

הוועדה לחיסול הטייקון

מאת

עמרי שגב*

בחירות לכנסת התשע-עשרה שהתקיימו בחודש שעבר הביאו למרכז הבימה, בשונה ממערכות בחירות קודמות, את בעיית יוקר המחיה בפרט ואת חשיבות יציבותה וחוסנה הכלכלי של מדינת ישראל בכלל. הפתרונות – למכביר, אך רובם ככולם תולים יהבם בפירוק הריכוזיות במשק. אחד המאפיינים הברורים לריכוזיות זו הינו מודל הפירמידה הנפוץ בעולם המערבי ובמדינת ישראל ביתר שאת. מודל זה משקף שרשרת מסועפת של חברות, ציבוריות ברובן, אשר נשלטות אחת על ידי השנייה ובראשן עומדים מספר מצומצם של בעלי שליטה אשר למרות בעלותם היחסית במניותיהן, שולטים הם באופן אפקטיבי בכל החברות שבתחתית השרשרת, אשר מגיעה לעיתים לשכבות רבות מספור.

הבעיות הנוצרות מהמבנה הפירמידאלי רבות אך מרביתן נובעות מ"בעיית נציג", קרי, הפער שבין השליטה האפקטיבית של בעלי השליטה לבין בעלותם הכלכלית אשר לעיתים היא מזערית בלבד באותן חברות. משמעות הדבר היא החצנת סיכונים של בעל השליטה בחברות שנמצאות בשכבות התחתונות כאשר הציבור הוא זה שמשלם על הכישלונות הנוצרים מנטילת סיכונים אלה. נוסף על בעיה זו הועלתה טענה שאותה מוביל נגיד בנק ישראל היוצא – פרופ' סטנלי פיישר – על כך שהריכוזיות מביאה להגדלת כוחם הפוליטי של בעלי השליטה המרכזיים במשק, הרבה מעבר לכמות ההון שאותה הם משקיעים וכך נוצרת הזדהות, ההולכת וגוברת של בעלי ההון עם אנשי השלטון. החשש מהתערבות של גורמים רגולטורים בריכוזיות נובע מכך שלדברי בנק ישראל, 25 הקבוצות הגדולות במשק מהוות כ-70% משווי השוק בבורסה בת"א (בניכוי מניית טבע) ועל כן פגיעה בפירמידות השליטה ישפיע באופן ניכר על יציבות המשק. עם זאת נטען שפירוק קבוצות השליטה יביא להגברת אמון המשקיעים במשק שכן במצב הנוכחי קשה לדעת האם מהלך עסקי של חברה נועד להשיא את רווחיה שלה או דווקא את רווחיהן של החברות האחרות בקבוצה.

בעיות אלו היוו את אחד המניעים להחלטת ראש הממשלה בנימין נתניהו להקמת הוועדה להגברת התחרותיות במשק אשר בראשה עמד חיים שני, מנכ"ל משרד האוצר

* סטודנט שנה ב' לתואר ראשון במשפטים, הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת בר-אילן.

לשעבר. המלצותיה העיקריות של הוועדה, אשר הוגשו לראש הממשלה בחודש פברואר 2012, קבעו שיש להביא בהליך הדרגתי ל"השטחת" הפירמידות עד לכדי שתי שכבות בלבד. יתר על כן, על חברות אלה – אשר קיים בהן פער משמעותי בין זכויות ההצבעה של בעל השליטה באסיפה הכללית לבין שיעור אחזקותיו בה – יחולו שינויים מבניים בדירקטוריון החברה באופן שיגביל את שליטתו.

מבקר מסקנות הוועדה טוענים שהקמתה נבעה ממניעים פופוליסטיים ויישום מסקנותיה עלול להדיר את רגלי המשקיעים ממדינת ישראל ולהביא להרעת מצבם של הצרכנים ובעלי המניות ולירידה בהכנסות ממיסים למדינה, אשר ימתנו את צמיחת המשק. כמו-כן, הם גורסים כי המבנה הקיים מהווה מנגנון גיבוי פיננסי בין החברות ומאפשר העברת מידע ביניהן באופן המגביר את היעילות העסקית ומביא לחסכוניות משמעותיים בניהול הקונצרן אשר מהם מרוויח הציבור כולו.

הקמת הוועדה הייתה מהלך מבורך של הממשלה, אשר קיבל תמיכה מכל קצוות הקשת הפוליטית. עם זאת, תוצאות המהלך תלויות באופן יישום המלצות הוועדה. יישום מלא של המסקנות יביא, כאמור, לפירוק הפירמידות הקיימות בהליך הדרגתי עד לכדי שתי שכבות בלבד, בעוד שהיישום החלקי, אשר נראה כסביר יותר, יאסור מעתה והלאה על הקמת פירמידות שליטה כגון אלו שתוארו.

יש לזכור, כמובן, שבדומה למסקנות הוועדה לשינוי חברתי-כלכלי (הידועה כ"וועדת טרכטנברג") אשר נגעו, בין היתר, בבעיית הריכוזיות במשק, תמיד ישנה האפשרות שגם מסקנות ועדה זו תמצאנה עצמן עמוק בתהום הנשייה.

תוצאות יישומן המלא של מסקנות הוועדה בנושא זה צפויות לגרום לזעזוע רבתי בשוק ההון, שכן כלל לא ברור מה יעלה בגורלן של הרבה מן החברות ללא תמיכתן של החברות מעליהן בקבוצת השליטה ועל כן צפויים אנו להיות עדים לפעילות ערה של מכירת חברות בדומה לזו שנבעה מדו"ח הרפורמה בשוק ההון (ועדת בכר). עם זאת כלכלנים מדגישים שיישום מסקנות הוועדה יביאו להאצה של פיתוח וחדשנות עסקית ותחילתו של גל השקעות חדש במשק הישראלי אשר יוביל בסופו של יום להורדת יוקר המחיה ויצירת מקומות עבודה חדשים.

אם בסופו של יום תחליט הממשלה החדשה על יישום מלא או חלקי של מסקנות הוועדה, בין אם בדרך של חקיקה ראשית או משנית, תידרש המדינה לעמוד במבחני המידתיות המחמירים שנקבעו בפסיקה לאור חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו וחוק-יסוד: חופש העיסוק, שכן הנפגעים מהסדרים אלו צפויים להעלות טענות לפגיעה בזכויות חוקתיות. בית המשפט העליון לא חשך שבטו מהמדינה כאשר הובאו לפניו

מסחרי, גיליון 1, אדר התשע"ג

הוועדה לחיסול הטייקון

עתירות בנושאים אלה, וביתר שאת מתחילת ה"מהפיכה החוקתית" שזה מקרוב ציינו לה עשרים שנות ביקורת שיפוטית ענפה.