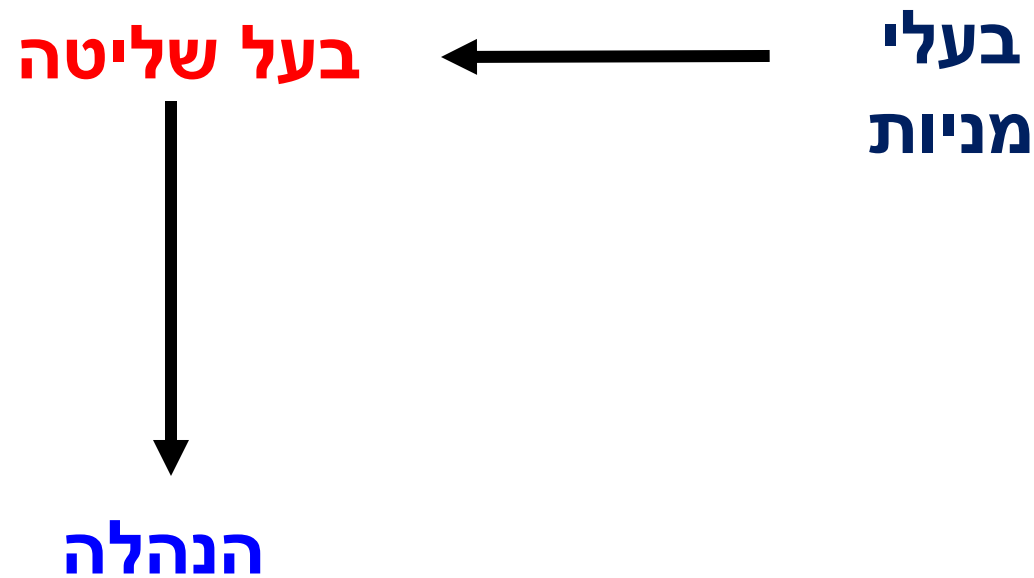


מבנה בעלות

רשות ניירות ערך

דצמבר 2010

בעיית נציג – בעלות מרוכזת



החשש: העברת עושר מן הציבור אל בעל השליטה

בעיית נציג – בעלות מפוזרת

בעלי
מניות



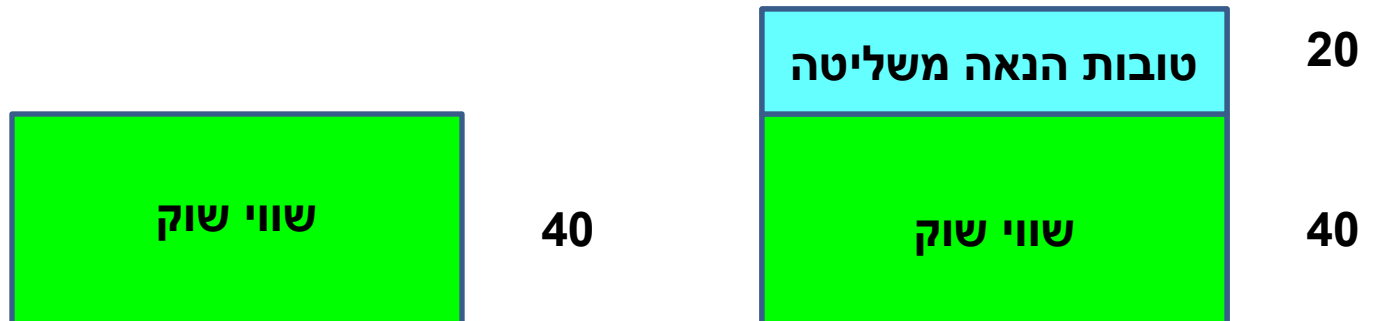
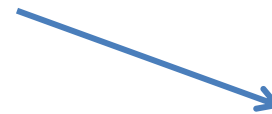
הנהלה

החשש: שכר מופרז וניהול לא יעיל

הבעיה – פרמיית השליטה



פרמיית השליטה



האתגר

שווי נכסים

רק בעל השליטה

טובות הנאה משליטה

כלל הציבור

שווי שוק

יעדי הפיקוח:

- הגדלת שווי נכסים
- הקטנת טובות הנאה משליטה

תוצאה:

הגדלת שווי שוק עבור הציבור

מטרה- הגדלת שווי הנכסים

האמצעי: פיקוח ובקרה על המנהלים להבטחת
ניהול יעיל

בעלות מפוזרת

שוק ההון

בעלות מרוכזת

בעל השליטה

היעד: הקטנת טובת ההנאה משליטה

בעלות מרוכזת

שווקים

שוק מוצרים
שוק הון
שוק שליטה

רגולציה

גילוי
מימשל תאגידי
אכיפה

משפט

עסקאות עם בעלי שליטה

נורמות

בעלות מפוזרת

שווקים

שוק מוצרים
שוק הון
שוק שליטה

רגולציה

גילוי
מימשל תאגידי
אכיפה

משפט

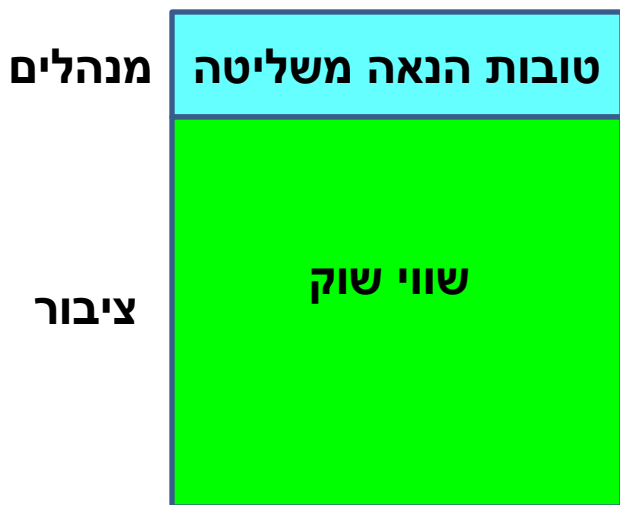
ביצור שלטון המנהלים

נורמות

מתי יהיה מעבר מבעלות מרוכזת לבעלות מפוזרת?

בעלות מפוזרת

שווי נכסים



בעלות מרוכזת

שווי בלוק השליטה



רגולציה אפקטיבית יוצרת אדישות בין שני המצבים ומאפשרת החלטה על בסיס יעילות עסקית

תמונת מצב

שוק המוצרים: הגבלים עסקיים ומדיניות ממשלה

שוק שליטה: אין

שוק ההון – רגולציה:

צד הביקוש

גילוי ופיקוח:

קרנות:

תשקיף חדש

סיווג קרנות

גילוי השקעות מסוכנות

גילוי מדיניות בחירת השקעות

מנהלי תיקים: דוח חדש ללקוח

גילוי השקעות מסוכנות

יועצי השקעות: בירור צרכי לקוח

אנליסטים: חוק בהכנה

ברוקר דילר: חוק בהכנה

חברות דירוג: חוק בהכנה

זירות מסחר: חוק עבר, תקנות בדרך

תעודות סל: שינוי משטר פיקוח

צד ההיצע

גילוי:

ועדת מאזן

ISOX

שיפור הדוחות

גילוי ייעודי לאג"ח

שכר בכירים

גילוי עסקאות עם בעלי עניין

מימשל תאגידי:

שומרי סף:

כשירות דירקטורים

דירקטורים עצמאיים

רואי חשבון

נאמנים

חתמים

מעריכי שווי

תהליכים: אישור עסקאות ברוב מיוחד

קוד: אמץ או גלה

שוק ההון - אכיפה

חברות:

- חובת זהירות
- חובות אמונים ועושק המיעוט
- אישור עסקאות נגועות

אכיפה אזרחית:
ייצוגית/ נגזרת

ניירות ערך:

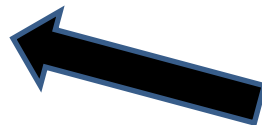
- חובות גילוי
- תרמית ומניפולציה
- מידע פנים

אכיפה פלילית
אכיפה מנהלית
אכיפה אזרחית

שוק ההון - נורמות

החיים לא קלים...

בית משפט
כלכלי



החזון

מחר



היום



ללא התמודדות יסודית עם בעיות פרמיית השליטה,
בעיות המבנה רק יחליפו צורה.

המסע הוא ארוך ומורכב, אך היעד בהחלט ניתן להשגה.

תמונת מצב

מבנה בעלות

בחברות ציבוריות

ממצאים ראשוניים

המחלקה הכלכלית

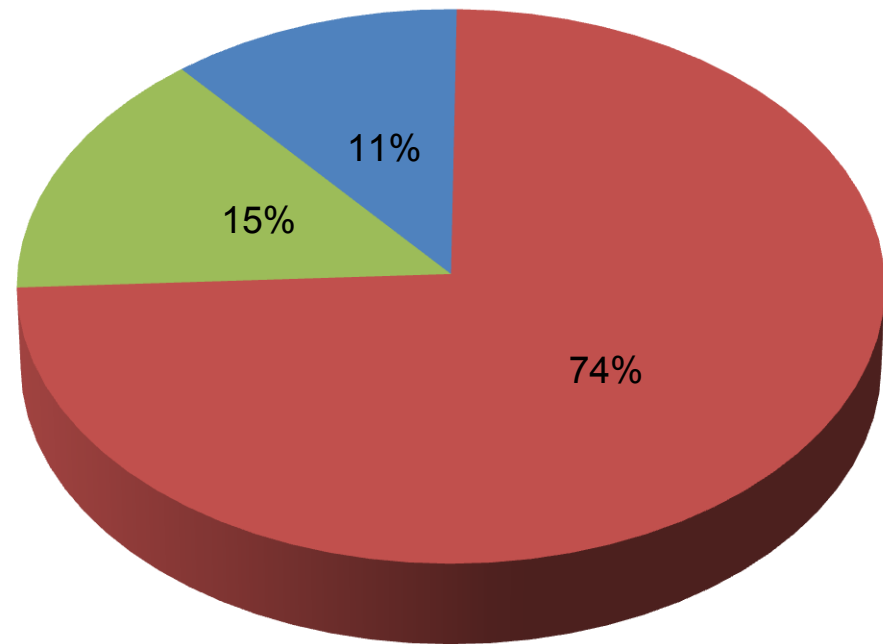
רשות ניירות ערך

ינואר 2010

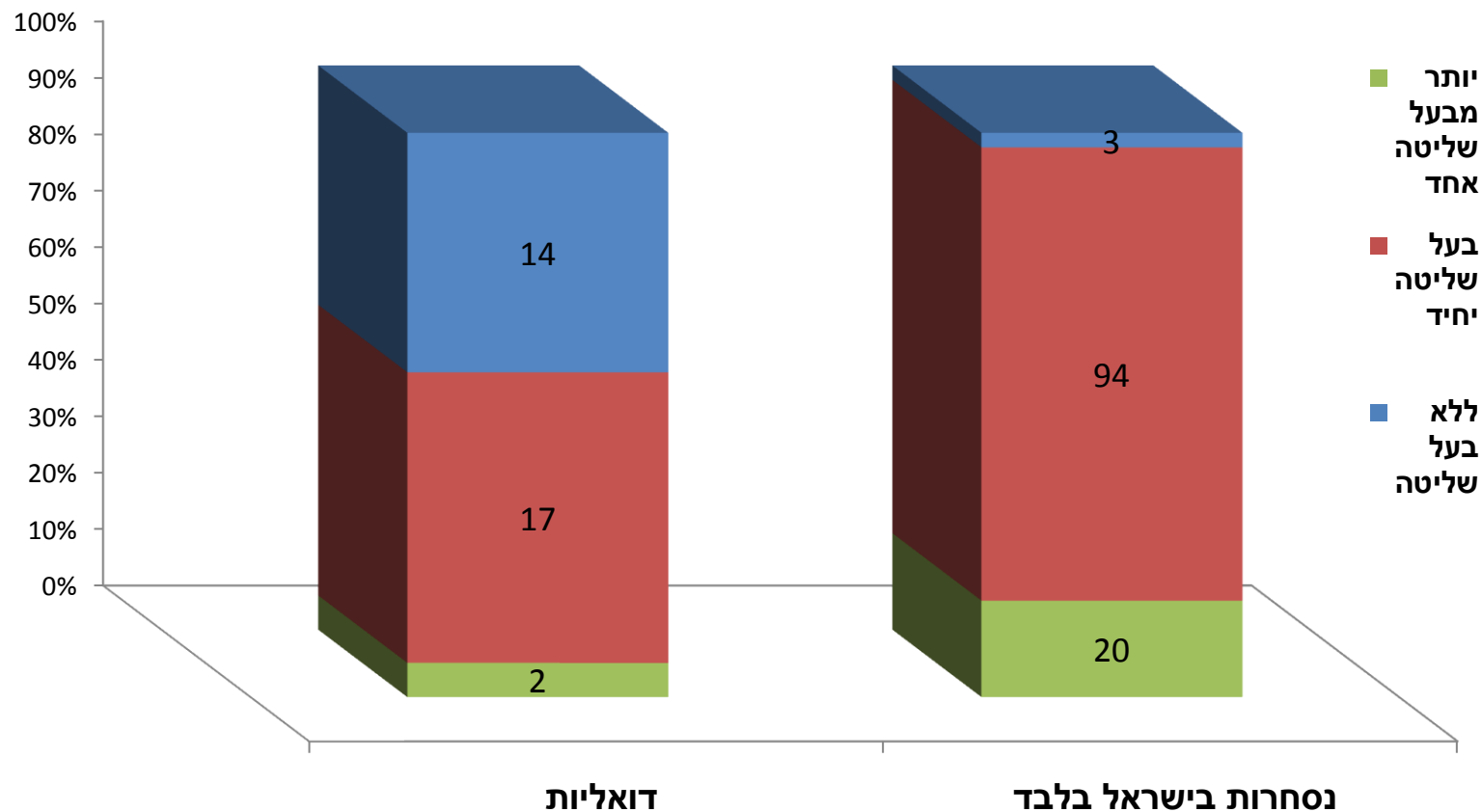
אפיון השליטה בחברות ציבוריות

התפלגות אופי השליטה בחברות ת"א-100 ויתר-50

- חברות ללא בעל שליטה
- חברות להן בעל שליטה יחיד
- חברות להן יותר מבעל שליטה אחד



חברות דואליות לעומת מקומיות

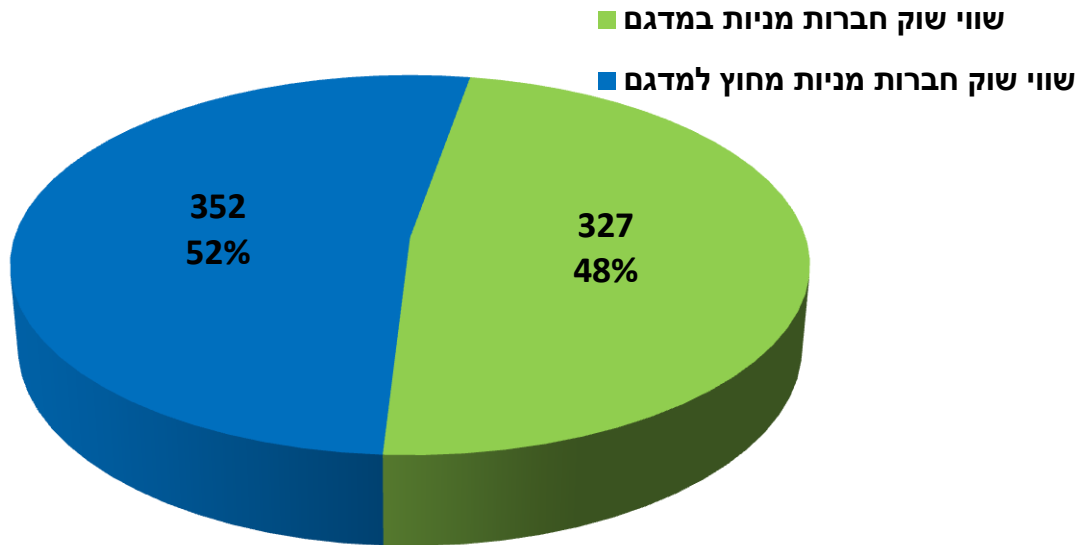


קבוצות עסקיות

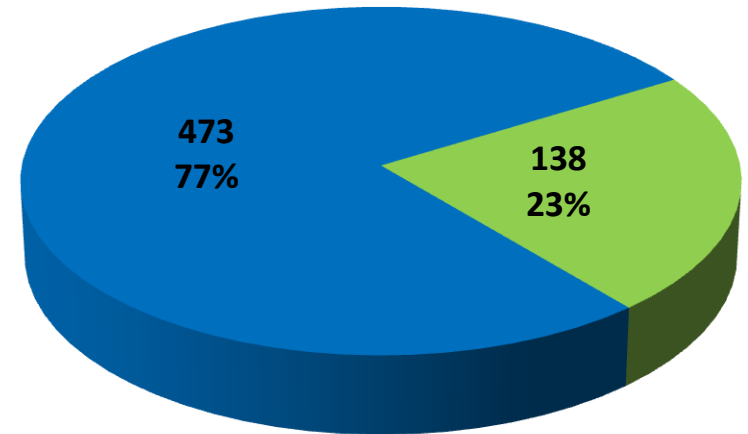
המדגם:

*138 חברות ציבוריות המשתייכות ל- 24
הקבוצות העסקיות שזוהו במשק*

התפלגות החברות בשוק לפי השתייכות לקבוצה עסקית



**אחוז שווי שוק חברות המדגם מתוך שווי השוק
הכולל**
מיליארדי ש"ח



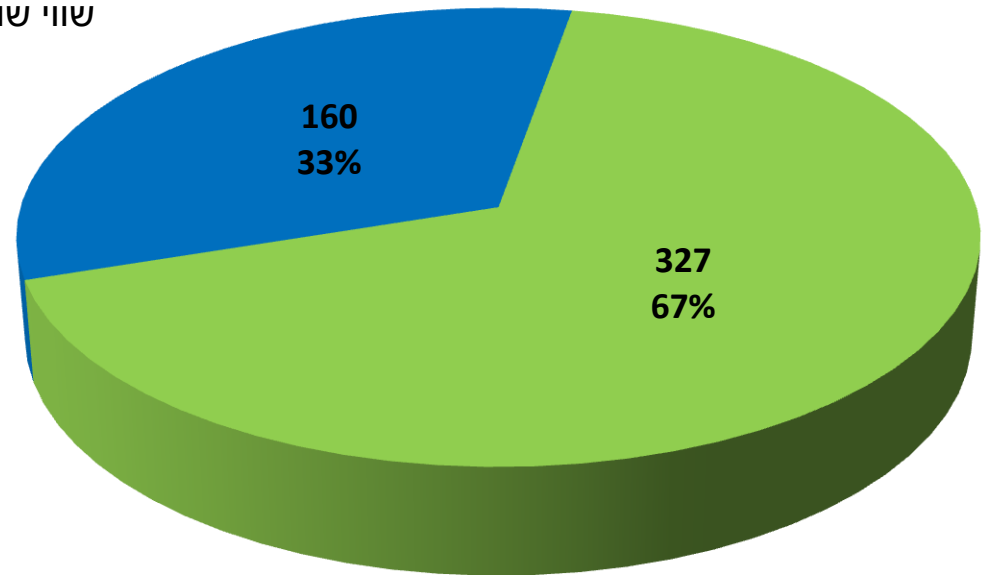
**אחוז החברות הציבוריות במדגם
מתוך כלל החברות הציבוריות**
נתוני הבעלות שנאספו מ-B&D מעודכנים לחודש אוגוסט 2010

אחוז שווי שוק חברות המדגם מתוך שווי

השוק הכולל – ללא טבע

מיליארדי ש"ח

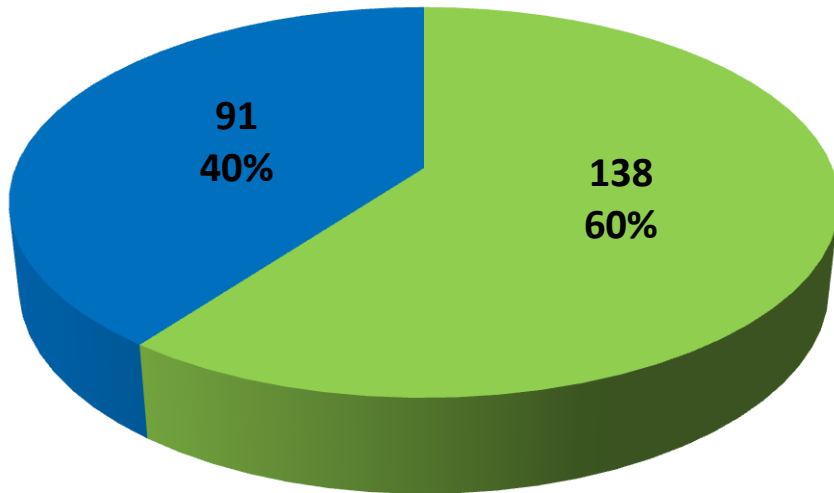
- שווי שוק חברות מניות במדגם
- שווי שוק חברות מניות מחוץ למדגם ללא טבע



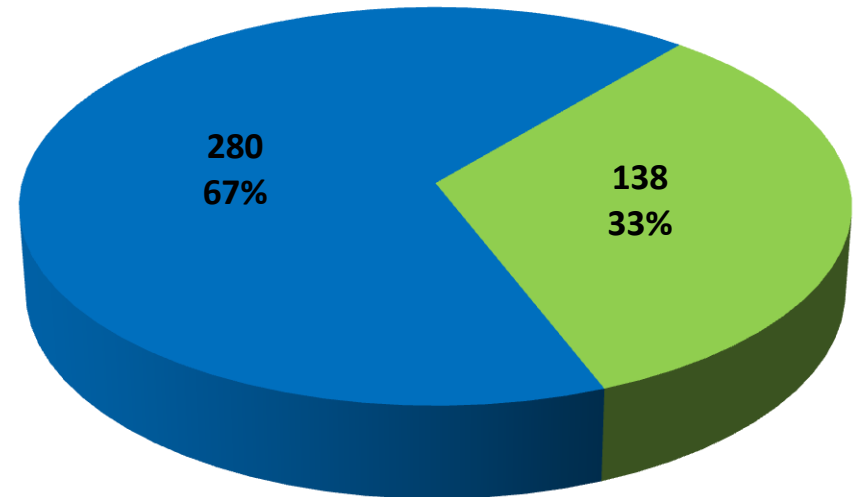
נתוני הבעלות שנאספו מ-B&D מעודכנים לחודש אוגוסט 2010

המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

התפלגות הכמות הצפה



**כמות צפה במדגם לעומת
כמות צפה בשוק כולו - ללא טבע**
מיליארדי ש"ח

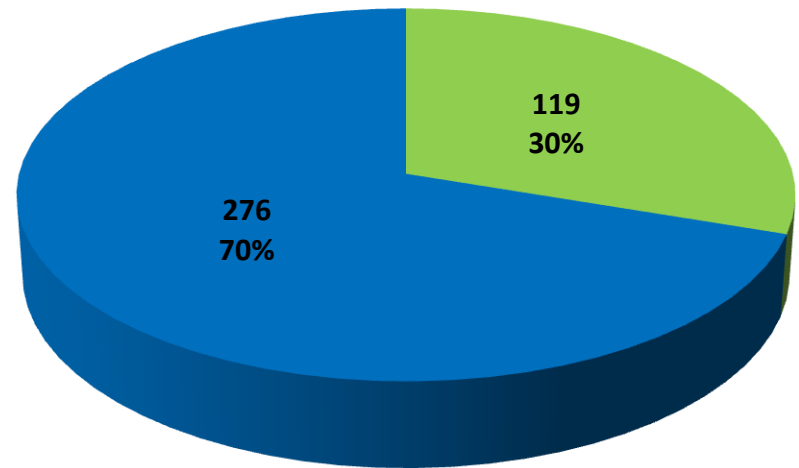
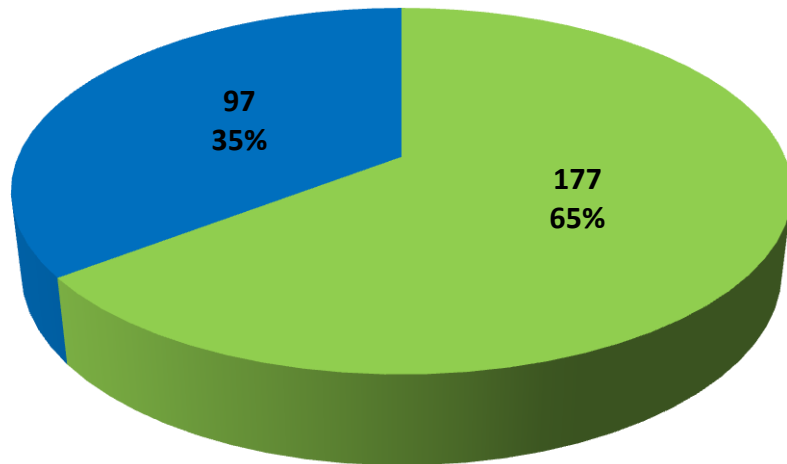


**כמות צפה במדגם לעומת
כמות צפה מחוץ למדגם**
מיליארדי ש"ח

- כמות צפה חברות במדגם
- כמות צפה מחוץ למדגם

התפלגות שוק האג"ח

לפי קבוצות עסקיות



■ חברות ממדגם של קבוצות עסקיות

■ חברות מחוץ למדגם של קבוצות עסקיות

התפלגות שווי שוק האג"ח
מיליארדי ש"ח

מספר חברות שהנפיקו אג"ח

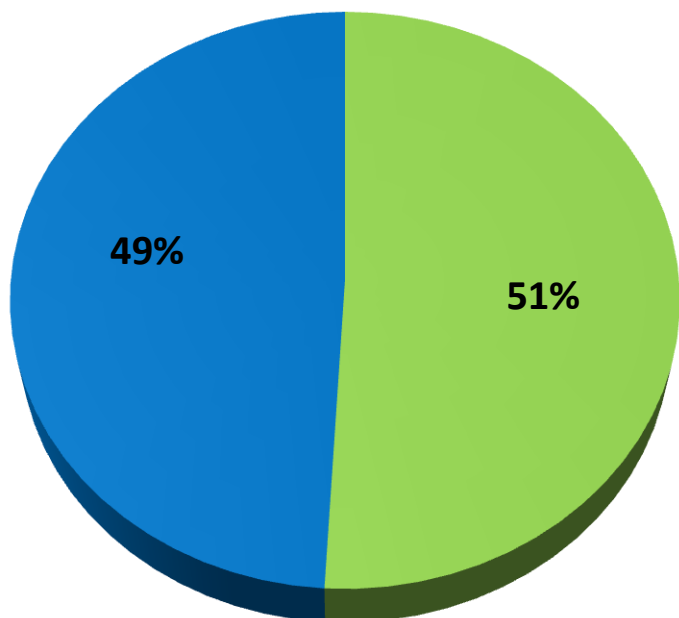
שווי שוק אג"ח כולל אג"ח קונצרני, אג"ח להמרה, אג"ח של חברות פרטיות בקבוצה ורצף מוסדיים. בתור אומדן לשווי שוק של אג"ח הנסחר ברצף מוסדיים נלקח ערך הון מונפק ונפרע.

נתונים נכונים ל-7.10.2010

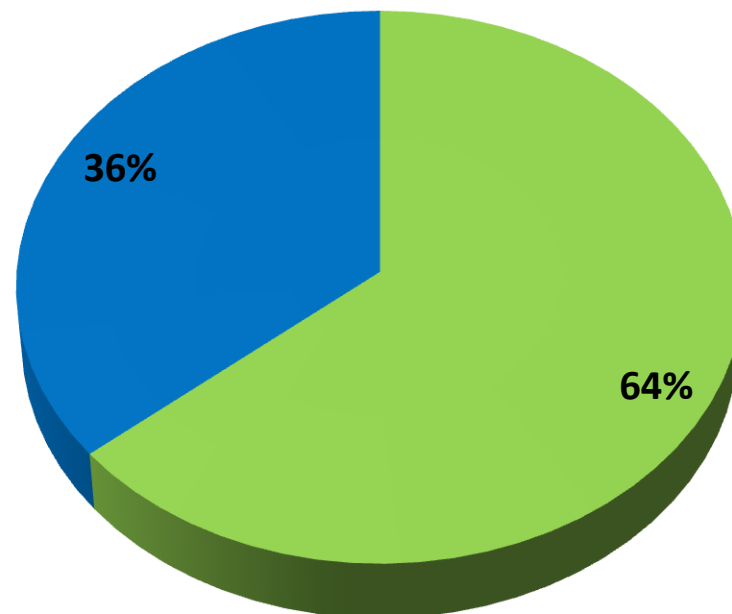
התפלגות חברות במדד תל אביב 100

לפי השתייכות לקבוצות עסקיות

לפי שווי שוק
מיליארדי ש"ח



אחוז החברות

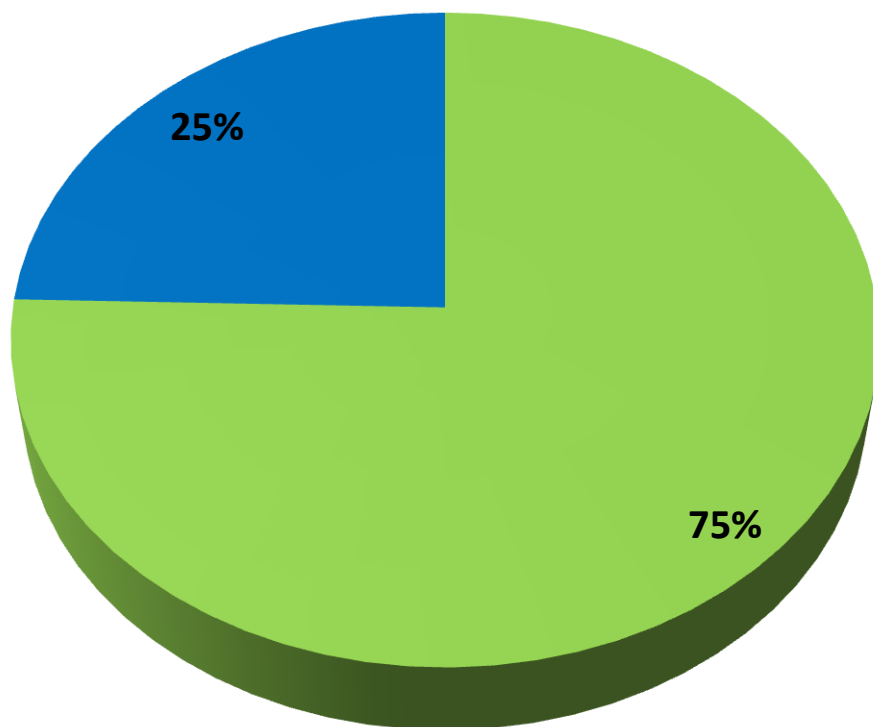


- חברות המשתייכות לקבוצות עסקיות
- חברות שאינן משתייכות לקבוצות עסקיות

התפלגות שווי שוק במדד תל אביב 100

לפי השתייכות לקבוצות עסקיות - **ללא טבע**

מיליארדי ש"ח

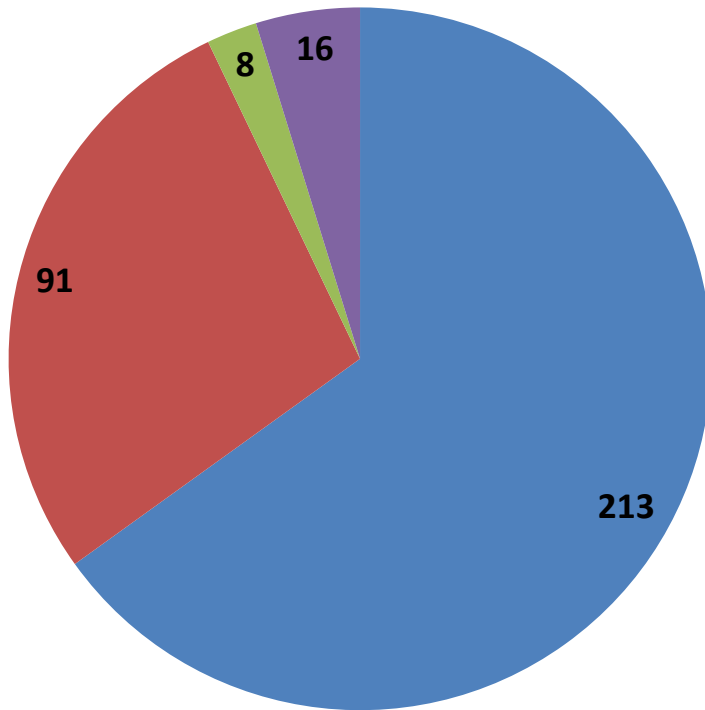


- חברות המשתייכות לקבוצות עסקיות
- חברות שאינן משתייכות לקבוצות עסקיות

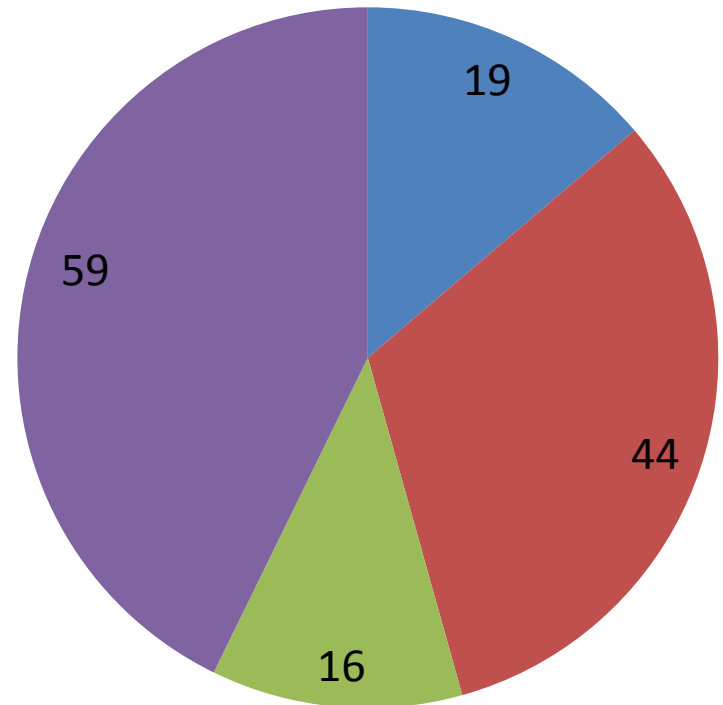
התפלגות חברות בקבוצות עסקיות

לפי השתייכות למדדים

שווי שוק
מיליארדי ₪



מספר חברות
לפי מדדי שווי שוק

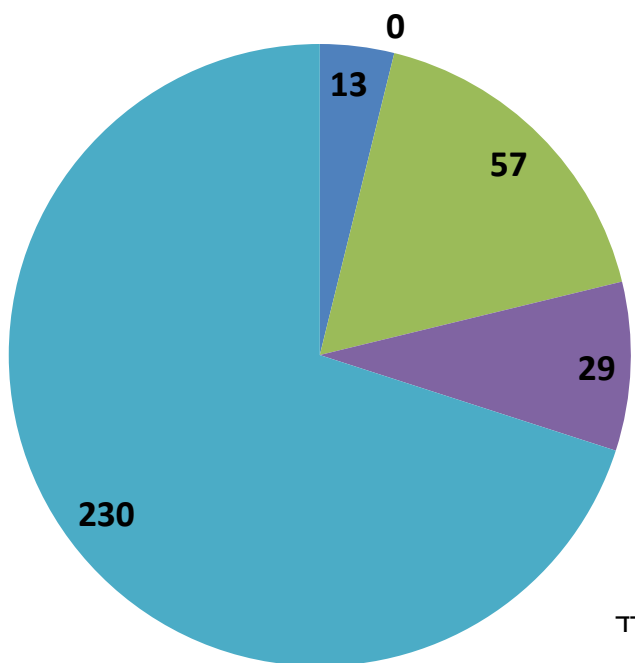


- ת"א 25
- ת"א 75
- יתר 50
- כל השאר

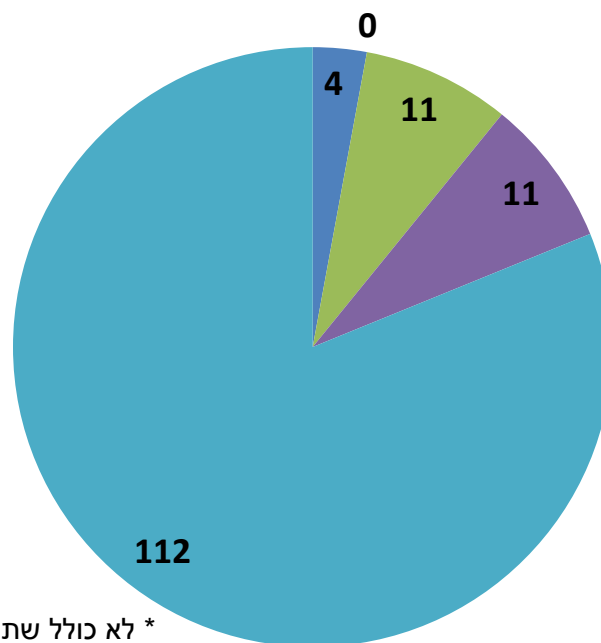
התפלגות חברות בקבוצות עסקיות

לפי השתייכות למדדים

שווי שוק
במיליארדי ש"ח



מספר חברות
לפי ממדים סקטוריאליים



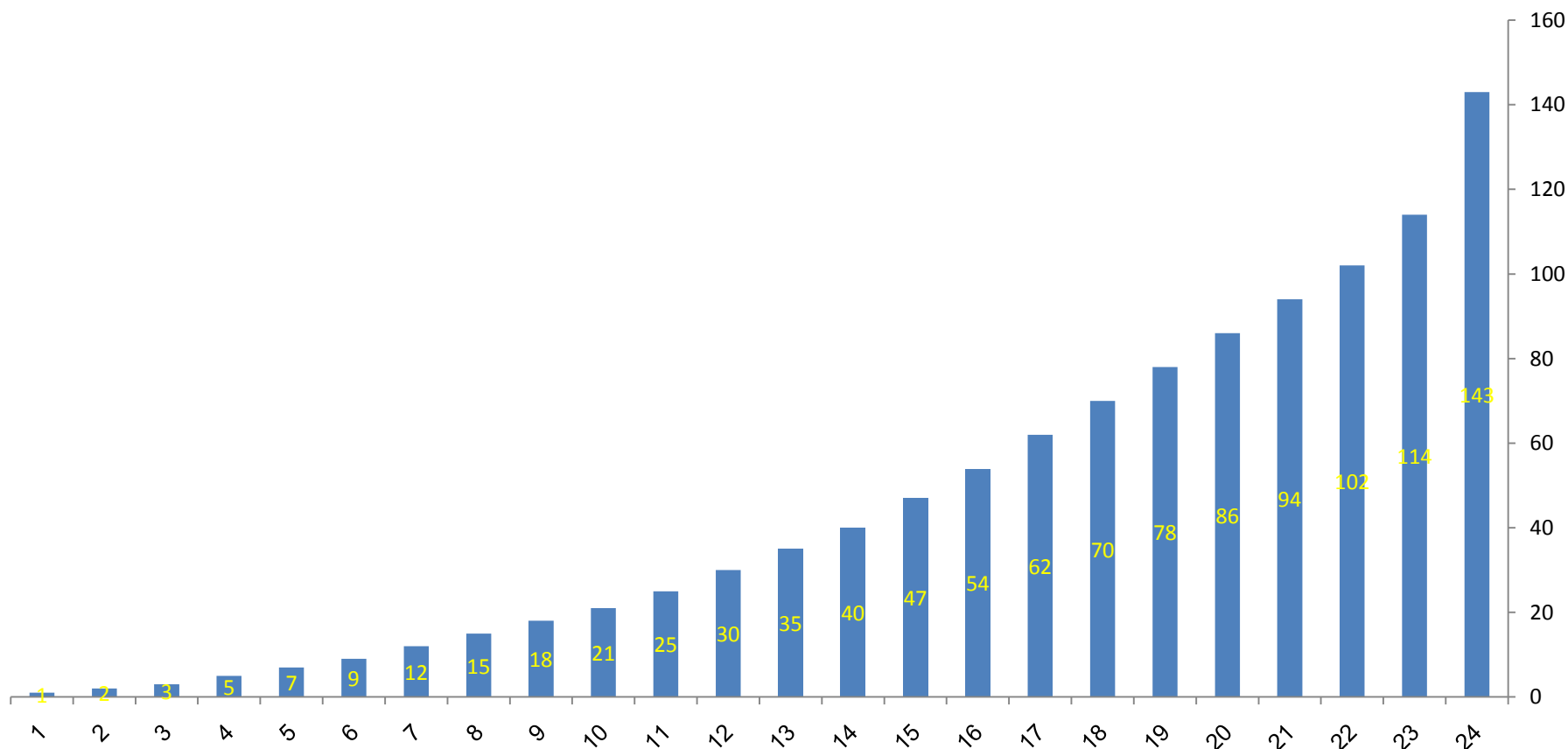
- תלטק 15
- ביומד*
- פיננסים
- נדל"ן
- כל השאר

* לא כולל שתי חברות הנמצאות במדד ביומד וגם תלטק

מספר החברות הציבוריות במצטבר

לפי קבוצה עסקית

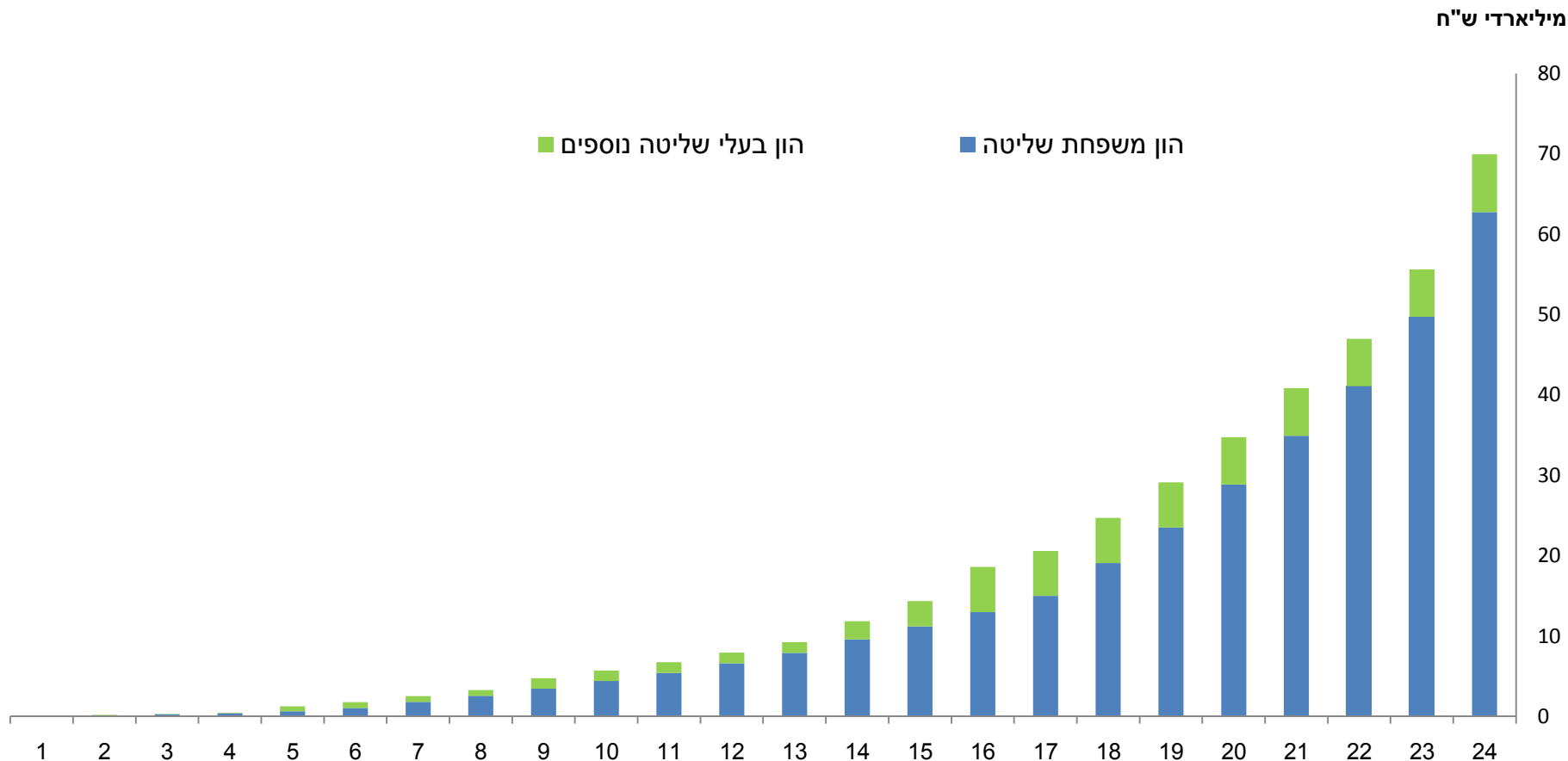
מספר חברות ציבוריות



המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

שווי האחזקה בהון (מצטבר) של משפחת השליטה ושל כלל בעלי השליטה

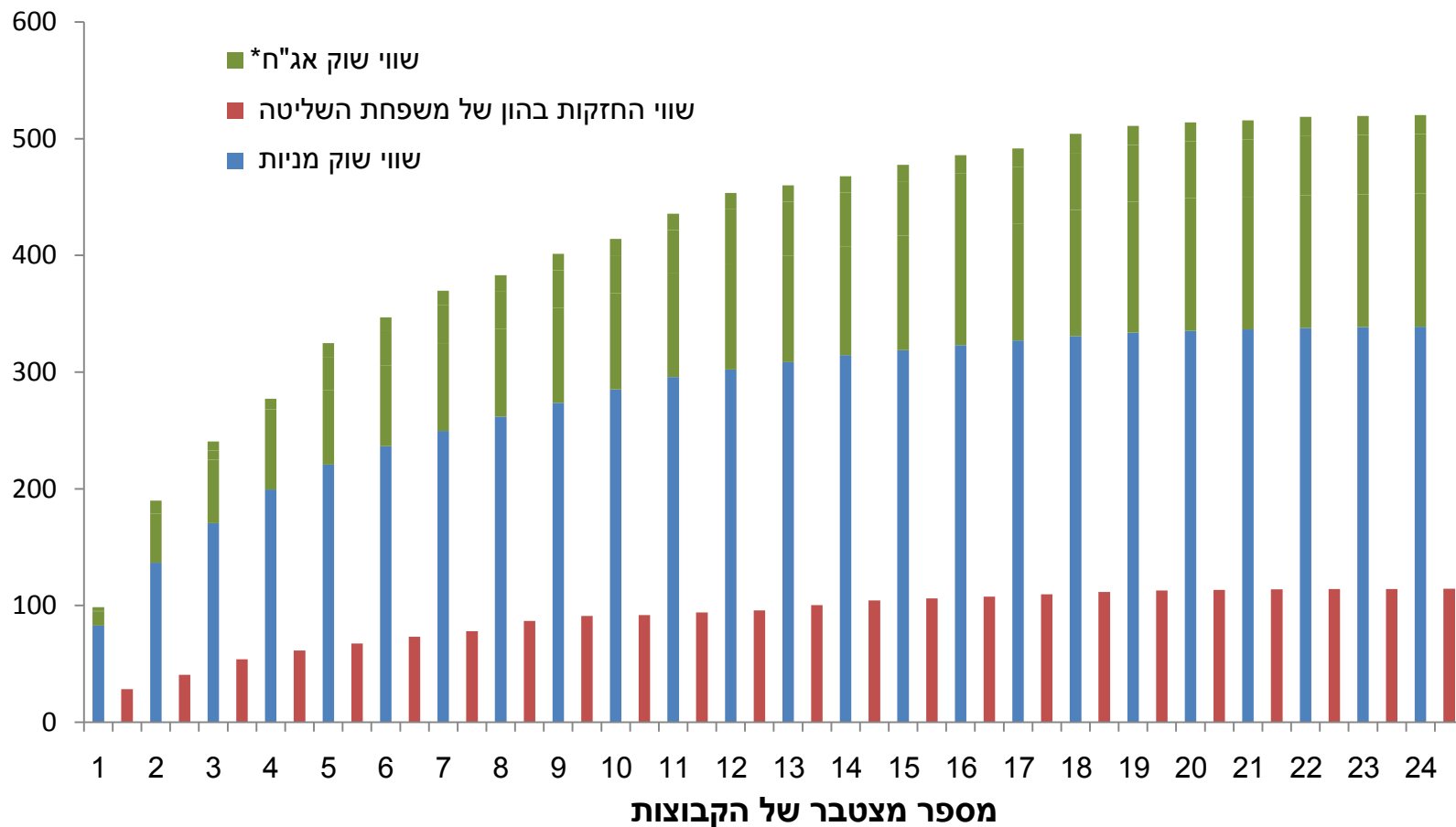


המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

* מדובר באחזקה ישירה בהון
מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

שווי שוק של מניות ואג"ח בקבוצות העסקיות מול האחזקה בהון של משפחת השליטה (נתונים מצטברים)

מיליארדי ש"ח



* שווי שוק אג"ח כולל אג"ח קונצרני, אג"ח להמרה, אג"ח של חברות פרטיות בקבוצה ורצף מוסדיים. כמו כן, מדובר באחזקה ישירה ועקיפה בהון. בתור אומדן לשווי שוק של אג"ח הנסחר ברצף מוסדיים נלקח ערך הון מונפק ונפרע.

* נתונים נכונים ל-30.06.2010

מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

שווי נכסים מול שווי האחזקה בהון של משפחת השליטה (נתונים מצטברים)

מיליארדי ש"ח



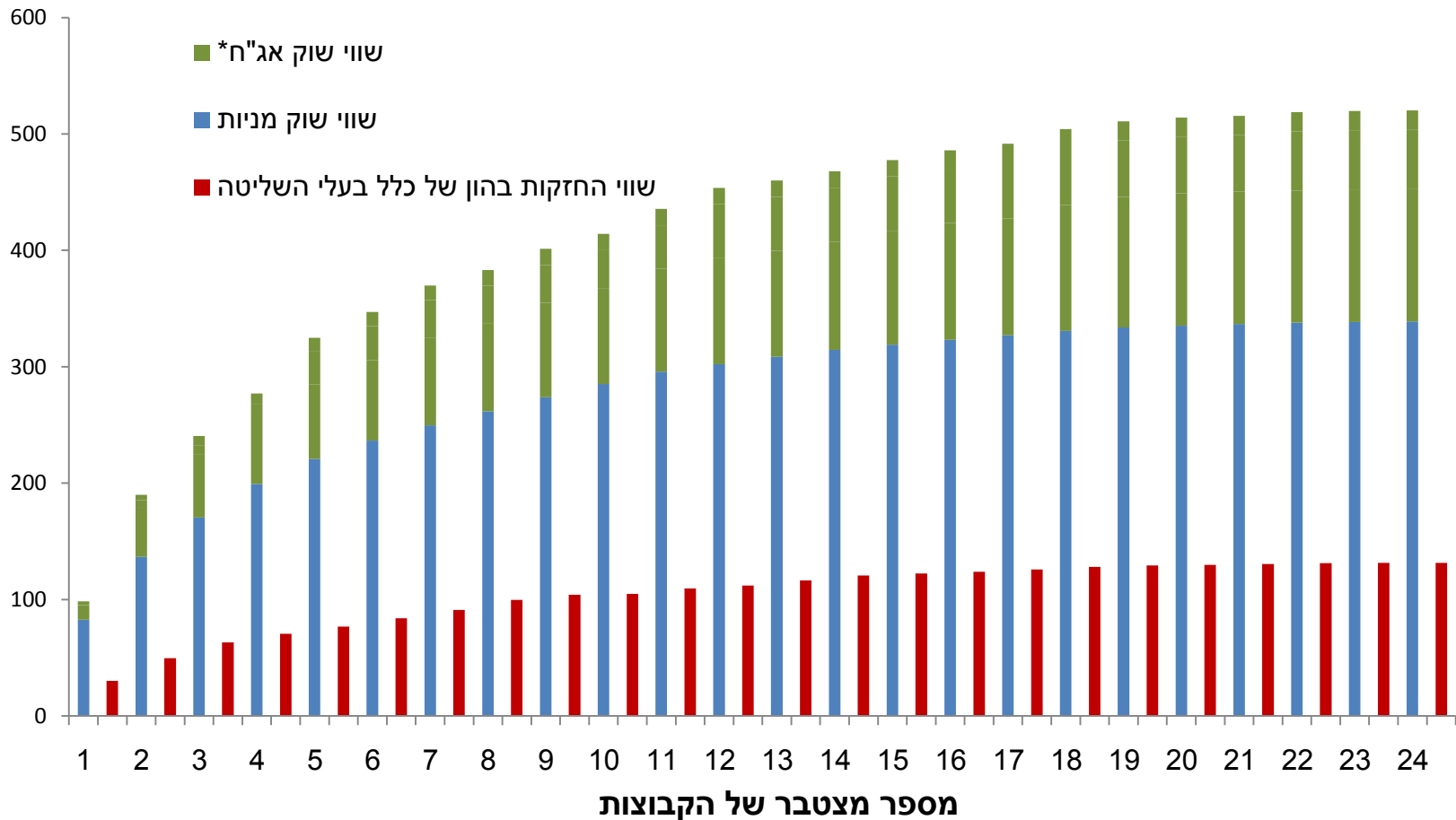
מספר מצטבר של הקבוצות

* נתונים נכונים ל-30.06.2010

מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

שווי שוק של מניות ואג"ח בקבוצות העסקיות מול האחזקה בהון של כלל בעלי השליטה (נתונים מצטברים)

מיליארדי ש"ח

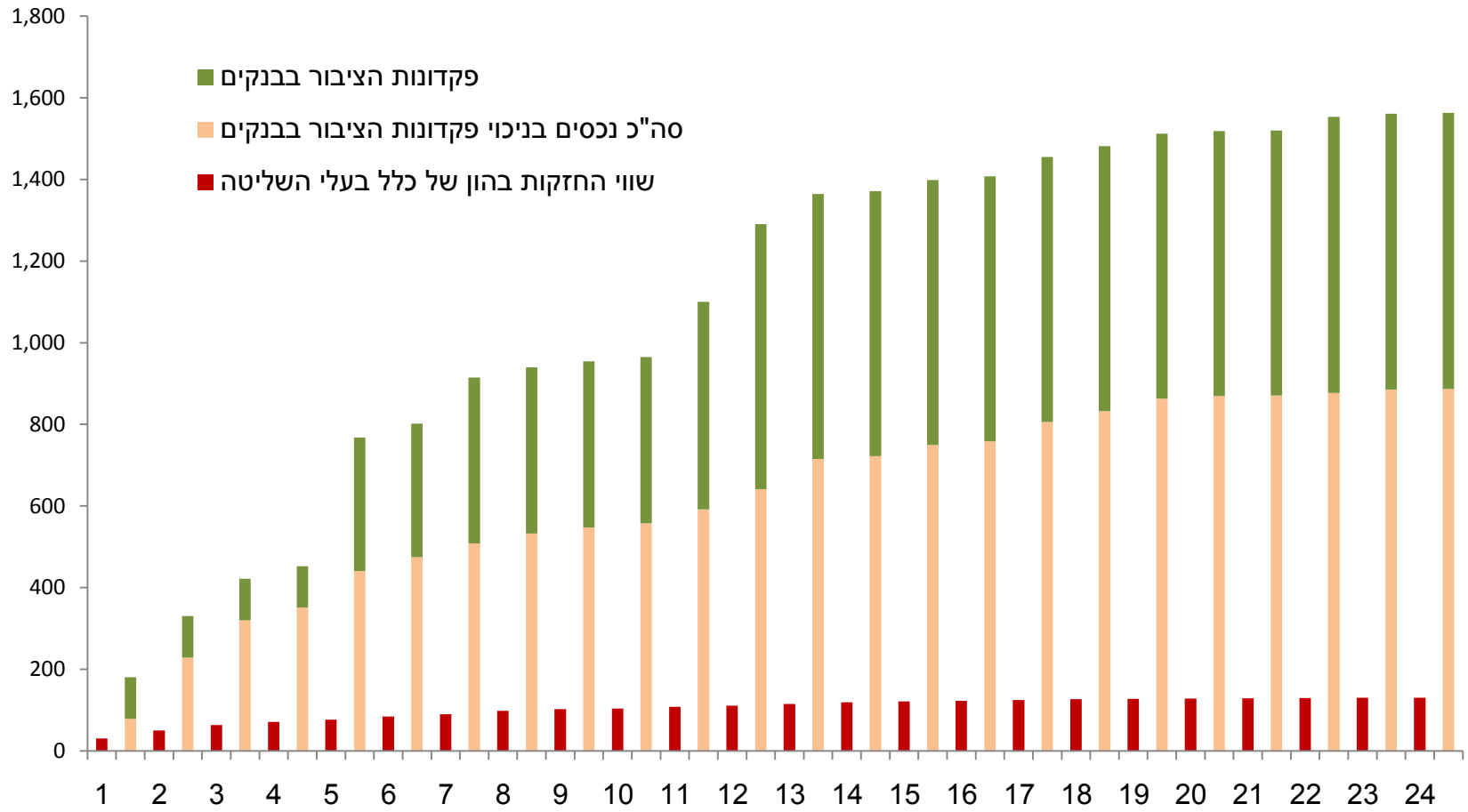


* שווי שוק אג"ח כולל אג"ח קונצרני, אג"ח להמרה, אג"ח של חברות פרטיות בקבוצה ורצף מוסדיים. כמו כן, מדובר באחזקה ישירה ועקיפה בהון. בתור אומדן לשווי שוק של אג"ח הנסחר ברצף מוסדיים נלקח ערך הון מונפק ונפרע.

* נתונים נכונים ל-30.06.2010

שווי נכסים מול שווי האחזקה בהון של כלל בעלי השליטה (נתונים מצטברים)

מיליארדי ש"ח



מספר מצטבר של הקבוצות

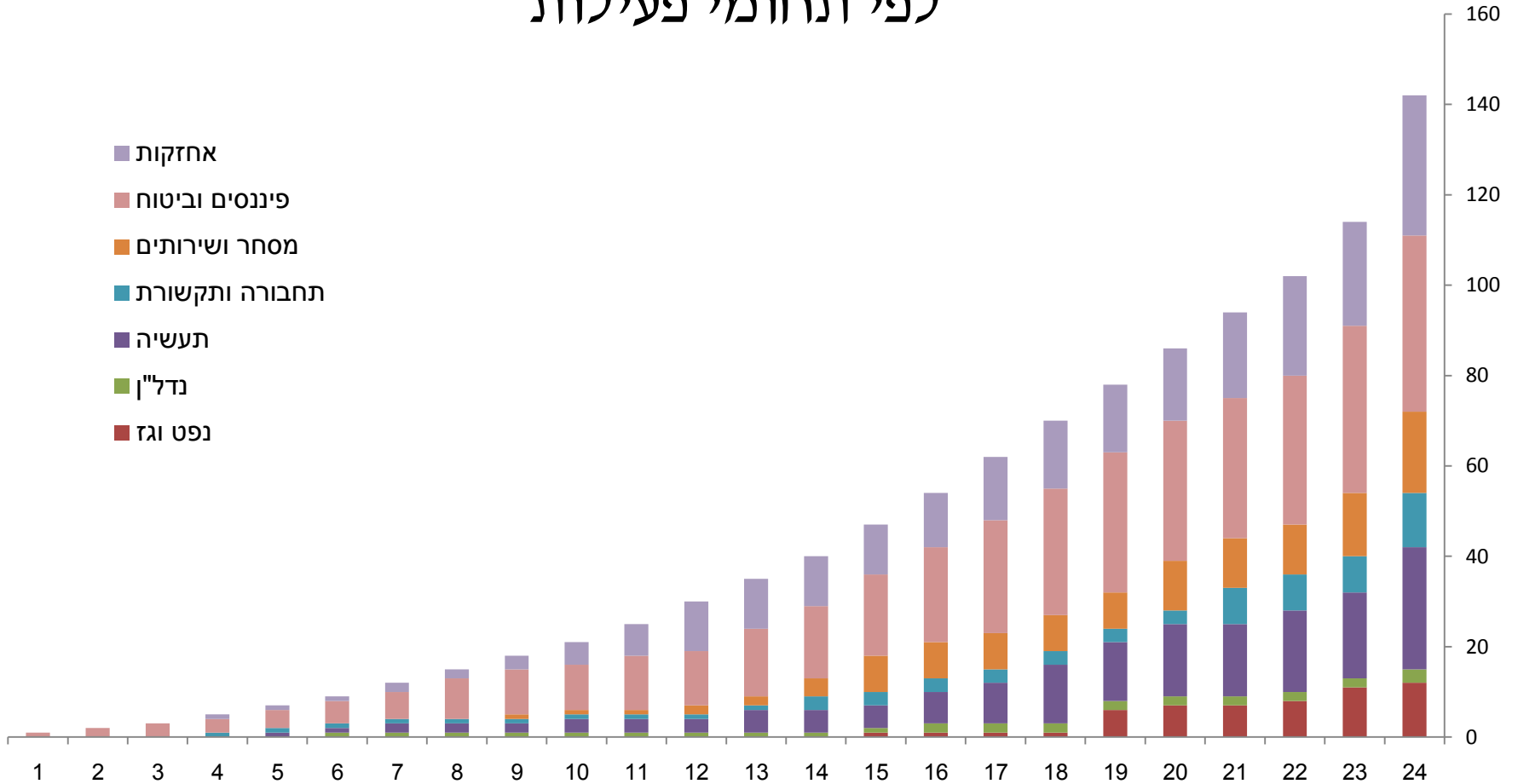
* נתונים נכונים ל-30.06.2010

מספר חברות בכל קבוצה עסקית

(נתונים מצטברים)

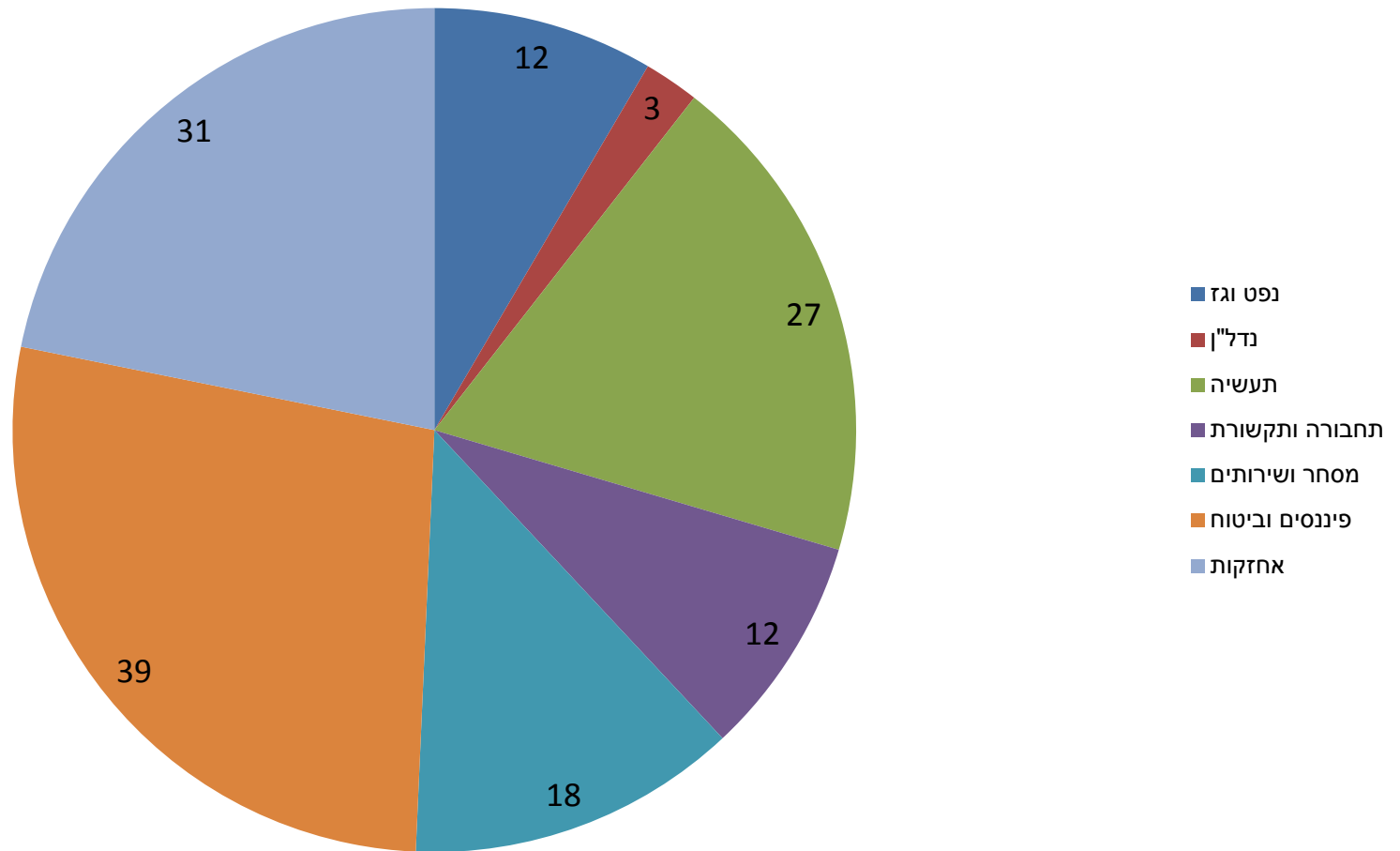
לפי תחומי פעילות

מספר חברות



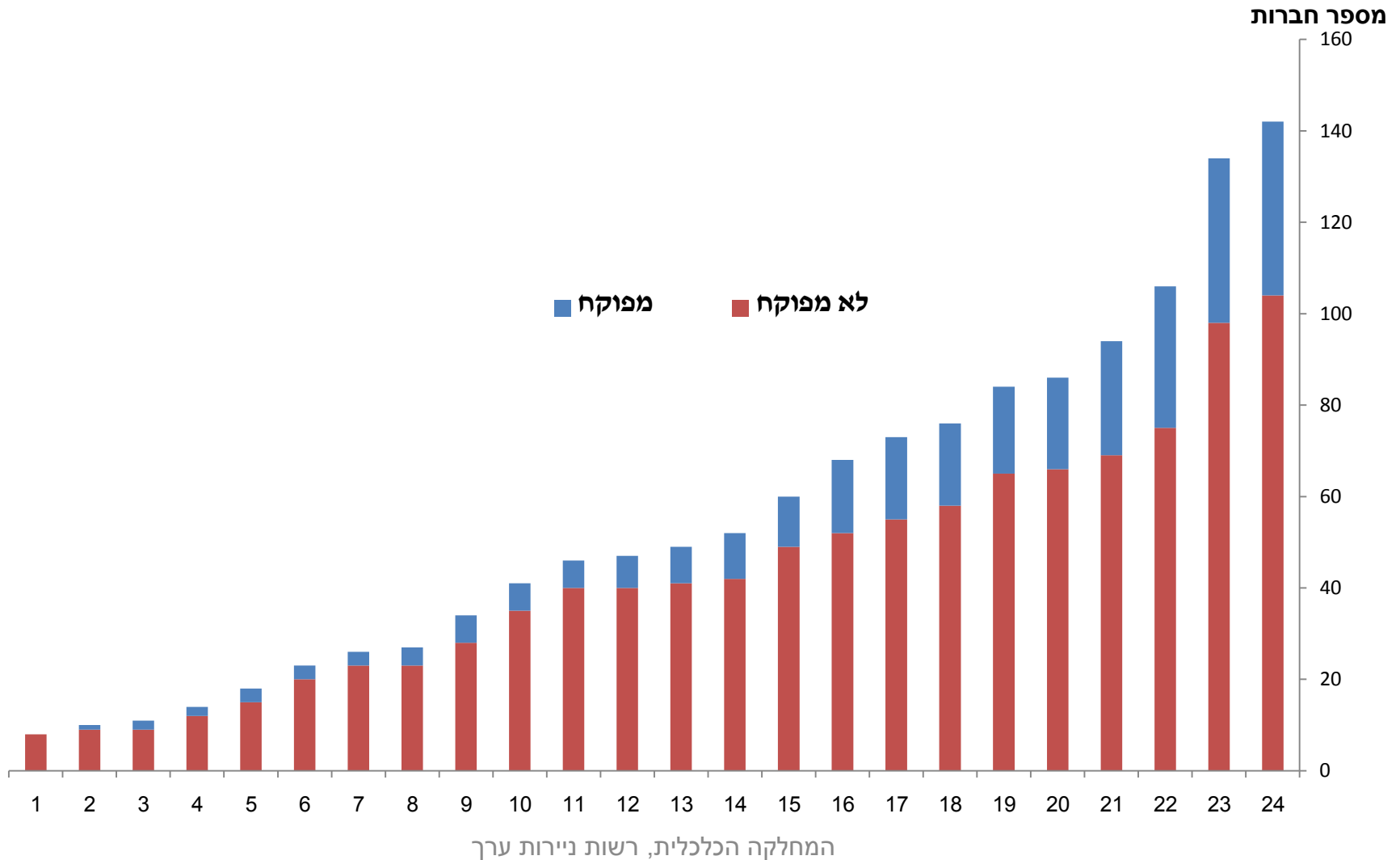
המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

מספר חברות בכל הקבוצות העסקיות לפי תחומי פעילות



המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

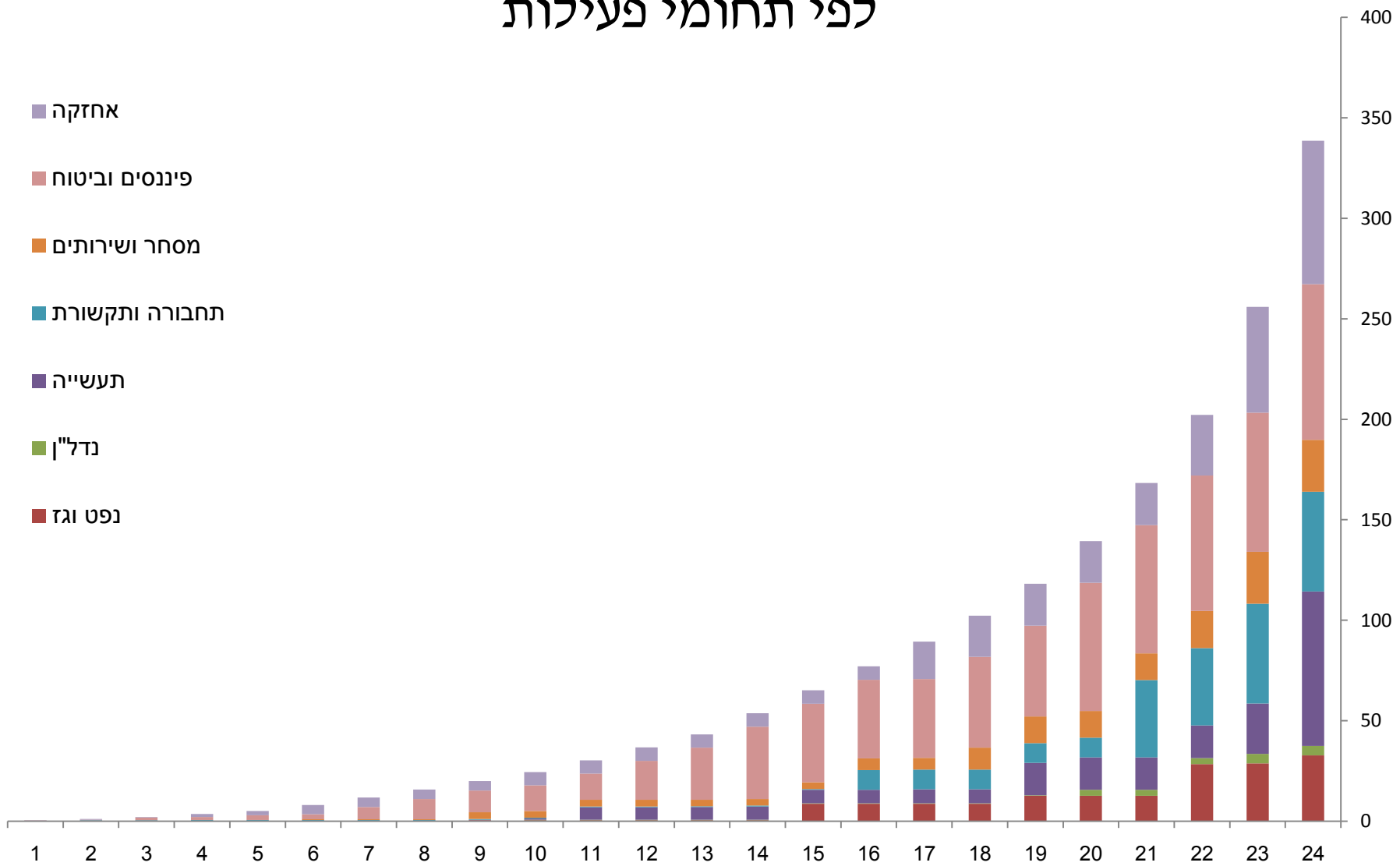
מספר חברות מצטבר בכל קבוצה עסקית לפי פיקוח בתחום



שווי חברות מצטבר בכל קבוצה עסקית

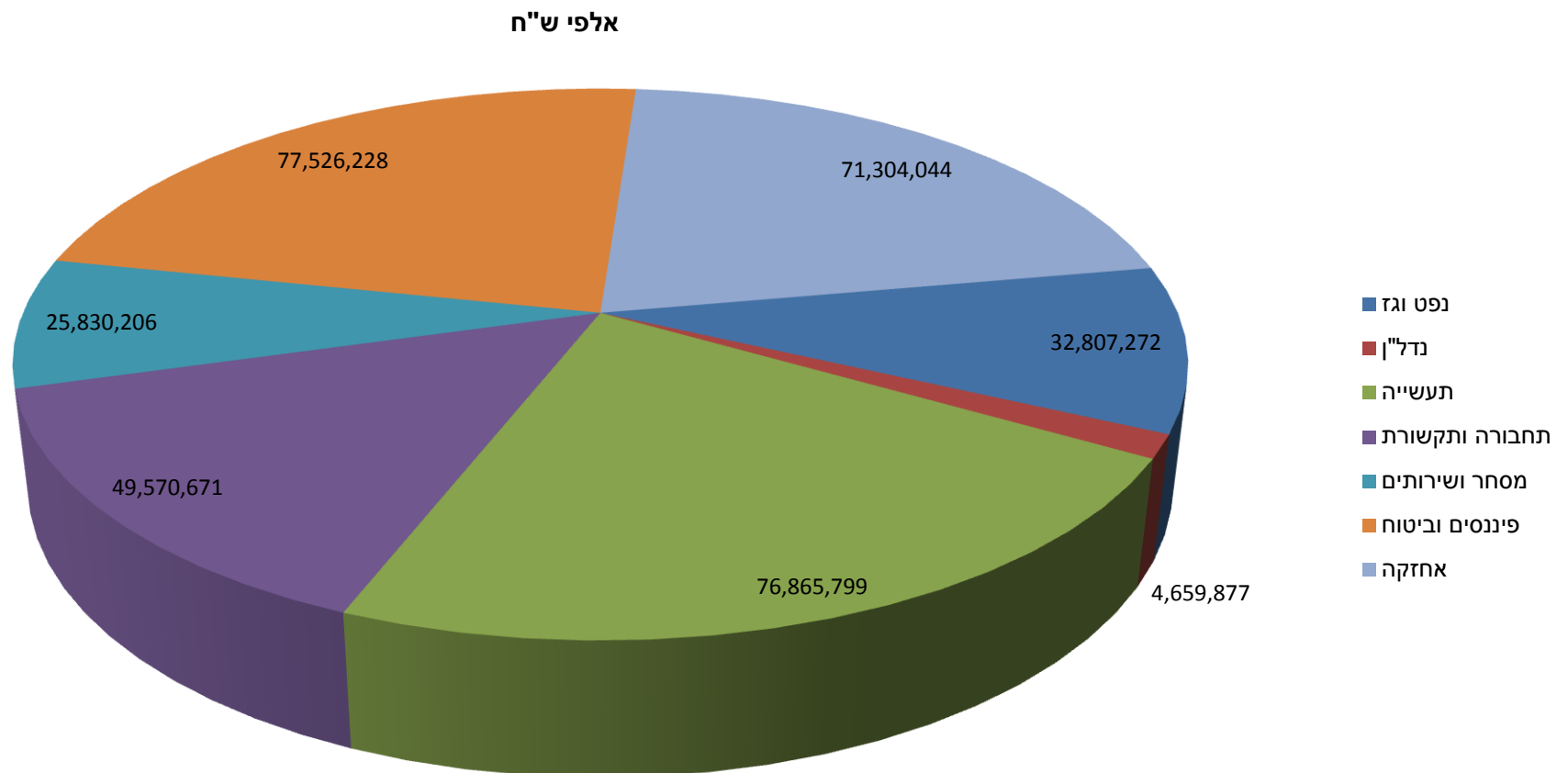
לפי תחומי פעילות

מיליארדי ש"ח



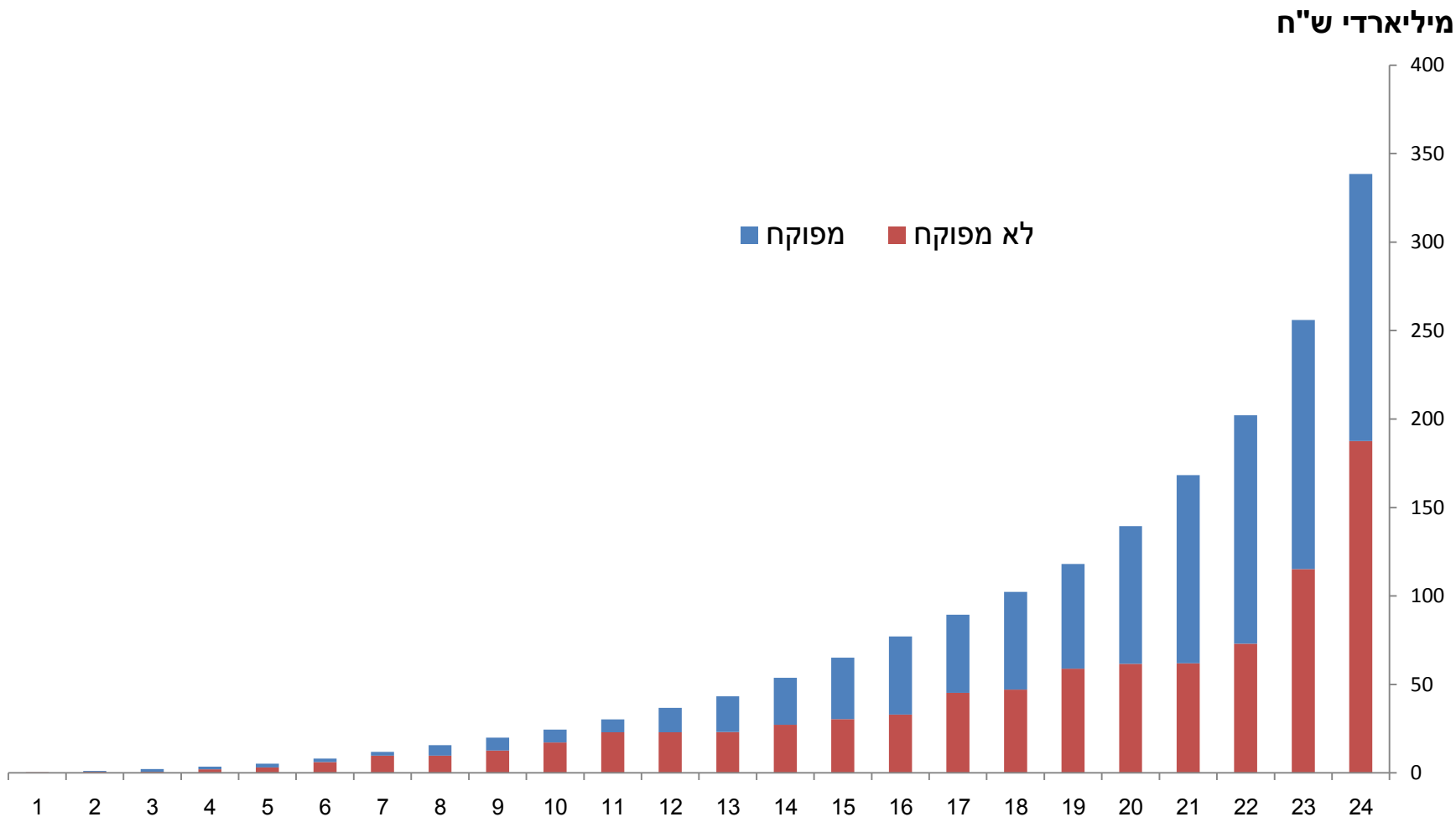
המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

שווי חברות לפי תחומי פעילות



המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

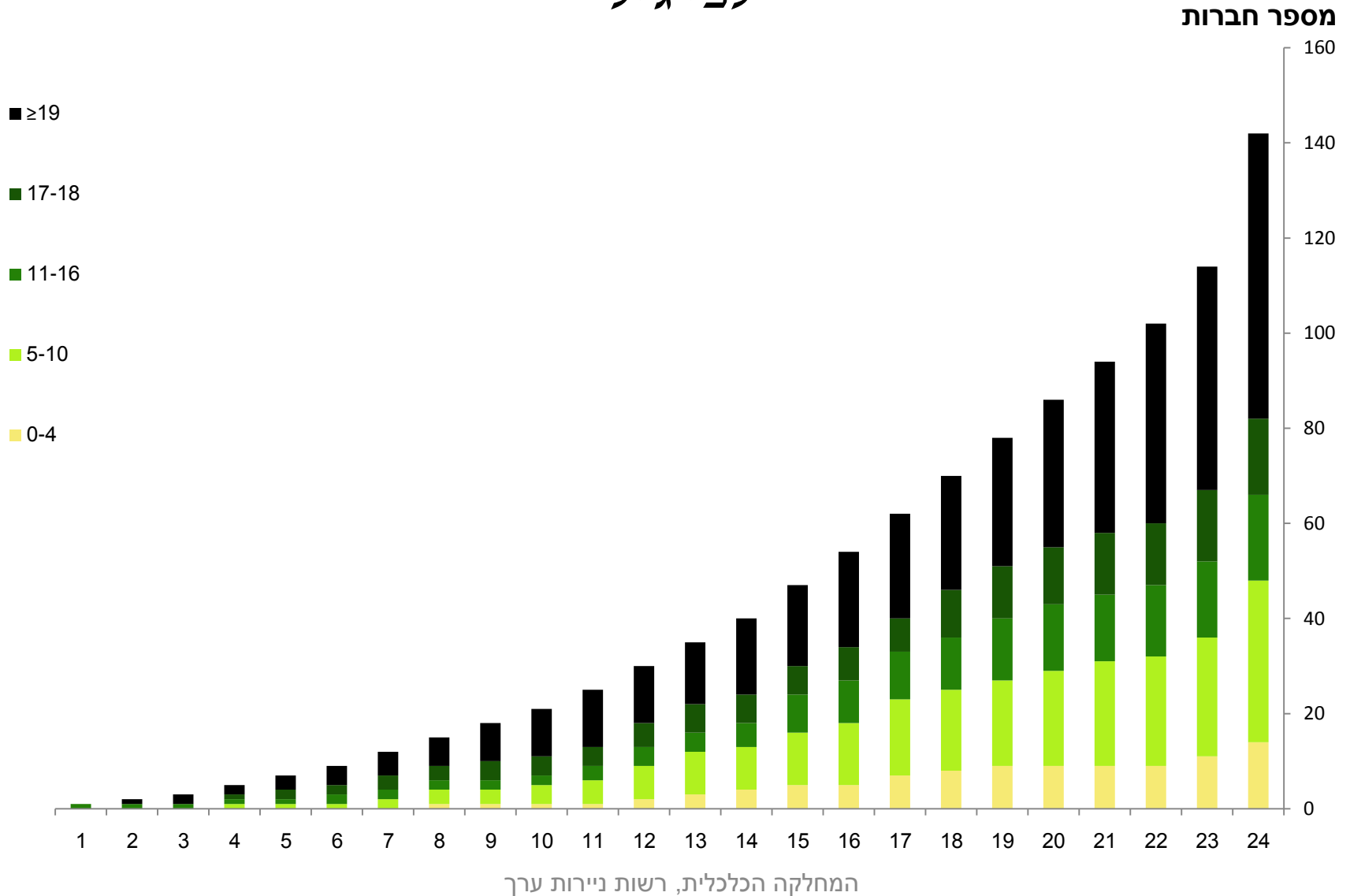
שווי חברות בכל קבוצה עסקית לפי פיקוח בתחום



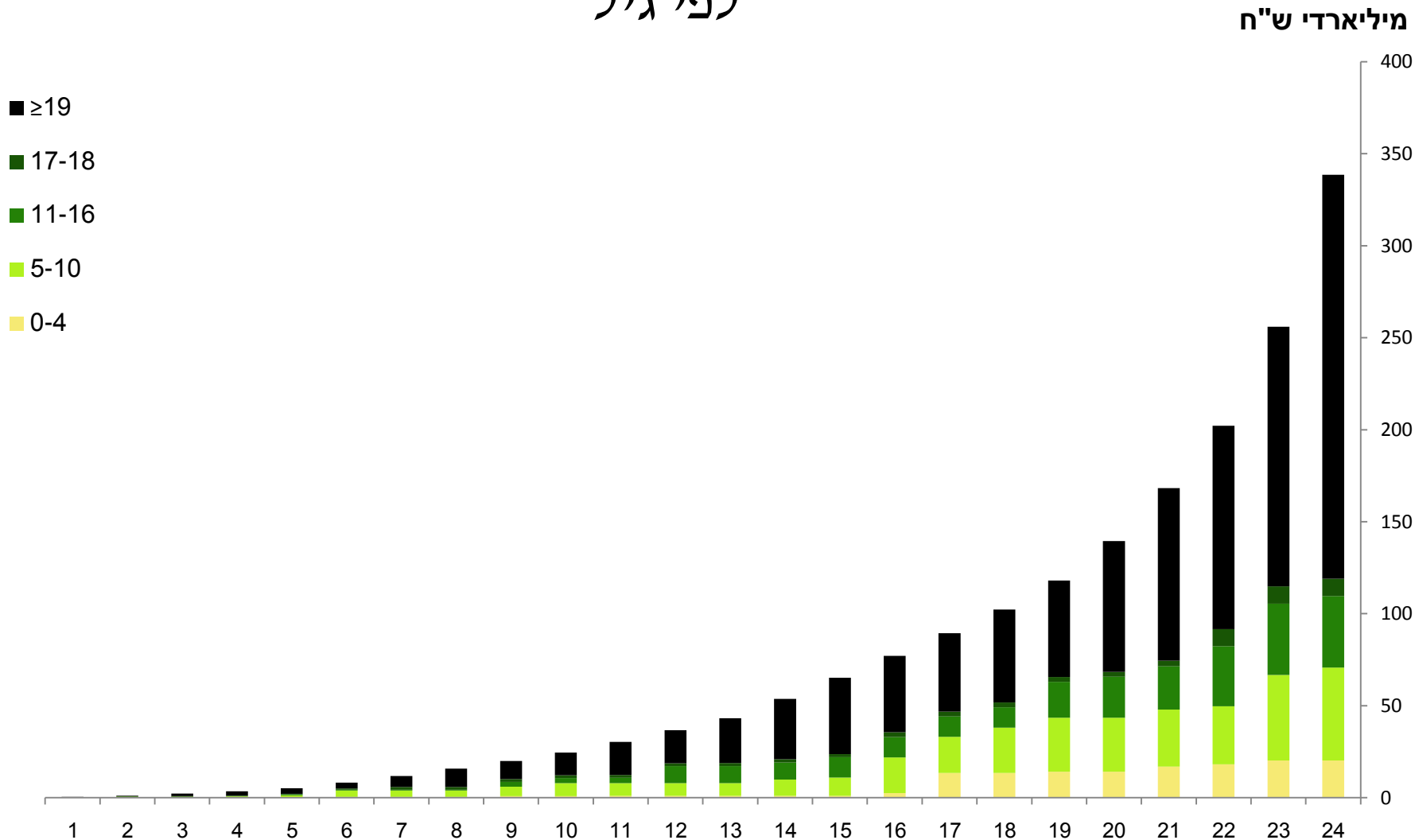
המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

מספר חברות מצטבר בכל קבוצה עסקית

לפי גיל



שווי חברות מצטבר בכל קבוצה עסקית לפי גיל

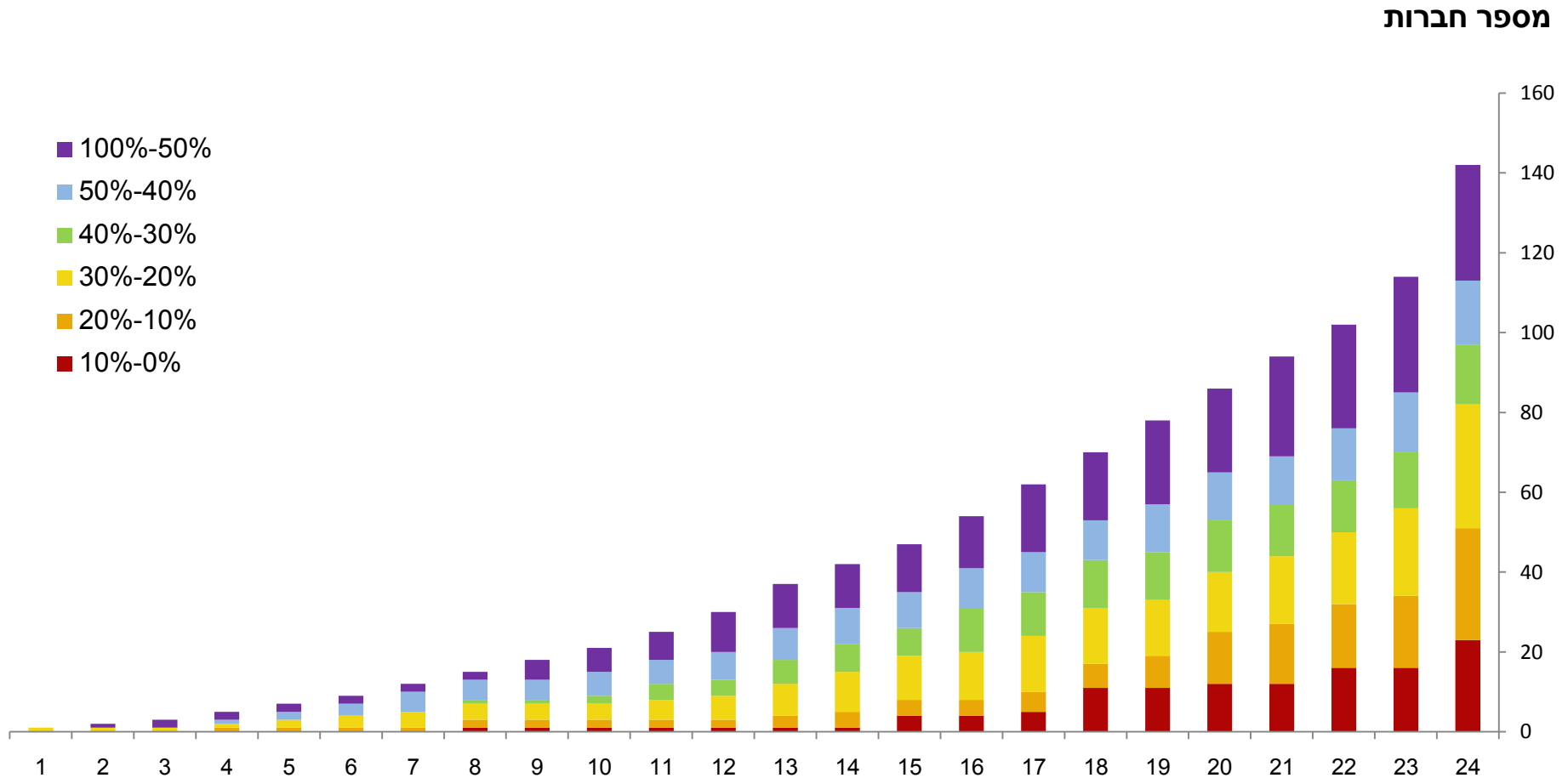


המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

רף אחזקות בהון

התפלגות מספר החברות (נתונים מצטברים)

לפי מדרגות שיעור אחזקה של משפחת השליטה

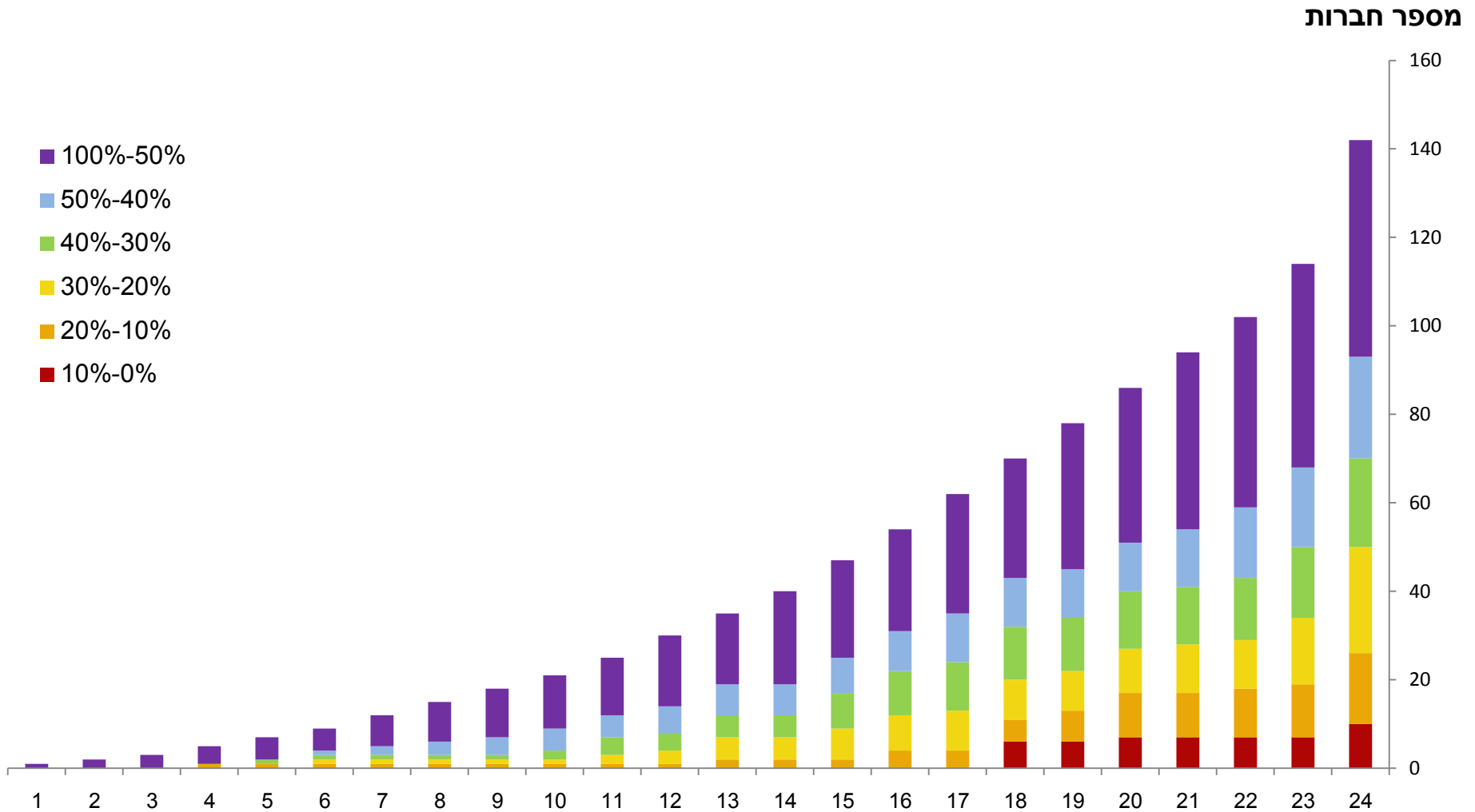


המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

התפלגות מספר החברות (נתונים מצטברים)

לפי מדרגות שיעור אחזקה של כלל בעלי השליטה



המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

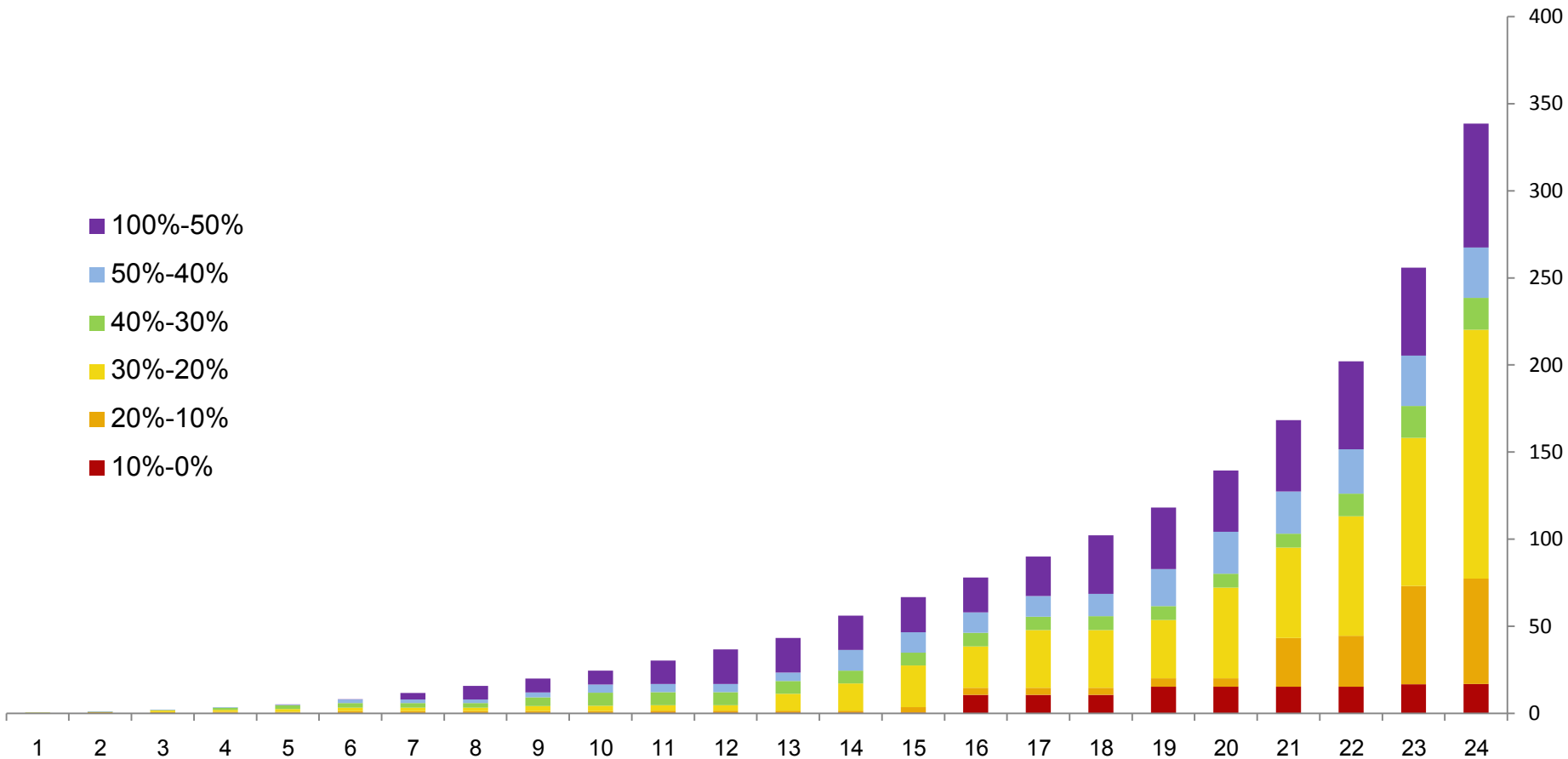
מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

שווי שוק מצטבר

לפי מדרגות שיעור אחזקה של משפחת השליטה

מיליארדי ש"ח

- 100%-50%
- 50%-40%
- 40%-30%
- 30%-20%
- 20%-10%
- 10%-0%



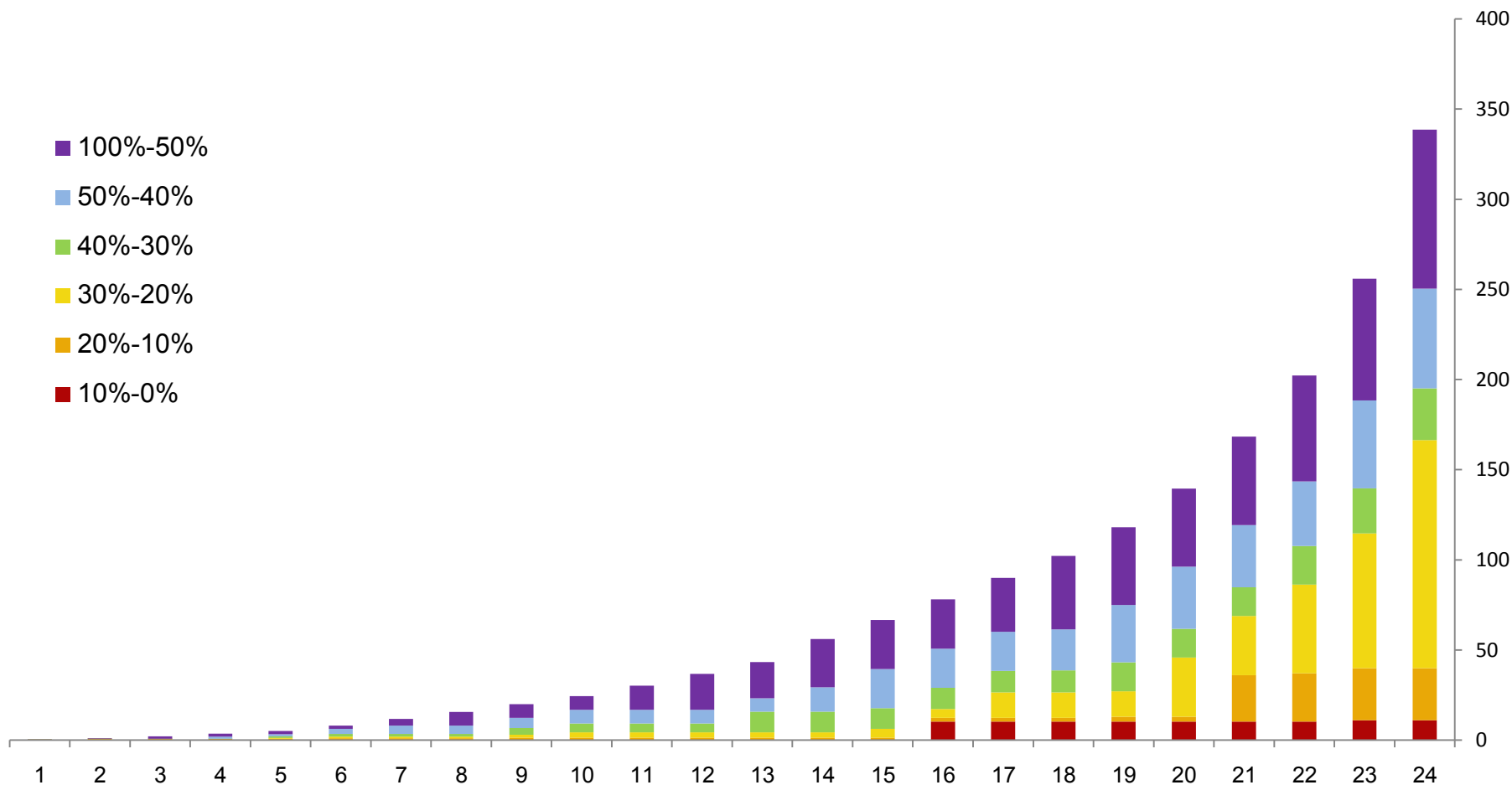
המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

שווי שוק מצטבר

לפי מדרגות שיעור אחזקה של כלל בעלי השליטה

מיליארדי ש"ח

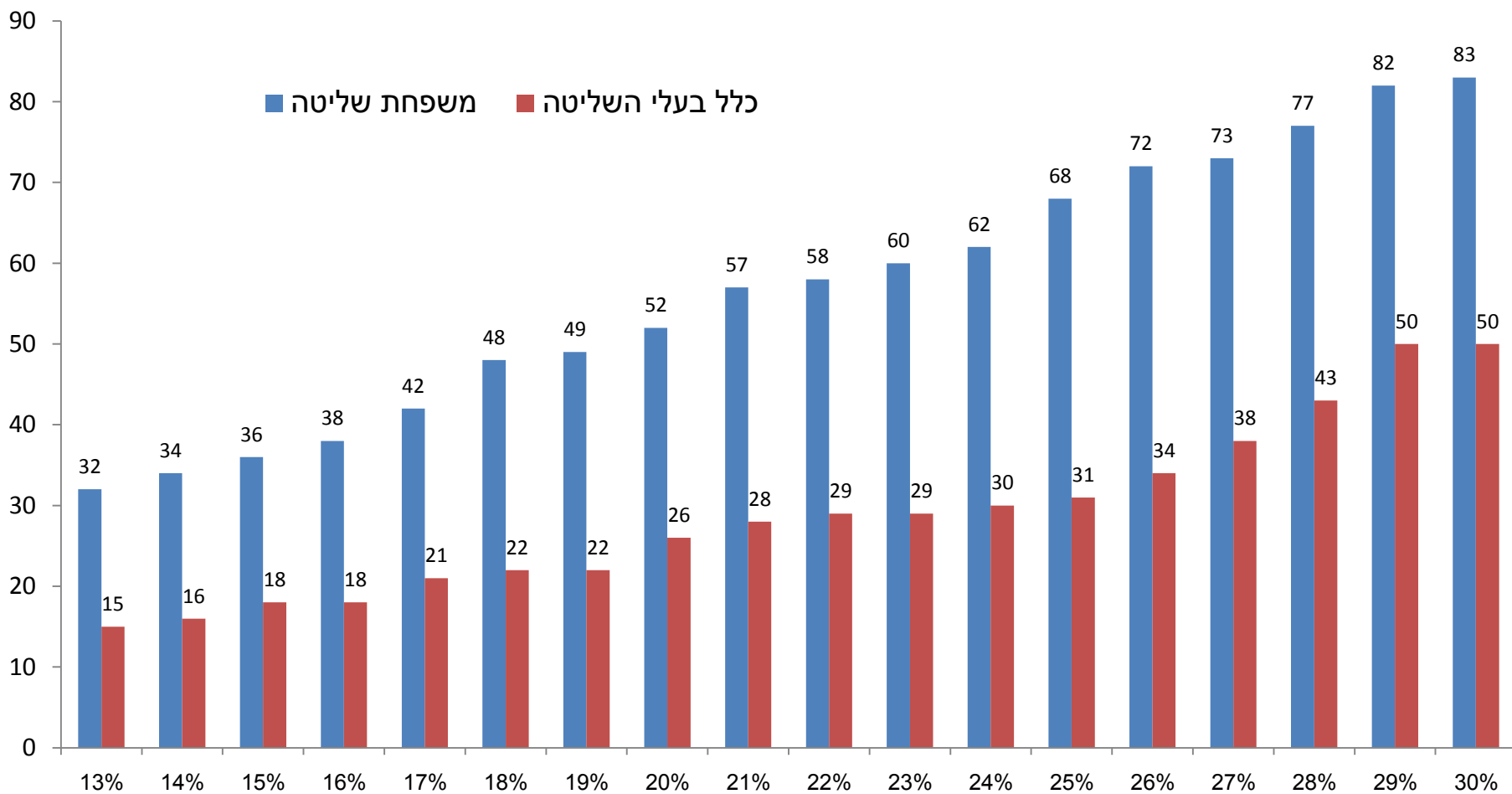


המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

מספר החברות שאחוז אחזקות משפחת השליטה וכלל בעלי השליטה בהונן קטן מערכים שונים

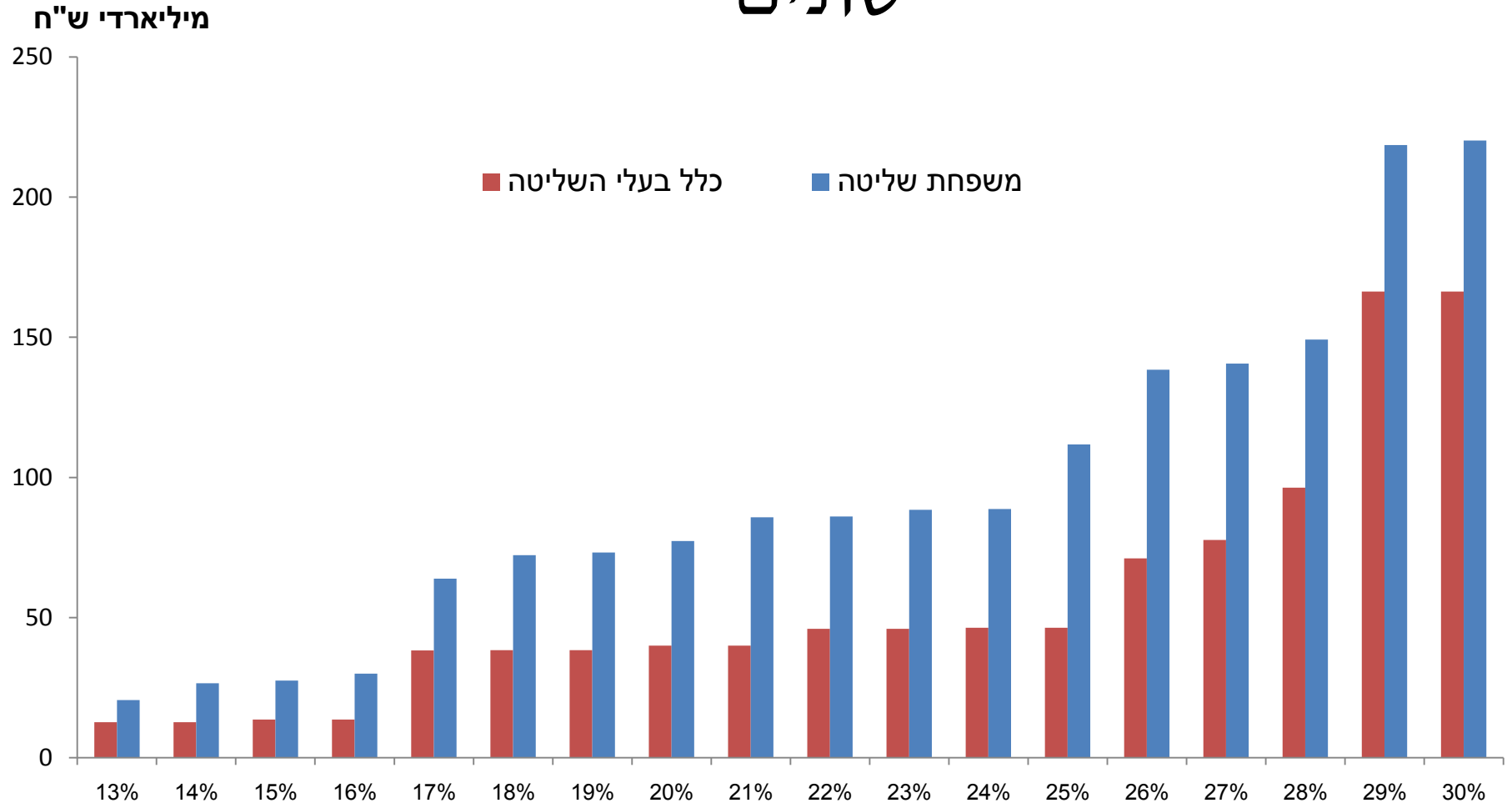
מספר חברות



המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

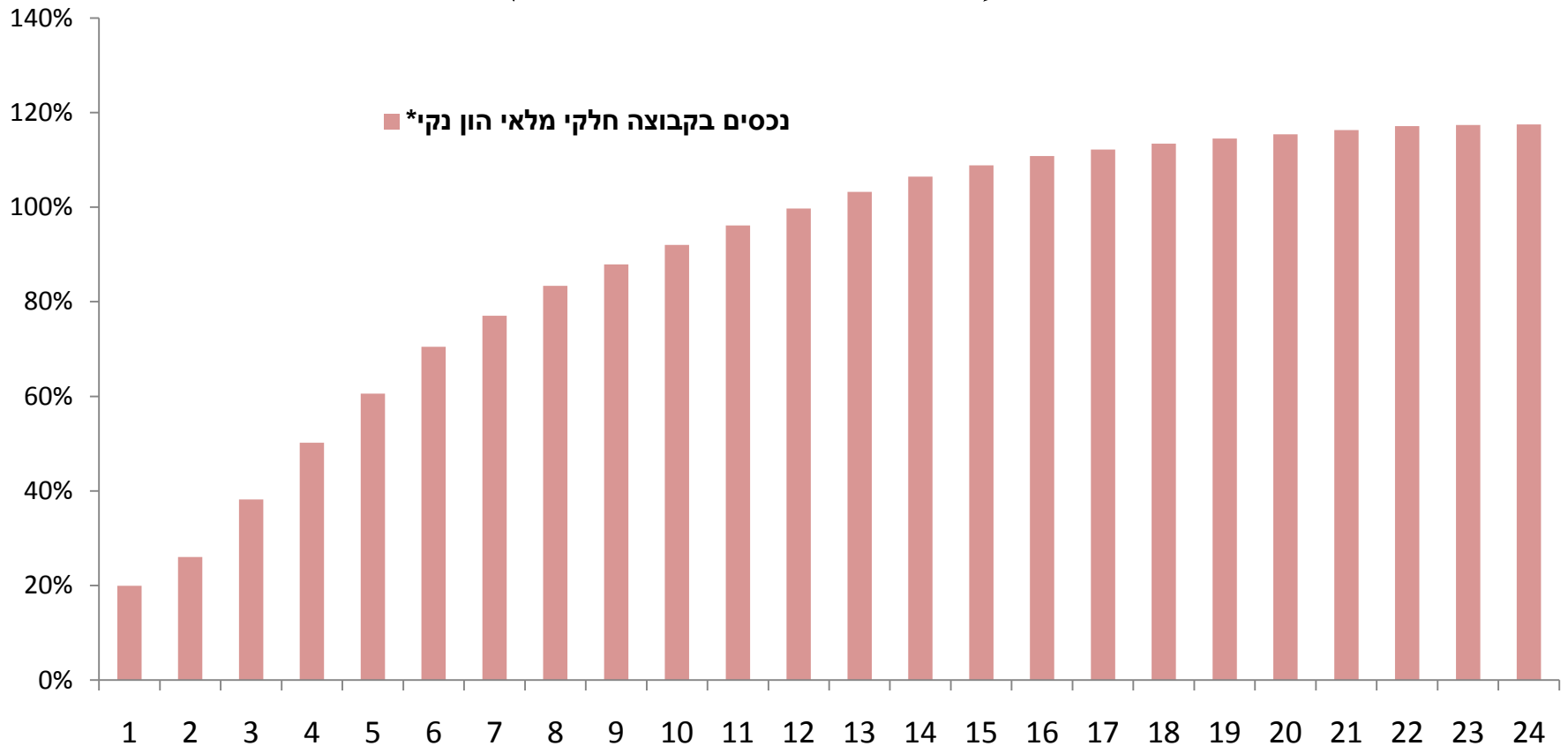
מקור: נתוני D&B ורשות ניירות ערך

סך שווי שוק החברות שאחוז אחזקות של משפחת השליטה וכלל בעלי השליטה בהונן קטן מערכים שונים



שווי נכסים חלקי מלאי הון נקי

(נתונים מצטברים)

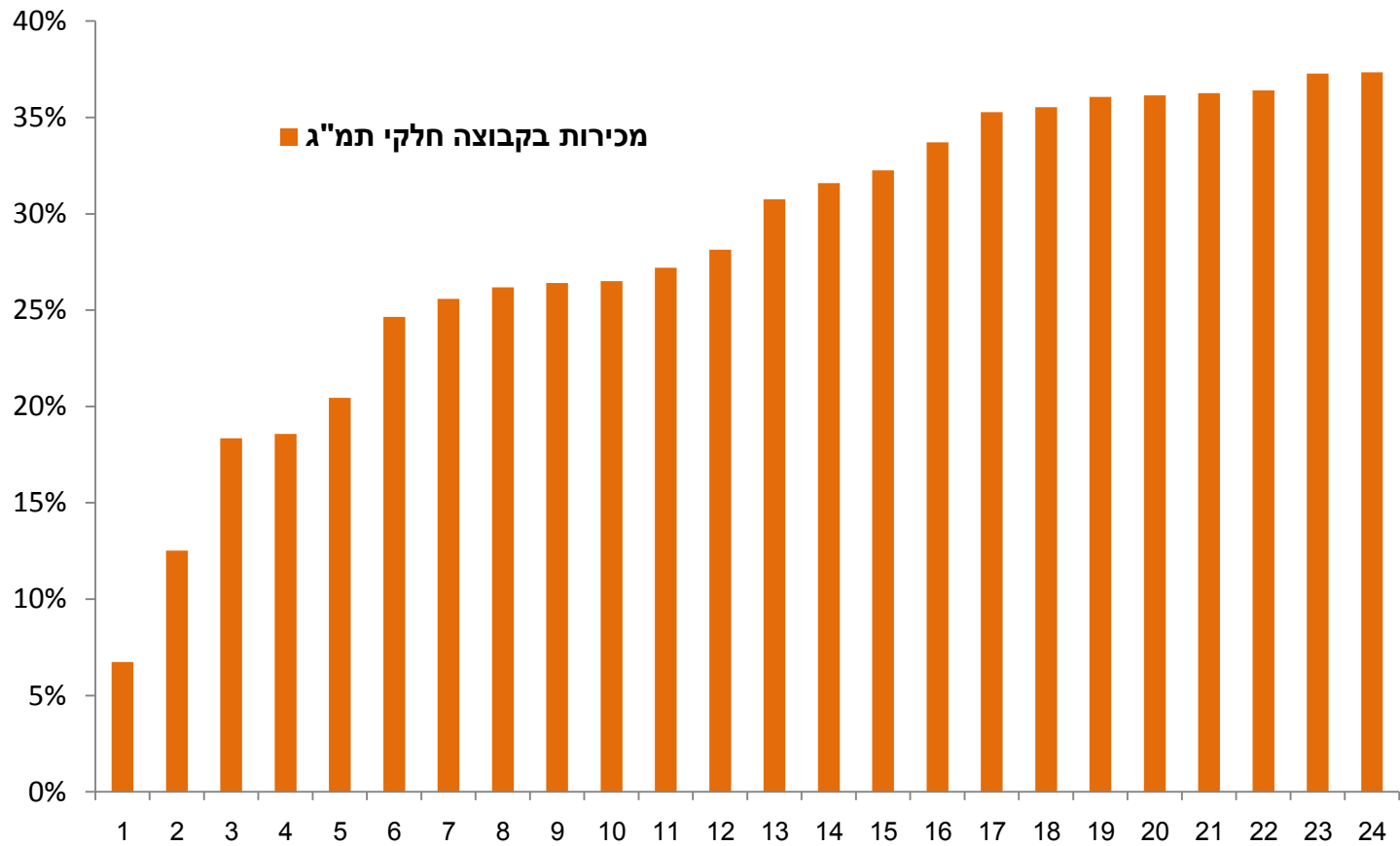


הערה: נכסי הבנקים בניכוי פיקדונות הציבור

המחלקה הכלכלית, רשות ניירות ערך

* המקור: בנק ישראל

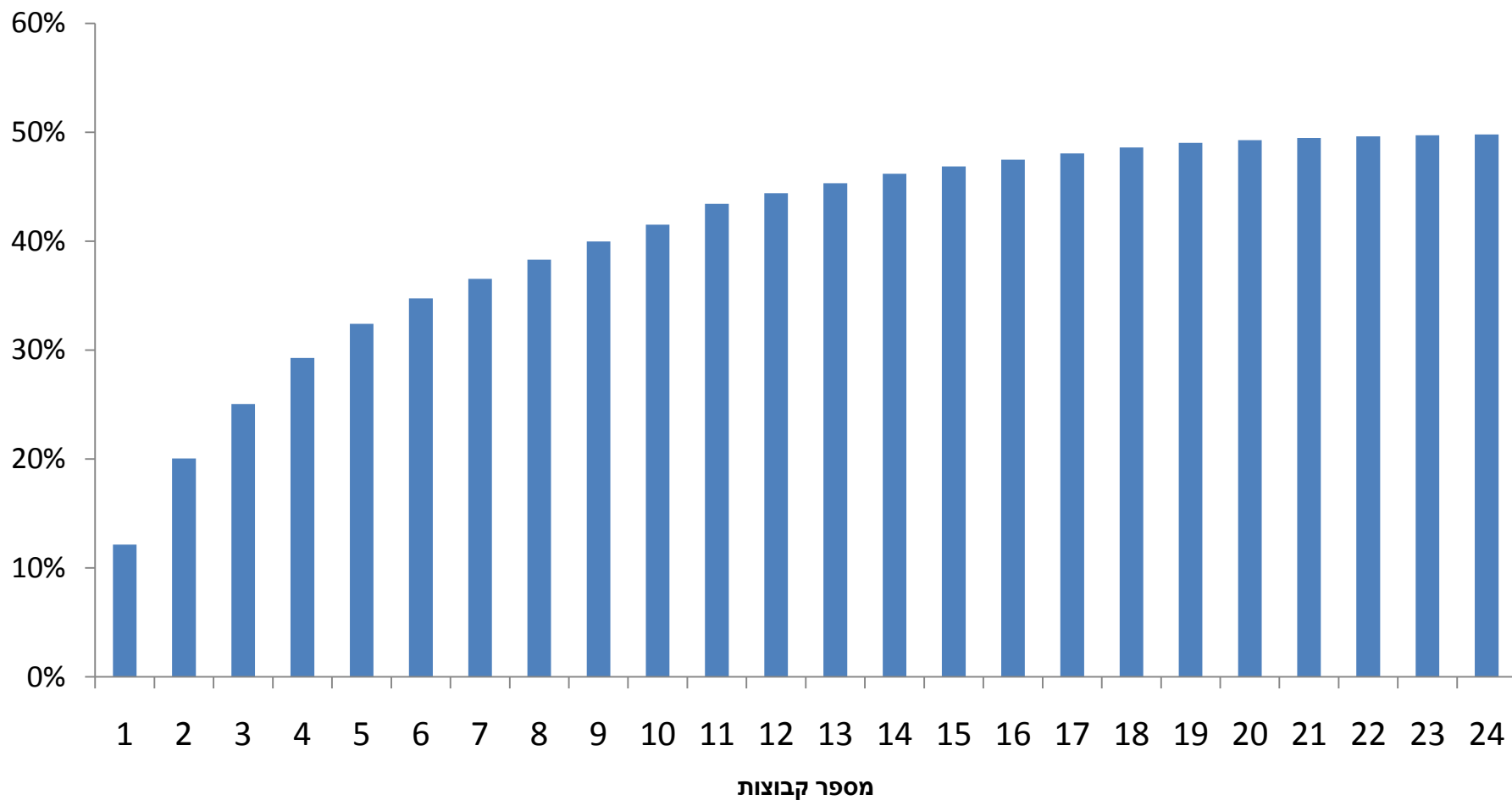
סך מכירות חלקי תמ"ג (נתונים מצטברים)



אחוז שווי השוק של הקבוצות הגדולות

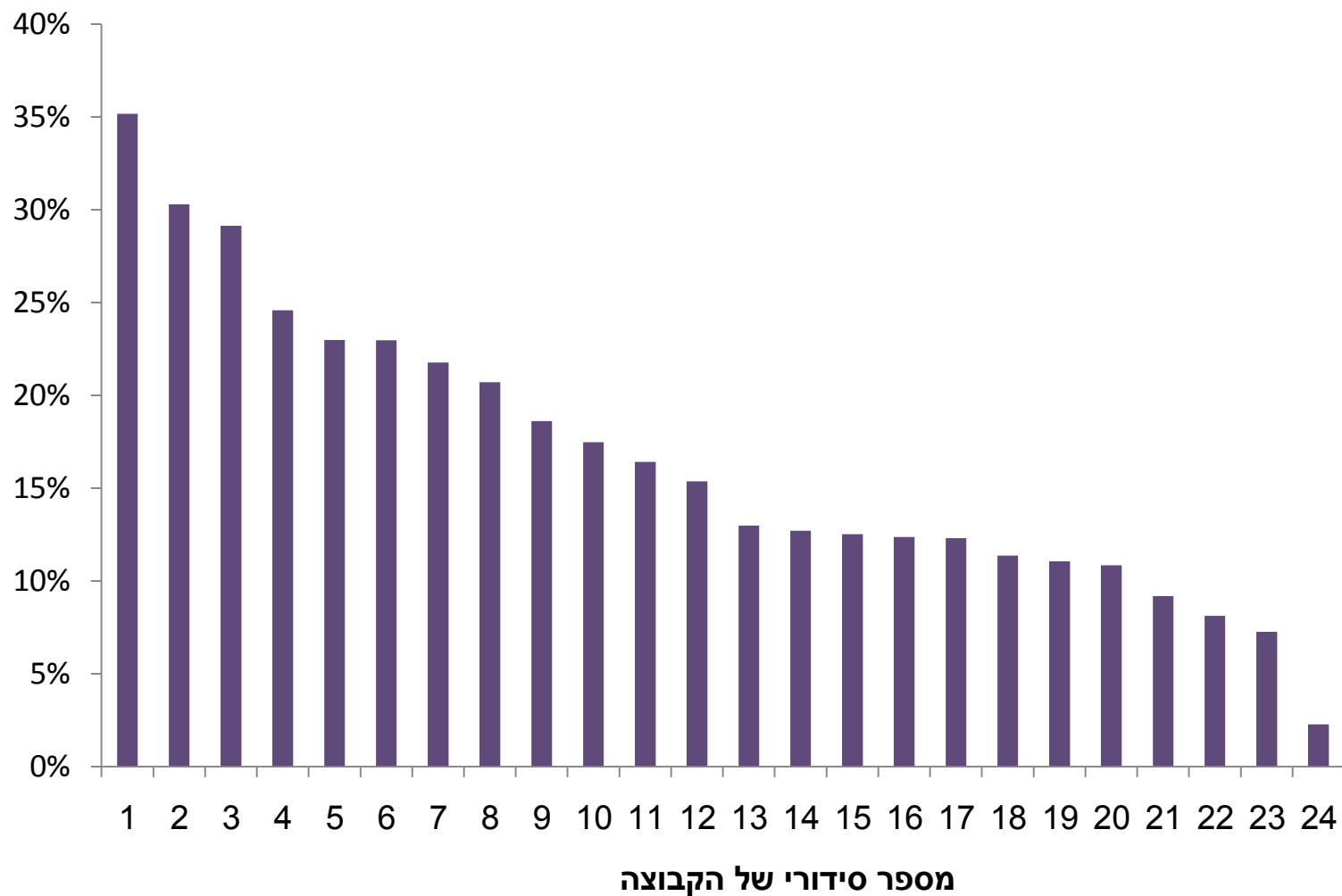
מכלל החברות הציבוריות במשק

(נתונים מצטברים)

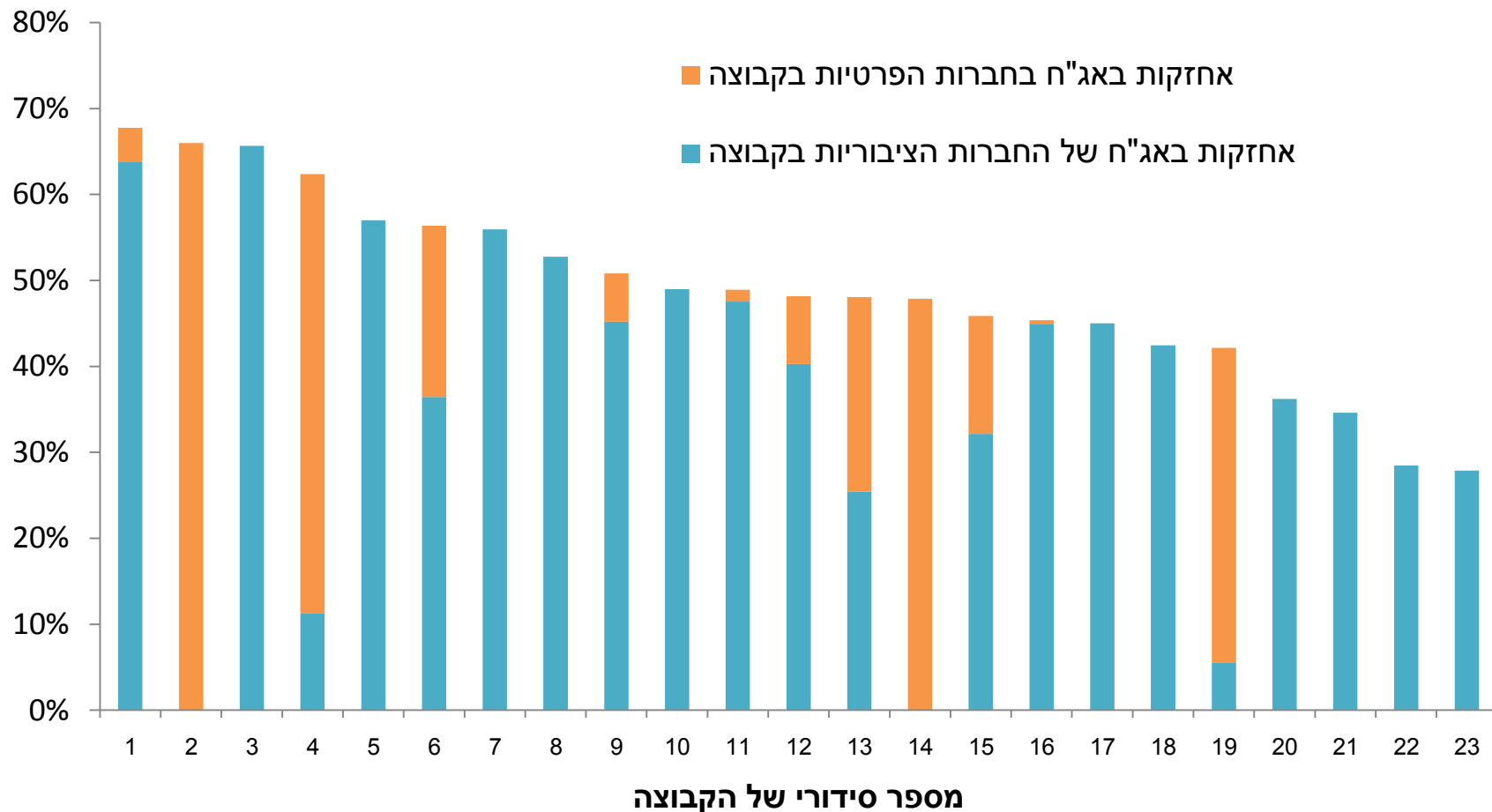


יציבות – אחזקות מוסדיים

אחוז אחזקות הגופים המוסדיים במניות



אחוז אחזקות הגופים המוסדיים באג"ח בקבוצות העסקיות





המחלקה הכלכלית

רשות ניירות ערך

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל': 02-6556562, פקס: 02-6513169
www.isa.gov.il