאת

רכישה שהיא לא רצוייה משיקולים אחרים של רווחה, שיהיה מישהו.

אתה מדבר גם על מצבים ... לפרק עכשיו... שלא יהיה יותר גרוע, אני אומר תגיד מהתחלה עד הסוף.

חבר:

קובץ 3

ישי יפה:

... דוגמה של כלל והפניקס שאני הייתי מנסה... אבל זה ברמה של ...על זה יש טענה חזקה מאד נגיד של לחזק את זכויות המיעוט על ידי הפתרון ... ואני האמנתי בזה ולימדתי את זה. ישראל הלכה מאד רחוק בכל מיני הסדרים ... למשל כל הדברים האלה של להביא דברים להצבעות ברוב מיוחד והתוצאות לא היו בדיוק מה שציפינו... אם אתה נותן כוח למיעוט בהגדרה ואחרי זה ה-so called מיעוט מיוצג על ידי משקיעים מוסדיים שיש להם אינטרסים אחרים. נניח עיסקה בקבוצת איי. די. בי. והפורום שצריך להצביע בתור מיעוט ואתה תעלה את הכוח של המיעוט לשים וטו על הרוב משליש לחצי ... יצביע בעדך או שהיא תחשוב מחר תהיה אצלנו אותה הצבעה. אצלכם דווקא בשל הנימוק הזה אני חושב שאיזה שהוא סוג של ... על תחומי פעילות ... אנחנו יחסית מביאים המון דברים להצבעות באסיפות של בעלי מניות ... מס שנופל על המשקיעים המוסדיים...

אתה בעד שהראל ...?

חבר:

זה נכון. אלה הצבעות ... עם המוסדיות כמו קופות הפנסיה ... מהצבעות שיש להן...

ישי יפה:

לגבי מיסוי דיבידנדים אמרת שזה לא מה שקורה בפירמידות בארצות הברית. אבל באופן עקרוני זה צריך להוריד את הפרמיה לפירמידות.

חברה:

זה יהפוך את ההעברות שנעשות באמצעות דיבידנדים להעברות שיעשו באופן אחר שלא

ישי יפה:

ימוסה ואז בעלי המניות הקטנים לא יקבלו גם את הדיבידנד. זה איזה מיתוס של זה... אני לא יודע.

חברה:

זה עובר בתוך הפירמידות, יש מיתוס שלא עובר הרבה. המיתוס הזה לפי הנתונים שראינו עובר הרבה, עוברים הרבה דיבידנדים. המיתוס היה שלא עוברים, עוברות כמויות מאד גדולות.

ישי יפה:

נניח שלא יהיה מס מה ימנע מלהעביר את זה באמצעות הלוואה במחיר... בהקצאה פרטית של מניות באלף דרכים?

חבר:

עיסקת בעלי עניין תבוא הצבעה יבואו... מהפניקס ויאשרו אותה.

חבר:

מה שמשורשר לרמה של שליטה... אסור לעשות א', ב'.

חבר:

אתה יכול להגיד לי עיסקת בעלי עניין.

חבר:

תודה רבה, יכול להיות שנחזור אליך בשאלות.

ראיון חדש.

דובר:

א' באמת בשביל לא לסמוך על הקשב שלכם אז אני גם... אני אקדים ואגיד שאני חושב שהועדה הזאת חשובה. אני חשבתי למה אני יכול להמשיל אותה מהנסיון שלי? אני חושב שהיא חשובה מאד לשנים על מבנה המשק, כלומר, אם באמת הועדה תגיע למסקנות שאני לפחות הגעתי אליהן אני חושב שאפשר יהיה להשפיע על המשק לשנים ואני חושב שצריך לעשות את זה לאורך זמן זאת אומרת היישום עצמו צורך זמן להתארגנות אבל חשבתי למה אני יכול להמשיל את זה? זה למהלך הגדול שהמשק הישראלי עבר בנושא של החשיפה ליבוא ושהיה לי הכבוד להיות שותף למהלך הזה הוא לא רק היה טריוויאלי אפילו מבחינת ההסבר לאנשים לא צריך היה להיות שאנחנו עושים חשיפה והורדת מכסים... בצורה חד צדדית. זה תמיד היה מקובל שאם אנחנו נותנים אז נותנים לצד שני וכל זה וזה

בהחלט השפיע על המשק הישראלי לשנים בצורה שלדעתי עדיין לא הפנמנו עד כמה זה השפיע. עכשיו מבחינה היסטורית שוב המשק הישראלי נולד כמשק ריכוזי. אתם זוכרים את כל התפישה של בניית משק עם חברת העובדים מצד אחד חברת ... מהצד השני ... כמו המשק הישראלי חשוף לסכנה של ריכוזיות עם כל מגרעותיה. יש לנו מספר שחקנים בסך הכל מצומצם. השוק עצמו פועל ליצירת יתרונות לגודל, כל הדברים האלה ליצירת תופעות של ריכוזיות. וכממשלה אנחנו צריכים כמו בצד הענפי גם בצד המשקי להתארגן על ידי פעולות מתאימות ורגולציה מתאימה בשביל למנוע את הפגיעה ברווחה של הציבור.

עכשיו אני חושב שהמדיניות הכלכלית בעשרים וחמש השנים האחרונות עבדה בצורה מאד נחושה להגביל את הריכוזיות במשק וזה בא לידי ביטוי כפי שאמרתי בנושא של החשיפה של המשק ליבוא מוצרים. כל הנושא של הפרטה שזה לא רק ... כל הפרטה היתה מלווה באמת באיזה שהוא סוג, לפחות השתדלנו שזה יהיה סוג של שינוי מבני שגם יוריד קרטלים ואפילו הפרטות פחות ידועות כמו ביטול היבוא הממשלתי וכל הדברים שנעשו בנושא. חיזוק הכוח של הממונה על ההגבלים העסקיים אני חושב שזה מהלך חשוב שהוא היסטורית.

דבר שאפשר להסתכל על איזה שהיא נקודת שבר אי שם בשנות השמונים כשהמשק הישראלי באמת או בעצם הממשלה ייסדה את הרשות להגבלים עסקיים ובאמת שמה דגש על הנושא הזה, כל הנושא של השוק הפיננסי המהלכים הגדולים שנעשו שם. כמובן השינויים הרגולטורים שנעשו של איסור על הבנקים להחזיק ... מעבר לשיעורי

מסויים, ועדת ברודט, הפרדת קופות הגמל מהבנקים.

אבל להערכת העבודה לא הושלמה, לא סתם שהיא לא הושלמה אלא שבשלב מסויים שקשה בדיוק לשים את האצבע מתי הוא קרה אנחנו התחלנו לעבור ממצב של הפחתת ריכוזיות להעצמת ריכוזיות והעצמת הריכוזיות היא לא רק במבנה של המשק אלא היא גם בהתנהגות של השחקנים במשק. ואני אדגים, אם לפני זה גם אם היו לנו קונצרנים גדולים כמו כלל אז דפוס ההתנהגות שלהם היה שכל מנכ"ל בחברות האלה שבאשכול הוא מלך בגדוד, הוא בעצם מנהל את הפעילויות שלו בצורה שטובה לחברה עצמה. ואנחנו עברנו למצב שאשכול החברות, יכול להיות שזה גם עניין פרסונלי אבל קשה לברר אבל אני נוטה לפחות ככלכלן לבוא ופחות לייחס חשיבות לצד של הפרסונה אלא יותר ל-incentive

לתמריצים שקיימים בשוק. אז אנחנו בעצם מגיעים למצב שהפעילות של המשק גם אם אולי מבנית לא השתנתה מהותית אז דפוס ההתנהגות של אותם מנהלים הם בעצם מכפיפים את עצמם לשיקולים של מי שעומד בראש האשכול.

השאלה אם באמת יש לנו עדויות לכך או שזה איזה שהוא אמונה או איזה שהיא התלהבות ... של השנתיים האחרונות. האם בקבוצות הגדולות באמת אנחנו מרגישים בדבר הזה ... בעוד שאתה פחות חופשי לקבל החלטות.

הוא אומר דבר שזה היה. הוא אומר שהלכנו אחורה בתחושה שאם כל אחד היה מלך בגדוד שלו עכשיו הוא...

... הכל סינרגטי. חברה מחליטה להשקיע בתחום אחד ולא בתחום אחר אז זה ...

כן אבל זה לא טבעי אתה יושב כמנכ"ל של חברה אתה נמדד ... מסורתית אתה אומר אני מה איכפת

חבר:

חבר:

חבר:

דובר:

לי מה שהוא רוצה. עכשיו זה דפוס שהוא הרבה יותר קיים היום ממה שהיה. אני נתתי דוגמה שאצלי זה לגיטימי.

אתה אומר משהו שלא שמענו... היה יותר...?

חבר:

זה כשיש לך סינרגיה ברורה. אני נתתי דוגמה... אבל אם יש לך מצב לצורך העניין שבקבוצה מסויימת יש לך את סלקום, אפילו דבר כל כך פשוט כמו שכל המנהלים והעובדים באותה קבוצה הם יקבלו את העיסקה של סלקום יעשו את הביטוח בחברת הביטוח ששייכת לקבוצה, זה קיים.

דובר:

אתה אומר זה לא היה קיים בעבר?

חבר:

אני אומר שבעבר כאשר כלל היתה שייכת.. בעבר זה היה פחות קיים ואפשר לראות את הנפשות הפועלות באותו זמן. עוד פעם מי שיש לו נסיון היסטורי והיה במשק באותו זמן יכולים להשוות את הנפשות הפועלות להיום ולדעתי היום דפוס הפעולה הוא שונה. היום דפוס הפעולה הוא היום שהדברים בסך הכל נקבעים כן במטה לא רק של הקונצרן אלא של...

דובר:

במלים אחרות הם הפכו להיות...

חבר:

הם משפיעים, גם אם לא אומרים את זה בצורה מפורשת אז אחרי כמה וכמה פעמים מתכווננים לרצון. אז אני לא אספר אנלוגיות היסטוריות מצמררות כי גם היו דברים כאלה בהיסטוריה אבל גם בלי שהדברים נאמרים בצורה מפורשת אז מבינים לאן רוצים ללכת.

דובר:

... הסכם סלקום בהנחת העבודה שהוא לא הגיע להסכם האופטימלי אז יש לנו עושק בעלי המיעוט ... זה מה שאתה אומר?

חבר:

אתה יכול לקרוא לזה ככה אבל אני רוצה להגיע לנקודה היותר חשובה. אני חושב שכל הדברים גם הריכוזיות, אני לא רוצה לחזור כי בטח אנשים אמרו את זה וריאלי פיננסי אני גם לא, אני אגיד

דובר:

על זה כמה מלים. אני רוצה להגיד משהו לדעתי. למה פתחתי ואמרתי שהועדה שלכם יכולה להיות ועדה היסטורית? כי אני חושב שמה שקרה לנו עם אשכולות השליטה ולאן דווקא המבנה הפירמידאלי כי אני חושב שזה יכול להיות גם כשאינן מבנה פירמידאלי ואני אסביר תיכף למה זה שבעצם המשק מאבד את הדינמיות של השוק החופשי. למה אני מתכוון? אני אסביר את זה על אנלוגיה בתחום הבנקאות אנחנו יודעים שבתחום הבנקאות יש לנו בעיה של תחרות מאד חלשה במגזר הקמעונאי. למה זה קיים? כי יש לנו איזה שהוא שווי משקל יציב בין חמשת הבנקים הגדולים כלומר, כל אחד אומר לי יש את ... שלי ואני לא מזעזע את הספינה וכל אחד חי בשלום ועושה רווחים מאד גדולים. עכשיו אני עושה בדיוק את אותה אנלוגיה על קבוצות השליטה במשק בלי שיש לי מעגל כלכלי סגור עליו. יכול להיות שאפשר לפתח מודל כלכלי, זאת אומרת, אני בא ואומר שנוצר איזה שהוא שווי משקל יציב בין קבוצות השליטה הגדולות במשק וגם אם הם לא אומרים את זה במפורש יש איזה כללי משחק בלתי כתובים שאתה אל תציק לי ואני לא אציק לך.

חבר:

... בוא תיקח את תחום ... אם זה היה נכון לא היינו רואים נניח את ... לא בבתי משפט אחד נגד השני. עכשיו תסתכל כל אחד ... הם היו בקבוצות שונות... לבייב היה אחד מבעלי השליטה... אני הייתי משוכנע שהם לא יפעלו אחד נגד השני אבל אתה רואה אותם באופן עקבי ...

חבר:

תראה את קופות הגמל בתקופת המעבר... רגע, קודם כל אני אומר יש תחומים שזה לא קיים. כולם יודעים שיש תחומים שזה לא קיים ובתחומים האלה לכאורה כללי המשחק הם... אני אומר נדל"ן זה כמעט לא קיים, זה תחום תחרותי. גם התחום של תשתיות התפתח בשלב זה דרך אגב

דובר:

יכול להיות שהדברים הם דינמיים ויעלמו אבל יש בהחלט תחומים שהם יותר, שאתה יותר מרגיש את זה שמצד אחד יוצרים איזה שהם barrier איזה שהם חסמים לכניסה של מתחרים.

כולם יודעים שמתחרים לא נכנסים לתחומים האלה זה במסגרת אותו כלל ומצד שני יודעים שלא מפריס בגדול את כללי המשחק. אני חושב שזה מאד חזק בקמעונאות, זה מאד חזק במזון זה מאד חזק בסלולר יש איזה הוא מאזן בין הכוחות האלה.

אבל יש חלוקת תחומים בין הקונגלומרטים שבאה מהצד.

חבר:

נכון רמי לוי זה דוגמה שפתאום מישהו נכנס אבל הרבה פעמים יש לך דוגמאות שמישהו כן מנסה.

דובר:

בתחום המלט היה נסיון כזה.

חבר:

אבל קמעונאות ...

חבר:

למה קיצוניות? דוגמה מעולה בוא נראה מה קרה עם קלאב מרקט. כשקלאב מרקט התמוטטה מי קנה את קלאב מרקט? כמה הצעות היו כשקלאב מרקט נפלה? זאת בדיוק הדוגמה שרציתי להציע. כי כשקלאב מרקט נפלה היתה איתות לכולם היו בהתחלה הצעות, ההצעות האלה נפלו. ואז ... נתן אישור לנושא הזה כי הוא אמר אם לא יהיו הצעות אחרות.

דובר:

היו הצעות אחרות הפער היה גדול.

חבר:

שמונה מאות מיליון שקל יותר מההצעה,

חבר:

למה? למה ההצעות האלה נפלו? אם דודי תדמור אם הממונה על ההגבלים העסקים היה מסכים, היה אומר ... לא תקנה את קלאב מרקט.

דובר:

יורם אבל מה שאתה אומר שיש לכאורה חלוקת תחומים סמוייה בין הקונגלומרטים זאת אומרת שנתנו בעצם במקרה הזה, נתנו לאיי. די. בי לקנות את קלאב מרקט והקונגלומרטים האחרים שזה לא

חבר:

הרבה, ארבע, חמש הקבוצות האחרות אמרו בזה אני לא נכנס אני בשקט גם אם אני יכול להציע הצעה יותר טובה אבל זה שלך...

דובר:

אין פה תיאום פורמלי יש פה התנהלות של החתולים השמנים. מה זאת אומרת החתולים השמנים? יש לך שווי משקל שהוא שווי משקל יציב. עכשיו הבעיה בדבר הזה זה לא דווקא הסיפור של קלאב מרקט. ישב המפקח על ההגבלים צודק או לא צודק... הבעיה בדבר הזה שבסופו של דבר זה מדכא חדשנות, זה מדכא יצירתיות, זה מדכא תחרות.

ובסופו של דבר אם היום אנחנו לא רואים את זה בייצור, תקרא לו בייצור של היי טק בתחום שהוא כן תחום תחרותי שלא התפתחה בו... הסכנה היא שזה יחלחל גם לשם. כעת אנחנו רואים שבסך הכל המשכורות הגבוהות הן דווקא בתעשייה המסורתית.

בפיננסים או בטלקום.

חבר:

ממש חמש דקות, אני צריך שתעבור לצד הצעדים. מקסימום תקראו את זה אחר כך אבל אני כן צריך לדבר על העניין של היציבות המערכתית. הבעיה היא שבסופו של דבר כל המערכת הפיננסית נשלטת בעצם, הגופים הפיננסיים הגדולים כולם נשלטים על ידי הלוויים הגדולים, זאת העובדה. היום כולנו ממונפים. זאת אומרת, בסופו של דבר יש לך... (במענה) גוף פיננסי לא משנה אם זה בנקים או חברות ביטוח מי שמחזיק בסופו של דבר אם אתה בודק את הבעלות אתה רואה שהבעלות היא בידי לווה גדול.

חבר:

דובר:

תבינו את מה שאני אומר. אני לא אומר תחפשו את ניגוד העניינים האינהרנטי במצב הזה.

אולי נשמע בכל זאת את הצעדים?

חברה:

דובר: הצעדים עוד פעם אני לא חושב שמישהו פה ממציא את הגלגל הצעדים הם ניתנים לביצוע. מצד אחד זה הפרדה של ריאלי פיננסי.

חבר: הפרדת הריאלי מכל פיננסי?

דובר: בגדול כן. אני חושב שבגדול, בעצם אפשר לקרוא לזה השלמה של ברודט.

חבר: בנק לאומי ממכולת? אני בכוונה מקצין.

דובר: אני לא יודע. אני חושב שצריך להגיע לגודל מסויים. זו תמונת הראי. אני חושב שצריך למצוא פתרונות מיסוי שיפחיתו את הכדאיות... קונגלומרטים וזה הנושא של הפירמידה.

חברה: מה הכוונה בזה?

דובר: (במענה) למה דווקא מיסוי? אני לא יודע אם תמצא פתרון אחר אז יכול להיות שזה כן טוב.

חבר: להקשות?

כן.

חברה: מה למשל. מיסוי דיבידנדים?

דובר: הדבר השלישי שהוא יותר, שוב אני צריך לחשוב על הגדלים, אין לי את הגדלים אבל אני חושב שצריך לתת לממונה על ההגבלים העסקיים את הכוח להתעסק גם עם ריכוזיות משקית כאשר בסופו של דבר הוא צריך לבוא ולהגיד שמי שפועל בשוק המקומי אפשר להגיד ביותר משניים, שלושה ענפים לצורך העניין שלושה ענפים נגביל לו את הגודל, את האחוז מהתוצר משהו כזה. אנחנו נבוא ונגיד ושוב אני לא באתי עם נתונים גם אם זה נתונים סבירים.

חבר: אלטרנטיבה לצעדי המיסוי?

דובר: צעדי המיסוי זה העניין של הפירמידה. אם לצורך העניין לא תהיה פירמידה בעקבות כל זכויות

המיעוט של כולם האם הבעיה תהיה יותר קטנה?

חבר: אני חושב שלא.

דובר: הפירמידה זו בעיה אחרת זו בעיה שמישהו עם מעט מאד כסף מחזיק או שולט בעצם על הרבה כספים

שהם לא שלו וממנה את כולם וממנה את כל הדירקטורים ומשפיע ... אבל בסופו של דבר הצעד הנוסף הזה בא ואומר אנחנו שמים איזה שהוא רף לגודל. הרף הזה צריך להיות רף די גבוה אני לא אומר שהוא צריך להיות רף נמוך אבל הוא צריך להיות רף שבסופו של דבר ואני מדגיש כסיום א', אני חושב שצריך לעשות את זה לאורך זמן, תהליך ההתאמה צריך להיות לאורך זמן.

(במענה) לצורך העניין גם אם נוחי דנקנר מנצל את כל ... הוא יוצר מין מערכת אנכית אז אנחנו מדינה דרום אמריקאית או הודית לצורך העניין. בהודו ככה זה עובד. האם אנחנו רוצים להיות שם? אני חושב שלא. עכשיו הודו יש לו את הגודל הזה, בכל זאת קיימים כל מיני וזה נראה כמו ... פגיעה ברווחה. אני חושב שהגבלה הזאת צריכה להיות בזהירות, צריך לשים רף גבוה ... לא הייתי מגזים.

ראיון חדש

תודה רבה.

חבר:

ראשית לא באתי עם פתרונות א' מפני שאינני ... שאפשר לשלוף אותם מהשרוול. אתם יודעים את האיש שבא לחברת רכבות ואומר למנהל של החברה יש לי פטנט שאם שתי רכבות באות על אותן מסילה הם יעצרו אחת מן השנייה מאתיים מטר. מנהל הרכבות אומר לו תשמע זה עניין גדול זה יעשה אותך עשיר.

דובר:

אתה יכול לרמוז לנו, אני מבין זה פטנט אבל תרמוז לנו מה הדבר שאתה משתמש בזה אלקטרומכני, אלקטרוכימי? אז הוא אומר את השיטה הזאת המומחים יעשו אני יש לי את הרעיון. אז אני כאן בתפקיד של האיש בעל הרעיונות או אם תרצו בעל החלומות מאשר האיש שיש לו פתרונות מעשיים.

לפני כן רציתי לומר בקצרה אני יודע שאתם כועדה
מאד מכובדת ודאי עוסקים הרבה מאד בדברים
אנליטיים וכפי שאני אינני אנליסט בכל אופן
רציתי להיות מעט הגון והבאתי את הדוגמה הזאת
מתוך מצגת שאנחנו נתנו לכם שאתם מכירים
אותה ואין צורך לחזור על כל הפרשה מפני שאת
המצגת כל אחד מכם יכול לקרוא בפני עצמו. אבל
הדוגמה הזאת של אגן מכתשים היא דוגמה מאד
דרמטית למצב שיש בו לא רק סיכונים לכלכלת
ישראל. אדם ששולט בעשרה אחוז מערך של חברה,
החלטה של האדם הזה לקחת חברה כזאת שיש לה
ערך לאומי מסויים ידע וכולי למכור אותה בלי
שהוא נועץ באחרים בהכרח זה מצב לדעתי שיש בו
גם בעייתיות כלכלית וגם בעייה...

(סוף הקלטת)

(רעש ברקע ההקלטה)

קלטת 2

אייל גבאי:

חברים אחר הצהריים טובים לכולם אנחנו מתחילים היום את סדרת השימועים של קבוצה של אנשים שאנחנו פנינו אליהם והם פנו אלינו. אנחנו מודים מאד לפרופ' ישי יפה הוא זוכה בזכות הראשונים, אני חושב שאתה פחות או יותר מכיר את חברי הועדה... החלטנו בגלל כובד היריעה לא להגיש טיוטה של מסקנות ואז עליה ... נכסים פיננסיים שבידי הציבור, הגנה על משקיעים בחברות ציבוריים, שמירה על היציבות הפיננסית והבנקאית. נשמח לשמוע את ... מדיניות השליטה של חברות ריאליות בחברות פיננסיות, תכולת מדיניות ההגבלים העסקיים, שליטה בחברות ציבוריות... הקשחת התנאים לרכישת נכסים ממשלתיים ... ברקע הקמת הועדה... להתמקד בצעדי מדיניות או מה הדברים שיש לשנות.

ישי יפה:

בהנחה שלא דנים עוד פעם בסוגיות העיקריות, בבעיות וכן הלאה. נדמה לי שתפריט צעדי המדיניות שעל הפרק יש שלושה וחצי שאחד הוא לא ריאלי בעיניי. זאת אומרת התפריט של דברים שהם feasibility לחשוב עליהם הם בעצם כתובים פה. אחד זה איזה שהוא סוג של הפרדה בין תחומי פעילויות. השני הוא איזה שהוא סוג של הרחבה של תחומי הפעילות של ההגבלים העסקיים, אלה שניים שאני מאמין בהם במידה כזו או אחרת. השלישי הוא ענייני מיסוי ובפרט האגדה על inter corporate dividend tax בזה אני לא מאמין. החלק האחרון הוא איסור גורף על פירמידות וכן הלאה גם זה נראה לי לא ריאלי. חוץ מזה יש עוד כל מיני דברים בפריפריה כמו עוד חיזוק של זכויות המיעוט וכן הלאה אז לפי הסדר הזה. על העניין של הפרדת הריאלי, איזה שהוא סוג של הפרדה, זה לא אומר הפרדה של כולם מכולם וכן

הלאה אבל איזה שהוא סוג של חומה אני חושב שזה צעד שיש בו הרבה הגיון. הסיבה היחידה בעיני למה לא זה סיבות של מעבר אינפורמציה בין גופים קשורים שקשה לחברות צעירות נניח לגייס הון בשווקים פיננסיים.

אז אולי יש טעם שיהיה להם מממן שהוא בן משפחה או בן באותה קבוצה או חברת ביטוח שמכירה אותם וכן הלאה אבל זה לא נראה לי מצב העניינים בארץ היום. לעומת זאת ה-downside שבשילובים של ריאלי פיננסי נראה לי רציני גם במובן של הקצאת כספי החוסכים, גם במובן של שימוש ב-deep pockets כדי לדחוף... גם במובן של הלוואה לגופים קשורים שיכולה להביא לסיכון של המלווים. מכל ההיבטים האלה לא נראה לי יש סיבה חזקה להגיד למה צריך אדם שעושה המון דברים ריאליים גם להחזיק בחברת ביטוח. אני חושב שפה יש יחסית ל-give me one handed economist פה יחסית יד אחת יותר חזקה מהיד השנייה בעיני.

אתה מתייחס להפרדה של כל התחומים או רק?

אני אמרתי really financing.

מה אתה כולל בתוך זה?

פה זה כבר מתחיל להכנס לרמת רזולוציה יותר. אני בודאי הייתי חושב על הביטוח והפנסיה והגמל ואלה לא בטוח שהייתי כולל בזה את הבנקים זו סוגיה יותר מורכבת.

(במענה) מסיבה שכרגע כשאתה חושב על דמויות שיש להם הרבה תחומי פעילות ריאליים וגם פעילות פיננסית אתה נוטה לחשוב על איי. די. בי ודלק. הבנקים זה שרי אריסון הצד הריאלי.

(במענה) בודאי הקונטקסט קובע. אני גם מוכן להגיד, נדמה לי שהיתה לנו את השיחה הזאת פעם אני גם לא חושב שכל מי שהוא קיקיוני ומחזיק

חבר:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

איזה שהיא פעילות ריאלית אסור יהיה לו להחזיק שום סוג של פעילות פיננסית. מה שעודד הציל אותי פה הקונטקסט כן חשוב, זאת אומרת, זה לא איסור גורף על הכל בכל. חנות מכולת ובנק לי לא יפריע.

חברה:

אבל בהסתכלות קדימה אתה מסתכל בצורה דומה על מוסדות פיננסים.

ישי יפה:

כן אני חושב שזה לא רעיון טוב שאדם שיש לו תחומים רבים של פעילויות תהיה לו גם השפעה פיננסית מאד משמעותית. זאת אומרת שבעניין הזה הקונטקסט כן חשוב, אני חושב ששרי אריסון לא מפחידה אותי כי יש לה בעצם תחום פעילות אחד פחות או יותר חוץ מהבנק.

חברה:

אבל ההסתכלות צריכה להיות דינמית לא על מה יש עכשיו.

ישי יפה:

בסדר. אז אני התחלתי מהעקרון ואז שאלו אותי... אני חושב שעל העקרון קל להסכים אין שום סיבה שאנשים יעשו גם וגם אלא אם חושבים שיש כשלים במעבר אינפורמציה וצריך על ידי זה להקל עליהם. ברמת הרזולוציה מי יכלל בזה אני לא יודע.

חבר:

ישי יפה:

אתה אמרת השפעה פיננסית. אם היתה תחרות מלאה באופן כזה שאתה לא יכול להקצות לא נכון את כספי החוסכים נניח כי מיד הכסף יזרום למישהו שיתן אז כמו רוב הבעיות התחרות תעשה להם טוב. אבל חלק מההון למשל, להשתמש ב-deep pocket פיננסי כדי לדחוק מישהו ריאלי לא ברור שתחרות פיננסית מאה אחוז תמנע את זה. יכול להיות שתשואה על זה היא לא נמוכה אתה תהפוך למונופול בצד הריאלי.

חברה:

ישי יפה:

אמרת ההקפדה על העניין של מיסוי. לזה עוד לא הגעתי. אתם תגידו, אתם רוצים לדבר על זה ברמת רזולוציה כזאת. נראה לי ברמת

העקרון שיש שם גם עניין של ניגוד אינטרסים גם עניין של אפשרות לפגיעה בתחרות וגם אפשרות של הקצאה לא נכונה של כספי החוסכים וכנגד יש רק נימוק בעיני שזה flow של מידע שהוא פחות רלבנטי. אני taxi driver אני רק נותן עצות.

חבר:

... הפוטנציאל שקיים ... כמה הדבר הזה מגובה ... יש איזה שהיא דרך להסתכל על העניין הזה בצורה מובהקת?

ישי יפה:

על החלקים ... על האלמנט של הלוואה למקורבים יש עדויות שזה לא בריא בקונטקסטים מסויימים. (במענה) לא בישראל זה במאמר שנקרא related ... lending

חבר:

בקשר למה שאמרת יש היום תחרות בשוק של ה-lender או בכלל לא?

חבר:

אמרת מעין דבר והפוכו אמרת מצד אחד זה כן תלוי ... ויש דברים שגם בלי קשר יקרו גם כשיש תחרות יש בעיה.

ישי יפה:

העדויות האלה הן בהקשר של הלוואה למקורבים שמביאה לסיכון של המלווה לא בהקשר של דחיקת מתחרים.

חבר:

ללא קשר לבעית תחרות.

ישי יפה:

לא. בדוגמה הזאת לא.

לשאלה של חיים ישירות בהקשר הזה של משתמשים ב-deep pocket כדי לדחוק מתחרים בקונטקסט של פירמידה אני לא מכיר כזאת עדות ישירה.

בהקשר של ריאלי פיננסי על הקטע של הלוואות למקורבים יכולות להגמר בבעיות למלווה יש עדויות הקטע של פגיעה ... אני חושב שזה על הקטע הראשון.

חבר:

בקטע הראשון דיברת על הפרדה בין תחומי פעילות.

ישי יפה:

רק פיננסי ריאלי.

חבר:

ישי יפה:

כל יתר ההפרדה...

זה על הריאלי פיננסי בלי להכנס לרזולוציה של מי בדיוק.

הקטע השני שבעיני מעניין ונופלת בתוכה גם השאלה הזו זה ה-scoop של מדיניות ההגבלים העסקיים. לפני שתשאל, אין תקדים למה שאני הולך להגיד. גם פה יש אנשים שמכירים יותר טוב ממני אבל חוק ההגבלים העסקיים הוא מבנה לתחרות בענף מוגדר, יש המון כלים כדי להתמודד עם ריכוזיות בענף מסויים. אין כרגע כלי שמאפשר להתמודד עם ריכוזיות שחורגת מענף מסויים. מה זה חורגת מענף מסויים? אפשר לחשוב על זה בכל מיני היבטים.

... לא מונופול.

חבר:

ישי יפה:

למשל אם כבר עלתה הדוגמה הזו אז למשל יכולה להיות שליטה בכמה ענפים שכל אחד לא עובר סף ריכוזיות מסויים, נדמה לי שבעיתונים ישראל היום וידיעות הרבה יותר גדולים ממעריב עכשיו, אם אני לא טועה ויכול להיות שאין שום בעיה בשוק העיתונות, אם כבר עלתה הדוגמה הזו, שיקנה את מעריב נוחי דנקנר אבל צריך יהיה כלי לקחת בחשבון שזה לא אני ואתם שאין לנו כלום חוץ מעיתון אלא מישהו שיש לו אינטרסים אחרים כרגע ככל שאני מבין אין כלי לחשוב על זה.

... שווקים שלא מוגדרים כשוק לצורכי מונופול.

חבר:

ישי יפה:

נכון אבל גם בשווקים שיש ביניהם, היתה ישיבה אחת של רשות ההגבלים שנכחתי בה בעניין המיזוג של הנסון ונשר ששם יש קשר אנכי בין החברות. כל הדיון מתוקף החוק זה האם האינטגרציה האנכית הזו יש בה פגיעה בתחרות בשוק המלט. אבל אין שום הבדל אם הרוכש הוא נוחי דנקנר או יוג'ין קנדל אין כלי כזה. זה נכון שאיך בדיוק יעבוד כלי כזה זה lost case גם כי אין כזה וגם כי קשה להגדיר את זה.

(במענה) יש multi market contact כשאותם יריבים נפגשים בהרבה מאד שווקים, זה אמור להקל על קרטליזציה בתנאים מסויימים לזה יש כלי בהגבלים העסקיים כי בכל אחד מהשווקים האלה, שלומי יגיד שיש קרטל וישלח אותם לכלא. יש לך שלושה אנשים שלכל אחד לדוגמה, נניח יש שלושה ענפים, שלוש חברות לכל ענף. יש הבדל בין אם שלושה אנשים מחזיקים חברה אחת בכל אחד בין תשעה אנשים שמחזיקים בתשע חברות.

חבר:

... בקונטקסט של תיקון 11 ניתן יהיה להתערב גם אם אין טריגר של ריכוז. אם זה ישפיע על הענף גם כתוצאה מזה שנפגשים מקורות אחרים.

חבר:

אבל זה לא משפיע על הענף. יכול להיות שזה ישפיע על ענף אחר.

חבר:

... אם יש שוק רלבנטי בתוך דיני הגבלים עסקיים שבו נפגעת התחרות כתוצאה ממיזוג אין בעיה, להתערב אנחנו יודעים. אבל להגיד לך שאני מכיר הרבה מקרים בעולם ...

ישי יפה:

אתה אומר שבאופן תיאורטי אם יש מיזוג בתחום מסויים אתה יכול לפסול אותו על רקע שזה בא בנוסף למגעים הקיימים ביניהם בשוק אחר?

חבר:

באופן עקרוני כן באופן פרקטי זה מאד קשה אני לא מכיר כאלה דברים בהיקפים משמעותיים בעולם. הדברים הקלאסיים הם או שהם בתוך השוק או שאלה של ריכוזיות גבוהה או נתח שוק גבוה. זה ה-mainstream ... יש כלים אבל להגיד שהם כלים חדים ...

שלומי פריזט:

אני רוצה בכל זאת להגיד שמה שלי יש בראש

ישי יפה:

market multi רק לא market contact, כי multi market contact אני הבנתי כמו ששלומי אמר שלזה יש כלים להתמודד טובים יותר.

(במענה) אבל טריגר גם בשוק הנעליים הוא לא מתערב אלא אם יש שם מיזוג. זה הכל trigger base כל ההגבלים העסקיים כמו שהוא trigger base זה אחד הדברים שהדהים אותי כשהתחלתי לדבר איתך. אתה לא יכול ללכת מיוזמתך לשוק מסויים ולהגיד פה אתם לא מתחרים מספיק, אין דבר כזה.
(במענה) צריך שיהיה אירוע ואז הם מבקשים אישור.

אני מתעקש רגע לגמור את מה שרציתי להגיד. על העניין הזה אני חושב שדווקא הדוגמה של מעריב היא דוגמה טובה כי שם קשה להגיד איזה collision יהיה מעצם זה שהאיש הזה נניח יקנה את מעריב אבל יכול להיות שכן יש מקום להפעיל איזה שיקולים של ריכוזיות כוללת או שליטה על ענפים קריטיים במובן של נניח השפעתם על ענפים אחרים וכן הלאה.

כמו הפרדה ריאלי פיננסי?

הגבלה של תחומים או לפחות שיהיה רגולטי שתהיה לו יכולת להגיד את זה אני לא מרשה גם אם זה לא מייצר פגיעה בתחרות בענף הנעליים.

... בתקשורת בעולם?

בנושא התקשורת בעולם אני לא בעניין של רגולציה אבל הדפוס הזה של צמיחה של פירמידות שבאיזה שהוא שלב נכנסות לתקשורת הוא כמעט חוזר על עצמו, ברלוסקוני זה דוגמה אבל הוא לא היחיד. בתורכיה, בתאילנד בהרבה מקומות זה דפוס מאד נפוץ שקשור לרצון לקנות.

... יש שם רגולציה.

(במענה) אני חושב שהם לא תחליפיים בגלל שהם לא מכוונים בדיוק לאותו דבר.

... רגולציה כתחליף לאיסור?

חבר:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

האיסור הוא גם סוג של רגולציה אם זו לא חומה גורפת, אני מסכים לשבת בתנאים כאלה ואחרים אבל אתה תצטרך לבקש רשות.

חברה:

אפשר אולי להתקדם בנושא של הפירמידות בכלל וגם ספציפית בנושא של מיסוי.

ישי יפה:

על עניין פירמידות בכלל באופן מאד גס הספרות עליהן אומרת שהדברים הטובים שהם אולי עושים נגמרים כשהמדינה היא מפותחת וזה לא אצלנו והדברים הרעים הם פוטנציאלית פגיעה בתחרות, פגיעה בהתפתחות השווקים הפיננסיים את כל אלה כבר שמעתם. יש מחשבה האם בכלל לאסור פירמידות לחתוך אותן, לבטל אותן. אני חושב שזה דבר שכמעט אין לו תקדים בעולם. יש תקדים אחד בסיטואציה מאד יוצאת דופן וגם היה לנו את השיחה הזאת פעם. זה לא שינוי בשוליים, זה לא שינוי שברור מה יקרה בעקבותיו ואני אין לי אינטואיציה של מה מבנה השוק שיווצר אחר כך ואני לא חושב שאני הייתי בעד לפרק לאסור וזה.

עכשיו לספציפית יש עניין של נגיד תמריץ להתפרק יש אגדה על מה היה בארצות הברית בשנות השלושים ותיכף אגיד למה זו אגדה. אבל קודם בשביל לספר, האגדה שהיא שבמהלך ה- great depression על רקע של איזה רוח נגד הטייקונים ונגד אלה שמתעשרים כשכולם מסכנים הוטל מס על העברות של דיבידנדים בין חברות שקשורות באותה פירמידה ובעקבות המס הזה הם התפרקו. זה לא ארכיאולוגיה זה היה לפני שמונים שנה אבל אנחנו לא יודעים אם זה באמת נכון. זה שנוי במחלוקת ברמת העובדות גם כמה גדולות היו הפירמידות האלה באמריקה קודם, הן גם היו אחרות. יש לי סיפור על זה שהם היו בעיקר utilities כל המבנה שלהם היה שונה מהפירמידות של היום בקוריאה או בהודו.

במקומות אחרים אין מיסוי של דיבידנדים?

חברה:

ישי יפה:

השתנו עוד דברים בשנות השלושים. אז להגיד שהיו פירמידות נרחבות באמריקה ובגלל ה- inter corporate dividend tax הם נעלמו זה משפט שאין לו גיבוי מדעי.

חבר:

ישי יפה:

זה דבר לא טוב לבעלי מניות ... אבל בכל זאת הוא צריך לגמור ... עד הסוף. אני גם חושב שאם יוטל מס על דיבידנדים זה לא ימנע העברות בדרכים אחרות בין חברי הקבוצה וזה יכול להביא לתוצאה שהפירמידה גם אם לא רוצים תשאר והדיבידנדים ישחקו ומצבה של גבי' כהן מחדרה יהיה עוד יותר גרוע.

חבר:

חברה בפירמידה, אם אתה רוצה לקנות למשל חברה, אתה בעל שליטה בחברה האם יש סיבה עסקית לקנות חברה ... חוץ מלהחזיק שליטה, אתה יכול לחושב כלכלית על איזה שהיא סיבה למה לקחת את החברה...?

ישי יפה:

כי אתה יכול עם הרבה פחות הון להשיג כוח. (במענה) על המס אני לא בטוח. חוץ מהעניין של התרגילים וההעברות אין תיאוריה טובה על איך נקבע מבנה של הפירמידה למה שמת מישהו למטה. העובדה שהן שכיחות זה אומר כנראה שיש איזה שהוא תמריץ?

חברה:

ישי יפה:

וגם כמובן את יכולה להשיג שליטה וכוח עם מעט הון אבל חשבתי שהשאלה היא למה לשים דווקא אחת ספציפית למטה ולא באמצע.

חברה:

אם לא מס על דיבידנדים איזה כלים אחרים יש כדי להפחית את התמריץ לקיום של פירמידות שכמו שהבנו בתחילת דבריך אתה חושב שבמשק הישראלי המפותח הן מזיקות או פוטנציאל לנזק.

ישי יפה:

פוטנציאל הנזק הוא למשק לא לבעלי מניות המיעוט. בעלי מניות המיעוט, אם הם רציונאליים לגמרי הם יודעים בדיוק בכמה ידפקו אותם והם לא ניזוקים אבל בכל זאת לא חייבים. אבל גם במקרה הזה אם יבוא יזם אחר לגייס הון הוא

יצטרך לתת איזה הנחה כדי לפצות אנשים מהפחד בפני עושק המיעוט. אז גם אם זה עושק המיעוט בפירמידות הוא טרנספר רציונלי לגמרי שגב' כהן מחדרה יודעת כמה גונבים ממנה בדיוק באוה מידה.

(במענה) אני אמרתי שגם אם אתה רוצה לקחת את הרציונליות לקיצוניות ואומר שכולם מסכימים וכולם משלמים את המחיר על המניות שמשקף בדיוק את העושק העתידי עדיין נגרם נזק משום שיזמים אחרים יהיה להם ...

לא בהכרח נזק ... מבנה פירמידאלי מנצל אותם ובעל השליטה מעביר חלק מהם לבעלי ההון.

בסדר זה כלול במחיר. מאה אחוז המחיר של המניה צריך לשקף את ... המונופוליסטי שיש לבעל השליטה וגם את הלובי שלו על הרגולטור ואת הכל וגם את הגניבות. כל מה שענית זה שגם אם הכל רציונלי אז עדיין עצם הגניבה מקשה על שווקים פיננסיים להתפתח. זה לא שחייבים שמישהו ישלם מחיר לא נכון בשביל שהתיאום הזה יעבור. זאת אומרת, צריך איזה רמה עוד יותר גבוהה.

ישי בכל זאת מה כן?

אני בעד anti-trust חזק יותר, זאת אומרת, חד יותר והגבלה מסויימת על שילובים של תחומי פעילויות בפרט סוגים מסויימים.

איזה סוגים?

... אני הייתי נותן לרגולטור אם זה הגבלים עסקיים או מישהו אחר, מישהו שיהיה לו שיקול דעת לשקול את השיקולים האלה ולהגיד הרכישה הזו גם אם שוק העיתונות הוא תחרותי זאת רכישה שהיא לא רצוייה משיקולים אחרים של רווחה, שיהיה מישהו.

אתה מדבר גם על מצבים ... לפרק עכשיו... שלא יהיה יותר גרוע, אני אומר תגיד מהתחלה עד הסוף.

חבר:

ישי יפה:

חבר: ת

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

חבר:

ישי יפה:

... דוגמה של כלל והפניקס שאני הייתי מנסה... אבל זה ברמה של... על זה יש טענה חזקה מאד נגיד של לחזק את זכויות המיעוט על ידי הפתרון... ואני האמנתי בזה ולימדתי את זה. ישראל הלכה מאד רחוק בכל מיני הסדרים... למשל כל הדברים האלה של להביא דברים להצבעות ברוב מיוחד והתוצאות לא היו בדיוק מה שציפינו...

אם אתה נותן כוח למיעוט בהגדרה ואחרי זה ה-so called מיעוט מיוצג על ידי משקיעים מוסדיים שיש להם אינטרסים אחרים. נניח עיסקה בקבוצת איי. די. בי. והפורום שצריך להצביע בתור מיעוט ואתה תעלה את הכוח של המיעוט לשים וטו על הרוב משליש לחצי... יצביע בעדך או שהיא תחשוב מחר תהיה אצלנו אותה הצבעה. אצלכם דווקא בשל הנימוק הזה אני חושב שאיזה שהוא סוג של... על תחומי פעילות... אנחנו יחסית מביאים המון דברים להצבעות באסיפות של בעלי מניות... מס שנופל על המשקיעים המוסדיים...

אתה בעד שהראל...?

חבר:

זה נכון. אלה הצבעות... עם המוסדיות כמו קופות הפנסיה... מהצבעות שיש להן...

ישי יפה:

לגבי מיסוי דיבידנדים אמרת שזה לא מה שקורה בפירמידות בארצות הברית. אבל באופן עקרוני זה צריך להוריד את הפרמיה לפירמידות.

חברה:

זה יהפוך את ההעברות שנעשות באמצעות דיבידנדים להעברות שיעשו באופן אחר שלא ימוסה ואז בעלי המניות הקטנים לא יקבלו גם את הדיבידנד. זה איזה מיתוס של זה... אני לא יודע.

ישי יפה:

זה עובר בתוך הפירמידות, יש מיתוס שלא עובר הרבה. המיתוס הזה לפי הנתונים שראינו עובר הרבה, עוברים הרבה דיבידנדים. המיתוס היה שלא עוברים, עוברות כמויות מאד גדולות.

חברה:

ישי יפה:

נניח שלא יהיה מס מה ימנע מלהעביר את זה
באמצעות הלוואה במחיר ... בהקצאה פרטית של
מניות באלף דרכים?

חבר:

עיסקת בעלי עניין תבוא הצבעה יבואו...מהפניקס
ויאשרו אותה.

חבר:

מה שמשורשר לרמה של שליטה ... אסור לעשות
א', ב'.

חבר:

אתה יכול להגיד לי עיסקת בעלי עניין.

חבר:

תודה רבה, יכול להיות שנחזור אליך בשאלות.

ראיון חדש

דובר:

א' באמת בשביל לא לסמוך על הקשב שלכם אז אני
גם ... אני אקדים ואגיד שאני חושב שהועדה
הזאת חשובה. אני חשבתי למה אני יכול להמשיל
אותה מהנסיון שלי? אני חושב שהיא חשובה מאד
לשנים על מבנה המשק, כלומר, אם באמת הועדה
תגיע למסקנות שאני לפחות הגעתי אליהן אני
חושב שאפשר יהיה להשפיע על המשק לשנים ואני
חושב שצריך לעשות את זה לאורך זמן זאת אומרת
היישום עצמו צורך זמן להתארגנות אבל חשבתי
למה אני יכול להמשיל את זה? זה למהלך הגדול
שהמשק הישראלי עבר בנושא של החשיפה ליבוא
ושהיה לי הכבוד להיות שותף למהלך הזה הוא לא
רק היה טריוויאלי אפילו מבחינת ההסבר לאנשים
לא צריך היה להיות שאנחנו עושים חשיפה והורדת
מכסים ... בצורה חד צדדית. זה תמיד היה מקובל
שאם אנחנו נותנים אז נותנים לצד שני וכל זה וזה
בהחלט השפיע על המשק הישראלי לשנים בצורה
שלדעתי עדיין לא הפנמנו עד כמה זה השפיע.

עכשיו מבחינה היסטורית שוב המשק הישראלי
נולד כמשק ריכוזי. אתם זוכרים את כל התפישה
של בניית משק עם חברת העובדים מצד אחד חברת
... מהצד השני ... כמו המשק הישראלי חשוף
לסכנה של ריכוזיות עם כל מגרעותיה. יש לנו

מספר שחקנים בסך הכל מצומצם. השוק עצמו פועל ליצירת יתרונות לגודל, כל הדברים האלה ליצירת תופעות של ריכוזיות. וכממשלה אנחנו צריכים כמו בצד הענפי גם בצד המשקי להתארגן על ידי פעולות מתאימות ורגולציה מתאימה בשביל למנוע את הפגיעה ברווחה של הציבור.

עכשיו אני חושב שהמדיניות הכלכלית בעשרים וחמש השנים האחרונות עבדה בצורה מאד נחושה להגביל את הריכוזיות במשק וזה בא לידי ביטוי כפי שאמרתי בנושא של החשיפה של המשק ליבוא מוצרים. כל הנושא של הפרטה שזה לא רק ... כל הפרטה היתה מלווה באמת באיזה שהוא סוג, לפחות השתדלנו שזה יהיה סוג של שינוי מבני שגם יוריד קרטלים ואפילו הפרטות פחות ידועות כמו ביטול היבוא הממשלתי וכל הדברים שנעשו בנושא. חיזוק הכוח של הממונה על ההגבלים העסקיים אני חושב שזה מהלך חשוב שהוא היסטורית.

דבר שאפשר להסתכל על איזה שהיא נקודת שבר אי שם בשנות השמונים כשהמשק הישראלי באמת או בעצם הממשלה ייסדה את הרשות להגבלים עסקיים ובאמת שמה דגש על הנושא הזה, כל הנושא של השוק הפיננסי המהלכים הגדולים שנעשו שם. כמובן השינויים הרגולטורים שנעשו של איסור על הבנקים להחזיק ... מעבר לשיעורי מסויים, ועדת ברודט, הפרדת קופות הגמל מהבנקים.

אבל להערכת העבודה לא הושלמה, לא סתם שהיא לא הושלמה אלא שבשלב מסויים שקשה בדיוק לשים את האצבע מתי הוא קרה אנחנו התחלנו לעבור ממצב של הפחתת ריכוזיות להעצמת ריכוזיות והעצמת הריכוזיות היא לא רק במבנה של המשק אלא היא גם בהתנהגות של השחקנים

במשק. ואני אדגים, אם לפני זה גם אם היו לנו קונצרנים גדולים כמו כלל אז דפוס ההתנהגות שלהם היה שכל מנכ"ל בחברות האלה שבאשכול הוא מלך בגדוד, הוא בעצם מנהל את הפעילויות שלו בצורה שטובה לחברה עצמה. ואנחנו עברנו למצב שאשכול החברות, יכול להיות שזה גם עניין פרסונלי אבל קשה לברר אבל אני נוטה לפחות ככלכלן לבוא ופחות לייחס חשיבות לצד של הפרסונה אלא יותר ל-incentive

לתמריצים שקיימים בשוק. אז אנחנו בעצם מגיעים למצב שהפעילות של המשק גם אם אולי מבנית לא השתנתה מהותית אז דפוס ההתנהגות של אותם מנהלים הם בעצם מכפיפים את עצמם לשיקולים של מי שעומד בראש האשכול.

השאלה אם באמת יש לנו עדויות לכך או שזה איזה שהוא אמונה או איזה שהיא התלהבות ... של השנתיים האחרונות. האם בקבוצות הגדולות באמת אנחנו מרגישים בדבר הזה ... בעוד שאתה פחות חופשי לקבל החלטות.

הוא אומר דבר שזה היה. הוא אומר שהלכנו אחורה בתחושה שאם כל אחד היה מלך בגדוד שלו עכשיו הוא...

אני אתן לך דוגמה מתחום איך אומרים אדם קרוב אל עצמו. אני בא מכימיקלים ישראל ששם דרך אגב אין בעיה עם זה בגלל שזה אותו גוף שהוא באמת ממצה את הסינרגיה הבסיסית. אבל לפני זה מה שקרה בין השאר גם בגלל שים המלח וחברת הברום ... בידי הציבור אז גם כן מפעלי ים המלח פחות או יותר... מה הוא ראה במנכ"ל כ"ל?

אני מנכ"ל מפעלי ים המלח לצורך העניין לא הייתי רוצה להזכיר שמות אבל אתם יודעים בדיוק יש מנכ"ל מפעלי ים המלח זה מה שהוא עושה. בשלב מסויים עברנו שיש לך את הקונצרן, יושב מנכ"ל לצורך העניין קנה את כל המניות של הציבור

חבר:

חבר:

דובר:

ועכשיו הוא מווסת את הפעילות, הפעילות היא עצמה פעילות קונצרנית. היא פעילות שכשאני ישבתי כמנכ"ל כי"ל אירופה אני ידעתי שאני דורש מהמנכ"לים שלי לעשות דברים שהם רעים לחברה. משום שהחברה באנגליה השיווק הוא שיווק משותף ואני יודע שאני מעביר ... מהחברה באנגליה לחברה בספרד, למה? כי זה יותר טוב לקבוצה.

... הכל סינרגטי. חברה מחליטה להשקיע בתחום אחד ולא בתחום אחר אז זה ...

חבר:

כן אבל זה לא טבעי אתה יושב כמנכ"ל של חברה אתה נמדד ... מסורתית אתה אומר אני מה איכפת לי מה שהוא רוצה. עכשיו זה דפוס שהוא הרבה יותר קיים היום ממה שהיה. אני נתתי דוגמה שאצלי זה לגיטימי.

דובר:

אתה אומר משהו שלא שמענו... היה יותר...?

חבר:

זה כשיש לך סינרגיה ברורה. אני נתתי דוגמה ... אבל אם יש לך מצב לצורך העניין שבקבוצה מסויימת יש לך את סלקום, אפילו דבר כל כך פשוט כמו שכל המנהלים והעובדים באותה קבוצה הם יקבלו את העיסקה של סלקום יעשו את הביטוח בחברת הביטוח ששייכת לקבוצה, זה קיים.

דובר:

אתה אומר זה לא היה קיים בעבר?

חבר:

אני אומר שבעבר כאשר כלל היתה שייכת.. בעבר זה היה פחות קיים ואפשר לראות את הנפשות הפועלות באותו זמן. עוד פעם מי שיש לו נסיון היסטורי והיה במשק באותו זמן יכולים להשוות את הנפשות הפועלות להיום ולדעתי היום דפוס הפעולה הוא שונה. היום דפוס הפעולה הוא היום שהדברים בסך הכל נקבעים כן במטה לא רק של הקונצרן אלא של...

דובר:

במלים אחרות הם הפכו להיות ...

חבר:

דובר:

הם משפיעים, גם אם לא אומרים את זה בצורה מפורשת אז אחרי כמה וכמה פעמים מתכווננים לרצון. אז אני לא אספר אנלוגיות היסטוריות מצמררות כי גם היו דברים כאלה בהיסטוריה אבל גם בלי שהדברים נאמרים בצורה מפורשת אז מבינים לאן רוצים ללכת.

חבר:

... הסכם סלקום בהנחת העבודה שהוא לא הגיע להסכם האופטימלי אז יש לנו עושק בעלי המיעוט ... זה מה שאתה אומר?

דובר:

אתה יכול לקרוא לזה ככה אבל אני רוצה להגיע לנקודה היותר חשובה. אני חושב שכל הדברים גם הריכוזיות, אני לא רוצה לחזור כי בטח אנשים אמרו את זה וריאלי פיננסי אני גם לא, אני אגיד על זה כמה מלים. אני רוצה להגיד משהו לדעתני. למה פתחתי ואמרתי שהועדה שלכם יכולה להיות ועדה היסטורית? כי אני חושב שמה שקרה לנו עם אשכולות השליטה ולאן דווקא המבנה הפירמידאלי כי אני חושב שזה יכול להיות גם כשאינן מבנה פירמידאלי ואני אסביר תיכף למה זה שבעצם המשק מאבד את הדינמיות של השוק החופשי. למה אני מתכוון? אני אסביר את זה על אנלוגיה בתחום הבנקאות אנחנו יודעים שבתחום הבנקאות יש לנו בעיה של תחרות מאד חלשה במגזר הקמעונאי. למה זה קיים? כי יש לנו איזה שהוא שווי משקל יציב בין חמשת הבנקים הגדולים כלומר, כל אחד אומר לי יש את ... שלי ואני לא מזעזע את הספינה וכל אחד חי בשלום ועושה רווחים מאד גדולים. עכשיו אני עושה בדיוק את אותה אנלוגיה על קבוצות השליטה במשק בלי שיש לי מעגל כלכלי סגור עליו. יכול להיות שאפשר לפתח מודל כלכלי, זאת אומרת, אני בא ואומר שנוצר איזה שהוא שווי משקל יציב בין קבוצות השליטה הגדולות במשק וגם אם הם לא

אומרים את זה במפורש יש איזה כללי משחק בלתי כתובים שאתה אל תציק לי ואני לא אציק לך. ... בוא תיקח את תחום ... אם זה היה נכון לא היינו רואים נניח את ... לא בבתי משפט אחד נגד השני. עכשיו תסתכל כל אחד ... הם היו בקבוצות שונות... לבייב היה אחד מבעלי השליטה... אני הייתי משוכנע שהם לא יפעלו אחד נגד השני אבל אתה רואה אותם באופן עקבי ...

חבר:

תראה את קופות הגמל בתקופת המעבר... רגע, קודם כל אני אומר יש תחומים שזה לא קיים. כולם יודעים שיש תחומים שזה לא קיים ובתחומים האלה לכאורה כללי המשחק הם... אני אומר נדל"ן זה כמעט לא קיים, זה תחום תחרותי. גם התחום של תשתיות התפתח בשלב זה דרך אגב יכול להיות שהדברים הם דינמיים ויעלמו אבל יש בהחלט תחומים שהם יותר, שאתה יותר מרגיש את זה שמצד אחד יוצרים איזה שהם barrier איזה שהם חסמים לכניסה של מתחרים.

חבר:

דובר:

כולם יודעים שמתחרים לא נכנסים לתחומים האלה זה במסגרת אותו כלל ומצד שני יודעים שלא מפרים בגדול את כללי המשחק. אני חושב שזה מאד חזק בקמעונאות, זה מאד חזק במזון זה מאד חזק בסלולר יש איזה הוא מאזן בין הכוחות האלה.

אבל יש חלוקת תחומים בין הקונגלומרטים שבאה מהצד.

חבר:

נכון רמי לוי זה דוגמה שפתאום מישהו נכנס אבל הרבה פעמים יש לך דוגמאות שמישהו כן מנסה.

דובר:

בתחום המלט היה נסיון כזה.

חבר:

אבל קמעונאות ...

חבר:

למה קיצוניות? דוגמה מעולה בוא נראה מה קרה עם קלאב מרקט. כשקלאב מרקט התמוטטה מי קנה את קלאב מרקט? כמה הצעות היו כשקלאב

דובר:

מרקט נפלה? זאת בדיוק הדוגמה שרציתי להציע.
כי כשקלאב מרקט נפלה היתה איתות לכולם היו
בהתחלה הצעות, ההצעות האלה נפלו. ואז ... נתן
אישור לנושא הזה כי הוא אמר אם לא יהיו הצעות
אחרות.

חבר:

היו הצעות אחרות הפער היה גדול.
שמונה מאות מיליון שקל יותר מההצעה,
למה? למה ההצעות האלה נפלו? אם דודי תדמור
אם הממונה על ההגבלים העסקים היה מסכים,
היה אומר ... לא תקנה את קלאב מרקט.

חבר:

דובר:

יורם אבל מה שאתה אומר שיש לכאורה חלוקת
תחומים סמוייה בין הקונגלומרטים זאת אומרת
שנתנו בעצם במקרה הזה, נתנו לאיי. די. בי לקנות
את קלאב מרקט והקונגלומרטים האחרים שזה לא
הרבה, ארבע, חמש הקבוצות האחרות אמרו בזה
אני לא נכנס אני בשקט גם אם אני יכול להציע
הצעה יותר טובה אבל זה שלך...

חבר:

אין פה תיאום פורמלי יש פה התנהלות של
החתולים השמנים. מה זאת אומרת החתולים
השמנים? יש לך שווי משקל שהוא שווי משקל
יציב. עכשיו הבעיה בדבר הזה זה לא דווקא
הסיפור של קלאב מרקט. ישב המפקח על ההגבלים
צודק או לא צודק... הבעיה בדבר הזה שבסופו של
דבר זה מדכא חדשנות, זה מדכא יצירתיות, זה
מדכא תחרות.

דובר:

ובסופו של דבר אם היום אנחנו לא רואים את זה
בייצור, תקרא לו בייצור של היי טק בתחום שהוא
כן תחום תחרותי שלא התפתח בו ... הסכנה היא
שזה יחלחל גם לשם. כעת אנחנו רואים שבסך הכל
המשכורות הגבוהות הן דווקא בתעשייה
המסורתית.

בפיננסים או בטלקום.

חבר:

ממש חמש דקות, אני צריך שתעבור לצד הצעדים.

חבר:

דובר:

מקסימום תקראו את זה אחר כך אבל אני כן צריך לדבר על העניין של היציבות המערכתית. הבעיה היא שבסופו של דבר כל המערכת הפיננסית נשלטת בעצם, הגופים הפיננסיים הגדולים כולם נשלטים על ידי הלוויים הגדולים, זאת העובדה. היום כולנו ממונפים. זאת אומרת, בסופו של דבר יש לך... (במענה) גוף פיננסי לא משנה אם זה בנקים או חברות ביטוח מי שמחזיק בסופו של דבר אם אתה בודק את הבעלות אתה רואה שהבעלות היא בידי לווה גדול.

תבינו את מה שאני אומר. אני לא אומר תחפשו את ניגוד העניינים האינהרנטי במצב הזה.

אולי נשמע בכל זאת את הצעדים?

חברה:

הצעדים עוד פעם אני לא חושב שמישהו פה ממציא את הגלגל הצעדים הם ניתנים לביצוע. מצד אחד זה הפרדה של ריאלי פיננסי.

דובר:

הפרדת הריאלי מכל פיננסי?

חבר:

בגדול כן. אני חושב שבגדול, בעצם אפשר לקרוא לזה השלמה של ברודט.

דובר:

בנק לאומי ממכולת? אני בכוונה מקצין.

חבר:

אני לא יודע. אני חושב שצריך להגיע לגודל מסויים. זו תמונת הראי. אני חושב שצריך למצוא פתרונות מיסוי שיפחיתו את הכדאיות... קונגלומרטים וזה הנושא של הפירמידה.

דובר:

מה הכוונה בזה?

חברה:

(במענה) למה דווקא מיסוי? אני לא יודע אם תמצא פתרון אחר אז יכול להיות שזה כן טוב.

דובר:

להקשות?

חבר:

כן.

דובר:

מה למשל. מיסוי דיבידנדים?

חברה:

הדבר השלישי שהוא יותר, שוב אני צריך לחשוב על הגדלים, אין לי את הגדלים אבל אני חושב שצריך לתת לממונה על ההגבלים העסקיים את הכוח להתעסק גם עם ריכוזיות משקית כאשר

דובר:

בסופו של דבר הוא צריך לבוא ולהגיד שמי שפועל בשוק המקומי אפשר להגיד ביותר משניים, שלושה ענפים לצורך העניין שלושה ענפים נגביל לו את הגודל, את האחוז מהתוצר משהו כזה. אנחנו נבוא ונגיד ושוב אני לא באתי עם נתונים גם אם זה נתונים סבירים.

אלטרנטיבה לצעדי המיסוי?

צעדי המיסוי זה העניין של הפירמידה. אם לצורך העניין לא תהיה פירמידה בעקבות כל זכויות המיעוט של כולם האם הבעיה תהיה יותר קטנה? אני חושב שלא.

חבר:

דובר:

חבר:

דובר:

הפירמידה זו בעיה אחרת זו בעיה שמישהו עם מעט מאד כסף מחזיק או שולט בעצם על הרבה כספים שהם לא שלו וממנה את כולם וממנה את כל הדירקטורים ומשפיע ... אבל בסופו של דבר הצעד הנוסף הזה בא ואומר אנחנו שמים איזה שהוא רף לגודל. הרף הזה צריך להיות רף די גבוה אני לא אומר שהוא צריך להיות רף נמוך אבל הוא צריך להיות רף שבסופו של דבר ואני מדגיש כסיום א', אני חושב שצריך לעשות את זה לאורך זמן, תהליך ההתאמה צריך להיות לאורך זמן.

(במענה) לצורך העניין גם אם נוחי דנקנר מנצל את כל ... הוא יוצר מין מערכת אנכית אז אנחנו מדינה דרום אמריקאית או הודית לצורך העניין. בהודו ככה זה עובד. האם אנחנו רוצים להיות שם? אני חושב שלא. עכשיו הודו יש לו את הגודל הזה, בכל זאת קיימים כל מיני וזה נראה כמו ... פגיעה ברווחה. אני חושב שההגבלה הזאת צריכה להיות בזהירות, צריך לשים רף גבוה ... לא הייתי מגזים.

ראיון חדש

תודה רבה.

ראשית לא באתי עם פתרונות א' מפני שאינני ... שאפשר לשלוף אותם מהשרוול. אתם יודעים את האיש שבא לחברת רכבות ואומר למנהל של

חבר:

דובר:

החברה יש לי פטנט שאם שתי רכבות באות על אותן מסילה הם יעצרו אחת מן השנייה מאתיים מטר. מנהל הרכבות אומר לו תשמע זה עניין גדול זה יעשה אותך עשיר.

אתה יכול לרמוז לנו, אני מבין זה פטנט אבל תרמוז לנו מה הדבר שאתה משתמש בזה אלקטרומכני, אלקטרוכימי? אז הוא אומר את השיטה הזאת המומחים יעשו אני יש לי את הרעיון. אז אני כאן בתפקיד של האיש בעל הרעיונות או אם תרצו בעל החלומות מאשר האיש שיש לו פתרונות מעשיים.

לפני כן רציתי לומר בקצרה אני יודע שאתם כועדה מאד מכובדת ודאי עוסקים הרבה מאד בדברים אנליטיים וכפי שאני אינני אנליסט בכל אופן רציתי להיות מעט הגון והבאתי את הדוגמה הזאת מתוך מצגת שאנחנו נתנו לכם שאתם מכירים אותה ואין צורך לחזור על כל הפרשה מפני שאת המצגת כל אחד מכם יכול לקרוא בפני עצמו. אבל הדוגמה הזאת של אגן מכתשים היא דוגמה מאד דרמטית למצב שיש בו לא רק סיכונים לכלכלת ישראל. אדם ששולט בעשרה אחוז מערך של חברה, החלטה של האדם הזה לקחת חברה כזאת שיש לה ערך לאומי מסויים ידע וכולי למכור אותה בלי שהוא נועץ באחרים בהכרח זה מצב לדעתי שיש בו גם בעייתיות כלכלית וגם בעייה...

(סוף הקלטת)

קלטת מס' 3

דובר:

... אני רוצה יחד עם זאת לעבור לעניין השני. אני יודע שועדות, יש כאן כל כך הרבה אנשי אקדמיה נכבדים ויש כאלה שהם נכבדים בדרך אחרת אני יודע שאתם רוצים תמיד לראות הוכחות שמראות שהטענות נגד הריכוזיות יש בהן ממש. ואכן זה חשוב אי אפשר לטעון טענות סתם בעלמא. יחד עם זה בואו נזכור מה היתה האמירה האמריקאית הנחמדה שאומרת

If you see a bird and it travels like a duck it quacks like a duck and it has a beautiful ... most likely it's a duck.

אם אנחנו רואים משק שהעבודה היפה שפורסמה על ידי בנק ישראל ציינה מאפיינים מאד בלתי רגילים לגביו, ריכוזיות גדולה מאד של הרבה מאד כוח, הרבה מאד כוח כלכלי שממנו גם נובע ... כוח פוליטי אין ספק שיש בעית ריכוזיות או משהו כזה. אבל למה ללכת כל כך רחוק? אני חושב שהשאלה שאנחנו צריכים לשאול אותה היא שאלה פשוטה מאד והיא לא רק שאלה פשוטה היא שאלה שצריכה להדאיג אותנו, כל אחד מאיתנו. יש שאלה פשוטה מדוע במשק שיש בו הון אנושי אולי הטוב בעולם ולמה אני טוען זאת? מדינה שהיא מבחינת אוכלוסייתה בסדר גודל של ... בארצות הברית שבעה מיליון תושבים שם, שבעה מיליון תושבים כאן. יש בו הון אנושי שמנפיק סדר גודל של מיזמים יותר מאשר כל יבשת אירופה וכמעט כמו בכל יבשת ארצות הברית. זאת תופעה שאפשר לקרוא לה בלי להגזים פנומנלית ומראה על ריכוזיות עצומה של הון אנושי בארץ הזאת. ואנחנו יודעים שהיום ההון האנושי הוא, הייתי אומר, בראש סולם הערכים הכלכליים. איך אני יודע? עד לפני עשר, חמש עשרה שנים האיש העשיר ביותר

בעולם היה הסולטן של ... כנראה אין לו אחים ואחיות הוא בעצמו שולט בים גדול של נפט או שלט באותה תקופה הוא היה לבד מול אותו מקסיקאי עלום שם שאת שמו אנחנו תמיד שוכחים הוא היה כנראה האיש העשיר בעולם. בחמש, שש השנים האחרונות אנחנו יודעים מי, ביל גייטס ומישהו דומה לו וזה מראה בצורה מאד דרמטית את המעבר מהחשיבות של הון פיסית לחשיבות של הון אנושי.

אז הנה יש לנו מדינה שיש לה את ההון האנושי בין הטובים בעולם, אולי הטוב בעולם, מדינה שהושקעו בה למעלה משלוש מאות מיליארד דולר ממקורות חוץ, אני לא ספרתי מצאתי את המספרים האלה והתוצאה שלה אם תחשבו על ישראל כ- Israel Incorporate חברה שהושקעו בה כל כך הרבה, הושקע בה כל כך הרבה הון פיסית ומצד שני יש בה הון אנושי כזה אדיר והתוצאה שלה שהיא משלמת לרוב העובדים שלה שכר בושה של פחות משבעת אלפים שקלים לחודש. זה מראה שמהו איננו תקין בעליל. כל הדיבורים על שמאל וימין בהקשר הזה הם פשוט מטעים ומוטעים. אני חושב שהמערכת לכל אורך דרך ולא משנה איזה מפלגה היתה בשלטון הנפיקה תוצאות טובות פחות או יותר והתוצאות הן תוצאות שאינני מבין איך ... שהן פטריוטיות ... לטובת הארץ יכולות לעמוד למעלה מחמישים שנה שווי נפש מול התופעה הזאת שמאות אלפי משפחות בארץ הזאת עם נתונים כאלה, אינן מסוגלות לגמור את החודש.

ואני רוצה ברשותכם להעלות גם כאן את הדיון ברמה הזו של השאלה המוסרית, החובה המוסרית על כל אחד ואחד מאיתנו להיות מוטרד מהדבר הזה ולחשוב בהקשר הזה מה החובה שלנו לעשות כדי שמצב כזה לא ימשך עוד שישים שנים.

בהגדרת קשר סיבתי?

חבר:

כן ועכשיו אני אנסה לומר שוב מה לדעתי הוא הקשר הסיבתי. לא בכל הקשר אפשר יהיה להוכיח אותו אחד לאחד אבל אני חושב שכל מי ששומע ומבין כלכלה נדמה לי שהדברים הם די ברורים. נדמה לי שזה ברור שבארץ שיש בה ריכוזיות כזו גדולה התחרותיות נפגעת. כשהתחרותיות נפגעת ויש הרבה אינדיקטורים כשהאינדיקציה הפשוטה והחשובה ביותר והיא שהתפוקה לנפש לעובד הישראלי היא שני שליש מהעובד האמריקאי. כולכם הייתם באמריקה ופגשתם ודאי עובדים אמריקאים. והם לא בשליש יותר טובים מהעובדים הישראליים. אם העובד הישראלי מגיע לתפוקה כל כך נמוכה סימן שיעילות ההון שהוא נמצא בתוכה אינה מתפקדת. אם לפני ועדת בכר מצאנו ששבעים אחוז מכל ההלוואות ניתנו לאחוז אחד מהלווים אתם יודעים שקיים כאן בארץ מצב בלתי נורמלי. אם תלכו לנגב ולגליל ותדברו כי כשאני ניסיתי לעשות עם בעלי עסקים קטנים תקבלו מהר מאד את התמונה. כולנו מדברים על הנגב והגליל שהם אינם מתפתחים מפני שהם בפריפריה.

רבותי זאת בדיחה 150 קילומטר מהמרכז בארצות הברית הרבה מאד אנשים נוסעים יומיום לעבודה מרחקים כאלה. הם נמצאים בפריפריה של הפרוטקציה, הנגב והגליל אינם מתפתחים משתי סיבות, סיבה אחת מפני שיש אדם בעל חזון שכל חמש שנים מנסה לפתח את הנגב והגליל, אני בן 81 הייתי מנעריו של טדי קולק בשנות החמישים. אני זוכר לפחות חמישה נסיונות לפתח את הנגב והגליל בצורה מסיבית מיליארדים והתוצאות אתם יודעים זה ברור גם למה. ברגע שכסף ממשלתי מגיע למקום בצורה כל כך מסיבית הוא מביא איתו את כל הבירוקרטיה ועל כל מפעל מאושר, אתם מכירים, יש תשעה אומללים למה? אם אתה מסבסד את האחד ולרוב זה האחד בעל הקשרים

הפוליטיים או אחד בעל הצרות הכי גדולות שצועק. אתה בהכרח יוצר מצב אנטי תחרותי מאלה שלא באו לבקש, שצריכים לממן את ההון שלהם וכך כמה פעמים צריך לעבור את הסיבוב הזה כדי להבין שהממשלה היא אחד הגורמים העיקריים והמעורבות הממשלתית. אני כאן סוטה מעט מפני שאי אפשר להפריד בין הריכוזיות הממשלתית לריכוזיות שיש במשק הא טליא. לא רק זה, אני חושב שיש שלא בודעין אבל יש איזה קירוב אינטרסים בין שני הצורות האלה של הריכוזיות. אחת רוצה את השנייה לעבוד עם השנייה. ונוצר מצב פשוט מאד שאנחנו חולקים את האלמנטים היצרניים ביותר שלנו. אני לא צריך לספר לכם שעסקים קטנים הם מנוע צמיחה בכל משק.

(במענה) לזה אינני מוכן לומר פשוט מאד מפני שזה לא בתחום סמכותי. אני חושב שצריכים אבל לטפל בשני דברים ואפשר לטפל בהם ואתם יודעים. הראשון זה להבדיל בין חברות ריאליות לחברות פיננסיות מפני שהעובדה ששבעים אחוזים מההלוואות הלכו לאחוז אחד לפני בכר היא לא מקרית זה ברור.

(במענה) צר לי לשמוע קיוויתי שאחרי בכר זה ישתנה אבל כנראה שלא. זה נושא אחד.

והנושא השני זה ברור המבנה הפירמידאלי דבר שיוצר מצב כזה. אני לא צריך לספר לכם נדמה לי ... כבר דיבר על זה. גם על האלמנט הנורא של סיכון שזה מכניס לתוך המשק. אם הבעל הבית "משתגע" נוצר מצב שאי אפשר בכלל להאמין שהוא יקנה גושים גדולים של מניות בבנקים שוויצריים וההשקעה לא הולכת צפונה אלא דרומה ההשלכות לגבי המשק הן קרדינליות.

וזה לא נעשה בכסף שלו, כל מה שנעשה פה כל מעשי הצדקה שהם נותנים זה כסף שלנו, של הציבור.

אבל אני רוצה עוד שתי דקות כדי להמשיך בשרשרת. דיברנו על השרשרת, ריכוזיות שווה ליעילות, יעילות שווה לתפוקה נמוכה, תפוקה נמוכה שווה למשכורות נמוכות, זאת אומרת העובד הישראלי נמצא בצבת, מצד אחד של משכורות נמוכות ומצד שני של מחירים מופקעים. כל אדם שנכנס לבית מרקחת כאן ומנסה לקנות טיילינול או להבדיל לקנות יוגורט בחנות יודע שהמחירים בארץ עולים על רמת המחירים, הדבר המיתולוגי הנקרא המחירים הממוצעים. אבל כל אחד יודע, אני תמיד נוקט בדוגמה של היוגורט שעולה כפליים בארץ מאשר בארצות הברית והגיעה השמועה לאוזני שהפרות בארצות הברית כבר מתות מרעב בחצי מהמחיר. שוב זה מצב שיש העמדת פנים של תחרות, יש טרה, יש תנובה אז הם מתחרים על צורת הגביע והפרסומות שהם עושים וכולי. אבל תשימו לב כל פעם שיש העלאה במחירים של טרה למחרת תנובה ושטראוס מעלים את המחירים. אלה כולן רעות חולות של הריכוזיות במשק ועד שהבעיה הזאת לא תפתר המשק הישראלי ימשיך לדשדש.

עכשיו רבותי תסלחו לי שאני נוקט בלשון כזאת. זאת בשביל ישראל בעיה קיומית זו איננה בעיה רק של רמת חיים. אני מלמד צעירים, לימדתי היום אישית למעלה משבעת אלפים סטודנטים אני רוצה לומר לכם אני מלמד גם קהלים דומים בחוץ לארץ. אני אומר לכם יש לנו קהל יוצא מן הכלל אני לא צריך לרדת למיזמים כדי לראות את הניצנים שלהם כבר באוניברסיטאות. על אף כל המאמצים של הפרופסורים שלהם למלא את הראש שלהם בקש ובגבבה אידיאולוגיים תסלחו לי מפני שעד

היום האוניברסיטאות, לכם אולי לא ידוע, במחלקות למדע המדינה גם בכלכלה לצערי כיום ניאו מרקסיזם זו האידיאולוגיה, זה תפישה של מה מגיע לי זה צריך להפסק. יש הכנסה לאומית שיורדת כמן מן השמיים והבעיה היחידה היא איך לחלק אותו באופן צודק. אז יש פרס דניאל דורון של ששת אלפים שקל למי שמגדיר צדק חברתי אבל כל הדברים האלה רבותי מסתכמים בדבר הפשוט שמדינה עם הפוטנציאל הגדול ביותר בעולם נגררת כמדינה של עולם שלישי וזה בנפשנו אנחנו לא נחזיק את הצעירים האלה לאורך זמן.

הם פטריוטים הם רוצים להיות כאן אבל אם הם צריכים לשלם בעד דירה שש עשרה שנים של משכורת מתוך משכורת של חמשת אלפים, ששת אלפים, שבעת אלפים לחודש it's a no go proposition. כנ"ל לגבי ההוצאה הלאומית אם מחר ביילין יביא לנו חוזה שלום שחתום על ידי כל הפלגים של החמאס אני מאחל לו עדיין נצטרך לקיים מערכת בטחון שתעלה יותר ויותר כסף. כיפות הברזל האלה הן יקרות ביותר ואם ישראל לא תגדיל את ההכנסה הלאומית שלה פשוט לא יהיה לה מאיפה לממן את הדברים האלה אין סיכוי. כך שמה שאנחנו עוסקים בו זה איננו עניין טריוויאלי אנחנו עוסקים באמת בדיני נפשות ואתם היום בשעה גורלית היסטורית, אתם יושבים על צומת שיכול להכריע לכאן או לכאן. אני בטוח שאתם ... להזדמנות הזאת.

יש למישהו שאלות?

חבר:

זה היה loud and clear מה שנקרא.

חבר:

אני מודה לכם על זמנכם.

דובר:

ראיון חדש

דידי לחמן:

השקף הראשון זה היה כדי לתת לכם את הזמן עד שאני אגיע ... היתה לי הזדמנות בחיי להתקל בבעיית הריכוזיות בכל מיני מקומות החל מכלי התקשורת אבל אנחנו מדברים עכשיו על משהו אחר. יש הבדל בין שיטה ריכוזית זה מאפיין את מדינת ישראל מאז הקמתה לבין קבוצות שליטה רב ענפיות במשק שזה הנושא שעליו אנחנו מדברים. קבוצות שליטה רב ענפיות במשק גם הם היו לנו, ההסתדרות היתה קבוצת שליטה רב ענפית במשק וההתמוטטות של ההסתדרות והסיבות להתמוטטות של ההסתדרות שמעניינות מהבחינה של חברת העובדים מה קרה להם איך הם פעלו, איך הם צמחו או לא צמחו זו גם שאלה שאפשר לשאול אותה גם כלפי העבר ואני חושבת שאפשר להסיק מסקנות מהעבר. אין קיומה של קבוצת שליטה רב ענפיות מועיל לכלכה. אני לא כלכלנית אבל ... האם קיומה של ... תחרותיות במשק ובשווקי העולם מגדילה את צמיחת המשק? האם זה מועיל לחברה ... והאם ... לשלטון לחזור להווה.

השלכות של קבוצות שליטה רב ענפיות, שוק ההון, תחום האשראי והמערכת הבנקאית, אני מחזיקה מחקר. אני עשיתי קצת מחקר לקראת זה שהזמנתם אותי.

זה מה שיצא לי באינטרנט... אבל גם שם הדברים מעניינים ... ניתוח והשלכות מעודכן. אני מבינה שיש לכם ... שאני לא צריכה... יש השפעה על שוק ההון, יש השפעה על תחום האשראי במערכת הבנקאית ואני אמרתי איזה השפעה. כמות גדולה מהאשראי מנוכסת לקבוצות הריכוז באופן יחסי גדולה יותר מהיקף יתר החברות במשק.

עכשיו אתם רוצים את הנתונים? אני אתן לכם גם את הנתונים. אני אומרת ששני אנשים במל"ל

שכנראה גם התייחסו למחקר של קונסנקו, כנראה שהם בדקו את היקף הקצאת האשראי במשק ולשולטים בהם ותנאי אשראי מיוחדים. אני חושבת שאם נבדוק את היקף הקצאת האשראי לקבוצות האלה ואת התנאים לאשראי הזה זאת תהיה אינדיקציה ליכולת המימוש של קבוצה כקבוצה. אבל את זה אתם יודעים ודאי יותר טוב ממני. השלכות בהתנהלות בחברות הציבוריות במשק, קבוצות שליטה, את זה אני ארחיב בהמשך, בתוספת השקעות על שווקים נוספים בהם פועלות חברות הקבוצה. כקבוצה יש לה כוח השפעה בתחומי הפעילות בכל אחת בחברות הקבוצה הן כספקית או כרוכשת מוצרים ושירותים ואז לפי דעתי התוצאה היא פגיעה בתחרות בשווקים השונים שמובילה לפגיעה בכלכלה. במלים אחרות, סלקום גוררת אחריה את קבוצת איי.די.בי למותר לציין שכל עובדי קבוצת איי.די.בי מחזיקים בסלקום למותר לציין שכל המתחרים.

אולי נשמע דוגמה אחרת.

... הם קונים באותו סופר הם הולכים זה מה שנקרא עם מחזור המבנה ההסתדרותי, אתה תראה את המאפיין שלעובדי הקבוצה יש כוח כלכלי בתוך הקבוצה וגם לספקים לקבוצה יש עדיפות על פני ספקים אחרים שאינם מספקים לכל הקבוצות. זאת אומרת יש מיצוב מלא של יתרון על ידי הגודל של הקבוצה. עכשיו מה הבעיה בסלקום? יתרון לגודל כאשר הוא נובע מכושר תחרותי אז זה סביר להניח... אבל יתרון הגודל כשלעצמו כשהוא מתאפיין במספר פעולות של מספר קבוצות הופך את השוק לשוק של גדולים שמתחרים בשוק של בינוניים וקטנים ואז השאלה האם זה פוגע ביכולת התחרות של ספקים שאינם יכולים לספק לקבוצת איי.די.בי נייר, לקבוצת תשובה את המרכיבים האחרים דלק למשל לצורך העניין. יש כאן קבוצה

דובר:

דידי לחמן:

והמאפיין שלה בין כספקית או כרוכשת מוצרים, פגיעה בתחרותיות מביאה לפגיעה בכלכלה.

עכשיו אני רוצה לשאול אתכם שאלה ששאלו אותי ולא ידעתי מה להגיד עליה אודי, האם מי מהחברות האלה בקבוצות היא יצואנית גדולה? אמרנו כן כי"ל אבל כי"ל ניצבת בזכות עצמה לא בכוח ... באף אחת מהקבוצות הללו לא תמצאו חברה שהיא יצואנית גדולה. אף אחת מהקבוצות הגדולות במשק לרבות בזק כקבוצה ענקית איננה יצואנית. עכשיו תשוו את בזק לטלפוניקה, למה טלפוניקה הלכה והתחרתה בשווקי העולם ולמה בזק נשארת בישראל? אני יכולה להגיד איזה קבוצה אחרת קבוצת מלט או איזה שהיא קבוצה אחרת שיכולה להתחרות בשוק. מי היצואניות הגדולות של מדינת ישראל? טבע, ישקר, התעשייה האווירית. אף אחת מחברות הקבוצות הללו בניתוח כלכלי יש לזה גם הסברים כנראה ויש הרבה הסברים כנראה, תורמת לפי הגישה של מה קורה לכלכלה ולמשק, איננה יצואנית גדולה ובעצם היא, איך אומרים, משפרת את מצבה חזור ושפר במסגרת השוק המקומי בין כמונופול בין כאוליגופול ובין כשירות חיוני כזה או אחר אני מדברת עכשיו גם על המלח.

(במענה) זו דוגמה טובה.... היא לא קבוצת שליטה, היא לא מחזיקה בשליטה, היא מחזיקה בשליטה על תחום מצומצם ויתר ההשקעות שלה הן בפחות משליטה. אני כן מניתי בשקף הזה את כל הנקודות ואני אפרט אותן אחת לאחת, זו התמצית ויבוא הפירוט. כלי אמצעי תקשורת בקבוצת שליטה מעצימים את כוחה של הקבוצה ויכולת ההשפעה שלה על התחרות בתחום, על החברה, על הממשל במדינה, שליטה בשיח החברתי והפוליטי במדינה ועוד. השקעה לזולת, חברה אזרחית ופילנתרופיה. למה אתם לא שומעים ויכוחים אינסופיים בנושא

הריכוזיות אולי עיתון אחד, עיתון שני נגד. כי ארגוני החברה האזרחית נתמכים רובם ככולם על ידי הפילנתרופיה שמקורה בקבוצות הללו. כך שאם השיח האזרחי שאנחנו לא אוהבים אותו תורם לדמוקרטיה הישראלית, אם השיח החברתי נובע מכספי פילנתרופיה, אם מרבית כספי הפילנתרופיה מקורם בקבוצות הגדולות במשק והן מתנהגות בצורה א', ב' או ג' השיח הציבורי לא נמצא שם.

הקבוצות החברתיות של הקרן לישראל החדשה זה לא...

דובר:

...השפעות על התהליך דמוקרטי. הנושא של החברה זה הכי חשוב לי להגיד שכל השחקנים ... כל הזמן.

דידי לחמן:

במקומות אחרים בעולם ישנה הפרדה ברגולציה בנושא של תקשורת?

דובר:

לא בצורה ברורה. מקסוול היה מקסוול ... כתקשורת מורדוק הוא רק תקשורת.

דידי לחמן:

זה שיש התכנסות אנחנו יודעים השאלה אם זה תוצאתי או זה רגולטיבי?

דובר:

זה תוצאתי לחלוטין אבל בהעדר יכולת של ... אינטרס, זה מה שאני רוצה להדגיש לך. אין אינטרס לקבוצות שהן לא עוסקות במדיה והן לא קונגלומרט רב ענקי שרוצה להעצים את כוחו באמצעות כלי תקשורת להכנס למדיה שיש לה מאפיינים מיוחדים ויכולת הפסד ברורה.

דידי לחמן:

נתתי לכם את השקף של השכר כדי לתת לכם ... ועדת בכר וברודט טיפלו במערכת הבנקאית. ובעצם אם אני רוצה ... הכלכלה, יש לנו את הפירמות התחרות בין לבין עצמן תורמת עיקרית לצמיחת המשק. יש לנו מצד שני את הכספים של הציבור, המערכת הבנקאית והמתווכים האחרים. השוק בכלל שוק בלי תחרות בין השחקנים השונים

בכל אחד מהתחומים ואנחנו צריכים לבדוק אם יש לנו תחרות בכל אחד מהתחומים.

ועדת ברודט וועדת בכר טיפלו איך הם טיפלו? על המערכת הבנקאית הוטלו הגבלות מהותיות על השליטה של בנקים בתאגידים ריאליים. אל תתייחסו לתוכן ההגבלה היא לא מתאימה לימינו. היא לא מתאימה לימינו אבל תתייחסו לעצם ההגבלה, עצם ההגבלה באה לתקן את השליטה ההסתדרות של חברת העובדים של בנק הפועלים, כור וכלל. ואז היה צריך להכריע מה עושים מבחינה היסטורית ... גיבוש חקיקה והליווי שלה. ואמרו חותכים, ובאו ובעצם הגבילו קבוצת אחזקה מלהחזיק ביותר מתאגיד ריאלי אחד. זה לא לימינו כי אם רוצים לצחוק אולי אפשר לקרוא מה שכתוב כאן בסעיף ואני אעשה את זה בשבילכם ואני אומר, לפי זה כתוב שבנק הפועלים כמעט יכול לשלוט באיי. די. בי.

אבל בגדול הרעיון הזה היה מגביל את האחזקה הכלל משקית של תאגיד פיננסי בתאגיד ריאלי. (במענה) תרצה אני אקריא לך מזה, בעקבות ועדת ברודט ... עכשיו שימו לב, מסיבות שנועדו ... בעל השליטה בתאגיד הבנקאי אתם יודעים למה? כי יש את הפחד הקפקאי שהיה לנו אייל כל החיים. אם נפריד ואם נגביל לא יהיו קונים ותמיד היו קונים. והפחד הזה ליווה אותנו שנים על גבי שנים בכל מערך ההפרטות שעשינו מקדמת דנא כולל כל מהלך השינויים המבניים. עד שבאה ועדת בכר ושינתה את הדברים מבחינת הקונה וגם כן לא עד הסוף. אני גם כן מוכנה להגיד שועדת בכר היתה יכולה ללכת יותר רחוק. אז סך כל האחזקות של בנק בתאגידים ריאליים סעיף 23. אחזקות של בנק בתאגיד ריאלי רב ענפי זאת אומרת גם הגבילו את הסך הכל וגם הגבילו את האחזקה. זאת אומרת,

סך כל האחזקות זה 15% אבל ... הנושא של ההון
אני לא נכנסת.

גם 20%.

כן דוחות מאוחדים.

טיפול בריכוזיות זה רק 24.א.

24.א. תאגיד בנקאי רשאי להחזיק בסופו של דבר
... בלבד. מדובר כאן בתאגיד גדול אין כאן ככה,
מתכחשים לעובדה שמדובר כאן בתאגיד רב ענפי
גדול. שימו לב הפועל במישרין או בעקיפין ויוצא
משלושה ענפי משק שונים המנויים בתוספת...
ועדת ברודט מנתה את אותם ענפי משק חיוניים,
לא מדובר על שוק ההנעלה וכנראה גם לא על שוק
העפרונות. הנגיד באישור שר האוצר ...

הגבלות על סך כל האחזקות בתאגידים ריאליים
וסך כל האחזקות זה נושא של יציבות אבל זה גם
רלבנטי לענייננו עד 15% והגבלה על בעל השליטה
בתאגיד בנקאי.

(במענה) אני לא רוצה להתייחס לשאלה איזה ...
ועדה, עוברים ביחד במסדרונות של הכנסת בשעות
הלילה המאוחרות ואחד עוזר לשני. ככה עושים את
זה.

מסקנות ולקחים, אם רוצים אפשר. ההגבלות
שהוטלו יצאו מנקודת המוצא של מבנה מערכת
הבנקאות והמשק באותה נקודת זמן. ועדת ברודט
נקודת המוצא שלה היה שליטה של מערכת
הבנקאות בתאגידים ריאליים ... על היציבות
הכלכלית, פוגעת בתחרות של הפירמות בהקצאת
האשראי מהמערכת הבנקאית.

זאת נקודה מאד חשובה של ועדת ברודט ... נובעת
בין היתר מהצורך בשוק אשראי מפותח יותר
ותחרותי יותר. ועדת בכר מגדילה את התחרות,
שיפור התחרות, הפרדה בין המתווכים הפיננסיים
לבין המשקיעים המוסדיים. חשוב להדגיש
ההוראות הללו מדגימות שאם רוצים לטפל בשיטה

דובר:

דידי לחמן:

דובר:

דידי לחמן:

הריכוזית הרב ענפית או בעל שליטה השולט בתאגיד רב ענפי הפועל בתחום שונים ניתן לעשות זאת.

נותר לענות על השאלות הבאות, האם קיימת ריכוזיות משקית? נראה לי שהשאלה הזאת אני אענה עליה. האם קיימת ריכוזיות כלל משקית? אני חושבת שהתשובה לכך היא כן. האם היא יוצרת בעיות מיחדות? על זה אני רוצה להרחיב מעט חברי הכלכלנים ירחיבו יותר ואם כן מה הדרכים והכלים שניתן להתמודד איתם.

זה שקף שמכיל בתוכו הרבה, אני מתעלמת עכשיו מריכוזיות האשראי, אני בטוחה שיהיו להם מספיק נתונים וכולם ידברו על ריכוזיות האשראי. נקודות הריכוז אינן פועל יוצא מה שיוג'ין אמר של סינרגיה תפעולית, הנושא של שוק האשראי אני חוזרת אם תרצו אני אוכל גם להוסיף על זה אבל אני חושבת שבאמת יש יותר מוכשרים ממני. המשמעות של בעל שליטה יחיד אתם יודעים בשרשור בקומה החמישית עשו לו חישוב והוא מחזיק ב-18% וכתוצאה מזה במקרה הטוב 10%.

ככל ... יורדות כך האחזקות שלו פוחתות. ... בהן מתחרות כל אחת מחברות הקבוצה. כוח רכישה... ככל שלא יפנו למתחרים וככל שישחקו שם המתחרים אינם משרתים את האינטרסים של הקבוצה... גם כלפי הספקים והמתחרים. הספקים והמתחרים יכולים לקבל טובות הנאה כתוצאה מהצטרפות לכוח הפרסומי של הקבוצה בדיוק כמו שלכוח הביטוחי של הקבוצה.

היית אומרת לא להרשות לבן אדם להשקיע את כספו...?

שאלה יפה מאד. אני מקווה שאני אצליח לשים יד על הצעת הגבלת הריכוזיות הכלל משקית כי מי שהרג אותה בזמנו הייתי אני ואני כנראה צריכה לתת את הדין על זה, זה הסיפור.

דובר:

דידי לחמן:

אחרי ועדת ברודט יורם טורבוביץ ... הגישו הצעת חוק פרטית והצעת חוק להגבלת הריכוזית הכלל משקית רציתי להביא לכם אותה וכבר מצאתי אותה בארכיב ושלחו לי אותה ... אז אנחנו נעשה מאמץ. זו הצעה מאד אלגנטית, גיבש אותה יורם טורבוביץ

...מתחלפים, אני אז התנגדתי בדיוק מטיעון האם מותר מוצדק ומוסרי וחוקתי להגביל את כוחו של יחיד להתעשר. ואז עברו חוקי היסוד... חשבנו שזה לא דחוף, בוא נחכה קצת נראה אם יש בעיה באמת ואז נטפל בזה. לכן הנושא הזה גם תמצאו את זה בכנסת זה קיים. הנושא הזה כבר הורס להנחתה ואני בטוחה שיוורם טורבוביץ ישמח לעזור לנו היום... לא שייך לקבוצה. אז אפשר לשאול.

גם אם זה לא היה פירמידאלי ...?

אני רוצה לבוא ולומר ככה. מה שאמרתי לו, אם אתה מחזיק חמישה אחוזים מתעשיית השבבים במדינה לצורך העניין חמישה אחוזים ... אם אתה מחזיק שלושים אחוזים בכל אחד מתחומי העיסוק, רכב, דלק, מלט מכל מיני, מעשרה ומעלה זה היה המחסום, יכולת ההשפעה שלך על השוק גם של עצמך וגם במרוכז בין אם הקבוצה היא קבוצה פירמידאלית ובין אם הקבוצה אופקית שנסלטה על ידך. אולם מה ההבדל, מה בכל זאת יש בקבוצה פירמידאלית בעיה היא כמות ההון שנדרש ממך כדי להשתלט על התחומים האלה.

הגישה שלי היא גישה תחרותית למשק. הטיעון שלי שבמשק קטן מדי אזי צריך לראות את המשוואה גם במדינות אחרות, אין חקיקה כי זה לא הגיע לזה כי בעצם לאף אדם לא היה מספיק כסף לרכוש עמדת השפעה בכל אחד משלושה או ארבעה או חמישה תחומים. איזה אדם עשיר יש לך במשק קטן ששולט במספר ... אין לא קיים.

דובר:

דידי לחמן:

מזל שמצאנו את שבדיה. מה ההיסטוריה של שבדיה? איך שבדיה נוצר, מה קרה שם? תראו זו לא מדינה שקיימת לאורך. זה בית מלכות שהתפרק מנכסיו והעביר את נכסיו לקבוצה זה הכל, זו לא קבוצה שצמחה.

(במענה) בבלגיה זה לא. בלגיה מדינה שגם כן נמצאת בסימן שאלה.

המצחיק שכל חברת הליסינג בכוונה אמרתי מספקת את הרכב לכל הקבוצה. הפגיעה בתחרות בשוק הליסינג היא שאף ספק מכוניות לא יכול להגיע אל כל הקבוצה ויתכן גם לספקים שלה. אני שמעתי סיפור שאחד המתחרים של קבוצה מסויימת רצה להתחרות על מכרז בנושא של סופרמרקטים והציעו לו להתחרות על המכרז לסגת והוא יקבל ביטוח חינם לכל הקבוצה שלו מהקבוצה שזכתה. סיפור, אני בטוחה שאין לו ידיים ורגליים.

נשמע לא חוקי.

חברים אני לא מבינה מה זה שייך חוקי לא חוקי עכשיו. אני מספרת לכם על תופעה, אם המשטרה לא מצאה אותה ולא חקרה אותה ולא הוגשה תלונה זה חוקי. כל זמן שבית משפט לא פסק אחרת עכשיו.

אני מבקשת, כשלים בהתנהגותה של החברה הציבורית, זה נושא שבתחום ההתמחות שלי. דיני התאגידים בנויים על ההנחה של שתי בעיות נציג בישראל. בעית הנציג ברמת החברה, דירקטוריונים שמנהלים. יש לנו בעית נציג נוסף ברמת האכיפה.

מה את מציעה?

הנה, האחזקה בכלי תקשורת מעצימה את כוח השליטה ובעלי השליטה כולכם מסכימים, אני רוצה שתסכימו איתי גם למודל שפירמידה מעצימה, היא בעצם הורסת את דיני החברות. אין משמעות לדיני התאגידים במדינת ישראל הם

דובר:

דידי לחמן:

דובר:

דידי לחמן:

בנויים על שני אלמנטים וזה מה שהיה בשקף הקודם על בעלי מניות ועל נושים, אין לנו בעלי מניות ואין לנו נושים ולא נוכל לנצל אותם.

(במענה) סליחה, אתה יודע שאני עושה את זה כמעט, אני לא אגיד יום ולילה, כלי התקשורת האחרים, על הרגולטורים על התהליך הדמוקרטי.

שליטה בתאגיד רב ענפי דורשת טיפול מיוחד. אותו דבר שליטה של אדם במספר ענפי משק בשיעור משמעותי. כי מה שהוזכר ... מגבלות הפיקוח הישירות. כללים בדיני התאגידים, זאת אומרת מינוי דירקטורים בלתי תלויים, אינם משנים מהותית את המבנה. אני סבורה שזה לא יעזור למה? כי תמיד תהיה השאלה מי ימנה את הדירקטור שימנה את הדירקטור. אנחנו רואים את זה בועדות הציבוריות למינוי דירקטורים בבנקים בישראל ואנחנו יודעים כולנו שמכירים היטב ויודעים את השמות שהם לא הגיעו במקרה.

דידי, ... ממוקדות.

נכון.

דובר:

דובר: ת

(במענה) לא יעזור. אני עבדתי ימים ואייל לא קיבל את זה על הצעת חוק רשות השידור שמטרתה היתה ... ואז הקמנו גוף ממנה של גוף ממנה כדי להרחיק ... בסוף בא בעל שליטה ואומר אני אחראי אז אני רוצה למנות. אפשר לעשות אנלוגיה, אפשר להתווכח על זה אבל בגדול לא תרחיק את זה. בעל השליטה יגיע ואם לא בעל השליטה יגיע המנכ"ל.

(במענה) אני אומרת לך זה נקודתי וזה חסר משמעות. באותה מידה שגם אייל כל החמשת אלפים ועדות חסרות משמעות כי מי שרוצה את הכוח ידאג להגיע אליו.

בעמותות אומרים שהמנכ"ל ממנה את הוועד המנהל...

הפתרונות הממוקדים. שיפור תהליך ההצבעה לא פותר את הבעיה מי הוא בעל ההון מי הוא

המצביע. הרעיון של ... בזמנו הסמכה של גופים
חיצוניים להעביר את כוח ההצבעה לגוף חיצוני
ולדלל את יכולת ההצבעה של בעל שליטה ... כאלה
ואחרות. פתרונות בתחום דיני המס הם חשובים.
תלכי ישר לפתרונות ...

דובר:

רגע, מה עם פתרונות בתחום דיני המס?
אני אומרת ככה, נושא של דיבידנד בחברות בתחום
המס.

דוברת:

דידי לחמן:

הוא חשוב?

דוברת:

דידי לחמן:

הוא לא פותר את הבעיה בגדול כי תמיד ישאל
אותי עודד אם יהיה לו מספיק כסף הוא יקנה את
כל הענפים האלה. לכן הפתרון של דיבידנד הוא
חשוב, אני חושבת ששבע קומות של דיבידנדים
אומר דרשני בהחלט להיות שצריך יותר. הרעיון
מה מרוויחה המדינה כתוצאה מזה שיש ויתור על
איסור דיבידנד בחברות היא לא מרוויחה כלום כי
בסופו של יום הדיבידנד לא מחולק לבעלי השליטה
ברמת חברת האחזקות המדינה מפסידה. לכן
מבחינת מדיניות המס אני הייתי מבטלת את
הפטור מסוג דיבידנד... יכול להיות שזה ... את
התמריץ אבל אני גם אומרת יש כאן הפסד
משמעותי למדינה מהדבר הזה.

הפסד ממה?

דוברת:

אף אחד לא לוקח כסף. החברה האחרונה ששם
הצטבר הכי הרבה דיבידנד לא מחלקת אותו.
יש מס חברות.

דידי לחמן:

דובר:

אני רוצה לחזור, אני חושבת שאפשר לעשות חוק
שמגביל שליטה בתאגיד רב ענפי של איזה חברות
הפועלות במשק העובדים לרבות בתחום התקשורת
בגלל ההשלכות החיצוניות.

דידי לחמן:

מה זה ענפי משק?

דובר:

אני משאירה לכם.

דידי לחמן:

טלקום, אנרגיה?

דובר:

הרשימה מאד גדולה. אני חושבת שצריך לחשוב על ענפי משק שיש בהם סיכון לאובדן תחרות רבת מתחרים. דווקא בגזירת ענפי המשק צריך הרבה מאד עבודה כדי להבין איזה תועלות יש מכך שאני אמנה ואיזה חסרונות יש מכך שאני אוציא את הענף אתה מבין למה שאני מתכוונת? ואני ברגע זה לא רוצה ... ענפי המשק. אני אומרת לכם שתחום התקשורת גם טלקום וגם ... חייב להיות מוגבל בצורה כלשהי למה? בגלל המעמד של תחום התקשורת בתכנים.

(במענה) תראה תכנים באינטרנט זה ... עולם התוכן, עולם של חופש הביטוי, עולם של חופש הבעת הדעה הוא עולם שהיום חברות התקשורת יושבות עליו בין בצד התשתיתי ובין בצד התוכן בצורה משמעותית.

(במענה) אני בטוחה שניתן לפגוע במתחרים, תסתכל היום על העיתונות ותראה איך זה נעשה. תסתכל היום על החדשות ותראה. יש להם אינטרסים הם מתעצמים האינטרסים האלה. האינטרסים של בעל עסק היום, בוא נגיד ככה, ידיעות אחרונות, לידיעות אחרונות יש אג'נדה פוליטית אז הם מתעצמים. לשני יש אג'נדה פוליטית אז הוא גם מתעצם. אז יש שם אג'נדות פוליטיות ועכשיו תוסף לזה אג'נדות רב ענפיות ויש לכם למעשה שני כוחות שפועלים על תחום התקשורת. עשיתי שקף על תחום התקשורת, הסברתי את ההשלכות בנושא של צנזורה עצמית של עיתונאים. גם אם אתה לא אומר להם מה לעשות הם לא יכתבו הם יחשבו שזה יפגע להם בקידום. אתה רוצה אני אחזור לשקף התקשורת?

עכשיו מי זה הגורם ומי זה הרגולטור האם יהיה זה הממונה על ההגבלים למה? אני אגיד לך למה, כי יש לו את היכולת של המדידה. מבחינתי זה היה המפקח על הבנקים אם הוא היה רוצה, אין לי

בעיה, שני גופים, אני אומרת את זה ... שפיתחו יכולות מדידה. עכשיו איך עושים את זה? פעם הייתי חכמה נורא הייתי אומרת אם כל אחד יחרוג אז זו הבעיה? לא. אם אחת לשנה למשך תקופה של זמן היו מודדים, אפשר לעשות דבר הדרגתי שאומר אני לא מזעזע אותך כל הזמן אני קובע כלל, ב-1 לינואר 2011 זה המצב שהקונגלומרטים הרב ענפיים במשק. מעתה והילך יש לכם איקס שנים לרדת מה שברודט הסביר לכם. ומאותו רגע שירדתם אנחנו נבצע מדידה אחת לאיקס זמן ולפי זה ... ואין סכין מתנופפות ואין חרב ... אלא יש הבנה שהמשק הישראלי צריך לצמוח ולהתפתח. אם אתם מסכימים שהשליטה הרב ענפית בקבוצות הריכוז לפי דעתי פוגעת בתחרות פוגעת בצמיחת המשק ובכושר הייצור...

(במענה) יש לך 20 קבוצות ריכוז מצאנו שתי חברות יצרניות, למה? אתם יודעים דיברו על זה ... המועדון, שכר בכירים, הרשת המונופוליסטית של השוק במרכאות כאלה ואחרות. אין סיבה לצאת החוצה, אין סיבה להתחרות עם אחרים, אין לי גם תמריץ להתחרות עם אחרים אני מנכסת לי את השליטה. השוק ... קונגלומרט אני מחלקת אותה בתור שכר בכירים ולאחר מכן את הדיבידנד בכפוף למס חברות. אני חושבת שיש לכם הזדמנות היסטורית אני היה לי את העונג באמת ללוות מספר ועדות ולהיות חברה במספר, והרגשנו תמיד שאנחנו עושים משהו.

(במענה) אני חושבת אודי שאם יש כשל שוק בנושא של קבוצות רב ענפיות, אפשר להרחיב על זה את הדיבור, צריך להתמקד לכיוון הפתרונות. אני חושבת שרבים סוברים שיש בעיה של כשל שוק אני חושבת שאם תשמעו אחד את השני בודאי תשמעו את זה מבנק ישראל ואפשר לעשות ולא נורא יהיו קונים רבותי, תאמינו לי יהיו קונים.

דובר:

זו אף פעם לא היתה בעיה.
השאלה היא לא אם יהיו קונים אלא איך יראה המשק.

דובר:

יראה יותר טוב.

דידי לחמן:

דובר:

זו השאלה.

דידי לחמן:

אני אומרת לך אני חושבת שמשק שלא נשלט בידי מספר אנשים שיש להם נורמות כאלה או נורמות אחרות שיש להם כוח כזה שיש להם קבוצות מטרה, אלף ואחד הקצנות של כוח כלכלי של קבוצה. וההקצנות הן לא ניתנות לכימות הן ניתנות להרגשה, לתחושה.

דובר:

יש לי שאלה אליך יש ... הרי שבעצם שלוש פעמים התחלפו פה הועדות של ... האם הדבר הזה הוא משהו שימשיך המוביליות הזאת?

דידי לחמן:

כן, המוביליות הזאת אפשר ... שווים. השאלה תמיד מי הם היורשים כמו בחברה משפחתית רגילה, מה יקרה עם אלמנט הירושה או מה יקרה אם מישו ימות. רקאנטי זה בדיוק. זו החברה המשפחתית הקטנה, אותן סיבות נתנה החברה איך לנהל את ההון שלך יהיו בחברה של אדון ... למרות שהיא קבוצה ... יש לה בעיות ירושה.

לכן למזלנו אורך החיים של האדם מסדיר את אורך החיים של הקבוצה. ספק אם המשק הישראלי לגישתי יכול לספוג את הנזק של אורך חיי בעלי קבוצות השליטה היום שאני מאחלת להם אריכות חיים עד מאה ועשרים במחיר ההמתנה לתחלופה בקבוצות השליטה. אני חושבת שיש לנו בעיות כלכליות חברתיות ודמוקרטיות ברמה גבוהה כתוצאה מקיומן של קבוצת השליטה הרב ענפיות במשק ושיהיה לכם בהצלחה תודה רבה.

ראיון חדש

.... מבקר המדינה, בודאי אתה מכיר את כתב המינוי בנושאים של הועדה. אנחנו נאחל לך

יו"ר הועדה:

בהצלחה, נשמח לשמוע את דעתך בחמש הדקות הבאות על הנושאים שבכתב המינוי במיוחד על הצעדים ... במשק הישראלי בתוצאות.

אבי בן בטט:

הבעיה המרכזית שאני רואה כפי שרווח בהקשר הזה היא המילה ריכוזיות. אבל הבעיה המרכזית שאני רואה אותה וגם התבטאתי הרבה פעמים היא הפירמידה, ריכוזיות היא אחת התוצאות של הפירמידה. אני כבר אמרתי ואני אחזור שלטעמי אפילו אם היתה פירמידה אחת במשק אז הייתי מוטרד כי אני תמיד מוטרד מכללי משחק שהם יוצרים בעיה. במקרה של הפירמידה אני רואה סידרה של בעיות. אני אגיד ככה, ... על בסיס מחקרים בעיקר שנעשו בחו"ל. אגב אני רוצה להביא לידיעתכם אני בועדת ההיגוי של פורום ספיר וגם שם זה נושא מרכזי השנה והזמנו שש עבודות מחקר בתחום הזה רובן על ישראל, חלקן על חו"ל כי הנתונים לא מאפשרים לבחון אותם. ... אני לא יודע... תנסו לגבש את עצמכם. כי באמת חסר מחקר, יש את העבודה שנעשתה על ידי בנק ישראל ... גם למשל עבודה על ישראל ... סידרה של עבודות, שש עבודות מחקר. השנה כל התקציב של הפורום מיועד לנושא הזה.

בכל אופן יש שני מחקרים שנעשו בעולם ואני אשתמש בהם. הבעיה המרכזית שאני רואה היא הפירמידה, הבעיה מספר אחת שדיברו עליה בלי סוף שאין צורך לפרט, אחת הבעיות אני חושב נגזרות מכך שבראש הפירמידה שולט מישהו בהון קטן בהון גדול. אחת הבעיות שנוצרת בזה שבעצם אין פה אפשרות דה פקטו ל-takeover. אם ניקח את המקרה התיאורטי נגיד שאתה שולט חמישים או חמישים ואחד אז אתה שולט וגם אין אפשרות ל-takeover כשאנחנו יודעים שהאפשרות ל-takeover היא מכשיר מאד חיוני ביצירת יעילות בשוק.

אבל אני חושב שבהינתן המבנה של האחזקות גם אם נגיד השליטה בשכבות התחתונות של הפירמידה היא בפחות מחמישים ואחד אחוז גם כן אין כמעט אפשרות ל-takeover מדוע? אם נביא בחשבון את המשקל של המוסדיים באחזקות ונביא בחשבון שמוסדיים הם אף פעם לא מעוניינים בשליטה אז בעצם לסחורה שצפה בשוק אפילו אני חושב בשכבה התחתונה אם אתה מחזיק אפילו ארבעים או שלושים וחמישה אחוזים עדיין ההסתברויות ל-takeover הן מאד נמוכות. אז זו בעיה מספר אחד שיש במבנה של הפירמידה, קושי מאד גדול ל-takeover דבר שבפוטנציה פוגע ביעילות השוק אנחנו רוצים כללי משחק שיביא ליעילות.

כאן ההשלכות של המבנה הקונגלומרטי אחת, אני יודע שיש לאנשים... אבל אותי זה מאד... המצב הזה שמישהו באמצעות הון קטן שולט בהון ענק זו לא דמוקרטי במובן שהיית רוצה שאנשים יצביעו עם כסף, הם יסכנו את כסף. מדינת ישראל כבר נדרשה לזה הייתי חבר בצוות שהוציא את ההחלטה הזאת. עד 1990 היו לנו מניות בעלי זכויות הצבעה שונות אפילו מגוון מאד גדול של זכויות הצבעה שונות שזה בעצם המצב שיש בפירמידה הוא מצב מאד דומה כשבעצם יש כוח הצבעה לראש הפירמידה למרות שהאחזקה שלו בפועל היא מאד נמוכה. ובאמת ב-1990 הוחלט שלא תהיינה זכויות הצבעה שונות. אגב זה התחיל קודם כל בהשוואת זכויות הצבעה של מניות הבנקים ואחר כך זה עבר להשוואת זכויות ההצבעה של כל המניות במשק וגם ניסו להנפיק מניות בזכויות הצבעה שונות. דה פקטו בפירמידה יש בעצם זכויות הצבעה שונות. אגב אחד המחקרים שאנחנו הזמנו זה לבדוק את ההשלכות

של זכויות הצבעה שונות, זה המחקרים שיעשו, חלק מהחוקרים הם מחו"ל.

זה מאפשר, כמובן הכוח שיש לראש הפירמידה, למנות את הדירקטורים בעצם את יושב הראש את המנכ"לים וכולי. מי שבעצם סיכן את כספו בעיקר מסכן את כספם של אחרים. הדוגמה שאני תמיד נותן זה להסתכל על סלקום בעצם שהיא בשליטת דנקנר כאשר למיטב ידיעתי אולי אני טועה נדמה לי שהאחזקה שלו היא של שישה אחוזים ויחד עם משפחתו תשעה אחוזים אלה סדרי הגודל אולי אני טועה באחוז או שניים.

כאן נמצאים מחקרים שנעשו במקומות אחרים. אי, בפירמידה יש נטייה למנות קרובים שלא בהכרח מוכשרים. גם אצלנו היה מקרה אחד כזה אבל זו בעיה. בעיה שנייה שגם כן נמצאה במחקרים. מחקרים שנעשו על פירמידות במזרח הרחוק מצאו שככל שמספר היורשים בתאגיד גדול יותר קצב הצמיחה קטן יותר. העברת רווחים לראש הפירמידה יש את התופעה של tunneling אמרתי קודם עכשיו שהוא נמצא בתהליך מחקר. אגב ושוב באמת בסוגריים היום בסמינר אצלי סטודנטים הציגו עבודה על tunneling בישראל אני אומר את זה בסוגריים, זה משהו מאד ראשוני והממצאים הראשוניים מראים שיש tunneling אבל שוב אני אומר את זה אל תקחו את זה כ-evidence, זו הצגה של חצי שעה אבל לפחות מהנתונים הראשוניים רואים evidence ל-tunneling אבל זה כנראה דבר שמחייב בדיקה מאד רצינית.

מה שאתה אומר אבי שכל הדירקטורים ... אבל יש מאות אנשים ... במדינת ישראל מקבלים החלטות לפי ההוא למעלה, לא טובת החברה, לא לבעלי מניות המיעוט ... מקבלים את ההחלטות של ההוא מלמעלה, זה בעצם מה שאתה אומר?

דובר:

קודם כל אני מעריך שגם במערכות כלכליות אין פתרונות קצה זאת אומרת שכל הזמן יושבים הדירקטורים וחושבים איך הם ישפרו את מצבו של ראש הפירמידה. אבל דבר אחד אין ספק כי אם מישהו יש לו נגיד ספק שלדנקר יש שליטה של ממש בסלקום שהיא בתחתית הפירמידה שלו אין בזה ספק זאת אומרת ברור לגמרי מי מינה פה את יושב הראש ומי מינה פה את המנכ"ל וכולי. עכשיו יש אינטרסים לראש הפירמידה. אני מניח שלא מהבוקר עד הערב יושבים הדירקטורים, המנכ"ל ויושב הראש וחושבים איך הם מביאים לשביעות רצון של ראש הפירמידה. ולכן צריך לבדוק כל מיני דברים.

אז הנה בדיקה שכן נעשתה, זה מחקר שבודאי שמעתם עליו, הממצאים שלו אפילו סופר... הם נוגעים במישרין בנקודה שאתה העלית. לדוגמה, באסיפה הכללית מובאים נושאי השכר להצבעה ועל פי חוק, אגב גם זה חוק שהייתי שותף בו, על פי החוק המוסדיים חייבים להצביע אז פרופ' חמדני ופרופ' ישי יפה עשו בדיקה ומצאו ככה. הם בדקו אלפי החלטות במשך סידרה של שנים.

בסביבות תשעים אחוז של המקרים במגוון הנושאים שהאסיפה מחליטה עליהם הם מצביעים עם ההנהלה ובנושאי שכר זה בערך בשמונים אחוז מהמקרים. אני אחזור על משהו אמרתי הרבה פעמים, תוצאות כאלה בהצבעה אני מכיר במצרים, סוריה ובמדינות טוטליטריות. אלה לא תוצאות של הצבעה שנראות... הם היו אמורים לייצג את האינטרס הציבורי, שמונים אחוז תומכים בעמדת ההנהלה כשמחקר של בנק ישראל, מחקר של הרשות לניירות ערך מראה שאין קשר בין שכר המנהלים בחברות הבורסאיות לבין הביצועים של החברות. זאת אומרת שהאנשים האלה כנראה לא עשו את חובתם משהו פה. אם אנחנו רואים בשני

מחקרים שונים שאין קשר בין שכר המנהלים לבין הביצועים של החברות הללו ואם אנחנו יודעים שהנציגים של המשקיעים המוסדיים המשתתפים בשמונים, תשעים אחוז מהמקרים מחליטים עם ההנהלה וזאת התוצאה הסופית אז כנראה שהם לא ממלאים את תפקידם.

אתה שאלת אותי בצורה מאד קיצונית ואני נוטה להאמין שזה לא קיים בצורה הקיצונית הזאת אבל שזה קיים אני חושב שכן. עכשיו הסוגיה של tunneling במובן של העברת רווחים כלפי מעלה כן במדינות אחרות במקומות אחרים שיש פירמידות היא ... נכון שצריך לעשות מחקר גם כאן אבל אני אומר שוב מה שמטריד אותי לפחות כך אני נוהג. אם אני רואה כללים שהם לא טובים כללים שהם פתח לבעיות אני לא צריך לחכות ולראות איך זה שהבעיות נוצרו. אגב גם נניח שכרגע לא יוצרו בעיות זה לא אומר שלא יוצרו בעיות בעתיד.

התופעה של tunneling היא בודאי אפשרית. אם יש פירמידה בשכבות השונות של החברות, חלק מייצרות תשומות וחלק מייצרות תפוקות. אם החברה שמייצרת תשומה נמצאת בשכבה התחתונה אז היא יכולה למכור בזול את חומרי הגלם, את המלט לחברה שמייצרת דירות ולהיפך אם חברת המלט מייצרת מעל החברה שמייצרת דירות היא תמכור לה את זה ביוקר. יש הרבה אמצעים אגב, גם לזה אפשר למצוא evidence בספרות, evidence של tunneling שבהם אפשר להעביר רווחים כלפי מעלה. מדוע כדאי להעביר רווחים כלפי מעלה? כי לראש הפירמידה יש אמנם שליטה למטה אבל יש לו מעט למעלה והוא לא יהנה הרבה מהרווחים.

(סיום הקלטת)

קלטת מס' 4

על פעולות של קונגלומרטים בין היתר בגלל העוצמה שלהם בקביעת לוח ההכנסות. למשל, אני משוכנע שגורם כמו סלקום ואיי. די. בי ונטוויז'ן יחד הוא דומיננטי בלוח ההכנסות של עיתון.

דובר:

... דומיננטי לדעתך בהקשר הזה?

חבר:

לא יודע. מספיק אפילו קצת דומיננטי על מנת לשנות את כל האיזון הפיננסי של העיתון אפריורי זה יוצר מגבלה לעיתון לבקר את הפעולה של

דובר:

הקונגלומרט. אני אומר, כוח שוק מול הסקטור הפיננסי בשוק ההון, כוח שוק העבודה והניהול, כוח פוליטי מספיק שהוא יהיה too big to fail ... מצד שני כמו שאמרתי יש יתרונות לגודל, יש יתרונות גם לפיזור הסיכון במידה מסויימת. שמעתי הרגע את הארגומנט הזה שבשוק הון קטן שבו המשקיע לא יכול לבחור את הסיכון בעצמו אולי פיזור הסיכון שנחשב בספרות המקצועית כפיזור סיכון יקר מיותר כי אפשר בקלות, הרבה יותר זול לעשות אותו... דרך קונגלומרט. בספרות המקצועית אגב קונגלומרט מוזכר כדינוזאור, דבר שלא קיים... דיסקונט משמעותי, גידול הסיכון הוא לא דבר ששווה משהו ולעומת זאת יש כאן... של תרבויות פנימיות מאד קשה והדבר המרכזי אולי שיוצרת הבעיה הוא מחזיק פעילויות לא כדאיות שלא נבחנות במבחן השוק אלא בנויות למסלקה של הקונגלומרט.

ראינו את זה למשל בתנועה הקיבוצית זאת דוגמה מצויינת איך המערכת של עזרה ההדדית בתוך התנועה הקיבוצית השאירה לחיים לתקופה ארוכה פעילויות שאם היו מפסיקים אותן היה תורם הרבה מאד לפי דעתי, אני מכיר קצת את המערכת הזאת לפעילות.

נכון נורות אדומות מתי קונגלומרט מהווה בעיה? הן בגלל הגודל, השילוב של פיננסי וריאלי הזכרנו, משקל משמעותי מסל הצריכה הציבורית, ממשל תאגידי קטן. לדעתי בקונגלומרטים יש ממשל תאגידי חלש. לי אין הסבר, לא ישבתי בדירקטוריון של כור כשהחליטו על השקעה בבנק שוויצרי שהיא על פניה נראית מוזרה.

(במענה) אפילו אם אני לא מתייחס לנושא הזה של האחוז בבנק, אני לא נכנס לשאלה הזאת.
(במענה) למעשה זה הולך ביחד.

עכשיו אני אציע דרכים איך ממתנים את חומרת הבעיה. אז יש דרכים מתונות באמת על ידי ממשל תאגידי אפקטיבי. זוהר צוחק, אני יודע שזה באמת מצחיק אבל אילו באמת היה (מדברים ביחד), אני אומר יש מערכות פורמליות שכאילו מבטיחות עצמאות של הגושים האלה. למשל ועדות השקעה עצמאיות, האם ועדות ההשקעה הן באמת עצמאיות? אם גוף מסויים, תראו למשל... השאלה אם גוף מסויים וזו שאלה מורכבת היא לא קשורה לדיון שלנו אבל מהאספקט האם קיום ועדת השקעה מקצועית עושה את היחידה הזו, נניח היחידה המשקיעה, קרן הפנסיה, היא עצמאית מבחינת הגוף שהוא בעל השליטה בה או לא. יש לנו ועדות השקעה עצמאיות יש לנו דירקטוריונים עצמאיים, אפילו הדח"צ הוא עצמאי. השאלה היא אם אתם מאמינים שהמערכת הזו באמת פועלת על בסיס פרטיקולרי או שבעצם יש בעל שליטה מרכזי שהוא מכתוב את ההחלטות ומקבל את התגובה החיובית האוטומטית כמעט של הגופים האלה כאשר ההנהלה תלויה בו דרך תנאי השכר וכולי, יושב הראש תלוי בו, הדח"צים תלויים בו. למרות התיקון בחוק ניירות ערך כאילו מגביל את עצמאות הדח"צים עד גבול מסויים השאלה אם זה עובד.

רגולציה, מניעת אפליית מחירים בין חברות הקונגלומרט לחברות חיצוניות. אני לא יודע אם מישהו מסוגל לפקח על דבר כזה. אחידות רגולטורית... הרחבת סמכויות הממונה לטפל בקונגלומרט כזה.

האם המגבלות האלה מספיקות? לדעתי לא. אין ממשל תאגידי אפקטיבי. הגורמים המוסדיים לא פועלים באופן עצמאי, אם הם מנסים לפעול באופן עצמאי הם די מנוטרלים על ידי המדיניות הזאת

שהיא קיימת בגלל הגודל שלהם והממשק שלהם עם העסקים האחרים, זאת המציאות. אפשר לפעול בנושא הזה באופן דרסטי תלוי אם הועדה הזאת הולכת לקראת הצעה של פתרון ... הייתי משנה את כל הקונספציה של מיסוי של הסקטור העסקי למיסוי כפול... מיסוי שיוטל פעם אחת, יוטל פעם שנייה על חברה ויוטל פעם שלישית...

זה פתרון שאתה מציע?

חבר:

דובר:

אני יודע שהוא היה קיים, ניסו אותו הוא משפיע על פעילויות. אם אתם מוצאים את הפעולה הזאת של הקונגלומרט במיוחד הפירמידה כמזיקה למשק, אם אתם חושבים שזה חמור, אני לא ראיתי מחקר שהראה שזה חמור. נניח שאתם חושבים שזה חמור, אז מיסוי על דיבידנדים הוא אלמנטרי. מניעת רישום כפול בבורסה, אני יכול לבוא ולהגיד שהבורסה דורשת תשעים אחוזי פעילות עצמאית כדי להרשם. זאת אומרת, רישום בבורסה לא יתאפשר לחברות אם ובת שיש חפיפה של שמונים אחוזים בעסקים שלהם שזה בונה את הפירמידה במידה מסויימת.

הטלת מגבלות אשראי. הנה הנקודה הקשורה למפקח על הבנקים שיושב פה לימיני. היום מגבלות לווה בודד מתייחסות לנושא שיווקי בבנקים, זו המטרה שלהם זו הארגומנטציה זו ההצדקה להם. אם אתם חושבים שנושא של מגבלות רלבנטי גם בנושא של ריכוזיות אני אומר שינוי במגבלת לווה בודד הפחתה של היכולת של הבנק לתת לווה בודד שיחושב כאחוז מההון הראשוני, הפחתה של האחוז הזה יכולה להיות מאד... עכשיו תגידו לי יש לה השלכות שליליות עם הפנייה לשוק החוץ בנקאי, בנקאות בחוץ לארץ, אני לא יודע, תחשבו על זה. אבל המערכת הבנקאית שהיא ספק האשראי העיקרי במערכת

הישראלית כפי שהיא היום על ידי שינוי מגבלת לווה בודד אני יכול בעצם להקטין את הכדאיות של בניית מבנה כזה.

פיצול קונגלומרטים זה דבר מרחיק לכת. אז אני אומר ככה, אני מדבר אתכם מתוך נכות, משמע שאני לא מציג לכם ... הנה ההשלכות השליליות של קונגלומרט או של מה שנקרא ריכוזיות ענפית. אתם גם ראיתם דבר כזה, יש לכם דבר כזה, זה מעמיד אותי באופן נכה לדבר אתכם ... אבל יש התייחסויות איכותיות כל אחד מתוך הנסיון שלו ומתוך ההתחככות שלו עם העסקים האלה כפי שהם ... בשטח.

יש לי את ההזדמנות והמזל אולי להתחכך ולראות איך זה בפועל בשטח. אני אומר לכם יש בעיה של ריכוזיות. יש בעיה כזו, אני לא יודע אם היא מתמקדת בקונגלומרט אחד או בשניים או שלושה או מה שנקרא טייקונים, אני שונא את הביטוי הזה. אני חוזר ואומר שיש להם היקף עסקים רחב וגדול.

הוצאה שלהם מבנקאות היא אפשרית אם נוותר על בעלי שליטה בבנקים. כל עוד אנחנו מוצאים בעלי שליטה בבנקים וכל עוד המאגר הוא מאגר מקומי אי אפשר ...

(במענה) זה מה שאני אומר אם אתה מוותר על בעלי שליטה או על בעלי שליטה מוגדרים ואתה הולך לכיוון החוק הזה שמאשר ... יכול להיות שזה יכול לפתור את הבעיה הזו. אני לא יודע לגבי הבנקאות הקיימת, העתידית, אולי ...

מה מבדיל בנקים ממוסד פיננסי אחר שהוא גם נותן אשראי?

חבר:

יכול להיות שגם חברות ביטוח. אני בכלל הגדרתי מוסד פיננסי בקונטקסט של חברה ציבורית, מוסד שמספק אשראי וגוף ריאלי כגוף שצורך אשראי. זו הגדרה מוזרה קצת אבל לפחות להבליט את הנושא

דובר:

של המפגש בין שני הגופים האלה בקונספט
האשראי.

יש עוד נושא שאתם יכולים לחשוב עליו, אם זה
רלבנטי לוועדה שלכם זה הנושא של עסקים קטנים,
עידוד עסקים קטנים. אני רוצה שתקחו בחשבון
את המגבלות של עסקים קטנים מול הרגולציה מול
העלויות שישנן, אם אתם רוצים להגדיל תחרות
יכול להיות...

רגולציה על עסקים קטנים?

לא. בוא נציג את זה אחרת, אם עסק קטן יצטרך
לשאת בעלות הרגולציה כמו עסק גדול הסיכוי
שהוא יוכל לשרוד הוא קטן, זה מה שאמרת.

משפט אחרון ברשותכם, אני רוצה לומר דבר כזה,
אני מצפה מדו"ח הוועדה שיצא שההתייחסות
העקרונית שלו, אני מניח שדו"ח הוועדה שלכם כמו
דו"ח ועדת.. יהיה לו גם איזה שהוא חלק עקרוני
והוא ישאל את עצמו את השאלה הפשוטה, עם כל
הראיה של הבעיות שקשורות לקונגלומרטים
מהסוג הזה ומהריכוזיות, האם במשק בגודל של
המשק הישראלי שיש מבנה עלויות מסויים האם
הצורה הזאת היא באמת צורה שצריך להלחם בה
דרך החוק או באופן אלים להעלים אותה או להיות
טולרנטי כלפיה מתוך ההתייחסות למשק הישראלי
לבוא ולהגיד בוא נגדיל את הליברליזציה ביבוא,
בוא נעודד יבוא שירותים פיננסיים מחוץ לארץ. זו
גם דרך, אני מניח שיש משקים תוך השוק המשותף
למשל בתוך אירופה שהם לא יותר גדולים מישראל
וגם שם יש אולי מספר גופים ... או משהו כזה אבל
התחרות עם הארצות השכנות, אני מניח יוצרת את
התחרות הראויה.

פוטנציאל לתחרות.

נכון. אני מצפה שתתייחסו לנקודה הזאת ונשמע
ונראה אולי בפניכם עומד גם מה שלא עמד בפני,
עבודות יותר מסודרות לגבי הנושא הזה ואני מאד

חבר:

דובר:

חבר:

דובר:

מצפה, הממונה על ההגבלים בצד המחקרי שלו חייב גם להתייחס לנושא הזה. למיטב ידיעתי, ואני מתנצל מראש ותקן אותי אם טעיתי, אין בנמצא עבודות שמתייחסות באופן ישיר לשאלה של השלכות הקונגלומרטים,

שלומי פריזנט:

אני אענה בחצי שאלה, בעולם ללא בעיות תחרות אנכיות יש בעיה של ריכוזיות רוחבית?

דובר:

בשוק משוכלל קונגלומרט לא יוצר בעיה כי אפשר בקלות לחקות את הקונגלומרט על ידי ... מיד אפשר ליצור קונגלומרט חיקוי כזה.

שלומי פריזנט:

האם זה יהיה יותר נכון להגיד שהיתרונות לגודל, יתרונות למגוון הם יותר תופעה ענפית ולא תופעה כורתת ענפית? זאת אומרת אם יש יתרונות לגודל בייצור מלט אז הוא מתמצה בענף המלט.

דובר:

התשובה שלי, אני מאתר, אני לא בחנתי את זה אני מאתר יתרונות לגודל רוחבי. למשל, אני נתתי דוגמה פה להתייחסות מול התקשורת. רכישת שירותים אוניברסליים, האם למשל איי. די. בי. איך מחלקת הרכש מופיעה, בשם עצמה, רק איי. די. בי. למעלה, בשם כל החברות יש קבוצת מנהלי רכש של איי. די. בי. שקונה יחד?

חבר:

יש סוג של מנהלי רכש, יש חברות מגה, ג. יפית קונה רכב ... מוכרת את זה אחורה.

חבר:

הדיון כאן אם יש הבדל בין קונגלומרט שהוא בבעלות מלאה לבין קונגלומרט שזה אוסף של חברות ציבוריות שיש להן אינטרסים לכאורה...

דובר:

תדגיש את המילה לכאורה, תאמין לי כמה פעמים שתגיד לכאורה תוסיף להבהרת העניין.

אני רוצה לאחל לוועדה הצלחה בעבודה החשובה שהיא עושה ולאחל כולכם חג שמח.

(סיום הקלטה)

קלטת מס' 5

הנושא שקודם כל אני מתעסק איתו אני חושב משנות השמונים מאז שהייתי באוצר בשנות השמונים .. מאד גדול. ומריכוזיות הסתדרותית ממשלתית נפתח השוק, התחיל להפתח. פשוט חלק מהחברים לא היו אז בציבורי או שלא היו עוד בגיל אבל בפרספקטיבה הזאת עברנו מסוג שוק אחד

צד א'

יאיר סרוסי:

לשוק אחר. בשוק החדש הדבר הכי המעניין שקרה זה ההתחברות שלו לעולם ולכן מבחינתי קודם כל, כל הדברים קשורים בסוף ליכולת להתחרות בעולם. אני שם את זה כנושא איך בכלל מוצאים בפורום כזה או אחר את מה שמשפר את עמדתנו ביחס למצבנו הבינלאומי, זה קודם כל בצד הכלכלי תחרותי, בינלאומי. כבר מדברים על זה הרבה אבל בעיני זה קודם כל הנושא זה לא דומה לאיפה שהיינו זה משחק חדש. תחרותיות, בעיני בארץ ברוב המגרשים יש תחרותיות מאד גדולה. בזמנו כשהשוק נפתח והתעסקתי אז בזמנו די הרבה עם יורם גבאי בעניין הזה אני לא יודע אם הזמנתם אותו אבל יורם הוא זה שפתח את נושא היבוא. אני הייתי בועדת תקציבים ויורם היה מקביל בהכנסות המדינה והסתובבנו די הרבה... בעצם מה שראינו בעולם זה את היבוא כגורם שמשנה את התעשייה בתחום היצורי זה מה שעבד אגב. היבוא היווה בעצם את ... איפה שהיה חסם בגלל שאי אפשר היה לייבא מאיזה שהיא סיבה אז שם באמת נשארו איים של אי תחרות בעייתיים.

אני מסתכל על תחרות בהקשר הענפי פחות מההיבט שמסתכלות עליו הקבוצות יותר בענפי ונקודת המוצא שלי עדיין אומרת שאנחנו משק קטן למרות שאנחנו משק קטן ופתוח מאד ותחרותי מאד למרות שיש הרבה ספקנים שחושבים שרמת התחרות היא לא גבוהה אני חושב שבהרבה תחומים רמת התחרות היא גבוהה מאד. הרבה פעמים אנחנו מסתכלים על נתונים והנתונים גורמים לנו להחלטות לא נכונות כי הם לא אחידים. אם אני אקח רק את המגרש שלנו הבנקאי אז אני יכול להגיד לכם שכשבאתי להיות דירקטור בבנק הפועלים, כשבאתי להיות יושב ראש לפני שנתיים ואמרתי להם חבר'ה אתם פשוט לא רואים העסק השתנה לגמרי.

בעקבות ועדת בכר השוק אולי השתנה אני מזהה פה משחק בכלל אחר של תחרות והייתי צריך להסביר לאנשים שצריך לבדוק את הנתונים. אני יכול להגיד לכם שבשנתיים, שלוש האחרונות אם אתם מסתכלים על נתוני המאגר בין בנקים, היה כארבע אחוז מאגר, היום אנחנו כבר במעל שישה אחוז. זאת אומרת תהליך המאגר ותחרותיות בסקטור הזה הוא משמעותי. אם ניקח גם עכשיו את מה שהולך ומתפתח מול השחקנים המוסדיים זה בכלל ... במגרש הזה.

המערכת הבנקאית מאד רגולטיבית אין דבר שאתה יכול להעביר נייר בלי שישבו לך על הראש. המוסדי נמצא עדיין מרחק מאד גדול ברמת הפיקוח. זאת אומרת, יש כאן שני מגרשים.

(במענה) אני שמת לי לב מאד, עודד לא הבחין בזה, זו היסטוריה שלמה כי כל הנושא של הפיקוח על המוסדיים הוא בשינוי משמעותי. אגב הם ... גם הרבה הגיון. אם תסכלו במשבר, במשבר הבעיה מספר אחת בעולם היתה בנקים. בנקים במובן של אמון הצרכן, הצרכן לא פחד מה יקרה לחברת הביטוח למרות שהיא התמוטטה קודם. הוא פחד מה קורה בבנק. לכן יש כאן גם עניין של סדר עדיפויות הבנק צריך לקחת פחות סיכון, המוסדי לוקח סיכון אחד יותר מכל מיני סיבות, לא משנות הסיבות. יש פה שינוי בכלל לעומת מה שאני רואה פה בבנקאות. בעצם יש מצב של בנקאות תחרותית אבל בואו נחזור חזרה ליציבות.

בכל ... סיכון ליציבות מול צמיחה המון דברים שהרבה פעמים מתנגשים. אנחנו רוצים לסחוב את כל המגרשים ביחד, לא אזכיר פה את כל הדברים של השנים האחרונות אבל יש הרבה דברים שניסינו להיות נורמליים להגיד שאנחנו כמו כולם ואז נזכרנו שאנחנו פועלים באזור יותר קטן, זאת אומרת צריך להפעיל מה שאני מנסה לומר גם את

הכללים להתבטאות שלנו בשוק גם בקצב. אז מה שאני לפחות מזהה בשוק הבנקאי מול המוסדי אני יכול להגיד שרואים עלייה משמעותית במוסדיים בחתכים של המוסדיים לעומת הבנקים, אם אני לוקח גם את חלוקת האשראי שהיא ממש חצי, חצי במשק ואם אני מתייחס למה שקורה בתוך הבנקים יש מגרשים שרמת הסיכון בהם גדלה בתוך הבנקים בגלל רמת התחרותיות.

כמו שאתם רואים כולם היום מרחיבים כולם מקימים סניפים רואים את זה באופן בולט מאד השוק אולי הכי בולט בתחרות הוא השוק של המשכנתאות בין כל הבנקים כמו גם חלק מהמוסדיים.

אין כמעט מגרש היום אני אראה לכם שאין בו תחרות עצומה בישראל. עכשיו גם נכנסים הזרים, הזרים יש להם תפקיד אחר. זר לא מוכן לכסות את כל מדינת ישראל הוא לא מוכן לכסות בכל השוק. הזר רוצה לקחת את הקרם, הקרם זה אומר מבחינה פיננסית הלקוחות העשירים. אז הוא מתחיל עם private line הבייבי של העשירים. .. מוצר מסוג איקס כל אחד ... לטפל איך שמתאים לו. זאת אומרת הזרים לא מתכוונים להפעיל את האופרציות הרחבות. הם לא מתכוונים לשבת כמוני במצפה רמון אין להם שום כוונות כאלה. יש פה שאלה כשאתה מסתכל על השחקן הישראלי מול הזר, הזר יחפש להיות ... שנים חשבנו שיכנסו הבנקים הזרים בתכלס לא נכנסו האנשים אולי גם במזל.

אני חושב שמה שאנחנו רואים זה בעצם הליכה... איפה שיש רווחיות זה כמו היבוא איפה שיש רווח הם שם. לכן אם נסתכל על הסוף, נשאל את עצמנו מה התשואות לפי ענפים. הענף הבנקאי חוזר חזרה למגרש ההיסטורי שלו לדעתי בישראל, תשואה בין תשע לשנים עשר כולם היו מרוצים. זה בניגוד

לתפישה שהיתה בארץ באיזה שהוא שלב שבודאי שדיברה על ... אנחנו חוזרים עכשיו בכל השוק הבנקאי לתשואות אחרות. אם מאיזה שהיא סיבה נרד בתשואות אז אנחנו מפסיקים לעניין כמקור גיוס. פה צריך להבין, אם נגיד שכולם פה כל היום עושים דברים שאי אפשר לעשות אותם בסופו של דבר חייבים להביא להגדלת הסיכון בהשקעות ואז מה שקורה המערכות מתחילות לחפש איך בכל זאת להרוויח ואז ... להגדיל את הסיכון.

אם אני מסתכל על הבנקים אני יכול להגיד לכם שיש פה שאלה מאד גדולה של מה המסגרות שאתה רוצה שהם ישחקו בהם ומה יותר חשוב לך בכל רגע. אתה מכיר את הנתונים יותר טוב ממני במאקרו אבל ממה שאני מסתכל אני יכול להגיד לך שהמשחק היום הפיננסי בישראל מבחינת שילוב בין מחיר לשירות הוא די מדהים, אם רק תשוו אותו בינלאומית מבחינת רמה. עכשיו אני הייתי אומר על התפישה בכלל של כל התחומים שמדברים עליהם זו התפישה שיהיו יותר אנשים מאשר הסתכלות קבוצתית. אני יודע שיש הרבה דיונים על הקונגלומרטים הגדולים אבל יש פה אולי אחד שכולם חושקים אותו ורוצים ... בוא נגיד שאני לא רואה כאן איזה שהיא בעיה גדולה מדי ברמה הקבוצתית.

בסך הכל החברות שלנו כל הקונגלומרטים הן חברות בינוניות קטנות באמריקה. וזה מבלבל אותנו כי הרבה פעמים באים למישהו קבוצה גדולה אבל בוא נשים אותה גם ב-benchmark בפרספקטיבה.

אני אתן לכם דוגמה למשל כשאומרים ששוק החברות בארץ הוא בלי גרעין שליטה אז אני לא מכיר הרבה חברות אבל כשבאים לבנקים

הישראליים למשל בעולם אין להם שליטה, בנקים בעולם בגודל של שלושה, חמישה מיליון דולר ... יש מישהו אחד דומיננטי... זה יש לו מאה וחמישים מיליארד הוא אין לו בעלות... לקחת שליטה. אבל זה לא רק לבנקים זה יכול גם לחברות מה זה הקונגלומרטים הישראליים, שני מיליארד, שלושה מיליארד, אלה חברות ברמת בינוניות במונחים בינלאומיים.

דובר:

לפי הגישה הזאת אפשר לסגור את הבורסה הישראלית היא רק ערוץ לבעלי שליטה ולא לציבור הרחב. מה שאתה אומר שבישראל אין בעצם מקום

...

יאיר סרוסי:

אני לא אמרתי את זה. מה שאני רוצה להגיד לך הרבה חברות ציבוריות בארצות הברית יש להן קבוצת שליטה, גרעין שליטה, לא כולם גם מנהלים. שני מיליארד אני לא זוכר כמה הוא היה אבל היו לך שם חברות שהן ממוזגות לחלוטין והיו שם... עצומים. בחברות האלה שלט מישהו עם חמישה אחוז הוא היה בעצם השחקן המרכזי. ככל שאנחנו מצטמצמים יותר אני אומר שאנחנו צריכים להבין שגודל החברות שלנו הוא לא כזה, זה לא אומר, אם אתה מנעת ואני חושב שהרשות לסחר בין אירופאי מונעת שימוש לרעה בשליטה. היום אגב בעלי השליטה בארץ עוד פעם בבנקים בודאי הרבה פעמים בעל שליטה כמעט אין לך יכולת לעשות שום דבר. בחברות היום אתה מאד מוגבל. שוב ... אחר כי רוב מה שהתעסקנו בחמש, עשר שנים האחרונות זה היה איך להגן על היציבות. אני חושב שאם תסתכלו על זה תראו שבעצם משחק השליטה קשור גם לכסף. אתה לא יכול כל הזמן להגיד לא ישלטו לאורך זמן. אם אתה בגודל מסויים יש יכולות ללכת ולהגביל את האחוזים. הפיזור הקודם נבע מזה שהגודל היה גדול יותר.

דובר:

השאלה היא האם לאפשר שליטה או לא לאשר שליטה. אני אומר שאם יש מישהו שרוצה לשלוט ... השאלה היא רק האם החברות הקטנות ... השוק האמריקאי הוא פי כמה יותר גדול אין חברה בסדר גודל כזה בשוק האמריקאי היא פיפס זה לא מעניין אף אחד אם מישהו שולט על חמש, שש חברות כאלה.

בשוק הישראלי אתה פחות או יותר בדיוק פרופורציונלי לשוק לא סתם ... אז אתה יחסית לשוק אתה בדיוק כמו חברה של מאתיים מיליארד דולר אנחנו לא מכירים יותר מדי אנשים ששולטים על שלוש ארבע חברות של מאתיים מיליארד דולר שליטה מלאה ... אני חושב שאז היה מקום להתעורר כי זה בדיוק מה שקרה בשנות השלושים... בדיוק הארגומנט הזה אומר שהגודל הוא משהו יחסי. זה נכון שקל להשתלט על חברה כזאת אבל מצד שני המשמעות של הגודל במשק הישראלי.

יאיר סרוסי:

רציתי להגיד משהו אחר בנושא של חוסר האפשרות... או הנסיון להגיד שאין צורך ... בגופים פיננסיים בגורמי שליטה לא בעניין של ה-holding אני לא מדבר עכשיו על ה-holding. אני רוצה להגיד ... בארץ את המונח שאומרים פיזור שליטה. אני לא מדברים בכלל על ה-holding. אני אומר רוב החברות בישראל תהיה בהם שליטה.

דובר:

אני הבעתי סימן שאלה כי פרורטה יכול להיות שאנחנו באותה פרופורציה מול השוק האמריקאי מבחינת ההשפעה על המשק.

יאיר סרוסי:

קודם כל זה לגבי הנושא הזה. בעיני יש פה שאלות של נתחי שוק, זאת אומרת, כמה הם מחזיקים בסופו של דבר בענף מהו המשחק הענפי? אני חושב שקודם כל יש היום הרבה מאד שחקנים והשחקנים מתחלפים. רוב השחקנים שהיו לנו בשנות השמונים ואפילו התשעים זה לא השחקנים שיש

היום. יש כאן כל הזמן תזוזה. אם אתם מסתכלים על השמות שאני זוכר אותם מאז זה מראה שיש פה דינמיות, יש פה הרבה שחקנים. הציפיה שלנו שבמשק קטן יהיו לא יודע מאה שחקנים היא לא ריאלית. תמיד יש איקס שחקנים שיש להם הרבה יותר ... כמו ה-private equity שנכנסים היום וקונים כל פעם חברה למטה. אני לא בא כאן להגיד איזה סוג מגבלות אם אתם רוצים לשים בשוליים אבל לא הייתי הולך נגד התפישה שיש היום. אני לא רואה בזה בעיה שיש חברת אחזקה, אתה יכול להגיד אני לא מוכן ששום חברה בשום תחום תעלה, ששום holding לא יעלה על איקס אחוזים מהמשק, איקס אחוזים מענף, את זה אפשר להגיד אבל זהו. אבל המבנה שלו הוא ככזה בסדר גמור.

עכשיו השאלה בעיני שבכל ענף יש לו תחרות, אם זה שוק שיש יבוא וכולי אז מה זה משנה אם הוא קיים שם או לא? וגם תלוי אם בכלל הקונגלומרטים הישראליים הולכים החוצה. בעיקר אני מדבר על החברה לישראל אז ... שלה הוא הרבה יותר החוצה מאשר פנימה. אז בעיני יש, התפישה שאני מנסה לומר זה, (במענה) תראה, לבנקים היום אני יכול להגיד אין בודאי בעלות.

אחזקה בחברה ריאלית.

בוא נגיד ככה. אני לא יודע איך זה עובד בשוק הלא בנקאי אבל בשוק הבנקאי היום אני לא מרגיש שיש לבעלות הרבה משמעות לגבי הנכסים הריאליים שמרכיבים את הקבוצה או בנקים. רמת המגבלות שקיימת כיום והדיווחים והועדות וכולי היא די מנטרלת את יכולת ההשפעה. זאת אומרת, אם מישהו חושב שזה ... בסדר אבל הרוב לא, רק ההתייעלות הגדולה .. בבנקים זה אפילו מסבך. רוב השחקנים שאתם מכירים היום כבר לא ישבו

דובר:

יאיר סרוסי:

בבנק להיפך זה יגרום להם בעיה באשראי שיש להם מהבנקים. הקבוצות הגדולות ... אז אני לא רואה את זה היום בבנקים. אני לא יודע איך זה עובד בשוק החוצה במגבלות. אבל המרחק בין ... גדול. החברה לישראל אם היתה הולכת היום לקנות בנק יש לה בשוליים שם חלק ... לקנות שליטה מלאה בבנק.

הנושא המרכזי לפעילות ... התעסקתי עם קרנות הפנסיה בזמנו אז ראיתי את המעבר ... אז הם ממש לא היו ערוכות תמלוגית. הבנקים היו הרבה יותר מסורתית בנויים עם חומות גם בקופות ובקרנות, בתרבות של בנקים המעורבות היא אפס היום לדעתי.

דו"ח ברודט ... היום אנחנו נמצאים במצב שאנחנו ... אבל אני שומע ממך שאין לכם בעצם עניין ... היום זה ממש עניין תחרותי. מה ההבדל...?

דובר:

קודם כל ה-timing כשברודט עשה את זה. המשק כולו היה מרוכז בשלוש, ארבע קבוצות, ממשלה, הסתדרות, בנקים, לא היו פה שחקנים אתם פשוט לא הייתם אז, זו היתה השליטה במשק הישראלי. אז היו צריכים להתחיל להביא, בנק הפועלים החזיק אז יחד עם כור והסתדרות העובדים חלק גדול מהמשק הישראלי, זה יצר הרבה מאד בעיות של ניגודים. היום אני חושב שאנחנו כבר, זה עזר מאד היציאה של הבנקים שיחררה בעצם לגופים אחרים את הכניסה כמו שהיציאה של הממשלה יצרה חלק מהקונגלומרטים החדשים, היה מה לקנות. עכשיו השאלה אם הוא מונופול בשוק שלו או עוד מרכז תחרותי.

יאיר סרוסי:

אני רואה היום את הבנקים, אנחנו חזרנו איקס שנים עשו ... אז היום תבוא עכשיו תגיד מותר לבנקים לקנות חברות ריאליות אני חושב שזו בהחלט תנועה בשוליים. יקח שנים עד שמישהו יחליט שאולי זה מעניין אותנו. אני יכול להגיד לך

שלמשל אצלנו זה לא באסטרטגיה בכלל. מה כן? אם בפיננסי יתחילו לחשוב בעתיד לא היום אגב על מיזוגים עם מוסדיים דברים כאלה אבל גם כן לא היום, היום לא הייתי נוגע בזה.

מה קרה עכשיו? בעצם ... נגיד בבנקים כגוף עם הרבה יכולות, מקורות הכנסה מרוכז יותר מדי באשראי אין לו יותר ריאלי מתח ... שהיה בשוק ההון נעלם. עלות הפקדונות בבנקים בתחרות מול המוסדיים, עלות המקורות של הבנקים בישראל מתחילה לעלות. זאת אומרת מתחיל פה משהו שמתחיל לעבור, משקל היתרונות היחסיים עוברים משקל למישהו נגיד לקרן פנסיה. בעתיד כמובן בעולם הפיננסי ... דווקא לגופים האלה שהם היום היצרנים הגדולים במשק. לעומת העלויות של הבנקים בגיוסים יותר גבוה גם פה יתחילו להתפתח כל מיני דברים אבל זה לא להיום. לדעתי אם אומרים שהבנקים בוא נקרא שהם תעשיות, אני לא חושב שזה ... לבנקים ישראלים לפחות להגיד אנחנו עכשיו הולכים ... אלא מחפים בשוליים. לפעמים אתה מחפש בשוליים דוקא כשאתה בלחץ של תשואות. בגלל זה אני אומר תמיד כשמגזימים ונתקלים בבעיה הבאה הלחץ של תשואות אתה מתחיל לחפש השקעות ריאליות שעולות קצת יותר אולי כי רמת הסיכון יותר גבוהה, זו בעצם השאלה שאתה שואל כל הזמן. לכן ... להציג תשואה.

אני למשל הגדרתי לנו בבנק למה כל ... מי שרצה להיות ... יש כאלה שעדיין מצהירים שהם בחמישה עשר לא יודע מה אז הם יצטרכו לייצר סיכון יותר גבוה.

ההפרדה הזאת, השאלה אם יש לך עמדה סביב הנושאים האלה. האם אנחנו צריכים למנוע בחוק שתאגיד ריאלי יחזיק מוסד פיננסי כלשהו למשל

דובר:

חברת ביטוח. האם אתה רואה בעיה במשק
הישראלי?

אין בעיה.

יאיר סרוסי:

אין סיבה אם אתה מסתכל על הנושא הזה אתה לא
רואה בזה איזה שהיא בעיה. זו שאלה אחת מאד
ממוקדת.

דובר:

לגבי בנקים אני לא רואה בעיה, מוסדיים... אני
באופן כללי בוא נגיד מוטרד מזה פחות מצד הבנק.

יאיר סרוסי:

אולי אני אחדד את הנקודה. נניח אתה לוקח איזה
שהוא... מספר אנשים במשק. האם אתה רואה
בעיה או יתרון לשני הכיוונים בעיה מבחינת המשק
או יתרון מבחינת הקונגלומרט שאתה לוקח היום
את הבנק שלך מצרף אותו אליו? אם אתה אומר
שיש הפרדה מוחלטת בין השליטה לבין הפעילות
בבנק כביכול אין בעיה ואין יתרון, הבנק יחיה לבד
והקונגלומרט יחיה לבד, זה בעצם מה שיש. אם
אתה אומר שבעל השליטה שיושב מעל זה הוא
בעצם לא יכול ליצור שום סינרגיה ביניהם. זאת
אומרת אתה אומר שזה רע לו ומבחינת המשק זו
לא בעיה?

דובר:

אני לא רואה את היתרון שיהיה.. עכשיו אם תיקח
קונגלומרט שהוא פרוש על כל המשק ואנחנו בנק
גדול אז אתה מדבר על השפעה, האם יכולה להיות
השפעה שנוצרת כתוצאה מזה. תראו, לא כתוצאה
מההיקף ההשפעה... קונגלומרט שמשפיע על איקס
חלקים מהמשק ופתאום בא בנק שגם הוא מעורב
בתוך המשק אז אתה מתחיל פה אולי בצד
ההשפעתי לא בצד שהוא יכול לעשות benefit או
... כתוצאה מזה באופן אישי. בתפישה של היום של
החלטות שמתקבלות כרגע כפי שהן נראות עכשיו
במשק הישראלי בבנקים אני לא רואה שום השפעה
שלהם או משמעות. אני מדבר על המצב על
הפירמידה.

יאיר סרוסי:

(במענה)... לוודא רק, כי אני לא מכיר את השוק לא בגלל סיבה אחרת, שהחומות הן כמו החומות שנבנו בבנקאות ...

(במענה) שאלה מאד גדולה לפי דעתי למי שרוצה מעל תשואה מסויימת אבל לא משיג בזה יתרונות. נניח אני רוצה תשואה מסויימת, אצלך עשרה אחוז ובדיסקונט, אני מפזר את זה.

דובר:

תראה פעם היו משפחות של בנקאים והן הולכות ונעלמות מן העולם והן היו הבעלים האורגניליים של בנקים. הם רצו ... לזה הם רצו תשואות יחסית נמוכות לפי מודלים בנקאיים. היום אני לא רואה סיבה הייתי אומר כלכלית דווקא להחזיק בבנק, אני לא יודע איזה יתרון עודף זה נותן למישהו. אגב בזמנו כשקנו את זה היה גם מינוף גדול תזכרו, זה משחק אחר, אתם מדברים ... לעומת כל הרגולציה שבאה מאז.

יאיר סרוסי:

אז עשו מינוף מאד גבוה קנו את הפוזיציה, דיברו נגיד על עשרה אחוזים ... עשרים אחוזים. בזמנו אם תזכור את המינוף שהיה אז זה היה באמת deal נהדר. קודם כל מינוף ברמה ... אבל כשבאו לשליטה נתנו להם אז הרבה. היום לבא בתור, לכן גם אין איזה נהירה של משקיעים שרוצים לקנות בנקים בישראל. אני הייתי מעורב בנסיונות בזמנו למכור את דיסקונט ועם ספרא שמונה פעמים, אני זוכר את הסיבובים השונים זה לא היה טריוויאלי בכלל למצוא קונה חדש לבנק. גם היום אני לא יודע, יש תנועה גם בתוך הבנקים אני לא רואה שיש איזה נהירה לקנות בנקים בישראל. זה מרכז פיננסי זה הכל בסדר אבל אנחנו לא הבנק הראשון שמישהו ... אותו, זאת אומרת הבנקים באופן כלל בישראל. תסתכלו על המשקיעים שלנו המשקיעים של הבנקים הישראליים מעולם לא הגיעו משקיעים של בנקים בארצות הברית.

גם לא ... ?

דובר:

יאיר סרוסי:

גם לא. אגב זה חלק מהעניין יש לנו פרמיית סיכון, לנו כמדינת גם ... מרווח סיכון מסויים. השאלה בקיצור האם יש יתרונות כאלה שאנשים היו ממהרים לקנות שליטה בבנקים אני לא רואה בתוך ...אני חושב שזאת עובדה קיימת שלא מצאו גם כשחיפשו הרבה מאד מתעניינים בבנקים בארץ מהרבה סיבות.

דובר:

נניח שמישהו בא ואומר אתה יודע מה? בוא אם יש לך קונגלומרט ריאלי אל תיקח, זו לא מגבלה למען האמת.

יאיר סרוסי:

לגבי הקיים זה... צריך להתרגל, לגבי חדש שום בעיה. אני לא חושב שזה יעשה משהו למשק אם תגיד שאת הבימה מישהו מחזיק... גם פה השאלה איך הוא מחזיק מה אבל אני אומר שכשאתה משקיע גדול ... של אחזקת... אבל על הקיים תעשה בדיקה תראה אם יש השקעות ותחליט איך אתה סוגר אותן.

דובר:

יאיר סרוסי:

... מה ההשפעה של המגזר הבנקאי על היכולת...? יש תחרות גדולה מאד היום על ... קודם כל זה יהיה מאד ספציפי להקמת תשתיות, כל ההקמה. המשחק הוא בגדלים המשמעותיים ובטווחים הארוכים שגם זה בזמנו נשלט על ידי הבנקים וכל זה היום נמכר החוצה למוסדיים. עכשיו יש חלק מהמוסדיים שחושבים שהם הולכים לבנות בתוכם קבוצות שגם יעשו מהתחלה את הכל. אני לא יודע ... זו בדיוק בלי ספק איזה שהיא תחרותיות. אני לא חושב אם תסתכל, מחירי האשראי בישראל עוד פעם יושב פה המפקח שיגיד מה הוא חושב על מחירי האשראי בישראל.

מצאי האשראי בישראל הוא מדהים אנחנו פשוט חיים בסרט תסלחו לי ... ברבות ממדינות העולם עדיין יש מחסור באשראי בטח בחברות הקטנות בניו יורק, בטח לפרוייקטים מאד גדולים, יש מחסור. אני לא אומר שהמערכת הבנקאית

והפיננסית זה עניין ... זה עניין של הרבה דברים שקרו בארץ ... אבל בסופו של דבר זאת התוצאה הסופית זה יותר חשוב מהכל יש היום צמיחה כי יש היום מימון כי יש היום מי שמשקיע, יש פה .. שמישהו טיפל בהם לפני עשור וכולי. קרו פה דברים שמאפשרים לשוק הזה להתגלגל ופה ... אני בא ואומר אם הוא בא ומסתכל בסוף מה המחיר בתחרות בין שתיים או שלוש קבוצות במשק הישראלי על נושא מסויים הוא מאד תחרותי. אחר כך עלתה שאלה כמה ... מה הסיכוי שאתה מחזיק לאורך שנים פה זה מתחיל להסתבך ועכשיו באות כל חברות הביטוח והן עכשיו הקונה הגדול. אנחנו לא מסוגלים להחזיק לאורך שנים עשרים שנים את התשתית שיוצרת ישראל, ממש לא. תראה את בנק הפועלים שהוא השחקן אולי אפילו הכי גדול בתחום הזה אנחנו מוכרים מהר מאד, אחרי שאנחנו עושים את ההקמה הראשונית את המבנה הראשוני מיד אנחנו מצרפים אלינו כל מיני ... שאנחנו לא מוכרים יותר מחצי אחרי שסגרנו את ה-deal. זאת אומרת הנסיון היום ... אין לנו היום את המקורות בכלל לשבת על תיק הרבה יותר גדול. אז קדימה אנחנו נראה, לדעתי גם שוק המוסדי הולך וגדל לעומת המערכת הבנקאית כל הזמן הולך וגדל... חברה תודה.

ראיון חדש

אייל גבאי:

קודם כל נעשה לך הכרות עם היושבים. אני חושב שאתה מכיר את כתב המינוי של הועדה. רצינו לשמוע עמדות לפני שאנחנו מגבשים דעה... להערות הציבור כי זה באמת נושא כבד ראוי להחשף ... אני מניח שרובנו גם קרא את מה שהגשתם בשם האיגודים. אנחנו רוצים לשמוע ... אני יוצא מנקודת הנחה שאת החוברת אפשר לקרוא. אני לא הולך לחזור על כל הדברים

יעקב שיינין:

שבחוברת זה מאתיים ומשהו עמודים. אני רוצה להתחיל, אם אני צריך להסתכל בעיניים שלי. אני חושב שאני הרבה שנים ... במשק הישראלי וגם בארצות הברית. בעצם הבעיה הקלאסית בכלכלה ... בריכוזיות הכללית שאנחנו לא יודעים בדיוק להצביע מהי אלא הריכוזיות הענפית הקלאסית ... פירמות... ולכן יש לך בעיה של העדר תחרות.

זו הבעיה שקיימת בכל העולם וזו בעיה שקיימת במיוחד במשק קטן כמו המשק הישראלי. היא בעיה שהיתה איתנו תמיד ואני חושש שהיא תשאר איתנו לאורך זמן. היא קיימת היום דרך אגב בהרבה מאד מקומות.

בתור כלכלן אם אני הולך במיקרו על פירמה בתורת הכלכלה אני חושב שלימדו אותנו לפני ארבעים שנה ואני חושב שאנחנו מלמדים היום דבר ראשון זה יהיה יעילות כלכלית ואם יוצר כשל שוק אנחנו נדאג לטפל בו אנחנו לא מוותרים על יעילות כלכלית. כי אם היינו מוותרים על יעילות כלכלית היה כאן מונופול היינו מחלקים אותו לעשר וגמרנו. אין מונופול, אתה שומר על יעילות כלכלית. דבר ראשו אתה אומר תייצר לי תנאים ... עכשיו אם אתה אומר מונופול, אוליגופול יש כשל שוק בוא ניצור תנאים או פיקוח על מחירים או פיקוח על כמויות או שני הדברים ביחד כך שייצר את הכמות האופטימלית בתנאים של תחרות. זה תמיד מה שאנחנו עושים לכן יש ממונה על הגבלים עסקיים, לכן אני חושב ... לא צריך תמיד לתת ולא נוכל להמנע מזה.

מכל הנסיון שלי בשלושים וכמה שנים אחרונות יש שני דברים שעד היום... אחד זה היה לפני הרבה מאות שנים שקנו מכונה לנייר חדרה שעושה נייר, מכונה אמריקאית ודיברו על התפוקה שלה, הסתכלתי ואיך שהוא יצא שהתפוקה שלה היא חצי מתפוקה של מכונה אחות בארצות הברית. איך זה

יכול להיות קנית מכונה אמריקאית למה חצי תפוקה? התברר שהדבר הכי קשה במכונה זה לעשות לה את ה- adjustments, כשאתה לוקח כל סוג של נייר לוקח כמה ימים עד שאתה מתאים אותו. בארצות הברית המכונה שעושה מעטפות מהיום שהיא נולדה עד שהיא תמות היא עושה מעטפות באורך מסויים בגודל מסויים. בנייר חדרה היא עושה שבועיים מעטפות, אחרי זה ניירות כאלה, אחרי זה ניירות אחרים כל פעם לוקח זמן בעצם לעשות את ה- adjustment. וזה מבחינתי נתן לי את המשמעות של העדר... והשאלה בעצם מה שאתה עושה במקום נייר חדרה אחד אולי נעשה עשרה מפעלים אבל איך אתה מבטיח את היעילות של התפוקה?

ואז השאלה... הוא מונופול אז איך אתה יכול לפקח עליו? אז אחד הדברים שאנחנו יודעים לפקח היום זה באמצעות פתיחת המשק הישראלי ליבוא ולכן זה מה שעשה לנו בעשר השנים האחרונות מהפכה עצומה בכל הנושא של מוצרים סחירים, אתה פותח את זה ליבוא תדאג שבנמלים לא יהיו עלויות נוספות ושזה באמת יוכל לבוא ולהכנס אז בעצם פתרנו את התחרות.

לא פתרנו בשירותים שאינם מוצרים סחירים, יש עם זה בעיה ואני לא מזלזל בבעיה הזאת. אני חושב שמדינת ישראל היא די מתקדמת יותר בכל הנושא של הממונה על הגבלים העסקיים ושל הפיקוח ואנחנו נצטרך לחיות עם זה.

הנושא שהעולם, ואנחנו יודעים, טכנולוגית הולך כל הזמן זה ליותר מיזוגים והמסה הקריטית הולכת וגדלה. כשאנחנו רואים מה שקרה ... פיצלו את bay system לשבע חברות ועכשיו כשמחברים את הכל חזרה יש בסך הכל שלוש חברות ענק בנושא התקשורת ועכשיו שתיים מתוכן מבקשות מיזוג אז אתם יודעים בעצם שהנושא של יתרונות

לגודל זה... כשאני באתי לארצות הברית היו שלוש חברות שייצרו מטוסים אזרחיים לוקהיד, מקדונלד דאגלס ובואינג אם היית אומר אז שתהיה חברה אחת היו אומרים שאתה משוגע, אתה לא זכאי בכלל ללמוד כלכלה. אז לוקהיד... והלכה ובואינג קנתה את מקדונלד דאגלס, יש יצרנית אחת של מטוסים בכל ארצות הברית ואז אמרו מה הבעיה שיש יצרנית אחת? יש עוד אחת איירבוס. זאת אומרת הם הכירו לראשונה שבעצם יבוא זו אלטרנטיבה. כשאני באתי לארצות הברית הסבירו לי שהיוניברס מתחיל באטלנטיק נגמר בפסיפיק and the rest is irrelevant פתאום הם הכירו שאירבוס הוא מתחרה. עכשיו אומרים המומחים שיש שתי חברות תעופה בעולם ואחת יותר מדי. זה מה שאומרים היום.

אנחנו חיים בעולם שמתנה. תראו מה קרה ל-seven sisters לחברות הנפט. חברה קטנה ולא ידועה התאגדה עם עוד חברה קטנה ולא ידועה שנשחרת היום בבורסה אני חושב ב-380, 360 מיליון. זה העולם שאנחנו חיים בו ובעולם הזה אנחנו טעות סטטיסטית בכלכלה האמריקאית... state of Israel צריכה להתחרות. כשאני מסתכל, אני מייעץ לאל על, אני מסתכל על החברה הזאת שעכשיו יש חברה קטנה קונטיננטל שהתמזגה עם עוד חברה קטנה יונייטד ומספר הפנצ'רים שם זה יותר מכל צי המטוסים של אל על שיש, אתה אומר איך אל על יכולה להתחרות עם בין 35 ל-40 מטוסים עם חברה של 600-700 מטוסים? וזה העולם שאנחנו הולכים אליו. וזו הבעיה האמיתית של תחרות פה, נסיון לשמור על יעילות שתהיה דומה ליעילות באירופה ובארצות הברית. ואני חושב שאנחנו מתמודדים עם זה. אם לא מתמודדים עם זה מספיק טוב אז יכול להיות

שצריך להקצות יותר רגולציה ואין לנו ברירה לא נמלט מהתופעה.

זו הבעיה הקלאסית של התחרות שאנחנו כל הזמן מתמודדים איתה. יש לנו את המדדים שאנחנו מודדים ומדד HHI כולנו יודעים את זה אנחנו חיים את זה. לדבר הזה הוסיפו כל מיני דברים של ריכוזיות כללית שהביאו דברים שזה לא מסמן שאין בזה תחרות, שזה לא מסמן שזה פוגע בתחרות ונתנו כל מיני סיסמאות וכשאתה מנסה לקחת אחד לאחד ולראות מה הקשר בין זה לבין תחרות אנחנו לא הצלחנו.

... לגבי התשואה למשקיעים בחברות. השוק הישראלי השוק העולמי וקבוצות הקונגלומרטים ויש שני ... בגרף, אחד ב-2004 יש ... טוטלי בין מוטת השליטה לבין מה שעושה השליטה. דבר שני הקבוצות ... ב-2004 קופצות למעלה בתשואה מאד גבוהה ואז צונחות למטה בצורה.

השאלה...

נכון אבל הוריאנט ... אותו דבר, אני מסכים.

אז אני אומר לך,

מה מגדיר את הדבר הזה?

תראה, אם אנחנו מדברים על הריכוזיות הכללית אני רוצה להגיד שני דברים לפני שאני אלך לנקודה שלך. כשמדברים על הריכוזיות הכללית יש שתי עבודות שנעשו. אחת עשה קונסטנטין קוסנקו מבנק ישראל שהוא לקח עבודה של פסיו ואחת של לה פורטה שתי עבודות שניסו להסביר בעצם את הריכוזיות אבל בכלל לצורך עניין אחר זה ריכוזיות של חברות בבורסה זו בכלל לא ריכוזיות במשק. זו ריכוזיות של חברות ציבוריות שלצורך זה אם דואגים למיעוט או דואגים לציבור או לא דואגים לציבור. זו היתה כל הכוונה של המשורר על זה הם דיברו. ומפה הם לקחו את זה משכו את זה לכיוונים שבכלל אף אחד לא התכוון לזה. הם

דובר:

יעקב שיינין:

דובר:

יעקב שיינין:

דובר:

יעקב שיינין:

דיברו על חברות ציבוריות בבורסה המקומית ומפה משכו את זה לכל מיני כיוונים.

... הכוונה הקבלה ...

דובר:

יעקב שיינין:

בוא נראה מה הוא עשה, אני מוכן ללכת איתך לראות מה הוא עשה אם אתה מתכוון לקוסנקו. בוא נסתכל מה הוא עשה ובוא נראה מה הוא הראה. הוא הראה בעצם שבשנות... אנחנו חילקנו את זה בעצם אני לא רוצה להכנס לכל ה-

details אנחנו חילקנו את זה למדינות גדולות באירופה למדינות קטנות באירופה והראנו שאנחנו כמו הממוצע שם במדינות הקטנות באירופה.

אם אתה מתקנן בצד התוצר אצלנו שהוא היה נמוך מהתוצר מהמדינות הקטנות באירופה שם גבוה בשמונים אחוז. ואם אתה מסתכל אתה רואה שהממוצע של אירופה דומה אלינו. הממוצע של המדינות הקטנות באירופה היה עשרים וארבע אם אני זוכר בעל פה ואצלנו שלושים זה הפער שהיה חסר. ואם אתה מסתכל בעצם על מה שהוא עשה הוא מתוך זה ניסה לבדוק האם בעצם הריכוזיות מקטינה את היעילות והוא הביא דוגמה של חברות בנות, אנחנו כתבנו את זה לא רצינו להבליט את זה, הוא טעה. יש מחקר חדש שנעשה ב-2009 והראה שזה בעיה של causality, הוא אמר שחברות בנות שהמכפילים שלהם נמוכים זה סימן שהיעילות פחות נמוכה ובעצם זו בעיה בדיוק הפוכה בגלל שחברות שיש להן יעילות נמוכה עם מכפילים נמוכים אז בעצם כשיש גם חברת אם אז היא יכולה להנפיק אותן.

(במענה) תסתכלי אצלנו בדו"ח זה מופיע בעמוד 104 או ב-103.

פה זה גם טעות מתודולוגית. זה לא נכון בכלל. לקחו ושייכו דבר מין שלא במינו לא קשור בכלל לא התכוונו לזה. יש בעיה מאד גדולה, כשאני התחלתי ללמוד רפואה... אז אמרו לי דבר ראשון

שסוכרזית משמין עובדה שרק השמנים לוקחים אותו. זו בעצם הבעיה של causality שהיתה בעבודה של קונסנקו.

אבל אם אתה מסתכל באמת, אני בא וטוען שבישראל יש ריכוזיות בודאי יחסית למדינות גדולות בלי שום ספק. חילקנו את זה לשתי קבוצות של מדינות גדולות ומדינות קטנות ככל שהמדינה גדולה יותר אתה יודע שהריכוזיות נמוכה. אני לא חושב שהריכוזיות זה דבר טוב שאנחנו צריכים לקלוט את זה. כל מה שאני בא וטוען במצב שאני נמצא היום מה אני יכול לעשות ואני מסתכל מה עושות חברות אחרות.

אתה מדבר על ריכוזיות ענפית?

דובר:

יעקב שיינין:

לא על הריכוזיות הכללית. בכלל הרי מה קורה? אם אני אלך איתך לבורסה, דרך אגב כל מה שהוא מדבר על עשרת המשפחות הגדולות שזה שלושים אחוזים לעומת מדינות גדולות שזה עשרה אחוזים, חמישה עשר אחוזים, זה שלושים אחוזים אבל אנחנו מדינה צעירה, אתה מסתכל בעצם על ההתפתחות בארצות הברית אתה רואה שגם שם היו חברות משפחתיות... ובמשך השנים הכל ... ככל שחברה מצליחה יותר, אתה רואה בארצות הברית שיש מס ירושה של חמישים אחוזים.

מה שקורה מיד כשבא הדור השני מה אתה יכול לעשות אתה מוכר את זה לציבור. ובעצם אתה רואה את כל החברות הגדולות שבעצם היו כולן משפחתיות, כולם בשמות של אנשים אתה רואה לאט, לאט בהצלחה שהן הופכות להיות חברות של גרעין שליטה כי זה חלק מהאבולוציה שקורית שם. אני בא ואומר בואו נסתכל מה יקרה למייקרוסופט כשביל גייטס ילך? מה הילדים שלו יהיו בעלי שליטה? זה מה שקורה בארצות הברית.

(במענה) אבל אתה מסתכל דווקא ... זו דוגמה
אתה רואה כמה הקרן של שור שולטת אתה רואה
מה נמצא שם זה בודאי לא ...

גישה אחת אומרת תראו אין בעיה. יש בעיה...
לא. א', מראש אני אומר לך, אני הייתי מעדיף
להיות בעולם של ריכוזיות כמו של ארצות הברית.
אני בא ואומר דבר ראשון אני רוצה יעילות
כלכלית והשאלה שלי איפה הוא פוגע לי בתחרות
ואם הוא פוגע לי בתחרות איפה אני מתקן את זה.
ואני מקווה שככל שהתוצר יגדל יותר, תראה, יש
לי שתי דוגמאות מהמשק הישראלי. אחת הדוגמה
העצובה מכולן שאנחנו כל הזמן אומרים אותה זו
טבע. טבע היתה חברה משפחתית שהתמזגה
והתמזגה והיה מי שאמר לי שאם היה הממונה על
הגבלים עסקיים של היום אז טבע לא היתה
קיימת, טבע לא היתה יכולה להיווצר. טבע היתה
יכולה להיווצר כי אז היה ממונה על הגבלים
עסקיים דומיננטי. וככל שהיא הצליחה יותר תראה
איך היא היום אין לה גרעין שליטה. עכשיו תסתכל
אותו דבר דלק, הרי דלק היתה בעצם חלק מאיי.
די. בי כשהייתה השתלטות ... כל דלק מתוך איי
די. בי, כבר פיצלו אותה לשניים. בחמש עשרה
שנים פיצלו את דלק לשניים ודלק רכב כל כך
הצליחו וכשאתה מסתכל עכשיו פיצלו את דלק רכב
לשניים ואם אתה מסתכל בעוד שנה שנתיים יש
דלק רכב לא קשורה לדלק ויש דלק לא קשור לאיי.
די. בי. אני טוען שבמידה הזמן בחברות המוצלחות
הם יביאו לידי פיצול. אני לא אומר שאני לא רוצה
את זה אני רק אומר שאתה לא יכול להשוות מדינה
שקיימת 250 שנים על הכביש ומדינה שקיימת 60
שנים על הכביש.

צריך לדחוף להגיע לשם?

שני דברים אני לא יכול להגיד לך. אני לא הייתי
דוחף את זה יותר מדי להגיע לשם בגלל שבעצם

דובר:

יעקב שיינין:

דובר:

יעקב שיינין:

כשאני מסתכל על חברות אחזקה היתרון של חברות אחזקה הוא לא יכול להיות דומה לחברה בוא נגיד קונגלומרט או פירמת תעשייה כמו שאנחנו קוראים לה כמו טבע יש לה יתרונות לגודל אבל אם אין לה יתרונות לגודל אז היא מנסה להגיע ליתרונות למגוון, לפעמים היא מצליחה לפעמים לא. יש לה יתרונות אולי בניהול, יש לה יתרון לפעמים בפיננסים, יש לה יתרון לפעמים בשיווק, בעצם מה שהיא מנסה לעשות זה בדחיפה ליצור איזה בסיס משותף לרוחב. זה לא דומה לחברה בוא נגיד ככה שהיא ענקית לעומק.

אפרופו יתרון למגוון של חברות. למה בישראל שמונים אחוזים מהקבוצות. העיסקיות הן במבנה של פירמידה ואיזה סוג של יתרונות או יתרונות לגודל אמרת שבעצם אין יתרונות לגודל... אז מה בכל זאת היתרון למה השכיחות הגבוהה של פירמידות?

דוברת:

אני רוצה רק מילה אחת על פירמידות. כשאנחנו מסתכלים על פירמידות היום ובאמת באופן תיאורטי פירמידה יכולה לתת שליטה עם שברי אחוזים. כשאתה מסתכל בפועל זה לא קיים. אנחנו הסתכלנו בקבוצה שמימנה את העבודה הזאת שלנו של איי. די. בי וכל החברות המהותיות שם כשאתה מרים מסך גרעין השליטה שולט למעלה מעשרים וחמישה אחוז למטה. אם אתה שואל אותי מה אני מציע? הרי חברה טהורה אתה יכול לשלוט עליה בחמישים ואחת אחוזים ויש לה חברת בת אחת, אסור לה חברה נכדה, יש לה חברת בת גם חמישים ואחת, עשרים וחמישה אחוז מבחינתי יכול להיות מספר קריטי. כי אם יש לך עשרים וחמישה אחוזים לא איכפת לי איזה דור אתה, דור שני, שלישי, רביעי, לא מעניין אותי בסוף כשאני מרים מסך אם אני בעשרים וחמישה אחוזים אני בסדר.

יעקב שיינין:

(במענה) גרעין שליטה. אני בא ואומר, מה איכפת לי אם הוא עושה. עכשיו למה נוצרת חברה נכדה? זה לא שהוא התכוון לדחוף מערכת. בוא נניח לדוגמה, אם תקחו מאיי. די. בי. יש לה את דיסקונט השקעות שיש לה את סלקום. סלקום הנפקת אותה בבורסה, היא חברה בורסאית בוא נניח היא כבר נכדה. עכשיו מוצאים איזה מיזם משותף בין סלקום עם איזה חברה מדרום אלסקה, פתאום אתה אומר שאתה לא יכול לעשות חברת בת, אתה צריך לתת אותה לאיי. די. בי.

אני הציבור קניתי מניות בסלקום מה אתה אומר לי עכשיו? שבגלל שאני נכדה או נינה אני לא יודע מה אני, אני קניתי מניות בסלקום עכשיו סלקום לא יכולה לעשות עם חברה מדרום אלסקה מיזם כי אז היא תהיה חברת בת של סלקום למה? כי יש את איי. די. בי. אם אין לך בהרמת מסך עשרים וחמישה אחוזים בחברה הנכדה אתה לא גרעין שליטה. אבל האבולוציה תביא לכך שנכדה תביא נינה, נינה תביא את האמא של הנינה. כי בעצם כל אחד מסתכל על הצד ברגע שאתה נתת לה זכות להיות חברה ציבורית אתה לא יכול לדרוש ממנה שתעביר את זה למטה, אתה לא יכול להעביר למטה. זו הנקודה בעצם שהפתרון שלה נורא פשוט. אם אתה רוצה לעשות את זה כך, בוא נרים מסך, בוא נראה אם אתה שולט בעשרים וחמישה אחוז מה איכפת לי?

ומה קורה אם אתה לא שולט בעשרים וחמישה אחוזים?

דובר:

אתה לא יכול למנף, אתה ממנף את השתים עשרה וחצי.

יעקב שיינין:

יש לי שאלה, למה בכל זאת השכיחות של פירמידות כמבנה של קבוצות עסקיות. איפה היתרונות מאחר ואין יתרונות לגודל...?

דוברת:

אז אני יכול להגיד לך פה זה ידע אישי. מודלים כלכליים התחילה בכלל ישראל פעם היתה חברה היום רוב האנשים לא יודעים מה זה כלל ישראל. אני שאלתי את הסטודנטים שלי, סיפרתי איזה סיפור אז דיברתי על אהרון דברת הם פתחו אלי עינים. מאתיים אנשים יושבים בכיתה אני שואל אותם מי זה אהרון דברת שניים הצביעו בקלות מה הבעיה? אבא של שלמה. מזה הבנתי שאני לא רלבנטי. אני ראיתי את התהליך, פעם באמת היו מעט מאד קבוצות, היתה כלל והיתה החברה לישראל שספיר הקים, אלה בעצם היו הקבוצות וככה הם בנו את זה. הם בנו, הם היו יודעים למה, אף אחד לא יודע למה הם התרחבו והיו בסך הכל שלוש קבוצות שבכולם הממשלה directly, indirectly תמכה וככה הם גדלו. היום בוא אני נגיד ככה, קנו אותם. מה הקשר בין נוחי דנקנר לאותה קבוצה? ובאמת ככה נוצר הבסיס. עכשיו כשנוצר כזה בסיס מה שאת באה ואת אומרת לי האם לאורך זמן הבסיס הזה סופח אליו עוד והוא גדל או שהוא קטן, זו השאלה הרלבנטית שאת שואלת אותו. היו שלוש קבוצות כי כך בנו את המדינה והשאלה שאת בעצם צריכה לשאול והיא רלבנטית האם שלוש הקבוצות האלה הולכות ומתחזקות או שלוש הקבוצות האלה ככל שהמשק גדל הולכות ומתמוססות.

כשאת מסתכלת את רואה שהן מתמוססות יחסית למשק, את רואה שיש היום הרבה יותר קבוצות, את רואה שיש היום הרבה יותר גופים ואת רואה שבעצם כולם ... אין פה בכלל משפחות אין פה שום זה הכל, מכל העשרה האלה, עשר שנים ... כל גרעיני השליטה אם את מסתכלת אתמול הם נוצרו, גם אלוביץ גם אם את מסתכלת על בן דב אם את מסתכלת על תשובה.

דובר:

אז מה במובן הבא? נניח שיש מערכת פירמידלית שאתה מניע שיודעת לעשות ... יודעת לפגוע בתחרות, יודעת קצת לקחת ממניות המיעוט, יודעת לעשות קצת מכל דבר. עכשיו יש תחרות מי יודע לעשות יותר טוב. אז יום אחד יבוא א' אחר ימכור את זה לב' אחר כך ימכור אותם לג' יבוא יעקב שיינין יגיד רבותי זה כולם ... אבל הבעיה ... איפה שיש בעיה תפתור אותה. בוא אני אגיד ככה ... שזה משפחות...

יעקב שיינין:

דוברת:

מה היתרון הכלכלי שנוצר מהמבנה הייחודי הזה של קבוצות עסקיות?

יעקב שיינין:

מה שאת שואלת זה קריטי ואת רואה שזה קורה. יש דברים שאין להם יתרון, שזה היה ככה לפני כמה דורות. ואז את רואה שהם בוחנים והם אוספים spin up. אם עשו spin up את רואה שמוכרים. את שומעת עכשיו, הנה למשל אין לי זמן לדבר על הפיננסי ריאלי, בוא תסתכל מה קורה.

דובר:

דובר:

אני כן רוצה לשמוע את דעתך בנושא הזה. בוא נניח שיש חמש דקות ותנסה להתמקד בדברים הכי חשובים שאתה רוצה להגיד לנו אנחנו מצידנו נשתדל לשמור על האזנה.

יעקב שיינין:

יש את הפיננסי ריאלי. הפיננסי ריאלי זה לא מה שהיה פעם כי חברות הביטוח זה לא חברות הביטוח הן חברות שמנהלות כספים של הציבור והן בוא נגיד ככה, הן כמו בנק, הן נותנות מימון לחברות אחרות זו בעצם הבעיה, לא מי שעושה ביטוח אלמנטרי. אז אני מסתכל על גודל הבעיה ואני מסתכל פרקטית, מבין כל אלה שמנהלות את הכספים של הציבור הגדולות יש רק שתיים שיש להם ריאלי ופיננסי כי לא מיטב ולא פסגות ולא מגדל ולא הראל ולא מנורה אם אתה מסתכל בערך בין שבעים לשמונים אחוז מהכסף הוא בכלל אין את הבעיה. יש את כלל ואת הפניקס שהן בעצם

בחשש שבעצם הן משתמשות בכוח שיש להן
מפיננסי לריאלי.

(במענה) הראל, מה יש להראל? זה שיש פוטנציאל
אני מסכים איתך. עכשיו השאלה האם אני צריך
לאסור על זה בחוק או אני יכול ליצור מספיק
כללים כאלה שהוא לא יכול לנצל את זה? כי היום
במערכת הבנקאות הרי היה בדיוק את אותו סיפור
במערכת הבנקאית ויש בבנקאות יש פיננסי בריאלי
והמפקח על הבנקים אומר שהוא חי עם זה. היה
דו"ח ברודט וסידרו את זה. השאלה אם אפשר
לעשות את אותו דבר במערכת הפיננסית. עכשיו
יכול להיות שבהתחלה כדאי לעשות פיננסי וריאלי.
ממה שאני קורא בעיתונים מנסים למכור את
הפניקס ומנסים למכור את כלל ביטוח. זאת
אומרת בוא נגיד ככה זה לא נראה לי שזה בעצם
הדבר הכי מהותי אבל אני חושב שכאן צריך גם
ממשל תאגידי וגם פיקוח שאם אתה לא עושה את
זה שלא תהיה פה זליגה.

צד ב'

דובר:

אתה אומר ... אני עדיין מיעוט, עדיין רוב הכסף
נמצא אצל הציבור אתה חושב ... אתה יכול למנות
אדם עם עשרים וחמישה אחוז שצריך לקבל את כל
הכוח למנות את כל הדירקטוריון כמו אדם
שמחזיק שמונים אחוזים?

יעקב שיינין:

א', אתה צריך שיהיה לך דירקטורים מהציבור
ואתה צריך לדאוג לזה שיהיו יותר מהציבור. אני
לא יותר אם זה שני דירקטורים או שלושה
דירקטורים תלוי ... אני חושב שבעצם החשיבות
של הדירקטורים של הציבור היא קריטית, ממשל
תאגידי, מערכת חקיקה בסדר ודירקטורים מטעם
הציבור ... אני שמתי את הכסף בקרן פנסיה אני
רוצה שהוא ... יש היום את כל הנושא של ניגוד

עניינים אתה ראית את הרגולציה שקיימת שאפילו שיש לו עניין אישי אתה לא נותן לו לעזוב. אז אתה שואל אותי אם זה טוב לא יודע... אין פיקוח טכני. אתה מסכים איתי שהיום הפיקוח לא דומה למה שהיה?

דובר:

השאלה הקריטית שלנו ככלכלנים האם שלטון המנהלים פותר את הבעיה... את הבעיה יותר או מישהו שיש לו עשרים וחמישה אחוזים ואני אומר לך, יותר טוב זה. לפחות ... זה לא מרכז ששלטון המנהלים יותר טוב.

יעקב שיינין:

במקרה הזה ... למה אין אלטרנטיבה שישים אחוזים. אם אתה רוצה שליטה תיקח שישים אחוזים תשלוט. אף אחד לא בא בטענות להראל, הוא שולט בחברה, הוא שולט בארבעים אחוז, שישים אחוז, הוא לא עושה את זה בפירמידה הוא עושה את זה בגרעין של שליטה.

דובר:

למה אני צריך לתת למישהו לשלוט עם עשרים ושישה אחוזים להראות כדמי רצינות להיות ממונף ולקחת אופציה על שבעים וחמישה אחוז כסף ציבורי ולשלם למנהלים שהם יעשו מה שהם רוצים והרבה יותר ממה שהם שווים?

יעקב שיינין:

בעקרון אתה צודק אני אפילו לא מתווכח. אני רק אומר לא יהיה לך מספיק כאלה ואז בעצם מה שיקרה לך אני מראה לך בארצות הברית מה שקורה אין גרעין שליטה. ואז השאלה, שלי זו השאלה הרלבנטית, האם עדיף לי בעצם עולם בלי גרעיני שליטה ראה ארצות הברית שכמעט אין לה גרעיני שליטה או כדאי לי גרעין שליטה של עשרים וחמישה אחוזים ומעלה, זאת השאלה.

דובר:

יש טענה שבאה ... הוא אומר מה אתם רוצים אי אפשר להשקיע פה בכלל. אם בן אדם עם חמש מאות מיליון דולר אין לו מה להשקיע פה אז זו בדיוק טענה הפוכה. אתה אומר תשמע אם אנחנו רוצים ישקיעו בגרעיני שליטה יותר גדולים לא

יהיה כסף, הוא אומר, אין במה להשקיע, אתה אומר אין כסף. יש שתי טענות כנגד אותה הצעה, אחת אומרת אתם לא תמצאו יש יותר מנהלים, שנייה לא יודע ארצות הברית בכל זאת התפתחה עם שלטון מנהלים... אבל אני לא אומר שזה טוב או לא טוב אין לי מושג. אבל מצד שני ישנה טענה תשמעו בן אדם עם מעוף מה אתם רוצים שהוא יקנה? גרעיני שליטה זה הרבה כסף, אני אקח את איי. די. בי יש הון עצמי לקבוצה של שמונה מאות מיליון שקלים ומחזיקים מאה שלושים מיליארד מבחינת ההשפעה על המשק.

יעקב שיינין:

בעצם מה שקורה בכל הדבר הזה הכי מטורף זה שאתה אומר שהבנקים קיבלו חלק יותר גדול למרות שהוציאו אותם מחברות האחזקה. אם אני צריך להיות ציני מה קרה? איך נותנים למישהו כסף, זה הבנק אומר אסרו עלי להחזיק אחוזים בצורה ישירה אני מחזיק אותם בצורה עקיפה... בזק, מה קרה לבנקים? אני לא רוצה להכנס לכל הדברים האלה אבל אנחנו אנשים שראינו דבר או שניים בחיים ואנחנו מבינים מה קורה. אלה הבנקים שברודט לקח להם את האחזקה הריאלית אז זה לא סיכום שהוא מטורף. אתה שואל אם זו יעילות כלכלית או לא יעילות כלכלית אם כך צריך להיות.

דרך אגב מבחינת הציבור אם אתה יודע שהוא ממונף ואתה קונה אגרת חוב שלו כשהוא ממונף ואתה מקבל תשואה יותר גבוהה אני קורא לזה דווקא שאני משכלל את השוק.

בעצם קרן הפנסיה לא רוצה לקנות יותר מעשרים אחוזים מניות כי יש בזה סיכון אבל לא איכפת לה אגרת חוב קונצרנית מדורגת בדרגה יותר נמוכה. כיוון שהוא ממונף יותר ונותנת לי תשואה יותר גבוהה יכול להיות שזה דבר הרבה יותר נכון. על זה אני מסתכל, מבחינתי המינוף עצמו הוא לא

מפריע לי כי בעצם מה שקורה זה פחות מסוכן מאשר למשל בארצות הברית קרנות הפנסיה מחזיקות שישים אחוזי מניות. אז אני אומר אולי יוסיפו עשרים, שלושים אחוזים לעומת אגרות חוב קונצרניות שהן יותר מסוכנות מאגרת חוב... (במענה) אני אומר לך ניתחתי את זה כעשרים וחמישה.

הוא הציג את זה כאלטרנטיבה קיצונית למודל הזה.

דובר:

לכן אני אמרתי בוא ניקח את העשרים וחמישה. עכשיו תגידו אתם לא רוצים את העשרים וחמישה ... חברים תודה רבה.

יעקב שיינין:

ראיון חדש

שלום דרור, אתה מכיר את כולם. יהיה פינג פונג אינטראקטיבי ותוך כדי נשאל אותך. אתה מכיר את כתב המינוי לא צריך להרחיב. הבמה שלך.

דובר:

אני מראש אגיד הערה אחת מקדימה. אני הכנתי מצגת שהיא מודולרית כי תיארתי לעצמי שבאיזה שלב אני מקווה שכך יהיה נתגלגל לשיחה ולא רק מצגת. אבל יש דברים שאני מאד הייתי רוצה לנצל את הזמן שאני כאן כדי לעשות, האחד זה לנסות ולהתחקות אחרי השאלה מדוע בכלל ריכוזיות משקית משנה משהו. לפי דעתי זאת השאלה שבלב העניין. ריכוזיות ענפית אני מתאר לעצמי שבשלב הזה כבר דשו ודשו, כמו הבדיחה עם מוישלה החלק שיודע והחלק שלא יודע. אבל הריכוזיות המשקית היא בעצם מושג צפנת פענח שחשוב מאד לנסות להבין. אין הרבה הסברים, אם נאמר מה בעצם אנחנו מחפשים שם ומה בכלל מוצאים אם מוצאים.

דרור שטרום:

נקודה שנייה אני לא תכננתי את זה במצגת ששלחתי אתמול כבר בעצם היא נקבעה אתמול לא ידעתי שיעקב יהיה לפני אבל יש בתוך המצגת

שלושה שקפים שבהם אני הייתי רוצה להתייחס לנייר של איי. די. בי משום שהוא כבר היה לא תכננתי את זה אבל אמרתי אם לא יהיה לי זה אז זה כל מה שאני אעשה משום שבעיני הנייר הזה בלי לחלק ציונים עושה עוול גדול למציאות.

גם למציאות התחרותית כמו שאני מכיר אותה מעשר השנים שלי ברשות להגבלים עיסקיים וגם יותר מזה לאופי הניתוח התחרותי. אני חייב לכם כאנקדוטה שהיה שם משפט אחד שאפילו הלב שלי החסיר פעימה והוא כשקראתי בעמוד 46, 47 אני מקווה שלא יתפסו אותי במילה שתפקידה של רשות ההגבלים העסקיים הוא לאשר מונופולים אך לפקח על המחירים שלהם ממש במלים האלה, זאת אומרת זה כאילו התפקיד של הרשות להגבלים עסקיים. ואני סברתי לתומי שאני יודע משהו. כנראה כמו שאמר ספירו אגניו, הממזרים שינו את כללי המשחק ושכחו להודיע.

אז אולי אני באמת אתחיל. תעצרו אותי כשאתם רוצים. קודם כל מבחינת מושגי יסוד. ישנם שלושה סוגי ריכוזיות שלפי דעתי רלבנטיים בכלל לדיון, ריכוזיות ענפית היא הריכוזיות שברשות להגבלים עסקיים הכי אוהבים מה שנקרא the king... operator a new king זאת המתודה שבה רשות ההגבלים העסקיים מתפקדת ושם יש את החזקה האריתמטית של מעל חמשים אחוזים יוצר כוח שוק מונופול צריך למנוע את זה, מונעים מיזוגים. אם יש הגבלים עסקיים שבהם הגיעו לסדרי גודל משמעותיים של מעל מחצית מהענף אז הדבר הזה נראה כאילו הוא מדליק איזה נורה אדומה של סכנה לכוח שוק ומונעים את התופעה הזאת. ישנה הריכוזיות המשקית שתיכף אני ארחיב עליה כי בעיני לב העניין וגם אני אקדים ואגיד כהערה מקדימה שבעצם הריכוזיות המשקית בעיני המהות שלה, החשיבות שלה היא בהיותה תנאי מקדים

לקיומה של ריכוזיות אמיתית בנסיבות מסויימות אחרת היא לא מעניינת. אחרת זה אוסף אקלקטי של איזה משפחה בגעש ואיזה משפחה בדוכן נקניקיות ואין ביניהם שום סינרגיה זה איננו מעניין ותיכף אני אסביר למה אני מתכוון.

אתה מתכוון חד, חד ערכי?

נכון זה פשוט לא מעניין אותי.

רגע, מי זה, הריכוזיות המשקית אם היא יוצרת תנאי שוק?

נכון.

מי יוצר ריכוזיות משקית?

היא תנאי מוקדם לקיומה של sustainable sector competition, זה הנושא של ריכוזיות משקית. הנושא השלישי שאני כבר אומר אני לא אתייחס לזה.

מתוך מבט של הגבלים עסקיים או שהוא לא מעניין רגולטורים בכלל כי היא לא יכולה ליצור בעיות אחרות?

מה שקרה הבאת אותי לנקודה שבה רציתי מה שנקרא להתוודות על חטאי, כל הנושא של ריכוזיות השליטה בתאגידים שהוא בעיני נושא חשוב מאד אני לא רוצה להכנס אליו אלא אם תבקשו אותי בסוף.

מבחינתך?

מבחינתי, אני רואה את הגישה שלי וזה אולי גם איזה סוג של ערך מוסף שאולי אני יכול לתת לכם, מה שנקרא, מהיותי איש של מבנה. גישה סטרוקטורלית מה הענף כענף של מבנה איזה תוצאות הוא יודע להביא. זה לאו דווקא כללי התנהגות שאותם אני מייחס למשפחה של corporate governess וכללים מהסוג הזה. אני לא מזלזל במה שנקרא כללים ההתנהגותיים הם פשוט לא מחזיקים מעמד מנסיוני פשוט לא מחזיקים מעמד, בפן האכיפתי שבהם הם לא

דובר:

דרור שטרום:

דובר:

דרור שטרום:

דובר:

דרור שטרום:

דובר:

דרור שטרום:

דובר:

דרור שטרום:

מחזיקים מעמד. אני גם אגיד איפה הדבר הזה מעניין אותי.

בעצם שלושת הדברים האלה לטעמי מה שמעניין בסיטואציה הישראלית בשונה משווקים אחרים או משקים אחרים זה שכולם, כל סוגי ... האלה מתלכדים בעצם בצומת מאד מעניין כשבעצם נדמה לי כמו שאמר שיינין בנייר שלו אין הכרח שהמונופולים יהיו כולם תאגידים ציבוריים אנחנו יכולים לחיות במשק שבו חמישים אחוז מהמונופולים הם בכלל בידיים פרטיות, היו לנו כאלה כמה בעבר, ידיעות אחרונות עד לביטול מעמדו כמונופול הוא חברה פרטית.

(במענה) אתה צודק גם נשר אבל נשר הוא חלק מאשכול. לכן אני אומר אני רואה את זה כאיזה חלק מקלאסי, אנחנו בהגבלים עסקיים היינו מסתכלים על הישות המהותית ולא על הפורמולה המשפטית. אבל ידיעות אחרונות זו תופעה מעניינת משום שאתה יודע זו בעצם אניגמה מה קורה שם. מעריב יכולת לראות דוחות למרבה הצער כולם מכירים את הדוחות של מעריב אבל ידיעות אחרונות לא.

מה שמעניין יותר ותיכף אני אגיע לזה זה שבמציאות הישראלית חלק גדול מאד מהשווקים היותר בעייתיים נופלים באמת על החברות הציבוריות אני אומר את זה כסוג של קונספציה שלי תיכף נגיע וטראו בעצמכם.

בעיני נקודת הזמן שבה אנחנו מסתכלים היא נקודת הזמן הזאת. אני מסתכל תמיד בפרספקטיבה היסטורית פשוט כדי להבין מאיפה אני באתי לאן אני רוצה ללכת.

נקודת המבט היא באמת שהמעבר אצלנו לכלכלת שוק למרות שכולנו מדברים כל הזמן בשבחיה כאילו היא זורמת בדמינו באופן אינטואיטיבי זה ממש לא טריוויאלי. אנחנו יצאנו מריכוזיות

ממשלתית מתוכננת, עד היום חלק מהמרקם התרבותי הזה טבוע במשק שלנו ובעצם היו שלוש נקודות זמן שבהן אפשר להגיד היתה פריצה או עליית מדרגה ברמת התחרותיות. הראשונה והחשובה מכולן לדעתי עם כל הכבוד לרשות ההגבלים העסקיים ולדברים אחרים זה תהליך החשיפה ליבוא, זה שינה לחלוטין את פני המשק חשף את מעט היצרנים המקומיים שלנו בענפים רבים לתחרות עם משקים תחרותיים שהם בכלל לא ידעו איך להפגש איתם ולמרבה הצער גם חלק מהמפעלים האלה למרות שהם היו איזה מונופולים דרמטיים פשוטו את הרגל. אני מזכיר לכם את עץ לבוד את כל ענף הלבידים בעצם שקרס בהמולה רבה והראה לנו איך בעצם יכול להיות מצב שבו יש לנו מונופול בענף שבתוך כמה שנים שבהם הוא נחשף למפגש עם מתחרה אמיתי עם כל ההוד וההדר המונופולי שלו פשוט קורס ונופל ולא יכול לעמוד.

הנקודה המהותית בעיני זה שהאפקט הזה של שילוב תהליך החשיפה ליבוא, כינון רשות ההגבלים העסקיים ואכיפה מוגברת של חוק ההגבלים העסקיים והרפורמה בשוק ההון מיצו את עצמם. זאת אומרת, כשאני מסתכל על השוק היום ואני טיפה יש לי עדיין את תחושת הסיסמוגרף של עד כמה מה שנקרא הדופק התחרותי באמת פועם עד כמה אנשים מודעים עד כמה הדופק התחרותי באמת פועם חזק. התחושה שלי, ואני מדבר ברמת התחושה, היא שאנחנו גולשים חזרה לשווי משקל שהוא לא תחרותי. אני אזכיר פה את שווקי התקשרות מי שזוכר את שווקי התקשרות לפני עשר שנים וריבוי המהפכות שהיו שם שיחות בינלאומיות, הסלולר שהתחיל בראשית שנות התשעים, הטלוויזיה הרב ערוצית, הוט ויס כל שבירות המחירים וכולי. כל מי שיביט ממש

לשנייה אחת בדו"ח גרונאו יראה מה שנקרא כמו שאמר לי פעם אליעזר פישמן, בארץ התחרות זה incident לך זה טוב אותי זה מצער אבל מהר מאד אחרי שאנחנו נהיה בתחרות נגיע חזרה לשווי משקל של אי תחרות. זה אולי טבעו של המשק הישראלי ואני ארחיב על זה עוד מעט בשונה ממשקים אחרים גדולים בהרבה. (במענה) לא הכוונה שלי היתה, אני אסביר.

אתה אומר ...למנוע הרעה...

לא. חייבים להבין את זה, רשות ההגבלים העסקיים כל מה שהיא עושה זה היא שחקן תחזוקה, היא השרת הכי טוב בעיר או לא הכי טוב בעיר אבל היא שומרת לך על רמת התחרות הקיימת as is.

(במענה) קבוצות ריכוז זו פעם ראשונה זה חוק שעדיין לא עבר אני מזכיר לך שניתן לה מנדט שאני חייב להגיד כאן אני לא אוהב אותו אבל זה כבר סיפור אחר קדמי.

(במענה) אבל לא חתמתי איתך על החוק הזה. עוד פעם איך אמרה ... הממזרים שינו את כללי המשחק ושכחו להודיע. אני לא אוהב אותו מסיבות אחרות אבל אני לא בטוח שזה רלבנטי לשולחן הזה אבל זו פעם ראשונה שניתן לה מנדט קידומי בהקשר שהוא רלבנטי לדיון שלנו כי תיכף נדבר על המעבר שקיים אצלנו ממשק מונופולי למשק אוליגופולי. רבותי אני הסתכלתי לקראת הדיון שלנו היום אני עברתי על כל דוחות הביצוע של רשות ההגבלים העסקיים בשנות השמונים ואני אומר לכם המונופולים שאני ראיתי שם מבלו בנד במרגרינה וכולי אנחנו פשוט עברנו מעידן מונופולי לעידן אוליגופולי.

אני רוצה רגע לתת לכם נתונים של ה- global competitiveness report שעושה ה- world

דובר:

דרור שטרום:

economic forum ל-2010, 2011, במכון שאני מנהל ישבנו קצת על הנתונים של הפורום אחורה ניסינו לראות ציונים של ישראל לאורך שנים מבחינת התחרותיות וממש רואים מה הן נקודות התורפה של המשק הישראלי. זה אגב דבר שעשיתי לא לכבוד המפגש והחוזקות העיקריות. נקודות התורפה העיקריות אנחנו מנינו ארבע, בירוקרטיה ומדיניות לא יציבה,

(במענה) כחול זה נקודות החוזקה ונקודות התורפה זה באדום. כחול זה אנחנו ושחור זה סוג שווקים שהם מאפיינים אותנו.

למשל כשאתה בכחול ב-innovation בצד שמאל למעלה בולט זה אומר שאתה יותר טוב מאחרים. לעומת זאת כשאתה ב-infrastructures ו-institution ונמצא למטה מהשחור אז כמובן אתה פחות מוצלח מאחרים. אתם רואים בעצמכם מה נקודות התורפה העיקריות, מה נקודות החוזקה העיקריות. אני אעשה זום על מה שאתם רואים למטה ב-good market efficiency שהוא זה שנוגע לתחרות בין הקבוצות הדומיננטיות במשק.

קודם כל ציון כללי שלנו בתחרותיות מאמצע העשור עד היום למעט השנה האחרונה שלא מופיעה פה יש פה ירידה הדרגתית ממקום 15, 17, 23, 27, השנה עלינו חזרה למקום 24 כמדומני.

זה בעצם השקף שרציתי להתמקד בו כאן יש בעצם את הציון הכללי שלנו ב-global

competitiveness index לאורך השנים 2006-2010 למטה יותר זה ה-good market efficiency את אומרת יעילות שוק הסחורות שלנו ולמטה מזה מה שנקרא extent of market dominance ופה אנחנו רואים תופעה מעניינת. מה שמושך את כל האשכול הזה בדירוג הכללי שלנו כל העכביש שראיתם קודם, כל אחד מהם, כל נקודה כזאת זה filler

שמקבל ניקוד. מה שמושך אותנו למטה זה באמת הגידול הנצפה בקונספציה של הסקר הזה בדומיננטיות של קבוצות עסקים גדולות במשק. זו קונספציה של 250 נשאלים במשך עשר שנים.

זה על סמך סקר?

דובר: ת

דרור שטרום:

דובר:

אלה שאלות סקר שמופנות לאנשי עסקים. אם אתה מנתק את כל הקבוצות הגדולות ומשאיר רק את הבעיות בסקטורים הספציפיים האם זה ישתנה בצורה מהותית. תעלה את כל הבעיות למעלה אבל תשאיר את כל המונופולים וכל ה-dominance בשוקים הענפיים, הגרף הזה יראה אחרת?

דרור שטרום:

כן זה מה שהם נשאלו. הם נשאלו עד כמה עסקים גדולים הולכים ומשתלטים על המשק זה מה שהם נשאלו. זאת קונספציה אבל זו קונספציה לאורך זמן ואני מציע כשאנחנו גם משתלבים בתחרותיות מיד אנחנו אומרים השתפרנו בתחרותיות כמו שאומר יעקב שיינין בנייר לו אבל לזה למשל הם פחות מתייחסים לזה האם זו קונספציה מה שנקרא בשני האגפים של המשוואה.

דובר:

זו קונספציה שגוייה שאפשר להוכיח.

דרור שטרום:

אני לא חושב שהיא שגוייה.

דובר:

... אין לזה שום בסיס.

דרור שטרום:

תיכף נראה אם יש לזה בסיס או לא. עוד פעם אני בא ומספר תחושתית ולא רק תחושה אלא כממונה על הגבלים עסקיים אישרתי מיזוגים במשך שנים אני מניח ששלומי שיושב כאן גם מכיר כמה שנים של מיזוגים אז באמת היה גידול מאד גדול בחלק מהקבוצות. אני לא בטוח עדיין שזה רע.

דובר:

... שבדק ברמה של מדינות ... לא רואים את ... שאתה מצביע עליו כאן, זה לא קיים.

דרור שטרום:

זה לא משהו שמודד מספר חברות.

דובר:

זה מספר שלך בין המדינות...

דרור שטרום:

הם באים נותנים לך את ה-rate.

דוברת:

הטענה שאפשר ליישב את זה בזה שלכאורה במדינות אחרות היה כאילו איזה שהוא שיפור גדול.

דרור שטרומ:

לא בשני הדברים האלה יש גם score וגם rate. הם מסבירים את המתודולוגיה שהם מאמצים ואת רואה שגם ב-score אנחנו יותר רעים, לא בשיפוע הזה אבל הולכים ונהיים יותר רעים וגם ב-rate כאילו באמת העולם זו.

אם נעבור רגע הלאה לשקף הבא נראה את המיקום שלנו אני בכוונה לקחתי אותנו במקום 117 שזה עוד המקום היותר טוב שאנחנו בו ב-2010 ואני השוויתי לאותן מדינות שחלק מהן הן מדינות עם אוכלוסייה קטנה כמו שמספרים לנו שבהם כאילו הדומיננטיות של העסקים הגדולים מובנית כמו שבדיה שהיא מדורגת 19, נורבגיה 18, דנמרק 12, שוויץ בלגיה 3, 5, 6, אנחנו ב-117 אז אפשר להגיד עוד פעם זו באמת קונספציה אבל אני חושב שהאנשים האלה שבוחנים אותם לאורך חמש שנים באופן עקבי משהו פה זו כן ואפשר לראות את המגמה הזאת ולהסביר אולי את התוצאות שלה בנימוקים שונים אבל אי אפשר להתעלם ממנה. בואו עכשיו נבחן את זה רגע אחד למה שנקרא המערכת העובדתית שאנחנו מכירים אותה.

... שבדיה?

דוברת:

מה איכפת לך זו קונספציה הוא אמר לך זה לא מדע.

דובר:

השאלה הבאה ... משפחות חלקן גדל ...

דובר:

אני תיכף אתייחס למוביליות.

דרור שטרומ:

... מה שמעניין זה העובדות.

דובר:

אבל תסתכל מתי התחיל השיפוע הזה. תשמע אני הייתי מת להתחבר ... שזה רק נתונים והייתי הולך הביתה ואומר לך נהדר.

דרור שטרומ:

אל תבין אותי לא נכון אני לא אומר שאין בעיה.

דובר:

דרור שטרומ:

זה נותן ביטוי... היא מקצינה את הפערים בינינו לבין מדינות שסך הכל אמורה להיות להם רמת ריכוזיות לא רחוקה מאיתנו וחלק מהן היא לא רחוקה מאיתנו. היא מעניינת כי בעצם היא מראה על מגמה, זאת אומרת, יש כן וזה אני חייב להגיד כבר לא קונספציה. (מדברים ביחד) אם שבדיה במקום 19 ואנחנו במקום 117 זה מראה שהקונספציה והמציאות אין ביניהן תאימות. נכון.

דוברת:

דרור שטרומ:

דוברת:

כנראה שההבדל במבנה של החברות, ברגע שיש .. חברות לפחות הגדולות שנמצאות בכמה ענפים ... מבחינת התחרות יכול להיות שמצב הרבה יותר ... אבל הציבור חושב שהמצב בישראל יותר...

דרור שטרומ:

אני חושב שתחושה שאתם נמצאים בה בחדר שזה רק עניין של עיתונים היא לא נכונה. אני חושב שמה שקורה כאן זה שהרבה מאד ענפים שבהם היו עסקים קטנים ואני אתן דוגמה של מכולות למשל או חנויות ביגוד הולכים ונעלמים ובעצם מה שתופס את מקומם זה רשתות גדולות. התהליך הזה נותן להרבה מאד אנשים את התחושה באמת שתאגידים גדולים הולכים ומשתלטים על ענפים שלמים רשתות שיווק הן דוגמה טובה מאד מיש יודע מה קרה למכולות. אפילו המכולות כבר מתחילות להיות ברשתות ה-am-pm מה שנקרא וכולי.

(במענה) במינון ובמשך הזמן שלקח לעשות את זה. פה כשזה קרה זה קרה בשמונה שנים בחיתוך בשיפוע מאד חד.

... שאתה היית חלק ממנו ובעיה הזאת.

דובר:

דרור שטרומ:

לא כל כך, תיכף אני אסביר את הדברים האלה. אם אפשר להתקדם כי אני באמת רוצה להגיע לשש השקופיות שנותרו לי. פה אני סימנתי פשוט את הקבוצות ואת מוקדי החברות שבהן יש או מונופול או קבוצות ריכוז. פה אנחנו מקבלים לפי הבנתי

מצב שבו קבוצות רבות מחזיקות או בגורמים שהם חלק מקבוצת ריכוז או במונופולים.

אם למשל ניקח את איי. די. בי, נשר מונופול, תעבורה מונופול, שופר סל חלק מקבוצת ריכוז, נייר חדרה מונופול חרושת .. היא מונופול מוכרז, סלקום היא חלק מקבוצת ריכוז, ברק פועלים בשוק תחרותי. בסך הכל אני בא ואומר ככה, אני לא נמצא במצב שבו החברות בקבוצות הגדולות נמצאות ברובן בשווקים תחרותיים או מידת כוח השוק שהם נהנים ממנה בין במשותף עם אחרים או לבדם היא... אז כל העסק של הקבוצות הוא לא מעניין. הוא מתחיל להיות מעניין כשאני רואה שקבוצות הריכוז הגדולות במשק הן חלק מתופעת הקבוצות וזה מתלבש אחד על השני לכן זה בכלל מעניין. לכן אמרתי בהתחלה הגישה היא גישה מבנית של בעיית כוח שוק ולא גישה של יש להם יותר מדי כסף, למה הם הרוויחו, למה הם משכו שכר בכירים. אותי כל הדברים האלה לא מעניינים.

הדבר שהוא עוד יותר מעניין זה הקשרים בין הקבוצות ופה אתם רואים גם קשרים בין קבוצות לבין עצמן במיוחד רואים את התופעה של קשרים בין קבוצות בנקים ומוסדיים שבעצם מחזיקים הרבה פעמים גם ניירות כאלה ואחרים או מניות אצל המתחרים שלהם. הדוגמה הבולטת ביותר שאני יכול לתת הבאתי כאן כמה דוגמאות שהוצאתי ממש מהאתר של הבורסה בימים האחרונים. למשל רואים איך כלל ביטוח פיננסים מחזיקה ברמה ניכרת של מניות בבזק, במידה ניכרת של מניות של מתחרים אחרים שלה. ככל שאתה עובר על זה אתה אומר לעצמך דווקא לאור תיקון 16 לחוק החברות שניתן כוח מסויים למיעוט אתה אומר לעצמך בעצם מה קורה כאן?

העובדה שמישהו יושב גם בתור קבוצה גדולה בצד הריאלי וגם בצד הפיננסי מחזיק בניירות של המתחרה שלו נותן לו עכשיו בעקבות התיקון את האפשרות בעצם להשפיע על הליך מינוי דח"צים להיות חלק מהועדות הרלבנטיות.

אתה .. תעודות סל וכאלה?

כן.

אנחנו לא ראינו שיש יחסית למשקיעים אחרים שהאחזקה שלהם בתל אביב 25 או תל אביב 100... אני הלכתי את האחזקות של כלל שמופיעות בצורה ברורה בלי תעודות סל אבל אתה יודע יכול להיות שטעיתי. זו רמה של תשעה אחוזים...

דובר:

דרור שטרום:

דובר:

דרור שטרום:

עכשיו אני רוצה רגע אחד להסביר למה בכלל נושא של ריכוזיות משקית מעניין אותנו. איך בעצם בנוי המודל של ניתוח שוק שיאפשר לנו בכלל לנסות לפענח את ... הרלבנטי. הנקודה הראשונה שמסתכלים כאשר מסתכלים... תחרות קלאסית מה שאנחנו קוראים ריכוזיות ענפים, זאת אומרת, כמה ענפים יש לנו, מה ממוצע השוק שלהם. הנקודה השנייה היא בהנחה שחלק מהשחקנים האלה חוברים ביניהם בדרך של הסדר כזה או אחר מה תהיה התחרות בדינמיות, זאת אומרת, מה תהיה התגובה המיידית של השוק. זאת אומרת לפעמים שחקנים חוברים מייצרים ביחד נתח שוק משמעותי אבל ... ויש בענפים אחרים ... כאלה שיכולים מה שנקרא winning as able בתוך תקופה קצרה להכנס לענף. ואז אתה אומר אמנם ברמה של תחרות סטטית המצב הוא גרוע כי יש לי מעט שחקנים אבל אני לא מוטרד כי המאפיינים של הענף בתחרות הדינמית הם כאלה שבתוך תקופה קצרה מקובל בדרך כלל שנתיים יכנסו המהר שחקנים חדשים לענף. עד כאן, לא אמרתי שום דבר ...

הפרמטר שמבחין בינינו לבין שווקים אחרים כמו ארצות הברית כמו הגוש האירופי זה המיצוי של הכוח המתקן של השוק. מה זה הכוח המתקן של השוק? הכוח המתקן של השוק בא ומדבר על אותם מקרים שבהם כאשר בשוק מסויים נצבר כוח שוק בין אם בגלל שמישהו פשט את הרגל בין אם זה שמהתחלה היה שם מונופול, יש שם כוח שוק יכנס שחקן אחר מקבוצה אחרת שרואה שיש החזר טוב על ההון יכנס לאותו ענף ויגרום לתחרות. זו לא תחרות פוטנציאלית ברמה של כניסה מיידית ומהירה אלא תקופה יותר ארוכה שעליה בנויות כלכלות כמו הכלכלה האמריקאית. אנחנו לא כל כך מפחדים משום שבעצם לשוק שלנו יש כוח מתקן כזה שהוא יזמין קבוצות אחרות.

בגלל שיש ריבוי של קבוצות.

דובר:

דרור שטרום:

ואלה תכנסנה .. שמי שמצליח לספוג זה לא עניין ... השאלה אם זה יהיה תקופה קצרה, תקופה בינונית, תקופה ארוכה משתנה בהתאם לסוג הענף, למורכבות של המוצר ... כשמישהו עובר לחריג מהר מאד בשווקים גדולים יכנסו.

הטענה שלי בעניין הזה של ריבוי מקורות גם באקדמיה וגם בצד המעשי היא שבשוק הישראלי בגלל המאפיינים המיוחדים שלו שזה מעט מאד קבוצות כאלה וגם בגלל העובדה שיש קשרים צולבים ביניהם בנושא של ממשק רב משקי מה שנקרא הסיכוי שהכניסות האלה תתרחשנה הוא מאד זעום ובעובדה הן כמעט לא מתרחשות.

... שדווקא העובדה... כשאתה מסתכל על שוק קיים, על השאלה האם החשש מאיום תחרותי בשוק אחד יגרום ... לא להכנס לשוק תחרותי שנפתח באופן פוטנציאלי או האם יש שווקים אחרים שהם ריקים לגמרי שהכניסה העסקית בגלל הניהול שלה והיכולות שלה כן פותחת אותו מאפס.

דובר:

א', אני הבעתי את מה שקבעתי רק לגבי מה שאמרתי. עכשיו אני אתייחס למה שאתה אומר. הנושא של מה שקרא internal market של קבוצות רב ענפיות נבחן דווקא בצורה די קפדנית בשנות השבעים והשמונים ודווקא נמצא שבדרך כלל השווקים הפנימיים הללו שמספקים היצע של הון, מימון לעסקים שאחרת לא היו מקבלים אותו בשוק ולכן מאפשרים כניסה הם שווקים שאינם יעילים. דווקא כאן הממצאים האמפיריים הם נגד התופעה הזאת... שמדברת על ה- internal market שבסך הכל הוכחו כשווקים שהרבה פעמים יוצרים עיוותים כשממנים עסקאות לא יעילות שהשוק לא מממן אותן זה הרי בעצם כל התזה של internal market.

דבר אחד שאני רוצה להתמקד כאן זו העובדה שהיא בעיני הממצא היותר משמעותי. הממצא המשמעותי הוא ואני חוזר למה שאמרתי בתחילת המצגת, הריכוזיות המשקית מעניינת אותנו רק משום שכאשר יש לנו הצבר של כוח שוק בענף מסויים ובלי עין הרע יש לנו די הרבה אצלנו כמו שהראיתי בשקף הקודם אתה רואה שכוח המתקן של המשק בגלל הקשרים הצולבים האלה בגלל שיש לך מצב של multi market contact בין הרבה מאד קבוצות בעצם הוא לא קיים או שהוא קיים בצורה מאד זניחה. תראו שווקים מאד ריכוזיים כמו שוק חברות הגז כמו שוק חברות הדלק מי נכנס לשם בשנים האחרונות? תראו את שוק ספקי המזון מי נכנס לשוק ספקי המזון? בעוד שווקים שהם באמת מייצרים איזה שהיא סוג של רנטה לאורך זמן זה לא שאני אומר יש רנטה שנתיים לא נכנס אף אחד. במשך שנים רבות לא נכנסים לשם שחקנים וזה נובע בין היתר מהעובדה שיש multi market

contact וזה מפורט פה בהמשך, אין לי זמן אני לא
אכנס לזה.

אני רוצה ברשותך ליבור לשני השקפים האחרונים
האיפכא מסתברא לנייר של איי. די. בי.
כמה ... יש היום ... לפחות חלק מהבעיה?

דובר:ת

דרור שטרומ:

אני אסביר multi market contact, ממש שתי
תשובות קצרות, אחד לא ברור המנדט שלו בתוך
הסעיף הקיים שמאפשר לממונה להתנגד למיזוגים.
לא ברור בכלל אם יש מנדט ל- multi market
contact, יש שם בעיה שצריך לתקן את הסעיף כי
כתוב אם ראה כי קיים חשש סביר לפגיעה
משמעותית באותו ענף. זאת אומרת אני מגיש
עכשיו בענף מקלות הספונגיה ויוצר בעיה בענף
אחר של דליים לניקוי רצפות אז אין לך מנדט
להתערב לכאורה לפי לשון החוק. אז קודם כל
ברור שצריך לאפשר את זה. אני טוען יותר מזה
שמה שצריך לשנות כי אני מגיע בסוף למסקנה שיש
דברים שצריך לשנות אחד זה לתקן את המנדט של
חוק ההגבלים העסקיים כדי לאפשר לו להתמודד
עם התופעה של multi market contact והשני זה
לגעת בנושא של ההפרדה בין פיננסי לריאלי.

בענף השני של multi market contact למי ששאל
הבעיה היא שהמנדט לא יכול להיות רק במניעת
מיזוגים כי הרבה פעמים נוצר לך מבנה בעייתי לאו
דווקא על דרך של מיזוג או ברגע שאתה רואה
שבעייתי הוא גם בקונסילידציה זה במה שנקרא
you cannot undone it ופה חייבים שתהיה איזה
שהיא סמכות שמאפשרת לטפל בהצברים האלה
במקום שהם בעייתיים לבוא ולעשות את
ה-undone.

רבותי הנייר של איי. די. בי יש לי איתו בעיות
בכמה היבטים אבל אני אתייחס לזה בצורה
מסודרת. ראשית המספרים בנויים בצורה שבעיני

לא הוגנת. מדוע היא לא הוגנת? משום שישנה הצגה מעוותת למשל של משקל גרעיני השליטה מתוך התוצר בצורה הבאה. לצורך השאלה מה המכנה לוקחים את כל המסחר של החברות של החברות הישראליות בארץ ובחו"ל. אבל כאשר באים לבדוק את המונה הולכים ומנקים מתוך המשקל של גרעיני השליטה את הסחר בחו"ל בטענה שזה לא משפיע ממילא על הצרכן הישראלי. אז קודם כל מבחינת מה שנקרא להציג את הדברים כדי לא לקרוא לזה בשמות יותר, זה א' ב' של הצגה תבוא ותגיד אני עושה את אותו דבר בשניהם, מסחר מוסיף. דבר שני ניקו משם ענפים שלמים שהם בכלל, הם מסבירים למשל ענף המזון שהוא 14.4% על פני הסל נוקה משם לחלוטין למרות ששופר סל החברה המשמעותית ביותר בשוק הקמעונאי בישראל. מחיר הדלק שהוא כמובן בכל הקבוצות האלה חוזר כחוט השני נוקה לחלוטין מהטעם שהמחיר באחד מסוגי הדלקים מפוקח על ידי מפקח מחירים. אתם כולכם פה רגולטורים אני לא צריך להסביר שפיקוח מחירים הוא לא תחליף לתחרות ובודאי שאי אפשר לנקות אותו מהמשקל של הקבוצות כאשר אתה בא ובודק אותו.

במלים פשוטות נעשתה שם עבודה סיסטמטית כדי לבוא ולהראות לכם חברה תשמעו במה מתעסקים זה סוג של ... איזה דברים אתם לא תמצאו מבזבזים עליה את הפורום המכובד הזה. פה יש בעיה כבדת משקל משום שבעצם כאשר אתה בודק את המשקל המצרפי של הדברים האלה אתה רואה שאתה מקבל את החלק המזיורי של סל המוצרים של הצרכן אתה מקבל אותו בפנים ואי אפשר לא להסתכל על השקף הזה של כל הקבוצות האלה ואילו קבוצות ריכוז ומונופולים כלולים בהם ולהתחמק מהמסקנה הפשוטה שחלק משמעותי כדי

לא להגיד החלק המכריע מהבעיות של התחרות של המשק הישראלי יושב בתוך המבנים האלה. עכשיו יכול להיות שיש קשר סיבתי ויכול להיות שאין קשר סיבתי מה שנקרא זה מה שאמרנו בגאומטריה המשל מה שצריך להוכיח. העובדה שאחד יושב בתוך השני זו עובדה ברורה מאליה כמובן ברורה גם הקשר וכאן אני אסיים כי יש שם סעיפים רבים שאפשר להתייחס אליהם שם.

הנקודה המשמעותית השנייה הקשר כמובן הצולב בין הקבוצות הריאליות הגדולות של שוק ההון, לבין מה שנקרא הבנקים לבין המוסדיים הגדולים ופה אני חושב שודאי לכם ברור שנוצר פה צומת מידע ראשון במעלה שאי אפשר להתעלם מהחשיבות שלו להמשך ההתפתחות. אני חייב להגיד לכם שתם בלי מצגת בלי כלום. מנסיוני כממונה הרבה מאד פעמים באו אלי מתחרים ואמרו לי תשמע אנחנו לא מסוגלים עם תופעה שאנחנו הולכים ומציגים לאחד מהבנקים המממנים שלנו את התוכנית שלנו לפתיחת אתרים חדשים קרנות חדשות לא משנה מה ענף וכולי ואנחנו יודעים שהבנק הזה בין בעלי השליטה בו נמנה אחד שהוא גם שולט במתחרה העיקרי שלנו. ובאורח פלא אנחנו רואים אחרי זה שיש מגעים והדברים איך שהוא מובילים לזה שאיך שהוא מסכלים לנו את האפשרות או מדברים ומנסים לסכל לנו את האפשרות וכולי. אני יודע שרבים ידברו פה בשבחן של חומות מארץ מסויימת הגדולה באסיה חומות סיניות. אני אומר לכם יכול להיות שאין שום בעיה אני חושב שיש אבל אל תקנו את הבלוף של החומות הסיניות. כאשר המידע יש לו חשיבות כלכלית ראשונה במעלה שום חומה סינית.

כאמור הפתגם ...

זהו, אם יש שאלות אני אשמח לענות.

דובר:

דובר:

בהנחה שהריכוזיות המשקית משפיעה על הריכוזיות הענפית ובהנחה שהיא משפיעה לרעה... בהנחה הזו הרבה פעמים אתה משלם מחירים במונחים של ריכוזיות ענפית מקומית כדי לשפר את כושר התחרות שלך בעולם. ברור שבעולם אתה צריך גופים הרבה יותר חזקים עם גב הרבה יותר רציני כדי להתמודד בארצות הברית, באירופה. משהו בעבודה שלך מסתכל גם על המחיר של הדבר הזה?

דרור שטרום:

כן, אני אגיד לך מה בדיוק. אני הלכתי והסתכלתי על השווקים האמת שלא הייתי צריך להסתכל הרבה משום שהטענות האלה עלו כל פעם כשדחיתי והתנגדתי למיזוגים בזמנו של אחת מהקבוצות הגדולות האלה. ואי אפשר להתעלם מהעובדה הפשוטה שלפי דעתי עולה במובהק מהשיווק של הקבוצות הגדולות היא שרוב השווקים של הקבוצות הגדולות הן השווקים המקומיים. אני זוכר תמיד מיזוגים ברשתות השיווק ובענפים מקומיים אחרים וברשתות כאלה ואחרות ובחברות דלק רוב השווקים של הקבוצות הגדולות האלה הם שווקים מקומיים. אגב יש בהגבלים עסקיים הגנה על ניוד הרבה פעמים הזמנו צדדים לבוא ולהסביר לנו איך זה בכלל נותן איזה שהוא linkage בדיוק כמו שאתה אומר להגברת אלמנט התחרות בחו"ל אף פעם לא קיבלנו זה מנסיון. מצד שני אתה רואה את המיפוי, המיקום של שווקים בינלאומיים אני חושב שהוא בטל בשישים. אבל אני מסכים איתך בצד העקרוני שלו זה היה מתעורר היה טעם להתלבט בהתלבטות שפורטר דחה אותה ואמר אני לא מאמין בלבנות national champion כי בדרך כלל כשאתה מגדל איזה מישהו שמנמן בארץ הוא לא יודע לרוץ בחו"ל. אז זו כבר דילמה אחרת עקרונית.

דובר:

במשפט אחד אם היית צריך לחדד מה שמטריד אותך זה השילוב בין הריכוזיות הענפית למשקית מעבר למה שיש לך כאן בשקף, יש לך עוד חומר על העניין הזה ה-smoking gun, עוד פוטנציאל ניתוח כזה או אחר על הנושא הנקודתי הזה?

דרור שטרום:

כן. בעצם זו הסיבה העיקרית שבגללה העמדת את עצמי לרשותכם ואמרתי תשאלו אותי שאלות.

דובר:

זה מופיע במצגת?

דרור שטרום:

כן. יש עוד חומר.

דובר:

תוכל לשלוח לנו?

דרור שטרום:

כן בודאי.

דובר:

תודה רבה.

ראיון חדש

מרואיון:

אנחנו חיים בפיתחה של היתוך של נקרא לזה צדקנות מוסרית ואינטרס של רייטינג של תקשורת יוצרים סיטואציה שאף אחד כמעט לא יכול התמודד איתה. יש תגובה פוליטית שהיא במידה רבה מושפעת מהדבר הזה ואני רואה גם את הועדה הזאת כאחת התוצאות של ההיתוך הזה של שני הדברים. זאת הערה אחת.

הערה שנייה שקשורה לזה יכול מאד להיות שיש תופעות שמעלות בעיות ויש בעיות ויכול להיות ששכר בכירים זה גבוה וזה לא טוב יכול להיות. בכל דבר שעושים צריך לשפוט את זה מול נזק מול תועלת כי יתכן בצעדים שאולי פותרים חלקית בעיה מסויימת יוצרים נזק הרבה יותר גדול ואז כדאי לא לעשות כלום. המרכז אצלי בכל נושא שאני מתייחס אליו ולא משנה איפה אני נמצא אם אני בממשלה או לא הנושא של תחרות הגנת הצרכן ונתינת כמה שיותר כלים לצרכן כדי לשפוט ולקלוט כל מה שקורה לו זה הדבר המרכזי. כל דבר שתסתכלו על התחרות צריך... כל דבר שהוא יוצר בלבול או חוסר שקיפות צריך בכל האמצעים

לעשות... אם יש מישהו שהוא מונופול טבעי או תולדה היסטורית שאתה לא יכול לשנות שם משהו אז תפקח עליו כמו שצריך בצורה ספציפית. ואז אם אנחנו באים כעת לנושא של ריכוזיות אז הייתי מטפל בנושא הזה במידה וקיימת בעיה הרי זו מדינה כל כך קטנה שאני יכול להעלות על הדעת רק אדם אחד אפילו לא חברה שיכול לשקול האם זה בסדר או לא בסדר.

קשה לי לראות בכלל מישהו אחר שאומר... שהוא יוצר בעיה של ריכוזיות. אבל הייתי מתייחס לריכוזיות רק בהקשר שיש איזה שהיא פגיעה בתחרות של ענף או סקטור מסויים לא הייתי מתייחס לזה כתופעה בפני עצמה. אדם שיש לו עוצמה גדולה מדי קטנה מדי אני לא רואה את התופעה הזאת כל כך כאשר הצד המשלים של זה שמאפשר לי להתייחס לזה ככה ולבדוק בצורה הכי עמוקה האם כל המנגנונים ועסקאות עם בעלי שליטה הם באמת מספיק טובים או צריך לחזק אותם או צריך לחזק את הענישה אם משהו לא בסדר זה כן.

אבל מההסתכלות על תחרות ולטפל כמו שצריך בנושא של עסקאות של בעלי שליטה באותו רגע לא צריך לטפל בנושא של ריכוזיות אלא אם כן היא פוגעת בתחרות אלא אם כן משתמש בה מישהו לצורך של עסקאות עם בעלי שליטה שאיננה לטובת בעלי המניות, הצרכנים או מי שלא יהיה בהקשר הזה. אני עדכנתי את עודד השבוע אני אמרתי לו היתה לנו מסיבת עיתונאים על הדוחות השנתיים... וכל אנשי מגדל ישבו מכווצים בכסאם כשהקשיבו לי כששיבחי את הרפורמה... בנושא של מה שנקרא... ואמרתי שאני אפילו מתבייש שלא עשיתי את זה כשאני הייתי שר האוצר.

ואלה דברים שצריך לעשות וצריך להכשיר כמה שיותר וזה לא משנה כמה זה יפגע בסקטור העסקי

למרות שלכל רגולטור יש תמיד גם את העניין שבמבנה הקיים של הרגולציה שרוב הרגולטורים הם גם דואגים לנציבות... שהם רוצים להסדיר את היחסים בינה לבין... באותה הזדמנות הזכרתי את הנושא של הקנסות המינהליים שאי אפשר לתת להם שיפוי וגם לא צריך להוכיח רשלנות ברמה פלילית כדי להחיל אותם משתי סיבות. אחד מהסיבה הקטנה הפשוטה שמי שישלם את הקנס יותר עבודה לא תהיה לו. כי במציאות הקיימת זה לא שעודד וזוהר ישפטו מי שישלם... אלא זה ציבור שלם ישפוט אותו ולא כי מישהו שניהל חברת ביטוח יקבל איזה שהוא קנס... מקור פיננסי אחר, התקשורת תהרוג אותו במקרה הזה. ... את העבודה.

דובר:

מרואיין:

בתחום הפיננסי עדיין לא אבל יש יוצא מן הכלל שמעיד על הכלל. לא זאת הנקודה, הנקודה היא שאני רואה את הנושא זה דבר שנראה נכון יפתור אולי גם בעיות מסויימות.. אבל הנה למשל דוגמה של נזק לא נורמלי יחסית לתועלת שהצעד הזה יביא והנזק הוא מבחינתי וגם יצא לי ללמוד את זה... אתה שובר את העקרון של חברה בערבון מוגבל. כל הקידום הכלכלי במאתיים, שלוש מאות השנים האחרונות נשען על חברה בערבון מוגבל. אתה יכול לקחת סיכונים אליך הביתה. נכון שיש הרמת מסך בטח אם יש כוונה פלילית או התרשלות או משהו כזה בסדר גמור וצריך גם אדם להכנס אם באמת הוא התרשל או... בכוונה פלילית. אבל ברגע שזה קורה המנהל או שהוא ימצא את עצמו לעבוד בגופים שדרך אגב יתנו את אותם שירותים למוסדות כספיים שמשקיעים בהם כמו קרנות ששם זה לא חל או שהוא פשוט לא יקח סיכונים ויעשה את תפקידו נאמנה עד כמה שהוא יכול במסגרת הבטחונות שלו. זו דוגמה שיש לו את ההגיון המשפטי... שלו

ואתה לא מתווכח איתו. אבל בסיטואציה הישראלית הפתרון יצר בעיה הרבה יותר גדולה לפי דעתי מאשר היתרון או התועלת שיכולים להיות מהצעדים שמנקודת הראות שלהם של רגולטור מפקח היתרונות שלהם הם ...

אתה אומר ישראלי במישור האמריקאי זה היה עובד.

דובר:

אני לא יודע. אם אתם רוצים לדעת מה הריכוזיות הכי גדולה הפוטנציאלית לפי דעתי זו המערכת הבנקאית הפוטנציאלית אני לא אומר שמשתמשים בה. למה? אתה שולט בחברה היום פי כמה יותר דרך האשראי שאתה נותן לה מאשר דרך המניות שלה. מה שאתה מחזיק ... אתה באשראי יכול לבקש מכל מבקש אשראי מה שאתה רוצה איזה מינוי שהוא יעשה איזה פעולה שהוא יעשה. זה שלא עושים כי יש לנו בנקאות נאורה אבל פוטנציאלית כשנלחמים כל פעם בפוטנציאל כזה או אחר אז מהבחינה הזאת הבנקים הם ... החזק ביותר בעניין הזה. זה שהגבילו אותם לעשרים אחוזים בעלות לא היתה לזה שום תועלת מבחינת ריכוזיות כי ממילא מי שרוצה לשלוט שולט דרך האשראי ולא שולט דרך ה- equity. אני אתן דוגמה, אם באים לפעמים להגדיל את התחרות בתחום הפיננסי.... אני חושב שזה נכון לעשות הצעתי את זה גם בזמנו לועדת בכר שהיתה לה מטרה להחליש את שני הבנקים הגדולים אז היא כמובן חיזקה אותם במסקנות שלה. היו לה מסקנות נהדרות אבל מה שיצא ששני הבנקים הגדולים התחזקו והציבור משלם יותר דמי ניהול. זה מה שיצא מהועדה. היו לה כמה יתרונות בדברים אחרים שגם ממשיכים אותם אבל בנושאים הספציפיים האלה של טובת הצרכן ושני הבנקים הגדולים זאת התוצאה.

מראיון:

אני למשל הצעתי להם באותו עניין לביטוח ולבנקאות ללכת ביחד ללכת ביחד פרט לשני הבנקים הגדולים ושיוותרו ארבעה, חמישה גופים פיננסיים ואז תהיה תחרות. לכל דבר יש יתרונות וחסרונות, אני לא מציע את זה כבר אני רק בא ואומר אם יש בעיה של ריכוזיות עם נזק פוטנציאלי זה הרבה יותר בבנקאות כפוטנציאל אני לא אומר שהם עושים את זה מאשר בזה שיש בעלות כזו או אחרת. לפי דעתי יש משהו אולי שאפשר להגיד אדם בעל כוח גדול מדי, הפירמידה ... אני לא חושב שזה יותר מדי אבל גם אם מישהו חושב שזה יותר מדי שישקול טוב, טוב מה הוא עושה בעניין הזה כדי שהנזק בצד יהיה ...

מה הנזק?

דובר:

מרואיין:

תגיד לי מה אתה רוצה לעשות אני אגיד לך מה הנזק. פירמידה זה חלק מיזמות והזרמת הון להשקעות ולפיתוח.

היתה לאודי ולי שיחה ... אני חושב שאנחנו במסלול ... שיכול להתקלקל. למה אני אומר את זה? כי זה נושא ההיי טק והיי טק זה דבר נהדר אבל יש בו סיכון. ... ובתעסוקה יש לנו בעיה עם המבנה הזה. דרך אגב גם להיי טק אני הייתי בחברה ... יש הרבה מאד יוזמות שאתה עושה בחברות קטנות אתה רוצה לשלוט על כל מה שאתה מנהל. לכל חברה בדרך יש יזמות משלה וזה שאתה מייחס למישהו בדרגה השביעית את זה שהבוס הגדול יקבע מה הוא יאכל ארוחת בוקר וארוחת צהריים זה לא אתה ולא בגלל זה עושים את החברה השביעית כי יזמות יש בדרך. יש לך חברות בת ואתה מנהל את חברת הבת, אתה קשור בסוף למישהו אתה אומר אני לא רוצה לאבד שליטה כי מה שחשוב לי שאני מנהל כסף שלי ושל אחרים מה שחשוב לי שאני אקבע את המנהל נורא חשוב לי אני כמובן ... כסף או של אחרים שאני מנהל

בנאמנות הכי חשוב לי זה להכיר מי הניהול, מה הניהול ואיך. ואם זה טוב אז זה טוב אין פה איזה משהו לאפשר התארגנות של חברות בצורה כזו או אחרת זה... חופש שמאפשר פיקוח יותר מאשר האלטרנטיבה. זה בגדול, כללית.

... מה היתרון?

קודם כל יש התפתחויות, אני יצא לי להיות שנתיים כלכלן ראשי של כלל... חלק מההתחרות של המדינה. ככה הדברים נוצרו והם קיימים. בא נגיד נוחי קנה את איי. די. בי....

(סוף הקלטת)

דובר:ת

מרואיין:

קלטת מס' 6

צד א'

... ייזום של סטרטאפים, זה פחות או יותר הפרספקטיבה. בסקטור הציבורי הייתי מעורב עם פרופ' גושן בועדת גושן לקוד תאגידי שאחת המסקנות שאני מאד שמח שהושמה זה הקמת בית משפט מתמחה. והדבר שהכי השקעתי בו אנרגיה ומאמץ זה הקמת פרויקט הצוערים מי שמכיר פרויקט עתידים למינהל הציבורי שלפני עשר שנים נראה חלום רחוק אבל היום כבר הכניס מעל מאה צעירים לשוק הציבורי עם עזרה של הרבה אנשים כולל אודי שיושב פה ועוד הרבה אנשים שעזרו, מאות אנשים אני מעיז להגיד עזרו בשלב הזה. אז זה ההקשר פשוט של בסיסי המידע שלי. שוב כאמור אני עוסק בעיקר בעולם העסקי וזו עבודה לצורך העניין עבודה ציבורית לא לשם פיצוי ולא לשם מטרה ספציפית.

אני חושב שהכותרת שאני רוצה להצמד אליה זה כיצד לקדם את התחרותיות ואני רוצה להציג תזה שבעצם הכלי העיקרי שעומד בפני הקהל הנכבד הזה יש שורה של כלים בטווח הבינוני והקצר הוא בעיקר הגדרת הפריון על שניים וחצי טריליון שקל נכסי הציבור. אני רוצה להציג תזה ששתיים וחצי טריליון שקל במקום שישקו נגיד אם זה מדרש כדורגל ענק וזה נגיד עם ישראל עם שבעה ומחצי מיליון אזרחים במקום שזה ישקה את כל המגרש אני רוצה להציג תזה שיש פה עיגול קטן באמצע החדר והדשא שם הוא בגובה מטר וחצי, הוא נורא מרשים ויש להם יועצים ממקנזי ... וכמה שאתם רוצים, יודעים לספק כמה הדשא יפה וחזק מייצא, תחרותי. אני רוצה לספר לכם קצת מה קורה בשאר המגרש שהוא יבש וחרב ברמה מסויימת. אם נתעל את השניים וחצי טריליון שקל בצורה יותר יעילה אני מאמין שיהיה אפשר להגדיל את הפריון במשק. אני מזכיר, פריון במשק לתפישתי לפחות אפשר להגדיל אותו בשני כלים אסטרטגיים אחד, זה לתת

יותר חינוך לאנשים יותר כלים זאת אומרת שהחרדי יהיו לו יותר כלים בשוק העבודה הערבי וכל אזרח ישראלי ממוצע, אבל אפשר לתת הרבה יותר הון פר עובד כי עובד יכול לעשות הכל בעבודת ידיים ויכול שיהיה לו מיכון, מיכון זה כסף אבל מיכון זה סוג אחד של השקעה בהון. אז אם מפזרים את ההון בצורה יעילה זה כלי מאד אסטרטגי להגדיל את הפריון של המשק.

יש בעיה בישראל בהשוואה בינלאומית בין הון לעובד?

חבר:

בתעשייה המסורתית?

דובר:

בתעשייה המסורתית בין הון לעובד?

חבר:

כן.

דובר:

בפריון בודאי.

חבר:

דובר:

גם הון וגם בעסקים קטנים. אני תיכף אגיע לזה גם בשני סקטורים. אני לא רוצה להתעכב על השקף הזה אני רוצה להראות שיש עוד כלים, אני בכוונה רוצה לשים אותם. שוק הקרקעות הוא שוק, יש שלושה שווקים מגה אסטרטגיים אם רוצים להזיז את הפריון. או שוק הקרקעות או שוק ההון או שוק העבודה בגדו, שוק הקרקעות כרגע אני לא ארחיב אבל ברור שהשוק הזה הוא לא יעיל הוא פוגע בבנקים הוא מסכן אותם הוא בטח פוגע בזוגות צעירים, הוא לא שוק יעיל בארץ בגלל התפישה ההיסטורית של האבולוציה של הפרוייקט הציוני נקרא לו. שוק ההון, תיכף אני אגע בו. שוק העבודה הוא גם שוק מאד לא יעיל זו המצגת הישנה, עידכנתי פה את הנתונים אבל לא חשוב העקרון עובר. שוק העבודה הוא גם יחסית לא יעיל צריכים לעבוד פה יותר אנשים במדינת ישראל אנחנו כולם מודעים לזה אתם עושים מאמצים מאד ברורים. ההוצאה הציבורית יחסית אפשר להתווכח אבל היא לא נמוכה בוא נאמר.

נעבור לדבר החשוב, שוק ההון ובזה אני רוצה להתמקד. אני רק רציתי לשים קונטקסט שאפשר לייעל את הפריון בשורה שלמה של שווקים אני רק חושב שבציר הזמן להזיז את שוק הקרקעות ושוק העבודה זה פרקי זמן מאד ארוכים כי אתה לא יכול להפוך חרדי לעובד יעיל בזה שאתה אומר לו אני רוצה שתהיה יעיל. אתה צריך גני ילדים, בתי ספר יסודיים, תיכונים, אתה צריך ... דברים עם הרבנים אלה תהליכים ארוכים מאד לפחות דור פלוס. שוק הקרקעות זה גם שוק קשה מאד להזזה. שוק ההון אם פועלים יעיל אפשר להזיז אותו לדעתי בפרקי זמן של חמש שנים ולהגדיל את הפריון. נעשו דברים מאד מרשימים הממשלה הפסיקה את האג"חים היעודיים זה הישג אדיר, היא ריסנה את התקציב וזה הישג אדיר ואני מעז להגיד שזה הדבר הגדול שקרה בשוק ההון.

היא בעצם פינתה את השוק לסקטור הפרטי, ועדת ברודט הקטינה את הריכוזיות באחזקות הריאליות של הבנקים גם הישג מאד גדול רפורמת בכר הקטינה את הריכוזיות של הבנקים בשוק ההון על זה יש ויכוחים מכאן עד להודעה חדשה. לדעתי היא הקטינה את הסיכון המערכתית, הגדילה את היעילות, הגדילה את התחרות לפחות בסקטור של העיסקי אבל לתפישתי נעשה סיבוב פרסה. הצורה שהבנקים הופרטו ההתרחבות של הפירמידות ואני אתן תיכף מספרים ושינוי הבעלות בחברות הביטוח יצרו ריכוזיות מסוג חדש. זאת אומרת, הזזנו את הכוח הזה מהריבון, מהמדינה לסקטור הפרטי בהדרגה אבל נוצרה פתאום ריכוזיות מסוג חדש בסקטור הפרטי וזו בעצם מטרת המצגת להראות שהריכוזיות זה אותו עיגול במרכז השולחן שהוא מושקה מאד יפה אבל בעצם חשוב לראות מי לא מקבל הקצאה להון הזה.

השקף הזה כל מטרתו היא להגיד שמאד קשה לייעל את הסקטור הציבורי אז שוק ההון זו הזדמנות פשוט. הסקטור הציבורי לא יוצא טוב. ההרצאה פה היא לא לבוא ולהגיד שמי שיושב במרכז הדשא הזה זה אנשים בעייתיים ממש לא. אין בעיה שיש אנשים עשירים אין תזה כזאת, אין בעיה בזהות האישית של מחזיקי הפירמידות, אין בעיה בריכוזיות היחסית לדעתי.

...במגזר הציבורי אז יותר קל בשוק ההון?

אני אומר אתה צריך לטפל בשורה שלמה של דברים. אמרתי, גם קרקעות, גם שוק עבודה. אני רק אומר בפרקי זמן אם אתה רוצה להזיז דברים מהר אתה צריך לתעדף. יש פה הזדמנות חד פעמית לדעתי לעשות מהלך מאד גדול, שאר הדברים זה פשוט יקח לך דור וחצי. אתה לא תהפוך את החרדים, את הערבים לפרודוקטיביים כי אתה צריך לעבור דרך שווקי החינוך, שווקי החינוך אלה שווקים שאתה צריך הסכמה של הרבנים, אתה צריך הסכמה של שורה של גופים שעוד אין אותם. בשוק ההון אתה פשוט מחליט לעשות שניים, שלושה צעדים שאני אגע בהם, לדעתי חלק גדול מהדשא היום שהוא לא מושקה יוכל לקבל מים. אני לא חושב שיש גם בעיה בדירוג של ישראל באופן יחסי לשאר העולם.

איפה יש כן בעיות? בשקף הבא. הבעיה בגדול איפה שניים וחצי טריליון מוקצים? יש קודם כל קשר גורדי בין מוסדות פיננסיים וריאליים.

ברגע שיש מוסדות ריאליים ופיננסיים באותו צד של המתרס אז ברור שהחתול שומר על השמנת לא יעזור כלום. אני לא מכיר חתול שמסוגל לצאת מהאופי שלו ולעזוב את השמנת באופן שהיא גם לחתולים שנמצאים איתו או לחתולים שהם לא שייכים למשפחה שלו. ברגע שאתה שומר על הנכס הזה אתה תקצה אותו באופן ברור אלא אם כן

חבר:

דובר:

אתם תשכנעו אותי שהמהלכים יהיו בכדור ארץ ...
למדינת ישראל ובמקרה הם ישבו במוסדות
הפיננסיים. מוסד פיננסי זה משאב לאומי ומי
שמקצה אותו הוא צריך להקצות אותו באופן
שוויוני.

חברה:

שאלה אחת, כשאנחנו מדברים על הרצאה יעילה
אנחנו עדיין מדברים על תשואה מקסימלית להון?
לא הקצאה יעילה סיכון ערכים.

דובר:

המבחן להקצאה יעילה בסוף מסכימים פה כולם
שזה תשואה מקסימלית להון.

חברה:

אבל יש סיכון. אני רוצה להראות שהסיכון
המערכתית פה, אני הייתי בהרבה פירמות שחברים
שלי הרוויחו עשרות מיליארדים ואני אומר לך הם
לא הבינו את הסיכון שהם לקחו. הם הרוויחו אבל
הם הכניסו את הפירמה את ה- balance

דובר:

sheet שלה וגילו את הבעיות רק אחרי חמש, שש
שנים. תשואה זה דבר נחמד אבל באיזה סיכון.

הקשר הוא רק ... למטה או מהבעלים? הקשר הזה
בין מוסדות פיננסיים וריאליים על איזה קשר אתה
מדבר?

חבר:

אני ארוץ מהר ואני אחזור לזה ברשותכם. אני
אראה אתה זה מאד ברור, העובדה שמשפחת עופר
מחזיקה גם בנק,

דובר:

זה מלמעלה?

חבר:

כן באחזקות למעלה, מה שבארצות הברית טופל ב-
56 לצורך העניין. בארצות הברית או שאתה מחזיק
בנק ...

דובר:

הבעיה השנייה... אלה הפירמידות ואני נותן פה
דוגמה. לתפישתי הפירמידה הפכה למוסד פיננסי.
אנשים אולי לא רואים את זה ככה, פירמידה הפכה
לבנק או לחברת ביטוח או למוסד פיננסי בלי בעצם
הבקורות והאיזונים שיש בבנקים. אני לא צריך
לספר לכם אני מנוי במקרה על החוזרים ... שולח,
על החוזרים שאני מקבל מגושן אני רואה את זה.

סתם זה מסקרן אותי כאזרח, לא מפסיקים להפגין אותי מה מותר מה אסור אני נכנס לאתרים כל הזמן. הנושא הזה שיש פירמידות שיש בהן מעל מאתיים מיליארד שקל, אין בקרות בכלל.

אני תיכף אראה במספרים שיש פירמידות שמחזיקות מאתיים מיליארד שקל כמעט בלי איזונים ובלמים.

הבעיה השלישית שמונעת הקצאה יעילה, אני אגיד בזהירות, היא שגרעיני השליטה משמרים את המצב הזה של ריכוזיות. העובדה שאנחנו מתעקשים שיהיו בעלי שליטה בבנקים ובחברות הביטוח יוצרים מצב שמחייב בעצם ריכוזיות כי אפשר לבוא ולהגיד מי זה בעל הנכסים הפיננסיים, הציבור ועכשיו אפשר להחזיר את זה לציבור ואני עכשיו אראה איך אפשר לעשות את זה בצורה יחסית לא מסובכת. זה נעשה בעבר...

(במענה) נכון, זה מתחיל וזה כיוון מאד מבורך ואני אגע בזה בהמשך.

... אני מנסה לפתח איזה תזה תשללו אותה בסוף אבל תזרמו איתי עד הסוף לרגע... יש עוד מקום שהריכוזיות היא גם ברמת הפירמה הבודדת בחברות ציבוריות. יש יותר מדי חברות ציבוריות בישראל שיש להן בעל בית עם מעל לחמישים אחוזים התוצאה בעצם שזה לא בעצם... מדינת ישראל מוצפת ביותר מדי חברות ציבוריות הן כאילו ציבוריות אבל הציבור באמת לא שם. לוקחים מהציבור מתי שצריכים אבל אחרי זה עושים תנאים מתייחסים לציבור, כשהציבור רוצה את חלקו לא תמיד בצורה שוויונית. ארבעת... האלה לדעתי אפשר לפרק אותם בצורה מאד לא מסובכת אבל צריך... קודם כל אינטלקטואלי, אחרי זה פוליטי כמובן אפשר לפרק אותם ואז שניים וחצי טריליון ... את כל השולחן.

יש לי בערך 16 שקפים אז נעבור מהר. אז איפה נמצאים שניים וחצי טריליון? שניים וחצי טריליון, שני מיליון משקי בית כמה זה יוצא? מיליון ורבע לבית, כמה כסף יש פה לכל אחד בכיס פלוס מינוס, מזומן? חמש מאות שקל, אלף שקל, שלוש מאות שקל כסף אמיתי. אני רוצה להציג תזה שלמשפחה בממוצע יש 1,250 שקל. זאת אומרת בדומה שנתתי תשעה ותשעה אחוזים מהכסף הוא אלקטרוני הוא בעצם לא קיים בשום מקום. תמיד אנחנו מרוויחים את אותם 1,250 שקל, אתם צריכים לשאול את עצמכם איפה הכסף הזה נמצא? הוא לא בכיס שלך, הוא לא בכיס שלך, איפה הוא נמצא? הוא נמצא או בבנקים אתם יודעים את המספרים סך המאזן של הבנקים הוא כטריליון ש"ח או בחברות הביטוח או במוסדות פיננסיים. זה שהוא לא בכיס שלנו אל תשלו את עצמכם שהוא באיזה שהוא מקום יעיל. אני רוצה להציג תזה שהוא נמצא בידיים של עשרים איש. אנחנו יודעים שהמדינה צורכת חלק מהכסף הזה, המדינה יש לה חוב לאומי סדר גודל של שש מאות מיליארד שקל אם אני לא טועה. בעבר המדינה צרכה את רוב הכסף, המדינה יצאה מהאג"חים היעודים המדינה היום תפקידה בנושא הזה מוגבל. נשארו עדיין 1.9 טריליון צריך לשאול איפה הם? הם לא בכיס שלנו חלקם במדינה איפה הכסף נמצא? בבואו נעבור לשקף הבא, אגב יכול להיות שהוא לא מדויק אבל הכיוון די מדויק. לקחתי את הכל או מבנק ישראל או ממקורות, אז הוא נמצא בבורסה, הבורסה נדמה לי שמונה מאות מיליארד שקל, סדר גודל, אז בנק ישראל מראה שכעשרים קבוצות עסקיות שולטות או על עשרים וחמישה אחוז ממספר החברות אבל על מעל חמישים אחוזים מהשווי, זאת אומרת, שלושים עד חמישים אחוזים מהשמונה מאות מיליארד שקל האלה.

אז אמרתי מה-1.9 שמונה מאות מיליארד, נשאר
אשראי חוץ בנקאי, זה משהו, תתקנו אותי, כמו
ארבע מאות וחמישים מיליארד שקל, אשראי חוץ
בנקאי מה שבכר הוציא החוצה לצורך העניין והפך
לאשראי שמתחרה באשראי הבנקאי. אותה קבוצה
מחזיקה במרבית הכסף. מה שלא אצלנו בכיס או
בבורסה, או פה אותם אנשים מקבלים את האשראי
החוץ בנקאי. מה נשאר? נשאר אשראי בנקאי, אני
לא הצלחתי לחלץ את המספר כמה אותן עשרים
קבוצות אני מניח שהמפקח על הבנקים יודע אבל
שש קבוצות כן הצלחתי לחלץ קיבלו ב-2008
ארבעים אחוזים מהאשראי הבנקאי לעסקים
גדולים. אבסולוטית לא הצלחתי להגיע לעשרים
אבל אני לא אופתע אם שוב אותן עשרים קבוצות
מקבלות מעל לחמישים אחוז מהאשראי העסקי זה
מאד הגיוני.

הקבוצות העסקיות לא רק שמקבלות את כל
הכספים האלה הן גם שולטות על חמישים מענפי
הבנקאות וענפי הביטוח, פה חתול שומר על השמנת.
השורה התחתונה יש להסתכל על הנתח של עשרים
הקבוצות העסקיות. כשכולם גוררים אתכם לשוויץ,
לשבדיה, תשאלו את עצמכם איפה המיליון ורבע
כסף שלכם מזומן, נכסים פיננסיים איפה הוא נמצא?
פה הוא נמצא, עשרים קבוצות שולטות בו וניתן
להגיע למסקנה שהקבוצות העסקיות שולטות על
למעלה מחמישים אחוז מסך הנכסים הפיננסיים של
הציבור במגזר העסקי.

אז אני מציע מדד לריכוזיות. יש שניים וחצי
טריליון, הממשלה צרכה שש מאות מיליארד נשאר
1.9, עשרים איש האלה בוא נסמן אותם נראה כמה
הם שווים, הנה כמה שווה פלוני, כמה שווה אלמוני.
אני מודיע לכם זה לא יצא הרבה כסף, זה יצא
במקרה הטוב שניים, שלושה ארבעה, אחוז מסך
הנכסים הפיננסיים. אז איך זה שעשרים איש פחות

אנשים מאשר בחדר הזה בגלל שאני מוסיף רק 1,20 שקל אני ואשתי והילדים הקטנים שלי בכיס יש לנו עוד 1.2 מיליון שקל במוסדות הפיננסיים איך פתאום עשרים האיש האלה קיבלו מעל לשישים אחוזים מהכסף לשנו כשהם בעצם הבעלים במקרה הטוב של שלושה, ארבעה אחוז מהנכסים, מי נתן להם את הזכות הזאת?

אני טוען שהקונסטרוקציה נתנה את זה, המעבר הזה מכלכלה ריכוזית לכלכת שוק בצורה שזה נעשה אני לא מאשים, מדובר בתהליכים מאד מורכבים, היו בעיות די מורכבות המעבר הזה הוא לא טריוויאלי ההפרטות כפי שהם נעשו תפישת העולם של הבנקים היציבות הבנקאית יצרו מצב שבסופו של דבר זו התוצאה זו תמונת הרנטגן איפה הכסף שלא נמצא אצלכם בכיס. אל תשלו את עצמכם שאם אתם תקימו עוד קרן בביוטכנולוגיה נחמדה או קרן למגזר הערבי שבמקרה היתה לי הזכות להיות מעורב בייזום של התהליכים האלה לפני הרבה שנים, אלה כספים קטנים, זה מאתיים מיליון דולר. מה מאתיים מיליון דולר מול אני מדבר איתכם פה על אחד וחצי או שני טריליון שקל. תפזרו את השניים וחצי טריליון שקל על כל המגרש אתם תראו פה כל מיני כוחות שאתם לא מאמינים שהם קיימים במדינה הזאת, תשקו אותם אולי קצת.

פה אני רוצה להראות שלא רק שהם מקבלים את רוב הכסף, הם מקבלים אותו מסובסד. זו החלוקה של הקבוצות מדו"ח בנק ישראל ל-2008, לא הצלחתי לעדכן את זה עדיין אבל תראו המגזרים השונים שמקבלים כסף. ההכנסות מהמגזרים השונים. תראו שההכנסות מהמגזר החלש ארבעים אחוז ותראו שבהפרשות לחובות מסופקים משקי הבית מחזירים כרגיל את החובות שלהם, האנשים הקטנים תמיד משלמים את החשבון אם הם לא משלמים לוקחים אותם לא יודע לאיפה. האנשים

הגדולים, ההכנסות מהן נורא קטנות וטראו הם
51.4% מההפרשות לחובות מסופקים.

זאת אומרת לא רק שהם מקבלים את רוב ההון, לא
רק שהם מקבלים אותו מסובסד הם צורכים אותו
בצורה מאד לא יעילה. מי שרוצה evidence זו
הקצאה לא יעילה של מקורות. זה אני מדבר
בסקטור הבנקאי אני מודיע לכם שזה לא שונה
בסקטור העסקי.

אתה לא יכול להשוות... אתה צריך לעשות השוואה
בינלאומית

חבר:

אפשר לעשות השוואה בינלאומית, אני מוכן לעשות
השוואה בינלאומית.

דובר:

גם 2008 זה לא שנה.

חבר:

אנחנו יותר יעילים מהעולם.

חבר:

אני לא מסכים. יש פה סבסוד צולב. יותר מזה אני
אגיד, לדעתי יש פה את הסבסוד הצולב הגדול
ביותר בתולדות הציונות. (מדברים ביחד)
פירמידה, תסתכלו מתי הפירמידה הזו... חמישים
וארבעה מיליארד שקל מישהו השתלט עליה
ופתאום מאה שלושים ותשעה מיליארד שקל.

דובר:

... עשה עבודה טובה.

חבר:

עבודה מצויינת, איפה ההון העצמי? אם אני הייתי
נותן לך עכשיו לקנות בית בסביון לא הייתי ישן
טוב בלילה... אם הייתי נותן למישהו משכנתא
כשהוא בשכר ממוצע של שמונת אלפים שקל
ופתאום הוא בונה בית בסביון, הבנק נותן לו
הלוואה של תשעים ותשעה אחוז, אתה תחשוב
שהבנק הזה שפוי? תסתכלו על מה הוא מצהיר?
מאה שלושים ותשעה מיליארד שקל, הון עצמי
שמונה מאות ושלושים מיליון שקל וגם אני מודיע
לכם אחרי תרגילים... אין פה אפילו חצי אחוז
מהמציאות. תגידו לי איך אתם ישנים טוב בלילה?
מאה שלושים ותשעה מיליארד שקל עם הון עצמי
של שמונה ומאות ושלושים, זה מוסד פיננסי. אם

דובר:

אתם לא מבינים את זה אז יש פה בעיה רצינית, זה מוסד פיננסי זאת אומרת שיש פיקוח של או המפקח על הבנקים או המפקח על שוק ההון זה מאה וארבעים מיליארד שקל. אני אומר לכם יותר גרוע מזה יש פעם עוד שישים מיליארד שקל שלא יושבים על המאזן.

זה הכלל?

חבר:

דובר:

הכסף איפה הוא? הוא לא בכיס, הכסף הוא או בפנסיה או בגמל או בביטוח מנהלים. יש עוד שישים מיליארד שקל. אין פה הון עצמי אני לא מבין איך אתם ישנים טוב בלילה?

את זה לא אתחיל לגעת בזה, אני משאיר לכם אני בטוח שאם המפקח על הבנקים ירשה לעצמו להראות לכם את הדוחות של בעלי הבית אתם תראו עוד יותר דברים מעניינים.

איך נראית פירמידה? אני לא רוצה סתם לעבור לזה אבל התרחיש פה הוא מאד חשוב. מה שקרה בפירמידה דבר מאד פשוט, לאנושות לקח המון שנים להגיע לרעיון של חברה בע"מ, זה לא דבר טריוויאלי. אם אני נותן לך כסף אני רוצה שתחזיר לי אותי אז מה זו ההמצאה של חברה בע"מ? יש לי חבר שהוא ... כל הזמן רב איתי אומר לי מה זה הדבר הזה חברה בע"מ? בן אדם אני נותן לו כסף הוא חייב להחזיר לי. אז אמרתי לו אתה לא הבנת את זה יוסף, ממה שקורה אם זו חברה בע"מ קטנה הבנק לוקח ערבות אישית הוא לא סומך על המבנה הזה של החברה. חברה של מאה וארבעים מיליארד שקל ראית שלוקחים ערבות אישית ממך? אז חברה בע"מ זה בערבון מוגבל כאילו חברה בע"מ חברה בלי ערבון בכלל. המבנה הזה פיצח את הרעיון של חברה בע"מ, הוא פירק אותו אין דבר כזה. תחשבו על הסטרוקטורה מה זו חברה בע"מ.

חבר:

... של חברות התיירות לתוך איי. די. בי. אחד הדברים המרכזיים זה הופיע בעיתון שהוא נתן ערבות אישית חתומה...

דובר:

זו ערבות אישית בחברה בע"מ, פה בחברה ציבורית של מאה וארבעים מיליארד שקל אתה מעביר אותה לציבור.

חבר:

הנקודה הזאת ברורה בוא נתקדם.

דובר:

כשאתה הופך למפלצת ענקית שאתה משחק עם כל הפנסיות של כולנו מילא אתה מייצר כספים אבל באיזה שהוא שלב אתה מתחיל להכנס לשווקים רוחביים ככה אתה עושה את השליטה האמיתית שלך על המשק לא דרך השליטה על השוק הספציפי ואז אתה חייב כספים אתה חייב מוסד פיננסי אתה חייב אמצעי מדיה. תסתכלו מי שולט על המוסד הפיננסי ומי שולט על אמצעי המדיה? במקום ששבעה וחצי מיליון אזרחים ידברו ביניהם לי חסר מים תעביר לדימונה לי חסר כאן זה הפך כלי לתיאום כזה או אחר להרחיק מתחרה כזה, להרחיק פתאום איזה קרן בינלאומית שחס וחלילה תקנה פה איזה גוף ישראלי. זה הפך לכלי אסטרטגי שמתאם בין השווקים. אז לא רק שהפירמידה היא כלי שפירק את החברה בע"מ הוא נכנס למוסדו הפיננסיים הוא נכנס לאמצעי המדיה. אני מזכיר לכם שכל level ממונף. אני גם ממנף, אני מזכיר לכם שאם היית בעל עסק קטן למעלה פיצריה לא היית יכול למנף ערבות אישית. אז יש פה לא הקצאת הון לא יעילה, הקצאת הון קטסטרופלית מבחינת הסיכונים המימונים.

אינדיקציות נוספות. פה אני אומר דבר מאד ברור, אם אתה מחלק את הקצאת ההון בין הרבה אנשים שאין קורלציה ביניהם בלי שתעשה כלום אתה מגדיל אתה תשואה ואתה מקטין את הסיכונים. אתה מפרק את הקורלציה בין מקבלי ההחלטה ואתה מגביר את ... שלהם. במשק הישראלי שי

עשרים פירמידות שהן מתואמת ביניהן, יש להם גם עיתונות שעוזרת להם יש גם פוליטיקאים, יש את המוסדות הפיננסיים הכל בשביל לתאם אחד עם השני. אז בעצם אתם ... במקום לפזר את ... לנתק את הקורלציות בין האנשים, זה סיכון מערכתי סיסטמי כמעט.

פירמידות בישראל .. העסקת בני משפחה, תסתכלו כמה מעשרים האנשים מעסיקים את הילדים שלהם בעסק שלהם. השכר של הבכירים תראו אפשר לראות מתמטית שהשכר שם טיפה יותר גבוה. ... שליטה גם טיפה יותר גבוהה. תשואה להון אתם ודאי יודעים את זה מחיר מניה לאורך זמן אני לא יודע אם הוא מגיב להתנהגות. תראו לי גם כמה חברו תחרותיות יצואניות יצאו חוץ משניים, שלושה מקרים מעשרים הפירמידות האלה. ... גרפו אליהם את כל הרגולטורים הכי חכמים והם באים לפה להעיד בשם של אותם עשרים חבריה. תראו לי איזה חברות ענקיות יצאו משם, צ'ק פוינט יצאה משם, ישקר יצאה משם?

אני גם רוצה לשאול עוד דבר. כולם אומרים אתם מכריחים אותי לצאת לחו"ל אני רוצה לטעון ההיפך הם מונעים מאנשים מחו"ל לבוא ארצה. אני התעסקתי עם המון מיליארדרים מחו"ל הוא אומר אני לא נכנס לפה זה שטייטל לקחת את גליציה העברת לירושלים, לא נכנס לישראל, לא עושה פה עסקים. ההוא סוגר לי עם הבנקאי הזה סוגר לי עם חברת הביטוח הזה סוגר לי עם העיתון הזה שעה לפני שאני נוחת העיסקה סגורה, אין פה שוק בכלל.

ב-2008 יתרת האשראי לעסקים קטנים, זה מרכז המידע שלכם, חמשיים ושמונה מיליארד שקל, עסקים קטנים אני רוצה להזכיר רבותי מתוך ה-2.8 מיליון איש שעובדים במשק שזה פחות מדי,

מיליון איש פחות או יותר נמצאים שם חמישים
ושמונה מיליארד שקל.

ארגון אחד שהראיתי לכם לפני רגע הגדיל את
המאזן שלו שחמש שנים בשמונים מיליארד שקל.
אני מעדיף להשקות מיליון איש אין קורלציה
ביניהם מאשר להשקות בן אדם אחד שבשביל
להחזיר כמה מחובות.

השקעה בתעשייה המסורתית בישראל שוב אני
מסתמך פה על דו"ח של מקוב שהוציא בזמנו דו"ח
שאומר שיש בעיה בהשקעה בתעשייה המסורתית...
ישראל ייצאה, שימו לב אני הייתי פה מאד צעיר,
חמישים מיליון שקל בפרוייקטים ברומניה,
אוקראינה ועוד מדינות... אני מכיר חלק מהאנשים
שלקוח אתה כסף ואמרו, המדינה הזאת ישנה
בעמידה אני אומר מה אתה מדבר? אמרו מה זה?
בניו יורק אני יכול לגייס אג"ח בריבית של ארבעה
וחצי של חמישה אחוזים בלי בטחונות? אני בא
לישראל אני מגייס פה כסף בלי בטוחות בלי שום
דבר בריבית ... אני משקיע באוקראינה, מה זה
אופציה בחינם. אז חמישים מיליארד שקל, אני
חושב שהמספר הרבה יותר גדול, אני פשוט הייתי
זהיר. אם היה לנו יתרון יחסי בנדל"ן אז הייתי
אומר אהלן וסהלן תשקיעו בחו"ל. אין לנו שום
יתרון יחסי בנדל"ן אני מודיע לכם בחו"ל רק
הכסף פה זול.

... מרבית תעשיית הון סיכון ממומנת בחו"ל.
התעשייה הכי תחרותית של מדינת ישראל, שלושת
אלפים סטרטאפים יש לנו זה יותר מאשר בכל
אירופה אין מדינה באירופה שיש לה את זה,
המדינה הקרובה ביותר לזה זו ארצות הברית. איך
זה שהסקטור הכי תחרותי... סיפורי עלי בבא מפה
עד לירח והוא לא מוצא הון וחמישים מיליארד
מהכיס שלך ושלך נמצאים ברומניה.

סליחה שאני קצת מתרגש פשוט הנושא הזה מדהים אותי בעיוורון כמעט שיש פה. תעשיית היי טק כמעט כולה נדדה לחו"ל. שימו לחב מה קרה? הם הבינו שאי אפשר לשחק פה במשחק המקומי שזה שטייטל, צריך ללכת לניו יורק להארווי קרוגר שיעזור לנו, צריך ללכת ללורד יאנג בלונדון שיעזור לנו, פה זה שטייטל אם אתה לא מסתדר עם ישוב ראש הבנק או עם לא יודע עם מה אתה לא יכול לקבל כסף. אתם מבינים שישראל היא בעצם יש לה את כמות הסטרטאפים הכי גדולה בעולם אחרי קנדה וארצות הברית זה נראה לכם דבר נורמלי או אנומליה בערך כמו להקצות חמישים מיליארד שקל בנדל"ן. יש פה אנומליה יש פה הסתיידות עורקים, אז לוקחים פשוט את הציר הזה והולכים לניו יורק.

אז מה שאני רוצה להגיד ששניים וחצי טריליון שקל נכסי הציבור מוקצה בצורה קולוסאלית לא יעילה או בפירמידות בצורה לא יעילה או שהוא מגיע לרומניה או שלא מגיע לתעשיית הון סיכון. (במענה) נתתי לך כרגע עשרה דברים.

לא... על אשראי... כל מדד אובייקטיבי שתביא לי אני אראה לך שאנחנו ביחס לעולם לא יותר... אני לא יודע מאיפה אתה בא, אני בא מהעולם העסקי אתה בא אולי מעולם האקדמיה. אני לא הצעתי להציל את הטייקונים באיזה שהוא שלב. (ויכוח)

... אצל כל אלה שלא מקורבים לפירמידות השליטה ולמוסדות הפיננסיים, עסקים קטנים, עסקים בינוניים, תעשייה מסורתית, פריפריה ערבים, חרדים ונשים. זה הכי אסטרטגי לעזור להם אפשר להגיד חוץ מחינוך והחינוך כאמור יקח עשרים וחמש שנים.

מדוע בעל עסק קטן ... נוצר ה מצב אבסורדי בעצם שחברה בע"מ זו חברה בע"מ זו חברה של הקטנים

חבר:

דובר:

חברה בע"מ אצל הגדולים לא קיימת. ערבון בלתי מוגבל בכלל.

חבר:

אני חושב שמה שזוהר ניסה להגיד או שאל זה שאתה מתאר פה תופעות מה שאנחנו צריכים להבין זה איך התופעות האלה קשורות לעובדה לריכוזיות. אמרת שעשרים בעלי שליטה שולטים בהון הלאומי. זו כנראה עובדה שנניח אם נבדוק במספרים ויש פה הרבה תופעות שציינתם אם זה 8.2 או הנדל"ן בלאס וגאס.

דובר:

באמת אני נדהם שאתם שואלים את זה. אתם לא מבינים שאם יש לך עיתון, יש לך מוסדות פיננסיים אתה מונע משחקנים להכנס ארצה? תבינו יש פה הרבה אנשים שמוכני להשקיע בארץ הרבה שחקנים. אם יש לך הקצאה לא יעילה של הון יש לך פתאום שישים מיליארד שקל. נתתי לך כמה דוגמאות ספציפיות, תסביר לי אתה איך שישים מיליארד שקל של פנסיה שלנו מושקע במקומות ... תסביר לי אתה איך אנחנו לא מקצים את ההון הלאומי למקומות שבהם יש יתרון יחסי.

חבר:

אם מגדל היתה חברה ציבורית.

דובר:

אני תיכף אגיע לשם, אני אגיע לפתרון.

חברה:

... כל החברה ניכסת את כולה לרומניה.

דובר:

לא רק רומניה, כל מזרח אירופה, קנדה הכל כמה אג"ח חוץ בנקאי מגוייס. ארבע מאות פלוס, כמה מזה הלך לנדל"ן מסחרי?

חבר:

תנסה לתת לנו את המדידה הכמותית.

דובר:

זה מה שנסייתי לעשות פה.

חבר:

בין הבעיה ... לגבי השליטה. עוד לא הבעיה תיאור העובדות לבין זה שכתוצאה מכך יש כאן תופעות שאנחנו לא מרוצים מהם צריכים לתקן אותן.

דובר:

אני חושב אגב ... בארצות הברית אגב זו לא תופעה ייחודית לישראל. ... בשילוב של זה שאין פה ... על כדור הארץ. בארצות הברית אני מניח שרוזוולט ראה שיש בעיה ובעצם ראה שיש בעיה של

פירמידות, ראו שיש ... מה הם עשו בארצות הברית? מה שהם עשו, מיסוי על דיבידנדים, אפשר הרבה כלים אני אראה לכם עוד כלים... פירמידות, פטור מרווחי הון על מכירת חברות בת, הטלת הגבלות מס... ב-1956 הקונגרס ראה שזה לא מספיק אמרו אתה מחזיק מוסד פיננסי... לא יכולה להחזיק שום דבר חוץ מבנק אין דבר כזה ... או שאתה בנק או שאתה לא בנק ובישראל ערבבו את הכל ביחד. אז תבינו, בנק זה עסק מסוכן כי זה כסף שלא בכיס שלנו הוא ממונף. המקורות שלו זה לטווח קצר ברגע שאתה משחק עם ההון העצמי של הבנק הוא בסכנת קריסה כל רגע. זו לא חברת ביטוח שאתה יכול לדחות את זה לעוד עשר, עשרים שנים. בנק זה עסק מאד רגיש.

אני מצטט פה את סטנלי פישר הוא דיבר לפני שבועיים אני חושב לפני עשרות אנשים מבנקים שונים ומה הוא אומר בעצם? הוא אומר יש סיטואציה ש-AIG בא לכאן ואומר לך אני עומד לקרוס, אתה יודע שהוא לא בסדר אתה יודע שהוא עשה שורה של תעלולים, אתה מציל אותו או לא מציל אותו שאלה מוסרית מאד קשה. אתה הולך להציל מישהו שאתה יודע שעשה דברים לא בסדר. התשובה של סטנלי פישר אתה חייב להציל אותו לא בגלל ש-AIG היה בסדר או לא בסדר בגלל שאין לך ברירה באותו שלב כי זה כבר לא קשור ל-AIG זה להפיל את כל המשק. אבל מה הוא כן אומר יותר חשוב? הוא אומר, it's too late, בשלב הזה and operator prices ... הוא .. מראש איך ... תעבוד,

You need to take into account the ... facing such a resist and you to do everything you can in designing the system to keep...

לא צריך להראות צריך להיות פוטנציאל לבעיה...
היא בסכנה מאד גדולה.

יש שטוענים שהמצב לא נורא יש שטוענים שזה פופוליזם. רוב הטיעונים הם יחסיים הם לא אבסולוטיים...לפרק את הדיון הזה בצורה אבסולוטית. יש הטוענים שהריכוזיות זו יציבות אני טוען של מי יציבות? של אותם חבריה באמצע המגרש, חוסר יציבות של כל שאר החבריה. כמובן שאנשים בפחד משינוי אומרים אם תעשה ככה יפטרו שלושת אלפים אנשים.

ניגש למסקנות. האם מישוהו שהוא צרכן של הון יכול ... באופן אובייקטיבי? אני לא חושב, הוא צריך להיות מלאך פשוט, אין דבר כזה בן אדם שהוא צרכן של הון ... את שאר המשק.

זה לא קשור לחדר הזה תשבו עם עצמכם תחשבו על המלאך הזה.

האם מבנה הפירמידה לא יצר שני סוגי מניות? זה מה שהוא עשה. הפירמידה זה מה שהיא עשתה בפועל היא פירקה את הרעיון של חברה בע"מ יצרה שני סוגי מניות, בעל השליטה עושה מה שהוא רוצה ואחרי זה הוא אומר שהוא מכר את אגן מכתשים הוא לא מכר את אגן מכתשים והכסף שלו אצלנו בכיס...

מה החזון לתפישתי צריך להיות? תוך חמש שנים חברות האחזקה ... פיננסיות או ההיפך. פיננסי זה פיננסי הוא מקצה לכל המגרש את הכסף. תוך חמש שנים אין פירמידות עסקיות במדינת ישראל הנכסים הפיננסיים של הציבור מוקצים באמצעות ... לא על ידי יד מכוונת על ידי הפריזון, השכר כוח הקנייה, חסכון תעסוקה ... אני מזכיר לכם כל אחוז אחד משניים וחצי טריליון זה ועדת שישנסקי כפול אני לא יודע כמה זה אחוז אחד... אתה יכול למנוע את הירידה למטה בזה שאתה לא שולח אותו לרומניה. תוך חמש שנים ... אם אתה מפרק

את החברות האלה עשרות חברות צעות, עשרות רבות של מוקדי כוח, זה יביא אנשים מחו"ל העולם העסקי... הציבור הופך לדומיננטי. אני רוצה להראות מה צריך לעשות מבחינתי.

המלצות, ניתוק הקשר הגורדי בין אחזקות פיננסיות וריאליות ויצירת מערכת פיננסית עצמאית לגמרי ושליטת הציבור תזכרו הכסף הוא שלנו במקרה לא בכיס, זה דבר חשובנאי הוא שלנו. חקיקה מתחילה בועדת ברודט קודם כל מעבר הדרגתי של בנקים אני מסכים עם דודו זה מסוכן לעשות את זה שוטף. כבר יש הזדמנות בנק ישראל זה גם הזדמנות לפי מה שאני מבין יכול להיות שהוא יגיע לשוק. אז זו הזדמנות בשביל לעשות מודל חדש.

אבל לא רק בנקים גם חברות ביטוח אני רוצה ... אבל אני אתייחס לנקודה אני מציע זה דבר שישמע מהפכני אבל הוא מאד הגיוני אם תשנו עליו לילה אחד שחמישים אחוז מהדירקטורים במוסד הפיננסי עוד איזה משאב מגה אסטרטגי זה לא עוד משאב זה לא ... זה משאב שמשקה את כל השווקים, חמישים אחוז מהדירקטורים במוסדות הפיננסיים יהיו עצמאיים ויקבלו שכר גבוה לצורך העניין מיליון שקל אבל במשרה מלאה ואז יש לך בקרה על מנהלים, חמישים אחוז מהדירקטורים ברמה גבוהה כי אתה משלם להם הרבה כסף. דבר שלישי להעביר את האסיפות הכלליות לאינטרנט. אז יש לך שלושה רבדים האסיפה הכללית דרך האינטרנט מופיעה בעצם בפגישות... שיטת מקל וגזר, מיסוי רווחי הון מתן פטור על מכירת חברות במשך חמש שנים מחמש שנים מס הון הרבה יותר גבוה... הסרת ערבון מוגבל של בעלי השליטה. אני מציע שתקראו מתי נוסדה חברה בע"מ ותראו כמה זמן לקח עד שיוצב העקרון שחברה בע"מ מגינה על אנשים בחברה. היה דיון ציבורי מאד גדול על

זה. מה שעשו בעצם על ידי הפירמידה פירקו בעצם את הרעיון של החברה בע"מ. ... למוסד פיננסי יש להכפיף בנק למפקח על שוק ההון למפקח על הבנקים, זה מוסד פיננסי זה לא עוד אורגן שמסתובב עם מאתיים מיליארד שקל עושה מה שהוא רוצה אין בקרות ואין איזונים. לדרוש מראש הפירמידה רוב של דירקטורים עצמאיים, אם זה מוסד פיננסי אם זה מוסד ציבורי רוב הכסף של הציבור שבפירמידות יהיה רוב של דירקטוריונים. אם... יכולים שיהיו להם חברות ציבוריות מגודל מסויים...

חבר:

דובר:

אם לא פירקנו אותם אז לפחות את זה. ... זה לא הכסף של בעל השליטה. בניית תוכנית אסטרטגית לחיזוק גרעיני השליטה בחברות ציבוריות.... גם בהדרגה את החברות הציבוריות, ברגע שעל בעל שליטה אין איום על השליטה שלו אז הוא הופך לדיקטטור קטן. צריך שכל אחד ירגיש שיש בלמים ואיזונים בדברים האלה. מה לא מומלץ לעשות? לא לחבר בשום צורה חברות ביטוח לבנקים.

סיכום, נכסים פיננסיים של הציבור צריכים לקדם ויכולים לקדם את כלל הפיריון במשק ... לפרק את ניגודי העניינים באחזקות פיננסיות ריאליות לפרק את פירמידות השליטה שהפכו הלכה למעשה למוסדות פיננסיים.

להעביר בהדרגה את המוסדות הפיננסיים בחזרה לבעלים המקוריים שלהם הציבור אותם תשעים ותשעה אחוזים מהמזומנים שלא בכיס שלהם דרך מנגנונים של דירקטוריונים עצמאיים חזקים ואסיפה כללית. לצמצם באופן ניכר את כמות החברות בבורסה שיש להם בעל שליטה של מעל חמישים אחוז ואני מסיים ...בנק ישראל, התעלמות מסוגית הקבוצות העסקיות עלול להביא לאי הצלחתם של ... או לאיבוד מטרותם

ותוצאותיהם וכתוצאה מכך גם לפגיעה במערכות פיננסיות... אני לא חושב שבנק ישראל כתב את זה כשהוא דמיין דברים הוא ידע כמה דברים שבחדר הזה כנראה לא יודעים. תודה רבה לכם.

תודה רבה אנחנו רוצים שתשאיר לנו את המצגת.

אני אשלח לכם.

המון תודה אני יודע שהשקעת בזה הרבה זמן.

חבר:

דובר:

חבר:

ראיון חדש

תודה רבה שבאת. אני חושב שאתה מכיר את כתב המינוי של הועדה ואנחנו נשמח לשמוע את דעתך לפני שאנחנו מוציאים טיוטה של מסקנות כיוון שהנושא כבד... בנושאים שהם פיננסי וריאלי... איך נכון להתקדם בהם נשמח לשמוע.

האמת שהתעסקתי הרבה עם עצמי לנסות לחשוב על מה אנחנו מדברים ואם יש לוועדה הזאת איזה שהיא בעיה כי מצד אחד בשפת העם זו ועדה נגד ריכוזיות בשם הפורמלי הועדה לעידוד התחרותיות אלה שני דברים שונים לחלוטין שהפתרונות שלהם אולי נושקים אבל הם לא אותו דבר אז צריך לחשוב על זה. אם אנחנו עוסקים בריכוזיות גרידא אני אומר שבהיבט הבנקאי יש להסתכל על זה משני הכיוונים ההפוכים זאת אומרת בעל אחזקות ריאליות גדול מחזיק בנק זה כיוון אחד והצד השני זה בנק מחזיק אחזקות ריאליות. אני אתחיל מהשני כי קצת יש לי נסיון בו. אני חושב שמכיוון שבנקים באים מסביבה מאד קשה מבחינה רגולטורית. בנקאים באופן טבעי גם מאד מפחדים לעבור על הוראות ועל חוק זה בדנ"א שלהם אז אני חושב וגם מתוך עסקאות שהסתכלתי על הפעילות של הבנק שאני עבדתי בו בתקופה שהיו אחזקות ריאליות גדולות לא כצעקן. כשבנק מחזיק אפילו עשרים או עשרים וחמישה אחוז בתאגיד ריאלי

חבר:

דובר:

הוא לא משפיע על ההחלטות, זה שיש לו שני דירקטורים זה לא מפריע לכלום בעבודה השוטפת. דובר על עשרים.

חבר:

דובר:

אני מדבר על טרום ברודט, אני לא זוכר מעולם בבנק הפועלים דיון על מחיר הדלק למרות שהחזקנו את דלק במשותף עם בנק דיסקונט, אז מינינו אתה מנכ"ל בהסכמה והיו דירקטורים שניים או יותר אבל בכלל זה לא היה נושא שהיו בו דיונים, זה גם לא עניין את אף אחד ברמה של עבודה בנקאית. היתה אחזקה שהיתה צריכה לתרום כסף, אם היא מרוויחה טוב אם לא מרוויחה לא טוב. אגב הדעה שלי בתור מנכ"ל היתה שלא כדאי להשקיע בהשקעות ריאליות ולא צריך להשקיע בהשקעות ריאליות. אם מישהו רוצה להשקיע בחברה ציבורית שי לו אפיק ישיר לא צריך לעשות את זה דרך בנק. דירקטוריונים של בנק הם ועדת השקעות מאד לא טובה הם תמיד יודעים לקנות הם לא יודעים מתי למכור. אז מהבחינה הזאת זה גם לא טוב להסתמך עליהם בניהול התיק. אז אני אומר מבחינתי אני לא חושב שצריך את זה בעקרון משקית במיוחד אחזקות ריאליות של בנקים אבל אני לא רואה בזה שום בעיה. המגבלה של עשרים היא נכונה מלהקים... משיקולים של המפקח על הבנקים ולא משיקולים משקיים מה שבעצם הוביל את ועדת ברודט בזמנו.

בהסתכלות הפסיבית של בנק על מה קורה עם בעל אחזקות ריאליות כשהוא שולט בבנק אני לא חושב ואני חושב שממפקח יסכים איתי שיש איזה שהיא בעיה התנהלותית בסיסית מכיוון שבתוך הבנק יש מערכות מאד קשוחות של קבלת החלטות וסמכויות וקשה לי לראות מישהו חיצוני גורם לכך שיקבלו בבנק החלטות אשראי לצורך הדיון מעוותות.

הבעיה המרכזית שאני רואה ויש לה פתרונות זה דליפת מידע ברמה של דירקטוריון. אף אחד לא יודע מה נאמר בחדר סגור ובעצם אין שום ביקורת על זה אין שום בקרה אפקטיבית על הדבר הזה וסביר בלי להאשים אף אחד או שאני יודע משהו ספציפי שבעל אחזקות ריאליות גדול שרוצה לקבל מידע יש לו בטח דירקטור או שניים שהוא יכול להזמין אותו וללחוץ עליו ולשאול ואני לא רוצה להשבע פה על האינטגריטי האישי של כל אלה שמכהנים היום בדירקטוריונים של הבנקים. אז יכול להיות שצריך במערכת הזאת ליצור איזה שהם חסמים או בדיקות להתנהגות של דירקטורים כך שתהיה באמת איזה שהיא בקרה אפקטיבית או פיקוח אפקטיבי על באמת שמירת הסודיות של מה שקורה בתוך המערכת.

יש כמובן דירקטורים של בנקים שהם יושבים גם במקומות אחרים, בדירקטוריונים אחרים של קבוצות גדולות במשק, יכול להיות שאת הדבר הזה צריך לאסור אותו. אני לא יודע יש בטח מספיק רעיונות שמסתובבים בשטח בעניין הזה אבל פה אני רואה את הבעיה המרכזית שיכולה להיות בהקשר של שוק ההון. את זה אני אומר מההיבט של ההתנהגות שאני מכיר.

בנסיבות כאלה אתה אומר זה בעיקר עניין של זליגת מידע. אם אני מפתח את זה, זה המקום שיש בו הרבה מידע.

כן אני חושב. הבנקים הגדולים במשק, שני הגדולים,

חבר:

דובר:

(הפסקה בהקלטה)

צד ב'

דובר:

בתוך החיים יש הרבה תחומים אפורים שאתה לא יכול אולי תמיד שמאה אחוז הם יעבדו. כשאנחנו עבדנו על עיסקאות גדולות והיו שניים שלושה

לקוחות גדולים שעבדו איתנו אז פיצלנו במחלקה המתאימה לשלושה צוותים שונים שאף אחד לא דיבר עם השני כדי שלא תהיה חס וחלילה זליגה מצוות לצוות אבל לך תדע למעלה מה קורה כי בסוף זה מגיע. כמו שיש בקשות אם צריך לתת שבע מאות מיליון שקל ערבות לעיסקת סלולר פה זה לאחר מעשה אז זה פחות משנה ושני המציעים או שלושת המציעים היו מביאים את זה מראש, הם באים הם מבקשים בעצם מכתב יכולת. שלושתם באים לוודא שאראי באותו דיון והדירקטורים שמתתפים הם יודעים את הכל והשאלה הזאת קיימת. אני חס וחלילה לא אומר שזה חזון נפרץ כל יום וכל שעה הכל יוצא החוצה וגם הדברים האלה בסוף אנחנו עוסקים באנשים שהם גם ישרים באופן בסיסי. אבל אני אומר זה הסיכון אם רוצים להסתכל עלה סיכון בהיבט של שוק ההון השוק הבנקאי זה הסיכון הגדול.

אתה מדבר ברמת הדירקטוריון או שזה יכול לזלוג מעבר. כלומר... לתת לדירקטור שכר אסטרונומי... הדירקטורים בבנק כולם יהיו חיצוניים ובלעדיים? אני חושב שהבעיה ברמת הדירקטורים, אני חושב שעובדים גם בכירים בבנק, אני אגיד את זה בצורה הבוטה... הרבה יותר, יש להם הרבה יותר מה להפסיד.

חבר:

דובר:

הם חיים במסגרת שהיא הרבה יותר, ההישגיות הבנקאית זה לחם חוקם מהיום שהם נכנסו למערכת ואנחנו טיפלנו מאד בקשיחות בעובדים זוטרים ובכירים שפגעו בסודיות בנקאית. כך שזה חלק מהעבודה של שמור למרות שזה רחוק באיכות ממה שיש... אני חושב שהסכנה המרכזי, גם הקשר המרכזי של בעלים גדול הוא עם הדירקטורים לא עם חברי ההנהלה.

אם אני ממשיך את המכפלה שלך אז כמה שיש ...
זליגת מידע... האם זה המשך?

חבר:

בהחלט, למי ששולט במאתיים חברות סביר שבוא
נגיד בחמישים, שישים אחוז מהם עובדים .. המידע
הרלבנטי הוא בכמות יותר גדולה זה פונקציה
ישירה של כמות יותר גדולה

דובר:

יש גם את העניין הזה של דירקטורים עצמאיים...?
יכול להיות.

חבר:

דובר:

לא רק עצמאיים גם דח"צים הם יכולים להיות רק
אחרי שנתיים.

חבר:

עלתה שאלה מול גופים מוסדיים שהם לא בנקים,
חברות ביטוח, למרות שמהכרות שלך את המשק
לאו דווקא כבנקאי, לא כהכרות אינטימית מתוך
העולם הבנקאי אלא מתוך ההכרות את המשק.
כמה אנחנו יכולים להיות מוטרדים מנושא
הסקטור הפיננסי באופן כללי?

חבר:

הייתי אומר שבתחום הביטוח הבעיה המרכזית
היא באמת השאלה, הייתי קורא לזה הפוך במידה
מסויימת לבנק. בבנק אתה חושש הוא יבוא וירצה
לקחת אשראי שלא מגיע לו כי הוא לא עומד
בקריטריונים בחברות ביטוח אתה חושש שהוא
יפעיל לחץ על חברות בתוך הקבוצה שלו להשתמש
ב-in house אני חושב שזאת הסכנה העיקרית בשל
הפגיעה בתחרותיות. יש לחץ לא פורמלי אבל מאד
אפקטיבי של להשתמש בחברות in-house.

דובר:

דווקא בכיוון הזה?

חבר:

כן אני חושב שזאת הבעיה. אני חושב שאם יש
בקבוצה בוא נגיד חברה ציבורית יש לצורך הדין
למנכ"ל בעיה יותר גדולה להעטר ללחצים כאלה...
יש הרבה חברות גדולות חשובות ולא ציבוריות ...
כי זה רחוק מעין הציבור ויש על זה פחות בקרה.
חברות הביטוח לא משחקות היום משחק משמעותי
בתחום האשראי לחברות גדולות אז אני לא רואה
פה לצערנו או לשמחתנו אבל אני לא רואה פה

דובר:

סכנה דומה להשפעה על שיקולי אשראי למערכת הבנקאית.

חברות הביטוח בדרך כלל באות כבר על קרקע יותר יציבה לטווח ארוך שבאמת לקיחת הסיכונים שם היא פחות משמעותית מהבחינה הזאת.

נושא נוסף שהועדה אמורה להסתכל עליו הוא הקבוצות העסקיות הגדולות במשק שנוצרו שמה שמאפיין אותם, את חלקן לפחות ... משק בנקאי... האם אנחנו צריכים להיות מודאגים ממנה מהאינטרסים של בעלי המניות, מהמבנה הפירמידאלי דרך התחרותיות במשק כתוצאה מכך שמספר קבוצות מקצות את ההון אולי בצורה פחות יעילה?

חבר:

אני מוכן להגיד שאני פחות מוטרד מזה. אין לי גם לא התעסקתי בשאלה הזאת באופן ספציפי. השאלה המרכזית היא באמת אני לא יודע אם יש לכם ... לקבלת החלטות בנושא הזה של האפקט האמיתי של החלטות נקרא לזה לא נכונות או לא טובות שבאות מקצה הפירמידה והן בעצם לא נכונות ברמה של שתי קומות או שלוש קומות מתחת. אני לא מכיר את זה באופן קיצוני ואני לא בטוח שזה ... כי בסך הכל האינטרס של בעל הפירמידה תמיד הוא שהפירמידה תתפקד בצורה טובה ביותר. אבל אני לא התעמקתי בנושא הזה זה פחות מטריד אותי מכיוון שאני חושב ששכר הבכירים זו לא הבעיה המרכזית להתעסק בה במשק אלא זו בעיה ... של הדירקטוריונים וכל שאר החוקים הם מיותרים.

דובר:

הרבה מציגים את הפירמידות כאילו בונים את הפירמידות כדי שיהי להם שכר בכירים גבוה ושלוש קומות למטה למנכ"ל של חברה ציבורית. קודם כל זו שטות, אני לא יכול להיות פה עד על הנזקים האמיתיים של הפירמידות במדינת ישראל.

אם מסתכלים על האשראי שהבנקים נותנים, מהביאורים של הדוחות הציבוריים שלהם... אחוז

חבר:

אחד מהלוויים מחזיקים סדר גודל של שבעים אחוז מהאשראי זה נכון גם ללאומי, זה נכון גם לפועלים. ש באמת מיוצגות הפירמידות הגדולות זה דבר שאנחנו צריכים להיות מוטרדים ממנו כמדינה?

דובר:

בפירוש לא, יש לך את המפקח על הבנקים שקובע את הכללים, גם עכשיו הורידו את רמת החשיפה ממה שאני קורא בעיתון. רמת החשיפה ללוויים הגדולים benchmark שהוא benchmark אירופאי למיטב ידיעתי וזה נכון היה צריך לעשות את זה הרבה לפני. מהבחינה הזאת ככה עובד כל העולם, הוא עובד בסדר, הם מקבלים החלטות אשראי בצורה נכונה במערכת הבנקאית וזאת לא בעיה משקית לדעתי.

כי אם אחוז אחד מהחברות אלה החברות הגדולות אז הן לוקחות את האשראי. אם תיקח להם את האשראי הוא לא יעבור למישהו אחר שלא רוצה אותו או לא צריך אותו. אני לא חושב שיש בעיה של קבלת אשראי במדינת ישראל בטח לא אשראי עסקי אם היום עסקים בינוניים מתלוננים שקשה להם לקבל אשראי.

חבר:

זה שאלה של תנאים אי אפשר להגיד שמגבלת המקורות על השוליים היא אפס מחיר הצל של שקל אשראי בנקאי הוא לא אפס.

דובר:

המגבלה היא הון עצמי. אתה ראית פתאום שבנקים ירדו באשראי לפני שנתיים, שלוש כי הביקוש ירד. אני אומר בכיוון הפוך זה גם נכון. אם היה ביקוש כזה גדול לאשראי אז הבנקים היו מגייסים הון או בכל דרך אחרת והיו פותרים את הבעיה כי זה הביזנס שלהם הם רוצים להגדיל את הביזנס. אז אל תשמעו פה שום סיפורים על איזה שהם בעיות קשות בתחום האשראי. יכול להיות אגב בעיה שכן קיימת באיזה מידה יש לבנקים תאבון לצורך הדיון לתת אשראי לעסקים בינוניים אבל זאת בעיה של הערכת סיכון א אם מחר יהיה זמין עוד עשרה

מיליון שקל במשק לא יתנו אותו לעסקים בינוניים
אם הבנקים חושבים שהם מסוכנים זאת הבעיה.
מחר הועדה הזאת תמליץ לבצע למרות מה שאמרת
בחקיקה הפרדה בין המחזיקים הריאליים לבנקים
והתוצאה של מהלך כזה שה מכירה של ממניות
לציבור וקיבלנו אל רק בנק לאומי אחד אלא
חמישה או ארבעה בנק לאומי שעובדים עם חוק
מארני מתוקן, מארני ג', שטייניץ ד' לא חשוב
כולם מוחזקים על ידי המוסדיים הישראליים,
אתה ישן טוב עם החקיקה הזאת?

חבר:

אני ישן הרבה יותר טוב. הדעה שלי מלכתחילה לא
כבנקאי בהכרח שכל תפישת העולם של הפרטת
ישראל היתה שגוייה מיסודה. להביא קבוצות
שליטה שאין להם שום מחוייבות אמיתית לבנק זה
כבר הוכח הן רבות ביניהן אין בנק אחד שמתנהל
נורמלי, אמרתי את זה לסטנלי פישר בפגישה
הראשונה שהיתה לנו בועדה המייעצת שליד
המפקח. אמרתי אני לא מבין את הדבר הזה הוא
אמר אתה צודק זה קרה רק בישראל אבל לא
השתנה שום דבר דרמטי מאז אולי רק בנק לאומי
יהיה הסנונית שמבשר את האביב. לדעתי אין שום
מניעה, היו צריכים לגרום לכך שהמוסדיים יחזיקו
את המניות של הבנקים שימנו דירקטורים כמו
סקיים בעולם הגדול. אני עבדתי גם באנגליה וגם
בשוויץ ככה מתנהגים הבנקים הגדולים העולם, זה
עובד מצויין.

דובר:

זה אומר שגם המוסדיים צריכים להיות בלי גרעיני
שליטה כי אחרי זה מישהו מחזיק אותם.

חבר:

יכול להיות. אני אומר שהדבר הכי נכון זה
שהמוסדיים ישלטו דרך שוק ההון בדבר הזה. אגב
זה יסדר ישר את כל הבעיות שיש בדירקטוריונים
של שכר בכירים וכדומה. יהיו דירקטורים שמה
שיהיה איכפת להם באמת זה להסתכל על טובת
הבנק מצד אחד וטובת בעלי המניות מצד שני.

דובר:

מהבחינה הזאת זאת הדעה הנחרצת שלי כבר עשר שנים אולי יותר עשרים שנים לדעתי זה לא התממש. תודה רבה.

חבר:

ראיון חדש

אחזקות נמוכות מאד בכל מיני ענפי משק. למשל, זה דבר שאני זוכר ואני כמעט מוכן להמר עליו שאני צודק. בזמנו כשהחזיקו עשרים וחמישה אחוז בסלקום האחזקה של איי. די. בי. אחזקות בסלום היתה 2.9% אני זוכר את זה כי אני פעם הגשתי בקשה בעניין הזה. היום איי. די. בי. מחזיקה שיעור מאד גבוה. אז אני אומר אני יכול לחיות גם עם זה, למה אני יכול לחיות עם זה? מכיוון שיש לקונצרנים, איי. די. בי הקימה חלקים גדולים במשק הישראלי בזכות מה? בזכות המבנה הקונצרני שלה. כי לא היה כסף בשנים שהקימו אתה משק הישראלי באותם שנים. היה להם את הבנק מצד אחד והיתה להם היכולת לגייס הרבה כסף דרך המבנה הזה הקונגלומרטי כי כשרצו לבנות עסק חדש ולא היה כסף אז אמרו בואו נעשה את זה בשיתוף עם הציבור. אנחנו נביא אתה ניהול הציבור יביא חלק מהכסף ונלך קדימה, זה בנה משק. אלרום עם כל מה שהיה מתחתיה, סלקום, חבורת הכבלים, גילת לוויינים, ניס כל אלה הם חלק מהפיתוחים של משפחת רקאנטי שלא היה לה מספיק הון אבל היה לה מספיק רצון לפתח ולעשות והיתה להם הבנה פיננסית אז זה העקרון בקונצרנים.

אז אני לא נבהל אפילו שלושה אחוז. אבל מכיוון שקמה צעקה בישראל והוקמה ועדה כזאת נכבדה אז אתה בא ואומר בסדר.

אתה אמרת משהו מאד מעניין. תזכור איך נבנה המשק הישראלי, לא היה פה כסף ולכן היה איזה גוף ... בנו את זה ככה.

דובר:

חבר:

נכון להיום אנחנו מממנים בין עשרה לחמישים מיליארד, לא יודע כמה אבל אנחנו בודאות מממנים בין מוסקבה ללאס וגאס וכל מקום באמצע נדל"ן ואנחנו מממנים כל מיני דברים בחקלאות בסין ובווייטנאם ואין פה בעיה ... אבל אין בעיה של מסודות?

דובר:

אני חושב שכשאתה בודק בספרות העולמית מסתבר שקונצרנים וקונגלומרטים גדולים בדרך כלל נמצאים במשקים לא מפותחים של העולם השלישי, בקוריאה, אני לא יודע אם זה עולם שלישי, במרכז אמריקה. עכשיו, אסור להרוג את החיה הזאת שנקראת קונצרן מקומי או קונגלומרט יש לו יתרונות. מה היתרונות שיש לקונגלומרט? (במענה) בוא נדבר על פירמידות. בפירמידות היתרון שאתה יכול לגייס הרבה כסף בלי שאתה מאבד שליטה. זה היתרון המרכזי בפירמידה. יש בזה יתרון ויש בזה כנראה גם כמה חסרונות.

חבר:

אני אומר למה אנחנו בצורה כזאת לא הולכים לעשות למה זה אסור, ובצורה אחרת שנותנת את אותו דבר כן מותר?

דובר:

אני אגיד לך למה.

חבר:

כדי שתוכל לקנות.

חבר:

... אחרת היו עוצרים את המסחר. המסחר היה נמשך עוד עשרות שנים.

דובר:

בוא אני אגיד לכם ככה. אני חושב שהמבנה הקונגלומרטי הוא תקין, גם אתה חושב. במבנה .. הוא שאלה של מינוף בעצם, אנחנו דנים פה בשאלת מינוף. אני לא חושב שנושא המינוף זה נושא שהועדה צריכה להחליט בו. מי שצריך להחליט בו זה המוסדיים, המוסדיים רוצים לתת הלוואות לחברה ממונפת שיתנו בריבית כזאת בריבית אחרת. (מדברים ביחד)

מה שאני רוצה לומר המבנה הקונצרני הפירמידאלי להבדיל מהשטוח אני לא הייתי פוסל אותו כל כך מהר כי אתה ואומר אוקיי יש היום עודף הון בישראל אז אני לא יודע אם זה לעולם חוסן אבל כרגע זה המצב. אני לא רואה פסול בכך שמישהו יעשה את זה במבנה קונגלומרטי פירמידאלי מה המשמעות של זה? שהוא לוקח יותר מינוף נכון? או מבנקים או מאותו מוסדי או מ-equity זה לא חשוב זה אותו דבר בעצם. אז אני אומר למה לפסול את השיטה הזאת? אם יזמים יודעים לפתח עם זה עסקים ובונים עסקים ובונים מקומות עבודה אז מה רע בזה?

(במענה) זה לא ציבור זה אנשים מתוחכמים במוסדיים אמורים להיות. זה לא ציבור, הציבור באמת לא יודע מה קורה שם אבל אלה שלוקחים את הכסף שלו ואת הניהול שלו עליהם צריכים להקפיד שהם או יקבלו ריבית נאותה או יקחו סיכונים מחושבים.

(במענה) בסדר בינתיים יש עקומות למידה. נעבור לסעיף הבא. הסעיף הבא עוסק למעשה בבעייתיות שקיימת והוכלת ומתפתחת לדעתנו במעמד של הדירקטורים החיצוניים. הנושא של חיזוק המעמד של הדירקטורים החיצוניים הוא קריטי בהרבה מאד מובנים בהרבה אמד תחומים אבל בודאי גם בנושא הזה כאשר הם אותם אלה שאמורים לייצג את אינטרס הציבור בדירקטוריונים. חיזוק מעמד של דירקטורים חיצוניים וגם השכר שצריכים לקבל דירקטורים חיצוניים שצריך לעלות באופן משמעותי אבל גם נושאים אחרי גם ברמת החיוב שלהם וגם ברמת התמורה.

אכיפה מנהלית חייבים להכניס את העניין של שיפוי וביטוח בגין קנסות מנהליים באכיפה מנהלית ואני אעבור הלאה כי כבר בטח שמעתם על

דוברת:

הדבר הזה וגם הדבר הבא עומס רגולטורי על החברות היום הוא כל כך כבד שחייבים לקחת את זה בחשבון. היום חלק מהזמן הניהול מוקדש, אני קראתי לזה פה ניהול מתגונן אבל בעברית לא מנומסת קוראים לזה דאגה לישבן. דאגה שהיא לא בריאה למשק.

עכשיו השאלה האמיתית שעומדת בפנינו האם יש זליגת מידע או העדפות במימון באחזקות צולבות של ריאליים ופיננסיים לכן אנחנו אומרים שצריך לעשות מהלכים שונים שנועדו לחזק את החומה הסינית מצד אחד ושמירת ההעדפות במידה וישנן על תנאי מימון לחברה קשורה ...

(במענה) התשובה של לנתק היא גם התשובה הטובה ביותר לאבטחת מידע הדרך הכי טובה להבטיח מידע זה לנתק את המחשב מהרשת ועוד החשמל בכלל עדיף.

אני אגיד לך, לדוגמה מה שאני הבנתי מדו"ח שיינין אני לא יודע אם קראתם אותו שם עולה למשל שבכל אירופה המערבית שזה לא בדיוק קונגו יכולים להחזיק פיננסי ריאלי, ריאלי פיננסי לכן צריכים רגולטורים שרלבנטיים לתחומים האלה להחליט שלא תהיה זליגת מידע. אז אני דיברתי עם צבי זיו כשעמדנו בתור ושאלתי אותו על הנושא של זליגת מידע.

אז הוא אמר ברמה של נושאי משרה אנחנו יכולים להתחלק על זה אבל דירקטורים אנחנו לא יכולים לשמור על הפה שלהם. זה הדבר היחיד שהוא רואה כבנקאי ותיק. אמרתי לו ואם ... דירקטורים שכל רבעון הם הולכים למכונת אמת או כל שישה חודשים לוודא שלא זלג מידע תאמין לי אף אחד לא רוצה לשבת בבית סוהר אפשר לפתור את זה. בשביל זה לא צריך לנתק פיננסי מריאלי כשבכלכלות די גדולות ומפותחות זה עובד. אגב גם בארצות הברית מה שאני יודע לפחות אולי אני

דובר:

טועה אדם יכול להחזיק גם בנק וגם תאגיד ריאלי, תאגיד ריאלי לא יכול להחזיק בנק. זה מה שאני יודע על החקיקה בארצות הברית. גם שם יש דוגמאות של ריאליים שמחזיקים בנקים, ראה דוגמת GE עם GECC ויש כל מיני אתם מכירים את הדוגמאות.

אני אומר לא צריך לעשות תנועות גדולות כשאתה לא יודע מאיפה יבוא לך הצונאמי וזה הפחד שלי כשעושים כאלה תנועות גדולות. אני ככל שאני מתבגר אני בעד תנועות קטנות יותר גם בגלל שיכולת השפגט שלי יורדת.

שאלתם או התבקשתם להתייחס לנושא של העדפות המדינה בנושא הנפקת רשיונות וזכיונות וגם כאן אנחנו חושבים שצריך להשאיר למדינה את הגמישות פר כל נושא.

דוברת:

... להכניס את זה בתור פקטור.

חבר:

להתייחס.

דוברת:

עיצום הערך...

חבר:

אני חושב שמדינה לא חייבת למקסם את הערך. אנחנו כולנו בתהליך הפרטה ... אלה שהיו אמונים על זה. אני לא בטוח שמקסום הערך הוא ריאלי דרך הכסף. כנראה שיש דברים שהם ערכים בכלכלה שאפשר בעיני היום כשאנחנו בוגרים היום לחשוב עליהם, לקבוע העדפות סביב ...

דוברת:

אני חושבת שהדבר החשוב לטעמי זה לא לקבוע מסמרות זאת אומרת אם יש מישהו שחושב שיש יתרון אדיר למשק בכך שהוא אמנם יצא אז אתה עושה את זה גם כשאתה יודע שבעצם אתה בנושא הזה מחזק גוף קיים ולא בונה גוף חדש. בנושא אחר שאתה יודע ששם אתה יכול להביא את פתיחת השוק לתחרות אם זה נושא של רשיון או יצירת תחום חדש אם זה רשיון בנושא אחר ויהיו מספיק מתחרים שתוכל עדיין לקבל ערך.

יחד עם זה שפותחים מרכזי הון חדשים בישראל אז עדיף, אבל לא צריך לקבוע לזה מראש מסמרות אני חושבת שמי שעוסק בעניין לגופו אמון עלינו כמי שישקול את השיקולים.

חבר:

נניח שאנחנו לא מקבלים את המלצתכם וכן ממליצים על הפרדה גם בבנקים וגם במוסדיים... אתה ישן טוב בלילה עם משטר שבו...?

דובר:

קודם כל זה רעיון מעניין אבל זוהר גושן שיושב כאן מכיר היטב את המצב בארצות הברית. מה זה אומר שלטון המוסדיים? בכלל בעולם המערבי היום מחזקים את אסיפות בעלי המניות על חשבון הדירקטוריונים ועל חשבון העמלות. אני לא בטוח שזו בשורה גדולה לעולם. כי מי שמופיע וכפי שהשתתפתי באסיפת בעלי מניות זה אצבע ואצבע אם הכסף לה יקר והם צריכים עשרים, עשרים וחמישה אחוז, הם ידחפו דירקטוריונים ומנהלים לאגרסיה הרבה יותר גדולה ונטילת סיכונים כי הם צריכים להביא תשואות טובות. אז הבשורה הזאת שהמוסדיים מחזיקים בסוף המוסדיים יחזיקו אבל אי פעם שיכנס כזה... הוא זה שיוביל את הארמדה של המוסדיים ולא המוסדיים הישנוניים או אלה שפחות פרואקטיביים. הם שיובילו גם בארצות הברית וגם בישראל. אני לא בטוח שזאת בשורה כזאת גדולה לעומת האלטרנטיבה.

דוברת:

שני משפטים קטנים בשני הסעיפים הבאים. כן אנחנו חושבים שצריך לייצר תמריצים והפלייה מתקנת לעסקים קטנים ובינוניים אבל צריך במשורה ובתשומת לב. הסעיף האחרון הוא עוד פעם אולי לא נושא ישיר לטיפול הועדה אבל הוא נושא שמלווה את הפעילות לאורך כל הדרך וזה הנושא של התייחסות להגדלת הענישה על הפרות חוק שנוגעות לשחיתות שלטונית.

(במענה) שחיתות זה אף פעם בלי.

לשחיתות אין ביטוח.

דובר:

חבר:

אני מנסה להבין מה הקשר...לתכנים של הועדה.
אנחנו לא מתעסקים עכשיו ברגולציה או משהו
כזה?

דוברת:

אני אגיד לך איפה הקשר. בטיעונים הנשמעים
מסביב.

חבר:

דובר:

... ממה שקוראים בעיתון.
אני רוצה להוסיף כמה נקודות בקצרה. אני חושב
שמי שיקרא את דו"ח שיינין ביסודיות וכדאי בעיני
ובאמת כמו שאמרה נגה בפתחת דבריה שאין
ריכוזיות במשק הישראלי.

אני חושב שאתם צריכים להביא את זה בחשבון זו
טענה לא פשוטה. טענה שנייה שאפרים צדקה
בחלק התיאורטי של הדו"ח הזה אומר שבכלל כל
נושא הריכוזיות זה פרמטר במישור התיאורטי של
מאקרו כלכלה הוא לא מובהק והוא לא...אז בואו
נרגע ואני מעריך את אפרים צדקה.

הדבר השלישי שאני חושב שהוא חשוב הממשל
התאגידי בישראל הוא ברמה מאד גבוהה ביחס
לעולם צריך לקחת את זה בחשבון לפני שמזנקים
לכיוונים.

חבר:

דוברת:

דובר:

... סקירה על החשש ...

לא, אם תשנה.

אני חושב שבקטע הקונצרני אם התנאי שיהיו
קונצרנים בישראל הוא שיהיה מבנה פירמידאלי
בעיני תן לזה להיות כי זה חשוב למשק מכיוון
שקונצרן מרכז בתוכו משאבי מימון שאין אותם
לא במוסדיים ולא בדרך כלל בחברות הקטנות
משאבי מימון, יכולת מימון ומינוף ויכולת של
נטילת סיכונים ופיזור סיכונים בתוך הקונגלומרט.
זה כלי חשוב מאין כמוהו לפיתוח המשק גם
היסטורית וגם עכשווית לדעתי ולא כל דבר שיש
בארצות הברית צריך לחקות אותו עד הסוף. לא
צריך להעתיק את הכל ואם זה כלי מוצלח
במציאות הישראלית אז בואו נעשה תיקונים

במושכר שיפורים ולא נהרוס את הבניין ונבנה אותו מחדש.

(במענה) כמה שליטה לדעתך צריך?

חמישים אחוז.

חבר:

בהון?

דובר:

כן.

חבר:

אתה מאד קונסרватיבי בהגדרות.

דובר:

אני אל מגדיר שום דבר אני רק אומר אם אני שולט על משהו.

חבר:

קח את ... של הבורסה בלונדון שליטה זה שלושים

דובר:

אחוז למה צריך לקפוץ לחמישים אחוז?

לא, למעלה משלושים אחוז אתה חייב...

חבר:

זאת אומרת שינית שליטה.

דובר:

המדרגה נמצאת שם בשלושים.

דוברת:

אני שואל את השאלה מה ...

חבר:

מה נותן המינוף הזה?

דובר:

כן הוא נותן לי שליטה, יכולת קבלת החלטות בלי

חבר:

שאני אסכן הרבה כסף, אני ידוע מה זה נותן לי,

אני אומר אולי זה נותן גם לך?

אני אומר שעד שיתחלפו המנועים החדשים הרי זה

דובר:

לא שאתה הורס ומיד נבנה.

יש פה... יש פה צ'ק פוינט, יש פה טבע, יש פה

חבר:

ישקר כל אלה התפתחו בלי פירמידה, השקיעו

בחוו"ל התחרו בכל העולם ... בלי שהיתה לו

פירמידה... מה זה נותן לי? יש לכם פה עשר, חמש

עשרה חברות שהן הגיעו ללא פירמידות ויש

קונגלומרטים תקחו את זיסראפל שהוא

קונגלומרט די שטוח אני עדיין לא הבנתי. היום

כמה אנשים אמרו שיש עלות משמעותית לזה

שצורה כזאת ... יקרה הרבה יותר. אני לא יכול

להבין מה נותן לי את האפשרות שאני יכול להיום

לבנות שבע דרגות של פירמידה מה כשאני נניח

אקצר את זה לשלוש דרגות או לשתי דרגות מה זה

פוגע במשק?

דובר:

זה פוגע באפשרות המינוף של היזמות העסקית. אם זאת הדרך היעילה שלי במשק להשיג את המימון. קודם כל יעילה ליזם. אני חושב ... הוא איזה משאב שהוא חשוב יותר מהרבה מאד דברים אחרים. עכשיו, אני חושב שיעילה ליזם ולא פוגעת מהותית במשק. למה אני אומר לא פוגעת מהותית? כי כל רגולטור צריך בתחומו לעשות את עבודתו זאת אומרת הממונה על ההגבלים צריך לעשות watching על מה שהוא צריך, בנק ישראל.

חבר:

אנחנו חייבים להתחיל לסיים אז אם יש הערה אחת או שתיים שלכם לסיום. אם יש משהו שפיספסתם משמעותית.

חבר:

לו אתה מצפה לראות שהאג"חים בתחתית הפירמידה במקום שהוא יחסית הכי מסוכן כי בעל ההון למעלה שולט אבל לכאורה הסיכון הוא עליו.... ככל שאתה מטפס במעלה הפירמידה אתה צריך לרדת.

דוברת:

ברמה העקרונית זה מה שצריך להיות בכלכלה משוכללת. אם זה לא עובד אז אל תבוא לבעל השליטה תגיד לו שהוא אחראי להתנהגות המוסדיים.

חבר:

זו בדיוק השאלה הבאה שלי. אתם מציגים מודל של פיקוח בדיעבד אתם אומרים רבותי תנו לשוק לעבוד ושכל רגולטור יעשה מה שהוא צריך. השאלה אם אן כאן בעיה שיותר יעיל לפתור אותה ... מאשר לפקח עליה ..

דובר:

אני קודם כל לא ראיתי בעולם שיש הרבה דוגמאות חוץ ממהו קיצוני בדרום אמריקה על קונגלומרט שמישהו ... ששלט בבנק ועצרו אותו אני לא זוכר באיזה מדינה. חוץ מהמודל הזה לא ראיתי את זה באף מדינה. אז היהודים אוהבים לחדש. תן את החידושים לסטרטאפים ותן לעסקים לעבוד.

חבר:

תודה רבה לכם.

ראיון חדש

אנחנו נתחיל סיבוב הכרות. (רעש הדוברים לא נשמעים).

חבר:

את הסטטוס של הועדה אני מניח שאתה מכיר...
ורצינו לשמוע... את הנושאים שעומדים לפנינו.

דובר:

אני עסקתי בנושא של הגבלים ודיברתי עליו ולכן בגלל זה כנראה הזמינו אותי אבל אני כבר מודיע בגילוי מלא שמה שאני הולך להגיד עכשיו על נושא של ריכוזיות לא בנוי על מחקר מסודר. לא עשיתי ולא הגיע לידיעתי מחקר מסודר במשק הישראלי שמדבר על השלכות למשל של מה שאני קורא ריכוזיות רוחבית מה שאתם קוראים קונגלומרטים יש כל מיני שמות, ריכוזיות רוחבית, לא ראיתי מחקר מסודר על ההשלכות בפועל שיש לריכוזיות רוחבית על אלמנטים כלכליים כמו מחירים, תפוקות כאני יודע על מה שאתם מסתכלים. עבודה אמפירית לא ראיתי לכן ההתייחסות לנושא הזה היא יותר התייחסות איכותית. לכן לתת תשובה מדעית מסודרת לשאלה האם קיימת בעית ריכוזיות במשק הישראלי, אני מדבר על ריכוזיות רוחבית כי אני מניח שריכוזיות ענפית אין צורך לדבר עליה וזה לא קשור הנה ואני מבין שיש על זה טיפול של הממונה על ההגבלים והחוק מסמיך אותו והוא פועל בנושא הזה ולכן על זה אנחנו לא נדבר.

לכן אין התייחסות יותר איכותית וזה קצת מטריד אותי שאני לא. אני רוצה לדבר על זה בשני רבדים, קודם כל נושא של פיננסי ריאלי דבר שני של גודל קונגלומרט, על שני הדברים האלה דיברתי.

נתחיל בנושא הפיננסי ריאלי קודם כל הנושא מוסדר אנחנו לא מתחילים פה בריק, הנושא הוסדר ועדת ברודט בשנות התשעים לגבי הבעלות של בנקים בתאגידיים ריאליים הגדירה אפילו די רחב מה זה תאגיד ריאלי. ועדת בכר שיצרה הפרדה בתוך

הסקטור הפיננסי בין בנקים וחברות ביטוח, ניהול תיקים.

נשאר איזה שהוא זנב בנקים עדיין יכולים לנהל תיקים ברמה מצומצמת המפקח על הבנקים כמובן פעל בתחום שלהם באשראי לבעלי שליטה ויש הוראות בנושא הזה. רשות ניירות ערך גם בתיקון האחרון לגבי עסקאות ... יש מערכת שלמה של הליכים מסודרים שבהם הטיפול ישנו. לכן אני חושב לגבי הפיננסי ריאלי גם מתוך ההכרות שלי של המערכת הפיננסית בתוך עצמה אין בעיה של מתן אשראי במסגרת הזאת. אם בעל שליטה הוא גם בעל שליטה בבנק או מוסד פיננסי כמו חברת ביטוח במקביל הוא גם בעל שליטה בתאגידים ריאליים, אם השאלה האם קיימת העדפה באשראי של אותו תאגיד פיננסי במתן אשראי לסקטור הריאלי של אותו בעל שליטה לדעתי לא. ולא מהסיבה הזאת שקודם כל, כל ההליכים שהזכרתי ממש מקשים על פעילות כזאת.

למשל בנק הפועלים איזה הליך היה צריך לעבור נניח למתן אשראי לשיכון ובינוי בהנחה שיש כאן בעלות של בעל שליטה משותף. אז אני אומר אין העדפת אשראי.

יש בעיה אולי ושוב הדבר הזה לא נבדק אמפירית ואני לא יודע מה המשמעות הכמותית שלו בנושא של שיתוף באינפורמציה. יש בעיה של כוח עקיף יש בעיה אולי של עסקאות סיבוביות שאנחנו לא יודעים עליהן. זאת אורמת תמיד אפשר בעיסקה סיבובית לעשות את זה אנחנו לא יודעים את זה. נושא של שיתוף באשראי במיוחד מטריד כאשר אותו בעל שליטה שהוא גם בעל תאגיד ריאלי לקוח חלק פעיל בפעילות של מתן אשראי.

עכשיו מה הבעיה? המפקח משום מה רוצה בעלי שליטה מזוהים בבנקים כאשר המבחנים הם על בסיס יכולת הונית. מי הם האנשים שי שלהם את

ההון הזה? אלה אנשים שיש להם תאגידיים ריאליים כי זה לא מעשי לדרו שמהם כתנאי לרשיון בנקאי להפטר מהתאגידיים הריאליים אז לא יהיו לו בעלי שליטה כיוון שהוא רוצה בעלי שליטה אז נוצר הקשר האוטומטי דרך בעל השליטה בתאגיד ריאלי. אם אתה צריך זיהוי של בעל שליטה ואם לצערנו בעלי השליטה לא מגיעים ממקומות רחוקים אלא מתוך עמנו אז הקשר נעשה אוטומטית זה קשר כמעט טריוויאלי שאותו בעל שליטה צריך להראות את ההון אז בודאי שהוא עשה אותו באיזה שהיא דרך.

עכשיו איך ממתנים את הבעיה הזאת? אז כמובן ממשק תאגידי אפקטיבי כל הנושא של התיקון לחוק קביעת דח"צים תהליך מורכב, יש רגולציה שמונעת ממשק בין מוסד פיננסי לעסקי בעל השליטה שהזכרתי אותם, תקנות ועדת ברודט, מגבלות על השתתפות בעל השליטה כדירקטור, מינוי הנהלה חזקה... שקיפות של ההליך. האם המגבלות האלה הן אפקטיביות האם הדירקטורים באמת עצמאיים והאם באמת השקיפות... האם באמת המגבלות על בעלי שליטה מונעות ממנו השתתפות בהליך המנהלי אפשר להתווכח. יכול להיות שיעשה נסיון לבקר בעלי שליטה בבנקים אולי בנק לאומי יהיה הנסיון הראשון... אבל הנושא הזה קיים, זאת אומרת, הקשר קיים.

עוד דבר שקיים אני לא יודע אם אתם יודעים על זה לפי ועדת ברודט לבנקים אסור להיות חלק מהשליטה בתאגידיים ריאליים אבל במסגרת הניהול של הבנקים הם יכולים להשקיע בחברות ריאליות. עכשיו אתם בטח מודעים לעובדה שההשפעה הזאת נעשית יותר שכיחה. אם בזמנו בתקופת המשברים בשנות השמונים ההפסקה של ההשפעה... היום הצעת חבילה ללקוח שכוללת אשראי כוללת השתתפות הונית בין עם הבנק בין עם חברת בת של

הבנק אם זה בנק לאומי או לאומי... בנק הפועלים
זה קיים.
עכשיו אני רוצה שתקחו עוד דבר בחשבון הרגולציה
מטילה על המערכת הבנקאית עלויות גבוהות מאד
... והרגולציה ככל שהיא ברוכה וחשובה בעצם
מקטינה את הכדאיות ...

(הפסקה בהקלטה)