

30/03/2011

לכבוד
הוועדה להגברת התחרותיות במשק

חברי הוועדה הנכבדים,

הנדון: מענה לפניית הוועדה להגברת התחרותיות במשק – נייר עמדה מטעם אי.די.בי. אחזקות

1. במענה לפנייתה של הוועדה להגברת התחרותיות במשק מיום ה-9 במרץ 2011 לקבלת עמדות הציבור, אנו מתכבדים בזאת להציג את עמדתה של אי.די.בי. אחזקות ("אי.די.בי.")¹.
2. הוועדה להגברת התחרותיות במשק עוסקת בנושא בעל חשיבות רבה. אנו סבורים שהתחרותיות היא מאבני היסוד של כלכלה בריאה, ומהווה אבן בוחן מרכזית לעמידותה של מדינה ולמעמדה הבינלאומי.
3. בבואנו לבחון את נושא התחרותיות בישראל נציין כי הדו"ח השנתי האחרון שפרסם ה-World Economic Forum² בנושא התחרותיות, דירג את ישראל ברמת התחרותיות במקום ה-24 מבין 139 מדינות (עלייה של שלושה שלבים מהמקום ה-27 אשתקד). אין ספק שהמשק הישראלי תחרותי מאוד. כך ניתן ללמוד גם מצירופה של ישראל לארגון ה-OECD בחודש מאי 2010 ומהתבטאותו של אנחל גורייה (Angel Gurria), מזכ"ל ה-OECD: "בדור האחרון השתפרם ללא היכר בתחרותיות וביזמות. אשלה לכאן צוותי מומחים שלנו כדי שיילמדו מכם איך מטפחים ומעודדים את התחרותיות ואיך שומרים על רמתה הגבוהה. המשיכו כך. אני מצפה מכם שתייעצו בסוגיות אלו למדינות אחרות"³.
4. בשנה האחרונה פנינו לחברת מודלים כלכליים ולחברת הייעוץ מקינזי לביצוע בחינה השוואתית בינ"ל מקיפה של נושא התחרותיות והריכוזיות. ארבע המסקנות המרכזיות והחד משמעיות שעלו הן:

- 4.1 אין כל קשר בין רמת ריכוזיות משקית לבין רמת תחרותיות.
- 4.2 הריכוזיות המשקית בישראל הינה ממוצעת בהשוואה לעולם.
- 4.3 הריכוזיות המשקית בישראל נמצאת בתהליך מתמיד של ירידה.
- 4.4 הריכוזיות המשקית אינה מטופלת על ידי רגולציה באף מדינה בעולם.

א. צעדים לחיזוק הממשל התאגידי בחברות ציבוריות

5. בשנים האחרונות בוצעו בישראל רפורמות מרחיקות לכת בתחום הממשל התאגידי. הרגולציה הכלכלית בישראל הובילה שיפורים משמעותיים במנגנוני הממשל התאגידי ותרמה להיווצרותו של שוק משוכלל, מתוחכם ושקוף שהפך ללבו הפועם והתוסס של המשק ולאבן שואבת למשקיעים זרים. ועדת ברודט, ועדת ברנע, ועדת בכר, ועדת גושן, ועדת חמדני, ועדת חודק, ועדת נאמן, צעדי האכיפה המשמעותיים של המפקח על הבנקים, של רשות ני"ע ושל הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, הקמתו של בית המשפט הכלכלי ותיקון מספר 16 לחוק החברות הן דוגמאות המבטאות את השינוי הדרמטי שחל במשק בתחום זה.
6. הממשל התאגידי בישראל זוכה לדירוג גבוה מאוד בהשוואה בינלאומית. ה-World Economic Forum מדרג את ישראל בנושא הגנה על זכויות משקיעים, מדד מרכזי לאיכות מערכת הממשל התאגידי במשק, בדירוג גבוה במיוחד - מקום 5 מתוך 129 מדינות.
7. המשך בניית מנגנוני ממשל תאגידי נחוץ לכל המעורבים בקהילה העסקית: לבעלי המניות - המבקשים להשיא את ערך אחזקותיהם תוך שמירה על קודי התנהלות של הוגנות ומוסר ומצפים למערכות דיווח ובקרה בסטנדרטים בינ"ל; ללקוחות ולספקים - המבקשים לפעול מול מערכת כלכלית שקופה הכוללת סחר חליפין משוכלל של הון, ידע וסחורות; ולרשויות הציבוריות - המנהלות עם הפירמות אינטראקציה בתחומים כמו: אחריות חברתית, איכות הסביבה, פעילות למען הקהילה וכיוצ"ב.

¹ לנייר עמדה זה מצורפים כנספחים עבודת מחקר של חברת מודלים כלכליים וכן ממצאים של חברת הייעוץ הבינ"ל מקינזי

² The Global Competitiveness Report 2010-2011

³ מתוך ראיון עם סבר פלוצקר, ידיעות אחרונות, 25 בנובמבר 2010

8. יש לפעול באופן שיעודד משקיעים – כולל הסקטור העסקי – להשקיע במדינת ישראל. יש להיזהר מרגולציה יתר ולהתמקד בהסרת חסמים ביורוקרטיים ובעידוד הסקטור העסקי. המשבר הכלכלי הגלובלי של 2008-2009 הינו במהותו מעבר של הגמוניה כלכלית ממדינות המערב למדינות המתפתחות. טעותן של מדינות המערב הינה בכך שכתוצאה מן המשבר הן נכנסו תחילה להלך רוח של הכבדות רגולטוריות, לעיתים עודפות. בתקופה האחרונה החלו מדינות אלו בתהליך נסיגה מהלך רוח זה. לעומתן, המדינות המתפתחות המובילות - אלה ששומרות על צמיחה בשיעורים גבוהים – נקטו וממשיכות לנקוט בהקלות רגולטוריות ובכך הן מושכות אליהן משקיעים ומבטיחות את המשך צמיחתן.

ב. סוגיית השליטה של חברות ריאליות בחברות פיננסיות

9. הרגולציה האירופאית מאפשרת החזקות תאגידיים ריאליים בבנקים ללא כל מגבלה. בארה"ב לא רשאי תאגיד ריאלי לרכוש שליטה או החזקה בשיעור של מעל 25% בתאגיד בנקאי. עם זאת, גם בארה"ב הרגולציה אינה גורפת ומאפשרת אחזקה של תאגידיים ריאליים בתאגידיים פיננסיים. כך, לדוגמא, מחזיק הקונגלומרט הגדול בארה"ב GE בזרוע פיננסית, כמו גם הקונגלומרט Berkshire Hathaway שבבעלות וורן באפט, השולט בתאגידי ביטוח ובמבטחי משנה לצד אחזקותיו הריאליות. בנוסף, הרגולציה בארה"ב אינה אוסרת על יחיד להחזיק בו-זמנית באמצעי שליטה בתאגיד ריאלי ובתאגיד בנקאי. כך, לדוגמא, משפחת וולטון, בעלת השליטה בענקית הקמעונאות האמריקנית Wall-Mart, מחזיקה בארה"ב גם בבנק.

10. ועדת בכר סברה כי חברות ביטוח חזקות תורמות להגברת התחרותיות במערכת הפיננסית בישראל. העובדה שהרגולציה עודדה מכירת נכסים פיננסיים מן הבנקים לחברות הביטוח, שחלקן נמצאות בשליטת תאגידיים ריאליים, מוכיחה כי הרגולטור סבור שהיזוק גופים פיננסיים הנתונים בבעלות תאגידיים ריאליים לא יגרם להגדלת הריכוזיות או לפגיעה בתחרותיות.

11. בניגוד למערכות הפיננסיות באירופה ובארה"ב הכוללות מאות מוסדות פיננסיים מובילים, המערכת הפיננסית הישראלית כוללת כתריסר מוסדות פיננסיים מובילים, רובם נשלטים על ידי קבוצות עסקיות בעלות פעילות ריאלית משמעותית או על ידי יחידים בעלי פעילות ריאלית משמעותית. ראוי לציין בהקשר זה כי המערכת הפיננסית הישראלית מפוקחת בצורה הדוקה ויעילה על ידי המפקח על הבנקים ועל ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, ונחשבת למערכת פיננסית יציבה וחסונה בפרספקטיבה גלובלית, בעלת הלימות הון גבוהה ופרופיל עסקי שמרני ביותר.

12. שמירת חוסנה ויציבותה של המערכת הפיננסית הינו השיקול הראשון במעלה וחשוב יותר מכל שיקול אחר. בבוא הרגולטור לאשר קבוצת שליטה בתאגיד פיננסי, הוא בוחן - פרט לשיקול הכשירות והמהימנות - גם את עושרה וחוסנה הפיננסי של הקבוצה המועמדת. ברם, העושר והחוסן הפיננסי אינם יכולים לנבוע מבעלות על תאגיד פיננסי (שכן אז לא יתקבל היתר לאחזקה בתאגיד פיננסי נוסף), אלא רק מהיותה של הקבוצה בעלת נכסים ריאליים. וככל שהנכסים הריאליים מגוונים ומפוזרים על פני סקטורים שונים, כך גדלה איתנותה של קבוצת השליטה.

13. אי.די.בי. גיבתה את כלל ביטוח בזמן המשבר הפיננסי ואישרה מספר פעמים את נכונותה להזרים לה כל הון שיידרש על מנת לשמור על איתנותה הפיננסית. זאת, במהלך שנת 2008 – שנה בה כל חברות הביטוח בישראל רשמו הפסדים כבדים – עת התקיימו דיונים אצל הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בהם הועלה חשש ליציבותן הפיננסית של חברות הביטוח לאור הזעזעים בשווקים. יכולתה של אי.די.בי. לעשות זאת היתה ועודנה בשל חוסנה, הנובע במידה רבה מפזור עסקי ונכסי גבוה שיוצר תמהיל אחזקות מגוון ומבוזר.

ג. תחולת דיני ההגבלים העסקיים

14. הריכוזיות המשקית אינה מטופלת על ידי רגולציה באף מדינה בעולם. בניגוד לריכוזיות ענפית, שהשפעתה האפשרית על התחרותיות ידועה ולכן מפוקחת - השפעתה הכלכלית של הריכוזיות המשקית מעולם לא הוכחה. כפועל יוצא, בניגוד לריכוזיות הענפית המטופלת בכל העולם על ידי הרשויות להגבלים עסקיים, לא מוכר בשום מקום בעולם טיפול רגולטורי בריכוזיות משקית.

15. עשר הקבוצות העסקיות המובילות במשק הישראלי מהוות יחדיו בסך הכל כ-8% מהתוצר העסקי.

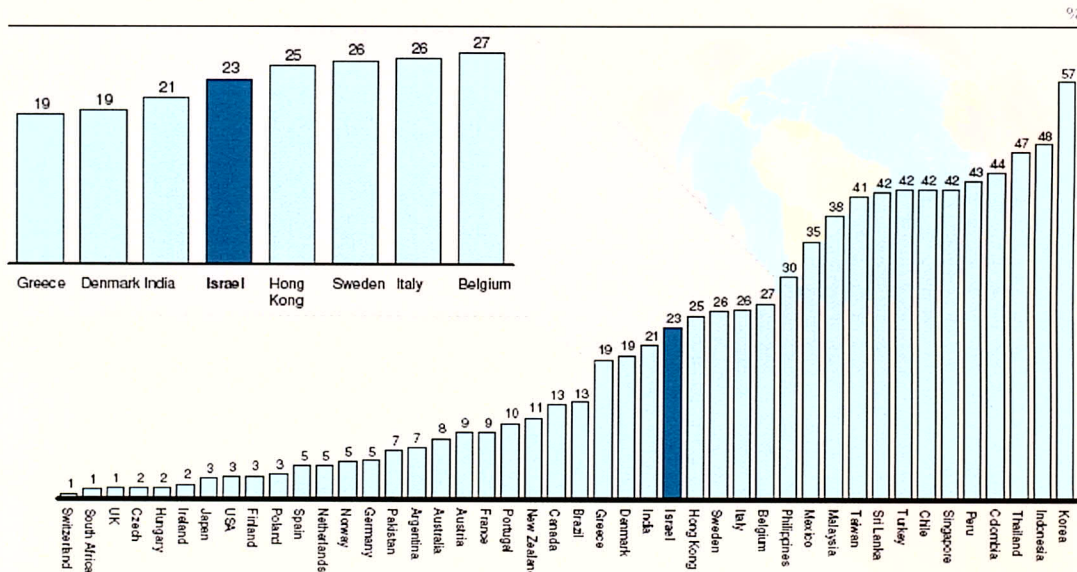
16. רמת הריכוזיות בישראל נמצאת בתהליך מתמיד של ירידה. בעשורים האחרונים השתנה המשק מקצה לקצה - ממשק שנמצא בבעלות הממשלה וחברת העובדים בשנות ה-50 ועד למשק מבוזר ומפותח עם שוק הון מודרני ומשוכלל וכלכלה תחרותית ובריאה שמשלבת היטב בתהליך הגלובליזציה כיום. הצמיחה והליברליזציה יצרו בישראל כלכלה דינאמית בה מוקדי ההשפעה משתנים ומתחלפים בקצב מהיר. כך לדוגמא: בעשור האחרון התחלפו הבעלויות ברובן המכריע של הקבוצות המובילות במשק ומספר הקבוצות שנחשבות למשפיעות לפי סקרים שונים כמעט והוכפל; כ-54% מהחברות במדד ת"א 100 התחלפו מאז 1998; כ-51% מהחברות במדד ת"א 100 עברו בעשור האחרון שינוי שליטה; כרבע מרשימת מאה עשירי ישראל בשנת 2009 לא נכללו בה בשנת 2003; וכשליש מרשימת מאה "המשפיעים" במשק לשנת 2009 כלל לא נכללו ברשימה זו בשנת 2006.

17. ככל שהמשק גדול יותר כך רמת הריכוזיות בו נמוכה יותר ולהיפך. המסקנה מתיישבת עם דעתו של נשיא ביהמ"ש העליון לשעבר, אהרון ברק⁴, באומרו: "קוטנו היחסי של המשק הישראלי מצדיק – ומאפשר, ריכוזיות גבוהה יחסית למדינות אחרות, בין היתר על מנת להגביר את יכולתו וסיכויו של המשק ופירמות הפועלות בו, להתחרות בשווקים בינ"ל".

18. שילוב של החזקות בתחומים שונים ובלתי קשורים בחברה אחת אינו פוגע בתחרות ואין בסיס כלכלי תיאורטי או אמפירי הקושר בין ריכוזיות משקית לבין פגיעה בצרכן. כמעט כל החברות הגדולות בארה"ב ובמערב אירופה הן קונגלומרטים (שכן הן משפיעות בשלושה ענפי משק לפחות). מכאן, שקונגלומרטים הינם המבנה העסקי המקובל בקרב החברות המובילות בעולם.

19. רמת הריכוזיות בישראל הינה ממוצעת ביחס לעולם⁵. הדיון סביב הנושא מתנהל עד היום על בסיס מחקר בודד, הנסמך על נתונים מלפני 11 עד 15 שנים, ואשר גם לפיו רמת הריכוזיות בישראל הינה ממוצעת ביחס לעולם.

רמת הריכוזיות בישראל בהשוואה בינלאומית¹



1 האחוז מערך השוק המוחזק על ידי חברות אחזקה ועל ידי האחזקות הישירות שלהן.

ד. הגבלת השליטה בחברה ציבורית באמצעות מבנה החזקות פירמידאלי

20. אי.די.בי. נוסדה בשנת 1969 כחברת אחזקות ישראלית שמטרתה לרכז את ההשקעות הריאליות של בנק דיסקונט ומאז היא אחת הקבוצות העסקיות המובילות במשק. במאי 2003 השלימה קבוצת נוחי דנקנר-מנור-לבנת, את רכישת השליטה באי.די.בי. מידי קבוצת ריקנאטי-קרוסו. הילופי השליטה בקבוצה עסקית מרכזית בנקודת זמן זו סימנו מפנה באווירה הכלכלית הקשה ששררה אז והיוו יותר מכל הצבעת אמון במשק ובמדינת ישראל.

⁴ פסק דין מיום 13.12.98 בערעור הממונה על ההגבלים העסקיים מול תנובה

⁵ רמת הריכוזיות בישראל Masuiluis, Pham and Zein, 2009. המחקר העדכני בתחום הריכוזיות. ניתוח מקיניו

21. עם כניסת קבוצת השליטה החדשה, החלה אי.די.בי. לפעול להגדרת עסקי הליבה. מחד מכרה הקבוצה עשרות חברות ישראליות שלא היו בליבת עסקיה, ומאידיך הגדילה משמעותית את אחזקתה במספר מצומצם של חברות מתוך אסטרטגיה של הלימה בין הפניית משאבי הניהול והפניית משאבי ההון. כמו כן, החלה אי.די.בי. לראשונה מאז היווסדה, לבצע השקעות משמעותיות בחו"ל. ב-2003 חלק זניה (כ-7%) מפעילות הקבוצה היה בחו"ל וכיום קרוב למחצית (כ-47%) מעסקיה הינם מחוץ לישראל. אי.די.בי. שואפת לשמר את פעילותה בישראל ובונה עצמה כקבוצה גלובלית שהמטה שלה ולב פעילותה יישארו תמיד בישראל.

חברות מרכזיות בקבוצת אי.די.בי.	אחזקות בעלי השליטה באי.די.בי. (שיעור אחזקה משורשר)
אי.די.בי. אחזקות	88.8%
אי.די.בי. פתוח	88.8%
דיסקונט השקעות	65.3%
כלל תעשיות	53.7%
כור	53.0%
נכסים ובניין	51.2%
מקסימה	49.2%
נטויו'ן-013	40.8%
משאב (נשר)	40.3%
המ-לט	39.3%
גב ים	35.4%
גולף	33.4%
אלרון	32.9%
נייר חדרה	31.8%
סלקום	31.5%
כלל ביוטכנולוגיה	31.5%
פאנדטק	31.5%
שופרסל	31.4%
מכתשים אגן	25.1%
מהדרין	23.2%
מנועי בית שמש	19.4%
גיוון אימג'ינג	19.3%

22. במשק הישראלי כמעט אין מצב של שליטת קבוצות עסקיות בחברות תפעוליות באמצעות "שברי אחוזים". בנק ישראל מגדיר החזקה בבנק בשיעור של 20% ומעלה כגרעין שליטה. מובן שאין הצדקה לכך שהגדרת גרעין שליטה בחברות המשתייכות לקבוצת עסקים תהיה מחמירה יותר.

23. המנהלים הבכירים בקבוצת אי.די.בי. אינם נמצאים בראש טבלאות השכר, וזאת וכחלק ממדיניות הקבוצה לפעול למיתון ולמידתיות בשכר המנהלים. אנו פועלים לפיקוח על שכר הבכירים באמצעות ממשל תאגידי נאות ותוך יצירת מנגנונים שיבטיחו כי השכר ישרת את האינטרס של כלל המשקיעים בחברה, ויתמרץ את המנהלים הבכירים להביא לתשואות ארוכות טווח תוך ניהול שקול ושמרני.

24. מחקר חדש⁶ (יוני, 2010) של אוניברסיטת הרווארד המתייחס לתקופת המשבר (2008-2009): קונגלומרטים יוצרים תוספת ערך משמעותית בעת משבר בשל אלוקציה יעילה יותר של הון. לקונגלומרטים יתרונות רבים מוכחים: פיזור סיכונים, יתרונות לגודל ולמגוון, יכולות מינוף, תרומה ניהולית ויכולת זיהוי ומימוש של הזדמנויות עסקיות. המחקר קובע כי גם בזמן משבר לקונגלומרטים יתרון משמעותי על פני חברות בעלות עסק יחיד.

25. התערבות חקיקתית במימוש אמצעי שליטה של חברה אם בחברה בת בתוך קבוצה עסקית, תפגע בזכות הקניין ומנוגדת לרוח חוק החברות. הזכות למימוש שליטה – באמצעות הדירקטוריון – אינה של בעל השליטה בחברה האם אלא של החברה האם עצמה. התערבות במימוש אמצעי השליטה תפגע בזכות הקניין של החברה האם, ובהתאם גם בבעלי מניות המיעוט באותה חברת אם.

26. מס על דיבידנד בין חברתי אינו משרת את בעלי מניות המיעוט שעליהם מבקשים כביכול להגן; להיפך: הוא פוגע בהם. מובן שבמבנה של חברת אחזקות שבה מספר שכבות, עלול כפל המיסוי להפוך אף למיסוי משולש או מרובע.

⁶ Kuppuswamy, Villalonga, 2010

שיעור המיסוי על דיבידנד בין חברתי במדינות שונות ⁷			
המדינה	שיעור המס	המדינה	שיעור המס
Argentina	0%	Italy	0%
Australia	0%	Japan	0%
Austria	0%	Korea*	0%
Belgium	0%	Malaysia	0%
Brazil	0%	Mexico	0%
Canada	0%	Netherlands	0%
Chile	0%	New Zealand	0%
Denmark	0%	Norway	0%
Finland	0%	Portugal	0%
France	0%	Singapore	0%
Germany	0%	Spain	0%
Greece	0%	Sweden	0%
Hong Kong	0%	Switzerland	0%
India*	0%	Thailand	0%
Indonesia	0%	UK	0%
Ireland	0%	USA**	7%
Israel	0%		

27. מיסוי דיבידנד בין חברתי אינו נהוג בעולם שכן הוא יוצר כפל מס ומעוות את הקצאת המקורות המשקית. גישת המיסוי הרווחת בעולם גורסת כי מס החברות הוא אך ורק מעין 'ניכוי במקור' או 'תשלום מקדמה' על חשבון המס שהיבים בו בעלי המניות. בהתאם, כאשר החברה מחלקת את רווחיה לבעלי המניות (באמצעות דיבידנדים), מוטל מס נמוך על הדיבידנדים, הואיל ומס זה מהווה רק השלמה של 'המקדמות' ששולמו ע"י החברה עצמה, שעל רווחיה מוטל מס חברות ('השלמת המס' על הרווחים הלא-מחולקים נעשית בעת מימוש המניות באמצעות מס על רווחי הון). זהו נדבך מרכזי במדיניות המיסוי ל'אינטגרציה בין המס על החברה לבין המס על היחיד' שקובעת כי שיעור המס שמשלם היחיד זהה לשיעור המס הסופי שהוא משלם, כאשר הוא פועל באמצעות חברה. דהיינו: הרמת מסך מיסויית בין החברה לבין בעלי מניותיה. עיקרון זה נכון מהיבט של יעילות כלכלית ומהיבט של צדק חלוקתי. רק בארה"ב נהוג מס על דיבידנד בין חברתי, כחלק מחקיקה שמקורה בשנות ה-30 של המאה הקודמת.

ה. בחינת הקשחת תנאים עבור קבוצות עסקיות לרכישת נכסים ממשלתיים

28. האווירה הציבורית שנוצרה במשך בעת האחרונה גורמת לזימים ולקבוצות עסקיות מובילות להעתיק את משאביהם ההוניים והניהוליים לחו"ל במקום לבצע השקעות משמעותיות בישראל. אנו סבורים כי על ממשלת ישראל לעודד את המגזר העסקי להשקיע בישראל. זהו מפתח מרכזי להאצת הצמיחה במשק.

סיכום

29. המשק הישראלי חזק ויעיל ורושם בהתאם קצבי צמיחה מהירים תוך שהוא זוכה לדירוגים גבוהים ותשבחות ממוסדות פיננסים בינלאומיים; המערכת הפיננסית יציבה ואיתנה ובהתאם היא צלחה את המשבר הפיננסי החמור תוך זעזועים קלים בלבד; שוק ההון משוכלל, מתוחכם ומאפשר הגנה נאותה ושקיפות רבה למשקיעים ולכן הוא מהווה מוקד משיכה חזק למשקיעים זרים; אין בישראל בעיית ריכוזיות משקית. הריכוזיות במשק רשמה ירידה משמעותית לכל אורך העשורים האחרונים וכיום המשק הישראלי מבוזר ותחרותי וממוצע בנקודת זינוק מצוינת להמשך צמיחה והתייעלות. הודות לרפורמות והשינויים המבניים מרחיקי הלכת שחוזה המשק, נהנית מדינת ישראל מכלכלה תחרותית ואיתנה שרבים בעולם רואים בה מודל לחיקוי. מדינת ישראל צריכה לבצע היום את בחירתה. חוסנו של המשק בנקודת הזמן הנוכחית יוצר שעת כושר ייחודית להמשיך ברפורמות, להסיר חסמים ביורוקרטים ומכשולים לעשיית עסקים ולעודד את המגזר העסקי ומשקיעים זרים להשקיע בישראל.

בברכה,

אי.די.בי. אחזקות

⁷ Morck, 2003. * פטור ממס לחברות מאושרות על ידי הממשלה ** פטור ממס במקרה של החזקה של מעל 80% בחברה הבת. במקרה של החזקה 20% ומטה בחברה הבת מס בגובה 10%.