

# יו"ר בנק הפועלים: "כל הביטקוין בעולם הוא בשווי פיקדונות הציבור שיש אצלנו"

עורכי הדין הבכירים שמייצגים תאגידי ענק בישראל התכנסו לדיון שבו ניסו לספק תשובות לשאלות ולאתגרים שמציבה הגלובליזציה לעולם המשפט והעסקים המקומי • עודד ערן, יו"ר בנק הפועלים: "נעים לדבר על הביטקוין, אבל הוא פחות משמעותי מהמהומה שסביבו"

יסמין גואטה

הברות רבילאומיות, מסחר אינטרנטי, מימון המונים וכמוי בן בלוקצ'יין – העידן הגלובלי שמתקדם בשנים האחרונות בקצב מסחרר מציב בפני עולם העסקים ועולמות המשפט והעסקים המקומיים לא מעט דילמות ואתגרים לא מוכרים. בשבוע שעבר, בפאנל שהתקיים בכנס לשכת עורכי הדין באילת, השתתפו עו"ד רובי בכר, יו"ר הבכירים שמייצגים את תאגידי הענק בישראל, וסיפקו הצצה לנקודת מבטם של התאגידים על הרגולציה המקומית.

בפאנל בהנחייתה של עו"ד נחמה ברין השתתף גם עודד ערן, יו"ר בנק הפועלים, שהתייחס לה"תפתחות המואצת של המטבעות הדיגיטליים: "בעולם מדברים על הביטקוין, שאמור לשנות את הצורה שבה נעשה עסקים. השווי הכולל של כל הביטקווינים בעולם הוא כ-120 מיליארד דולר בלבד, שזה 15% מחברת אפל, או שווי כל הפיקדונות של הציבור הישראלי בבנק הפועלים. זה מעט מאוד ביחס למהומה שיש סביב זה".

ערן סבור כי לא מדובר בתופעה גלובלית, ויש חוסר פרופורציה בין ממדי השיח לבין מה שאנחנו רואים במציאות: "זה משהו שנעים לדבר עליו, אבל השינוי עדיין לא קרה. האם הוא יקרה? אני מניח שכן, אבל לא ברור מה יקרה". הוא התייחס גם למשוכות שעוצרות את הביטקוין מלהתפתח, שלדבריו כלל לא קשורות לכלכלה אלא לרגולציה.

לדבריו, משוכה אחת היא ציות – כלומר, חוסר האפשרות לדעת מי מבצע את הפעולה הפיננסית. כל עוד לא יהיה ציות, לא נוכל לדעת מי מבצע עסקות נשק או מי מממן ארגוני טרור. "הממשלות יצטרכו להתמודד עם זה", אמר ערן. משוכה נוספת היא ענייני ירושה. לדבריו, "בעולם של ביטקווינים אי אפשר להוריש בדרכים המקובלות אפשר לכתוב צוואה, אבל במקרה של בייטקוין מדובר בקוד שיש לאדם, ואם הוא ינסה לחלק את זה – אי אפשר לעשות את זה באמצעות צוואה".

מה שצריך להשתנות, לדבריו, זאת הסביבה הרגולטורית: "אנחנו נתקלים בצומת מסוכן ורגיש בין נושאים של בנקאות ופיננסים להרשנות". בין עולמות הפיננסים וההרשנות מתקיימת, לדבריו, מערכת יחסים מורכבת של ביצה ותרנגולת:



צילום: ליאב פלד

**עו"ד עודד ערן: "העולם הפיננסי לא יכול להתקדם בלי רגולציה, והרגולציה לא יכולה להתקדם בלי להבין את החידושים הטכנולוגיים. יש מתח בין שני העולמות"**



צילום: ליאב פלד

**עו"ד רובי בכר: "כל רגולטור חדש מנסה להטביע חותם. במצב של היעדר יציבות רגולטורית, משקיעים גדולים וגופי מימון מתקשים להתמודד ולתמחר סיכונים"**



צילום: ליאב פלד

**השופט רות רונן: "העמדה המקובלת היא לא להכביד על חברות זרות עם כללים רגולטוריים סבוכים, אבל בית המשפט צריך להגן גם על המשקיעים"**

יותר להתמודד עם מצב רגולטורי תזויתי. כשמשקיע רואה תמונת מצב רגולטורית, הוא שואל אותנו, עורכי הדין, עד כמה הוא יכול להיות בטוח ושקט שתמונת המצב הזו תישמר. אנחנו מתקשים לתת תשובה חיובית ומרגיעה.

לדבריו, משוכה אחת מהן היא היעדר היציבות: "משקיעים וגופי מימון בהשקעות גדולות יודעים להוון עלויות ולתמחר סיכונים, אבל מתקשים הרבה



צילום: ליאב פלד

**עו"ד אלקס הרטמן: "רואי החשבון נהפכו כבר בשנות ה-70 לפירמות גלובליות, וכללי החשבונאות נעשו אחידים יותר. עולם המשפט מבטא תפישה מקומית"**

לוט בעולם הפיננסיים". להעיר, כתנו, זה ייקח יותר זמן מהצפוי.

**משקיעים ורגולציה**  
ומה לגבי הרגולציה המקומית במדינת ישראל? עו"ד רובי בכר, ממשרד פישר בכר חן, התייחס

"מצד אחד, העולם הפיננסי אינו יכול להתקדם ללא רגולציה. מצד שני, גם רגולציה אינה יכולה להתקדם בלי להבין את החידושים הטכנולוגיים. יש מתח גדול בין הרצון להתקדם לבין הצורך של הרגולציה לשי-

"זה נכון שהמשקיעים יודעים שבמסטר דמוקרטי הממשלה היא בת חורין לשנות את מדיניותה, אלא שהתרבות השלטונית בישראל היא כזו שהשינויים בה הם שכיחים. כל שר חדש וכל רגולטור חדש רוצה להטביע את החותם שלו, והאצבע של בתי המשפט קלה על ההרק". כל אלו, לדבריו, מרתייעים משקיעים שמאבדים את היכולת לצפות ולתכנן בהתאם.

התופעה השנייה נוגעת, לדבריו, למקוריות של הרגולציה: "משקיעים מצפים לראות במדינה עם כלכלה משגשגת כמו ישראל תבניות רגולטוריות שדומות למה שהם מכירים. כשאנחנו נעזרים בניסיון העו"ד למי ומאמצים מתכונות שאומצו בהצלחה במדינות אחרות, אנחנו מוציבים למשקיעים מתכונות רגולטוריות מוכרות. אבל כשיש מאמצים מתכונות חריגה, הם לא יכולים לצפות את השלכותיה".

## "המשפט תמיד מגיע אחרון"

עו"ד אלקס הרטמן ממשרד שהורוביץ מיקד את הקשיים דווקא בעולם המשפט: "המשפט תמיד מגיע אחרון כשמדובר בה"תפתחויות כלכליות, וזה לא רק במדינת ישראל, אלא בכל העולם. הגלובליזציה מתרחשת כבר 20-30 שנה. אנחנו יושבים כאן בפאנל נל שכנראה מתקיים במקביל גם במדינות אחרות בעולם, ושואלים באיזו מידה המשפט מתמודד עם הגלובליזציה". הרטמן השווה בין ההתפתחות של עולם המשפט לה"תפתחות של עולם ראיית החשבון: "רואי החשבון הפכו כבר בשנות ה-70 לפירמות גלובליות, לנוכח הצורך של חברות לגייס הון במדינות שונות, וכללי החשבונאות הפכו כללים כמה שיותר אחידים כדי לאפשר זאת". לדבריו, עולם המשפט, לעומת זאת, הוא מקומי ומבטא ערכים ותפישות חברתיות. לדבריו, מדינת ישראל לא היתה ערוכה להכיר בכך שיש גלובליזציה, וכן שהברות שפועלות ונסחרות בישראל עושות זאת גם במדינות אחרות: "למשל, התו"פעה של הברחת נכסים במקרים של חדלות פרעון. העולם מתמודד עם זה שנים רבות, אבל בישראל הפסיקה קובעת שניתן להכיר רק בפסקי דין של מדינות שיש לנו אמנה עמן. זה משאיר את ישראל בשנות ה-50".

## השופטת רונן: "אולי דווקא החמרת הרגולציה תביא חברות זרות לישראל"

זה, ומה שחשוב הוא שהחברות יפעלו בישראל – והרישום והמסחר כלל לא רלוונטיים?" לדברי רונן, בבית המשפט מתעוררת לעתים תכופות שאלת המסחר של חברות זרות בישראל. במקרה כזה יש שיקולים מנוגדים: "מצד אחד אני חנו רוצים להזמין לכאן מספר גדול של חברות, והעמדה המקובלת היא 'בואו לא נכביד עליהן ולא נעמיס עליהן כללים רגולטוריים מסובכים'." ואולם לדבריה, הצד השני של המטבע הוא ההגנה על המשקיעים. "בית המשפט צריך לנוע בין שני הקצוות הללו, ולתת את התשובה המדויקת ביותר לכל שאלה".

רונן הציעה גם זווית מקובלת פחות לשאלת החברות הזרות: "בניגוד להנחה הרווחת, שלפיה כדי להביא לישראל חברות זרות יש להקל עליהן ככל האפשר – אולי הדרך הנכונה היא דווקא למצב את ישראל ואת הדין הישראלי כרגולציה מחמירה. מיצוב כזה יפנה לחברות שרוצות לאותן לקהל המי שקיעים שלהן 'אנחנו חברות שהחמרה לא מכבידה עליהן. אנחנו עומרות בכל הכללים ודווקא בשל כך אנחנו בוחרות בבורסה מחמירה ומקשה'." לדברי רונן, "אולי זאת אחת הדרכים להשיג תוצאה מיטבית של זימון חברות לבורסה הישראלית ויצירת סלקציה לגבי החברות שיבחרו בדרך הזו", סיכמה.

יסמין גואטה

איך מתייחס בית המשפט הכלכלי לכל הקדשיים המשפטיים שמגיעים עם הגלובליזציה? השופטת רות רונן מהמחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב, שהשתתפה בפאנל, סיפרה כי בשנתיים האחרונות מרגישים שופטי המחלקה הכלכלית זליגה של שאלות גלובליות לתיקים שמתנהלים בפניהם.

רונן, שמכנתה כשופטת במחלקה הכלכלית מאז הקמתה לפני כשמונה שנים, אמרה: "השאלות האלה מתעוררות לעתים תכופות יותר, ומי חייבות את המענה שלנו לסוג אחר של שאלות שנובעות מתרחישים אחרים, למשל במקרים של חברות שנסחרות גם בבורסות זרות, חברות שהדין החל עליהן הוא דין זר או במקרים של תביעות ייצוגיות שבהן חברי הקבוצה או חלק מהם הם אזרחים זרים. יש עוד כל מיני מקרים שבהם העולם נכנס אל בין כותלי בית המשפט בתל אביב".

לדבריה, הדילמות במקרים גלובליים אינן פשוטות עבור השופטים. "בית המשפט צריך להידרש לשאלות שעולות, תוך שימוש בכלים לא מפותחים שיש ברשותו", אמרה רונן. "השאלה היא מה אנחנו רוצים. האם אנחנו רוצים שחברות רבות יירשמו בישראל וייסחרו בבורסה בישראל? האם אנחנו רוצים שכל החברות יעשו זאת? רק חברות דואליות או גם וזרות? האם זה טוב? ואולי אנחנו בכלל לא רוצים את

משתנה: "אנחנו יודעים לנהל סייכונים ויודעים להשקיע הרבה מאוד כסף בבור בארמה, כשהתוצאה היא הרבה פעמים בינארית. אנחנו יודעים לסכן 100 מיליון דולר, זה לא קשה לנו. אבל איננו יודעים להתמודד עם מערכת רגולטורית שמשתנה". גרוסוסר התייחס לקושי נוסף: "הרגולציה שלנו היא בעברית, והחברה שלנו לא יודעים לקרוא עברית. כל מי שתירגם יודע שקשה לתרגם חוק מעברית לאנגלית. הניסוח הוא מתפשר, הרגולציה אינה ברורה ולא סטנדרטית".

עו"ד לייזה חיימוביץ, היועצת המשפטית של כיל, סיפקה הצעה לנקודת מבטה של כיל שפועלת, לדבריה, ב-15 מדינות: "המורכבות של ציות למערכות דינים רבות מחייבת תשומות רבות של זמן וכסף, וכן של תשומת לב ניהולית. בהיבטים שלנו של דיני חברות, כיל מדווחת בארה"ב לפי דין אמריקאי, וכמה ימים אחרי זה היא מוציאה דוח לפי הדין הישראלי. בכל רבעון יש שני דינים שונים ושתי שפות שונות". לדבריה, יש לבצע חשיבה מחודשת בנוגע לרגולציה הישראלית: "שורש הבעיה היא תפישת העולם של הרגולציה. בישראל יש עומס של הוראות והרבה ניואנסים, ונוצר קושי כי כיל היא חברה בינלאומית".

גדולה. לא מסתבכים עם שלטון זר", אמר. תדמור ציין כי במדינת ישראל חוק ההגבלים הוא קודם כל פלילי, בשונה ממה שקורה בעולם. "אין מדינה בעולם שבה הכל פלילי כמו בישראל".

בכל הנוגע לסביבה הרגולטורית הישראלית אמר: "יש לנו סביבה רגולטורית היפראקטיבית. יש לנו תביעות ייצוגיות בכמויות חריגות, ויש לנו רשות הגבלים עסקיים מאוד פעילה, שהיא בין הגדולות בעולם לנפש. יש לנו גם רגולטורים מאוד פעילים, כמו משרד הכלכלה".

לדבריו, אחת מהעילות שקיימות בישראל למשל היא עילת המחיר המופרז, שלא קיימת באופן הזה, לדבריו, במקום כלשהו בעולם: "בארץ הפכו את המשפט למפקח בדיעבד של המחירים. אם מתמחרים מוצר ביתר, בית המי שפט יכול להגיד בדיעבד שהמי חיר גבוה מדי. השופטים התאהבו בעילה הזו, והם מתים על תפקידם כמפקחי מחירים. חלק מהשופטים האלה התקדמו לעליון, מה שמראה שיש לעילה הזו עתיד".

עו"ד צחי גרוסוסר, היועץ המי שפטי של חברת נובל אנרג'י ביש ראל, התייחס גם הוא לקשיים של תאגיד בינלאומי לנהל סיכונים כשזה מגיע לסביבה רגולטורית

לדברי הרטמן, הבעיה הזו מתחילה להיפתר עם חוק חדלות הפירעון החדש, שאמור להיכנס לתוקף בקרוב: "מדינת ישראל נפתחת מבחינת חדלות פרעון, והופכת למקום שמכיר וקל להיכיר בו בפסקי דין ומינויים של בעלי תפקיד במדינות אחרות. זה מכניס אותנו למשפחה גלובלית אחת גדולה. כמוכן שזה 20 שנה אחרי שהתופעה קרתה, אבל הבעיה אינה מדינת ישראל, אלא ההסתגלות של המשפט".

### "אין מדינה שבה הכל פלילי כמו בישראל"

האם מדינה קטנה כמו ישראל רלוונטית עבור תאגידי הענק הזרים? לדברי עו"ד דודי תדי מור ממשרד תדמור לוי, התשובה לשאלה הזו חיובית: "הייתם חייבים שתאגיד ענק בינלאומי לא יספור מדינה קטנה כמו ישראל, אבל המציאות מראה שתאגידי גדולים דווקא כן שמים על מדינות קטנות".

תדמור התייחס לדיני ההגבלים העסקיים המקומיים והמי שמעות שלהם עבור תאגידיים בינלאומיים: "אירוע הגבלי בתאגיד רבילאומי הוא אירוע מסיים קריירה להנהלה המקומית, כי הרגישות להסתבכות הגבלית היא