

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



תאריך: כ"ד סיון, תשע"ו 30/06/2016

סומן: כ-15-13942

לכבוד

ח"כ איילת שקד, שרת המשפטים

ח"כ משה כחלון, שר האוצר

נכבדי,

הנדון: פנייה דחופה לקראת הדיון בטיטת חוק שינוי מבנה הבורסה

אשר נקבע ליום ראשון הקרוב

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

על פי פרסומים בתקשורת, ביום ראשון הקרוב (3.7.16) תוגש להצבעת ועדת השרים לחקיקה טיטת חוק שעניינה שינוי מבנה הבורסה לניירות ערך ממלכ"ר לחברה למטרות רווח. למרבה התמיהה, ובאופן העומד בסתירה חזיתית לטרמינולוגיה המלווה את טיטת החוק בדברי ההסבר שלה, טיטת החוק צפויה לעגן בחקיקה מונופול אנכי השואב מן הציבור סכומי עתק ואף להחריגו במפורש מתחולת חוק הריכוזיות.

אנו קוראים לחברי ועדת השרים לדרוש כי יתוקנו שני סוגיות מהותיות ובעייתיות בטיטת החוק: האחת: העובדה כי טיטת החוק אינה מבצעת הפרדה מבנית בין הבורסה לבין מסלקת הבורסה, ובכך תאפשר לחברי הבורסה להמשיך ולחסום מתחרים (מקומיים ובינלאומיים) מהתחברות למסלקה, ולגבות מציבור המשקיעים עמלות עתק בהיעדר תחרות אפקטיבית; והשנייה: העובדה כי טיטת החוק מעניקה לחברי הבורסה – עליהם נמנים הגופים החזקים במשק – מתנה בשווי מאות מיליוני שקלים, בפטור מלא ממס, ללא כל הצדקה וללא כל הסבר.

אנו פונים אליכם ערב ההצבעה על טיטת החוק על מנת שתתנו דעתכם על הכשלים שנפלו בה. אי מתן מענה לסוגיות מהותיות אלו בחוק יהווה בכייה לדורות – מאחר שמרגע שחברי הבורסה יקבלו זכויות קנייניות וסחירות במניותיה, לא ניתן יהיה להשיב את הגלגל אחורנית.

שני סוגיות מהותיות אשר אינן מקבלות מענה בטיטת החוק

1. לפני מספר חודשים פורסם להערות הציבור "תזכיר חוק ניירות ערך (תיקון מס)" (שינוי מבנה הבורסה), התשע"ו-2016 ("התזכיר"). המדובר בחליך חקיקה המקודם על ידי רשות ניירות ערך מאז שנת 2014, אשר מטרתו הפיכת הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה")

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 * Web Site: 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



לחברה למטרות רווח – זאת על רקע המלצות הוועדה לשכלול המסחר ולעידוד הנוטות בבורסה ("ועדת בן חורין") שנכללו בדו"ח שהוגש בחודש פברואר 2014.¹

2. טיוטת החוק מכילה שינויים לטובה במספר תחומים, וביניהם הממשל התאגידי של הבורסה, ועל כך יש לברך; אך היא אינה נותנת מענה לשתי סוגיות בעייתיות כבדות משקל (אשר פורטו בנייר עמדה מטעמנו אשר הוגש בחודש מרץ האחרון במסגרת הערות הציבור לתזכיר החוק):

האחת, טיוטת החוק אינה מפרידה בין הבורסה לבין המסלקה שבבעלותה **באופן שעתיד לקבע את המונופול האנכי של הבורסה הן על פונקציית המסחר והן על פונקציית הסליקה**, ולאפשר לחברי הבורסה – ובראשם לבנקים – להמשיך לגבות מן הציבור **עמלות עתק על מסחר בניירות ערך**.

והשנייה, טיוטת החוק מעניקה פטור מלא ממס לחברי הבורסה על רווחיהם בגין שינוי מבנה הבורסה (המרת זכויות ההחזקה בה לחון מניות סחיר וביטול האיסור על חלוקת רווחים) – ובכך מעניקה מתנה בשווי מאות מיליוני שקלים לגופים החזקים במשק, **באופן בלתי מוסבר**.

3. קרי: חברי הבורסה עתידים לזכות, יש מאין, במניות סחירות בשווי מאות מיליוני שקלים, בפטור מלא ממס – זכייה שלא זאת בלבד שאין כנגדה כל תמורה אלא אף מצטרף אליה "שטר" בדמות שליטה קניינית במונופול, ברישיון המחוקק!

ב. הסוגיה הראשונה – היעדר הפרדה מבנית, פגיעה בתחרות וגביית עמלות מופרזות

4. המצב הנוכחי, בו הבורסה שולטת גם במסלקה (ה"מרכזייה" בה מתבצעות בפועל העסקאות) מאפשר לחברי הבורסה למנוע מגופים מתחרים (כגון ברוקרים מקוונים בינלאומיים) להתחבר למערכת הסליקה, וזאת על ידי הצבת תנאי סף מכבידים.

5. מניעת התחרות בשוק הסליקה והחזקתו בידי קומץ קטן של חברי בורסה מניבה לחברי הבורסה – ובעיקר לבנקים מתוכם – רנטה מונופוליסטית אדירה, המושגת באמצעות גביית עמלות עתק מן הציבור והעברת "פירוים" מתוכן כעמלות לבורסה, תוך שהיתרה משולשלת לכיסי חברי הבורסה.

¹ יוער כי נוסח טיוטת החוק המוגשת להצבעת ועדת השרים לא הייתה לנגד עינינו – ואנו מסתמכים על האמור בנוסח תזכיר החוק האחרון, מתוך הנחה כי סוגיות מהותיות אלו לא השתנו בין נוסח תזכיר החוק לנוסח טיוטת החוק.
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 * Web Site: 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



6. תמיכה בטענה זו מגיעה מצד יו"ר הרשות לניירות ערך, מר שמואל האזור, אשר צוטט באומרו: "הבנקים גובים עמלות מסחר של יותר מ- 2.5 מיליארד שקל – ומשלמים רק 130 מיליון לבורסה", והוסיף כי "עודף הגבייה של הבנקים הוא דיווידנד שמן סמוי"².
7. מבדיקה שערכה התנועה עולה כי שיעורי העמלות הנגבים על ידי חברי הבורסה בגין פעולות בני"ע גבוהות מאוד, עד כדי שיעור של עשרות מונים, ביחס לעמלות הנהוגות בעולם.
8. כך, הבנקים בארץ הם היחידים שגובים דמי ניהול באחוזים (סך ממוצע, ובלתי מבוטל, של 0.17% מערך תיק ההשקעות) – על אף שבעידן בו הפעילות כולה ממוחשבת זוהי עמלה חסרת כל הצדקה. גם עמלות הפעולה שגובים חברי הבורסה, ובעיקר הבנקים, גבוהות ביותר ביחס לעולם, כאשר בישראל הבנקים והברוקרים מרשים לעצמם לגבות עמלה המחושבת כאחוז מסכום הפעולה (ולא כסכום "פיקס") – דבר שאין לו כל הצדקה בעידן ממוחשב בו מבוצעת כל פעולה בהקשת מקלדת.
9. עובדות אלו מביאות את המשקיע הישראלי הסוחר באמצעות הבנק לשלם במקרים מסוימים עמלות הגבוהות פי 10 בהשוואה לבנקים בארה"ב, ופי 20 בהשוואה לברוקרים מקוונים בארה"ב!
10. בדיקה נוספת, המשווה בין הכנסות הבנקים מעמלות ני"ע להכנסות הבורסה מעמלות, מעלה כי חברי הבורסה משלשלים לכיסם כבין 99%-95% מכספי העמלות שהם גובים מהציבור ואת היתר (5%-1%) מעבירים לבורסה; ובמילים אחרות: שולי הרווח של חברי הבורסה על עמלות ני"ע שמשולמות להם על ידי הציבור מגיעים לרמות אסטרונומיות של בין 1,900% ל-9,900% (!) – רמות אשר אין ולא יכולה להיות להן כל הצדקה.
11. ניצול מונופול אנכי זה על ידי חברי הבורסה צפוי לפעול אף ביתר שאת משעה שהבורסה תתפקד כחברה למטרות רווח – שכן היכולת לחלק רווחים תגביר את המוטיבציה של חברי הבורסה לחסום כניסה של מתחרים, על מנת להמשיך ולגרוף רווחים על גבו של הציבור.
12. על מנת לפתור כשל זה בהתנהלות הבורסה ולהקל את נטל העמלות מעל גבו של ציבור המשקיעים, יש לנתק באופן מוחלט בין הבעלות בבורסה לבין הבעלות במסלקה; להחיל

² שלי אפלברג "הבנקים גובים עמלות מסחר של יותר מ-2.5 מיליארד שקל – ומשלמים רק 130 מיליון לבורסה" The Marker (26.10.2015). זמין בכתובת: <http://www.themarker.com/markets/1.2760992>.

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



פיקוח על העמלות שגובים חברי הבורסה בגין פעולות בניירות ערך; ולוודא כי התנאים לקבלת שירותים מן המסלקה הינם הוגנים וסבירים.

13. טיוטת החוק מנסה אמנם ליצור תמריצים שונים לעידוד התחרות; אולם כל עוד "החטא הקדמון" של אי-ההפרדה בין הבורסה למסלקה עומד בעינו, מדובר בברכה לבטלה: כל עוד חברי הבורסה הם השולטים במסלקה, יש להם אינטרס ברור להקשות על התחרות גופי המסחר המתחרים למסלקה ולדחוק אותם החוצה, וזאת כדי לדכא תחרות. כמו כן, הבורסה תוכל להקשות על הקמת מסלקות חדשות, אשר ממילא ספק אם יש בהן צורך והיתכנות כלכלית. לאור היקפו הקטן של השוק בישראל. **התוצאה הצפויה תהיה פגיעה בציבור המשקיעים, אשר יאלץ להמשיך לשלם עמלות גבוהות משמעותית מאלו המשולמות בהשוואה לעולם.**

14. בהקשר זה יש לציין כי טיוטת החוק אמנם קובעת כי "בורסה" ו"מסלקה" תיכנסנה לרשימת הגורמים הריכוזיים בהתאם לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות") – אולם באותה נשימה, באופן תמוה שאינו מקבל כל התייחסות או הסבר בדברי החסבר, הבורסה בת"א והמסלקה השייכת לה מוחרגות מתחולת חוק הריכוזיות. **מדובר בהתנהלות תמוהה על גבול הפארסה, אשר רק מעודדת את עיגונו של המונופול הקיים באופן אשר יגביר את הריכוזיות הכלל משקית ויפגע באורח אנוש בתכליות לשמן נחקק חוק הריכוזיות.**

15. כמו כן, ובהינתן מאפייניה הייחודיים של המסלקה – מערכת ממוחשבת המתופעלת על ידי מספר מצומצם של עובדים, המבוססת על תוכנת מחשב יקרה מאוד באופן שאינו מאפשר היתכנות כלכלית למסלקה נוספת, ואשר מהווה חסם כניסה משמעותי לשחקנים נוספים – ניתן היה לצפות כי ייערך דיון מהותי וענייני בסוגיית הבעלות הרצויה בה (כאשר, למשל, ניתן לשקול את הפעלתה על ידי המדינה) – אך לא ראינו שנערך דיון כזה.

16. **בנוסף יצוין כי טיוטת החוק אף אינה נותנת מענה לצורך בהגדלת בסיס החברות בבורסה.** אמנם בדברי החסבר לטיוטת החוק נטען ההצעה תאפשר "להגדיל את מספר בעלי זכויות המסחר בבורסה במנותק ממספר בעליה ומזהותם", באשר "הגישה למסחר לא תהא עוד תלויה בקיומן של זכויות בעלות בבורסה"³; אך עיון בתזכיר החוק מעלה כי לא מינייה ולא

³ "לאחר השינוי המבני, הגישה למסחר לא תהא עוד תלויה בקיומן של זכויות בעלות בבורסה אלא תהא מבוססת על התקשרות חוזית בין הבורסה לבין חברים פוטנציאליים, דבר שיאפשר להגדיל את מספר בעלי זכויות המסחר בבורסה במנותק ממספר בעליה ומזהותם".

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



מקצתיה – התזכיר אינו עוסק כלל בהגדרת החברות בבורסה ואינו קובע כי חברות תהיה מבוססת על התקשרות חוזית. משמע, מה שהיה הוא שיהיה.

ג. הסוגיה השנייה – הענקת מניות הבורסה במתנה לחברי הבורסה, בפטור מלא ממס

17. טיוטת החוק מיועדת להפוך את הבורסה ממלכ"ר, המאוגד כקואופרטיב שלחבריו זכויות הצבעה שוות, לחברה למטרות רווח, המאוגדת כתברה בעלת הון מניות.

18. כיום יחידות ההחזקה של חברי הבורסה בבורסה, אשר מעניקות זכות הצבעה שווה בלבד, אינן סחירות ואינן בעלות ערך הוני או כלכלי.⁴ ברם, עם יישום טיוטת החוק יזנק ערכן בשני שלבים: ראשית בשלב הפיכתן למניות סחירות (לשווי של כ-400 מיליון ₪) ושנית בשלב הפיכת הבורסה לחברה למטרות רווח (אשר על פי הערכת שווי שהזמינה הבורסה, צפויה להקיף את שווי המניות בכ-2 מיליארד ₪⁵).

19. טיוטת החוק קובעת אמנם (בצדק) כי "הצפת הערך" כתוצאה מהפיכת הבורסה לחברה למטרות רווח, בשיעור של כ-2 מיליארד שקלים, תמוסה בשיעור של 100% (בעת מכירתן); אך לצד זאת מעניקה טיוטת החוק פטור מלא ממס על רווח ההון הראשוני שיצמח לחברי הבורסה מעצם הפיכת הזכויות שבידם מזכויות הצבעה גרידא לזכויות הוניות במניות סחירות.

20. כלומר – בעוד שחברי הבורסה מחזיקים היום בזכויות שאינן בעלות ערך הוני ואינן סחירות, טיוטת החוק צפויה להעניק להם על מגש של כסף את שוויין הכלכלי של מניות הבורסה – כ-400,000,000 ₪ – וזאת בפטור מלא ממס!

21. באופן תמוה, טיוטת החוק אינה מתייחסת כלל לשאלה הבסיסית בדבר עצם זכאותם של חברי הבורסה לקבל לידם מניות שוות-כסף אלו. מכוח מה צומחת לחברי הבורסה זכות קניינית במניותיו של משאב לאומי (כפי שטיוטת החוק מתייחסת לבורסה), המהווה מונופול על שירותי המסחר ועל שירותי הסליקה בישראל? על יסוד מה זוכים חברי הבורסה – עליהם

⁴ יבדוק נא הבדוק במאזניהם של חברי הבורסה – הבנקים ובתי החשקעות – ויחפש תחת הכותרת "נכסים" נכס ששמו "יחידות החזקה בבורסה לניירות ערך בתל אביב". נכס כזה אינו קיים במאזנים אלו, ולא בכדי – שכן אין מדובר בנכס בעל ערך הוני-כלכלי.

⁵ רון שטיין "האם שווי הבורסה בת"א יכול לזנק פי 5 למעל 2 מיליארד שקל?", גלובס (4.2.2015), <http://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001007132>

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



נמנים הגופים הפיננסיים החזקים במשק – יש מאין, במניות בשווי מאות מיליוני שקלים אשר לא היו שייכות להם מעולם?

22. מנסח הטיוטה סתם ולא פירש: לא בדבר עצם זכאותם של חברי הבורסה לקבל לידיהם את מניות הבורסה, אשר שויין מאות מיליוני שקלים; ולא בדבר ההצדקה להענקת פטור מלא ממס על שווי אותן מניות.

23. בנוסף, טיוטת החוק מתעלמת כליל מהיותה של הבורסה חברה לתועלת הציבור על פי המבחנים המהותיים הקבועים בחוק – בהיותה גוף הממלא פונקציה ציבורית ולאומית, אשר תקנונו אוסר על חלוקת רווחים. ודוק: לו הייתה זו נקודת המוצא בבסיס הליך החקיקה, לא היה מנוס מן ההבנה כי לא ניתן לחלק את נכסי הבורסה בחינם לחברי הבורסה. (יצוין כי מכתב בו מפורט מדוע יש לראות בבורסה חברה לתועלת הציבור נשלח על ידינו לרשם ההקדשות ביום 25.5.16 (טרם התקבלה תשובה)).

24. לסיום חלק זה יוער: כאמור לעיל, טיוטת החוק כן קובעת מס בגובה 100% על עליית ערך מניות הבורסה (בסך 2 מיליארד ₪, על פי הערכת השווי) בגין הפיכתה לחברה למטרות רווח, באופן שלכאורה פותר – ביחס לחלק זה של שווי המניות – את הבעיה עליה הצבענו: היעדר זכאותם של חברי הבורסה לזכויות הוניות במניותיה. ברם, גם ביחס לחלק זה מתעוררות בעיות:

א. ראשית, עצם החזקת מניות בשווי עצום, גם בלי למוכרן, מעניק למחזיקיהן "בונוסים" שונים – כגון אפשרות להשתמש בהם כבטוחות לטובת העמדת אשראי, וכד' – ולא ברור על מה ולמה זכאים חברי הבורסה ליהנות משווי עצום זה;

ב. ושנית, על פי טיוטת החוק, החיוב במס בגובה 100% חל רק ברגע מכירת המניות – אך דומה שהטיוטה לא הביאה בחשבון מצב בו חברי הבורסה נמנעים כליל ממכירת מניותיהם, וחלף זאת מנפיקים מניות חדשות לציבור על מנת לדלל את חלקם ל-5% בכדי לעמוד בדרישות החוק. למיטב הבנתנו, במקרה כזה לא יחול המס בגובה 100% בשום שלב, וחברי הבורסה ייהנו ממכירת המניות החדשות לכל המרבה במחיר. עיינו בטיטת החוק ולא מצאנו מענה לסוגיה זו.

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



ד. יש לבצע רוויזיה מהותית בטיטת החוק

25. למרבה הצער, טיטת החוק אינה נותנת מענה לשני הליקויים המהותיים שתוארו לעיל, אלא להיפך – מעניקה מאות מיליוני שקלים לחברי הבורסה ומחמיצה את ההזדמנות להגדיל את הנגישות למסלקה ולהגביר את התחרות.

א. **אנו קוראים לחברי ועדת השרים לדרוש כי טיטת החוק תעבור רוויזיה מהותית, בטרם תועמד להצבעת הוועדה, באופן שייתן מענה לשני הנושאים הקריטיים המפורטים לעיל – כדלהלן:**

26. **באשר לנושא הראשון – הצורך הדחוף להגביר את התחרות ולהפחית את נטל העמלות החל על ציבור המשקיעים – אנו קוראים להכליל בטיטת החוק, בין היתר, את העקרונות הבאים:**

א. **הפרדה מבנית מוחלטת בין הבורסה לבין המסלקה – הוראה האוסרת על בורסה או על חבר בורסה להחזיק במסלקה או לתת שירותי סליקה;**

ב. **פיקוח על העמלות הנגבות על ידי חברי הבורסה – הוראה הקובעת כי רשות ניירות ערך תקבל סמכות פיקוח על חברי הבורסה על מנת לוודא כי העמלות הנגבות על ידם מן הציבור אינן חורגות מתחום הסביר;**

ג. **קביעת תנאי סף סבירים להצטרפות כחבר מסלקה – תנאי הסף לחברות בבורסה ולמסלקה מוסדרים כיום במסגרת כללים שנקבעים על ידי חברי הבורסה עצמם, מכוח תקנון הבורסה. על טיטת החוק לכלול הוראות ספציפיות אשר יתוו את הכללים הקבועים בעניין זה בתקנון הבורסה,⁶ באופן שיבטיח כי חברי הבורסה לא ינצלו את כוחם וכי תנאי הסף יהיו סבירים ויאפשרו תחרות הוגנת.**

27. **באשר לנושא השני (הענקת סכומי עתק לחברי הבורסה בפטור מלא ממס), הכרחי כי בטרם הצבעה על טיטת החוק יתקיים דיון מעמיק בנקודות הבאות:**

א. **שאלת הבעלות הקניינית של חברי הבורסה ביחידות ההחזקה במשאב הלאומי ששמו הבורסה וזכותם לקבל לידם מניות שמעולם לא היו שלהם – סוגיה שטיטת החוק מתעלמת ממנה לחלוטין.**

⁶ למען הסר ספק – האפשרות לקבוע בחוק הוראות להתוויית תוכנו של תקנון הבורסה קיימת ומיושמת גם כיום (דוגמת האיטור בחוק הקובע כי התקנון לא יאפשר חלוקת רווחים) וגם בטיטת החוק (דוגמת הסעיף המורה כי תקנון הבורסה ישנה את ימי פעילות הבורסה לימים ב-י' במקום א-י').

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



ב. שאלת ההצדקה להענקת פטור מלא ממס רווחי הון על שווי המניות שייפלו לידי חברי הבורסה משעה שתהפוך לחברה בעלת הון מניות.

ג. היותה של הבורסה חברה לתועלת הציבור על פי המבחנים הקבועים בחוק, ובחינת ההסדר המגובש בעניין נכסי הבורסה – מתוך נקודת מוצא זו.

ד. התמודדות עם מצב בו חברי הבורסה אינם מוכרים את מניותיהם – אלא רק מנפיקים מניות חדשות, ובכך עוקפים את החוראה המחילה עליהם מס בגובה 100%.

ה. עצם הצורך בשינוי המבנה עומד בסימן שאלה לאור נתונים חדשים

28. עוד יש לציין, כי לאחרונה פורסמו נתונים המעמידים את עצם הצורך בשינוי המבנה – בסימן שאלה.

29. על פי דברי החסבר לטיוטת החוק, שינוי המבנה מבוסס על המלצות ועדת בן חורין, אשר מונתה על רקע "ירידה של 50% במחזורי המסחר היומיים במניות בשנת 2013 לעומת שנת 2007". אולם על פי נתונים אשר פורסמו שלשום (28.6.16), נפחי המסחר בבורסה גדלו בשלוש השנים האחרונות בעשרות אחוזים – ממחזור יומי של 1,077 מיליוני ₪ בשנת 20012 למחזור יומי של 1,449 ₪ בשנת 2015⁷.

30. נתונים אלו מעמידים בספק את הקישור אשר נעשה בדברי החסבר לטיוטת החוק בין היעד של הגדלת היקפי המסחר לבין האמצעי של שינוי מבנה ההתאגדות – שכן ניתן להסיק מהם כי ירידת היקפי המסחר, כמו גם עלייתם בשנים האחרונות, נגרמו על רקע אחר (למשל: רקע מאקרו כלכלי), וכלל לא מחמת אופן ההתאגדות הנוכחי.

31. דומה כי לאור נתונים חדשים אלו, השונים מהותית מן הנתונים עליהם התבססה ועדת בן חורין, יש לקיים דיון מחדש בנוגע לעצם הצורך בשינוי מבנה הבורסה.

⁷ שלי אפלברג, "רשות ני"ע מסכמת את 2015: הכנסות של 100 מיליון שקל ו-12 חקירות פתוחות", *The Marker* (28.6.16).

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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




1. סיכום:

32. שינוי מבני בבורסה הוא צעד שאין להקל בו ראש. בפני המחוקק מונחת הזדמנות היסטורית לתקן עיוותים ארוכי שנים, המכבידים על ציבור המשקיעים ומזרימים סכומי עתק לכיסיהם של הגופים החזקים במשק.

33. אי מתן מענה לשתי הסוגיות המהותיות הנ"ל בחוק יהווה בכייה לדורות – מאחר שמרגע שחברי הבורסה יקבלו זכויות קנייניות וסחירות במניותיה, יהיה קשה מאוד, עד בלתי-אפשרי, להשיב את הגלגל אחורנית: למסות רטרואקטיבית את רווחי ההון של חברי הבורסה בגין קבלת מניות הבורסה לידיהם, ולהפריד בין הבורסה למסלקה (אשר כבר תהיינה חברות למטרות רווח השייכות לבעלי מניותיהן).

34. לאור החשיבות הציבורית העליונה של הנושא, נודה לתגובתך המהירה ולקיום דיון בנקודות שהועלו לעיל.

בכבוד רב,


נילי אבן-חן, עו"ד
מנהלת מחלקת כלכלה ומחקר


איתמר שחר, עו"ד
מחלקת כלכלה ומחקר

העתקים:

עו"ד שמואל האוזר, יו"ר רשות ניירות ערך
עו"ד מיכל הלפרין, הממונה על ההגבלים העסקיים
עו"ד אבי ליכט, המשנה ליועמ"ש, משרד המשפטים
מר שי באב"ד, מנכ"ל משרד האוצר

Date/Time: 30. Jun. 2016 9:10

File No.	Mode	Destination	Pg(s)	Result	Page Not Sent
2624	Memory TX	025695335 026285438	P. 9	OK OK	

Reason for error
 E. 1) Hang up or line fail
 E. 2) Busy
 E. 3) No answer
 E. 4) No facsimile connection
 E. 5) Exceeded max. E-mail size

התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



תאריך: כ"ד סיון תשע"ו 30/06/2016
סומן: כ-15-13992

לכבוד

ח"כ אילנה שקד, שרת המשפטים
ח"כ משה כחלון, שר האוצר

נכדתי,

הנדון: פגייח דחופה לקראת הדיון בטיוטת חוק שינוי מבנה הבורסה

אשר נמבע ליום ראשון הקרוב

בשם התנועה למען איכות השלטון בישראל, ע"ר, (להלן: "התנועה") חרוי לפנות אליך בזמנך;

על פי פרסומים בתקשורת, ביום ראשון הקרוב (3.7.16) תוגש להצבעת ועדת השו"מ לחקיקה טיוטת חוק שעניינה שינוי מבנה הבורסה למידות ערך ממלכתי לרובח למטרות רווח. למרבה התמיחה, והאופן הצמוד בסגורה חזיתית לטרמינולוגיה המלווה את טיוטת החוק בדברי מחשבו שלר, טיוטת החוק אמורה לעגן בחקיקה מנומטול אנכי חשואב מן העיבור שכוני עתק ואף להחריגו בממשי ש מותסלס חוק הליכודיות.

אנו קוראים לתביר ועדת השרים לדרוש כי יתקנו שתי סוגיות מהותיות ובעייתיות בטיוטת החוק: **החוק**. העבודה כי טיוטת החוק אינה מציעת הפרדה מגינת בין הבורסה לבין מסלוקת הבורסה, ובכך תאפשר לחברי הבורסה להמשיך ולחשוב פומחיים (מקומיים והגלואומיים) מתחברות למסלוקת, ולגבוז מציבור המשקיעים נגלות לעגן בליערי תחרות אפקטיבית; **החשיפות**: העבודה כי טיוטת החוק מעניקה לחברי הבורסה - עליתם במגזר החופים החופים במסקן - מרובה כשווי מאות מיליוני שקלים, במשור מלא ממש, ללא כל חזיקה וללא כל הסבר.

אנו מונים אליכם ערב ההצבעה על טיוטת החוק על מנת שנתנו דעתכם על הכשלים שנסבל בה. אי ניתן עליהם לטיוטת מתחילת אלו בחוק ינות בליית לדורות - מאחר שמרגע שהברי הבורסה יקבלו זכויות קנייניות וסחירות במנותחיה, לא ניתן יהיה לחשב את הלגלג אחורנית.

שתי סוגיות מהותיות אשר אינו מקבלות קענה ובטיוטת החוק

1. לפני מספר וחדשים מרטס למטרות הציבור "תוביר חוק ניירות ערך (תיקון מס) (שינוי מבנה הבורסה), ותשע"ו-2016" (להלן: "החוק") הוגשו לחקיקת המקודם על ידי רשות ניירות ערך מאז שנת 2014, אשר מטרתו תפנית הבורסה למטרות ערך מכל אביב בליית (החודשית)

רחי 265 ימילס 94383 * סקו ליכודיות: 4207, ימילס 92043 * סל: 02-5080076 * סקו: 02-5080076 * סקו: 02-5080076
 208 Jaffe St., Jerusalem * Mailbox Address: P.O. B.4207 Jerusalem 91043 * Tel: 02-5080076 * Fax: 02-5080076
 E-mail: communications@mqg.org.il * Web Site: www.mqg.org.il

נסד 1 סיון 9

02-6466527

שם המקביל: סו

תפקיד המקביל: SN כ"כ

משרד/רשות: שרת המשפטים

שעה: 9:40

תאריך: 30/6/16

שם מבעע אישור: כ"כ

02-5317440

שם המקביל: ס"א

תפקיד המקביל: SN כ"כ

משרד/רשות: שרת המשפטים

שעה: 9:38

תאריך: 30/6/16

שם מבעע אישור: כ"כ