



מדינת ישראל
משרד האוצר
לשכת המנהל הכללי

ירושלים
13 בספטמבר 2011

סיכום דיון 14 הוועדה להגברת התחרותיות במשק מתאריך 11.09.2011

השתתפו :

מר חיים שני-מנכ"ל משרד האוצר
פרופ' יוג'ין קנדל-ראש המועצה הלאומית לכלכלה
פרופ' שמואל האוזר-יו"ר רשות ניירות ערך
פרופ' עודד שריג-הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון
פרופ' דייוויד גילה- הממונה על הגבלים עסקיים
עו"ד אבי ליכט-המשנה ליועץ המשפטי לממשלה
ד"ר קרנית פלוג-המשנה לנגיד בנק ישראל
ד"ר גיתית גור גרשגורן-הכלכלנית הראשית ברשות ניירות ערך
מר גל הרשקוביץ- הממונה על התקציבים
מר דודו זקן- המפקח על הבנקים
פרופ' אריה בבצ'וק- יועץ לוועדה
מר אייל אפשטיין- סגן הממונה על התקציבים
עו"ד יואל בריס-היועץ המשפטי של משרד האוצר
מר אמיר ברקן-ראש האגף הכלכלי במשרד רה"מ
גב' הילה בן חיים-סגנית בכירה לממונה על שוק ההון
גב' נטע דורפמן רביב-סגנית בכירה ליועץ המשפטי במשרד האוצר
מר קונסטנטין קוסנקו- כלכלן במחלקת המחקר בבנק ישראל
גב' לירן אבישר-עוזרת למנכ"ל משרד רה"מ
עו"ד דנה נויפלד-עו"ד ממשרד המשפטים
מר מוטי ימין-יועץ ליו"ר רשות ניירות ערך



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

מר מוריס דורפמן-כלכלן במועצה הלאומית לכלכלה

מר יואב אורון-עוזר מנכ"ל משרד האוצר

מר ליאור תבורי-עוזר מנכ"ל משרד האוצר

גב' ליעד ברזילי- עוזרת מנכ"ל משרד האוצר

דובר/ת

שמחים לפתוח דיון נוסף של הוועדה. נתחיל היום מצוות ריאלי פיננסי, האם החלטתם סופית כיצד להגדיר תאגיד ריאלי משמעותי?

דובר/ת

החלטנו שצריך להשתמש בשני קריטריונים על מנת לפטור את שתי הבעיות שאנחנו מתמודדים איתן. הקריטריון של מכירות שכבר הצענו בעבר מטפל בבעיית התחרותיות בארץ. הקריטריון השני שהחלטנו לגביו הוא גודל מאזן שמטפל בבעיה שלווה גדול במשק הוא גם מלווה גדול. הגענו למסקנה שזה המדד הטוב ביותר שאנו מסוגלים לבחון ללא חשש להטיה. על מנת להבטיח שאנחנו לא מונעים מגופים גדולים בחו"ל לקנות מוסד פיננסי בישראל אנחנו מוסיפים תנאי- אם פחות מ-5% מסך פעילות החברה היא בישראל הגוף לא יחשב כתאגיד ריאלי משמעותי.

דובר/ת

האם הכלל החדש מכניס עוד גופים לרשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים?

דובר/ת

כן, בדיקה ראשונית מראה שקבוצת לבייב נכנסת וגם גזית גלוב.

דובר/ת

אני מציע שנצביע על ההגדרה ונעבור לצוות מבנה אחזקות. (הוסכם פה אחד)

דובר/ת

(עוברים על מצגת צוות אחזקות- הגדרה) חשוב להגיד שאנליטית יותר נכון לטפל בחברות פער מאשר בפירמידות. ללא קשר לוועדה אנחנו כנראה היינו ממליצים לטפל בכל מיני חברות בודדות שבהם יש ביצורי שליטה והיינו ממליצים להחיל עליהם רגולציה נוספת. לכן ההגדרה הזו היא טובה. מזכיר כי בעתיד לאחר שנסיים את העבודה



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

על ביצורי שליטה ייתכן שנמליץ להחיל מדרג של רגולציה על כל סוג של ביצור שליטה כאשר מבנה פירמידאלי הוא מקרה פרטי של ביצור שליטה.

דובר/ת

אנחנו ביקשנו להחריג את המוסדות הפיננסיים מהגדרות של ביצורי שליטה שכן קיים ביצור שליטה רגולטורי מובנה.

דובר/ת

אין צורך כיום להחריג אף אחד. החקיקה כיום מאוד פתוחה ואנחנו לא יודעים איך היא תיראה בסופו של דבר, נכון להיום זה לא משפיע על התנהלות הבנקים. ממליץ שנחכה לסוף התהליך ואז נראה אם יש צורך בהחרגה או שאנחנו מעדיפים לכלול גם אותם.

דובר/ת

אני מודאג מכך שבעלי שליטה שקיבלו היתר שליטה לא יהיו מסוגלים לעשות זאת כיוון שאנחנו ניתן יותר מדי כוח למשקיעי המיעוט. מבקש שהחקיקה על ביצורי שליטה תיעשה בהסכמת הרגולטורים הרלוונטיים.

דובר/ת

החקיקה כמובן תיעשה בשיתוף עם הרגולטורים הרלוונטיים.

דובר/ת

עדיף שההגדרה הייתה מטפלת רק מחברה נכדה ומטה. הכלל לגבי מינוי דח"צ ללא אישור בעל השליטה עלול להרוג חברות אחזקה אם אנחנו משאירים את ההגדרה ככה.

דובר/ת

(עוברים לשקף עסקאות בעלי עניין) לגבי הצעה 1 אני חושב שזה צריך להיות גם על קניית נכס ולא רק מכירה.

דובר/ת

היה לנו דיון ארוך על זה בצוות, קנייה של נכס היא יותר בעייתית כי יש מספר פרמטרים בעוד במכירה זה פשוט יותר כי רק צריך למקסם את ערכו.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

הבעיה נפטרת כאשר דורשים "הליך תחרותי" ולא מכרזי. מספיק שהחברה מראה שהיא עשתה בירור לגבי מחירי השוק או שהיא התייעצה עם מספר מתווכים.

דובר/ת

(עוברים לשקף חיזוק בעלי מניות המיעוט). אני חושש שסעיף 1 מעביר כוח מוגזם לבעלי מניות המיעוט שלא יודעים כיצד לנהל את החברה וייתכן שגם אין להם עניין בניהולה. את ההחלטות האלו צריך להשאיר לדירקטוריון.

דובר/ת

אני מסכים שמדובר בצעד מוגזם ששובר את האיזון בין שמירה על המיעוט לבין יכולת בעל השליטה וההנהלה לנהל את החברה. לא סביר לומר שבעל השליטה יפגע בחברה בצורה כל כך קיצונית רק בגלל תועלת פרטית משליטה.

דובר/ת

אני גם מסכים עם הקביעה. מוכן להשאיר את הסעיף רק אם הוא מתייחס לשכבה 3 ומעלה כי שם אני רוצה להקשות על יכולתו של בעל השליטה בשרשור לנהל את החברה.

דובר/ת

אם אתה חושב שהניהול בשכבות האלו הוא לא תקין אז צריך לאסור את האפשרות הזאת לגמרי. אחרת אין סיבה להבדיל בצורה כזאת בין השכבות.

דובר/ת

אפשר כפשרה להשאיר רק את סעיף II שמגביל את הפירמידה מהתרחבות כלפי מטה בצורה שאינה יעילה כלכלית.

דובר/ת

רוצה לסייג את ההצעה של ... לבחירת דירקטוריון בלבד. מעבר לבחירת דירקטוריון נאות, תתנו לדירקטוריון לנהל. אני רוצה להקשות על ניהול חברה עם פער, אבל לא רוצה להפוך את זה לבלתי אפשרי.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

אם נעשה כזה צעד נוכל לקרוא לעצמנו "ועדת רובין הוד". צריך לזכור שאנשים שילמו על השליטה ואנחנו כעת מפקיעים מהם את הזכות הזו.

דובר/ת

רוצה להזכיר שאנחנו פוגעים פה בנקודה הבסיסית ביותר בדיני החברות והיא זכותו של בעל השליטה למנות דירקטורים ולהכווין את עסקי התאגיד.

דובר/ת

אני לא מסכים עם הקביעה הזאת. הצעד המוצע הוא חזרה לעקרון מניה אחת=קול אחד. אין כאן פגיעה בזכותו הקניינית של אף בעל שליטה ואני לא רואה יתרון חברתי לפער הקיים בין הון לשליטה. אני תומך בהצעה.

דובר/ת

לדעתי ההצעה טובה והיא יכולה להחליף הרבה הצעות אחרות. הבעיה היא לגבי תקופת הביניים, אנשים קנו מניות מתוך ידיעה שיש לשליטה ערך מסוים. מבקש לראות סימולציה של ההשלכות לפני שנקבל החלטה בנושא.

דובר/ת

בשורה התחתונה אני תומך בהצעה, חושב שהיא מידתית יותר מהצעות אחרות שנתנו לדוגמא בצוות ריאלי פיננסי. אין כאן איסור על אף אחד ובמקרה של איבוד רוב בעל השליטה יכול לתקן בקלות על ידי קניית מניות נוספות.

דובר/ת

נוטה לתמוך אך יש לי חששות כפי ש... העלה.

דובר/ת

אני לא חושב שאנחנו מפקיעים שליטה מאף אחד בהצעה זו. בעל השליטה קנה אותה דרך חברה אחרת בעזרת כספי הציבור ולכן השליטה היא לא בדיוק שלו. בנוסף הוא יכול למכור את החברה לצד ג' ולקבל את פרמיית השליטה המלאה ולכן לפחות במכירה אין פגיעה בכלל בזכות הקניין.

דובר/ת

תומך ב.... תמיד עומדת בפניו האפשרות לקיפול.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

יש פה שאלה ערכית- אם רוצים להוציא כלי שהוא "שובר שיוויון" צריך אקדח מעשן. מכיוון שאין לנו אקדח מעשן אני חושב שלא צריך ללכת לכלים כ"כ דרסטיים.

דובר/ת

אנחנו נשקול לאמץ את "כלל בבצ'וק". בינתיים אני רוצה להמשיך לדון גם בכלים הנוספים. בנוסף חשוב לעדכן שאגף שוק ההון הודיע שהוא יבחן מחדש את הגבלות ההשקעה על המוסדיים, הצעד הזה עשוי לעזור לנו לטפל במינוף של הקבוצות הגדולות.

דובר/ת

(עוברים לשקף עידוד פעילות מוסדיים) ההמלצות האלו נוגעות לחברות פער בלבד או כל החברות?

דובר/ת

זה נוגע לכל החברות. ההמלצות עדיין לא מגובשות ולא יופיעו כך בדוח, זו בסה"כ קריאה להקמת צוות שיבחן את הנושא.

דובר/ת

(עוברים לשקף זכות "יציאה" לבעלי המניות) הדרישה שתגיע הצעה לגבי כל מניות החברה היא קיצונית מדי, זו תישאר קבוצה ריקה.

דובר/ת

מסכים עם ... , ממליץ להוריד את הרף ל-51% במקום 100%.

דובר/ת

ההבדל בין 100% ל-51% הוא עצום ולמעשה אלו שתי הצעות לא תחליפיות. אי אפשר להכריח את בעל השליטה למכור רק את חלקו אבל כאשר פעולת בעל השליטה מונעת גם ממשקיעי המיעוט למכור את מניותיהם זה כבר סיפור אחר.



מדינת ישראל
משרד האוצר
לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

(עוברים לשקף פגיעה בתחרות) אין אפשרות לטפל באי כניסת קבוצות לשווקים. כיום ניתן לטפל רק במפגשים במספר שווקים.

דובר/ת

(עוברים לשקף זירת הפגיעה ביציבות) קיים חשש שרמת החוב במשק תגדל בגלל שהמלצות של הצוות עשויות לתת תמריך ללקיחת חוב על מנת לרכוש מניות של החברות בתחתית הפירמידה.

דובר/ת

תודה לצוות מבנה אחזקות על עבודתכם, אני חושב שעדיף שנצביע על ההמלצות מחר אחרי שנשמע את המצגת של רשות המיסים ונשקול מחדש את ההמלצה של פרופ' בבצ'וק.

דובר/ת

(... מסביר את 18 ג').

דובר/ת

ההמלצה הזו היא פשוט מס דיבידנדים. אין לרשות המיסים יכולת לצבוע את הכסף ולכן כל מי שינפיק אג"ח כללי יפגע.

דובר/ת

יש היום עיוות בדין הישראלי שאנחנו מעוניינים לתקן. העיוות הזה כנראה תורם לתופעות שאנחנו רואים לנגד עינינו בוועדה.

דובר/ת

בכל מקרה אסור שהשינוי יחול על חובות קיימים אלא רק מעתה והלאה.

דובר/ת

מומלץ שנצא לציבור עם סט של כלים ונאמר שאנחנו מתכוונים לאמץ רק את חלקם.



מדינת ישראל
משרד האוצר
לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

מבקש להודות לכל המשתתפים. אני מבקש שנישאר רק חברי הוועדה בלי יועצים לעוד מספר דקות ונלבן את הסוגיות הפתוחות.

רשמים:

ליאור תבורי , עוזר למנכ"ל משרד האוצר