

פרוטוקול מס' 176
מישיבת ועדת הכספים
יום שלישי, כ"ז בתשרי התשע"ד (01 באוקטובר 2013), שעה 10:00

סדר היום:

מצבה, פעילותה ותפקודה של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב

נכחו:

חברי הוועדה:

ניסן סלומינסקי – היו"ר
מיכל בירן
גילה גמליאל
בועז טופרובסקי
יצחק כהן
יעקב ליצמן
אראל מרגלית
שמעון סלומון
אורית סטרוק
זבולון קלפה
ראובן ריבלין
אלעזר שטרן
עפר שלח

קארין אלהרר

מוזמנים:

שמואל האוזר	–	יו"ר, רשות לניירות ערך
איציק שורקי	–	מנהל מחלקת פיקוח על הבורסה וזירות מסחר, רשות לניירות ערך
אמיר וסרמן	–	היועץ משפטי של הרשות, רשות לניירות ערך
שרונה מזליאן-לוי	–	דוברת הרשות, רשות לניירות ערך
אורנית קרביץ	–	יועצת בכירה ליו"ר הרשות, רשות לניירות ערך
רון מלכא	–	ד"ר, מ"מ יו"ר הבורסה לניירות ערך
עדי יערון	–	דוברת, בורסה לניירות ערך
אלי בבלי	–	יו"ר, איגוד קרנות להשקעות משותפות בנאמנות
יוסף טנא	–	CFO, פורום מנהלי כספים ראשיים
אילן פלטו	–	מנכ"ל, איגוד החברות הציבוריות
נתי שילה	–	יועץ משפטי, איגוד החברות הציבוריות
חזקיה ישראל	–	התאחדות התעשיינים
נילי אבן חן	–	התנועה לאיכות השלטון
אלי שני	–	משקיע פרטי בבורסה
עמי צדיק	–	מחלקת מחקר ומידע של הכנסת
איל קופמן	–	מחלקת מחקר ומידע של הכנסת
צבי קסלר	–	לוביסט, לשכת רואי החשבון

ייעוץ משפטי:

שגית אפיק

מנהל הוועדה:

טמיר כהן

רישום פרלמנטרי:

סמדר לביא, חבר המתרגמים

מצבה, פעילותה ותפקודה של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב**היו"ר ניסן סלומינסקי:**

בוקר טוב. אני מקווה שכולנו עברנו את החגים בטוב. אחרי ראש השנה ישבנו, אבל אחרי סוכות, תמיד מהותה של סוכות זו השמחה, החברות, הידידות, זו מהותו של החג, אז אני מקווה ששאבנו כוחות מסוכות וזו צריכה להיות צידה שצריכה להספיק לנו לשנה שלמה.

אראל מרגלית:

בשביל לריב כמו ידידים.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

זה בסדר, חילוקי דעות זה דבר מבורך ביהדות, זה רק מפרה ומוציא בסופו של דבר את האמת לאור. חברות בתוך משפחה זה סיפור אחר, חברות שאחד רוצה לשמוע את השני וללמוד מהשני ולא אחד רוצה לנצח את השני.

רבתיי, יש לנו יום עמוס מאוד היום ובנושא שנגיע לשינויים, זה הנושא השני, אז נדבר בנושא הזה ואני מבין שהיו כאן הרבה דברים שלא פעלו כפי שקיוו שיפעלו, אבל על זה נדבר כשנגיע לזה. הנושא הראשון זה הנושא של הבורסה, כולנו מודעים לזה שהבורסה היא אחת הכלים הכלכליים החשובים במדינה. שמוליק, תגיד לי אם זה צודק, שהבורסה זה אחד הכלים הכלכליים החשובים.

שמואל האוזר:

הכנתי שקף.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

יש לנו כמה כלים כלכליים חשובים וכנראה מצבה של מדינת ישראל הוא כל כך טוב, שאין צורך בנגיד לבנק ישראל ואין צורך בבורסה מתפקדת כמו שצריך, ואין צורך בזה, אולי. מי יודע, יכול להיות. והציניים בטח יגידו, שככל לא יהיו כאלה דברים אולי המצב יהיה יותר טוב. אנחנו עדיין חושבים שצריך להיות נגיד לבנק ישראל ואנחנו עומדים נדהמים ומשתוממים שעדיין אין נגיד ויכול להיות שנצטרך לחזור לדון בזה שוב. חשבנו שזהו, לפני החג יהיה נגיד, או במהלך החג יהיה נגיד, ואולי עכשיו.

אלעזר שטרן:

או כשיהיה נגיד יהיה חג.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אבל זה נשמע הזוי לחלוטין, אין לי שום הסבר אחר, יכול להיות שנצטרך להזמין הפעם דרגים יותר גבוהים שיידעו להסביר מה קורה.

ראובן ריבלין:

כשדברים נופלים בהפתעה, לאנשים לוקח זמן להתאושש.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

נכון, כן, בזה אתה צודק. זה כבר קבענו בזמנו, שנצטרך לקבוע נהלים ואם מודיעים, צריכים לתת זמן שבוע-שבועיים לשכנע את המודיע, אולי הוא יחזור בו, אם רוצים, אבל אם לא, מיד אז צריכה להתחיל להתנהל אותה התנהלות שצריכה להתנהל, ולא שבוע לפני שפג התוקף.

בכל אופן אנחנו עכשיו עוסקים בבורסה ואנחנו כן חושבים שהבורסה זה כלי מאוד מרכזי בחיי הכלכלה של המדינה, או מקור רציני לגיוס כספים כדי שמפעלים יוכלו לעבוד, מקום שיכול להיות טוב

להשקיע כספים של הציבור הרחב. אנחנו רוצים שהבורסה תעבוד כפי שהייתה בימי תפארתה. אם אני זוכר טוב, אז בימים הטובים המחזור בבורסה היה 2.9 מיליארד, זה מה שיש לי בראש.

שמואל האוזר:

השיא.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

השיא, אז יש לי משהו בראש. ועוד הרבה דברים אחרים פעלו, ובפעל היום אנחנו נמצאים במצב שאין יושב ראש לבורסה, אין מנכ"ל ואני לא יודע אם יש דברים אחרים. ההיקפים, המחזורים, הם נמוכים מאוד וזה משדר משהו לא טוב, נגיד כך. אמרו לנו שיש ועדות ויבואו תנו לנו קצת זמן, יש ועדות שעובדות, ועדות איתור וכו' ואוטוטו, אוטוטו. אז זהו, נתנו את הזמן ועכשיו המיקרופון לרשותך. נמצא איתנו כאן שמוליק האוזר, שהוא כבר ותיק כאן, אני לא צריך להציג אותו, הוא ותיק בנושא. פעם ראשונה זה פרופ' שמואל האוזר, אבל בשבילנו זה שמוליק. המיקרופון לרשותך, יש לכולם ביחד שעה לנושא הזה.

שמואל האוזר:

אני אדבר חמש דקות. אני רק אציג. קודם כל תודה רבה לך, אדוני. מאז הדיון האחרון, בחודשיים האחרונים נעשתה פעילות מאוד אינטנסיבית בקשר לבורסה, יש הרבה דברים חדשים שנעשו. יושב פה גם דר' רון מלכה, שהוא יושב הראש הזמני של הבורסה.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

סליחה, אני מתנצל, לא ידעתי ולא - - -

שמואל האוזר:

לזכותו אני אומר שהוא מאוד פעיל ופועל לתחזק ולתפעל ולהציל את הבורסה לעתיד הקרוב ולעתיד הרחוק ואני חושב שמגיעה לו הרבה תודה על הפעילות שלו. אבל יש יושב ראש זמני - - -

היו"ר ניסן סלומינסקי:

נאחל לו הצלחה, אתה אומר.

שמואל האוזר:

נאחל לו בהצלחה. יש מנכ"ל שעדיין מתפעל. אני רק אגיד לך והוא יספר לכם קצת יותר, גם בשבועיים-שלושה הקרובים ימונה מנכ"ל. אחרי שוועדת האיתור, שעושה עבודה מאוד מאוד רצינית, בחנה עשרות מועמדים, יהיה גם מנכ"ל שייבחר ומיד לאחרי גם ייבחר יושב ראש, כך שאנחנו צועדים בדרך הנכונה.

אני רוצה רק להבהיר כמה דברים. התחלתי לדבר בהם גם בדיון הקודם שקיימת פה, אני רק אגיד כמה דברים לגבי ההתפתחויות שהיו אז. הרקע הוא ירידת המסחר בבורסות בעולם וגם אצלנו. זה נתון, זה מצב כלכלי. מה שיש לכם פה זה רוב השווקים המערביים, שהיה נפח מסחר מאוד גבוה. זה השקף שדיברתי עליו, מה שאנחנו רואים, אנחנו רואים את הבורסה כמשאב לאומי. אני חושב שאנחנו חייבים לראות את הבורסה כמשאב לאומי, אני חושב שהבורסה היא מחוללת צמיחה והיא אחד מעמודי התווך המרכזיים של מקורות מימון לפעילות עסקית של התעשייה בישראל, ולכן ככזו היא חלק חשוב מאוד ממנועי הצמיחה שישנם פה בישראל ובכלל בכל שוק הון.

אני חושב שאפשר להפוך את הבורסה הזו למתקדמת, חדשנית ומתחדשת. עם יותר חברות מקומיות ויותר חברות זרות ויותר טכנולוגיות מתקדמות אפשר להפוך אותה למרכזית. היקפי המסחר היו בסדר גודל של 2 מיליארד וקצת בממוצע לפני המשבר, הם היום פחות ממיליארד, אבל אני רוצה להגיד לך, היושב ראש וחברי הכנסת, אני לא חושב שאנחנו צריכים לחשוב במונחים של 2 מיליארד, אנחנו צריכים לחשוב על בורסה הרבה יותר גדולה, בורסה שיכולה להיות מרכז פיננסי משמעותי גם לשוק המקומי, אבל היא יכולה גם להיות אטרקטיבית לבורסות זרות. אנחנו חייבים, אם תרשו לי להשתמש במילה לחלום, לחלום קצת אחרת, ואני אסביר לכם מדוע אני מדבר על כך.

כשאנחנו מסתכלים על השקף הזה שמראה מחזור מסחר ביחס לשווי השוק של חברות ציבוריות, אנחנו נמצאים בין המקומות הנמוכים בעולם. הדבר הזה נכון לא רק ל-2012, הוא היה גם נכון ל-2008, לפני שנפחי המסחר ירדו. מה שהשקף הזה מראה זה שהפוטנציאל, יחסית לשווקים אחרים, הוא גדול מאוד, אפשר לעשות הרבה דברים שיכולים לתרום להעלאת המסחר ולהפוך את הבורסה הזאת למשהו הרבה יותר משמעותי ממה שהוא. באמת שהבורסה הזאת תהפוך בפועל להיות משאב לאומי.

אני אגיד לכם יותר מזה, אני הבאתי לכם פה שקף של כמה מדינות. אלה לא שווקים מערביים, דרך אגב, הם שווקים של בורסות יותר גדולות ויותר קטנות, שדווקא נפחי המסחר עלו מאז 2008, וזה כולל את תאילנד וזה כולל את הונג קונג וסינגפור וזה כולל את טיוואן, בורסות גדולות יותר, אבל נפחי המסחר עלו בין כמה אחוזים לבין עשרות ומאות אחוזים. יש הרבה בורסות בעולם שזה עלה, ואנחנו יכולים לשאול את עצמנו מדוע זה קרה. אני ביקרתי לפני שבועיים בכנס של ארגון רשויות לניירות ערך הבינלאומי בלוקסמבורג ואני יכול להגיד לך שלוקסמבורג הקטנה, 500,000 תושבים, מרכזים 9% מההנפקות בעולם. אפשר לעשות דברים. אנחנו יכולים וצריכים לחשוב בכיוון הזה.

איך הופכים את הבורסה למנוף צמיחה כלכלי?

אלעזר שטרן:

אני רוצה להבין, למה אין פה אף נתון, או שהוא לא משמעותי, על השווי של החברות הציבוריות בבורסה? למה הנתון, אולי הלא פחות משמעותי, זה השווי של הבורסה, של החברות הציבוריות בבורסה - -

שמואל האוזר:

לא, הוא נתון מאוד משמעותי.

אלעזר שטרן:

היקפי המחזור בעיניי זה נגיד כמה הבורסה, או לא משנה מי, גוזרים קופונים על פעילויות שמתגלגלות שם. שווי החברות בבורסה, אני חושב שאם היינו יודעים שהשווי עלה בשנים האחרונות אז יחסית היינו שקטים, בגלל שהבורסה היא מנוף לא רק בשביל - - -

שמואל האוזר:

זה הולך ביחד. תראה, בבורסה בישראל יש במספר חברות, דרך אגב, פר מיליון איש, או יחסית לשווי שוק, אנחנו במקום מאוד גבוה בעולם, יש לנו הרבה מאוד חברות קטנות, הרבה מאוד חברות קטנות. כשאנחנו מדברים על הקלות לחברות יותר קטנות, אנחנו מדברים על חברות שהן פחות מ-300,000 מיליון שקל, זה 70% מהחברות בישראל, אלה חברות קטנות ויש לנו מעט חברות גדולות. יש קורלציה בין שווי שוק לנפח מסחר, היינו רוצים להביא הרבה חברות גדולות. יגידו לכם שגם נמחקו הרבה חברות, חברות בשווי של מיליון או 2 מיליון, זה פחות משמעותי, אין הרבה חברות, לפחות בעבר, שנמחקו שהן גדולות מאוד, חוץ ממלאנוקס שהחליטה, מטעמים אחרים - - - אנחנו צריכים לחשוב במונחים של איך אנחנו מביאים חברות גדולות ואיך הבורסה הזאת מהווה גם מנוף צמיחה לחברות קטנות ובינוניות שיש להן פוטנציאל להתקיים, ושווי השוק הוא בסוף ביטוי לאותה פעילות עסקית.

אלעזר שטרן:

נכון, הוא יותר מאשר היקף מחזור.

שמואל האוזר:

הוא לא, ככל שהחברה יותר גדולה, טבע, למשל, נפחי מסחר הכי גדולים, אבל אתה מסתכל על הנפח יחסית לשווי, בישראל זה יחסית נמוך.

קארין אלהרר:

שמוליק, מה הסיבה המרכזית לירידה הכולל כך גדולה?

שמואל האוזר:

אני חושב שיש לזה שתי סיבות עיקריות. סיבה אחת זה הסיבות הכלכליות, הפונדמנטלס הכלכליים שהם רלוונטיים לנו ולעולם, וסיבה שנייה זה המון פעילות שאנחנו יכולים לעשות בבורסה עצמה, שאולי לא עשינו וכדאי לעשות ואני אצביע עליהם.

ראובן ריבלין:

מה עם אמון הציבור? זה לא מרכיב?

שמואל האוזר:

אמון הציבור זה חשוב מאוד - - -

ראובן ריבלין:

לא, אמון הציבור הוא בכל העולם, דרך אגב, זה כחוט השני עובר בכל העולם החופשי. להיפך, באזורים שהם המתפתחים היום במזרח אסיה, הדברים הם הפוכים, אבל אמון הציבור, חלק מהמשקיעים בבורסה איבדו את אמונם בבורסה. זה אחד המרכיבים המרכזיים אולי.

שמואל האוזר:

אין ספק שאמון הציבור זה מרכיב חשוב מאוד. אני רק אגיד לך, אם אנחנו מסתכלים בהשוואה בינלאומית, בסקר שנעשה על ידי הבנק העולמי, מתוך 185 מדינות, בהגנה על הציבור אנחנו נמצאים במקום שישי בעולם. מקום טוב, יחד עם ארצות הברית, סינגפור, עוד כמה מדינות שהן במקום מאוד מתקדם.

כשאנחנו מדברים על המקום של הבורסה, אנחנו נמצאים במקום נמוך יחסית להרבה שווקים מערביים. זה לא אומר שאין לנו מה לעשות, יש לנו הרבה מה לעשות. אמון הציבור זה תנאי הכרחי, בלעדיו אנחנו יכולים לעשות הרבה דברים, אנחנו לא - - -

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אתה רוצה להמשיך בסדר? זה בסדר ששואלים כל פעם, אבל שלא יסיטו אותך מסדר היום המרכזי. אחר כך ניתן זמן לחברים לדבר, כמובן.

שמואל האוזר:

בסדר. הרשות היום פועלת בשני אפיקים. פיתוח שוק ההון בבורסה, שזה נושא הדיון, אבל יש לנו במקביל גם הסרת חסמים והפחתת עלויות רגולציה, כי מדברים על זה הרבה כאיזה חסם. אני עצמי גם נתתי ביטוי לכך כמה פעמים פה בתוך הוועדה, שאנחנו צריכים לחשוב במונחים של כל החלטה שאנחנו עושים, איך זה משפיע על שוק ההון.

יש חוק הקלות שאנחנו יזמנו אותו, שהוא כולל בתוכו שינויים גם בחוק החברות וגם בחוק לניירות ערך וגם בחוק אשרות משותפות וגם קשור לתקנון שיעבור בממשלה ויגיע גם לשולחנה של הוועדה הזאת, שהוא מדבר על איך אנחנו יכולים להסיר חסמים, להוריד עלויות, מבלי לפגוע בהגנה על המשקיע וכן לשמור על אמונו.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

במילים פשוטות טוענים שיש כל כך הרבה רגולציה והרבה חסמים שלאנשים לפעמים נמאס. הם אומרים, ספרים שלמים אנחנו צריכים למלא, ואללה, נעזוב את זה.

שמואל האוזר:

אני חושב שצריך לקחת את הטענה הזו ברצינות ולבחון אותה. לא להיבהל, הנה אנחנו הולכים ואנחנו מקלים בדרך לא ראויה או לא מחושבת ושקולה, אבל מצד שני אנחנו כן צריכים לשקול האם יש

מקום להקל מבלי לפגוע בהגנה על המשקיעים. חוק ההקלות, שאנחנו נביא בשבועות הקרובים, לממשלה ולכנסת הוא טאקט ראשון שמטפל בבעיה הזאת, אבל הוא חלק חשוב.

היום אנחנו מדברים על פיתוח שוק ההון והבורסה ומיניתי ועדה וחילקנו לכם כאן את דוח הביניים, ששאלת השאלות מה אנחנו יכולים לעשות - - - וזה עונה לשאלה השנייה, חוץ מהפונדמנטלס, מה אנחנו יכולים לעשות עוד. זה נתון מה שקיים לגבי הפונדמנטלס הכלכליים, אבל מה אנחנו יכולים לעשות עוד. הוועדה נתנה פה שורה של המלצות שלפי דעתי כל אחת חשובה מאוד. אני לא ארחיב, אני רק אגיד לכם, מדובר על שינוי מבנה עמלות, מבנה עמלות שמעודד נזילות, למשל הורדת עמלת מינימום, מאגר השעות למכירות בחסר, טיפול במסחר אלגוריתם, אתם יודעים יש הרבה מסחר שהוא מסחר ממוחשב, מסחר שקרוי גם מסחר מהיר, ויש הרבה עדויות שאומרות שהוא תורם למסחר ויש גורמים שמנטרלים. אנחנו רוצים לטפל, במה שתורם תורם, ומה שמייקר מסחר, איך אנחנו יכולים לטפל בזה.

איך אנחנו מעודדים את תחום הברוקראז', יש מועדי המסחר בבורסה, האם אפשר לעשות משהו? מוצרים פיננסיים שקיימים בעולם, שהם כמו סטריפ, שבאגרות חוב ממשלתיות אנחנו מאפשרים גמישות הרבה יותר גדולה על השחקנים בשוק.

פקודות מסחר אלמנטאריות שקיימות בכל העולם, טכנולוגיה, איך הופכים את הבורסה ל-user friendly. אנחנו נפגשנו בעולם עם משקיעים שאומרים 'אנחנו רוצים להתקשר לבורסה, אבל אין לנו את הטכנולוגיה המתאימה', כי טכנולוגיה מתאימה דווקא יותר לסטנדרט הישראלי ולא דווקא לסטנדרט הבינלאומי.

עשיית שוק על ידי בנקים, האם יש מקום לשקול את זה. הסרת מגבלות החזקות בבנקים, שעמד על שולחנה של הוועדה וצריך לשקול אם אפשר לעשות שם איזה שהם שינויים.

שיווק - הבורסה עצמה לא עסקה עד היום בשיווק והבורסה היא בתחרות עם בורסות אחרות. אם הבורסה לא תעשה פעולות שיווק מתאימות היא לא תהיה שם. איך הופכים אותה לגוף עסקי שמחפש עוד חברות ומבקש להגדיל את היקפי המסחר.

אבל יש עוד שתי המלצות שעליהן אני הייתי רק רוצה עוד בדקה, ברשותך, אדוני, לדבר. האחת, המלצה חשובה מאוד, לפי דעתי, של להפוך את הבורסה ממלכ"ר לבורסה למטרות רווח, והשנייה מדברת על מס. בעולם, לפני 30 שנה, רוב הבורסות בעולם היו למוסדות ללא כוונת רווח. היום רוב הבורסות בעולם הן עם כוונת רווח, רובן הן חברות ציבוריות, חברות שעדיין עם כוונת רווח, שזה אחוזים בודדים מהבורסות בעולם, הן בתהליכים של לעבור לבורסה למטרות רווח. יש לזה חשיבות גדולה מאוד, כי היא הופכת את הבורסה עם גישה שונה לחלוטין, גישה שבבסיסה זה גוף עסקי שמחפש איך להביא עוד חברות, איך להוסיף מסחר, מה אנחנו יכולים לעשות, וזה מה שנעשה בעולם. אני חושב שזו אחת ההמלצות החשובות שגם המלצה מהסוג הזה קשורה גם בשינוי חוק וגם בתקנות שאנחנו נצטרך להביא לשולחנה של הוועדה.

יש עוד המלצה, הפחתת מס על רווח הון בבורסה. אני אומר שזו אחת ההמלצות הכי לא פופוליסטיות שאפשר להביא, בטח בשולחנה של הוועדה הזאת. אני חושב שאנחנו צריכים לחשוב, ככל שמדובר בהפחתת מס על רווחי הון בבורסה, לא חשוב הטכניקה איך עושים את זה, בדרך זו או אחרת, אני חושב שיש לזה חשיבות. החשיבות היא חשיבות משקית, כי לפי דעתי הפחתת שיעור המס בקשר לניירות ערך בבורסה היא לא רק תגדיל את נפחי המסחר בבורסה, היא לא רק תעודד יזמים ותביא עוד חברות לבורסה ועוד משקיעים לבורסה, היא גם תגדיל את תקבולי המס לממשלה. ויש לנו גם עבודה שעושה הערכה, שאם יורידו את המס בשיעור כמובן ראוי, אנחנו לא מדברים על ביטול, שיעור ראוי, שיעור מסוים שיורידו, אחרי שהיו כמה העלאות בשנים האחרונות, זה יכול דווקא להועיל ודווקא להגדיל את תקבולי המס.

יותר מכך, אני סבור שהפחתת המס, במיוחד בעת הזאת, יכולה להסיט כספים מאפיק הנדליין לאפיקי ההשקעה בבורסה ואנחנו יכולים להרוויח. זה win-win, אנחנו גם יכולים לצנן קצת את שוק הנדליין - - -

היו"ר ניסן סלומינסקי:

מה חושבים אלה שחושבים אחרת? כי אני מבין שזה ויכוח שמלווה כבר - - -

שמואל האוזר:

אני יודע שאני נמצא במקום שקשה - - -

היו"ר ניסן סלומינסקי:

מאחר שאתה גם אובייקטיבי, חוץ מזה שיש לך גם דעה אישית שלך, אבל אתה גם הנציג מטעם המדינה, אתה יודע להסביר לנו מה אלה שמתנגדים למה שאמרת חושבים? או שזה קשה עליך להסביר.

שמואל האוזר:

תראה, יש פה שאלה - - -

עפר שלח:

במשפט אחד, ניסן, ההבדל בין מיסוי על הכנסה מעבודה למיסוי על הכנסה פה.

שגית אפיק:

או מס שבת, שהוא רווח הון, שהוא 25%.

שמואל האוזר:

אני חושב שזאת כמובן נקודה אחת. יש פה שאלה למה אנחנו צריכים לתמוך דווקא במשקיעים בשוק ההון או לא, אני חושב שהשאלה שצריכה להישאל היא מנקודת מבט משקית. אם בסוף אנחנו נצליח להגדיל דווקא את תקבולי המס בעת הזאת ואנחנו נעודד מסחר ונעודד חברות ונעודד פעילות עסקית, שתעודד צמיחה, אנחנו כולנו יכולים להרוויח דווקא מההורדה. אני יודע שהמלצה כזאת היא המלצה מאוד קשה, אבל אני מאמין בכל לבי שהמלצה מהסוג הזה זה win-win, זה כולם מרוויחים. יש לה את האספקטים האחרים שבצדק נאמרו כאן ואני לא מקל בהם.

תודה רבה לכם.

עמי צדיק:

ה-25% שאמרת, הכוונה למשקיעים מוסדיים? להתיר להשקיע בבנקים - - -?

שמואל האוזר:

כן, המשקיעים המוסדיים יוכלו להגדיל את זה במעט.

ראובן ריבלין:

לא היה כתוב שם 'להגדיל', היה כתוב להפחית את שיעורי המס. העניין של ה-5% זה היה כאילו לבטל את המגבלה.

שמואל האוזר:

לא, לא לבטל, אנחנו מדברים על להגדיל את ה-5% לשיעור קצת יותר גבוה, שיוריד את המגבלות. אפשר לעשות את זה בכל מיני צורות ולכן אני לא פירטתי איך עושים את זה. למשל אתה יכול להגיד שאתה משאיר את ה-5% אבל מתיר תעודות סל שהם מכשיר פסיבי ולא אקטיבי, אתה מתיר לו להשקיע משום שזה לא החלטה אקטיבית, כמו בקרן או בקופת גמל. ישנן כל מיני דרכים להגיע לאותה תוצאה, המגבלה היא 5%.

ראובן ריבלין:

בהמלצות שלכם למבנה המשק ולשכבות של ההשקעות, היה לנו ויכוח קשה בוועדה הזאת על הנושאים האלה.

שמואל האוזר:

אני יודע.

ראובן ריבלין:

בבנקים, אתם רציתם עוד להפחית את האחיזות בבנקים. זאת אומרת אני שומע פה - - -

שמואל האוזר:

חבר הכנסת ריבלין, אני רוצה לומר לך שההגבלה הזאת גורמת לגופים - - -

עפר שלח:

יש פה דברים שלא עולים בקנה אחד עם מה שאנחנו החלטנו בחוק - - -

היו"ר ניסן סלומינסקי

בחוק הריכוזיות.

שמואל האוזר:

אני יודע ואני יכול להסביר מה התוצאה. אני רוצה להסביר לך מה התוצאה.

ראובן ריבלין:

אי אפשר לזלזל ב - - - דווקא בגלל זה. כי יש כאלה שכשאני שומע אותם, אז מה, אז אמרו - - -

שמואל האוזר:

אני רוצה להסביר לך מה התוצאה. אחת התוצאות של המגבלה הזאת היא שבגופים גדולים אומרים, 'אוקיי, אז אנחנו לא יכולים להשקיע בישראל', זאת מגבלה שאנחנו מפסידים.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אנחנו ניתן עוד מעט סבב, אבל מבחינתך, יש עוד מישהו שאתה רוצה שידבר?

שמואל האוזר:

אני חושב שדר' רון מלכא, היושב ראש.

ראובן ריבלין:

באו לפנינו האוסטרלים פה, שקלנו שיקול רציני ואמרנו שזה פריצה, לא יכולנו להושיע בידם.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

יש לנו את יושב ראש הבורסה, איך זה נקרא?

שמואל האוזר:

ממלא מקום יושב ראש דירקטוריון הבורסה. נשמח לשמוע אותך ואחר כך ניתן לחברי הוועדה.

רון מלכא:

אדוני יושב ראש הוועדה, אני רוצה להגיד שאולי בניגוד לרושם שנוצר, כאילו בעקבות ההתפטרות של הבכירים משהו בתפקודה של הבורסה נפגע, אז הרי שזה לא ככה. הבורסה ממשיכה לתפקד כרגיל, היא נותנת את השירותים שהיא הורגלה לתת כרגיל, באותה רמה ובאותה איכות. דירקטוריון הבורסה התכנס

בעקבות ההתפטרות של הבכירים, מינה אותי כממלא מקום, סיכס עם המנכ"לית המתפטרת שהיא ממשיכה עד סוף דצמבר, היא עושה את עבודתה נאמנה, זו הזדמנות גם להודות לה על כך. הנהלת הבורסה ועובדי הבורסה נרתמו להמשך עשייה ורציפות, המשכיות, והמצב נמצא בשליטה מלאה, דירקטוריון הבורסה קיבל הרבה מאוד החלטות ששומרות על תפקוד מלא של הבורסה באותה רמה ובאותה איכות שהייתה רגילה לתת עד עכשיו.

יש לנו עזרה, רוח גבית, מהרשות לניירות ערך, שגם היא תומכת ועוזרת ובסופו של דבר אנחנו מסתכלים קדימה. אנחנו שותפים לחזון, שותפים לראייה ולאסטרטגיה, אנחנו חברים גם בוועדת הנזילות ובסופו של דבר בכוחות משותפים מאמינים שמפה אנחנו יכולים רק לצמוח וזה המסר שהייתי רוצה להעביר.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

במילים פשוטות, בראייה שלך, מה יהפוך את אותם פרמטרים שכאילו נותנים תחושה לא טובה, מה ישנה אותם, ההמלצות של הוועדה? או שיש לך כיוונים אחרים או רעיונות אחרים? או עצם זה שהתפטרו אלה שהתפטרו, זהו?

רון מלכא:

לא ממש לא, אני אנסה לעשות את ההבחנה. ההתפטרות של בכירים בבורסה, אפשר לנסות לחפש ולחקור מה היו המניעים והסיבות, אני חושב שזה מחוץ לעניין עכשיו ולדיון פה. ירידת המחזורים היא מהותית, היא חשובה, היא מעבר לעניין טכני. גם המחזורים עצמם חשובים, זה עניין של יכולת להשפיע על רמה של ניירות ערך, על השווי שלהם באמצעות נפחי מסחר, חשוב מאוד נפח המסחר, שתהיה נזילות, שתהיה סחירות, ולכן מיטב הכוחות נדרשים לעניין הזה. אנחנו, כפי שאמרתי, חלק מהחזון ומהרצון לשנות ולחדש ולשפר ולהפוך את הבורסה ליותר אטרקטיבית, עם הרבה יותר אמון, אנחנו פועלים בכיוון ועושים כל מה שנדרש ונחוץ, כפי שאמרתי, בכוחות משותפים.

ניסו להסביר את הירידה במחזורים, גם עכשיו, יש לה הרבה מאוד סיבות, לדעתי ברובן אקסוגניות לבורסה, חלקן קשורות בבורסה. זו תופעה כלל עולמית ואני בטוח שדירקטוריון הבורסה, שהוא מורכב מאנשים מאוד מקצועיים, ממגוון רחב של מקומות בשוק ההון, וביחד עם רשות ניירות ערך ימצא את הדרכים לפתור את הבעיות, לשפר, לבנות, וכפי שאני אומר, מפה רק תהיה צמיחה.

אנחנו בחרנו ועדת איתור שעובדת ימים כלילות כדי לאתר את המנכ"ל הראוי והמתאים ביותר לבורסה בעת הזאת. כפי שאמר יושב ראש הרשות לניירות ערך, בחנו עשרות מועמדים, אנחנו עכשיו נמצאים בשלב הסופי של הבחירה ואני מעריך שבשלושה שבועות הקרובים אנחנו נבחר את המנכ"ל הבא, מנכ"ל ראוי לבורסה. המנכ"לית הנוכחית, כפי שאמרתי, עדיין נמצאת עד סוף דצמבר, מחויבת, רתומה לחלוטין, כמו כל הנהלת הבורסה והעובדים, שזו הזדמנות להודות להם. וכפי שאמרתי, המצב בבורסה הוא בסדר, תקין, הבורסה מתפקדת, והם ביציבות, המשכיות, בשליטה מלאה ומפה, כפי שאני חושב, אנחנו יכולים רק לצמוח. אם נמשיך כך, רק נצמח.

אלעזר שטרן:

שאלה אינפורמטיבית קטנה. אמרת שייבחר מנכ"ל ומיד אחרי זה יושב ראש. לא כדאי שזה היה הפוך?

שמואל האוזר:

הדירקטוריון החליט כך.

רון מלכא:

אלעזר, אתה צודק. במצב עניינים טבעי ורגיל נכון היה לבחור יושב ראש ואחר כך - - -

אלעזר שטרן:

במיוחד שזה סמוך כל כך.

רון מלכא:

אתה צודק, יושב ראש ואחר כך לבחור מנכ"ל. העניין הוא ששקלנו את זה בכובד ראש. אמרתי, דירקטוריון הבורסה מורכב מאנשים מאוד מנוסים, הדחיפות פה, זה היה שיווי משקל בין הדחיפות לבין הרצון באמת לעשות תהליך נכון, וכפי שאמרתי, המצב העובדתי היה שיושב ראש בעצם הפסיק לתפקד ולכן נאלצנו למנות ממלא מקום, שזה אני, שבעצם עושה את העבודה, נרתמתי לעבודה לחלוטין, התפניתי משאר העיסוקים, ולכן מה שהיה דחוף מאוד לעשות זה לבחור מיד מנכ"ל. התהליך הזה הוא תהליך מורכב, בדרך כלל לוקח בין חצי שנה לשנה, אנחנו נסיים אותו תוך פחות משלושה חודשים ואת כל המשאבים והקשב אנחנו מקדישים לעניין הזה של למצוא את המנכ"ל הנכון והראוי, כי בסוף דצמבר כבר אין מנכ"ל בורסה, סמנכ"ל הכספים כבר לא נמצא ורק המנכ"ל הוא זה שיבחר את סמנכ"ל הכספים שלו. לכן, כפי שאתה מתרשם, זה לא משהו שנעשה כלאחר יד, אלא אחרי שיקול דעת מאוד עמוק. אבל השאלה היא נכונה, שאלנו אותה ודנו בעניין.

ראובן ריבלין:

אתה חבר בדירקטוריון?

רון מלכא:

כן, אני דירקטור. הייתי יושב ראש ועדת הביקורת ויושב ראש - - -

שמואל האוזר:

הוא דח"צ (דירקטור חיצוני).

ראובן ריבלין:

אתה לא מועמד להיות מנכ"ל?

רון מלכא:

לא, לא.

שמואל האוזר:

מנכ"ל לא, אולי יושב ראש.

ראובן ריבלין:

יושב ראש זה בסדר גמור, אני שאלתי אותו על מנכ"ל.

רון מלכא:

חבר הכנסת ריבלין, אני יושב ראש ועדת האיתור, לאיתור מנכ"ל.

ראובן ריבלין:

כדי להסיר כל ספק.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

מי מהח"כים שרוצה לדבר שיירשם, כי בינתיים לא נרשמו. אז בינתיים לאילן.

יעקב ליצמן:

הבורסה עובדת היום?

היו"ר ניסן סלומינסקי:

היא מחכה להחלטות שלנו. לפי זה היא תעלה או תרד?

רון מלכא:

הבורסה נמצאת עכשיו בשיא של כל הזמנים מבחינת רמת המחירים.

אלעזר שטרן:

אסור לך להגיד לרב ליצמן בימים האלה, כשהוא שואל על עבודה, את המושג זמנים. הרב ליצמן שאל בגלל שזה בין הזמנים.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

טוב, אילן.

אילן פלטו:

למי שעדיין לא מכיר, אילן פלטו, מנכ"ל איגוד החברות הציבוריות. לא נחזור על כל הדברים, אבל אני חושב שהנתון החשוב שצריך באמת לבחון אותו, אם הבורסה מתפקדת ומשמשת כמכשיר לצמיחה, זה דווקא לא המחזורים בבורסה אלא מה שנקרא ההנפקות הראשוניות בבורסה. כי בעצם המטרה העיקרית של הבורסה זה, כמו שנאמר, לגייס כסף לצמיחה והמצב, כפי שאנחנו מכירים אותו היום בבורסה, הוא לא טוב. חברות פרטיות לא רוצות להגיע לבורסה, לא רוצות להנפיק בבורסה וחברות קיימות בורחות מהבורסה. המספרים ידועים, סדר גודל של 120 חברות נמחקו מהבורסה בשנים האחרונות ואין הצטרפות וכבר שנתיים וחצי שלא מצטרפות חברות חדשות.

אם תעבור ותשאל מנכ"ל-מנכ"ל של חברה פרטית, ששוקל או לא שוקל להיות חברה ציבורית, התשובה של כולם תהיה בסופו של דבר, בגלל הרגולציה. לא יעזור שום דבר, אנחנו יכולים לנסות להתחמק או לברוח מהסוגיה הזאת ולדבר על מלכ"ר או לא מלכ"ר, בסופו של דבר אלה הדברים שקובעים. כל עוד לא יהיה שינוי מהותי בתחום הזה, לא יהיה שינוי גם במצב של הבורסה. כי אם חברות לא מצטרפות לבורסה, אז בסופו של דבר גם מחזורים לא יהיו.

אני רוצה להעיר הערה לגבי הנושא של הרגולציה. זה נכון שגם רשות לניירות ערך מבינה את המצב. הרשות לניירות ערך, ראינו, כבר מדברת על זה הרבה זמן ובתקופה האחרונה יש אפילו התקדמות בנושא הזה, ומדברים על מה שנקרא הקלות ברגולציה. לטעמי, קצת מדי ואולי גם מאוחר מדי, אבל לפחות מבחינת הכיוון, הכיוון הוא נכון. אבל עדיין תמיד נשאלת השאלה איך אנחנו מודדים רגולציה. הרי רגולציה באה לבצע איזה שהיא מטרה חיובית ויש לה איזה שהיא עלות בצידה, ולצדדי הרב עדיין היום, גם רשות לניירות ערך, מתחמקים מלבצע באמת בחינה רצינית של עלות-תועלת ברגולציה. ראינו שהממשלה, אפילו הממשלה ישבה, משרד ראש הממשלה הביא מתודולוגיה איך צריך לבחון עלות-תועלת ברגולציה, ומה שקורה, בסופו של דבר, כל הגופים הפיננסיים, כולל רשות לניירות ערך, קיבלו פטור מהנושא הזה. אני חושב שאם הממשלה לא מצליחה לכפות את דעתה על הגופים הפיננסיים, אני חושב שוועדת הכספים אולי יכולה לעשות את זה, לפנות גם לרשות לניירות ערך וגם לגופים הפיננסיים האחרים ולהגיד להם מה שעושה כל חברה עסקית, לפני שהיא מבצעת תכנית עסקית, היא עושה בדיקה רצינית של עלות-תועלת, מנסה לבחון מצד אחד מה העלויות, מצד שני מה התועלות. למה שגם הגופים הסטטוטוריים, הרשות לניירות ערך, אגף שוק ההון באוצר, הפיקוח על הבנקים, לפני כל בחינת רגולציה יעשו בדיקת עלות-תועלת?

אני לא אומר דבר שהוא ייחודי, משהו חדשני. כל המדינות המפותחות בעולם וכל המדינות המפותחות ב-OECD מיישמות את זה כבר היום. רק אצלנו במדינת ישראל משרכים רגליים, הממשלה מקימה ועדות ועוד ועוד ובפעם האחרונה לפני חודש הקימו עוד ועדה, שרק למאי 2014 תגיש עוד מסקנות. אני חושב שבשורה התחתונה זו אחת הבשורה, או אחד הדברים, שיכולים לעשות איזה שהוא שינוי גם במהלך הזה. תודה.

אלעזר שטרן:

זאת שאלה או זאת אמירה? השאלה הזאת מעניינת אותי כשאלה.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

זו אמירה וזו שאלה וזה ביחד ואני אתן לכם לדבר, אני רק רוצה לראות אם יש עוד מישהו מהח"כים. חבריי הח"כים, מישהו רצה לומר? אתה רוצה לדבר?

אלעזר שטרן:

אני כן. אל"ף, אני מתרשם בסך הכול שהכיוונים הם כיוונים שזה סוג של עבודה שהיה צריך לעשות. הצבענו על זה, אני כמובן שמח, אני לא יכול להגיד עוד שאני חושב שהשינויים הפרסונליים לא היו מתבקשים בהיבט הזה, אני לפחות מאוד מבין אותם. אני חושב שהשאלה הזאת של הרגולציה מטרידה אותנו, במיוחד כמי שמתעסק בענייני חקיקה כל הזמן, עכשיו אנחנו שומעים את זה פה, אני באמת שומע את זה ברחוב, על המשאבים שצריכים להקדיש, אנשים, חברות, לא משנה מי, בגלל הרגולציה. עכשיו מה שאני שואל, זה לא רק בגלל שאולי בסיפה של הדברים זה היה כאילו מכאן ולהבא, זאת אומרת כשבאים לחוקק בואו נבדוק עלות-תועלת, אוקיי - - -

אילן פלטו:

לא, אני חושב שגם צריך לעשות מיפוי אחורה של מה שקורה.

אלעזר שטרן:

אווה, אז אוקיי, אז אני לוקח את הדברים האלה והופך אותם לשאלה באמת.

שמואל האוזר:

הוא חושב שצריך להוריד את הרגולציה, אם תשאל אותו.

אלעזר שטרן:

לא, אז אנחנו כמובן שלא חושבים ככה.

אילן פלטו:

אני חושב שצריך להוריד רגולציה כי העלות שלה גבוהה מהתועלת. זה מה שאני חושב.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אילן, דברייך נאמרו והובנו.

אלעזר שטרן:

אז השאלה היא באמת האם לוקחים את הסט של אותם חוקים, שכנראה מי שחוקק אותם חשב שהם לטובת הציבור והמדינה והכול ואנחנו מסתכלים על התוצאות האלה ועושים מיפוי שלהם באמת ושואלים. אני אומר את האמת, גם לי, כמי שיושב פה, והכי קל לעיתים זה לחוקק, זה מאוד מעניין אותי אם יש דברים שאחרי שנה, שנתיים, שלוש, אנחנו יכולים לראות שעשינו רק נזק.

אראל מרגלית:

בוקר טוב. אין ספק שהבורסה צריכה לשנות את דרכיה ואין ספק שהתחלתם עכשיו, יש צורך וזמן הגיע להנהלה חדשה, כשהבורסה הישראלית נמצאת במצב לא פשוט, אבל הבורסה הישראלית נמצאת במצב לא פשוט, הרגולציה זה רק אחד מהנושאים, יש עוד הרבה נושאים אחרים. כלומר שמנו לב, ההתמוטטות או המעבר, מה שקרה ב-IDB, שזו חברה עם שבע שכבות והאופן שבו הציבור הרגיש מרומה על ידי עסקאות כאלה ואחרות של שכבה מספר 6 או 7 בפירמידה. זו דוגמה, אבל חלק מהמוטיבציה לחלק מהעסקאות האלה לא היו לחלוטין כלכליות - - -

אלעזר שטרן:

גם על ידי השכר בשכבה 1 ו-2.

אראל מרגלית:

בסדר, אבל השכר זה נושא אחר. אבל אין ספק שהרבה מאוד מהביטחון העצמי של משקיע, שהוא משקיע לא מוסדי, שהוא לא יודע בדיוק את כל מה שקורה בתוך הבית פנימה, אלא משקיע שרוצה לקבל איזה שהיא רמה של שקיפות כלפי השוק, נפגעה, עם הרבה מאוד מהמחילה של החובות הגדולות שקרו בתקופה האחרונה. אני חושב שזאת הזדמנות, ואני מאוד מאוד אוהב את העבודה שאתם עושים, לפתוח את הבורסה להרבה מאוד משקיעים חדשים שעד היום הם לא הגיעו אליה.

הבורסה צריכה להבין שהיא גוף שיווקי בראש ובראשונה. כמו שחברות ישראליות מובילות יודעות לעשות road show בעולם ולהביא משקיעים מוסדיים, מהטובים ביותר, חברות בורסאיות ישראליות שנסחרות בעיקר בנסדא"ק יודעות להביא את המשקיעים הטובים. אפילו חברות ההשקעה הפרטיות יודעות להביא את המשקיעים הגדולים. בקרן שאני ניהלתי לשעבר היו לנו תשעה גופים ממשלתיים גדולים ממקומות אחרים שלא משקיעים בבורסה הישראלית. הבורסה הישראלית צריכה לעשות ריפרש, הרבה מאוד מהחברות הטובות ביותר במשק הישראלי, החדשניות ביותר, בוחרות לא לבוא ולהיסחר בבורסה הישראלית. הסיבה לכך היא שהם מוצאים שם משקיעים מוסדיים ישראלים, אבל הם לא מוצאים שם את המשקיעים המוסדיים הבינלאומיים שאחרי זה יכולים ללוות אותם במעבר שלהם להיות חברה בינלאומית והרבה מאוד מהם לא רואים את הבורסה הישראלית כצעד ראשון כלפי הבורסה, בעיקר זה נסדא"ק, אם זה בתחום הטכנולוגי זה יכול להיות גם נושאים אחרים, אבל הם לא רואים בהם את הצעד הראשון.

עכשיו שימו לב מה הולך לקרות בשש השנים הקרובות. בשש השנים הקרובות הולכת להיות הרבה מאוד סחורה. כלומר כל הנושא של מה שהוועדה הזאת עשתה בפירוק הפירמידות, אז הולכת להיות הרבה מאוד סחורה. מה זה הסחורה הזאת? הסחורה הזאת זאת ההזדמנות להביא משקיעים איכותיים שיהיו חלק בבעלות שלהם, ולכן הבורסה הישראלית צריכה לצאת לעולם ולהביא את המשקיעים הטובים ביותר לכאן ואז במידה והרבה מאוד מהחברות תהפוכנה להיות שטוחות ולא פירמידות, כי אז השקיפות היא הרבה יותר גבוהה, זה גם שקיפות יותר גבוהה למשקיעים שבאים מחו"ל ולא מכירים פה את כל הבוכהלטריה של מי הבעלים של מי ואיך, הם יכולים לראות חברה ברורה, פשוטה, הם יודעים לקרוא את המאזן שלה, הם יודעים לקרוא את בעלי המניות שלה, הם לא חושבים שמישהו ממנף אותה מאיזה חמש חברות מלמעלה ובעצם שולט במה שקורה שם באופן כזה שהם לא יכולים להבין. זאת ההזדמנות להביא אותם לפה.

אני הייתי מצפה מההנהלה של הבורסה הישראלית להיות מה שנקרא market oriented, זה אנשים שיוכלו לדבר גם עם השוק הבינלאומי. אני הייתי מצפה מהבורסה הישראלית לעשות אירועים במקומות כמו ניו יורק, במקומות כמו לונדון, במקומות כמו הונג קונג, במקומות ששם המשקיעים המוסדיים הבינלאומיים מסתובבים ושהם ישמעו עליה. כמו שנסדא"ק, נאסד"ק באה לתל אביב ארבע-חמש פעמים בשנה כדי לדבר עם החברות הישראליות והיא עושה את זה בכל מקום בעולם.

לכן שני דברים. אחת, בואו נביא הרבה מאוד מהמשקיעים האיכותיים מהעולם לכאן. זה מבצע. זה מבצע שצריך לתת לו גב. שתיים, בואו נדאג שהרישום בבורסה הישראלית יוכל להיות צעד ראשון בדרך גם לבורסה בינלאומית ולא כנגדו ושזה יהיה משולב. הרבה מאוד מהמסחר הכפול שהיום, נניח, יש בנסדא"ק לא התחיל בכלל בבורסה הישראלית, הוא התחיל בנסדא"ק ואז חברות באו לארץ.

ראובן ריבלין:

מה צריך לעשות כדי לממש את כל מה שאתה אומר?

אראל מרגלית:

מה שצריך לעשות זה קודם כל להיות מאוד קשוב לחברות הישראליות הטכנולוגיות. אני רק מסביר את הסיטואציה. בנסדא"ק קשה מאוד ללכת אם אין לך משהו כמו 100, 150 מיליון דולר מכירות ואין לך רווחיות מאוד גדולה, ואם אתה חברה בדרך לשם, אתה חברה עם 50, 60 מיליון דולר מכירות, אתה יכול להיות חברה מצוינת, אתה צריך עוד כסף כדי לגדול, הבורסה הישראלית יכולה להיות שלב נהדר בדרך לנסדא"ק או בדרך לאיזה שהיא בורסה נורמלית, אבל כל הקשר בין הבורסות צריך להיות מאוד טוב ו - - -

ראובן ריבלין:

הוא אמר רגולציה, אתה אמרת שיש עוד כמה דברים. מה אנחנו צריכים לעשות כדי לממש את כל הדברים שאתה מדבר עליהם.

אראל מרגלית:

הבורסה הישראלית צריכה להתנהל כמו חברה ישראלית בינלאומית טובה. כלומר הם צריכים להיות מול הלקוחות. הלקוחות הגדולים זה לא רק המשקיעים הישראליים, זה גם משקיעים בינלאומיים, צריכים להיות במקומות שבהם הם נמצאים כל הזמן. זה אחת. שתיים, צריכים להיות מאוד קשובים לכל אותו חלק של המשק הישראלי שעד היום לא בחר בבורסה הישראלית ולראות מה צריך לעשות - - -

ראובן ריבלין:

זה ברמה השיווקית, אבל יש דברים שהרמה השיווקית לא מאפשרת אותם בגלל מצע חוקי כזה או אחר שבאה ועדה והמליצה או התבקשה להמליץ כל מיני המלצות בקשר לשינויים. מה שאתה אומר, אני מבין היטב, רק השאלה מה אתה חושב שאנחנו צריכים לעשות כדי ל - - -

היו"ר ניסן סלומינסקי:

לא, מה שהוא מתכוון, שאם יקבלו את עמדתו יצטרכו לבחון את מערך החוקים ואז מי שיעשה את זה יצטרך לבוא ולהגיד שכדי לממש את איקס, וואי וזד יכול להיות שצריכים לשנות את החוק הזה והזה או להוסיף משהו.

שמואל האוזר:

או למשל המעבר ממלכ"ר לחברה למטרות רווח, היא מתחברת, כי אז אתה הופך אותה ל - - -

ראובן ריבלין:

זו הכותרת שלך, בסדר.

שמואל האוזר:

הכותרת של הוועדה.

אראל מרגלית:

אני רק אומר עוד משפט אחד לתשובה של רובי. לדעתי, כמה שהרגולציה תהיה יותר דומה לאותן בורסות ואותם מקומות בינלאומיים שאנחנו רוצים לקבל את המשקיעים שם ואנחנו רוצים המשכיות בין הבורסה הישראלית לבורסות הבינלאומיות, כמה שאנחנו נהיה יותר דומים ופחות נמציא, יהיה יותר פשוט. זו דעתי.

גילה גמליאל:

אני חושבת שבאמת אנחנו צריכים לראות איך אנחנו מסייעים על מנת להחזיר את הבורסה למסלול של ההשקעות שהן תהיינה אופציה גם כן לכל המשקיעים הישראליים בעיקר, מה שיש רגרסיה בשנים האחרונות, והאפיקים הפכו להיות לדיור, וזה גם מה שיוצר את בעיית משבר הדיור הגדול עבור הזוגות הצעירים. כלומר משלב מסוים, שבו אנחנו צריכים לבחון את החוקים שחוקקו ואולי גרמו לרגרסיה הזאת, שבה אנשים התחילו להשקיע בדירות, כי זה יותר משתלם להם מאשר להשקיע בבורסה. אני חושבת שכאן יש איזה שהיא בעיה מאוד מאוד רצינית ואני חושבת שכאן יש לך דלת פתוחה, האוזר, על מנת לראות איך מחזירים את אפיקי ההשקעה של הבורסה למסלול שבו לכל אזרח במדינה ישתלם ולא על בסיס, כפי שאמרתי קודם, ללכת לאפיק היותר בטוח, של דירות בישראל, וזה גם ייתן מענה למשהו שאנחנו כל כך רוצים לפתור, שזה בעיית הדיור.

אני קראתי מספר ראיונות שלך בנושאים האלה ואני די התחברתי אליהם ואמרתי שיש לך כאן באמת הזדמנות להגיש לנו משהו יותר ממוקד. כמו שרובי שואל, אוקיי, אז הבנו, נכון, יש כאן ראש פתוח כן לקדם את העניין, מה בדיוק צריך לעשות, האם החוקים שחוקקו בשנת 2003 לגבי הפטור הם

הבעייתיים, האם הרגולציה היא זאת ש - - - מה בדיוק? אתם בעלי הידע והניסיון כדי לשים את הדגש ולהצביע על הנקודה איפה בדיוק הכשל בשוק. ואנחנו כמובן נשמח לקדם את זה כמה שיותר מהר.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

הוקמה ועדה, שאתם הקמתם, שאלתי, מאחר שיש לך משנה סדורה, אבל אתה יודע שיש גם משניות או משנה סדורה שונה, השאלה האם כשהקמתם את הוועדה נתתם ביטוי לדעות השונות כדי שמתוך זה אפשר יהיה להגיע למשהו, או שמראש כבר המשנה הסדורה, לפיה הוקמה הוועדה, אז ממילא ברור שגם היא תקבל את זה.

שמואל האוזר:

אני אתחיל מהשאלה האחרונה. קודם כל הוועדה שישבה היא ועדה שהמיעוט היו הרשות והבורסה, הרוב היו מהשוק. זאת נקודה ראשונה. הנקודה השנייה היא שהוועדה שמעה את כל הנוכחים פה וכל מי שרצה להשמיע היא הזמינה ושמעה והיא שמעה ושיבות ארוכות של מה יש להם להגיד וההמלצות הן תוצאה של הדברים שנאמרו. הוועדה לא דנה באפיק הזה של הרגולציה, כי זה אפיק אחר שאנחנו נביא גם לשולחנה של הוועדה, היא דנה רק בדברים שקשורים לבורסה עצמה, אבל לא משום שהוועדה לא סברה שלא קשור רגולציה, אלא משום שזה סוג של מומחיות אחרת שצריך להידרש לה.

אני חושב שהרעיונות שהועלו פה, גם על ידי חברי הכנסת, בהחלט הבורסה עצמה צריכה להיות כבורסה, כשאנחנו אומרים בורסה למטרות רווח אנחנו אומרים כגוף עסקי, שהוא שואל את עצמו, כפי שזה נעשה בעולם, גוף עסקי שמונע כל יום בעבודתו איך הוא מביא יותר מסחר, איך הוא מושך יותר חברות. גוף עסקי כזה יכול לגייס הון גם מהציבור עצמו כדי להשקיע. היום השקעות בבורסה הן השקעות גדולות מאוד. אם אתה רוצה להיות בחזית של הבורסות המתקדמות, צריכות להיות השקעות גדולות מאוד וזה חלק מהכספים שגוף עסקי כזה יכול גם כן לגייס.

אין ספק שרק בורסה כזו, שהיא תוכל להעמיד אמצעים גם טכנולוגיים, פתיחות, כללים, זמינות למשקיעים זרים ומשקיעים מקומיים, זמינות לחברות מקומיות וחברות זרות, אנחנו נוכל להפוך אותה למשהו הרבה יותר מרכזי. ואני שוב אומר, בואו לא נחשוב רק במונחים של נחזיר עטרה, במרכאות, ליושנה. אני לא חושב במונחים של 2 מיליארד, אני באמת אומר בואו נחשוב הרבה יותר רחוק, זאת באמת הזדמנות ואנחנו חייבים ללכת לכיוון הזה.

אני אומר לכם שבמונחים של עלות-תועלת, שזה נעשה, כל דבר שאנחנו עושים זה במונחים של עלות מול תועלת. ישנן כל מיני דרכים לעשות את זה. הדרך שבה אנחנו עושים את זה, אל"ף, אנחנו יושבים עם כל החברות, מתחילים משלב שבו אנחנו נותנים להערות הציבור, ואחר כך בוחנים את זה שוב, ושוב יוצאים להערות הציבור ואחר כך זה מגיע לכאן וכן הלאה, אנחנו עושים תהליך מאוד ארוך. ב"ית, כשאנחנו יושבים אנחנו שומעים את כל ההערות, ואני יכול להראות לכם, חלק גדול אנחנו מקבלים, חלק אנחנו לא מקבלים, הכול לפי העניין. והדבר השלישי, שהוא לא פחות חשוב, אני מאמין בלא להמציא את הגלגל.

אני מאמין שהרשויות בכלל בעולם, לפני עשר שנים, אם דיברו על מכנה משותף הכי נמוך, היום כל הרשויות לניירות ערך מדברות על המכנה המשותף הכי גבוה וכולם נבחנים על פי אותם קריטריונים. אנחנו לא צריכים להיות שונים מהעולם, אמרתי את זה כמה פעמים, אני חוזר, אנחנו נקפיד על זה, אבל יחד עם זאת הדרך לעשות את זה, כשאנחנו מדברים על הקלות, שאף אחד לא יבין שהמשמעות של הקלות שאנחנו מקלים באכיפה. ההיפך, אכיפה תהיה, במשקולת שבין אכיפה להסדרה אנחנו נשים דגש חזק מאוד על אכיפה, אנחנו לא נוותר על קיום הוראות החוק, אבל יחד עם זאת אנחנו נחשוב על הקלות מבלי לפגוע במשקיע, הקלות שיכולות להזיז עלויות.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

יכול להיות שיש כאן גם דעות שונות או פעילויות סותרות של שני רגולטורים, שאחד דוחף לכיוון אחד והשני לכיוון אחר? למשל, יש רגולטור, ככה לפחות אומרים לי, שכדי לפזר את הסיכונים וכו', הוא דוחף את המוסדיים או את הבנקים לחוץ לארץ. גם אומרים לי שיש שם איזה רמת עידוד מסוימת, שמי שעושה את זה מקבל איזה עידוד או העדפה על מי שפה. מצד שני, אתה, שמסתכל על הבורסה, אומר בדיוק הפוך, חבר'ה, הכול פה. אז יש מין משהו כזה, ואנחנו יודעים שלפחות 60% מהמוסדיים והגופים האחרים כבר נמצאים בחוץ, לא פה. אז יכול להיות שפעילות כזאת של שני רגולטורים, שכל אחד דוחף לכיוון אחר -

יצחק כהן:

חלק מההשקעות שלהם, לא הכול, משקיעים גם בחו"ל, נכון, וזה נכון.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אמרתי 60%.

יצחק כהן:

איך הגעת ל-60%?

היו"ר ניסן סלומינסקי:

זה מה שאומרים לי, אני מניח שזה כנראה נכון.

אילן פלטו:

מתיק המניות, זה סדר גודל של 60% בחו"ל היום. לא מסך הכול, מתיק המניות.

ראובן ריבלין:

זה תוצאה של משהו.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

לכן השאלה באמת אם יש כאן מתחת לפני השטח, כי גופים באים ואומרים 'אחד דוחף אותי לפה, אחד דוחף אותי לפה', ושניהם רגולטורים מכובדים, אז השאלה אם זה קיים ואנחנו צריכים ל - - -

ראובן ריבלין:

הרי הבורסה פרוחה, או הייתה ברמות של הצלחה אדירה ואנשים הלכו והעבירו את כל אפיק ההשקעות שלהם מדברים שהם גם מסוכנים לחברה ולמשק, כל זמן שהיה אמון בה. זאת אומרת נושא האמון, כפי שחברת הכנסת אלהרר אמרה, הוא הנושא המרכזי, כל שאר הדברים חייבים להיות כאלה שיחזירו את האמון של הציבור. גם שיווק, אתה יכול לשווק רק דבר שאנשים מאמינים בו. לכן גם כל הנושאים הרגולטוריים, שהם חשובים ביותר, הם לא יעלו ולא יורידו מאומה, כי אם יבואו ויאמרו 'יש לנו אמון בבורסות בחוץ לארץ ואנחנו מאמינים במניות בחוץ לארץ, שייתנו לנו תשואה תוך ביטחון מלא', כי תפקידה של הבורסה להגן על ציבור משקיעים שהוא ציבור לא מקצועי, זאת אומרת אדם שבא ואומר 'אני רוצה את חסכונותי להשקיע במקום שבו אני אקבל איזה שהיא תשואה על מנת לשמור על ערך הכסף שלי'.

ברגע שאין אמון, וזה כתוצאה מהדברים שעליהם דיברנו בכל מבנה המשק ומבנה החברות בישראל, אלה הם דברים שנדמה לי שכל ההמלצות שאתם ממליצים, צריכים לבוא ולראות מה מביניהן באמת יכול להחזיר את אמון הציבור, קודם כל. תבוא תאמר לי, 'מצוין, מצוין, מצוין', אבל מה זה עוזר לי? אני לא מאמין.

אילן פלטו:

אני לא חושב שהעברה להשקעה בחו"ל נעשתה בגלל בעיות אמון הציבור.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אילן, מה קרה?

אילן פלטו:

לא, הוא הסתכל עליי ואמר שזה בגלל אמון הציבור.

ראובן ריבלין:

אני בדרך כלל תומך בדעותיך, רק תדע לך, שלא צריך להגזים עם מחיאות הכפיים. חלק מהאשמה הגדולה גם באותן חברות אשר התפרנסו מהבורסה לעילא ולעילא.

יעקב ליצמן:

אמון בבורסה תלוי באמון בממשלה.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

חיכית לזה.

אילן פלטו:

המשברים הגדולים היו בארצות הברית.

ראובן ריבלין:

אני מסכים איתך.

יעקב ליצמן:

אם יש אמון בממשלה, אז הבורסה מתחזקת.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

האמון בממשלה תלוי באמון בקדוש ברוך הוא.

שמוליק, קצר.

שמואל האוזר:

ראשית אני אומר שאני מאמין שרגולציה חזקה, רגולציה איכותית, נכונה - - -

ראובן ריבלין:

נכון, היא לא מטרידה, אלא שומרת על הציבור.

שמואל האוזר:

- - - היא החלק במשוואה הזאת של אמון הציבור ולכן רגולציה חזקה היא מאוד הכרחית. אבל היא צריכה להיות חכמה והיא צריכה להיות כזאת שהיא תורמת לשוק ולא מעיקה ברמות שאנחנו לא היינו רוצים. כשאנחנו מדברים על רגולציה היום שנעשית כמו בכל העולם, זו רגולציה חזקה.

ראובן ריבלין:

אין ספק, מזה לא יהיה אמון ציבור.

שמואל האוזר:

הדבר השני, יש היום בישראל שלושה רגולטורים בשוק ההון. אני חושב שהיום יש תיאום בין הרגולטורים יותר מאי פעם. אנחנו מדברים, אנחנו מסכימים, אנחנו מסכימים על הרוב המכריע של הדברים, מדי פעם ישנם חילוקי דעות. אני רוצה לומר לכם, רוב חילוקי הדעות נובע מנקודת מבט שונה של הרגולטורים כפי שהחוק הכתיב להם. אגף שוק ההון, בנק ישראל, מסתכל על יציבות, זה תפקידו. רשות ניירות ערך, תפקידה על פי החוק הוא לשמור על אמונו של הציבור ולצורך זאת היא מדברת על התנהלות של הגופים ועל גילוי, אלה שני דברים שלפעמים הם יכולים להתנגש, אבל זה טוב שהם מתנגשים וזה טוב

שלפעמים יש חילוקי דעות, ולכן מהבחינה הזאת אני חושב שיש פה מערכת שמדברת זו עם זו, גם אם לפעמים ישנם חילוקי דעות והם לגיטימיים.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אנחנו מסיימים את הדיון עכשיו, מתי אנחנו צריכים שוב להיפגש כדי שבמקום לדבר יהיו רעיונות, יש תכניות, יש ועדה?

יעקב ליצמן:

אם יהיה לך כסף להשקיע בבורסה.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

מתי נוכל להיפגש כדי שתוכל כבר, איך אומרים? שיהיה כבר זה, יהיה כבר זה ויהיו כבר החלטות. כדי שנוכל לקבוע את הפגישה הבאה, כי אנחנו עדיין זקוקים לעוד פגישה.

שמואל האוזר:

העבודה היא מאוד אינטנסיבית.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

כמה, חודש? חודשיים?

שמואל האוזר:

אני מציע, אנחנו לקראת סוף השנה, מנכ"ל, יושב ראש, ייכנס בתחילת השנה הבאה. מנכ"ל בתוך שבועיים-שלושה ייבחר.

היו"ר ניסן סלומינסקי:

אז אני מבין שבתחילת 2014 אתם כבר תהיו אנשי בשורה, ואנחנו אולי לא נצטרך, אולי פתאום כבר נראה שהכול - - - ולא נצטרך אפילו.

יעקב ליצמן:

ואז תהיה ממשלה אחרת גם.

אראל מרגלית:

אני הייתי מציע, אחרי שיש מנכ"ל ויושב ראש, גם לבוא ולהציג לנו וגם הייתי מזמין אורחים שאתה רואה אותם אל"ף, נציגים של סוג המשקיעים שאתה רוצה שיהיו משקיעי היעד, שיגידו לנו פה מה הם רוצים לראות מהבורסה הישראלית, פשוט לשמוע אותם, ודבר שני, הייתי רוצה לראות נציגים של חברות שהיינו רוצים שייכנסו, ומה מונע מהם, כדי שנשמע ונבין לאן אנחנו הולכים.

יצחק כהן:

וגם למה שהם יעשו את בארץ ולא בחו"ל.

אלי שני:

אני משקיע פרטי בבורסה. הוא דיבר על משקיעי יעד, אני אחד מהם.

שמואל האוזר:

לא כל משקיע פרטי הוא משקיע יעד, אבל בואו נשמע.

אלי שני :

אני גם מהמשקיעים שפונים הרבה לרשות לניירות ערך, חושפים שחיתויות.

יעקב ליצמן :

עדיף שתגיד על השחיתויות מאשר תדבר על דברים אחרים.

אלי שני :

אני חושב שהיעד של פרופ' האוזר הוא ריאלי, אפשר להחיות את הבורסה, להביא למחזורים של מיליארדי שקלים ביום, יש את כל הנתונים, ברגע שפרופ' האוזר הוא יוזם ופועל לכך, זה כבר חצי מהפתרון. מעבר לזה, ניתן כיום לבצע הפתחה של שיעורי המס ולהחזיר את המשק לצמיחה מהירה, שזה גם יביא לבורסה משגשגת והבורסה המשגשגת תגדיל עוד יותר את הכנסות המדינה ממיסים ותשמור על גירעון נמוך. כיום מה שצריך לעשות, בנוסף להפחתה של מס רווחי הון, לשקול לבטל את העלאת מס חברות ומס מעסיקים שמתוכננות לתחילת 2014. כאשר אנחנו רואים כאן גידול באבטלה ותחזית של בנק ישראל לגידול משמעותי נוסף באבטלה, אז אין טעם להטיל קנס על מעסיקים. בנוסף גם מס חברות, שהיה 24% והיה מתוכנן להגיע ל-18%, העלו אותו ל-25% ועכשיו רוצים להעלות אותו ל-26.5%, וכשדיבר חבר הכנסת ריבלין על אמון משקיעים, זה בדיוק מה שפוגע באמון המשקיעים. אתה לא יכול להשקיע בחברה ושיעור המס עולה בצורה דרמטית.

אז להמליץ בשלב ראשון לבטל את העלאת מס חברות ולשקול אפילו הפחתה של המע"מ והפחתה של מס חברות בחזרה ל-24%. הדבר הזה יעודד השקעות, יקטין את מספר המובטלים ויקטין גם את מספר האנשים שרוצים לעזוב את הארץ.

היו"ר ניסן סלומינסקי :

תודה רבה.

סיימנו, לא לחלוטין, אבל בשלב הזה היום סיימנו את הדיון על הנושא של הבורסה. יהיה צפוי שבתחילת 2014 ניפגש שוב ואני מקווה שאז בשמחה, כמו שאומרים.

תודה רבה.

הישיבה ננעלה בשעה 11:10.