



**מדינת ישראל**  
**משרד האוצר**  
**לשכת המנהל הכללי**

ירושלים  
20 בנובמבר 2011

**סיכום דיון 16 הוועדה להגברת התחרותיות במשק מתאריך 20.11.2011**

השתתפו :

מר חיים שני-יו"ר הוועדה

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

ד"ר קרנית פלוג-המשנה לנגיד בנק ישראל

ד"ר גיתית גור גרשגורן-הכלכלנית הראשית ברשות ניירות ערך

מר דודו זקן- המפקח על הבנקים

מר אייל אפשטיין- סגן הממונה על התקציבים

מר מוטי ימין-יועץ ליו"ר רשות ניירות ערך

עו"ד יואל בריס-יועץ המשפטי, משרד האוצר

מר יואב אורון-עוזר ליו"ר הוועדה

גב' הילה בן חיים-סגנית בכירה לממונה על שוק ההון

גב' נטע דורפמן רביב-סגנית בכירה ליועץ המשפטי במשרד האוצר

עו"ד דנה נויפלד-עו"ד ממשרד המשפטים

עו"ד שירן ברזילי-מתמחה ממשרד המשפטים

מר ליאור תבורי-עוזר ליו"ר הוועדה



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

#### דובר/ת

שמחים לפתוח דיון נוסף של הוועדה. נתחיל היום מהצגה של עיקרי ההערות שהוועדה קיבלה מהציבור על טיוטת המלצותיה. (מציג את המצגת)

#### דובר/ת

הטענות בנוגע לאופן המדידה בצד הריאלי דורשות מאתנו מחשבה נוספת בנושא. במיוחד במקרים בהם חלק גדול מהפדיון נובע ממס שהמדינה מטילה.

#### דובר/ת

מסכים עם ... , זה יכול להיות רלוונטי גם במקרים נוספים כגון יבואני רכב לדוגמא.

#### דובר/ת

יש גם טענה מעניינת של אלי יונס בנושא "הצעת רכש כפויה". הוא אומר שהצעה כזו עלולה להוביל את הבנק למחיקות אם בעל השליטה ידרש למכור את המניות במחיר נמוך או שהיא תשים את הבנק המממן במצב בו הוא הופך לצד במאבקי השליטה על החברה.

#### דובר/ת

... , האם הבנקים לא מבצעים מחיקות ממילא כאשר שווי המניות יורד?

#### דובר/ת

הבנקים לא מבצעים mark to market באופן קבוע. רק כאשר ההלוואה נחשבת כבעייתית. יש מספר מבחנים שקובעים האם הם צריכים לשערך את הבטוחה.

#### דובר/ת

הערת החשכ"ל שמבקשת שהוועדה המייעצת תסיים את עבודתה ב-14 ימים אינה סבירה. החוק מאפשר 30 ימים למיזוגים וישנם מקרים בהם מבקשים ארכה נוספת.

#### דובר/ת

במסמך חסרות ההערות של הבורסה בנושא דופליקציה, הם טוענים כי המלצה זו תפגע במחזורי המסחר ושזאת פעם ראשונה שמטילים עליהם הוראה לגבי כללי מחיקה ממסחר.



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

זה לא נכון שזו הפעם הראשונה. כבר שלחנו לבורסה את תגובתנו לטענות שהם העלו בנושא.

דובר/ת

צריך לזכור גם את ההערות ששמענו בכנסת. אנחנו ניתקל בהם כשנגיע עם ההמלצות לוועדת הכספים.

דובר/ת

לא הייתה התייחסות במצגת לנושא המינוף. מספר אנשים העירו שצריך להגביל אותו לא רק מצד המלווה אלא גם מצד הלווה.

דובר/ת

אני רוצה כעת לעבור לסקירה של חברות הפער.

דובר/ת

**(עובדים על המצגת)** מהנתונים ניתן לראות כי מרבית חברות הפער שאינן מ-24 הקבוצות הגדולות הן חברות קטנות יחסית. לכן אם נחליט לשים רף תחתון, כלומר נחריג חברות מתחת לשווי מסוים יש לרף זה את הפוטנציאל להקטין בצורה דרמטית את מספר החברות שמוגדרות כחברות פער שאינן מהקבוצות הגדולות שזיהינו. כמו כן ניתן לראות שחלק גדול מהחברות הן בדרגה השנייה אבל חשוב לזכור שזו תוצאה של אותן קבוצות עסקיות קטנות, אם נסתכל על שווי שוק ברמה זו הוא יחסית נמוך כאשר מנכים את כ"ל.

דובר/ת

אני רוצה להעלות שאלה בנושא ההגדרה בעקבות ההערות שקיבלנו מהציבור. האם צריך להתייחס שונה לפירמידות "קטנות" ולפירמידות "גדולות"? והאם המינוף של הפירמידה חשוב? כלומר עם כמה כסף שלך אתה שולט על כמה כסף של אחרים. אלו שאלות שאנחנו צריכים לענות עליהן בטרם נחליט על ההגדרה הסופית של חברות הפער.

דובר/ת

אני רוצה לעבור על רשימת החברות והאנשים שפנו אלינו ובמיוחד על אלו שביקשו להופיע בפני הוועדה.



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

#### דובר/ת

מלבד הגופים שפנו אלינו באופן יזום הייתי רוצה לבקש מעוד מספר גופים שיבואו לחלוק איתנו את דעותיהם בנושא. למשל הייתי שמח אם נציגים של חברות דירוג ומוסדיים כמו עמיתים או פסגות היו מגיעים. גם בנקים לא פנו אלינו ואני חושב שאנחנו צריכים לשמוע את דעתם של בנקים מקומיים וזרים, ממליץ להזמין נציגים מלאומי ומדויטשה בנק.

#### דובר/ת

אני רוצה כעת לעבור לצד המשפטי אך לפני כן אני מזכיר כי ביקשתי מהחברים שלא יציגו את עבודת הוועדה בשום פורום. קיבלנו מספר פניות להשתתף בסמינרים ואני מבקש מחברי הוועדה שהולכים להקשיב בלבד ולא לדבר במסגרות אלו על מנת להבטיח שהליך השימועים יהיה תקין מבחינה ציבורית. מבקש להבין כיצד מתקדמת העבודה המשפטית ומה לוח הזמנים שאנחנו צופים לתיקוני החקיקה בכנסת?

#### דובר/ת

התחלנו לעבוד בנושאים הקשורים לקבוצות עסקיות ונכסי מדינה. אנחנו בונים כעת את התשתית המשפטית, מזהים בעיות ומציעים להם מענה. חלק מהדברים עדיין אינם מטופלים מתוך הבנה כי עשויים להיות שינויים בהמלצות הוועדה.

#### דובר/ת

אני חושב שלא נוכל לסיים את העבודה במושב החורף. לאחר האישור בממשלה אנו נדרשים לעשות הפצה שזה תהליך שאורך חודש ימים. מושב החורף מסתיים בסוף מרץ ולא נראה שנאשר את ההמלצות בממשלה לפני סוף דצמבר.

#### דובר/ת

מבחינת העבודה על ההמלצות של צוות ריאלי פיננסי אנחנו נמצאים בשלב יותר מתקדם מכיוון שלא נראה שיהיו שינויים שיהיו מהותיים מבחינה משפטית. לכן החלק הזה יהיה מוכן לכנסת בשלב מוקדם יותר.

#### דובר/ת

האם אפשר לפצל את ההמלצות לשני חוקים ובכך להעביר את ההמלצות של צוות ריאלי פיננסי עוד במושב החורף?

#### דובר/ת

בהחלט אפשרי אבל זה סיכון פוליטי. בנוסף מהלך כזה מקשה על העבודה מול הכנסת.



**מדינת ישראל**  
**משרד האוצר**  
**לשכת המנהל הכללי**

דובר/ת

אם כך לא נפצל את החוק. אנחנו נשאף להגיע לקריאה ראשונה והצגה בוועדת הכספים עד סוף מושב החורף. לבסוף מבקש לדעת האם יש התקדמות בנושא הוראות המעבר?

דובר/ת

יש חשיבה בנושא אבל מוקדם להגיד מכיוון שהוראות אלו יושפעו מההמלצות הסופיות של הוועדה. התחלנו לעבוד על מדרג כך שההמלצות ה"רכות" יבוצעו תוך מספר חודשים וההמלצות ה"קשות" יכנסו לתוקף רק לאחר מספר שנים.

דובר/ת

אני מודה לכל חברי הוועדה על השתתפותם. בימים הקרובים נעביר לוי"ז מדויק לשימועים, מבקש שכולם יעשו מאמץ להיות זמינים ככל שניתן. אנו סוגרים את הישיבה.

רשמים :

**ליאור תבורי , עוזר ליו"ר הוועדה**