



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

ירושלים, ט"ו כסלו תשע"א
01 דצמבר 2010

סיכום דיון 2 הוועדה להגברת התחרותיות במשק מתאריך 01.12.10

השתתפו :

מר איל גבאי, מנכ"ל משרד רה"מ

מר חיים שני, מנכ"ל משרד האוצר

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

מר רוני חזקיהו, המפקח על הבנקים

עו"ד אבי ליכט, המשנה ליועץ המשפטי לממשלה

ד"ר קרנית פלוג, מנהלת חטיבת המחקר, בנק ישראל

גב' רונית קן, הממונה על הגבלים עסקיים

פרופ' יוג'ין קנדל, ראש המועצה הלאומית לכלכלה

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

מר אמיר ברקן, ראש האגף הכלכלי

גב' בתיה הררי, האגף הכלכלי

מר יואב אורון, יועץ מנכ"ל משרד האוצר

מר הילל פרידמן, יועץ מנכ"ל משרד רה"מ

מר סטס סוקולינסקי, עוזר מנכ"ל משרד האוצר

דובר/ת

שמחים לפתוח דיון ראשון של הוועדה. בדיון הנוכחי נתחיל מהמצגת של ...

דובר/ת

המצגת עוסקת בסקירה רחבה של ריכוזיות הבעלות בישראל ובעולם. לפני ההצגה אני רוצה להגדיר שתי שאלות שלגביהן הוועדה תצטרך להכריע בלי קשר לאילו מסקנות נגיע בסוף. השאלה הראשונה היא מהו הגבול העליון



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

לשליטה במשק בידי יחיד. על איזה חלק מהפעילות הכלכלית במשק אנו רוצים לאפשר ליחיד לשלוט? השאלה הנוספת היא מהי רמת המינוף והמורכבות העסקית שאליהם בעל השליטה יכול להגיע? כמה זה ממונף או מורכב מדי? כיום לא קיימת חקיקה בנושאים אלה.

בעולם שני סוגים של משטרים – חברות עם מבנה בעלות מפוזר וריכוזי. חברות עם מבנה בעלות מפוזר מצויות בעיקר בשווקים שבהם הגנה חזקה על המשקיעים. ישראל היא יוצאת דופן בהקשר זה. הניסיון הבינלאומי מלמד כי מבנה אחזקות ריכוזי ואחזקות באמצעות קבוצות שליטה חופפים. מבנה בעלות מפוזר מאפיין את ארה"ב ואנגליה בלבד.

דובר/ת

מה קורה בכל המדינות האחרות שבהם מערכת משפט דומה לבריטניה וארה"ב? קנדה, אוסטרליה, ניו זילנד? גם במדינות אלו אמורה להתקיים מערכת הגנה חזקה על המשקיעים?

דובר/ת

מצבן של החברות המסורתיות דומה למצב בישראל. החברות החדשות יותר מתאגדות עם מבנה בעלות מפוזר. יש תיאוריה שמתארת את הקבוצות כתגובה למוסדות ממשל חלשים. אבל כאשר המדינה מתפתחת, הקבוצות אינן נעלמות לבד ואז המצב יכול להגיע לפגיעה בתחרות.

דובר/ת

הסינרגיה בין העסקים שנוצרת בתוך הקבוצה לא בהכרח פוגעת בתחרות. אם מדובר בחברות ששייכות לענפים שונים, הדבר יכול להביא גם ליעילות.

דובר/ת

נחשוב על המצב שבו קיימת חברה פיננסית בתוך הקבוצה. במקרה כזה נוצרת תחרות ב-MULTIMARKET-CONTACTS. כלומר, אכן יכולה להיווצר פגיעה בתחרות. מעבר לכך, לקבוצות השלכות שליליות נוספות בסוגיה של התחרות כגון עיכוב בהתפתחות שווקים ומוסדות, שכר בכירים.

בהקשר של הסיכון המערכתי, מה יקרה אם קבוצה גדולה הולכת להתרסק? האם נגיע למצב שנחלץ אותה? יש כאן בעיה של Too Big to Fail. ההחלטות בקבוצות מגיעות בסופו של הדבר מאותו המקור – בעל השליטה.

דובר/ת

אכן יש ממצאים לכך ששכר הבכירים בחברות בתחתית הקבוצה גבוה ביחס לשכר הבכירים בחברות שנמצאות בראש הפירמידה.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

TBTF לא בהכרח קשור למבנה פירמידאלי: אנו מסתכלים על החברות בנפרד ולא על הקשרים ביניהם. לא ברור שקשרים מעלים את הסיכון לנפילה או מקטינים אותו.

דובר/ת

כן, הסיכון קשור למבנה פירמידאלי. קיים שוק פנימי והעברות בין החברות ובנוסף לכך קבלת ההחלטות מגיעה ממקור משותף.

מעבר לכך הקבוצות מייצרות בעיות של ממשל תאגידי. התמריצים בתוך הקבוצה נובעים מפער בין תזרים המזומנים לזכויות השליטה. בעקבות כך נוצרת בעיה של TUNNELING. במקרה של פירמידה הפער בין תזרים המזומנים לבין זכויות השליטה גדול במיוחד עקב ההחזקה בשרשר.

דובר/ת

בנוסף לכך, יש ספרות שעוסקת בעושה הקופה הציבורית באמצעות העברת מס.

דובר/ת

הסוגיה הנוספת היא בעלות משפחתית. עלולה להיווצר בעיה של דור שני כאשר הילדים של בעלי השליטה יורשים את החברה. לא ברור שהם המנהלים המוצלחים ביותר כמו אלה שהקימו את הקבוצות. ביפן נעשה מחקר בנושא שבדק את הסוגיה. מסתבר שרוב האימוצים ביפן הם אימוצים של המבוגרים. כאשר בעל השליטה היפני מחפש יורש לעצמו, הוא יכול לאמץ את המנהל המוכשר להעביר את החברה לידי. המחקר מצביע על כך שבעיית דור שני קיימת. אגב, אחד המתחרים של העבודה על יפן, רנדל מורק, מגיע לארץ בעוד שבועיים. לדעתי, כדאי להזמין אותו לשיבת ועדה.

דובר/ת

ניתן להזמין את מורק לשיבת הוועדה ולשמוע את דבריו.

דובר/ת

כעת נעבור לשאלות שעליהן נצטרך לתת תשובה מסגרת עבודתה של הוועדה:

- (1) האם הקבוצות העסקיות בישראל מהוות איום על יציבות במשק?
- (2) האם הקבוצות מונעות תחרות?
- (3) האם יש פגיעה בבעלי מניות מיעוט?



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

עלינו לשאול את השאלות מסוג של WHAT IF? למשל, אם קבוצה נופלת, מה קורה?

דובר/ת

לגבי הבנקים נוכל לגזור האם קיימת בעיה של יציבות. נוכל לעשות זאת גם לגבי נכסים חיוניים למשק. פחות ברור מה קורה בתחומים אחרים.

דובר/ת

עדיף שנדע תשובות על כל שאלות ונקבל נתונים שמוצגים ע"י ... הדבר יסייע לנו בקבלת ההחלטות.

דובר/ת

בנוסף לכך, לדעתי השאלה הראשונה היא השאלה החשובה. השאלות הנוספות נגזרות ממנה או קשורות אליה בדרך כזאת או אחרת.

דובר/ת

לגבי הסוגיה של תחרותיות, איך ... מתייחסים לשאלה זו לגבי הקבוצות העסקיות?

דובר/ת

אנו מתייחסים לשתי חברות באותו ענף ששייכות לאותה הקבוצה כאילו אין תחרות ביניהן.

דובר/ת

מה עושים לגבי עסקאות בתוך הקבוצה?

דובר/ת

אם יש עסקאות בתוך הקבוצה, חשוב אם יש כאן השפעה על התחרות. אם מדובר בעסקה קטנה, אז לא תהיה לכך השפעה מהותית.



מדינת ישראל

משרד האוצר

לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

מה קורה עם הבדיקה של הגבלת תחרות במספר ענפים? למשל, אם סלקום מתנה את רכישת המוצרים שלה יחד עם מוצרי שופרסל? הרי שתי החברות שייכות לאותה הקבוצה, למרות שהן פועלות בענפים שונים.

דובר/ת

בודקים השפעה על התחרות בכל מקרה ספציפי.

דובר/ת

אחרי שהראינו את ההצגה של ... , אני מציע להתמקד בסדר עדיפויות של הוועדה. אנו נפיץ את המצגת בהמשך לכולם. אנו מחלקים כעת את המסמך שבו תכנית העבודה לתקופה הקרובה. סוגית ההפרדה בין סקטור ריאלי לסקטור פיננסי תיבחן ע"י צוות משנה: יוג'ין קנדל, רוני חיזקיהו ועודד שריג. סוגית קבוצות האחזקה תיבחן ע"י צוות משנה נוסף: אודי ניסן, זוהר גושן, קרנית פלוג ואבי ליכט. סוגיות התשתיות תיבדק על צוות של רונית קן, גיתית גור-גרשקורן ואבי ליכט.

אני מודה לכולכם על השתתפות בדיון הוועדה.

רשמים:

הלל פרימן, עוזר למנכ"ל משרד רה"מ

יואב אורון, עוזר למנכ"ל משרד האוצר

סטס סוקולינסקי, עוזר למנכ"ל משרד האוצר