



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

ירושלים  
25 ביולי 2011

**סיכום דיון 9 הוועדה להגברת התחרותיות במשק מתאריך 24.07.2011**

השתתפו :

מר חיים שני-מנכ"ל משרד האוצר

מר איל גבאי-מנכ"ל משרד רה"מ

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' דיוד 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 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

גב' מיכל שי-כלכלנית בתחום הרישוי בפקוח על הבנקים 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

מר מוריס דורפמן-כלכלן במועצה הלאומית לכלכלה



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

מר יואב אורון-עוזר מנכ"ל משרד האוצר  
מר ליאור תבורי- עוזר מנכ"ל משרד האוצר  
עו"ד שירן ברזילי-מתמחה ממשרד המשפטים  
מר חן לב- רפרנט מאקרו באגף התקציבים

#### דובר/ת

שמחים לפתוח דיון של הוועדה. היום על סדר היום: עדכון של תתי צוותים לגבי התקדמותם בנושאים שנשאו פתוחים לאחר יום הסדנא שערכנו ב-14.07.

#### דובר/ת

מציגים את המלצות תת הצוות (ההמלצות מצורפות לסיכום זה).

#### דובר/ת

מה המשמעות של רף ה-5% שנקבע לגופים פיננסיים אם למפקח יש אפשרות להגדיר גוף כמשמעותי גם מתחת לרף?

#### דובר/ת

ההגדרה משאירה למפקח את הסמכות לדחות בקשת רכישה של גוף פיננסי שאינו מוגדר כמשמעותי. ללא הוספת סעיף זה ניתן לפרש את המלצותינו כאישור אוטומטי לרכוש גוף פיננסי לא משמעותי.

#### דובר/ת

בנוסף לדבריו של ... ייתכן והמפקח ידחה קנייה של גוף פיננסי אם למשל הוא צופה שבתוך פרק זמן קצר הקבוצה תעבור את ההגבלות שהגדרנו עקב צמיחה אורגנית.

#### דובר/ת

האם אין חשש שההגבלות החדשות יחזקו את הבנקים ביחס לגופים הפיננסיים האחרים?



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

דובר/ת

לא בדקנו השלכות של המלצותינו על שוק האשראי הבנקאי והחוץ בנקאי אך אני לא רואה שום סיבה להאמין שיהיה הבדלים בהשפעה של המלצותינו על הגופים הפיננסיים ביחס לבנקים.

דובר/ת

אני מודה לחברי הצוות. מבקש לראות טיוטה ראשונה של המלצותיכם עד ה-31.07. כעת נעבור לעדכון של צוות נכסי מדינה.

דובר/ת

הצוות גיבש רשימה של תשתיות חיוניות. כמו כן הוחלט שהרשימה תישאר פתוחה כאשר עדכון הרשימה יהיה בסמכות הממשלה לאחר שקיבלה המלצה מוועדה מקצועית שתכלול גורמים ממשרד המשפטים, משרד האוצר והרשות להגבלים עסקיים.

דובר/ת

מה הקריטריונים לקביעת הרשימה שהצגתם?

דובר/ת

הגדרנו תשתית חיונית בצורה הבאה- "שירות חיוני" הינו שירות מהותי בעל מאפיינים ציבוריים הנוגע לכלל הציבור או לחלק משמעותי ממנו ושאספקתו הסדירה חיונית לציבור בישראל.

דובר/ת

מה המלצותיכם בנוגע לגורם האחראי להפעיל שיקול דעת בעת ההפרטה?

דובר/ת

לאחר התייעצות של הצוות עם גורמים מרשות החברות והחשכ"ל הוחלט ששיקולים של ריכוזיות ענפית יהיו באחריות הרשות להגבלים עסקיים. לעומת זאת שיקולים של ריכוזיות באחזקות תשתיות חיוניות יהיו בסמכותו של הגורם המפריט שיהיה כפוף לחובת הנמקה.



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

#### דובר/ת

מדוע לא להקים את הוועדה המתמדת ולקבוע נוסחה שתבטיח שהוועדה תעסוק אך ורק במקרים בהם החשש מריכוזיות הוא ממשי?

#### דובר/ת

החשש"ל ורשות החברות מתנגדים לוועדה המתמדת. קיים חשש שאף רגולטור לא ידע כיצד לעבוד עם וועדה זו. בנוסף קבענו רף של 150 מיליון ₪ שמתחתיו אין צורך לטפל בשיקולי ריכוזיות.

#### דובר/ת

ללא הוועדה המתמדת אנו נישאר עם בעיית חוסר האחידות בין הרגולטורים השונים. זה מעלה חשש מריצה לבג"ץ בכל מכרז בגלל חוסר הבהירות של המלצותינו. לגוף המפריט יש מקום נרחב לשיקול דעת אך עדיין אין פסיקה בנושא.

#### דובר/ת

מעלה אפשרות נוספת- המכרז יתבצע בשני שלבים כאשר בשלב הראשון הגורם המפריט יקבע מי רשאי להתמודד במכרז ובשלב השני יבדקו ההצעות של הגופים שהורשו להשתתף במכרז.

#### דובר/ת

ההמלצה של ... גורפת מדי מפני שהיא אינה מאפשרת לנו לתת משקל לטובת הצרכן. ההמלצה שלנו מאפשרת לאזן בין חשש מריכוזיות ובין חשש מפגיעה מהותית בטובת הצרכן.

#### דובר/ת

לדעתי עדיף להקים את הוועדה המתמדת למספר שנים במהלכם תיקבע הפסיקה בנושא. לאחר קביעת הפסיקה תפורק הוועדה המתמדת והסמכות תישאר בידי הגורם המפריט. שהצוות יחליט על התקופה הנדרשת לקיום הוועדה המתמדת וימליץ על נוסחה שתקבע רף עליון שמעליו הגורם המפריט מחויב להתייעץ עם הוועדה ורף תחתון שמתחתיו הגורם המפריט יהיה פטור מהתייעצות זו. כל מה שבאמצע יחייב שיקול דעת. לסיום אבקש לדעת האם מצאתם בעולם חוקים המגבילים אחזקה על תשתיות?

#### דובר/ת

ביצענו בדיקה בעזרתם של אנשי הרשות לני"ע ולא מצאנו בעולם המערבי הגבלות מהסוג שאנו שוקלים לבצע.



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

#### דובר/ת

אני מבקש להודות לצוות על עבודתו. אנא בצעו בדיקה נוספת לגבי חוקים דומים בעולם והעבירו טיוטה ראשונה של המלצותיכם עד ה-28.07. כעת נעבור לעדכון של הצוות לבחינת מבנה האחזקות בקבוצות העסקיות.

#### דובר/ת

לאחר הדיון ביום הסדנא נפגשנו והסכמנו על ההגדרה של קבוצת הטיפול- "חברת פער" תוגדר כחברה בה לבעל השליטה יש פחות מ-50% מהזכויות על ההון אך השליטה מבוצרת.

#### דובר/ת

לדעתי ההגדרה עדיין רחבה מדי. החשש שהשוק יעקוף את ההגדרות בלי בעיה אינו מבוסס ולכן צריך למקד את הטיפול בפירמידות ובדרכים שאנו מכירים כיום לייצר פער בין הון לשליטה. אי אפשר להשאיר את ההגדרות פתוחות לגמרי וליצור חוסר ודאות רגולטורית.

#### דובר/ת

אין בעיה של חוסר ודאות רגולטורית, הנושא זהה בהגדרה של בעל שליטה בחוק החברות ואנו לא רואים שום בעיה של השוק להתמודד עם זה. לדעתי בעל שליטה שמבצר את אחזקותיו בחברה יודע זאת ומי שאינו מבצר את שליטתו בחברה לא צריך לחשוש. אנו גם מציעים אפשרות לפנות לרשות ניירות ערך לתהליך של Pre-Rolling על מנת לפתור לחלוטין את החשש מחוסר הוודאות הרגולטורית.

#### דובר/ת

חשוב לזכור ששוק ההון מגיב בצורה מהירה ביותר ובמקוריות רבה. אם נמקד את ההמלצות רק בפירמידות ובמקרים נוספים שאנו יודעים לציין כיום השוק ימצא דרכים לעקוף את המלצות הוועדה. לכן חייבים להשאיר אופציה להרחבת הרשימה של קבוצת הטיפול בעתיד.

#### דובר/ת

הוועדה חייבת להגיע להגדרה טובה של הבעיה והפתרונות מפני שמה שלא נעשה כאן לא יקרה ב-15 השנים הקרובות. מה המלצות הצוות בנוגע למיסוי?

#### דובר/ת

לא ניתן לטפל בנושא המיסוי בפרק הזמן שנותר לנו. להערכתנו על מנת להבין את השלכות המהלך נדרשים לפחות חודשיים נוספים לעבודת הוועדה.



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

דובר/ת

הנקודה החשובה ביותר בנושא זה היא הסיכון הסיסטמי, האם ניתן לקבל תמונת מצב של סיכון זה?

דובר/ת

במסגרת חוק בנק ישראל החדש הטיפול בסיכון הסיסטמי נמצא בסמכות בנק ישראל. המעקב אחרי סיכון זה נמצא בחיתוליו בארץ ובעולם. האינדיקציות שיש לנו כיום לא מעידות על סיכון מהותי למשק הישראלי במקרה של התמוטטות אחת מ-5 הקבוצות העסקיות הגדולות בישראל.

דובר/ת

אני מבקש מחברי הצוות להתכנס להגדרה של קבוצת הטיפול עד ה-31.07. . אנו סוגרים את הישיבה. תודה רבה לכולם על השתתפותכם.

רשמים:

ליאור תבורי, עוזר למנכ"ל משרד האוצר

רשימת סיכומים צוות ריאלי-פיננסי:

- הגדרת חברה כמשמעותית- בתחום הריאלי הרף נשאר 0.5% מפדיון בארץ. בתחום הפיננסי הוחלט על ניהול של 5% מהנכסים הרלוונטיים כרף עליון. למפקח יש סמכות להגדיר גוף פיננסי כמשמעותי גם מתחת לרף של 5% כאשר השיקולים שלו חייבים להיות מנומקים ומוסדרים במסגרת חקיקה ראשית. אם השתכנע המפקח שנתוני השנה האחרונה לפני קבלת ההיתר אינם מייצגים נאמנה את פדיון הקבוצה הוא יהיה רשאי לבחון את נתוני הפדיון של שלושת השנים האחרונות על מנת לגבש את המלצתו.
- צמיחה אורגנית- הצוות החליט שלא להגביל קבוצות שעוברות את המגבלות ע"י צמיחה אורגנית. אם זאת צריך לשים לב שמרגע שקבוצה מחזיקה בגוף פיננסי משמעותי ובגוף ריאלי משמעותי היא לא יכולה לבצע רכישות של אף חברה.
- הפרדת דירקטורים- דירקטור בתאגיד ריאלי משמעותי לא יכהן כדירקטור בתאגיד פיננסי משמעותי. הנחיה זו כוללת גם דח"צים.
- מנגנון דיווח- קבוצה המחזיקה בגוף פיננסי המוגדר כמשמעותי תידרש לבצע בדיקה לגבי היקף הפדיונות בחברות הריאליות המסונפות לה ולהעביר תצהיר, מגובה באישור של רואה חשבון חיצוני,



# מדינת ישראל

## משרד האוצר

### לשכת המנהל הכללי

שהיא אינה חורגת מהוראות החוק. על מנת להבטיח אכיפה של החוק נדרש להסדיר בחקיקה ראשית את סמכותם של כל המפקחים לבקש מידע על הצד הריאלי של הקבוצה.

- הוראות מעבר- הפרדת הבעלות בין גופים פיננסיים משמעותיים וגופים ריאליים משמעותיים תתבצע בתוך 5 שנים. הפרדת הדירקטורים תתבצע בתוך שנתיים.

- הפרה של ההגבלות- במקרה שקבוצה מבצעת רכישה שבעקבותיה היא מפרה את ההגבלות על אחזקות פיננסי-ריאלי היא תיכנס למצב של "הפרה" מיידי ותידרש למכור את אחזקותיה בצד הפיננסי או הריאלי בפרק זמן שיקבע המפקח אך לא יעלה על 6 חודשים. אם לאחר פרק זמן זה לא תעמוד הקבוצה בהוראות החוק ישלול המפקח את רישיון הגוף הפיננסי של הקבוצה.

- אחזקות פיננסי-פיננסי- לא ישלוט בתאגיד שוק הון משמעותי גורם השולט בבנק משמעותי.