

ועדה לבחינת תהליכים לעריכת הסדרי החוב בישראל

פרוטוקול

יום שלישי, י"ח בחשוון תשע"ד - 22/10/2013

נוכחים:

גבי יעל אנדורן, מנכ"לית משרד האוצר, יו"ר הוועדה
פרופ' שמואל האוזר, יו"ר הרשות לניירות ערך
פרופ' נתן זוסמן, מנהל חטיבת המחקר, בנק ישראל
מר דוד זקן, המפקח על הבנקים, בנק ישראל
גבי דורית סלינגר, הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון, משרד האוצר
פרופ' יוג'ין קנדל, יו"ר המועצה הלאומית לכלכלה
עו"ד אבי ליכט המשנה ליועץ המשפטי לממשלה (כלכלי-פיסקאלי) משרד המשפטים
פרופ' ישי יפה, דיקן בית הספר למינהל עסקים, האוניברסיטה העברית
מר יואל נווה, מנהל בנק הדואר, דואר ישראל
עו"ד אהוד מוריה, מרכז הוועדה
מר יוני מירון, חטיבת הפיקוח על הבנקים, בנק ישראל
עו"ד מוטי ימין, מנהל מחלקת תאגידים, הרשות לניירות ערך
מר מיכאל קהן, חטיבת מחקר, בנק ישראל
גבי הילה בן חיים, אגף שוק ההון, ביטחון וחיסכון
עו"ד דלית זמיר, משרד המשפטים
מר עופר דרור, המועצה הלאומית לכלכלה
עו"ד ברוך לוברט, לשכה משפטית, משרד האוצר

מוזמנים:

מר משה פרל, יו"ר איגוד הבנקים

גב' גלי כספרי, מנהלת המחקר באיגוד הבנקים

גב' אסנת טננבאום, איגוד הבנקים, מנהלת אשראים מיוחדים, בנק לאומי

מר אליהו ברקאי, מנהל אגף לאשראים מיוחדים, בנק הפועלים, איגוד הבנקים

פרופ' אסף חמדני, יועץ לאיגוד הבנקים

מר טל כרמי, איגוד הבנקים, בנק דיסקונט

גב' לימור ברעם, איגוד הבנקים

ד"ר דוד האן, כונס הנכסים הרשמי

גב' סיגל יעקובי, סגנית כונס הנכסים הרשמי

מר רוני הירשנזון, מנהל מחלקת תאגידים, כונס הנכסים הרשמי

עו"ד אברמי וול, משרד עו"ד פישר, בכר, חן, וול, אריון ושות'

עו"ד יורם בונן, משרד עו"ד פישר, בכר, חן, וול, אריון ושות'

עו"ד מירי קמחי-גולדשטיין, משרד עו"ד פישר, בכר, חן, וול, אריון ושות'

היו"ר, יעל אנדרון: שלום לכם. אנחנו מתנצלים על הצפיפות, אבל

אתם רציתם בהתחלה שלושה, אחר כך חמישה, אחר כך שבעה. אמרנו תביאו כמה

שאתם רוצים, אבל קחו בחשבון שצפיפות זה עליכם. ההיצע מוגבל. טוב, אז שלום,

תודה שהסמכתם לבוא לדבר בפנינו ולהציג את העמדה. תיכף נציג את חברי

הוועדה. אנחנו מקליטים את הדיון הזה לצרכי תיעוד עתידי, אז קחו בחשבון שזו

בהקלטה. אם יש משהו אחר שחשוב לכם או לא, תגידו את זה עכשיו. זהו. נציג את

חברי הוועדה.

(הצגת חברי הוועדה)

היו"ר, יעל אנדורן:

דודו אמור להגיע, הוא מתעכב עם משהו, אבל אני

מציעה שנתחיל ואנחנו מקסימום נוכל לשמוע את ההקלטה. תתחילו. תציגו את החברים.

משה פרל:

טוב, אנחנו נציג את עצמנו. אני משה פרל, איגוד

הבנקים, חברי יציגו את עצמם.

(הצגת המוזמנים)

היו"ר, יעל אנדורן:

אוקיי. אני רק אגיד עוד דבר, מה שכן היינו

מציעים, היות שפרק הזמן כן מוגבל, לנסות ולהתמקד בהצעות, פחות במצב הקיים ויותר בהצעות.

משה פרל:

תראי, אני באמת מבחינה מסוימת זה מפגש קצת

ייחודי, במובן הזה שאין איזה רפרנס כרגע על השולחן שאנחנו מתייחסים אליו. אנחנו כן מייחסים משמעות, אפילו היינו אומרים קיצונית, לסוגיות שאתם מדברים עליהן, אבל מבחינה זו, דווקא בגלל שאתם נמצאים בשלב שאתם בוחנים אספקטים שונים של עולם הסדרי החוב, אנחנו חשבנו שבשלב הזה, ואני מניח שיהיו עוד מפגשים אחרי שהעסק הזה יפסיק להיות בוסרי וייכנס לתהליכי הבשלה, נכון יהיה באמת להפגיש את הוועדה עם מנהלי חטיבות, בעצם עם האנשים שמנהלים את כל פעילות האשראים המיוחדים בבנקים, שזו בעצם פעילות הליבה, או הזאת שהכי קרובה בממשק לסוגיות שאתם - - -

היו"ר, יעל אנדורן:

זה עוד לא בוסריים. אז אני אומרת, אם יש מישהו

שאתם חושבים שאתם רוצים שיופיע בפנינו לפני שאנחנו מתחילים בגיבוש המסקנות בימים אלה, אז תגידו מי ואנחנו נבחן אם זה נכון שהוועדה תיפגש איתו.

משה פרל:

חשבתי על זה הרבה ועדיין נראה לי שבשלב הזה

נכון באמת ליצור איזה שהוא מפגש שינסה להעביר ולהתאים אליכם פשוט את הידע, ולהגדיל ולהעצים את ההיכרות שלכם עם העולם הזה, כדי שתבואו לבדוק

אלף אם יש בעיות ואם יש בעיות מה עוצמתן, ומה המשמעות שלהן, ואם כן – איזה תרופות צריך לתת להם, אז החבורה הזאת, אני חושב שאין מתאימה ממנה.

אני רק רוצה להקדים שלוש הערות, לפני שהחברים שלי פה, שבאמת כאמור הפרופשיונלס, יביאו את שלהם. ואני רוצה דווקא להתחיל בהערה שאני חייב להודות שברור לי לחלוטין שהיא מיותרת, אבל בכל זאת חשבתי שהיא צריכה להיאמר.

הרקע לקיומה של הוועדה הזאת, שעדיין מהדהד מחוץ לחדר הזה, הוא משמעותי ומטריד אותנו. בעיניים שלי, כמי שעסק בזה בהיבטים אחרים, נוצרה בציבור, בפוליטיקה, במדיה, בכנסת, איזו סוג של תפיסה כמעט אקסיומטית, שבאה ומסתכל על סוגיות שקשורות לצירטר של הוועדה הזאת, באופן מאד מאד מטריד, באופן שהפער בינו לבין המציאות הוא מבחינתי על סף הבלתי נסבל, ולמרות שאני יודע בדיוק מי יושב פה, וחזרתי ואני חוזר ואומר שאני יודע שההערה הזאת היא מיותרת, חשוב לי פשוט להכניס קודם כל איזה שהם דברים לפרופורציה ולהבהיר שהתחושה הציבורית לגבי כל מה שקשור, יכולת ניהול החוב של הבנקים, יכולת ניהול ה-RECOVERY של הבנקים, הן בהיבט המקצועי, בין אם זה בעולם של רשלנות ובין אם זה העולם של כוונות, ובין בעולם של פרוטקציוניזם, היא כל כך קוטבית למצב במציאות, ופשוט שלושה וחצי מספרים כדי להבהיר את זה, שהלכנו ודגנו לקראת המפגש הזה אתכם.

אני אתחיל דווקא מתמונת ה-BIG PICTURE,

אם מסתכלים על שיעור החובות הבעייתיים במערכת הישראלית, אני מדבר בבנקאות, שיעור החובות הבעייתיים במערכת הישראלית, ואני מדבר על השנים 2011-2012, ואגב אם תרצו נעביר לכם באופן מסודר יותר את הדברים האלה. 2.9%, כשאני משווה את זה לממוצע ב-OECD – 5.2, או לחציון ב-OECD – 3.5, זה כבר מכניס לפרופורציה.

פרופ' שמואל האוזר: חוב בעייתי אתה מגדיר שהוא חוב בעייתי שאין

סיכוי לקבל אותו, או הוא חוב שאין - - -

משה פרל: לא, לא, אני חושב שזה עונה להגדרה של חובות,

הפרשות להפסדי אשראי. אבל אני אומר את זה - - -

פרופ' שמואל האוזר: חובות מספקים.

משה פרל: כן, חובות מספקים, אבל אני בעיקר אומר את זה

כדי להבהיר את ההבדל בין העולם לבינינו, כדי לנסות ולצמצם את ההד הזו שנמצא מחוץ לחדר, כפי שאמרתי.

פרופ' יוג'ין קנדל: אז אם אפשר לקבל באמת את הטיים סירייס של

הדבר הזה, וגם השוואה מול העולם, זה יהיה טוב.

משה פרל: כן, אני אביא את זה ואני לא העתיר פה יותר מדי

מספרים, אבל אתה רואה את זה באופן עקבי בכל מה שאתה בודק. גם אם אתה בודק שיעורי אשראי בעייתיים, גם אם אתה בודק יתרות הפרשות וכו' וכו'. כשעושים ZOOM IN לתמונה הגדולה הזאת שבה הסתכלתי על ישראל ועל העולם, ומסתכלים בה על המערכת הישראלית בין סקטורים שונים, שהרי זה לא סוד. הציבור בדיונים שקדמו להולדת הוועדה הזאת - - -

דלית סלינגר: אני רק אעיר שזה בגלל שהעולם הורע, זה לא בגלל

שאנחנו השתפרנו. זה חשוב. כי היסטורית היינו בשוק מאד בעייתי יותר גרוע מאשר בעולם, אוקיי?

משה פרל: אני אבדוק גם מה קרה בשנים שלפני 2011 ו-2012.

דלית סלינגר: זה לא שזה נכון לא טוב, אבל אני רק אומרת

שהעולם מאד הורע.

משה פרל: אז ברשותך בואי נחכה ליעל, כי חשוב לי.

היו"ר, יעל אנדורן: כן, אני מתנצלת. בבקשה, תמשיך.

משה פרל:

אז אני רוצה לחזור ל-BIG PICTURE, שמכניס

לפרופורציות את אותה-, באמת איזה סוג של כמעט מה שנצרב בתודעה הציבורית, ואני מנסה להסתכל גם על סקטורים בינם לבין עצמם, ושוב אני מגיע לאותה מסקנה, אם מסתכלים על שיעורי ההפרשות בכל מה שקשור לאשראי צרכנים ומשקי בית, 0.73% לעומת אשראי עסקי ומסחרי – 0.6%, וגם אם אני אעשה ZOOM IN לתוך זה, וכבר מסתכל ושואל את עצמי לא רק כמה מפרישים, כדי לשאול את עצמי באמת אם יש כזאת אפליה בין עסקים לפרטיים, בטח כולכם ... ושוב, אני לא מדבר על השולחן הזה כרגע בהיבט של השולחן הזה, ומסתכלים גם על שיעורי המחיקות. פה אני לא אציג נתונים, אבל בבדיקה של הנתונים הפנימיים של הבנקים והפיקוח על הבנקים, שלא נמצא פה, אבל בוודאי יכול לתמוך במה שאני אומר, אנחנו רואים ששיעורי המחיקות במגזרים העסקיים ובאשראי עסקי נמוכים יותר מהאשראי הצרכני. כלומר, קשה מתוך המספרים - כל בלטה שלא נהפוך - להגיע לאותה מה שקראת, מה שהפך כמעט לאקסיומה, כאילו יש איזה כשל בניהול החוב של הבנקים שלא מבחינים בין עסקים לבין פרטיים וכו' וכו'. אבל זאת כמובן ההערה המיותרת, ואני מתנצל שחזרתי על זה שלוש פעמים.

אני כן רוצה עוד להעיר שתי הערות, ולשאול את

עצמי בעצם למה זה. התשובה שלי היא בגלל שתי סיבות עיקריות. אלה, המוטיבציה של המערכת הבנקאית לבצע גבייה של החוב הזה, לנהל אותו בצורה נאותה, וב' – היכולת שלה. כמשדובר במוטיבציה, יש אפיונים מאד מיוחדים, מאד ספציפיים לתאגידים הבנקאים. אגב, כשעושים את ההבדל בינם לבין תאגידים מוסדיים או גופים אחרים שנמצאים בתוך עולם האשראי, הן אם זה מקור הכסף, שכאמור אצלנו זה הבנק, במקומות אחרים זה כספי העמיתים, הן אם זה מערכת היחסים של הבנק עם הלקוח, שהיא הרבה יותר רב גונית והרבה יותר מורכבת מאשר עסקת האשראי הספציפית, ואפיונים אחרים שכבר ועדות אחרות שבדקו את זה קראו להם תכונות גנטיות של הבנקאות, אז אני איאחז באילנות גבוהים ואני אגיד, בנושא הזה ירחיבו חברי, אבל באמת המוטיבציה היא מובנית, כך שלבנק יהיו כל הסיבות

שבעולם לגבות את החוב ולעשות את כל המאמצים כדי שהגבייה הזאת תמקסם את עצמה ותמצה את עצמה.

לגבי היכולות, זה גם נובע מהאפיונים של התאגיד הבנקאי, החל מהניסיון המצטבר, עבור למתודולוגיה, לפיקוח, לתהליכים עצמם שהם מאד מאד מורכבים. שוב, חברים וחבריי, ברקאי, אסנת ואחרים פה ירחיבו בעניין הזה, אבל חשוב לי להבהיר ששתי הסיבות האלה: גם המוטיבציה המובנית של הבנק וגם היכולות המיוחדות שלו, בעצם עושות את ההבדל בינו לבין תאגידים אחרים, ואתם כוועדה, כפי שהתייחסו לזה גם בכתב המיני, יכול להיות שאתם צריכים לשקול להתייחס גם באופן שונה בגלל ההבדלים בין ה... השונים, ולאו דווקא ללכת בצורה רוחבית או לקבוע עקרונות דומים, וכו' וכו'.

אם אני מדבר על דיפרנציאציה בין שחקנים שונים בשוק ההון, או בין שחקנים שונים בשוק האשראי, אני רוצה להרשות לעצמי להעיר את ההערה האחרונה שלי, ולהגיד שיש מקום לעשות גם אותה, בכל מה שקשור לא רק לצד של המלווים, אלא גם בצד של הלווים. תהליך גביית החוב, כל עולם ה-RECOVERY, הוא דבר סופר סופר מורכב, קשה להתייחס אליו אוניברסאלית. החל מזיהוי מקור הבעיה, בין אם הוא גלובלי, בין אם משקי, בין אם הוא אלפי, או בין אם זה הפירמה ואגב מי בפירמה, ועבור לאלף ואחת סיבות שהופכות את המלאכה של החברים האלה לשים את האצבע איפה באמת נקודת שיווי המשקל הנכונה, בין המוטיבציה שלך למקסם את ההחזר, לבין המוטיבציה שלך לשמור על החברה ולדאוג שהיא תבריא. זה נורא נורא ספציפי, זה עניין אנקדוטינאלי, הוא נסיבתי ושונה בין פירמה לפירמה, ולא ברור לי או לנו, שיהיה נכון, או לפחות צריך לשקול היטב איפה התועלות ואיפה הנזקים, כשבאים לקבוע מדיניות רוחבית.

אמרתי הערה אחרונה, אני אוסיף עוד משפט אחד. אנחנו נרצה גם, ואסף יתייחס לזה בהרחבה, להגיד כמה מילים על ההתלבטות שלכם, ולאופן שבו אתם בוחנים את הצורך לעשות שינויים בתחום הגילוי. גם שם

אני חושב צריך אותה רגישות כדי להבין איפה אנחנו עלולים לגלוש מהמתחם של תפסת מרובה לא תפסת.

ופה אני אסיים את החלק של ההקדמה. אני אבקש מברקאי, אולי תתחיל אתה ואחרי זה חבריו, ואחרי שהם יסיימו את הצד הפרוצדוראלי, אני אבקש מפרופסור אסף חמדני להתמקד גם בהבדלים בין השחקנים השונים וגם במה קורה בעולם בתחום הגילוי, כדי לסבר לכם את האוזן.

פרופ' יוג'ין קנדל: אם אפשר שכל אחד מכם יתייחס, האם אתם מרגישים שהמצב הרגולטורי והחוקתי, איך שהוא מתייחס לבנק, אל תיקחו הכל, אלא דווקא בעבודה שלכם, האם הוא מתאים לכם ואתם מרגישים נוח איתו, ואם כן, אז כן, ואם לא אז - - -

משה פרל: מתאים ונוח זה לא אותה תשובה.

פרופ' יוג'ין קנדל: תבחר אתה. אני מתכוון שהוא מתאים למטרות שאתה אמון עליהן, כזה שצריך לעשות בדיוק את הבלאנס הרגיש הזה, שדיבר עליו משה. ואם לא, אז מה הסוגיה נניח הבולטת, לא 20, בולטת שאנחנו כן צריכים להתמקד בה.

אבי ליכט: אם אפשר לבקש עוד באותו הקשר, אחד הדברים שמטרידים אותנו בהסדרי החוב שהיו ממוקדים בעיקר לבעלי האג"ח, הממשק מול הבנקים. כלומר, איך אתם רואים את מערכת הקשרים שכבר נמצאים במהלך של הסדר חוב, איפה ה-SAY של הבנקים בכל התהליך, והאם אתם חושבים שאתם צריכים להיות חלק מהפול, או לראות אתכם בתור אדם נפרד שמנהל את התהליך.

אליהו ברקאי: כאמור אני מנהל אגף אשראים בבנק הפועלים. רק בשביל רקע, אני כבר יותר מעשר שנים מנהל אגף אשראים מיוחדים, מטפל בהסדרי חוב. לפני זה הייתי קצת יותר מ-10 שנים מנהל מחלקה ומנהל סקטור התיישבות בחטיבה העסקית. אני טיפלתי במגזר ההתיישבותי עם הסדרי חוב, חוגה, מושבים, הסדר קיבוצים. בנק הפועלים, כמו שכל הבנקים האחרים פה, מטפל בשנה, יש לו

אלפי חייבים שנדרשים לעשות להם הסדרים כי הם לא שילמו את החוב, והבנק מבצע כל שנה מאות ואלפי הסדרי חוב. אנחנו קוראים בעיתון על הגדולים וכדומה, אבל הבנק מבצע אלפי הסדרי חוב. חלק גדול מהסדרי החוב הם הסדרי חוב וולונטריים, בהסכמה, בלי מהלכים משפטיים. הסדר חוב וולונטרי הכי גדול שאנחנו מכירים זה הסדר הקיבוצים, שנחתם פה ב-12 בדצמבר 1989. ישבתי בחוץ, הסתכלתי על הקיר בתמונות שחור לבן, יש שישה מנכ"לי אוצר שהיו מעורבים בהסדר הקיבוצים. ישבו בוועדת היגוי מדי חודש פה בחדר הזה. יש עוד שניים שהם היו מהצד של הבנק, של הצד השני מול האוצר – אמירם סיוון ועמנואל שרון, ובקומה של החשב יש את יונס ושי טלמון וניר גלעד. אז המערכת מכירה את המורכבות של ההסדרים. אז הסדר וולונטרי הוא בלי פרסום ובלי רעש, כי הוא נגמר בתוך הבית, וחלק גדול מההסדרים הם הסדרים כאלה, גם גדולים וגם קטנים; וחלק מההסדרים מגיעים למהלך משפטי, שהוא יכול להיות הקפאת הליכים ויכול להיות על פי סעיף 350, ואז הוא מקבל את ה - - -

מה האחוזה שלהם?

פרופ' יוג'ין קנדל:

אני לא יודע להגדיר את האחוזה, אני לא חושב שיש

אליהו ברקאי:

מספר כזה. אני חושב שיש הרבה יותר הסדרים וולונטריים.

לא במספרים, אבל מבחינת הכסף.

פרופ' יוג'ין קנדל:

אה, מבחינת כסף זה מתהפך, כי ההסדרים

אליהו ברקאי:

הגדולים בעיקר בשנים האחרונות זה הסדרים שישנם. הסדר הקיבוצים יכול להתקיים כהסדר וולונטרי, כי 95% מהנושים היו 8 בנקים. אם אני מנסה לחשוב מה היה קורה אם בשנת 1988 היה לנו נציבות אג"ח ואג"חים וכדומה, האם אפשר היה לבצע הסדר קיבוצי.

אז היו 15 מנכ"לי אוצר מעורבים.

דובר:

אליהו ברקאי:

לא, לא, לא היה הסדר קיבוצי וולונטרי, ויכול

להיות שהוא לא היה הסדר קיבוצי וולונטרי, אז לא הייתה תעשייה קיבוצים ולא

היה נטפים, ולא היה - - -

היו"ר, יעל אנדורן:

מצד שני, כנראה שהם לא היו מצליחים להנפיק

אג"ח. כלומר, הקשר - - -

אליהו ברקאי:

הם הנפיקו דרך אגב. הדרייב של ההיסטוריה - - -

היו"ר, יעל אנדורן:

לקופות הגמל שלהם, הם הנפיקו.

אליהו ברקאי:

בהיסטוריה, הרגולציה, גם הייתה רגולציה בשנות

ה-80 והרגולציה אמרה לבנקים אסור לכם לתת יותר כסף לקיבוצים. זה לא

לקיבוצים, זה התנועות הקיבוציות שהם ... בנקים, וגם השומר הצעיר וגם התק"ם

הנפיקו בשנת 1987 סדרות של אג"ח שהם קראו לזה תכ"ן ותק"ם, שגם הם פשטו

את הרגל ובוודאי גם לא קיבלו את הכסף.

היו"ר, יעל אנדורן:

... את קרנות הפנסיה, שגם היו.

אליהו ברקאי:

נכון, אז גם אז היה. אבל סדרי הגודל של האג"ח

ושל החוב הבנקאי, זה שוב פעם. אתם צעירים פה ולא מכירים, אז בהסדר

הקיבוצים, רק כדי לתת סדר גודל, במחירים של היום מחקו, מחקו למגזר 20

מיליארד שקלים. מתוך ה-20 מיליארד שקלים, מדינת ישראל תרמה לבנקים

בהסדר ראשון בשנת 1989 ובהסדר שני בשנת 1996, במחירים של היום – 8 מיליארד

שקלים. מדינת ישראל נתנה 8 מיליארד שקלים למגזר מצומצם.

פרופ' יוג'ין קנדל:

בסדר, לפנסיה היא נתנה 80 מיליארד.

אליהו ברקאי:

אוקיי, אבל למגזר מצומצם.

אבי ליכט:

עזוב אותנו מהסדר הקיבוצים, פנינו לעתיד. יש לך

שלושת רבעי שעה, מה עכשיו?

אליהו ברקאי:

טוב, אוקיי, יאללה, עתיד. אז בעתיד גביית חוב

והסדרי חוב זה משהו בלתי נפרד ממי שנותן אשראי. מי שנותן אשראי, יש הסדרי חוב כי בהגדרה זה ענף עם סיכון ובמסגרת ענף עם סיכון יש כאלה שלא מחזירים מאלף סיבות וכדומה. ככלל, המערכת הבנקאית בנויה, בניגוד לאחרים, שההסדרים הגדולים או הסדרי החוב הגדולים והחוב הבעייתי הגדול, מתרכז בעיקר ביחידות מתמחות, ויש פה שלושה מנהלי אגפי אשראים מיוחדים משלושת הבנקים הגדולים, שהעיקרון של היחידה הזאת, מעבר להתמחות שלה ולניסיון שלה והידע שלה, היא לא נתנה את האשראי פיזית ללקוח שאיתו אתה מתמודד. אחד החסרונות הוא שאתה מכיר את הלקוח ואתה היית בבר המצווה שלו, היית בחתונה שלו ועכשיו אתה צריך לטפל בחוב שלו ועצם הטיפול בחוב זה הכרה בכישלון שנתת את האשראי. אז המעבר הזה לאשראים מיוחדים הוא טוב וחכם, כי הוא מעביר את כל הנושא לטיפול למישהו אחר, וזה קיים בכל המערכת הבנקאית. צריך לזכור שלא כל האשראים הבעייתיים מטופלים באגף אשראים מיוחדים.

דובר:

יש אנשים נחמדים שנותנים אשראי, יש אנשים לא

נחמדים שלוקחים אותו בחזרה.

אליהו ברקאי:

אלף גם זה נכון. כן, גם זה נכון. תמיד יש את

השאלה האם מנהלי אגפי אשראים הם לא נחמדים במקור, או שהם יוצאים ככה אחרי שיושבים שם. זה נושא ששווה, אפשר להקים על זה גם וועדה. (מדברים ביחד)

הרבה מאוד מאוד הסדרי חוב וגביית חוב לא

נעשים באשראים מיוחדים, הם לווים קטנים והם נעים ברמה שבחטיבה הקמעונאית. בכל בנק זה אחרת. אצלנו יש חטיבות גבייה אזוריות שמטפלות, ויש יחידה קמעונאית מרכזית שמטפלת בחובות האלה.

מוטי ימין:

מאיזה סכום זה מגיע?

אליהו ברקאי:

זה שונה מבנק לבנק. אצלנו המדיניות היא שאנחנו

מטפלים בכל הלקוחות, בלי קשר לגודל, שהאשראי ניתן על ידי האגף המסחרי או האגף העסקי, ששניהם הם תחת החטיבה העסקית. זאת אומרת אנחנו אגף

אשראים מיוחדים בבנק הפועלים, נקרא לזה הקו גבול, זה לקוחות, אשראים שניתנו מהפך המסחרי או העסקי. זה יכול להיות גם הלקוחות הגדולים, אבל גם לקוחות בינוניים.

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל זה לא קמעונאי.

אליהו ברקאי: זה לא קמעונאי.

פרופ' יוג'ין קנדל: וזה לא משנה איזה סכום קמעונאי לקח.

אליהו ברקאי: נכון, אבל בהגדרה קמעונאי לא יכול להיות יותר מדי גדול, כי יש מקסימום. הקמעונאי לא אמור לתת מעל לסכום מסוים. אז בהגדרה זה מתחם גם את ה - - -

אסנת טננבאום: זה לא אחיד בבנקים. בבנק לאומי למשל יכולים להגיע אשראים קמעונאים גם לאשראים מיוחדים, אם הם גדולים.

טל כרמי: גם אצלנו זה לפי גודל.

אליהו ברקאי: אוקיי. עכשיו, כשאתה מסתכל על הסדר, המטרה הראשונה, אתה רוצה לגבות את כל החוב שלך. את החוב עם הריבית ועם ההוצאות, בתור מטרה ראשונה. אם זה לא הולך, אז אתה עובר לתחלופה שנייה, למזער את הנזקים.

היו"ר, יעל אנדורן: אני רוצה שנייה רגע לעצור. אני אתן לכם יותר זמן, כי הזמן מוגבל ונרצה לשמוע את כולכם וחשוב לי שכן ננצל את הזמן שיש לנו אתכם. מאד חשוב לנו שתגידו, ואני מחדדת את מה שיוג'ין אמר – יכול להיות, ואתם יכולים להגיד גם את זה, שאין להערכתכם שוב בעיה שדרושה תיקון. הופיעו בפנינו הרבה מאד גופים, אתם כבר לקראת הסוף, וכל אחד מהם, מכל מיני צדדים של המתרס, וכל אחד מהם אמר אני חושב שזה המצב. יש כאלה שגם יכולים להתייחס כמוך אם צריך או לא צריך, אבל יש כן ONCE הוועדה הוקמה, מספר נושאים שצריך לתקנם וזה ההמלצות שלי. זה מה שאמרו כל אלה שהיו בפנינו. אז חשוב לי כן לשמוע אתכם, אבל אם כן תוכלו להתייחס, כן מעניין לשמוע את זה

מהבנקים. אנחנו הרי כן בסופו של דבר רוצים לגבש, למרות שזה נורא מעניין, אני הייתי יכולה לשמוע את זה.

אליהו ברקאי: טוב, בכל זאת אני רוצה רק להגיד שהסדר הוא

נורא נורא מורכב והוא שונה, כי כל הזמן אומרים בואו נכניס את זה למן קופסא, ואי אפשר להכניס את זה לקופסא, כי המרכיבים נורא נורא שונים וזה תלוי בגודל של החוב וזה תלוי בביטחונות, וזה תלוי, זה לא רק בביטחונות. זה תלוי ביכולת שלך לממש את הביטחונות. יש הבדל בין איש אשראי שנותן אשראי ומקבל ביטחונות, וזה שצריך לממש את הביטחון. יש ביטחון שקל לממש ויש ביטחון שקשה לממש. תלוי מי החייבים, כמה החוב שלך מכלל החוב. האם הנושים הם בנקים. לצורך העניין, הבנקים נוהגים לעשות בהמון מקרים הסכם פרי-פסו, הסכם קונסורציום לפני שהם נותנים אשראי. אז אם יש הסכם קונסורציום, הוא כבר נותן לך את הכלים איך לטפל בחוב, ובניגוד לאג"חים לצורך העניין, או בניגוד לחובות של נושים. יש דין קדימה, יש מיליון פרמטרים שמשחקים משחק. יש משמעות נורא גדולה לכמה מהר אתה צריך לפעול. לפעמים יש לך עסק שאתה צריך לשלם שכר עבודה כל 1 בחודש של מיליוני שקלים, אז אתה חייב לקבל את ההחלטות מהר ומזה נגזר הסדר. יש משמעות נורא גדולה לשיתוף הפעולה של החייב, אתה צריך לפעמים שיתוף הפעולה של חייב בנושא ביטחונות ואתה צריך את שיתוף הפעולה בנושא ידע. אז אם הבן אדם משתף איתך פעולה, אז יש לזה המשך גם אחר כך בתשלום בדברים אחרים באופן אוטומטי, זה ברור.

עכשיו, ההסדר יש לו הרבה מרכיבים בסוף שלא

כולם נכנסים בקול אחד. יש תשלום במזומן ויש פרישת חוב, ויש פרישת חוב לזמן קצר ויש פרישת חוב לזמן ארוך, ויש בלון בסוף ויש אפ-סייד, ויש חוב שעומד מול התעשרות עתידית אם תהיה וכדומה. לא כל המרכיבים האלה נכנסים, אבל בסך הכל, אם אני צריך לקצר, בשתי מילים – זה סוג של פאזל ענקי-ענקי של המון המון נתונים שנכנסים הלאה, ומעבר לזה שזה התמחות מיוחדת, זה כמעט מקצוע לעשות הסדרים.

שאלו מה השוני בינינו לבין האג"חים, אז השוני הגדול שאין להם את הידע והניסיון שיש לנו, וזה מאד מאד מפריע במשאים ומתנים. אני גם טוען שחלק מחוסר הניסיון הם מחליפים בהרמות קול ובפרסומים בעיתונים כי חסר להם הידע, אבל זה כבר הערה פרטית שלי, שלא שייכת לבנק. בסך הכל, כששואלים-, גמרנו לבצע את ההסדר. בבנק, שוב פעם, זה שונה מאד מאג"חים, אנחנו הולכים לבעל הסמכות לאשר את זה. לפעמים בהסדר גדול אנחנו הולכים בשלב ראשון לקבל ברולינג. בדרך לירושלים ספרתי. בבנק ירושלים יש 6 רמות של אישורים של בעל סמכות לאשר הסדר לפי-. הסמכות נקבעת לפי שני פרמטרים עיקריים – גודל החוב והווייתור. אם החוב נורא גדול ואתה לא מוותר ורק פורש, אז זה כללי משחק אחרים. אם החוב הוא לא גדול אבל אתה מוותר על חלק גדול מהחוב כי אין לך ברירה, או מוחה, אז זה בעל סמכות אחרת. יש שישה בעלי סמכות שהנמוך בהם זה אני והבכיר בהם זה הדירקטוריון של הבנק.

יש פיקוח. מכיוון שזה מהלך מוסדר והוא מפוקח, ויש את הביקורת של הבנק ויש את רואי החשבון של הבנק ויש את הדירקטוריון ויש את ההנהלה ויש את הרגולציה. נשאלנו על הרגולציה. הרגולציה רק בשנה האחרונה, דודו איננו פה - - -

פרופ' שמואל האוזר: אני הייתי רוצה לשאול שאלה. אני חושב שיש הסכמה שיש יכולות בבנקים לעשות את הניתוח שלהם איך נערכים לזה ואיך מתעסקים כשמגיעים לזה. גם יש רגולציה ואנחנו יודעים את הדברים האלה. אנחנו קוראים גם את הנייר. אני מניח שהמסקנה שלכם מתוך מה שאתם אומרים, תעזבו אותנו במנוחה. כך כתוב לפחות בדף.

אליהו ברקאי: לא עזבו. משפט אחד, הרגולציה שלנו עושה שינוי גדול ב-1 בינואר 2014, דרך אגב.

פרופ' שמואל האוזר: עכשיו אני רוצה לשאול שאלה וזו שאלת תם, היא שאלה קצת מתריסה. אתם זוכרים מאיפה נולדה אגב הוועדה, ואחת הטענות שעלו,

זה נכון יש, אבל כמגיעים למשקיעים גדולים מאוד, אז לפעמים לא עושים את כל הדברים האלה שצריך לעשות.

משה פרל: אני לא מסכים איתך.

פרופ' שמואל האוזר: אל תמהר כל כך להגיד לא. אנחנו מכירים כמה עובדות, אבל לא ממהרים. לא בשלב של מתן ההלוואה ולא בשלב שמגיעים להסדר. באיזה מידה זה נכון, כי זאת שאלה, אני שואל באמת, זו שאלה מתריסה, אני לא מחווה דעה כאן, אני שואל. כי אנחנו מבינים, יש פה רגולטור, יש פה את המפקח על הבנקים, אנחנו מכירים את ה - - -

היו"ר, יעל אנדורן: אחד מהחותמים על כתב המינוי היה נגיד הבנק, שהוא מפקח לצורך העניין גם.

אליהו ברקאי: אתה שואל האם לוויים גדולים מקבלים הנחות, זה בעצם מה שאתה שואל.

פרופ' שמואל האוזר: הנחות מאוחרות או לא מאוחרות.

אליהו ברקאי: אני חושב שלא.

פרופ' שמואל האוזר: אני מדבר בכל השלוחות.

אליהו ברקאי: אני חושב שלא.

פרופ' שמואל האוזר: האם לא קורה אי פעם שמישהו קם, מרים טלפון, שמע, אני חייב איזה כמה מיליוני שקלים.

משה פרל: שמוליק זו לא השאלה. סליחה שאני לוקח פה, ואני מניח שגם אסנת תרצה להתייחס. אני באופן אישי אין לי גם יכולת, גם אם הייתה לי אני לא חושב שהייתי מתייחס, אבל אין לי יכולת להתייחס למקרה ספציפי. אולי אתה רומז באיזו סוג של אירוניה או משהו - - -

פרופ' שמואל האוזר: לא, לא, אני לא. ממש לא. אני רומז אפרופו הדיון שהיה ערב ה - - -

משה פרל:

אופי התהליכים, עכשיו אני מבין שבאמת לא יהיה

לנו מספיק זמן, אבל אופי התהליכים והקשר והזיקה בין הפונקציות שמעורבות והפיקוח עליהם והמורכבות שלו, והדמיון הגדול שם למה שקורה בעולם, ואם יהיה זמן נוסף, אז אולי. לא, לדעתנו באופן חד משמעי, לא שם אותנו באיזה שהוא מקום פתולוגי של כשל שאנחנו רואים שמאפשר לנו לבוא לפה ולהגיד לכם – תתקנו. עכשיו, אני לא יודע למה אתה רומז, ואני גם לא רוצה להיכנס איתך לפולמוס בעניין הזה, כי אני לא מכיר את העובדות, אבל הסיסטם עובד סביר, ואין אינדיקציה שאני מכיר לפחות, שמעידה אחרת. עכשיו, זה ש - - -

אבי ליכט:

יש פסק דין של השופט אורנשטיין, שמתח ביקורת

על ההתנהלות של הבנקים.

אליהו ברקאי:

באיזה תיק?

אסנת טננבאום:

בתיק של IDB. אני אגיד לך גם מה הוא אמר.

פרופ' שמואל האוזר:

אגב, בבנק לאומי - - -

אסנת טננבאום:

דרך אגב, אתם הייתם צריכים לאסוף את זה,

בשביל לתקן חזרה את החוק שדיברנו עליו קודם.

פרופ' שמואל האוזר:

בבנק לאומי היה הסכם, אחר כך חזרו מההסכם.

אבי ליכט:

חשבתי ששכחת אותי כבר.

אסנת טננבאום:

אני בזכות זה נהייתי מנהלת מערך אשראים

מיוחדים. אני כן רוצה להתייחס לזה. אני, בניגוד לחברי מבנק הפועלים, צעירה בתפקיד. הוא אומר שניסיון זה דבר מאד חשוב והוא צודק מאד. בהחלט צריך המון המון ניסיון, והרבה מאד חשיפה לכל מיני סוגים של מצבים, כדי להפיק הסדרי חוב טובים. כשאני נכנסתי לתפקיד, גם זאת אנקדוטה, עשיתי תקופת חפיפה מאד ארוכה עם קודמי בתפקיד, ואני חושבת שאצלנו זה היה חסר תקדים בבנק לאומי. זאת הייתה תקופה ארוכה, משום שלניסיון יש משקל חשוב וזה לא דבר שאפשר להעביר אותו בצורה מובנית. אז חפיפה זה לחיות את השטח. אני אומרת את כל זה כדי להמשיך בפניכם כמה חשובה עשיית תלורמד בהסדרי חוב, וכמה מאד קשה לקבוע לה כללים ברורים שיתוו את הדרך בכל הסדר חוב. מאד קשה. מה

שאני מנסה לעשות דרך אגב, מאז שנכנסתי לתפקיד, זה לנסות לעשות כל הזמן רשימת צ'ק ליסטים, בואו נבדוק את זה, את זה, את זה, כל מיני. אני כל הזמן מנסה לטייב אצלנו במחלקה, שהיא מחלקה מתמחה בביצוע של הסדרי חוב, כדי שתהיה אצלנו איזו שהיא מתודולוגיה מאד סדורה, שאנחנו נדע שבלי זה לא מתקדמים הלאה, ועדיין אי אפשר לכסות את היריעה. כבר אני אוספת ואוספת מהמקרים, אני מפיקה לקחים. יש אצלנו תהליכים סדורים של הפקת לקחים, אבל זה תהליך של למידה מאד מאד ארוך. קשה מאד להתוות כללים מראש.

עכשיו לעניין ה-, נקרא לזה נפטיזם. אני חושבת שההוראות הרגולטוריות, יש לנו, המסגרת הנורמטיבית שבה הבנקים פועלים, היא אלף אותה מסגרת שקובע בנק ישראל, עם הוראות של נוהל ... תקין, שכל הזמן מתחדשות. יש הוראה חדשה, דיבר עליה ברקאי, הוראה 311, אתם יכולים לעיין בה, כי היא כבר מפורסמת. היא תיכנס לתוקפה בתחילת 2014. זאת הוראה מאד מקיפה, שמתייחסת בין היתר למדיניות של הסדרי חובה. ויש היערכות בבנקים לקראת ההוראה. ההוראה כמובן מנוסחת בקווים מאד כלליים, אבל הדירקטוריון וההנהלה צריכים לאמץ כללים ברורים להתנהלות בעתיד. יש הסדרה רגולטורית חיצונית רבה ביותר. 311 זאת הוראה שעוד לא נכנסה לתוקף, אבל הבנקים נערכים.

משה פרל:

ניתן לבנקים זמן עד סוף יולי להעיר הערות. מיד אחרי זה יצאה הוראה כתובה.

אסנת טננבאום:

מעבר לזה, יש בהתאם להוראות אחרות של בנק ישראל, הוראות רגולטיביות פנימיות. זה הוראת עבודת הדירקטוריון, כל הנושא של מדרגי הסמכויות בבנק. הדברים מאד מאד מובנים, מאד מנוהלים. יש חטיבה לניהול סיכונים בכל בנק, שהוקמה מכוח הוראה רגולטיבית. אז הנושא של ההסדר הוא עמוס, עמוס בהוראות. כשאני נכנסתי לתפקיד, האמת היא שחשבתי שתהיה לי עבודה מרתקת בעשייה, ואני מרגישה ש-80% מהעבודה אני עסוקה בדיווחים, בהגשת בקשות לאישורים, בבירור הסמכות המתאימה לעשות ככה וככה. יש המון המון המון עשייה סביב רגולציה. אגב, לדעתי היא רבה מדי, כי צריך לאפשר גמישות.

היו"ר, יעל אנדורן:

אבל **יכול** להיות, יש פה שני דברים שהם לא

בהכרח חייבים להיות קשורים. יכול להיות שבאמת היום יש כללים ורגולציה מאד מפורטת לגבי מדרג הסמכויות. יכול להיות שזו בכלל אולי לא הדרך להסדיר את זה. יכול להיות שאם הייתה פחות רגולציה-, אתם לא, יש פה בעיה בדיון הזה, שאם אני מצליחה להבין נכון, וזה גם עולה מנייר העמדה שלכם, שאם לא השתכנעתם שיש איזה שהוא כשל מסוים אפילו, אני לא אומרת כשל גדול, אם אפילו אין כשל מסוים במצב הקיים, אז קצת-. אבל יכול להיות שחלק מהכשלים זה שיש היום יותר מדי בירוקרטיה, אבל עדיין המטרה לא מושגת. זה שיש היום המון המון הוראות, זה לא אומר שזו הדרך היחידה והנכונה להגיע. השאלה היא במבחן התוצאה. קצת קשה לי עם הנקודה הזאת, כי אתם גם לא חושבים שיש בעיה גם עם מבחן התוצאה. אז אתם אומרים אולי הדרך היא עמוסה, אבל התוצאה היא בסדר. אז זה אולי החידוד שצריך לעשות פה. עם זה יהיה לנו קשה להתווכח.

אסנת טננבאום:

תראי, מה שצריך לעשות טוב כדי להצליח, מעבר

לנושא של בירוקרטיה, זה לבחור את האנשים הנכונים למלא את התפקידים האלה.

היו"ר, יעל אנדרון:

זה תמיד נכון.

דורית סלינגר:

לא רק באשראים מיוחדים, בכל דבר.

אסנת טננבאום:

לא, אני באמת אומרת. דרך אגב, ההוראה החדשה

מתייחסת - - -

היו"ר, יעל אנדרון:

גם ברגולטורים.

אסנת טננבאום:

גם בנושא של בחירת אנשים שיעסקו בתפקידים.

דורית סלינגר:

אבל אסנת, יכול להיות, אנחנו לא - - -

אסנת טננבאום:

ככל שאתם מנסים לקבוע כללים - - -

דורית סלינגר:

אנחנו לא מנסים לקבוע.

אבי ליכט:

לא, היא אמרה לך, אתה צריך אנשים לא נחמדים.

דורית סלינגר:

לא, אסנת, אנחנו לא מנסים לקבוע. אני לא

חושבת שאנחנו פה סביב השולחן מנסים לקבוע כללים איך לנהל הסדר חוב בכל הנקודות והיכולות וכיוצא בזה. בתהליך עצמו, דיברת, הנקודה שאתה תופס את החוב הזה כחוב בעייתי, היכולת שלך, גם יש ביטחונות, רשומים כהלכה, לא רשומים כהלכה. סדר הנשייה. בדבר הזה אין שום כשל שאתם מוצאים בתהליכים. אני מדברת יותר על התהליכים ולא על היכולת שלך לבוא ולבנות הסדר, כי זה ברור

שאנחנו לא נותנים פה מתכון פלא. אין דבר כזה, ברור לכל מי שיושב סביב השולחן. אנחנו יותר בתהליכים.

אליהו ברקאי: לי יש הרגשה, גם מהשאלה הקודמת ומההערה שלך, ששואלים את הבנקים האם הבנקים מתנהגים שונה מגדול לקטן. או במילים אחרות, אם אני אחדד את זה - - -

דורית סלינגר: אבל לא, לא, אפילו ברמת הלמוד. אם המערכת שלכם עובדת נהדרת – אז אנחנו רוצים ללמוד מה עובד כל כך טוב שלא עובד במקום אחר. בכנות, אין - - -

אליהו ברקאי: המילה נהדר היא לא קיימת אצלנו, כי הצלחה או אי הצלחה לא רק נובעת מהכישורים שלנו, היא נובעת הרבה קודם, אם נתנו את האשראי הנכון ואם קיבלו את הביטחונות הנכונים. זה לא יעזור וזה לא פה לדיון.

פרופ' יוג'ין קנדל: אתה מפספס את השאלה שלה. אותי לא מעניין אם אתה מצליח להשיג את הכסף או מצליח להשיג 20% פחות מהכסף. זה לא חשוב לי לחלוטין. זו בעיה שלך, זה אתה צריך להתמודד עם זה. אותי מעניין, האם בתהליך הזה של לגמור את הדבר הזה יותר מהר, יש למשל לשופט יותר מדי כוח, פחות מדי כוח, הוא מושך את הדברים יותר מדי. האם התהליכים שמאפשרים לכל מיני צדדים לעצור אותך להתקדם יותר מהר, וכן הלאה. זה מה שמעניין אותי. אני לא מתערב בכלל.

היו"ר, יעל אנדורן: זה גם קצת מוזר, תבינו רגע. אני לא ראיתי אף מערכת בשום סיטואציה כזאת, שבאה ואומרת תראו, המצב הנוכחי הוא מושלם. תנו לנו אולי קצת פחות בירוקרטיה, קצת פחות זה, אבל בבקשה, רק תעזבו, תסלחו לי, אבל עזבו אותנו לנפשנו. המערכת הזאת עובדת, יש בה אנשים שיש להם ניסיון. אז בסדר, אנחנו כבר התרגלנו לכל הרגולציה הזאת שאנחנו כורעים תחתיה, אבל זו מערכת שאנחנו יודעים לפעול בה.

משה פרל: אסף, אתה יודע להסביר מה שאנחנו לא הצלחנו?

היו"ר, יעל אנדורן: פשוט כי, הלואאי, אשריה וטוב לה למערכת הזאת שזו מצבה.

פרופ' אסף חמדני:

אני חושב, בתור מי שמקשיב מהצד ואין לו מושג

מה קורה באמת בבנקים, אני חושב שיש פה כמה שאלות שעולות. יש שאלה אחת שאני חושב שזה אולי הנציגים של הבנקים צריכים לעשות חשיבה, כי לא נערכו, בטח לא ברמת איגוד הבנקים, לשאלה האם יש הערות או השגות או עמדות באופן כללי לנושים הבנקאים, ולגבי אופן הטיפול בחובות וקשיים בישראל. כיוון שיש הצעת חוק שבה הבנקים הוכו שוק על ירך, ואני יכול להגיד את זה כיוון שאני ייעצתי להם גם שם, אני בטוח שאם ישאלו אותם, הם יגידו כן, אנחנו רוצים לפתוח כמה מהתיקונים שנעשו אז - - -

אבי ליכט:

זה לא מסתדר. כי היא אמרה שבגלל שהיא עשתה

מאבק כל כך טוב קידמו אותה, אז איך אתה רואה?

אסנת טננבאום:

לא, ממש לא.

פרופ' אסף חמדני:

זה דבר שאולי איגוד הבנקים, משה, צריכים

לעשות חשיבה באמת על דברים מחוץ לסקופ של מה שעשו עד עכשיו. עכשיו, לעניין השאלה האם הוא עובד או לא עובד, אמרתי, אני לא יודע אם יש בעיות של אי שוויון או אין בעיות של אי שוויון. הנתונים של משה מאד הרשימו אותי. אין ספק שהחשש הזה - - -

היו"ר, יעל אנדורן:

אגב, יכול להיות שמבחינת הבנק, גם אם יש בעיה

של אי שוויון זו לא בעיה.

פרופ' אסף חמדני:

יכול להיות, אבל השאלה היא בעיני, וזה גם מה

שהנייר אומר, ואולי פה אני לוקח קצת אשמה, כי אני לקחתי חלק גם בניסוח שלו. השאלה אומרת האם האינטרסים או השאלות האלה הן שאלות שמעלות אינטרס וויכוחי לגיטימי. אני חושב שהתשובה היא בהחלט חיובית. זאת אומרת האם זה דבר שמטריד רגולטורים, ואני חושב שהתשובה היא בהחלט כן. ואיך אנחנו יודעים את זה? אנחנו יודעים כיוון שברגולציה של באזל בנושא איכות אשראי ומערכת בנקאית, כל המודל שעל הבסיס שלו נקבע ה... של בנק ישראל היום, נועד כדי להתמודד עם החשש הזה. הרי הדרישה שתהיה מחלקת אשראים מיוחדים היא

היום קבועה ברגולציה, היא קבועה בדיוק מהצורך של הרגולטורים בכל העולם, לבוא ולהגיד – אנחנו יודעים שיש חשש שאולי החלטות יתקבלו שלא על בסיס ענייני, ולכן לעשות את זה.

אני לא אלאה את חברי הוועדה ואין הרבה זמן, בכל הפרטים של הרגולציה החדשה של בנק ישראל. אני חושב שהנקודה היא, וכאן אני מגיע לשאלה של הגילוי, זה שיש היום פלטפורמה מאד משמעותית, פלטפורמה רגולטורית גם במישור הכללי, גם במישור התשתית וגם במישור גורמי הפיקוח, שזה הפיקוח על הבנקים, שגם אם יש, גם אם הוועדה בניגוד לעמדת איגוד הבנקים, תבוא ותגיע למסקנה שיש איזו שהיא בעיה, הפלטפורמה לבוא ולתת לה פתרונות היא כבר קיימת, היא מבוססת על סטנדרטים בין לאומיים, ששוב נכתבו בדיוק כדי להתמודד עם החששות שבגללן הוקמה הוועדה. ואני חושב שהדבר האחרון שאני רוצה להגיד זה באמת לבוא ולומר שגם אם יש בעיה, צריך לנקוט בגישה מאד מאד זהירה כשמנסים לחרוג מהסטנדרטים הבין לאומיים, ולקבוע סוג של פתרונות כמו הדיווח על הסדרי חוב, שהם בעצם יכולים להביא לתוצאות שקשה מאד להעריך אותן, גם בשלב של העמדת האשראי וגם בשלב של הסדרי החוב, וגם יכולים להביא לשינוי דרמטי בסוג המוצרים שאנחנו מדברים עליהם. כי הרי אשראי פרטי, וזה לא משנה אם זה אשראי לא סחיר וזה לא משנה אם זה בנק נותן אותו או נותן אותו גוף מוסדי, זה שוק שמתנהג בצורה מסוימת על רקע מאפיינים מסוימים. יש לו יתרונות ויש לו חסרונות, ולהפוך אותו לאשראי עם מרכיבים ציבוריים, יכול ליצור לנו עיוות בשוק האשראי, כי זה יביא לנו לאשראי שהוא לא פה ולא פה, עם כל החסרונות של אשראי ציבורי, אבל לאו דווקא עם כל היתרונות שלו, כמו פיזור וכמו סחירות.

אבי ליכט: אסף, אבל זה ברמה העקרונית, אבל הטענה אם אני מבין נכון, שאיתה אני מבין אתה מתמודד, זה שחוב מהיקף מסוים, הופך לבעיה גדולה, גם ציבורית וגם כלכלית, ויכול להיות שיש אינטרס בגילוי של הסדר שנעשה, גם בגלל שיכול להיות שיש לו אולי השפעה על מחזיקי זכויות אחרים מקרב הציבור. ואז יכול להיות שדרך כדי למנוע את הטענות המתריסות שהעלה שמוליק, פשוט

להציף את זה ולהגיד – אנחנו עשינו הסדר, לא לקחנו ביטחונות, ויתרנו וזה מה שעשינו.

פרופ' אסף חמדני: אבל אבי, תחשוב על התוצאה הבא: תחשוב על תוצאה שבה יש מגזר, הרי כולם היום מדברים על כל מיני עיוותים שנוצרו בשוק בעקבות רגולציה שהתייחס לספקים מסוימים של אשראי, לדוגמא חודק או דברים מהסוג הזה. עכשיו תחשוב שאתה עושה רגולציה ואתה אומר הבנקים צריכים לגלות הסדרי חוב ללווים גדולים, אתה לא חושב שזה יביא לעיוות בשאלה של אתה יודע, אז כבר שווה לי לא לקחת הלוואה מבנק, שווה לי לקחת הלוואה מקרן פרייבט אקוויטי, שווה לקחת הלוואה מבנק זר, כיוון שעכשיו הרגולציה של הבנקים בישראל, שמשליכה גם על מי שלוקח את האשראי, אומרות לו תדע לך שכשאתה תהיה בקשיים, אז אם אתה תיקח הלוואה מבנק בישראל, אז הבנק הזה מישראל, עכשיו צריך לבוא ולתת גילוי לציבור. אז זה הדברים שאני חושב שצריך לחשוב עליהם. עכשיו, אתה יודע, אם יש רעיונות אחרים - - -

היו"ר, יעל אנדורן: כן, אבל את זה אפשר היה להגיד גם תיאורטית, גם על המצב היום ... בין האג"ח הסחיר להלוואה הפרטית, וגם בין השחקנים. קודם כל זו שאלה עד כמה יש תחרות במאה אחוז בין שחקנים גלובליים לבין שחקנים מקומיים, וב', גם היום בין השחקנים המקומיים יש ... ולא ... אם הנפקת אג"ח סחיר, הנפקת אג"ח פרטי, אם לקחת הלוואה פרטית לאו אם הלכת לבנק. חלה עליך רגולציה של - - -

משה פרל: אבל יש פלוסים ומינוסים.

היו"ר, יעל אנדורן: גם היום זה המצב.

פרופ' אסף חמדני: ולכן הנייר מנסה גם להבחין בין שני דברים. זאת אומרת היום גם יש קצת טשטוש בין הלוואה פרטית, כי הלוואה פרטית זה יכול גם משהו שגוף מוסדי נותן. ועוד פעם, הבנקים לא נשאלו, אבל אני חושב שאם ישאלו אותם ויגידו להם אנחנו לא חושבים שבנק לא צריך לתת גילוי על הסדר חוב פרטי וגם הגוף המוסדי יצטרך לתת. ההיפך, זו נקודה דווקא שכיוון שמדובר בחוב פרטי עם המאפיינים שלו, אז אנחנו לא רואים סיבה. למה צריך לבוא ולשנות את המוצר

הזה בצורה דרמטית כדי לפתור בעיה, ששוב, גם אם היא קיימת, יש היום פלטפורמה במיוחד למערכת הבנקאית, יש מודל פיקוח מאד מאד מעורב, הייתי קורא לזה. זאת אומרת אם יש חשש שבלווים מסוימים או בפרופיל מסוים של לווים החשש הוא שהטיפול הוא שונה, אז יש את המפקח על הבנקים, שאולי הוא צריך לבוא ולקבוע בשיקולי הפיקוח שלו שהוא בודק את זה יותר, מאשר דברים אחרים, לפני בעיני, לפני שאנחנו מגיעים לדברים שזה באמת שינוי משמעותי של שוק האשראי בישראל ויצירת חוסר שווי משקל בין השחקנים. ולכן אני חושב שהנקודה של הארביטרז' היא נכונה, כל עוד אנחנו מדברים על אותו מוצר, שזה הלוואות פרטיות. אג"ח סחיר זה משהו שהוא שונה, הוא כבר בא עם מאפיינים של חוב ציבורי, עם החסרונות מבחינת הלווה שזו השקיפות, ועם היתרונות מבחינת המשקיעים, שזה הפיזור והסחירות.

טל כרמי: יש לי עוד משהו להגיד, שקשור להערה שאתה הערת, אולי מעדיפים גופים כאלה או אחרים. כשבנק הולך בסופו של דבר להסדר שיש בו מחיקה, ואני אגיד משהו שהוא אולי טריוויאלי, שכולנו יודעים אותו, אבל בסופו של דבר זה הפסד שהולך לדו"ח הכספי של הבנק, אבל בשונה מגופים אחרים, מי שמפסיד פה זה הבנק, זה בעלי המניות שלו. ציבור המפקידים, לצורך העניין, שלכאורה הפקיד את כספו בבנק, לא נפגע, או הפיקדון שהוא שם לא יהיה שווה פחות, בגלל שהבנק הלך להסדר חוב ומחק או הגיע להסדר כזה או אחר, עם לווה כזה או אחר. בשונה מגוף מוסדי למשל, שבו אנחנו משקיעים, שאם השווי שלו - - -

פרופ' שמואל האוזר: וזה מעניין גם מה בא לידי גרירת החוב, ו - - -

טל כרמי: לא, מה שאני אומר ההבדל הוא שאתה כמפקיד כסף בבנק, לא תינזק מזה. בעוד שאם אתה מפקיד כסף בבנק - - -

פרופ' שמואל האוזר: יש מפקיד שגם הבנק - - -

טל כרמי: זה משהו מאד חשוב. ולכן לבנק יש מוטיבציה כן להגיע להסכם הכי טוב, או להסדר הכי טוב שהוא יכול, מתוקף ה - - -

אסנת טננבאום: שהוא בכולל יתאם גם את האיתנות הפיננסית הכוללת שלו.

דובר: שמוליק אבל מייצג בעלי מניות דווקא, לא את בעלי האג"ח.

פרופ' אסף חמדני: בעלי המניות זה הסיכון שהם לקחו כשהם השקיעו לצורך העניין בהון של הבנק, אבל אני מדבר על המשקיעים, על הציבור הרחב.

משה פרל: אנחנו לא מנסים להגיד ש-, להפחית באינטרסים של ..., אנחנו מנסים להסביר את ההבדל בין המוטיבציה של תאגיד בנקאי לבין תאגיד אחר, לעשות מקסום של תהליך הגבייה.

היו"ר, יעל אנדורן: אני רוצה לשאול שאלה אחרונה, אלא אם כן יש למישהו עוד משהו?

אסנת טננבאום: אני רוצה כן להתייחס לעניין של הסדר החוב שבגללו התחילה הוועדה הזו. אנחנו, בנק לאומי היה בכותרות, ואני מניחה שזה דבר שצריך להתייחס אליו. אז גם הנושא של ההסדר שלכאורה אחר כך צוטט כאילו בנק לאומי חזר בו, זה הסדר שעבר תהליכים, אישורים ומדרגים, כולל בדירקטוריון וכו', ונבחן ונשקלו כל האלטרנטיבות וכו'. מבחינת התהליכים, הסדרים והבקרה, ההסדר הזה, המשא ומתן על ההסדר הזה התנהל כהלכה. גם בנק ישראל עשה עליו בדיקה ומצא שהדברים הם תקינים.

פרופ' יוג'ין קנדל: יש לי שאלה לגבי ההסדר הזה. לפי הערכתך, בתור אשת מקצוע, אתם תקבלו יותר כסף בהסדר החדש, או פחות כסף מההסדר המקורי?

אסנת טננבאום: עכשיו אנחנו מקבלים אפס, כנראה. רגע, אבל אני רוצה כן לתאר את זה, כי אני תמיד מאד מתקוממת על זה שאנשים תופסים את זה כאילו אנחנו הכשלנו את ההסדר. הרי מה שבנק לאומי ניסה להתוות במקרה של

גנדן - - -

היו"ר, יעל אנדורן: ... בחדר, אף אחד פה לא תופס ש... את ההסדר?

אסנת טננבאום: סליחה? אני רוצה לשים את הדברים על השולחן,

בואו, זו רק הייתה אופציה שהבנק הסכים לתת למשקיע החדש, על מנת שהוא באמת ישקיע את הכסף בשרשרת, ואולי בנק לאומי יצליח לראות את הכסף. זו הייתה אופציה שרק הבנק הסכים לכבול את עצמו לאפשרות שייכנס כסף. אבל כשהבנק נוכח ממילא שהמשקיע, שצריך לשלם יותר כסף בשרשרת הערך עד למטה, לא ייתן את מה שהוא רצה לתת לבנק לאומי, אז היה ברור שההסדר הזה לא יהיה. אנחנו כולנו היינו שמחים אם ההסדר הזה היה יכול להיות, אבל מה שקרה בתקשורת הוא שגם הסדר כזה לא היה צפוי להיחתם, וגם ...

היו"ר, יעל אנדורן: אז אני בכל זאת רוצה להקשות בשאלה האחרונה,

ואולי אפילו קצת כן לחדד אותה, כי יש פה איזה מצב קצת אבסורדי. לצורך העניין, אתם אומרים זה הכל, איך אני אקרא לזה, זה בועה שלא קיימת. אז מה? יש איזו מציאות שרק אתם רואים אותה והציבור, ולצורך העניין המפקח על הבנקים או הנגיד שמינו את הוועדה, לא רואים? יש פה איזו דיכטומיה שפשוט מאד קשה לי לגשר עליה. הרי מישו חשב שכן יש בעיה, ואני לא עוזבת רגע את הציבור. אתם יושבים פה מולנו ואתם אומרים בקול אחד, אני תוהה איפה יש נתק כל כך, זה כמו שני קווים מקבילים. אז המטרה של הוועדה והסיבה שאנחנו מזמינים אנשים, את כל מי שרוצה, גם להופיע בפנינו, זה בשביל לנסות ולראות, אוקיי, אולי יש דברים שהם כן גם לשיטת האנשים שעוסקים בנושא בעייתיים. ואתם אומרים בצורה מאד מאד מבוהקת – אין. אז תגשרו לי לשיטתכם, לנו יכולה להיות ... אבל לשיטתכם.

פרופ' יוג'ין קנדל: ולחדד את זה, אם אתם הייתם לוקחים בסט

פרקסיס מהעולם, דווקא לעולם שלכם, תעזבו את המוסדי. לעולם שלכם. מה הייתם יכולים להביא מהעולם שהיה עוזר לכם למשל לעשות אותו. זאת אומרת -

-

אסנת טננבאום: אתה מדבר בסיטואציה שיש הסדר חוב שמעורבים

בו גם גופים מוסדיים וגם בנקים, או ש - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: תסבירו את המושגים. מה העבודה שלכם? האם

התהליך שנעשה היום, כולל בתי משפט, כולל זכויות של כל מיני צדדים, כולל יכולות של-, אני לא יודע, נאמנים לא רלבנטיים. כולל המתח ביניכם לבין מוסדיים

– האם אתם יודעים לעשות את העבודה שלכם בצורה יעילה. אני לא מדבר על אחוז הגבייה. אני מדבר על זה שהפעילות במשק לא נפגעת. בסופו של דבר אתם רוצים להצמיח חברות שיחזירו לכם אחר כך את הכל, לא הגבייה. כשהחברה כבר מתה, זה כבר חלוקת גבייה, זה כבר לא חשוב. מה שחשוב זה התהליכים להבהרת החברות, כי זה עולה למשק. האם, ופה אני קצת באמת מתפלל שאין לכם איזה WISH LIST. אתם כל הזמן מפחדים שלא יהיה יותר גרוע. אני אומר אם יש לכם איזה שהם חלומות שיהיה יותר טוב.

דובר: תראה, הבנקאים הם אנשים פסימיים. הון סיכון.
אסנת טננבאום: הסיטואציה שבנקים נקלעו לשילוב של גם בעלי אגרות חוב וגם בנקים בהסדרי חוב, היא סיטואציה יחסית טרייה, אוקיי? אנחנו לא הרבה זמן שהתחיל השוק הזה של הסדרי חוב משולבים. זה משהו חדש.

פרופ' שמואל האוזר: כן, אבל מה שנקרא – THEY ARE HERE TO
 .STAY

אסנת טננבאום: נכון, נכון, אוקיי, את צודקת.
אליהו ברקאי: ואני אגיד, היא לא כל כך חדשה, היא כבר בת שלוש-ארבע שנים.

היו"ר, יעל אנדורן: לפחות הייתם אומרים אנחנו רוצים אולי להתוות מחדש את היחסים שלנו עם ה-, לא יודעת. משהו.

אליהו ברקאי: אז אני מוכן, ושוב פעם, את רוצה דוגמא על הבנק? אני אתן דווקא דוגמא של היחסים שלנו עם האג"חים.

היו"ר, יעל אנדורן: טוב, לא חשבתי שמהו יהיה לא בסדר אצלכם. זה תמיד נשאר מול האג"חים.

אליהו ברקאי: לא, לא, אמרתי לך כבר שאנחנו לא מושלמים וכל הזמן משפרים ומתייעלים. יש קטע אחד אם האג"חים, ואני לא מזלזל בשום דבר באג"חים, בסיסטם שהוא מאד מאד מאד בעייתי.

היו"ר, יעל אנדרון: הם גם לא יודעים את העבודה.

אליהו ברקאי: הוא מאד מאד בעייתי. הוא כמובן בעייתי גם אם

החוב שם גדול. היום ברוב המקרים שלנו, שהחוב של האג"חים הרבה יותר גדול מהחוב שלנו, גם ב-IDB וגם בפטרוכימים וגם בכל הדברים האחרים. אחת הבעיות שיש לנו עם האג"חים, מעבר לחוסר הניסיון ונשים את זה בצד, זה לא זה, השיטה שלהם שונה מהשיטה - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: זה ניתן לשיפור.

אליהו ברקאי: עם השנים, כאילו.

היו"ר, יעל אנדרון: אולי.

אליהו ברקאי: לא, לא, אחת הבעיות היא שכל פעם באים שחקנים חדשים.

אסנת טננבאום: לא, זה לא, האופי של שחקני הון זה לא - - -

אליהו ברקאי: הבעיה המרכזית שאני רואה, ואני כבר ניהלתי

משא ומתן עם האג"חים מדפי זהב עד אלביט הדמיה. הבעיה המרכזית שיש לנו עם בעלי אג"חים, שהם עובדים אחרת מאיתנו. אנחנו עם ניסיון, אשראים מיוחדים, אנחנו בתור בנק יש לנו מסגרת, יש לנו הנהלה, יש לנו דירקטוריון. אם אנחנו רוצים לקבל פרה-רולינג על מהלך שאנחנו עושים, גם אם הוא נראה בעייתי וגם אם הוא נראה לא טוב, אנחנו יודעים לעשות את זה ברמה של 72 שעות. יש לנו ועדת אשראי של דירקטוריון שיושבת כל יום שני, ואם צריכים אותה באמצע – אז אפשר לעשות וזה קורה הרבה פעמים שעושים שיחה טלפונית ומקבלים אישור לסוג של פרה-רולינג ללכת הלאה. ואז, אני או מי שמנהל את המשא ומתן, או המנהל שלי שמנהל את המשא ומתן, הוא יודע בוודאות די גבוהה, שהוא יבוא לקבל את האישור בדירקטוריון או בוועדת האשראי של הדירקטוריון, הוא יודע למה הוא מצפה, בטח אם הוא עושה פרה-רולינג. האגחיים, אין להם יושב ראש אחד של בנק, אין להם מנכ"ל אחד של בנק, אין להם ועדת אשראי עם שישה או שמונה נציגים. הם בוחרים

איזו שהיא נציגות ולנציגות הזאת יש המון הורים והמון הורים אמיתיים והורים מאמצים. ובאופן כזה, הוא לא יודע לוותר. הוא לא יודע להגיע לפשרה, כי במודל הזה מה שקובע אצל האג"חים זה הקיצון ביותר. הוא יודע שיש משהו שם שיגיד לו לא והוא לא רוצה לקבל על הראש כי הוא רוצה במינוי הבא של הנציגות הבאה שתהיה עוד שבועיים, שלא ישכחו אותו. אז הוא קיצוני והקיצוניות הזאת מביאה לדבר אחד: מונעת את היכולת לעשות הסדר וולונטרי, ומביאה את זה מהר מאד לפתחו של בית משפט. ופתחו של בית משפט לפעמים הוא בלתי נמנע, גם אצלנו.

פרופ' שמואל האוזר: אבל זה כבר מסתיים, אבל אני רק אגיד הערה. אני יכול להבין שהבנקים עושים, ואני לא אומר את זה, הבנקים עושים עבודה כמו שהם יודעים לעשות כי אנחנו יודעים לסגור דברים - - -

אליהו ברקאי: לא אמרתי את זה.

פרופ' שמואל האוזר: לא, אני לא אמרתי ש... אומר את זה. ואני יכול להגיד, כמו שאתה אומר עכשיו, הגעת סוף סוף .. וכשזה מגיע לאינטראקציה, שם יש בעיות. זה מה שרציתי לשמוע. תגידו לנו איפה הבעיות.

אליהו ברקאי: לא, לא, המילה בעיות - - -

פרופ' שמואל האוזר: הבנקים, המסר הובן - - -

אליהו ברקאי: אני לא אמרתי שאני מושלם.

פרופ' שמואל האוזר: בממשק, מן הצד השני, תספר לנו איפה הבעיות שלך.

אליהו ברקאי: אני אתן דוגמא.

פרופ' שמואל האוזר: בתור מומחה שעושה את הכל כמו שצריך, תספר לנו, תגיד לנו, תייעץ לנו, כדי שאנחנו - - -

אליהו ברקאי: אני אתן דוגמא שקשורה רק לבנק הפועלים. ישנה חברה שקוראים לה קמור, היום בבוקר התפרסם, או אתמול התפרסם שהכונס או המפרק של קמור, מכר את הנכסים של קמור לשותף שקוראים לו עורך דין מיכה

טלמור, ב-28.8 מיליון שקלים, למרות שההערכה הראשונית של המפרקים הייתה – 60 מיליון שקלים. בקמור, רק לצורך הדוגמא, היה חוב של האג"חים של 100 מיליון שקלים והיה חוב לבנק הפועלים, בלי בנקים אחרים, שבחלקו הגדול היה לו ביטחון, היה לו פיקדון. ואנחנו ניהלנו משא ומתן מול האג"חים מאינטרסים שלנו. ש.לנו. שוב פעם, הרי מה המטרה שלי? למזער את הנזקים. אני לא דואג ל- - -

פרופ' שמואל האוזר: אז מה אתה מציע לנו?

אליהו ברקאי: אז באנו והצענו הצעה לאג"חים, וההצעה, בהסתכלות היום היא מעולה. גם בהסתכלות אז היא הייתה מעולה. לא היה לנו עם מי לדבר. בואו, אני אחזק את זה עוד יותר. אם לצורך העניין אני מנהל משא ומתן עם הגברת אסנת ואנחנו לא מסכימים, המערכת יודעת לעלות מדרגה ולקיים עוד דיון. דיברנו על הסדר הקיבוצים, אתם לא רוצים לשמוע כי זה ישן. עם האג"חים לא היה בחיים הסדר עם הקיבוצים. לקח שנתיים לעמירם סיוון ולזנבר לשכנע שישה בנקים להצטרף להסדר הקיבוצים. יש מערכת שיוצעת לדבר. היא צריכה לקבל אישור, היא צריכה לקבל את אישור הממונה - - -

ישי יפה: זה האופי של בעלי אג"ח לעומת בנקים, BY

DEFINITION, ולזה יש - - - -

אליהו ברקאי: אז מאה אחוז, אני מסכים, אני לא רוצה לשנות - - -

ישי יפה: רגע, אני אגמור את המשפט. ויש יתרונות לזה

שמקלאסה של נושים שקשה לעשות איתם משא ומתן, להגיע איתם - - -

אליהו ברקאי: אין בעיה, אין לי בכלל בעיה עם זה.

ישי יפה: אתה רוצה להגיד ש- - -

אליהו ברקאי: לא, אני לא רוצה. הוא שאל. אני אומר מכיוון

שקשה לנהל את המשא ומתן. אין לי בעיה עם קשה. גם איתה לנהל משא ומתן זה

קשה. הבעיה שלי זה לא קושי, הבעיה היא שלבעלי אג"ח אין בעל הבית, אין לו

כתובת אחת או שתי כתובות או שלוש כתובות, שהוא יכול לבוא ולהגיד – קיבלנו הצעה, היא עושה שכל, כי אני מדבר עם-. החברה שיושבים באג"חים זה חברה שברובם הגדול הם אקס בנקאים, מה לעשות? יש אדון אשל מבנק אחד ויש אדון יוני ... מבנק שני, כולם חברים שלנו, אנחנו יכולים לשתות קפה ואנחנו באים ואומרים חברה, ההצעה מצוינת. אין להם לאן ללכת הביתה לשאול. אין להם את המנכ"ל ואין להם את הוועדה ואין את הטלפונים לחברי הוועדה, תתכנסו מחר, אנחנו צריכים אישור. עכשיו, אני לא נבהל מזה שהמשא ומתן גרוע ואין עם מי לנהל, שאתה רואה בזה יתרון. כל מה שאני אומר, זה רץ מחר לבית משפט. וכשזה הולך לבית משפט לפעמים זה טוב ולפעמים זה רע. יש חסרונות לבית משפט. אין מה לעשות, זה החיים.

פרופ' יוג'ין קנדל: יש עוד נקודה, שביניהם עשרות פעמים בשנה -

--

אליהו ברקאי: נכון.

אסנת טננבאום: אז מה? גם בסיכום הזה היו אנשים. יש ערב רב של אנשים.

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, אבל אצלם זה ריבית הגיי בזה שהם נותנים הלוואות כל הזמן לחברות ביחד.

פרופ' שמואל האוזר: השאלה שעומדת על הפרק זה כשאנחנו מגיעים לשלב שבו החוב הופך להיות בעייתי וצריך להגיע לשלב של הסדר חוב, איך. אני הייתי רוצה מאד לשמוע איך אתם חושבים שזה מתנהל, בהתחשב בעובדה, ואתה נותן דוגמא של כמות, ויש לכם עוד הרבה דוגמאות - - -

אליהו ברקאי: יש אין סוף דוגמאות.

פרופ' שמואל האוזר: יש אין סוף. בהתחשב בכל הבעייתיות, האם יש לכם הצעות פה לוועדה איך זה צריך - - -

היו"ר, יעל אנדורן: אין להם.

פרופ' יוג'ין קנדל: הוא אמר שהמבנה של האג'חים.

היו"ר, יעל אנדורן: אין להם. שעה אחרי, אין להם.

משה פרל: תנו לי להשחיל משפט. חשוב לנו היה לבוא אליכם,

אפרופו ארבעת ההיבטים שציננתם שם בצורה קונקרטית, שאתם עוסקים כרגע באבחון שלהם ובדיון בהם, ולהסביר לכם כמה רגיש העניין וכמה גבולי המצב שבו אתה הופך מפתרון שמועיל לפתרון שמזיק. רשמנו בפנינו את האמירה שלך על שני הקווים המקבילים. נלך הביתה, ננסה לחשוב, ואם יהיו לנו רעיונות נביא לכם. אבל חשוב, וזה לא משנה את העובדה. כאילו זה שלא הוצגו פה רעיונות, לא משנה את העובדה שצריך לספור עד 10 לפני שגוזרים גזירה אחת על מערכות שונות, על שחקנים שונים, על מציאות שונה, גם כשהיא בתחום של המלווים וגם בתחום של הלווים. והרגישות בכל שינוי, יכולה להיות הרת גורל.

היו"ר, יעל אנדורן: אבל בדיוק בגלל זה, ואני אסכם ואומר מילת סיכום. התחלת ואמרת שאתם בדרך כלל רגילים לבוא לשימוע אחרי ..., אבל פה הזמינו אתכם בשלב יותר מוקדם של הדברים. הסיבה שעשינו את זה זה בדיוק בגלל שאמרנו אוקיי, אנחנו רוצים להבין מכל, דווקא נהגנו פה אחרת. בדרך כלל וועדות באות, יש להן מסקנות-, לא בדרך כלל, לפעמים הן באות, מציעות ושומעות. פה אנחנו נתנו לכולם, לרבות לכם, את ההזדמנות לבוא ולהגיד אוקיי, אל תשנו פה, תשנו שם. אז אני אומרת שוב, זה שלב יותר פרלמנטרי, שבו לכם ניתנת אפשרות, לפני ש-, באופן שרירותי או באופן שיושבים פה רק-, ואני לא חושבת שכל השכל נמצא בצד הזה של השולחן, לבוא ולהגיד – בעיות ופתרונות. ואני אומרת, הסיבה שאולי ככה הדיון הזה מתנהל ככה, כי אתם היחידים, ואתם מאד משמעותיים, אתם שחקני אשראי, מן הסתם לא דגים קטנים, שאמרתם – אוקיי, גם אין בעיה במצב הקיים וגם אנחנו לא חושבים שיש צעדים שצריכים לעשות במקטע שלנו בשביל לשפר. שמענו, הבנו, אני חושבת שמיצינו את הדיון. אם אחרי הדיון יש לכם עוד רעיונות, או אתם חושבים, כל עוד זה יהיה בזמן הקרוב, כי אנחנו כן עכשיו יחסית לקראת הסוף של האנשים שאנחנו שומעים, נשמח לשמוע אם תמצאו לנכון.

תודה רבה לכם שבאתם.

היו"ר, יעל אנדרון: שלום דוד, אנחנו שמחים לארח אותך בוועדה. נעשה היכרות זריזה, למרות שאני מניחה שאתה מכיר פה את כולם. את הרוב. אז קודם כל אנחנו שמחים מאד שהסכמת להופיע בפנינו, הישיבה מוקלטת לצרכי פרטוקול וכדומה. מהדיונים שערכנו עד עכשיו, ודיברו בפנינו שורה של גורמים, עולה שהכני"ר הוא בהחלט שחקן מאד מאד מרכזי בתהליך, והאינסייטים שלכם והאימפוזיטים שלכם, יהיו לנו מאד מאד חשובים בכל הנושא שעומד על הפרק. אז הבמה שלך, רק נעשה היכרות מהירה.

דוד האן: לשמאלי יושב עורך הדין רוני הירשנוון, שהיום מנהל את מחלקת התאגידים אצלנו, שמטפלת בכל התחום של התיקים העסקיים הגדולים והמורכבים. קודם לכן רוני היה פרקליט במחוז תל אביב, היה הליטיגטור של כל התיקים הגדולים, כולל התיק הנוכחי שלא צריך להזכיר אותו בשמו.

היו"ר, יעל אנדרון: הארי פוטר, שלא אומרים את שמו.

דוד האן: בדיוק, משהו כזה. עורך הדין סיגל יעקובי, למי שלא מכיר, סגנית, זו שחנכה אותי ועדיין חונכת אותי. נתחיל?

(הצגת שמות חברי הוועדה)

דוד האן: אז צהריים טובים לכולם ותודה שהזמנתם אותנו. שלחנו לכם את המצגת אתמול. מלבד מצגת, איך אומרים, יש קטע בתפילת יום כיפור שבו הכהן הגדול קורא לעם, לציבור מספר התורה, ואחרי זה אומר להם – יותר משקראתי בפניכם – כתוב כאן. אז יותר ממה שהצגנו במצגת, בנוסף יש גם נייר שהבאנו, שתקראו לאחר מכן. וגם זה לא ממצה בעינינו את הכל. יש נקודה או שתיים שבחרנו לא להידרש להן, וודאי לא בכתובים, אני אציין אותן אחר כך, וככל שתצאו לשמוע בשלב מאוחר יותר, אז נוכל להתייחס לזה.

נקודה נוספת רק כדי להתחיל, מעניין אותי, וזו נקודה חשובה כשחושבים על הסדרת התחום, מעניין אותי מה נתפס בעיניכם בתור התיק המשמעותי ביותר בישראל, בתחום הסדרי החוב.

היו"ר, יעל אנדרון: לא נגיד IDB בגלל ששאלת אותנו.

אוקיי, זה חוזר אחורה, בסדר. לא, זה לא IDB,

דוד האן:

בעיני.

קלאב מרקט?

היו"ר, יעל אנדרון:

לא. זאת אומרת לא בשנים האחרונות, תיק

דוד האן:

שאנחנו לא דנים בו הרבה – אמפל. בעיני אמפל הוא התיק המשמעותי ביותר, בגלל שהוא צריך ללמד אותנו דבר אחד: אנחנו לא חיים באי בודד ואת זה צריך לזכור. בכל הסדרה שנעשה צריך לזכור, דווקא בתאגידים המורכבים והגדולים, מספיק שתהיה איזו שהיא חברה, חצי נכדה, שהתאגדה בהולנד או בארצות הברית או איפה שזה לא יהיה, ויהיה קל מאד לתפוס סמכות שיפוט על ידי זה שאם מרגישים שיש יותר מדי השתוללות ובלגן בישראל, בלגן או הסדרת יתר, תלוי. או בלגן יתר או הסדרת יתר, ולמי מקבוצות האינטרס זה לא נוח, אז מגישים בקשה ל- CHAPTER 11 בארצות הברית, או איפה שהזירה יותר נוחה, לא משנה שזה הומר כבר לפירוק שם ל- CHAPTER 7, ומפרפרים את כל הנושים לשם, עם כל העלויות של זה, עם כל ההסתבכויות של זה, כולל פוטנציאלית יצירת בעיות בין לאומיות של האשמת צדדים ישראלים בביזיון בית משפט אמריקאי, כפי שיש כרגע טענות מצד השחקנים שם. אז צריך לזכור את זה. ושוב, אני לא בא להרצות על אמפל, אבל אני חושב שהנקודה הזאת צריך לזכור אותה באיזה שהוא מקום – BACK OF YOUR MIND. אנחנו לא באי בודד.

נקודה נוספת שככה בפתיח לפני שאני נכנס למצגת

עצמה, מכיוון שאנחנו חושבים שהתחום הזה הוא באמת תחום שראוי להידרש לו וטוב שנדרשו לו ואנחנו חווים דברים בתנועה ולמדים דברים בתנועה. שוב, אנחנו לא תמיד גם צריכים להמציא את הגלגל ולכן אנחנו ארגנו כנס, הכונס הרשמי, ארגנו כנס שיתקיים בעזרת השם, אני אומר לכם את זה פה בפעם הראשונה, אבל כמובן נזמין בצורה מסודרת ב-19 וב-20 בינואר, בתל אביב, שבו אנחנו רוצים לשמוע וללמוד על אף השינויים ועל אף ההבדלים, מהניסיון הרב שיש בשוק

האמריקאי, ואנחנו פשוט מביאים צוות מרצים שזה גם שופטי פשיטות רגל בבתי משפט בערעורים, גם מספר אקדמאיים, אבל הרבה-הרבה פרקטיקנים, זאת אומרת את השותפים הבכירים בפירמות של וול סטריט, INVESTMENT BANKERS, וכו', כשהמטרה שאני הסברתי להם היא – אני מבקש מכם לדבר אל הקהל הישראלי, לספר איך זה נעשה אצלכם ולפתוח את העניין לדיאלוג בינינו. והקהל הישראלי זה קודם כל דוגמת היושבים כאן, שופטים וכן הלאה, כל מי שנותן את דעתו על העניין הזה. אני חושב שזו נקודה חשובה, אז אני מזכיר את זה פעם ראשונה. אני כמובן אתיחס לזה בהמשך.

עכשיו בואו ניכנס בעצם למצגת, אני איך שהוא צריך לתפעל את זה כשאני לא רואה, סיגל תעזור לי. שלחנו אליכם קודם כל מבחינת נתונים, אנחנו הרגשנו שגם המעקב אחר החברות שבהסדרים, הוא לא תמיד ברור. אני חושב שאם יש גורם אחד שכן עקב אחרי זה באופן שיטתי זה דווקא הרשות לניירות ערך. מחלקת המחקר של רשות ניירות ערך היא זו שבאמת יושבת יותר ועובדת על הדברים האלה באופן מסודר. ניסינו לבחון קצת דברים אצלנו, ובעיקר על רקע הטריגר גם של הוועדה, ולראות קודם כל הכצעקתה – כן או לא. והנתונים מלמדים דברים מעניינים. זאת אומרת זה לא לגמרי כצעקתה, אבל זה גם לא לגמרי לא כצעקתה. אנחנו סקרנו את החברות, חברות אג"ח לפחות שפנו להליכי הסדר חוב בעצם מאז מחצית 2008 ועד היום, אז 14 זה לא בדיוק בקשה להליכי הסדר, זה יותר לממש שלד בהליכי פירוק. בדקתי גם לעצמי. יעל, הזכרת את נושא מעורבות הכנ"ר. מסתבר שב-27 מתוך 68 הסדרים, כשאני מוריד את השלדים הבורסאיים, הכנ"ר לא היה מעורב. רוב התיקים הללו היו בין שנת 2009 לשנת 2011. אני נכנסתי לתפקידי בשנת 2011, אני חושב שזה לא מקרי. אין לי חלילה מילה של ביקורת, אני פשוט חושב שזה עניין עדכון ושינוי תפיסה. זאת אומרת נכון שבאופן מסורתי, כשדיברו על תחום של קשיים פיננסיים וההליכים המשפטיים המתנהלים בעניינם, באופן מסורתי המסורת של המשפט הישראלי דיברה יותר על תחום של כינוסים, של פירוקים. וכשעברנו גל בחקיקה ולאט לאט גם ביישום

בשטח, הסדרים זה נשמע משהו אחר, למרות שבארצות אחרות זה כן אותו תחום. ואז הנה, אפילו אצלנו בבית, בכונס הרשמי, לא מספיק החליפו דיסקט. למרות שאני משתמש באמצעים טכנולוגיים של העבר, עוד לא החליפו דיסקט, שגם זה מתחום העניין. אני נכנסתי ובעיני זה היה די מובן ופעלנו יותר להתחיל להיכנס לזה ובאמת בהליכים האחרים. מאז אנחנו יותר מעורבים. בדקנו בעיקר נתונים על אותם הליכים שהיינו מעורבים בהם.

מיקי קהן:

יש לי שאלה, אתה יכול להגדיר את ה-82 האלה, כי גם בבנק ישראל וגם ברשות, המספרים של החברות שנכנסו להסדר הם יותר, מעל 100.

דוד האן:

אז שוב, אנחנו מורידים, אנחנו הולכים רק על אלה שבסופו של דבר גם הגיעו לבית משפט. אז אני לא יודע. אז אם זה הסדרים מחוץ לבית משפט, זה לא נמצא. זו הנקודה, זו נקודת הייחוס מבחינתנו.

פרופ' שמואל האוזר:

וזו מעניינת בפני עצמה, כמה הסדרים מחוץ לבית משפט - - -

דוד האן:

נכון מאד, נכון. ככל שיש הרבה שמצליחים ומגבשים את זה וזה מתקדם מחוץ לבית משפט, אני חושב שכולנו צריכים לברך על כך בסך הכל, אלא אם כן התנאים שם מפלים, אבל כמגמה – זה בסדר גמור. אנחנו לא רוצים בכוח לערב, אם אפשר להגיע להסכמה בלי.

ישי יפה:

זה דווקא ISSUE שעלה פה בווריאציות - - -

דוד האן:

באיזה מובן ISSUE?

ישי יפה:

במובן זה שהאם לא טוב שיהיה הליך אחד שכולם ילכו דרכו ולא כל מיני BANKRUPTCY LIHGT.

דוד האן:

אוקיי, אז לזה אני אתייחס תיכף, אבל אני אומר, קודם כל כאמירה, אתה יודע, עניינית. אם צדדים מצליחים להגיע להסכמה ביניהם,

הסכמה שקורמת עור וגידים, לא מדברים על, אלא באמת מצליחים להגיע להסכמה בינם לבין עצמם, אני חושב שכל בר דעת ייתן את ברכתו לכך ויגיד – טוב שהצדדים יסכימו מאשר יצטרכו להיכנס למערכות פורמאליות של הכרעה. זה דבר אלמנטארי בהשקפת עולמי, אני לא יודע.

פרופ' יוג'ין קנדל: אם זה וולונטרי זה אי פעם יכול להגיע אליכם?

דוד האן: וולונטרי? וולונטרי באיזה מובן? אם אני לא בית משפט? זה לא יגיע אלינו.

פרופ' יוג'ין קנדל: אין נגיעה בכלל?

דוד האן: לא, לא יגיע אלינו.

אבי ליכט: דוד, איך ספרת את ה-8-9 חודשים? איך ידעת מתי זה התחיל?

דוד האן: תראו, מדובר על מאז שהיה בית משפט. מאז שנכנס לבית המשפט במופע כזה או אחר, וכשאני אומר כניסה לבית משפט, זה בכל אחד מהמסלולים. זאת אומרת בין אם זה מינוי מומחה, בין אם זה בקשה מטעם החברה להיכנס להליך של הסדר. כל כניסה, מ-DAY ONE בבית משפט התחלנו לספור. ולכן גם כתבנו שאנחנו מעריכים - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: ישיבה ראשונה בבית משפט, אפילו אם בית המשפט החליט לא להתערב בינתיים?

דוד האן: לא, אם הוא דחה וסגר את התיק לא ספרנו את זה.

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, לא, דחה, אבל כמו עם אורנשטיין, הוא לא מחליט על פירוק, הוא לא מחליט על - - -

דוד האן: כן, כן, זה מבחינתי כבר הליך, כמו שקראתי לזה פה בנייר, קראתי לזה כשם קוד באופן כוללני "הליך 350", כזה או אחר.

פרופ' יוג'ין קנדל:

מישיבה ראשונה.

דוד האן:

כן, גם אם זה הולך-, לא משנה, התמנה בעל תפקיד, לא התמנה, ניתן צו הקפאת הליכים, כל הדברים, לא משנה. אנחנו משם סופרים. עכשיו, אבי, לשאלתך, הערכה שלנו, עוד לא מבוססת היא, שבאמת לאור זאת שתיקון 18, עם מינוי המומחה, הוביל לתוצאה שאתם רואים אותה כאן בבולט למטה, באלמנט של שינוי מבחינת הדינאמיקה. זאת אומרת אם עד אז אף פעם כמעט לא ראינו יוזמה אקטיבית של נושים להגיע לבית משפט והבקשות הוגשו על ידי החברה, וכל השאלה היא האם הם הוגשו בזמן, מוקדם מדי או מאוחר מדי. מאז כניסתו של תיקון 18, 75% מן הפתיחה של מהלך כזה או אחר במעורבות בית משפט, נעשה ביוזמת מחזיקי איגרות החוב או הנאמנים למען הדיוק - - -

פרופ' שמואל האוזר:

למה?

דוד האן:

כי זה חובה. כי זה מנדטורי.

דורית סלינגר:

אבל דוד, זה לא מהיכרות קלה, זה אף פעם לא-. זאת אומרת זו אבחנה לא מדויקת, כי הפנייה הזאת לבית המשפט על ידי הנאמנים זה בתיאום מלא עם החברה, בדרך כלל. אוקיי?

דוד האן:

בסדר, אבל מצד אחד זה בתיאום.

דורית סלינגר:

זה לא שהם יזמו איזה משהו כי הם - - -

דוד האן:

לא, לא, דורית, אני מסכים, אני יודע שזה מתואם וכו', אבל מבחינת הטיימינג, זאת אומרת פחות מטריד אותי - - -

פרופ' יוג'ין קנדל:

אין להם ברירה, אגב.

דוד האן:

מבחינת הטיימינג אני חושב שזה קצת שונה ממה שהיה קודם, אבל - - -

אבי ליכט:

אבל זה תפוחים ואגסים, כי לפני תיקון 18,

כשבאו, בדרך כלל החברה באה וביקשה הסדר אחרי שהיא עשתה משא ומתן הרבה פעמים, התהליך הוא הסדר.

דוד האן:

בסדר.

אבי ליכט:

אחרי תיקון 18, הגיוני שהנאמנים יבואו, כי זה

למנות מומחה. זה לא אותו דבר.

דוד האן:

בסדר, אבל שוב, אני בכוונה הולך כוללני. אני לא

נכנס, אני מבין את הדקות, אבל אני אומר, אני רוצה לראות מתי נפגשו עם בית המשפט.

דורית סלינגר:

אוקיי, אבל משהו אחד כן. דוד, אתה יכול אבל

להגיד – האם השלב שבו הגיעו הנאמנים לבית המשפט, היה יחסית לשלב שבו החברה - - -

דוד האן:

מוקדם יותר.

דורית סלינגר:

בוודאות.

דוד האן:

אני לא יכול להגיד בוודאות. אני מעריך. לשאלתך,

דורית, אני לא יכול להגיד את זה בפסקנות. לא בדקתי את זה עדיין ברמה הזאת שאני יכול להגיד את זה בפסקנות, אני מעריך. אני נוהר.

דורית סלינגר:

אוקיי.

דוד האן:

עכשיו, לכן אנחנו מעריכים גם, זו הערכה, שיתכן

שבבדיקה על התיקים היותר חדשים, ייתכן שהזמן הממוצע יהיה יותר ארוך. אם אכן אנחנו צודקים בהנחה שהכניסה היא כניסה יותר מוקדמת, אז יכול להיות שמשך ההליך עדיין בכל זאת יהיה יותר ארוך, כי ראינו ממוצע של 8-9 חודשים מאז שחברות כבר נכנסו מעצמן.

פרופ' יוג'ין קנדל:

זה לא ברור.

דוד האן:

לא ברור, זו הערכה שלנו, לא ברור.

פרופ' יוג'ין קנדל:

לא, כי יכול להיות שהכניסה המוקדמת דווקא

נותנת יותר אפשרות לסגור את זה מהר. אם אתה תקוע על זה - - -

דוד האן:

אולי. אתה צודק בהערה, אני לא אומר בפסקנות.

פרופ' יוג'ין קנדל:

אני לא קובע, אני רק אומר שזה יכול ללכת לזה.

דוד האן:

נכון. נעבור לעניין הבא. אני דווקא רוצה לרוץ וזה

לא נמצא בפניכם. עניין אותנו גם באמת פער הזמנים בין מינוי נציגות של האג"חים לבין פנייה לבית משפט, ממוצע של 5 חודשים פער. נקודה נוספת שעניינה אותנו זה באמת שהפנייה של החברות לבית המשפט, האם היא הייתה בשלב שכבר הייתה הפרת פירעון בעברית, או DEFAULT באנגלית, או לא, כשזה היה מאירוע אחר. ב-36% מהחברות, הפנייה הייתה כשכבר היה ה-DEFAULT. בכל זאת, רוב החברות זה לא שם אלא משהו אחר. יכול להיות שיש הפרה של קוונט אחר, או תחושה באמת בחברה שיש בעיה או שהנושים לוחצים אותה ויחד מובילים לזה, אבל זה כבר מבחינה עובדתית.

היו"ר, יעל אנדורן:

ברוב האג"חים האלה אין קוונטים.

דוד האן:

בחלק, בחלק עדיין יש. אוקיי, אבל בכל אופן

עובדה שרבות הגיעו, גם לפני הפרת פירעון, וזאת נקודה שצריך לזכור אותה.

אני רוצה לעבור הלאה.

אבי ליכט:

יש לי רק עוד שאלה. אני מפריע לך?

היו"ר, יעל אנדורן:

לא, לא, תפריע, זה בסדר.

דוד האן:

השאלה הקודמת, בשקף הקודם היה כתוב

שהנציגות מונתה 5 חודשים בממוצע. עכשיו, ברגע שיש מומחה, השאלה אם זה לא מעוות את זה, כי ברגע שיש מומחה אז הנציגות והפניה לבית המשפט הרבה פעמים מתמזגים.

דוד האן:

נכון, נכון.

אבי ליכט:

אז סטטיסטית זה קצת - - -

דוד האן:

נכון, אתה צודק לגמרי, נכון מאוד. עכשיו אני רוצה

לעבור ככה מהנתונים לכשלים. אני חושב שלגבי הנקודה הרביעית, ראוי לא לקרוא לזה כשל, אלא מגבלות אינהרנטיות, זה לא כשל עצמו בהליך.

דודו זקן:

לפני הכשלים, מה אתה למד מהנתונים? כלומר,

הבאת לנו את הנתונים ו-?

דוד האן:

אני למד כמה דברים. דבר ראשון, כמו שאמרתי

קודם על הכצעקתה או לא כצעקתה, העניין שיש חברות רבות שמגיעות עוד לפני הפרה ראשונה של פירעון, היא נקודה מרככת בעיני לעומת התחושה שהיא גם התחושה אצלנו, אבל אתה צריך להתמודד עם מספרים. התחושה הרווחת היא שכולם מגיעים לעסק מאוד מאוחר, ואני עוד מעט אדבר על זה. אני חושב שזה קצת, בכל זאת מרככת את זה. אני לא אומר שזה ממעלים את הבעיה, ממש לא. כי גם כעוד לא הייתה הפרת פירעון, זה עוד לא אומר שלא הגיע הזמן לטפל ולהסדיר. כי כשאתה רואה כבר את הבעיות מעבר לאופק ואתה רואה שיש קשיי פירעון בחודשים הבאים, אז אני לא צריך לחכות עד היום האחרון לפני הפרת הפירעון הראשונה שיש לך, או תחנת הפירעון הראשונה שיש לך ורק אז להיכנס להסדר. אתה צריך קודם. אבל עדיין זה קצת מרכז בעיני.

נקודה שנייה, פער הזמנים, אותם חמישה חודשים

של מינוי נציגות אבל עם כניסה לבית משפט. תראה, לו היינו רואים שמרבית המשאים והמתנים אכן נגמרים בהסדרים רצוניים, ללא בית משפט או לחלופין בהסדרים רצוניים סמוך לאחר הכניסה לבית משפט, שזה כזה הכל סגור מה שנקרא, פיפ-פריפט, הכל סגור, תפרנו את הכל וזו כניסה IN-OUT. נכנסים כדי לקבל את מנגנון ההצבעה שיש בסעיף 350, הכרעה רובנית ולצאת, אז הייתי אומר, אני מבין למה יש פער זמנים, כי זה בדיוק הזמן של המשא ומתן. בסדר, אתה צריך

זמן למשא ומתן, אם הייתי רואה שזה נגמר בהצלחה, אז בסדר. אבל אני לא רואה את זה. אני רואה שיש פער של חמישה חודשים ולאחר מכן עוד שמונה, תשעה חודשים כבר בתוך ההליך, ואז באמת, אם אני חוזר לנקודה שיוגין שאל אותי דווקא קודם, יכול להיות שזה הפוך. אולי אתה באמת צריך להקדים ולאפשר את המשא ומתן בצורה קצת יותר שקופה, מוסדרת, עם איזה שהוא ליווי של גורם אובייקטיבי נוסח בית משפט או כל גורם, לא משנה, ולא להשאיר את זה לצדדים לבד. למרות שאני חסיד של כן להשאיר לצדדים, אבל אני רואה שמבחינת לוחות זמנים זה לא בדיוק.

אבי ליכט:

אבל זה לפני. אתה לא יודע להגיד כמה לפני תיקון

18 וכמה אחרי תיקון 18.

דוד האן:

אני לא יודע, נכון. עוד אין לי את זה.

דודו זקן:

ומה זה לוח זמנים סביר מבחינתך?

דוד האן:

תיכף אני אגיע, בסדר? ברשותכם עוד כמה דקות.

אלה הכשלים בגדול שאנחנו חושבים. אני רוצה לדבר על האיזון באמת, על העיתוי, הממשל התאגידי, השחקנים בעלי האינטרסים המגוונים ומגבולות המערכת השיפוטית. אני לא רוצה להאריך על זה יותר מדי כי אני משוכנע שכבר היו פה מספיק ש-. לא נעים, אני מוקלט, אבל חפרו על זה מספיק, אוקיי? אז בואו נעשה את זה תמציתי ולעניין.

מבחינת עיתוי הכניסה להליך, אני חושב שבנקודה

הזאת, צריך לשים לב. יש לנו נקודה אחת בסיסית שמאפיינת אותנו בישראל בעניין הזה והיא רתיעה כללית מפני כניסה להליכים רשמיים. זה מאפיין לא רק את בעלי המניות, לא רק את בעלי השליטה, זה מאפיין את חושב צדדים רבים מאד. כתבנו על זה ביתר הרחבה כאן. יש פה רתיעה פסיכולוגית, יש פה עניין תרבותי, יש פה רתיעה בכלל בתפיסות של אני לא יכול לסמוך, אני לא יכול לסמוך על בית משפט כי הוא לא צפוי. אותן אמירות של – אתה יודע איך אתה נכנס ואתה לא יודע איך אתה נכנס לבית משפט – כל הדברים האלה מרתיעים מאד מפני המעורבות השיטתית,

מלבד, כשאני אומר פסיכולוגית, יש גם כמובן את עניין התיוג שהוא בעיני כשל, כי השוק, אני לא יכול להתווכח עם השוק, אבל אני חושב שהשוק חוטא כאן בקריאת הכללים המשפטיים והמסגרת המשפטית. זאת אומרת בעיני השוק, והבאנו באמת כאן דוגמא, מה לעשות, הפעם דווקא מ-IDB, התייחסות של השוק להליכים המשפטיים. לקחנו את חברת מעלות שהודיעה במאי, לאחר שהתחיל העניין של IDB פיתוח, כזכור בסוף אפריל, שבשלב הזה היא לא מורידה את דירוג האשראי של IDB, אבל, וזה אחרי שבית המשפט נתן את הצו, שהוא לא דחה את הבקשה של הנושים, אלא נתן לזה להתקדם. אבל אם ימונה בעל תפקיד רשמי - מונה רק משקיף - אם ימונה בעל תפקיד פול סקיי, מיד הורדת אשראי. עכשיו, זו שאלה מעניינת. מה היא הביצה ומה היא התרנגולת? האם ההליך השיפוטי הוא זה שפוגע באיתנות הפיננסית של החברה, בצפי הפירעון שלה וכו'; או שהיא בעצם הפוך, היא בבחינת החולה, שהגיע לבית החולים או לרופא להיבדק ולהתחיל לטפל בעצמו, ואז כולם אומרים, אה, הוא כבר מאובחן? זה כמו עם חברות ביטוח, ברגע שאני מאובחן, הפרמיה עולה. זה שהייתי נשא קודם, פשוט אף אחד לא יודע לכן לא תמחרו את זה. אבל אני כבר הייתי חולה קודם. אז זאת אומרת לא המערכת השיפוטית היא זו שקובעת שאני בעייתי. זה עניין כלכלי. אני קיים ככה, אני במצב הזה, אבל השוק ככה קורא את זה.

פרופ' שמואל האוזר: התריעה היא של כולם, גם של הבנקים - - -

דוד האן: נכון, נכון, לגמרי.

פרופ' שמואל האוזר: יש הבדל בין מידע - - -

דוד האן: אני חושב שצריך בכל זאת לחלק. זאת אומרת אני

חושב שהנושים בהכללה גם בתוכם, אם אני לא טועה, מתוך הסתכלות שלי, אני חושב שיש בכל זאת פער מסוים בין הנושים הבנקאיים לבין האג'חים. אני חושב שהאג'חים, בהיותם שחקנים בשוק ההון, הם מרגישים שזו איזו שהיא ספירה שהם יותר פועלים בה, והם לא עסקם במתן אשראי, לפחות כפי שהם תפסו את עצמם,

פוחדים מזה קצת יותר. הבנקים עסקים במתן אשראי, הבנקים חיים ונושמים הליכים שיפוטיים מן הסוג הזה, כולל פירוקים וכינוסים. לא שהם אוהבים את זה, הם ממש לא אוהבים את זה.

היו"ר, יעל אנדרון: אבל הם לא הולכים לזה כל כך מהר.

דוד האן: ממש לא אוהבים את זה, נכון. אבל בוא נאמר, ביחסיות של הרתיעה, הבנקים יודעים להתמודד עם הדברים האלה טוב יותר מהאחרים, וזה לא שהם מתלהבים מזה, אני מסכים. ממש לא. אבל הכל עניין של יחסי. כמובן שהגורם הכי קיצוני, וזאת נקודת המפתח לכל הסיפור פה, זה בעלי השליטה. אין, אי אפשר לברוח מזה. אתה עומד לאבד את מפעל חייך, אתה עומד לאבד את ההחזקות שלך, את המעמד שלך, את כל מה שאתה רוצה, אתה תדחה.

היו"ר, יעל אנדרון: למרות שבמבחן התוצאה גם בית משפט לא כל כך מהר עושה את זה.

דוד האן: נכון.

היו"ר, יעל אנדרון: כלומר, אולי התריעה שלהם היא מוגזמת ביחס לתוצאה.

דוד האן: אבל ברור להם שיחסית. יכול להיות, אבל יחסית למה שיש להם היום, עוד פעם, הכל בסקאלה יחסית, היום הם יודעים שהם יושבים מנווטים. מחר נכנס שחקן חדש, תקראו לו שופט או שופטת, בעל תפקיד מטעמו, לא משנה. המלוכה כבר לא שלהם, לפחות לא בלעדית. אף אחד לא אוהב לוותר על המלוכה מרצונו החופשי, חוץ מאדוארד השמיני. אז אין מה לעשות. מכל מקום, זאת נקודת מפתח, הדחייה ומחר יהיה טוב וכן הלאה, וכל המערכת מתחילה להסתובב סביב זה, כי כשכבר הולכים להליכים שיפוטיים, ברוך השם יש לנו עורכי דין יצירתיים דיים, לקחת את התשתית המשפטית שיש ולרוץ ולהתפתל בתוך ההליך השיפוטי ולהמציא המצאות. זאת אומרת לעשות את הכל, העיקר לא לקרוא לילד בשמו. למה? כי זה תיוג והתיוג הוא תיוג שלילי. ואז, אם אתה צריך לצורך

העניין להתמודד עם בעיה של נושים שמאיימים עליך, שהם ינקטו הליך בעצמם, אז אתה לא תבוא ותבקש צו הקפאת הליכים, למרות שזה כל המשמעות של צו הקפאת הליכים. להגיד פוס, עוצרים, שקט, יושבים, מדברים, נושאים ונותנים, ואף אחד עכשיו לא אוכל זכויות. אף אחד לא עובד בשביל עצמו. אבל אתה לא מעיז להגיד את זה. אז מה אתה עושה? אתה הולך לבית משפט, מגיש המרצת פתיחה, אני מתייחס לתיק של אלביט, לא הכל זה IDB, ומבקש צו מניעה נגד בנק שהוא נושה מובטח עם שעבוד, שלא יממש את הביטחונות שלו ולא יאכוף, למרות שכמובן זה היה גם לחץ מצד הבנקים. נו, אז תגיש צו הקפאת הליכים ותנהל את כל העסק בזירה אחרת? מה, אני משוגע לעשות את זה? אני אבקש צו הקפאת הליכים. הבעיה היא שאצל השופטים צו הקפאת הליכים שווה מינוי בעל תפקיד. אין קשר בין השניים. מבחינה סטטוטורית לפחות אחד לא גורר בהכרח את השני וחוזר חלילה, אבל מבחינה מעשית, מבחינת הפרקטיקה השיפוטית כך הוא, וזה כך כבר מאז 1995. אז קשה מאד לשנות את החשיבה הזאת של השופטים ואז כשהצדדים יודעים את זה הם לא יבקשו צו הקפאת הליכים. יבקשו צו מניעה, שזה המצאות. וכל הזמן הולכים סחור-סחור, העיקר לא לקרוא לילד בשמו, כי יש לזה מחיר גדול מבחינת בעל השליטה.

נמשיך הלאה, כמובן שפה זה כבר GO'S WHIT

OUT SAYING ואנחנו יכולים לדבר עד מחר על תפקיד הדח"צים וכו'. זה לא מספק את הסחורה עדיין, לפחות לא בנסיבות האלה. אני לא אומר שבכלל בדיני החברות זה לא מספק סחורה. אני חושב שיש להם תפקיד חשוב מאד. אבל בשאלה הזאת, של טריגר – הולכים למהלך, לא הולכים, מישהו שם את הפצצה הזאת על השולחן, אין ברירה, צריך להתמודד. אנחנו חולים. הם קטנים לעומת בעל השליטה, לא יעזור, אנחנו רואים את זה. מצטער לומר שנגעתי בזה נגיעה אישית מהצד השני, לפני שנכנסתי לתפקיד. חוויתי את זה כשביקשו ממני חוות דעת בעניין הזה בדלק נדל"ן. זאת אומרת את היחסים בין נושא המשרה לבעלי השליטה, בהתחבטות הזאת, חוויתי גם מהצד השני.

היו"ר, יעל אנדורן:

... .. ?

דוד האן:

נתתי אז חוות דעת לנושאי המשרה איך עליהם

לפעול, ולכן כמובן בתיק הזה, כשהוא נדון, לא נגעתי, מה לעשות?

היו"ר, יעל אנדורן:

בעלי המשרה בדלק נדל"ן?

דוד האן:

לנושאי המשרה בדלק נדל"ן, לדירקטוריון, כן. אז

אי אפשר להתנקות מכך. קשה לדירקטוריון. כשדיברתי למשל עם האמריקאים לקראת הכנס, אני נותן להם קצת רקע כללי על המשפט הישראלי. אני אומר להם תראו, יש לנו בעיות, בעלי שליטה, הם אומרים – DON'T YOU HAVE FUNDUSIHAL DUTIES? אמרתי להם כן, הם אומרים נו, אמרתי גם אני אומר נו. מה לעשות, זה לא תמיד עובד. בסדר.

עכשיו אנחנו רוצים לנסות לחשוב, ככה טלגרפית,

במענה, לחשוב התמודדות עם הכשלים. אז יש לנו כמה כשלים וכל מיני מגבלות, אז בואו נלך אחד אחד. אוקיי, יש בעיית ממשל תאגידי, יש שאלה על עיתוי פתיחה או מספיק מוקדם או לא. אז פה העמדה שלנו היא שדווקא על רקע זה שיש כזו דומיננטיות מצד בעלי השליטה ורצון לדחות מבחינתם, אני חושב שהאיזון האפשרי הוא מתן אפשרויות פעולה לנושים. עכשיו, יש שאלה מאד רגישה בעניין הזה, שאלת טריפל. אפשר לומר פה באופן גלוי כמובן שבינינו לבין ייעוץ וחקיקה וודאי יש על כך סיג ושיח ולא מאתמול, כבר זמן רב. וזו שאלה משפטית קשה, כי ברור מצד אחד, כשאתה מאפשר לנושה לפנות לבית משפט ולשנות את הדינאמיקה של החברה, זו התערבות משמעותית בממשל התאגידי, עם מחיר מאד מאד משמעותי, ואתה צריך להיות אכן יחסית שקט ומשוכנע שאפשרת לו את זה ברגע שאכן החברה בבעיה ושזכויותיו כנושה, או זכויות כלל הנושים, חשופות באמת לפגיעה. כי אם זה רק נראה לנו חשש רחוק, זה מאד מסוכן. זה שיבוש של הדינאמיקה. אבל מצד שני, לנוכח הבעיה, עם הדומיננטיות של בעלי השליטה וההשפעה שלהם על מקבלי ההחלטות בחברה לדחות, מי עוד יפנה לבית משפט? זאת אומרת אם אתה מאמין

שהליך עם בית משפט יכול לשאת פירות, מישוהו בסוף, כמו במפעל הפיס, צריך לקנות את הכרטיס. בית משפט לא ייזום את זה לבד, מישוהו צריך לפנות אליו. אין לי הרבה מועמדים. יש את החברה ויש את הנושים. אז אם זה לא עובד בצד של החברה, יתכן שצריך גמישות מסוימת בצד של הנושים. אני יודע שאני אומר פה דבר לא פשוט. אני בעניין הזה חסיד של המהלך האמריקאי, למרות שאני יודע שאני עושה עליו אינטרפרטציה שהיא לא לגמרי כמו האמריקאים, אבל זה בגלל שתנאי הפתיחה שלנו הם לא אותו דבר.

בחקיקה האמריקאית, יש בריחה מפורשת מדעת, ממושג אחד טעון ושמו INSOLVENT. תבדקו את החוק האמריקאי. אני כבר אומר לכם, תמצאו הגדרה של INSOLVENCY בסעיף 101, אבל תבדקו באלה סעיפים משתמשים בו. מעט מאד. בסעיף המשמעותי ביותר, בסעיפים המשמעותיים ביותר מבחינת הנעת התהליך – מי זכאי לפנות לבית המשפט – המילה INSOLVENT לא נזכרת, למרות שהיא מוגדרת. לא נזכרת. זה היה בוורסיות ישנות. בחוק הנוכחי, שהוא יציב מאז שנת 1978 ולפיו עובדים, ברחו מזה. הרעיון היה מתוך הנחה שמרבית הפניות יהיו מצד החברות דווקא. מצד החייבים, בוא נגיד בהכללה, מצד החייבים. וכדי לאפשר לחייבים לפנות מבעוד מועד ולא בשלב מאוחר מדי, כשעוד אפשר לטפל בהם והם לא חולה שהוא בעצם מת מהלך, הגמישו את זה, אמרו לו נשים איזה שהוא סף רשמי. אבל אני עכשיו מדבר באינטרפרטציה על הנושים.

כשנושים מבקשים הליך בארצות הברית, אז כן יש תנאי סף. צריך לומר את זה בצורה ברורה, יש תנאי סף. כדי שנושים בכלל יוכלו להניע הליך משפטי בארצות הברית, הליך 'INSOLVENCY', הם יצטרכו להצביע על כך, וזאת ההגדרה האמריקאית – ש - Generally the debtor does not pay his debts as they become due. זאת ההגדרה, סעיף 303. GENERALLY פורש שם שזה לא מקרה נקודתי, אלא מצבור של דברים. בית המשפט השאיר את זה כמבחן

מורכב ומעורפל, זאת אומרת הוא אומר זה מצבור של שיקולים שאני משקלל אותם יחד: כמה תשלומים לא סופקו, מה היקף הפיגורים, מה שיעור התשלומים הללו ביחס לכלל עסקיה של החברה, זה תשלומים שוליים, מרכזיים וכן הלאה, אני אשקלל את כל אלה ואני אגיע למסקנה – GENERALLY. כשזה לכאורה נשמע חדל פירעון, אבל קודם כל שימו לב: נקודה ראשונה, לא השתמשו במינוח הזה. ברחו. הגדירו INSOLVENCY בסעיף הראשון כחדלות פירעון מאזנית, יענו נב שלילי, אבל לא השתמשו בה בעניין הטריגר. עכשיו, אז למה אני לוקח את הגמישות האמריקאית, בלי להתייחס למבחן הזה, הגמישות שנועדה לחייבים ואני רוצה ליישם אותה עבור הנושים, הרי אני עושה פה ספין. אני מבין את זה. אבל אני אומר שמכיוון שבארצות הברית המציאות מלמדת שאכן חייבים, גם לא עסקיים, אבל בוודאי העסקיים והחברות, נכנסים ל-CHAPTER 11, ועוד איך נכנסים, לא נבהלים מזה יותר מדי. אף אחד לא רץ לזה, אף אחד לא מתלהב. עדיף להצליח ולא להיכשל. אבל כשיש בעיה יודעים להיכנס, יודעים לטפל והמקרים שבהם נושים יוזמים שם הליך הם לא בטלים ב-60, הם בטלים באלפים. אז זה שזה קיים בחוק זה נהדר, אבל לא זה השימוש. אצלנו, כשאני עוד לא מרגיש שלמות בצד של החייבים בכניסה הרצונית שלהם להליך, אז אני אומר, האיזון הוא אולי בצד השני. אני יודע שאני הולך שונה מהאמריקאים, אבל זה בגלל שתנאי הפתיחה אצלנו הם שונים. זאת ההערה בעניין הזה.

נקודה שנייה ביחס לבעלי שליטה, זה כבר כשאנחנו בתוך התהליך. כשאנחנו נמצאים בתוך התהליך של ההסדר, אנחנו מזהים שם לא פעם דבר שאנחנו חושבים שקל להסדיר אותו וצריך להסדיר אותו, וזה שבעלי השליטה, שכבר שמים הצעת הסדר, משחקים את המשחק הפשוט של – TAKE IT OR LIVE IT, ושמים סד זמנים יחסית קצר. הם מכתיבים את זה אפילו למומחה ואז הוא נבהל. זאת אומרת אם הוא יתחיל לשאול שאלות וצריך עוד זמן כדי לחוות את דעתו וכן הלאה, הוא עלול לשפוך את התינוק עם המים, לאבד את ההצעה הזאת ומי יודע אם תהיינה הצעות אחרות – כן או לא. ואנחנו חוזרים

לדינאמיקה כמו טרום ההסדר של הצעות רכש לצורך העניין, שהיה תמיד בלילה TAKE IT OR LIVE IT. אז באו דיני ניירות ערך ואמרו לא. סליחה, יש תקופת מינימום. אנחנו חושבים שגם בנקודה הזאת זאת נקודה שחשוב לטפל בה. הפעלת הלחץ, המניפולציות על הנושים וכל השחקנים שמטעמם, של לחץ, סד זמנים מהיר להיענות להצעות, זה דבר שצריך להסדיר אותו ולמתן אותו, כי זה לא לגיטימי בעינינו וזה יוצר עיוותים.

עכשיו לגבי השאלה ששאלתם על האם לקצוב זמן. עכשיו אני מדבר בכלל, על התהליך. פה אמרתי כשכבר הגענו לשלב של ההסדר, אנחנו רואים איך שהם מפעילים את הלחץ, אבל כמה זמן בכלל צריך להיות ההסדר. אנחנו חושבים שכן צריך לתחום את זה. זאת אומרת אנחנו חושבים שללכת עוד ועוד ועוד הערכות, באיזה שהוא שלב הזמני הופך לקבוע ועד שימות הכלב והפריץ, בסוף הכל יתאושש, לא יודע. אולי עוד 4 שנים, 10 שנים – הכל יתאושש, אז מה הסיפור? אבל לא. צריך, אם אתה באמת רוצה להגשים זכויות של נושים, מימד הזמן הוא מימד רלבנטי מבחינת זכויות נושים. אתה לא יכול למשוך את זה עד אין סוף. ואנחנו חושבים שצריך לשים מגבלות. אני מרגיש שכמו שאנחנו כותבים, צריך להשאיר איזה שהוא מרחב גמישות לבית המשפט. שוב, משיכת הזמן ב-IDB זה לא מקרה מייצג של רוב ההסדרים. זו משיכת זמן מעל ומעבר, כי כנראה ש-IDB הוא אצלנו, בצורה בלתי רשמית, בתפיסה של-, הוא בין ... של בית המשפט – TO BIG TO FAIL. כנראה. בין אם נודה בזה ובין אם לא. צריך לומר את הדברים ביושר. כנראה שזאת - - -

מי אמר שזה היה צריך TO FAIL?

היו"ר, יעל אנדורן:

לא, לא יודע. אבל כאילו, זאת אומרת - - -

דוד האן:

אבל להגדיר את זה כ-TO BIG TO FAIL? מה

דורית סלינגר:

קרה? מה יש שם?

דוד האן: לא, בסדר, אבל יש גם איזו שהיא דינאמיקה

שכולם פוחדים. במקרים אחרים - - -

אבי ליכט: לא, אבל גם בדלק נדליין וגם באמפל, זה לקח המון

זמן בכל מקרה.

דובר: אמפל כבר ברח לנו.

אבי ליכט: בסדר, אבל עד שברח.

דוד האן: כן, אבל דלק זה בכל זאת היה יותר קצר מזה.

צודק, אדון ליטיגטור?

דורית סלינגר: אבל הדחיות בדלק באו מטעם בית המשפט כל

הזמן? זה היה בא מטעם בעל השליטה. פה IDB זה - - -

דוד האן: לא רק, לא רק. היו דחיות מצד - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל ... מטעם בית המשפט, שהוא בסופו של דבר -

- -

דוד האן: בדלק היו דחיות מצד בעל השליטה ומצד הנושים.

דורית, לשאלתך, בדלק היו לא מעט דחיות מצד הנושים ומאבקים פנימיים בינם

לבין עצמם, בין הסדרות.

דורית סלינגר: אז לא המקרה הזה, זה לא מקרה IDB.

דוד האן: לא, זה לא.

דורית סלינגר: כל הדחיות בחצי השנה, שמונה חודשים

האחרונים זה מטעם בית המשפט. לטעמי, אני לא יודעת. תקן אותי.

דוד האן: אנחנו חושבים שבשלב מסוים צריך להגיד עד כאן,

אומרים שבת הגדול, ולהעביר את השליטה.

היו"ר, יעל אנדרון: סליחה, אבל היחיד שיכול לקבוע, הרי כמו שאמר

יוג'ין בצד, היחיד שיכול לקבוע את לוחות הזמנים, זה בית המשפט. הנושים יכולים לבקש דחיות, אבל אם בית המשפט אומר, הוא יכול גם לא לאשר להם את הדחיות.

דוד האן: נכון, אין ספק.

היו"ר, יעל אנדרון: זאת אומרת ה-SAY או לא SAY הוא בשיקול

בית משפט, של השופט.

דוד האן: אין ספק.

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל המסקנה מזה שאם אנחנו רוצים להשפיע על

התהליך, צריך להשפיע ולהגביל את בית המשפט.

אבי ליכט: אגב, להגביל את בית משפט, תדעו לכם שהיה

בחוק - - -

דוד האן: בדיוק, לזה רציתי להתייחס.

אבי ליכט: תשעה חודשים. קבעו בחוק - - -

היו"ר, יעל אנדרון: בהקפאה.

אבי ליכט: שבהקפאה, תשעה חודשים ואי אפשר יותר. עד

שהגיע מקרה שהיו צריכים להאריך, בתבל, ובית המשפט החליט, למרות שזה כתוב, אחרת החברה תיפול, וורדה אלשיך החליטה להאריך, למרות זאת. ועכשיו הלכנו ותיקנו את החוק, כדי, כי אף אחד לא קיים אותו - - -

היו"ר, יעל אנדרון: מה זה עכשיו?

אבי ליכט: בתיקון 19.

דוד האן: בתיקון 19 בשנה האחרונה.

אבי ליכט: ואמרנו 9 חודשים, אבל אם בית המשפט סבור, יש

להאריך.

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, יש פתרון אחר. אם בית המשפט סבור, הוא

יכול להתפטר. (מדברים ביחד)

דוד האן: אבל זה נותן איזה שהוא בנץ' מרק, בכל זאת.

אבי ליכט: כי לפעמים החיים חזקים מכל הדיבורים. זה

העניין.

דוד האן: זה נכון.

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, זה לא החיים הם חזקים, זה אנחנו החזקים.

דורית סלינגר: זה לא נכון, אבי, דוד אמר את זה.

היו"ר, יעל אנדורן: דוד צודק, כולם מתכנסים ללוחות זמנים, זה

משהו שכאשר אתה קובע אותו - - -

דורית סלינגר: ודוד אומר את זה - - -

דוד האן: זה יוצר את הבנץ' מארק. לפי זה מתחילים לעבוד.

פרופ' יוג'ין קנדל: אנשים שוויצרים לא מאחרים לרכבות ואף אחד

לא מנסה לעצור את הרכבת ואומר החיים חזקים. הרכבת עוצרת, כולם יושבים, מי

שלא יושב לוקח רכבת אחרת.

אבי ליכט: לא, אבל לכולם ברור שצריך לתת זמן, אבל

השאלה היא - - -

דורית סלינגר: אחד. פרק זמן אחד. צריך להחליט כמה הוא.

אבי ליכט: לא, בוודאי, אין בעיה, אני בעד.

היו"ר, יעל אנדורן: שישבו מהבוקר עד הערב. אין הרי, אפשר לטחון

דברים עוד שלוש שנים.

דורית סלינגר: ובזה סגרת.

דוד האן:

אני חושב שעם תום פרק זמן כאמור, השליטה,

המניות עוברות לנושים. אני עוד לא אומר פירוק. ירצו – יכניסו לפירוק, ירצו – ימנו הנהלה אחרת, יפעילו, ימכרו, לא יודע מה. אני חושב שהקביעה הזאת כשלעצמה תחולל שינוי משמעותי גם בדינאמיקה של המשא ומתן מראש מצד בעלי השליטה, ולזה אנחנו רוצים להגיע, למשא ומתן יותר רציני, יותר אפקטיבי.

פרופ' יוג'ין קנדל:

אבל פה מה שאתה אומר בעצם, שבתום הזמן ש-

WHAT EVER IT IS, לבית המשפט אין זכות למנוע מהנושים לקחת נאמנות ולהעביר את כל מניות החברה ולשלול מבעלי השליטה כל יכולת לראות. ואז אתה בעצם - - -

דוד האן:

אני חושב שככה ראוי.

דורית סלינגר:

זה שוק מאד גדול לבעלי שליטה.

פרופ' שמואל האוזר:

אז לכן יהיה לו המשך.

דוד האן:

דווקא הנקודה הבאה - - -

דורית סלינגר:

היית עדין לעומת גרפים אחרים שראינו, כי לכל

נאמן יש פה עוד עורך דין - - -

דוד האן:

דווקא פה אני חושב שאפשר להריץ את זה, כי

נחזור ונאמר מובטחים מול לא מובטחים, ארוכים מול קצרים, זה קודם כל ברמת הנושים כשלעצמם, לפני שאני מדבר על נציגיהם ובאי כוחם וכן הלאה.

פרופ' יוג'ין קנדל:

חברה אתה מתכוון בעלי שליטה.

דוד האן:

חברה, אני שם את בעל השליטה והחברה בעצם

בסל אחד. זאת נקודה נהדרת אגב, שכל פעם אומרים לנו צריך להציל את החברה. הרי עוד אחת הנקודות אצלנו, הרבה מן ההסדרים, וצריך להסתכל קדימה מה יהיה ה-LANDSCAPE לעתיד לבוא, נכון להיום הרבה מן ההסדרים זה על חברות החזקות. לאור חקיקת הריכוזיות, לאור שינויים אחרים, לאור שינויי מתן האשראי

גם. אנחנו עוברים היום מעידן של אג"חים לעידן של הלוואות פרטיות של המוסדיים, שהולכים וצוברים תאוצה בהיקפים. זאת אומרת יכול להיות שהסדרים של עוד שנתיים-שלוש או עוד שבע שנים קדימה, יהיו על רקע של שוק אשראי אחר. אז צריך לתת את הדעת על זה.

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל אז זה יהיה להציל חברה ולא להציל חברה

החזקות.

דוד האן: נכון, כמו שהורגלנו בעצם קודם בעידן הבנקאי.

אבל מכל מקום, היום, טוב, כל האינטרסים האלה מוכר לכולם, לא צריך לפרט את זה. אבל כן יש נקודה מאד חשובה והיא שבהסדרים שמעורבים בהם אג"חים, יש לנו לא רק ריבוי של השחקנים של הנושים שמתקוטטים בינם לבין עצמם, אלא גם את הגורמים המקצועיים מטעמם, שאמורים להיות אובייקטיביים והם לא לגמרי אובייקטיביים. וגילינו עוד דבר, הם גם מתאהבים בפוזיציה. זאת אומרת מעבר לכל, מעבר לכשלים, מי מינה אותם וכן הלאה - - -

פרופ' שמואל האוזר: זה הופך למקצוע.

דוד האן: כן, האמת שזה מאד מעניין.

פרופ' יוג'ין קנדל: כולנו מאוהבים בפוזיציה שלנו.

דוד האן: זה הליך מאד מעניין, יש בו אקשן, יש בו גם כסף.

זה לא רק כסף. אני חושב שזה כסף, זה מעמד, זה כל מיני דברים. ואז ממשיכים את זה. המומחה, הנאמנים, הנציגות. בסדר.

פרופ' יוג'ין קנדל: דוד, יש לכם מתוך 67 החברות האלה, יש לכם

פילוח של אלה שהיו מעורבות אג"ח או לא מעורב אג"ח?

דורית סלינגר: מה זה לא מעורב?

פרופ' יוג'ין קנדל: היה אג"ח או לא היה אג"ח.

דוד האן: היה, בכולם. אני מדבר על החברות שהנפיקו

אג"ח. אז אני רוצה לקפוץ דווקא להמלצות בעניין הזה. ואבי, כמו שאמרתי לך אתמול, זה נשלח אתמול לפני שתיים עשרה בצהריים, במקרה היה לנו איזה יום - - -

היו"ר, יעל אנדרון: משהו השתנה?

דוד האן: בשתיים. אנחנו חשבנו בעניין הזה שקודם כל ראוי

שבאמת יהיה צוות שינהל את המשא ומתן. מה שנקרא בלעז – CREDITORS COMMITTEE, איזו שהיא נציגות. אבל, וכאן יש אבל גדול, ייצוג לכל גזרות הנושים, אני רוצה להדגיש את הנקודה הזאת, אנחנו כל הזמן מדברים על שחקנים שפועלים מטעם האג"חים: הנאמנים, הנציגות. צריך לזכור שהאג"חים הם לא הנושים היחידים ברוב התיקים, ואם אתה עובד על זכויות של נושים בהכללה, מתוך עקרונות של שמירה על זכויות של כולם ושוויוניות וכן הלאה, לא יתכן שמי שייצג את התמונה כולה, יהיה מי שבא מטעם האג"חים בלבד. האמן לי דודו, אני לא תמיד המגן הגדול על המערכת הבנקאית, לא תמיד. אבל אני חושב מבחינה עניינית, זה לא עניין של גורם כזה או אחר, שבמקום שמעורבים נושים בנקאיים ומעורבים מחזיקי אגרות חוב, אני חושב שהדינאמיקה של המשא ומתן להשגת הסדר כולל מול החברה, צריכה להיות דינאמיקה שמביאה לידי ביטוי את זכויות כל החברים הללו - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: גם את המובטחים וגם את הלא מובטחים, באותה

ועדה?

דוד האן: לא. אני הייתי עושה ועדה של נושים לא מובטחים

ומובטחים - - -

דורית סלינגר: אלה בדרך כלל מובטחים. זו אינטראקציה

מעניינת.

דוד האן: לא, יש הרבה פעמים שלא, אנחנו רואים את זה.

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל אתה - - -

דוד האן: אבל יש מתח אינהרנטי בין מובטחים ללא

מובטחים.

פרופ' יוג'ין קנדל: וספקים יושבים בפנים?

דוד האן: אם הם נמצאים כמו ב-ACE אז כן.

פרופ' יוג'ין קנדל: מס הכנסה יושב בפנים?

דוד האן: לא, אני לא אומר שכולם. צריך שלושה-ארבעה,

שיבחרו. אז תיכף נדבר איך לבחור, אבל צריך לדאוג. זאת הנקודה.

היו"ר, יעל אנדורן: בואו נתקדם.

דורית סלינגר: תגיד, אבל איך אתה עושה צוות מצומצם שייתן

ייצוג לכל גזרות הנושים? מה זה מצומצם?

דוד האן: יפה, אז פה לקחתי בחשבון - - -

דורית סלינגר: 10 זה מצומצם?

דוד האן: לא. אני חושב שצריך 4, 5 גג, אחרת זה כבר לא

אפקטיבי פשוט מבחינת ניהול.

היו"ר, יעל אנדורן: אתה לא מאמין בלמנות אחד?

פרופ' יוג'ין קנדל: אחד ושיהיה בורד שיצטרך לאשר את זה, כמו

בבנק.

דוד האן: אני מאמין שצריך לתת לנושים את המקום שלהם

לדבר עם החברה באופן ישיר ולא רק באמצעות סוכנים.

פרופ' יוג'ין קנדל: אתה יודע מה המינוס של זה?

דוד האן: הבעיה היא שהם יתחילו להתקוטט בינם לבין

עצמם בפנים.

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, זו לא רק הבעיה הזאת. זה אומר שהחברה לא מגלה להם כלום.

היו"ר, יעל אנדורן: למה?

פרופ' יוג'ין קנדל: כי זה מיד יוצא החוצה.

דוד האן: רגע, אז תיכף נדבר על המידע, אוקיי? לכן, אנחנו רוצים, אנחנו מאמינים, ממליצים שיהיה גם איזה שהוא סוכן בעצם אובייקטיבי מטעם בית המשפט, שהמשחק בינם הוא ברור: תתקדמו. תנהלו אתם את המשא ו מתן, אבל אם זה נתקע, הוא יכול להשתלט על העניין ולעשות את זה בעצמו.

היו"ר, יעל אנדורן: אבל זה לא עובד ככה, מה זה נתקע? מי מחליט מה זה נתקע?

דוד האן: הוא מחליט. הם צריכים לדווח לו. הוא מחליט, אבל הוא צריך להיות בלתי תלוי. בלתי זה תלוי זה אומר לא ממונה על ידי אף אחד. וגם הצוות, עדיף שלא ימונה. שימונה על ידי גורם ממלכתי אובייקטיבי. ופה את הערת את ההערה בהתחלה, אז השאלה מי זה הגורם הממלכתי האובייקטיבי. האם זה בית המשפט ככזה, הכונס הרשמי כמי שעומד לצידו ככזה. אנחנו חושבים שאנחנו יכולים לעשות את זה, אבל מה שחשוב, בין אם זה או בין אם זה זה, קודם כל שזה יהיה באמת גורם אובייקטיבי נטול אינטרסים - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: גם את קבוצת הייצוג, או את המומחה?

דוד האן: כן, כן, כך זה נעשה בחו"ל.

היו"ר, יעל אנדורן: אנחנו חייבים ליישם. נזמין את דוד להמשיך - - -

דוד האן: בסדר, יש עוד כמה נקודות, כן.

היו"ר, יעל אנדורן: כי לא נעים, מחכים כבר בחוץ ואני לא רוצה ש - -

דוד האן:

בסדר גמור, אז תזמינו עוד פעם כי יש באמת עוד

כמה נקודות כאן, בעיקר לגבי מגבלות המערכת השיפוטית והיחס בינינו לבין המערכת השיפוטית והאיזון החוזר. זו נקודה שצריך לדבר עליה.

דורית סלינגר:

אז איך השארת לנו את הנושא הזה?

דוד האן:

מה אני אעשה? בסדר, אז תזמינו אותי עוד פעם,

אני אבוא עוד פעם.

היו"ר, יעל אנדורן:

נזמין אותך שוב. תודה, ותרשמו את השאלות

לפעם הבאה. תודה רבה.

היו"ר, יעל אנדרון: טוב, אז שלום לכם. אנחנו שמחים שהסכמתם

לבוא להופיע בפני הוועדה. אנחנו רצינו לשמוע אתכם, כי אנחנו יודעים שאתה מכירים את זה מכמה צדי המתנס. אני זוכרת מצים, אבל עכשיו ב-IDB אתם מכירים גם את הצד השני, ובגלל שאתם מחוברים לשטח, יש לכם באמת את אינסרטים מאוד טובים על התהליך. נעשה סבב שמות קצר של חברי הוועדה.

(הצגת חברי הוועדה)

אברמי וול: אז תודה רבה לכם. אברמי וול, יורם רוני ומירי

קמחי. שלושתנו שותפים במשרד פישר, בכר וכו'. שלושתנו עוסקים בהסדרי חוב. ככה מילה, יש לנו באמת ראייה יחסית מאוזנת, כלומר כולם עם פוזיציה, אבל אנחנו משתי הפוזיציות, אז זה יחסית נוח.

היו"ר, יעל אנדרון: פוזיציה מאיינת פוזיציה שנייה.

אברמי וול: ייצגו ואנחנו מייצגים גם חברות, אם זה את IDB

החזקות, את אלביט הדמיה עכשיו, אל אמפל, פולר ועוד, וגם מחזיקי אג"ח צים, דפי זהב, בוימלגרין, יפלוטו, אז אנחנו מכירים את השוק משני הצדדים שלו. לא הכנו לא מצגת ולא נייר מאד מאד מפורט, אלא משהו ברמה של BULLET POINTS ואנחנו מתנצלים שלא שלחנו את זה מראש, אבל אנחנו עובדים JUST IN TIME כזה, אז זה היה מוכן היום בבוקר.

היו"ר, יעל אנדרון: אין בעיה.

אברמי וול: אולי אני אעבור ממש על הנקודות העיקריות ואם

אתם חושבים שיש לנו משהו לתרום גם ברמה של שאלות, אז נשמח לעשות את זה. אז אני אעבור אולי באופן כללי על הנייר. קודם כל אנחנו חושבים שהתערבות רגולטורית היא נחוצה רק אם יש כשל שוק. אין איזו חובה להתערב דווקא בשביל להסדיר איזה שהוא תחום, ובאמירה כללית לגבי התחום הזה, הייתי אומר שזה תחום שהיו בו הרבה מאד בעיות, אבל יש בו כבר הרבה פחות בעיות, כי התחום

תיקן את עצמו בתנועה. אם זה השחקנים בתחום שרכשו מיומנות בשנים האחרונות, אם זה בתי המשפט שרכשו מיומנות, ואם זו העובדה שהמניעים העיקריים להיווצרות הבעיה הם כבר מסתדרים מאליהם, והגל הגדול, לפחות ככה השחקנים בשוק מעריכים, הוא די מאחורינו. ולכן, כאמירה כללית, אנחנו לא בטוחים שיש מקום לעשות רביזיה מאד מאד מקיפה בתחום הזה.

עם זאת, אני חושב שאולי, כדי לתת לזה יותר קונקרטיזציה, כדאי לדבר על משך החיים של ההלוואה, לחלק אותו לשלוש תקופות עיקריות, ולהסתכל בצורה יותר ממוקדת על כל אחד מהשלבים האלה, ונגיד מה דעתנו לגבי כל שלב. אז הייתי אומר שמשך חייה של אגרת החוב מתחלק לתקופת העמדת האשראי, לתקופת חיי האשראי – בין העמדתו לבין אירוע חדלות הפירעון, או התקרבות לחדלות הפירעון, והשלב השלישי הוא השלב שאנחנו כבר במציאות של חדלות פירעון, והוא שלב הסדר החוב או הפירוק או כל הליכי חדלות פירעון אחרים.

פרופ' שמואל האוזר: זה לא שלב הכרחי.

אברמי וול: זה לא שלב הכרחי, אבל הוועדה שלכם דנה רק באותן חברות שהגיעו לשלב הזה.

פרופ' יוג'ין קנדל: זה מה שנקרא שלב אופטימי, שלב ריאלי ושלב פרנואי.

אברמי וול: כן. גם השלב האחרון אופטימי בהרבה מקרים. אז אני חושב שהרוב הגדול של הסדרי החוב שאנחנו רואים, שאנחנו נמצאים בעיצומם או שראינו בשנים האחרונות, הבעיה הייתה בשלב הראשון. זאת אומרת, או שנתנו הלוואות שלא היו צריכים לתת או בתנאים שלא היו צריכים לתת, או שחווינו בעיה שהיא בעיה גלובלית. חוונו, אם אנחנו מסתכלים על אורך החיים הממוצע של אגרת חוב, חלק גדול מההלוואות שהיום נמצאות בתהליך, ולא בדקנו את זה סטטיסטית, זה תחושת, הן הלוואות שניתנו סביב תקופת האופוריה שלפני ליהמן ברדרס.

למשל, אם ניקח את כל נתח השוק של חברות שהן בעצם גייסו בישראל את ההון העצמי של ההלוואה, שאיתה קנינו נדל"ן במזרח אירופה וממילא, מכיוון ש - - -

שאותה מינפנו - - -

פרופ' יוג'ין קנדל:

שאותה מינפנו. שמנו 36 מיליון שקלים פה, לקחנו

אברמי וול:

אג"ח ובה בנינו, קנינו, שמנו את זה כהון העצמי של ההלוואה שמינפנו בפרויקט. יש שכונות בבוקרשט שמוחזקות במלואן בידי משקיעי נדל"ן ישראלים. אז הבעיות האלה הן בעיות שאלף חלק מהן הסתדר לבד. הוא הסתדר לבד כי המשבר היה ופגע בכולם וגם אנחנו נפגענו, אבל היום כבר לא נותנים הלוואות כאלה. ושנית, השוק הוא הרבה יותר חכם, כי פעם היית נפגש עם מוסדיים והם באמת ובתמים חשבו שאם אתה נותן הלוואה ל-IDB החזקות ול-IDB פיתוח ולדיסקונט השקעות, זה הלוואה באותה רמת סיכון כי כולם נשענים על אותו תיק נכסים, והיום הם מבינים שזה אג"ח בחירה וזה אג"ח נחותה וזה אג"ח נחותה, נחותה, נחותה, מה שפעם לא היה מובן להם בכלל, אבל היום כולם הרבה יותר אינטליגנטיים. והדבר הנוסף שקרה לגבי השלב הזה זה חודק, שמאד שינה את כללי המשחק וטיפול בשלב העמדת ההלוואה, שהוא הגורם העיקרי. אצלי הבולטים, הכתב הוא הרבה יותר גדול, אצלכם זה עוד בעמוד הראשון. אז כתוצאה מחודק, חלק גדול מהבעיות האלה הסתדרו והסתדרו קדימה. ואם תשאלו אותנו, אז הגורם העיקרי לתקלות, שהוא שלב העמדת ההלוואה, במידה רבה חודק והשוק, וצבירת השכל כתוצאה מטעויות ולמידה, טיפלו בו. ההתרשמות שלנו זה שאם בכלל היום יש משהו שהוא, אני לא יודע אם הוא במנדט של הוועדה הזאת או משהו במנדט של דורית לבדוק אותו, אבל האם לא הזזנו את המטוטלת לצד ההפוך. זאת אומרת, כתוצאה מחודק, האם אין לנו רק אגרות חוב שציבור הלווים הוא הרבה יותר מצומצם. זה חברות בקבוצת ה-A, דאבל A, טריפל A וכו'. ולווים אחרים שרוצים לקחת הלוואה יותר מסוכנת, פתאום מצאו את עצמם מחוץ לשוק. אני מניח שאתם יודעים, אבל בשוק, בכל זאת נגיד את זה, בשוק האג"ח הבינלאומי יש לנו לא רק את השוק של האיננוסמנט גרייד, יש לנו את השוק של האילד, שמשלם במחיר יותר גבוה אבל לוקח הלוואות

יותר מסוכנות, ואני חושב שאם התמחור והפיזור הם נכונים, גם השוק הזה צריך להיות ואנחנו פחות רואים אותו, אני חושב שהיום בבורסה בתל אביב. ועוד תופעה שיש לנו רק מוצרים שהם מוצרים מאד איכותיים כתוצאה מחודק, למשל שאתה דורש קובננטים ובשוק ה... אין קובננטים, אז עוד אחת מהתוצאות זה, ושוב, אנחנו אומרים את זה כעורכי דין, אבל אני שומע הרבה מאד שחקנים בתחום של בעיה בתמחור. כי יש היצע קטן ויש ביקוש גדול ונכון שהמוצרים הם יותר איכותיים, אבל תמחור פרמיית הסיכון הוא לא נכון, כי כולם רצים אחרי אותם מספר מוגבל של הנפקות, ואני חושב שדווקא, אם בכלל, צריך לנסות לפתוח קצת את השוק למוצרים יותר מסוכנים.

עוד דבר שכדאי לשקול ורק כתוצאה מעיסוק בשוק החוב והסתכלות על העולם נהיינו מודעים אליו בשנים האחרונות, האם זה נכון שבישראל הגברת כהן מחדרה תמשיך להשקיע באג"חים, כשבכל העולם זה שוק שהוא שוק של משקיעים מוסדיים או מסחר OVER THE קאונטר הוא לא מצוי בבורסות, וישראל היא חריגה ברמת הנגישות וזה משפיע גם על העובדה שכל אג"ח קס, במקום שרק מוסדיים יטפלו בו, אז יש בו המון המון כספים של ציבור. אגב, הציבור שקם וצועק, ועשו לי תספורת – זה הציבור שמרוויח, כי הוא נכנס כשהאג"ח כבר מתומחרת ב-50 סנט על הדולר ואחר כך הוא בוכה ואומר – רימו אותי, גנבו אותי. זה אלה שנכנסו ב - - -

דורית סלינגר: אבל זה גברת כהן. גברת כהן לא קונה אג"חים, היא קונה קרנות נאמנות, קרנות נאמנות קונות אג"חים.

אברמי וול: נכון, אבל אני חושב שזה משהו ששווה מחשבה, האם יש הצדקה - ואנחנו חריגים ברמה עולמית בעניין הזה - האם יש הצדקה ששוק האג"ח הוא פתוח לכל דורש.

פרופ' יוג'ין קנדל: אנחנו חריגים בהחזקות או חריגים במסחר?

אברמי וול: אנחנו חריגים בסחירות.

פרופ' יוג'ין קנדל: בסחירות זה בסדר, אבל - - -

דורית סלינגר: שגם ככה אין בה סחירות רבה מדי, אז אתה יודע,

גם להוריד את הטיפונת סחירות שיש?

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, אבל בהחזקות יש לנו מידע שאג'חים באמת

מוחזקים יותר ישירות - - -

דורית סלינגר: מה פתאום? זה קרנות ... זה ציבור פרטיים

כאנשים. אתה יכול להחזיק לך עורך דין בכמה זה, כי אחר כך הוא עושה את אותם

רעשים ומתנגד או WHAT EVER. בלי לפגוע ב - - -

אברמי וול: חס ושלום. אבל ברוב הסדרי החוב אתם מוצאים

לא מעט משקיעים פרטיים, שחקנים שמהמרים על השוק הזה.

דורית סלינגר: אין שחקנים מתוכחמים.

פרופ' יוג'ין קנדל: אז יהיה לך הדש פאנס שיעשו את זה.

אברמי וול: אם אחוז ההחזקה למשל בקבוצת IDB הוא 20-

25% מוסדיים, לי זה מקרה ...

פרופ' יוג'ין קנדל: של אג'חים?

אברמי וול: כן.

פרופ' יוג'ין קנדל: זה מוסדיים כולל קרנות נאמנות?

אברמי וול: כולל הכל, כן.

דורית סלינגר: לא, אני לא חושבת. זה לא.

אברמי וול: אולי לא כולל קרנות נאמנות, סליחה, לא כולל

קרנות נאמנות. מוסדיים שלא כולל קרנות נאמנות.

פרופ' שמואל האוזר: לא, יש מנהלי תיקים גם.

אברמי וול: מנהלי תיק זה פרטיים.

דורית סלינגר: תגיד לי, בקשי הוא פרטי? כן, הוא פרטי, אבל עליו

צריך לאסור לקנות את האג"ח האלה? הוא לא מבין מה הוא עושה?

אברמי וול: לא, בקשי אגב, גם אם זה היה שוק כזה, הוא היה

סוחר בו כי הוא שחקן שנחשב מוסדי לפי הקריטריונים של הבורסה לרצף מוסדיים.

אני אומר זו נקודה אחת למחשבה.

פרופ' יוג'ין קנדל: אתה מדבר עכשיו לפני ההסדר שזה 20%. יש פה

סוגיה ואני לא יודע עד כמה זה נכון, לפחות יש אמירה שהמוסדיים מנסים להיפטר

- - -

דורית סלינגר: מוכרים די מהר.

אברמי וול: נכון.

פרופ' יוג'ין קנדל: די מהר, ואז אתה - - -

אברמי וול: נכון, נכון, אני אגיע לזה גם בהמשך.

פרופ' יוג'ין קנדל: זה בעצם תוצאה של שיווי משקל פשוט לא כל כך

טוב, שאתה מתחיל לשפוך רפש עליך. כשאתה בן אדם פרטי אף אחד לא יודע מה

אתה מחזיק. אז יש פה ארביטרז' מבחינת המוניטין.

היו"ר, יעל אנדורן: אין סוף אגו הכל.

פרופ' יוג'ין קנדל: מה?

אברמי וול: היתרון, שוב, זו נקודה שאני לא נחרץ עליה, אבל

אני אומר חלק מהעובדה שזה מקבל פרופיל כל כך גבוה וכל כך טעון, כי מדברים על

כספי הציבור וכו'. אם האג"ח הייתה מוחזקת - בוא נגיד ככה, ההתנהלות בהסדר

החוב באג"ח של צים, היא שונה מהתנהלות בהסדר החוב באג"חים אחרים,

כשהטלוויזיה נכנסת ויושבים שם כל מיני פרטיים וצווחים וצווחים, וזה משפיע על

דינאמיקות - - -

היו"ר, יעל אנדורן: כן, אבל אפשר היה לשים את המצלמות בצד.

אברמי וול: כן, אבל אף אחד לא היה נותן להם להיכנס, כי הם

לא יכולים להיכנס כי הם מחזיקי אג"ח. זה מתנהל אחרת.

היו"ר, יעל אנדורן: אה, באסיפות אתה אומר, בגלל שזה אג"ח פרטי.

אברמי וול: באסיפות, כן. אני פשוט רוצה להספיק על כל

הנקודות. נקודה אחרונה בהקשר הזה, שאפשר אולי לשקול בשלב ההנפקה. בשלב

ההנפקה זה קצת לעודד מצב שהוא, אני אומר ככה – המצב בחו"ל, אם אתה מנפיק

אגרת חוב שהיא A 144 או, או כל אחד מהדברים האלה, שמי שקונה את זה

זה בעצם בנק השקעות שאחר כך מוכר את זה ללקוחות שלו. והבנק השקעות הזה

לוקח לעצמו עורך דין וכו', ומנהל משא ומתן עם החברה ומוכר מוצר. עכשיו, בארץ

בעקבות חודק כמובן המצב הוא הרבה יותר מהנפקות הפקס, אבל עדיין החברה

עומדת מול שורה ארוכה של גורמים שכל אחד מהם לוקח עורך דין, מנסה להקטין

את העלויות שלו כמובן. אז זה לא כמו שמישהו אחד עומד מול כולם ומנהל משא

ומתן, ובונה אגרת ומוכר את זה לכולם. וכדאי אולי לחשוב - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: אין פה חתם?

אברמי וול: בוודאי שלא, יש מפיץ, שלא רק שהוא לא חתם,

הוא גם במאה אחוז סייל סייט. זאת אומרת המפיץ עובד בשביל החברה. אין לו

עניין לעבוד בשביל הרוכשים.

פרופ' יוג'ין קנדל: שזה ההבדל בין סטפורד ל...

אברמי וול: לא, אין חיתום בכלל. בכלל אין חיתום בארץ.

בשוק הזר - - -

דורית סלינגר: זה מפיץ. גם העמלות שלו בהתאם.

פרופ' שמואל האוזר: יש תופעה שבעקבות ... ש ... מגיע למצב הזה,

שזה בעיקר הפצה.

דורית סלינגר: אף פעם לא היה פה ממש חיתום, אבל היום זה

ממש רמת - - - (מדברים ביחד)

אברמי וול: אבל לא רק זה, גם הדינאמיקה.

היו"ר, יעל אנדרון: המציאות הקדימה את התיאוריה.

אברמי וול: בואו ניקח את הדינאמיקה, מעבר לשאלה של

החיתום כן או לא. מחר יש הנפקת חודק, הנפקה איכותית. הבנקאים להשקעות עובדים בשביל החברה והם מנסים לשווק את זה כמה שיותר ובתנאים הכי נוחים לחברה. ועכשיו הם עובדים מול חמישה-שישה מוסדיים, מנהלים איתו משא ומתן נפרד על התנאים העסקיים וכל אחד מהמוסדיים האלה שם אנליסט שמנסה להיכנס לתנאים העסקיים, ושם עורך דין, במקרה הטוב, שבדק את התנאים המשפטיים. ונניח אם אני עורך דין של החברה או בנקאי השקעות של החברה, אני עובד מול הגופים האלה ואני מנסה להגיע למכנה המשותף הכי נמוך. בארצות הברית זה לא מה שהיה קורה. בארצות הברית הבנקאי להשקעות היה מנהל משא ומתן מול החברה עם משרד עורכי דין אחד, ואחר כך היה מוכר את המוצר הזה שהוא אחראי לו במידה מסוימת. זאת אומרת יש מישהו שמנהל משא ומתן מרוכז מהצד של הקונה. וגם זה משפיע בסופו של יום על התוצאה של איך נראה המוצר.

פרופ' יוג'ין קנדל: זה בגלל איזו שהיא חקיקה, רגולציה שזה התפתח

ככה?

אברמי וול: זה בגלל דינאמיקה של השוק. ככה השוק פה בארץ

התפתח.

פרופ' שמואל האוזר: לא, אז היו כמה דברים, אנחנו עומדים לשנות את

זה, היו כמה דברים - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: שזה אומר שאתה לא יכול לעשות

REPUTATION BASED, ... שכל השוק הזה עובד בארצות הברית ה-

REPUTATION של החתם.

בחיים לא יהיה פה REUTATION BASED של

דורית סלינגר:

חתמים, אני חייבת לציין.

היה REPUTATION אבל לא בהכרח חיובי.

אברמי וול:

תמשיך.

היו"ר, יעל אנדורן:

הייתה בעיה שבגלל זה רצו לפתור אותה ובינתיים

פרופ' שמואל האזור:

עשו עוד כמה דברים, וזה גרם לכך שהגענו לשוק כמו שהוא נמצא היום.

אז אני אומר, זה פרק א', פרק ההנפקה. לדעתנו

אברמי וול:

הוא ביסוד רוב הבעיות שאנחנו רואים היום בשוק, ולכן ממילא חברה שהייתה לה תקלה בשלב ההנפקה לפני שלוש שנים, כי קנו נכסים לא מתאימים ולא קבעו קובננטים, היכולת שלך לתקן את זה היום בתנועה היא מאד מאד נמוכה, מה שאומר שהיכולת של הרגולציה לפתור בעיות, כשהחברה היא ערב הסדר חוב היום, היא כמעט ולא קיימת כי הבעיה הייתה קודם. זאת אומרת באותו חולה שעישן סיגריות 30 שנה ואכל לא בריא, כאילו היום המנתח, היכולת שלו להתערב היא הרבה יותר מוגבלת.

השלב השני הוא אורך חיי ההלוואה לפני שהיא

הגיעה למצב הזה של חדלות הפירעון. שוב, לדעתנו השוק בנושא הזה התמקצע מאד, התחנך. התשואות בשוק היום, השוק יודע לנבא דרך התשואות, כולם יודעים להגיד לאיזו חברה יש בעיות, איזו חברה תיקלע לצרות. אנחנו חושבים שמי שחושב שאפשר להתערב כאן על ידי שנטיל, וזו הייתה המגמה של הרגולציה, תמיד נטיל עוד ועוד ועוד תפקידים על הנאמן, הוא ימנע את הבעיות, הוא נאיבי. הבעיות כאן הן בעיות אינהרנטיות, הן בעיות קיימות. היכולת שלך להשפיע עליהן ולמנוע כשל הפירעון, אחרי שהתשואות כבר התחילו להדליק את האורות הירוקים והאדומים היא נמוכה, אם בכלל. השוק נוטה לעודף אגרסיביות. אני רוצה לתת דוגמא. אנחנו מטפלים בתיק, אנחנו כמובן בפוזיציה, אבל אני חושב שהדוגמא מדברת בעד עצמה. תיקחו את התיק של IDB פיתוח. באו הנושים וביקשו מבית המשפט להתערב שנה

מראש, דיון משפטי מאד מאד מעניין. שני שופטים במחוזי, כל אחד חושב אחרת, אבל הכלכלה היא מה שבאמת מעניין. כי הכלכלה היא שהנושים ביקשו לעצור את התשלומים, עברו כך וכך חודשים, היום הנושים באים ואומרים רגע, רגע, תשלמו לנו את הכסף, ונושים אחרים באים ואומרים אתם ביקשתם לעצור את זה קודם. זו דוגמא מאד יפה של הרצון לנבא מראש ולעצור ולהגיד – החברה תגיע לחדלות פירעון בעוד שנה - מוביל לכל מיני תופעות שהן תופעות לא כל כך הגיוניות.

שאלנו את עצמנו מה קורה בעולם בתחומים האלה, כי הדילמה היא דילמה מאד מאד מובהקת. כאילו מצד אחד כולנו מדברים על זה, גם אנחנו, שלפעמים לא מתערבים מספיק מוקדם, ומצד שני אם אתה מתערב מוקדם מדי אתה גורם גם הרבה נזקים. תקראו את ההחלטה של אורנשטיין מול ההחלטה האחרונה של אלשיך ותראו ניתוח מאד יפה של שתי הגישות לאותה בעיה. כששאלנו את עצמנו למה התופעה הזאת היא הרבה יותר נדירה בעולם, האמת ששלחתי לאבי בהקשר אחר איזו שהיא הרצאה שהכנו בנושא עם מצגת וכו'. פה לא היה לנו יותר מדי זמן להאריך בזה. אז בעולם איך הם טיפלו בזה, השיטה האמריקאית, האוסטרלית, האנגלית למשל? הם טיפלו בזה על ידי יצירת תמריצים שעובדים באופן רטרואקטיבי. למשל, סתם אני אתן דוגמא. במשפט המקובל, מה שאין כן אצלנו, אפשר לבטל, אם קנית נכס מחברה ובמהלך של שנה התברר שהיא חדלת פירעון, אפשר לבטל לך את העסקה. אז כשאני מייצג למשל קרנות זרות שרוצות לעשות עסקאות בישראל, הם שואלים אותי אם אנחנו נקבל סולבנסי סרטיפיקט. לא הבנתי מה זה. שאלתי אותם, הם אומרים – אנחנו לא קונים נכס מחברה שהיא במצב האפור בלי סולבנסי סרטיפיקט, כדי שלא יבטלו לנו את העסקה. זאת אומרת השוק הוא כבר מפקח על החברה וגורם הרבה פעמים, למשל בארצות הברית הרבה פעמים חברות שמוכרות נכסים באזורים כאלה ואחרים, הן הולכות לבד לבית משפט, כי אף אחד לא יסכים לקנות מהם נכס בלי פיקוח של בית משפט, ועוד כלים נוספים - - -

אבל פה אין כזה דבר.

פרופ' יוג'ין קנדל:

אברמי וול:

ופה אין דברים כאלה. פה אפשר לבטל העדפות

מרמה שנעשו שלושה חודשים אחורה, והעדפות זה רק בין הנושים. אי אפשר לבטל כמעט עסקאות.

דורית סלינגר:

אבל אתה מדבר על מכירת נכסים כשאתה קרוב

לאיזה שהוא - - -

אברמי וול:

כן, החשש הוא שאתה תעשה פייר סייל במקום

לחכות למפרק שימכור את זה במחיר מלא וכו'.

דורית סלינגר:

זה לא כל כך חשש אצלנו, לא כל כך מהר מוכרים

נכסים, לא? יש לך הרבה דברים כאלה? אני לא ראיתי מכירת נכסים. בשבילך כן,

אבל - - -

אברמי וול:

למה לא? אם יש לך חברה שהיא חברת נדל"ן ויש

לה נכסים, תסתכלי היום על חברות שהשוק מדבר על זה שהם יגיעו או לא יגיעו

להסדר חוב. חלק גדול מהן נמצא במצב שהוא לוקח הלוואות ומממש נכסים, ולא

בטוח שהוא עושה את זה בתנאים אופטימאליים. כי החברה בסיטואציה הזאת יש

לה אינטרס להמשיך ולרוץ עוד ועוד, בתקווה שדברים יתהפכו. אז אם אנחנו

מסתכלים על שיטות זרות, אחת מהדרכים שהם טיפלו בהם, זה שמי שצד

לעסקאות האלה, בדיעבד יכול להבין שהוא עשה עסקה בעייתית, אם הוא לא היה

בטוח שהחברה היא ברת פירעון ועשויה להיות אחריות על דירקטורים וכו'. אני

חושב שאנחנו מעדיפים את זה על פני כלים שמאפשרים למישהו, מומחה ככל שהוא

יהיה, להתערב מראש. עיין ערך IDB, או חברות אחרות שלפני שלושה-ארבעה

חודשים כולם אמרו שהן חדלות פירעון, ופתאום הבורסה עלתה ב-30% וכולם

פתאום מרוצים ממצבן.

עוד נקודה בהקשר הזה, והיא נקודה בעינינו מאד

בעייתית. אני לא בטוח שאני יודע לתת להם פתרון. ועדת חודק דיברה עליה,

המליצה המלצות ולא ניתנה לה פתרון. זה איך לתת פיתרון לבעיות שאינן בעיות

שמחייבות הסדר חוב. היום למשל חברה יש לה קשיים מסוימים, היא זקוקה לגרייס. אם היא לווה של בנק, וזה הנאום המפורסם של רקפת, אם היא לווה של בנק היא נכנסת לבנק והבנק אומר אוקיי, אתם צריכים גרייס, זה שלושה חודשים, תנו לנו עוד משהו בריבית, ניתן לכם את זה. אתם רוצים, אנחנו מוכנים לתת לכם גם רי-פיינס, ובשוק החוב זה נקרא הסדר חוב. זה מחייב למנות מומחה, זה מחייב ללכת לבית משפט, זה מחייב לעבור את הקרקס של אסיפת המחזיקים עם הצעות והדינאמיקה, והעיתונים שמים עליך את החותמת. ואם היה כלי שמאפשר לחברות לפתור בעיות שהן לא בעיות אקוטיות, אבל לתת להן את הגרייס או לתת להן את הרי-פיינס, או לתת להן לעשות הצעה בלי כל הרעש והעליהום וכו', אני חושב שזה היה כלי מ אד חשוב.

פרופ' יוג'ין קנדל: סליחה, אני פשוט חייב לצאת כי יש לי בעוד 10 דקות ישיבה. אבל מה שאתה אומר בעצם במשפטים האחרונים שלך, שאם היה לך תהליך שהוא מתחת לפני השטח, כמו בבנק, חדר סגור, שבסופו של דבר אתה יוצא כבר עם פתרון, שהוא נניח מאושר תוך ימים עם השופט, אז זה היה - - -

אברמי וול: אבל בלי שופט, למה צריך שופט?

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, כי אתה צריך הסכמה של כולם.

אברמי וול: לא צריך. את הסדר החוב של צים אנחנו עשינו מחוץ לבית המשפט.

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, ברור, אבל שם יש את ה - - -

אברמי וול: אז עשינו אסיפות נושים ולא הלכנו לבית המשפט.

פרופ' יוג'ין קנדל: יש לך את כל הנושים שצריכים להסכים, אתה חייב לכפות את זה עליהם.

אברמי וול: לא צריך, לא.

פרופ' יוג'ין קנדל: אז אני לא הבנתי.

היו"ר, יעל אנדורן: לא, אתה הולך לבית המשפט רק מול החברה, לא מול הנושים.

אברמי וול: עד שחוק החברות תוקן והוא דורש מינוי של מומחה, יכולת לעשות הסדר חוב מחוץ לבית משפט. היית עושה - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל איך אתה - - -

אברמי וול: דרך תיקון של שטר הנאמנות. היית עושה אסיפה, ברוב של 75% מהערך היו - - -

היו"ר, יעל אנדורן: למה היום אי אפשר?

אברמי וול: כי היום ברגע ש - - -

דוברת: ... לעשות את זה. ... יש שאלה אם אפשר לאשר ברוב כזה, כאשר ... מבית משפט.

פרופ' יוג'ין קנדל: אבל נניח במקום זה. אני מגיע להסדר עם רובם ואני בא לשופט והוא עושה לי בדיוק את אותו דבר. במקום שזה כתוב בחוק, אז אני - - -

היו"ר, יעל אנדורן: אבל אז נכנסת לבית משפט, הכנסת עוד - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: לא, לא, אני נכנסתי לבית המשפט רק כדי לאשר את ההסדר.

אברמי וול: אני אתן לכם דוגמא מהעיתון, בסדר? היום בבוקר קמתי וקראתי, אפשר להגיד שמות?

פרופ' יוג'ין קנדל: מהעיתון אפשר.

אברמי וול: חברה פלונית שיש לה הלוואה בנקאית גדולה עם קונסורציום של איזה 10 בנקים סיכמה על רי-פיינס של זה, אז מה היא עושה? היא יושבת עם מנהל הקונסורציום, היא סוגרת איתו, הוא מרים 10 טלפונים לכל הבנקים והם עושים את הרי-פיינס.

פרופ' יוג'ין קנדל: אתה לוקח מקרה קל אבל.

אברמי וול: אם אני רוצה לעשות אותו דבר בשוק ה- - -

היו"ר, יעל אנדרון: כשיש קונסורציום זה יותר קל, יש בנק אחד שהוא בדרך כלל מארגן.

אברמי וול: זה גם, אבל הבנק הזה, בהסכם הקונסורציום כתוב שאפשר לשנות את תנאי החלואה. ב-8 בנקים. כתוב שאפשר לשנות את תנאי החלואה ברוב של 75%, או משהו כזה. הוא מרים טלפון לכל הבנקים והוא סוגר את זה. ואם אחד מהבנקים לא מתאים לו, אז הוא מקטין את ההחזקה שלו לטובת מישהו אחר.

היו"ר, יעל אנדרון: אז בסוף אתה אומר שכמו שאמרו חלק מהעדויות ששמענו, ושהכי טוב זה שפשוט בשיחת טלפון אחת אפשר יהיה לסגור עם קובעי ההחלטות.

אברמי וול: זה לא שיחת טלפון אחת.

היו"ר, יעל אנדרון: לא, אני לא אומרת את זה בציניות.

אברמי וול: זה משא ומתן שמתנהל לפעמים במשך חודשים, אבל הוא מתנהל בצורה תרבותית.

דורית סלינגר: אז למה אתה לא מוסיף את זה לשטר האג"ח, למשל. תנאי כזה.

אברמי וול: כי קודם כל אסור לי, כי זה קוגנטי. זה היה בשטרות אג"ח. לפני התיקון של המומחה - - -

פרופ' יוג'ין קנדל: מה זה קוגנטי?

אברמי וול: קוגנטי זה אומר שאתה לא יכול לקבוע את זה חוזית. תגיד לדלית ש - - -

דורית סלינגר: זו הגדרה קלה.

אברמי וול:

דוגמא. כשעשינו את הסדר החוב של צים התלבטנו

והחלטנו שאנחנו לא הולכים לבית משפט. זה הסדר חוב פיננסי לגמרי. זימנו אסיפה של מחזיקי האג"ח, זה אג"ח לא סחיר. ישבנו, הייתה הצבעה, היה רוב של 75% בעד, תיקנו את שטר הנאמנות כמו שהחוק לניירות ערך אפשר לנו, ויצאנו לדרך. היום אם אני רוצה לעשות את אותו דבר, אני קודם כל חייב למנות מומחה כי זה נקרא הסדר חוב, כי דחייה מהותית וזה נקראת הסדר חוב, המומחה צריך לקחת לעצמו פרק זמן של כמה שבועות. כבר יצא לי לריב עם מומחים שאמרו – אני צריך חודשיים. פניתי לבית המשפט בשביל להכריע אותם להוציא את חוות הדעת שלהם יותר מהר. אני צריך חודשיים בשביל לעשות עבודת - - -

פרופ' שמואל האוזר:

אז אתה ממליץ שבמקרה כזה לא יהיה מומחה?

אברמי וול:

אני חושב שאין צורך בדבר הזה, זה לא תהליך

שקובעים פה סטיגמה, זה תהליך שהוא חלק מהחיים הפיננסיים. למה מה שטוב לבנקים, שאיש לא חושד בהם שהם לא אינטליגנטים ולא דואגים לעצמם, לא יכול להיות טוב ל - - -

דורית סלינגר:

שלא יהיו הסילוקים בהסכמה של 75%.

אברמי וול:

כל דחייה שהיא מהותית, ... הסדר חוב היום.

דורית סלינגר:

הבנתי, אבל אתם מציעים ששינוי בלוח ה-.

שהנושים יהיו רשאים לשנות את לוח הסילוקים בהסכמה של - - -

אברמי וול:

אני אומר שלא כל דבר צריך להגיע לבית המשפט

ולא כל דבר צריך לקבל סטיגמה שהוא נחשב הסדר חוב. והסטיגמה הזאת יוצרת דינאמיקות שליליות, שאני לא צריך לספר לכם עליהן, וגורמת לתהליכים לא רציונאליים, לא כלכליים.

נעבור לשלב חדלות הפירעון, לאלה מאיתנו שהגיעו

לשם. אז שוב, הנחת המוצא שלנו היא שברוב המקרים, כשאנחנו מגיעים לעולם של הסדר החוב, אי אפשר כבר לתקן את העובדות. זאת אומרת, הנזק כבר מגולם

בנייר, מה שנקרא. הנזק מגולם בנייר, הגברת כהן מחדרה הפסידה, כי האג"ח שלה נסחר ב-40 סנט על הדולר, זה לא יעזור. אנחנו נצחק. היו חברי כנסת שחשבו שנעשה הצעת חוק שאסור להגיע להסדרי חוב, אז מה שנסחר היום ב-40 אגורות, מחר ייסחר בשקל. זה לא קורה. והיעד העיקרי לרגולציה צריך להיות - במצב של חדלות פירעון או כשל פירעון - להביא להחזר הכי טוב. אגב, בוא נחזור לדוגמא של IDB פיתוח. אני חושב שמוסדיים צריכים לשאול את עצמם אם זה מצב תקין שחלק כל כך גדול מהם מכר את החוב שלו לקרן יורק ב-40 או 50 סנט על הדולר, והיא בסוף היום כנראה תפרע 100. והיום, המורכבות והרעש והתהליכים, גורמים, עשויים לגרום לתוצאות שהן תת אופטימאליות. תוצאות תת אופטימאליות יכול להיות לפעמים שנלך להסדר כשצריך היה לפרק ויכול להיות לפעמים שלא נצליח לממש הסדר ונגיע לפירוק, כשהיה צריך להסדיר; ואם אני הייתי צריך לכתוב רגולציה, השאיפה של הרגולציה זה לעשות אופטימיזציה של שלב שצריך להבין שהוא שלב של חדלות פירעון, ושיכול להיות שלא נקבל את כל הכסף, אבל בו נעשה את ה-RECOVERY הכי טוב. זה הכי גבוה והכי מהיר. ואני חושב שהשוק מאד מאד השתפר בשלבים האלה וחלק גדול מהבעיות שנוכיר אותן, הן בעיות שנפתרות בתנועה. סתם, אני אתן לכם דוגמא, כשיצאנו לדרך באמפל, שבה הצגנו את החברה, היו לנו שלוש סדרות, עשינו שמיניות באוויר בשביל שתהיה לנו נציגות אחת. לא עלה בידנו, מכיוון שעורכי הדין שיצאנו לנאמנים היו מאד מאד שמרנים ואת זה הם פסלו ואת זה הם פסלו ואת זה הם פסלו, בסוף קמו שתי נציגויות. מהרגע שקמו שתי נציגויות, זה היה ברור שהתהליך ייקח עוד חצי שנה, כי הן לא מדברות אחת עם השנייה ואחת גונבת לשנייה את הכותרות, ואם סגרתם נציבות א', אז נציגות ב', ביום שסגרתם נציגות א' יוצאת בהודעה לעיתונות שאומרת שמה שסגרתם עם א' לא מקובל עליה, ואחר כך אתה תעשה איתם משא ומתן חדש, ואחר כך תעשה עוד משא ומתן שלישי עם כמה מוסדיים. והיום השוק מאד השתפר בדברים האלה, כי למשל ב-IDB ואפילו בפטרוכימיים, שהיה פוטנציאל שזה יקרה, זה לא היה מובן מאליו והיה כרוך במאבקים, אבל בחלק גדול מהמקרים הדברים כבר מסתדרים,

אם כי זה לא מובן מאליו, ולדעתי יש בזה יתרון אדיר, כי השוק מתחיל לעבוד בצורה רציונאלית.

אז אני אגיד בחמש דקות את הבעיות שעדיין קיימות. שוב, צריך לשים אותן בפרופורציה, כי חלק מהן כבר נפתרות בתנועה. "עודף שקיפות" זה אומר תיק שמתנהל מעל דפי העיתון והתוצאות שלו זה תוצאות רעות. כולנו, שאלו אותי גם קודם, מכירים את התופעה של מוסדיים שבורחים מאגרת חוב בשביל לא להיות שם כשקורה ההסדר, או מוסדיים שמתנהלים בצורה לא רציונאלית, כי אתה מרוויח רווחים אחרים דרך הכותרות בעיתון ואתה לא רוצה להיתפס כניחנח, ואיך יכול להיות שאתם הצבעתם בעד ההסדר ולא הייתם עם הלוחמניים שהם נלחמים על כספי עקרות הבית. המון אגו, המון אישי. זה לא ייאמן בדברים האלה, הרמה. גם כשיש שחקנים שהם שחקנים רציונאליים, המשקל של השיקולים הלא רציונאליים הוא מאד גבוה. אני יכול לתת כדוגמא את ה - - -

היו"ר, יעל אנדרון: לא, אל תיתן.

אברמי וול: אני לא אתן. אז אני אפנה אתכם לבולט של אלביט. אני אגיד לכם מה לדעתי, אז אני אדלג לשלב ההמלצות. קודם כל אני חושב שזה היה חשוב אם המסרים והרטוריקה כולל מהרגולטורים, הייתה רטוריקה ברוח כלכלית ולא דווקא ברוח חינוכית, בוא נקרא לזה ככה. שנית, ניסינו לחשוב וחשבנו שיכול להיות, ואני אומר את זה בזהירות כי אני לא יודע איך זה יתבטא בשטח, אבל לתת לכנ"ר כלים להיות יותר מעורב, להשפיע ולפקח – אולי יכול לעזור ולנטרל חלק מהבעיות. למשל, מינוי נציגות: במקום שיהיה ביוטי קונטסט, כשכל סדרה רוצה למנות לעצמה נציגות ויש ארבעה נציגים בשכר, שכולם צריכים תפקיד, אז אתה תהיה הנציג של א' ואתה של ב' ואתה של ג'. להקים נציגות שיושבים בה המוסדיים עצמם. שלושת המוסדיים הגדולים, או ארבעת, או שניים – אוטומטית נכנסים לשם. הנציגות תהיה נציגות משותפת ולא שש נציגויות. כל מיני כללים של ניגוד עניינים. משקיעים כמויות לא יאומנו של זמן בכללי ניגוד עניינים בכל מיני

הצבעות. אולי כדאי שיהיה גורם שיבוא ויקבל את ההחלטות ועודף ניגוד עניינים יוצר קבוצות וטו ותוצאות של הוראות.

תמריצים כלכליים ברמת המשקיע המוסדי – אני הייתי שמח שאם הכסף שלי מנוהל בידי משקיע מוסדי א', שמחזיק לצורך העניין היום אג'חים של IDB או אלביט הדמיה או צים, הוא יתוגמל. אם בסוף היום היה הסדר חוב טוב והוא הביא ל-RECOVERY יותר גדול, הוא יתוגמל, ואם היה הסדר חוב רע, לדוגמא נגב - - -

היו"ר, יעל אנדורן: אבל הוא מתוגמל דרך התשואה, בהסדר החוב.

אברמי וול: הוא לא מתוגמל דרך התשואה, כי כל המוסדיים נמצאים שם והפיזור הוא כזה גדול, שזה לא באמת משפיע.

היו"ר, יעל אנדורן: אז צריך לתגמל?

אברמי וול: אני אגיד לך ככה, אני חושב שגירמי בלנק, בקרן יורק, באלביט, מאד מאד מתוגמל דרך השאלה אם הוא קנה ב-40 וממש ב-70 או 80 משהו. חבל שהשוק המוסדי הישראלי, אני לא יודע בדיוק להציע לכם פתרונות - - -

דורית סלינגר: אבל ההחזקות האלה זה חלק מאד קטן מהתיק שלו. אז מה?

אברמי וול: נכון, לכן לא איכפת לו.

דורית סלינגר: זאת אומרת ההפסד בסוף היום למבוטחים שלו, או WHAT EVER, אז - - -

אברמי וול: אז תראי דורית, ממה נפשך? אפשרות אחת זה לבוא ולהגיד, וזה אמירה די נכונה. בסך הכל סטטיסטית הנזק הוא לא גדול והפיזור הוא גדול וכו', ולכן מה שיהיה יהיה. אפשרות שנייה זה לבוא ולהגיד – חשוב לנו לטייב את זה. צריכה להיות איזו שהיא דרך, שאם בסוף היום התנהלתם לא נכון בהסדר החוב וגרמתם לפגיעה ב-RECOVERY, אז משהו גם יתוגמל על זה.

לתת אולי לכנ"ר להיות מעורב בצמתים כמו בהחלטה אם ללכת להסדר או ללכת לפירוק. לפעמים הולכים להסדר כשלא צריך ללכת להסדר. יש חברות שאין בהן שום יתרון בהסדר, ופירוק מסודר משיג את אותן מטרות, והולכים להסדר כי אנחנו רגילים; ולפעמים להיפך.

לדעתך קרן יורק פגעה ב-RECOVERY?

דובר:

להיפך. בכל זאת, מילה על הדוגמא. אנחנו עורכי

אברמי וול:

הדין של אלביט הדמיה. בינואר-פברואר שעבר יכולנו לסגור הסדר עם קרן יורק. ההסדר הזה היה נגמר אחרי חודשיים. אף אחד לא חושד בהם שהם לא פועלים מתוך רצון להשיא את כספם, כי בסוף השנה הקרי שלהם נמדד בכמה הם הרוויחו או הפסידו. תאמין לי שהם עובדים קשה, שתי קרנות זרות. היה יכול להיות לנו הסדר כבר לפני חצי שנה. הם עשו את הטעות שהם לא נכנסו לנציגות. קמה הנציגות ו-SURE ENOUGH אחרי כמה זמן, גם הנציגות וגם המוסדיים הישראליים החליטו שזה לא מתקבל על הדעת ששתי קרנות זרות ילמדו אותם איך לעשות הסדרי חוב. ומאז אנחנו כבר שנה במאבקים שאין להם שום מהות, כאילו בין צדדים שאין ביניהם ניגוד עניינים, אבל התוצאה היא שלדעתי לחברה נגרם נזק של בין חצי מיליארד למיליארד שקלים משנה שהחברה תקועה במצב הזה, לא מתקדמת לשום מקום, יוצאת לתוצאות לא אופטימאליות ומאד מאד מושפעות אגו, וזה דוגמא בוטה, אבל יש עוד דוגמאות אחרות כאלה.

זה דוגמא שהשוק לא כל כך הסתגל. זה בעיה של

פרופ' שמואל האוזר:

שוק, איפה הרגולטורים יכולים לעשות?

אני מנסה לחשוב. אני חושב, כאילו לקחתי את זה

אברמי וול:

כדוגמא. אני אומר אם ביציאה לדרך הכנ"ר היה מקים את הנציגות והוא היה אומר חברה, שלושת המחזיקים הגדולים, יש נציבות ושלושת המחזיקים הגדולים יושבים בה, וזה יהיה יורק ו-D.K. וכלל ביטוח או משהו כזה, ואתם יושבים שם, לא כל מיני

נציגים שמקבלים - - -

היו"ר, יעל אנדרון: אבל הכנ"ר עוד בכלל לא נמצא בשלב הקמת הנציגות, כי זה עוד לא הגיעו לבית המשפט. הכנ"ר נכנס לתהליך רק בתוך בית המשפט.

אברמי וול: אז אני מציע שיכול להיות שהכנ"ר - - -

היו"ר, יעל אנדרון: לתת לכנ"ר סמכות שהיא לא מתוקף בית משפט, רק מעצם זה מעצם זה שיש הסדר?

אברמי וול: כן, כן. אם אנחנו נמצאים בעולם של הסדר חוב, שהחברה פותחת במגעים האלה ותתחיל הקמת נציבות וכל הדברים האלה, אז שיישב מישהו שמלווה את התהליך ואם הוא רואה שהוא מתבדר לכיוונים לא רציונאליים, הוא יוכל להתערב. ואני לא חושב שזה. היו עודף ציפיות מהמומחה. מומחה עוזר לתיקים מסוימים, לא רלבנטי בתיקים אחרים.

היו"ר, יעל אנדרון: אז מה הכנ"ר יעשה יותר טוב מהמומחה?

אברמי וול: הוא ילווה את התהליך הזה כמבוגר אחראי. המומחה היום - - -

היו"ר, יעל אנדרון: כל הזמן חיפשו מבוגרים אחראים, אז כבר יש איזה 5 מבוגרים אחראיים, אז הם רבים ביניהם מי יותר אחראי או מי יותר מבוגר.

רונן בונן: אבל המומחה מסתכל יותר לגופו של עניין, הוא נועד להפעיל את חכמת ההמונים כדי שלא יסגרו עסקאות מפקקות. אני חושב באופן בסיסי שמי שמבין הכי טוב מה שווה כלכלית זה המחזיקים עצמם ולא המומחים, אבל ההצעה שאנחנו יכולים לדבר עליה היא דווקא בצד היותר פרוצדוראלי, שעם זה המומחה בכלל לא מתעסק, אלא על המעטפת וניהול המשא ומתן והפרוצדורה, את זה אפשר לתת לכנ"ר. ואגב, מכיוון שאם לא היה מומחה בעצם פונים לבית המשפט בשלב מאד מוקדם, אז אין בעיה גם שהכנ"ר יהיה מעורב, כי זה ממש בהתחלה.

אברמי וול: למרות שאני הייתי מוותר על הפנייה לבית

המשפט. כאילו, אני לא חושב שזה לא חיוני להכניס בית משפט למשהו כזה.

היו"ר, יעל אנדורן: והמשקיף והנאמנים. תגידו מילה על כל השחקנים

האחרים?

אברמי וול: ברוך השם, יש פרנסה לכולם.

היו"ר, יעל אנדורן: אין תלונות אתה אומר. בסדר, תודה רבה.

אברמי וול: רגע, אני אגיד מילה על אגרקסקו. אנחנו חייבים

להגיד מילה על אגרקסקו, כיוון ששלחנו מכתב.

רונן בונן: אז קודם כל כתבנו מכתב. אנחנו מייצגים את

מחזיקי אגרות החוב של אגרקסקו. אני אגיד בזהירות המתבקשת, אנחנו חושבים

שהסטנדרט צריך להיות אחיד. זאת אומרת די חורה לנו, גם כמי שמייצגים את

מחזיקי אגרות החוב של אגרקסקו, שנוצרת איזו שהיא הבחנה בין ההסתכלות של

המדינה על הסיטואציה שאנחנו מדברים עליה, כרגולטור, לבין ההסתכלות שלה

כבעל מניות. כי למשל, והסיפור של אגרקסקו הוא דוגמא, אף אחד לא חשב שם

שבגלל שהמדינה הייתה בעלת השליטה של אגרקסקו, ושם זה לא נגמר בהסדר, זה

נגמר בפירוק, נמחק כל החוב, אז המדינה, אי אפשר לתת יותר אשראי לחברות

שנמצאות בבעלות המדינה. שזה בסופו של דבר ההקבלה, וזה מופיע בכתב המינוי

של הוועדה, אני הרי לא ממציא את זה. והיא אמרה אם יש בעל שליטה שהוא בשר

ודם ולא מדינת ישראל, אז פתאום, אם חברה אחת שלו הגיעה להסדר, אז אי אפשר

לתת אשראי לחברות אחרות שבבעלותו.

היו"ר, יעל אנדורן: וגם הייתה חברה מעורבת. סתם בשביל ה - - -

רונן בונן: אני לא רוצה להיכנס להיבט המשפטי. אבל ...

הייתה שמועצת הצמחים, או בכינוי אחר שלה - - -

פרופ' שמואל האוזר: הרעיון לא לתת למדינה יותר אשראי.

לא, להיפך, להיפך. אני אומר שלא יהיה דאבל

רונן בונן:

סטנדרט.

אנחנו בסך הכל אומרים, כמו בצבא, שחינוך דרך

אברמי וול:

דוגמא אישית הוא החינוך.

תודה רבה.

היו"ר, יעל אנדורן:

תודה לכם.

אברמי וול:

סוף פרוטוקול