

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



י"א באב, תשע"ח 23.7.2018

סומן: כ-18-16014

לכבוד

ד"ר קרנית פלוג  
נגידה  
בנק ישראל

ד"ר חדווה בר  
המפקחת על הבנקים  
בנק ישראל

נכבדותינו שלום רב,

## הנדון: קריאה לשמור על האיסור לרכישה עצמית על ידי תאגידים בנקאיים

"הבורסה נפלה, אנשים קופצים מהגג; גם משיח קפץ, והודיעו שהוא נהרג.  
הכול אבוד, בוכה עזרא דהן הקבלן; משיח בשמיים, ואנחנו בלי הכסף כאן.  
"דצמבר המר, זעקו כותרות בעיתון; ושר האוצר נתן במבט ראיון.  
הציבור מטומטם, ולכן הציבור משלם; מה שבא בקלות, באותה הקלות יעלם.  
"חולך למילואים, וסופר את הכסף שאין; משיח לא בא, משיח גם לא מטלפן..."  
(שלום חנוך, "מחכים למשיח", 1985)

בשם התנועה למען איכות השלטון בישראל, ע"ר (להלן: "התנועה"), הרינו לפנות אליכן כדלקמן:  
על רקע פרסום טיוטת עדכון המציעה "להתיר את הרסן" ולאפשר לתאגידים בנקאיים לרכוש ולמכור ניירות ערך שהונפקו על ידם, קוראת התנועה למפקחת על הבנקים ולנגידת בנק ישראל לחזור מן המוצע בטייטה ולהבהיר כי לא תתאפשר כלל רכישה עצמית על ידי בנקים, בגין החשש הכבד לערעור יציבותם ולפגיעה בציבור משקיעיהם ולקוחותיהם, כמו גם במשק כולו.  
לעמדת התנועה, האיסור על רכישה עצמית שהושת על הבנקים בעקבות משבר "ויסות מניות הבנקים" משנת 1983, ראוי להישמר בתוקפו גם כיום. שכן החשש מביצוע מניפולציות לייצוב והעלאת ערך מניות הבנקים עומד בעינו, והשלכותיו ההרסניות בעבר מהדהדות כאזהרה לעתיד.  
בפרט, סבורה התנועה כי יש לאבחן, לעניין רכישה עצמית, בין הבנקים לבין חברות ציבוריות "רגילות", וזאת מכמה טעמים מצטברים:

- (1) פעילות הבנקים בעלת אופי מעין-ציבורי והיא רגישה במיוחד ובעלת השלכות רוחביות שאינן זהות לחברה ציבורית "רגילה", בין היתר מפני שקריסתם עלולה לפגוע גם בציבור לקוחותיהם שלא בחרו בחשיפה לסיכון, וכן להטיל נטל על קופת המדינה שתיאלץ לפצותם.
- (2) הבנקים הפגינו חזון ושנה, בעבר ובהווה, שיקול דעת מוטעה בקנה מידה משמעותי (בלשון המעטה). כך אירע לדוגמה בניהול האשראי ללווים גדולים; בסיוע להעלמות מס בארה"ב;

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: [mqg@mqg.org.il](mailto:mqg@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



בתיאום העמלות בניגוד לכללי ההגבלים העסקיים; ביישום כללי הממשל התאגידי, במשבר "ויסות" מניות הבנקים ועוד. נוכח מציאות זו, גובר החשש מפני "מועדותם".

(3) הרציונל המתיר רכישה עצמית – הגילוי אודותיה בתשקיף – אינו מתקיים במלואו לגבי הבנקים, עקב קיומן של "מסננות לגילוי" בדמות הוראות הפיקוח על הבנקים והחיסיון הבנקאי. זאת, בעוד שהקהל (המשקיעים והלקוחות) העלול להיפגע מהם רחב בהרבה.

(4) הריכוזיות הגבוהה בענף מהווה מכפיל סיכון למניפולציות בערך מניות הבנקים ולהשלכות של ערעור יציבותם על המשק.

(5) החשש ל"אפקט דומינו" חריף במיוחד בענף הבנקאי, הן בגין אלמנט המינוף הגבוה והן מפאת הסחירות הנמוכה והיעדר עומק בבורסה לניירות ערך.

אשר על כל אלה, נבקש כי תשקלו מחדש ותחזרו בכן מהכוונה להתיר לבנקים רכישה עצמית.

## רקע

1. ביום 16.7.2018 פרסם הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל טיוטה לעדכון הוראת ניהול בנקאי תקין בנושא "רכישה עצמית על ידי תאגידים בנקאיים" (להלן: "הטיוטה").<sup>1</sup> לפיה תאגידים בנקאיים יוכלו לבצע רכישה עצמית של ניירות ערך שהונפקו על ידם (להלן: "בנקים" וכן "רכישה עצמית"). כמצוין בטיוטה, עד כה אסרה החוראה על בנקים לבצע רכישה עצמית.<sup>2</sup>
2. בנוסף, מן הטיוטה ומכלי התקשורת<sup>3</sup> עולה כי העדכון נעשה לבקשת הבנקים והרכישה העצמית תותר בתנאים מסוימים המנויים בטיוטה, ובכללם: היקף הרכישה בכל תכנית יוגבל ל-5%, יידרש אישור הפיקוח על הבנקים ודירקטוריון הבנק לביצוע רכישה; ייעשה שימוש במנגנונים מקובלים בחברות ציבוריות להגנה משפטית מפני טענות שימוש במידע פנים ועוד.

## משבר "ויסות מניות הבנקים", השלכותיו ומסקנותיו

3. כידוע, בחודש אוקטובר בשנת 1983 פקד את כלכלת ישראל משבר חמור, שהביא בשיאו לסגירת הבורסה למסחר במשך שמונה-עשר ימים,<sup>4</sup> לקריסת הבנקים המרכזיים ולהלאמתם.
4. הגורם הבלעדי למשבר, היה דפוס-הפעילות של שבעה מהבנקים המרכזיים שפעלו בישראל אותה עת, אשר טיפחו באורח מלאכותי את שערי מניותיהם על ידי יצירת ביקושים וקליטת היצעים. המטרה הייתה לשמור על גרף ביקוש גבוה ומתמשך למניות הבנקים, כך שהן נתפסו

<sup>1</sup> הטיוטה פורסמה וזמינה לעיון באתר בנק ישראל, בכתובת:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/16-7-18.aspx>

<sup>2</sup> הטיוטה, בעמ' 2.

<sup>3</sup> רון שטיין ועירית אבישר "לראשונה ממשבר הוויסות: הבנקים יוכלו לקנות מניות של עצמם" גלובס (16.7.2018), זמין לעיון בכתובת:

<https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001246296>

<sup>4</sup> דו"ח ועדת-החקירה לעניין ויסות מניות הבנקים (להלן: דו"ח ועדת בייסקי), בעמ' 2.

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



- כמנייה בטוחה ומשתלמת. הציבור מיהר לרכוש ונהנה מתשואות גבוהות מעל המדד באותה תקופה. כך עלו בהתמדה מחירי מניות אלה, ללא תלות בערכן הריאלי. לבסוף, כשאזלו מקורותיהם הכלכליים של הבנקים, נאלצה המדינה להתערב, לפדות מניותיהם ולכסות התחייבויותיהם.<sup>5</sup> הנזק למשקיעים ולקופת המדינה נאמד בכ-10 מיליארד דולר.<sup>6</sup>
5. בעקבות המשבר, חיבר מבקר המדינה דו"ח מיוחד, כאשר בראשיתו מצוין כי הדו"ח "אינו נותן תשובה לשאלה כיצד קרה שהבנקים, שהם מוסדות סולידיים במהותם, נגררו לאותה הרפתקה פיננסית עד כדי איבוד השליטה על ממדיו של הוויסות ועד כדי הסתכנות בעצם בסיסם הקיומי".<sup>7</sup> התשובות לשאלה זו ולשאלות נוספות הקשורות בפרשה, מצאו להן ביטוי בדו"ח המתפרש על פני מאות עמודים שחיברה "ועדת-החקירה לעניין ויסות מניות הבנקים".
6. הוועדה, בראשות שופט העליון (דאז) ד"ר בייסקי, תיארה בהרחבה את המהלכים שבוצעו ל"ויסות" המניות על ידי הזרמת ביקושים וקליטת היצע מצד הבנקים עצמם מראשית שנות ה-70 ועד לפרוץ המשבר באוקטובר 1983. הוויסות השפיע על ערך המניות ו"ניפח" אותן עד שנעצה סיכה ב"בלון" והביאה לתוצאות הרסניות לבנקים, למדינה, למשק ולציבור.<sup>8</sup>
7. מסקנת הוועדה הייתה כי "ויסות מניות הבנקים היה כרוך בחפרות חוק ובערעור יציבות הבנקים. הוויסות גרם למשק נזק כבד ביותר ומבחינת הבנקים הסתיים בכישלון עסקי שקשה למצוא לו תקדים בישראל".<sup>9</sup> על רקע זה, הוסיפה הוועדה שורת המלצות, שלדבריה: "הינן פועל יוצא מפעולות הוויסות וכל הכרוך בהן. במילים אחרות, על ההמלצות והמסקנות לכלול הצעות לנקיטה באותם צעדים, אמצעים ודרכים שלא יאפשרו הישנות המאורעות שאירעו, או הישנותם של מאורעות דומים אחרים".<sup>10</sup> ראשונה מבין ההמלצות היא כי: "יאסר על הבנקים לעסוק ישירות או בעקיפין במסחר במניות (להבדיל מהשקעות בהן) על חשבונם הם".<sup>11</sup>
8. ספק היה לנו, אם יש טעם להזכיר את המשבר הכלכלי החמור שאירע באוקטובר 1983, אך מתקשים אנו לעמוד ולהביט מן הצד, בעוד שלמול עינינו נפרם התפר שטוטה ועדת בייסקי. האיסור על רכישה עצמית של מניות הבנקים, מקורו בחשש מפני ניצול הרכישות בידי הבנקים לשם ביצוע מניפולציות בערך מניותיהם, העלולות להביא להישנות המשבר הכלכלי. אפשרות הבנקים לרכוש מניותיהם עצמם, היוותה גורם מכריע שהוביל למשבר ולכן נאסרה.
9. לפיכך, רבה תדהמתנו, לחזות בפרימת וקריעת התפר על ידי בנק ישראל עצמו.

<sup>5</sup> דו"ח ועדת בייסקי, בעמ' 2-3.

<sup>6</sup> צבי סטפק "30 שנה למשבר מניות הבנקים: מה למדונו" דה-מארקר (29.9.2013), זמין לעיון בכתובת:

<https://www.themarket.com/markets/1.2128019>

<sup>7</sup> מבקר המדינה "הדו"ח על מניות הבנקים - משבר אוקטובר 1983", בעמ' 101.

<sup>8</sup> ראו השתלשלות האירועים במבוא לדו"ח ועדת בייסקי, בעמ' 13-54.

<sup>9</sup> שם, בעמ' 349.

<sup>10</sup> שם, בעמ' 348.

<sup>11</sup> שם, בעמ' 363.

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



## טעמים לאבחנה בין תאגידי בנקאיים לבין חברות ציבוריות "רגילות"

10. אמנם, חוק החברות וחוק ניירות ערך מתירים ככלל לחברות ציבוריות לבצע רכישה עצמית של ניירות ערך שהונפקו על ידן, ומסדירים פעילות זו. ברם, לעמדת התנועה, אין דינם של התאגידי הבנקאיים כדיןן של חברות ציבוריות "רגילות". זאת, בין היתר מהטעמים דלהלן:

### א. סיכון כספי ציבור לקוחות הבנקים ו"הקופה הציבורית"

(1) מערכת הבנקאות הישראלית מתאפיינת במיעוט-מתחרים (אוליגופול) וריכוזיות גבוהה.<sup>12</sup> רוב כספי הציבור הישראלי מופקד בידי מספר תאגידי בנקאיים, ואזרחי ישראל מסתמכים על יציבות התאגידי הבנקאיים בשמירתם על כספם.

(2) ניסיון העבר מלמד כי היתר לרכישה עצמית של ניירות ערך על ידי הבנקים מוביל בסופו של דבר למניפולציות בערך מניותיהם ולקריסת המערכת הבנקאית כולה.

(3) קריסה שכזו אינה משפיעה על ציבור המשקיעים גרידא, עליהם מגנים דיני ניירות ערך במקרה של חברה ציבורית, אלא על כלל לקוחות התאגיד הבנקאי מצב בו נקלע לקשיים ואינו מסוגל להשיב כספם. לקוחות הבנק אינם בוחרים להשקיע במניותיו, ומסתמכים על יציבותו. לפיכך, אין כל הצדקה לחשוף אותם לסיכון הטמון ברכישה עצמית של מניות הבנק, העלולה להשתבש ולערער את יציבותו תוך פגיעה בכיסם.

(4) יתירה מכך, אופיים הציבורי של הבנקים בא לידי ביטוי גם בהגנה להם זוכים מצד המדינה. נהיר לכל כי המדינה צפויה לפעול כמיטב יכולתה במטרה למנוע קריסה טוטאלית של המערכת הבנקאית. לעיתים – כפי שאירע בשנת 1983 – תיאלץ המדינה להכניס ידה לכיסה (הממומן מכספי הציבור) ולהוציא ממון רב כדי לשמור על יציבות בנק פלוני ולמנוע קריסתו. גם כאן, אין הצדקה לחשיפת המדינה לסיכון מסוג זה.

### ב. "מועדות" הבנקים לאור ניסיון החיים בעבר ובהווה

(1) ניסיון העבר מלמד כי הבנקים לא עמדו בפיתוי וניצלו את יכולתם לרכוש מניותיהם לביצוע מניפולציות רבות ומסוכנות, שלבסוף הביאו (כמעט) לקריסתם. עניין זה כשלעצמו, מחייב כעת נימוקים כבדי משקל כדי להעניק להם יכולת זו בשנית כיום, שכן גופים שהוכיחו "מועדותם" בהיקף כה נרחב, ושמעשיהם הסבו נזק עצום למשק ולציבור, צריכים לשכנע היטב כי הפנימו טעויותיהם ושינו זה מכבר דרכם לטובה.

(2) דה עקא, שלניסיון העבר מצטרף ניסיון ההווה. עניינו הרואות ויודעות כי במהלך השנים האחרונות הפגינו התאגידי הבנקאיים חזור ושנה שיקול דעת מוטעה,

<sup>12</sup> הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים דו"ח מסכם 13-14 (1.9.2016).

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



התחשבות בשיקולים זרים ואף מקרים חמורים של ניגודי עניינים וסטייה מהוראות החוק. בכלל זאת, ניתן למנות על קצה המזלג את הפרשיות החמורות הבאות:

א) בשנים האחרונות נחשף הציבור למקרים חוזרים ונשנים בהם העמידו תאגידי בנקאיים אשראי בגובה מאות מיליוני שקלים חדשים ללווים גדולים מסוימים, מבלי לוודא קיומן של בטוחות הולמות ותוך הימנעות מנקיטת אמצעי גבייה מוחשיים כנגדם. מקרים אלו הסתיימו פעמים רבות בהסדרי חוב ומחיקת חובות בהיקפים עצומים ("תספורת"), כפי שאירע לדוגמה בהליכים למחיקת חובות של אנשי העסקים הבאים: אליעזר פישמן (כ-4.5 מיליארד ₪); נוחי דנקנר (כחצי מיליארד ₪); לב לבייב (כמיליארד ₪); יצחק תשובה (כ-1.4 מיליארד ₪); שאול אלוביץ' (כ-1.2 מיליארד ₪); אילן בן-דב (כ-650 מיליון ₪) ועוד.<sup>13</sup>

התנהלות זו פגעה קשות באמון הציבור במערכת הבנקאית ואף גררה ביקורת מטעם בתי המשפט, שכתבו לא אחת כי יש בה כדי התפרקות של תאגידי בנקאיים מחובותיהם ואחריותם הבסיסית לשמירה על יציבותם הכלכלית.<sup>14</sup>

ב) מראשית שנות התשעים ועד לשנת 2004, חמשת הבנקים הגדולים בישראל (לאומי; הפועלים; דיסקונט; המזרחי והבינלאומי) שיתפו ביניהם מידע בדבר תעריפי העמלות שהם גובים עבור פעולות בנקאיות, וכן "יישרו קו" ביניהם ועדכנו תעריפים פעם אחר פעם כדי להביא לייקור עמלות אלו.<sup>15</sup> בדרך זו, ניצלו הבנקים כוח שוק משותף הנובע מפעילותם בשוק הריכוזי,<sup>16</sup> כדי להעלות באופן אחיד תעריפי העמלות, תוך פגיעה ניכרת ברווחת לקוחותיהם.

ג) לפי הפרסומים בתקשורת, בשנת 2012 פתחו הרשויות בארה"ב בחקירת חשדות נגד שלושת הבנקים הגדולים בישראל: בנק לאומי, בנק הפועלים ובנק מזרחי-טפחות. לפיהן, בין השנים 2002-2010 סייעו הבנקים הישראליים באופן פעיל, במישרין ובעקיפין, ללקוחותיהם האמריקניים להעלים מסים בארה"ב.<sup>17</sup>

כך לדוגמה פורסם כי "אחת השיטות בהן השתמש לאומי היתה להפנות את חלקו לפתוח חשבון בנק מחוץ לארצות הברית - שם יופקדו הכספים הבלתי

<sup>13</sup> ראו ריכוז ופירוט הסדרי חוב אלו בנייר העמדה שחיברה התנועה לאיכות השלטון: "מורה נבוכים: מצע לדיון לוועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים" דצמבר 2017.  
<sup>14</sup> "בית משפט זה, הדן בהליכי חדלות פירעון, לא נתקל במקרה כה קיצוני, שבו ניתנו אשראים על ידי מוסדות פיננסיים, קל וחומר בסכומים כה ניכרים, ללא כל בטוחות, מבלי שניתן הסבר לכך [...] ורב הסתום על חגלה. אין ספק, כי התנהלות זו מחייבת בדיקה ובחינה של הרשויות המוסמכות" (פרי"ק 13-04-36681 הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ נ' אי די בי חברה לפתוח בע"מ (4.5.2013) – הסדר החוב של החברות בקבוצת דנקנר, החדגשה אינה במקור).  
<sup>15</sup> קביעה בעניין הסדרים כובלים בין בנק הפועלים, בנק לאומי, בנק דיסקונט, בנק המזרחי והבנק הבינלאומי, שעניינם העברת מידע הנוגע לעמלות הגבלים עסקיים 5001411 עמ"י 30 (2009); בקביעה מתועד מזכר בכתב ידו של מנכ"ל בנק דיסקונט דאז, מר משה סופר, שכותרתו "הצעה לעדכון תעריפי עמלות". במסגרתו מציע סופר ל"יישר קו" עם בנק לאומי בתעריפי העמלות, ומתאר ש"נודע לו" שגם בנק הבינלאומי ובנק הפועלים מתכננים לעדכן בקרוב.  
<sup>16</sup> עמי צדוק ויונתן ארליך הריכוזיות והתחרותיות בשוק הבנקאות (הכנסת, מרכז מחקר ומידע, 2007).  
<sup>17</sup> רעות שפיגלמן "בנק לאומי: פרשת העלמת המס בארה"ב נסגרה סופית" כלכליסט (18.10.2016).

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



מדווחים - וכנגדם סניף של בנק לאומי בארצות הברית העמיד ללקוח האמריקני "הלוואה" בגובה הסכומים ששכנו בחשבון הבלתי מדווח מעבר לים".<sup>18</sup>

על רקע זה, ובמסגרת הסדרים לסיום הפרשה, הודה בנק לאומי כי סייע בהכנה והגשה של דו"חות מס כוזבים לרשויות המס, ושילם לרשויות סכום העולה על מיליארד ש"ח.<sup>19</sup> שני הבנקים האחרים ביצעו הפרשות בדו"חות הכספיים בהיקף של מאות מיליוני ש"ח. למיטב ידיעתנו ההליכים בעניינם טרם נסתיימו.

ד) בשנים האחרונות נחשפו פרטים מעוררי חשש בדבר קיומם של כשלים מהותיים בממשל התאגידי של התאגידים הבנקאיים, ובפרט בנוגע לתקינות הממשל התאגידי של בנק הפועלים. כך לדוגמה, פורסמו חשדות לפיהן משפחת דנקנר (בימים שקדמו לנפילתה) וקונצרן אי.די.בי השתלטו על בנק הפועלים, הן באמצעות מינוי מקורבים והן באמצעות מתן שוחד לכאורה לבכירים בממ"י.<sup>20</sup>

3) והנה, בכל אחת מהפרשות לעיל חוזרים ומשתקפים דפוסי פעולה בעייתיים של הבנקים בחיקלעותם למצבי ניגודי עניינים חריפים, אי-דיווח בזמן אמת על אירועים העלולים להשפיע על יציבותם, התעלמות מהוראות חוק החלות עליהם וקידום האינטרס הפרטי של ראשי הבנקים תוך דחיקת האינטרס הציבורי של לקוחותיהם.

4) על רקע זה מתחדדת השאלה: האם לגופים אלו – המפגינים שוב ושוב שיקול דעת מוטעה ופעילות בניגודי עניינים – נרצה להעניק יכולת לרכוש מניותיהם עצמם, חרף הסיכון שינצלו אותה באופן שעלול לערער את יציבותם ואף להביא לקריסתם? לא זו אף זו, שכן אילו הוגבלו השלכות קריסתם לעצמם ניחא, אלא שהשלכותיה צפויות להתרחב גם לכדי פגיעה בציבור לקוחות הבנקים ופגיעה במשק ובמדינה.

## ג. משמעות מוגבלת להוראות הגילוי בתשקיף מצד תאגידים בנקאיים

1) בין הנימוקים המצדיקים מתן היתר לחברות ציבוריות לבצע רכישה עצמית של מניותיהם, ניצבת בגאון דוקטרינת וחובת "הגילוי הנאות". לפיה, גוף המציע ניירות ערך לציבור המשקיעים בישראל, מחויב לפרסם תשקיף ובמסגרתו לפרט את כלל המידע הנדרש לגילוי בפני "המשקיע הסביר" המתעניין בהשקעה בתאגיד.<sup>21</sup>

2) ביסוד ההיתר לרכישה עצמית, עומדת ההנחה כי זו אינה מניפולציה בניירות ערך, מאחר שהמידע אודות רכישות עצמיות של החברה חשוף בפני המשקיע בתשקיף.

<sup>18</sup> "פרשת העלמות המס: בנק ישראל הורה למזרחי-טפחות ולפועלים להפריש כספים" כלכליסט (2015.2.26).  
<sup>19</sup> דיווח מיידי של בנק לאומי לישראל מיום 22 בדצמבר, 2014 (אסמכתא מס', 2014-01-228150).  
<sup>20</sup> גידי וייץ ויום גביון "החגיגה של דני, שרי וציון. כך חילק בנק הפועלים אשראי למקורבים" הארץ (2017.3.20);  
אתי אפללו, תומר זרחין ושרון שפורר "החשד: משפחת דנקנר השתלטה על בנק הפועלים ע"י שוחד לבכירים במינהל המקרקעין" דה-מארקר (2010.4.21).  
<sup>21</sup> תפיסה זו מעוגנת בסעיף 54(א)(2) לחוק ניירות ערך.

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



לפיכך, יודע המשקיע הסביר אילו ביקושים "אמתיים" ואילו "מלאכותיים", ומסוגל לכאורה לאמוד את הערך הריאלי של נייר הערך המוצע לו.

3) לעניין חובת הגילוי בתשקיף, המצדיקה ככלל היתר לרכישה עצמית, ישנן שלוש נקודות שוני מהותיות בין חברה ציבורית "רגילה" לבין תאגיד בנקאי:

א) ראשית, הבנקים נהנים מחיסיון בנקאי המשתרע על מידע אודות חלק ניכר מפעולותיהם.<sup>22</sup> חיסיון זה מנוצל לעיתים קרובות בידי הבנקים למול גורמים חיצוניים המבקשים מידע, ולכן אין זה מן הנמנע כי החיסיון הבנקאי ישליך גם על היקף הגילוי של הבנקים במסגרת התשקיף ובאמצעים מקובלים אחרים.

הדברים מתחדדים לאור עמדת הפיקוח על הבנקים, כפי שהובעה במכתבו במענה לבקשת חופש מידע מטעם התנועה,<sup>23</sup> לפיה: "הפיקוח על הבנקים הינו הרשות האחראית והמוסמכת לפי חוק להורות לבנקים לגבי הדיווחים הכספיים השנתיים והרבעוניים שלהם לציבור".<sup>24</sup> כך גם הסתמך הפיקוח במכתב על סעיף 10(1) לפקודת הבנקאות, לפיו: "תאגיד בנקאי יפרסם את הדין וחשבון הכספי השנתי המבוקר שלו, או תמצית ממנו, במועד, בצורה ובהיקף שהורה המפקח".

רוצה לומר, בשונה מחברות ציבוריות "רגילות" הכפופות לדיני ניירות ערך ולסטנדרט הגלוי הקבוע בהם כפי שהוא מפורש על ידי הרשות לניירות ערך, הרי שבבנקים כפופים קודם ועיקר לפקודת הבנקאות ושואבים את סטנדרט הגילוי אליו הם כפופים מהוראות הפיקוח על הבנקים. משכך, הבנקים יכולים לפרסם "תמצית" המידע או "בהיקף שחורה המפקח", הצפוי להיות מצומצם יותר.

אמנם, כבר כיום מציעים הבנקים ניירות ערך לציבור ומחויבים לגילוי נאות בשל כך. אך חשיבות הגילוי גוברת זה עשרת מונים כשעסקינן בתאגיד המבקש לרכוש מניותיו בעצמו. זאת, בגין החשש ממניפולציה בערך המניה כאמור. לכן, ככל שרמת השקיפות מצד הבנקים נמוכה לעומת רמת השקיפות אליה מחויבות חברות ציבוריות "רגילות", זוהי לבד סיבה לאסור על רכישה עצמית של הבנקים.

ב) שנית, הבנקים נהנים מ"הילת" יציבות ותדמית חיובית, העלולה להשפיע באופן לא-רציונלי על משקיעים פוטנציאליים, ולגרור אותם להשקעה לא הוגנת.

<sup>22</sup> מעמדו של החיסיון על מידע בנקאי נדון בין היתר ברע"א 1917/92 סקולר נ' גרבי, פ"ד מ"ז (5) 764. בית המשפט אימץ את הגישה כי המידע הבנקאי חסוי, לאור סעיף 2(8) לחוק הגנת הפרטיות, תשמ"א.  
<sup>23</sup> בקשה לפי חוק חופש המידע בשם התנועה לאיכות השלטון, מיום 1.3.2015 (סומן: כ-13938-15).  
<sup>24</sup> תשובת בנק ישראל לבקשת חופש מידע בשם התנועה לאיכות השלטון, מיום 28.04.2015.

# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



לאור בעיית "הצפת המידע" בתשקיפים, חלק ניכר מציבור המשקיעים אינו מסוגל לערוך בדיקת נאותות מקיפה של גופים המציעים בפניו ניירות ערך, הכוללת גם ניתוח של השפעת הרכישות העצמיות של תאגיד על ערך מניותיו.

משכך, מתעורר חשש כי המשקיעים הסבירים ילכו שולל אחר תדמיתם החיובית המיוחדת של הבנקים – הנובעת הן מחשיפתם הרחבה לציבור והן מתוך ההנחה שעקב כפיפותם לרגולציה כבדה ניתן להניח שיתנהלו כראוי<sup>25</sup> – ויחליטו להשקיע בבנקים מבלי לבחון קודם כראוי את ערך מניותיהם לפי פרטי הפרטים שבתשקיף, המספרים על הביקושים המלאכותיים שייצר התאגיד הבנקאי.

ג) **שלישית**, כוחם של הבנקים רב להם ועלול להטות משקיעים המוסדיים לרכוש מניותיהם תוך ניצול גרף הביקוש (המושפע באופן מלאכותי) כהצדקה להשקעה.

לאורך השנים גילו מעצבי שוק ההון הישראלי הבנה בדבר הצורך להקים חומה בין גופים פיננסיים העוסקים בהשקעות (קופות גמל, קרנות נאמנות, ביטוח ופנסיה) לבין התאגידים הבנקאיים העוסקים בניהול כספי הציבור. ואולם, כל הניסיונות להקים חומה לא השלימו את המלאכה, כך שבחומה הקיימת כיום נותרו עדיין פרצות, ובכללן האפשרות כי קבלת אשראי בנקאי לטובת תאגידים המוחזקים על ידי בעלי שליטה בגופים המוסדיים, תעורר ניגודי עניינים שיעודדו השקעה מצד המשקיעים המוסדיים במניות הבנקים, למרות שאינה משתלמת.

וחנה, מתן חיתר לבנקים לרכוש מניותיהם ברכישה עצמית ובכך להשפיע על גרף הביקושים ולעצבו באופן מלאכותי, עלול לשמש כ"עלה תאנה" עבור המשקיעים המוסדיים, להצדקת השקעתם במניות הבנקים. זאת, גם במקרים בהם ההשקעה אינה משתלמת בטווח הארוך ולפי ניתוח ראוי של ערך המניות הריאלי.

טענת נגד העלולה לעלות בהקשר זה, היא קיומו של איסור התניית שירות בשירות המצוי בחוק, אך די לנו בהזכיר את מסקנת ועדת בייסקי לעניין זה. שכן כידוע, הוועדה קבעה כי האיסור הופיע בחוק עובר למשבר<sup>26</sup>, אך הוא לא מנע מהבנקים להתנות מתן אשראי ללקוחות ברכישת מניות הבנקים. ניגודי עניינים דומים ואחרים עלולים לנבוע מהתניה של מתן אשראי ברכישה עקיפה של מניות.

זוהי אך דוגמה אחת העולה כעת לנגד עינינו, להשפעה שלילית שתהא אפשרית בעקבות רכישה עצמית על ידי הבנקים, ושעלולה להסב נזק רב לבנקים ולמשקיעים מוסדיים ואגב כך לפגוע בחסכוניות הציבור המופקדים בגופים אלה.

<sup>25</sup> לטענה לפיה רגולציה כבדה "מאותתת" למשקיעים על אמינות גבוהה של התאגיד המציע ני"ע לציבור ולפיכך מעלה את ערך מניותיו, ראו: John C. Coffee Jr., *Racing Toward the Top?: The Impact of Cross-listings and Stock Market Competition on International Corporate Governance*, 102 COLUM. L. REV. 1757 (2002).  
<sup>26</sup> דו"ח ועדת בייסקי, עמ' 148.



# התנועה למען איכות השלטון בישראל (ע"ר)

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



## מנגנוני הביטחון המוצעים בטיוטה מסתמנים כבלתי מספיקים

11. על רקע החששות ליציבות המערכת הבנקאית, וכתנאי לרכישה עצמית של ניירות ערך על ידי תאגידי בנקאיים, קובעת הטיוטה מספר מנגנוני ביטחון, כגון: הגבלת היקף הרכישה העצמית בכל תכנית, קבלת אישור הפיקוח על הבנקים כתנאי לביצוע רכישה עצמית; שימוש במנגנונים להגנה משפטית מפני טענות שימוש במידע פנים כרכישה בנאמנות ועוד.
12. ואולם, ספק גדול בליבנו אם די במנגנונים אלו כדי לענות על החששות המנויים לעיל. כך לדוגמה, אם נתמקד במנגנון המתנה רכישה עצמית בקבלת אישור מראש מטעם הפיקוח על הבנקים לתוכנית רכישות שנתית. אכן, ניתן היה לחשוב שאישור הפיקוח מספיק, אלא שניסיון העבר מוכיח כי במשבר שנבע מ"ויסות" מניות הבנקים הפגין בנק ישראל חוסר אונים כלפי פעולות "הוויסות", ובמובנים מסוימים אף הצדיק אותן מלכתחילה ובדיעבד בטענה ש"הוויסות" הכרחי בשל השינויים בגובה האינפלציה. לצערנו, גם כיום אנו מזהים כשלים כגון אלו המפורטים לעיל, שהפיקוח על הבנקים לא הצליח למנעם. יודגש כי אין בכך חלילה כדי להקטין מחשיבות פעילות הפיקוח, אלא כדי להצביע על האפשרות המוחשית שהפיקוח לא יוכל למנוע בזמן אמת משבר כלכלי נוסף במקרה של "ויסות" שיצא משליטה.

## בראי האינטרס הציבורי, התועלת למערכת הבנקאית כתוצאה מהיתר לרכישה עצמית – זעומה

13. למול הסכנות המנויות לעיל ואחרות, דהיינו **הנזק** העלול להיגרם מהיתר לרכישה עצמית של מניות בנקים, עולה שאלת **התועלת** הכרוכה במהלך שכזה. על התועלת הצפויה אנו למדים מתוך הנימוקים שהציע הפיקוח על הבנקים, ואודותיהם נביע עמדתנו כאן.
14. **הטעם הראשון**, הינו בקשת הבנקים עצמם ובפרט "בנק לאומי", להתיר את האסור, ולאפשר לו לרכוש מניותו ברכישה עצמית. ואולם, בקשת הבנקים אינה ראויה להיענות כל עוד מפגינים הם בפעילותם קושי ניכר בהפגמת האינטרס הציבורי, עד כדי פגיעה ממשית באמון הציבור. האמנם, למערכת בנקאית כזו נפלל? האם לגופים שהפלו בין גדול לקטן בקשר להקצאת אשראי בשל נימוקים זרים, שנמנעו מלשלם מיסים לרשויות שלטון זרות במדינות ידידותיות ושעושים ככל יכולתם למנוע תחרות בענף, אנו מבקשים להעניק פרס?
15. **הטעם השני**, נעוץ לכאורה בהשוואת הדין הישראלי לדין המקובל בכלכלות המערביות, "לנוכח העובדה שרכישה עצמית של מניות בקרב בנקים מקובלת בעולם". ואולם, סבורים אנו כי ניסיון העבר של המשבר הכלכלי בישראל, אשר נבע מ"ויסות" מניות הבנקים, מכריח אותנו להתחשב בשיקולים מקומיים חלף אימוץ עיוור של הסדרים הנהוגים במדינות הים.
- בפרט הדברים אמורים, בשל רמת הריכוזיות הגבוהה המאפיינת את שוק הבנקאות הישראלי. כידוע, בשנת 2016 פורסם הדו"ח המסכם של הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים (ועדת שטרומ), מדבריו משתקפת תמונה עגומה לפיה: **"ריכוזיות המערכת בישראל עולה על הממוצע במדינות האיחוד האירופי [..] ישראל הינה בין חמש**

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: [mqg@mqg.org.il](mailto:mqg@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



המדינות בעלות המערכות הבנקאיות הריכוזית ביותר<sup>27</sup>. היעדר תחרות חופשית בענף מהווה מכפיל סיכון למניפולציות בערך מניות הבנקים ולהשפעת ערעור יציבותם על המשק כולו.

16. לאור כל האמור, אנו קוראים למפקחת על הבנקים, לנגידת בנק ישראל וליו"ר הרשות לניירות ערך, לחזור מן המוצע בטייטה ולהבהיר כי לא תתאפשר כלל רכישה עצמית על ידי בנקים, ובפרט במתווה הנוכחי העלול לערער את יציבות הבנקים ולפגוע בציבור משקיעיהם ולקוחותיהם ובמשק כולו. על הרגולטוריות לעמוד כ"חומת מגן" לטובת יציבות המערכת הפיננסית ושמידת האינטרס הציבורי ולסרב לבקשת הבנקים בעניין זה.

17. לאור החשיבות הציבורית הרבה של הנושא הנדון, נודה לתשובותיכן המהירות.

בכבוד רב,

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

יוסף גדליהו  
רכז מחלקת כלכלה ומחקר

העתקים:

מר משה כחלון, שר האוצר

מר שי באבד, מנכ"ל משרד האוצר

גב' ענת גואטה, יו"ר הרשות לניירות ערך

<sup>27</sup> הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים דו"ח מסכם 13-14 (1.9.2016).