

ירושלים, 27 בנובמבר 2011

אפרים אברמזון ושות' משרד עורכי דין

אגמון ושות' משרד עורכי דין

לכבוד
הוועדה להגברת התחרותיות במשק

חברי הוועדה הנכבדים,

נתכבד לצרף לכאן את נייר העמדה מטעם משפחות ליברמן ואבלס מאוסטרליה (תושבי חוץ), משפחת בינו, פיבי אחזקות בע"מ ופז חברת נפט בע"מ. לנייר עמדה זה מצורפת חוות דעתו של פרופ' יוסי שפיגל.

בכבוד רב,

אפרים אברמזון, עו"ד

צבי אגמון, עו"ד

**נייר עמדה מטעם משפחות ליברמן ואבלס
מאוסטרליה (תושבי חוץ), משפחת בינו, פיבי
אחזקות בע"מ ופז חברת נפט בע"מ**

נייר עמדה מטעם משפחות ליברמן ואבלס מאוסטרליה (תושבי חוץ), משפחת בינו,

פיבי אחזקות בע"מ ופז חברת נפט בע"מ

תוכן עניינים:

1. פרק ראשון - פתח דבר 2
2. פרק שני - החששות העקרוניים של הוועדה שהובילו להפרדה בין תאגידים ריאליים ופיננסיים אינם מתקיימים בקשר עם קבוצתנו 4
3. פרק שלישי - ההפרדה באחזקות קבוצתנו אינה עונה על החששות 8
4. פרק רביעי - פגיעה בחוק יסוד כבוד האדם וחירותו 15
5. פרק חמישי - הצעות משלימות או חלופיות להצעות שהוצעו על ידי הוועדה. 18
6. פרק שישי - הוראות מעבר 22
7. פרק שביעי - סוף דבר 24

1. פרק ראשון - פתח דבר

נייר עמדה זה, מוגש מטעם משפחות ליברמן ואבלס מאוסטרליה (תושבי חוץ), משפחת בינו, פיבי אחזקות בע"מ ופז חברת נפט בע"מ (להלן - **קבוצתנו**) בתגובה לטיטת דו"ח הוועדה להגברת התחרותיות במשק (להלן - **הוועדה**).

הוועדה בחנה את בעיית הריכוזיות במשק הישראלי, של קבוצות עסקיות המתאפיינות במבנה אחזקות פירמידאלי, העלול להשפיע לרעה על רמת התחרותיות בענפי המשק, על היציבות הכלכלית, על הקצאת המקורות ועל הצמיחה במשק.

במסגרת המלצות הוועדה נכללת המלצה להפרדה בין אחזקות בתאגיד ריאלי משמעותי לבין אחזקות בגוף פיננסי משמעותי שנמצאים תחת אותה שליטה.

על פי טיטת ההמלצות שפורסמה על ידי הוועדה, תחויב לכאורה קבוצתנו בהפרדה בין אחזקותיה בתחום הריאלי (פז חברת נפט בע"מ - להלן - **חברת פז**) לבין אחזקותיה בתחום הפיננסי (הבנק הבינלאומי בע"מ - להלן - **הבנק הבינלאומי**).

הוועדה מעלה מספר חששות אשר בגינם מצאה היא לנכון לכלול בטיטת הדוח את ההמלצה האמורה. לטעמנו חששות אלו אינם מתקיימים בעניינה של קבוצתנו ועל כן אין מקום להחיל עליה המלצה זו. בכל הנוגע קבוצתנו, דרישה זו אינה משרתת את התכליות לשמן הוקמה הוועדה ואת התכליות עליהן עמדה הוועדה עצמה בטיטת הדו"ח.

קבוצתנו פועלת בשני שווקים בלבד: שוק הבנקאות ושוק הדלק, וזאת באמצעות שתי חברות המוחזקות באופן ישיר ונפרד - הבנק הבינלאומי וחברת פז (הכוללת את בית זיקוק אשדוד - (להלן - **בז"א**)) - ללא פער וללא תיעול נכסים מהחברות לבעלי השליטה על חשבון בעלי המניות מהציבור. בין שתי החברות לא מתקיימים קשרים עסקיים משמעותיים, ובעלי השליטה מחזיקים בהן בנפרד תוך הקפדה על הון עצמי מעבר לנדרש ומינוף פיננסי נמוך. בשתי החברות לא מתקיימים המאפיינים אליהם כיוונה הוועדה את המלצותיה, ואין בהן כל איום על התחרותיות ועל היציבות של המשק.

קבוצתנו פועלת בתחום הריאלי בשוק עיקרי אחד (שוק מוצרי הנפט), ואין היא מאופיינת בביזור עסקי. אין כל הצדקה לכפות הפרדה באחזקות של קבוצה העוסקת רק בתחום אחד עיקרי בשוק הריאלי והפרדה זו לא תתרום כהוא זה להגברת תחרותיות במשק הישראלי.

הענפים בהם פועלת קבוצתנו הינם רווי רגולציה ופיקוח. בענף הבנקאות - באמצעות דיני הבנקאות והוראות הפיקוח על הבנקים ובענף הדלק - באמצעות פקוח על מחירים, וזאת במטרה להגן על היציבות הכלכלית, על הקצאת מקורות נכונה ולהגביר את התחרות. חברת פז גם כפופה למגבלות שהוטלו עליה על ידי הממונה על הגבלים עסקיים, עם רכישת בז"א ואשר פורטו במסמך בין 13 עמודים, לאחר בחינת היבטי תחרות וריכוזיות בענף.

לאור האפשרות לפגיעה קשה בזכות יסוד – זכות הקניין, המלצות הוועדה נועדו לתת פתרון רק לאותם מקרים בהם הבטחת האינטרס הציבורי היא הכרחית¹. לפיכך המליצה הוועדה להחיל את ההמלצה להפרדת בעלויות בין תאגיד ריאלי לבין גוף פיננסי "משמעותיים".

דא עקא, שההגדרות שהוועדה מציעה ל"משמעותיות", היינו - לקביעת קו הגבול שבו פוטנציאל הנזק למשק הלאומי מחייב ליתן פתרון - הינן מספריות בלבד, שרירותיות, קיצוניות ואינן כוללות אלמנטים מהותיים רלוונטיים.

אנו סבורים כי יש להוסיף להגדרת "תאגיד משמעותי" מבחנים אחרים חלופיים ומשלימים וכן לקבוע מנגנון שיקול דעת לפי הנסיבות והעניין, במובן זה שהקריטריונים יהיו תנאי הכרחי אך לא מספיק, ועליהם יתווסף שיקול דעת של רשות מנהלית. בכך תיווסף להמלצות הוועדה גמישות ותימנע הכללה שרירותית של תאגידים, אשר בשל פעילותם, אין צורך להפריד את השליטה בהם כדי להשיג את המטרות שהציבה הוועדה.

להלן נציג בתמצית את המלצותינו למבחנים המשלימים לשם הגדרת תאגיד כמשמעותי:

1. לגוף פיננסי משמעותי: טיוטת ההמלצות קבעה מבחן של היקף נכסים כמבחן למשמעותיות הגוף הפיננסי. כפי שיפורט בהמשך, מבחן זה אינו תואם את תכלית ההמלצות ומטרתן. לדעתנו, **המבחן הראוי לבחינת משמעותיות של גוף פיננסי אשר הינו בנק, הינו מבחן היקף האשראי הניתן על-ידי הגוף הפיננסי.**

הבנק הבינלאומי הוא בנק קטן (חמישי בגודלו) עם היקף אשראי של כ-3.5% בלבד מסך האשראי במשק² ולמרות זאת נכלל במסגרת ההגדרה שמצאה לנכון הוועדה להגדיר כגוף פיננסי משמעותי. היקף זה הינו היקף נמוך ביותר, אינו יוצר ואף אינו יכול ליצור – את כל החששות המועלים בטיטת המלצות הוועדה בנוגע להקצאת מקורות בלתי יעילה, להדרת מתחרים וכיו"ב. לא למותר לציין כי גם בהתעלם מפעילותו של הבנק הבינלאומי, יש לשחקנים בתחום הריאלי האפשרות לקבל אשראי מכ-96.5% מנותני האשראי בישראל.

2. לתאגיד ריאלי משמעותי: טיוטת ההמלצות קבעה מבחן של פדיון (היקף מכירות) לבחינת תאגיד ריאלי מהותי. מבחן זה הינו שרירותי במספר מובנים:

ראשית, היקף פדיון של 0.5% הינו רף שלא מצאנו לו כל תקדים שהוא בעולם, והוא אינו יכול לשקף כח ריכוזי כלשהו. שנית, מבחן הפדיון בו עושים שימוש בעולם ההגבלים העסקיים, חל רק כאשר בוחנים ענף מסוים, ולא את כלל ענפי המשק. שלישית, מבחן הפדיון לא מביא בחשבון את הנסיבות הקונקרטיות של חברת פז.

חברת פז עוסקת בתחום פעילות עיקרי אחד (מכירת תזקיני נפט) המפוקח ברובו. עלות חומרי הגלם ומוצרי הנפט (הכלולים בעלות החומר) מהווה כ-80% מההכנסות. חומר הגלם נרכש כולו בחו"ל (ללא השפעה על המשק המקומי) והוא נתון לתנודות מחיר קיצוניות שאינן בשליטת חברת פז, המשפיעות

¹ עמ' 22 בטיטת הדוח. ההדגשה הוספה.

² נכון ל-30.8.2011 מדיווחי בנק ישראל לציבור על יתרות האשראי במשק, סך האשראי במשק מסתכם בכ-1,770 מיליארדי ₪. מתוך זה חלקו של הבנק הבינלאומי כ-64 מיליוני ש"ח. ראו לענין זה לוח 2' - האשראי מהמלווים במשק (האשראי מנקודת ראות המלווים) ב-<http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/datastat/itroth.htm> והדוחות הכספיים של הבנק הבינלאומי.

ישירות על תנודתיות הפדיון של חברת פז.

לשיטתנו, כאשר היקף התשומות הינו כה גדול, כה תנודתי ומיובא מחו"ל, המדד הנכון לבחינת עוצמה וריכוזיות בשוק הישראלי, חייב להתבסס על הרווח הגולמי (מכירות בניכוי עלות המכירות) או על המרווח הגולמי (מכירות חומר בניכוי עלות החומר) של הפירמה בישראל. קריטריון אפשרי לבחינת הריכוזיות בנסיבות האמורות, יכול לשמש התמ"ג.

זאת ועוד, הואיל והיקף המכירות של חברת פז מושפע, בעיקרו, ממחירי הנפט בעולם, אשר נתונים לתנודתיות חריפה, ראוי לנרמל מחיר זה על בסיס ממוצע רב שנתי. המחיר הממוצע של חבית נפט בעשור האחרון עמד על כ- 55 דולר לחבית ובמחיר זה היקף המכירות של חברת פז נופל מהסך אותו קבעה הוועדה.

נתון נוסף שיש להביאו בחשבון הינו שהיקף נכבד ממחזור המכירות של פז הינו בגין מכירת בנזין 95 אוקטן שהינו מוצר בפיקוח. כמו כן, הסולר עומד אף הוא להיכנס לפיקוח, לכן מירב המכירות של פז בישראל הינו של מוצרים בפיקוח. לטעמנו בתעשייה שבה המחירים מפוקחים, ההשפעה על התחרות כבר נלקחה בחשבון ע"י הממשלה, לכן בגופים כאלו צריך להיות רק תנאי אחד והוא תנאי המאזן. יצוין כי לדעתנו, בכל מקרה יש לנטרל מכירות אלו מסך הפדיון של החברה בארץ (בדומה לנטרול מכירות לייצוא) לצורך הגדרת תאגיד ריאלי משמעותי.

בנוסף, לעניות דעתנו, היקף המינוף של התאגיד הריאלי חייב להיות גורם בהגדרת תאגיד ריאלי משמעותי. היקף המינוף של חברת פז הינו בשיעורים שאינם מהווים ואף לא יכולים להוות סיכון כלשהו לגוף פיננסי קשור.

בנייר עמדה זה נציג כי אין להפרדה של החברות שבשליטת משפחות ליברמן ואבלס מאוסטרליה ומשפחת בינו (להלן – קבוצת השליטה) הצדקה מבחינה מהותית, שכן אין בה כדי להשיג ולו מטרה אחת ממטרות הוועדה. למרות שלכאורה קבוצתנו נופלת טכנית לגדר הסף הכמותי שאותו הגדירה הוועדה, הרי שעניינית ומהותית היא מתחת לסף זה.

בנוסף נציג את העדר ההצדקה להמלצה בדבר הוצאת "פעילות כפולה" ממדדים, ונעמוד על הפגיעה הקשה הגלומה בה לפיבי אחזקות ובפרט לבעלי מניותיה לרבות בעלי המניות מקרב הציבור.

כמו כן נציג את הפגיעה הקשה, שיש בהמלצות הוועדה, ככל שהן נוגעות לקבוצתנו, בחוק יסוד כבוד האדם וחירותו ובעקרון ההסתמכות. המלצות הוועדה מפלות את קבוצתנו לרעה ופוגעות בקניינה של קבוצתנו.

2. פרק שני - החששות העקרוניים של הוועדה שהובילו להפרדה בין תאגידים

ריאליים ופיננסיים אינם מתקיימים בקשר עם קבוצתנו

2.1 בפרק זה נראה כי החששות שהוועדה תיארה כעומדים מאחורי החלטתה להמליץ על הפרדה בין תאגידים ריאליים וגופים פיננסיים אינם רלוונטים לקבוצתנו. ראו הרחבה לנושא בחוות הדעת של פרופ' שפיגל (מצ"ב כנספח).

2.2 **החשש לעיוות בהקצאת המקורות במשק** – חשש זה עוסק בעיקר בהסתת אשראי לטובת חברות המשתייכות לקבוצה שבבעלותה גוף פיננסי. או כדברי הוועדה: **ביהקצאה לא יעילה של משאבים במשק**

כתוצאה מהאפשרות להיווצרות ניוגודי עניינים בין הפעילות הריאלית לפיננסית" (עמ' 13 לטיוטת הדוח).
בפרט כשייבעלי השליטה בתאגידים פיננסיים יכולים להסיט, חרף קיומה של רגולציה, הקצאת הון במשק
לטובת חברות שבבעלותם או שיש להם אינטרסים אחרים בהן" (עמ' 20 לדוח).

לדעתנו, החשש במקרה זה הינו **לממשל תאגידי פגום** ומנוגד לחוק אשר יאפשר לבעל שליטה להסיט
משאבים מהגוף הפיננסי לעסקים אחרים בהם הוא שולט ולא דווקא לתאגיד ריאלי משמעותי הנשלט על
ידו. **ככל שעסקינן בתאגיד בנקאי – וכך הוא הדבר בקבוצתנו - אין לחשש זה כל ממשות, בשל הוראות
ניהול בנקאי תקין העוסקות בעסקאות עם גופים קשורים לבנק ובפרט במתן אשראי לגופים קשורים לבנק.**
הוראות אלה קובעות הן את תנאי מתן האשראי והן את היקפו, באופן שאינו מאפשר, הלכה למעשה, עיוות
בהקצאת מקורות. לכך יש להוסיף את הוראות חוק החברות בדבר אישור עסקאות עם בעלי שליטה ואת
דרישת הגילוי הרחבה מכוח חוק ניירות ערך.

כשמדובר בקבוצתנו, יתרת ההלוואות הבנקאיות של חברת פז בבנק הבינלאומי הינה נמוכה הן באופן
מוחלט והן באופן יחסי. זאת ועוד היכולת של הבנק הבינלאומי לגרום להסטת אשראי, באופן שחברות
הקשורות עימו יזכו ליתרון באשראי על פני חברות המתחרות בהן, הינה נמוכה ביותר ולמעשה אינה קיימת.
הטעם לכך נעוץ בעובדה **שהיקף האשראי של הבנק הבינלאומי הינו כ-3.5% בלבד מסך האשראי במשק.**
היקף כה קטן של אשראי אינו יכול ליצור פגיעה תחרותית ממשית ולבטח לא בשל היכולת התיאורטית
להסטת אשראי.

2.3 החשש לפגיעה בתחרות – חשש זה מקורו במידת שוויון ההזדמנויות שניתן לחברות שונות במשק להשגת

מימון לפעילותן, לקבלת מחירי שוק מול ספקים ולקוחות ולגישה לשווקים חדשים. החשש הוא להדרת
מתחרים של התאגיד הריאלי בידי הגוף הפיננסי. כדי שהסטת מקורות כזו תשתלם כלכלית לבעל שליטה,
צריך שיתקיימו מס' תנאים: (1) שיעור האחזקות של בעל שליטה בגוף הפיננסי הוא קטן ואילו בגוף הריאלי
גדול, (2) הנזק הכספי לגוף הפיננסי ממניעת אשראי למתחרים מוגבל (3) הנזק למתחרים של התאגיד הריאלי
הוא גדול ומאפשר לתאגיד הריאלי להגדיל את רווחיו במידה משמעותית.

גם חשש זה אינו יכול להתקיים בעניינה של קבוצתנו, הן בשים לב להיקף האשראי המוענק על ידי הבנק
הבינלאומי והן בשים לב להיקף האחזקות של קבוצת השליטה בחברת פז ובבנק הבינלאומי. **קבוצת
השליטה מחזיקה באחזקות בשיעור מהותי ודומה בשתי החברות – סיטואציה שאינה יוצרת תמריץ כלכלי
לחסימת אשראי למתחרים הריאליים.**

**כאמור לעיל, חלקו של הבנק הבינלאומי באשראי במשק מסתכם בכ-3.5% בלבד! ולפיכך הבנק הבינלאומי
אינו יכול להדיר חברות דלק מתחרות משוק האשראי.**

תמיכה לכך ניתן למצוא גם בדבריו של מר דודי וייסמן מבעלי קבוצת דור אלון ורבע כחול בדיון בנושא
ריכוזיות וחוסר תחרות במשק שהתקיים ביוני 2011 בו אמר: "מר צדיק בינו שמחזיק בבנק הבינלאומי, אז
אל תגידו לו שאמרתי את זה, אבל הבנק הבינלאומי באמת זה לא משהו דרמטי שאם אני לא אעבוד איתו אז
אני לא אוכל לנהל את עסקיי בישראל.. יש מספיק מקורות של כסף אחר... בלי בנק לאומי, שהוא הבנק
המרכזי אצלי, ואני חייב לו חלק גדול מהעסקים שלי, אני לא יכול לעבוד בישראל. אין בנקים זרים שאיתם
אני יכול להתקיים, וישנו למעשה בנק הפועלים ובנק לאומי, כי מבחינת בנקים, הם הבנקים המרכזיים."

ואלה הדברים שנאמרו על ידי מתחרה ריאלית לחברת פז! הדברים ברורים וכל מילה נוספת מיותרת...

2.4 החשש לאיתנות המערכת הפיננסית – חשש זה מורכב ממספר חלקים :

(1) החשש מעצם קיומה של קבוצה מצומצמת של צרכני אשראי גדולים שחולשים על קבוצות של חברות - לדעתנו טענה זו הינה טענה כנגד ריכוזיות של צרכני אשראי ואין לה קשר לשילוב הבעלות בין גופים פיננסיים ותאגידיים ריאליים.

(2) החשש שקריסה של תאגיד ריאלי תערער את יציבותו של הגוף הפיננסי עימו הוא קשור בקשרי בעלות - משלל החששות לאיתנות פיננסית המועלים בטיוטת הדוח, החשש הרלוונטי להמלצה שעניינה הפרדת בעלויות בין תאגיד ריאלי לבין גוף פיננסי, הינו החשש שקריסת התאגיד הריאלי תערער את יציבותו של הגוף הפיננסי.

לדעתנו, אין קשר בין קריסה של תאגיד ריאלי לבין יציבותו של הגוף הפיננסי שנמצאים באותה שליטה. ככלל, הואיל ומניות בעל השליטה בבנקים מוחזקות בנאמנות, לא ניתן לשעבדן והנאמן יכול במקרה הצורך למוכרן לצד שלישי. אין חשש כי במקרה של קריסת תאגיד ריאלי גם הבנק יקרוס או שפיקדונות הציבור יפגעו.

חשש כזה יכול להיות רלוונטי ללא קשר לשאלת השליטה בתאגידיים או במקרה של קשרי בעלות ישירים בין התאגיד הריאלי לבין הגוף הפיננסי. החשש לקריסת תאגיד ריאלי ולהשפעה שלילית על יציבות הגוף הפיננסי קשור בטבורו להיקף המינוף של התאגיד הריאלי. ככל שהיקף המינוף גדול יותר, כך החשש גדול יותר ולהיפך. ככל שחשש זה ניצב לעיני הוועדה, אזי ראוי לכלול בהגדרת תאגיד ריאלי משמעותי, לא רק היקפי פדיון או מאזן אלא גם סכום היקפי מינוף – יחסיים או מוחלטים.

(3) החשש לקריסת תאגיד ריאלי שבעליו מחזיק בגוף פיננסי שיגרור אחריו לחצים משמעותיים באמצעות הגוף הפיננסי על ספקים ולקוחות של התאגיד הריאלי ועל תאגידיים פיננסיים אחרים שמעורבים במימון פעילות התאגיד הריאלי - לדעתנו, התממשות חששות אלו תלויה בגודל התאגיד הריאלי והפיננסי. כאמור הבנק הבינלאומי הינו הבנק החמישי בגודלו וחלקו באשראי המשק מסתכם בכ- 3.5% בלבד.

מעל לכל, כל החששות שפורטו לעיל, כגון: הקצאת מקורות לא יעילה, הדרת מתחרים, הסטת אשראי וכיוב' יכולים למצוא את פתרונם בדרך של הגבלת לקיחת אשראי מהגוף הפיננסי בו יש לבעל התאגיד הריאלי שליטה.

2.5 החשש לזליגת אינפורמציה אודות מתחרים מהגוף הפיננסי לתאגיד הריאלי – חשש זה נכון באופן תיאורטי

וקיים בכל אחזקה צולבת של תאגיד ריאלי ופיננסי, בלא קשר למהותיות מי מהתאגידיים. החשש הינו בפוטנציאל להיווצרות ניגודי עניינים, בעיקר של דירקטורים המכהנים בו זמנית בגוף פיננסי שמממן פעילות של התאגיד הריאלי. הפתרון הנכון לבעיה זו אינו במכירת האחזקות באחד התאגידיים – שכן אם זה הפתרון הנכון, אזי הוא צריך לחול על כל האחזקות הצולבות במשק – אלא במידור האינפורמציה על דרך, בין היתר, של הפרדה מוחלטת בין נושאי המשרה בשני התאגידיים או באמצעות הוראות חוק ו/או כללי ממשל תאגידי מתאימים הקיימים במערכת הבנקאית, בהוראות ניהול בנקאי תקין וכן בסנקציות אזוריות ופליליות.³

³ אין חולק כי תאגיד בנקאי חב חובת סודיות כלפי לקוחותיו. הפרת חובת הסודיות יכולה לעלות כדי עבירה פלילית והפרה של מספר חיקוקים: א. ס' 15 לפקודת הבנקאות 1941 (ראה לענין זה דבורה פלפל "הסודיות הבנקאית היקפה וחריגיה" מחקרי משפט יא 125, 132-133 (1994) ופסק דינו של המשנה לנשיא ברק (בתוארו דאז) ברע"א 6546/94 בנק איגוד לישראל בע"מ נ' הנרי אזולאי, פ"ד מט(4), 54-66 (1995); אולם ראו רע"א 1917/92 יעקב סקולר נ' ניצה ג'רבי, פ"ד מז(5), 764, 769 (1993); ב. הפרת הוראות ס' (7)2, (9)2, (8)8 (ב') ו-16 לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981 – ראו ניתוח מעמיק ב-ריקרדו בן אוליאל דיני בנקאות - חלק כללי 107-116 (1996); ג. הפרת הוראת ס' 496 לחוק העונשין, התשל"ז-1977; ד. הפרת הוראות ס' 31 לחוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000; ה. על יועצי ההשקעות של

להרחבה בנושא חששות הוועדה והרלוונטיות לקבוצתנו ראה פרקים 2 ו-3 לחוות דעתו של פרופ' שפיגל המצ"ב למסמך עמדה זה.

2.6 בהמלצות הוועדה אין מענה לחששות:

בכל הנוגע לגוף פיננסי - הוועדה הגדירה גוף פיננסי משמעותי - כגוף פיננסי אשר כלל נכסיו (שלו ושלו הגופים הפיננסיים שבשליטתו ושבשליטת השולט בו) עולה על 50 מיליארדי ₪. הוועדה מסבירה כי להערכתה גוף פיננסי המחזיק ו/או המנהל 2.5 אחוזים מסך נכסים אלה הינו משמעותי ובעל השפעה מהותית ברמת המשק.

לדעתנו, מבחן סך הנכסים אינו עונה על החששות שמעלה הוועדה בכל הנוגע: להקצאת המקורות במשק, פגיעה אפשרית בתחרות, איתנות המערכת הפיננסית וזליגת אינפורמציה. המבחן אותו צריכה הוועדה לאמץ כקריטריון לגוף פיננסי משמעותי שהינו בנק, הינו היקף פעילות האשראי של אותו בנק. זהו המבחן הנכון לבחינת כוחו של הגוף הפיננסי הבנקאי כלפי הגופים המתחרים בתאגיד הריאלי ובכלל. לענין הצעת קבוצתנו, בכל הנוגע לגוף פיננסי משמעותי, ראה פרקים 3 ו-5 להלן.

בכל הנוגע לתאגיד ריאלי - תאגיד ריאלי משמעותי הוגדר כתאגיד שמחזור המכירות הקובע שלו בישראל עולה על 8 מיליארדי ₪ או שהמאזן הקובע שלו עולה על 20 מיליארדי ₪ והיקף הנכסים שלו בישראל מהווה יותר מ- 5% מהמאזן הקובע.

הוועדה מנמקת את הבחירה במחזור המכירות בכך שמחזור המכירות הינו אינדיקטור מקובל ונפוץ למדידת השפעה של תאגיד ריאלי על התחרות. אכן כך, פדיון הינו מדד ראוי לבחינת עוצמה כלכלית בעיקר כאשר נבחנת עוצמתה של פירמה בענף מסוים אל מול מתחרותיה באותו ענף. במקרה זה כל השחקנים הנבדקים בענף נמצאים באותם "תנאי משחק" ועל כן הפדיון יכול לשמש כמדד לבחינת כוח שוק. ואולם כאשר אנו מבקשים למדוד עוצמות כלכליות יחסיות של פירמות, אשר אינן מצויות באותו ענף, מדד הפדיון הינו מדד בעייתי, אם ננקוט לשון המעטה. הטעם לכך נעוץ בעובדה שכאשר הבחינה נעשית בין ענפי משק שונים שאינם זהים, השוני בתנאי הפעילות של אותם ענפים יוצר שוני בפדיון שאין בינו לבין כוח שוק או ריכוזיות, ולא כלום.

כמו כן, הקביעה כי תאגיד ריאלי משמעותי הינו תאגיד שהיקף מכירותיו עולה על 0.5% (8 מיליארדי ₪) מכלל הפדיון במשק, הינה קביעה שרירותית וקיצונית ומבלי שמצאנו לה כל תימוכין שהם בספרות הכלכלית או ברגולציה למיניה ברחבי העולם. אנו לא מכירים ולו דוגמא אחת שהיקף כה מזערי מהפדיון במשק שימש כקנה מידה לבחינת ריכוזיות משקית, או לבחינת הפרדת אחזקות צולבות.

המלצות הוועדה מעוררות שאלות רבות כגון: מדוע 0.5% או 8 מיליארדי ₪, מדוע לא 7.5 מיליארדי ₪ או 9 מיליארדי ₪, מדוע לא כל מספר אחר? ואיך חצי אחוז הינו משמעותי ובעל השפעה מהותית?!

איננו מכירים, בכל הכבוד, תקדים אחר בארץ ובעולם שקבע שחצי אחוז הינו בעל השפעה מהותית ברמת התחרות! הוועדה גם לא ציינה שבעלת השליטה בחברת Wal Mart (אותה מציינת הוועדה כדוגמא לחברה

המהווה אחוז אחד מפדיון ענפי המשק בארה"ב), הינה גם הבעלים של Arvest Bank הפועל בארבע מדינות ומהווה אחד הבנקים הגדולים באותן מדינות.

זאת ועוד, הוועדה גם מתייחסת לגידול אורגני של תאגיד ריאלי, "לאחר קבלת היתר שליטה או החזקה בגוף פיננסי מהותי", למחזור מכירות של עד 12 מיליארדי ₪. מניסוח זה אנו מבינים כי אם ניתן בעבר היתר שליטה בגוף פיננסי (הבנק הבינלאומי) כאשר כבר היתה לקבוצת השליטה שליטה בתאגיד ריאלי (חברת פז) הרי האפשרות לגידול אורגני חלה על התאגיד הריאלי (חברת פז) שנרכש בעבר עד למחזור מכירות של 12 מיליארדי ₪.

אם פרשנות הוועדה היא אחרת, ולפיה ה"היתר לגדול" חל רק לגבי מי שיקבל בעתיד היתר שליטה ו/או לגבי גידול עתידי (אחרי 2010 או 2011), הדבר תמוה ואינו סביר.⁴ לא ברור מדוע הדין שיחול על תאגיד שיגדל בעתיד צריך להיות שונה מהדין שיחול על תאגיד שזה גודלו בשנת 2010? ולא ברור מה קורה בתקופת המעבר ומהו המועד הקובע? האם תאגיד ריאלי משמעותי יכול לרדת במחזור המכירות בתקופת המעבר ואח"כ לעלות במחזור המכירות? האם כשמחיר חבית הנפט הינו 60 דולר תוכל קבוצת השליטה להישאר עם חברת פז והבנק הבינלאומי אך לאחר מכן כשיעלה מחיר החבית ל- 100 דולר תאלץ קבוצת השליטה למכור את חברת פז או את הבנק הבינלאומי? ולהפך, האם לאחר שמכרה קבוצת השליטה את חברת פז או את הבנק הבינלאומי ומחיר החבית ירד ל- 60 דולר תוכל קבוצת השליטה לחזור ולרכוש את חברת פז או את הבנק הבינלאומי? כיצד צריכה לנהוג קבוצת השליטה ומה "חטאה" שהיא נאלצת לרכוש חומר גלם מחו"ל שמחירו כה תנודתי ואינו תלוי בה?

לא נראה שהוועדה התכוונה להפלות ולכן ההיתר לגדול צריך לחול גם לגבי גופים קיימים וגם לגבי העתיד. התנאי צריך להיות זהה, הן לגבי מחזור המכירות והן לגבי הסמכות שהוקנתה לרגולטורים להפעיל שיקול דעת לגבי חברות שהגיעו למחזור מכירות של 12 מיליארדי ₪. אם אין בעיה למשק משליטה בעתיד של אותם בעלי שליטה בגוף פיננסי משמעותי ובתאגיד ריאלי, שהמחזור שלו הוא 12 מיליארדי ₪, אזי לא יכולה להיות הצדקה לחייב היום מכירת תאגיד ריאלי שמחזור המכירות שלו נמוך מזה. מה גם שמדובר בהפרש גדול של 4 מיליארדי ₪, היינו מחצית ממחזור המכירות של 8 מיליארדי ₪. אין ספק שהמבחן לביטול רישיון צריך שיהיה חמור יותר מהמבחן לאי חידוש רישיון או לאי מתן רישיון מלכתחילה.

לענין הצעות קבוצתנו בכל הנוגע למבחן לתאגיד ריאלי משמעותי ראה פרקים 3 ו-5 להלן.

3. פרק שלישי - ההפרדה באחזקות קבוצתנו אינה עונה על החששות

הרקע לרכישת האחזקות

3.1 **רכישת הבנק הבינלאומי** – רכישת השליטה בבנק הבינלאומי נעשתה ביום 23.9.2003. בעת שקבוצת השליטה רכשה את הבנק הבינלאומי היא כבר החזיקה בשליטה בחברת פז ורכישת הבנק הבינלאומי על ידי

משמעותיים ועיצומים כספיים על המפר את חובת הסודיות הקבועה בסעיף 19 לחוק זה.

קבוצת השליטה אושרה על ידי כל הרשויות המוסמכות לכך במדינת ישראל, לרבות המפקח על הבנקים והממונה על הגבלים עסקיים. בעידוד המפקח על הבנקים, שרצה שהבנקים הקטנים יגדלו ויצליחו להתחרות בבנקים הגדולים, רכשה קבוצת השליטה גם את השליטה ביובנק (אינווסטק), גם את השליטה בבנק אוצר החייל וביום 14.5.2008 גם את השליטה בבנק מסד. **רכישות אלו כולן בוצעו בעידודם וברכתם של המפקח על הבנקים והמדינה. והיום לאחר שלוש שנים בלבד, אותה מדינה, באמצעות הוועדה, ממליצה שקבוצת השליטה תמכור את האחזקות שלה בבנק הבינלאומי משום שהוא גדול מידי!! וזאת כשלא מדובר בריכוזיות של קבוצת השליטה השולטת על שווקים רבים והשפעתה על המשק רבה, אלא באחזקה בשתי חברות בלבד בבנק הבינלאומי (החמישי בגודלו) ובחברת פז.**

לא למותר להוסיף ולציין כי כיום רשאים תאגידים בנקאיים (בכל גודל שהוא) להחזיק 20% בעלות בתאגיד ריאלי, והרשויות אינן רואות באחזקה זו משום בעיה תחרותית. אם כך הם פני הדברים, לבטח אין כל טעם טוב להורות על הפרדת האחזקות בקבוצתנו. הדברים מדברים בעד עצמם ולא נאריך בהם.

3.2 רכישת בז"א – רכישת בז"א נעשתה במכרז שערכה הממשלה וקיבלה היתר שליטה מהשרים ואישור בתנאים מהממונה על הגבלים עסקיים.

חברת פז נשענת על שתי זרועות מרכזיות: בית הזיקוק וחברת שיווק הדלק. מבנה זה הוא פועל יוצא של מדיניות רשות הגבלים העסקיים שבאה לידי ביטוי בהודעת הממונה על הגבלים עסקיים, דרור שטרם, מיום 8.7.2004, בעניין הכללים שיחולו על בתי הזיקוק לאחר הפיצול. הממונה קבע במפורש כי על מנת לקיים את התחרות בין שני בתי הזיקוק, שפיצולן היה אבן יסוד במדיניות הממשלה לפיצול ולהפרטה של בתי הזיקוק, יש מקום לאינטגרציה אנכית בין בז"א לבין ענף שיווק התזקיקים בתחנות הדלק ובמכירות לגופים מוסדיים. קרי, כדי לאפשר את פיצול בז"ן לשני גופים מתחרים ראה הממונה לנכון לאפשר את רכישת בז"א (המייצר כארבעים אחוז מהתצרוכת) על ידי אחת מחברות הדלק, מה שנאסר לגבי בז"ן (בית הזיקוק בחיפה).

במכרז לרכישת בז"א השתתפו, בהתבסס על הכרעה זו של הממונה, חברות דור אלון, דלק וחברת פז. חברת פז הציעה את המחיר הגבוה ורכשה את בז"א בשלהי 2006 בסכום של כ-3.2 מיליארדי ₪, ומאז ביצעה השקעות אדירות, בהיקף של כ-1.3 מיליארדי ₪, לשיפור יכולתה התחרותית של בז"א ולטובת המשק הישראלי, העובדים ובעלי המניות (כולל הציבור שלו אחזקות ניכרות בחברת פז). במועד זה כבר החזיקה קבוצת השליטה גם בבנק הבינלאומי והצהירה על כך בכתב באופן מפורש, ומובן שרשויות המדינה לקחו זאת בחשבון ולא ראו כל קשר בין שני ענפים שונים אלו, שאין ביניהם כל יחסי גומלין. מיד לאחר הרכישה הציעה חברת פז לציבור מניות ואג"ח והפכה לראשונה מחברה פרטית לחברה ציבורית.

הגידול במחזור המכירות של חברת פז (מעבר ל-8 מיליארדי ₪) נבע מרכישת בז"א. רכישת בז"א על ידי חברת פז אושרה בהחלטת הממונה על הגבלים עסקיים בתיק מזג 6531. **צו המיזוג משקף למעשה הסכמות אליהן הגיעו הממונה על הגבלים עסקיים, חברת פז וקבוצת השליטה. לא ניתן לבטל את צו המיזוג כאשר חברת פז לא הפרה הוראה מהוראותיו. אנו לא מכירים מצב שבו בוטל צו מיזוג "סתם כך" מבלי שבוצעה הפרה של צו המיזוג.**

⁴ לפי הגיון זה, תאגיד ריאלי שמחזורו 7 מיליארד ₪, יוכל לקבל היתר שליטה בנוף פיננסי ויותר לו לגדול בעוד 5 מיליארד ₪, ואילו קבוצתנו, לא זו בלבד שאינה מורשית לגדול, אלא היא תאלץ למכור את הבנק הבינלאומי או את פז!

אין זה חוקתי ואין זה צודק שהיום - רק חמש שנים לערך מיום רכישת בז"א, מהלך שהיה מבוסס על המדיניות העקרונית של הממשלה, שלווה במעקב צמוד של הממונה על הגבלים עסקיים, ושעיקרו היה מעבר מרגולציה לתחרות - תחויב קבוצת השליטה למכור את אחזקותיה בחברת פז.

עוד יש לציין כי באישור המיזוג שנתנה הממונה על הגבלים עסקיים, לצורך רכישת השליטה בבז"א על יד חברת פז, הוטלו מגבלות ותנאים רבים, שפורטו במסמך בן 13 עמודים, אשר מגבילים באופן משמעותי את התפתחותה הקמעונאית של חברת פז בתחום תחנות הדלק ובפעילויות אחרות בחברת פז. **קבוצת השליטה וחברת פז קיבלו על עצמם את כל התנאים הללו וביצעו ומבצעים את כל שהוטל מכוּחם**, מתוך אמונה כי חברת פז תוכל להמשיך ולהחזיק בבז"א לאורך שנים רבות. **קבוצת השליטה גם נדרשה בהיתר השליטה להחזיק במעל 50% מפז שנדרשת אף היא להחזיק במעל 50% מבז"א**. ספק אם קבוצת השליטה היתה לוקחת על עצמה את כל התנאים, וספק אם בכלל היתה רוכשת את בז"א ונכנסת למחויבויות ולהשקעות הקשורות בכך, אילו שיערה כי בתוך שנים ספורות תידרש לבחור בין חברת פז לבין הבנק הבינלאומי. והנה בחלוף שנים ספורות בלבד, מבקשת המדינה לחייב את קבוצתנו במכירת חלק משמעותי מאחזקותיה וזאת כאשר אין נמצא כל ממצא עובדתי שהוא המלמד על כשל שוק, או פגיעה בתחרות (כך לדברי הוועדה עצמה!). מובן כי חיוב שכזה פוגע קשות בעקרון ההסתמכות של קבוצת השליטה.

3.3 שלילת היתר שליטה - קבלת ההמלצה של הוועדה משמעותה שלילתה וביטול של היתרי שליטה (בבנק הבינלאומי ובבז"א) שניתנו בעבר כדין ולאחר שנעשו כל הבדיקות הנדרשות. יהיה זה סוג של חקיקה רטרואקטיבית שאין לה תקדים, ואין לה הצדקה. זאת במיוחד כאשר אין כל טענה או ראיה שקבוצתנו פועלת בניגוד להיתר או לנהלים, ואף לא נטען כלפיה שמתן ההיתרים התברר כטעות בשל פגיעה מוחשית ומוכחת בתחרותיות במשק, אלא הוועדה נסמכה על חשש תיאורטי בלבד ללא ממצא אמפירי. הלכה ידועה היא שאין ביטול היתר, שכבר ניתן, כמתן היתר חדש. בעוד שהרשות יכולה שלא לתת רישיון חדש שניתן על סמך חשד גרידא אין היא יכולה לבטל היתר קיים על יסוד חשד כזה.⁵

3.4 אחזקות על ידי משקיעי חוץ - משפחות ליברמן ואבלס הם משקיעי חוץ בתאגידים במדינת ישראל. בשנת 1988 החליט אבי המשפחה, ג'ק ליברמן ז"ל, להשקיע חלק נכבד מהונו בישראל ורכש את השליטה בחברת פז מאת ממשלת ישראל. ההחלטה להשקיע בישראל, ליהודים מאוסטרליה היתה ועודנה החלטה שמעורבים בה, פרט למניעים העסקיים, מניעים הקשורים בציונות והידוק הקשר שבין יהודי הגולה לבין ישראל. ילדיו ונכדיו של מר ג'ק ליברמן ז"ל המשיכו את דרכו והגדילו את השקעתם בישראל בעת הצטרפותם לרכישת גרעין השליטה בבנק הבינלאומי בשנת 2003 ורכישת בז"א בשנת 2007 (שלוותה בהזרמת הון לחברת פז). בהמלצות הוועדה להורות על מכירת אחת מהשקעותיהם בישראל, בנוסף לפגיעה בקניינם, יש משום מסר להרחקת משקיעים זרים ובעיקר יהודים מהתפוצות, מהשקעות קיימות ומהשקעה נוספת עתידית במדינת

⁵ "הבחנה זו בשיקוליה של הרשות המוסמכת בין מתן רישיון חדש לבין ביטולו של רישיון קיים אינה כתובה במפורש בספר החוקים. היא מהווה חלק מהמשפט המקובל נוסח ישראל. מקורה של הלכה זו הוא "ההגיון וחוש הצדק" (דברי השופט אשר בבג"צ 575/76 הנזכר, בעמ' 444). דהיינו, בחובתו של המינהל לפעול בהגיונות ובסבירות. אכן, אין להניח, כי המחוקק, אשר הסמיך רשות ציבורית לבטל רישיון קיים, העניק לה כוח זה, כדי שיעשה בו שימוש על יסוד חשד גרידא. הטעם לכך הוא, שמי שקיבל רישיון, רשאי להניח, כי הבדיקות המוקדמות נעשו ביסודיות הדרושה, וכי החששות שהיו, אם היו כאלה, שוב אינם קיימים. על יסוד הנחה סבירה זו פועל בעל הרישיון ומשקיע מהונו וממרצו. בנסיבות אלה אין זה הוגן ואין זה סביר, כי הרשות המינהלית תפגע באינטרס זה שלו, בלא שיתרחש אירוע חדש, שיש בו לפגוע בהנחות היסוד, אשר שימשו למתן הרישיון, ובכך ליצור סיכון ניכר, היוצר אינטרס ציבורי מיוחד לביטול הרישיון, ובלא שאירוע חדש זה יוכח בצורה משכנעת, באופן שאינו מותיר מקום לספק סביר בדבר התרחשותו. אכן, עניין לנו כאן בשאלה ידועה מתחום המשפט המנהלי..." ראו: בג"צ 799/80 שלום נ' פקיד הרישוי לפי חוק כלי היריה, תש"ט-1949, פ"ד לו(1), 317, 328 (1981) וכן יצחק זמיר, **הסמכות המינהלית** כרך א 254 (מהדורה שניה, 2010).

אכן ההלכה נקבעה לעניין רשות מנהלית אולם "ההגיון וחוש הצדק" כמאמרו של השופט ברק, חלים גם על ענייננו.

ישראל. מסר זה מתחדד עוד יותר לאור העובדה הפשוטה שמשפחות ליברמן ואבלס, אשר משקיעות ומנהלות עסקים במדינות נוספות ברחבי העולם, לא נתקלו בחקיקה גורפת, קיצונית ורטוראקטיבית מסוג זה בשום מקום אחר בעולם, ולמותר לציין שלא יהיה זה בבחינת 'אות כבוד' למדינת ישראל.

הבנק הבינלאומי הוגדר כגוף פיננסי משמעותי בשל שימוש בקריטריון שרירותי אשר אינו

מייצג את פעילותו כבנק

3.5 **בנק קטן עם היקף אשראי נמוך ביותר** - הבנק הבינלאומי אינו מהווה בעיה בריכוזיות ענף הבנקאות בישראל, שכן הוא הבנק החמישי בגודלו במשק, בפער גדול (עשרות מונים) לעומת הקודמים לו, ואין שום יחס בין משקלו בענף לבין משקלם ועוצמתם של כל אחד מארבעת הבנקים שקודמים לו בגודלם. אין להחליש את הבנק החמישי על ידי ערעור מבנה השליטה בו. אדרבא, הבנק הבינלאומי הוא אחד הבנקים שככל שיתחזק כך הוא יתרום יותר לתחרות בענף הבנקאות. **אם קבוצתנו לא תחזיק בבנק הבינלאומי, לא ישפר הדבר כהוא זה את רמת התחרות במשק.**

3.6 **המבחן של היקף הנכסים אינו רלוונטי לחששות שהוועדה העלתה** - הבעיה המרכזית שראתה הוועדה היא הקצאת אשראי והשימוש בו. הביטוי "סך הנכסים המאזניים", בו השתמשה הוועדה, כולל לא רק אשראי עסקי לציבור אלא גם השקעות בחברות כלולות, בניינים וציוד, נכסים בלתי מוחשיים, נכסים בגין מכשירים נגזרים ונכסים אחרים. מה לכל אלה ולבעייתיות שהציבה הוועדה? **הקריטריון לגוף פיננסי משמעותי שהוא בנק, צריך להיות היקף האשראי ולא היקף הנכסים.**

היקף האשראי של הבנק הבינלאומי הוא, בשה"כ כ-3.5% מסך האשראי במשק. היקף זה אינו יכול להוות בסיס להגדרתו של גוף פיננסי כתאגיד משמעותי. היקף מזערי של 3.5% מסך האשראי במשק אינו יכול לגרום להסתת אשראי, להדרת מתחרים, להקצאת מקורות לא יעילה, באופן ובהיקף שיביאו לפגיעה כלשהיא בתחרות.

לדיון בנושא זה ראה פרק 5 להלן.

3.7 **הוראות הפיקוח על הבנקים** - אכן, על פניו, קיים ניגוד עניינים אינהרנטי כאשר תאגיד הינו גם צרכן אשראי וגם ספק אשראי. אך ספק אם אותה בעייה קיימת כאשר ניגוד העניינים הנטען הוא בין תאגיד בנקאי לבין תאגיד ריאלי רק בשל קיומו של בעל שליטה משותף. מכל מקום, בעיות של ניגוד עניינים ניתן לפתור בשתי דרכים: (1) איסור על הימצאות בשני צידי המתרחס - צעד שלדעתנו הוא קיצוני ביותר ובענייננו - איסור על שליטה בשני התאגידים. (2) הסדרה והקפדה שהעסקה תהייה In arm's length. ובענייננו - קביעת כללים רגולטוריים בקשר למתן אשראי על ידי התאגיד הבנקאי לתאגיד הריאלי, הנשלטים שניהם בידי אותו בעל שליטה.

בתחום הבנקאות (להבדיל מתאגידים פיננסיים אחרים), קיימת כיום רגולציה מפותחת והדוקה הנותנת מענה מלא לכל הבעיות המועלות בטיוטת הדוח, וזאת באמצעות הוראות ניהול בנקאי תקין של המפקח על הבנקים, הכוללים הסדרים מחמירים, המבטיחים גם שקיפות וגם הסדרה שאיננה מאפשרת העדפה של אנשים קשורים. ידוע הוא שהפיקוח על הבנקים עוקב ומפקח על קיומם של ההסדרים שנקבעו באורח קפדני ביותר. ודוק: אין צורך ליצור רגולציה בעולם הבנקאי - היא קיימת במלואה.

כך גם נאמר בדין וחשבון של בנק ישראל לשנת 2010: "המערכת הבנקאית בישראל היא מערכת שמרנית, הפועלת תחת פיקוח הדוק וקפדני, דרישות הון מחמירות והגבלות על חשיפה למכשירים מורכבים. מדיניות זו תרמה לעמידותה וחוסנה של המערכת הבנקאית במהלך המשבר והקטינה את חשיפתה לגורמי הסיכון שהתפתחו במהלכו". וכך גם ביוני 2010 פרסם המפקח על הבנקים חוזר שבו דרש מהבנקים להתארגן עד סוף 2011 להגדלת יחס הון הליבה לנכסי סיכון ל-7.5% לפחות, ועם פרסום ההמלצות שהתגבשו בעולם, דרישת היחס תוגדל עוד, עד ל-13%.

הפיקוח על הבנקים, בנספח 3.4 לטיטת הדו"ח, הציב מול כל חשש שהעלתה הוועדה הוראות ניהול בנקאי תקין ואת פעולות הפיקוח המטפלות באותו חשש.⁶ המגבלות הרגולטוריות תוארו בטיטת הדוח ובנספחים לו, אך משום מה לא באו לידי ביטוי בהמלצות הוועדה וזאת למרות **שלא הומצאו לוועדה ממצאים אמפיריים המעידים על כשלים כלשהם.**

בהיעדר בדל ראיה המראה שהרגולציה והפיקוח הצמוד "אינם עובדים", בכלל הענף, ולגבי **הבנק הבינלאומי בפרט (הבנק היחיד, החמישי בגודלו, שצוין בטיטת הדוח כנפגע מהמלצת הפרדה)**, ההמלצה נשוא נייר עמדה זה אינה עומדת במבחן המידתיות הנדרש לפגיעה בקניינה של קבוצת השליטה.

בעוד **שכל הבנקים, גם הגדולים שבהם, רשאים להחזיק עד 20% בתאגידים ריאליים**, המליצה הוועדה על הפרדה מוחלטת בין גוף פיננסי משמעותי לבין תאגיד ריאלי משמעותי תחת אותה שליטה. כך, למשל, יכול בנק לאומי להחזיק ב-20% מהחברה לישראל, תאגיד ענק, לרבות למנות שני דירקטורים בחברה לישראל ולהעניק לה אשראי בהיקף מהותי (כל זאת בנוסף להיתר שהמציא המחוקק במיוחד עבור בנק לאומי המאפשר לו להחזיק גם במגדל!).

אין ספק ששאלת ניגוד האינטרסים בין מתן האשראי לתאגיד הריאלי בו הבנק שולט לבין זכותו לקבלת דיבידנד מהתאגיד הריאלי מתעוררת גם אם בעל שליטה בבנק גדול מחזיק בתאגיד ריאלי לא משמעותי. ולכן אם הוועדה סבורה שאין לסמוך על הרגולציה והפיקוח הקיימים, אזי עליה להחיל בהמלצותיה חובת הפרדה גם על אחזקות אלה של הבנקים.

חשוב לציין כי ברוב מוחלט של מדינות העולם לא קיימת הפרדה דומה לזו שמציעה הוועדה. אירופה אינה אוסרת על אחזקות ריאליות ופיננסיות בו-זמנית, ואף מתירה לבנקים להחזיק שליטה בחברות ריאליות. בארה"ב קיימת אמנם הפרדה בין אחזקות ריאליות לבין אחזקות פיננסיות, אולם שם המגבלה מתמקדת ב-Bank Holding Company, כלומר בחברת האחזקות הבנקאיות אשר אינה רשאית לשלוט בתאגיד ריאלי, ואין מגבלה דומה על היחיד השולט בחברת האחזקות הבנקאיות. בקנדה נקבע בחוק כי בדרך כלל לא ניתן להחזיק אחזקה מהותית (מעל 20%) בבנק גדול, ללא קשר לאחזקה בתאגיד ריאלי.

⁶ כך, הוטל על הדירקטוריון של תאגיד בנקאי לקבוע הנחיות לגבי עסקאות עם אנשים קשורים. הוראה אחרת, שנועדה להגביל את היקף חבויותיהם של אנשים קשורים לבנק (על פי הגדרה רחבה ביותר) ולגרום לכך שעסקאות בין הבנק לבין אנשים קשורים ייעשו על פי שיקולים עסקיים, קובעת, בין היתר, מגבלה כמותית על סך כל החבויות לתאגיד בנקאי של כלל האנשים הקשורים, ואוסרת על בנק לעשות עסקה עם אדם קשור בתנאים מועדפים. כן נקבעה הוראת דיווח על אשראי לאנשים קשורים, ונערכות ביקורות לבדיקת העמידה בהנחיות ההוראה. הוראה נוספת נותנת מענה לחשש מסבסוד צולב בכך שהיא מגבילה את החשיפה של בנק ללווה או לקבוצת לוויים, כך שבנק מוגבל ביכולתו לממן קבוצת שליטה שאינה קבוצת השליטה שלו. מענה לחשש ממניעת אשראי מחברות מתחרות ניתן על ידי החובה לקבוע מדיניות ברורה לגבי סיכוני האשראי, והפיקוח עוקב אחר יישומה בפועל על ידי ביקורות ממוקדות וקריאת הפרוטוקולים של ועדות האשראי.

פז "הפכה" לתאגיד ריאלי משמעותי בשל שימוש בקריטריון שרירותי שאינו מייצג את פעילותה

3.8 מבחן מחזור המכירות - בטיטת הדוח מצוינת חברת פז כתאגיד "משמעותי". נראה שהוועדה סבורה שחברת

פז נכנסת להגדרה של גוף ריאלי ש"מחזור המכירות הקובע שלו בישראל עולה על 8 מיליארדי ₪".

המבחן של "מחזור מכירות קובע", חוטא לחברת פז. המרכיב המרכזי במחזור המכירות של חברת פז הוא חומר הגלם הנרכש בחו"ל. מחירו של מרכיב זה נקבע בשוק הבינלאומי ומושפע מגורמים בינלאומיים רבי עוצמה, ונתון לתנודתיות גבוהה ולשינויים בשוק עולמי ובשער הדולר. עלות חומר זה מהווה כיום כ-80% מהמחזור של חברת פז. כך לדוגמא, בשנת 2009, כאשר מחיר החבית הממוצע היה \$61, היה המחזור של חברת פז, בנטרול מרכיבי יצוא ומרכיבים דומים,⁷ פחות מ-8 מיליארדי ₪, ואילו במחצית 2011 כאשר מחיר החבית הממוצע היה כ-111 דולר, המחזור האמור למחצית השנה היה כ-4.6 מיליארדי ₪. מובן כי לחברת פז אין כל השפעה על המחיר הבינלאומי של חבית הנפט הגולמי או על שער הדולר וכי גידול מחזור מכירות בחברת פז, הנובע מעליה במחיר חומר הגלם אינו מצביע על גידול בפעילותה של חברת פז או על גידול בהשפעתה על התחרות והיציבות במשק. מחיר חבית הנפט הינו תנודתי וחשוף להשפעת גורמים מקרו כלכליים ברמה העולמית. כך למשל, במחצית שנת 2008 הגיע מחיר הנפט למחיר שיא של 147 דולר לחבית. מאותו מועד התהפכה המגמה, ובסוף 2008 ירד המחיר לרמה של 36 דולר לחבית! החל מהרבעון השני של שנת 2009 ועד לסוף שנת 2010 התייצבו מחירי הנפט הגולמי במשק שנתה בין כ-70 לכ-90 דולר לחבית, ואך באחרונה עלו מחירי הנפט הגולמי לרמה של 115 דולר לחבית.

כמו כן, לעובדה שמרכיב מכריע זה (חומר הגלם) נקנה בחו"ל יש משמעות נוספת, מבחינה זו שאין לחברת פז עוצמת מיקוח וכוח שוק מול הספקים המקומיים בארץ, כפי שיכול להיות לתאגיד בעל מחזור מכירות הדומה לחברת פז אשר רוכש את תשומותיו בישראל.

3.9 רגולציה ופיקוח על המחירים בענף שומרים על האינטרס הציבורי – מכירות בפיקוח - שוק הדלק (וחברת

פז בתוכו), מצוי תחת פיקוח צמוד של המדינה. למעשה, כל האלמנטים הקובעים את רווחיותה של חברת פז בישראל אקסוגניים לה: מחיר חומרי הגלם, מרווח הזיקוק, מרווח השיווק ומחיר הדלק. כבר היום מחירו של בנזין אוקטן 95, שהוא המוצר הנמכר ביותר על ידי חברת פז, נתון לפיקוח, כאשר הפיקוח מתבצע דרך קביעת מרווח השיווק לאור חוסר יכולתו של משרד התשתיות / מנהל הדלק לפקח על מחיר המוצר בהיותו תלוי בגורמים בינלאומיים אקסוגניים ומשתנים. כמו כן, הסולר עומד אף הוא להיכנס לפיקוח ולכן מירב המכירות של חברת פז בישראל הינה של מוצרים בפיקוח. לאחרונה נעשו גם פניות לחברות שיווק הדלקים לקבלת נתונים על מנת לבחון אפשרות להטלת פיקוח גם על מחיר מוצרי הדלק בשער בתי הזיקוק.

לטעמנו, בתעשייה שבה המחירים מפוקחים, ההשפעה על התחרות כבר נלקחה בחשבון ע"י הממשלה ולכן בגופים כאלו צריך להיות רק תנאי אחד לתאגיד ריאלי משמעותי והוא תנאי המאזן.

3.10 קריטריון הרווח הגולמי (מכירות בניכוי עלות המכירות) או המרווח הגולמי (מכירות חומר בניכוי עלות

החומר) - אנו סבורים שלגבי חברות שהמרכיב העיקרי בעלות המכירות שלהן הוא חומרי גלם מיבוא, יש לאמץ קריטריונים אחרים, המתאימים יותר לאופן פעילותן והשפעתן על המשק.

הפרמטר הרלוונטי לשוק שבו פועלת חברת פז הוא הרווח הגולמי (מכירות בניכוי עלות המכירות) או המרווח הגולמי (מכירות חומר בניכוי עלות החומר), המנטרל את התנודתיות במחיר הנפט הגולמי שלחברת פז אין כל שליטה עליו. **קריטריון אפשרי לבחינת הריכוזיות בנסיבות האמורות יכול לשמש התמ"ג. כאמור** פדיון הינו מד ראוי לבחינת עוצמה כלכלית בעיקר כאשר נבחנת עוצמתה של פירמה בענף מסוים אל מול מתחרותיה באותו ענף. אולם, כאשר מבקשים למדוד עוצמות כלכליות יחסיות של פירמות שאינן פועלות באותו ענף ומבנה העלויות שלהן שונה, הבחינה נעשית בין ענפי משק שאינם זהים. השוני בתנאי הפעילות של אותם הענפים יוצר שוני בפדיון שאין בינו לבין כוח שוק או ריכוזיות, דבר. כך לדוגמא מדד הפדיון מתעלם מאחוז חומר הגלם מהיקף המכירות.

מנגד, השוואת פירמות שונות הפועלות בענפים שונים ומבנה העלויות שלהם שונה, נעשית על ידי השוואה של הערך המוסף שלהם והשוואתו לסכום הערכים המוספים הגולמיים של כלל הפירמות במשק. התמ"ג בוחן רק את הערך המוסף שכל פירמה מייצרת בישראל. יש לבחון את נתח הפעילות של פירמה בודדת כלומר את תרומתה לתמ"ג מתוך סך התוצר הלאומי (התמ"ג של המשק).

כל שנה שתיקבע כשנה קובעת לכניסתה או יציאתה של חברת פז מהגדרת הוועדה תהיה בהכרח שרירותית, שכן מרכיב חומרי גלם, שהוא מכריע בסך מכירותיה של חברת פז, משתנה באופן קיצוני משנה לשנה. כך למשל, בשנת 2009, שבה מחיר החבית הממוצע היה 61 דולר, מחזור המכירות הכולל של חברת פז היה כ- 12.69 מיליארדי ₪ מרכיב עלות החומר היה כ- 80.1% ממנו (כ- 10.16 מיליארדי ₪) והרווח הגולמי עמד על כ- 1.89 מיליארדי ₪. ואילו בשנת 2010, שבה מחיר החבית הממוצע היה 79.4 דולר, מחזור המכירות של חברת פז הסתכם בכ- 15.05 מיליארדי ₪, ומרכיב עלות החומר בו היה כ- 12.57 מיליארדי ₪, היינו כ- 83.5% מהיקף המכירות והרווח הגולמי היה כ- 1.83 מיליארדי ₪.

עינינו הרואות שהיקף המכירות תלוי באופן מהותי בעלות חומר הגלם, וכאשר מחזור המכירות השנתי עלה בכ- 2.36 מיליארדי ₪, הרווח הגולמי לא זו בלבד שלא עלה, אלא שהוא ירד בכ- 58 מיליוני ₪.

משמע, השוני בהיקף המכירות תלוי באופן מוחלט בעלות חומרי הגלם הנרכשים בחו"ל, ואינו מבטא את השפעתה של חברת פז על המשק.

3.11 ניכוי מכירות ממחזור המכירות של חברת פז - לחברת פז מכירות שלא נרשמו כיצוא בדוחות הכספיים של החברה, ולכן לא נלקחו בחשבון בנספח 3.7 לדו"ח הוועדה. יש לראות מכירות אלו כיצוא ולנכותם ממחזור המכירות לצורך הגדרת "תאגיד ריאלי משמעותי"⁸. לאחר הניכויים האמורים, המחזור של חברת פז בשנת 2009 לדוגמה, הינו נמוך מ- 8 מיליארדי ₪ בשנה (תלוי בעיקר במחיר הנפט הגולמי).

עוד נציין, כי ההיגיון שהוביל את חברי הוועדה לבחון את מחזור המכירות בשוק המקומי בלבד (השפעה על התחרותיות בארץ), תקף גם בעבור מוצרים הנמצאים בפיקוח, ואנו סבורים כי יש לנכות גם את המכירות של מוצרים אלו ממחזור המכירות הקובע של החברה. **אם נפחית את המוצרים שבפיקוח ממחזור מכירותיה של פז בישראל נגיע למחזור מכירות הקטן משמעותית מ- 8 מיליארד בכל שנה.**

⁷ ראו להלן בסעיף 3.11 וה"ש 8 לעיל.

⁸ מדובר, בין היתר, במכירת דלק לרשות הפלסטינית, מכירת דלק סילוני לחברות התעופה, אשר אינה חייבת במע"מ ומכירה של חומרי ביניים בין בתי הזיקוק על פי הסכם להעברת חומרי ביניים שהיווה חלק מהסכם פיצול בתי הזיקוק. אלמלא הסדר זה היתה פז מייצאת חומרים אלה.

3.12 **נרמול מחזור המכירות לפי מחיר ממוצע של חבית נפט** - גם אם מבחן מחזור המכירות בישראל – אותו קבעה הוועדה יישאר כמבחן לקביעת משמעותית של תאגיד ריאלי- הרי שהואיל ויש הבדלים גדולים בין השנים במחזור מכירותיה של פז (הנובעים, כאמור, בעיקר מן התנדויות של המחירים הבינלאומיים של הנפט) ראוי לבצע נרמול של מחיר זה על בסיס ממוצע רב שנתי. המחיר הממוצע של חבית נפט בעשור האחרון עמד על כ-55 דולר לחבית ובמחיר זה ואם נחשב את המחזור של חברת פז, ללא המכירות המיוחדות שצוינו לעיל, היקף המכירות של חברת פז בישראל לשנים 2007 עד 2011, נופל מהסך אותו קבעה הוועדה - מתחת ל-8 מיליארדי ₪ בכל שנה.

סיכום הטענה בדבר הפרדה באחזקות הקבוצה

3.13 הבנק הבינלאומי וחברת פז פועלים בשני שווקים גדולים ונפרדים, ושניהם נמצאים תחת פיקוח ורגולציה הדוקים ביותר. חברת פז והבנק הבינלאומי הינן שתי חברות המוחזקות בנפרד ע"י בעלי מניותיהן והמינוף הפיננסי שלהן נמוך.⁹ חברת פז אינה מצרכני האשראי הגדולים במשק והאשראי שהיא מקבלת מהבנק הבינלאומי הוא זניח.

בחברות שבשליטת קבוצתנו לא מתקיימות, ואין אפשרות שיתקיימו, הרעות החולות שאליהן כיוונה הוועדה. בהיעדר התאמה וגמישות, במבחנים שהציעה הוועדה לתגובת הציבור (שאינם עומדים כלל במבחן המידתיות שנדרש), תהיה החלת האיסור על קבוצתנו שרירותית לחלוטין. לפיכך, אין לשלול לחברות שבשליטת קבוצתנו, את היתרי השליטה שניתנו להן כדין, ללא הצדקה ממשית ומוכחת - וכזו לא קיימת.

לאמיתו של דבר, אם קבוצתנו תבצע את ההפרדה, הרי שב"יום שאחרי" לא ימצא שום שינוי שאליו שואפת הוועדה.

4. פרק רביעי - פגיעה בחוק יסוד כבוד האדם וחירותו

4.1 סעיף 3 לחוק יסוד כבוד האדם וחירותו קובע כי: "אין פוגעים בקנינו של אדם".

סעיף 8 לחוק היסוד ממשיך וקובע כי: "אין פוגעים בזכויות שלפי חוק-יסוד זה אלא בחוק ההולם את ערכיה של מדינת ישראל, שנועד לתכלית ראויה, ובמידה שאינה עולה על הנדרש או לפי חוק כאמור מכוח הסמכה מפורשת בו".

על מנת שהמלצות הוועדה תצאנה מהכוח לפועל הן חייבות לעבור תהליך חקיקה. כל חקיקה שתאמץ את המלצות הוועדה, באופן שיאלץ את קבוצת השליטה או את פיבי אחזקות למכור חלק גדול מרכושה, תפגע קשה בזכות הקניין שלהן. מכירה זו, באופן ברור, תהיה במחיר מופחת, בשל היותה מכירה שלא מרצון וקרוב לוודאי שתהייה מכירה ללא פרמיית שליטה. לפיכך, חקיקה כזו חייבת לעמוד במבחני סעיף 8 לחוק היסוד.

⁹ ראה טבלה 1 בעמ' 8 לחוות דעתו של פרופ' יוסי שפיגל.

עוד חשוב לציין בפני הוועדה, כי המלצותיה אף מרחיקות לכת עוד יותר בהיקף ובעוצמת פגיעתן בקניינם של משפחות אבלס וליברמן, שכן כל-אחת ממשפחות אלו הינה לבדה בעלת מניות מיעוט בתוך קבוצת השליטה.

4.2 **אם יוטל, על קבוצת השליטה איסור לשלוט הן בבנק הבינלאומי והן בחברת פז, באופן שיחייב אותה למכור את אחזקותיה באחד מאלה, ללא התאמה, שינוי, או שיקול דעת, לא יהיה בכך עמידה במבחן המידתיות כפי שזה פורש בפסיקה.**

על פי פסיקת בית המשפט העליון, דרישת המידתיות מורכבת משלושה מבחני משנה:¹⁰

(1) **מבחן הקשר הרציונאלי**, שבמסגרתו נבחנת ההתאמה בין המטרה לבין האמצעי הננקט להשגתה;

(2) **מבחן הפגיעה הפחותה** או, כפי שהוא מכונה לעתים, **"מבחן הצורך"**, שבמסגרתו נבחנת האפשרות לנקוט באמצעים חלופיים ששיגו את המטרה תוך פגיעה פחותה בזכות היסוד;

(3) **מבחן המידתיות במובן הצר**, שבמסגרתו נבחן היחס בין מידת הפגיעה בזכות הפרט לבין התועלת שתושג על ידי הפגיעה בו.

4.3 **מבחן הקשר הרציונאלי - מכאן, שכאשר פוגעים בזכות הקניין לשם השגת מטרה ראויה יש לבחור באמצעים שיתאימו למטרה של המחוקק ויגשימו אותה. אין לנקוט באמצעים שהם שרירותיים, לא הגיוניים, לא הגונים, או לא רציונאליים. נוסף לכך, התרופה צריכה להיות גזורה (narrowly tailored), לפי מידות המטרה. כלומר, צריכה להתקיים הלימה בין האמצעים למטרה. כלל גורף עלול לפגוע בגופים הנכנסים להגדרת הכלל בדרך של תרופת יתר (overdose), מבלי שהתרופה המוצעת לבעיה שעל הפרק מגשימה את מטרת החקיקה.**¹¹

עיקרון זה בוטא כבר ב-1911 באמרתו של פליינר (Fleiner) לפיה "אל לה למשטרה לירות על ציפור בתותח". על מטאפורה זו חזר בניסוח אחר השופט האנגלי דיפלוק (Lord Diplock) באומרו כי "אין להשתמש בפטיש על מנת לפצח אגוז", וגם אצלנו ציין השופט ברק בתמיהה: "האם המחוקק ירה בתותח כדי לפגוע בזבוב?"¹²

יצוין שבעוד שהמלצות הוועדה נעדרות כל ביסוס עובדתי וממצא אמפירי לפגיעה כלשהי בתחרות, הרי שדווקא פירוק של מונופול, שהיא סנקציה חריפה ונדירה ביותר מתחום ההגבלים העסקיים, נעשה אך ורק לאחר שהוכח שקיימת פגיעה משמעותית בתחרות ואין אפשרות למנוע פגיעה זו באמצעים אחרים.

כפי שפרטנו לעיל, הקשרים העסקיים בין שתי החברות שבשליטת קבוצת השליטה, ככל שהם קיימים, הם לגמרי זניחים, ובכל אחת מהן לא מתקיימים המאפיינים שאליהם כיוונה הוועדה את המלצותיה, ולפיכך אין בהן כל איום על התחרותיות או היציבות בכלל המשק. להפרדת השליטה ולמכירת אחת החברות או חלקים מהן אין הצדקה מבחינה מהותית, שכן אין בה כדי להשיג ולו מטרה אחת ממטרות הוועדה ואין קשר רציונאלי בין המטרה לבין האמצעי שננקט: להפרדה זו לא תהיה כל השפעה על רמת התחרותיות ועל

¹⁰ ראו: בג"ץ 5016/96 ליאור חורב נ' שר התחבורה, פ"ד נא(4) 1, 53-54 (1997).

¹¹ בית המשפט העליון המשיל את בחירת האמצעי על ידי המחוקק לטיפול בסולם:

"האמצעי החקיקתי משול לסולם, שעליו מטפס המחוקק להשגת התכלית החקיקתית. על המחוקק לעצור באותו שלב משלבי הסולם, שבאמצעותו מושגת התכלית החקיקתית, ואשר פגיעתו בזכות האדם היא הפחותה. "על המחוקק להתחיל ב'מדרגה' הפוגעת פחות, ולעלות אט אט בגרם המדרגות, עד שהוא מגיע לאותה מדרגה אשר במסגרתה התכלית הראויה מושגת בלא לפגוע מעבר לדרוש בזכות האדם". בג"ץ 1715/97 לשכת מנהלי השקעות בישראל נ' שר האוצר, פ"ד נא(4) 367, 385 (1997) (להלן - עניין לשכת מנהלי השקעות). הציטוט בסוף המובאה הוא מע"א 6821/93 בנק המזרחי המאוחד בע"מ נ' מגדל כפר שיתופי, פ"ד מט(4) 221, 444 (1995).

הקצאת המקורות במשק, על החששות לניגודי עניינים ישירים או צולבים, על החשש ממסירת מידע שלא כדון, על הסיכונים המערכתיים, על קשרים בעיתיים בין גוף פיננסי לבין תאגיד ריאלי, ועל יתר ההיבטים שאליהם כיוונה הוועדה.

מבחן הפגיעה הפחותה - בהתאם למבחן הפגיעה הפחותה, יש לבחון אם מבין האמצעים האפשריים, האמצעים שהוצעו על ידי הוועדה הם האמצעים הפוגעים פחות בזכות המוגנת. האמצעי צריך להיות "גזור" למידה המינימלית הנדרשת להגשמת המטרה. גם התנאי של פגיעה פחותה לא מתקיים. אין ספק כי החלופה של קיום בחינה אינדיבידואלית, או יצירת חריג לכלל, היא חלופה שפגיעתה פחותה. ועל כך נאמר בפסיקת בית המשפט העליון כי:

"הצורך לנקוט באמצעי שפגיעתו פחותה, מונע לעיתים קרובות את השימוש בהסדר גורף (flat ban). הטעם לכך הוא שברבים מהמקרים השימוש באמת מידה פרטנית-אינדיבידואלית משיג את התכלית הראויה תוך שימוש באמצעי שפגיעתו בזכות האדם פחותה".¹³

בחינה אינדיבידואלית ויצירת חריג לכלל מבטיחה כי לא יינקט צעד פוגע כוללני אשר יפגע גם במי שכלל לא מתקיימת בו תכלית ההחלטה.¹⁴ לכן נדרש לבצע בהמלצות הוועדה התאמה, גמישות, שינוי או החרגה (בחקיקה עצמה או על ידי הסמכת הרגולטורים להפעיל שיקול דעת ולתת פטורים). כאמור, העדר התאמה והשארת ההמלצות והקריטריונים ל"משמעותי", כפי שהן בטיטת ההמלצות, על כן, לא יעמדו במבחן התוצאה שהוועדה הוקמה להשגתה ולא יעמדו במבחן הבדיקה הפרטנית ובחירת האמצעי הפוגע פחות הנגזרים מעקרון המידתיות שבחוק היסוד.

4.4 מבחן המידתיות במובן הצר - איסור השליטה המשותפת ודרישת הפרדה, אם ייקבעו בחקיקה, באופן ובהגדרות שהומלצו על ידי הוועדה ושיחולו על קבוצתנו, יחרגו מן המידתיות הנדרשת. במקרים רבים המחוקק ער לאפשרות פגיעה ללא צורך או באופן לא מידתי והוא כולל בחוק עצמו חריגים (המנוסחים אף הם באופן כללי ולא אינדיבידואלי), או שהוא כולל בחוק הסמכה של בעל תפקיד רלוונטי או של ועדה לתת פטור, הקלה או התאמה של הכלל למי שיראו שניסיבותיהם מצדיקות זאת. לעתים עניינים מסוג זה נכללים בהוראות המעבר.¹⁵

¹² בג"ץ 2334/02 שטנגר נ' יושב ראש הכנסת, פ"ד נח(1) 786, 797 (2003).

¹³ בבג"ץ 7052/03 עדאלה נ' שר הפנים פסקה 69 לפסק דינו של הנשיא ברק (פורסם בנבו, 14.5.06).

¹⁴ כך, למשל, בנסיבות שבהן הוחלט לשלול מעובדי מדינה שרכשו תואר אקדמי באמצעות שלוחה של אוניברסיטה זרה עקב חשד לקניית התארים בכסף מבלי לעמוד בסטנדרטים אקדמיים, נקבע כי שלילה קולקטיבית של ההטבות איננה מידתית, אלא יש לערוך לכל עובד רלוונטי שימוע אינדיבידואלי שבו תיבחן התשתית העובדתית הפרטנית לגביו. וכך נאמר בפסק הדין (בג"ץ 3379/03 מוסטקי נ' פרקליטות המדינה, פ"ד נח(3) 865 (2004) (להלן – עניין מוסטקי), בעמ' 910-909):

"אך האם הפגיעה שהמדינה החליטה עליה, דהיינו שלילת ההטבות מכל בוגרי הנציגות, מקבלי התארים האקדמיים, מוצדקת? האם הפגיעה שבהחלטה הסופית היא במידה שאינה עולה על הנדרש? האם כדי לשלול את ההטבות ממי שקיבלו במרמה את תואריהם האקדמיים נדרש גם לשולל מכל תלמידי הנציגות האחרים, גם כאלה כמו העותרים, אשר אין מיוחסת להם התנהגות פסולה במסגרת קבלת תואריהם האקדמיים? התשובה המתבקשת הינה בשלילה. ההחלטה טומנת בחובה תוצאה קשה מעבר לנדרש. היא בלתי מידתית. אם נחזור למבחני המשנה לעקרון המידתיות שהזכרנו לעיל, ההחלטה אינה עומדת בשני מבחני המשנה, השני והשלישי. אני מוכן לצאת מהנחה שהמבחן הראשון של קשר רציונלי בין האמצעי שנקט לבין התכלית שמבקשים להשיג קיים... לעומת זאת אין מתקיים בענייננו התנאי השני: לא נבחר על-ידי המשיבים האמצעי אשר פגיעתו פחותה... חטאם של מעטים מצדיק נקיטת סנקציה נגדם, פגיעה בהם ולא פגיעה בציבור גדול של אלפים, אשר ענייננו הפרטני של כל אחד מהם לא נבחן כלל. פגיעה אחרונה זו הינה פגיעה מעבר לנדרש. ... גם התנאי השלישי אינו מתקיים: אין מתקיים יחס ראוי בין התועלת הצומחת מהפעלת האמצעי לבין הנזק שהיא גורמת. הנזק לעותרים ולמקבלי תואר אחרים, אשר אין ראיות לפסול בהתנהגותם, הינו כבד. הנזק הוא גם במישור הכספי ובתנאי העבודה שלהם וגם בכך שהם מוחזקים כמי שדבק פגם בלימודיהם, ואולי אף בהם אישית, ועל-כן נלקח מהם מה שהם היו ראויים לו ביחסי העבודה שלהם עם מעסיקתם – המדינה. הם ניוזקים לכאורה על לא עוול בכפם, כיוון שאין טענה לגבי התנהגותם באופן אישי. למעשה, הם סופגים כולם עונש קולקטיבי שהנזק בצדו רב ביותר".

¹⁵ בבג"ץ 5936/97 לם נ' מנכ"ל משרד החינוך, התרבות והספורט, פ"ד נג(4) 673 (1999) (להלן – עניין לם), נכתב בעניין זה כך (בעמ' 688-689):

אנו סבורים שעל הוועדה לשקול את כל אלה בשלב דיוניה המסכמים ולכלול בדוח הסופי ובהמלצותיה התאמות וחריגים כאמור ובטח שלא לקבל החלטה שתפגע רטרואקטיבית ברכישות שבוצעו בעבר על סמך היתרים שניתנו וזאת בפרט בהעדר כל ממצא עובדתי לביסוס החששות.

לדעתנו ניתן להפיג את מרבית חששות הוועדה באמצעים מתונים יותר ומבלי להידרש לצעד חריף והפוגע בזכויות קנין בדרך של מכירת אחזקות.

פרק 5 להלן יציג התאמות שלטעמנו יש מקום שייקבעו בהמלצות הסופיות של הוועדה, ובעקבותיהן – בהחלטות הממשלה ובחוק.

5. פרק חמישי - הצעות משלימות או חלופיות להצעות שהוצעו על ידי הוועדה.

להלן מסי' הצעות להמלצות הוועדה שלטעמנו יש בהם להתמודד נכון יותר ובאופן מידתי עם חששות הוועדה:

5.1 **קביעת קריטריונים שונים לבנקים ולמוסדות פיננסיים אחרים - אין הדין החל על גופים מוסדיים זהה לזה שחל על בנקים.** הבנקים פועלים תחת רגולציה כבדה ופיקוח של המפקח על הבנקים והחששות שמעלה הוועדה, בכל הנוגע לבנקים, הינם נמוכים ביותר.

ככל הידוע לנו, בתחום הביטוח והחיסכון המוסדי הדין פחות מחמיר והפיקוח יותר מבוזר ופחות הדוק.

השוני הבולט בין גופים מוסדיים לבין בנקים הינו שגופים מוסדיים יכולים לרכוש אג"ח ולתת הלוואות לא רק מכספיהם שלהם אלא גם מכספי מבוטחים ועמיתים. במקרים אלה, אם ההשקעות לא יצלחו, מי שיישא בנזק הם המבוטחים או העמיתים, לפי העניין, ולא הגוף עצמו. לעומת זאת, בנק חייב להחזיר את מלוא הפיקדונות שהציבור מפקיד אצלו (המפקידים אינם משתתפים בתכניות "משתתפות ברווחים"). לכן הבנק מטבעו זהיר הרבה יותר במתן אשראי, והסכנה פחותה בהרבה. כאשר נמצא חריג העובר על הכללים הוא מטופל באופן חמור ביותר, ולעתים גם בפלילים.

שוני נוסף הוא ביכולתם של גופים מוסדיים (להבדיל מבנקים) לרכוש מניות ואג"ח בכספי עמיתים ולהשתתף באסיפות כלליות ו/או באסיפות מחזיקי אג"ח של מתחרים ולנסות לטרפד החלטות שונות משיקולים זרים. לא כך הבנקים, אשר אינם משתתפים באסיפות כלליות של מתחרים והשקעותיהם מתבצעות מכספי נוסטרו משיקולי עודף תשואה.

לכן אין מקום לשים באותה קטגוריה (של "גופים פיננסיים") ותחת אותם איסורים את הבנקים ואת הגופים המוסדיים המנהלים כספם של אחרים ואינם חייבים בהפסדים שנוצרו בתקופת הניהול.¹⁶

"הוראות מעבר, המסדירות כניסתו לתוקף של הסדר נורמטיבי חדש, עשויות לנבוע מטעמים שונים ולהתבטא בהסדרים שונים, הכול לפי נסיבותיו של כל הסדר והסדר... יש שהוראות מעבר מיועדות להוציא כליל אנשים מסוימים מתחולת הוראות ההסדר הנורמטיבי החדש או מחלקן, ולא רק לאפשר לאותם אנשים תקופת הסתגלות להסדר החדש... הוראות מעבר, הפוטרות כליל אנשים מתחולת הסדר נורמטיבי חדש המסדיר תחום עיסוק מסוים, מוחלות לעתים גם על אנשים שהסתמכו על תנאי הכשירות הקודמים של תחום העיסוק והכשירו עצמם על-פיהם, לעתים תוך הקדשת משאבים רבים לשם כך..." (ההדגשה הוספה).

¹⁶ בעוד שהוועדה לא מצאה ממצאים אמפיריים ליחס מועדף של בנקים לצרכני אשראי של גופים קשורים, יש מחקרים המראים יחס מועדף כזה בגופים מוסדיים. ראה: Yafeh, Yishay and Hamdani, Assaf, Institutional Investors as Minority Shareholders.

- 5.2 לגבי גוף פיננסי שהינו בנק – לקבוע את מבחן האשראי מסה"כ האשראי במשק במקום מבחן כלל הנכסים. הצעתנו היא שהמבחן להיותו של בנק "משמעותי" יהיה היקף האשראי (ולא כלל הנכסים). לדיון בנושא זה ראה סעיף 3.5 לעיל.
- 5.3 קביעת הוראות מגבילות מתחום הממשל התאגידי כמו הגבלת גוף פיננסי במתן אשראי לתאגיד ריאלי שנמצאים תחת אותו בעל שליטה - אין ספק שמגבלה כזו, ככל שתקבע תפתור את החששות של הוועדה מבלי שיהיה צורך לכפות את ההפרדה המומלצת בין גוף פיננסי משמעותי לבין תאגיד ריאלי משמעותי שנמצאים תחת אותה שליטה.
- 5.4 להוסיף להגדרת "תאגיד משמעותי" בחינה של נתח הפעילות של התאגיד הריאלי מהתמ"ג – לדעתנו, בחינה של נתח הפעילות של פירמה מהתוצר המקומי הגולמי (תמ"ג), היא נכונה ומתאימה יותר. להבדיל מהפדיון, התמ"ג בוחן רק את הערך המוסף שהפירמות מייצרות בישראל, ולכן הוא מדד מדויק ומתאים יותר לפעילות המשקית ולתרומתה של כל פירמה לפעילות זו. לפיכך המדד הנכון לבחינת עוצמה וריכוזיות בשוק הישראלי, חייב להתבסס על הרווח הגולמי (מכירות בניכוי עלות המכירות) או על המרווח הגולמי (מכירות בניכוי עלות החומר) של הפירמה בישראל.
- 5.5 לנטרל ממחזור המכירות של תאגיד ריאלי חומרי גלם מייבוא ומכירות בישראל שלולא נמכרו בישראל היו מיועדים לייצוא ומוצרים בפיקוח – ראה ניתוח לענין זה בסעיפים 3.9, 3.11 לעיל.
- 5.6 בתעשייה בה המחירים מפוקחים יש להחיל רק את תנאי המאזן בהגדרת תאגיד ריאלי משמעותי – מירב המכירות של חברת פז בישראל הינה של מוצרים בפיקוח. לטעמנו בתעשייה שבה המחירים מפוקחים, ההשפעה על התחרות כבר נלקחה בחשבון על ידי הממשלה, לכן בגופים כאלו צריך להיות רק תנאי אחד והוא תנאי המאזן להגדרת תאגיד ריאלי משמעותי.
- 5.7 היקף המינוף של התאגיד הריאלי – נתון זה הינו רלבנטי ביותר לעניינים הנידונים בדוח ומכאן שהוא חייב להיות גורם בהגדרת תאגיד ריאלי משמעותי, בין בערכים מוחלטים ובין בערכים יחסיים. לא למוותר לחזור ולציין כי היקף המינוף המוחלט והיחסי של חברת פז הינו בשיעורים שאינם מהווים – ואף לא יכולים להיות – סיכון כלשהו לגוף פיננסי קשור.
- 5.8 יש לבחון את המכלול המתקבל מבחינת היקף הגוף הפיננסי והיקף התאגיד הריאלי יחדיו – הוועדה ממליצה לאסור על החיבור בין גוף פיננסי משמעותי לבין תאגיד ריאלי משמעותי, תחת אותה שליטה, כשהיא בוחנת את גודלו של כל אחד מהם בנפרד, בעוד שהיה נכון יותר לבדוק את המכלול המתקבל מבחינת היקף הבנק והיקף התאגיד הריאלי יחדיו. לדוגמא, ההשפעה של בנק גדול על הקצאת מקורות האשראי במשק לגוף ריאלי קשור היא לאין ערוך יותר גדולה מאשר זו של בנק בינוני או קטן. לדעתנו אם קיים חשש מקשרים לא ראויים בין בנק לבין תאגידים ריאליים שהם באחזקתו (עד 20%) או כאשר שני התאגידים - הריאלי והפיננסי - נמצאים תחת אותה שליטה, אזי החשש חמור יותר לגבי כל אחד מארבעת הבנקים הגדולים במדינה, ובמיוחד בדואופול של שני הבנקים הגדולים ביותר. זאת גם אם התאגיד הריאלי שבשליטתם או שבשליטה משותפת עמם קטן מ"תאגיד ריאלי משמעותי".

די אם נציין שלכל אחד משני הבנקים הגדולים יש היקף אשראי עסקי הגדול פי כמה מזה של הבנק הבינלאומי (ומידע רב יותר על לקוחות), ומכאן שהמנוף שיש להם לגבי מתן אשראי לתאגידים ריאליים הקשורים בהם לכאורה גדול מזה שיש לבנק הבינלאומי, שכאמור, חלקו בסך האשראי במשק הוא מזערי – כ-3.5%¹⁷.

הדבר אף נכון במקרה של מניעת אשראי ממתחרים. לבנקים הגדולים אפשרות לפגוע במתחרים של כל תאגיד הקשור לבעל השליטה בו באמצעות מניעת אשראי. הבנק הבינלאומי חסר יכולת שכזו נוכח העובדה שמתחרים של פז יכולים לקבל מימון מכל בנק או גוף אחר שמחזיקים ביחד כ-96.5% מהאשראי במשק.

5.9 קביעת סמכות לרגולטור לשיקול דעת בבחינת יישום המלצות הוועדה - אנו סוברים כי יש להוסיף להגדרת "תאגיד משמעותי" מבחינים אחרים ומשלימים וכן הסמכה של הרשות המנהלית להפעיל שיקול דעת לפי הנסיבות והעניין, שיוסיפו להמלצות הוועדה גמישות וימנעו הכללה שרירותית של תאגידים אשר בשל אופי ומבנה פעילותם, אין צורך להפריד את השליטה בהם כדי להשיג את המטרות שהציבה הוועדה.

הצעות ספציפיות לקבוצתנו

5.10 פיבי אחזקות

רקע עובדתי

פיבי אחזקות הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. פיבי אחזקות הינה בעלת השליטה בבנק הבינלאומי מכוח היתר שליטה שניתן לבעלי השליטה בה מאת בנק ישראל. אחזקותיה של פיבי אחזקות בבנק הבינלאומי הינן הנכס העיקרי של פיבי אחזקות.

המלצות הוועדה בנושא בחינת החזקות ריאליות ופיננסיות

כאמור אין מקום לקביעה כי הבנק הבינלאומי הינו גוף פיננסי משמעותי לאור כל הנימוקים שצוינו לעיל. התוצאה של המלצות הוועדה הינה כי מבין חמש הקבוצות הבנקאיות המרכזיות בישראל, למיטב ידיעתנו, הבנק הבינלאומי - חרף היותו הקטן ביותר מביניהם וחרף אותם צעדים פרו תחרותיים שבוצעו על ידו בשנים האחרונות והגדילו את נתח השוק שלו בתחום הקמעונאי - על חשבון הבנקים הגדולים - הינו הבנק היחיד, שיתעורר הצורך לשקול את מכירת השליטה בו אם המלצת הוועדה האמורה תתקבל.

ככל שפיבי אחזקות תידרש למכור את הבנק הבינלאומי ולאור המלצת הוועדה כי גוף ריאלי משמעותי לא יחזיק בגוף פיננסי משמעותי, הרי שמעגל הרוכשים הפוטנציאליים של השליטה בבנק הבינלאומי יצטמצם ולא יכלול בעלי שליטה בתאגיד ריאלי משמעותי וכל גוף הנשלט על ידם. אין ספק כי למגבלה מסוג זה על אופן מימוש של נכס (ובפרט שליטה בבנק אשר כפופה ממילא להיתר בנק ישראל ולבחינה דקדקנית של

¹⁷ כך לדוגמא, מר דודי ויסמן, המחזיק בבעלותו את חברת הדלק דור אלון, הציג בעיה בעת שביקש לרכוש את השליטה ברשת הריבוע הכחול. הבעיה לא נבעה מעוצמתו של הבנק הבינלאומי בתחום האשראי הבנקאי, אלא מכך שבאותה העת החזיקה בל"ל ב-20% ממניות פז. וכדבריו: "... היה מכרז על רכישת הקואופ הריבוע הכחול, שתי קבוצות הגיעו לגמר בנק לאומי ופז ואני ומשפחת ברונפמן, בנק לאומי סרב להעמיד מימון. לא יכולנו לחשוף בפניו בנק לאומי נתונים. בסופו של דבר נשארתי עם בנק אחד וזכינו במכרז אבל זה לא היה פשוט... היה צריך להשלים את המהלך שעשו בזמנו ולא לאפשר לבנקים להחזיק 20% מעסקים ריאליים...".
יצוין שמר ויסמן תומך בהפרדה בין תאגיד ריאלי ופיננסי משיקול שונה לגמרי, אשר אינו רלוונטי לבנק אלא רק לחברות ביטוח המשפיעות באמצעות תאגידים שבעלותם (חברות מנהלות של קופות גמל ומנהלי קרנות) על מתחרים של התאגידים הריאליים. וכדבר מר ויסמן: "...חברות כמו כלל לדוגמא מצביעות אצלי באסיפות כלליות שבעלי המניות שלה זה חברות מתחרות שלי... הם גם קונים באמצעות הכספים של הציבור שנמצאים אצלם מניות של חברות שלי בשביל להגיע לאותו שלישי ולהצביע באסיפות הכלליות...חברה

כשירות הרוכשים להיות בעלי שליטה בבנק) עלולה להיות השפעה על ערכו ועל המחיר שניתן לקבל מממושו.

ככל שההמלצה האמורה תתקבל היא תהווה פגיעה בוטה, קשה ולא מוצדקת בנכס העיקרי של פיבי אחזקות, בפיבי אחזקות עצמה ובבעלי מניותיה, לרבות בעלי המניות האמורים מקרב הציבור וגופים מוסדיים הפועלים עבור הציבור (כגון קרנות פנסיה, קופות גמל, מבטחים וקרנות נאמנות), כאשר הפגיעה נובעת מנסיבות שאינן בשליטתה (כלומר מהחזקות בעלי השליטה בה בפז). המדובר בפגיעה בזכות הקניין המעוגנת בחוק יסוד: כבוד האדם וחירותו, אשר אינה עומדת בפסקת ההגבלה על כל המשתמע מכך.

יש לציין כי ההשלכות האמורות של המלצה זו על פיבי ובעלי מניותיה הינן ייחודיות יחסית במשק הישראלי, לאור ייחודיותה כחברה ציבורית השולטת בתאגיד בנקאי העונה על ההגדרה של גוף פיננסי משמעותי. אולם דווקא העובדה שהשליטה בבנק הבינלאומי מוחזקת על ידי חברה ציבורית (פיבי אחזקות), בניגוד לשליטה בארבעת הבנקים הגדולים האחרים, רק מוסיפה הוראות ממשל תאגידי ובקורות המקטינות את האפשרות "לניצול לרעה" של השליטה בבנק על ידי בעלי שליטה, שכן זכויות ההצבעה והשליטה בבנק מופעלות על ידי חברה ציבורית על כל המשתמע מכך.

המלצות הוועדה בנושא בחינת שליטה באמצעות מבנה אחזקות פירמידאלי

כללי - נפתח ונדגיש כי הובא לידיעתנו שהייתה בקרב הוועדה הסכמה ברורה כי יש להחריג בנקים מהגדרת "חברת פער", כך שההגדרה והמלצות הוועדה בקשר לחברות פער לא יחולו בקשר לבנקים. הובא לידיעתנו כי דברים אלו נמסרו גם על ידי המפקח על הבנקים. אנו בדעה כי יש לאמץ עמדה זו ולקבוע כי **בנק אינו יכול להיות "חברת פער"**.

ההמלצה בדבר הוצאת פעילות כפולה ממדדים - כנימוק להמלצה זו הוועדה מציינת כי הכללתן של חברות דופליקציה במדדי המניות עלולה לפגוע בהן, כיוון "שאותה פעילות כלכלית נספרת פעמיים, דבר הפוגע במהימנותו של הממד כמייצג את מצבם של הענף, המשק או הקטגוריה שאותם הוא אמור לייצג". נימוק זה לדעתנו מוטעה הן בהנחות הטמונות בו והן בתוצאתו.

הבורסה לניירות ערך מגדירה את המתודולוגיה לחישוב מדדים בהתאם למתודולוגיה הבינלאומית המקובלת¹⁸. לפי מתודולוגיה זו, המשקל שכל חברה מקבלת בממד הינו שווי השוק של הון המניות הנסחר בבורסה. משכך, אין מצב בו פעילות כלכלית תיספר פעמיים בממד. כלומר, פעילות זו אינה נספרת פעמיים, והוצאה של חברות אלו מהמדד רק תגרום לפגיעה בציבור המשקיעים ובבורסה לניירות ערך כפי שנציג להלן, ללא השגת המטרה.

מדדי הבורסה, נועדו לייצג אך ורק את רמת המחירים הממוצעת של קבוצות ניירות ערך הנסחרים בבורסה ואשר הבורסה קבעה שיכללו בהם. מרכזיותם של המדדים מתבטאת בין היתר במחזורי המסחר הגדולים שמרכזות המניות הנכללות במדדים ובקימו של שוק מוצרים פיננסיים הנגזרים מהמדדים.

ריאלית שהיא מתחרה שלי... משתמשת בכספי ציבור לקנות אצלי מניות ולהשתתף באסיפת הכלליות והיא מצביעה בריבוע הכחול שמחזיק את מגה בהחלטות כשלה יש את שופרסל. הדברים האלו צריכים להיות מטופלים כדי שתיווצר תחרות..."

¹⁸ ראו הגדרות של משקלות המניות במדדים באתר הבורסה:

<http://www.tase.co.il/TASE/Products/Indices/IndexWeights>

ההשקעה במוצרי מדדים הינה כמובן עניין וולנטרי, וברי כי משקיע שאינו מעוניין להשקיע באמצעות מוצר מדד במדד מסויים ומעדיף לבחור ניירות ערך מסוימים רשאי לעשות כן.

הואיל והמדדים אינם משקפים פעילות כפולה, הרי שהוצאת מניות מסוימות מהמדד והכנסת מניות של חברות קטנות יותר (בעלות מחזורי מסחר נמוכים יותר) עלולה לגרור ירידה בנזילות המדד והגדלת התנודתיות בו. מצב שיגרום לפגיעה בבורסה כמייצרת נזילות במסחר, במשקיעים ובשוק ההשקעות המוסדי אשר פעמים רבות מודד את ביצועיו יחסית למדד.

בשולי הדברים יצויין כי מובן שלכאורה אין מניעה משפטית ליצור מדד נוסף של ניירות ערך לפי קריטריונים חדשים שיועלו על ידי הוועדה (אף שלכאורה אם היה בו צורך או שהיה לו ביקוש סביר להניח שהיה נוצר בין אם על ידי הבורסה ובין אם על ידי מנפיקים של מוצרי מדדים), אולם בכל מקרה אין בכך כדי לפסול את המדדים הקיימים כיום.

יצויין כי היותה של פיבי אחזקות חברת "דופליקציה" איננה ענין רצוני. פיבי אחזקות הינה תאגיד אחזקה בנקאי אשר חלים עליו בין השאר הוראות היתר שליטה בבנק הבינלאומי. הוראות אלה מגבילות את אופי והיקף הפעילות של פיבי ומחייבות אותה למעשה, להתמקד בהחזקת הליבה שלה בבנק הבינלאומי.

5.11 **לחברת פז - לנרמל את מחיר חבית הנפט על בסיס ממוצע רב שנתי** - כאשר מדובר בחברה שלמעלה מ-80% מהמחזור שלה הוא חומר גלם שנרכש בחו"ל ואשר מחירו תלוי בגורמים אקסוגניים כמו מחיר חבית נפט, שער הדולר וכו' ומחיר אותו מוצר הינו תנודתי, הרי שבמקרה כזה אין משמעות למחזור מכירות בשנה מסוימת ויש לנרמל את מחיר חבית הנפט על בסיס ממוצע רב שנתי. **המחיר הממוצע של חבית נפט בעשור האחרון עמד על כ-55 דולר לחבית, ובמחיר זה היקף המכירות של חברת פז בישראל נופל מהסף אותו קבעה הוועדה.** לענין זה ראה את הנתונים הרלוונטים לפז כפי שמפורטים בסעיף 3.12 לעיל.

6. פרק שישי - הוראות מעבר

6.1 **מכירה בשווי מאזני (הון עצמי)** - ככל והמלצות הוועדה יישארו בתוקפן והואיל ומדובר במכירה כפויה, הרי שכחלק מהוראות המעבר יש לקבוע כי תנאי למכירת אחזקות קבוצת השליטה יהיה שהתמורה בגין מניות קבוצת השליטה בבנק הבינלאומי תותאם לכל הפחות לשווי המאזני (הון עצמי) של הבנק הבינלאומי (בדרך ותוך פרק הזמן, כפי שהמדינה עשתה זאת בבנק לאומי).
בכל מקרה אין לאלץ את בעלי השליטה למכור במחיר הנמוך מן ההון העצמי. נזכיר שכל המכירות על ידי המדינה של מניות הבנקים שבהסדר היו במחירים שמעל להון העצמי, ואין סיבה שמוכר פרטי יידרש להסתפק בפחות. לכן צריך להבטיח מראש שאם בתוך תקופת המעבר שתיקבע לא ניתן יהיה להשיג מחיר כאמור, אזי התקופה תוארך או שבעלי השליטה יהיו זכאים לקבל כ"כרית בטחון" או כפיצוי את ההפרש מאוצר המדינה.

6.2 **שינוי תנאי היתר הנוכחי כך שתינתן רשות למכור את מניות הבנק ו/או מניות חברת פז ו/או את בז"א לציבור ללא גרעין שליטה** - מכירה של אחזקות קבוצתנו בחברת פז (אם חלופה זו תיבחר על ידי קבוצתנו בשל האיסור, אם יוטל עליה, לשלוט בחברת פז ובבנק הבינלאומי יחדיו) אינה נקייה מקשיים מערכתיים, בעיקר משום שחברת פז כוללת כאמור את בז"א. לפיכך על המחוקק לשנות את תנאי היתר

השליטה כך שניתן יהיה למכור את המניות לציבור ללא גרעין שליטה.

כחלק ממהלך ההפרטה לצורך מכירת בז"א נחקק צו בדבר אינטרסים חיוניים למדינה בבז"א¹⁹, אשר מחייב, בין היתר, אישור מראש של ראש הממשלה ושר האוצר לרכישת שליטה או 24% או יותר ממניות חברת בז"א, וקובע תנאים מורכבים לאישור. מכאן, שההליך למכירת השליטה בחברת פז כרוך בהגשת מידע מפורט על הרוכש ובדיקות מורכבות של משרד התשתיות ושל שירותי הביטחון.

בהיתר שניתן לקבוצת השליטה היא נדרשת להמשיך ולהחזיק בשיעור העולה על 50% מהמניות (גרעין שליטה קיצוני בגודלו). חברי גרעין השליטה רשאים להעביר אחזקות זה לזה, אולם מר צדיק בינו והחברות שבשליטתו רשאים רק להגדיל את אחזקותיהם ולא להקטינן. להליך מכירה מאולץ יהיה צורך לשנות תנאים אלה.

בניגוד למצב בתחום הבנקאות, שבו, הממשלה והמחוקק נתנו את דעתם על הסיכונים שבהעדר גרעין שליטה ושבהיווצרות שליטה בשוק באופן בלתי מבוקר, ואשר מטופל בימים אלה באמצעות הצעת חוק שהוגשה לכנסת, הרי שבתחום האנרגיה אין, ולמיטב ידיעתנו לא מתוכננים, הסדרים כאלה.

6.3 תקופת מעבר של 7 שנים לפחות - על פי הפסיקה, "העיקרון הוא שתקופת המעבר, מקום שנדרשת תקופת מעבר, צריכה להיות סבירה. הסבירות תלויה בנסיבות".²⁰ כך נקבע בפסיקה כי הוראות מעבר בדבר רישוי פוגעות בחופש העיסוק ולכן עליהן לעמוד בדרישות פסקת ההגבלה.²¹ בהקשר זה, קבע בית המשפט העליון כי הוראות המעבר צריכות לבטא איזון מדוקדק ולתת משקל הולם לאינטרס ההסתמכות של כלל הנוגעים בדבר, כל אחד על פי מידת הסתמכותו.²² כלומר, על פי גישתו של בית המשפט, הוראות המעבר צריכות להיות גזורות (narrowly tailored) להגשמת המטרה הציבורית מחד גיסא, ולהתחשבות באינטרס ההסתמכות של הנוגעים בדבר מאידך גיסא.

על פי הפסיקה, החובה לקבוע הוראות מעבר נגזרת מן הצורך להתחשב באינטרס ההסתמכות, שהוא אינטרס לגיטימי של הפרט, וההגנה עליו עומדת ביסודם של כמה דינים מתחומי המשפט החוקתי והמינהלי, לרבות דיני ההגיונות, ההשתק, הסבירות והמידתיות. החובה להימנע מפגיעה בזכות יסוד חוקתית בלא לקבוע הוראות מעבר ראויות היא חובה חוקתית אשר גם הכנסת עצמה כפופה לה בעת שהיא מחוקקת חוקים.²³

נוכח הקשיים שיהיו בעצם הליך המכירה, אם טענותינו לא יתקבלו וקבוצתנו תיאלץ למכור את חברת פז או את הבנק הבינלאומי, יש לקבוע תקופת מעבר של 7 שנים לפחות. אין די בתקופת מעבר של ארבע שנים.

כידוע, בעת הזו יש משבר בבנקים בכל העולם ומניות בנקים אינן סחורה מבוקשת. כיום נסחרות מניות

¹⁹ צו החברות הממשלתיות (הכרזה על אינטרסים חיוניים למדינה בחברת בית הזיקוק לנפט - אשדוד בע"מ), התשס"ו-2006.

²⁰ בג"ץ 4806/94 ד.ש.א. איכות הסביבה בע"מ נ' שר האוצר ואח', פ"ד נב(2) 193, 211 (1998).

²¹ בענין לשכת מנהלי השקעות (ה"ש 11 לעיל) פסל בית המשפט הוראת חוק אשר החילה חובת עמידה בבחינות גם על מנהלי תיקי השקעות שכבר עסקו בתחום. בית המשפט לא הסתפק במתן פטור מחובת הבחינות למנהלי תיקי השקעות שעסקו בתחום במשך שבע שנים ויותר, אלא קבע כי הוראה זו אינה מתחשבת מספיק במנהלי תיקי השקעות בעלי ותק "בינוני" של 5-6 שנים, ולפיכך היא איננה מידתית. וראו גם בג"ץ 4885/03 ארגון מגדלי העופות בישראל אגודה חקלאית שיתופית בע"מ נ' ממשלת ישראל, פ"ד נט(2) 14, 72 (2005).

²² "נקודת החיתוך של הוראות המעבר... אינה מידתית. אין היא מתחשבת דייה בניסיון החיים ובאינטרס ההסתמכות של העוסקים הישנים. אין היא מאזנת כראוי בין הנזק לפרט לבין התועלת לכלל" (ענין לשכת מנהלי השקעות, ה"ש 11 לעיל, בעמ' 412).

²³ ראו: עניין לשכת מנהלי השקעות (ה"ש 11) ועניין לם (ה"ש 15); וראו גם בג"ץ 2832/96 יוסף בנאי נ' המועצה הארצית של לשכת עורכי הדין, פ"ד נ(2) 582, 603 (1996).

הבנקים בישראל במחיר הנמוך מן ההון העצמי (עד 50% מההון העצמי בבנקים מסוימים ובמועדים מסוימים).

בעניין זה יש לציין שבהתאם להסכמה ואישור של המפקח על הבנקים והממונה על הגבלים עסקיים משנת 2010, בנק דיסקונט אמור למכור את אחזקותיו בבנק הבינלאומי – 26% - בתוך שבע שנים.

מכירה כפויה נוספת על ידי קבוצת השליטה תוריד עוד יותר את המחיר שניתן יהיה לקבל בעבור מניות הבנק הבינלאומי. כאמור, יש לקבוע תקופת מעבר דומה של לא פחות משבע שנים.

6.4 **פיצוי מהמדינה בגין מכירה כפויה** – ככל שהתמורה בגין מכירת אחת מהאחזקות: הבנק הבינלאומי או חברת פז או בז"א, רכישות שכאמור אושרו על ידי המדינה, לא תשקף את השווי ההולם לקבוצת השליטה, יש לקבוע כי על המדינה לפצות את קבוצת השליטה בהתאם.

6.5 **תחילת תקופת המעבר** - בכל מקרה, תחילתה של תקופת המעבר לצורך המכירה צריכה להתחיל רק לאחר כניסתם לתוקף של שני אלה:

- (1) שינוי תנאי ההיתר הנוכחי כך שתינתן רשות למכור את המניות לציבור ללא גרעין שליטה;
- (2) חקיקה שתיתן מענה הולם לקשיים ולסיכונים שיווצרו בהיעדר גרעין שליטה.

בהקשר זה נזכיר את הזמן שנדרש למדינה למכור את מניות בנק דיסקונט ומניות בנק לאומי. כל האצה של התהליך תגרום נזק הן למוכר, שייאלץ למכור במחיר נמוך, הן לציבור המשקיעים והן לממשלה, שתידרש לפצותו על כך (לבנקים שנאלצו למכור קופות וקרנות ניתן כנגד זה היתר להיכנס לתחום הייעוץ הפנסיוני).

7. פרק שביעי - סוף דבר

7.1 הוועדה מודה כי המלצותיה "אינן נסמכות על עדויות אמפיריות מובהקות במשק הישראלי", וכי, אף שבדקה, "לא נמצאו עדויות גלויות וברורות לניצול שליטה מקבילה בתאגידים ריאליים ופיננסיים". לגיבוש ההמלצות המחמירות היא הסתפקה בכך ש"עצם העובדה כי צרכני האשראי הגדולים במשק הם אלה שמחזיקים בגופים הפיננסיים, מעלה חשש משמעותי להתממשות ניגודי האינטרסים המתוארים"²⁴. לא כך לגבי קבוצתנו. חברת פז אינה צרכן אשראי גדול וחלקו של הבנק הבינלאומי בסה"כ האשראי במשק מסתכם בכ- 3.5% בלבד.

7.2 היעדר עובדות המצביעות על כך שבקבוצתנו יש בעיה של ניצול לרעה של שליטה בבנק ובחברת פז (הקצאה לא נאותה של אשראי וכו'), משמית את הקרקע מתחת להמלצות בענייננו. "תנאי מוקדם לקבלתה של החלטה מינהלית תקינה הוא הבסיס העובדתי לה. אין טעם בהחלטה שנימוקה סבירים וראויים, אם אין היא מתאימה לנסיבות העובדתיות. על מנת לעמוד בדרישה זו מוטלות על הרשות שתי חובות מצטברות: החובה לאסוף ראיות שישמשו כתשתית להחלטה, והחובה לבסס את החלטה על ראיות

²⁴ עמ' 18 לטיזת הדוח. יצוין כי גם מסקנות ועדת ברודט לגבי אחזקות ריאליות של הבנקים וגם ועדת בכר אשר גזרו על הבנקים מכירה של נכסיהם, הביאו נתונים אמפיריים שהצדיקו זאת. אין כל הצדקה ואין כל תקדים להשית גזירה, תוך פגיעה בזכות יסוד – זכות הקניין והאזת ללא כל ממצא או ביסוס עובדתי.

מספיקות.²⁵ בפסק דין מנחה בדבר הדרך שבה על הממשלה לקבל החלטות²⁶ נאמר כי "ההחלטה חייבת להיות בכל מקרה תוצאה של בדיקה עניינית, הוגנת ושיטתית" וכי הדרך לכך כוללת שלושה שלבים עיקריים: (1) "איסוף וסיכום הנתונים (לרבות חוות הדעת המקצועיות הנוגדות, אם ישנן כאלה)"; (2) "בדיקת המשמעויות של הנתונים (דבר הכולל, במקרה של תיזות חלופיות, גם את מעלותיהן ומגרעותיהן של התיזות הנוגדות)"; ו-(3) "סיכום ההחלטה המנומקת". במקום אחר נאמר: "לא די בכך שתהיינה בפני הרשות המינהלית ראיות המאששות על-פי תוכן את מסקנותיה. אם יש בהן פגיעה בזכויות קיימות, לרבות זכויות קנייניות, הן צריכות להיות ברורות, חד-משמעיות ומשכנעות כדי שיוכלו להוות תשתית להחלטה. כגודל הזכות העלולה להיפגע כן גודלה ועוצמתה של הראיה הנדרשת".²⁷

7.3

כאשר קבוצת הנפגעים מההחלטה מינהלית היא מצומצמת. אין כל ספק שיש צורך בהוכחת עובדות אשר יצביעו על התממשות החשדות ביחס לכל אחד מהפרטים המעורבים.²⁸

בענייננו, קבוצת הגורמים אשר עשויים להיפגע כתוצאה מאימוץ המלצות הוועדה בדבר הפרדת השליטה היא מוגבלת ומצומצמת ביותר (הוועדה ציינה שלוש קבוצות בלבד), עוצמת הפגיעה בזכות הינה אינטנסיבית ביותר (פגיעה בגרעין הקשה של זכות הקניין), וכל זאת על סמך חששות ערטילאיים שאין להם תימוך אמפירי בכלל, וביחס לקבוצתנו - על אחת כמה וכמה. לכן אין ספק שיש לאפשר בחינה פרטנית והחרגה של קבוצתנו מדרישה זו, לאור כל הנסיבות והנימוקים שהעלינו בנייר עמדה זה.

ויובהר כבר היום כי בכוונת קבוצתנו לפעול בכל הדרכים העומדות לרשותה למיצוי זכויותיה, בין היתר, על ידי הגשת תביעה כספית לשיפוי בגין כל הנזקים שיגרמו לה כתוצאה מהמכירה הכפויה שתוטל עליה, ככל שתוטל, וכתוצאה מהתנהלותם של המפקח על הבנקים ושל המדינה שעודדו אותה לרכוש את הבנקים, אישרו את רכישת בז"א והבנקים והיום מאלצים את קבוצתנו למכור את אחזקותיה בחברת פז או בבנק הבינלאומי, וזאת מבלי שיהיו להם ממצאים אמפיריים לאיזה מהחששות שהוועדה העלתה, בכלל ובפרט לגבי קבוצתנו.

קבוצתנו תציג ותשלים את עמדתה בפני הוועדה גם בעל-פה.

ככל שיעלו טיעונים וחששות נוספים וחדשים במסגרת הדו"ח הסופי, קבוצתנו שומרת לעצמה את הזכות להגיב עליהם במסגרת שימוע נוסף.

²⁵ דפנה ברק-ארז, משפט מינהלי כרך ב' 439-440 (2010).

²⁶ בג"ץ 297/82 ברגר נ' שר הפנים, פ"ד לז(3) 49 (1983).

²⁷ עניין מוסטקי לעיל ה"ש 14, בעמ' 898.

²⁸ עניין מוסטקי לעיל ה"ש 14, בעמ' 911: "הרי נוכח הקביעה שלא הוכחה מעורבות של מי מהעותרים במעשים פסולים במסגרת קבלת התואר, לא יהיה זה מוצדק לפסול באופן קולקטיבי את התארים מהעותרים וממבוגרים אחרים הנמצאים במצב דומה לשלהם. לו היה מדובר בפגיעה ביחיד או במספר קטן של יחידים, הייתה נדרשת, כמובנת מאליה, הוכחת עובדות אשר יצדיקו את שלילת התארים. העובדה שעסקינן ברבים, אלפים, אינה מצדיקה שינוי בהתייחסות. ואולי להפך. ככל שהתנהגות של מעטים גורמת לפגיעה ברבים יותר, כן יגדל חוסר המידתיות".