



מדינת ישראל
משרד האוצר
לשכת המנהל הכללי

ירושלים
13 בספטמבר 2011

סיכום דיון 21 הוועדה להגברת התחרותיות במשק מתאריך 23.01.2012

השתתפו :

מר חיים שני-יו"ר הוועדה

פרופ' יוג'ין קנדל-ראש המועצה הלאומית לכלכלה

פרופ' עודד שריג-הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון

פרופ' דיוד גילה-הממונה על הגבלים עסקיים

פרופ' שמוליק האוזר- יו"ר רשות ניירות ערך

מר גל הרשקוביץ'- הממונה על התקציבים

ד"ר קרנית פלוג-המשנה לנגיד בנק ישראל

מר דודו זקן- המפקח על הבנקים

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

פרופ' אריה לוסיאן בבצ'וק- יועץ לוועדה

מר מוטי ימין-יועץ ליו"ר רשות ניירות ערך

מר יואב אורון-עוזר ליו"ר הוועדה

מר ליאור תבורי-עוזר ליו"ר הוועדה

דובר/ת

שמחים לפתוח דיון נוסף של הוועדה. המטרה של הדיון היום היא לקבל אישור של הוועדה להתקדם לכתיבת הדוח הסופי בהתאם להחלטות שיתקבלו פה היום. בפרק של הקבוצות העסקיות כנראה לא נוכל להגיע להסכמה מלאה אך נצטרך להסתפק בהסכמה רחבה ומי שירצה לכתוב דעת מיעוט יעשה זאת לגבי סעיפים ספציפיים. נתחיל מהצגה של השינויים בהמלצות צוות נכסי מדינה.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

(עוברים על המצגת)

דובר/ת

האם השתתפות המדינה בפרויקטים מסוג PPP או BOT לא פותרת את החששות שלנו לפגיעה בתחרות או ליצירת כוח מיקוח חזק מול משרדי הממשלה?

דובר/ת

לא לחלוטין. בנוסף, הוועדה תוכל לקחת זאת בחשבון. אין סיבה שמקרים אלו לא יגיע כלל לדיון בוועדה המייעצת כפי ש... ביקשו.

דובר/ת

מי אחראי לכך שנכסים בעלי "חשיבות ציבורית שאינה מגולמת בשווי כלכלי" יגיעו להתייעצות עם הוועדה? מי מגדיר נכסים אלו והאם אפשר לקבל דוגמא לכמה כאלו?

דובר/ת

הרגולטור הייעודי ישקול את הנושא הזה לראשונה, אם הם לא בטוחים הם יכולים לפנות לוועדה להתייעצות.

דובר/ת

ערוך 10 עשוי להיות נכס בעל חשיבות ציבורית לדוגמא, אולי גם רשימת התדרים של דור 4. לטעמי האחריות לזיהוי הנכס כבעל חשיבות ציבורית היא על הגוף המנפיק אך לוועדה יש זכות (ולא חובה) לפנות ביוזמתה ולדרוש בחינה של הנושא.

דובר/ת

חשוב לציין שהחלטנו לצמצם מעט רשימת התשתיות החיוניות אבל הצמצום הוא בתוך קטגוריות ולא של קטגוריות שלמות. בנוסף הגדרנו שלא כל קו אוטובוס שיוקצה יעבור לוועדה אלא רק כאשר ההקצאה היא של נתח שוק מסוים.

דובר/ת

אני חושש שההמלצות יוצרות יותר מדי חוסר ודאות לזימים גם במקומות בהם השוק מבוזר לחלוטין.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

ההתייעצות עם הוועדה חייבת להיות מראש, אי אפשר לפסול גופים לאחר שהם ניגשו למכרז.

דובר/ת

מציע לקצר את תקופת ההתייעצות מ-120 יום, בניגוד למקרים של מיזוגים בהם הרשות היא הרגולטור הקובע כאן הרשות או הוועדה רק מייעצים לרגולטור הרלוונטי. לכן אני ממליץ לקצר ל-90 ימים.

דובר/ת

גם אני מרגיש חוסר נוחות עם חוסר הוודאות שההוראות מייצרות. לכן אני רוצה שהוועדה המייעצת תתכנס לפני יצירת המכרז ותקבע תנאים ברורים וידועים לכל.

דובר/ת

מציע ש... יאסוף את ההערות ויעשה את השינויים בפרק מדוח הביניים. המסמך ישלח לכולנו ומי שירצה להעיר על הנוסח של... ישלח לכולם את השגותיו ונדון בהם בפגישה הבאה. אחרת פשוט לא נסיים עם הדיון הזה. מי שירצה לכתוב דעת מיעוט זאת זכותו. נעבור כעת לצוות ריאלי פיננסי.

דובר/ת

(עוברים על המצגת)

הצוות החליט לשנות את ההגדרה של גוף ריאלי משמעותי. אנחנו מציעים להשתמש באשראי כפרמטר תחליפי לגודל המאזן. האשראי שנלקח הוא מהארץ וכולל את האשראי שנלקח לרכישת הגוף הפיננסי אך לא את האשראי של הגוף הפיננסי עצמו.

דובר/ת

האם שקלתם להשתמש בערך מוסף כתחליף למכירות?

דובר/ת

שקלנו זאת אך הגענו למסקנה כי לא ניתן ליישם את הקריטריון הזה.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

בנוסף, הצמיחה האורגנית גם השתנתה בצד הריאלי. במקום 50% ירדנו ל-20%. זאת מכיוון שככל שההבדל בין הסף התחתון לסף העליון גדול יותר נוצרת אנומליה מפני שאנחנו מאפשרים לגופים קיימים לגדול הרבה מעבר לגודל שהיום אנחנו דורשים פירוק בגינו.

דובר/ת

בנוסף אני רוצה להעיר שתקופת המעבר להחלפת דירקטורים היא ארוכה מדי לטעמנו.

דובר/ת

אסור להיות קצרי רוח, אנחנו מבצעים פה שינוי מהותי במשק וזה יהיה טעות לעשות אותו במהרה.

דובר/ת

לא צריך הון גדול בכדי להחזיק בגופים שמנהלים כספי אחרים ושם יש הרבה מאוד ניגודי עניינים. כאן אולי כדאי להוריד את הרף. לדוגמא מנהלי תיקים- לא רואה סיבה לאפשר לקבוצה ריאלית לקנות חברה שמנהלת תיקי השקעות.

דובר/ת

זה נכון שיש הבדלים בין מנהלי תיקים לבנקים. אך אפשר לעשות עוד כמה קטגוריות והבחנות ואם נתחיל עם זה לא ברור איפה נסיים. אנחנו רצינו לעשות כלל פשוט שיתאים לכולם. רוצה לציין כי מידת ההשפעה של ההמלצות היא שכל קומבינציה של בעלות בין 15 גופים ריאליים בערך ל-15 גופים פיננסיים לא יכולה להתקיים. למיטב ידיעתנו הקבוצה של גופים המושפעים ישירות לא גדלה ואפילו כנראה קטנה ביחס להמלצות הביניים.

דובר/ת

עדיין מפריעה לי העובדה שמונופול יכול להחזיק גוף פיננסי ובכך למנוע כניסה של תחרות. הקריטריונים לטעמי חייבים להתייחס לנתח השוק. בנוסף אני חושב שהספים גבוהים מידי ומאפשרים קומבינציות שליטה אפשריות שהשפעותיהן השליליות עלולות להיות חריפות יותר ביחס לקומבינציות שליטה אסורות, צריך לרדת בצורה משמעותית.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

שקלנו את נושא נתח השוק ובחנו את האפשרות להגביל מונופול מוכרז. החלטנו לא ללכת בכיוון הזה כי ראינו שלא ניתן להגדיר את השווקים הרלוונטיים ואם נלך לעולם של הגבלים עסקיים אנחנו לא נצא מזה. אי אפשר להעביר את זה בבג"ץ.

דובר/ת

מקבל את האמירה שצריך להישאר עם גדול וגדול אך לדעתי הרפים רכים מדי. בפדיון לדוגמא רק 5 חברות בישראל נכנסות. עדיף לומר ששני הספים יקבעו כך ש-10 החברות הגדולות בכל מדד יהיו בפנים. לגבי האשראי לדעתי זה כמות גבוהה מדי בשביל מי שיכול לשלוט בגוף פיננסי משמעותי. נקודה אחרונה היא שהשימוש בשני ספים מביאה לכך שאין משקל לעובדה שגוף מסוים עובר בהרבה את הסף. יש בהגדרה אנומליה- אם הוא שולט בגוף הריאלי הוא לא יכול לשלוט או להחזיק מעל אחוז מסוים בגוף הפיננסי. אם הוא מחזיק בגוף פיננסי הוא לא יכול לשלוט בריאלי אבל אין לו הגבלה בהחזקת הגוף הריאלי (כל עוד לא הגיע לשליטה).

דובר/ת

נצמדנו להגדרה שקיימת בחוק, אין סיבה לייצר הגדרה נוספת לשליטה.

דובר/ת

אם הורדת הספים היא בהסתכלות קדימה זה דבר אחד שצריך לחשוב עליו. אם זה יוביל להיפרדות של עוד גופים זה כבר דורש הסתכלות שונה לחלוטין. אנחנו נסתכל על הנתונים בהמשך.

דובר/ת

(עוברים על נייר העמדה)

רוצה שוב להדגיש כי נקודת המוצא שלנו היא הפער. לכן צריך להבדיל בין פער עמוק לפער רגיל. משכבה רביעית ומטה ברור לנו שיש פער ולכן ממליצים לקפל. בשכבה 2 ו-3 אנחנו מבקשים להבדיל בין פער עמוק (עולה על 10%) ופער שאינו עולה על 10%. אנחנו ממליצים על שליש דח"צים בשני המקרים ובפער עמוק גם רוב בלתי תלויים. אנחנו מעלים לדיון את סוגיית שכבות אג"ח אך ממליצים לספור אותן. אם נתעלם מהן בהגדרה הנוכחית אנחנו מגיעים כמעט לקבוצת טיפול ריקה.

דובר/ת

(עוברים על המצגת)



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

אנחנו אומרים שאנחנו רוצים בעתיד משק עם שתי שכבות ולכן רוצים לקפל את השכבות העליונות. מצד שני אנחנו מפחדים מקיפול של הרבה חברות ומהמחיר שעלול להיות לו במידה ואנחנו טועים ולכן שכבה שלישית קיימת לא דורשים לקפל.

דובר/ת

ספירת חברות אג"ח עשויה לגרום להטיית השוק לטובת בנקים ביחס למוסדיים. זאת מפני שיהיה יותר קשה לגייס מהמוסדיים ביחס למצב הקיים. בנוגע לחברות שירשמו בחו"ל לדעתי אפשר לסגור את רוב המקרים די בקלות. את המקרים הקיצוניים אפשר להשאיר לטיפול עתידי של רני"ע.

דובר/ת

הקלות תהליכיות צריכות לקחת בחשבון את ההגנה על המיעוט ובעיית הסחטנים. בנוסף יש שאלה על מי יוטלו עלויות הקיפול- האם רק בעל השליטה יפסיד או גם בעלי מניות המיעוט? מה לגבי בעלי האג"ח? במצב הנוכחי לבעלי האג"ח יש אפשרות להתנגד למיזוג והם יכולים ללכת ולבקש את הגנת בית המשפט. המצב החוקי כיום כמעט לא מאפשר מיזוגים.

דובר/ת

חושב שהלכנו צעד אחד קדימה אחרי השימוע ועכשיו הלכנו שני צעדים אחורה. אחרי שראינו את ההיקפים של החברות שיצטרפו להתמזג, לקנות וכו' ובהתחשב בדרכים המגוונות לקיפול זה חיזק את התחושה שלי שאין בעיה לקפל את החברות בשכבה השלישית. אם אנחנו מונעים את זה קדימה אני לא רואה שום סיבה לא לקפל את הנוכחיות. אם החלטנו שזה לא נכון לגבי קבוצות חדשות יש ליישם זאת גם על הקיימות שכן אחרת זה יגרום עיוותים ותנאי תחרות לא שווים כאשר הפתרון הוא תקופת מעבר מתאימה. בנושא של עסקאות בעלי עניין חושב שצריך לאסור על עסקאות מסוג זה לחלוטין אלא באישור בית משפט כלכלי. אני חושב שהוועדה צריכה להמליץ על שתי שכבות ציבוריות, כאשר חברות אג"ח נספרות ובנוסף איסור מוחלט על עסקאות בעלי עניין.

דובר/ת

לדעתי זה נכון לטפל בשכבות ולא בפער, יותר קשה לשחק עם זה ולכן לא צפוי שנראה חברות שהבעלות בהן משתנה כל הזמן על מנת להתאים עצמה לרגולציה. נוטה לקבל את הקיפול מרביעית ומטה בגלל ההשלכות על שוק ההון. אלמלא החששות מההשפעות על שוק ההון הייתי בעד קיפול של שכבה שלישית. לא בטוח שצריך לספור חברות אג"ח. לדעתי הוועדה תעדיף שהחברות שיושפעו מהמלצות הוועדה ימכרו ולא יקופלו. לכן צריך לקחת בחשבון איזה גזרים אנחנו מציעים. אם החברות יקופלו והגודל של הקבוצות לא ישתנה ההשפעה על הריכוזיות תהיה נמוכה. המכירה שלהן גם תאפשר להחזיר חובות ולהקטין את המינוף. נקודה אחרונה היא החשש שלי מפני תקופת המעבר. יכול להיות שצריך לעשות מגבלות יותר חריפות שימנעו את אותו תמריץ יתר לתיעול, למשל איסור על עסקאות בעלי עניין.



מדינת ישראל
משרד האוצר
לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

אנחנו נסכם את כל ההערות ששמענו פה למסמך אחד שיופץ אליכם. אנחנו נבקש שכל אחד יציין לאיזה סעיפים במסמך הוא מתנגד ואז נקיים דיון שבו נשמע את ההתנגדויות ונצביע על ההמלצות הסופיות. אנחנו נסיים את הישיבה כעת, מבקש להודות לכל המשתתפים.

רשמים :

ליאור תבורי , עוזר ליו"ר הוועדה