

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

The Movement for Quality Government in Israel الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل



יום רביעי, ג' אב, תשע"א

03/08/2011

סומן : כ-10-8040

לכבוד

ד"ר יובל שטייניץ

שר האוצר

חברי הוועדה להגברת התחרותיות במשק :

מר חיים שני	מר איל גבאי
מנכ"ל משרד האוצר	מנכ"ל משרד ראש הממשלה
פרופ' שמואל האוזר	מר דוד זקן
יו"ר הרשות לניירות ערך	המפקח על הבנקים
עו"ד אבי ליכט	ד"ר אודי ניסן
המשנה ליועץ המשפטי לממשלה	הממונה על התקציבים במשרד האוצר
פרופ' עודד שריג	פרופ' יוג'ין קנדל
הממונה על שוק ההון במשרד האוצר	ראש המועצה הלאומית לכלכלה
ד"ר קרנית פלוג	פרופ' דיוויד גילה
המשנה לנגיד בנק ישראל	הממונה על ההגבלים העסקיים

נכבדי,

## הנדון : הצורך בהכרעת הוועדה בנוגע לפירוק גרעיני השליטה בבנקים

בשם התנועה למען איכות השלטון בישראל, ע"ר, (להלן : התנועה) הריני לפנות אליך כדלקמן :

מכתב זה נשלח לאור פרסומים אשר שפכו אור על מקצת מן הפתרונות המתגבשים בוועדה בשלב זה של פעולתה. באשר להחזקות הצולבות, נאמר במצגת שפורסמה כי הוועדה מתכוונת לגבש את הפתרון של איסור שליטה צולבת בתאגידי בנקאיים ופיננסיים משמעותיים. התנועה מברכת על המגמה לנתק את ההחזקות הצולבות – אולם מבקשת להדגיש: ניתוק ההחזקות הצולבות לבדו (אשר חייב להיות כולל, חד ומקיף, ולא בנוגע לנכסים 'משמעותיים בלבד') אינו פתרון אפקטיבי לריכוזיות. לצד ניתוק זה שומה על הוועדה להתייחס לנושא של גרעיני השליטה במוסדות הפיננסיים – נושא שכפי העולה מן המצגת, לא הוקדש לו בשלב זה צוות חשיבה נפרד.

רח' יפו 208, ירושלים 94383 \* מען למכתבים : ת.ד. 4207, ירושלים 91043 \* טל : 02-5000073 פקס : 02-5000076  
شارع يافا 208، القدس 94383 \* العنوان للرسائل : ص.ب. 4207، القدس 91043 \* هاتف : 02-5000073 \* فاكس : 02-5000076  
208 Jaffa St., Jerusalem \* Mailing Address: P.O.B.4207 Jerusalem 91043 \* Tel: 02-5000073 \* Fax: 02-5000076  
E-mail: [economic@mqg.org.il](mailto:economic@mqg.org.il) \* Web Site: [www.mqg.org.il](http://www.mqg.org.il)

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل The Movement for Quality Government in Israel



ללא טיפול בגרעיני השליטה, יהווה ניתוק ההחזקות הצולבות מהלך מינורי ונטול השפעה אמיתית, אשר רק ירחיב את השליטה בעוגת המוסדות הפיננסיים לכמה משפחות הון נוספות. חשוב לציין כי המוסדות הפיננסיים מהווים את לבו של המשק, ולהתנהלותם יש השפעות רחבות היקף על כלל האזרחים. יש לוודא, אם כך, שהחלטותיהם ופעולותיהם תהיינה לטובת ציבור המחזיקים ולא לטובת המיעוט השולט בה.

על כן נבקש מן הוועדה כי בטרם תחל בגיבוש מסקנותיה הסופיות, יוקם צוות לבדיקת נושא פירוק גרעיני השליטה במוסדות הפיננסיים ומינוי דירקטורים מקצועיים – מהלך אשר יביא להחזרת השליטה על כספי הציבור לידי הציבור, והכל כפי שיפורט להלן.

## הרקע לפנייה

1. בימים האחרונים פורסמה מצגת המסכמת את הנושאים שבהם דנה הוועדה עד כה ואת מתווה הפתרונות שהוצעו במסגרתה לבעיות שעמדו על סדר היום שלה.<sup>1</sup>
2. במסגרת המצגת, בחלק המוקדש לנושא ההחזקות הצולבות בתאגידים ריאליים ופיננסיים (שקופיות 10-11) נאמר כי אחד הפתרונות המוצעים לשם פתרון הבעיות הנובעות ממבנה החזקות זה, יהיה "איסור שליטה צולבת בתאגידים ריאליים משמעותיים ובתאגידים פיננסיים משמעותיים ע"י אותו גורם".
3. ראשית, נבקש לברך את הוועדה את מסקנתה זו. **ניתוק ההחזקות הצולבות הינו אכן צעד הכרחי**, ואנו מקווים שהוועדה תאמץ פתרון זה שעתיד להוות כלי חשוב בצמצום הריכוזיות ובפתרון הבעיות הנובעות ממנה. בנוסף, נציין כי אנו מסתייגים מן העולה מן הדיווחים, לפיו הוועדה שוקלת לנתק רק החזקות הכוללות מוסדות פיננסיים "משמעותיים" – עמדת התנועה הינה כי הניתוק חייב להיות כולל, חד ומקיף.
4. כמו כן, נדגיש בשנית בפני הוועדה את הצורך האקוטי **בפירוק מוחלט של פירמידות השליטה**, אשר פוגעות בדמוקרטיה התאגידית ומסייעות לצבירת כוח רב בידי מיעוט – זאת על רקע פרסומים לפיהם הוועדה שוקלת שלא לטפל בפירמידות באופן אגרסיבי.<sup>2</sup>
5. אולם משורת הפתרונות שהוצגו במצגת נעלמה צלע שלישית מרכזית, שבלעדיה לא תושג מטרת העל – שליטת הציבור על כספו.

<sup>1</sup> <http://www.themarker.com/news/tent-protest/1.675968>

<sup>2</sup> <http://www.themarker.com/markets/1.677034>

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

The Movement for Quality Government in Israel الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل



6. מטרתו של מכתב זה הינה להדגיש כי גם אם תנותקנה ההחזקות הצולבות ותפורקנה פירמידות השליטה, משמעותו של צעד זה עלולה להתרוקן מתוכן ללא פירוק גרעיני השליטה במוסדות הפיננסיים. בלי טיפול בהיבט זה של השליטה במוסדות הפיננסיים, אנו עלולים למצוא עצמנו במצב שבו 'הניתוח הצליח, אך החולה מת'.

## בעיה א' – פגיעה בדמוקרטיה התאגידית

7. במצב החוקי הנוכחי, גרעין שליטה במוסד פיננסי אינו מצריך רוב של מעל 50%, ולמעשה במוסד פיננסי בעל פיזור מניות גדול ייתכן שבעל מניות יחזיק במניות בשיעור של אחוזים בודדים ויחשב כבעל גרעין שליטה.

8. גרעיני השליטה במוסדות הפיננסיים קיבלו היתרי שליטה עבור החזקה של בין 20 ל-50 אחוז מההון העצמי. אך כשבודקים את המצב בפועל, נמצא כי הם מחזיקים רק ב-2 עד 4 אחוזים מסך הנכסים של המוסדות הפיננסיים – ועדיין מוגדרים כגרעיני שליטה. בכך נוצר פער בלתי סביר בין השליטה לבעלות (אחוז החזקות).

9. תפיסת העולם של גרעיני השליטה, אם כן, לא הוכיחה את עצמה – שכן בדומה למתרחש במבנה ההחזקות הפירמדיאלי, נוצר כשל בדמוקרטיה התאגידית. הכוח לקבל את ההחלטות ניתן בידי מיעוט, בעוד שרוב בעלי הנכסים נותרים חסרי יכולת להביע את רצונם ולהשפיע על התנהלות המוסד הפיננסי שבו יש להם חלק.

10. תפיסת העולם של גרעיני שליטה במוסדות פיננסיים היא אנטי-דמוקרטית – בכך שהיא נותנת כוח בידי מעטים, מפרה את העיקרון של 'מניה אחת – קול אחד' ומהווה הקצאת משאבים קלוקלת – ועל כן יש למגרה מהיסוד.

## בעיה ב' – פיזור לא אפקטיבי של הכוח

11. יתרה מזאת: נשער לרגע מה יתרחש עם קבלת החלטתה הצפויה של הוועדה על פירוק ההחזקות הצולבות: בעלי ההון המחזיקים במוסדות פיננסיים יצטרכו למכור את אחזקותיהם למישהו (מן המשפחות העשירות במשק, מן הסתם); והרוכש יהפוך לבעל גרעין שליטה, אשר יהיה המוציא והמביא במוסד הפיננסי שרכש.

רח' יפו 208, ירושלים 94383 \* מען למכתבים: ת.ד. 4207, ירושלים 91043 \* טל: 02-5000073 פקס: 02-5000076  
شارع يافا 208، القدس 94383 \* العنوان للرسائل: ص.ب. 4207، القدس 91043 \* هاتف: 02-5000073 \* فاكس: 02-5000076  
208 Jaffa St., Jerusalem \* Mailing Address: P.O.B.4207 Jerusalem 91043 \* Tel: 02-5000073 \* Fax: 02-5000076  
E-mail: [economic@mqg.org.il](mailto:economic@mqg.org.il) \* Web Site: [www.mqg.org.il](http://www.mqg.org.il)

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

The Movement for Quality Government in Israel الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل



12. ואם כך הדבר, מה הועילו חכמים בתקנתם? כל עוד קיים המודל של גרעיני שליטה במוסדות הפיננסיים, אזי נגלה שבמקום לפזר את הריכוזיות שיצרו ההחזקות הצולבות, הגענו למצב שבו השליטה במוסדות הפיננסיים בסך הכל הועברה מידיהן של 10 המשפחות העשירות במדינה לידיהן של 10 המשפחות הבאות אחריהן בתור. הגדלנו את מספר השחקנים במשק בכמות מעטה ביותר – וההשפעה על הריכוזיות תהיה מעטה, בהתאם.

## הפתרון המוצע – פירוק גרעיני השליטה ומינוי דירקטורים מקצועיים

13. הדרך היחידה לממש הלכה למעשה את העיקרון הדמוקרטי גם במקרים הללו, חייבת לעבור דרך הצלע השלישית – נוסף על ניתוק ההחזקות הצולבות ופירוק פירמידות השליטה – של פירוק גרעיני השליטה, אשר יחזיר את הכוח לידינו של ציבור המחזיקים כולו.

14. ראשית, יש לקבוע כי למשקיעים יתאפשר להחזיק בלא יותר מאחוז אחד מסך נכסיו של מוסד פיננסי. שנית, בכדי להתגבר על השאלה: "כיצד ציבור המשקיעים עצמו אמור לשלוט? הרי הוא חסר ניסיון, אינו מיומן בניהול ואינו צפוי לקבל את החלטות הנכונות ביותר עבור המוסד הפיננסי!" – יש לקדם את הפתרון, שהוצג על ידינו בהופעתנו בפני הוועדה, של מינוי דירקטורים מקצועיים, שיפעלו למימוש האינטרס של ציבור המשקיעים.

## ארבע נקודות מרכזיות בנוגע לדירקטורים מקצועיים

15. ראשית: הכשרה. המונח 'דירקטור מקצועי', כפי שפירטנו בהופעתנו בפני הוועדה, משמעותו דירקטור שהוכשר באופן מקצועי לשמש כדירקטור. אם חפצה המדינה בניהול יעיל של נכסי המשקיעים ובשמירה על כספי הציבור, עליה להפעיל תוכניות הכשרה לדירקטורים מטעם הציבור, מעין 'תלפיות לדירקטוריון', כפי שהיא יודעת להפעיל תוכניות הכשרה במגוון נושאים אחרים הקרובים ללבה. בנוסף, יהיה זה דירקטור שזהו מקצועו במשרה מלאה. דירקטורים אלה יתוגמלו באופן מיטבי, אשר יתמרץ אותם להימנע ממרוץ אחר משרות נוספות ויאפשר להם למלא את תפקידם בראש שקט ובאופן יעיל, לטובת ציבור המשקיעים.

16. שנית: היקף הסקטור. בדיקה מהירה מגלה כי בכלל המוסדות הפיננסיים בישראל יש בסה"כ בין 150 ל-200 משרות דירקטורים. הכשרתו והשמתו של סקטור מקצועי, כפי המוצע לעיל, שיתפקד כשכבת הדירקטורים של מוסדות אלה, הינן צעד קל ליישום ממה שעשויים לחשוב.

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

The Movement for Quality Government in Israel الحركة من أجل جودة السلطة في إسرائيل



17. שלישית: בקרה. בכדי לאפשר לציבור המשקיעים לבחון כל העת את פעולתם של הדירקטורים ובכדי ליצור מערכת שתתמרץ את הדירקטורים לפעול לטובת הציבור, יתקיים עליהם פיקוח מתמיד ע"י חברה חיצונית, אשר יתבטא בהוצאת חו"ד רבעונית שתבחן ותציג באופן נהיר ופשוט להבנה את ביצועי הדירקטוריון.

18. רביעית: השפעה. משתועמדנה חוות הדעת לרשות ציבור המשקיעים, יוכל הציבור מצדו לבחור במסגרת האסיפה הכללית האם להמשיך להעסיק את הדירקטורים להבא או שמא להחליפם באחרים. ומאחר שידוע כי משקיעים אינם מוכנים או יכולים להשקיע יום עבודה בנסיעה לחדר ישיבות בקומה ה-17 של בניין בלב תל אביב, כדי להשמיע קול ענות חלושה שמידת השפעתה שואפת לאפס; ומאחר שבמודל המוצע המטרה מרכזית הינה דמוקרטיה תאגידית אפקטיבית, המותירה את הכוח בידי ציבור מחזיקי המניות – **יש לפעול לפישוט הפורמט של הצבעות האסיפה הכללית ולאפשר את ביצוען גם באמצעות האינטרנט**.

## סיכום

19. המערכת הפיננסית מהווה את המסד עליו מושתת שוק ההון; זהו לבו של המשק ומקור החמצן שלו. המוסדות הפיננסיים משמשים למימון, ליווי וניטור פעילותן הכלכלית של החברות הגדולות במשק, ועל כן שומה על קובעי המדיניות להקדיש תשומת לב מיוחדת להסדרת האופנים בהם פועלת ונשלטת מערכת זו.

20. כאמור לעיל, הצעד המתגבש ע"י הוועדה של ניתוק ההחזקות הצולבות הינו ראוי – איך אינו מספיק. יש להדגיש כי ינותקו ההחזקות הצולבות באופן מקיף, ולא רק כאלה הנוגעות לנכסים "משמעותיים"; יש לקדם את פירוקן המוחלט של פירמידות השליטה; ולבסוף, כפי שפירטנו בהרחבה, יש לקדם את הצעד של פירוק גרעיני השליטה במוסדות הפיננסיים.

21. לשם קידומו של צעד זה, אשר כמודגם לעיל, בלעדיו יהיה ניתוק ההחזקות הצולבות ככלי שאינו מחזיק מים, יש להקים צוות חשיבה במסגרת הוועדה (בדומה לשלושת הצוותים שהוקמו במסגרתה לטיפול בסוגיות שונות, כמובא במצגת), אשר יבחן את הסוגיה בין היתר לאור הבעיות והפתרונות שהועלו במכתב זה. נדגיש כי נושא זה כלול במנדט שניתן לוועדה, שבכללו הוגדר היעד הבא: "שיפור ושמירה על יציבות המערכת הפיננסית בכלל והמערכת הבנקאית בפרט".

בכבוד רב,

איתמר שחר

מחלקת כלכלה ומחקר

נילי אבן-חן, עו"ד

מנהלת מחלקת כלכלה ומחקר

רח' יפו 208, ירושלים 94383 \* מען למכתבים: ת.ד. 4207, ירושלים 91043 \* טל: 02-5000073 פקס: 02-5000076  
شارع يافا 208، القدس 94383 \* العنوان للرسائل: ص.ب. 4207، القدس 91043 \* هاتف: 02-5000073 \* فاكس: 02-5000076  
208 Jaffa St., Jerusalem \* Mailing Address: P.O.B.4207 Jerusalem 91043 \* Tel: 02-5000073 \* Fax: 02-5000076  
E-mail: [economic@mqg.org.il](mailto:economic@mqg.org.il) \* Web Site: [www.mqg.org.il](http://www.mqg.org.il)