

תוכן

<u>14</u>	<u>1. תמצית המלצות הוועדה</u>
14	1.1. כללי
14	1.2. הפיקוח על הבנקים
16	1.3. רשות שוק ההון
17	1.4. רשות התחרות
18	1.5. רשות ניירות ערך
19	1.6. נושאים רוחביים
19	1.6.1. פיקוח פרלמנטרי
19	1.6.2. תופעת ה"דלת המסתובבת"
19	1.6.3. שיתוף מידע בין-רגולטורי
20	1.6.4. הגברת השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים
20	1.6.5. סמכויות אכיפה
20	1.6.6. ניגודי עניינים ודירקטורים
21	1.6.7. חיזוק סמכויות ועדות חקירה פרלמנטריות
<u>22</u>	<u>2. רשויות הפיקוח בשווקים הפיננסיים בישראל</u>
	2.1. מבוא 22
22	2.2. תפקידם הכלכלי של המפקחים
23	2.3. היקף הנכסים בפיקוח
25	2.4. סמכויות המפקחים
25	2.4.1. סמכויות רישוי והסדרה
	2.4.1.
	סמכויות
	אכיפה
26	מינהליות

28	2.5. סוגיות בנוגע למבנה הפיקוח
30	<u>3. הפיקוח על הבנקים</u>
	3.1. ממצאים 30
30	3.1.1. כשלים והתנהלות לקויה במתן אשראי
32	3.1.2. עמדת הפיקוח על הבנקים
33	3.1.3. עמדת הבנקים
	3.1.4. האכיפה בפועל בתגובה על התנהלות לקויה, סמכויות האכיפה ומדיניות
36	האכיפה של הפיקוח
46	4.1.4.5 ה
51	3.1.5. השוואה של המצב הקיים כיום לממצאים בדוח מבקר המדינה 2002
53	3.1.6. המחקר בבנק ישראל בנושא אשראי בנקאי
53	3.1.7. הוועדה המייעצת לנגיד בנק ישראל ולמפקח על הבנקים
	3.2. מסקנות 54
	3.2.1. מבוא 54
55	3.2.2. ליקויים משמעותיים ומתמשכים
55	3.2.3. חוסר ההרתעה במדיניות האכיפה של הפיקוח
56	3.2.4. מדיניות האכיפה הבלתי-פורמלית
57	3.2.5. חריגות מהוראות מבוססות-עקרונות
57	3.2.6. אי-שימוש בסמכויות חקירה
58	3.2.7. כשל מתמשך של היעדר אכיפה
	3.2.8. רגולטור שבוי 59
59	3.2.9. התייחסות לטענות הבנקים והפיקוח
	3.2.10. מחקר כלכלי 60
	3.3. המלצות 60
	3.3.1. מבוא 60
61	3.3.2. המלצות בעניין יכולות חקירה
61	3.3.3. המלצות בעניין ביקורת פרלמנטרית ושקיפות מהלכי הפיקוח
62	3.3.4. המלצות בעניין סמכויות אכיפה



63 3.3.5. המלצות בנוגע למחקר בנושא המערכת הבנקאית

4. רשות שוק ההון 64

64 4.1.1. כללי 64

67 4.1.2. איסוף נתוני האשראי, מעקב אחר הנתונים ודוחות הביקורת

70 4.1.3. תהליך הביקורת והחריגות

73 4.1.4. אכיפה ועיצומים כספיים

74 4.1.5. סמכויות האכיפה

74 4.1.6. פערי הרגולציה – ארביטראז' רגולטורי

76 4.1.7. ניגודי עניינים, חקירות

77 4.1.8. עמדת המוסדיים

4.2. מסקנות 81

81 4.2.1. מבוא 81

81 4.2.2. תפקוד רשות שוק ההון

83 4.2.3. סנקציות מינהליות

84 4.2.4. דיווח ומחקר 84

4.3. המלצות 84

84 4.3.1. חקירות ברשות שוק ההון

85 4.3.2. סמכויות אכיפה ברשות שוק ההון

86 4.3.3. דוחות ומחקר 86

5. רשות התחרות 87

5.1. ממצאים 87

87 5.1.1. כללי 87

88 5.1.2. קבוצות ריכוז ומונופולין בחוק ההגבלים העסקיים: התנהלות רשות התחרות בעניין המערכת הבנקאית

90 5.1.3. הפיקוח והבקרה של רשות התחרות על המערכת הבנקאית

92 5.1.4. ממשקים נוספים בין רשות התחרות ובין הפיקוח על הבנקים

93 5.1.5. חשיבות מחלקת החקירות ברשות התחרות

5.2. מסקנות 94



	מבוא	94	5.2.1
94	פעילות הרשות בעניין תחרות בנקאית		5.2.2
95	מחקר ברשות התחרות		5.2.3
	המלצות	96	5.3
98	רשות ניירות ערך		6
	ממצאים	98	6.1
	כללי	98	6.1.1
	חובת הדיווח של הבנקים לציבור המשקיעים וממשק העבודה בין רשות ניירות ערך לפיקוח על הבנקים		6.1.2
98	שימוש בחשבונאות אגרסיבית לחלוקת דיבידנדים בפירמידות עסקיות		6.1.3
		102	
104	הממשק בין בעלי שליטה לבין דירקטורים חיצוניים		6.1.4
107	הפיקוח של רשות ניירות ערך על קרנות הנאמנות ועל חברות החיתום		6.1.5
108	מחלקת החקירות של רשות ניירות ערך		6.1.6
	מסקנות	108	6.2
108	תיאום ושיתוף פעולה בין רשות ניירות ערך לפיקוח על הבנקים		6.2.1
109	פעילות הרשות בנושא פרשת העלמות המס		6.2.2
110	מבחן הרווח בחוק החברות		6.2.3
110	הממשק בין בעלי שליטה לבין דירקטורים חיצוניים		6.2.4
	המלצות	111	6.3
113	סוגיות רוחביות		7
	סודיות	113	7.1
113	המצב המשפטי		7.1.1
115	סקירה השוואתית		7.1.2
116	פרסום נתונים לציבור מטעם הפיקוח		7.1.3
117	הבקרה על הפיקוח על הבנקים		7.1.4
117	עמדות הבנקים		7.1.5
119	עמדות המוסדיים ורשות שוק ההון בעניין פרסום שמות לוויס		7.1.6



120	7.2. ניגודי עניינים ו"דלתות מסתובבות"
	7.2.1. מעבר של בכירים מהשוק הפרטי לרגולטור ומהרגולטור לשוק הפרטי
120	
130	8. המלצות רוחביות בנוגע לכלל המערכת הרגולטורית הפיננסית
130	8.1. שאלת הסודיות והפיקוח הפרלמנטרי
131	8.2. תופעת "הדלת המסתובבת"
131	8.3. שיתוף מידע בין-רגולטורי והקמת "שולחן עגול"
132	8.4. הגברת השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים
133	8.5. סמכויות אכיפה
133	8.6. ניגודי עניינים ודירקטורים
134	8.7. חיזוק סמכויות ועדות חקירה פרלמנטריות
135	8.8. מבנה הרגולציה הפיננסית במדינת ישראל
	8.9. המלצה להקמת ועדה שגיאה! הסימניה אינה מוגדרת.
141	9. סקירת שוק האשראי בישראל
141	9.1. נותני האשראי והמבנה הענפי
143	9.2. השחקנים העיקריים
144	9.2.1. התאגידים הבנקאיים
	9.2.2. המוסדיים 146
148	9.2.3. היקפי האשראי
151	9.2.4. האשראי הבנקאי
153	9.2.5. האשראי מהמוסדיים
136	10. חשיבות שוק האשראי בישראל
136	10.1. רקע – תיאור השווקים
136	10.1.1. החוסכים
137	10.1.2. המשקיעים הריאליים
137	10.1.3. המתווכים הפיננסיים
138	10.2. החשיבות של התנהלות יעילה של שוק האשראי



138	10.2.1. חשיבות שוק האשראי מצד משקי הבית
139	10.2.2. חשיבות שוק האשראי מצד הפירמות
140	10.2.3. יתרונות עקיפים
159	<u>11. קבוצות הלווים הגדולות</u>
	11.1. מבוא 159
164	11.2. הנכסים של הקבוצות העסקיות בתקופה הנסקרת
165	11.3. מימון פעילות ומינוף
169	11.4. עיוותי שוק ממתן אשראי בתנאים מועדפים
171	11.5. תופעת ההפרדה
178	<u>12. נספחים</u>





הכנסת

*הקמת ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים

בתאריך י"א בתמוז תשע"ז, 5 ביולי 2017, אישרה מליאת הכנסת בהתאם לסעיף 22 לחוק-יסוד: הכנסת ולפרק שמיני, סעיפים 128–133, לתקנון הכנסת, את החלטת ועדת הכנסת להקים ועדת חקירה פרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים.

בהחלטת הכנסת נקבעו תפקידי הוועדה, סמכויותיה והרכבה כדלקמן:

תפקידי הוועדה:

הוועדה תחקור את התנהלותם של הבנקים והגופים המוסדיים בעניין הקצאות אשראי ללווים עסקיים גדולים משנת 2003 ואילך, ובין יתר עניינים אלה: תהליכי קבלת ההחלטות והשיקולים שנשקלו במתן האשראי, לרבות דרישת הביטחונות; המעקב אחר עמידה בתנאי אשראי; דרכי הטיפול שננקטו בשל הפרות תנאי אשראי; תפקוד ואחריות של ההנהלות ומועצות המנהלים-הדירקטוריונים בתהליכי העבודה הנוגעים לאשראי, והשיקולים שנשקלו לשם קבלת ההחלטות, תוך בחינת ההשפעה של זהות הלווה על התהליכים וההחלטות שהתקבלו בעניינו.

הוועדה תחקור את התנהלות גופי הפיקוח והאכיפה המרכזיים-הרגולטורים-בענייני הקצאות אשראי כאמור, ובין היתר בעניינים אלה: התנהלותם של גופי הפיקוח והאכיפה כלפי גופים מפקחים בעניין מתן אשראי; עמידתם של הלווים בתנאי הסדר האשראי שניתנו והפרות תנאי אשראי מצד הלווים; שיקולי גופי הפיקוח והאכיפה בביצוע מחויבותם לחשוף כלים ולתקנם תוך הבטחת יציבות הבנקים והגופים הפיננסיים.

סמכויות:

לוועדת החקירה יהיו הסמכויות הנתונות לוועדה קבועה של הכנסת בכל הנוגע לסדרי דיון, זימון לוועדה ולקבלת מידע.

דין וחשבון:

הכנסת קבעה כי בגמר דיוניה תכתוב ועדת החקירה דין וחשבון מסכם על הממצאים ותוצאות חקירתה ותניח מסקנות והמלצות על שולחן הכנסת.



הכנסת

*הרכב הוועדה

חה"כ איתן כבל – יושב-ראש הוועדה
(המחנה הציוני)

חה"כ איילת נחמיאס ורבין (המחנה הציוני)	חה"כ יגאל גואטה (ש"ס) (עד ליום 30.10.17)
חה"כ דב חנין (הרשימה המשותפת)	חה"כ יצחק וקנין (ש"ס) (מיום 30.10.17)
חה"כ חיים ילין (יש עתיד)	חה"כ משה גפני (יהדות התורה) (מיום 26.07.17)
חה"כ רועי פולקמן (כולנו)	חה"כ עיסאווי פריגי (מרצ) (מיום 26.07.17)
חה"כ בצלאל סמוטריץ' (הבית היהודי)	

צוות הוועדה :

לאה ורון	מנהלת הוועדה
ד"ר עידית חנוכה	
דקלה טקו	
כוכי שבתאי	
יפעת לוי ישראל	
אביעד לוין	
ליאור רותם	דובר הוועדה

הייעוץ המשפטי לוועדה :

עו"ד אתי בנדלר	המשנה ליועץ המשפטי לכנסת
עו"ד נעמה דניאל	
עו"ד אביגל כספי	

ליווי מקצועי (חיצוני) לוועדה :

פרופ' אשר בלס
פרופ' נתאי ברגמן
עו"ד רחמים (רמי) תמם



הכנסת

***דבר יושב-ראש הוועדה**

דוח ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים הוא דוח נדיר בקרב הדוחות שהוגשו אי פעם מטעם כנסת ישראל. הועדה הוקמה מטעם הגוף הריבוני של מדינת ישראל – הכנסת – לחקור תופעות חמורות וקשות שמתרחשות מזה שנים באחת המערכות החשובות בכלכלת המשק, אם לא החשובה שבהן – המערכת הפיננסית- הבנקאית והשוק המוסדי (קופות הפנסיה, קופות הגמל, חברות השקעות ועוד).

החברה הישראלית למודת משברים ותדהמות לנוכח כשלים ואכזבות. הידוע מכול בתחום הכלכלי הוא משבר המניות הבנקאיות בשנות ה-80, הידוע בתור "יום הכיפורים" של כלכלת ישראל. למקרים הללו ישנו מכנה משותף ברור: **מערכות תשתית חיוניות לחברה פעלו לאורך זמן בכשל יסודי ממאיר, ואיש לא התריע, לא חקר ביסודיות ולא התייחס ברצינות לסימני האזהרה. התוצאה הייתה קריסה של ממש, מפולת, ממנה ניזוק הציבור על כל רבדיו בצורה דרמטית. בעקבות שני האירועים הוקמו ועדות חקירה ממלכתיות: ועדת אגרנט וועדת בייסקי.**

כמה עשורים לאחר המשבר בשנות ה-80, אנו חוזרים למערכת הבנקאית ומגלים שהבנקים, והמערכת הפיננסית כולה, הם עדיין "חור שחור" בחברה הישראלית: **מועדון סגור ואקסקלוסיבי** שאפילו כנסת ישראל לא יכולה לחדור אליו על מנת לבדוק ולחקור את התנהלותו. שלושה דוחות של ועדות גילו בעיות וכשלי יסוד במערכת הבנקאות – ועדת ברודט בשנת 1995 חשפה את קשרי השליטה של הבנקים בחברות הגדולות במשק והעיוותים שנבעו מכך, ועדת בכר בשנת 2004 חשפה את ניגודי העניינים של הבנקים, וועדת שטרומ בשנת 2016 חשפה את היעדר התחרותיות בשירותים הבנקאיים בישראל שפוגע אנושות במשקי הבית והעסקים הקטנים – בכס ובי.

וכאילו הזמן לא עשה דבר – בדור הזה, בתקופתנו אנו, דלתות הבנקים הוגפו ונחתמו בפני מנגנון הביקורת של כנסת ישראל. **הבנקים, מצוידים בחוות דעת משפטיות ובגיבוי של בנק ישראל, סירבו למסור לוועדת החקירה של הכנסת את המידע שהתבקשו לתת לה. הבחירה להסתתר מאחורי חוות דעת משפטיות מתואמות, ולשמור את המידע מאחורי "משפט וברח", היא בראש ובראשונה בחירה ציבורית, והיא בחירה אומללה.**

הבנקים חיים **מאמון הציבור**; בלעדיו לא תוכל המערכת הבנקאית להתקיים ולו יום אחד. העובדה שהבנקים כאיש אחד בחרו להסתיר באופן כה בוטה מידע ששופך אור על התנהלותם, מציבה סימן שאלה גדול על מידת האמון שלו הם ראויים. **כוונתי כאן להיבט הציבורי של התנהגות הבנקים ולא להיבט המשפטי.** נכון, החוק בישראל קובע חיסיון על מידע בנקאי רגיש, אך חיסיון זה הוא בראש ובראשונה עבור הלקוח. הבחירה של הבנקים להסתתר מאחורי סעיף החיסיון ולעשות בו שימוש ציני כלפי הוועדה עולה כדי ניצול של הוראות החוק ומקוממת במלוא מובן המילה. הבנקים הם גוף ציבורי, וככאלה עליהם ליתן דין וחשבון לציבור, ולא להסתתר מאחורי חוות דעת משפטיות מלומדות שגם הן ממוננות על ידי הציבור הרחב.

העובדה שהבנקים החליטו להסתיר את המידע בעזרתו האדיבה של הרגולטור האמון על הפיקוח עליהם – בנק ישראל – מלמדת על כך שהייתה סיבה טובה להסתרת המידע. לא לחינם הם התנגדו לחשוף



חומרים גם בפורמטים כלליים. הם הציבו תמרור "אין כניסה" גדול בפני בדיקה של העם את מעלליהם וחסמו את אור השמש המחטא, כלשונו של השופט ברנדייס.

על אף התנאים המגבילים שבהם פעלה הוועדה, תמונת המצב שנגלתה בפנינו מראה בבירור וללא צל של ספק כי במגזר הבנקאי יש בעיות תהומיות עמוקות בהיקף עצום שיש להן **השלכות חברתיות כלכליות ראשונות במעלה** על החיים של כל אחת ואחד מאיתנו. חשוב להסביר זאת:

א. העובדה שהבנקים נדיבים למגזר מסוים ונותנים אשראי בלי חשבון לטייקון מסוים, "בעל הילה", כלשונו של בנק ישראל, אומרת שמתחריו, בפועל או בכוח, פועלים בנחיתות והתחרות נפגעת קשות;

ב. העובדה שהבנקים נדיבים מאוד כלפי טייקון זה או אחר ו"מגלחים" מהחוב שלו עשרות ומאות מיליוני ש"ח אומרת שמישהו מממן את הנזק הזה – כי ראו זה פלא, למרות שהבנק "מוותר" על חלק ענק מהחובות של אותם גבירים "בעלי הילה" (כינוי שהמציא הפיקוח על הבנקים), הוא אינו מפסיד ושומר על יציבות ברווחיו. ולמה אינו מפסיד? כי יש לו מגזרים אחרים שמהם הוא יכול לשאוב עוד ועוד רווחים ולהעלות עוד ועוד את המחירים, העמלות, הריביות וכיוצא באלה.

חשוב להדגיש: אין מדובר פה במקרה או שניים אלא **בדפוס פעולה שיטתי** – משך שנים הבנקים מוחלים ומגלחים מהחובות של טייקונים מאות מיליוני ש"ח: זה לא רק פישמן, ולא רק דנקנר, אלא גם זיסר, תשובה ורבים אחרים. מי שמשלם את המחיר של ארוחות החינם לטייקונים הוא הציבור הרחב. השיטה הזו, שנהגה משך שנים – שבה חובות של עסקים גדולים זוכים לדין מיוחד ואילו חובות של האדם הפשוט נגבים ממנו עד האגורה האחרונה עם ריביות עונשיות בהוצאה לפועל – מובילה לבעיה חברתית ראשונה במעלה, של סבסוד צולב ענקי שבו חלק אחד של העם מממן באמצעות הבנקים חלק אחר ומיוחס של מעט גבירים. לו הייתה תחרות אמיתית בין הבנקים הגדולים בישראל, היה בכך לרפא חלק מהכשל הקיים, אלא שהתחרות בתחום, לפי דוח וועדת שטרומ, חלשה מאוד עד לא קיימת.

יובהר, כי אין בכוונתי לטעון שצריך "לקבור" את שוק האשראי בישראל תחת רגולציה מכבידה ומיותרת אלא לדאוג כי התחום יתנהל בצורה תחרותית ושקופה עד כמה שניתן, כדי להגביר את אמון הציבור.

מכאן שיש הרבה מה לחקור, ואת זה לומדים גם מבין השיטין של מה שכן נגלה, הן מהחומרים שמסר בנק ישראל והן מדוחות רשמיים שפורסמו ברבים. החשש שלנו לאורך כל הדרך היה ועודנו שכל זה הוא "אפס קצהו" של הקרחון. חלק מהפרקטיקות המבטאות את היחס המועדף לו זוכים אותם טייקונים מהמערכת הבנקאית הן גלגול חובות משנה לשנה עד שהם הופכים לכדור שלג ותעלולים פיננסיים למיניהם. זהו מצב חמור, מתחת לקו האדום, המחייב התרעה וטיקון מיידי. הדאיג אותנו במיוחד הכוח של בעלי השליטה ומנהלי הבנקים והמוסדיים מול מנגנוני הבקרה הפנימיים שלהם: דירקטוריון, מבקרי פנים, רואי חשבון – שאיש מהם לא הרים דגל אדום על אף אירוע חריג.

הכנסת אינה מפקחת על הבנקים, אינה עומדת בראש רשות שוק ההון ואינה מבקשת לעשות כן. אבל הכנסת חייבת להיות המפקחת על המפקחים – הרגולטורים – ועל כן היא חייבת לבחון מערכת רגולטורית המופקדת על התנהלות הבנקים והמוסדות הפיננסיים בישראל, ולראות אם מתקיימים בה האיזונים הנדרשים כדי להגן באופן אפקטיבי ומרתיע על טובת הציבור. בסיומו של התהליך ניתן לקבוע בבירור כי במצב הנוכחי לא מתקיימים איזונים כאלה, לא במערכת הבנקאית וככל הנראה אף חמור מכך – במערכת הפיננסית. קיים ואקום אכיפתי מהותי היוצר מצב שבו אין סנקציות ואין הרתעה מרשלנות חמורה בהקצאת אשראי, מתוך ידיעה כי הרגולטורים לא יענישו בחומרה. לצערי הרב אין



מנוס מהקביעה כי הרגולטורים, ובפרט הפיקוח על הבנקים, התגלו כשבויים בידי הגופים שעליהם הם אמורים לפקח. המחדלים שנגלו לעינינו הראו כי הרגולטורים לא פיקחו, לא בדקו, לא חקרו, לא עשו שימוש בסמכויותיהם כדי להטיל עיצומים, ולא דיווחו לציבור כפי שהיה עליהם לעשות.

מבין הדברים שנגלו לוועדה עלה מחדל תהומי של היעדר כל אכיפה ממשית של הפיקוח על הבנקים מחד גיסא ושל מדיניות מכוונת של הממונה על התחרות שלא להיכנס לתחום זה מאידך גיסא. כך יוצא שבעיות היסוד של התחום אינן מטופלות באופן מלא, אלא רק לעיתים רחוקות, כאשר הן מובאות בפני המפקחת, ואז בנק ישראל עסוק במציאת הסדרים שונים שיפיסו את דעת הכול.

אך לא עצרנו בפיקוח על הבנקים ובמערכת הבנקאית. הוועדה בחנה את התנהלות שלושת הרגולטורים הנוספים במערכת הפיננסית – רשות שוק ההון, רשות ניירות ערך ורשות התחרות.

בכל הנוגע לשוק ההון – עליו נאמר באנו לחפש אתונות (בנקים) ומצאנו "מלוכה". הסתבר שהכשלים והבעיות הקיימים בשוק זה עולים לאין שיעור על אלה המתקיימים במערכת הבנקאית. היעדר פיקוח ואכיפה ולצד זה מחסור בסמכויות פיקוח וחקירה, הפכו את המושג "ארביטראז' רגולטורי" לאבן הבוחן למחסור ברגולציה אפקטיבית בשוק זה. שוק ההון, ששווי מוערך ב-1.7 טריליון ש"ח, ושלדעת מומחים בתחום עתיד להגיע בשנים הקרובות עד כ-3 טריליון, חייב לעבור טלטלה משמעותית. אזרחי ישראל אינם מודעים לכך שכל משפחה מושקעת בשוק זה בכ-600,000 ש"ח, אם בקרנות הפנסיה ואם בהשקעות אחרות, ואיננו יכולים להשלים עם כך שכספים אלה ינוהלו בצורה רשלנית מבלי לתת לציבור המשקיעים דין וחשבון.

בכל הנוגע לרשות ניירות ערך מסתבר כי היא מגששת באפלה, וכי מקרים רבים שהינם אירועים משמעותיים בחייו של כל תאגיד, על אחת כמה וכמה תאגיד בנקאי, עוברים "מתחת לרדאר", והפיקוח על הבנקים כלל לא משתף את רשות ניירות ערך בתוצאות הביקורות שהוא עורך.

הבנקים עצמם עוברים אף הם "מתחת לרדאר" וחומקים מהכרזה עליהם כקבוצת ריכוז על ידי רשות התחרות, שכלל לא בוחנת את הנושא.

אני גאה להניח את הדוח המאלף והמקיף הזה על שולחן הכנסת ומקווה כי הכנסת ה-21 והממשלה שתוקם בחודש הקרוב ישכילו לאמץ את המלצותיו ומסקנותיו כדי ליצור עתיד טוב יותר לאזרחי ישראל.

ולסיום, כמה מילים בנימה אישית יותר:

כבוד וזכות גדולה נפלה בחלקי כשכנסת ישראל אישרה פה אחד את הקמת ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים וקבעה שאעמוד בראשה.

יציאתנו לדרך לוותה בספקות גדולים, בעיקר לאור החלטתי לקיים את דיוני הוועדה בסגנון שטרם נראה בכנסת, המבוסס על השימועים הנערכים בסנאט האמריקאי. אמרו שנהיה פופוליסטיים, שאנחנו לא ברמה הנדרשת לעסוק בנושא, שאין לנו כלים לחקור ושאל אחד לא יגיע. במידה רבה ועדת החקירה הייתה מבחינתי הזדמנות להעלות את קרנה של הכנסת בעיני הציבור, ויתרה מכך – הזדמנות גדולה להציע את הכנסת קדימה ולהציב רף גבוה להליכים דומים בעתיד. היום, כשאני מביט לאחור על התהליך, אני גאה לומר שעמדנו באתגר שהיה לפתחנו בהצלחה רבה. הוכחנו שבמשכן יש חברי כנסת רציניים, למדניים ומקצועיים, שיודעים להניח בצד את מחלוקות היום-יום, להתמקד במשימה ולשתף



פעולה באופן מעורר הערכה. מדב חנין ועד בצלאל סמוטריץ – לא ימין ולא שמאל; רק טובת הציבור עמדה לנגד עינינו.

לסיום אני מבקש להודות מעומק ליבי בראש ובראשונה לחברתי חה"כ איילת נחמיאס ורבין, שלולא עקשנותה ודבקותה הנושא לא היה עולה לסדר היום הציבורי בעוצמה הנדרשת והועדה כלל לא הייתה מוקמת.

תודה גם לכל חברי ועדת החקירה מכל קצוות הקשת הפוליטית, חה"כ דב חנין, חה"כ רוברט אילטוב, חה"כ משה גפני, חה"כ חיים ילין, חה"כ בצלאל סמוטריץ, חה"כ רועי פולקמן, חה"כ עיסאווי פריג', חה"כ יצחק וקנין וחה"כ יואב קיש, שראויים לכל שבח. אומר שבלעדיכם לא הייתי מצליח להוציא מלאכה זו מתחת ידי. אין לי ספק שפעילותנו היא תעודת כבוד לכנסת, והלוואי ותתווה דרך פעולה מקצועית חדשה בכנסת.

לצד חברי הוועדה עמל צוות כלכלנים מהשורה הראשונה, שהוביל אותנו כפי שלא נעשה מעולם בכנסת ישראל. כאמור, שוק הבנקאות והפיננסים בישראל הוא קטן וריכוזי, ולכן למעלה משנה עמלנו רק כדי למצוא יועצים מומחים ואיכותיים שאינם מועסקים או הועסקו על ידי הבנקים ושוק ההון, וכשנמצאו עברנו את הוויה-דולורוזה של הביורוקרטיה הלא פשוטה של הכנסת. כל חבלי הלידה הצדיקו את התוצאה המדהימה שהתקבלה מעבודה מאומצת ומעמיקה מאין כמותה של צוות היועצים ועוזריהם, ועל כן תודתי ותודת חברי הוועדה נתונה להם מקרב לב. תודה לפרופ' אשר בלס, פרופ' נתאי ברגמן ועו"ד רמי תמם, שפעלו לאורך כל הדרך מתוך תחושת שליחות ומחויבות עמוקה ועשו לילות כימים למען הצלחתה של הוועדה. תודה מיוחדת גם לשילה קס, ד"ר רועי בס, אודי פוגל ואורי לוי, שסייעו להם לאורך התהליך.

תודה מיוחדת ליועצת המשפטית של ועדת הכלכלה והמשנה ליועמ"ש הכנסת, ששימשה היועצת המשפטית של ועדת החקירה, חברתנו עו"ד אתי בנדלר, שכמו תמיד עמלה ללא ליאות על מנת שלא תצא שגגה משפטית מתחת ידינו ושהדוח יונח על אדני ברזל משפטיים. דוח ועדת החקירה הוא אקורד סיום לקריירה מדהימה ומפוארת של עו"ד בנדלר, שיוצאת לגמלאות לאחר שנפלה בידיה זכות שלא רבים זוכים לה – להותיר חותם משמעותי וייחודי על הכלכלה הישראלית במגוון התפקידים שמילאה ביעוץ המשפטי של הכנסת, ובראשם בתור היועצת המשפטית של ועדת הכלכלה. זכיתי בארבע השנים האחרונות לעבוד לצידה של אשת מקצוע חדה ומדויקת, בעלת ידע נרחב ומחשבה ייחודית שהשפיעה עלי רבות, הרבה מעבר להחלטות שקיבלתי כיושב-ראש ועדת הכלכלה.

תודה מקרב לב לעו"ד נעמה דניאל מצוות הייעוץ המשפטי של ועדת הכלכלה, שבמקצועיות והנעימות שכל כך מאפיינות אותה תרמה רבות להצלחת התהליך. התודה נתונה גם לעו"ד אביגל כספי מצוות הייעוץ המשפטי של ועדת הכלכלה, שסייעה לעו"ד בנדלר ועו"ד דניאל.

היו ויכוחים לא פשוטים בתוך הצוות המקצועי שאין לי ספק שכולם לשם שמיים ועל מנת שנוציא את הדוח הטוב ביותר מתחת ידינו.

תודה מיוחדת ללאה ורון, מנהלת ועדת הכלכלה, שאין שנייה לה, ששימשה בתפקיד מנהלת ועדת החקירה. לאה ורון ניהלה את הוועדה במקצועיות ומסירות אין קץ תוך עמידה בסטנדרטים בלתי מתפשרים, וחלק גדול בהישג הזה רשום על שמה. תודה רבה גם לצוות המקצועי של ועדת הכלכלה, שטרח ועמל למען הצלחת הוועדה – עידית חנוכה, דקלה טאקו, כוכי שבתאי, יפעת לוי ואביעד לוין. אין



הכנסת

כמוכס. תודה מיוחדת נתונה לליאור רותם, דובר ועדת הכלכלה וועדת החקירה, שזוהי הזדמנות נאותה להודות לו על מסירות אין קץ ועל עבודה מקצועית מן המעלה הראשונה.

תודה גם לארגוני החברה האזרחית שנרתמו בכל מאודם להצלחתה של ועדת החקירה – לתנועה לאיכות השלטון, לובי 99, ישראל 2050, התאחדות הסטודנטים ועמותת בנקים לא מעל החוק.

לבסוף, תודה מקרב לב לצוות היועצים שלי, שגם לו חלק משמעותי בהצלחת הוועדה. בראש ובראשונה תודה לשי (שאקו) דוד, שהיה הרוח החיה מאחורי ועדת החקירה בשלביה הראשונים. תודה לעו"ד מאיה עזריה, אלעד שפינדל, אייל אוסטרינסקי ונתנאל דיין, שליוו אותי לאורך כל הדרך.

אני מבקש להודות לכל מי שסייע לנו לאורך הדרך, מהקמת ועדת החקירה הפרלמנטרית, הסיוע בתקופת פעילותה ועד להשלמת עבודתה והגשת דין וחשבון ליושב-ראש הכנסת:

חה"כ יולי יואל אדלשטיין, יושב-ראש הכנסת

אלברט סחרוביץ, מנכ"ל הכנסת

ירדנה מלר הורוביץ, מזכירת הכנסת

טינה לנדסמן, יועצת ליושב-ראש הכנסת

דוד צביאל, יועץ בכיר למנכ"ל הכנסת

מוחמד שמייה, ראש תחום בכיר (תיאום ומעקב), לשכת מנכ"ל הכנסת

אלינור לאון ימין, מנהלת לשכת מזכירת הכנסת

שמוליק חזקיה, מנהל חטיבת המידע

הודיה קין, מנהלת מרכז המחקר והמידע

עמי צדיק, מנהל המחלקה לפיקוח תקציבי, ממ"מ

אילנית בר, ראש תחום (מחקר ומידע), המחלקה לפיקוח תקציבי, ממ"מ

חיים אבידור, חשב הכנסת

הלל אייזנמן, מנהל מדור בכיר רכש ומחסנים, חטיבת התפעול

ריבי שרביט ריבלין, ראש תחום (רכש ומכרזים)

אילנית ירושלמי, ראש תחום (רכש ומכרזים)

שני רביב משה, יועצת משפטית למינהל הכנסת

שירלי אברמי, מנהלת יחידת כת"ף

נטע משה, ראש תחום (כת"ף)

זהבית מלכה, סטודנטית

יהונתן בן יאיר, סטודנט

ליאת קוגן, סטודנטית



הכנסת

גיא אלמאסי, סטודנט

אביגדור רפאלי, מנהל מחלקת הסדרנים

טל מזרחי, ראש תחום אגף ועדות, מחלקת הסדרנים

סמי ברינדר, מפקד מחלקת היתרים

מיכאל מלכוב, ראש אגף בינוי ותחזוקה

אטי אברהם, ראש תחום בכיר (עיצוב חוויית משתמש)

אבי מרדכי, אב הבית, מחלקת בינוי ותחזוקה – שפיר

דקלה אברבנאל, מנהלת מערכת דברי הכנסת

מיכל קורץ, סגנית מנהלת מערכת דברי הכנסת

תודה למרצים שהשתתפו ביום העיון שערכנו לחברי הכנסת, כהכנה לישיבות ועדת החקירה, על
ההרצאות המרתקות:

עו"ד דרור שטרום

פרופ' אבי בן בסט

פרופ' רות פלאטו-שנער

פרופ' ענת אדמתי

עו"ד דוידה לחמן מסר

עו"ד מאיר ארנפלד



הכנסת

1. תמצית המלצות הוועדה

1.1. כללי

- תקציר זה יתמקד בארבעת הרגולטורים הפיננסיים ובנושאים רוחביים, אך המסקנות וההמלצות המוצגות בו והמפורטות בדוח עצמו רלוונטיות למערכת הבנקאית ולכלל הגופים המוסדיים במשק, במישרין ובעקיפין, דרך פעילות הרגולטורים.
- הוועדה סבורה כי שינוי עומק בהתנהלות הרגולטורים הפיננסיים הוא מחויב המציאות. הוועדה מיקדה את מסקנותיה והמלצותיה בקידום מטרה זו.
- המסקנות וההמלצות להלן מקבלות משנה תוקף על רקע המאפיינים הייחודיים של השווקים בארץ: מערכת בנקאית ופיננסית ריכוזית ושווקים ריאליים ריכוזיים.
- יודגש כי מטרת הוועדה היא לא להנהיג רגולציה שמכבידה על שוק האשראי. נהפוך הוא, הוועדה מצפה שהשינויים המיוחלים יביאו לכך שמתן האשראי ייעשה בצורה תחרותית וששוק האשראי לא יצטמצם אלא יורחב.

1.2. הפיקוח על הבנקים

- הוועדה סבורה שעל בנק ישראל להנהיג מדיניות שמטרתה מניעת עיוותים בשוק האשראי, ובעיקר עיוותים משקיים גדולים אשר נובעים ממתן אשראי מועדף ללווים גדולים.
- רווחת הציבור דורשת כי לווים גדולים לא ייהנו לאורך שנים ממתן אשראי בתנאים מועדפים. בין תנאים אלו נמצאו:
 - 0 חולשות בשיעורי הכיסוי של ביטחונות;
 - 0 מתן אשראי למטרות שאינן ברורות;
 - 0 מתן אשראי בלוח סילוקין "גמיש", המאפשר לגלגל חובות ולא לדרוש את פירעונם בזמן;
 - 0 התבססות על הצהרות לווה ללא מסמך משפטי.
- הוועדה סבורה כי יש ליקויים משמעותיים ומתמשכים בפיקוח על הבנקים, המשפיעים גם על המערכת הבנקאית, ומצריכים תיקון בהקדם. כך, לדוגמה:
 - 0 הפיקוח אינו נותן משקל ראוי להרתעה, לאכיפה ולשקיפות;
 - 0 הפיקוח לא ביסס הרתעה רגולטורית אפקטיבית מול המערכת הבנקאית – לא כלפי התאגידים הבנקאיים ולא כלפי נושאי המשרה בהם;
 - 0 מדיניות הפיקוח מדגישה תהליך של "דיאלוג" מתמשך עם התאגידים הבנקאיים ונושאי המשרה ואכיפה בלתי פורמלית שמטרתו תיקון ליקויים, ולא תהליך של אכיפה רגולטורית אפקטיבית;
 - 0 מדיניותו הנוכחית של הפיקוח אינה מבשרת שינוי מהותי כלשהו בהתנהלותו בנושא ההרתעה, האכיפה והשקיפות.



- הוועדה סבורה כי פעילות אכיפה פורמלית וגלויה היא הכרחית לטיפול בהפרות מהותיות במערכת הבנקאית, למעט במקרים חריגים שבהם נשקפת סכנה לפגיעה ביציבות הפיננסית מעצם גילוי פעילות האכיפה.
- לפי עמדת הוועדה, החקיקה הקיימת, שבה אין לפיקוח כלי אכיפה ליצירת הרתעה רגולטורית מספקת, היא בלתי סבירה. חיזוק ניכר של כלי האכיפה שבידי הפיקוח יגביר את ההרתעה הרגולטורית, ובכלל זה יאפשר לפיקוח אכיפה פורמלית יעילה.
- הוועדה סבורה כי הבנקים "מנצלים" עד תום את הלקונות וחוסר הבהירות בעקרונות המעוגנים בהוראות ניהול בנקאי תקין כדי ליצור פרשנות נוחה מבחינתם, גם אם פרשנות זו מביאה לתוצאה בלתי סבירה בעליל מבחינה כלכלית, ובתגובה הפיקוח פועל לתיקון באמצעות הוראות מפורשות יותר שוב ושוב.
- הפיקוח איננו עושה שימוש בכלי חקירה המסורים בידיו ואיננו מסמיך חוקרים כלל. מדיניות זו של הפיקוח שונה מהמדיניות של רשות ניירות ערך ושל רשות התחרות.
- **מסקנת הוועדה היא שהפיקוח על הבנקים בבנק ישראל מתנהל מול המערכת הבנקאית כרגולטור שבו אשר לא פועל להרתעת מפוקחיו, וכך נפגע האינטרס הציבורי.**
- בנושא הפיקוח על הבנקים והמערכת הבנקאית הוועדה ממליצה, בין היתר:
 - o להקים ועדה פרלמנטרית לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות בעלת סמכויות ביקורת נרחבות, כמפורט בהמשך;
 - o לשם קידום הרתעה רגולטורית מפעילות אסורה, יש לעגן בחקיקה חיזוק משמעותי של סמכויות האכיפה של הפיקוח על הבנקים, בעיקר במקרים של הפרת הוראות ניהול בנקאי תקין, הן בעניין תאגידים בנקאיים והן בעניין ממלאי תפקיד בתאגידים בנקאיים;
 - o להגביל את השימוש באכיפה בלתי פורמלית במקרים חריגים שינומקו בכתב ולקבוע שמהלכי האכיפה העיקריים יבוצעו בהליך פורמלי;
 - o לעגן בחקיקה חובת פרסום של כל מהלך אכיפה פורמלי אלא בנסיבות חריגות שבהן נשקפת סכנה של פגיעה ביציבות הפיננסית מעצם גילוי פעילות האכיפה;
 - o לחייב בחקיקה את בנק ישראל לפרסם בפומבי מסמך מדיניות אכיפה, הן בעניין תאגידים בנקאיים והן בעניין ממלאי תפקיד בתאגידים בנקאיים, ולפרסם בפומבי כל עדכון במסמך זה;
 - o להקים מחלקת חקירות ייעודית בפיקוח על הבנקים כדי לשפר במידה ניכרת את האכיפה וליצור הרתעה אפקטיבית מול הגורמים המבוקרים;
 - o לשנות את הרכב "הוועדה המייעצת לנגיד בנק ישראל ולמפקח על הבנקים", ובכלל זה לקבוע כי הבנקים ואיגוד הבנקים לא יהיו חברים בה אלא יופיעו על סמך הזמנה אד הוק. ככלל, הוועדה המייעצת תפרסם את הפרוטוקולים של דיוניה אלא אם כן הוחלט אחרת בנסיבות מיוחדות;
 - o להקנות לראש חטיבת המחקר בבנק ישראל את הסמכות להסדיר גישה לנתונים אשר בידי הפיקוח על הבנקים כדי לקדם את המחקר בנושא בנקאות ובנושא הממשק בין המערכת הפיננסית למשק הריאלי;
 - o לבדוק לעומק אפשרות להיעזר בבודקים חיצוניים (monitors) לבדיקת חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין.



1.3. רשות שוק ההון

- רשות שוק ההון ממונה על הפיקוח על השוק המוסדי, אשר מנהל נכסים בסכום של כ-1.6 טריליון ש"ח; על פי הצפוי, היקפי הנכסים יגדלו במידה ניכרת בשנים הבאות בין היתר בשל התרחבות שוק האשראי החוץ-בנקאי.
- **מסקנת הוועדה היא כי תפקוד רשות שוק ההון בכל הנוגע לפיקוח ובקרה על מתן אשראי אינו מספק בעליל ואינו נותן מענה ראוי לאחריות הרבה המונחת על כתפי הרשות מתוקף תפקידה המרכזי בשווקים הפיננסיים. הכשלים בפיקוח באים לידי ביטוי בנושאים האלה:**
 - o ביקורות רשות שוק ההון הן בהיקף מצומצם ביותר, שאינו הולם את היקף הפעילות המפוקחת, ומתמקדות ברובן בבדיקה תהליכית, ללא בדיקת עומק מהותית;
 - o רשות שוק ההון אינה עוקבת כראוי אחר השווקים שבפיקוחה, ובתחומים רבים נראה שהיא פועלת באיחור רב ביחס לקצב התפתחותם של השווקים הפיננסיים;
 - o תת-אכיפה בתחום הכשלים במתן אשראי על ידי הגופים המוסדיים.
- בשל הפערים בין הרגולציה בשוק הבנקאי לשוק החוץ-בנקאי הוועדה מביעה חשש כבד לקיומו של ארביטראז' רגולטורי בשווקים הפיננסיים, המנוצל על ידי לווים גדולים.
- הוועדה סבורה כי יש צורך דחוף בשינוי רחב ומהותי בהיקפם ובאיכותם של הליכי הפיקוח, הבקרה והאכיפה בשוקי ההון במדינת ישראל לשם המשך שימור יציבותם של הגופים המוסדיים המפוקחים, השאת חסכוניות הציבור ומניעת מתן אשראי בתנאים מועדפים ללווים גדולים, על כל העיוותים המשקיים הנגזרים מכך.
- לפי התרשמות הוועדה, גם רשות שוק ההון מכירה בנחיצותם של שינויים נרחבים בהליכי הפיקוח, הבקרה והאכיפה על הגופים המוסדיים.
- לדעת הוועדה, הסנקציות המינהליות הקבועות בחוק שרשות שוק ההון מוסמכת להטיל אינן מספיקות לביסוס הרתעה רגולטורית.
- הוועדה סבורה כי הרשות אינה מטפלת כראוי במעורבות בעלי השליטה בגופים המוסדיים. כדי להבטיח ציות והרתעה אפקטיבית יש צורך דחוף בהסדרה של נושא זה, ובכלל זה הסמכה לנקוט הליכי אכיפה משמעותיים.
- יש הכרח בקיומה של מערכת גילוי וחקירה שבאפשרותה לחשוף התנהלות אסורה. מערכת זו אינה קיימת כיום.
- בנושא רשות השוק ההון והגופים המוסדיים, הוועדה ממליצה בין היתר כדלקמן:
 - o רשות שוק ההון תציג תוכנית מפורטת לממשלה אשר תאפשר לרשות שוק ההון לעמוד במשימותיה הרבות בפיקוח, בקרה ואכיפה בשוקי ההון. על הממשלה להנהיג שינויים מהותיים ברשות בכל הנוגע לכוח אדם, משאבים, גמישות ניהולית, הגדרת מעמד הרשות, עצמאות הרשות ועוד, ואשר לשינויים שישומו טעון תיקון חקיקה – לגבש הצעת חוק לשם כך.
 - o תוקם מחלקת חקירות ייעודית גם ברשות שוק ההון, שתהיה בעלת סמכויות חקירה מקבילות לסמכויות החקירה של רשות ניירות ערך ורשות התחרות.



- 0 הוועדה מצאה כי הרשות אינה מטפלת כראוי במעורבות בעלי השליטה בגופים המוסדיים, ולכן יש צורך דחוף באסדרה ובהגבלה של מעורבות בעלי שליטה אלו בניהול הגופים המוסדיים, תוך שימוש במהלכי אכיפה הרתעתיים, ככל שיידרשו.
- 0 בשל הפוטנציאל לניגודי עניינים הכרוך בניהול כספי הציבור, על הרשות לשים דגש על מצב שבו בעלי תפקיד בגופים אשר מגייסים מקורות מימון מהגופים המוסדיים משפיעים השפעה אסורה על בעלי תפקיד בגופים המוסדיים. על הרשות לעקוב אחר תופעה זו באמצעות ביקורות ובדיקות מינהליות בתכיפות רבה, ולהטיל עיצומים כספיים או אמצעי אכיפה מינהליים נוספים אם מצאה מקרים של השפעה אסורה כאמור.
- 0 לשם קידום הרתעה רגולטורית מפעילות אסורה או בלתי תקינה יש לעגן בחקיקה חיזוק משמעותי של סמכויות רשות שוק ההון להטיל סנקציות הן על גופים מוסדיים והן על בעלי תפקיד, בעלי שליטה ונותני שירות מקצועיים בגופים המוסדיים.
- 0 הוועדה ממליצה, כשם שהומלץ לפיקוח על הבנקים, כי יוגבל השימוש באכיפה בלתי פורמלית למקרים חריגים בלבד, שינומקו בכתב, ועיקר מהלכי האכיפה יהיו בהליך פורמלי. נוסף על כך תעוגן בחקיקה חובת פרסום של מהלכי אכיפה ופרסום מדיניות אכיפה, בדומה להמלצות בעניין זה בפיקוח על הבנקים.
- 0 בדוח השנתי של רשות שוק ההון ייוחד פרק למגוון ההשקעות אשר מבצעים הגופים המוסדיים, ובכלל זה לאשראי להלוואות מותאמות. כמו כן יצא פורמט דיווח אחיד לגופים המוסדיים, ואלו יציגו בדיווחיהם פירוט של כל ההשקעות, ובכללן ההלוואות המותאמות, בפירוט שמי. כמו כן, הוועדה ממליצה כי הגופים ידווחו בדיווח פומבי על התשואה שרשמו בכל אחת מקבוצות הנכסים שבהן השקיעו במהלך השנה, וכן יציגו תמצית מנהלים בקשר לבצועים בפועל.

1.4. רשות התחרות

- רשות התחרות מופקדת על שמירת התחרות וקידומה. חוק התחרות הכלכלית מקנה לה סמכויות נרחבות לשם קידום תפקידה זה. לנוכח חשיבותה הרבה של המערכת הפיננסית בכלכלה יש לרמת התחרות במערכת זו, על כל שווקיה, השפעה מרובה על רווחת הציבור.
- הוועדה סבורה כי רשות התחרות אינה פועלת בנחישות הנדרשת לקידום התחרות במערכת הבנקאית כמצופה מהמאסר המופקד על התחרות וכנגזר מסמכויותיה הרחבות הניתנות לה בחוק.
- הוועדה התרשמה כי יש מקום להכריז על חלק מהבנקים כקבוצת ריכוז או כמונופולין, בין היתר בשל האפשרות לקיומו של כוח שוק משמעותי, חד-צדדי או משותף, במערכת הבנקאית על שווקיה השונים, ובכלל זה בשוק האשראי לעסקים קטנים ובינוניים.
- בשל כך, בנושא רשות התחרות, הוועדה ממליצה בין היתר כדלקמן:

0 רשות התחרות תקיים בדיקות כדי לבחון אם בתאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, אכן מתקיימים תנאים להכרזה עליהם כקבוצת ריכוז או כמונופולין. מטרת הבדיקות היא בין היתר לאשש או להפריך את החשש שהתאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, נוקטים צעדים אנטי-תחרותיים, ובכלל זה צעדים שתוצאתם היא פגיעה ברפורמות לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות כפי שעוגנו בחקיקה.



0 ככל שעל פי תוצאות הבדיקה מתקיימים התנאים הקבועים בחוק להכרזה על התאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, כקבוצת ריכוז, או להכרזה על התאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, כמונופול, הוועדה ממליצה שהרשות תכריז עליהם כקבוצת ריכוז או כמונופול, ובכל מקרה תיתן הוראות בהתאם.

הוועדה סבורה כי על הרשות להגביר במידה ניכרת את נכונותה לפעול לגילוי מקרים של ניצול לרעה של כוח שוק ושל פעילות אנטי-תחרותית במערכת הבנקאית ולחזק במידה ניכרת את צעדיה בתגובה על פעילות אסורה שנחשפת. הוועדה סבורה כי אין להסתפק בצעדי התיקון שעליהם הורה הפיקוח על הבנקים, בין היתר משום שאין בצעדים אלו כדי למנוע פעילות אנטי-תחרותית ב"שיטת מצליח".

1.5. רשות ניירות ערך

- הוועדה סבורה כי ממשק העבודה בין רשות ניירות ערך לבין הפיקוח על הבנקים אינו מתפקד כראוי. הפיקוח אינו משתף בצורה סדירה את הרשות בסוגיות שלציבור המשקיעים יש בהן עניין רב. נראה כי הרשות משלימה לאורך זמן עם התנהלות זו, אינה נוקטת את הצעדים הנדרשים לתקנה כמצופה מרשות עצמאית ואינה מתריעה בפני שר האוצר, הממשלה והכנסת על הצורך בתיקון ממשק העבודה עם הפיקוח בכלי חקיקה.
- יתר על כן, ממכלול הממצאים אשר הוצגו בפני הוועדה, מתעורר בוועדה חשש עמוק שחובת הגילוי הנאות בכל הנוגע לתאגידים בנקאיים בישראל אינה מתמלאת כנדרש.
- הוועדה רואה בעייתיות רבה בחוסר הבהירות בעניין התנהלותה של הרשות בנושא האי-דיווח של בנק לאומי על פעילותו בנושא העלמות המס עד שנת 2011, עת נחשף ציבור המשקיעים לחקירה שהתנהלה בארה"ב בנושא העלמות המס.
- בנושא רשות ניירות ערך, הוועדה ממליצה בין היתר כדלקמן:

0 יש לחזק במידה ניכרת בתיקוני חקיקה את שיתוף המידע בין המאסדרים העוסקים בפיקוח על המערכת הפיננסית – הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, רשות התחרות, ורשות ניירות ערך.

0 הוועדה ממליצה כי הפיקוח יעביר לרשות לניירות ערך את כל דוחות הביקורת אשר ביצע בעשר השנים האחרונות ורלוונטיים לרשות ניירות ערך לשם מילוי תפקידה, בצירוף דוח שיתייחס לאירועים רלוונטיים שהפיקוח מסר בעניינם מידע חלקי לרשות ניירות או לא מסר מידע כלל.

0 הוועדה ממליצה כי רשות ניירות ערך תגיש לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות, לאחר שזו תקום, דוח מקיף וממצה בנושא האי-דיווח של התאגידים הבנקאיים לבורסה על פעילותם בסיוע להעלמות מס בשנים שטרם חשיפת הפרשה על ידי חקירות הרשויות האמריקניות. בדוח תפרט רשות ניירות ערך את כל מהלכי האכיפה שנקטה בעניין זה, ככל שנקטה.

0 בעקבות קביעתה של יושבת-ראש רשות ניירות ערך שלפיה "יש לא מעט תחומים שבהם שוק ההון שלנו נמצא בפיגור יחסית לשווקי הון מתקדמים בעולם", הוועדה ממליצה כי רשות ניירות ערך תפרסם דוח ובו תפרט את הנושאים המרכזיים בתחומי אחריותה של הרשות שבהם שוקי



ההון בישראל נתונים בפיגור לעומת שווקי ההון המתקדמים בעולם, ותכלול בו תוכנית עבודה לסגירת פערים אלו.

0 הוועדה ממליצה לממשלה לפעול לתיקון "מבחני החלוקה" הקיימים בחוק החברות, ולקבוע את "מבחן הרווח שמומש", כפי שהציעה רשות ניירות ערך בשנת 2014.

1.6. נושאי רוחב – המלצות

1.6.1. פיקוח פרלמנטרי

- לנוכח חשיבות הפיקוח הפרלמנטרי הוועדה ממליצה לכנסת לתקן את חוק הכנסת ולהקים ועדה פרלמנטרית שתהיה מופקדת על הפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות ותדון ביישום חיקוקים בנוגע למערכת הפיננסית.
- לפי המוצע, ועדה זו תהיה ועדה משותפת לוועדת הכלכלה ולוועדת הכספים ותמנה עד שישה חברים. הוועדה תהיה רשאית לקבל לידיה גם מידע סודי שיימסר לה על אף הוראות סודיות הקבועות בחוקים הפיננסיים.
- כדי להבטיח שהחומר הסודי ישמש אך ורק למטרת פיקוח, ועדת החקירה הפרלמנטרית מציעה לקבוע בחוק שדיוני הוועדה יהיו חסויים.
- כמו כן, לאחר שיתקבל התיקון לחוק הכנסת ותוקם הוועדה האמורה, מומלץ לבחון תיקון של תקנון הכנסת ולהסדיר בו את חובתם של נגיד בנק ישראל, של המפקח על הבנקים, של הממונה על רשות שוק ההון, של הממונה על התחרות ושל יושב-ראש רשות ניירות ערך להופיע לפני הוועדה אחת לשנה.

1.6.2. תופעת ה"דלת המסתובבת"

- הוועדה סבורה כי בכל הקשור למעבר של בעלי תפקיד מרשויות הפיקוח לגופים המפוקחים ולהפך, יש לאזן בין החובה לכבד את חופש העיסוק והיתרונות הגלומים במינוי גורמי מקצוע בעלי מומחיות רלוונטית לבין החסרונות של מעבר כזה, שלדעת הוועדה מתבטאים בכך שהרגולטורים נותנים משקל יתר לאינטרסים של המפוקחים.
- הוועדה סבורה כי במעבר של רגולטור אל המפוקח במגזר הפיננסי, אין בהוראות המסדירות את תקופות הצינון כדי לקיים את האיזון הראוי.
- הוועדה ממליצה כי חוקי הצינון וההוראות לפיהם יתוקנו כך שתקופות הצינון, בהתאם לקטגוריות השונות המוגדרות באותן הוראות, יוארכו.
- הוועדה ממליצה לקבוע שסמכותה של הוועדה למתן היתרים ופטורים לקצר את תקופות הצינון תוגבל לתקופות מזעריות שייקבעו.

1.6.3. שיתוף מידע בין-רגולטורי



הכנסת

- הוועדה סבורה כי יש לחזק במידה ניכרת את שיתוף המידע בין המאסדרים העוסקים בפיקוח על המערכת הפיננסית – הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, רשות התחרות ורשות ניירות ערך.
- לפי הקבוע בחקיקה הפיננסית היום, המפקח על הבנקים, הממונה על שוק ההון ויושב-ראש רשות ניירות ערך רשאים לגלות זה לזה כל ידיעה או מסמך שקיבלו, על אף הוראות הסודיות, אם נוכחו כי הידיעה או המסמך מתבקשים לצורך מילוי תפקידיו של מי שהמידע מועבר אליו. נוכח האמור לעיל, הוועדה ממליצה כי סעיפים אלו יתוקנו כך שסמכות זו, שכיום היא כאמור סמכות רשות, תהפוך לסמכות חובה.
- נוסף על כך הוועדה ממליצה למסד – רצוי בחקיקה – פורום "שולחן עגול" של המאסדרים שבו יהיו חברים ראשי המאסדרים. פורום זה יעסוק בהאחדת הרגולציה החלה על כלל מפוקחיהם של המאסדרים, ככל שאין הצדקה לקביעת הוראות שונות, וכדי למנוע ארביטראז' רגולטורי.

1.6.4. הגברת השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים

- כיום, הוראות הסודיות הקבועות בחקיקה הפיננסית מתירות גילוי של ידיעות או מסמכים שהגיעו לעובדי הפיקוח ועובדי רשות שוק ההון לפי החוקים האמורים רק במקרים מעטים.
- מכיוון שהגורמים הנתונים בפיקוח של מפקחים אלו – התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים – מנהלים את כספי הציבור, ובשל העניין הרב שיש לעיתים בחשיפת דרך הניהול של כספים אלו, הוועדה ממליצה לקבוע כי נוסף על עילות הגילוי המצומצמות הקיימות כיום יהיו רשאים הנגיד או הממונה, לפי העניין, חרף חובת הסודיות, לגלות מסמך או ידיעה אם הם סבורים כי העניין הציבורי בגילוי הידיעה או המסמך מצדיק זאת.

1.6.5. סמכויות אכיפה

- בעיון בהוראות שבחוקים הפיננסיים העוסקים בסמכויות פיקוח ובירור מינהלי, בסמכויות האכיפה הנדרשות כדי לברר עמידה בהוראות הרגולציה וכן בסמכויות להטיל סנקציות מינהליות, עולה כי יש הבדלים של ממש בין הרגולטורים בסמכויות המוקנות להם.
- הוועדה סבורה כי יש לשאוף ככל האפשר לאחידות ההוראות, ולפיכך היא ממליצה כי הממשלה תבחן נושא זה בראייה רוחבית ותגבש הצעת חוק לאיחוד הסמכויות האמורות ככל האפשר, והכול – במגמה לחזק את כל המאסדרים הפיננסיים כדי שיוכלו למלא את תפקידי הפיקוח שלהם ביעילות מרבית וכדי למנוע ארביטראז' רגולטורי.

1.6.6. ניגודי עניינים ודירקטורים

- בישיבותיה של ועדת החקירה עלו שאלות משמעותיות בדבר עצמאות שיקול דעתם של הדירקטורים, ובעיקר הדירקטורים החיצוניים (דח"צים) בתאגידים בנקאיים ובגופים מוסדיים שיש בהם בעל שליטה.
- כך למשל נחשפו לפני הוועדה מקרים שבאו בהם לידי ביטוי תופעות ממשל תאגידי לקוי, כגון מינוי דח"צים נטולי כישורים מתאימים רק בשל קשריהם עם בעל השליטה או עם מקורבים לבעל השליטה ותלות דח"צ בבעל שליטה להמשך כהונתו כדח"צ בחברות אחרות.



- לנוכח מקרים אלו ואחרים, ואף שלחלק מהסוגיות יש התייחסות בחקיקה או בהוראות המאסדרים, הוועדה סבורה כי אין בהם די, ויש לפעול לחיזוק הממשל התאגידי. בשל חשיבות הסוגיות מחד גיסא ומורכבותם והשלכותיהם על הגופים הפיננסיים והריאליים במשק מאידך גיסא, הוועדה ממליצה שהממשלה תקים ועדה ייעודית שתבחן את הסוגיות האמורות ואת תפקודם של הדירקטורים בתאגידים בנקאיים ובגופים מוסדיים.

1.6.7. חיזוק סמכויות ועדות חקירה פרלמנטריות

ועדת החקירה הפרלמנטרית נתקלה במחסומים רבים בניסיונותיה לנהל חקירה מיטבית ולהגיע לממצאים ולמסקנות כנדרש מהחלטת המליאה על הקמתה, ולא רק בשל חוסר יכולתה לקבל מידע ומסמכים בשל הוראות הסודיות, כמפורט לעיל. לפי המצב החוקי לעניין קבלת מידע וזימון גורמים שונים, לוועדת חקירה פרלמנטרית אין סמכות מעבר לסמכויות הנתונות לוועדות הקבועות של הכנסת. לעומת זאת, לוועדת חקירה המוקמת לפי חוק ועדות חקירה, התשכ"ט-1968, יש סמכויות שונות ורחבות לפי אותו חוק, ובהן לחייב כל אדם להתייצב בפניה, להעיד בשבועה, למסור לה מידע ומסמכים, להוציא צו חיפוש ולהטיל קנסות. כאמור, ועדת החקירה הפרלמנטרית לא הייתה מוסמכת לעשות את כל אלה, וממילא, בהיעדר סמכויות אלו האפקטיביות של ועדת חקירה פרלמנטרית לוקה בחסר.

כדי לאפשר לכנסת להקים ועדת חקירה פרלמנטרית שתוכל, במקרים המתאימים שלגביהם יש הסכמה רחבה בקרב כל הסיעות בכנסת, לפעול בצורה יעילה ולקבל את כל המידע הנדרש לה, הוועדה ממליצה לתקן את החוק (חוק-יסוד: הכנסת או חוק הכנסת, התשנ"ד-1994) כך שהכנסת תהיה רשאית להסמיך ועדת חקירה פרלמנטרית בסמכויות הנתונות לוועדת חקירה לפי חוק ועדות חקירה, כולן או חלקן. יודגש שסמכות זו תופעל אך ורק בהסכמה של כל הסיעות בכנסת, הן סיעות הקואליציה והן סיעות האופוזיציה.



2. הפיקוח הפיננסי בישראל

2.1. מבוא

במדינות המפותחות נמצא מגוון מבנים של פיקוח על שווקים פיננסיים. ברבות מהן פועלת רשות עצמאית אחת (שאינה חלק מהבנק המרכזי) המפקחת על שוק ההון והכספים.¹ במדינות אחרות פועלות שתי רשויות. באחרות פועלות שלוש רשויות פיקוח בשווקים אלו. כך למשל בישראל (להלן: שלושת המפקחים הפיננסיים):

- א. הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל (להלן: הפיקוח);
- ב. רשות שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן: רשות שוק ההון);
- ג. רשות ניירות ערך.

הוועדה בחנה את תפקודם של שלושת המפקחים הפיננסיים, הרלוונטיים לנושא מתן אשראי ללווים הגדולים, והממצאים, המסקנות וההמלצות בעניין מוצגים בפרקים 3–5. כאן, כרקע לפרקים אלו מבחינה כלכלית, יתוארו בקצרה הנושאים האלה:

- א. תפקידי המפקחים (סעיף 5.2);
- ב. סך הנכסים המפוקחים (סעיף 5.3);
- ג. סמכויות המפקחים (סעיף 5.4; תיאור מפורט מובא בפרק הממצאים);
- ד. סוגיות הנוגעות בהשפעת מבנה הפיקוח הפיננסי (סעיף 5.5).

2.2. תפקידם הכלכלי של המפקחים

הפיקוח על הבנקים הוא יחידה בתוך בנק ישראל, ועל פי סעיף 5 לפקודת הבנקאות תפקידו הוא "הפיקוח הכללי והבקורת על כל תאגיד בנקאי". כמו כן, באתר בנק ישראל מתוארים תפקידים נוספים של הפיקוח: "תפקידו העיקרי של הפיקוח על הבנקים הינו שמירה על יציבותה וחוסנה של המערכת הבנקאית מתוך מטרה להגן על טובת הציבור. בהתאם לכך פועל הפיקוח כדי לחזק את הממשל התאגידי בבנקים ואת ניהול הסיכונים והלימות ההון שלהם. פעילות זו מתבצעת באופן שוטף, ותוך יישום עקרונות הליבה לפיקוח בנקאי תקין שוועדת באזל מגבשת ומעת לעת מעדכנת.

בנוסף לכך חותר הפיקוח להגביר את התחרות והיעילות במערכת הבנקאית ולשמור על ההוגנות ביחסים בין הבנקים ללקוחותיהם. פעילות זו מתבצעת באמצעות התוויה ואכיפה של החקיקה וההוראות בתחום היחסים בין הבנק ללקוח, וכן באמצעות בירור של פניות הציבור. מכלול פעולותיו של הפיקוח נועד להבטיח את הנכסים הפיננסיים של הציבור, את רציפות השירותים הבנקאיים הניתנים לו ואת הוגנות מחיריהם, וכן הוא נועד לבסס את אמון הציבור במערכת הבנקאית".²

¹ למאמר הסוקר את התפתחות המבנה בעשרות מדינות על פני 50 שנה ראו: א. בלס וא. בן בסט, "חלופות מבנה הפיקוח על שוק ההון בפרספקטיבה בין-לאומית", בתוך הפיקוח על שוק ההון, עורך: אבי בן בסט, הוצאת המכון הישראלי לדמוקרטיה, 2007.

² <https://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/Pages/supervisionstructure.aspx>



לרשות שוק ההון יש סמכויות פיקוח שונות על שירותים פיננסיים בתחום החיסכון ארוך הטווח ובתחום הביטוח. הרשות מפקחת על מנעד רחב של גופים מוסדיים, ובהם קרנות הפנסיה, קופות הגמל, קרנות ההשתלמות וחברות הביטוח. הרשות מגדירה את תפקידיה כך: "תפקידי הרשות, על פי חוק, הם להגן ולשמור על עניינם של המבוטחים והחוסכים, להבטיח את יציבותם של הגופים המוסדיים כדי שיוכלו לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי ציבור לקוחותיהם, לקדם תחרות ולעודד חדשנות טכנולוגית".³

תפקיד רשות ניירות ערך הוא שמירת ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות הערך הנסחרים בבורסה, ובהם מניות, אגרות חוב סחירות, תעודות סל וגזרים, וכן קרנות נאמנות.⁴

נוסף על שלושת המפקחים הפיננסיים, רשות התחרות ממונה על "שמירת התחרות וקידומה", ובכלל זה היא אחראית לקידום התחרות במערכת הפיננסית ולהגנה על הצרכן בקשר למוצרים הפיננסיים.⁵

אף ששלושת המפקחים הפיננסיים נדרשים לא אחת לאזן בין מטרות כלכליות שונות, אשר לעיתים מושכות לכיוונים מנוגדים, המטרות של הרשויות כולן אמורות להיגזר מיעד עיקרי אחד: השאת הרווחה החברתית. כל שאר המטרות – הגנת הצרכן, יציבות המערכת או קידום תחרות – אינן אלא גזרות של היעד האמור.

2.3. היקף הנכסים בפיקוח

הנתונים מלמדים כי סך הנכסים בפיקוח שלושת המפקחים הפיננסיים הוא כ-3.8 טריליון שקל (לוח 1).

³ <https://mof.gov.il/hon/About/Pages/default.aspx>

⁴ <http://www.isa.gov.il/ABOUT/Pages/About.aspx>

⁵ <http://www.antitrust.gov.il/about/about1.aspx>



לוח 1
נכסי הציבור שבפיקוח

הרשות המפקחת	סך נכסי הציבור			סך האשראי
	לציבור			לציבור
	דצמבר 2017	דצמבר 2017	דצמבר 2003	דצמבר 2017
הפיקוח על הבנקים	847	1,229	1,008	
רשות שוק ההון	526	1,661	328	
רשות ניירות ערך	501	1,782	372	
פחות נכסים המפוקחים על יד יותר מרשות אחת	- 291	- 824	- 110	
סה"כ	1,582	3,848	1,597	

מקור: נכסי הציבור לדצמבר 2003 נלקחו מהאסמכתא המוצגת בהערת שוליים 1 לפרק זה. נכסי הציבור לדצמבר 2017 והאשראי לציבור לדצמבר 2017 עובדו על פי נתונים שמתפרסמים בלוחות הסטטיסטיים באתר בנק ישראל ובאתר האינטרנט של רשות שוק ההון והבורסה לניירות ערך בתל אביב.

נכסי הציבור בפיקוח המפקח על הבנקים הם פיקדונות הציבור במאזן הבנקים, ונכסי האשראי שבפיקוח הם סך האשראי לציבור במאזן.

נכסי הציבור בפיקוח רשות שוק ההון הם סך ההשקעות בקרנות הפנסיה, קופות הגמל וביטוח חיים. האשראי הוא ההשקעות באג"ח קונצרני או בהלוואות.

נכסי הציבור בפיקוח רשות ניירות ערך הם סך שווי השוק של המניות, אגרות החוב והמק"מ הנסחרים בבורסה. האשראי הוא שווי האג"ח הקונצרני.

כפי שעולה מהנתונים בלוח 1, חלו שינויים של ממש במהלך השנים במשקלם היחסי של הנכסים שנתונים בפיקוח הרשויות. בולטת במיוחד הירידה הניכרת במשקל הנכסים שבאחריותו של הפיקוח במקביל לעלייה במשקל הנכסים בפיקוח שתי הרשויות האחרות. עם זאת, הנתונים מלמדים כי במגזר האשראי עיקר האשראי עדיין ניתן על ידי המערכת הבנקאית.

השינויים לאורך זמן בשיעורי הנכסים שבפיקוח כל אחד משלושת המפקחים הפיננסיים נובעים מתמורות במשק הישראלי, הן בחקיקה והן בסביבה הכלכלית (גם מצד ההיצע וגם מצד הביקוש):

א. הפרדת קרנות הנאמנות וקופות הגמל מהבנקים עם יישומן של המלצות דוח ועדת בכר, כך שמוסדות אלו הוצאו מתחום אחריותו של הפיקוח על הבנקים;

ב. צו הרחבה לפנסיה חובה, אשר הגדיל את החיסכון הציבורי במסגרת קרנות הפנסיה;

ג. סגירת מסלול הפנסיה התקציבית בפני מצטרפים חדשים לסקטור הציבורי והפנייתם של עובדי מדינה אלו לחיסכון באמצעות קרנות הפנסיה;

ד. צמצום החוב הציבורי, ובפרט החוב הציבורי הלא סחיר;



הכנסת

- ה. עליית שוויים היחסי של הנכסים בבורסה לניירות ערך ביחס לתוצר ;
- ו. הסטת מתן אשראי למגזר העסקי מהבנקים לגופים המוסדיים.

2.4. סמכויות המפקחים.

לשלושת המפקחים הפיננסיים יש סמכויות שונות הנוגעות לרישוי והסדרה, לחקירה, לאכיפה ולהטלת סנקציות מינהליות. המפקחים נבדלים זה מזה בעוצמת הסמכויות שבידיהם, וכפי שיתואר בפרק הממצאים ובפרק המסקנות, הבדלים אלו, וכן הבדלים במשאבים העומדים לרשותם, עלולים להוביל לתופעה של "ארביטראג' רגולטורי", שבה גופים מפקחים מנצלים פערי רגולציה לקידום ענייניהם הכלכליים על חשבון הרווחה הציבורית.

2.4.1. סמכויות רישוי והסדרה

פעילותם של הגופים העסקיים הפועלים בתיווך פיננסי (כמוגדר לעיל) טעונה רישיון מאת הגוף המפקח הרלוונטי. בתחום הבנקאות נגיד בנק ישראל מוסמך לתת רישיון להקמת תאגיד בנקאי.⁶ הממונה על שוק ההון מוסמך לתת רישיונות לגופים עסקיים שונים, ובהם החברות המנהלות את קרנות הפנסיה וקופות הגמל,⁷ חברות ביטוח וסוכני ביטוח,⁸ וכן לגופים שונים העוסקים במתן אשראי.⁹ רשות ניירות ערך מוסמכת לתת רישיונות ואישורים לקרנות הנאמנות,¹⁰ ליועצי ההשקעות ולמנהלי תיקי השקעות,¹¹ לחברות דירוג אשראי¹² ועוד, וכן היא הגוף המאשר רישום, הנפקה ומסחר בניירות ערך.¹³

הסדרת הפעילות בתחומים השונים נעשית על סמך החוקים הרלוונטיים שבהם נקבעו סמכויות הגופים המפקחים, התקנות שהתקין שר האוצר על פי ההסמכה שנקבעה באותם חוקים וכן הוראות נוהל או כללים שקבעו הגופים המפקחים לפי סמכותם בחוקים האמורים.

בתחומים שבפיקוח רשות שוק ההון הוסמך שר האוצר להתקין תקנות בנושאים שונים הנוגעים לפעילות קופות הגמל, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח,¹⁴ ולממונה על שוק ההון יש סמכות להסדיר נושאים אחרים בהוראות.¹⁵

אשר לתחומים הנתונים לפיקוחה של רשות ניירות ערך, רובם מוסדרים בתקנות ששר האוצר מוסמך להתקין,¹⁶ אך בנושאים מסוימים ניתנה לרשות סמכות לקבוע כללים.¹⁷

⁶ סעיף 4 לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981.

⁷ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) התשמ"א-1981.

⁸ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

⁹ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016.

¹⁰ חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.

¹¹ חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995.

¹² חוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ד-2014.

¹³ חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

¹⁴ למשל סעיפים 22, 26, 55 ו-60 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005; סעיפים 35, 36, 37, 41 ו-112 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

¹⁵ למשל סעיף 2(ב) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; סעיף 29 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.



לעומת זאת, ככל הנראה בשל עקרון עצמאות בנק ישראל,¹⁸ למפקח על הבנקים יש עצמאות בקביעת הוראות, ובכללן הוראות ניהול בנקאי תקין, המסדירות חלק נרחב מהפעילות הבנקאית,¹⁹ כגון אופן ניהול הסיכונים של הבנקים, התנהלות הבנקים מול לקוחותיהם ומערכות בקרה. בנושאים מסוימים ניתנה סמכות לנגד בנק ישראל לקבוע הוראות בכללים או בצווים,²⁰ חלקם באישור שר האוצר.

2.4.2. סמכויות אכיפה מינהליות

בנוגע לסמכויות האכיפה המינהליות של שלוש רשויות פיקוח שפעילותן נסקרת בדוח זה נעסוק כאן באלה:

א. סמכויות בירור מינהלי שמטרתן איסוף מידע בקשר להפרה מינהלית;

ב. סמכות להטיל אמצעי אכיפה מינהליים ובכלל זה עיצום כספי, הגבלת עיסוק ועוד.²¹

לגבי הפיקוח על הבנקים – סמכויותיו המינהליות של הפיקוח על הבנקים בנוגע להפרות הרלוונטיות מפורטות בהרחבה בפרק 4.

א. סמכויות בירור מינהלי:

לשם פיקוח על מילוי הוראות החוק שעליו ממונה כל רשות פיקוח, כל אחד מהחוקים הרלוונטיים מסמך כל אחת מארבע הרשויות לדרוש ידיעות ומסמכים.²² נוסף על כך, בחלק מהחוקים יש הוראות נוספות העוסקות סמכויות בירור מינהלי או חקירה פלילית.

סמכות הבירור המינהלי כוללת בין השאר צו המצאת מסמכים או חפצים,²³ סמכויות זימון ותשאול מפר או עד,²⁴ צו חיפוש וחדירה לחומר מחשב,²⁵ צו הבאה²⁶ והסמכות לדרוש ידיעות ומסמכים לשם צורך בירור בעניין הפרה מינהלית.²⁷ סמכויות אלו ניתנות להפעלה רק במהלך ביצוע בירור מינהלי, כלומר רק אם יש יסוד סביר להניח שבוצעה הפרה ולצורך בירורה.

לממונה על שוק ההון מוקנות כל סמכויות הבירור המינהלי שפורטו לעיל; לחוקר רשות ניירות ערך מוקנות כל סמכויות הבירור המינהלי שפורטו, אך רק בנוגע להפרות שביחס אליהן אפשר לפתוח בהליך

¹⁶ למשל סעיפים 15, 17 ו-17ד לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

¹⁷ למשל סעיף 13 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

¹⁸ סעיף 5 לחוק בנק ישראל קובע: "הבנק יהיה עצמאי בבחירת פעולותיו ובהפעלת סמכויותיו לשם השגת מטרותיו ולמילוי תפקידיו".

¹⁹ סעיף 5(ג) לפקודת הבנקאות, 1941.

²⁰ למשל סעיפים 8 ו-9א לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א-1981.

²¹ לא נעסוק באמצעי אכיפה מינהליים אחרים, ובכללם ביטול רישיון והסדרי אכיפה מוסכמים.

²² לדוגמה: סעיף 5 לפקודת הבנקאות; סעיף 56א לחוק ניירות ערך; סעיף 49 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח); סעיף 46(ב) לחוק התחרות הכלכלית. סמכות המפקח על הבנקים מוגבלת לתאגיד בנקאי, לדירקטור בתאגיד, לעובדי התאגיד הבנקאי ולרואה החשבון שלו, ואילו סמכויות הרשויות האחרות חלות על כל אדם.

²³ סעיף 52מג(א)(1) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; סעיף 49ד(א)(1) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

²⁴ סעיף 52מג(א)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; סעיף 49ד(א)(2) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

²⁵ סעיף 52מג(א)(3) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; סעיף 49ד(א)(3) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

²⁶ סעיף 52מג(ג) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; סעיף 49ד(ג) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

²⁷ סעיף 56א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; סעיף 49 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.



אכיפה מינהלי (ההפרות החמורות ביותר);²⁸ סמכויות הבירור המינהלי של הממונה על התחרות הכלכלית לא פורטו בנפרד מסמכויות שניתנו לו לשם בירור חשד לעבירה, הכוללות סמכויות חקירה,²⁹ חיפוש ותפיסה, ובמקרים מסוימים גם סמכויות עיכוב, מעצר ושחרור.³⁰

ב. סמכות להטיל אמצעי אכיפה מינהליים :

גם בסמכות להטיל אמצעי אכיפה מינהליים יש הבדלים בין ארבע רשויות הפיקוח הנסקרות.³¹

לרשות ניירות ערך מוקנים אמצעי האכיפה המינהליים הרבים והמגוונים ביותר.³² רשות זו, כמו הרשויות האחרות, מוסמכת להטיל עיצום כספי בסכום קבוע. העיצום הכספי המרבי שהיא רשאית להטיל על תאגיד הוא 1 מיליון ש"ח, ועל יחיד – 50,000 ש"ח.³³ נוסף על כך, בהתקיים נסיבות המפורטות בחוק,³⁴ יושב-ראש הרשות רשאי להחליט על פתיחה בהליך אכיפה מינהלי ולמנות מותב של ועדת האכיפה המינהלית לדון באותה הפרה. ועדה זו, המשמשת כטריבונל מינהלי, מוסמכת להטיל אמצעי אכיפה מגוונים ופוגעניים יותר: סכומי העיצומים הכספיים אינם קצובים והסכומים המרביים גבוהים במידה ניכרת (עד 5 מיליון ש"ח לתאגיד ועד מיליון ש"ח ליחיד). נוסף על כך היא יכולה להטיל אמצעי אכיפה מינהליים אחרים: לדרוש תשלום לנפגע ההפרה, לאסור על מפר לכהן כנושא משרה בכירה בגוף מפקח, לבטל או להתלות רישיון, אישור או היתר וכן להטיל אמצעי אכיפה על תנאי.

רשות התחרות מוסמכת להטיל אמצעי אכיפה אחד בלבד מאמצעי האכיפה שבהם עוסק חלק זה – עיצום כספי – אך שלא כמו העיצומים הכספיים המוטלים על ידי רשות שוק ההון, המפקח על הבנקים ורשות ניירות ערך (שלא באמצעות ועדת האכיפה המינהלית), סכום העיצום הכספי שהיא מוסמכת להטיל אינו קצוב: סכום העיצום המרבי על תאגיד שמחזור המכירות שלו עולה על 10 מיליון ש"ח הוא 100 מיליון ש"ח, ועל תאגיד אחר או מפר יחיד – 1 מיליון ש"ח. לשם הפעלת סמכות זו על הממונה על התחרות להיוועץ בוועדה לפטורים ולמיזוגים.³⁵

רשות שוק ההון מוסמכת לנקוט אמצעי אכיפה מגוונים: להטיל עיצום כספי בסכום מרבי של 2 מיליון ש"ח על תאגיד ו-150,000 ש"ח על יחיד,³⁶ וכן עיצום כספי על תנאי והתחייבות להימנע מהפרה (המשמשים כלים חלופיים לשימוש בעיצום הכספי אם הממונה בוחר שלא להטיל עיצום כספי אלא להשתמש בכלי אכיפה "רך" יותר אף שיש תשתית ראייתית מספקת). נוסף על כך הממונה על שוק ההון רשאי להורות למפר לשלם לנפגע ההפרה. מעבר לכך, הממונה, באישור שר האוצר, מוסמך להתלות או להגביל סמכותו של נושא משרה או עובד אחר במבטח או בנותן שירותים פיננסיים, וכן להשעות נושא

²⁸ לפי חוק ניירות ערך, הרשות רשאית להטיל עיצום כספי, וועדת האכיפה המינהלית רשאית לפתוח בהליך אכיפה מינהלי שתוצאתו עשויה להיות הטלת אמצעי אכיפה מינהליים, כפי שיפורט להלן, וביניהם גם עיצום כספי.

²⁹ ללא צורך בפנייה לחוקרי המשטרה או בהסמכה של השר לביטחון פנים, כפי שקבוע בפקודת הבנקאות. סעיפים 45 ו-46 לחוק התחרות הכלכלית.

³⁰ לדיון פרטני וממצאים בנוגע לשימוש סמכויות אלו ראו פרק הממצאים.

³¹ סמכויות אלו מוקנות לרשות ניירות ערך בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, בחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, ובחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994.

³² ביחס להפרות בדרגת החומרה הגבוהה ביותר בחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994, על ידי "יחיד אחר". ביחס ליחיד שהוא עובד התאגיד שאינו נושא משרה בו סכום העיצום הקבוע על הפרה באותה דרגת חומרה הוא 20,000 ש"ח. סכום העיצום הכספי המרבי שרשות ניירות ערך מוסמכת להטיל על יחיד מכוח חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, הוא 15,000 ש"ח, ומכוח חוק ניירות ערך – 6,000 ש"ח.

³³ סעיפים 52מד ו-52מה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

³⁴ חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988.

³⁵ סעיף 92א(ב)(1) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; סעיף 43(ב)(2) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.



משרה בגוף כאמור, לתקופה שיקבע, או להעבירו מתפקידו.³⁷ עם זאת, ספק אם מדובר באמצעי אכיפה פרסונליים, שכן כפי שעולה מנוסח החוק, מטרת אמצעים אלו אינה הרתעת נושא המשרה או העובד מפני הפרת החוק אלא שמירה על הניהול התקין של גופים כאמור או על יכולתם לקיים את התחייבויותיהם.³⁸

2.5. סוגיות בנוגע למבנה הפיקוח

המבנה המבוזר של הפיקוח הפיננסי בישראל – כאמור, מבנה שונה מהמקובל במדינות מפותחות רבות בעולם³⁹ – לצד הפערים בסמכויות שבין המפקחים, עלול, כפי שמוסבר בספרות הכלכלית הענפה בתחום, לפגוע בתפקוד שוקי ההון והכספים בישראל, ובפרט בתפקוד שוקי האשראי.

למשל, מבנה מבוזר של מפקחים עלול בנסיבות מסוימות לגרום להיעדר שוויוניות בהסדרה ובפיקוח, ככל שפעילויות דומות מבוצעות על ידי מוסדות הנתונים בפיקוח של רשויות פיקוח שונות. דוגמה בולטת לענייננו היא אשראי הניתן הן על ידי הגופים המוסדיים, שנתונים בפיקוח רשות שוק ההון, והן על ידי התאגידים הבנקאיים, שנתונים באחריות הפיקוח על הבנקים.

זאת ועוד, קיומם של מפקחים מקבילים אשר בידיהם סמכויות שונות ואמצעים שונים, עלול ליצור מצב של "ארביטראז' רגולטורי", שבו שחקנים בשוק ההון ובשוק הכספים, ובפרט חברות עסקיות גדולות, מפנים את פעילותם לסביבה הרגולטורית החלשה ביותר בין המפקחים לשם קידום ענייניהם הכלכלי ולרעת רווחת הציבור. הספרות הכלכלית מדגישה את מחיר תופעת הארביטראז' הרגולטורי, והיא גם מצביעה על הפוטנציאל הגלום בה להיווצרותם ולהצטברותם של סיכונים כלל-משקיים לא מבוקרים אשר בסופו של דבר עלולים לפגוע ביציבות המערכת הפיננסית.⁴⁰

כמו כן, מצב שבו פועלים שלושה מפקחים פיננסיים שונים, בייחוד במדינות קטנות יחסית, עלול להביא לכך שלא מנוצלים יתרונות לגודל בתחומים הדורשים מקצועיות רבה, וכך נפגעת איכות הפיקוח, למשל בכל הקשור לניהול חקירות, למחקר ולעיבוד המידע.⁴¹

37 סעיף 68 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; סעיף 56 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדיים), התשע"ו-2016.

38 בג"ץ 7824/98 ציון חברה לביטוח בע"מ נ' המפקחת על הביטוח: "אכן, [סעיף 68](#) אינו מורה במפורש מה בידי המפקח על הביטוח לעשות במקרה שנושא משרה במבטח מורשע בעבירה פלילית, והמפקח סבור שבהתחשב במהות העבירה או בנסיבות ביצועה, יש בהרשעתו בה כדי לפוסלו מלהמשיך בכהונתו בהנהלת המבטח. אך דומני, כי מקרה כגון זה נכנס לכאורה למסגרת המקרים שלגביהם רשאי המפקח לקבוע, מכוח סמכותו לפי [סעיף 68\(א\)](#), שנושא המשרה המורשע נהג בדרך העולה לפגוע בניהולם התקין של עסקי המבטח. כמו כן, כהונה בניגוד להוראות סעיף 68 האמור מהווה עבירה או הפרה שניתן להטיל בגינה מאסר או קנס או עיצומים כספיים. סעיף 104(ב)(22) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981. הוראות מקבילות יש בחוקי הפיקוח השונים.

39 ראה ה"ש 1 לעיל.

40 ראו:

C. Norgren, 1998. *A Single Regulator, Challenges and Opportunities*, Financial Services Authority Conference, London (June).

C. Briault, , 1999. *The Rationale for a Single National Financial Services Regulator*, FSA Occasional Paper Series 2.

J. D. L. Martinez and T. A. Rose, 2003. *International Survey of Integrated Financial Sector Supervision*, Policy Research Working Paper 3096, The World Bank, Financial Sector Operations and Policy Department (July).

41 ראו:

M. Taylor and A. Fleming, 1999. *Integrated Financial Supervision: Lessons from Northern European Experience*, Working Paper No. 2223, The World Bank.



בעיה נוספת קשורה לייחוס האחריות לכשלים בשוק ההון ובשוק הכספים. כאשר מתגלים כשלים בתחום שנתון בפיקוח של יותר ממפקח אחד, לעיתים קשה לייחס את הכשלים למפקח שתפקודו לקה בחסר.⁴²

קיומו של מבנה רגולטורי מבוזר אף עלול להאט ולייקר את תהליך הרישוי וההסדרה. כך, ייתכן שגוף פיננסי מחו"ל שירצה לחדור לשוק המקומי בתחום ניהול כספי משקיעים יאלץ להסדיר את פעילותו הן מול רשות שוק ההון והן מול רשות ניירות ערך, וסרבול זה מהווה חסם כניסה מפני כניסה של מתחרים חדשים.

לבסוף, אחד מהחששות העולים בספרות הכלכלית בהקשר של פיקוח בכלל, ושל פיקוח על מוסדות פיננסיים בפרט, הוא היווצרותו של "שבי רגולטורי", המוגדר כמצב שבו למוסדות המפוקחים יש השפעה ניכרת על המפקחים, והמפקחים מעדיפים את האינטרסים של המוסדות המפוקחים על אלו של הציבור.⁴³

היווצרות תופעת השבי הרגולטורי קשורה בין היתר בגורמים האלה:

א. לגופים המפוקחים יש אינטרס כלכלי להפעיל לחץ מתמיד על המפקחים בדרכים מגוונות שעלותן אינה מבוטלת, בעוד האפשרות של כלל הציבור להשקיע כסף כדי להפעיל לחץ נגדי מוגבלת;
ב. הא-סימטריה במידע בין המפקח למפוקח מקנה יתרון מובנה למפוקח בשיח בינו לבין המפקח;
ג. הרשות המפקחת תלויה תקציבית במימון שמקורו – במישרין או בעקיפין – בגופים המפוקחים;
ד. נוצרת תופעה של "הדלת המסתובבת" – מעבר של בעלי תפקידים מהגופים המפוקחים לגופים מפוקחים או להפך.

במשק הישראלי שפועלים בו שחקנים גדולים מעטים בשוק ההון ובשוק הכספים מול מערכת פיקוח מבוזרת,⁴⁴ החשש לקיומה של תופעת השבי הרגולטורי גדול.

לשבי הרגולטורי יש השלכות כבדות משקל. במגזר הפיננסי, רשויות הפיקוח עלולות להעדיף שלא להפעיל את מלוא סמכויותיהן ביחס לגופים המפוקחים, והגופים המפוקחים מנצלים את היעדר ההרתעה האפקטיבית לקידום טובתם על חשבון רווחת הציבור. זאת ועוד, רגולטור שבוי עלול לקיים ולבצר חסמי כניסה אשר מרתיעים מתחרים חדשים מכניסה לענף ומתחרות עם המפוקחים הקיימים.

⁴² ראו:

M. Taylor, 1995. *Twin Peaks: A Regulatory Structure for the New Century*, Pamphlet, Center for the Study of Financial Innovation (CSFI), London (December).

C. A. E., P. Goodhart, D. Hartmann, L. Llewellyn, Rojas-Suarez, and S. Weisbrod, 1998. *Financial Regulation: Why, How and Where Now?* London and New York: Routledge.

⁴³ ראו:

G. J. Stigler, 1971. The Theory of Economic Regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 3-21.

⁴⁴ הכוונה למאסדרים שהדוח עוסק בהם, קרי, הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, רשות ניירות ערך ורשות התחרות.



3. הפיקוח על הבנקים

3.1. ממצאים

3.1.1. כשלים והתנהלות לקויה במתן אשראי

הפיקוח על הבנקים (להלן: הפיקוח) דיווח לוועדה כי בתקופה הנסקרת הוא איתר שבעה סוגי "חולשות" במתן "חלק" מהאשראי בחברות החזקה (להלן: שבעת סוגי הכשלים):¹

- א. שיעורי מימון גבוהים ברכישות שליטה;
- ב. חולשות בהישענות על כושר החזר;
- ג. התבססות על הצהרות של הלווה ללא תיקוף וביסוס;
- ד. חולשות בשיעורי הכיסוי של ביטחונות;
- ה. חולשות במבנה האשראי, כגון שימוש בלוח סילוקין "גמיש" המאפשר לגלגל חובות ולא לדרוש את פירעונם בזמן;
- ו. חולשות בהתניות פיננסיות;
- ז. מתן אשראי למטרות שאינן ברורות.

כמו כן הפיקוח הצביע על קיומו של "אפקט ההילה", אשר הפיקוח הגדיר כ"הסתמכות יתר על ניסיון קודם עם הלווה, ומתן משקל נמוך מדי לנתונים אובייקטיביים".²

בתשובה על פניית הוועדה מסר הפיקוח לוועדה רשימה של 95 דוחות ביקורת של הפיקוח, שבהם מוצגות חריגות מהוראות ניהול בנקאי בעניינים הקשורים למתן אשראי ללווים גדולים או לקבוצות לווים גדולות בשנים 2003–2017. כמו כן נמסרה רשימה המונה את מספר החריגות הכולל (בכל הבנקים יחד) בכל שנה. על פי הפיקוח, ב-95 דוחות הביקורת נמצאו 168 מקרים שבהם נכתב במפורש כי הפיקוח מצא חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין (להלן: חריגות).³

הנתונים מלמדים כי התפלגות החריגות על פני השנים לא הייתה אחידה: 47 חריגות נרשמו בשנה אחת בלבד, 2015; לעומת זאת, בשנת 2009 נרשמה חריגה אחת בלבד (תרשים 1).⁵

החריגות נמצאו בכל הבנקים בישראל.⁶ הפיקוח מאן למסור לוועדה נתונים מזוהים על מספר החריגות שנרשמו בכל אחד מן התאגידים הבנקאיים, ומסר נתונים אנונימיים שבהם לכל בנק ניתן כינוי – בנק א',

¹ בנק ישראל, מצגת "לווים גדולים: ממצאים מדוחות ביקורת שביצע הפיקוח על הבנקים לאורך השנים ופעולות שביצע הפיקוח לתיקון הממצאים וצמצום הסיכון", הועברה לוועדת החקירה הפרלמנטרית ביולי 2018.

² בנק ישראל, הפיקוח על הבנקים, מצגת "האשראי ללווים הגדולים: פעולות הפיקוח על הבנקים", הועברה לוועדת החקירה הפרלמנטרית ב-25 בנובמבר 2018; ישיבה מס' 10 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 25 בנובמבר 2018 (להלן: פרוטוקול מס' 10), עמ' 4 ו-48.

³ שם.

⁴ ורד יפת, מנהלת יחידת ביקורת ניהול סיכונים אשראי, הפיקוח על הבנקים, בנק ישראל, מכתב לוועדת החקירה, 7.11.2018 (להלן: מכתב מהפיקוח, 7.11.2018); הני"ל, מכתב לוועדת החקירה, 184s7090, 24.12.2018 (להלן: מכתב מהפיקוח, 24.12.2018).

⁵ מכתב מהפיקוח, 7.11.2018.

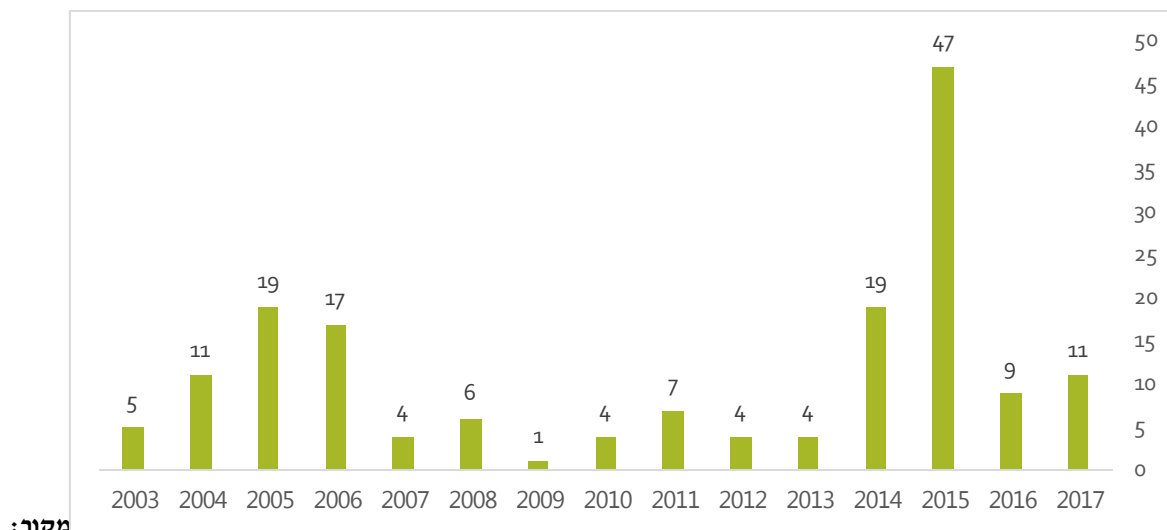
⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 48-49.



בנק ב' וכן הלאה. על פי הנתונים נמצאו חריגות מכ-20 הוראות ניהול בנקאי תקין, והחריגה השכיחה ביותר היא מהוראת ניהול בנקאי תקין מס' 311, "ניהול סיכון אשראי". נמצאו חריגות גם מהוראות ניהול בנקאי תקין אחרות: הוראה 301 – "דירקטוריון"; הוראה 312 – "עסקי תאגיד בנקאי עם אנשים קשורים"; הוראה 313 – "מגבלות על חבות של לווה ושל קבוצת לווים"; הוראה 314 – "הערכה נאותה של סיכונים אשראי ומדידה נאותה של חובות"; הוראה 323 – "מגבלות על מימון עסקאות הוניות" (תרשים 2).

תרשים 1

מספר החריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין בשנים 2003–2017

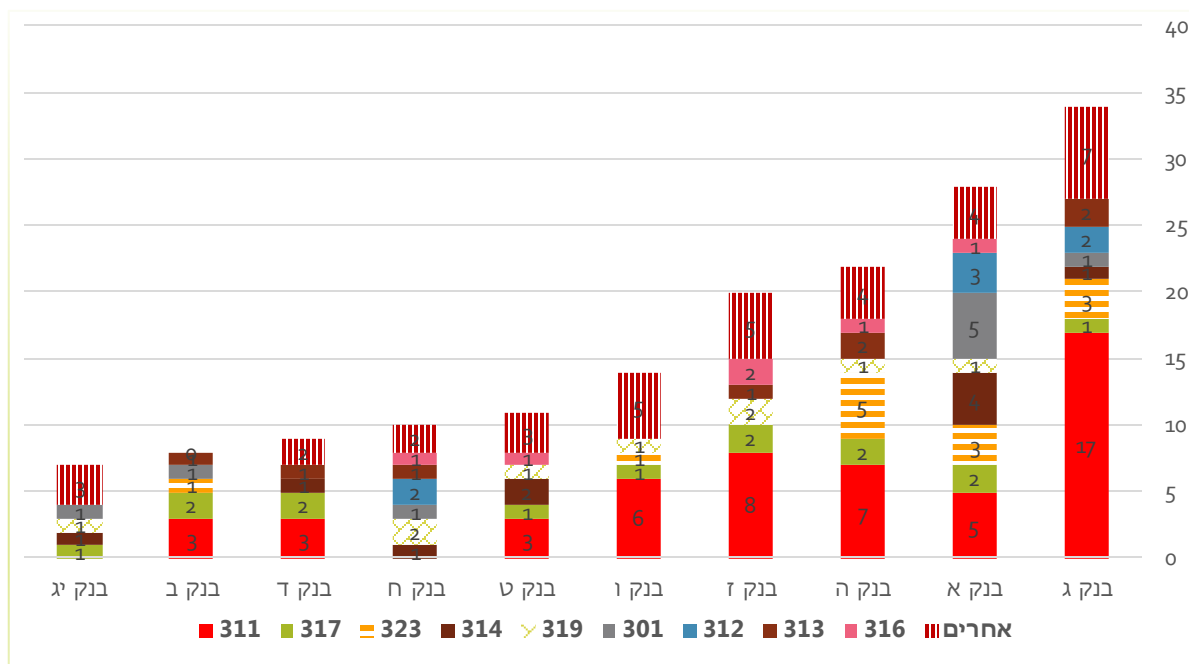


מקור:

מכתב מהפיקוח על הבנקים מ-7 נובמבר 2018 ועיבודי ERCG

תרשים 2

מספר החריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין בשנים 2003–2017 לפי בנק ומספר החריגות מנוהל בנקאי תקין



מקור: מכתב מהפיקוח על הבנקים מ-7 נובמבר 2018 ועיבודי ERCG



הכנסת

הערה: שמות הבנקים – על פי החלוקה של הפיקוח. אין חשיבות לסדר הופעתם. בתרשים לא נכללו שלושה בנקים שמספר החריגות בהם הסתכם בחמישה.

בשל חובת הסודיות לא קיבלה הוועדה את דוחות הביקורת שכתב הפיקוח. עם זאת, הוועדה הפנתה למפקחת ולבנק הפועלים שאלות הנוגעות לטייטה של דוח ביקורת מ-3 ספטמבר 2009 שהתפרסמה באינטרנט בנושא אשראי לאנשים קשורים ותפקוד ועדת אשראי בבנק הפועלים (להלן: טיוטת הדוח).⁷ בטיטת הדוח תיאר הפיקוח שורה של ליקויים משמעותיים בהליכי מתן האשראי באותו בנק, כגון מתן אשראי מועדף ללווה גדול ללא כיסוי בביטחונות ובלי מידע בדבר יכולת הפירעון שלו, מתן תנאים מועדפים לאנשים קשורים, דירוגי חוב שאינם משקפים את הסיכון הגלום בחוב, שימוש ב"לוח סילוקין וירטואלי" (לוח אשר "מתייחס למקרים בהם ניתן מימון להשקעות ארוכות טווח, ללא לוח סילוקין")⁸ ועוד. כמפורט להלן (בסעיף 9.2.2), המפקחת אישרה את קיום טיוטת הדוח באומרה: "ראיתם דוגמה אחת שדלפה".⁹

3.1.2. עמדת הפיקוח על הבנקים

לדברי נציגי הפיקוח, ההתנהלות הלקויה של המערכת הבנקאית במתן אשראי ללווים גדולים טופלה, וניתן מענה לכשלים שפורטו ברשימת שבעת סוגי הכשלים שלעיל.¹⁰

לטענת הפיקוח, התיקון הוא תוצאה של מהלכי הפיקוח. אחד התיקונים העיקריים הוא צמצום ניכר של החשיפה של הבנקים שנגזרה מהיקפי האשראי הגדולים שניתנו ללווים גדולים, וזאת בעקבות מהלכי של הפיקוח, ובין היתר דרישות של הפיקוח בדבר מגבלות לווה בודד וקבוצת לווים.¹¹

כמו כן, הפיקוח פעל, לטענתו, להקטין את היקפי האשראי הניתנים לראש הפירמידה של חברות ההחזקה, והדבר מנע סיכונים גדולים שהיו עלולים להתממש,¹² והטיל הגבלות בניהול הלוואות ממונפות אשר הובילו להקטנת החשיפות ולצמצום הסיכון לבנקים.¹³

זאת ועוד, על פי הפיקוח, בנק ישראל היה מהגורמים הראשונים שהציפו את הסיכון שברכיכויות, ודחף להקמת ועדת הרכיכויות.¹⁴

לדברי נציגי הפיקוח, הנזק שנגרם ממתן אשראי ללווים גדולים היה קטן יחסית, שכן כשלי האשראי לא התבטאו במחיקות ובהפסדים גדולים.¹⁵

⁷ פרוטוקול מס' 10; פרוטוקול ישיבה מס' 4 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 21 באוקטובר 2018 (להלן: פרוטוקול מס' 4).

⁸ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018. בהמשך ההסבר נאמר: "בפועל, מדובר בהלוואות שהועמדו כהלוואות "on call" לטווח ארוך בספרי הבנק, כך שללווה ניתנה אפשרות להחזיר את ההלוואה לפי מועד ששונה מהמועד החוזי המוסדר". יצוין כי מבחינה כלכלית, ההסבר בסיפה של המשפט מלמד כי ההלוואה איננה מסוג "on call", קרי, שהבנק הוא שיכול להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, אלא שללווה יש זכות להחזיר את ההלוואה במועד שיבחר – זכות שמכונה בזירגון הכלכלי "on put". זאת ועוד, הסבר זה מלמד כי הבנק יכול להימנע מלדרוש את פירעון ההלוואה.

⁹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 14 ו-25.

¹⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 3.

¹¹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 4.

¹² פרוטוקול מס' 10, עמ' 4.

¹³ מכתב מהפיקוח לציבור 164S6129, 19.2.17 (להלן: מכתב מהפיקוח, 19.2.2017).

¹⁴ פרוטוקול מס' 10, עמ' 4.

¹⁵ פרוטוקול מס' 10, עמ' 3.



אף שממצאי 95 הביקורות, על 168 הליקויים שתוארו בהם, הם סודיים ואי-אפשר לפרסם ממצאים פרטניים מהם, לפי הפיקוח, מספר המקרים הבעייתיים הוא מוגבל, והרוב הגדול של האשראי הועמד בצורה תקינה.¹⁶

את האשראי הבעייתי הפיקוח מחלק לשתי קבוצות:

- א. אשראי שיש חשד שניתן על סמך "שיקולים זרים וניגוד עניינים" – לדברי הפיקוח אשראי כזה ניתן במקרים מעטים מאוד.¹⁷
- ב. אשראי בעל "חולשות" המתאפיין ב"סיכון גבוה". בין היתר, מדובר באשראי הניתן בראש הפירמידה בחברות החזקה.

המסקנה של הפיקוח היא כי במבחן התוצאה, מדיניות האכיפה של הפיקוח הצליחה (ועל כך בהמשך). בעקבות דברי הפיקוח על "אפקט ההילה" שהלווים הגדולים מקרינים על נושאי המשרה בתאגידים הבנקאים, הוועדה ביקשה להבין אם אפקט שכזה בא לידי ביטוי גם בממשק בין הפיקוח על הבנקים לבין אותם לוויים. לשם כך ביקשה הוועדה לקבל מידע על פגישות בין נציגי קבוצות הלוויים הגדולות לבין בכירים בפיקוח. בתגובה מסר הפיקוח כי "בכירי הפיקוח על הבנקים ובנק ישראל אינם מנועים מעריכת מפגשים כאמור, באם הם סבורים שהדבר נדרש לצורך מילוי תפקידם", וכי "מפגש של עובדי ומנהלי הפיקוח... בנוגע לנטילת אשראי הינו יוצא דופן, אם כי איננו יכולים לפסול על הסף שהתקיימו מפגשים בודדים כאלה לאורך השנים".¹⁸

אשר למידע עצמו, נציגי הפיקוח ציינו כי "מבדיקה שערכנו עולה כי לא ניתן לאחזר את המידע שביקשתם בתשומות סבירות ובזמן סביר, ולגבי חלקו הגדול, נראה שגם לא ניתן לאחזר כלל... זאת ועוד, חלק מהמידע שביקשתם הינו מידע ששמור במאגר מידע רשום, ועל פי חוק לא ניתן לעשות בו שימוש אלא למטרות שלשמו נרשם".¹⁹

בשל הקושי באחזור מידע, לטענת הפיקוח, צמצמה הוועדה את בקשת המידע שלה וביקשה מידע על פגישות בין בכירים בבנק ישראל לבין בעלי עניין מסוימים: נוחי דנקנר, שאול אלוביץ, אליעזר פישמן, לב לבייב ויצחק תשובה.²⁰ אף על פי כן חזר הפיקוח על טענתו: "אחזור המידע לכל השנים... ביחס לכל בעלי התפקידים שביקשתם, יצריך משאבים בלתי סבירים וייתכן שהוא אף בלתי אפשרי".²¹ עוד נמסר כי בוצע בירור פרטני מול "בכירי הפיקוח על הבנקים והמחלקה המשפטית המכהנים בתפקידם הנוכחי כיום, לרבות המפקחת על הבנקים" (ההדגשה במקור). בבירור עלה כי בכירים אלו, "למיטב זיכרונם", לא נפגשו בכל השנים שצוינו עם הלוויים הגדולים האמורים בנושאים הקשורים לנטילת אשראי.²²

3.1.3. עמדת הבנקים

¹⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 4-5.

¹⁷ עם זאת, הפיקוח קובע כי "הכללים של הפיקוח לאיתור מצבים של מתן אשראי משיקולים זרים הינם מוגבלים". פרוטוקול מס' 10, עמ' 21-22.

¹⁸ מכתב מהפיקוח לוועדה, 194S129, 5.3.2019.

¹⁹ מכתב מהפיקוח לוועדה, 194s7103, 21.1.2019.

²⁰ מכתב מהוועדה לפיקוח, 00514719, 30.1.2019.

²¹ מכתב מהפיקוח לוועדה, 194S7129, 5.3.2019.

²² מכתב מהפיקוח, 5.3.2019, נספח א'.



בדומה לפיקוח, בנק אחד לפחות (בנק הפועלים) סבור כי הפסדי האשראי שלו נמוכים במידה ניכרת מהפסדי האשראי של הבנקים המובילים בעולם המערבי.²³ יושב-ראש בנק דיסקונט ציין כי להבדיל ממדינות אחרות, "אנחנו המדינה היחידה שבה לא נדרשה הממשלה להשתמש בכספי ציבור כדי להציל את המערכת הבנקאית מקריסה בעקבות אירועי 2008" (המשבר הפיננסי).²⁴

יושב-ראש בנק דיסקונט ציין כי הממשל התאגידי בבנק הוא "מעולה",²⁵ ויושב-ראש בנק לאומי – שהבנק מצוין, והוא הטוב בתחום איכות האשראי.²⁶

מערכת היחסים עם הפיקוח מאופיינת בבנק אחד לפחות (דיסקונט) כמערכת יחסים "פתוחה", ונאמר כי דיווחים על עניינים שהבנק סבר כי יש להביא לידיעת הפיקוח (או עניינים המחייבים דיווח) מדווחים ב"שיחת טלפון", וכי השיח עם הפיקוח על הבנקים הוא שיח רציף, ומתנהל גם במכתבי הנחיות, בשיחות יומיומיות ועוד.²⁷

שלא כפי שטענה המפקחת, הבנקים אינם מסכימים שכשלו ב"אפקט ההילה". מנכ"לית בנק לאומי טענה כי הבנק לא נתן אשראי על בסיס "אפקט הילה".²⁸ לדברי מנכ"לית בנק דיסקונט לא ניתן אשראי בשל "אפקט הילה", אולם יש השפעה ל-"character".²⁹ לעומת זאת, מנכ"ל בנק הפועלים הסביר, בהתייחסו למתן אשראי בעבר, כי "אם בעבר אפשר היה להסתמך על האדם, על ניסיונו, על פועלו, על הרקורד שלו... על תעודת העושר שלו, או פרמטרים כאלה ואחרים, היום ההסתכלות היא הרבה יותר רחבה, ואנחנו מסתכלים על כל בקשת אשראי".³⁰

מנכ"ל בנק הפועלים גם אמר כי הבנק שינה את תמהיל האשראי בין השאר בשל ההוראות של בנק ישראל.³¹

מנגד, לפחות באחד הבנקים (לאומי) נטען כי בחינת אופן מתן האשראי לעסקים גדולים ועדכונו לא נעשו רק בעקבות פעילות הפיקוח אלא בעיקר ביוזמת הבנקים עצמם.³²

אף שלפי הנתונים שנמסרו מהפיקוח נרשמו במפורש 168 חריגות, ובכל אחד מן הבנקים נרשמו חריגות, שני בנקים (דיסקונט ולאומי) אמרו כי לא הייתה אצלם שום חריגה בנוגע לאשראי, או שלא ידוע להם על חריגה כזאת. מנכ"לית בנק לאומי אמרה כי "אני לא יודעת שהיו חריגות כאלו בכלל".³³

²³ פרוטוקול מס' 4, עמ' 5.

²⁴ פרוטוקול ישיבה מס' 9 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 18 בנובמבר 2018 (להלן: פרוטוקול מס' 9), עמ' 2. יצוין כי טענה זו אינה מתיישבת עם נתונים שפרסם הארגון Bank for International Settlements בנייר העבודה: S.G. Cecchetti, M.R. King and J. Yetma, "Weathering the Financial Crisis: Good Policy or Good Luck," Bank for International Settlements Working Paper 351, August 2011, עמ' 5-7 והטבלאות שם.

²⁵ פרוטוקול מס' 9, עמ' 2.

²⁶ פרוטוקול ישיבה מס' 5 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 28 באוקטובר 2018 (להלן: פרוטוקול מס' 5), עמ' 4-5.

²⁷ פרוטוקול מס' 9, עמ' 11-12.

²⁸ פרוטוקול מס' 5, עמ' 30 ו-32.

²⁹ בהמשך הדברים הוסבר כי ה-character פירושו "מי הוא אותו לוה, האם הוא ידוע כמישהו שמחזיר חובות ומישהו שמחויב לזה", וזאת כחלק ממודל שהבנק הציג כמודל מפורסם ששמו "ארבעת ה-C" – פרוטוקול מס' 9, עמ' 20-21.

³⁰ פרוטוקול מס' 4, עמ' 9.

³¹ פרוטוקול מס' 4, עמ' 17.

³² פרוטוקול מס' 5, עמ' 4 – דברי דוד ברודט, וכן מכתבו של עו"ד דוד תדמור מ-24 ינואר 2019. לעניין הוראות בנק ישראל משנת 2015 (311-327).

³³ פרוטוקול מס' 5, עמ' 10, וכן מכתביו של עו"ד תדמור מ-24.1.2019 ומ-17.2.2019.



בהמשך טען בנק לאומי במכתבים ששלח לוועדה כי לפי בדיקה שערך, "רוב הערותיו של בנק ישראל, עניינן המלצות הצופות פני עתיד וכן הערות המתייחסות לפרשנות ושיקול דעת, ולא הפרות נהלים. שאר הערותיו של בנק ישראל התייחסו לסוגיות טכניות או פסיביות."³⁴

מנכ"לית הבנק הבינלאומי אמרה כי לא היו יכולות להיות חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין ביחס לקבוצות לווים גדולות בבנק: "הבנק... קבע במדיניות שלו מגבלות מחמירות יותר ממגבלות בנק ישראל לגבי לווה בודד וקבוצת לווים, לכן גם לא הייתה חריגה... אני משערת שמאחר והבנק... קבע לעצמו מגבלות מחמירות ממגבלות בנק ישראל, לא הגענו למצב שבו חרגנו מנוהל בנקאי תקין."³⁵

בעקבות פניית הוועדה לפיקוח על הבנקים השיב הבנק הבינלאומי, במכתב ששלח לפיקוח על הבנקים והפיקוח מסר לוועדה, כי ערך בדיקה ידנית ומהירה של דוחות הביקורת שערך הפיקוח בעניינו, ובבדיקה זו, לטענת הבנק, לא עלה בידו לאתר נושא מהותי הנוגע ללווים גדולים שהיה צורך לעדכן בו את הוועדה.³⁶

כאן המקום להעיר כי הפיקוח על הבנקים טען כי החריגות שמצא ואליהן התייחס בנתונים שמסר מבוססות על אומדן ועל חיפוש ב 95 הדוחות של הבנק שהיו ברשימה שהועברה לוועדה. במענה על שאלות הוועדה³⁷ השיב הפיקוח כי לא כל החריגות קשורות במישרין באשראי, וחלקן קשורות לנושאים תשתיתיים ולתהליכי עבודה. על בקשת הוועדה למיין את החריגות לפי סוג החריגה השיב הפיקוח כי הדבר כרוך ב"תשומות רבות ובלתי סבירות שעשויות לפגוע בעבודת הפיקוח השוטפת".³⁸

למרות טענות החוזרות והנשנות בדבר סודיות, בנק הפועלים טוען בתשובותיו על שאלות הוועדה בנוגע לטיטוט הדוח כי חלק ניכר מהביקורת בדוח הביקורת הסופי (שלא נחשף בפני הוועדה) אינו נוגע לסטייה ברורה מנהלים או מהוראות הפיקוח על הבנקים אלא, לטענת הבנק, להבדל בין פרשנות הבנק לבין הפרשנות של הפיקוח בנוגע ליישום הנוהל או ההוראה. בנק לאומי התייחס לחריגות באופן כללי, וציין כי החריגות נובעות בין השאר מפערים בפרשנות או בשיקול הדעת של הבנק לעומת הפרשנות של בנק ישראל.³⁹ עם זאת, נציגת הפיקוח אמרה כי "מתחיל... ויכוח מקצועי קשה ומר... בסופו של דבר מתקבלת החלטה של הרגולטור. גם אם הבנקים לא מסכימים איתנו, בסוף יש דרישה לביצוע".⁴⁰

גם הפיקוח הבהיר שלפי עמדתו מרבית החריגות הנוגעות לתהליכי ניהול אשראי נובעות מפערים בין הפיקוח לבין הבנק המפוקח בנוגע לאופן הפעלת שיקול הדעת.⁴¹

מנכ"לית בנק דיסקונט הודתה כי היו חריגות בבנק ואמרה כי הם מנתחים כל דוח ביקורת של הפיקוח (וככל הנראה גם קודמיה נהגו כך). יושב-ראש אותו בנק הוסיף כי הבנק נוקט מדיניות של "אפס סובלנות" לחריגות, אפילו חריגות מ"רוח הרגולטור", וכי הבנק נשמע ל"רוח" הפיקוח.⁴²

³⁴ מכתב מעו"ד תדמור, 17 פברואר 2019.

³⁵ ישיבה מס' 8 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 18 בנובמבר 2018 (להלן: פרוטוקול מס' 8), עמ' 16.

³⁶ נספח ג' למכתב מהפיקוח על הבנקים, 194s7102, 16.1.2019.

³⁷ מכתב מהפיקוח, 194S7129, 5 במרס 2019.

³⁸ מכתב מהפיקוח, 5.3.19.

³⁹ מכתב מבנק הפועלים, 18.11.2018; מכתב מעו"ד תדמור, 17.2.2019; ראו גם: מכתב מהפיקוח, 24.12.2018. לפי הפיקוח לא מדובר בסתירה אלא במחלוקת: "הרבה פעמים יש בינינו מחלוקות".

⁴⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 32.

⁴¹ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018.



בנוגע ל"חולשות בהישענות על כושר החזר" (הכשל השני משבעת סוגי הכשלים שהוצגו לעיל) שאיתר בנק ישראל, יצוין כי המשנה למנכ"ל והממונה על החטיבה העסקית בבנק הפועלים אמר כי "לאור הלקחים שצברנו, אנחנו העמקנו את ההסתכלות על הצד של תזרים המזומנים, ויכולת הפירעון מתוך התזרים השוטף של החברה, או מתוך התזרים שעולה מתוך החברות למטה, והרחבנו גם את בדיקות הרגישות". מנכ"ל בנק הפועלים הסביר כי הם נהגו לפי מדיניות אשראי שהייתה מקובלת, וכי לדעתו בנק ישראל "מבין את זה". הוא הוסיף כי "אם בנק ישראל היה חושב אחרת, והיה חושב פה שהיו מניעים זרים... אז הוא היה נוקט בצורה אחרת. ותאמין לי שבנק ישראל יודע לנקוט בצורה אחרת כשהוא רוצה".⁴³

בעניין חברות ההחזקה ומבני הפירמידה אמרה מנכ"לית בנק דיסקונט כי צומצם האשראי לחברות החזקה, והוסיפה בהמשך כי בשנים האחרונות מבינים כי כשעולים במעלה הפירמידה הסיכון גובר.⁴⁴ מדבריו של מנכ"ל בנק הפועלים עולה כי ב-2008 לא נתנו בבנק משקל ראוי ל"קומה" בפירמידה שהאשראי ניתן לה.⁴⁵ מנכ"לית בנק דיסקונט אמרה שהייתה פרקטיקה של דירוג ממוצע של קבוצה עסקית,⁴⁶ כלומר ללא תלות במידת המינוף והסיכון של כל חברה וחברה בתוך הקבוצה העסקית.

שני בנקים (הפועלים ולאומי) מסרו כי שינו את הנהלים, ובהם "נוהל אנשים קשורים", בעניין מתן אשראי לצדדים קשורים, וכן בעניין מימון רכישת אמצעי שליטה.⁴⁷

3.1.4. האכיפה בפועל בתגובה על התנהלות לקויה, סמכויות האכיפה ומדיניות

האכיפה של הפיקוח

בסעיף זה יוצגו ממצאים בנושאים האלה:

- א. מהלכי האכיפה – עיצומים כספיים ומהלכי אכיפה פרסונליים (סעיף 9.2.4.1);
- ב. סמכויות האכיפה (סעיף 9.2.4.2);
- ג. מדיניות הפיקוח בנוגע לתחליפי אכיפה (סעיף 9.2.4.3).

4.1.4.1 אכיפה באמצעות עיצומים כספיים ומהלכי אכיפה פרסונליים

לטענת הפיקוח, משנת 2008 הפיקוח היה "מעורב" ב"הזזת" 15 נושאי משרה בכירים במערכת הבנקאית בבנקים ובחברות הבנות, "לרוב בעקבות היבטים של ממשל תאגידי", באמצעות הליך בלתי פורמלי, שבו לא מופעלים "כלי אכיפה הקבועים בחוק". העילות להזזות אלו היו בין היתר "ממצאי דוח ביקורת בנק ישראל... או הערכת הפיקוח על הבנקים את התפקוד של נושא משרה". כמו כן הפיקוח טוען כי הוא פסל מינויים של 80 מועמדים לתפקידים בכירים ביותר במערכת הבנקאית.⁴⁸ בהמשך הבהיר הפיקוח כי היה מקרה אחד בלבד "בשנים האחרונות" שבו הפיקוח דרש פורמלית נקיטת צעדים פרסונליים כנגד נושא

⁴² פרוטוקול מס' 9, עמ' 6, 10-11.

⁴³ פרוטוקול מס' 4, עמ' 26-27, 33-34.

⁴⁴ פרוטוקול מס' 9, עמ' 4 ועמ' 21-22.

⁴⁵ פרוטוקול מס' 4, עמ' 27-28.

⁴⁶ פרוטוקול מס' 9, עמ' 28.

⁴⁷ מכתב מבנק הפועלים, 18.11.2018; מכתב מעו"ד תדמור, 24.1.2019.

⁴⁸ פרוטוקול מס' 10, עמ' 5; מכתב מהפיקוח, 24.12.2018.



משרה – מקרה שבו הפיקוח דרש העברה מתפקיד של יושב-ראש ועדה דירקטוריונית,⁴⁹ וזאת, בנושא שכלל אינו קשור לאשראי.⁵⁰

בשל חובת הסודיות לא מסר הפיקוח שום מידע על 15 המקרים של הבנקאים "המוזזים".⁵¹ בכלל זה, הפיקוח לא מסר מידע אם הבכירים אשר הוזזו מתפקידם נשארו בבנק לאחר ההזזה. כמו כן סירב הפיקוח למסור את המספר המדויק של ההזזות שנבעו מכשלים במתן אשראי, אם היו כאלה. במקום זאת מסר הפיקוח כי "כפי שנמסר בוועדה, עיקר המקרים קשורים לבעיות בממשל תאגידי, ולא דווקא לתחום האשראי ללווים גדולים".⁵² כלומר, הפיקוח מודה שמספר ההזזות בעניין אשראי היה שולי, אף שהפיקוח מצא 168 חריגות מפורשות מהוראות ניהול בנקאי תקין בנושאי אשראי, שהן ביטוי לשבעת סוגי הכשלים.

בעניין ההזזות, מנכ"לית בנק דיסקונט אישרה כי הבנק העביר עובדים מתפקידים, אבל פעם אחת אמרה כי היו הזזות בענייני אשראי ופעם אחרת השיבה שלא היו.⁵³ בבנק הפועלים הוזזו אנשים בגלל בעיות בענייני אשראי: "יש אנשים בכירים בבנק שעבודתם הופסקה כתוצאה מליקויים במתן האשראי".⁵⁴ התברר כי בבנק הבינלאומי מנהל שעלו בעניינו ספקות מהותיים לא הוזז אלא קודם⁵⁵ (ראו להלן: המינויים בבנק הפועלים כמשל למדיניות האכיפה).

מדברי המפקחת עולה כי מאז שנת 2003⁵⁶ לא הטיל הפיקוח שום עיצום כספי אישי על נושא משרה בענייני מתן אשראי ללווים גדולים.⁵⁷ גם לא הוטל עיצום כספי על תאגיד בנקאי בעניינים אלו.⁵⁸

בהקשר זה טענה המפקחת: "יש לנו סנקציות אחרות. אנחנו אומרים: תסווגו את החוב כבעייתי. זה משפיע על שורת הרווח וההפסד של הבנק".⁵⁹ לדעת הוועדה, מבחינה כלכלית לא מדובר ב"סנקציות" כלל (ראו סעיף 4.2.3 בפרק המסקנות).

בשבע השנים האחרונות הוטלו **עיצומים כספיים וקנסות בכל הנושאים להוציא "ציות ואיסור הלבנת הון" בסכום של פחות מ-1 מיליון שקל על כל הבנקים במצטבר ובתקופה כולה**, וגם סכום פעוט זה אינו קשור לאשראי.⁶⁰

⁴⁹ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019, עמ' 3. נציגת הפיקוח הוסיפה כי במקרים האחרים, "מעורבות הפיקוח הייתה מבלי שעלה הצורך בהפעלת הסמכויות הפורמליות הקבועות בחוק. במקרה כזה המשמעות היא שהצעד אינו מתבצע על ידי הפיקוח על הבנקים, אלא על ידי התאגיד הבנקאי... או על ידי נושא המשרה עצמו" – שם.

⁵⁰ הודעת בנק הפועלים לבורסה לניירות ערך, 26 בדצמבר 2017, <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1138001-1139000/P1138673-00.pdf>.

⁵¹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 5; מכתב מהפיקוח, 24.12.2018.

⁵² מכתב מהפיקוח, 24.12.2018.

⁵³ פרוטוקול מס' 9, עמ' 7-8, שם נאמר "בנושא אשראי" ועמ' 17, שם נאמר "לא זכור לי שבענייני אשראי". יכול להיות שהסתירה נובעת מההתייחסות הספציפית לאשראי לספקולציות מטבע.

⁵⁴ פרוטוקול מס' 4, עמ' 17.

⁵⁵ פרוטוקול מס' 8, עמ' 6-7.

⁵⁶ בפועל, הסמכות להטיל עיצומים כספיים בשל התנהלות בלתי תקינה במתן אשראי אם היא עולה כדי הפרת הוראה המנויה בנוהל בנקאי תקין נוספה לפקודת הבנקאות בשנת 2005. בשל הפרה כאמור אפשר להטיל עיצום כספי רק על תאגיד בנקאי, ולא על יחיד.

⁵⁷ פרוטוקול מס' 10, עמ' 8.

⁵⁸ מכתב מהפיקוח 184S6905, 15.5.2018. לעניין צעדים אחרים שנקט הפיקוח ראו סעיף 9.2.4.3 להלן.

⁵⁹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 31-32; ראו סעיף 9.2.4.3 להלן.

⁶⁰ "המפקחת על הבנקים אישרה כי לא הוטל קנס", אלא רק "הוטלו דרישות הון" – פרוטוקול מס' 10, עמ' 8. הבנקאים שנשאלו על כך אישרו את הממצא. פרוטוקול מס' 9, עמ' 8; מכתב של עו"ד תדמור, 24 ינואר 2019.



למרות הנתונים המפורטים לעיל, הפיקוח סבור כי בהשוואה בין-לאומית הוא "רגולטור מחמיר" בכל הקשור באכיפה, בהרתעה ובענישה. כך, לדוגמה, "אנחנו לא נמנעים מענישה. הראיתי לכם בתחילת דבריי, וחזרנו על זה, שיש ענישה ויש דרישות ויש אכיפה ויש הרתעה". המפקח גם ציטטה מדוח קרן המטבע הבין-לאומית משנת 2016: "הפיקוח על הבנקים בישראל נוקט בגישה מאוד מחמירה ומקיפה. גישת הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל דומה ולעיתים עולה במובנים רבים על הסטנדרט שקיים במדינות המפותחות האחרות".⁶¹

4.1.4.2 סמכויות אכיפה מינהליות

להלן נדון במנגנוני האכיפה המינהליים האלה: עיצומים כספיים, התראה מינהלית והתחייבות להימנע מהפרה – וכן בסמכויות לעניין מינוי בעלי תפקידים, התליית כהונה או סיום כהונה.⁶²

ככל שמדובר במנגנונים האמורים, הסמכויות המוקנות למפקח על הבנקים מכוח פקודת הבנקאות⁶³ מצומצמות, בעיקר בהשוואה לסמכויות המוקנות למאסדרים פיננסיים אחרים, כפי שיפורט להלן.

כידוע, ועדת החקירה הפרלמנטרית התמקדה בהתנהלות בלתי תקינה במתן אשראי. יש לציין כי בפקודת הבנקאות לא מוגדרת הפרה ספציפית בנושא זה. עם זאת, סעיף 14ח לפקודת הבנקאות קובע:

"היה למפקח יסוד סביר להניח כי **תאגיד בנקאי** עשה אחת מאלה, רשאי הוא להטיל עליו עיצום כספי בסך מיליון ש"ח חדשים:

(1) הפר הוראה מהוראות ניהול בנקאי תקין;

מכיוון שהוראות ניהול בנקאי תקין עוסקות גם במתן אשראי, אפשר להניח שהתנהלות בלתי תקינה במתן אשראי היא גם בגדר התנהלות המפירה הוראות ניהול בנקאי תקין, דהיינו, נראה שבשל התנהלות בלתי תקינה במתן אשראי אפשר להטיל על תאגיד עיצום כספי בסך 1 מיליון ש"ח מכוח הסעיף האמור. נציין כי המפקח על הבנקים מוסמך להפחית את סכום העיצום עד לשיעור מצטבר של 85%, אם מתקיימות הנסיבות הקבועות בכללי הבנקאות.⁶⁴

הסמכות להטיל עיצומים כספיים כאמור נוספה לפקודת הבנקאות כבר בשנת 2005. בהמשך הוקנו או שוכללו סמכויות אכיפה מינהליות, ובכללן הסמכות להטיל עיצומים כספיים, למאסדרים פיננסיים אחרים: לנגיד בנק ישראל (על הפרות אחרות)⁶⁵ – בשנת 2010; לרשות לניירות ערך⁶⁶ ולממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון⁶⁷ – בשנת 2011; לרשות התחרות⁶⁸ – בשנת 2012; למפקח על נותני שירותים

⁶¹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 5 ו-61.

⁶² לפי פקודת הבנקאות, למפקח על הבנקים מוקנות סמכויות אכיפה מינהליות נוספות, כגון הסמכות להורות על תיקון ליקויים, לתת הוראות בקשר לחוב רע, לאסור חלוקת דיבידנד או רווחים לבעלי מניות של תאגיד בנקאי ועל מתן הטבות לחברי הדירקטוריון, למנהלים ולבעלי זכות חתימה של התאגיד הבנקאי.

⁶³ האמור בחלק זה נוגע רק לסמכויות מכוח פקודת הבנקאות, שכן הסדרת פעילותו של המפקח על הבנקים וסמכויותיו מעוגנת בעיקר בפקודה זו, ובכלל זה סמכויותיו לעניין טיפול בליקויים במתן אשראי.

⁶⁴ כללי הבנקאות (שיעורי הפחתה מרביים של סכומי העיצום הכספי), התשע"א-2011.

⁶⁵ חוק בנק ישראל, התש"ע-2010 (פרק י"ב).

⁶⁶ חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (פרקים ח' ו-4); חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 (פרקים ז' ו-2); חוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994 (פרקים י' ו-1).

⁶⁷ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 (פרק ט"ו); חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 (פרק ה'); חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ניעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים, התשס"ה-2005 (פרק ו'). יש לציין כי לממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון הוקנתה סמכות להטיל עיצום כספי וקנס אזורי כבר בשנת 2005, אך בשנת 2011 נעשה תיקון חקיקה מקיף שעיקרו ביטול הקנסות האזוריים ועדכון מנגנון העיצומים הכספיים בחוקים אלו.



פיננסיים⁶⁹ – בשנת 2016 ועוד. עם זאת, אף שחלף זמן לא מועט מאז נקבעו ההוראות ולמרות השתכללות מנגנון העיצומים הכספיים בחקיקה בכלל ובחקיקה בתחומים הפיננסיים בפרט, מנגנון העיצומים הכספיים בפקודת הבנקאות לא עודכן. לדוגמה, בפקודת הבנקאות בולט העדרם של אמצעי אכיפה המוקנים לרגולטורים הפיננסיים האחרים, כגון אמצעי אכיפה על תנאי,⁷⁰ התראה מינהלית,⁷¹ התחייבות להימנע מהפרה⁷² ודרישה לתיקון הפרה מנושא משרה או בקשר לניגוד עניינים.⁷³ אמצעי אכיפה אלו מאפשרים לרגולטור גמישות בהפעלות סמכותו המינהלית כדי שאמצעי האכיפה המינהלי יהלום את מאפייניו של המפר ואת ההפרה הספציפית (סוג ההפרה וחומרתה), וכך הרגולטור יוכל להשתמש בסמכויותיו גם במקרים של הפרות שנעשו בנסיבות שהטלת עיצום כספי אינה מתאימה בהן.⁷⁴ לצד אמצעי אכיפה אלו יש בחוקים פיננסיים אמצעי אכיפה נוספים, כגון תשלום לנפגע ההפרה,⁷⁵ נקיטת פעולות לתיקון ההפרה ומניעת הישנותה,⁷⁶ וביחס להסדר להימנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים המותנית בתנאים.⁷⁷

זאת ועוד, בפקודת הבנקאות קבוע סכום אחד לעיצום כספי – מיליון ש"ח – לגבי כל התאגידים הבנקאיים ועל כל ההפרות. קביעת סכום אחיד אינה מאפשרת את התאמת סכום העיצום הכספי להיקף הפעילות הכלכלית-פיננסית⁷⁸ של המפר. נוסף על כך, הפרת הוראות ניהול בנקאי תקין (ובכלל זה ליקויים במתן אשראי) נוסחה כהפרת סל, לא נעשה דירוג של הוראות ניהול בנקאי תקין על פי חשיבותן ולא נקבע סכום עיצום מותאם ומדורג על פי חומרת ההוראה שהופרה.⁷⁹ כמו כן, בהשוואה לחוקים אחרים נראה שסכום העיצום הכספי שבסמכות המפקח להטיל **נמוך** יחסית, ודאי אם מדובר בהפרה חמורה שביצע תאגיד בנקאי גדול. יוזכר כי בעת חקיקת חוק בנק ישראל בשנת 2010 נכלל בו מנגנון עיצום כספי בגין הפרות אחרות, הנוגע לאותה קבוצת מפוקחים – התאגידים הבנקאיים. בחוק האמור

⁶⁸ חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988 (פרק ז').

⁶⁹ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 (פרק י"ב).

⁷⁰ סעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

⁷¹ סעיף 44 לחוק שירותי תשלום, התשע"ט-2019.

⁷² סעיף 92א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; סימן ב' לפרק י"ב לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016.

⁷³ סעיף 73 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016; סעיף 71 לחוק להסדרת מתן שירותי פיקדון ואשראי בלא רכיב על ידי מוסדות לגמילות חסדים, התשע"ט-2019.

⁷⁴ לדוגמה, כאשר נעשית הפרה אך הטלת עיצום כספי איננה מתאימה משום שמדובר בהפרת הוראה חדשה, או משום שההפרה נבעה מטעות במצב המשפטי, או כאשר מדובר באכיפת הוראה שלא נאכפה זמן רב, הרגולטור יוכל להטיל אמצעי אכיפה של התראה מינהלית במקום להטיל עיצום כספי. דוגמה נוספת: כשמדובר במפר המציית בדרך כלל להוראות הרגולציה ולכן הממונה מעוניין לתת לו הזדמנות נוספת ולא לפעול כנגדו במלוא חומרת הדין בגין ההפרה היחידה הוא יוכל להטיל על המפר אמצעי אכיפה של התחייבות להימנע מהפרה.

⁷⁵ סעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

⁷⁶ סעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

⁷⁷ סעיפים 54א-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, וכן סעיף 50 לחוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988, העוסק בצו מוסכם.

⁷⁸ דוגמאות הקבועות לעניין זה בחקיקה פיננסית אחרת: היקף ההון העצמי, היקף התחייבויות חיתומיות בשנה, שווי התחייבויות נטו (בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968), היקף נכסים מנוהלים בידי המבטח (בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981).

⁷⁹ ראו לדוגמה סעיף 52 וחלקים א-ג לתוספת השביעית בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מנגנון נוסף הקיים בחקיקה העדכנית ומאפשר התחשבות בחומרת ההפרה הוא הגדרת נסיבות מחמירות בביצוע ההפרה וקביעה שסכום העיצום הכספי בגין הפרה שהתקיימו בה נסיבות מחמירות הוא פי 1.5 מסכום העיצום הכספי הקבוע להפרה שלא התקיימו לגביה נסיבות מחמירות (לדוגמה: חוק הגנת הצרכן, התשמ"א-1981. מנגנון זה לא קיים בחקיקה הפיננסית). מנגד, אחת הנסיבות להפחתת העיצום הכספי בכללי הבנקאות (שיעורי הפחתה מרביים של סכומי העיצום הכספי), התשע"א-2011, היא קולת העובדות המהוות את ההפרה ונסיבות עובדתיות אחרות, ובהן היקף ההפרה, הרווח שהיה עשוי להיות מופק ממנה, ההפסד שהיה עשוי להימנע או הנזק שהיה עשוי להיגרם בעקבותיה.



נקבעו סכומי עיצומים כספיים שונים, כשסכומי העיצומים על ההפרות הכלולות בשתי הקטיגוריות הגבוהות ביותר 5 ו-2 מיליון ש"ח.⁸⁰

לעניין סמכויות להטיל אמצעי אכיפה על בעל תפקיד בתאגיד בנקאי, כפי שעולה מנוסחו של סעיף 14ח לפקודת הבנקאות, הוא אינו מסמיך את המפקח להטיל עיצום כספי על בעל תפקיד בשל הפרת הוראות ניהול בנקאי תקין, ואף לא סעיף אחר בפקודה.

יוזכר כי המפקח מוסמך להטיל עיצום כספי מכוח פקודת הבנקאות על נושאי משרה בתאגיד הבנקאי, אך סמכות זו מוגבלת לשתי הפרות ספציפיות: מינוי או כהונה בתאגיד בנקאי בניגוד להוראות סעיפים 11א או 11ה;⁸¹ גם מנגנון זה ביחס לנושא משרה בתאגיד מיושן לעומת חקיקה פיננסית עדכנית, שכן חסרים בו האיסור על נושא המשרה לבטח את עצמו (במישרין או בעקיפין) מפני הטלת אמצעי אכיפה מינהלי והאיסור על התאגיד לשפות אחר בשל הטלת עיצום כספי או לשלם (במישרין או בעקיפין) עיצום כספי שהוטל על נושא משרה בתאגיד או על עובד בו.⁸² מטרת הוראה זו היא למנוע את איון התמריץ הכלכלי העומד בבסיסם של העיצומים הכספיים, ומכאן חשיבותה.⁸³

למפקח על הבנקים יש סמכויות אכיפה נוספות כלפי נושאי המשרה בתאגיד בנקאי, כגון הסמכות להתלות או להגביל את סמכותו של חבר דירקטוריון, מנהל עסקים או בעל זכות חתימה בתאגיד הבנקאי או אף להעבירו מתפקידו, והכל אם לא תוקנו פגמים שעליהם הודיע המפקח לתאגיד הבנקאי או אם המפקח סבור שיש צורך לנקוט אמצעים כאמור כדי למנוע מצב שהבנק לא יוכל לקיים את התחייבויותיו או יפגע בלקוחותיו או בבעלי זכויות בו.⁸⁴ וכן הסמכות להתנגד למינוי נושא משרה בתאגיד בנקאי.⁸⁵

4.1.4.3 מדיניות האכיפה של הפיקוח

מדברי נציגי הפיקוח עולה כי לדעתם יש חלופות אפקטיביות לענישה ולהרתעה פרסונלית ותאגידית, פורמלית וגלויה. בפרט, הפיקוח מיישם מדיניות של "דיאלוג" ושכנוע (moral suasion) נמשך עם המפוקחים, וזאת אף בתגובה על חריגות חוזרות ונשנות מהוראות ניהול בנקאי תקין בתאגיד הבנקאי. הדיאלוג מלווה בהערות ובדרישה לתיקון הליקויים וההתנהלות, בדרישה לסיווג מחדש של חוב, ולעיתים, בהמשך – בשינוי של הוראות ניהול בנקאי תקין.⁸⁶

לדברי הפיקוח –

⁸⁰ סעיף 58 לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010.

⁸¹ סעיף 14ח(ב) לפקודת הבנקאות.

⁸² יש לציין כי בסעיף קבועה הוראה דומה בנוגע לתאגיד: איסור על בעל השליטה לשפות תאגיד או לשלם עיצום כספי שהוטל על התאגיד.

⁸³ יש לציין כי הוראה זו של איסור ביטוח ושיפוי מצויה בחוקים פיננסיים רבים: סעיף 56 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; סעיף 38 לחוק הסדרת העיסוק בייצוג השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995; סעיף 120 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-1994; סעיף 50 לחוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988; סעיף 88 לחוק להסדרת מתן שירותי פיקדון ואשראי בלא ריבית על ידי מוסדות לגמילות חסדים, התשע"ט-2019; סעיף 50 לחוק להסדרת פעילות חברות דירוג האשראי, התשע"ד-2014; סעיף 92 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; סעיף 90 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016.

⁸⁴ סעיפים 8 א ו- 8 ג לפקודת הבנקאות; מכתב הפיקוח לוועדה מיום 5.3.2019; יש לציין כי ספק אם מדובר באמצעי אכיפה פרסונליים, שכן כפי שעולה מנוסח החוק, מטרת אמצעים אלו אינה הרעת נושא המשרה או העובד מפני הפרת החוק, אלא שמירה על הניהול התקין של גופים כאמור או על יכולתם לקיים התחייבויותיהם.

⁸⁵ סעיף 11א לפקודת הבנקאות. לפי סעיף 52 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, לוועדת האכיפה המינהלית שהוקמה מכוח החוק מוקנות סמכויות דומות, אף כי נראה שסמכותה רחבה יותר, שכן איסור הכהונה שהיא מוסמכת להורות עליו הוא ביחס לגוף מפוקח מסוים, סוג מסוים של גוף מפוקח או כלל הגופים המפוקחים ואיננה מצומצמת לתאגידים בנקאיים בלבד, כמו סמכות הנגיד. מנגד, ביחס לסמכות של ועדת האכיפה המינהלית יש הגבלת זמן של שנה, או חמש שנים, באישור בית משפט.

⁸⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 29.



יש לעיתים הערות שלנו שחוזרות. זה קורה. אנחנו מעירים ודורשים לשנות את המדיניות...⁸⁷

אני חושבת שאתה משקף את הדיאלוג שיש לנו עם המערכת הבנקאית... יש לעיתים ויכוחים עם הגופים המפוקחים, ולוקח זמן להטמיע, אבל אנחנו לא מוותרים.⁸⁸

בתגובה על דברים אלו שאל חבר הוועדה:

מה פירוש "אנחנו לא מוותרים"? מכירים את הבדיחה על הרשילה שהלך לישון רעב?... התחושה שאנחנו מקבלים – שיש סוג של דיאלוג ביניכם לבין הבנקים, אבל כל הדיאלוג... הוא מגובה במעט מאוד סנקציות, קנסות, חקירות בתחום המינהלי, בתחום הפלילי.⁸⁹

במסגרת הדיאלוג **כללי מרכזי** לטיפול בחריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין, הפיקוח דורש מהבנק המבוקר לשנות את סיווג החוב ו/או להגדיל את ההון העצמי.⁹⁰ הפיקוח רואה בכך כלי אכיפה אפקטיבי גם לנוכח הפרות חוזרות ונשנות של הבנקים:

יש לעיתים הערות שלנו שחוזרות. זה קורה. אנחנו מעירים, ודורשים לשנות את המדיניות, ללכת ולשנות את מבנה האשראי. ואם לא משנים את מבנה האשראי, יש לנו סנקציות אחרות. אנחנו אומרים: תסווגו את החוב כבעייתי. זה משפיע על שורת הרווח וההפסד של הבנק.

ובהמשך:

הכלים שלנו בהליכי הביקורת הם מאוד אפקטיביים... זה הכלים של ההון והסיווג... מרגע שזה קורה מתחיל... ויכוח מקצועי קשה ומר... על עצם העובדה שצריך להיות סיווג מכל דבר שזז.⁹¹

דוגמה לדיאלוג ממושך שניהל הפיקוח עם המערכת הבנקאית היא התנהלות הפיקוח מול בנק הפועלים בעניין תופעת לוח הסילוקין הווירטואלי.

א. בעדותו של מר אליעזר פישמן בבית המשפט נשאל מר פישמן על מצבו מול המערכת הבנקאית בשנת 2006 בעקבות הפסדיו:

"ש: כלפי בנקים, נכון להיום עמדת בהסדרי חוב.

ת: לא היה הסדרי חוב עם הבנקים.

⁸⁷ פרוטוקול מס' 10, עמ' 31.

⁸⁸ פרוטוקול מס' 10, עמ' 29.

⁸⁹ פרוטוקול ישיבה מס' 10, עמ' 29.

⁹⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 31-32; בנספח למכתב בנק ישראל (1846905) מ-15 במאי 2018 מפורטים צעדים רגולטוריים נוספים שמטרתם למנוע צורך בפעולות אכיפה: איסור חלוקת דיווידנד; הגבלת פעילות; הצגה מחדש של דוחות כספיים; דיווח מיידי לציבור. יצוין שהפיקוח לא פירט אם השתמש בכלים אלו ואם כן – מתי. במכתב מ-20.3.2018 ביקשה התנועה לאיכות השלטון לקבל מידע מהפיקוח על מספר הפעמים בשנה שבהן המפקח "חייב תאגיד בנקאי לפרסם הפרות שביצע בהתאם לס' 14 לפקודת הבנקאות; לס' 12 לחוק הבנקאות שירות ללקוח; ולס' 69 לחוק בנק ישראל", וזאת עבור כל שנה בשנים 2010-2017. כמו כן, עבור שנים אלו ביקשה התנועה לאיכות השלטון לקבל מידע על "מספר הפעמים בהם ניתנה הוראה לתאגיד בנקאי להימנע מסוגי פעולות מסוימות בהתאם לסעיף 8(א)(1) לפקודת הבנקאות; את מספר הפעמים בהם נאסרה חלוקת דיבידנד, רווחים, או מתן הטבות בהתאם לסעיף 8(א)(2) לפקודת הבנקאות; את מספר הפעמים בהם הוחלט להעביר נושא משרה מתפקידו או להתלות או להגביל את סמכותו בהתאם לסעיף 8(א)(3) לפקודת הבנקאות". בתגובה, במכתב מהפיקוח תנועה לאיכות השלטון מ-27.6.2018 צוין כי "בתקופה הרלוונטית לא נעשה שימוש באמצעים אלה".

⁹¹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 31-32.



ש: אני מתכוונת הסדרה של התחייבויות.

ת: לא היה לוח זמנים.

ש: מה היה ב-2006?

ת: לא עשינו שום הסדרים, לא של זמנים שיש תאריך שאתה תשלם לי כסף כי ידענו שאין כסף. לכן לא היה טעם לעשות הסדר עם מזומנים...⁹².

בהמשך העיד מר פישמן:

"אם הייתי עושה הסדר הייתי פושט רגל. לא הסכמתי לקבוע תאריכים כי לא ידעתי אם יהיה לי כסף לשלם".⁹³

יודגש כי לוועדת החקירה לא ידוע אם או מתי הפיקוח גילה התנהלות זו שתיאר מר פישמן בעדותו בבית המשפט.

בטיטוט הדוח משנת 2009 העיר הפיקוח לבנק הפועלים שהבנק מנהל לוח סילוקין וירטואלי עם משפחה מסוימת והדבר אינו מקובל על הפיקוח.⁹⁴

בטיטוט דוח ביקורת משנת 2010 שנשלחה לבנק הפועלים בהמשך לטיטוט האמורה בסעיף ב לעיל כתב הפיקוח כי "לוחות סילוקין וירטואליים – ליקוי חוזר, עליו הערנו בדוח ביקורת קודם נמצא שוב בכל הקשור להעמדת אשראי באמצעות לוחות סילוקין וירטואליים...".⁹⁵ עוד כתב הפיקוח בטיטוט הדוח כי "הביקורת סבורה כי אין המדובר בפרקטיקה ראויה. עמדתנו זאת הובאה בפניכם בהרחבה בדו"ח ביקורת אשר/401/02 והבנק נדרש כבר אז למצוא פתרון לנושא לוחות הסילוקין שאינם מנוהלים בספרי הבנק".⁹⁶ מהסימוכין לדוח (401/02) ביקורת האמור הוועדה מסיקה כי בסבירות לא נמוכה, דוח ביקורת זה נכתב בשנת 2002.

ב. בתשובתו על טיטוט דוח הביקורת משנת 2010 השיב הבנק לפיקוח כי "אין אנו רואים בניהול לוח סילוקין וירטואלי כחריגה מכללים כלשהם או מפרקטיקה בנקאית מקובלת. עם זאת, לבקשתכם החוזרת, אנו נבחן מחדש את נושא... לוח סילוקין וירטואלי".⁹⁷

אף שחברי הוועדה שאלו בכמה הזדמנויות את נציגי הפיקוח מתי נודע לפיקוח לראשונה על השימוש בלוח סילוקין וירטואלי, חברי הוועדה התרשמו שנציגי בנק ישראל התחמקו ממתן תשובה ישירה על שאלות אלו, וטענו כי אינם זוכרים אם בבנק ידעו על שימוש כזה כבר בשנת 2006. מכל מקום, מהאמור לעיל עולה שאין ספק שהפיקוח היה מודע לשימוש בלוחות סילוקין וירטואליים לכל המאוחר בשנת 2009, ובסבירות לא נמוכה הפיקוח היה מודע לשימוש בפרקטיקה זו כבר בשנת 2002. למרות זאת, רק

⁹² תיק פש"ר 3642-08-16 דוח מס' 1 של המנהל המיוחד – נספח מס' 6: פרוטוקול עדות החייב בערעור המס, 3.11.2013, עמ' 4.

⁹³ שם.

⁹⁴ טיטוט דוח ביקורת אשר/40209, הפיקוח על הבנקים, 3.9.2009, עמ' 14; פרוטוקול ישיבה מס' 4, עמ' 44.

⁹⁵ טיטוט דוח ביקורת אשר/40209, הפיקוח על הבנקים, 21.6.2010, עמ' 2.

⁹⁶ שם, עמ' 11.

⁹⁷ ראו: מכתב מבנק הפועלים למפקח על הבנקים, 4.8.2010, סעיף 17.7.



ב-1 בינואר 2014 וב-1 בינואר 2016 נכנסו לתוקף הוראות ניהול בנקאי תקין 311 ו-327 למניעת השימוש בלוח הסילוקין הווירטואלי.⁹⁸

דוגמה נוספת לפעילות מאוחרת קשורה להוראת ניהול בנקאי תקין 330. הוראה זו, אשר חוברה "כלקח מהמשבר הפיננסי העולמי" של השנים 2008-2009, שבעטיו "נדרש לטפל בחולשות ניהול הסיכון במסחר במכשירים נגזרים ובניירות ערך",⁹⁹ פורסמה רק באוקטובר 2017, והיא נכנסה לתוקף ביולי 2018, כלומר תשע שנים לאחר המשבר.

מדיניות הפיקוח המוצהרת היא, ככלל, שלא להשתמש באכיפה מינהלית, ובייחוד בסנקציות מינהליות, לטיפול בחריגות מניהול בנקאי תקין. **הדגש, לשיטת הפיקוח, הוא על תיקון של הליקויים לאחר מעשה, כמו גם על ניסיון לטפל בליקויים עתידיים על ידי עדכון הנהלים:**

אני רוצה להבהיר – כי זה חוזר – מי נענש. התפקיד של הפיקוח, הן בהסדרה, או לגרום לניהול תקין, והן בביקורת, זה לעמוד על תיקון ליקויים. המטרה אינה ענישה... המטרה היא לתקן את הליקויים.¹⁰⁰

המשוואה שאתם מנסים ליצור, שחריגה שווה ענישה, היא לא עובדת אצלנו. אנחנו דואגים להוריד את הסיכון בצורה מאוד חדה ונחושה.¹⁰¹

מדיניות האכיפה האמורה של הפיקוח נגזרת מכך שהפיקוח מחלק את ההוראות לניהול בנקאי תקין לשתי קבוצות:¹⁰²

- א. הוראות חד-משמעיות (Rule Based);
- ב. הוראות מבוססות-עקרונות (Principle Based), שבהן "לבנק יש שיקול דעת בנוגע לאופן יישום העיקרון".

לטענת הפיקוח, מרבית המקרים שבהם נכתב במפורש בדוח ביקורת כי הייתה חריגה מהוראות ניהול בנקאי תקין נובעות מחריגה מהוראות "מבוססות-עקרונות". מקרים אלו נובעים ממחלוקת בין הפיקוח לבין הבנק "בנוגע לאופן בו הופעל שיקול דעת".¹⁰³

- ג. במכתב שנשלח לוועדה ב-24 דצמבר 2018 הפיקוח קובע כי "ככלל סנקציות אישיות או עיצומים כספיים אינם הכלי המתאים, לטיפול בליקויים הקשורים בשיקול דעת בהחלטות אשראי (בין אם מדובר בחריגה מהוראות ובין אם לאו)... (לפי עקרון ה-Business Judgment Rule)". כמו כן, "לצורך טיפול בליקויים מסוג זה, הפיקוח מפעיל כלים פיקוחיים מתאימים יותר... כגון: דרישות

⁹⁸ פרוטוקול מס' 10, עמ' 27-29. מכתב מהפיקוח על הבנקים לציבור בעניין "צעדים הסדרתיים שנקט הפיקוח על הבנקים בתחום סיכון האשראי", REG17.013.005H, 21.2.2018, עמ' 3 ו-8.

⁹⁹ הפיקוח על הבנקים, "צעדים הסדרתיים שנקט הפיקוח על הבנקים בתחום סיכון האשראי", 21 פברואר 2018, סעיף 7. "ההוראה קובעת כי על התאגידים הבנקאיים להפעיל אמצעים מחמירים יותר לניהול הסיכון מול לקוחות העוסקים בפעילות ספקולטיבית, לרבות: קביעת מגבלות ברמת לקוח וברמת סך לקוחות; ניטור יומי ותוך יומי אחר החשיפות... תדירות מינימלית למיפוי הלקוחות העוסקים בפעילות ספקולטיבית".

¹⁰⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 33.

¹⁰¹ שם, עמ' 32.

¹⁰² מכתב מהפיקוח, 184s7090, 24.12.2018, עמ' 2, סעיף 4.

¹⁰³ שם, עמ' 3.



תיקון ליקוי, דרישות סיווג והפרשה... ודרישות להון נוסף..." כפי שתואר לעיל.¹⁰⁴ הפיקוח מוסיף וקובע כי "עיצומים כספיים מתאימים להפרות 'ברורות, טכניות ופשוטות' ומקובל להשתמש בהם ע"פ רוב בהפרות מתחום הלבנת הון ונושאים צרכניים".¹⁰⁵

ואולם, במכתב זה הפיקוח אינו עוסק בסנקציות הנדרשות במקרים האלה:

א. הפרות חוזרות ונשנות של אותן הוראות ניהול תיקון מבוססות-עקרוניות (repeat או recidivism offenders);

ב. כאשר הבנק הפעיל שיקול דעת בלתי סביר בעליל אשר חרג מהוראה מבוססת עקרונית, גם אם אותה פעילות לא נאסרה מפורשות.

בעניין סנקציות פרסונליות אמר הפיקוח כי יש יתרון להדחת נושאי משרה מתפקיד שלא באמצעות הליכים פורמליים, אלא תוך "מעורבות בהזזה של נושאי משרה מתפקיד באמצעות הליך בלתי פורמלי". לפעמים "די כי קיימת הסמכות הפורמלית בכדי להביא לתוצאה הרצויה מבלי שעולה הצורך להפעילה".¹⁰⁶

על פי הצהרת הפיקוח, להליך בלתי פורמלי יש כמה יתרונות:

א. "מאפשר לפעול במגוון רחב יותר של מקרים";

ב. "מאפשר טיפול מהיר, ובכך נמנעת תקופת חוסר ודאות ממושכת שבמהלכה רובצת 'עננה' שעשויה לפגוע ביציבות הבנק";

ג. "חוסך משאבים יקרים";

ד. ולבסוף, "רמת הביסוס הנדרשת היא פחותה".¹⁰⁷

הפיקוח ער לכך שיש הבדלים מהותיים במידת השימוש בהליכי אכיפה פורמליים בינו לבין רגולטורים בחו"ל וכי בחו"ל ההליכים הפורמליים נפוצים יותר.¹⁰⁸ הפיקוח מסביר פערים אלו ב"הבדלים מבניים במערכת הבנקאית", במספר "האירועים הרלוונטיים" וב"הבדלים בסמכויות ובכלי העבודה של הרגולטורים, כאשר לרשות המפקח בארה"ב דוגמת ה-OCC עומדות סמכויות אכיפה פורמלית רחבות יותר במידה משמעותית (דגש במקור) מהסמכויות הפורמליות העומדות לרשות הפיקוח על הבנקים בישראל".¹⁰⁹

לעניין הסטנדרטים של הפיקוח לגילוי צעדי האכיפה ופרסומם למול אלו של ה-OCC, הפיקוח קובע כי "סטנדרט הגילוי בפועל דומה בכל הנקודות המהותיות", אך מוסיף כי "ההבדל בהיקף הגילוי הניתן על הפעילות אינו נובע מהבדלים בסטנדרט הגילוי, אלא מהבדלים במידת השימוש בצעדים פיקוחיים

¹⁰⁴ שם, נספח א' (סעיף 7); ראו גם פרוטוקול מס' 10, עמ' 3 ו-62.

¹⁰⁵ מכתב מהפיקוח, 184s7090, 24.12.2018, נספח א' (סעיף 7).

¹⁰⁶ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018, עמ' 5.

¹⁰⁷ מכתב מהפיקוח 184s7090, 24.12.2018, עמ' 5. כנגד, הפיקוח דוחה את הטענה שהעדיפות של תהליכים א-פורמליים נובעת מהצורך "לפעול במחשכים". לעניין סטנדרט הגילוי של הפיקוח, ובתגובה על בקשת הוועדה, הפיקוח ערך השוואה בין סטנדרט הגילוי שלו לבין זה של "אחד הרגולטורים המובילים והמוערכים בעולם, ה-OCC בארה"ב"; מכתב מהפיקוח 184s7090, 24.12.2018, נספח ג'.

¹⁰⁸ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018, עמ' 8.

¹⁰⁹ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018, עמ' 8. בהקשר זה מעיד הפיקוח כי מספר הבנקים בארה"ב "נמדד באלפים רבים", כי נפילת בנקים היא "עניין שבשגרה בארה"ב", ולבסוף כי בשנים 2008-2009 התרחש כשל מערכתי גדול במערכת הבנקאית והפיננסית בארה"ב בעל השפעה מרובה.



המבוצעים תוך הפעלת כלי אכיפה או סנקציות הקבועים בחוק".¹¹⁰ בעניין זה צירף הפיקוח למכתבו מ-24 בדצמבר 2012 את נספח א' (Appendix A) למסמך מדיניות של ה-OCC (PPM-5310-3) מ-13 בנובמבר 2018, אשר מתאר את מהלכי האכיפה הבלתי-פורמליים שבסמכותו של ה-OCC לנקוט כנגד תאגיד בנקאי, אשר על רובם לא חלה חובת גילוי.

יש לציין כי בנספח א' (Appendix A) למסמך המדיניות PPM-5310-13 המוזכר לעיל, המתאר את מדיניות ה-OCC בעניין צעדי אכיפה פרסונליים כנגד אדם קשור-תאגיד בנקאי "IAP",¹¹¹ צוין כי מהלכי האכיפה הפרסונליים הבלתי פורמליים כוללים את אמצעי האכיפה החלשים ביותר (מכתב supervisory ו-reprimand) ואינם גלויים לציבור, ואילו אמצעי האכיפה המשמעותיים, כגון השעיה מתפקיד בעקבות התנהגות פלילית, מתן צו מניעה שבמסגרתו מודח בעל תפקיד ומורחק מכל המערכת הבנקאית ושיפוי, דורשים כולם תהליך פורמלי אשר חלה לגביו חובת גילוי, למעט במקרי קיצון.

לצורך השלמת התמונה יצוין כי יש מסמכי מדיניות ונספחים נוספים של ה-OCC הנוגעים לנושא זה, ובעיקר לאכיפה פורמלית: ראו נספח ב' (Appendix B) לאותו מסמך מדיניות של ה-OCC; מסמך מדיניות נוסף של ה-OCC (PPM-5310-13), אף הוא מ-13 בנובמבר 2018, ונספח א' (Appendix A) לו.¹¹²

בנושא מדיניות הגילוי של בנק ישראל טען הפיקוח עוד, במענה על פניית הוועדה, כי החוק אינו קובע חובה מפורשת על הפיקוח לדווח על הליך אכיפה פרסונלי פורמלי. על שאלת הוועדה בדבר תיעוד הליכי אכיפה לא פורמליים ענה הפיקוח כי "הפיקוח בוחן דרכים לשפר את שמירת התיעוד".¹¹³

על רקע הדיון במדיניות האכיפה ביקשה הוועדה לדעת אם יש לפיקוח על הבנקים מסמך מדיניות אשר מתאר את מדיניות בנק ישראל בהפעלת אכיפה פרסונלית פורמלית, ואם יש מסמך כזה – לקבלו.¹¹⁴

הפיקוח לא השיב על שאלה זו.¹¹⁵

כדי לעמוד על הסיבות האפשריות למדיניות האכיפה שתוארה לעיל, ובהיעדר מסמך מדיניות, הוועדה ביקשה להבין אם ממלאי תפקידים בבנקים שהיו מעורבים בחריגה מהוראות ניהול בנקאי תקין מונו לתפקידים בכירים בבנק ישראל, ובכלל זה לתפקיד המפקח על הבנקים. יצוין כי שניים משלושת המפקחים האחרונים – רוני חזקיהו וד"ר חדזה בר – היו מנהלים בכירים בתאגידים בנקאיים קודם למינוים. מר רוני חזקיהו כיהן כראש החטיבה העסקית בבנק דיסקונט,¹¹⁶ שאחראית לאובליגו של כלל הלווים הגדולים של בנק זה,¹¹⁷ וד"ר חדזה בר עמדה בראש חטיבת ניהול סיכונים בבנק לאומי, שאחד

¹¹⁰ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018, עמ' 7.

¹¹¹ PPM 5310-13 של ה-OCC. על פי מסמך מדיניות ה-OCC, סעיף 12 USC 1813(u) לחוק מגדיר אדם קשור-מוסד פיננסי (IAP – Institution Affiliated Party). בכלל ההגדרה, כלולים בין השאר כל דירקטור, נושא משרה, עובד או בעל שליטה (למעט חברת אחזקות בנקאית) של תאגיד בנקאי מבוטח, וכן כל קבלן עצמאי, לרבות עורך דין ורואה חשבון אשר בידועין או בחוסר זהירות השתתף בהפרה של כל רגולציה, חוק, או הפרה של חובת נאמנות אשר גרם או עלול לגרום להפסד גדול מהפסד פיננסי מינימלי לתאגיד הבנקאי המבוטח.

¹¹² מסמכים אלה מצורפים כנספחים לדוח זה.

¹¹³ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019.

¹¹⁴ מכתב מהוועדה, 30.1.2019, 5014-709.

¹¹⁵ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019, 7129S194.

¹¹⁶ הודעת בנק דיסקונט לבורסה מ-1.1.2017: חדל לכהן – נושא משרה – סמנכ"ל, ראש החטיבה העסקית – רוני חזקיהו.

¹¹⁷ פרוטוקול מס' 9, עמ' 14-15.



מתפקידה הוא "התאמת פעילות הבנק לדרישות הגוברות של הרגולציה העולמית והמקומית", ¹¹⁸ וזאת בתקופה שחפפה את פרשת העלמות המס בבנק לאומי כמפורט להלן.

הוועדה לא קיבלה תשובות על שאלות אלו. הפיקוח השיב כי "איתור וחיפוש חריגות ניהול בנקאי תקין... יצריך תשומות בלתי סבירות לצורך אחזור המידע", ומכל מקום, "מאחר שהחומר שנמסר לוועדה אינו כפוף לסודיות, לא ניתן להעבירו גם משיקול זה". ¹¹⁹

הוועדה ביקשה לקבל פירוט של מספר החריגות שהפיקוח אפיין כחריגות מהוראות חד-משמעיות בכל עניין הנוגע למגבלות על חבות של לווה בודד ושל קבוצת לווים או למגבלות על מימון עסקאות הוניות. הפיקוח מאן למסור מידע זה בטענה שהדבר "יידרוש תשומות רבות ובלתי סבירות שעשויות לפגוע בעבודת הפיקוח השוטפת לטובת הציבור". הפיקוח הוסיף שמידע זה פוגע בסודיות המידע שהתקבל מהבנקים. ¹²⁰

הוועדה ביקשה לדעת אם הפיקוח שקל להיעזר במבקרים חיצוניים כדי לטפל במקרים של חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין (שימוש במבקרים חיצוניים נעשה במקרים מסוימים בחלק מהמדינות המערביות). ¹²¹ הפיקוח השיב כי הנושא עלה בעבר והוחלט, "לנוכח המיומנות המקצועית המורכבת הנדרשת, כמו גם החשיבות הרבה בפיתוח יכולות פנימיות בנושאי ליבה, בשמירת אי-התלות, ובשמירה על סודיות, אין יתרון יחסי לשימוש במיקור חוץ כחלק מהעבודה השוטפת, כל שכן בנושאים [של חריגות מניהול בנקאי תקין]." ¹²²

4.1.4.5 המינויים בבנק הפועלים כמשל למדיניות האכיפה

דוגמה לשימוש של הפיקוח בהליכי אכיפה בלתי רשמיים כלפי בעלי תפקידים בכירים בבנקים אפשר למצוא בדבריה של המפקחת בפני הוועדה על ראש החטיבה העסקית לשעבר בבנק הפועלים, מר ציון קינן. חבר הוועדה טען כי מטיוטת הדוח "עולה שורה ארוכה של כשלים על הפעילות של מר ציון קינן בחטיבה העסקית שהוא עמד בראשה בתקופת הדוח. בין היתר... כשלים שנוגעים לאיכות הבדיקות שנעשו בעניין מתן אשראי לדני דנקנר יושב-ראש הבנק... לתנאים של ההלוואה שניתנה לדני דנקנר... לאופן הצגת התנאים לוועדת האנשים הקשורים, והשוואה ללווים שאינם קשורים... [ו]עוד סדרת חריגות מניהול בנקאי תקין של החטיבה העסקית." ובהמשך: "והינה, שבוע לפני שהטיטה הזו מתפרסמת, אתם לא מונעים את מינויו של אותו אדם, ציון קינן, למנכ"ל הבנק. הכיצד?"

¹¹⁸ הודעה לעיתונות: נגידת בנק ישראל הודיעה על מינויה של ד"ר חדוה בר למפקחת על הבנקים, 9.6.2015.

¹¹⁹ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019; במילה "לוועדה" שבציטוט הכוונה לוועדת החקירה הפרלמנטרית.

¹²⁰ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019.

¹²¹ <https://laurentcohentanugiavocats.com/wp-content/uploads/2019/03/irb1901Entretien.pdf>

<https://store.legal.thomsonreuters.com/law-products/solutions/fraud-investigations/corporate-http://stoneturn.com/wp-content/uploads/2017/07/2017-investigative/CLEAR-picture/compliance-monitors>

[SEC-Compliance-and-Enforcement-Answer-Book SEC-Imposed-Monitors.pdf](https://www.nsf.gov/oig/pdf/presentations/2012susdpdebar/p6monitor.pdf)

<https://www.nsf.gov/oig/pdf/presentations/2012susdpdebar/p6monitor.pdf>

<https://www.stout.com/en/insights/article/corporate-compliance-monitors-role-regulatory-settlement-agreements/>

https://www.navigant.com/-/media/www/site/insights/financial-services/2017/fsac_compliancemanagementsystem_br_1017_rev02.pdf?la=en

Khanna Vikramaditya, [services/2017/fsac_compliancemanagementsystem_br_1017_rev02.pdf?la=en](https://www.navigant.com/-/media/www/site/insights/financial-services/2017/fsac_compliancemanagementsystem_br_1017_rev02.pdf?la=en); Timothy L. Dickinson, "The Corporate Monitor: The New Corporate Czar?", *Michigan Law Review*, Volume 105, Issue 8, p. 1713, 2007.

¹²² מכתב מהפיקוח, 5.3.2019.



בתגובה ענתה המפקחת כי "קודם כול, אין ספק שהאירוע הזה, שהיה בבנק הפועלים לפני עשר שנים, הוא אירוע מאוד חמור. הוא אחד החמורים שטיפול בו הפיקוח על הבנקים. והדוח, בלי להתייחס אליו ספציפית, כי אסור לפי החוק – כן ממחיש לכם איך עובד הפיקוח על הבנקים – כמה שהוא נוקשה, כמה שדוחות הביקורת שלו לא מתפשרים, הם ללא מורא, לדרגים הכי גבוהים".¹²³

בעקבות האירוע מצא בנק ישראל לנכון להשתמש בהליך אכיפה בלתי פורמלי, ובתוך כך לנהל משא ומתן עם בנק הפועלים, בלי לנקוט צעדי הדחה פורמליים כנגד מי מהמעורבים באירוע.¹²⁴

לעניין יושב-ראש הבנק דאז, מר דני דנקנר, תוצאת המשא ומתן הייתה שהוא עזב את הבנק, ובהמשך הורשע בעבירת מרמה והפרת אמונים בתאגיד ובעבירות נוספות.¹²⁵

בעניין ראש החטיבה העסקית, מר ציון קינן, בנק ישראל העביר את החומר למשטרה, וזו החליטה להמליץ לפרקליטות על הגשת כתב אישום נגדו בגין עבירות של מרמה והפרת אמונים בתאגיד. בסופו של דבר החליטה הפרקליטות לסגור את התיק נגדו.¹²⁶

ראש החטיבה העסקית לא הודח, לא הושעה ולא הוזז מתפקידו, ולאחר חודשים אחדים אף מונה למנכ"ל הבנק. בנק ישראל אישר את המינוי ב-27 באוגוסט 2009.¹²⁷ לטענת הפיקוח הוא נהג כך מתוך "ראייה כוללת".¹²⁸ כאמור, אישור זה ניתן כשבוע לפני הפצת טיוטת הדוח, אשר נושאת את התאריך 3 בספטמבר 2009.

ההסבר שנתן הפיקוח להתנהלות זו הוא שהימנעות ממינוי ראש החטיבה לתפקיד המנכ"ל (ועל אחת כמה וכמה התעקשות על עזיבתו) הייתה מובילה לתוצאה סופית שבה "יכול להיות שגם יושב-ראש הדירקטוריון לא היה הולך הביתה".¹²⁹ חבר הוועדה סיכם את דברי היועצת המשפטית של בנק ישראל:

גברתי היועצת המשפטית, אני רק רוצה לחזור לפרוטוקול, כי גברתי לא ישבה ליד השולחן, ואולי דבריה לא נקלטו. בין היתר גברתי אמרה לי שבהקשר הכולל, כיוון שהיה גם מאבק, שגם ד"ר בר הזכירה אותו, על מינוי היושב-ראש של הבנק, גברתי אמרה שאם הייתם מתעקשים על הנקודה הזאת, יכול להיות שגם היושב-ראש לא היה הולך... כשאתם נמצאים בהליך הלא-פורמלי, אפשר להתמקח אתכם ולומר: היושב-ראש ילך, אבל המנכ"ל, למרות שהוא בעייתי, הוא דווקא ימונה.¹³⁰

כמו כן טען הפיקוח כי התנהלותו בעניין ראש החטיבה העסקית קשורה גם לכך שהפרשה נחשפה בשנים 2008-2009: "נגיד בנק ישראל פרופ' פישר והמפקח דאז חזקיהו קיבלו החלטה לאשר את המינוי מתוך ראייה כוללת. זה היה בשיאו של המשבר הפיננסי, שבנקים פשטו את הרגל על ימין ועל שמאל בכל העולם. זו הייתה החלטה שלהם".¹³¹

¹²³ פרוטוקול מס' 10, עמ' 14.

¹²⁴ מכתב מהפיקוח, מיום 5.3.2019.

¹²⁵ ע"פ 677/14 דנקנר נ' מדינת ישראל (17.7.2014).

¹²⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 14.

¹²⁷ הודעת בנק הפועלים לרשות ניירות ערך ולבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, 27.8.2009.

¹²⁸ פרוטוקול מס' 10, עמ' 15.

¹²⁹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 16.

¹³⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 6.

¹³¹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 15.



בתגובה על כך שאל חבר הוועדה: "משבר פיננסי נותן למנות אנשים כאלה?"

טענת הפיקוח בדבר סמיכות הזמנים של הפרשה לשיאו של המשבר הפיננסי אינה עולה בקנה אחד עם העובדה שהמפקח על הבנקים אישר את מינויו של ראש החטיבה, מר קינן, לתפקיד המנכ"ל ב-27 לאוגוסט 2009¹³², ואילו בנק ישראל עצמו קובע כי "בתחילת הרביע השני של 2009 חלף שיאו של המשבר בישראל" וכי "ההתאוששות בשוק הפיננסי המקומי החלה במרס 2009"¹³³.

למרות האמור לעיל בעניין התנהלות הפיקוח, במכתבו מ-24 דצמבר 2018 טען הפיקוח כי "הפיקוח מקפיד להתנהל בהתאם לסטנדרטים בין-לאומיים בנושא אישור נושאי משרה"¹³⁴, וכי הרף הנדרש "שלא לאשר מועמד לכהן במשרה במסגרת הליך Fit and Proper" הוא רף נמוך במידה ניכרת מהרף הנדרש להזזה מתפקיד של נושא משרה מכהן.

4.1.4.6 הטיפול בפרשת הלבנת הון בבנק לאומי כדוגמה למדיניות האכיפה

בהסדר בין בנק לאומי לבין הרשויות האמריקניות (משרד המשפטים בארה"ב והרשות לשירותים פיננסיים של מדינת ניו יורק) הוסכם כי בשנים 2000–2011 לפחות הפעיל בנק לאומי עסק בנקאי פסול (wrongful) חוצה גבולות שבידעין ומרצון סייע ללקוחות אמריקניים בפתיחת חשבונות לא מוצהרים במדינה זרה, באחזקתם ובהסתרת נכסים והכנסות מרשויות המס האמריקניות ומרשויות אמריקניות אחרות, וכן בהגשת דוחות מס ומסמכים כוזבים (false) לרשויות אלו.¹³⁵

על פי ההסדר, התנהלות בנק לאומי בפרשה החלה בשנת 2000, אם לא קודם לכן. זאת ועוד, מנהלים מסוימים בבנק לאומי ראו בחקירה הפומבית של כמה בנקים שווייצריים בשנת 2008, ובעקבות זאת ביצאתם של בנקים אלו מעסקי הבנקאות האמריקניים, הזדמנות למשוך לקוחות חדשים שהבנקים השווייצריים הפסיקו לשרת ולשדלם להעביר את חשבונותיהם לבנק לאומי.

רק בשנת 2011, בעקבות החקירות שניהלו הרשויות בארה"ב בעניין בנק לאומי, נודע לפיקוח על הפעילות האמורה של בנק לאומי.¹³⁶

כבר משנת 2000, וביתר שאת משנת 2008, היה חשש שבנק לאומי מסתכן בקנסות כבדים מצד הרשויות בארה"ב (חשש זה החרף מאוד בפברואר 2009 עם הטלת קנס בסך 780 מיליון דולר על בנק UBS) על עסקיו הבין-לאומיים של בנק לאומי, אשר על פי ההסדר, כאמור, סייע בידעין ומרצון ללקוחות

¹³² הודעת בנק הפועלים לרשות ניירות ערך ולבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, 27.8.2009.
¹³³ בנק ישראל, ישראל במשבר העולמי 2007-2009, עורכים: צ. אקשטיין, ס. פישר, וק. פלוג, 2011, עמ' 22. כמו כן, מינוי ראש החטיבה לתפקיד המנכ"ל אושר ב-27.8.2009, שלושה ימים לאחר שבנק ישראל הודיע על העלאת הריבית (ב-24.8.2009).

¹³⁴ מכתב מהפיקוח, 24.12.2018, עמ' 5, סעיף 3.
¹³⁵ NEW YORK STATE DEPARTMENT OF FINANCIAL SERVICES In the Matter of BANK LEUMI ¹³⁵ USA, BANK LEUMI LE-ISRAEL, B.M., 22.12.2014; תנ"ג (מחוזי ת"א) 815-09-13 לנואל נ' מאור (14.9.2016) (להלן: עניין לנואל).

¹³⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 36, 38-39. הפיקוח הפנה את תשומת הלב לחקיקה בארץ באותם זמנים: "יש להבין שעד 2016 בישראל לא הייתה חקיקה שראתה במישהו שלא משלם מיסים משהו שעובר על החוק. והחוק בישראל לא שונה" ולאחר מכן: "הסוגיה של המס, של עבירת מס, אנשים שלא משלמים מס, לא הייתה בסקופ" (פרוטוקול מס' 10, עמ' 34-35). נוסף על כך הסבירו: "ב-2009 היה משבר פיננסי עולמי. UBS ואחרים כמעט פשטו [את הרגל]. הפיקוח על הבנקים ובנק ישראל בעצם עסקו במניעת הסיכון הגדול של כספי המפקדים. הם לא ערניים לשינוי הזה שבוצע, לאירוע שהיה... גם במדינת ישראל לא היו ערניים" (שם, עמ' 35). בהמשך נשאלה המפקחת: "האם יש סיכוי שאם היו לכם סמכויות חקירה, האם הייתם מסמיכים את עצמכם כמו שאתם יכולים, האם יש סיכוי שהייתם מגלים את זה קודם?" היא השיבה: "זה לא קשור לסמכויות החקירה, כי צריך את התשתית החוקית שתמוך" (שם, עמ' 38).



אמריקניים בפתיחת חשבונות לא מוצהרים במדינה זרה, בהסתרת נכסים מרשויות המס ובהגשת דוחות ומסמכים כוזבים.

הפיקוח לא הטיל סנקציות פרסונליות פורמליות על בכירי הבנק בגין אי-דיווח לפיקוח על פעילות הבנק בסיוע להעלמות מס, למרות החשש שנוצר, כאמור לעיל, לבטח משנת 2008, לחשיפת הבנק לקנסות כבדים מצד הרשויות האמריקניות. לוועדה לא ברור אם אי-הטלת הסנקציות נובעת מכך שהחובה לדווח לפיקוח על אירועים חריגים או מהותיים חלה רק לאחר גילוי הפרשה בשנת 2011, או שחובה זו חלה עוד לפני שהפיקוח גילה את הפרשה, אך הפיקוח בחר שלא לנקוט סנקציות פרסונליות פורמליות כנגד נושאי משרה.

במכתב ששלח בנק לאומי לבורסה לניירות ערך ולרשות ניירות ערך בעניין "דוח הוועדה הבלתי-תלויה שמונתה לבחינת פרשת הלקוחות האמריקאיים" צוין כי גם הסביבה הרגולטורית בישראל לא הזהירה "עד לאחרונה" (תאריך המכתב הוא 12.10.2015) מפני דרכי פעולה אלו, וכי גם בדוח הביקורת שפרסם בנק ישראל בעקבות הביקורת שערך בשל פרשה זו הוא לא מצא לנכון להצביע על פגם בהתנהלות הבנק לפני חשיפת פרשת UBS ופרסומה.¹³⁷

בעקבות החקירה שנפתחה בארה"ב נגד בנק לאומי, ובמסגרת ההסדר האמור, הודה הבנק בפעולות שסייעו ללקוחות לחמוק מתשלומי מס בארה"ב, והתחייב לשלם סכום של 400 מיליון דולר.¹³⁸ לטענת הפיקוח, "כל האנשים שעסקו בנושא האמריקאי בבנק לאומי בעבר לא נמצאים בבנק", אך הפיקוח לא הסכים לומר אם הם פרשו או הוזזו.¹³⁹

המפקחת אמרה כי "הפיקוח דרש שתוקם ועדת בדיקה של הנושא הזה בראשות שופט, ושתבחן את המשמעויות האישיות".¹⁴⁰ אומנם הוקמה "ועדה בלתי תלויה" (להלן: הוועדה) בראשות נשיא בית המשפט המחוזי בדימוס אורי גורן (שניים מחמשת חבריה הם שני חברי דירקטוריון חיצוניים של בנק לאומי),¹⁴¹ אבל בהחלטת בית המשפט בעניין **לנואל** (שבנק ישראל והפיקוח לא היו צד לו) נקבע, ברקע לדיון, כי הדבר נעשה דווקא ביוזמת דירקטוריון בנק לאומי, בעקבות הבקשה לאישור הגשת תביעה נגזרת בעניין.¹⁴² לפיכך, על פני הדברים, גרסת המפקחת שהפיקוח דרש מהבנק את הקמת הוועדה אינה מתיישבת עם הנאמר במכתב של בנק לאומי לבורסה לניירות ערך,¹⁴³ וגם לא עם האמור בהחלטת בית המשפט.

¹³⁷ מכתב מבנק לאומי לבורסה לניירות ערך ולרשות ניירות ערך בעניין "דוח הוועדה הבלתי תלויה שמונתה לבחינת פרשת הלקוחות האמריקאיים", 12.10.2015, בעמ' 8-9.

¹³⁸ Bank-Leumi – IRS DPA.pdf, 22.12.2014, עמ' 8; עניין **לנואל**.

¹³⁹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 40. לעניין זה ראוי להזכיר כי גם בהסדר שחתמה קבוצת הבנק עם הרשויות האמריקניות נאמר כי בעקבות חקירה פנימית, כמה עובדים ומנהלים בכירים בבנק שהיו מעורבים בהתנהגות הפסולה (wrongful) המתוארת בהסכם הודחו (removed) מתפקידם או עזבו את הבנק (פסקה 3 להסדר).

¹⁴⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 39, 40.

¹⁴¹ חברי הוועדה היו כבוד נשיא בית המשפט המחוזי בדימוס אורי גורן, כבוד השופטת בבית המשפט המחוזי בירושלים בדימוס אורית אפעל-גבאי, ד"ר לאה פסרמן-יוזפוב, פרופ' ידידיה שטרן (באותה העת דירקטור חיצוני בבנק) וד"ר סאמר חאגי-יחיא (באותה העת דירקטור חיצוני בבנק).

¹⁴² עניין **לנואל**, בפסקאות 6, 51.

¹⁴³ מכתב מבנק לאומי לבורסה לניירות ערך ולרשות ניירות ערך בעניין "דוח הוועדה הבלתי תלויה שמונתה לבחינת פרשת הלקוחות האמריקאיים", 12.10.2015.



לפי דיווח של הבנק לבורסה לניירות ערך ולרשות ניירות ערך, הוועדה (אשר בין חבריה היו, כאמור, שני דירקטורים חיצוניים של בנק לאומי) הזמינה את נציגי יחידת ביקורת סיכונים הציות בבנק ישראל להופיע לפניו, אך אלו "החליטו שלא להופיע בפני הוועדה".

דירקטוריון הבנק קיבל את המלצת הוועדה ששלושה בכירים בבנק ישיבו, בהסכמתם, סכום כולל של 5.1 מיליון ש"ח (קרי, 1.7 מיליון שקל בממוצע כנגד כל נושא משרה) מתוך המענקים שקיבלו.¹⁴⁴ יצוין כי הבכירים כפרו כפירה מוחלטת באחריות לאותם מעשים שבעטיים חתם הבנק על ההסכם האמור, והסכימו לשלם את הסכומים האמורים בלי להודות בכל טענה, ולדידם – לפני משורת הדין. בית המשפט, אף שציין כי דעתו אינה נוחה מגובה ההחזר, החליט בסופו של דבר שלא להתערב בהסדר זה.¹⁴⁵ המפקחת סירבה להשיב על שאלות חברי ועדת החקירה בדבר תקופת כהונתה בבנק לאומי ואם הייתה מודעת לסיוע של הבנק בהעלמות המס:

אני יושבת כמפקחת על הבנקים... לא אענה בשם בנק בודד, אבל אני רוצה להסב את תשומת ליבך שכל החקירה בבנק לאומי הייתה [ב]תקופה שהייתי מנהלת הסיכונים.¹⁴⁶

יוער כי בתקופה האמורה המפקחת הקימה ועמדה בראש חטיבת ניהול הסיכונים בבנק לאומי, ואחד מתפקידי החטיבה היה "התאמת פעילות הבנק לדרישות הגוברות של הרגולציה העולמית והמקומית". המפקחת אישרה כי פרשיית הלבנת ההון אינה "אירוע קטן", והוסיפה כי "יש הרבה מאוד סיכונים שמערכת הבנקאות חשופה אליהם. הפיקוח על הבנקים, 160 איש בלבד, יושבים כל היום וחושבים, מאיפה יגיע הסיכון הבא – ממגוון התחומים... יש המון סיכונים... על רקע זה הסיכונים מתועדפים לפי הרמה שלהם".¹⁴⁷

המפקחת הסבירה שהפיקוח לא גילה את פרשת העלמות המס לפני שנת 2011 משום ש"ב-2009 היה משבר פיננסי עולמי. UBS ואחרים כמעט פשטו [את הרגל]. הפיקוח על הבנקים ובנק ישראל בעצם עסקו במניעת הסיכון הגדול של כספי המפקידים. הם לא ערניים לשינוי הזה שבוצע לאירוע שהיה... גם במדינת ישראל לא היו ערניים".¹⁴⁸

המפקחת לא הסבירה כיצד קרה שהפיקוח לא גילה את הפרשה מהרביע השני של 2009, אשר בו כבר החלה ההתאוששות, לטענת בנק ישראל,¹⁴⁹ ובמהלך כשנתיים נוספות עד לשנת 2011.

הפיקוח מפנה לדוח מבקר המדינה, שבו נאמר כדלקמן:

מבדיקת משרד מבקר המדינה עולה, כי עד לפתיחת החקירה נגד הבנקים בשווייץ ב-2011 לא בדק הפיקוח על הבנקים חלק מהסוגיות שעלו מהשינוי שחל במדיניות של רשויות החוק והמס בארצות הברית... משרד מבקר המדינה מעיר כי בעקבות חתימתה של ממשלת ישראל על הסכם ה-FATCA על משרד האוצר לקדם ביחד עם משרד המשפטים ביתר

¹⁴⁴ שם, עמ' 1, 3, 12-14.

¹⁴⁵ עניין **לנואל**, פסקאות 74-75.

¹⁴⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 42.

¹⁴⁷ פרוטוקול מס' 10, עמ' 43.

¹⁴⁸ פרוטוקול מס' 10, עמ' 35.

¹⁴⁹ בנק ישראל, ישראל במשבר העולמי 2007-2009, עורכים: צ. אקשטיין, ס. פישר, וק. פלוג, 2011, עמ' 22. ראו גם תחת סעיף 4.1.4.5, המדיניות בבנק פועלים כמשל למדיניות האכיפה.



נחישות את תיקון החקיקה לשם הסדרתה של תשתית משפטית בתחום זה שתאפשר ליישם את ההסכם... אי-יישום ההמלצה לעניין הוספת העלמת מס כעברת מקור – משרד מבקר המדינה מעיר לגופים האמונים על הנושא, בהם הנהלות משרד המשפטים ומשרד האוצר, כי מאחר שהוספת עברה של העלמת הכנסות במרמה ובערמה כעברת מקור נמנתה עם המלצותיהן של שתי ועדות שדנו בנושא... ומאחר שמבקר המדינה העיר על כך פעם נוספת בדוח שנתי 62, עליהם להמשיך ולפעול ביתר נחישות כדי ליישם את ההמלצה האמורה.¹⁵⁰

אף על פי כן כאמור, הפיקוח לא הסביר כיצד קרה שלא גילה את הפרשה ולא פעל בעניין.

בתשובה על השאלה אם היה צורך לנקוט צעדים נגד מנהלים בפיקוח על הבנקים שלא התריעו על הסכנות הקשורות לפרשת העלמות המס ענתה המפקחת: "על רקע כל מה שראינו והבנו, הנושא טופל בצורה רצינית בפיקוח על הבנקים, אבל אין ספק שזה אירוע קשה, שהיה צריך להפיק ממנו לקחים".¹⁵¹

3.1.5. השוואה של המצב הקיים כיום לממצאים בדוח מבקר המדינה 2002

ממצאי דוח מבקר המדינה שנבחנה בו פעילות הפיקוח טרם קריסתו של הבנק למסחר עולים בקנה אחד עם היעדר מדיניות הרתעה אפקטיבית בפיקוח ועם מדיניות של ניהול דיאלוג מתמשך עם הבנק המפוקח בנוגע לליקויים.

בדוח מבקר המדינה 53 לשנת 2002 נסקרה פעילות הפיקוח בעניין הבנק למסחר בע"מ, שקרס באפריל 2002, וצוין כי טרם קריסת הבנק מצא הפיקוח חריגות רבות מהוראות ניהול בנקאי תקין, ובהן:

- א. פיצולי אשראי ללווים, ובכלל זה כדי להסתיר חריגה מהגבלת האשראי ללווה יחיד שנקבעה בהוראת ניהול בנקאי תקין ("נב"ת") 313;
- ב. חריגות רבות מהגבלה על אשראי ללווה;
- ג. השמטת פרטים וסילופים בדוחות הבנק על החבות של קבוצות לווים במטרה לעקוף את ההגבלות של חבויות אלו לפי הוראה 313.¹⁵²

בעקבות זאת נכתב בדוח הביקורת:

משרד מבקר המדינה העיר למפקח, כי למרות קביעת המחלקה כי **הבנק חרג שוב ושוב מהוראת נב"ת 313 וכי דוחותיו לעניין עמידתו בהוראה זו היו לעתים שגויים ואף מסולפים, לא נקטה המחלקה הליכים להטלת סנקציות לפי סעיפים 8א ו-8 לפקודה**,¹⁵³ ולא יזמה פנייה לטיפול בחריגות האמורות, ובייחוד אלה הנוגעות בנקיטת תחבולות ובסילוף נתונים, כבעבירות לכאורה של מנהלי הבנק לפי סעיף 14(ב) לפקודה... או לפי סעיף 15 לפקודה.¹⁵⁴ (ההדגשה לא במקור)

הפיקוח השיב למבקר כדלקמן:

¹⁵⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 34 ואילך; מבקר המדינה, דוח שנתי 66 לשנת 2015 ולשנת הכספים 2014, 2016.

¹⁵¹ פרוטוקול מס' 10, עמ' 42.

¹⁵² מבקר המדינה, דוח שנתי 53 לשנת 2002 ולשנת הכספים 2001, 2003 (להלן: דוח המבקר 2002), עמ' 975-977.

¹⁵³ פקודת הבנקאות, 1941.

¹⁵⁴ דוח המבקר 2002, עמ' 977.



העלאת רף התגובה, על מנת לחסל תופעות אלו, לא הצדיקה הפעלת סנקציות על פי סעיף 8 לפקודה ובוודאי שלא נקיטת פעולות במישור החוקי על פי סעיף 14ב(ב). פיקוח שוטף על הפעילות הבנקאית מעלה לא אחת ליקויים, חלקם חמורים ובתחומי פעילות מרכזיים וחלקם בעלי השלכות סיכון ניכרות. התגובה הפיקוחית ואמצעי האכיפה שיינקטו, צריך שיבטאו מידתיות... מתוך ראייה זו, ועל מנת להבטיח חיסול של התופעה, קבע המפקח כי אירוע נוסף של חריגה ממגבלת לווה בודד יגרור הקטנה מיידיית של תקרת החבות המותרת במלוא סכום החריגה. לא נראה כי ניתן לערער על אפקטיביות התגובה הנ"ל. מאותה נקודה ואילך, לא נצפתה בבנק למסחר, ולו חריגה אחת, מהמגבלות הקבועות בהוראה מס' 313.¹⁵⁵

אם כן, על פי דוח מבקר המדינה, הפיקוח השלים עם מצב שבו הבנק למסחר מפר הוראות ניהול בנקאי תקין שוב ושוב ומגיש לפיקוח דוחות מסולפים. לפי עמדת הפיקוח התגובה הנדרשת אינה כרוכה בהטלת סנקציות משמעותיות, אישיות, ופורמליות לפי הוראות סעיפים 8 לפקודת הבנקאות. הפיקוח אף מעלה על נס את "אפקטיביות" מדיניות הפיקוח בעניין זה, כיוון שלטענתו, הליקוי תוקן בסופו של דבר. במענה על טענות הפיקוח סיכם המבקר כי היעדר מדינות אכיפה משמעותית פוגעת בהרתעה הרגולטורית:

לדעת משרד מבקר המדינה, מלבד הצורך להביא להפסקה של הפרות מסוג מסוים שמוצאת המחלקה בתאגיד בנקאי, על המפקח לשים לנגד עיניו גם את שיקול ההרתעה. הימנעות המחלקה לאורך שנים מלהטיל סנקציות על הבנק או מנהליו, לאחר שמצאה הפרות חוזרות ונשנות בבנק, פגעה ביכולת ההרתעה מפני הפרות של הוראות נב"ת והוראות ספציפיות של המפקח לבנק. עם זאת, מובן שהתגובה צריכה הייתה להיות מידתית.¹⁵⁶ (ההדגשה לא במקור)

בתגובה על מסמך שבו הצביע הפיקוח על הקושי הנורמטיבי להחריף את מדרג אמצעי האכיפה הקבועים בסעיף 8 בפקודת הבנקאות כשבנק נענה לדרישות לתקן ליקויים, גם כאשר מאותרים ליקויי ניהול בתכיפות וחומרה גבוהים, מסכם מבקר המדינה:

על בנק ישראל לשקול ולבחון ייזום תיקון חקיקתי של הפקודה, שלפיו ייקבע, כי אם יימצא שבנק הפר הוראת נב"ת או הוראה ספציפית של המפקח לבנק לתקן פגמים בניהולו, או שיימצא כי הצהרה שהגיש למפקח בדבר תיקון ליקויים לא הייתה נכונה, יהיה המפקח מוסמך להטיל קנס אזרחי (מדורג לפי סוג ההפרה וחומרתה) על בנק או מנהלו או על שניהם, ההנחה היא שקנס בשיעור ניכר הוא עונש מרתיע לבנק, והאפשרות להטילו תעמיד לרשות המפקח אמצעי יעיל ומהיר שעשוי להגביר את כוח ההרתעה, ולצמצם את ההפרות, בייחוד אלה שהסנקציות החמורות הכלולות בפקודה אינן הולמות אותן.¹⁵⁷ (הדגשה לא במקור)

¹⁵⁵ דוח המבקר 2002, עמ' 977.

¹⁵⁶ דוח המבקר 2002, עמ' 978.

¹⁵⁷ דוח המבקר 2002, עמ' 978.



ואכן, פקודת הבנקאות תוקנה בשנת 2005¹⁵⁸ ונוספו לה סעיפים 14ח עד 14טו, שעניינם עיצומים כספיים. בדברי ההסבר להצעת החוק צוין בין היתר:

מזה זמן התעורר הצורך בהקניית כלי אכיפה נוספים למפקח על הבנקים, הן מחמת ההכרה בכך שלא מן הראוי להקנות נופך פלילי לכל הפרה של הוראות החוקים האמורים והן מחמת הצורך בכלי אכיפה יעיל ומהיר יותר מהכלי הפלילי. גם מבקר המדינה בדו"ח שנתי מס' 53ב (פרק ד' עמ' 978) ציין את הצורך בתיקון חוקי הבנקאות והקניית כלי אכיפה נוספים למפקח על הבנקים, ובפרט תיקון לפיו "יהיה המפקח מוסמך להטיל קנס אזרחי (מדורג לפי סוג ההפרה וחומרתה)".¹⁵⁹

יצוין כי לפי התיקון לפקודת הבנקאות סכום העיצום אשר המפקח רשאי להטיל על תאגיד בנקאי בגין הפרת הוראות ניהול בנקאי תקין מוגבל ל-1 מיליון ש"ח בלבד. כמו כן, **התיקון אינו מסמיך את המפקח להטיל עיצומים כספיים על ממלא תפקיד בבנק**, ובכלל זה נושא משרה, בשל חריגה מהוראות ניהול בנקאי תקין.

3.1.6. המחקר בבנק ישראל בנושא אשראי בנקאי

הוועדה פנתה אל הפיקוח ושאלה אם יש לו "דוחות ביקורת, או כל דוח אחר, הבוחנים את ההשפעה של האשראי הניתן לקבוצות לווים גדולות על התחרות בענפי המשק הריאליים ב'מורד הנהר' בהם פועלות קבוצות הלווים הגדולות האמורות".¹⁶⁰ הפיקוח השיב כי "התחרות בענפי המשק הריאליים אינו נושא בתחומי האחריות של הפיקוח על הבנקים ולכן דוחות הביקורת הפרטניים בפיקוח על הבנקים אינם בוחנים זאת באופן ישיר. עם זאת חטיבת המחקר של בנק ישראל עסקה בנושא".¹⁶¹

בעקבות תשובה זו ביקשה הוועדה לעמוד על ממשק העבודה בין חטיבת המחקר בבנק ישראל לפיקוח על הבנקים, ובפרט על מהות הגישה הניתנת לחוקרים בחטיבת המחקר לבסיסי הנתונים שבידי הפיקוח, בייחוד נתוני המיקרו (קרי, נתוני אשראי לחברות ברמת ההלוואה הבודדת וברמת החברה הבודדת). כמו כן ביקשה הוועדה לקבל את רשימת כל המחקרים אשר נעשו על סמך נתוני מיקרו אלו.¹⁶²

בנק ישראל השיב כי "קבלת נתוני מיקרו ושימוש בהם אפשריים... ובתנאי שהבקשה לחשיפה לנתוני מיקרו אושרה על ידי המפקח על הבנקים". בנק ישראל ציין כי נעשו שני מחקרים ו"תיבה"¹⁶³ שהתבססו על נתוני המיקרו שצוינו לעיל, האחד פורסם בשנת 2004 (על סמך נתונים של שנות ה-90 של המאה הקודמת) והשני פורסם בדצמבר 2018.¹⁶⁴

3.1.7. הוועדה המייעצת לנגיד בנק ישראל ולמפקח על הבנקים

¹⁵⁸ חוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל (תיקוני חקיקה), התשס"ה–2005, ס"ח התשס"ה, עמ' 830.

¹⁵⁹ ה"ח התשס"ה, עמ' 697.

¹⁶⁰ מכתב מוועדת החקירה, 0016598, 23.10.2018.

¹⁶¹ מכתב מהפיקוח, 184S7063, 7.11.2018.

¹⁶² מכתב מהוועדה לבנק ישראל, 30.1.2019.

¹⁶³ התיבה, שהיא תמצית של המחקר השני, פורסמה בדוח ליציבות פיננסית שפרסם בנק ישראל.

¹⁶⁴ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019.



הוועדה ביקשה לקבל את הפרוטוקולים של דיוני הוועדה המייעצת לנגיד בנק ישראל ולמפקחת משנת 2003 ואילך.¹⁶⁵ ועדה זו מתכנסת אחת לרבעון, ויושבים בה בשולחן משותף נושאי משרה בכירים מכל הבנקים, המפקחת, אנשי ציבור, נציג שר האוצר, יושב-ראש רשות ניירות ערך, הממונה על שוק ההון ונציגת האקדמיה.¹⁶⁶ הסמכות לגלות את הפרוטוקולים מדיוני הוועדה נתונה לנגיד.¹⁶⁷

הוועדה הבהירה בפנייתה כי היא מבקשת לקבל הן פרוטוקולים של ישיבות שבהן הוועדה מייעצת לנגיד בעניינים הנוגעים לעסקי בנקאות והן פרוטוקולים של ישיבות שבהן היא מייעצת למפקח על הבנקים בעניין הוראות ניהול בנקאי תקין.

בנק ישראל השיב כי "לא יהיה נכון לקבל החלטה בדבר פרסום גורף של כלל הפרוטוקולים... וכי לשם הפעלת סמכותו... נדרשת תקופת זמן נוספת, על מנת לאתר את הפרוטוקולים הנדרשים ועל מנת לעיין בהם באופן פרטני ולבחון את אפשרות גילויים. כמו כן הנחה הנגיד את הצוות המקצועי בפקוח להיות "ערוך לבחון פנייה ממוקדת" מטעם הוועדה.¹⁶⁸

3.2. מסקנות

3.2.1. מבוא

ועדת החקירה הוקמה כדי לחקור את תהליכי מתן האשראי ללווים הגדולים ואת כשלי האשראי הקשורים ללווים אלו. בהופעותיהם בפני הוועדה הדגישו הן נציגי הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל והן נציגי התאגידים הבנקאיים חזרו והדגישו כי היקף הכשלים באשראי שניתן ללווים הגדולים, לדעתם, היה קטן יחסית, ולפיכך הנזק שנגרם למשק הישראלי בגלל הכשלים היה קטן אף הוא. טענה זו של הפיקוח והבנקאים, אשר נוגעת לעצם הנחיצות של תחקור תהליכי מתן האשראי ללווים גדולים, שגויה, לפי עמדת הוועדה.

היקף כשלי אשראי הוא רק פרמטר אחד, ולא דווקא החשוב ביותר, בקביעת היקף הנזק הכלכלי שנגרם לרווחה החברתית. בפרט, מתן אשראי בתנאים מועדפים עלול לגרום לפגיעה חמורה בתחרות, לעיוותים בהקצאת מקורות אשראי בתוך ענפי המשק וביניהם ולביצור מעמדם של לוויים גדולים בעלי כוח שוק אשר פועלים לחסימת רפורמות משקיות נחוצות. התוצאה הכוללת משמעותית ביותר: פגיעה בפריון, קיטון בצמיחה, העלאת יוקר המחיה והגדלת האי-שוויון.

הוועדה סבורה כי יש לזקוף לפחות חלק מההצלחה בשימור היציבות הפיננסית בעת המשבר הפיננסי בשנים 2008–2009 לזכותו של בנק ישראל. ואולם, לצד השמירה על היציבות הפיננסית, על בנק ישראל להנהיג מדיניות שמטרתה מניעת עיוותים בשוק האשראי, ובעיקר עיוותים משקיים גדולים אשר נובעים ממתן אשראי מועדף ללווים גדולים. רווחת הציבור דורשת כי לוויים גדולים לא ייהנו לאורך שנים ממתן אשראי בתנאים מועדפים, כגון התבססות על הצהרות של הלווה ללא מסמך משפטי, חולשות בשיעורי

¹⁶⁵ מכתב מהוועדה לנגיד בנק ישראל, 3.2.2019.

¹⁶⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 54–55.

¹⁶⁷ סעיף 5(6) לפקודת הבנקאות.

¹⁶⁸ מכתב מהפיקוח, 5.3.2019.



הכיסוי של ביטחונות, מתן אשראי למטרות שאינן ברורות ומתן אשראי בלוח סילוקין "גמיש", המאפשר לגלגל חובות ולא לדרוש את פירעונם בזמן.

כמו כן, הוועדה אינה מקבלת את טענות הפיקוח שאחת הסיבות העיקריות לכשלים במתן אשראי ללווים גדולים הייתה "אפקט הילה", ושבהובלת הפיקוח תוקנו והוסדרו הליקויים אשר אפשרו את כשלי האשראי.

3.2.2. ליקויים משמעותיים ומתמשכים

לפי עמדת הוועדה יש ליקויים משמעותיים ומתמשכים בפיקוח על הבנקים, המשפיעים גם על המערכת הבנקאית, ומצריכים תיקון בהקדם. צורך זה מתחזק על רקע התמורות הצפויות בענף הבנקאות והצמצום במרווחי הריבית הנגזרים מתמורות אלו, משום שיכולתה של המערכת הבנקאית לחפות על "חולשות" במתן אשראי תפחת בעקבותיהן.

מסקנת הוועדה ממכלול הממצאים היא שהפיקוח לא ביסס הרתעה רגולטורית אפקטיבית מול המערכת הבנקאית שמטרתה למנוע התנהלות בלתי תקינה במתן אשראי ומניעת היווצרות חולשות חדשות בעתיד. הפיקוח אינו נותן משקל ראוי להרתעה, לאכיפה ולשקיפות, ומדיניותו הנוכחית של הפיקוח אינה מבשרת על שינוי מהותי כלשהו בהתנהלות בנושאים אלו.

היעדר הרתעה יעילה של הפיקוח מתבטא במגוון תחומים. בראש ובראשונה, הפיקוח אינו מפעיל כראוי אמצעי אכיפה, לא כלפי התאגידים הבנקאים וגם לא כלפי נושאי המשרה, גם בתגובה על חריגות משמעותיות חוזרות ונשנות של אותו מפר (רצידיביזם – recidivism) מההוראות של המפקח.

מאזן הכוחות בין הפיקוח לבין מפקחיו הוא כזה שבנק גדול ניהל משא ומתן עם הפיקוח שבו הפיקוח נדרש להסכים למינוי נושא משרה לתפקיד מנכ"ל הבנק, אף שבאותה תקופה בירר הפיקוח חשדות לפעילות בנקאית חמורה ביותר של אותו נושא משרה. כל זאת, לטענת בנק ישראל, כדי להבטיח שיושב-ראש הבנק יעזוב את תפקידו.

מאזן ההרתעה בין הפיקוח לבין מפקחיו הוביל לכך שגם כשפעילותו חוצת הגבולות של בנק גדול אחר (פעילות שנועדה ביוזמתו לסייע ללקוחותיו להעלים מס בארה"ב) נחשפה בפני הרשויות בארה"ב והביאה לחקירות בשל הגשת דוחות כוזבים לרשויות האמריקניות ולחשש ממשי להטלת קנסות משמעותיים על הבנק, אותו בנק לא מצא לנכון לדווח על כך לפיקוח בארץ. גם לאחר שנודע לפיקוח על התנהלותו של אותו הבנק הוא בחר שלא לנקוט צעדי אכיפה כלשהם.

3.2.3. חוסר ההרתעה במדיניות האכיפה של הפיקוח

מדיניות האכיפה של הפיקוח היא כזאת שגם במקרים חמורים ביותר, שבהם בנק מגיש דיווחים מסולפים לפיקוח, הפיקוח אינו מוצא לנכון להטיל סנקציות חמורות ביותר על נושאי המשרה הבכירים בו. תחת זאת הפיקוח מתייחס בפני מבקר המדינה לאפקטיביות של מדיניותו שהובילה לתיקון הליקויים שנתגלו. כל זאת – בבנק שבסופו של דבר קרס.

בעניין שבעת סוגי הכשלים במתן אשראי ללווים גדולים בשנים 2003–2017 שתיאר הפיקוח ו-168 החריגות המפורשות מהוראות ניהול בנקאי תקין במתן אשראי ללווים אלו, הפיקוח אינו יכול להצביע אפילו על מקרה אחד של הטלת סנקציה על תאגיד בנקאי או על נושא משרה בבנק בגין חריגה. בתקופה



שחקרה הוועדה, 2003–2017, הפיקוח לא הטיל אפילו עיצום כספי אחד על תאגיד בנקאי בגין ליקויים במתן אשראי ללווים גדולים. הפיקוח לא הטיל עיצום כספי גם על שום נושא משרה בגין חריגה מהוראות ניהול בנקאי תקין, שכן שהחקיקה הקיימת אינה מסמיכה אותו לעשות כן. אומנם הפיקוח טוען כי היה "מעורב" ב"הזת" 15 בכירים במערכת הבנקאית, אך הוא מוסיף כי "עיקר המקרים קשורים לבעיות בממשל תאגידי, ולא דווקא לתחום האשראי ללווים גדולים", ובכך מודה שמספר ה"מוזזים" בגין מתן אשראי חריג ללווים גדולים קטן ביותר, ואולי לא היו כאלה כלל.¹⁶⁹

במקום להשתמש בכלי אכיפה משמעותיים ופורמליים להרתעת המערכת הבנקאית מהתנהלות בלתי תקינה, בין היתר בתהליכי מתן אשראי, מדיניות הפיקוח מדגישה **תהליך של "דיאלוג" מתמשך עם התאגידים הבנקאים ונושאי המשרה, שמטרתו תיקון ליקויים. דיאלוג זה מתנהל בהתנצחות הדדית בין המפקח למפוקח, אשר במהלכו הפיקוח מעלה הערות ודרישות לשינוי ההתנהלות ושינוי סיווג חובות, ולעיתים, בהמשך, מתוקנות הוראות הפיקוח.**

הוועדה סבורה שאף שיש מקום לדיאלוג בין מפקח למפוקח, בין השאר לשם תיקון ליקויים, דיאלוג כזה אינו יכול להחליף, במקרים של חריגות מהותיות, צעדי אכיפה והרתעה משמעותיים שנועדו למנוע התנהלות בנקאית בלתי תקינה במתן אשראי. ללא מדיניות אכיפה משמעותית שכזאת יש תמריץ לנושאי משרה בכירים במערכת הבנקאית לפעול ב"שיטת מצליח": הבנק מפר את הוראות הפיקוח, ובאותם מקרים שהפרות אלו נחשפות, הבנק נדרש לתקן את הליקויים (ונראה שלא תמיד הבנקים אכן מתקנים את הליקויים).

3.2.4. מדיניות האכיפה הבלתי-פורמלית

הוועדה אינה מקבלת את טענת הפיקוח שבכוחה של מדיניות הנשענת כמעט בלעדית על פעילות אכיפה בלתי פורמלית וחסויה לבסס הרתעה רגולטורית יעילה. הוועדה סבורה כי יש לשים דגש על מדיניות אכיפה פורמלית, שכן ככלל, מדיניות אכיפה פורמלית וגלויה, למעט בנסיבות חריגות, מבטיחה ביקורת יעילה של הציבור ונציגיו על פעילות הפיקוח על הבנקים, יוצרת הרתעה רב-מערכתית וברורה כלפי שחקני השוק ומפחיתה במידה ניכרת את האפשרות של שבי רגולטורי.

זאת ועוד, המחויבות לשקיפות בפעילויות אכיפה **פורמליות ופרסונליות**, ככל שאין בה לפגוע ביציבות המערכת הפיננסית, תצמצם תופעות של התנהלות אופורטוניסטית (הידועה כהתנהלות תוך "סיכון מוסרי" – Moral Hazard) ועשויה לחזק את היציבות הפיננסית. זאת, מכיוון שבתגובה להתנהלות אופורטוניסטית החורגת מהוראות הפיקוח יוטלו סנקציות מינהליות אשר יפורסמו ברבים, פרסום שיביא לפיקוח ציבורי הן על התנהלות המפירים והן על נאותות מהלכי האכיפה של הפיקוח. כך, **פעילות אכיפה פורמלית וגלויה היא הכרחית לטיפול בהפרות מהותיות במערכת הבנקאית**, ויש לנקוט דרכים אחרות רק במקרים חריגים, שבהם יש חשש לפגיעה ביציבות הפיננסית מעצם גילוי פעילות האכיפה.

לפי עמדת הוועדה, העובדה שבהתאם לחקיקה הקיימת אין לפיקוח כלי אכיפה מתאימים ליצירת הרתעה רגולטורית מספקת יוצרת מצב בלתי סביר. חיזוק ניכר של כלי האכיפה שבידי הפיקוח יגביר את ההרתעה הרגולטורית, ובכלל זה יאפשר לפיקוח לקיים אכיפה פורמלית יעילה שתקדם שינוי של מאזן

¹⁶⁹ כמו כן, הפיקוח לא סיפק מידע בנוגע לטיב ההזזות, טיב המעורבות, והאם נושאי המשרה המוזזים הודחו מכל תפקיד בתאגיד הבנקאי האמור או הוזזו לתפקיד מקביל ובהמשך קודמו. ראוי לציין כי הוועדה מכירה מקרה אחד לכל הפחות שבו דווח בתקשורת כי בנק ישראל הורה להזיז נושא משרה, ועל פי הדיווח נושא המשרה הוזז לתפקיד בכיר אחר בבנק.



הכוחות בין הפיקוח למפוקחיו. אין ספק שעצם הסמכות החוקית לנקוט כלי אכיפה מגוונים ומשמעותיים ישמש כלי הרתעה ויאפשר לפיקוח לנהל מעמדת כוח משא ומתן אפקטיבי עם בנק מפר, גם על צווים מוסכמים ומרתיעים, וזאת בפרק זמן קצר יחסית.

בהקשר זה, יודגש כי הוראות החוק הקיים היום, שתוקנו בעקבות קריסת הבנק למסחר, אינן נותנות מענה הולם לחיזוק סמכויות האכיפה של הפיקוח, בין היתר משום שבגין הפרת הוראת ניהול בנקאי תקין, התיקון לחוק אינו נותן סמכות להטיל עיצום כספי על ממלא תפקיד בבנק, ובמסגרת הסמכות להטיל עיצום כספי על תאגיד בנקאי קבוע עיצום כספי מוגבל – סכום שלא יעלה על 1 מיליון ש"ח.

3.2.5. חריגות מהוראות מבוססות-עקרונות

הוועדה סבורה כי פעילות אכיפה משמעותית נגד חריגות מהוראות מבוססות-עקרונות היא כלי חשוב במקרים שבהם הבנק הפעיל שיקול דעת בלתי סביר בעליל, גם אם הפעילות החורגת לא נאסרה במפורש. בפועל, הפיקוח אינו מקבל עמדה זו, וקובע כי אפשר להפעיל סנקציות מינהליות רק במקרים של הפרות "ברורות, טכניות ופשוטות".

הוועדה התרשמה שמדיניות זו של הפיקוח מובילה לתהליך שהוא בגדר תרחיש צפוי מראש: הבנקים "מנצלים" עד תום את העקרונות המעוגנים בהוראות ניהול בנקאי תקין לפרשנות נוחה מבחינתם, גם אם פרשנות זו מביאה לתוצאה בלתי סבירה בעליל מבחינה כלכלית, ובתגובה הפיקוח פועל לתיקון באמצעות הוראות מפורשות יותר שוב ושוב. לדוגמה, הפיקוח מסביר כי כדי להתגבר על אחד משבעת הכשלים שמצא – מטרות אשראי שאינן ברורות – הפיקוח דרש "לכלול בתיק הלווה את פירוט המטרות של ההלוואה" (הוראה 311, אשר תוקנה באפריל 2015). לפי עמדת הוועדה, דרישה שכזאת אמורה להיות מובנת מאליה אף ללא תיקון, והתיקון כשלעצמו ממחיש את הבעייתיות בתהליך המתמשך של ניצול הוראות הפיקוח.

הוועדה אינה מקבלת את טענת הפיקוח שהדרישה לסיווג מחדש של חובות בנקאיים והדרישה להפרשות הון הן סנקציות אפקטיביות. דרישות אלו אינן מבססות הרתעה רגולטורית, וזו אף טעות כלכלית לכנותן "סנקציות": דרישה לשינוי סיווג חוב לרמה שמתאימה לסיכון מלכתחילה (ex ante) אינה אלא תיקון מתבקש מאליה. על כן, דרישה כזאת אינה יוצרת הרתעה רגולטורית כלל, ואינה מעודדת ציות אלא מתמרצת פעילות בנקאית ב"שיטת מצליח".

3.2.6. אי-שימוש בסמכויות חקירה

הפיקוח איננו עושה שימוש בכלי חקירה המסורים בידיו ואיננו מסמך חוקרים כלל. מדיניות הפיקוח היא שכאשר מתעורר חשד לפלילים, הנושא מועבר למשטרה. מדיניות זו היא המשך ישיר של מדיניות הדיאלוג שהוזכרה קודם לכן, והיא גם ביטוי של התזה שלפיה האכיפה הבלתי-פורמלית יעילה ומהירה הרבה יותר מזו הפורמלית ומזו הפלילית.

מדיניות זו של הפיקוח שונה מהמדיניות של רשות ניירות ערך ושל רשות התחרות (ההגבלים העסקיים לשעבר), אשר קובעות כי תחומי העיסוק שלהן ספציפיים ומצריכים מיומנות מיוחדת והבנה מעמיקה של מקטע מסוים באכיפה הכלכלית. מאסדרים אלו, אשר הצמיחו מחלקות חקירה ומודיעין מקצועיות, סבורים כי הקמת המחלקות הללו העמיקו את האכיפה ויצרו הרתעה. הם סבורים כי מחלקות החקירה ברשויות שעליהן הם מופקדים רכשו מיומנויות ספציפיות, והמשטרה לא הייתה יכולה למלא את



תפקידן בחקר העבירות הספציפיות הללו, אף שאין חולק כי למשטרה יש סמכות לחקור גם עבירות אלו. יתרה מזו, מרבית החקירות מתחילות ומסתיימות במחלקת החקירות של המאסדר. על רקע זה תמוהה העובדה שדווקא הפיקוח, שתיאר בפני הוועדה את מומחיותו הייחודית, אינו סבור שיש יתרון במינוף ידע זה לקיום חקירות.

נוסף על כך, הראייה הייחודית של האכיפה הכלכלית בתחומי ניירות ערך והגבלים עסקיים (תחרות כלכלית) מביאה גם להכוונת איסוף ענפי, העשוי להסתיים בהליכי אכיפה שאינם פליליים או לעבור למישור הפלילי.

לבסוף, ההימנעות מחקירות בפיקוח על הבנקים לצד שמירת הסודיות הבנקאית מסכלות את זרימת המידע בין הרשויות לצורכי האכיפה; כך היה למשל באי-דיווח לרשות לניירות ערך על הזזת 15 נושאי המשרה במערכת הבנקאית (ראו דיון בפרק מסקנות רשות ניירות ערך).

3.2.7. כשל מתמשך של היעדר אכיפה

ההימנעות של הפיקוח מאכיפה והבחירה לנהל דיאלוג עם המפוקחים הן תופעות ארוכות שנים, כפי שאפשר ללמוד מדוח מבקר לשנת 2002 בעניין קריסת הבנק למסחר, אשר קובע:

לדעת משרד מבקר המדינה, מלבד הצורך להביא להפסקה של הפרות מסוג מסוים שמוצאת המחלקה בתאגיד בנקאי, על המפקח לשים לנגד עיניו גם את שיקול ההרתעה. הימנעות המחלקה לאורך שנים מלהטיל סנקציות על הבנק או מנהליו, לאחר שמצאה הפרות חוזרות ונשנות בבנק, פגעה ביכולת ההרתעה מפני הפרות של הוראות נב"ת והוראות ספציפיות של המפקח לבנק [למסחר].¹⁷⁰

המדיניות הזאת של הפיקוח גרמה לדעת הוועדה לנזקים של ממש. גם בדוח ועדת בייסקי משנת 1986 בעניין ויסות מניות הבנקים נכתב במסקנות על הממשק בין הפיקוח לבין המערכת הבנקאית:

אותה מדיניות של פעולה בדרכי הסברה, שיכנוע וציפייה להסכמה של הבנקים, בלי להפעיל סמכות ומרות, עוברת כחוט השני לכל אורך היחסים שבין בנק ישראל והפיקוח על הבנקים, בבצעם את תפקידי ההכוונה והפיקוח המתחייבים על פי החוק, לבין הבנקים.¹⁷¹

הוועדה סבורה כי כמה גורמים עשויים להסביר מדוע הפיקוח נוקט מדיניות מתמשכת של "הסברה, שכנוע, וציפייה להסכמה" וניהול "דיאלוג" עם המפוקחים ואת ההימנעות מאכיפה הרתעתית יעילה:

א. תופעת "הדלת המסתובבת" – בכירים במערכת הבנקאות עוברים מעמדת המפוקח לתפקיד המפקח או מתפקיד המפקח לעמדת המפוקח:

1. בשל המספר הקטן למדי הן של תאגידים בנקאים והן של נושאי משרה בכירים בהם בישראל, תופעת "הדלת המסתובבת" יוצרת מצב שבו **על המפקח לבקר את עמיתו לשעבר** (אם בבנק שבו עבד לפני כן ואם בבנק אחר), והדבר עלול באופן טבעי להוביל להיעדר אכיפה משמעותית.

¹⁷⁰ מבקר המדינה, דוח מס' 53 לשנת 2002 ולשנת הכספים 2001, עמ' 978.
¹⁷¹ דוח ועדת החקירה לעניין ויסות מניות הבנקים, 1986, עמ' 261.



2. המפקח עשוי לשוב עם תום כהונתו למערכת הבנקאית, וכך נוצר מצב שהמפוקח הוא מעסיק אפשרי עתידי של המפקח.

3. אם המפקח ישב בעבר בכיסאו של המפוקח הוא עלול לחוש הזדהות יתר עם הסיבות והמניעים של המפוקח לפעול כפי שפעל.

ב. במצב שבו בכירים במערכת הבנקאית בבנקים שהיו מעורבים בחריגות מהותיות מהוראות ניהול בנקאי תקין מונו לאחר מכן לעמדות בכירות בפיקוח ובבנק ישראל, למעשה אי-אפשר להפעיל בקרה ואכיפה חסרות הפניות. הוועדה ביקשה מהפיקוח פירוט לעניין זה, אך הפיקוח לא הסכים למסור תשובה מספקת, בין היתר בטענה שהעברת מידע על חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין בעניין קבוצת אנשים ספציפית עלולה לפגוע בסודיות.

ג. חשש לקיומו של "אפקט ההילה" בקרב בכירי הפיקוח כלפי בכירים במערכת הבנקאית, וכן כלפי הלווים הגדולים במשק (המפקחת אומנם ייחסה את אפקט ההילה ליחסים שבין בכירי הבנקאים לבין הלווים הגדולים, אולם לא ניתן להתעלם מחשש לקיומו של אפקט זה גם ביחסים שבין הפיקוח למפוקחיו וכן בין הפיקוח ללווים הגדולים).

ד. הומוגניות מחשבתית בקרב בכירים בפיקוח לאורך זמן ותרבות ארגונית קפואה אשר מונעות בחינת מדיניות אכיפה שונה מזו הנהוגה כיום. הדבר בא לידי ביטוי בין השאר בכך שאין ניסיון או רצון להיעזר בבודקים חיצוניים או בנותני שירות חיצוניים.

ה. חשש שקיומם של ממשקים אחרים בין המפקחים לבין המפוקחים, דוגמת הוועדה המייעצת, מביא להשפעת יתר ולהזדהות של המפקח עם המפוקח.

3.2.8. רגולטור שבוי

יהיו הסיבות אשר יהיו, מסקנת הוועדה היא שהפיקוח אינו מבצע אכיפה הרתעתית כיאות, מנהיג מדיניות אכיפה בלתי פורמלית אשר נסתרת מהציבור, אינו דורש סמכויות אכיפה נוספות ומוגברות, אינו משתמש בכלי החקירה אשר מוקנים לו בחוק ואינו מבקש כלי חקירה אפקטיביים נוספים, וכל זאת כאשר עליו להתמודד עם מערכת בנקאית ומשק ריאלי ריכוזיים ורוויים בניגודי עניינים פוטנציאליים.

לאור האמור לעיל, מסקנת הוועדה היא שהפיקוח על הבנקים בבנק ישראל מתנהל מול המערכת הבנקאית כרגולטור שבוי אשר לא פועל להרתעת מפוקחיו, וכך נפגע האינטרס הציבורי.

3.2.9. התייחסות לטענות הבנקים והפיקוח

הן בכירי המערכת הבנקאית והן הפיקוח טענו כי חל גידול ניכר יחסית באשראי לעסקים קטנים ובינוניים על חשבון האשראי לעסקים הגדולים. על טענה זו יש להעיר שלוש הערות:

א. בהתחשב בכך שהבנקים הם מקור האשראי המרכזי של העסקים הקטנים והבינוניים וששיעור האשראי לעסקים הקטנים והבינוניים בתיק האשראי הבנקאי הולך וגדל, יש משנה חשיבות להגברת התחרות במערכת הבנקאית (על כך ראו בפרק המסקנות בעניין רשות התחרות).

ב. חולשת הבקרה והאכיפה ברשות שוק ההון מעלה חשש שהקיטון באשראי הבנקאי ללווים הגדולים נובע בין השאר מקיומו של ארביטראג' רגולטורי, על כל המשתמע מכך (ראו פרק המסקנות בעניין רשות שוק ההון).

ג. למרות הקיטון בהיקף האשראי הבנקאי ללווים הגדולים שעליו הצביעו הבנקאים והפיקוח, שיעורו עדיין משמעותי ביותר, ולכן חיוני שהאשראי יינתן ללווים גדולים ללא תנאים מועדפים.



הפיקוח טען כי בעקבות פעילותו בתקופה שוועדת החקירה עוסקת בה (2003 ואילך) שום מפקיד לא הפסיד את כספו, ואף לא בתקופת המשבר הפיננסי, כשבנקים בארה"ב, בבריטניה ובאירופה פשטו את הרגל. כמו כן טען הפיקוח כי היקף ההפסדים ממתן אשראי בארץ נמוכים יחסית.

לדעת הוועדה, טענות אלו אינן מציגות תמונה רלוונטית לבחינת התנהלות הפיקוח בנוגע למתן אשראי ללווים גדולים בכלל, ולבחינת הנקיטה של אמצעי אכיפה כלפי הבנקים או ההימנעות ממנה בהקשר זה בפרט. הוועדה סבורה כי היקף כשלי האשראי הוא רק פרמטר אחד בקביעת היקף הנזק הכלכלי שנגרם לרווחה החברתית עקב מתן אשראי מועדף בישראל. נוסף על כך, עצם העובדה ששום בנק לא קרס בשנים 2008–2009 לא בהכרח מעידה כשלעצמה על האפקטיביות של הפיקוח, משום שמספר הבנקים בישראל קטן, על כל המשתמע מכך; מכל מקום, הוועדה לא נדרשה לנושא זה במסגרת עבודתה.

3.2.10. מחקר כלכלי

הוועדה סבורה כי יש חשיבות רבה למחקר כלכלי הנסמך על נתוני אשראי לחברות ברמת ההלוואה הבודדת או ברמת החברה הבודדת (קרי, נתוני מיקרו). לפיכך, לא מתקבל על הדעת שב-15 שנה ערך בנק ישראל שני מחקרים בלבד אשר נסמכים על נתונים אלו בנוגע למערכת הבנקאית ובנוגע לממשקים החשובים בין המערכת הבנקאית לבין המשק – כל זאת בשעה שחטיבת המחקר ערכה מעל 200 מחקרים רק במסגרת סדרת המאמרים למחקר, ועוד מאות מחקרים נוספים – בין היתר בהתחשב בתפקידי נגיד בנק ישראל ובנק ישראל כמוגדר בחוק בנק ישראל, התשי"ע–2010.

הוועדה מעריכה את יכולותיה בכוח של חטיבת המחקר בבנק ישראל, ועל כן מסיקה כי סיבות לתפוקה מועטה זו הן בין היתר הגישה המוגבלת של חוקרי חטיבת המחקר לנתונים האמורים בשל כך שהגישה לנתונים האמורים מחייבת אישור מראש של המפקח על הבנקים כדי לסקור אותם.

נוסף על כך, הניתוחים של הפיקוח על הבנקים שהוצגו לפני הוועדה בנוגע לשבעת הכשלים, ל-168 הליקויים ולתופעה של הסטת ביקושי אשראי מהמערכת הבנקאית אל המערכת המוסדית הם איכותניים בלבד, קרי, מדובר באמירות שאינן נתמכות במספרים ובנתונים רלוונטיים שהיו יכולים לשפוך אור על היקפן של תופעות אלו. חוסר השקיפות הוא בלתי סביר, ואינו מאפשר ניתוח ומחקר כלכלי אמיתי של נושאים אלו, הן על ידי בנק ישראל, ובפרט הפיקוח, והן על ידי רשויות וגופים מחוץ לבנק ישראל.

לבסוף, הוועדה סבורה כי במצב שבו לרשות התחרות אין גישה לנתוני המיקרו ולדוחות הביקורת, היא אינה יכולה לערוך מחקר כלכלי בדבר מצב התחרות בענפי הבנקאות.

3.3. המלצות

3.3.1. מבוא

יש שלושה תנאים הכרחיים לפיקוח ובקרה יעילים ולביסוס הרתעה רגולטורית ראויה ואפקטיבית: א. סמכות חוקית לפיקוח ולחקירה כדי לאפשר חשיפת הפרות של הוראות דין והוראות לפי דין (להלן: פעילות אסורה);



הכנסת

ב. **סמכות** חוקית לנקוט פעולות אכיפה משמעותיות אשר בכוחן להרתיע את שחקני השוק מפעילות אסורה בעתיד;

ג. **נכונות** לנקוט פעולות אכיפה בגין הפרות, ובעיקר – אכיפה משמעותית בגין חריגות מהותיות.

הוועדה סבורה כי תנאים אלו אינם מתקיימים כנדרש בפיקוח על הבנקים. הוועדה סבורה כי יש צורך מהותי בשינוי משמעותי ביכולות הפיקוח לחקור ולחשוף פעילות אסורה, בסמכויותיו לבצע אכיפה ובנכונותו לבצע אכיפה כנדרש. המלצות הוועדה מושתתות על תובנות אלו.

3.3.2. המלצות בעניין יכולות חקירה

1. יש להקים מחלקת חקירות ייעודית בפיקוח על הבנקים כדי לשפר במידה ניכרת את האכיפה וליצור הרתעה אפקטיבית מול הגורמים המבוקרים.

2. לאור המסקנות הברורות בדבר המומחיות הנדרשת לאכיפה בנושאים פיננסיים מקצועיים, ולאור הצלחת מחלקות החקירה ברשות ניירות ערך וברשות התחרות במהלך השנים, הוועדה ממליצה כי יוקנו בחקיקה למחלקת חקירות שתוקם בפיקוח על הבנקים סמכויות הדומות לאלו של מחלקות החקירה ברשויות אלו.

3. בכלל זה, הוועדה ממליצה כי מחלקת החקירות תוסמך לקיים חקירות בדבר חשד לביצוע עבירות כמפורט בסעיף 5(ג) לפקודת הבנקאות, 1941 (שגם אותו יש לתקן ולעדכן באופן שיתאים לחקיקה עדכנית בנושא). נוסף על כך יש לשקול להסמיך את מחלקת החקירות לחקור עבירות נוספות לפי חוק העונשין, התשל"ז-1977 (ובכלל זה עבירות שוחד, קבלת דבר במרמה, מרמה והפרת אמונים בתאגיד, רישום כוזב במסמכי תאגיד, עבירות מנהלים בתאגיד, אי-גילוי מידע, פרסום מטעה בידי נושא משרה בכיר בתאגיד, שיבוש חקירה והדחה בחקירה, והכול בזיקה לחשד בעבירות על ידי תאגיד בנקאי או ממלא תפקיד בו), ולפי חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000.

3.3.3. המלצות בעניין ביקורת פרלמנטרית ושקיפות מהלכי הפיקוח

שינוי בנכונות של מאסדר לנקוט פעולות אכיפה משמעותיות לאחר שמדיניותו לאורך שנים לא שיקפה נכונות כזאת הוא אתגר של ממש. על כן, בשל הקושי להשפיע ישירות על נכונותו של המאסדר, המלצות הוועדה יתמקדו בתחומי הביקורת על מהלכי המאסדר ושקיפות מדיניותו והתנהלותו.

4. יש להקים ועדה פרלמנטרית לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות; מאפייניה יתוארו בפרק 7.

5. יש לחייב בחקיקה את בנק ישראל לפרסם בפומבי מסמך מדיניות אכיפה, הן בעניין תאגידים בנקאיים והן בעניין ממלאי תפקיד בתאגידים בנקאיים, ולפרסם בפומבי כל עדכון במסמך זה.

6. במסגרת מסמך מדיניות האכיפה בנק ישראל נדרש להגביל את השימוש באכיפה בלתי פורמלית למקרים חריגים שיומקו בכתב ולקבוע שמהלכי האכיפה העיקריים יבוצעו בהליך פורמלי.



7. יש לעגן בחקיקה חובת פרסום של כל מהלך אכיפה פורמלי (ובכלל זה מהלכי הסדר בהסכמה עם תאגיד בנקאי ונושאי משרה) ושל שמות האנשים והגופים שצעדי האכיפה מוטלים עליהם. הפיקוח יהיה רשאי להימנע מפרסום כאמור בנסיבות חריגות, שבהן נשקפת סכנה של פגיעה ביציבות הפיננסית מעצם גילוי פעילות האכיפה, ובלבד שהחלטה להימנע מפרסום תהיה לתקופה שתיקבע מראש, ושאותה יהיה אפשר להאריך אם הנסיבות החריגות ממשיכות להתקיים.

הפיקוח על הבנקים ידווח לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות על כל מהלכי האכיפה שנקט, פורמליים ובלתי פורמליים, ובכלל זה על הנימוקים להחלטות לנקוט הליכים בלתי פורמליים ולהימנע מפרסום.

8. באתר בנק ישראל יוצג מידע על כל אחד מצעדי האכיפה שנקט הבנק ושיש לפרסמם לפי האמור לעיל, וזאת בממשק נגיש למשתמש.

9. בדוח השנתי של הפיקוח על הבנקים ייוחד פרק לצעדי האכיפה, ויוצג בו בין היתר נתונים כמותיים.

10. יש לתקן את **פקודת הבנקאות, 1941** בעניין הרכב הוועדה המייעצת ופרסום פרוטוקולים מישיבותיה. על ועדה זו, שהנגיד ממנה, ליעץ לנגיד בעניינים הנוגעים ל"עסקי בנקאות", ולמפקח – בין היתר בנושא קביעת הוראות ניהול בנקאי תקין. סעיף 6 לפקודת הבנקאות כנוסחו היום אינו קובע את מספר חברי הוועדה המייעצת והרכבה (למעט חבר אחד ששר האוצר ממנה), אלא כי "ועדה זו תהא מורכבת מאותם האנשים ותתמנה לפי אותם התנאים אשר יישרו בעיני הנגיד". בין חברי הוועדה המייעצת כיום נציגי שבעה תאגידים בנקאיים, נציגי ציבור, רשות שוק ההון, בנק ישראל ורשות ניירות ערך. ועדת החקירה ממליצה כי הנגיד יקבע את הרכב הוועדה בכללים, כי לחבריה יצורף נציג רשות התחרות וכי בין חבריה לא ייכללו נציגי התאגידים הבנקאיים ואיגוד הבנקים. יובהר כי אין בהמלצה זו כדי למנוע מיושב-ראש הוועדה המייעצת להזמין, אם יראה בכך צורך, לישיבות מסוימות, או כדי לגרוע מחובת הנגיד והפיקוח להיוועץ בתאגידים הבנקאיים על פי כללי המשפט המינהלי, אלא כדי למנוע ישיבה משותפת איתם סביב שולחן משותף.

יש לקבוע כי בנק ישראל יפרסם את הפרוטוקולים של ישיבות הוועדה המייעצת, לרבות החלטותיה, אלא אם כן החליט אחרת, בנסיבות מיוחדות, והודעה על החלטתו נמסרה לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על רשויות פיקוח פיננסיות.

נוסף על כך ועדת החקירה ממליצה שהנגיד יפרסם את הפרוטוקולים של דיוני הוועדה המייעצת בעשר השנים האחרונות.

11. במסגרת המדיניות לבדיקת חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין ולטיפול בהן יידרש הפיקוח על הבנקים לבדוק לעומק אפשרות להיעזר בבודקים חיצוניים (monitors) ולהגיש את תוצאות בדיקתו לוועדת הכלכלה של הכנסת בתוך שנה ממועד פרסום דוח זה.

3.3.4. המלצות בעניין סמכויות אכיפה



12. לשם קידום הרתעה רגולטורית מפעילות אסורה, יש לעגן בחקיקה חיזוק משמעותי של סמכויות האכיפה של הפיקוח על הבנקים, בעיקר לשם טיפול בהפרת הוראות ניהול בנקאי תקין. בכלל זה:

א. להקנות לפיקוח את הסמכות להטיל עיצום כספי משמעותי על בעלי תפקיד, ובהם נושאי משרה, וכן על נותני שירותים מקצועיים חיצוניים (עורכי דין, רואי חשבון וכדומה). הוועדה ממליצה להסמיך את הפיקוח להטיל עיצום כספי גם על יחידים שסיימו את תפקידם בגין הפרות אשר ביצעו במהלך כהונתם, וזאת בכפוף להוראות בעניין התיישנות אשר יעוגנו בחוק. כמו כן הוועדה ממליצה להסמיך את הפיקוח להטיל עיצומים כספיים על בעלי שליטה אף אם אינם נושאים בתפקיד בתאגיד הבנקאי, אם יפרו הוראות הקשורות למינוי בעלי תפקיד בתאגיד בנקאי או להתנהלות התאגיד.

ב. לעדכן את ההוראות בחקיקת הבנקאות בנוגע לעיצומים כספיים, ובכלל זה את רשימת ההפרות ודירוגן, לרבות בגין הפרת הוראות ניהול בנקאי תקין, וכן להעלות במידה ניכרת את סכומי העיצומים הכספיים שאפשר להטיל על תאגיד בנקאי, תוך התאמת גובה העיצום להיקף פעילותו של התאגיד הבנקאי ולחומרת ההפרה. כמו כן יש לעדכן את רשימת כלי האכיפה הפורמליים שיעמדו לרשות בנק ישראל והמפקח על הבנקים כך שיכללו, למשל, התחייבות להימנע מהפרה, התראה ואולי אף תשלום לנפגע ההפרה.

ג. להסמיך את הפיקוח להעביר בעל תפקיד בתאגיד בנקאי מתפקידו בשל הפרות ועילות רחבות מאלה הקיימות היום בפקודת הבנקאות. כמו כן מומלץ כי גוף שייקבע יהיה מוסמך, בתנאים ובעילות שייקבעו, למנוע ממי שביצע הפרה חמורה למלא תפקיד כלשהו במגזר הפיננסי לתקופה שתיקבע.

ד. להסמיך את הפיקוח להשעות בעל תפקיד בתאגיד בנקאי עד לבירור עניינו, אם מתנהלת נגדו חקירה בשל פעילות אסורה.

13. הוועדה ממליצה כי כעבור שנתיים ממועד פרסום הדוח תקיים הוועדה לפיקוח פרלמנטרי, ואם טרם הוקמה – ועדת הכלכלה של הכנסת, בחינה מחודשת של התנהלות הפיקוח.

3.3.5. המלצות בנוגע למחקר בנושא המערכת הבנקאית

14. כדי לקדם את המחקר בנושא בנקאות ובנושא הממשק בין המערכת הפיננסית למשק הריאלי, יש לשפר את הגישה של חוקרי חטיבת המחקר בבנק ישראל לנתוני המיקרו אשר בידי הפיקוח, ובכלל זה, יש להקנות לראש חטיבת המחקר בבנק ישראל את הסמכות להסדיר גישה לנתונים האמורים.



4. רשות שוק ההון

4.1. ממצאים

4.1.1. כללי

במכתבה לוועדה מ-17 בפברואר 2019 תיארה רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון (להלן: רשות שוק ההון או הרשות) את חשיבותה ההולכת וגדלה של הרשות:

ראשית, אבקש להבהיר כי רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון (להלן: "רשות שוק ההון, הרשות") היא מהגופים המפקחים המשמעותיים ביותר במדינת ישראל. רשות זו אמונה על הגנה ושמירה על עניינם של ציבור החוסכים לפנסיה בישראל וכלל המבוטחים וכן על הבטחת היציבות והניהול התקין של קרנות הפנסיה, חברות הביטוח, הגופים המוסדיים, נותני אשראי חוץ בנקאי ועוד שורה של גופים בלב המערכת הפיננסית. על רשות שוק ההון הוטלה האחריות לפקח באופן שוטף על גופים אלו, לבקר אותם ולקבוע להם כללי הסדרה, התנהלות וניהול תקין של כספים והשקעות.

תיק החיסכון של הציבור מנוהל על ידי הגופים המוסדיים ומורכב ברובו מחיסכון פנסיוני שהגיע ל-1.7 טריליון ש"ח. סכום זה צפוי להכפיל את עצמו בעוד כ-5 שנים ל-3.4 טריליון ש"ח כאשר היקף הפיקדונות במערכת הבנקאית צפוי להיות 50% מהסכום שינוהל על ידי הגופים המוסדיים. יתרה מזו, בעוד שבבנק בעל הפיקדון אינו נושא בסיכון להפסד במצב בו הבנק אינו פושט רגל, הרי שתוצאות פעולותיהם של הגופים המוסדיים משפיעות באופן ישיר על הרווח או ההפסד של החיסכון הפנסיוני של הציבור. לפיכך, תפקידה ואחריותה של רשות שוק ההון כאמור מורכב ומהותי אף יותר....

כמו כן, פעילות הביטוח המסורתית המפוקחת על ידי הרשות, מתעצמת ומסתעפת גם כן, לאור הגידול בצריכת שירותי הביטוח, וכן מגמות חדשניות בתחום זה, המאתגרות את התפיסה המסורתית לגבי חברות הביטוח, ובפרט חברות דיגיטליות ושחקנים זרים המבקשים לפעול בישראל...

השוק המוסדי, הכולל בעיקר את החיסכון לטווח ארוך המושקע בקרנות הפנסיה, בקופות הגמל ובתוכניות לביטוח חיים¹ (להלן: המוסדיים), מנהל, תמורת שכר, נכסים פיננסיים בהיקף אדיר. בסוף שנת 2017 נכסים אלו הסתכמו בכ-1.6 טריליון ש"ח.² קרוב ל-700 מיליארד ש"ח מסכום זה מושקעים באגרות חוב של המדינה, סחירות ולא סחירות (כ-42% מכלל הנכסים), כ-350 מיליארד ממנו מושקעים במניות בארץ ובחו"ל (כ-22% מכלל הנכסים), וכ-175 מיליארד ש"ח – באג"ח קונצרני בארץ (כ-11% מכלל הנכסים). לעומת זאת, האשראי (הלא-סחיר) הניתן על ידי המוסדיים (להלן: ההלוואות

¹ תוכניות לביטוח חיים מכונות גם ביטוח מנהלים.

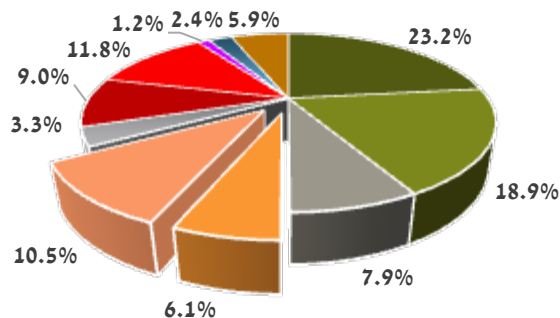
² פרוטוקול ישיבה מס' 7 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 4.11.2018 (להלן: פרוטוקול מס' 7), עמ' 6; רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019.



המוותאמות) הסתכם בשנת 2017 בכ-100 מיליארד ש"ח, שהם כ-6% מכלל הנכסים המנוהלים על ידי המוסדיים (תרשים 1).³

תרשים 1

הרכב התיק המוסדי, 2017⁴



- אג"ח ממשלתיות סחירות
- אג"ח ממשלתיות לא סחירות
- מזומנים ופיקדונות
- אג"ח קונצרני-ישראל
- מניות-ישראל
- אג"ח ממשלתיות לא סחירות
- מניות-חו"ל
- אג"ח קונצרני-ישראל
- מניות-חו"ל

לדברי הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן: **הממונה**), המוסדיים השיגו "תשואה יחסית יפה" בהשוואה בין-לאומית (תרשים 2);⁵ לעניין הסיכון אמר: "אנחנו עדיין במקום טוב באמצע".⁶

תרשים 2

תשואה ממוצעת נטו בקרנות הפנסיה, מדינות OECD, 2007–2017⁷

³ רשות שוק ההון, מצגת "השקעות גופים מוסדיים", נובמבר 2018 (להלן: מצגת השקעות גופים מוסדיים). יוער כי בנתונים אלה לא נכללים אג"ח לא סחיר ואשראי לבנקים ולמדינה.

⁴ מצגת השקעות גופים מוסדיים.

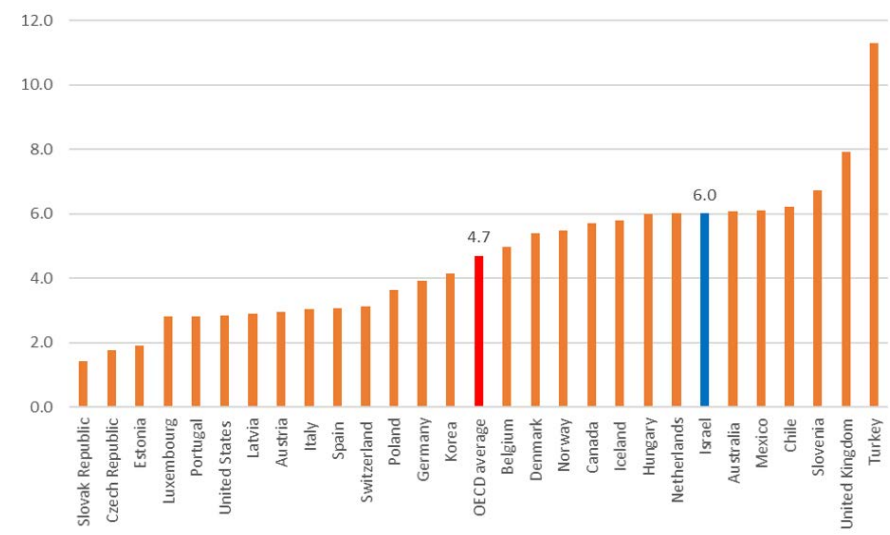
⁵ פרוטוקול מס' 7, עמ' 7.

⁶ שם, עמ' 6.

⁷ מצגת השקעות גופים מוסדיים. בהופעתו בפני הוועדה (פרוטוקול מספר 7, עמ' 6) הבהיר הממונה: "אני רוצה רק לדבר על דבר אחד שאני חושב שחשוב מאוד לחוסכים, וזה על התשואה שהמערכת מייצרת. זה השקף שהיה במצגת הישנה. אנחנו רואים שהמערכת המוסדית בישראל – פנסיה, ביטוח מנהלים, גמל – מייצרת תשואה לא רעה ביחס למדינות אחרות ב-OECD. השקף הזה קצת הפריע לי. מדוע השקף הזה קצת הפריע לי? מכיוון שאין פה התאמה לסיכון. ביקשתי לראות את מדד שארפ של ההשקעות. כאן התמונה קצת פחות טובה, אבל אנחנו עדיין במקום טוב באמצע. לא ככה מנהלים פנסיה. פנסיה לא מנהלים רק לפי תשואות אבסולוטיות. לכל גוף יש את התזרימים שלו, את הפרופיל שלו של ההתחייבויות, כשלוה הוא צריך להתאים את הנכסים. מה שרציתי להראות לכם הם שני דברים. ספציפית לגבי האשראי, האשראי שמעמידה המערכת המוסדית משיא תשואה עודפת ביחס לתל בונד 60, שזה 60 אגרות החוב הקונצרניות". לפיכך, הציג הממונה בפני הוועדה גם גרף שכותרתו "חישוב מדד שארפ בקרנות הפנסיה במדינות OECD 2007-2017".



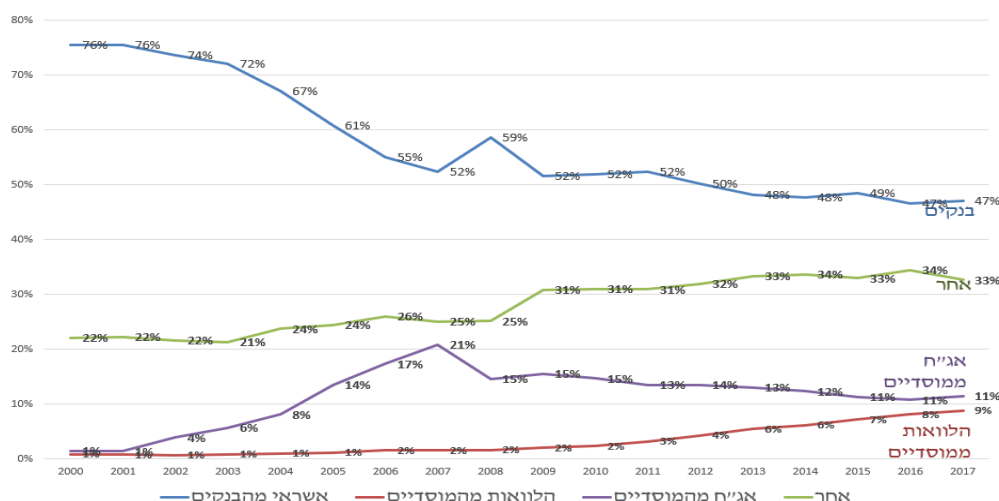
הכנסת



6
רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון

הממונה רואה את האשראי הלא-סחיר במערכת המוסדית, ובפרט בהלוואות המותאמות מטעם המוסדיים, כפעילות שיש לעודדה ברמה המשקית, שכן היא יוצרת תחרות ממשית לבנקים.⁸ בשנים האחרונות, עם השינויים בתחום החיסכון הפנסיוני והיעדר חלופות להשקעת כספי חיסכון אלה, גדל מאוד חלקן של ההלוואות המותאמות של המוסדיים בכלל האשראי לסקטור העסקי (תרשים 3).

תרשים 3 אשראי עסקי בישראל, 2003–2017⁹



4
רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון

⁸ שם, עמ' 5.
⁹ מצגת השקעות גופים מוסדיים.



הכנסת

בדבריו לוועדה הבחין הממונה בין מתן אשראי לבעלי שליטה לרכישת אמצעי שליטה ובין אשראי לחברות, ובפרט חברות תפעוליות, וציין כי אשראי לבעלי שליטה ולרכישת שליטה "כמעט ולא ניתן על ידי הגופים המוסדיים בעבר".¹⁰

למרות בקשת הוועדה לקבל את המחקרים שהרשות ערכה במהלך השנים, בין היתר בתחום האשראי, לא הוצג בפני הוועדה ולו מחקר מהותי אחד.¹¹ צוין כי על פי מבנה הרשות, שהועבר על ידיה, מחלקת מחקר ומידע כלכלי מונה שני עובדים.¹²

4.1.2. איסוף נתוני האשראי, מעקב אחר הנתונים ודוחות הביקורת

סעיף זה עוסק בנושאים הקשורים לאיסוף, למעקב ולדיווח ברשות:

- א. איסוף הנתונים בקשר לאשראי;
- ב. דוחות הביקורת בענייני אשראי לקבוצות לווים גדולות;
- ג. טיפול בהרעות בתנאי החוב;
- ד. מעקב אחר הסדרי החוב.

בפתח הדברים יוער כי הרשות מפרסמת סקירות שנתיות על פעילותה, אולם ב-15 השנים האחרונות נושא המעקב אחר האשראי איננו חלק מן הסקירות הללו.¹³

4.1.2.1 איסוף הנתונים בקשר לאשראי

בפגישה ב-18 ביולי 2018 התבקשה הממונה לשעבר על שוק ההון למסור נתונים על חשיפת המוסדיים לאשראי שניתן לקבוצות העסקיות הגדולות משנת 2003 עד אותו מועד.¹⁴ לבסוף, הרשות לא הציגה את הנתונים המבוקשים, ומסרה נתונים על חשיפת הגופים המוסדיים לאשראי ללווים הגדולים עבור שנה אחת בלבד.

הקושי של הרשות בהמצאת נתונים בסיסיים אלה נובע, בין היתר, מכך שההוראה המחייבת דיווח שוטף של הגופים המוסדיים לחשיפתם המצרפית לכל אחת מקבוצות הלווים הגדולות יצאה רק ב-2018.¹⁵ כלומר, לשם המצאת הנתונים המבוקשים יש צורך בעיבוד מידע על כל נכס בנפרד, מכל חברה וחברה השייכת לקבוצה העסקית הלווה.

נוסף על כך, רק מהרבעון השלישי לשנת 2015 החלה הרשות לקבל מידע על הלוואות מותאמות אשר ניתנו ללווים על ידי הגופים המוסדיים; עד לשנת 2015 המוסדיים לא חויבו לכלול במידע שמסרו את שם הלווה אשר גייס אשראי בהלוואה מותאמת.¹⁶

¹⁰ פרוטוקול מס' 7, עמ' 3-5.

¹¹ מכתב הוועדה לרשות שוק ההון, 13.5.2018.

¹² חומרי רקע שהועברו לוועדה מרשות שוק ההון, 25.7.2018.

¹³ פרוטוקול מס' 7, עמ' 29; הדוחות השנתיים של רשות שוק ההון.

¹⁴ פרוטוקול ישיבה מס' 6 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 18.7.2018 (להלן: פרוטוקול מס' 6), עמ' 9-11.

¹⁵ פרוטוקול מס' 7, עמ' 11; רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019, סעיף 25.

¹⁶ פרוטוקול מס' 7, עמ' 11-12; רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019, סעיף 25.



לפיכך, לרשות אין כל אפשרות להמציא נתונים על סכום האשראי אשר הוענק בהלוואות מותאמות לקבוצות הלווים גדולות עד 2015. יש לציין שבשנה זו היקף הפעילות של שוק ההלוואות המוסדיות המותאמות כבר עמד על סכום מצרפי של כ-67 מיליארד ש"ח (תרשים 4).¹⁷

4.1.2.2 דוחות ביקורת

בשנים 2003–2017 ערכה הרשות 26 דוחות ביקורת בנושאים "מערך השקעות", "הלוואות מותאמות", "השתתפות בהנפקות" ועוד. כלומר, הרשות הפיקה בממוצע פחות משלושה דוחות בשנה¹⁸ על פעילויות במסגרת תיק נכסים של מניות, אג"ח, הלוואות מותאמות והשקעות אחרות (ללא איגרות חוב ממשלתיות) המסתכמות ביותר מ-1,000 מיליארד ש"ח.¹⁹ לדוגמה, בשנת 2017 הופק דוח ביקורת אחד בעניין ועדת השקעות בחברה מנהלת אחת, ובשנת 2016 הופק דוח ביקורת אחד בעניין מערך השקעות בחברת ביטוח אחת.

זאת ועוד, בשנים 2003–2017 הרשות הפיקה לכל היותר שישה דוחות ביקורת שעניינם הלוואות מותאמות ללווים גדולים (תרשים 4). כפי שאפשר לראות בתרשים, בשנת 2017, עת הסתכם שוק ההלוואות המותאמות של המוסדיים בכ-100 מיליארד ש"ח, לא הוציאה הרשות ולו דוח ביקורת אחד בעניין הלוואות מותאמות ללווים גדולים; בשנת 2016, שבה הסתכם שוק זה בכ-84 מיליארד ש"ח, הרשות הוציאה דוח ביקורת אחד בעניין זה (בגוף מוסדי מסוים). יצוין שלא נמסר לאילו שנות פעילות מתייחסים דוחות הביקורת.

תרשים 4

דוחות ביקורת על אשראי והלוואות מתואמות וסך ההלוואות בגופים המוסדיים, 2003–2017

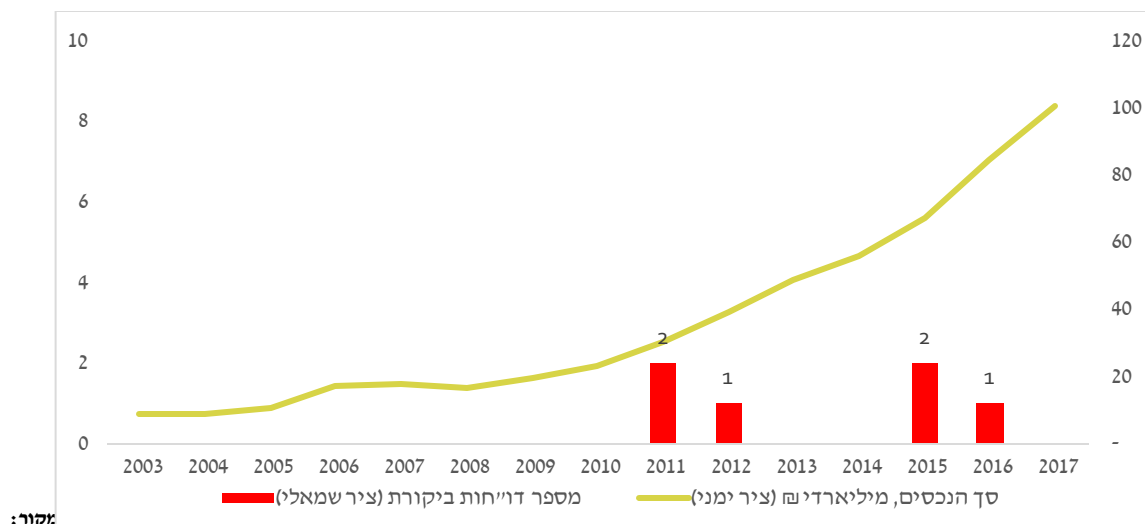
¹⁷ רשות שוק ההון, מכתב, 7.6.2018, שה 2018-7119.

¹⁸ רשות שוק ההון, מכתב, 18.12.2018, שה 2018-16610, נספח.

¹⁹ ראו תרשים 1; על אלו יש להוסיף את השקעות הנוסטרו.



הכנסת



רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון, אתר האינטרנט, הרכב נכסים, ומכתב רשות שוק ההון לוועדה, 7 ביוני 2018; עיבודי ERCG

על פי הרשות, בדיקת ההלוואות המותאמות נעשתה באופן מדגמי ולא באופן גורף.²⁰ מלבד דוחות הביקורת, הרשות נקטה כ-85 "פעולות פיקוח"²¹ כחלק מתוכניות העבודה כרפרנטורה שוטפת, וכן בעקבות "אירועים אד הוק".²² בעניין הביקורת והבקרה ברשות, אמר הממונה:

ללא ספק יש לעשות יותר במישור של ביקורת ובקרה במישורים השונים. הקמת מערך ביקורת והערכה מוסדית הוא אחד היעדים המרכזיים שלי ושל רשות שוק ההון בשנים הקרובות.²³

נוסף על כך, הרשות שטחה את "הצעדים ההכרחיים", אשר יבטיחו, לשיטתה, "עמידה ראויה במשימותיה הרבות וקיום פיקוח מיטבי כרשות עצמאית". בכלל זה, הרשות מנתה את הפעולות האלה:

בשלב הראשון וכפועל מתחייב באופן מידי מתפקידי הרשות – חיזוק הפיקוח על מערך ההשקעות בקרנות הפנסיה והגופים המוסדיים האחרים, הקמת מערך ביקורת משמעותי שיעסוק באופן תדיר בביקורת עומק בגופים המוסדיים, וגיבוש תשתיות ארגוניות חיוניות נוספות הנדרשות כחלק מהפיכתה מאגף במשרד האוצר לרשות עצמאית.²⁴

4.1.2.3 הרעות בתנאי חוב – טופס 16

הרשות מחייבת את המוסדיים לדווח "אודות הסדרי חוב" באמצעות טופס 16. הרשות מקבלת טפסים אלו מאז 2015, בעקבות דוח הוועדה לבחינת תהליכים לעריכת הסדרי החוב בישראל (ועדת אנדורן).²⁵ מטרת הדיווח באמצעות הטפסים היא לתת "תמונת מצב... תמונה יחסית מעודכנת של איכות החוב".²⁶

²⁰ פרוטוקול מס' 7, עמ' 53.

²¹ רשות שוק ההון, מכתב, 18.12.2018, שה 16610-2018, נספח.

²² פרוטוקול מס' 7, עמ' 14.

²³ שם, עמ' 6.

²⁴ מכתב מהממונה לוועדה, 17.2.2019, עמ' 2, סעיף 8.

²⁵ פרוטוקול מס' 7, עמ' 20.

²⁶ שם.



הכנסת

החומר הרב שנאסף בטפסים אלו איננו נבחן בשגרה אלא "מעט לעת, בעיקר כאשר יש אירועים", ואין ברשות "איזה שהוא הליך מוסדר של ניתוח ספציפי של הדוחות".²⁷ על השאלה אם הרשות מנתחת את החומר, השיב נציג הרשות כי "מדובר בחומרים חדשים יחסית".²⁸ עוד אמר נציג הרשות בעניין טופס 16:

התקיימו דיונים סביב החומר הזה השתמשנו בחומרים האלה, למדנו מהחומרים האלה. אנחנו יכולים ללמוד הרבה יותר. אין לנו את התהליך המתודולוגי.²⁹

במכתב ששלח הממונה לוועדה לאחר הדיון, עדכן הממונה כלהלן:

בימים אלה אנו עובדים על טיוב הנתונים המתקבלים במסגרת דיווח הגופים המוסדיים אודות הסדרי חוב (טופס 16), על מנת שיהיה ניתן לפלח ולעבד אותם באופן שישפר את יכולת הרשות לעקוב אחר החובות הבעייתיים המוחזקים על ידי גופים מוסדיים ולדעת מה מצבם.³⁰

4.1.2.4 מעקב אחר הסדרי חוב

כאשר נשאלה הרשות על קיומם של מסמכי ביקורת או תחקיר לגבי האירועים אשר הביאו להסדרי חוב בעניין לוויים גדולים (IDB, אפריקה ישראל, חברות של פישמן ובן דב), מסר הנציג בתשובה: "אני לא יכול לומר לך שיש בכל אחד מהמקרים שציננת".³¹ ועל שאלת יושב-ראש הוועדה אם "נעשתה בדיקה מעמיקה של הלוויים הגדולים", השיב נציג הרשות:

אין לנו דוח כזה.³²

כמו כן הסביר נציג הרשות: "אנחנו ברשות שוק ההון לא בדקנו את העניין של 'אפקט הילה'. ברור לנו הקיום של התופעה הזאת כתופעה, אבל אנחנו לא ידענו לאמוד אותה ככלי בדיקה".³³

4.1.3 תהליך הביקורת והחריגות

במסגרת פעילותה הרשות מקיימת ביקורות "ספציפיות", ועולות מהן מסקנות על תופעות רוחב המתרחשות בגופים שונים.³⁴ הממצאים שלהלן נוגעים לתהליך הביקורת ולחריגות ולליקויים.

4.1.3.1 הביקורת ה"תהליכית"

הממונה לשעבר, גב' דורית סלינגר, וכן הממונה הנוכחי, מר משה ברקת, מסרו כי הביקורת של הרשות בעניין מתן אשראי היא תהליכית בלבד, קרי אין בביקורת ירידה לעומק (drill down) של החלטות מתן אשראי מסוימות.³⁵

²⁷ שם.

²⁸ שם, עמ' 20-21.

²⁹ שם, עמ' 21.

³⁰ מכתב הממונה לוועדה, 17.2.2019, סעיף 15.

³¹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 17-18.

³² שם, עמ' 53.

³³ שם, עמ' 52-53.

³⁴ שם, עמ' 21-22; מכתב שכותרתו "עמדת ממונה – פיקוח על פעילות השקעות", 31.10.2016, שה 2016-20537 (להלן: מסמך עמדת הממונה).

³⁵ נציג הרשות הסביר כי "התוכן של ההחלטות נבדק כאשר אנחנו בודקים תהליכים. אתה לא יכול לבדוק שתהליך נעשה כראוי אם אתה לא נוגע בתוכן..." (פרוטוקול מס' 7, עמ' 31). למרות דברים אלו, הוועדה התרשמה כי הרשות לא בודקת בפועל את איכות האשראי, ותשובה זו ניתנה במענה על שאלות חוזרות ונשנות.



ואכן, ב"קודקס הרגולציה" שהרשות מפרסמת, המסדיר התנהלות תקינה בהשקעות גופים מוסדיים, מפורטת, בין היתר, סדרה ארוכה של דרישות תהליכיות בלבד במתן אשראי, למשל חובת הכנת אנליזה "כתובה" טרם השקעה, אשר "תתייחס" לפרמטרים "הקשורים למאפייני המנפיק, מאפייני איגרות החוב, ייעוד תמורת ההנפקה ומקורות פירעון איגרת החוב",³⁶ כמו גם קבלת מסמכי הנפקה במועד המתאים.

לעניין הדרישות התהליכיות של הרשות, במסמך "עמדת ממונה – פיקוח על פעילות השקעות" מ-31 באוקטובר 2016 (להלן: **מסמך עמדת הממונה**),³⁷ מתוארת אחת הפרקטיקות הלקויות שהתגלו בביקורת בנוגע לייזום ובחינה של השקעות על ידי הגוף המוסדי:

אף על פי שקיים תהליך מסודר לבחינת השקעה, הוא מתבצע בפועל כצ'קליסט טכני, ומנהלי ההשקעות, כמו גם חברי הוועדה, לא מאתגרים אותו. לדוגמה: מידע שמתקבל מהגוף שמציע את ההשקעה נתפס כנכון ולא נבדק או מאומת בדרכים נוספות, תשובות לשאלונים מתקבלות כסופיות ולא נגזרות מהן שאלות המשך (ההדגשה אינה במקור).³⁸

יצוין שאף על פי שנציגי הרשות חזרו וטענו שהדרישות התהליכיות אינן בגדר צ'ק ליסט טכני, בפועל, מהתייחסותם לנושא נובע אחרת.

לעניין חובת קיום אנליזה טרם השקעה, המעוגנת בהוראות רשות שוק ההון, שאל חבר הוועדה:

מה הטעם בדרישה לאנליזה, בדרישה לשלל נהלים אחרים... אם אתם לא בודקים באופן שגרתי, אפילו אם זה מדגמי, את התוכן של ההחלטות, את הסבירות של האנליזה שעומדת או לא עומדת מאחורי ההחלטות?³⁹

הממונה השיב:

אם הצ'ק ליסט שלנו יהיה טכני, אז בוודאי שהמפוקחים יצאו ידי חובתם על ידי כך שהם יעשו משהו טכני. אז אנחנו הולכים למקומות לא טובים. חד משמעית זה מובן. הניסיון היה לומר שאין פה דברים שנבדקים רק בצורה הטכנית, כן בודקים בצורה תהליכית, לא נכנסים לעצם קבלת ההחלטה. כמובן, כפי שאמרתי קודם, בעתיד ניכנס להם יותר לעצמות.

אך בעניין זה, בתגובה לאמירה שלהלן:

...יש קשר הדוק בין מה שאתם בעצמכם מוצאים אצל הגופים המוסדיים שמבצעים צ'ק ליסט טכני לבין זה שאתם מבצעים צ'ק ליסט טכני.

ענה הממונה:

אתה צודק.⁴⁰

הממונה אמר עוד כי הרשות "איננה מחליפה את שיקול הדעת של הגוף המוסדי".⁴¹

על שאלת הוועדה אם יש מערכת "דגלים אדומים" שבגינם תחל הרשות בתחקיר או בבדיקת עומק של סבירות תהליך מתן האשראי המוסדי, השיבה הרשות כי בימים אלו מוקמת מערכת BI שאמורה לאסוף הנתונים, ובתוך המערכת הזו תקבע הרשות "דגלים אדומים".⁴²

³⁶ ראו בשער 5, חלק 2, פרק 4, לעניין ניהול נכסי השקעה, מעודכן ליום 9.7.2018, עמ' 30-31.

³⁷ מסמך עמדת הממונה.

³⁸ שם, עמ' 5, סעיף 3.10, פרקטיקות לקוויות.

³⁹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 32.

⁴⁰ שם; מסמך עמדת הממונה.

⁴¹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 31.

⁴² שם, עמ' 31-32.



4.1.3.2 החריגות והליקויים

במכתבה לוועדה מ-17 פברואר 2019 מסרה הרשות כלהלן:⁴³

לא נמצאו ליקויים בבדיקות שערכנו אשר נגעו לחשיפה של גופים מוסדיים לקבוצות עסקיות במשק. כיוון שכך, לא ננקטו פעולות כלשהן בעקבות בדיקות אלה.

הממונה לא הסביר אם העובדה שלא נמצא ולו ליקוי אחד במתן אשראי לקבוצות העסקיות במשק נעוצה במספר המצומצם של ביקורות שהרשות ערכה או בהנהגת שיטת ביקורת תהליכית בלבד. בעניין זה נזכיר כי גם הרשות הדגישה את הצורך הדחוף "להקמת מערך ביקורת משמעותי שיעסוק באופן תדיר בביקורות עומק בגופים המוסדיים".

בנוגע לנושא האנליזות השגויות, הוועדה ביקשה לקבל פירוט בדבר מספר החריגות של כלל הגופים המוסדיים מהוראות הרשות, בחלוקה לפי נושאים וסעיפים הקשורים למתן אשראי ולניהול כספי ציבור בכלל, וכן, ברשימה נפרדת, את מספר החריגות בעניין חובת ניהול אנליזה. הרשות לא המציאה את הנתונים. הממונה ציין כי הרשות לא קיימה בעבר מעקב פרטני אחר אנליזות שגויות, וכי בעתיד הרשות תבחן נושא זה. ראוי לציין שהממונה מסר שכאשר הרשות נתקלת אגב פיקוח באנליזה לקויה, "היא מטפלת בה".⁴⁴

למרות האמור, במסמך עמדת הממונה הוצגו, באורח איכותני בלבד (כלומר ללא ציון של מספר הפעמים שבהן התגלו פרקטיקות לקויות ושל היקף כספי הציבור שבו מדובר), פרקטיקות לקויות רבות ומגוונות בקרב הגופים המוסדיים. להלן ציטוטים נבחרים (האמור בסעיף א' כבר הוצג לעיל):⁴⁵

א. "אף על פי שקיים תהליך מסודר לבחינת השקעה, הוא מתבצע בפועל כצ'קליסט טכני, ומנהלי ההשקעות, כמו גם חברי הוועדה, לא מאתגרים אותו. לדוגמא: מידע שמתקבל מהגוף שמציע את ההשקעה נתפס כנכון ולא נבדק או מאומת בדרכים נוספות, תשובות לשאלונים נתפסות כסופיות ולא נגזרות מהן שאלות המשך.

בדיון שמתקיים, ההשקעה נבחנת כמעט רק מצד ההזדמנויות, ולא מצד הסיכון והאילוצים. לעתים קיימת תחושת דחיפות לביצוע ההשקעה, שמאפילה על הצורך לבחון את ההתאמה לפרופיל ההשקעות והסיכונים של התיקים המנוהלים".

ב. "לעתים הוועדה... עוסקת בנושאים מבלי לקיים בהם דיון אפקטיבי, אלא רק דיון 'לפרוטוקול'.⁴⁶

ג. "נערך דיון קצר ולא ממצה מבלי לברר האם הונחו בפני הוועדה כל החומרים הנדרשים לצורך קבלת ההחלטה."⁴⁷

ד. "כאשר חברי ועדה משוייכים לכמה ועדות (או לדירקטוריון), יש נטייה לצמצם מאוד דיונים, כי הם נערכו כבר בוועדה אחרת. כתוצאה מכך יש דיונים שמתקיימים לצורך הפרוטוקול בלבד, ללא תוכן איכותי; זאת, אף על פי שהדיון

⁴³ רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019, עמ' 8, סעיף 24.

⁴⁴ מכתב הוועדה לרשות שוק ההון, 7.2.2019, עמ' 2, סעיף ה'; רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019, סעיף 18.

⁴⁵ מכתב עמדת הממונה, עמ' 5, סעיף 3.10: פרקטיקות לקויות.

⁴⁶ שם, עמ' 2.

⁴⁷ שם.



בוועדות ובדירקטוריון אמור לשאת אופי ומיקוד שונה, והוא נדרש על פי הרגולציה.⁴⁸

בנוגע לפרקטיקות הלקויות האמורות, שמתבססות כאמור על פרקטיקות שגילתה הרשות בביקורות שערכה, שאל חבר הוועדה מדוע לא מוטלים עיצומים כספיים (על היעדר האכיפה והעיצומים ראו סעיף 5.1.4 להלן):

היות ואמרתם עכשיו שמדובר על פרקטיקות לקויות שמבוססות על סיפורים אמיתיים, אז אולי אתם חושבים שהעיצומים הם כלי שלא צריך לעשות בו שימוש, שהוא לא מועיל. אל מול כל כך הרבה – יש פה עשרות רבות, אולי יותר מזה – פרקטיקות לקויות שלקוחות מתוך מקרים אמיתיים, יש מעט מאוד עיצומים שהחלטתם להטיל... האם הצוותים המקצועיים שלכם לא חושבים שנכון להטיל עיצומים?⁴⁹

בתגובה השיבו נציגי רשות שוק ההון:

הפרה בדרך כלל מלווה בעיצום. יש מקומות שזה לא מגיע לכדי הפרה. יש מקומות שהרגולטור רוצה לחנך את השוק ולכן הוא אומר: נכון, זו לא הפרה של החוק, אבל אני רוצה שאתם תנהגו ככה. לפעמים אין לו את הסמכות המלאה וגם לא רוצה להמתין לקבל את כל הסמכות המלאה, לכן הוא בא ואומר לשוק: תקשיבו, לדעתי כך לא מתנהגים, תדעו לכם.⁵⁰

בהמשך שאל חבר הוועדה: "למה שהשוק יתנהג ככה אם לא אוכפים?", והתשובה הייתה:

זו דרך של אכיפה רכה יותר. עושה את זה גם המפקח על הבנקים, גם רשות ניירות ערך וגם רשות שוק ההון. כאשר נאמרת אמירה כזאת ערכית מצד הרגולטור, השוק בדרך כלל מתיישר.⁵¹

4.1.4. אכיפה ועיצומים כספיים

חוקים שונים מסמיכים את הממונה להטיל עיצום כספי על גופים שבפיקוחו.⁵² בפועל, פועלת ברשות ועדת עיצומים, הממליצה לממונה על הטלת העיצומים שבתחום סמכותו. הרכבה של הוועדה: שני סגנים לממונה, ונציג הלשכה המשפטית. הוועדה מזמנת את הגופים הרלוונטיים, מקיימת שימועים ומקבלת תגובות. הוועדה מקבלת פניות מסגני הממונה העוסקים בתחומים שונים בעקבות ביקורת או הליך אחר. ועדה זו עוסקת בכל נושא העיצומים בכל קשת תחומי האחריות של רשות שוק ההון.⁵³

⁴⁸ שם, עמ' 11.

⁴⁹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 24.

⁵⁰ שם, עמ' 25.

⁵¹ שם.

⁵² חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005; חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005; חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016. מעבר לכך, ועדה בראשות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון יכולה להטיל עיצום כספי מכוח חוק איסור הלבנת הון, התש"ס-2000, וחוק המאבק בטרור, התשע"ו-2016.

⁵³ פרוטוקול מס' 7, עמ' 22-23.



בהמשך לממצאים שפורטו לעיל, הרשות מודה שלא זיהתה בבדיקותיה וביקורותיה ליקויים "אשר נגעו לחשיפה של גופים מוסדיים לקבוצות עסקיות במשק..."⁵⁴, ואשר על כן, לא נקטה "פעולות כלשהן בעקבות בדיקות אלה".⁵⁴

זאת ועוד, הסתבר כי משנת 2009 ועד היום הוטלו בנושא האשראי רק שמונה עיצומים, בסכום כולל של כ-14 מיליון ש"ח.⁵⁵ רובם המכריע של העיצומים הוטל בעקבות אשראי הניתן למשקי בית; העיצום הכספי הגדול ביותר, בסך 10.8 מיליון ש"ח, הוטל על חברת מנורה מבטחים בגין הלוואות למשקי בית, ונוסף עליו הוטל עיצום כספי של כ-407,000 ש"ח על מנכ"ל מנורה מבטחים באותו עניין.

לעניין התפלגות העיצומים וסכומיהם, הסביר הממונה:

כבוד חבר הכנסת, אתה צריך להבין שמעבר להשקעות יש עולם רחב שנוגע לביטוח שם מוטלים עיצומים עוד יותר גבוהים.⁵⁶

על אף הסבריה של הרשות (ראו סעיף 5.1.3.2 לעיל), נראה כי אי-אפשר ליישב את הפער בין הרשימה הארוכה של הפרקטיקות הלקויות המפורטות במסמך עמדת הממונה, ובין הטלת עיצומים כספיים בגין מספר כה מועט של הפרות במתן אשראי ללווים גדולים, ובסכומים כה נמוכים.

4.1.5. סמכויות האכיפה

חוקי הפיקוח הפיננסיים מקנים לממונה על שוק ההון סמכויות רחבות למדי בתחום האכיפה המינהלית.⁵⁷ סמכויות אלה מאפשרות הן בירור אם מפוקח עומד בהוראות הדין או בהוראות שנקבעו לפי הדין והן נקיטת אמצעי אכיפה אם הייתה הפרה. אמצעי האכיפה המינהליים כוללים הטלת עיצום כספי, התחייבות להימנע מהפרה, עיצום כספי על תנאי ותשלום לנפגע ההפרה.⁵⁸

בשל הטענה בדבר חובת הסודיות לא הצליחה הוועדה לקבל מידע על פעולות קונקרטיות של הרשות. עם זאת, נראה שמספר דוחות הביקורות והעיצומים הכספיים שהוטלו, כפי שנמסר לוועדה, מלמד ששימוש הרשות בסמכויות אלו אינו מספק ואינו מרתיע.

לעניין הטלת אמצעי אכיפה על בעל תפקיד, על פי חוקי הפיקוח הפיננסיים הממונה על שוק ההון מוסמך להטיל עיצומים כספיים על יחידים (נושא משרה, מחזיק באמצעי שליטה במבטח או בסוכן תאגיד, מי שפועל ללא רישיון, סוכן, בעל רישיון, שכיר,⁵⁹ נותן שירותים פיננסיים ועוד) בסכום של 3,000–75,000 ש"ח, על פי חומרת ההפרה ותפקידו של המפר.⁶⁰

4.1.6. פערי הרגולציה – ארביטראז' רגולטורי

בדבריו בפני ועדת החקירה טען הממונה:

⁵⁴ רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2018, עמ' 8, סעיף 24.

⁵⁵ רשות שוק ההון, מכתב, 18.12.2018.

⁵⁶ פרוטוקול מס' 7, עמ' 23.

⁵⁷ החוקים מפורטים לעיל, בהערת שוליים 47.

⁵⁸ לפי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, לממונה גם סמכות להטיל קנס אזרחי.

⁵⁹ מדובר בשכיר של מבטח או של סוכן תאגיד או של תאגיד שאינו מבטח ואינו סוכן תאגיד כהגדרתם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981.

⁶⁰ לעניין הסמכות להתלות או להגביל סמכות של נושא משרה או עובד אחר במבטח או בנותן שירותים פיננסיים וכן להשעות נושא משרה בגוף כאמור, לתקופה שיקבע, או להעבירו מתפקידו, ראו סעיף 3.4.1.



אמרתי שאי-אפשר לצפות שרמת הפיקוח תהיה כמו רמת הפיקוח על הבנקים, ששם התעשייה בשלה, יש היסטוריה של רגולציה, צריך עכשיו לבקר את מה שמסדירים. פה הייתה ריצה גדולה מאוד להסדרה. ברגע שההסדרה הזאת פה תבוא גם הביקורת, תבוא גם האכיפה. צריך את המשאבים המתאימים... בנק ישראל נמצא במקום אחר מאשר רשות שוק ההון. רשות שוק ההון רק עכשיו קיבלה את העצמאות שלה... **כי יש פה אחריות גדולה ל-1.6 טריליון**.⁶¹ (ההדגשה אינה במקור).

בתגובה על שאלתו של חבר הוועדה בעניין הפעולות הנדרשות לצמצום פערי הרגולציה בין הרשות לבין הפיקוח על הבנקים, ענה הממונה כי יש לאפשר לרשות משאבים מתאימים, צבירת ניסיון והקמת "יותר מערכות ביקורת"⁶² וכי: "מה שנשאר לעשות זה את הבקרה, לעשות את האכיפה, לשכלל את הנושא של הערכה המוסדית לגבי האשראי".

בעניין זה כתב הממונה:⁶³

חרף הגידול בהיקף הפעילות של הרשות, לאחלגידול ראוי במשאביה, ובפרט בהון האנושי, בטכנולוגיה הזמינה ובגמישות להפעלת הסמכויות הנתונות לרשות לפי דין, אשר מקנות לה מנדט רחב לפעולה, בהתאם לדין.

למעשה, רשות שוק ההון ביטוח וחסכון נחותה משמעותית מבחינת המשאבים והעצמאות הנתונים לה, לעומת רשויות פיקוח פיננסיות מקבילות - **הפיקוח על הבנקים ורשות ניירות ערך להן תקציב הגבוה פי שלושה**. רשויות אלו אמונות על היקף פעילות מצומצם, הן מבחינת היקף כספים וסוגי פעילות, לעומת רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, וזאת, על אף כי הרשות הוכרזה כרשות עצמאית זה מכבר (ההדגשה במקור).

הרשות טוענת כי "רשויות פיקוח פיננסיות מקבילות – **הפיקוח על הבנקים ורשות ניירות ערך**" **נהנות מ"תקציב הגבוה פי שלושה"**, כי הרשות נחותה מהם במידה ניכרת מבחינת המשאבים והעצמאות הנתונים לה, וכי לשם "עמידה ראויה במשימותיה הרבות וקיום פיקוח מיטבי כרשות עצמאית" יש להגדירה כתאגיד סטטוטורי.⁶⁴

כאמור, הרשות ממונה על קרנות הפנסיה, קופות הגמל והתוכניות לביטוח חיים, ואילו רשות ניירות ערך מופקדת על קרנות הנאמנות. גם קרנות הנאמנות, בפיקוחה של רשות ניירות ערך, נותנות אשראי ללווים גדולים.

מאחר שלרשות ניירות ערך יש מחלקת חקירות משמעותית והיא מקיימת חקירות יזומות ואילו לרשות שוק ההון אין מחלקה כזאת, המסקנה היא שיש פערי רגולציה בין רשות שוק ההון לרשות ניירות ערך. בשל פערים אלה יש חשש כבד לקיומו של ארביטראז' רגולטורי, כלומר שלווים גדולים מנצלים את פערי הרגולציה ומעדיפים לגייס מקורות מימון מהגופים המוסדיים המפוקחים על ידי רשות שוק ההון.

⁶¹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 42.

⁶² שם, עמ' 47-48.

⁶³ רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019, עמ' 1, סעיפים 5-6.

⁶⁴ רשות שוק ההון, מכתב, 17.2.2019, עמ' 1-2.



הנתונים מלמדים כי בשנים 2005–2018 מצבת כוח האדם של הרשות גדלה בכ-80%, בעוד היקף הנכסים המנוהלים על ידי הגופים המוסדיים (ללא איגרות החוב הממשלתיות, שאינן נזקקות לניהול), גדל בכ-170%.⁶⁵

4.1.7. ניגודי עניינים, חקירות

בתגובה על דברי חבר הוועדה כי "...בכל חברות הביטוח שמנהלות את החלק הארי של הכספים הציבוריים, מצויים בעלי שליטה שהם דומיננטיים", אמר הממונה: "נכון להיום כן".⁶⁶

בעניין ניגודי עניינים בהשקעות בקרב הגופים המוסדיים ביקשו חברי הוועדה לקבל את תגובת נציגי הרשות על מידע שלפיו בביקורות שערכה הרשות התגלו כמה ליקויים, כלהלן:

מצבים שבהם הידע המקצועי של חברי הוועדה בוועדת ההשקעה לוקה בחסר, על מקרים שבהם קיים חשש ממשי לניגוד עניינים בין חובתם של חברי ועדת ההשקעות כלפי החוסכים לבין תפקידם בגוף המוסדי וקשריהם עם בעלי השליטה.⁶⁷ (ההדגשה אינה במקור).

הממונה השיב על כך:

הנושא של ניגוד עניינים וצדדים קשורים הוא נושא שהרשות... הסתכלה עליו בצורה מאד חמורה. זה דבר שנבדק תחת זכוכית מגדלת... אמון הציבור הוא מאוד חשוב בעניינים האלה.⁶⁸

עוד הוסיף כי יש "כמעט אפס סובלנות" (Zero tolerance) לניגודי עניינים, וכי ב-2017 יצא חוזר נוסף בנושא, שביקש להבהיר דברים שייתכן שהיו "בשטח האפור".⁶⁹

על שאלת הוועדה "מה מונע היום העברת הוראות או מסרים בין בעל השליטה בגוף [מוסדי] לבין מנהלי ההשקעות, חברי ועדת ההשקעה, או אפילו הדירקטוריון בעניין השקעות רצויות לבעל השליטה המוסדי?", מסרה הרשות כי היא בודקת סוגיות של ניגודי עניינים והשקעה בצדדים קשורים, וכי נוכח הבדיקות האלה ננקטות פעולות פיקוח ומוטלים עיצומים. הרשות לא תמכה אמירה זו בנתונים כלשהם. בכל הנוגע לניגודי עניינים בקשר לאשראי לבעלי שליטה ולצדדים קשורים, מהנתונים שצוינו לעיל עולה כי היקף העיצומים הכספיים שהוטלו בעניין זה הוא זעום (ראו סעיף 5.1.4 לעיל). בכל הנוגע לעסקאות עם צד קשור נאמר כי בדיקה זו היא "לא עסק כל כך פשוט", ומשום שעמדת הרשות היא שעסקאות אלו מוגבלות על ידי הרגולציה, ניתן באופן "טכני" לוודא שהתהליכים בוצעו. עוד הוסיפה הרשות כי בכל מקרה של חשש, הרשות בודקת את הפרוטוקולים עצמם.⁷⁰

⁶⁵ לפי הנתונים שהעבירה הרשות, משנת 2005 עד שנת 2018 גדלה מצבת כוח האדם מ-91 ל-176, וראו מכתב הממונה, 17.2.2019. הנכסים בניהול המוסדיים (למעט איגרות החוב המיועדות) צמחו במונחים ריאליים מכ-462 מיליארד ש"ח לכ-1,251 מיליארד ש"ח (מחירי 2018); אתר בנק ישראל, https://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Lists/BoiTablesAndGraphs/shce28_h.xls

⁶⁶ פרוטוקול מס' 7, עמ' 32-33.

⁶⁷ שם, עמ' 33; טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (ועדת השקעות), התשע"ז-2017, 3.9.2017, עמ' 17.

⁶⁸ פרוטוקול מס' 7, עמ' 33.

⁶⁹ שם, עמ' 34.

⁷⁰ שם, עמ' 35-36.



נציג הרשות אמר שכיום אין חובה של רישום שיחות בין לווה גדול לבין נציג של גוף מוסדי אך לא שלל הטלת חובה שכזו בהמשך.⁷¹

הממונה אמר כי לדעתו חובות האמון והזהירות של חברי דירקטוריון הן שצריכות להדריך אותם בהתמודדות עם השפעת בעלי השליטה. לדעתו, "הדבר הזה הוא יותר בעולם האיסורים מאשר בעולם התמריצים".⁷² בהקשר זה יש לציין שאין לרשות מחלקת חקירות שיכולה לזהות חשדות לביצוע עבירות פליליות בנושא זה ולחקור אותן, כפי שיש ברשות ניירות ערך וברשות התחרות.

הלחצים מטעם חברות מגייסי הון על חברי ועדת ההשקעות במוסדיים מוכרים לרשות: "אנחנו לא חיים באיזה שהוא עולם מנותק שבו אנחנו סבורים שהממשל התאגידי שנבנה, דהיינו כל אותם אורגנים בתוך הגופים המוסדיים מנותקים באופן מוחלט מכל מה שקורה בחוץ. חד משמעית לא". ובהמשך נאמר כי אנשי הרשות בודקים, וככל שהם "למדים על השפעות מן הסוג הזה אנחנו מגיבים, הגבנו".⁷³

נציג הרשות מודה כי הרשות לא עקבה בעבר (ואינה עוקבת) אחרי מעבר של אנשים מגופים מוסדיים, לרבות מנהלי השקעות באותם גופים, למשרות בחברות לוות. הרשות מסרה כי סוגיה זו מורכבת גם בשל חופש העיסוק, אולם "שווה לשקול אותה".⁷⁴

במכתב שנשלח לוועדה הבהיר הממונה כי יש הוראות שמטרתן לצמצם את ניגודי העניינים בקרב חברי ועדת ההשקעות, ועל פיהן רוב חברי ועדת ההשקעות יהיו נציגים חיצוניים – כדי למנוע זיקה בין חבר ועדת ההשקעות ובין הגוף המוסדי ונושאי משרה בו, וכן בין בעל השליטה בגוף המוסדי ובין חברות בשליטתו. עוד על פי ההוראות, אסור למנות חבר ועדת ההשקעות שתפקידו או עיסוקיו האחרים יוצרים או עלולים ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כחבר ועדת ההשקעות. עם זאת, צוין במכתב כי הוראות אלה אינן מסירות לחלוטין את החשש בדבר קיומם של ניגודי עניינים בפעילות ועדת ההשקעות, וכי כמענה לבעיה זו פורסמה טיוטת תקנות שהרשות, יחד עם משרד האוצר, שוקדת על קידומה. כמו כן, צוין כי הממונה יכול להתנגד למינוי חבר ועדת ההשקעות (ובמסגרת זו מועברים לממונה פרטים שתכליתם לזהות ניגודי עניינים אפשריים של המועמד).⁷⁵

הרשות הבהירה עוד כי בשל חובת הסודיות היא מנועה מלפרט "אודות ממצאי ניגוד עניינים שנמצאו בביקורות שערכה וכן... מה היו הצעדים שננקטו בעקבות ממצאים אלה, ככל שהיו ממצאים כאמור".⁷⁶

4.1.8. עמדת המוסדיים

בפני הוועדה הופיעו נציגים של הגופים המוסדיים מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (להלן: מגדל) וכלל חברה לביטוח בע"מ (להלן: כלל). להלן תמצית התייחסותם לניגודי העניינים (סעיף 9.3.9.1), לתהליכי ההשקעה והביקורת (סעיף 9.3.9.2) ולהשקעות (סעיף 9.3.9.3).

4.1.8.1 ניגודי העניינים

⁷¹ שם, עמ' 36-37.

⁷² שם, עמ' 37.

⁷³ שם, עמ' 38-41.

⁷⁴ שם, עמ' 39; מכתב הממונה, 17.2.2019, סעיף 21.

⁷⁵ מכתב הממונה, 18.12.2018; טיוטת תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (ועדת השקעות), התשע"ז–2017, 3.9.2017.

⁷⁶ מכתב הממונה, 17.2.2019, סעיף 19.



מנכ"ל חברת כלל הסכים כי "אכן קורה שהזדמנות השקעה מובאת לפתחנו מדירקטורים או מגוף שיש לו עניין אישי. במקרה כזה חלים כללים מאוד מחמירים על בחינת ההשקעה ועצם ביצוע ההשקעה. כמובן שיש חובה לגלות את העניין האישי".⁷⁷

בפני מנכ"ל מגדל הוצג מכתב ההתפטרות של היושב-ראש לשעבר של מגדל, מר עודד שריג, ויושב-ראש הוועדה שאל אותו:

כאשר שריג מדבר על מבנה הבעלות של החברה והממשל התאגידי שנגזר ממנו, אשר מונעים ממנו לפעול לטובת המבוטחים והחוסכים בחברת מגדל, הוא כמובן מתייחס לעובדה שלמגדל קיים בעל שליטה, מר שלמה אליהו, אשר מחזיק בכ-70% מהחברה. בעצם, מה אומר יושב-ראש מגדל? הוא אומר שבעל השליטה, אליהו, מונע ממנו, שריג, לפעול לטובת החברה ולטובת החוסכים שהפקידו 250 מיליארד שקל כדי שמגדל תנהל את הכספים האלו ותדאג לפנסיות שלהם. ולכן אני שואל שאלה פשוטה: הסבר לנו במדויק את כל הדרכים בהן בעל השליטה מר אליהו מתערב בניהול החברה ביומיום. אני מניח, אדוני המנכ"ל, שאת מה שרואה היושב-ראש, אתה גם אמור לראות.⁷⁸

על כך השיב המנכ"ל:

אני חושב שהוא טעה בזה שהוא הוציא מכתב מהסוג הזה. כפי שאמרתי, אני חולק על המסרים המרכזיים שלו.⁷⁹

כשנשאל המנכ"ל על הממשק בינו לבין בעל השליטה האמור, מר אליהו, ועל מספר השיחות של המנכ"ל ובעל השליטה בשבוע,⁸⁰ כך השיב:

אנחנו בדרך כלל לא משוחחים בטלפונים. בדרך כלל הפגישות שלנו הן פרונטליות. בתחילת הדרך הן היו יותר תדירות כי היה לנו הרבה על מה לדבר, איך אנחנו רואים את ניהול החברה, תפיסות ניהול ודברים נוספים. בהמשך הדרך הן הלכו והתמעטו, והן מספר פגישות בשבוע, אד-הוקיות כאלה ואחרות.

בתשובה על השאלה: "אז כמה פעמים אדוני יכול לומר שבשבוע אתה מדבר איתו?", השיב:

בתחילת הדרך זה היה יותר, היום פעמיים או שלוש בשבוע.⁸¹

יושב-ראש הוועדה המשיך ושאל: "האם אתה מתייעץ באותה מידה עם כל חברי הדירקטוריון האחרים?" ותשובת המנכ"ל הייתה: "לא".

מנכ"ל מגדל נשאל על אמירתו של מר משה ברקת, בטרם מונה לתפקיד הממונה על שוק ההון, כי "הדירקטוריונים של חברות הביטוח אינם מעורבים מספיק. הם מסתמכים יותר מדי על ההנהלות. הם מובלים ולא מובילים...".⁸² תשובתו על כך הייתה "קשה לי להאמין שבדירקטוריון שבו יושב בעל שליטה כמו מר אליהו המצב הוא כזה... אני חושב שיש למגדל דירקטוריון טוב. הדירקטוריון מאתגר אותנו, את

⁷⁷ פרוטוקול ישיבה מס' 16 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 06.01.2019 (להלן: פרוטוקול מס' 16), עמ' 8.

⁷⁸ פרוטוקול ישיבה מס' 14 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 30.12.2018 (להלן: פרוטוקול מס' 14), עמ' 6.

⁷⁹ פרוטוקול מס' 14, עמ' 6.

⁸⁰ המנכ"ל הבהיר כי אותו בעל שליטה הוא גם יושב-ראש דירקטוריון בחברה אחת שבה הוא מנכ"ל, וחבר דירקטוריון בחברה אחרת שגם בה הוא מנכ"ל; ראו שם, עמ' 8.

⁸¹ שם, עמ' 8-9.

⁸² פרוטוקול מס' 7, עמ' 37.



ההנהלה". על דברי יושב-ראש הוועדה: "זאת אומרת, אתה אומר שמר משה ברקת התייחס לאחרים ולא אליכם", השיב: "אני מניח. זה מתבקש".⁸³

יושב-ראש הוועדה שאל את מנהל חטיבת ההשקעות של מגדל, מר אסף שהם, בעקבות דבריו שפורסמו שהוא שחקן בית של משפחת אליהו: "האם אדוני באמת העיד שהוא רואה את עצמו כנציג של המשפחה, או נאמן של המשפחה?", ומר שהם השיב: "אני לא נציג של המשפחה. אני חושב שהמשפחה נותנת בי אמון, לזה התכוונתי".⁸⁴

4.1.8.2 תהליכי השקעה וביקורת

על פי דבריהם של נציגי החברות מגדל וכלל, יש הפרדה מבנית בין הקבוצה שמטפלת ב"יזום אשראי" לבין הקבוצה שעוסקת ב"תפעול האשראי" (ובמילותיו של מנכ"ל חברת כלל: "יזום האשראי מתנהל בנפרד מטיפול [כנראה תפעול] האשראי").⁸⁵ נציגי מגדל תיארו תשעה שלבים לתהליך העמדת האשראי.⁸⁶

מנכ"ל כלל אמר שיש לו "מודל דירוג פנימי" שאושר על ידי הרשות.⁸⁷ עם זאת, לפי מנהלת מערך האשראי העסקי בחברת מגדל, "כל מתודולוגית הדירוג של כל המוסדיים בנושא התשתיות לא מאושרת על ידי האוצר".⁸⁸ בשתי החברות נוסד "פורום חוב", שמטרתו לנטר בעיות בחובות ולטפל בחובות בעייתיים,⁸⁹ על פי הוראות הרגולטור בנושא.⁹⁰

שני נציגי הגופים המוסדיים הללו טענו כי אין אצלם כלל פרקטיקות המנויות עם הפרקטיקות הלקויות שפירטה הרשות במסמך עמדת הממונה, אלא יש ליקויים טכניים או הערות טכניות בלבד.⁹¹ הם אף העידו כי לא הוטלו על הגופים שהם מייצגים עיצומים כספיים או סנקציות אישיות בתחום האשראי וההשקעות.⁹²

מנכ"ל מגדל ציין כי "מעריך האשראי שלנו מבוקר על ידי הביקורת הפנימית ועל ידי רשות שוק ההון, והוא עבר את כל הביקורות האלה עד כה בהצלחה רבה".⁹³ היועץ המשפטי של כלל ביטוח אמר: "לנו יש מדיניות אשראי ומדיניות השקעות שמחמירה עוד הרבה על הוראות הרגולציה".⁹⁴

משעומת מנכ"ל מגדל עם מסמך עמדת הממונה ובו פירוט הליקויים שנמצאו בביקורות פרטניות שנערכו בגופים המוסדיים, הוא אמר כי "הפערים בין מה שהופיע בדוח של [החברה] לבין מה... בפועל היו יחסית

⁸³ פרוטוקול מס' 14, עמ' 14.

⁸⁴ שם, עמ' 17 ו-19.

⁸⁵ שם, עמ' 5; מצגת "מגדל חברה לביטוח בע"מ – מצגת לוועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים", הוצגה ביום 30.12.2018; ראו פרוטוקול מס' 16, עמ' 4.

⁸⁶ פרוטוקול מס' 14, עמ' 37-38; מצגת "מגדל חברה לביטוח בע"מ – מצגת לוועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים", הוצגה ביום 30.12.2018; ראו פרוטוקול מס' 16, עמ' 4.

⁸⁷ פרוטוקול מס' 16, עמ' 4; חוזר הממונה, חלק 2 בשער 5, לעניין ניהול נכסי השקעה.

⁸⁸ פרוטוקול מס' 14, עמ' 40.

⁸⁹ פרוטוקול מס' 16, עמ' 24; פרוטוקול מס' 14, עמ' 52.

⁹⁰ חוזר גופים מוסדיים 7-9-2009: כללי טיפול בחובות בעייתיים ופעולות גופים מוסדיים לגביית חוב, 6.4.2009.

⁹¹ פרוטוקול מס' 16, עמ' 27-28; פרוטוקול מס' 14, עמ' 56, 58-59.

⁹² פרוטוקול מס' 16, עמ' 31-32; פרוטוקול מס' 14, עמ' 59.

⁹³ פרוטוקול מס' 14, עמ' 5.

⁹⁴ פרוטוקול מס' 16, עמ' 29.



קטנים. מדובר על דברים טכניים שתוקנו. היום, אני רוצה להאמין, ואני יודע שהדברים נעשים יותר טוב".⁹⁵

מנהל חטיבת ההשקעות במגדל הזכיר בדבריו כי הלוואות לצדדים קשורים אינן מסומנות בנפרד, ולאחר מכן ציין: "אין לנו הלוואות כאלה. אין הלוואות לצדדים קשורים... יש לפעמים צדדי ניגוד, שאם עולה צד ניגוד, אז אנחנו צריכים לאשר את זה בפרוצדורה שצריכה להגיע לוועדת ביקורת ולדירקטורים החיצוניים".⁹⁶ מנכ"ל מגדל עוד הוסיף כי יש למגדל דוח שככל הנראה מפרט כיצד מפלחות ההלוואות וההשקעות,⁹⁷ וכי אין במגדל תופעה של "אפקט הילה".⁹⁸

4.1.8.3 השקעות

חבר הוועדה שאל: "שני שליש מהאג"חים שלכם בחו"ל הם משקיעים לא מעט באג"ח בדירוג BBB מינוס. זה לא בהגדרה ג'אנק?", ועל כך השיב מנהל חטיבת ההשקעות במגדל כי "בחו"ל הדירוג הוא בסולם אחר. באופן מסוים אנחנו לוקחים טיפה יותר סיכון מחו"ל, אבל השוק הקונצרני העולמי רובו מה שלא נחשב ג'אנק, זה האזור של BBB, BB. אלו האזורים שבהם אנחנו פועלים בדרך כלל". בהמשך אמר: "התרגום של ממוצע הדירוגים שיש לנו, שזה בערך BBB, אם אתה מתרגם את התיק הזה לישראל, זה בערך AA בישראל".⁹⁹ מנכ"ל כלל אמר כי הגוף אינו משקיע ב"ג'אנק".¹⁰⁰

בשני הגופים המוסדיים האמורים רכיב המזומן הוא חלק לא מבוטל מהתיק. ההסבר שניתן הוא כי השקעה זו במזומן מאפשרת חשיפה למניות באמצעות "נגזרים".¹⁰¹ המוסדיים מקבלים ריבית של כמעט אפס אחוז ("זה לא אפס... בשיעורי הפרומילים", להערכתו של מנהל חטיבת ההשקעות בכלל) על המזומנים המופקדים בבנקים, והבנקים מצידם מפקידים את הסכומים בבנק ישראל ומקבלים ממנו ריבית. מנכ"ל כלל אמר כי ממרווחים אלו הבנקים חיים.¹⁰² ההפקדה נעשית במסגרת המכרזים המוניטריים (פיקדונות) שעורך בנק ישראל.¹⁰³

יצוין כי על פי הדוח הרבעוני של כלל מדצמבר 2018, בפועל מושקעים 1.7 מיליארד ש"ח בבנקים במשך שלושה חודשים או פחות מזה, והריבית המתקבלת עליהם היא אפס.

נציגי כלל אמרו כי הגופים המוסדיים קונים בשגרה מניות של המוסדיים המתחרים.¹⁰⁴ שני הגופים המוסדיים, מגדל וכלל, השקיעו בחברות החזקה, אבל בעבר משקל ההשקעה בחברות החזקה היה גדול יותר: מנהל חטיבת ההשקעות בכלל אמר כי "חברות אחזקה עד לפני עשור-עשור וחצי היוו משקל מאוד גדול מהמדדים ומשוק ההון. בהחלט בחלק מהפעמים היו השקעות בחברות אחזקה",¹⁰⁵ ומנהל חטיבת

⁹⁵ פרוטוקול מס' 14, עמ' 56.

⁹⁶ שם, עמ' 49-50.

⁹⁷ שם, עמ' 56-57.

⁹⁸ שם, עמ' 5.

⁹⁹ שם, עמ' 45-46.

¹⁰⁰ פרוטוקול מס' 16, עמ' 17-18; ראו נתונים שונים בפרקי הסקירה הכלכלית.

¹⁰¹ פרוטוקול מס' 16, עמ' 20; פרוטוקול מס' 14, עמ' 47.

¹⁰² פרוטוקול מס' 16, עמ' 20-21.

¹⁰³ מכרזים מוניטריים – כמשמעותם באתר בנק ישראל.

¹⁰⁴ פרוטוקול מס' 16, עמ' 34.

¹⁰⁵ פרוטוקול מס' 16, עמ' 35.



ההשקעות במגדל ציין: "...בעבר אולי היו קצת יותר חברות אחזקה, אני חושב שהיום זה קצת פחות. בשאר הענפים יחסית אין שינויים גדולים..."¹⁰⁶

נציגי מגדל הבהירו כי התמחור של ההלוואות המותאמות נעשה בעזרת חברת מרווח הגון בע"מ.¹⁰⁷ לשאלה "עד כמה מושפעת מדיניות ההשקעה מקשרים עסקיים שיש לחברה עם גופים שמשיקים עבורה בחו"ל", השיבו נציגי מגדל כי "אין קשר".¹⁰⁸ מנהל חטיבת ההשקעות במגדל הסביר כי השקעות המוסדיים בקרנות מסוג private equity מפוקחות על ידי הרגולטורים המקומיים "אולי קצת פחות בארץ" לעומת הפיקוח המקביל בחו"ל.¹⁰⁹

4.2. מסקנות

4.2.1. מבוא

רשות שוק ההון ממונה על הפיקוח על השוק המוסדי, אשר מנהל נכסים בסכום של כ-1.6 טריליון ש"ח; את רוב-רובם של הכספים מנהלות חמש חברות הביטוח הגדולות, אשר מוחזקות בידי בעלי שליטה. על פי הצפוי, היקפי הנכסים יגדלו במידה ניכרת בשנים הבאות, בין היתר בשל התרחבות שוק האשראי החוץ-בנקאי, שאותה רואה הוועדה בחיוב. נראה שגם פעילות הביטוח המסורתית המפוקחת על ידי הרשות מתעצמת ומסתעפת, לאור הגידול בצריכת שירותי הביטוח.

אין חולק שיש חשיבות רבה לקיום תהליכי פיקוח ובקרה הדוקים של רשות שוק ההון על הפעילות בתחומים הרבים שבאחריותה, ובפרט על ניהול ההשקעות ומתן אשראי על ידי הגופים המוסדיים.

4.2.2. תפקוד רשות שוק ההון

מסקנת הוועדה היא כי תפקוד רשות שוק ההון בכל הנוגע לפיקוח ובקרה על מתן אשראי אינו מספק בעליל ואינו נותן מענה ראוי לאחריות הרבה המונחת על כתפי הרשות מתוקף תפקידה המרכזי בשווקים הפיננסיים. הכשלים בפיקוח באים לידי ביטוי בין היתר בנושאים אלה:

1. **נערכו ביקורות בהיקף מצומצם ביותר, שאינן הולס את היקף הפעילות המפוקחת.** לדוגמה, מספר דוחות הביקורת בכל נושאי ההשקעות שבאחריות רשות שוק ההון, מ-2003 ועד למועד קיום דיוני הוועדה (סוף שנת 2018), הוא 26 בלבד. ברור מאלינו כי ביצוע של פחות משלושה דוחות ביקורת בשנה בממוצע, בשוק אשר גודלו נאמד במאות רבות של מיליארדי ש"ח, אינו יכול להיחשב מענה רגולטורי הולם.
2. **ביקורות רשות שוק ההון מתמקדות ברובן בבדיקה תהליכית, ללא בדיקת עומק מהותית.** בדיקה תהליכית אינה בקרת עומק אפקטיבית של פעילויות ההשקעה ומתן האשראי של הגופים המפוקחים. למשל, הסתפקות רגולטור בדרישה שגוף מוסדי יבצע אנליזה טרם השקעה, ללא בדיקה מינימלית של סבירות האנליזה במדגם שנבחר תוך תעודף שנעשה על פי

¹⁰⁶ פרוטוקול מס' 14, עמ' 44.

¹⁰⁷ פרוטוקול מס' 14, עמ' 43-44.

¹⁰⁸ שם, עמ' 62.

¹⁰⁹ שם, עמ' 63.



שיקולים ענייניים אלא רק במקרים שבהם הרשות נתקלת, אגב פיקוח, באנליזה לקויה, אינה יכולה להיחשב פיקוח ובקרה הולמים, וודאי שאינה יכולה לבסס הרתעה רגולטורית מפני שימוש בכספי עמיתים למתן אשראי בתהליכים בלתי תקינים.

3. **רשות שוק ההון אינה עוקבת כראוי אחר השווקים שבפיקוחה, ובתחומים רבים נראה שהיא פועלת באיחור רב ביחס לקצב התפתחותם של השווקים הפיננסיים.** לדוגמה, הוראת הרשות המחייבת דיווח של הגופים המוסדיים בדבר חשיפתם המצרפית לכל אחת מקבוצות הלווים הגדולות יצאה רק ב-2018; רק ב-2015 החלה הרשות לקבל מידע ברמה השמית על הלוואות מותאמות אשר ניתנו על ידי הגופים המוסדיים, ועד לשנה זו הגופים המוסדיים לא חויבו למסור לרשות את שם הלווה אשר גייס אשראי בהלוואה המותאמת; לעניין טופס 16, שנדון בוועדה, רק בימים אלה החלה הרשות לעמול על "טיוב הנתונים המתקבלים במסגרת דיווח הגופים המוסדיים אודות הסדרי חוב... על מנת שיהיה ניתן לפלח ולעבד אותם באופן שיספר את יכולת הרשות לעקוב אחר החובות הבעייתיים המוחזקים על ידי גופים מוסדיים ולדעת מה מצבם".

4. **תת-אכיפה בתחום הכשלים במתן אשראי על ידי הגופים המוסדיים.** מאחר שהיקף הביקורות הוא זעום ובשל הבעייתיות המפורטת לעיל ביחס לאיכות הביקורות, הרי שהתוצאה המתבקשת היא היעדר אכיפה מספקת אשר אין ביכולתה לבסס הרתעה רגולטורית אפקטיבית.

הוועדה סבורה כי יש צורך דחוף בשינוי רחב ומהותי בהיקפם ובאיכותם של הליכי הפיקוח, הבקרה והאכיפה בשוקי ההון במדינת ישראל לשם המשך שימור יציבותם של הגופים המוסדיים המפוקחים, להשאת חסכוניות הציבור ולמניעת מתן אשראי בתנאים מועדפים ללווים גדולים, על כל העיוותים המשקיים הנגזרים מכך.

כמו כן, הוועדה מצאה כי רמות הפיקוח, הבקרה והאכיפה ברשות שוק ההון מובילות לפערי רגולציה בין השוק הבנקאי לשוק החוץ-בנקאי. לנוכח פערים אלה הוועדה מביעה חשש כבד לקיומו של **ארכיטקט רגולטורי** בשווקים הפיננסיים, שבו לוויים גדולים מנצלים את אותם פערי רגולציה ומסיטים את גיוסי האשראי מהמערכת הבנקאית לשווקים הפיננסיים החוץ-בנקאיים. אין עוררין כי סגירת פערי הרגולציה בין הגופים המפוקחים היא צעד הכרחי במסגרת שינוי העומק הנדרש – בהיקף ובאיכות – בהליכי הפיקוח, הבקרה והאכיפה על הגופים המוסדיים.

על פי התרשמות הוועדה, גם רשות שוק ההון מכירה בנחיצותם של שינויים נרחבים אלו. במכתבה מ-17 בפברואר 2019 הסבירה רשות שוק ההון כי נדרשת, לשיטתה, "הקמת מערך ביקורת משמעותי שיעסוק באופן תדיר בביקורות עומק בגופים המוסדיים", וזאת "באופן מיידי". הוועדה מוצאת לנכון לכלול בדוח זה את סעיפים 7 ו-8 במכתבה האמור של רשות שוק ההון, אשר מביאים את עמדת הרשות בדבר הצעדים בעניין תקציב, כוח אדם איכותי ואמצעים אחרים שהם "הצעדים ההכרחיים שיבטיחו לרשות עמידה ראויה במשימותיה הרבות וקיום פיקוח מיטבי".¹¹⁰

¹¹⁰ סעיפים 7 ו-8 מתוך מכתב הרשות לוועדה מיום 17.2.2019:

7. "הרשות נדרשת בגיוס איכותי ומקצועי בתחומי ניהול הסיכונים, חשבונאות, שוק ההון והשקעות ומערך ביקורת משמעותי. ההערכה היא כי נדרש גיוס מיידי של לפחות 50 תקנים בדרגים שונים לתחומים האמורים.
8. לאור בקשתכם לפרט את הצעדים ההכרחיים שיבטיחו לרשות עמידה ראויה במשימותיה הרבות וקיום פיקוח מיטבי כרשות עצמאית, להלן התייחסותנו:



הוועדה סבורה שיש חשש ממשי שבשל תחומי האחריות הרחבים של רשות שוק ההון, ובין היתר תפקידה המסורתי באסדרה, בפיקוח ובבקרה בתחום הביטוח, אין ברשות התמקדות מספקת בפיקוח ובבקרה על ההשקעות של הגופים המוסדיים.

לעניין ניגודי עניינים פוטנציאליים, הוועדה סבורה שההוראות שהזכיר הממונה, שמטרתן לצמצם את ניגודי העניינים בקרב חברי ועדת ההשקעות בגופים המוסדיים, אינן מונעות זיקה פוטנציאלית בין חברי ועדת ההשקעות לבין לווה שהוא מעסיק פוטנציאלי.

4.2.3. סנקציות מינהליות

לדעת הוועדה, הסנקציות המינהליות שרשות שוק ההון מוסמכת להטיל אינן מספיקות לביסוס הרתעה רגולטורית. על פי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, סכום העיצום הכספי המרבי שאפשר להטיל על תאגיד הוא 2 מיליון ש"ח וסכום העיצום הכספי המרבי שאפשר להטיל על נושא משרה הוא 150,000 ש"ח.¹¹¹ **סכומים אלה אינם יכולים לבסס הרתעה מספקת מפני התנהלות שיש בה הפרה משמעותית של הוראות חוק או הוראות שניתנו מכוח החוק.**

הוועדה סבורה כי הרשות אינה מטפלת כראוי במעורבות בעלי השליטה בגופים המוסדיים. עמדת הוועדה היא שכדי להבטיח ציות והרתעה אפקטיבית יש צורך דחוף בהסדרה של נושא זה, ובכלל זה הסמכה לנקוט הליכי אכיפה משמעותיים והבטחת השימוש בסמכות האמורה, ככל שיידרש. זאת ועוד, לנוכח האפשרויות המרובות לניגודי עניינים, המועצמות מפעילות הנובעת מניהול כספים של חסכוניות הציבור ("בעיית הסוכן" או "בעיית הנציג")¹¹² במשק קטן יחסית כמו ישראל, ולנוכח הסכומים הגבוהים שמנוהלים על ידי הגופים המוסדיים, הוועדה מסכימה עם טענת רשות שוק ההון כי יש למנוע השקעות של גופים מוסדיים המונעות משיקולים זרים באמצעות הוראות בירור מינהלי וחקירה פלילית (אם מתעורר חשד לביצוע עבירה), וכן באמצעות אכיפה הרתעתית משמעותית, הן מינהלית והן פלילית.

לפיכך, יש הכרח בקיומה של מערכת גילוי וחקירה שבאפשרותה לחשוף התנהלות אסורה.

אולם, מסקנת הוועדה היא כי פעילות הרשות לחשיפת השקעות ומתן אשראי של הגופים המוסדיים תוך כדי הפעלת שיקולים זרים ומתוך ניגוד עניינים אינה מספקת, ואין בכוחה לשמש משקל נגד לתמריץ הכלכלי הגדול הטמון בהתנהלות האמורה. לנוכח המורכבות הרבה של ביצוע השקעות ומתן אשראי, בדיקת "הפרוטוקולים עצמם" ובדיקה לאחר מעשה (ex post) של עמידת תהליכי ההשקעות בדרישות

א. הרחבת המשאבים הזמינים לרשות שוק ההון וביטוח וחסכון לצורך פעולתה באמצעות הגדרת הרשות כתאגיד סטטוטורי, ואישור תקציב הרשות בכנסת ישראל. מימון הרשות יכול להיעשות בדרך של מעבר למימון עצמי מתוך אגרות, זאת בפרט לאור סכומי האגרות הנמוכים יחסית שמשלמים הגופים המפוקחים על ידי רשות שוק ההון, ובראשן קרנות הפנסיה וחברות הביטוח.

ב. התאמת המבנה הארגוני של הרשות לפעילותה, בהקבלה לרשויות הפיקוח הפיננסיות הנזכרות לעיל [הפיקוח על הבנקים ורשות ניירות ערך], ובכלל זה:

- בשלב הראשון וכפועל מתחייב באופן מידי מתפקידי הרשות – חיזוק הפיקוח על מערך ההשקעות בקרנות הפנסיה והגופים המוסדיים האחרים, הקמת מערך ביקורת משמעותי שיעסוק באופן תדיר בביקורות עומק בגופים המוסדיים, וגיבוש תשתיות ארגוניות חיוניות נוספות הנדרשות כחלק מהפיכתה מאגף במשרד האוצר לרשות עצמאית.

- שדרוג מערכות המידע והכלים הטכנולוגיים המופעלים על ידי הרשות, לרבות מערכות מתקדמות לתחקור פעילות ההשקעות המבוצעת על ידי הגופים המפוקחים בכספי החוסכים – בשוק ההון, במערכת הבנקאית ובאפיקים אלטרנטיביים.

- גמישות ויעילות בגיוס וניהול כוח אדם בכמות המתאימה לפעילות הרשות המבוקשת, וחשוב אף יותר – ברמת איכות ומומחיות מתאימים ביחס לרמה המקצועית של הגופים המפוקחים...." (ההדגשה במקור).

¹¹¹ סעיף 92א(ב)(1) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981; סעיף 43(ב)(2) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005.

¹¹² ראו סקירה בפרקים הכלליים.



התהליכיות של הרשות אינן מספקות כשלעצמן, ועל הרשות להיערך לנקיטת פעולות פיקוח, חקירה ובקרה משמעותיות הרבה יותר.

4.2.4. דיווח ומחקר

הוועדה סבורה כי אף שהרשות פיתחה אתרי אינטרנט שבהם אפשר להשוות את התשואות שנרשמו בקופות השונות, המידע שבידיה אינו מלא משום שהגילוי שניתן על ידי הגופים המוסדיים אינו אחיד ואינו מספק. למשל, גופים מוסדיים מסוימים אינם מוסרים בדיווחיהם את שמות הגופים והחברות שלהם העניקו הלוואות מותאמות, וגופים מוסדיים אחרים כן מפרסמים את השמות האמורים.

הוועדה סבורה כי למצגת של רשות שוק ההון שעניינה תשואה ממוצעת נטו בקרנות במדינות ה-OECD וחישוב מדד שארפ בקרנות הפנסיה במדינות ה-OECD אין כלל נפקות לעניין איכות ניהול הנכסים, בין היתר משום שהרשות לא הציגה עבודה המנתחת את התשואות עם הכלים המימוניים המקובלים המנטרלים את משתני הסיכון הרלוונטיים.¹¹³

לבסוף, נראה שהסבר מרכזי לאי-קיומו של מחקר מספק ברשות בנושאים שבתחום פעילותה מתוקף סמכותה ואחריותה על נכסים בסך 1.6 טריליון ש"ח הוא שמחלקת המחקר והמידע הכלכלי ברשות מונה שני אנשים.

4.3. המלצות

1. תפקוד רשות שוק ההון בכל הנוגע לפיקוח ובקרה על מתן אשראי אינו מספק בעליל ואינו נותן מענה ראוי לגודל האחריות של הרשות מתוקף תפקידה המרכזי בשווקים הפיננסיים. אין להשלים עם מצב זה. הוועדה סבורה כי יש צורך דחוף בשינוי רחב ומהותי בהיקף ובאיכות של הליכי הפיקוח, הבקרה והאכיפה בשוקי ההון במדינת ישראל.

2. לשם קידום מטרה זו, הוועדה ממליצה כי רשות שוק ההון תציג תוכנית מפורטת לממשלה אשר תאפשר לרשות שוק ההון לעמוד במשימותיה הרבות בפיקוח, בקרה ואכיפה בשוקי ההון, ובכלל זה הקמת מערך ביקורת משמעותי שיעסוק באופן תדיר בביקורות עומק בגופים המוסדיים. התוכנית המפורטת תפורסם. על הממשלה להנהיג שינויים מהותיים ברשות בכל הנוגע לכוח אדם, משאבים, גמישות ניהולית, הגדרת מעמד הרשות, עצמאות הרשות ועוד, ולגבי שינויים שיישומם טעון תיקון חקיקה – לגבש הצעת חוק לשם כך.

4.3.1. חקירות ברשות שוק ההון

3. בעניין יכולות חקירה, כפי שהמליצה הוועדה בעניין הפיקוח על הבנקים, היא ממליצה להקים מחלקת חקירות ייעודית גם ברשות שוק ההון, שתהיה בעלת סמכויות חקירה מקבילות לסמכויות החקירה של רשות ניירות ערך ורשות התחרות. כל ההמלצות בדבר סמכויות מחלקת החקירות בפיקוח על הבנקים תקפות גם לנושא זה.

¹¹³ ראו סעיף 4.1.1 בפרק הממצאים.

4. הוועדה ממליצה לתקן את חוקי הפיקוח על השירותים הפיננסיים כך שאם יתעורר חשד לביצוע עבירה שתוגדר בחוקים אלו, יהיה עובד הרשות שיוסמך לכך רשאי לנהל חקירות פליליות, ויחולו לעניין זה הוראות סעיפים 2 ו-3 לפקודת הפרוצדורה הפלילית (עדות), וכן יהיו לו סמכויות עיכוב, מעצר, שחרור, חיפוש ותפיסה, בדומה לסמכויות לפי חוק התחרות ולפי חוק ניירות ערך. הוועדה ממליצה כי הממשלה תגבש בהקדם הצעת חוק בנושא ותניחה על שולחן הכנסת.
5. בשל הפוטנציאל לניגודי עניינים הכרוך בניהול כספי הציבור, על הרשות לשים דגש על מצב שבו בעלי תפקיד בגופים אשר מגייסים מקורות מימון מהגופים המוסדיים משפיעים השפעה אסורה על בעלי תפקיד בגופים המוסדיים. על הרשות לעקוב אחר תופעה זו באמצעות ביקורות ובדיקות מינהליות בתכיפות רבה, ולהטיל עיצומים כספיים או אמצעי אכיפה מינהליים נוספים אם מצאה מקרים של השפעה אסורה כאמור. למותר לציין שאם מתעורר חשד לביצוע עבירה בתחום זה, על הרשות להפעיל את מחלקת החקירות שתוקם.
6. לעניין ארביטראז' רגולטורי בנושא אכיפה, ראו פרק 7.
- ### 4.3.2. סמכויות אכיפה ברשות שוק ההון
7. הוועדה מצאה כי הרשות אינה מטפלת כראוי במעורבות בעלי השליטה בגופים המוסדיים, ולכן יש צורך דחוף באסדרה ובהגבלה של מעורבות בעלי שליטה אלו בניהול הגופים המוסדיים, תוך שימוש במהלכי אכיפה הרתעתיים, ככל שיידרשו.
8. לשם קידום הרתעה רגולטורית מפעילות אסורה או בלתי תקינה יש להעלות במידה ניכרת את סכומי העיצומים הכספיים שהרשות רשאית להטיל בשל הפרות הן נגד תאגיד והן נגד יחיד. נוסף על כך יש להסמיך את הרשות להטיל עיצום כספי לא רק על בעלי תפקיד ובהם נושאי משרה, אלא גם על נותני שירותים מקצועיים חיצוניים (עורכי דין, רואי חשבון וכדומה). הוועדה ממליצה להסמיך את הרשות להטיל עיצום כספי גם על יחידים שסיימו את תפקידם בגין הפרות אשר ביצעו במהלך כהונתם, וזאת בכפוף להוראות בעניין התיישנות אשר יעוגנו בחוק. כמו כן הוועדה ממליצה להסמיך את הרשות להטיל עיצומים כספיים על בעלי שליטה אף אם אינם נושאים בתפקיד בגוף המוסדי, אם יפרו הוראות הקשורות למינוי בעלי תפקיד בגוף המוסדי או להתנהלות הגוף המוסדי. נוסף על כך יש להסמיך את הממונה להעביר בעל תפקיד בגוף מוסדי מתפקידו בשל הפרות ועילות שייקבעו. כמו כן, כפי שהוועדה המליצה לגבי הפיקוח על הבנקים, מומלץ כי גוף שייקבע יהיה מוסמך, בתנאים ובעילות שייקבעו, למנוע ממי שביצע הפרה חמורה למלא תפקיד כלשהו במגזר הפיננסי לתקופה שתיקבע. כל המהלכים האלה נדרשים כדי לבסס הרתעה מספקת מפני התנהלות שיש בה הפרה של הוראות חוק או הוראות שניתנו מכוח החוק, הן כנגד תאגידים והן כנגד יחידים.
9. יש לחייב בחקיקה את רשות שוק ההון לפרסם בפומבי מסמך מדיניות אכיפה, הן בעניין גופים מוסדיים והן בעניין ממלאי תפקיד בגופים מוסדיים, ולפרסם בפומבי כל עדכון למסמך זה.
10. כחלק ממסמך מדיניות האכיפה, הרשות נדרשת להגביל את השימוש באכיפה בלתי פורמלית למקרים חריגים, שינומקו בכתב; עיקר מהלכי האכיפה יהיו בהליך פורמלי.
11. יש לעגן בחקיקה חובת פרסום של כל מהלך אכיפה פורמלי (ובכלל זה מהלכי הסדר בהסכמה עם גוף מוסדי ונושאי משרה) ושל שמות הגורמים שנקטו נגדם צעדי אכיפה. הרשות תהיה רשאית להימנע



מפרסום כאמור בנסיבות חריגות, שבהן יש חשש לפגיעה עקב גילוי פעילות האכיפה, ובלבד שהחלטה להימנע מפרסום תהיה לפרק זמן שייקבע מראש, שאפשר יהיה להאריכו אם הנסיבות החריגות ממשיכות להתקיים.

הרשות תדווח לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות על כל מהלכי האכיפה שנקטה בהם, בין פורמליים ובין בלתי פורמליים, ובכלל זה על החלטה להימנע מפרסום.

12. באתר הרשות יוצג מידע על כל אחד מצעדי האכיפה אותם נקטה הרשות ושיש לפרסמם בהתאם לאמור לעיל, בממשק נגיש למשתמש.

13. בדוח השנתי של רשות שוק ההון ייוחד פרק לצעדי האכיפה ויוצגו בו, בין היתר, נתונים כמותיים.

4.3.3. דוחות ומחקר

14. בדוח השנתי של רשות שוק ההון ייוחד פרק למגוון ההשקעות אשר מבצעים הגופים המוסדיים, ובכלל זה לאשראי להלוואות מותאמות.

15. בשל חשיבותו הרבה של מחקר איכותי לקידום מדיניות הרשות, הוועדה ממליצה כי מחלקת המחקר ברשות שוק ההון תחזק כדי שתוכל לעמוד במשימותיה הרבות.

16. בעניין הדוחות השנתיים של הגופים המוסדיים אשר עומדים לרשות הציבור, הוועדה ממליצה כי ייקבע פורמט דיווח אחיד, והגופים המוסדיים יציגו בדיווחיהם פירוט של כל ההשקעות, ובכללן הלוואות המותאמות, בפירוט שמי. כמו כן, הוועדה ממליצה כי הגופים ידווחו בדיווח פומבי על התשואה שרשמו בכל אחת מקבוצות הנכסים שבהן השקיעו במהלך השנה, וכן יציגו תמצית מנהלים בקשר לביצועים בפועל. הוועדה ממליצה שרשות שוק ההון תבחן לעומק אפשרות לפרסם מידע בדבר התקשרויות והוצאות נוספות של הגופים המוסדיים העשויות להשליך על כספי החוסכים, וכן את אופן הגילוי של מידע זה. רשות שוק ההון תגיש את תוצאות בדיקתה בתוך שנה ממועד פרסום הדוח לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על רשויות פיקוח פיננסיות, ואם עד אז לא תקום ועדה כזאת – לוועדת הכלכלה של הכנסת.



5. רשות

התחרות

5.1. ממצאים

5.1.1. כללי

בפתח דבריה בוועדה סקרה הממונה על רשות התחרות (להלן: הממונה) את פעילות רשות התחרות (להלן: הרשות או רשות התחרות) בתחום המערכת הבנקאית, וכן הציגה את עמדתה בדבר חשיבותה של מערכת זו למשק הישראלי:

כולנו מבינים שבנקים הם באמת סוג של חמצן למשק הכלכלי שלנו. מערכת בנקאית בריאה, תקינה, ללא כשלים, ובעיקר תחרותית, זו מערכת שמבטיחה צמיחה כלכלית, יציבות כלכלית, עוגן כלכלי, ולא פחות חשוב מזה – שוויון חברתי. זה גם נושא שהוא מאוד חשוב...

רשות הגבלים עסקיים סבורה שאין די תחרות במערכת הבנקאית ובמערכת הפיננסית. אנחנו עוסקים מזה שנים רבות בניסיונות לשפר את התחרות ולהסיר חסמים תחרותיים בשוק הזה – החל מהתקופה שבה דוד תדמור היה ממונה על ההגבלים העסקיים והתחיל את העיסוק שלו בנושא חברות כרטיסי האשראי והסליקה, המשך בדרור שטרם שביטל את ההסדרים בין הבנקים, עסק בפעולות אכיפה, הסדיר את שב"א ומס"ב, התחיל את הטיפול בקונסורציומים למתן אשראי. כל הממונים שלאחר מכן שמו את תחום הבנקאות בראש סדרי העדיפויות שלהם.¹

עוד אמרה הממונה לוועדה כי על פי תפיסת רשות התחרות המערכת הבנקאית מתאפיינת בחסמי כניסה גבוהים ובחסמי מעבר ניכרים.²

על פי הממונה, חל שיפור ניכר בתחרותיות בשוק האשראי לעסקים גדולים, שהתבטא בין היתר בגידול במספר האפשרויות לגייס אשראי מבנקים זרים, משוק ההון ומגופים מוסדיים.³ לעומת זאת, בשוק האשראי הקמעונאי (משקי בית ועסקים קטנים) לא היה שיפור כזה, והלווים בשווקים אלו תלויים במידה רבה במערכת הבנקאית.

להערכת רשות התחרות, היעדר התחרות בתחום האשראי הבנקאי הקמעונאי "מנוצל על ידי הבנקים כדי לתת אשראי יקר יותר או נחות יותר למשקי הבית ולעסקים קטנים"; היא הוסיפה כי זוהי קביעה "חד-משמעית".⁴

ברשות התחרות כ-120 עובדים.⁵ בוועדה הציגה הממונה את מחלקת השווקים, אשר הוקמה לאחרונה כדי "לשפר את המומחיות הענפית ברשות"⁶ ותיארה אותה כלהלן:

מחלקת שווקים מורכבת מחמישה צוותים ענפיים, וביניהם צוות האמון על הטיפול בתחום הפיננסי (להלן צוות פיננסים). צוות פיננסים פועל לקידום התחרות בענפי הבנקאות, האשראי, שירותי תשלום, ביטוח, שוק ההון ועוד... נושאי אכיפה, ייצוג בבתי משפט ומחקרים אימפיריים

¹ פרוטוקול מס' 12, עמ' 4.

² שם, עמ' 5.

³ שם.

⁴ שם, עמ' 21.

⁵ שם, עמ' 4.

⁶ מכתב ממחלקת השווקים ברשות התחרות לוועדה, 20.2.2019 (להלן: מכתב ממחלקת השווקים).



ממשיכים להתנהל, בהתאם לצורך, על ידי צוותים במחלקה המשפטית ובמחלקה הכלכלית, בליווי גורם מהצוות הענפי הרלוונטי במחלקת שווקים.⁷

על שאלת הוועדה בדבר הרכבו של צוות פיננסים, נמסר כי "צוות פיננסים מורכב כיום מארבעה חברי צוות בעלי השכלה בתחום הכלכלה והמשפט. לחברי הצוות השונים ניסיון קודם בדיני התחרות וברגולציה פיננסית".⁸

5.1.2. קבוצות ריכוז ומונופולין בחוק ההגבלים העסקיים: התנהלות רשות

התחרות בעניין המערכת הבנקאית

חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988, ובשמו הקודם חוק ההגבלים העסקיים (להלן – **חוק ההגבלים**), מקנה לרשות התחרות את הסמכות לקבוע כי קבוצת חברות היא "קבוצת ריכוז" אם מתקיימים תנאים מצטברים הקבועים בחוק. לפי סעיף 31ג(א) לחוק, הממונה רשאי "להורות לחברי קבוצת ריכוז, כולם או חלקם, בדבר צעדים שעליהם לנקוט כדי למנוע פגיעה או חשש לפגיעה משמעותית בציבור או בתחרות בעסקים בין חברי הקבוצה או בענף שבו הם פועלים, או כדי להגביר באופן משמעותי את התחרות בין חברי הקבוצה או בענף או ליצור תנאים להגברה משמעותית של התחרות בענף".

לעניין ההכרזה על תאגידים בנקאיים – ובפרט על שני הבנקים הגדולים, בנק לאומי ובנק הפועלים – כקבוצת ריכוז בשוק האשראי לעסקים קטנים ובינוניים, הסכימה הממונה כי "לבנקים יש סממנים של קבוצת ריכוז".⁹ יצוין כי מבחינה כלכלית בסממנים אלו נכללים, בכל הנוגע לבנקים, חסמי כניסה לענף הבנקאות, חסמי מעבר, מיעוט מתחרים, נתחי שוק דומים בין התאגידים הבנקאיים המדוברים, מכירת מוצרים דומים ועוד. מעדותה בפני ועדת החקירה נראה כי לדעת הממונה אין מניעה משפטית להכריז על קבוצת תאגידים בנקאיים קבוצת ריכוז, הן בשוק האשראי לעסקים קטנים ובינוניים והן באשראי הקמעונאי בכלל,¹⁰ והכרזה על קבוצת ריכוז במערכת הבנקאית תחייב את הממונה לתת הוראות לבנקים איך עליהם לפעול להגברת התחרות במערכת הבנקאית.¹¹

למרות האמור, עד כה לא הכריזה הרשות על קבוצת ריכוז במערכת הבנקאית. הסיבה לכך, על פי הרשות, היא כלהלן:

כל עוד אנחנו יכולים להתקדם יד ביד עם הרגולטור האחראי ועם הגורמים הרלוונטים כדי לקדם רפורמות תחרותיות זה עדיף בעינינו על הכרזה על קבוצת ריכוז, שזה צעד חדצדדי (ההדגשה אינה במקור).^{12, 13}

כאמור, לפי החוק ההכרזה על קבוצת ריכוז מלווה תמיד במתן הוראות, והממונה הסבירה כי **לעמדתה יישום הוראות שניתנות כרוך בשיתוף פעולה עם מאסדרים אחרים, וכי הרשות מעדיפה לקדם תהליך**

⁷ מכתב ממחלקת השווקים, עמ' 1-2.

⁸ שם, עמ' 1.

⁹ פרוטוקול מס' 12, עמ' 6.

¹⁰ שם, עמ' 12.

¹¹ שם, עמ' 9-10.

¹² שם, עמ' 6.

¹³ על פי סעיף 31 לחוק התחרות הכלכלית וסעיף 9 לתיקון מס' 12 לחוק האמור, בין 25.7.2011 ל-31.12.2013 היו נגיד בנק ישראל והמפקח על הבנקים מוסמכים למנוע הכרזה על קבוצת ריכוז בתחום הבנקאות אם ראו כי מתן הוראה כאמור יסכן את יציבותו של תאגיד בנקאי או את יציבותה של המערכת הבנקאית.



כזה בשיתוף פעולה עם גורמים נוספים במערכת הרגולטורית הבנקאית, ובפרט עם הפיקוח על הבנקים, גם אם הדבר גורם לעיכוב בקידום התחרות במערכת הבנקאית. כך הציגה זאת הממונה על התחרות:

דווקא בגלל שיש פה כמה רגולטורים שאחראים על אינטרסים שונים, שמופקדים על אינטרסים שונים, נראה לנו שנכון יותר להתקדם במערכת של שיתוף פעולה בין הרגולטורים, כדי שיישקלו כל השיקולים ביחד, לא רק שיקולים חד צדדיים. הישיבה המשותפת של הפיקוח על הבנקים איתנו, עם משרד האוצר, עם רשות שוק ההון, ועם משרד המשפטים יוצרת תמהיל מאוזן. כל עוד ניתן לקדם רפורמות שמקדמות את המערכת הבנקאית בכיוון הנכון קדימה – **גם אם זה קצת יותר לאט ודורש קצת יותר סבלנות** – בעניינו זה יותר מדוד ועדיף (ההדגשה אינה במקור).¹⁴

ובהמשך:

האפקטיביות של הוראות תהיה טובה יותר ומוגברת יותר אם נעבוד בשיתוף פעולה עם המפקח על הבנקים.¹⁵

לעניין קיומו של מונופול על פי פרק המונופולין בחוק התחרות הכלכלית, אמרה הממונה כי הרשות לא התייחסה "אל אף בנק כמונופול כי אין אף בנק שנתח השוק שלו הוא מעל 50%".¹⁶

לנוכח אמירה זו של הממונה יצוין כי על פי סעיף 26(ג) לחוק ההגבלים העסקיים כנוסחו טרם תיקונו בתיקון מס' 21 ב-1 בינואר 2019, לשר הכלכלה הייתה סמכות לקבוע, לפי המלצה של הממונה, כי חברה עסקית היא מונופול אם ראה כי לחברה יש "השפעה מכרעת בשוק" הרלוונטי, אפילו אם נתח השוק שלה היה קטן מ-50%.

יודגש כי הממונה אמרה שהרשות פועלת "מתוך הנחה שיש להם [לבנק הפועלים ולבנק לאומי] השפעה מכרעת",¹⁷ אולם אישרה בדבריה כי הרשות מעולם לא פנתה לשר הכלכלה בבקשה להכריז על תאגיד בנקאי כעל מונופול.¹⁸

בשנת 2018 עסקה ועדת הכלכלה של הכנסת בתיקון לחוק ההגבלים העסקיים (תיקון מס' 21 לחוק). כאמור, התיקון התקבל בכנסת ב-1 בינואר 2019, שבועות מספר לאחר הופעת נציגי רשות התחרות בפני ועדת החקירה. בין יתר התיקונים בחוק (ובהם החלפת שם החוק ושם הרשות לחוק התחרות הכלכלית ולרשות התחרות), הורחבה הגדרת "בעל מונופולין" בסעיף 26 לחוק ונקבע שאפשר להכריז על אדם כבעל מונופולין גם אם הוא מחזיק "כוח שוק משמעותי ביחס לאספקת נכסים או רכישתם, או ביחס למתן שירותים או רכישתם".

בישיבת ועדת החקירה שעסקה ברשות התחרות עלה נושא מבחן כוח השוק בתיקון המוצע להגדרה "בעל מונופולין" בחוק ההגבלים, בהקשר של ההבחנה בין כוח שוק "חד צדדי" לכוח שוק "משותף" הנוצר מהתאמה אוליגופוליסטית. בישיבת ועדת הכלכלה ב-25 בדצמבר 2018 הוסיפה הממונה בעניין זה:

¹⁴ פרוטוקול מס' 12, עמ' 12.

¹⁵ שם.

¹⁶ שם, עמ' 14.

¹⁷ שם, עמ' 15.

¹⁸ שם, עמ' 14.



לבקשתו של יושב-ראש הוועדה, וגם לבקשתו של חבר הכנסת דב חנין, אני רוצה גם להתייחס לנושא של כוח שוק משותף. הנושא הזה עלה בוועדת החקירה הפרלמנטרית בשאלות ששאל אותי חבר הכנסת דב חנין.

אני רוצה רגע להבהיר. כשאנחנו הצענו את הצעת החוק לכתחילה, ודיברנו על הוספת כוח שוק, מה שעמד לנגד עינינו זה בעיקר כוח שוק חד צדדי. עם זאת, ועדת החקירה שאלה אותנו על הנושא הזה וחידדה איתנו את הנושא הזה, ובעקבות זה אנחנו חזרנו אחורה לשולחן הסרטטים שלנו ועשינו מחשבה פנימית. בעקבות המחשבה הפנימית הזאת, אנחנו חושבים שהמונח "כוח שוק", בסופו של דבר ההגדרה שאנחנו מציעים מתאימה גם לסיטואציות של אוליגופולים. במצבים מסוימים, בנסיבות מסוימות, ההגדרה הזו יכולה גם לחול על אוליגופולים. ייתכנו מצבים שגם תאגידים שפועלים בשוק כאוליגופול יציב ומתמשך יחזיקו בכוח שוק.

ובהמשך:

המצבים העיקרים שאנחנו רואים לנגד עינינו זה מצבים שבהם צדדים לאוליגופול מנצלים את כוח השוק שלהם כדי לדחוק מתחרים החוצה מהשוק, ואנחנו חושבים שהתיקון המוצע יכול להחיל בתוכו גם את הדבר הזה.¹⁹

5.1.3. הפיקוח והבקרה של רשות התחרות על המערכת הבנקאית

לדברי הרשות, "על הבנקים יש פיקוח משמעותי בנושא תחרות" באמצעות פיקוח על מיזוגים, בדיקה של הסדרים כובלים ומעקב קרוב אחרי המערכת הבנקאית:

מעבר לפיקוח הרגיל של מיזוגים שמגיעים לפתחנו ובודקים אותם, כל הסדר כובל בין הבנקים הגיע לפתחנו, לבדיקתנו. אנחנו עוקבים מאוד מקרוב אחרי מה שקורה במערכת הבנקאית.²⁰

למרות האמור, ואף שלפי סעיף 44(א) לחוק התחרות הכלכלית "הממונה רשאי לערוך בדיקות לגבי רמת התחרות בענפי משק שונים, לרבות בחינת קיומם של כשלים בתחרות וחסימים לתחרות" ולפי סעיף 46(ב) לחוק על כל אדם למסור לממונה או למי שהממונה הסמיך לכך ידיעות, מסמכים, ועוד, מסרו נציגי הרשות בוועדה את המידע שלהלן:

א. אין בידי הרשות דוח שבוחן את השפעת בנק לאומי או בנק הפועלים על ענף האשראי למשקי בית.²¹

ב. אין בידי הרשות דוח שבדק אם לבנק הפועלים או לבנק לאומי יש השפעה מכרעת בענף כלשהו בעולם הבנקאות.²²

¹⁹ פרוטוקול ישיבה מס' 901 של ועדת הכלכלה: הצעת חוק ההגבלים העסקיים (תיקון מס' 20) (חיזוק האכיפה והקלת נטל האסדרה), הכנסת ה-20, 25.12.2018, עמ' 4.

²⁰ פרוטוקול מס' 12, עמ' 9. נוסף על כך טענה הממונה: "יש פה פעולה שוטפת של מעקב אחרי הבנקים, מעקב אחרי התיאומים ביניהם בהקשר הזה".

²¹ שם, עמ' 15.

²² שם. יצוין שהממונה הבהירה כי "בנימוקים המאוד מפורטים שנכתבו בהתנגדות למיזוג בין מזרחי לבנק איגוד, פורסים את ראייתנו על המצב התחרותי בשוק הקמעונאי, בשוק שאתה מתכוון אליו", והוסיפה: "אנחנו פועלים מתוך הנחה שיש להם השפעה מכרעת... למרות שאין לי להמציא לך דוח פורמאלי שמתעד את הדבר הזה, אנחנו יוצאים מתוך נקודת הנחה שיש להם השפעה מכרעת בשוק".



ג. אין בידי הרשות מחקר המתמקד בתנאי האשראי הניתנים לעסקים קטנים ובינוניים.²³

ד. הרשות לא ערכה מחקר בדבר קיומן של תופעות אסורות של ניצול לרעה במתן אשראי בנקאי, ובפרט תופעות של loss leader והתניית שירות בשירות,²⁴ ויצוין שגם בנק ישראל לא בדק נושא זה.²⁵

ה. הרשות לא ערכה מחקר "נפרד וספציפי" העוסק ב"בעיות של ניגודי עניינים, בעיות של חסימת מתחרים מקבלת אשראי בשוק המשני".²⁶

ו. הרשות לא ערכה מחקר בשאלת קיומו של "מונופול של בנק לאומי בסקטור הערבי". כמו כן, נראה שאין בידי הרשות מחקר בדבר מידת התחרות הבנקאית בסקטור הערבי, אך "על רקע הערת חברי הכנסת במהלך דיוני ועדת החקירה, הרשות החלה בתהליך בדיקה של דפוסי פעילות הבנקים במגזר הערבי".²⁷

על הטענה שאין מחקרים האומדים את מידת התחרות בשוק האשראי הבנקאי ובוחנים את השפעת היעדרה של תחרות מספקת על תנאי האשראי הניתן ללווים, השיבה הממונה כלהלן:

אני לא בטוחה שהדרך הנכונה היא להשקיע את משאבי הרשות בלהושיב את הצוות היקר שיש לנו למחקר של שנתיים ומעלה ואיסוף נתונים דרמטי רק כדי שאני אוכל לבסס בדוחאת מה שכולנו מבינים כבר היום – שאין מספיק תחרות בשוק הזה... אנחנו במקרה הזה מדלגים על שלב המחקר, אנחנו מתחילים מהעבודה בשטח.²⁸

הרשות אומנם טענה כי מחקר עומק בנושא האשראי הקמעונאי ידרוש "משאבים רבים",²⁹ אך לא פסלה מחקר כזה.³⁰ קודם לכן אמרה הממונה: "יש שורה ארוכה מאוד של מחקרים שאנחנו רוצים לעשות בשווקים שגם הם חשובים, כמו שווקי בריאות, שווקי תחבורה, שווקי אנרגיה. אלה גם דברים שחשובים לכולנו ביום-יום. אנחנו רשות אחת על הרבה מאוד ענפים ושווקים".³¹ על פי הערכת הרשות, במשאביה הקיימים ביכולתה לערוך כשניים-שלושה מחקרי שוק בשנה.³²

הרשות גם מסרה שנעשתה בדיקת עומק בעניין התאמת ריביות בשוק המשכנתאות **בעקבות פנייה של חבר הוועדה**. בבדיקה זו נמצא כי "אין אינדיקציות לתיאום בין הבנקים" בעניין תיאומי ריביות בשוק המשכנתאות, **אך במהלך הבדיקה** נמצא ניסיון של "הבנקים לדחוק את יועצי המשכנתאות שלא פועלים מטעמים ועבורם אל מחוץ לסניפי הבנק, אל מחוץ לתחום הפעילות". בעקבות הממצאים שקלה הרשות להכריז על קבוצת ריכוז בעניין זה, אך בסופו של דבר, בשיתוף פעולה עם הפיקוח על הבנקים, הוצאו

²³ שם.

²⁴ שם, עמ' 26.

²⁵ פרוטוקול מס' 10, עמ' 45-46.

²⁶ פרוטוקול מס' 12, עמ' 26.

²⁷ שם, עמ' 28; מכתב ממחלקת השווקים, עמ' 2.

²⁸ פרוטוקול מס' 12, עמ' 24.

²⁹ שם, עמ' 30.

³⁰ שם, עמ' 29-30.

³¹ שם, עמ' 29.

³² מכתב ממחלקת השווקים, עמ' 3.



הנחיות למערכת הבנקאית בדבר התנהלות תקינה בעבודה עם יועצי משכנתאות. לטענת הרשות, תהליך הסדרה זה ארך שלושה עד ארבעה חודשים.³³

בעניין הפיקוח של הרשות על פעילותו של איגוד הבנקים בישראל אמרה הממונה הנוכחית, גבי מיכל הלפרין, כי קודמה בתפקיד, מר דייוויד גילה, פרסם גילוי דעת בעניין איגודים מקצועיים שהוצג בו, כך לדברי הממונה הלפרין, "סט כללים מאד ברור מה צריך לעשות", אולם הרשות מעולם לא בדקה אם איגוד הבנקים פעל על פי אוסף הכללים הקבועים בגילוי דעת זה.³⁴ עוד הוסיפה הממונה ואמרה:

אני מאוד מקווה שאיגוד הבנקים לא מנצל את הפלטפורמה שניתנה לו כדי לטכס עצה בנושאים שבהם הוא נמצא בתחרות עם זה.

ובהמשך:

אם היו לנו אינדיקציות שהם באיזה שהוא אופן משתמשים בפלטפורמה של איגוד הבנקים באופן לא תקין, לא היינו מהססים לפעול בהקשר הזה, לא היינו מהססים לבדוק עד תום אם הייתה הפרה של החוק. אני חייבת לומר, הרשות להגבלים עסקיים נקטה כמה וכמה פעמים צעדים נגד איגודים עסקיים כשהיו לה אינדיקציות שיש בעיה...³⁵

ברם, הרשות אינה מבקשת "באופן שוטף" פרוטוקולים של דיוני איגוד הבנקים,³⁶ ובמכתב מהרשות מ-20 בפברואר 2019 נמסר כי "מבדיקה שערכנו במאגרי הרשות לא נמצאו פרוטוקולים של איגוד הבנקים שהגיעו לידינו".³⁷

5.1.4. ממשקים נוספים בין רשות התחרות ובין הפיקוח על הבנקים

הרשות אינה מקבלת את דוחות הביקורת של הפיקוח על הבנקים.³⁸

לדברי הממונה, הרשות יודעת "מעט מאוד" על הוועדה המייעצת בפיקוח על הבנקים, שבה פועלים נציגים של בכירי המערכת הבנקאית, והיא אינה יכולה לומר "מה מתנהל בתוך הוועדה המייעצת".³⁹ כמו כן, הרשות מעולם לא ביקשה שנציג מטעמה יהיה חבר בוועדה המייעצת ומעולם לא ביקשה פרוטוקולים של דיוני הוועדה המייעצת.⁴⁰

בתשובה על שאלת הוועדה נמסר כי לא התקבלו פניות בשנים האחרונות "מטעם הפיקוח על הבנקים או כל רשות אחרת, בבקשה לבחינת השפעתו של האשראי הניתן לקבוצות לוויים גדולות על התחרות בענפי המשק הריאליים בהם עוסקת קבוצת הלוויים הגדולה", וכי לא ידוע לרשות "על פניות כאמור גם מתקופות מוקדמות יותר".⁴¹ על פי הרשות:

³³ פרוטוקול מס' 12, עמ' 8; מכתב הרשות: "פעילות הבנקים בתחום המשכנתאות", 20.7.2017. הוועדה ביקשה לקבל את המחקר בעניין תיאום ריביות בתחום המשכנתאות ובתגובה שלחה הרשות רק את המסמך "סיכום ממצאי בדיקת הרשות להגבלים עסקיים בנושא משכנתאות", שצורף למכתבה האמור.

³⁴ פרוטוקול מס' 12, עמ' 30-31.

³⁵ שם, עמ' 31.

³⁶ שם.

³⁷ מכתב ממחלקת השווקים, עמ' 3.

³⁸ שם.

³⁹ פרוטוקול מס' 12, עמ' 32.

⁴⁰ שם.

⁴¹ מכתב מהמחלקה המשפטית ברשות (ליו"ר) הוועדה, 31.10.2018, בעקבות בקשת מידע דחופה מאת הוועדה מ-23.10.2018 (להלן: מכתב מהמחלקה המשפטית).



לא נמצאו מקרים בהם הרשות ביקשה לעיין בממצאי דוח ביקורת של הפיקוח על הבנקים בכל עניין העוסק במתן אשראי ללווים גדולים.⁴²

לשאלת הוועדה אם נכתבו מחקרים, גילויי דעת או דוחות אחרים כלשהם בעניין ההשפעה של האשראי הניתן לקבוצות לווים גדולות על התחרות בענפי משק ריאליים שבהם עוסקת קבוצת הלווים הגדולה השיבה הרשות כי "סוגיית ההשפעה כאמור עלתה במסגרת בדיקות הרשות בקשר עם הסדרי חבירה בין גופים פיננסיים במתן אשראי לא סחיר לגופים עסקיים (להלן: 'הסדרי קונסורציום אשראי')", וכי במסמכים משנת 2014 "התייחסה הרשות לחשש מפני השפעה שלילית של חבירת שני הבנקים הגדולים על התחרות בשוקי המשך כגון נדל"ן או תשתיות". לבסוף נאמר כי "מאז פרסום מסמכים אלו, פרסמה הרשות עוד מספר מסמכים בנושא, שהאחרונים בהם פטור סוג להסדרים הלוואות משותפות ודברי ההסבר לו".⁴³

5.1.5. חשיבות מחלקת החקירות ברשות התחרות

מחלקת החקירות ברשות התחרות היא מעין יחידה משטרתית המופקדת על חקירות פליליות. במחלקה כ-30 עובדים.⁴⁴

לעובדי המחלקה שהוסמכו לכך בידי הממונה סמכויות חיפוש ותפיסה, סמכות חקירה, סמכות לדרוש ידיעות, מסמכים וכיו"ב וכן סמכויות עיכוב, מעצר ושחרור במקרים המתאימים.⁴⁵ יש לציין כי אלו "סמכויות חקירתיות שהן לא זהות למשטרה, הן קרובות למה שיש למשטרה".⁴⁶

החקירה מתחילה בשלבים מודיעיניים: איסוף פרואקטיבי וסמוי של ראיות בעקבות חשדות שמתעוררים ברשות – לעיתים בעקבות תלונות שהתקבלו, ולעיתים, לדברי הממונה, בעקבות טיפול נושאי ענפי שמתגלה בו משהו שיש צורך להעבירו למחלקת החקירות. החקירה מתחילה באופן גלוי, ללא שלב מקדים של חקירה סמויה, אם מתקבלים ברשות חומרים ברורים מספיק שמייתרים את שלב החקירה הסמויה.⁴⁷

לדברי הממונה, לחוקרי הרשות התמחות ספציפית בחקירות בתחום התחרות, ויש להם ידע ייחודי. לדבריה, חקירה בחשד לעבירה על חוק התחרות הכלכלית היא חקירה מורכבת, ונדרשות בה לא רק התמודדות ייחודית ברמה החקירתית אלא גם הבנה "של מה זה קרטל לא תקין, מה זה שיתוף פעולה לגיטימי, מה הקו שמפריד ביניהם".⁴⁸

על פי הממונה, גם לבנק ישראל ידע ייחודי בכל הנוגע לסוגיות הפיקוח על הבנקים.⁴⁹

לדברי הממונה, ככלל החקירות מתנהלות על ידי מחלקת החקירות ברשות ואינן מועברות לידי המשטרה. במקרים מסוימים המשטרה נותנת לרשות התחרות גיבוי מקצועי בלבד.⁵⁰ מעורבות המשטרה

⁴² מכתב מהמחלקה המשפטית, עמ' 1.

⁴³ שם.

⁴⁴ פרוטוקול מס' 12, עמ' 33.

⁴⁵ סעיפים 45 ו-46 לחוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988.

⁴⁶ פרוטוקול מס' 12, עמ' 33.

⁴⁷ שם, עמ' 34-37.

⁴⁸ שם, עמ' 34-35.

⁴⁹ שם, עמ' 35.

⁵⁰ שם.



נדרשת לעיתים בחקירות שבהן הנסיבות מעלות חשדות לביצוע עבירות מתחום התחרות ועבירות אחרות, כגון שוחד או הלבנת הון; במקרים אלו ניתן גיבוי מקצועי בנושאים שאינם בתחום המקצועי של חוקרי הרשות.

הממונה ציינה שההפריה ההדדית בין המשטרה לבין רשות התחרות מיטיבה מאוד עם האכיפה; "שילוב הידיים הזה הוא יקר ערך בעינינו", אמרה, והוסיפה: "בפועל אנחנו יודעים שכשהמשטרה אגב חקירותיה עולה על איזה שהוא קרטל שהתרחש, על איזה שהוא תיאום מכרז, היא פונה אלינו, ואז אנחנו עושים את החקירה בשיתוף פעולה. אני חושבת שהיא מבינה שלנו יש ידע בתחום הזה שטוב להישען עליו".⁵¹

5.2. מסקנות

5.2.1. מבוא

רשות התחרות מופקדת על שמירת התחרות וקידומה, וחוק התחרות הכלכלית מקנה לה סמכויות נרחבות לשם קידום תפקידה זה. לנוכח חשיבותה הרבה של המערכת הפיננסית בכלכלה יש לרמת התחרות במערכת זו, על כל שווקיה, השפעה מרובה על רווחת הציבור.

הוועדה מסכימה לעמדת רשות התחרות שרמת התחרות במגזר הבנקאי אינה מספקת. בדבריה בפני הוועדה אמרה הממונה כי היעדר תחרות בתחום האשראי הבנקאי הקמעונאי "מנוצל על ידי הבנקים כדי לתת אשראי יקר יותר או נחות יותר למשקי הבית ולעסקים קטנים". הממונה הוסיפה כי בעוד חברות גדולות נהנות משיפור ניכר בתחרותיות שוק האשראי לעסקים גדולים, לרבות גידול במספר האפשרויות לגיוס אשראי, בשוק האשראי הקמעונאי לא חל שיפור דומה, והלווים בשווקים אלו תלויים כמעט בלעדית במערכת הבנקאית.

הוועדה מתייחסת בחומרה לתמונת המצב העולה מדבריה של הממונה.

5.2.2. פעילות הרשות בעניין תחרות בנקאית

הוועדה סבורה כי רשות התחרות אינה פועלת בנחישות הנדרשת לקידום התחרות במערכת הבנקאית, כמצופה מהרגולטור המופקד על התחרות וכנגזר מסמכויותיה הרחבות הניתנות לה בחוק. הרשות נמנעת משימוש בכליה החשובים ביותר; בין היתר, היא נמנעת מלהכריז על הבנקים כקבוצת ריכוז משום שלדעתה שיתוף פעולה עם הרגולטור האחראי (הפיקוח על הבנקים) ועם הגורמים הרלוונטיים לקידום רפורמות תחרותיות עדיף על הכרזה על קבוצת ריכוז, שהיא צעד חד-צדדי. על פי תפיסת הרשות, שיתוף פעולה זה נחוץ לקידום אפקטיבי של התחרות, אף שהדבר פוגע בקצב קידום התחרות. לדעת הממונה, גם הכרזה על קבוצת ריכוז מחייבת שיתוף פעולה, כדי להגביר את האפקטיביות של ההוראות שניתנות עם ההכרזה.

הוועדה אינה מקבלת טיעונים אלו, וסבורה כי התנהלות נחושה ועצמאית של הרשות מול המערכת הבנקאית היא מחויבת המציאות. הוועדה התרשמה כי יש מקום להכריז על חלק מהבנקים כקבוצת

⁵¹ פרוטוקול מס' 12, עמ' 35-37.



ריכוז או כמונופולין, בין היתר בשל האפשרות לקיומו של כוח שוק משמעותי, חד-צדדי או משותף, במערכת הבנקאית על שווקיה השונים, ובכלל זה בשוק האשראי לעסקים קטנים ובינוניים. בראיית הוועדה, הכרזה כזאת תרתיע תאגידים בנקאים מניצול כוחם למתן אשראי "יקר יותר או נחות יותר", כדבריה של הממונה.

זאת ועוד, הוועדה סבורה שהתנהלות עצמאית ונחושה כזאת מצד הרשות תתמוך בקידום משמעותי ומהיר של התחרות במערכת הבנקאית, וכפי שאמר חבר הוועדה לרשות התחרות: "ראינו בצורה הכי ברורה שהרגולטור, שזו המפקחת על הבנקים, הוא רגולטור שבוי... לא יכול להיות שבאירוע הבנקים אתם מתכופפים בפני המפקחת על הבנקים".⁵²

הוועדה סבורה כי חשיבותה של התחרות במערכת הבנקאית מחייבת את הרשות להתנהל כרשות עצמאית. עצמאות זו נדרשת משום שתפקידה כולל התייצבות מול גופים עסקיים בעלי עוצמה כלכלית ניכרת, שעלולים להפעיל לחצים בתהליך קבלת ההחלטות בעניינם.

5.2.3. מחקר ברשות התחרות

הוועדה סבורה שעל הרשות להגביר במידה משמעותית את נכונותה לפעול לגילוי ניצול לרעה של כוח שוק בתחום הבנקאות ולחזק במידה ניכרת את צעדיה בתגובה לפעילות אסורה שנחשפת.

הוועדה סבורה כי היקף מחקרי השוק שרשות התחרות ערכה בנושא המערכת הבנקאית אינו מספק בעליל. לנוכח חשיבות התחרות בענף הבנקאות והשיח הציבורי הנוקב בנושא, לא סביר שלא יהיו בידי הרשות מחקרים בסוגיות חשובות בתחום התחרות, כגון תנאי האשראי הניתנים לעסקים קטנים ובינוניים ותופעות של ניצול לרעה במתן אשראי בנקאי, בפרט תופעות של loss leader והתניית שירות בשירות.

מסקנות אלו מתחדדות על רקע מסקנות ועדת טרכטנברג, שאף הביאו להקמת "חטיבת התחרותיות" ברשות, אשר מופקדת על ביצוע מחקרי שווקים יזומים שמטרתם לסייע בגיבוש המלצות, בדגש על מהלכים להורדת יוקר המחיה.⁵³

הוועדה אינה מקבלת את טענת הרשות שאין צורך במחקרי שוק במקרים שבהם ברור לרשות כי מידת התחרות אינה מספקת (הממונה אמרה בעניין זה: "אנחנו במקרה הזה מדלגים על שלב המחקר, אנחנו מתחילים מהעבודה בשטח"). על פי תפיסת הוועדה, מחקרי שוק הם הכרחיים גם אם יש לרשות ידיעה כללית שהתחרות אינה מספקת.

מחקרי העומק, שהרשות היא היחידה שיש לה היכולת והסמכות לבצעם, עשויים להוביל לתובנות מרכזיות בדבר התנהלות אנטי-תחרותית בשוק הנחקר ולגיבוש אומדנים כמותיים של היקף הפגיעה בתחרות ובצרכנים בשוק הנחקר. להבנת מידע זה ולפרסומו לציבור ולנציגי חשיבות של ממש בקידום התחרות במשק. נוסף על כך, וכפי שמעיד המחקר בעניין שוק המשכנתאות, מחקרי עומק חושפים תופעות של התנהלות בלתי תקינה אשר הרשות אינה מודעת לקיומן. לבסוף, מחקרי עומק מביאים לפרסום פומבי של מידע על התנהלות בלתי תחרותית אסורה, ובכך מסייעים לקידום תהליכי אכיפה אזורית כנגד פעילות זו.

⁵² פרוטוקול מס' 12, עמ' 6. בתגובה שבה המפקחת ואמרה (עמ' 7) כי "הפיקוח על הבנקים אחראי על מגוון אינטרסים שקשורים בבנקים, בראשם היציבות של המערכת הבנקאית".

⁵³ אתר רשות התחרות: <http://www.antitrust.gov.il/about/about1.aspx>



הוועדה סבורה כי משאבי המחקר הנוכחיים של הרשות, אשר לטענת הרשות מספיקים לה לביצוע "שניים-שלושה" מחקרי שוק בשנה⁵⁴ אינם מספיקים מענה הולם על הצרכים בנושא זה. הוועדה גם סבורה שראוי שהרשות תשקול דרכים להגברת מומחיותה בנושאים פיננסיים: מימון הוא תחום שנדרש בו ידע כלכלי ייחודי, ועל רקע חשיבותם וגודלם של השווקים הפיננסיים במשק ייתכן שיש צורך בגידול בכוח האדם ברשות התחרות שיש לו ידע בתחום מומחיות זה.

לבסוף, לדעת הוועדה, על רשות התחרות לנטר, לחקור ולאמוד תופעות שבהן מתן אשראי מועדף משפיע על מידת התחרות בענפי המשק הריאליים.

הוועדה סבורה כי תנאי הכרחי לפעילות זו הוא שיפור שיתוף המידע בין הפיקוח על הבנקים ורשות שוק ההון ובין רשות התחרות.

5.3. המלצות

הוועדה ממליצה כי רשות התחרות תשתמש בכלים המשמעותיים אשר ניתנו לה בחוק לקידום מהיר ומשמעותי של התחרות במערכת הבנקאית.

1. הוועדה התרשמה כי יש מקום להכריז על חלק מהבנקים כקבוצת ריכוז או כמונופולין, בין היתר בשל האפשרות לקיומו של כוח שוק משמעותי, חד-צדדי או משותף, במערכת הבנקאית על שווקיה השונים, ובכלל זה בשוק האשראי לעסקים קטנים ובינוניים. הוועדה ממליצה כי רשות התחרות תקיים בדיקות כדי לבחון אם בתאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, אכן מתקיימים תנאים להכרזה עליהם כקבוצת ריכוז או כמונופולין. מטרת הבדיקות היא בין היתר לאשש או להפריך את החשש שהתאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, נוקטים צעדים אנטי-תחרותיים, ובכלל זה צעדים שתוצאתם היא פגיעה ברפורמות לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות כפי שעוגנו בחקיקה. הוועדה סבורה כי חשש זה מתחדד בין היתר בשל ההתנהלות בעבר של התאגידים הבנקאיים, ובשל התמריצים הכלכליים שעומדים בפני התאגידים הבנקאיים. הרשות תפרסם את תוצאות בדיקותיה.

2. ככל שעל פי תוצאות הבדיקה מתקיימים התנאים הקבועים בחוק להכרזה על התאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, כקבוצת ריכוז, או להכרזה על התאגידים הבנקאיים, כולם או חלקם, כמונופולין, הוועדה ממליצה שהרשות תכריז עליהם כקבוצת ריכוז או כמונופולין, ובכל מקרה תיתן הוראות בהתאם.

3. הוועדה סבורה כי על הרשות להגביר במידה ניכרת את נכונותה לפעול לגילוי מקרים של ניצול לרעה של כוח שוק ושל פעילות אנטי-תחרותית במערכת הבנקאית, ולחזק במידה ניכרת את צעדיה בתגובה על פעילות אסורה שנחשפת. הוועדה סבורה כי אין להסתפק בצעדי התיקון שעליהם הורה הפיקוח על הבנקים, בין היתר משום שאין בצעדים אלה כדי למנוע פעילות אנטי-תחרותית ב"שיטת מצליח".

⁵⁴ מכתב מהרשות לוועדה, 20.2.2019.



4. הוועדה ממליצה גם כי רשות התחרות תגדיל במידה ניכרת את היקף מחקרי השוק שהיא מקיימת בנושא המערכת הבנקאית, הן לשם קידום המטרות הנזכרות לעיל והן כדי להגביר את התחרותיות בשוק זה.



6.1. ממצאים

6.1.1. כללי

בדבריה לפני הוועדה סקרה יושבת-ראש רשות ניירות ערך (להלן: יושבת-ראש הרשות) את חשיבותו של שוק הון מפותח ואת תפקידיה של הרשות:

שוק הון מפותח מאפשר לציבור להשקיע במגזרים שלא זמינים לו באפיקים אחרים... תוך שמירה על נזילות, ומאפשרת גם מימוש של ההשקעה בשוק מפוקח המתאפיין בשקיפות גבוהה... הנכסים של שקיפות, נזילות, סחירות ואכיפה של גופים מפוקחים כגון רשות ניירות הם נכסים שמאפשרים השקעה בטוחה יותר עבור משקיעים בשוק ההון הציבורי על פני השוק הפרטי. השקיפות המוגברת מאפינת את הפעילות בשוק ההון, מאפשרת קיום של בקרה ציבורית שוטפת על אופן השקעת כספי הציבור, הסיכונים הנלווים לה, מערך היחסים שבין נותני האשראי למקבלי האשראי...

המחיר הנוסף, מעבר לנושא של הגילוי... הוא הדרישה לעמידה בהוראות ממשל תאגידי ובעלויות שנלוות לכך. חובות הגילוי השונות חושפות פעמים רבות מידע שהוא בגדר סוד מסחרי פגיעה בפרטיות של נושאי משרה, מגבלות על עסקאות בעלי עניין, מגבלות על שכר ועוד. יש חשיבות רבה בעידוד שוק החוב הציבורי ובשמירת האטרקטיביות שלו.¹ (ההדגשות אינן במקור)

יושבת-ראש הרשות הוסיפה:

חשוב לי לציין שהתפקיד של רשות ניירות ערך הוא לא להביע דעה לגבי האיות או הסיכון של ניירות הערך שמגייסים התאגידים בשוק... התפקיד שלנו הוא לוודא שהמשקיע מקבל את כל המידע הנאות לגבי הסיכונים שגלומים בהשקעה באותם ניירות ערך, כדי שהוא יוכל לתמחר את הסיכונים האלה ולקבוע באיזה מחיר הוא קונה את אותו נייר ערך. השאלה לגבי הכדאיות של רכישת או מכירת הסיכון היא החלטה של המשקיע.² (ההדגשה אינה במקור)

ועדת החקירה הפרלמנטרית ביקשה לעמוד על תפקוד רשות ניירות ערך בשני תחומים עיקריים:

1. הפיקוח על מוסדות פיננסיים (תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים) שהוראות חוק ניירות ערך חלות עליהם;

2. הפיקוח על הממשל התאגידי בקבוצות העסקיות הגדולות, ובמבנים פירמידליים בפרט.

6.1.2. חובת הדיווח של הבנקים לציבור המשקיעים וממשק העבודה בין רשות

ניירות ערך לפיקוח על הבנקים

בנוגע לחובות הדיווח של תאגידים בנקאיים נשאלה יושב-ראש הרשות על פעילות הרשות בשני מקרים: פרשת העלמת המס בבנק לאומי ו-15 ה"הזות" של נושאי משרה בכירים בבנקים במעורבות הפיקוח על

¹ פרוטוקול ישיבה מס' 17 של ועדת החקירה הפרלמנטרית להתנהלות המערכת הפיננסית בהסדרי אשראי ללווים עסקיים גדולים, הכנסת ה-20, 6 בינואר 2019 (להלן: פרוטוקול מס' 17), עמ' 3.
² פרוטוקול מס' 17, עמ' 2.

הבנקים. שתי דוגמאות אלו משליכות על סוגיית ממשק העבודה בין רשות ניירות ערך לפיקוח על הבנקים.

6.1.2.1 העלמות המס

בהופעתה לפני הוועדה נשאלה נציגת הרשות על פעילותה בעקבות פרשת העלמות המס שבה היה בנק לאומי מעורב, בדגש על פרק הזמן לאחר 2008, עת הטילו הרשויות האמריקניות קנס כבד על בנק UBS:

אני רוצה לשאול על מצב שבו בנק לאומי היה מעורב בהעלמות מס מהרשויות בארצות הברית. זו פעילות שהתחילה קצת אחרי שנת 2000. הפיקוח על הבנקים גילה את זה רק ב-2011... זה אומר שלפני 2011 בנק לאומי... לא דיווח בדוחות הרבעוניים והשנתיים שלו על הפעילויות הבעייתיות האלו בארצות הברית. אפשר לבוא ולהגיד: אוקיי, אולי הם לא ידעו שזה בעייתי. ב-2008 האמריקאים כבר אמרו שזה בעייתי, לכן בכל הדוחות של 2009 ובכל הדוחות של 2010 היו צריכים לדווח על זה. אומר לנו הפיקוח על הבנקים: אנחנו לא ידענו. "אנחנו לא ידענו" אומר שהבנקים לא גילו להם, בנק לאומי... לא גילה להם. זה אירוע מהותי שעליו צריך לדווח, נכון?³

האם כרשות לניירות ערך עשיתם איזו שהיא פעולה? האם פתחתם איזו שהיא חקירה בעקבות זה שלא היה שום דיווח על פעילויות אסורות של בנק לאומי עד 2011?⁴

בתגובה, סירבה הרשות לומר אם בוצעו פעולות חקירה או אכיפה כלשהן בעניין פרשת העלמות המס בבנק לאומי, בטענה שחובת הסודיות הקבועה בחוק ניירות ערך מונעת זאת ממנה.⁵

בעקבות דבריה של יושבת-ראש הרשות פנתה הוועדה לרשות ניירות ערך במכתב (ב-10.2.19) וביקשה הסבר על אילו מהלכי אכיפה היא מדווחת ועל אילו היא אינה מדווחת, וכן אם חשיפת הבנקים בשנת 2008 לאפשרות של מהלכי אכיפה וענישה משמעותיים של הרשויות האמריקניות היא בבחינת מידע מהותי החייב בדיווח. ב-26.2.19 ענתה יושבת-ראש הרשות על השאלה הראשונה כי דיווח על הליכים פליליים או מינהליים נעשה על סמך הוראות הדין.⁶ בתשובה על השאלה אם החשיפה לאפשרות מהלכי אכיפה וענישה מצד הרשויות בארה"ב מחייבת דיווח הזכירה יושבת-ראש הרשות את הוראות תקנה 36 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: תקנות הדוחות), ואת סעיף 32 לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, וציינה כי לפי הוראות אלו יש לדווח על הליך משפטי מהותי, ו"משכך, הכרעה בשאלת חובת הדיווח אודות הליך משפטי, ובכלל זה בדבר קיום חקירה של רשויות זרות, טעונה הפעלה של שיקול דעת לעניין מהותיות האירוע".

בתשובה על השאלה אם חריגה מהותית ממגבלות לווה בודד מחייבת דיווח לרשות ענו נציגי הרשות כי "צריך להביא שורה של נסיבות", ועל כן אין ביכולתה של הרשות לענות על שאלה זו.⁷ במכתבה האמור לרשות מ-10.2.2019 ביקשה הוועדה מהרשות להשיב על השאלה כיצד נקבע מתי חריגה מהוראות ניהול

³ פרוטוקול מס' 17, עמ' 20-21; ראו סעיף 3.1.

⁴ שם.

⁵ שם, עמ' 21.

⁶ כמפורט בתשובה: ביחס לחקירות פליליות – סעיף 170 לחוק בתי המשפט והנחיית היועץ המשפטי לממשלה בנושא פרסומים מחקירות (מס' 4.1003); ביחס לבירורים מינהליים – סעיף 52 לחוק ניירות ערך ופסיקת בתי המשפט. נוסף על כך, כל הליך המגיע להכרעת בית המשפט או ועדת האכיפה המינהלית מתפרסם עם סיומו (למעט החלטות ועדת האכיפה המינהלית, אם הוועדה החליטה שלא לפרסמן, כפי שהיא מוסמכת לעשות). לפי סעיף 56 לחוק ניירות ערך אסור לפרסם פעולות חקירה או בירור מינהלי שהרשות מבצעת אלא במקרים שהחוק מתיר זאת.

⁷ שם, עמ' 22.



בנקאי תקין היא אירוע שחלה עליו חובת דיווח לרשות ניירות ערך. עוד ביקשה הוועדה לקבל לידיה את המסמך המנחה בעניין, אם יש מסמך כזה.

במכתבה מ-26.2.2019 ענתה יושבת-ראש הרשות:

תקנה 36 לתקנות הדוחות היא תקנת סל העוסקת באירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, או אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד. כתקנת סל תקנה 36 רלוונטית לרשימה ארוכה ולא סגורה של אירועים או עניינים שעשויים להיות טעונים דיווח מיידי, כגון... פסק דין מהותי שניתן בעניינו של התאגיד, סיום התקשרות עם לקוח מהותי, שינוי מהותי ברגולציה החלה על התאגיד, ועוד. הקביעה מתי נדרש גילוי בעניין זה או אחר נעשית בהתאם למבחני מהותיות, וחריגה מהוראות ניהול בנקאי תקין אינה שונה בהיבט זה מאירועים אחרים. אין מסמך מנחה בנושא המהותיות. מדובר בסוגיה מרכזית ביישום דיני ניירות ערך ויש פסיקה רבה של בתי המשפט, עמדות של רשות ניירות ערך, וכתובה אקדמית ענפה העוסקים בכך.⁸

מבקר המדינה עסק בדוח 66' לשנת 2015 ולחשבונות שנת הכספים 2014 בפרשת העלמות המס שהיו מעורבים בהן תאגידים בנקאיים ישראלים, וכן במעורבות של הרגולטורים בארץ, ובהם רשות ניירות ערך.⁹ בדוח ציין המבקר כי ביולי 2014 הנחה המפקח על הבנקים שני תאגידים בנקאיים לבצע הפרשות להפסד בדוחות הכספיים בהקשר זה. ואולם, בדוח צוין עוד כי **רשות ניירות ערך גילתה את ההפרשות להפסדים רק בשלהי 2014**, אחרי פנייה יזומה מטעמה לבנקים בעקבות דיווחים בתקשורת.¹⁰ בסכמו את האירועים כתב המבקר: "היעדר התיאום ושיתוף הפעולה בין הפיקוח על הבנקים והרשות לניירות ערך מנע את האפשרות לשיתוף הרשות לניירות ערך בסוגיית הגילוי הנאות בשלבים מוקדמים יותר... הדבר מעיד שהתיאום ושיתוף הפעולה בין הפיקוח על הבנקים ובין הרשות לניירות ערך לוקים בחסר".¹¹ רשות ניירות ערך השיבה למבקר המדינה בנובמבר 2015 כי "רשות ניירות ערך מסכימה עם אמירת מבקר המדינה שיש לקבוע כללים ברורים בדבר העברת מידע בין הפיקוח על הבנקים ורשות ניירות ערך ולוודא שיתוף פעולה מלא ביניהם".¹² ואולם, אף שרשות ניירות ערך הסכימה להערת מבקר המדינה, מהמידע שהוצג בפני הוועדה עולה בבירור כי **לא נקבעו כללים ברורים** בדבר העברת מידע מהפיקוח לרשות ניירות ערך.

6.1.2.2 הזת 15 נושאי משרה

כשהופיעה המפקחת על הבנקים בפני הוועדה דווח כי הפיקוח היה מעורב בהזתם של 15 נושאי משרה בכירים במערכת הבנקאית במהלך התקופה שנסקרת בוועדה.¹³ במכתב לוועדה טענה יושבת-ראש הרשות:

⁸ מכתב מיושבת-ראש הרשות לוועדה, 26.2.2019.

⁹ מבקר המדינה, דוח שנתי 66' לשנת 2016 ולחשבונות שנת הכספים 2014, "בנק ישראל – הפיקוח על שלוחות בנקים ישראלים בחו"ל", עמ' 1461-1478.

¹⁰ שם, עמ' 1474.

¹¹ שם, עמ' 1474-1475.

¹² שם, עמ' 1475.

¹³ ראו סעיף 3.1.4.



אין בידינו פירוט של המקרים שהוזכרו בדברי המפקחת על הבנקים, ולכן אין בידינו להשיב אם כל המקרים האמורים היו טעונים דיווח וכיצד דווחו על ידי הבנקים.¹⁴

נוסף על כך הבהירה יושבת-ראש הרשות כי בעניין "סיום כהונתם של נושאי משרה בבנקים התקיימו למיטב ידיעתנו התייעצויות פנימיות ספורות בין הפיקוח על הבנקים ורשות ניירות ערך". לבסוף ציינה כי הרשות היא "מפקח עצמאי" אשר פעולותיו אינן תלויות "בשיתוף מידע מצד הפיקוח על הבנקים", ועם זאת, "ככל שמתקבל מידע כאמור הוא מובא בחשבון".¹⁵

בעניין ההעברה מתפקיד של 15 נושאי המשרה בבנקים צירפה הרשות למכתבה טבלה ובה 14 מקרים שבהם "דיווחו בנקים על סיום כהונה של נושאי משרה בכירה בנסיבות שיש להביאן לידיעת המשקיעים".

יצוין כי לא ברורה מידת החפיפה, אם יש בכלל, בין רשימת 15 הבנקאים אשר בהזתם היה הפיקוח על הבנקים מעורב לבין הרשימה שבטבלה האמורה של רשות ניירות ערך. בכל המקרים שבטבלה שמסרה רשות ניירות ערך למעט אחד סיבת סיום הכהונה מיוחסת ל"התפטרות", ובעמודה שכותרתה "נסיבות סיום כהונה" מתוארות במספר לא מבוטל מהמקרים נסיבות שככל הנראה שוללות היתכנות של מעורבות של הפיקוח.¹⁶

למרות תשובת הרשות המצוטטת לעיל שלפיה "אין בידינו פירוט של המקרים שהוזכרו בדברי המפקחת על הבנקים, ולכן אין בידינו להשיב אם כל המקרים האמורים היו טעונים דיווח וכיצד דווחו על ידי הבנקים", במענה על שאלה בדבר סמכויות האכיפה של הרשות ציינה יושבת-ראש הרשות כי "במקרים מסוימים מועברים מכהונתם נושאי משרה בתאגידים מדווחים. ההליכים האלה מאופיינים בשקיפות מרבית, כאשר גם הרשות וגם התאגיד המדווח נדרשים לדווח לציבור על תוצאות ההליך". בתשובה על השאלה אם חברות מפרסמות דיווח כאשר נושא משרה מוזז מתפקידו ענתה יושבת-ראש הרשות כי **התשובה חיובית אם יש מניעת כהונה "כחלק מתנאי ענישה"**.¹⁷ כמו כן טענה יושבת-ראש הרשות כי "ברור" שהציבור יכול לדעת מי הוזז מתפקידו.¹⁸

במכתב נוסף שנשלח לוועדה ציינה יושבת-ראש הרשות כי **בעקבות פניית הוועדה** בנוגע להעברת נושאי משרה מתפקידם על ידי הפיקוח על הבנקים, **הרשות עומדת בקשר עם הפיקוח על הבנקים בעניין זה, ובשלב זה טרם הסתיימו בחינת העניין וביורו**.¹⁹ כמו כן כתבה הרשות כי היא "אינה מקבלת לידיה באופן שוטף את דוחות הביקורת של המפקחים השונים וכך הם פני הדברים גם ביחס לדוחות הפיקוח על הבנקים".²⁰

¹⁴ מכתב מרשות ניירות ערך לוועדה, 2.1.2019.

¹⁵ שם.

¹⁶ כך, לדוגמה, במקרה אחד נאמר כי נסיבות סיום הכהונה הם "מועמדות לתפקיד בבנק אחר", ובמקרה אחר: "לאור החזקה צולבת... והוראות החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות וניגודי העניינים בשוק ההון בישראל"; במקרה נוסף נכתב: "הגשת מועמדות לכהונה כדיקטור בבנק". שם.

¹⁷ פרוטוקול מס' 17, עמ' 30.

¹⁸ שם, עמ' 30.

¹⁹ מכתב מיושבת-ראש הרשות לוועדה, 26.2.2019.

²⁰ שם.



הרשות עוד מסרה כי היו **"מחלוקות בנושאים מסוימים"** בין הרשות לבין הפיקוח על הבנקים בדבר חובות הדיווח של הבנקים, ויש מצבים שבהם הרשות מורה לבנקים "לתת גילוי על משהו שהפיקוח על הבנקים לא ראה לנכון".²¹

בהמשך לכך ביקשה הוועדה את תשובת הרשות על השאלה "האם קיימות תכתובות או פרוטוקול בנוגע ל'מחלוקות' האמורות אודות חובת הדיווח של הבנקים, וכן האם היו מקרים שבהם הוריתם לבנקים לגלות משהו שהפיקוח על הבנקים סבר שאין צורך לגלותו". יושבת-ראשה הרשות השיבה כי "הרשות אינה יכולה לחשוף דיונים שהיא מקיימת עם הפיקוח על הבנקים הנוגעים לחברות ספציפיות... דיונים כאמור נעשים ללא חובת היועצות חוקית, במסגרת שיתוף פעולה בין רגולטורים, ואנו סבורים שחשיפתם תפגע ביכולת לקיים דיונים בין הרגולטורים ובהכרח תעסוק בנסיבות של חברות ספציפיות".²²

6.1.3. שימוש בחשבונאות אגרסיבית לחלוקת דיבידנדים בפירמידות עסקיות

בהופעתה של יושבת-ראש הרשות לפני הוועדה הוצג לה ציטוט מריאיון עם קודמה בתפקיד, פרופ' שמואל האוזר, והיא התבקשה להגיב על דבריו:

אני רוצה להקריא לך ציטוט של פרופ' שמואל האוזר, ראש הרשות לניירות ערך לשעבר, בריאיון הפרישה שלו: "היום אנחנו כבר לא עושים חשבון לאף אחד, לא עושים הנחות סלב, ולא עושים הנחות טייקון". למה הכוונה "הנחות סלב והנחות טייקון"? ...הוא אמר: אנחנו כבר לא נותנים הנחות סלב, ולא עושים הנחות טייקון. זה אומר שלפני זה כנראה כן נתנו הנחות טייקון, כן נתנו הנחות סלב.²³

יושבת-ראש הרשות טענה כי "הרשות לא עשתה אי פעם הנחה למישהו. אני חושבת שהטיפול של הרשות לאורך כל השנים היה מאוד מאוד שוויוני, בהתאם לדין ולמערכת הכללים שהייתה בכל נקודה ונקודה".²⁴ הוועדה ביקשה את התייחסותה של יושבת-ראש הרשות לאמירה "לנו נאמר שההחלטה של פרופסור האוזר למנוע את התופעות של החשבונאות האגרסיבית של הלוויים הגדולים הייתה אחת הסיבות המרכזיות לקריסת הפירמידה של אי.די.בי". יושבת-ראש הרשות השיבה כי "יש כל מיני טענות לגבי מה גרם לקריסת הפירמידה של אי.די.בי, אני לא נכנסת לזה. אני יכולה להגיד שאני לא מכירה

²¹ פרוטוקול מס' 17, עמ' 22.

²² מכתב מהוועדה, 10.2.2019; מכתב מהרשות, 26.2.2019.

²³ פרוטוקול מס' 17, עמ' 13. כמו כן, הוצג המשך דבריו של פרופ' האוזר: "אין ספק שהפקנו לקחים מאז, גם בעקבות ביקורת ציבורית... גם אם תהיה תספורת המשקיעים יקבלו הרבה יותר משקיעלו בעבר, הם מוגנים הרבה יותר", עמ' 18-19 לפרוטוקול; **עורך הדין**, גיליון 38, ינואר 2018, בעמ' 19-24.

²⁴ פרוטוקול מס' 17, עמ' 14. יצוין כי הנוסח המלא של הציטוט הוא כלהלן: "היום הציבור יודע שאנחנו כבר לא עושים חשבון לאף אחד, לא עושים הנחות סלב ולא עושים הנחות טייקון". הוועדה פנתה לפרופ' האוזר כדי לקבל הבהרות לדבריו שצוטטו לעיל. פרופ' האוזר מסר כי "רשות ני"ע היא רשות עצמאית שעמדה ועומדת על המשמר. אין הבדל בין 'טייקון' לבין כל אדם אחר. פעולות האכיפה אינן בררניות... הרשות **לא** נתנה הנחה לאף אחד ובוודאי לא לטייקונים. עיון בציטוט מלמד שהיום... כולם יודעים, את מה שאולי לא כולם ידעו קודם לכן, למרות שזו תמיד הייתה דרך התנהלותה של הרשות. גישת הרשות הייתה ועודנה שאין הנחות לאף שחקן בשוק ההון שעובר על חוקי ני"ע. גישתי הייתה שאמון הציבור מחייב **אכיפה בלתי מתפשרת** אל מול כל מי שעובר על חוקי ני"ע". בנוגע לציטוט בדבר הפקת לקחים "גם בעקבות ביקורת ציבורית" הפנה פרופ' האוזר לחלק נוסף בציטוט מכתב העת, והבהיר כי דיבר על "הפקת הלקחים" שהתבטאה ב"פיתוח ארגון כלים רגולטוריים משוכללים יותר של רשות ני"ע לטיפול בתספורות, בכל הכלים המשפטיים" שעמדו לרשות רשות ני"ע, "והוא זה שגרם לכך, לדעתי, שהמשקיעים היום מוגנים יותר". מכתב מפרופ' האוזר לוועדה, 15.2.2019.



בעיה כזאת (ההדגשה אינה במקור). על השאלה "איזו בעיה את לא מכירה", השיבה: "שהרשות עשתה אי פעם הנחות למישהו".²⁵

בהמשך הישיבה אמרה יושבת-ראש הרשות כי "השאלה המדויקת הייתה: האם האגרסיביות החשבונאית גרמה לקריסה של פירמידת אי.די.בי... על זה אמרתי שאני לא בטוחה שזו הסיבה היחידה. היו נסיבות נוספות, כמו הרפורמה בשוק הסלולר, שפגעה בסלקום, שפגעה בחברות האחזקה".²⁶ עם זאת, יושבת-ראש הרשות הסכימה כי במקרים מסוימים הייתה חשבונאות אגרסיבית בקבוצת אי.די.בי.²⁷

יושבת-ראש הרשות הוסיפה כי "התקינה החשבונאית היום מאפשרת לחלק דיבידנדים מרווחי שערך... מאז 2008".²⁸

בתשובה על השאלה "האם לדעתך בעלי שליטה בפירמידות העסקיות גדולות ניצלו לרעה את כללי הדיווח וכללים חשבונאיים למטרת חלוקת דיבידנדים – דבר ששימר את שליטתם בפירמידות ובסופו של דבר פגע בציבור המשקיעים?" ענתה יושבת-ראש הרשות כדלקמן:

כמו שאנחנו יודעים, יש מקרים בולטים שהיו בעשור האחרון שבהם הייתה חלוקת דיבידנדים מערכי שערך וזה פגע במשקיעים.²⁹

נוסף על כך היא ציינה שכדי למנוע "באופן מוחלט" הישנות מקרים כאלה **יש צורך "להסדיר את החקיקה שמגדירה מאיזה רווחים מותר לחלק דיבידנדים"**.³⁰

ב-30.1.2019 שלחה יושבת-ראש הרשות מכתב לוועדה ובו ציינה כי לפי סעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט–1999 (להלן: חוק החברות), חברה רשאית לחלק דיבידנד אם היא עומדת בשני מבחנים: מבחן הרווח (כלומר, חברה רשאית לחלק דיבידנד רק מתוך רווחיה) ומבחן יכולת הפירעון (כלומר, חברה רשאית לחלק דיבידנד רק אם אין חשש סביר שהחלוקה תמנע מהחברה עמידה בחביותיה, הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן). עוד ציינה יושבת-ראש הרשות כי הגדרת המונח "רווח" המשמש לבחינת עמידת החברה במבחן הרווח נשענת על כללי החשבונאות המקובלים שלפיהם מדווחים תאגידים מדווחים, וכי במהלך השנים חלו שינויים בכללי החשבונאות המקובלים, אך העיקרון הבסיסי שלפיו הכרה בדוחות הכספיים נעשית על בסיס עקרון הצבירה ולא על בסיס מזומן לא השתנה. בהמשך ציינה כי בעקבות המעבר בשנת 2008 לדיווח לפי תקני חשבונאות מקובלים (IFRS), התווספו מקרים רבים שבהם תאגידים מדווחים הכירו ברווחים או בהפסדים בדוחות הכספיים אף שהרווח או ההפסד טרם מומשו בפועל, באופן הכרוך בהפעלת שיקול דעת רחב ביותר. הרשות ציינה כי השינויים האמורים "העלו קשיים ביחס למבחן הרווח ומידת התאמתו בעת הנוכחית לתכלית המקורית שעמדה בבסיסו", ובעקבות זאת נקטה הרשות שורה של צעדים; חלקם הושלמו וחלקם הועברו לבחינת משרד המשפטים.³¹ בין הפעולות האלה ציינה יושבת-ראש הרשות כי "בעקבות זיהוי הקשיים האמורים, הציעה רשות ניירות ערך בשנת 2014 תיקון למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות כך שחלף המבחן הקיים יקבע מבחן

²⁵ פרוטוקול מס' 17, עמ' 14.

²⁶ שם, עמ' 29.

²⁷ שם, עמ' 32.

²⁸ שם, עמ' 12. להתייחסות נוספת לתקינה החשבונאית ראו מכתב מרשות ניירות ערך לוועדה, 26.2.2019, עמ' 5.

²⁹ פרוטוקול מס' 17, עמ' 13.

³⁰ שם.

³¹ מכתב מהרשות לוועדה, 30.1.2019, עמ' 7-8.



הרווח שמומש". את הצעת התיקון העבירה הרשות למשרד המשפטים (שחוק החברות נתון בסמכותו).³²
בפועל, התיקון לא התקבל עד היום.

בעניין תיקון החקיקה האמור הוסיפה רשות שוק ההון במכתבה מ-26.2.2019:

ראשית, לא זו בלבד שלרשות ניירות ערך אין סמכות לקבוע את המבחנים לחלוקת הדיבידנד, אלא שכל שינוי מהותי בהוראות הנוגעות לתאגידים מדווחים – הן במישור הגילוי הן במישור אופן ההתנהלות – מחייב תיקון חקיקה. מדובר במגבלה מהותית על יכולת הפיקוח של הרשות ועל יכולתה להתמודד עם מגמות המתרחשות בשוק, והרשות התריעה בעניינה שוב ושוב. ישנם נושאים רבים הנמצאים על שולחן הרשות וטעונים טיפול אך אינם מקודמים לנוכח סרבול ומשך הזמן הכרוכים בהליכי חקיקה. למעשה תיקון החקיקה שנגע ליישום תקן IFRS 9 נעשה תוך פרק זמן קצר מהרגיל, וניתן להצביע על דוגמאות בהן תיקוני חקיקה חשובים לא פחות נמשכו שנים ארוכות. ככל שהוועדה סבורה כי על הרשות לנקוט פעולות מהירות יותר לשינוי הדין... הרי שיש להקנות לה את הכלים לעשות כן. נדגיש, כי רשויות ניירות ערך בעולם מחזיקות בידיהן סמכות לקבוע במידה רבה את כללי ההתנהלות של הגופים הנתונים לפיקוחן, בעוד שרשות ניירות ערך נעדרת סמכות דומה".³³ (הדגשות אינן במקור)

בישיבת הוועדה הוצגו ליושבת-ראש הרשות ציטוטים ממאמר דעה של רוי"ח שלומי שוב:

בניגוד למדינות אחרות בעולם המערבי, בישראל אין מוסד לפיקוח חיצוני על רואי חשבון... המהפכה העולמית בתחום אשר תשנה את דו"ח רואה החשבון המבקר 'ממתכונת שבלונית למתכונת מהותית' לא התרחשה אצלנו... אצלנו אין עדיין חתימה אישית על חוות דעת של שותף הביקורת האחראי על התיק... ניתן רק לשער מה היה קורה אם בפרשות הגדולות שהיו בישראל בשנים האחרונות רואי החשבון היו מסבירים, למשל את החשבונאות האגרסיבית שיושמה ב-אי די בי.³⁴ (ההדגשה אינה במקור)

בתגובה טענה יושבת-ראש הרשות כך:

יש לא מעט תחומים שבהם שוק ההון שלנו נמצא בפיגור יחסית לשווקי הון מתקדמים בעולם.³⁵

יושבת-ראש הרשות הוסיפה כי הרשות מתעדת רפורמות מבניות על פי משאביה. בכלל זה, נושא ה-PCAOB "מונח על השולחן [של הרשות]".³⁶

6.1.4. הממשק בין בעלי שליטה לבין דירקטורים חיצוניים

בהופעתה לפני הוועדה נשאלה יושבת-ראש הרשות בדבר ההשפעה הלא-מבוטלת שיש לבעלי שליטה על דירקטורים חיצוניים (להלן: דח"צים) גם לאחר התיקונים שבוצעו בחוק החברות – החל מהצעת מועמדותו של דח"צ, עבור באישור מועמדותו של דח"צ וכלה בהשפעה על דח"צ במהלך כהונתו.

³² מכתב מהרשות לוועדה, 30.1.2019; פרוטוקול מס' 17, עמ' 20.

³³ מכתב מהרשות לוועדה, 26.2.2019, עמ' 5.

³⁴ פרוטוקול מס' 17, עמ' 19.

³⁵ שם, עמ' 19.

³⁶ פרוטוקול מס' 17, עמ' 19. ה-PCAOB – Public Company Accounting Oversight Board שבארה"ב הוא ארגון אמריקני ללא מטרות רווח שהוקם מכוח חוק כדי לפקח על הביקורת ועל נושאים נוספים בחברות ציבוריות.



א. הצעת מועמד לתפקיד דח"צ: בדיון עם יושבת-ראש הרשות הוצגו ציטוטים מעדותו בבית משפט של פרופ' יורם מרגליות, אשר שימש דירקטור חיצוני בחברת אי.די.בי פיתוח. הוא נשאל: "איך הגעת למינוי באי.די.בי פיתוח?" והשיב: "התחברתי עם אייל סולגניק, שאחר כך התמנה באי.די.בי, נהיינו חברים טובים, ובאיזה שהוא שלב הוא שאל אותי אם אני אהיה מעוניין – ואמרתי לו שאשמח". בהמשך צוטטו דברי פרופ' מרגליות על תחושתו כשביקשו ממנו להיות אחראי למכירה של כלל ביטוח: "זה נראה לי הזוי. העסקה הכי רצינית שעשיתי בחיים שלי הייתה כשקניתי את הבית שלי. נראה לך שאני יכול להתעסק בעסקאות של מיליארדים?"³⁷

יושבת-ראש הרשות נשאלה בעניין זה: "אנחנו רואים בן אדם שמתמנה לדירקטור חיצוני כי הוא חבר של מישהו מהנהלה של אי.די.בי, ועוד הוא מעיד על עצמו שהעסקה המשמעותית שהוא עשה בחיים זה לקנות או למכור את הבית שלו. איך זה נראה לך?" יושבת-ראש הרשות השיבה: "זה נראה רע".³⁸

ב. אישור מועמדות לתפקיד דח"צ: על פי סעיף 239(ב)(1) לחוק החברות, כדי להתמנות לתפקיד דח"צ מועמד נדרש לקבל את אישור אספת בעלי המניות ואת אישור רוב בעלי מניות המיעוט.³⁹ בעניין זה העיר חבר הוועדה כי "כדי שייבחר אותו דירקטור [חיצוני] הוא צריך רוב באספת בעלי המניות. אם בעל השליטה מתנגד הוא לא ייבחר", ויושבת-ראש הרשות השיבה: "נכון".⁴⁰

יושבת-ראש הרשות הוסיפה כי "החוק כתוב באופן שהוא מצריך הסכמה של שניים [בעלי מניות המיעוט ובעל השליטה]... החוק הזה הוא ממש לא רע, הוא בנוי בצורה טובה". בעניין זכות הווטו של בעל השליטה על מינוי הדירקטור החיצוני אמרה: "ההגדרה הטובה יותר היא שקם מאזן אימה כיום בדין הישראלי בין בעל מניות הרוב לבין בעלי מניות המיעוט. הם זקוקים זה לזה... זו זכות וטו הדדית".⁴¹

ג. השפעת בעל השליטה על דח"צ במהלך כהונתו: בהופעתה לפני הוועדה נאמר ליושבת-ראש הרשות: "אנחנו שומעים שדירקטורים חיצוניים יודעים שמהרגע שהם יסומנו כדירקטורים חיצוניים בעייתיים, זאת אומרת, דירקטורים חיצוניים ש'עושים צרות לבעל השליטה', הסיכוי שלהם להתמנות לתפקיד דירקטורים חיצוניים נוספים הוא קטן ביותר... כי הם יודעים שהם עלולים להיות מסומנים כבעייתיים". חבר הוועדה הוסיף כי הוא מניח שיושבת-ראש הרשות מכירה את הבעיה האמורה. יושבת-ראש הרשות השיבה: "אני לא מכירה באופן אישי, אבל אני כמוך קוראת ושומעת... זו תופעה שמדוברת".⁴²

³⁷ שם, עמ' 5.

³⁸ שם, עמ' 5.

³⁹ 239. (ב) הדירקטורים החיצוניים בחברה ציבורית ימונו על ידי האספה הכללית, ובלבד שיתקיים אחד מאלה: (1) במניין קולות הרוב באספה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשריו עם בעל השליטה, המשתתפים בהצבעה; במניין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו עניין אישי יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים; (2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

⁴⁰ פרוטוקול מס' 17, עמ' 6.

⁴¹ שם, עמ' 6-7.

⁴² שם, עמ' 5-6.



לעניין האפשרות שבעל שליטה ילחץ על דח"צ לפעול לטובת בעל השליטה, או, לפי הדוגמה ההיפותטית שהוצגה בוועדה, בעל השליטה או אנשיו יאיימו על דח"צ שאם לא יאשר עסקה מסוימת יגרום בעל השליטה לאי-חידוש הקדנציה של הדח"צ, לפי עמדת הרשות לחץ שכזה הוא **"לחלוטין לא לגיטימי"**.⁴³ נציגי הרשות ציינו כי "לפני כמה שנים תוקן חוק החברות. הוא קבע כלל שונה לגבי הארכת כהונה של דירקטורים חיצוניים. בהארכת כהונה לא נדרש אישור של בעל השליטה". בתגובה הבהיר חבר הוועדה כי הוא שואל "לאו דווקא לגבי הארכת המינוי. יש מגוון דרכים ללחוץ על דח"צ, כמו לתייג אותו כפרובלמטי כך שהוא לא ימונה במקומות אחרים". על כך השיבה יושבת-ראש הרשות: **"הדח"צים הם אנשים חופשיים. ברגע שמישהו מאיים עליהם או מישוהו לוחץ אותם, הדבר הפשוט שהם יכולים לעשות זה לקום וללכת, או לבוא ולדווח לרגולטור שאחראי על התחום הזה**. אם היה מגיע אלינו דירקטור ומגלה את אוזנו שזה המצב, ברור שהיינו פועלים". ואולם, כששאל חבר הוועדה אם זכור לרשות מקרה שבו בוצע מהלך אכיפה בעקבות לחץ לא לגיטימי על דח"צ מסר היועץ המשפטי של הרשות כי לא זכור לו מקרה שכזה, והוסיף: "האכיפה שלנו נוגעת לעבירות של ניירות ערך... איום של בעל השליטה על דח"צ זה לא עבירת ניירות ערך".⁴⁴

חבר הוועדה ציין כי הוא מגיע למסקנה ש"המנגנון הזה של הדח"צ הוא במידה רבה אחיזת עיניים. אם בעל השליטה מציע את המועמדות, אם בעל השליטה נהנה מזכות וטו על מועמדות הדח"צ, ואם בעל השליטה עוד יכול לסגור את האפשרויות של התעסקות של הדח"צ בעתיד לתפקידים נוספים, יש חשש שהדח"צ הוא לא באמת דח"צ, הוא לא באמת דירקטור חיצוני, הוא לא בלתי תלוי". בהמשך שאל חבר הוועדה את יושבת-ראש הרשות: "האם גברתי מסכימה שבמנגנון הנוכחי אנחנו עומדים מול חשש כזה?", והיא השיבה כי "לגבי זכות הווטו שיש לבעל השליטה, חשוב לי לציין שמנגד יש זכות וטו שווה בעוצמתה גם לבעלי מניות מיעוט... חוק החברות נותן בידי בעלי מניות המיעוט כלים שלא קיימים בחוקי חברות מקבילים".⁴⁵

במכתב לוועדה סקרה יושבת-ראש הרשות תיקונים בעניין זה שנעשו בחוק החברות (תיקון מס' 16) וציינה כי "חוק החברות קובע אם כן, מנגנונים רבים שנועדו להגביל את ההשפעה שיש לבעל השליטה על מינויים של הדירקטורים החיצוניים תוך יצירת איזון ראוי בין זכותו הקניינית של בעל השליטה לממש את שליטתו בחברה לבין הצורך בהגנה על זכויות המיעוט. הרשות אינה מודעת למנגנונים מחמירים יותר בהיבט זה, באף מדינה אחרת... מנגנונים אלה כלל אינם קיימים לגבי חברות פרטיות המגייסות מימון מגופים בנקאיים או מוסדיים. חברות אלה אינן כפופות לדרישות כלשהן בעניין מינוי דירקטורים חיצוניים או בלתי תלויים".⁴⁶

על שאלת הוועדה "האם מצב שבו בעלי מניות המיעוט יוכלו למנות דח"צ אחד מטעמם נראה לך מנגנון נכון?"⁴⁷ ענתה יושבת-ראש הרשות כלהלן:

⁴³ שם, עמ' 10.

⁴⁴ שם, עמ' 11-12.

⁴⁵ פרוטוקול מס' 17, עמ' 6; מכתב מהרשות לוועדה, 26.2.2019.

⁴⁶ שם.

⁴⁷ פרוטוקול מס' 17, עמ' 8.



אני חושבת שהמנגנון שקיים היום הוא מנגנון שצריך לתת לו זמן, וזה כדי לראות לאן הוא לוקח אותנו. התופעה הזאת של הצעה של דח"צים על ידי משקיעים מוסדיים היא תופעה חדשה של השלוש השנים האחרונות. לכל החלטה רגולטרית יש מחיר. אם אנחנו ניתן למוסדיים למנות באופן בלעדי דח"צים יהיה לזה מחיר במישור התאגידי כמו שצינתי קודם, שוק החוב וההון הציבוריים הם אפשרות, הם לא חובה, הם לא כורח המציאות. חברות לא חייבות לבוא ולגייס כסף בישראל. יש היום אלטרנטיבות של שווקים אחרים, יש אלטרנטיבות של השוק הפרטי שמסתמן היום כהרבה יותר זול וכהרבה יותר מעניין עבור חברות... צריך לשקול את המחיר לצד חיוב כזה. אפשר להשתמש בכלים הקיימים שהחוק נותן היום לבעלי מניות מיעוט להציע ולמנות דח"צים, לתמרץ את התופעה הזאת, לתת לה רוח גבית.⁴⁸

6.1.5. הפיקוח של רשות ניירות ערך על קרנות הנאמנות ועל חברות החיתום

הפיקוח על קרנות הנאמנות (להבדיל מהמוסדיים האחרים) נתון בידי רשות ניירות ערך.⁴⁹ קרנות הנאמנות רוכשות, בין השאר, אגרות חוב קונצרניות.

יושבת-ראש הרשות ציינה בפני הוועדה כי לדעתה, "קרנות הנאמנות בישראל נהנות מרמת פיקוח מאוד מאוד גבוהה, הרבה יותר גבוהה ממה שמקובל בשווקים מפותחים בעולם".⁵⁰

בנושא הפיקוח על קרנות הנאמנות אמרה יושבת-ראש הרשות כי "מסקנות ועדת חודק אומצו באיחור על ידי רשות ניירות ערך לפני שלוש שנים".⁵¹

בנוגע לקרנות הנאמנות שנמכרות בבנקים באמצעות יועצי ההשקעות שלהם הנתמכים במערכות הדירוג של הבנקים (שמדרגות את קרנות הנאמנות) אמרה יושבת-ראש הרשות כי "מעריך ההפצה שנבנה בבנקים [לקרנות הנאמנות] הוא מעריך שהאובייקטיביות שלו נמצאת ברמה טובה, לכן אני לא מוטרדת".⁵²

בנושא חברות ה-BVI (חברות הרשומות במקלט מס באיי הבתולה הבריטיים) אשר משקיעות בנדל"ן אמריקני מסרה יושבת-ראש הרשות כי "בהחלט נכון שהחברות האלו הגיעו לכאן מפני שמחירי הגיוס היו אטרקטיביים", וכי "מאז שהחלה תופעת הנפקות ה-BVI הרשות יישמה כמה רפורמות ומנגנונים שנועדו להדק את הפיקוח על החברות האלו". בנושא גיוסי האשראי של אותן חברות והביקורת על הנכסים בתוכן כדי לוודא שיש מתאם בין מה שהחברה מנפיקה למה שהציבור אמור ליהנות ממנו כאג"ח אמרה יושבת-ראש הרשות כי "בטרום הנפקה נעשית בחינה של התשקיף ושל הגילוי שנמצא בתשקיף. יש ביקורת קפדנית של הערכות השווי שמצורפות לתשקיף כמו כל יתר המסמכים שקשורים בהנפקה. אנחנו מפקחים אחרי החברות באופן צמוד באמצעות הדיווחים שלהם, באמצעות הביקורת שאנחנו עורכים... אנחנו מבצעים גם ביקורות לנכסים בחו"ל". היא הוסיפה כי "כרגע מדובר בתופעה שההיקפים שלה ידועים. היא אפילו נעצרה לאחרונה, כיוון שנוצרו תנאי שוק שלא מאפשרים הנפקות כאלו".⁵³

⁴⁸ שם.

⁴⁹ שם, עמ' 27.

⁵⁰ שם, עמ' 23.

⁵¹ שם, עמ' 28.

⁵² שם, עמ' 24.

⁵³ שם, עמ' 24-25.



לבסוף הוצגו לפני יושבת-ראש הרשות ציטוטים של בכירים במערכת הפיננסית המעידים על מצבו הבעייתי של תחום החיתום בשווקים הפיננסים בישראל:

למשל עופר גרינבאום, מנכ"ל לאומי פרטנרס, אומר: "היום בדיעבד לא הייתי מוציא חלק מההנפקות שהוצאתי, חד משמעית". דברי נגה קנז, מנכ"לית רוסאריו קפיטל: "חוק החיתום החדש לא מייצר חבות של אף אחד מהחתימים לבדוק את התשקיף ולחתום עליו". גיל קלדרון ממנורה חיתום: "הרשות ויתרה על כל ה"גייט קיפינג".

בתגובה אמרה יושבת-ראש הרשות:

אני חושבת שתחום החיתום היה בעשור האחרון בסוג של תת הסדרה. אני חושבת שאנחנו ערכים להסדיר אותו. זה בהחלט נמצא על השולחן שלנו.⁵⁴

6.1.6. מחלקת החקירות של רשות ניירות ערך

בישיבת הוועדה מסרה יושבת-ראש הרשות כי במחלקת חקירות-מודיעין ובקרת מסחר של הרשות עובדים 50 איש ובראשה עומדת עורכת דין.⁵⁵ מרבית החקירות מתנהלות באופן עצמאי, אך יש חקירות שבהן מוקם צח"מ עם המשטרה (לעיתים בשיתוף רשות המיסים).⁵⁶

יושבת-ראש הרשות נשאלה: "זה מסייע לאכיפה שיתוף הפעולה הזה? אם היינו מעודדים את הפיקוח על הבנקים לקחת לידי את מה שממילא ניתן לו בחוק ולעשות עם זה משהו, האם זה היה מיטיב עם האכיפה? שילוב הידיים בין רשויות אכיפה מסייע לחקירות?" היא השיבה: "אני חושבת שכן, מכיוון שלכל רשות יש את מרחב הדינים שלה, לא תמיד היא יכולה לבצע אכיפה במקומות שהם לא בטריטוריה שלה מבחינת הדין".⁵⁷

יושבת-ראש הרשות סבורה כי משטרת ישראל לא הייתה מסוגלת לבצע את עבודתה של מחלקת החקירות ברשות וכי הקמתה של מחלקת החקירות שיפרה את האכיפה וההרתעה בשוק ההון.⁵⁸

6.2. מסקנות

6.2.1. תיאום ושיתוף פעולה בין רשות ניירות ערך לפיקוח על הבנקים

הוועדה סבורה כי ממשק העבודה בין רשות ניירות ערך לבין הפיקוח על הבנקים אינו מתפקד כראוי. הפיקוח אינו משתף בצורה סדירה את הרשות בסוגיות שלציבור המשקיעים יש בהן עניין רב. נראה כי הרשות משלימה לאורך זמן עם התנהלות זו, אינה נוקטת את הצעדים הנדרשים לתקנה כמצופה מרשות עצמאית ואינה מתריעה בפני שר האוצר, הממשלה והכנסת על הצורך בתיקון ממשק העבודה עם הפיקוח בכלי חקיקה.

⁵⁴ שם, עמ' 26-27.

⁵⁵ שם, עמ' 31.

⁵⁶ שם, עמ' 31-32.

⁵⁷ שם, עמ' 32.

⁵⁸ שם, עמ' 32.



כפי שצוין בחלק הממצאים הנוגעים לרשות זו, אפשר ללמוד על ממשק עבודה לקוי זה מדוח מבקר המדינה לשנת 2015 בעניין פרשת העלמות המס שהיו מעורבים בה תאגידים בנקאיים ישראלים.⁵⁹

זאת ועוד, אף שבשנת 2015 הסכימה הרשות עם מבקר המדינה שיש לקבוע כללים ברורים בדבר העברת מידע בין הפיקוח על הבנקים לבין הרשות ולהבטיח שיתוף פעולה מלא ביניהם, מהמידע שהוצג בפני הוועדה עולה בבירור כי לא נקבעו כללים ברורים בדבר העברת מידע מהפיקוח לרשות. כך, הפיקוח טען בפני הוועדה כי מאז שנת 2008 הוזזו מתפקידם 15 נושאי משרה בכירים בבנקים, רובם בשל היבטים של ממשל תאגידי, אך כפי שפורט בפרק הממצאים, הרשות לא קיבלה פירוט על מקרים אלו, ועד סוף חודש פברואר 2019 היא עדיין לא סיימה לבחון ולברר את העניין.

הוועדה סבורה כי סוגיות של ממשל תאגידי ומידע בנוגע לאיכות הממשל התאגידי בתאגידים בנקאיים הם בעלי חשיבות עליונה לציבור המשקיעים, והדעת אינה סובלת מצב עניינים שבו מידע זה אינו נמסר לא לרשות ולא לציבור המשקיעים. הוועדה רואה בחומרה את האפשרות שהזזת בנקאים בכירים בתאגיד בנקאי מתפקידם במעורבות הפיקוח הוצגה לציבור המשקיעים כהזזה מרצון או כפרישה מרצון, ושלרשות ניירות ערך לא נמסר מידע על המעורבות הרגולטורית ועל האירועים אשר הביאו להזזה. מידע זה, שהן הבנק עצמו והן בנק ישראל מחזיקים בו, הוא מידע חשוב ביותר לקיומו של שוק ניירות ערך תחרותי ומשוכלל, ולמרות זאת, כאמור, הוא מוסתר מציבור המשקיעים.

מכל האמור מתעורר בוועדה חשש עמוק שחובת הגילוי הנאות בכל הנוגע לתאגידים בנקאיים בישראל אינה מתמלאת כנדרש.

6.2.2. פעילות הרשות בנושא פרשת העלמות המס

למרות שאלותיה של הוועדה, לא התקבלה שום תשובה על מהלכי האכיפה, ככל שהיו, אשר נקטה הרשות בעניין האי-דיווח של בנק לאומי על פעילותו בפרשת העלמות המס משנת 2009 (עת הרשויות האמריקניות הטילו על בנק UBS קנס משמעותי בגין פעילות העלמת מס), ועד 2011, שרק אז דיווח בנק לאומי על הפרשה.

מתשובות רשות ניירות ערך בפני הוועדה אי-אפשר לדעת אם הרשות נקטה מהלכי אכיפה כלשהם כלפי בנק לאומי בעניין האי-דיווח עד 2011 על "הפעלתו של עסק בנקאי פסול (wrongful) חוצה גבולות שביודעין ומרצון סייע ללקוחות אמריקניים בפתיחת חשבונות לא מוצהרים במדינה זרה, באחזקתם ובהסתרת נכסים והכנסות מרשויות המס האמריקניות ומרשויות אמריקניות אחרות וכן בהגשת דוחות מס ומסמכים כוזבים (false) לרשויות אלה".⁶⁰ כמו כן, אי-אפשר להסיק אם לפי עמדת הרשות פעל בנק לאומי כשורה כשלא דיווח על פעילות זו עד שנת 2011.

הוועדה מצאה כי אפשר להסיק אחת מהשתיים:

⁵⁹ מבקר המדינה, דוח 66' לשנת 2015 ולחשבונות שנת הכספים 2014, "בנק ישראל – הפיקוח על שלוחות בנקים ישראלים בחו"ל", עמ' 1478-1461.

⁶⁰ פרוטוקול מס' 17, עמ' 2.



א. במצב כיום, לפי עמדת הרשות, כללי הדיווח והגילוי הנאות מאפשרים לתאגיד בנקאי שלא לדווח על הפעלתו של עסק בנקאי פסול (wrongful) חוצה גבולות כאמור, בידיעה שיש חשש סביר ביותר שפעילות זו חושפת את הבנק לעיצומים משמעותיים ביותר.

ב. לפי עמדת הרשות כללי הדיווח והגילוי הנאות אינם מאפשרים אי-דיווח כאמור בסעיף (א), אך הרשות בחרה שלא לנקוט פעילות אכיפה במקרה האמור, בטרם סיימה את טיפולה במקרה האמור או נקטה מהלכי אכיפה בעניין האמור אך לא דיווחה על כך בפומבי.

בין כך ובין כך, הוועדה רואה בעייתיות רבה בחוסר הבהירות בעניין התנהלותה של הרשות בנושא האי-דיווח של בנק לאומי על פעילותו בנושא העלמות המס עד שנת 2011, עת נחשף ציבור המשקיעים לחקירה שהתנהלה בארה"ב בנושא העלמות המס. הוועדה סבורה כי שמונה שנים הן פרק זמן מספק כדי לפעול בנושא חשוב זה. גם פרשה זו מעוררת חשש שחובת הגילוי הנאות בכל הנוגע לבנקים בישראל איננה מתמלאת כנדרש. אם הכללים אינם מחייבים גילוי במועד שבו לדעת הוועדה היה על הבנק למסור דיווח – יש לפעול לאלתר לתיקון הכללים.

לחשש זה מתווספת ההנחה שהנושאים שכן הגיעו לידיעת הוועדה ועלו בדיוניה הם המעט שבמעט, ויש עוד נושאים רבים שעניי הוועדה טרם שזפו, ולו בגלל חובות הסודיות שמנעו את הצגתן.

6.2.3. מבחן הרווח בחוק החברות

מתשובותיהם של נציגי הרשות הן בדיוני הוועדה והן במכתבים לוועדה עולה בבירור כי הרשות מודעת לצורך להסדיר בחקיקה את "מבחן הרווח" בחוק החברות, אשר קובע מאילו רווחים חברה רשאית ציבורית לחלק דיוידנדים. הדבר דרוש כדי לתקן את המצב שנוצר בשל המעבר בשנת 2008 לדיווח לפי תקני חשבונאות מקובלים (IFRS), שבעקבותיו התווספו מקרים רבים שבהם תאגידים מדווחים הכירו ברווחים או בהפסדים בדוחות הכספיים אף שהרווח או ההפסד טרם מומשו בפועל, באופן שכרוך בהפעלת שיקול דעת רחב ביותר. הוועדה סבורה כי האפשרות להפעיל שיקול דעת רחב כזה ולנצל ב"חשבונאות אגרסיבית" הייתה גורם לא מבוטל ביכולתם של בעלי שליטה במבני אחזקות פירמידאליים לחלק דיוידנדים כלפי חברות במעלה הפירמידה, באופן שפגע בציבור המשקיעים או סיכן אותן, ובפרט סיכן את בעלי איגרות החוב של חברות האחזקה הציבוריות הנשלטות על ידי בעלי השליטה.

הוועדה סבורה כי הרשות צודקת בטענתה שכל שינוי מהותי בהוראות הנוגעות לתאגידים מדווחים (ובכלל זה שינוי מבחן הרווח) מחייב תיקון חקיקה, ובלעדיו יכולת הפיקוח של הרשות ויכולתה להתמודד עם המגמות בשוק מוגבלות מאוד.

מתשובותיה של רשות ניירות ערך הוועדה מסיקה כי לעניין תיקון החקיקה בנושא מבחן הרווח, ככל שהדבר תלוי ברשות, הרי שתיקונים אלו דרושים מיד.

6.2.4. הממשק בין בעלי שליטה לבין דירקטורים חיצוניים

לפי החקיקה הנוכחית, למינויו של דירקטור חיצוני (דח"צ) בחברה נדרש רוב של בעלי המניות, ולפיכך נדרשת הסכמתו של בעל השליטה (וכן רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או



בעלי עניין אישי באישור המינוי).⁶¹ מתשובות הרשות לוועדה נראה כי הרשות אינה רואה צורך בשינוי תהליך מינויים של דח"צים הקבוע בחוק. במכתבה מ-26.2.2019 הרשות אף מזכירה מחקרים אשר תומכים בטענתה שבכל הנוגע למינוי דח"צים ההסדר הקבוע בישראל מחמיר מהסדרים מקבילים בעולם.

בהסתמך על תשובותיה של הרשות בעניין הליך מינוי דח"צים כיום ועל עמדתה הנוכחית שאין צורך בשינוי הליך המינוי, הוועדה סבורה כי אפשר שהרשות חוששת יתר על המידה מהרתעת תאגידים עם בעלי שליטה להפוך לתאגידים ציבוריים ולגייס הון בבורסה לניירות ערך בתל אביב. אומנם חשש זה קיים, אך אין הוא יכול לבטל את הצורך למנוע את הפוטנציאל המשמעותי לניגוד עניינים ואת הפוטנציאל המשמעותי לפגיעה בבעלי מניות המיעוט ובמחזיקי האג"ח הקיימים במקרים שבהם בעיית תופעת ההפרדה ניכרת.

6.3. המלצות

רשות ניירות ערך היא רגולטור משמעותי בנושאים שבהם עסקה הוועדה.

1. בעקבות קביעתה של יושבת-ראש רשות ניירות ערך שלפיה "יש לא מעט תחומים שבהם שוק ההון שלנו נמצא בפיגור יחסית לשווקי הון מתקדמים בעולם", הוועדה ממליצה כי רשות ניירות ערך תפרסם דוח ובו תפרט את הנושאים המרכזיים בתחומי אחריותה של הרשות שבהם שוקי ההון בישראל נמצאים בפיגור לעומת שווקי ההון המתקדמים בעולם, ותכלול בו תוכנית עבודה לסגירת פערים אלו. הוועדה ממליצה כי הדוח יכלול גם התייחסות ל"יתר-הסדרה" (כדבריה של יושבת-ראש הרשות) של תחום החיתום, להקמת מוסד לפיקוח חיצוני על רואי חשבון ולהחלת חובת חתימה אישית על חוות דעת של שותף הביקורת האחראי לתיק.

2. בעקבות המלצת רשות ניירות ערך בעניין הכרת חברות "בדוחות הכספיים", [ב]סכומי רווח או הפסד שטרם מומשו, באופן המערב הפעלת שיקול דעת רחבה ביותר", הוועדה ממליצה לממשלה לפעול לתיקון "מבחני החלוקה" הקיימים בחוק החברות, ולקבוע את "מבחן הרווח שמומש", כפי שהציעה רשות ניירות ערך בשנת 2014.

3. מכיוון שדרכי העברת המידע מהפיקוח על הבנקים לרשות ניירות ערך לא הוסדרו כיאות והממשק ביניהם לוקה בחסר כבר תקופה ארוכה, הוועדה ממליצה כי הפיקוח יעביר לרשות ניירות ערך את כל הדוחות על הביקורות אשר ביצע בעשר השנים האחרונות ורלוונטיים לרשות ניירות ערך לשם מילוי תפקידיה, בצירוף דוח שיתייחס לאירועים רלוונטיים שהפיקוח מסר בעניינם מידע חלקי לרשות ניירות, או שלא מסר מידע כלל.

4. בעטיין של מגבלות הסודיות, לא התבררה עד תום התנהלות רשות ניירות ערך בעקבות אי-דיווח של תאגידים בנקאיים לבורסה על פעילותם בסיוע בהעלמות מס בשנים שלפני שהרשויות האמריקניות חשפו את הפרשה. הוועדה ממליצה כי רשות ניירות ערך תגיש דוח מקיף וממצה בנושא זה לוועדה הפרלמנטרית לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות לאחר שזו תקום. בדוח תפרט רשות ניירות ערך בין

⁶¹ ראו פרק הממצאים בנוגע לרשות ניירות ערך.



היתר את כל מהלכי האכיפה שנקטה בעניין זה, ככל שנקטה. הוועדה ממליצה כי הוועדה לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות תבחן את הנושא בין היתר לאור הסעיף **"העלמות המס"** בפרק **"מסקנות בעניין רשות ניירות ערך"** בדוח זה. חלק הדוח שאינו סודי יפורסם לציבור.

5. בנושא 15 הבנקאים שהוזזו מתפקידם, הוועדה ממליצה כי רשות ניירות ערך תפרסם בפומבי, בהתחשב במגבלות החוק, דוח מקיף וממצה אשר יבהיר בין היתר את הנסיבות העומדות מאחורי אירועים אלו (ככל שיתברר שתאגידים בנקאיים הפרו את חובת הדיווח החלה עליהם), האם לפי עמדת רשות ניירות ערך תאגידים בנקאיים לא מסרו מידע אשר חלה עליו חובת דיווח, והאם היעדר דיווח של התאגידים הבנקאיים נבע הוראות לא-פורמליות אשר קיבלו מהפיקוח על הבנקים. על פי הנסיבות, על הרשות להורות לתאגידים הבנקאיים הרלוונטיים להשלים את הדיווח החסר ולמצות את הדין עם האחראים לאי-מסירת מידע אשר חלה עליו חובת דיווח, ככל שמקרים כאלה התרחשו.



7. סוגיות

רוחב

7.1. סודיות

7.1.1. המצב המשפטי

לשם הסקת מסקנות וגיבוש המלצות בנושא כלשהו דרושה תשתית עובדתית. אמת בסיסית זו נכונה לכל גוף, קל וחומר לוועדת חקירה.

ועדת החקירה הפרלמנטרית השקיעה מאמצים רבים בניסיון לגבש תשתית עובדתית עשירה ככל האפשר, במטרה לבסס את מסקנותיה והמלצותיה על ממצאים ברורים, מגוונים ובלתי ניתנים לערעור. הוועדה סבורה כי מטרה זו אכן הושגה, אף שחלק משמעותי מהמידע ומהמסמכים שהוועדה ביקשה לא הועמדו לרשותה בשל הגבלות שעניינן סודיות. כך, כשביקשה הוועדה מידע ומסמכים שונים היא נענתה בשלילה על סמך טענות סודיות שונות, כמפורט להלן, על ידי הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון, איגוד הבנקים, כל הבנקים שפנתה אליהם וכן הגופים המוסדיים שפנתה אליהם.

אכן, הדין מחיל חובת סודיות על מסמכים ומידע שהיו רלוונטיים לעבודת ועדת החקירה. עם זאת, חשוב להזכיר כי לעניין מידע או מסמך הנדרשים לצד בהליך משפטי המתנהל בערכאה שיפוטית בית המשפט הוא שמכריע אם על המידע או המסמך המבוקשים חלה חובת סודיות, ואם כן – בית המשפט מחליט אם להחיל עליהם חיסיון או לחשוף אותם, בתנאים או ללא תנאים. לעומת זאת, לעניין מידע ומסמכים שוועדת החקירה ביקשה, המאסדרים (הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון ורשות ניירות ערך) והגופים המפוקחים (הבנקים והגופים המוסדיים – חברות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל) הם שהחליטו אילו מסמכים ומידע שביקשה הוועדה הם סודיים, ובפועל לא היה אפשר לבחון ולבקר את החלטותיהם בעניין זה. הוועדה התרשמה כי טענת הסודיות שימשה אותם בקלות יתרה ובאופן נרחב מדי.

יש כמה סוגים של סודיות מידע. נתמקד תחילה בסודיות בנקאית, ולאחר מכן נדון בסודיות החלה לגבי גופים פיננסיים אחרים.

הסוג הראשון הוא סודיות המידע של **לקוחות הבנק (סודיות בנק-לקוח)**, החלה על הבנקים. סודיות בנק-לקוח אינה קבועה בחוק אלא היא יציר הפסיקה במשך שנים רבות.

לפי הפסיקה, על בנק מוטלת חובת סודיות לגבי ענייניהם של לקוחותיו, והיא חלק בלתי נפרד ממערכת היחסים בנק-לקוח. חובה זו נלמדת מהוראות מפורשות – אם ישנן – בחוזה שבין הבנק לבין הלקוח, מטיב החוזה, ובמידה מסוימת גם מחוק הגנת הפרטיות. המערכת הבנקאית בכללותה מבוססת על יחסי אמון וחובת סודיות. היא אינה יכולה להתקיים בלעדיהם, ובהיעדרם ייפגע האינטרס הציבורי בקיום המערכת הבנקאית. עם זאת, הפסיקה הכירה גם בכמה סייגים לסודיות זו, אך מאחר שכאמור, הבנקים הם שהחליטו אילו מסמכים ומידע הם סודיים, לא היה אפשר לבקר את החלטותיהם ולבדוק אם לא מתקיימים לגביהם סייגים, גם אם לכאורה חלה חובת סודיות על אותו מידע או על אותם מסמכים.



הסוג השני הוא סודיות המידע שבידי **בנק**, והיא חלה על המידע שבנק נדרש להעביר למפקח על הבנקים בבנק ישראל לצורכי הפיקוח עליו (**סודיות בנק-מפקח**). חובת סודיות זו קבועה בסעיף 15א לפקודת הבנקאות, 1941, הקובע כי אין לגלות ידיעות ומסמכים שנמסרו מכוח הפקודה או מכוח חוק הבנקאות (רישוי), אלא אם כן הנגיד ראה שיש לגלותם לצורך תביעה פלילית, או בהסכמת התאגיד הבנקאי שממנו התקבל המידע. בהתאם לפרשנות של בתי המשפט, הסודיות לפי סעיף 15א אינה מוגבלת רק לעובדי המפקח על הבנקים, והיא חלה גם אם הוא **מצוי בידי הבנק המפוקח** (למשל, אי-אפשר לקבל מבנק דוח ביקורת שבנק ישראל ערך לגביו ונמסר לו).¹ ואולם, נפסק גם שלא כל מידע שנמסר מהבנקים לבנק ישראל נמסר לצורכי פיקוח ונהנה מחיסיון, ולכן יש לבחון מכוח מה נמסר המידע.²

יצוין כי בסעיפים 15א ו-15ב לפקודת הבנקאות נקבעו חריגים לחובת הסודיות הקבועה בסעיף 15א האמור לעניין מסירת מידע לרשות פיקוח במדינת חוץ או לרשות פיקוח בישראל המצוינת באותו סעיף. בבסיסה של הוראת הסודיות המעוגנת בסעיף 15א שני רציונלים מרכזיים שהפסיקה התייחסה אליהם: הראשון והעיקרי – הבטחת פיקוח יעיל על מערכת הבנקאות באמצעות הבטחת סודיות המידע שמושג תוך כדי פעולות הפיקוח. המחוקק קבע הוראות מחמירות לעניין סמכויות הפיקוח על הבנקים והיקף הפיקוח שעליו להפעיל וחובות נרחבות למסירת מידע לשם כך, ולצידן חובת סודיות לגבי המידע המתקבל, בהנחה שהפיקוח לא יוכל להגשים את מטרותיו ללא סודיות זו. הרציונל השני – עידוד שיתוף פעולה בין הבנק לבין המפקח. האינטרס הציבורי הוא שהבנק ימסור למפקח עליו את המידע בלי חשש שהמידע יזלוג החוצה וייחשף, או ישמש כנגד הבנק בסכסוך פרטי.

עוד יצוין כי גם סעיף 80א(א) לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010, קובע חובת סודיות, ולפיה אין לגלות ידיעות ומסמכים שנמסרו מכוח החוק אלא אם כן נגיד בנק ישראל סבור שהדבר דרוש לצורכי הליך פלילי (לרבות חקירה פלילית), או אם הנגיד נוכח כי הידיעה או המסמך מתבקשים לצורך מילוי תפקידה של רשות פיקוח (ואז הוא רשאי לגלות את הידיעה או המסמך לרשות האמורה).

נוסף על שני סוגי הסודיות שהזכרנו לעיל, יש להזכיר גם את **הסודיות המסחרית**. מידע או מסמכים שהועדה ביקשה (דוגמת נהלים פנימיים של בנק זה או אחר) לא הועברו אליה על סמך טענה זו.

הסודיות המסחרית מוסדרת כיום בישראל בחוק עוולות מסחריות, התשנ"ט-1999, שסעיף 5 שבו מגדיר סוד מסחרי כ"מידע עסקי, מכל סוג, שאינו נחלת הרבים ושאינו ניתן לגילוי כדין בנקל על ידי אחרים, אשר סודיותו מקנה לבעליו יתרון עסקי על פני מתחריו, ובלבד שבעליו נוקט אמצעים סבירים לשמור על סודיותו".

גם לעניין זה נזכיר כי הגופים שהתבקשו להעביר לוועדה מידע או מסמכים העלו לגביהם טענת סודיות מסחרית, ולא היה אפשר לבדוק אם אכן התקיימו לגביהם תנאי החוק.

סעיפים דומים לסעיפים הקובעים סודיות ביחסי בנק ישראל ומפוקחיו כלולים גם בחקיקה המתייחסת למאסדרים פיננסיים אחרים וליחסיהם עם הגופים המוסדיים (הפיננסיים) שבפיקוחם (**סודיות גוף מוסדי-מפקח**). לענייננו רלוונטיים הסעיפים החלים ביחסים שבין רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון לבין הגופים המוסדיים שהועדה דנה בעניינם – חברות ביטוח, חברות מנהלות של קופות גמל וקרנות

¹ ע"מ 5089/16 **התנועה למען איכות השלטון בישראל נ' בנק ישראל** (30.5.2018) בפסקה 17 לפסק דינו של השופט עמית.

² ר"מ 8943/06 **יוחנן ואח' נ' סלקום ישראל בע"מ ואח'** (18.11.2009).



פנסיה, שנתונים לפיקוחה. מדובר בסעיף 50א שבסימן ב'1 בפרק ד' לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, וסעיף 39(ג) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, המחיל, בין היתר, את הוראות סימן ב'1 בפרק ד' לחוק הפיקוח על הביטוח לעניין חברה מנהלת.³ נזכיר שלחובת הסודיות לפי סעיף 50א האמור נקבעו סייגים בסעיפים 50ב ו-50ג, בדומה לסייגים החלים על חובת הסודיות לפי פקודת הבנקאות בסעיפים 15א ו-15ב, בהתאמה).

רלוונטיים לעניין זה גם הסעיפים שחלים ביחסים שבין רשות ניירות ערך לבין מפוקחיה: לפי סעיף 13 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אין לגלות דבר מדיוני הרשות או מהחומר שהוגש לה או לחבריה אלא בהסכמת הרשות או יושב-ראש הרשות, או אם מדובר בתשקיף שהותר פרסומו – מסמך רישום, דוח, חוות דעת או אישור הכלולים או הנזכרים בהם, וכן דוח או הודעה שהגיש תאגיד שניירות ערך שלו הוצעו לציבור או נסחרים בבורסה או רשומים בה למסחר. כמו כן אפשר לגלות מידע לפי דרישת היועץ המשפטי לממשלה לצורך משפט פלילי או לפי דרישת בית משפט.

הוראות אלו חלות גם על חברי ועדת האכיפה המינהלית מכוח החוק (סעיף 52מא לחוק) ועל מי שמנהלים חקירות מטעם הרשות (סעיף 56 לחוק).

אשר ליחסים שבין הגוף המוסדי לבין לקוחותיו, לרבות מי שנטלו ממנו הלוואות (**סודיות גוף מוסדי – לקוח**), שאלת היקף חובת הסודיות ואם היא מצומצמת מזו החלה על התאגידים הבנקאיים לא הוכרעה בפסיקה. עם זאת, לעיתים הצדדים לחוזה (הגוף המוסדי והלווה) מתחייבים לסודיות בהוראות מפורשות בחוזה. נוסף על כך, על פני הדברים, הבסיס לקיום חובת הסודיות ביחסי בנק-לקוח כפי שפורט בפסיקה קיים גם ביחסי לקוח-מוסד פיננסי: אופי החוזה, יחסי האמון (אם הם קיימים), וכן הזכות לפרטיות לפי חוק-יסוד: כבוד האדם וחירותו וחוק הגנת הפרטיות (ככל שמדובר ביחיד).

כפי שהוזכר לעיל, כמו הבנקים, גם הגופים המוסדיים העלו טענות סודיות מסוגים שונים.

7.1.2. סקירה השוואתית

בסקירה השוואתית שערך בדצמבר 2018 תחום חקיקה ומחקר משפטי בלשכה המשפטית של הכנסת בעניין דיווחים של רגולטורים פיננסיים לוועדות הפרלמנט נבחנו ההסדרים הנהוגים בפרלמנטים בעולם בנוגע לדיווחיהם של רגולטורים פיננסיים לוועדות הפרלמנט, בדגש על הסמכות של הפרלמנט לדרוש מהם להעביר לוועדותיו מידע חסוי. כך נאמר במבוא לסקירה:⁴

מן הסקירה המשווה עולה כי קיים מגוון רחב של הסדרים ברחבי העולם לטיפול בנושא דיווחיהם של רגולטורים פיננסיים לוועדות הפרלמנט. **כללל, נמצאו שתי צורות הסדרה עיקריות במדינות שנסקרו.** בצורת ההסדרה הראשונה, שנפוצה במדינות ממשפחת המשפט המקובל (ארה"ב, בריטניה, קנדה ואוסטרליה), **נמצא כי סמכות כל ועדות הפרלמנט לקבלת מידע היא סמכות רחבה שכוללת גם את הזכות לדרוש מידע חסוי.** בצורת ההסדרה השנייה, שנפוצה במרבית המדינות האחרות שנסקרו, **נמצאו הבדלים בין הסמכויות שהוקנו לוועדות הקבועות של הפרלמנט ובין אלה שהוקנו לוועדות חקירה פרלמנטריות.** במדינות אלה, קבועות הוראות בדבר **סמכותן המיוחדת והמורחבת של ועדות**

³ ראו גם סעיף 31(ג) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכות סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, המחיל גם הוא את הוראות סעיף 50א האמור בנוגע לבעלי רישיון לפי החוק – יועץ פנסיוני וסוכן פנסיוני.
⁴ עו"ד גלעד נוה, דיווחים של רגולטורים פיננסיים לוועדות הפרלמנט – סקירה משווה, הלשכה המשפטית של הכנסת, דצמבר 2018.



חקירה פרלמנטריות לקבל כל מידע הדרוש להן במסגרת תפקידן, לרבות מידע חסוי (סמכות שלא הוענקה לוועדות הקבועות במדינות האמורות). בצרפת ובנורבגיה, נמצאו "שיטות ביניים": בצרפת, הסמכות לקבל מידע אומנם רחבה ומוקנית לכל ועדות הפרלמנט, אך על חברי הוועדות מוטלת החובה לערוך איזון בין הזכויות שעשויות להתנגש, וכן קבועה הסמכה ייחודית לוועדת הכספים של בתי הפרלמנט השונים, המחריגה את מי שמעיד בפניה מחובות הסודיות המקצועיות שעשויות לחול עליו. לעומת זאת, בנורבגיה, כל הוועדות רשאיות לדרוש מידע הדרוש להן, לרבות מידע חסוי, ממשרדי הממשלה בלבד (להבדיל מהיכולת לקבל מידע ישירות מכל רגולטור). לפיכך, עולה כי הן במדינות המשפט המקובל שבהן נתונה סמכות רחבה לכלל הוועדות והן במדינות האחרות שנסקרו, שבהן הסמכויות שהוענקו לוועדות חקירה פרלמנטריות הן רחבות יותר, הסמכויות המסורות בידי ועדות חקירה פרלמנטריות הן סמכויות נרחבות ומשמעותיות. (ההדגשות במקור)

בסיסם המבוא נאמר: "כמו כן, נמצא מגוון של אופנים שבהם הפרלמנט מקיים דיונים במידע חסוי ושל סנקציות המוטלות בשל גילוי, וכן מגוון של אמצעי אכיפה וסנקציות שניתן להטיל על גורמים שמסרבים להעביר מידע לפרלמנט או לוועדותיו".

מהסקירה ההשוואתית עולה שבכל הנוגע לפיקוח הפרלמנטרי על רגולטורים פיננסיים ישראל חריגה, ודאי לעומת המדינות ממשפחת המשפט המקובל, שישראל נמנית עמן, ונמצא בהן כי הסמכות של כל ועדות הפרלמנט לקבל מידע היא סמכות רחבה, שכוללת גם את הזכות לדרוש מידע חסוי.

הפיקוח על הבנקים טען, בהסתמכו על עבודה של התנועה לאיכות השלטון, כי "משטר הסודיות בישראל הוא זהה למה שמקובל בעולם".⁵ ב-27 בנובמבר 2018 שלחה התנועה לאיכות השלטון הודעה לוועדה החולקת על טענה זו של הפיקוח ובה כתבה: "בניגוד לנאמר, הפיקוח אינו מפרסם פרטי מידע רבים אותם נוהגים לפרסם רגולטורים מקבילים בעולם. כך למשל הפיקוח אינו מפרסם הסכמים לתיקון ליקויים עם בנקים... וזאת בניגוד למקובל בעולם. הפיקוח אינו מפרסם החלטות על הרחקת/הדחיקת/שליטת מינוי נושאי משרה מכהונה (כפי שנחשף בוועדה, בניגוד למקובל בעולם, הפיקוח פועל בתחום זה בדרכים בלתי-פורמאליות שמותירות החלטות מהותיות אלו במחשכים הרחק מהביקורת הציבורית המתחייבת). הפיקוח גם אינו מפרסם את ההחלטות עצמן להטלת קנסות ועיצומים כספיים (מפורסמת רק הודעה לקונת לתקשורת – רק במסגרת מענה לבקשת חופש המידע שלנו, נחשפו לראשונה ההחלטות על הטלת ארבעה עיצומים כספיים וקנסות...), בניגוד למקובל בעולם". התנועה לאיכות השלטון הוסיפה כי אלו רק דוגמאות ספורות, ולפירוט המלא הפנתה למחקר המשווה שצירפה לאותה הודעה.

7.1.3. פרסום נתונים לציבור מטעם הפיקוח

הנתונים המפורסמים: נתונים אגרגטיביים המפורסמים בדוחות השנתיים. נוסף על כך הפיקוח מפרסם מידע על הנושאים האלה: גובה העמלות, מעילות בבנקים (ככל שישנן), התפלגויות שכר, תלונות הציבור על הבנקים, צעדים שהפיקוח נוקט לקידום התחרות וכד'.⁶

⁵ פרוטוקול מס' 10, עמ' 58.

⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 59.



המפקחת על הבנקים מסבירה שמדיניותה בנוגע לפרסום ולסודיות מאזנת בין "שקיפות, אפקטיביות ויציבות". המפקחת אינה שוללת פרסום של ממצאי רוחב נוספים; לדבריה, "התחלנו לעשות את זה ונמשיך לעשות את זה".⁷

הנתונים שאינם מפורסמים:

א. דוחות ביקורת שעורך הפיקוח על הבנקים.
ב. מידע בנוגע לצעדי אכיפה בלתי פורמליים שהפיקוח נוקט, ובכלל זה מידע בקשר ל-15 הבנקאים שהפיקוח היה מעורב בהזזתם: שמות הבנקאים, שמות הבנקים, בכמה מקרים מדובר בהזזה בעקבות אשראי ללווה גדול (נאמר כי "עיקר המקרים קשורים לבעיות בממשל תאגידי ולא דווקא לתחום האשראי ללווים גדולים", אולם לא פורט מספרם של המקרים) ועוד. לטענת הפיקוח הוא אינו מפרסם מידע זה בשל חובת הסודיות החלה עליו לפי פקודת הבנקאות, ולעניין שמות המועמדים – אף בשל זכותו של המועמד לפרטיות. המידע "רגיש וסודי" ואסור לפרסמו. במכתב שנשלח לוועדה הסבירה נציגת הפיקוח כי למעורבות של הפיקוח בהזזה מתפקיד של נושא משרה מכהן באמצעות הליך בלתי פורמלי יש יתרונות רבים על הליך פורמלי, מהטעמים שפורטו שם.⁸ לעניין הליכי אכיפה פרסונליים פורמליים כתבו נציגי הפיקוח לוועדה כי "החוק אינו מטיל חובה מפורשת על הפיקוח על הבנקים לדווח על כל הליך אכיפה פרסונאלי פורמלי. בהקשר זה מדיניות הפיקוח על הבנקים היא לוודא, ככל שניתן, מתן גילוי לציבור לצעד אכיפה שהוא דרש באופן פורמלי. הדיווח יכול להתבצע גם ע"י התאגיד עצמו בהתאם לנסיבות העניין".⁹

7.1.4. הבקרה על הפיקוח על הבנקים¹⁰

המפקחת גורסת כי למרות הסודיות, פעולות הפיקוח הן מבוקרות, ולדעתה הדבר אמור להפיג את החששות. הבקרה נעשית באמצעות מבקר המדינה, שמקבל את דוחות הביקורת, באמצעות הנגיד, שמקבל את ההחלטות המשמעותיות ביותר, ובאמצעות קרן המטבע הבין-לאומית.

המפקחת אמרה כי הפיקוח על הבנקים פועל לעיתים כמו המוסד למודיעין ומבצעים מיוחדים; על טענת חבר הוועדה בתגובה על דבריה שהמוסד דווקא כן "נתון לעניין של דיווח" המפקחת לא השיבה.

7.1.5. עמדות הבנקים

בנק לאומי מסר לוועדה כי "לפי הייעוץ המשפטי שלנו, אנחנו כפופים לסודיות בנקאית לגבי כל הלווים שלנו".¹¹ בהמשך השיבו נציגי הבנק כי גם דוחות הביקורת של בנק ישראל בנוגע לבנק לאומי הם סודיים, וכמוהם כותרת הדוח והתאריכים של הדוח.¹²

בנק הפועלים טען לסודיות גורפת,¹³ וכשהתבקש למסור מידע מסר רק את מספר העמודים בכל פרוטוקול של דיון בוועדת ההשקעות, וציין כי "הבנק מנוע מלהעביר את פרטי כותרות הפרוטוקולים

⁷ פרוטוקול מס' 10, עמ' 59.

⁸ פרוטוקול מס' 10, עמ' 17-18; מכתב מהפיקוח לוועדה, 24.12.2018, נספח ב'.

⁹ מכתב מהפיקוח לוועדה, 5.3.2019.

¹⁰ פרוטוקול מס' 10, עמ' 6, 33 ו-60.

¹¹ פרוטוקול מס' 5, עמ' 3.

¹² פרוטוקול מס' 5, עמ' 6-7.



מחמת סודיות בנקאית". כמו כן, על שאלת חברי הוועדה בדיון בנוגע לטיטוט דוח ביקורת של הבנק ענה כי "שיקולי אשראי ללווה ספציפי חוסים תחת הסודיות הבנקאית ולכן בעצת יועצנו המשפטיים לא נוכל לפרט".¹⁴ נוסף על כך בנק הפועלים סירב להעביר מסמכי ביקורת אף כשהפרטים הסודיים בהם מושחרים.¹⁵

במכתבו של ד"ר דוד תדמור, בא כוח בנק לאומי, מינואר 2019, השיב בנק לאומי כי "אין באפשרות הבנק לבצע פניה לקבוצות הלווים האמורות"¹⁶ מכמה סיבות, ושתיים מהן צוינו במכתב: ראשית, פנייה כאמור "לא היתה עולה בקנה אחד עם חובותיו של הבנק", משום ש"היתה מעמידה את תאגידי קבוצת הלווים ואת יחידה בפני סיטואציה המנוגדת לאמון הבסיסי שנתנו בבנק, עת מסרו לבנק כל מידע רלבנטי שהתבקש, תוך הסתמכות על הסודיות הבנקאית הרחבה". כמו כן, לטענתם, הוועדה הייתה יכולה לפנות בעצמה ללווים. שנית, "בפניה של הבנק לקבוצות הלווים גם אין תועלת", משום שיש גורמים רבים בעלי זכויות ואינטרסים עצמאיים, ולכן "קבלת הסכמה של אדם זה או אחר לבדה, אינה מועילה... [ו]לא היה [בה] כדי להתיר לבנק להעביר מידע כלשהו לוועדה".¹⁷

הפרשנות הגורפת של בנקים לחובת הסודיות קיבלה ביטוי גם באי-מענה על שאלות כגון האם היו חריגות בתחומים כאלה או אחרים בלי לזהות את הלווה ואף בלי להתייחס להבדלים בין לוויים גדולים ללוויים קטנים.¹⁸

במקרים אחרים סירבו הבנקים להעביר מידע לוועדה בטענה שחלה עליו סודיות מסחרית.¹⁹

7.1.5.1 סודיות של נהלים בבנק לאומי

האשראי ללוויים הגדולים מטופל בחטיבה העסקית בבנק ובמערך "אשראים מיוחדים" בחטיבת ניהול הסיכונים של הבנק.

יש נוהל בנוגע להעברת הטיפול בנושא האשראי של לקוח מהחטיבה העסקית למערך ה"אשראים מיוחדים". הוועדה ביקשה לקבל את הנוהל,²⁰ אולם הבנק סירב למסור אותו, וד"ר תדמור הסביר במכתב כי אין בכוונת הבנק להעביר את הנוהל משום שהפעלתו כפופה לשיקול דעת ומשום שפרסומו עלול לפגוע פגיעה משמעותית בעסקי הבנק (סודיות מסחרית) ולהקשות על הבנק לממש את זכויותיו כלפי הגורמים שלגביהם נקבע הנוהל.²¹

¹³ פרוטוקול מס' 4, עמ' 14-20. המנכ"ל טען: "בעיניי, סודיות בנקאית היא חשובה משלושה היבטים. אנחנו נוהגים לדבר רק על הוראות הדין והקביעות של בג"ץ, שכמובן לא מאפשרות לנו להפר אותה. אבל לסודיות בנקאית יש שני היבטים נוספים – יש היבט ערכי, שבמערכת היחסים בין הבנק או לאזרח או ללווה גדול, או ללווה בינוני, אבל לא פחות חשוב, שזה כן אני חושב אמור גם להדליק את הוועדה, זה שהפרה של סודיות בנקאית, בטח מדברים פה על אשראים של עשור, שני עשורים, ולהפר אותם – היא פוגעת במהלך תקין של משק. וכל המשקים המודרניים שומרים על סודיות, כי סודיות בנקאית מאפשרת מתן אשראי, מאפשרת לשמר עיתונות תחרותי. אני יכול לתת פה עוד הרצאה, אבל חשוב רק ככותרת שתדעו שהיא חשובה גם לכלכלה".

¹⁴ פרוטוקול מס' 4, עמ' 13; מכתב מבנק הפועלים לוועדה, 22.1.2019.

¹⁵ פרוטוקול מס' 4, עמ' 18; מכתב מבנק הפועלים לוועדה, 22.1.2019.

¹⁶ המכתב הוא תשובה על בקשת חבר הוועדה שבנק לאומי יפנה לארבע קבוצות לוויים גדולות "עם בקשה של ועדת החקירה, כדי לראות אם הם מוכנים לוותר על חובת הסודיות שלהם, ואם כן, על מה", בהמשך להסכמה שהסודיות היא של הלקוח, ולא של הבנק: פרוטוקול מס' 5, עמ' 7-8.

¹⁷ מכתבו לוועדה של ד"ר דוד תדמור, בא כוח בנק לאומי, 24.1.2019.

¹⁸ פרוטוקול מס' 5, עמ' 12 ו-43.

¹⁹ פרוטוקול מס' 9, עמ' 31-32; פרוטוקול מס' 8, עמ' 19.

²⁰ פרוטוקול מס' 5, עמ' 46-47.

²¹ ד"ר דוד תדמור, בא כוח בנק לאומי, מכתב לוועדה, 24.1.2019.



לבקשת חבר הוועדה לקבל את נוהלי הקצאת האשראי לחברת פירמידה השיב הבנק במכתב כי מדיניות האשראי ונוהלי האשראי של הבנק הם "סוד מסחרי מובהק של הבנק" ולכן הבנק מנוע מפרסומם.²²

7.1.6. עמדות המוסדיים ורשות שוק ההון בעניין פרסום שמות לווים

הממונה על שוק ההון, וגם הגופים המוסדיים, נמנעו מלהשיב על שאלות הוועדה בשל חובת הסודיות, ולא מסרו נתוני חשיפה לקבוצות העסקיות לציבור (ולכנסת) בשל חובה זו.²³

ממכתב של רשות שוק ההון עולה כי כל גוף מוסדי מחויב בדיווח, הן לממונה והן לציבור. חובת הדיווח לממונה כוללת פרטים כגון שם הלווה, אולם בדיווח לציבור, "בשל חובות סודיות אשר עשויות לחול על הגוף המוסדי, במסגרת הסכמי הלוואה כאלה ואחרים", לא הוטלה חובה על הגוף המוסדי לכלול את שמות הלווים. "עם זאת, מובן כי לא חל איסור על הגופים המוסדיים לפרט את שמות הלווים גם בדיווח לציבור".²⁴

בתשובה על שאלות חברי הוועדה בדבר הכדאיות של השקעה מסוימת אמר מנכ"ל כלל כי "אנחנו לא מתייחסים להשקעות ספציפיות מעבר למה שאנחנו מגלים לציבור על פי דין", והוסיף: "לא אמרתי שאין לנו את היכולת, אמרתי שלא באתי מוכן עם התשובה הזאת. גם אם הייתה לי את התשובה הזאת, לא הייתי נותן את המענה פר קרן בודדת".²⁵

המוסדיים (חברת כלל, במקרה זה) מתחרים בבנקים ובינם לבין עצמם, ולכן לא יגלו אלא מה שמחויב על פי דין. נציגי חברת כלל אמרו: "איננו רוצים להימצא בחיסרון יחסי אל מול גופים אחרים", וכן: "לגבי הלוואות מותאמות שיש רצון, ובצדק, של המדינה שתהיה תחרות בתחום האשראי ויהיה אשראי חוץ בנקאי, ויש מגבלות מסוימות שחלות על הבנקים בנושא הזה, אני לא רואה מצב שלא יחולו מגבלות דומות על גופים מוסדיים שמתחרים בבנק", אבל "ככל שתהיה הוראה אחידה גם על המערכת הבנקאית וגם על הגופים המוסדיים בישראל שתחייב את כלל השחקנים בשוק הישראלי, לא תהיה לנו בעיה לגלות כל מידע שנדרש לו".²⁶

המוסדיים (חברת כלל, במקרה זה) מסרבים להתייחס ל"אדם או ללווה כזה או אחר"²⁷ או "למקרה של חברה כזאת או אחרת".²⁸

בעניין העברת שמות לווים לחוסכים, מנכ"ל חברת מגדל טוען כי "יש כללים של הרגולציה מה מותר לנו לפרסם ומה לא. אנחנו חברה ציבורית, אז כל מה שמותר לנו, פרסמנו". בהמשך הוסיף: "אם הייתה הנחיה של רשות שוק ההון לפרסם, היינו מפרסמים".²⁹ עו"ד סול, בא כוחה של החברה, טען כי "לשוק לא מפרסמים השמות מטעמי חיסיון",³⁰ ומר אסף שהם, נציג החברה, אמר כי "יש גילוי גם למי שרוצה

²² פרוטוקול מס' 5, עמ' 56-57; ד"ר דוד תדמור, בא כוח בנק לאומי, מכתב לוועדה, 24.1.2019.

²³ אוהד מעודי ועו"ד אייל בן ישעיה, רשות שוק ההון, תשובה לוועדה, 1.1.19; הילה גלזמן, רשות שוק ההון, תשובה לוועדה, 7.10.18.

²⁴ מכתב מרשות שוק ההון, 17.2.2019.

²⁵ פרוטוקול מס' 16, עמ' 8-9.

²⁶ פרוטוקול מס' 16, עמ' 10-13.

²⁷ פרוטוקול מס' 16, עמ' 33.

²⁸ פרוטוקול מס' 16, עמ' 35.

²⁹ פרוטוקול מס' 14, עמ' 35-36.

³⁰ פרוטוקול מס' 14, עמ' 37.



להתעמק לנכס הבודד. הדבר היחיד שחסר, ונגעתם בו, זה בהלוואות הישירות שבהן אנחנו נותנים הלוואה לגורם tailor made, פה יש חסינות על השם. זה הגילוי היחיד שלא קיים".³¹

דוחות הביקורת סודיים גם נוכח פסיקת בית המשפט העליון.³²

7.2. ניגודי עניינים ו"דלתות מסתובבות"

7.2.1. מעבר של בכירים מהשוק הפרטי לרגולטור ומהרגולטור לשוק הפרטי

סוגיית המעבר של בכירים בשוק הפיננסי הפרטי לתפקידים בכירים בגופים הרגולטוריים ומעברם של רגולטורים בכירים לתפקידים בחברות מפקחות בשוק הפרטי עלתה שוב ושוב בישיבות ועדת החקירה בהשתתפות הרגולטורים השונים, הבנקים והגופים המוסדיים, וזכתה לכינוי "סוגיית הדלת המסתובבת".³³

בישיבות עלו דוגמאות שונות לכך, שנסבו על כלל הרגולטורים שהופיעו בפני הוועדה, ובכלל זה:

המפקחת הנוכחית על הבנקים, ד"ר חדוה בר, מונתה לתפקידה לאחר שסיימה תפקידה כמנהלת תחום ניהול סיכונים בבנק לאומי.

המפקח לשעבר על הבנקים מר רוני חזקיהו מונה לתפקידו זה לאחר שכיהן בבנק דיסקונט כראש החטיבה העסקית. לאחר סיום תפקידו בבנק ישראל מונה מר חזקיהו ליושב-ראש הבנק הבינלאומי.

המפקחת לשעבר על הבנקים הגב' גליה מאור כיהנה בבנק לאומי כמשנה למנכ"ל וכמנכ"לית ממאי 1991 עד 30 באפריל 2012,³⁴ לאחר סיום תפקידה בבנק ישראל בשנת 1989.

המשנה לנגידת בנק ישראל לשעבר ד"ר נדן טרכטנברג-בודו שימשה קודם לכן בתפקידים בכירים שונים בבנק הפועלים.

היועצת המשפטית של בנק ישראל, עו"ד טידה שמיר, שימשה קודם לכן דירקטורית בבנק דיסקונט.

מנכ"ל משרד האוצר לשעבר דוד ברודט מונה ליושב-ראש בנק לאומי.

המפקח לשעבר על שוק ההון פרופ' עודד שריג מונה, לאחר סיום כהונתו כמפקח, לתפקיד יושב-ראש מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים, ולאחר מכן לתפקיד יושב-ראש חברת הביטוח מגדל.

ראש רשות ניירות ערך לשעבר פרופ' זוהר גושן נתן לאחר פרישתו שירותים לקבוצת אי.די.בי (באמצעות חברת אריסטו שבבעלותו).

³¹ פרוטוקול מס' 14, עמ' 53-54.

³² ישיבת עבודה עם רשות שוק ההון, 18.7.18, עמ' 13.

³³ פרוטוקול מס' 4, עמ' 2; פרוטוקול מס' 5, עמ' 17; פרוטוקול מס' 8, עמ' 26; פרוטוקול מס' 9, עמ' 2; פרוטוקול מס' 16, עמ' 6.

³⁴ דיווחי בנק לאומי לרשות ניירות ערך ולבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ, 1.1.2012, 1.5.2012: <https://www.strauss-group.com/wp-content/blogs.dir/3/files/sites/3/the-Appointment-of-Galia-Maor.pdf>



ראש מחלקת תאגידים ברשות ניירות ערך לשעבר מר אייל סולגניק מונה, כשלושה חודשים לאחר סיום תפקידו, לתפקיד בכיר ביותר בקבוצת אי.די.בי.³⁵

היועץ המשפטי של רשות ניירות ערך לשעבר מר שוני אלבק עבר לשמש בתפקיד בכיר בקבוצת אי.די.בי חודשים ספורים לאחר סיום תפקידו ברשות.

ראש רשות ניירות ערך לשעבר מר אריה מינטקביץ' כיהן לאחר סיום תפקידו כיושב-ראש בנק דיסקונט, ושימש בתפקיד בכיר בקבוצת אי.די.בי.

טרם מינוי של מועמד לתפקיד ציבורי נבדק אם קיים חשש לניגוד עניינים בין התפקידים שמילא עד אז לבין התפקיד הציבורי, ובמידת הצורך נערך עימו הסדר למניעת ניגוד עניינים. כך גם לגבי מי שממלא תפקיד בשוק הפיננסי הפרטי ועובר לשמש בתפקיד כלשהו ברגולטור.

7.2.1.1 עמדת המפקחת על הבנקים בסוגיית "הדלת המסתובבת"

המפקחת על הבנקים אמרה בוועדה כי "המפקח על הבנקים יכול להגיע או מהפיקוח על הבנקים או מהמערכת הבנקאית. הוא צריך להיות משהו שמבין את הסיכונים, מנוסה, שיכול לשמור על הכסף של הציבור. זו חובת תפקידו". היא הוסיפה כי "המפקחים על הבנקים... רק טובת הציבור לנגד עינינו... זו הסיבה שאני נמצאת פה. אני משלמת על זה מחירים אישיים. אני עובדת מאוד קשה. ירדתי בשכר. האופן שבו אתם מציירים את המפקחים לשעבר כשבויים בידי המפוקחים ולא עושים בגלל זה את העבודה, אינו נכון".

לדעת הפיקוח על הבנקים, גם אם המפקח נמצא בתקופת צינון בשל הסדר ניגוד עניינים שנערך לו, העובדים הכפופים לו יכולים לבצע כל ביקורת, גם בנושאים שהיו בתחום אחריותו של המפקח בתפקידו הקודם בשוק הפרטי.³⁶ בדבר הסדרי ניגוד העניינים של המפקחת הנוכחית ושל קודמה הבהירו נציגי הפיקוח כי לכל אחד מהם נערך הסדר ניגוד עניינים וכל אחד מהם פעל לפיו.³⁷

7.2.1.2 עמדת רשות ניירות ערך בסוגיית "הדלת המסתובבת"

יושבת-ראש רשות ניירות ערך, במכתבה מ-30 בינואר 2019 ובעקבות שאלות חברי הוועדה בדיון בהשתתפותה, הגיבה לסוגיית המעבר של בכירים מהרשות לקבוצת אי.די.בי, וטענה כי "קבוצת אי.די.בי העסיקה במשך שנים ארוכות עשרות אלפי עובדים, בחברות כגון שופרסל, סלקום, מכתשים אגן, כלל ביטוח ונכסים ובניין. עוד נציין, כי לא מצאנו כל בסיס לטענת הוועדה כי קבוצת אי.די.בי זכתה להקלות כלשהן מהרשות בתקופה כלשהי. אלו טענות בעלמא...".³⁸

ככלל, בכפוף להוראות נוספות, תקופת הצינון לעובדי רשות ניירות ערך הקבועה בחוק, היא שלושה חודשים.³⁹ במכתב התשובה של רשות ניירות ערך על שאלות הוועדה נטען כי תקופת צינון זו סבירה ומוצדקת מאחר ש"היקף הפיקוח של רשות ניירות ערך הנו יוצא דופן". עוד נכתב: "המגבלות הקיימות ביחס לעובדי הרשות הן משמעותיות כבר היום ומתחשבות במוטת הפיקוח החריגה של הרשות ובהעדר

³⁵ הודעת רשות ניירות ערך, 6.11.2005, בדבר סיום תפקידו של אייל סולגניק ברשות ב-31.12.2005; הודעתה לבורסה של חברת אי.די.בי – חברה לאחזקות בע"מ, 5.4.2006, בדבר מינוי נושא משרה בכירה – תאריך תחילת הכהונה: 4.4.2006.

³⁶ פרוטוקול מס' 10, עמ' 53-51.

³⁷ מכתב הפיקוח לוועדה, 184s7090, 24.12.2018.

³⁸ פרוטוקול מס' 17, עמ' 15-18; מכתבה של רשות ניירות ערך לוועדת החקירה, 30.1.2019, עמ' 25.

³⁹ סעיף 10א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.



הסדר כספי לעובדים הפורשים. הארכת תקופת הצינון תהווה לגישת הרשות פגיעה לא מידתית ובלתי סבירה בחופש העיסוק כמו גם ביכולתה של הרשות לשמר את איכות כוח האדם שלה ולמלא את התפקידים שנקבעו לה בחוק".⁴⁰

על שאלת הוועדה אם יש לרשות רשימה של עובדי הבכירים שעברו לעבוד אצל לווים גדולים⁴¹ נמסר במכתב הרשות כי אין בידי רשות ניירות ערך רשימה של עובדי רשות אשר לאחר סיום עבודתם ברשות עברו לעבוד בגופים המפוקחים על ידי הרשות ואין בדעת הרשות לגבש רשימה כזאת; אין בכוונת הרשות לאסוף מידע בנושא זה ממקורות פומביים, ואין בכוונתה לבקש מעובדים לשעבר לדווח על מקומות העבודה החדשים שלהם. טענת הרשות היא שכלל עובדי השירות הציבורי אינם נדרשים לנקוט צעדים אלו, ואין מקום להחריג את רשות ניירות ערך בעניין זה. הרשות אף ציינה שיש ספק בעניין חוקיות האיסוף של מידע כזה.⁴²

7.2.1.3 הוועדה המייעצת

לצידם של נגיד בנק ישראל והמפקח על הבנקים פועלת ועדה המייעצת לנגיד בעניינים הנוגעים לעסקי בנקאות, ולמפקח – בעניין הוראות ניהול בנקאי תקין המוצאות מעת לעת ובעניינים נוספים. חברי הוועדה המייעצת, שאותה ממנה נגיד בנק ישראל מכוח פקודת הבנקאות, הם המפקחת, המנכ"לים של שבעת הבנקים הגדולים (ומקום קבוע למנכ"ל איגוד הבנקים), אנשי ציבור, נציג שר האוצר, יושב-ראש רשות ניירות ערך, הממונה על שוק ההון ונציגים מהאקדמיה.⁴³

הפיקוח לא השיב על השאלה אם הגיוני שמנכ"לי בנקים שהם חברי הוועדה המייעצת ושבבנקים שבניהולם נמצאו חריגות מהוראות ניהול בנקאי תקין ייעצו לפיקוח באותו נושא ממש. המפקחת אמרה בהזדמנות אחרת כי "...בסופו של דבר העיפרון ביד שלנו, ואנחנו מחליטים – בין אם בבנק אוהבים את זה ובין אם לא – זה לא משפיע", והסבירה כי תפקיד הוועדה המייעצת הוא "לשמוע את השוק ולהבין מה המשמעות של הצעד שאתה הולך לעשות... תהליך של הבנת ההשלכות על השוק". הפקת לקחים, לדברי המפקחת, אינה חלק מתפקידה של הוועדה המייעצת.⁴⁴

7.2.1.4 מינוי קרובים ומקורבים

סוגיית מינוי קרובים (נפוזים) בגופים המנהלים כספי ציבור עלתה בישיבות ועדת החקירה בהשתתפות נציגי בנק וגוף מוסדי שבהם בעלי שליטה.

בתשובה על דברי חבר הוועדה כי "הבנק הבינלאומי, למרות מה שאתם מציגים, הוא הבנק הכי פחות יעיל לעומת כל הבנקים האחרים. המחקרים מוכיחים שזה בדיוק הקשר של הנפוזים שקיים במערכת הבנקאית, לפחות אצלכם", השיבה מנכ"לית הבנק הבינלאומי כי "הבנק הבינלאומי הוא אכן בנק פחות יעיל בהשוואה לבנקים האחרים, אבל הוא עובר תהליך מאוד מסודר ששיפר בשנים האחרונות את היעילות שלו ביותר מ-5%... צריך גם לזכור שמחקרים בעולם מראים שיש חיסרון לקוטן. הבנק

⁴⁰ מכתבה של רשות ניירות ערך לוועדת החקירה, 30.1.2019, עמ' 24.

⁴¹ פרוטוקול מס' 17, עמ' 18.

⁴² מכתבה של רשות ניירות ערך לוועדת החקירה, 30.1.2019, עמ' 25; מכתב רשות ניירות ערך לוועדה, 26.2.2019.

⁴³ אתר האינטרנט של בנק ישראל; המידע מעודכן לחודש יולי 2018:

⁴⁴ פרוטוקול מס' 10, עמ' 53-55. <https://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/Pages/about.aspx>



הבינלאומי הוא בנק יותר קטן. באופן טבעי הוא נלחם בצורה מאוד יפה בחוסר היעילות".⁴⁵ על טענת יושב-ראש הוועדה כי קרובי משפחה של בעלי הבנק מכהנים במשרות שונות השיבה המנכ"לית: "בהנהלת בנק בינלאומי ובכל בנק בינלאומי אין נפוטיזם".⁴⁶

מנכ"ל חברת הביטוח מגדל נשאל על מינויים של בני משפחה לתפקידי מפתח בחברה, והשיב "שוב, אם החוק מאפשר, הרגולציה מאפשרת, אני לא רואה סיבה אם משהו מוכשר, אם הוא בן משפחה, שהוא לא יהיה בחברה. צריך לקבוע את הכללים, צריך לקבוע חומות כאלה ואחרות שלא תיווצר תופעת נפוטיזם כזאת או אחרת, אבל ככל שהבן אדם מוכשר, אני לא חושב שצריך למנוע ממנו, בהתאם לכללים ובהתאם לרגולציה שנקבעה, וקיימת רגולציה" (ההדגשה אינה במקור).⁴⁷

כמו כן, בפני מנכ"ל מגדל הוצגו מינויים של אנשים שונים לדירקטוריון מגדל, שלכאורה אין להם הרקע המתאים לכך, בטענה שהסיבה היא "שיהיו סמוכים על שולחנו של בעל השליטה שגרם למינויים". המנכ"ל השיב כי הגיע לדירקטוריון קיים וכי בעיניו "כולם ראויים ועושים עבודה מצוינת".⁴⁸

7.2.1.5 כהונה צולבת של דירקטורים⁴⁹ ופוטנציאל לניגוד עניינים של נושאי משרה

מדברי יושב-ראש בנק לאומי משתמע כי כהונת דירקטורים בבנק וגם בחברות הנוטלות אשראי מאותו בנק היא מצב אפשרי. עם זאת, לטענתו, בכל דיון שבו עולה עניין האשראי לחברות שבהן מכהנים דירקטורים אלו, הם כלל אינם משתתפים בדיונים ו"לא מקבלים את החומר".⁵⁰ בהמשך אמר יושב-ראש הבנק שהוא אינו שולל מעבר של אנשים מהבנק למגזר העסקי, וסבור שאין לכך השפעה על שיקולי מתן האשראי לגוף שאליו עובר הבכיר בבנק.⁵¹

גם מדברי יושבת-ראש הבנק הבינלאומי משתמע כי דירקטורים המכהנים בבנק יכולים לכהן גם כדירקטורים בחברות נוטלות האשראי. בפני יושבת-ראש הבנק הבינלאומי הוצג ציטוט מדוח ועדת בכר שעוסק בפוטנציאל לניגוד עניינים: "התפישה הפיקוחית המקובלת בתחומי פעילות רבים (ראיית חשבון, עריכת דין וכדומה) היא שלא להעמיד את הגופים הפועלים בשוק בפני מצב 'בלתי אפשרי' של ניגודי עניינים. הנחת העבודה בבסיסה של תפישה זו הינה כי עצם קיומו של פוטנציאל ניגוד עניינים הוא מצב בעייתי ובלתי רצוי, לא כל שכן כאשר קיימות טענות בדבר מימוש פוטנציאל ניגוד העניינים בפועל" (ההדגשה אינה במקור). יושבת-ראש הבנק הבינלאומי נשאלה אם היא מסכימה שכהונה צולבת של דירקטורים יוצרת פוטנציאל לניגוד עניינים. בתגובה היא ענתה כי "אני רוצה לענות... באופן רחב. גם חוק החברות וגם הפיקוח על הבנקים היו מודעים לאפשרויות האלו. אני רוצה להזכיר שכל הדירקטורים האלה עברו תהליך של Fit and Proper. אם היו חושבים שזה מצב שעלול לגרום לאיזו שהיא בעיה הם לא היו מאשרים". ובהמשך: "יש הנחיות מאוד מאוד ברורות כדי להימנע ממצב של ניגוד עניינים.

⁴⁵ פרוטוקול מס' 8, עמ' 28-26.

⁴⁶ שם.

⁴⁷ פרוטוקול מס' 14, עמ' 34.

⁴⁸ פרוטוקול מס' 14, עמ' 34-33.

⁴⁹ הכוונה בהקשר זה היא למי שמכהן כדירקטור בתאגיד בנקאי ובגוף לווה.

⁵⁰ פרוטוקול מס' 5, עמ' 28-26. יושב-ראש הבנק גם אמר: "הוא לא מקבל את החומר, הוא לא יושב. על כל דירקטור לפני כל ישיבה בנושא אשראי – הנושאים של אשראי כמעט ולא עולים בדירקטוריון – חובה להצהיר אם יש לו אינטרסים בהלוואה". ובהמשך: "אין דבר כזה שבו חבר דירקטוריון של בנק לאומי, אם הוא גם חבר בחברה ריאלית שיש לה איזה שהוא אשראי בבנק לאומי, יהיה מעורב בדרך ישירה, עקיפה או צל צילה של עקיפה. אין לו שום השפעה על ההחלטות העסקיות של בנק לאומי בנושאים האלה". במקום אחר אמר נציג הבנק כי "נושא מניעת ניגוד העניינים בלאומי זה נושא שאנחנו מקדישים לו הרבה מאוד משאבים", ופירט את ההליכים המתקיימים בבנק בעניין זה (שם, עמ' 16).

⁵¹ פרוטוקול מס' 5, עמ' 28.



ההנחיות אומרות שדירקטור שמכהן בחברה ריאלית ובעת ובעונה אחת גם בבנק, לא ישתתף בישיבות שקשורות במתן אשראי לאותה חברה".⁵²

דוגמאות לתופעת כהונה צולבת של דירקטורים:

- א. יושב-ראש הבנק הבינלאומי הביאה את עצמה כדוגמה לדירקטורית שכינה במקביל בדירקטוריונים של בנק ושל חברה נוטלת אשראי. היא כיהנה כדירקטורית בבנק הפועלים (בשנים 2000–2016) ובמקביל שימשה דירקטורית באי.די.בי פיתוח (בשנים 2005–2011) וכדירקטורית בחברת שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ (2004–2016).⁵³ היא ציינה כי הקפידה, קלה כבחמורה, על ההוראות הנוגעות לניגודי עניינים.
- ב. חבר הוועדה טען כי גב' ציפי סאמט (יוצאת האוצר ובנק ישראל), מכהנת בדירקטוריון בנק לאומי משנת 2011, ובמקביל כיהנה כדירקטורית באפריקה ישראל (עד שנת 2014).⁵⁴
- ג. חבר הוועדה אמר כי מר איתן רף כיהן כיושב-ראש בנק לאומי, ובמקביל – כדירקטור במגדל. חבר הוועדה טען כי מר זאב בן אשר כיהן במקביל כדירקטור בבנק הבינלאומי וכדירקטור בחברת האחזקות כלל תעשיות, מקבוצת אי.די.בי.⁵⁵

יושב-ראש בנק דיסקונט נשאל אם הוא סבור "שקיום דירקטורים צולבים שיושבים גם בדירקטוריון חברות הלווה הגדול וגם בדירקטוריון דיסקונט הינו מצב בעל 'פוטנציאל לניגוד עניינים'", והשיב: "התשובה היא כן, אבל זאת דעתי האישית... הנורמות משתנות עם הזמן. פעם זה היה אפשרי. לא רק שזה היה אפשרי, קבעו גם כללים על איך אתה מתנהג כשאתה משרת בשני מקומות".⁵⁶

יושב-ראש בנק דיסקונט נשאל גם אם קיימת בבנק תופעה של בעלי תפקידים שעוברים לעבוד בחברות שקיבלו אשראי מאותו בנק, והשיב כי איננו זוכר אירועים כאלה וכנראה שהם לא היו. עוד נשאל יושב-ראש הבנק: "מדוע לא לקבוע בנהלים זמן צינון ארוך טווח, למשל חמש שנים, למעבר ללווה גדול? האם לדעתך ראוי לשנות את החוק, לתקן את זה?". תשובתו הייתה: "אני לא משוכנע שצריך לקבוע חוק עם תקופה יותר ארוכה, אבל אני בהחלט חושב שהשיח הציבורי היום, או הנורמות המקובלות היום, בהחלט מכתיבות נורמות שמתכוונות לאיפה שאתה רומז עליו".⁵⁷

7.2.1.6 הצטרפות עובדים מהמגזר הפרטי למגזר הציבורי וניגודי עניינים בשוק ההון

⁵² פרוטוקול מס' 8, עמ' 20–21; דוח הצוות הבין-משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון, ספטמבר 2004, עמ' 27. יושב-ראש הבנק הוסיפה: "לא רק זה, אלא לפי הוראות הפיקוח של בנק ישראל אותו בנק חייב את כל אישורי האשראי שקשורים באותה חברה ריאלית לקיים – או בוועדה מיוחדת שנקראת ועדת אנשים קשורים וועדת בעלי עניין, או בוועדת ביקורת. כל דירקטור חייב עם כניסתו לבנק ובמשך כל שנות כהונתו לתת הצהרה על המקומות שבהם הוא מכהן כדירקטור. לא רק זה, אלא שכל דירקטור לפני כל ישיבה, כאשר הוא רואה שיש נושא שבו עלול להיות ניגוד עניינים, חייב להודיע מראש כדי לא להשתתף באותו נושא. משכך הוקמו החומות: אלי"ף, החומה שבה כל חברי הדירקטוריון, מזכיר הבנק יודעים על העניין האישי שיש לו; ביי"ת, הוא לא משתתף באותן ישיבות; גימ"ל, כל מתן האשראי לאותה חברה ניתן בפורום של ועדה מיוחדת". ועוד: "אני חושבת שזה מוסיף מבט עסקי חשוב כשמישהו נמצא בחברה ריאלית, כשהוא לומד להכיר את הצרכים של הסביבה העסקית, את הצרכים הפיננסיים, את המאזנים וכן הלאה. אם הוא נוהג במידתיות וממלא אחר כל ההוראות של שמירה על ניגוד עניינים, אינני רואה בכך בעיה. מאחר והרגולציה חוקקת את החוק של הפרדה לגבי חברות ריאליות משמעותיות, אני מכבדת את החוק. אם אתה שואל אותי מבחינה אישית, אני חושבת שאם בן אדם שומר על הכללים וגם המוסד שבו הוא נמצא שומר על הכללים כך שהאשראי בכלל נידון בפורום אחר ושונה, אין בזה בעיה" (פרוטוקול מס' 8, עמ' 20–22).

⁵³ פרוטוקול מס' 8, עמ' 21–22. הודעת שיכון ובינוי בע"מ לבורסה שכתרתה "חדל לכהן כדירקטור – אירית איזקסון", 28.12.2016, פורסם באינטרנט.

⁵⁴ פרוטוקול מס' 5, עמ' 27.

⁵⁵ פרוטוקול מס' 8, עמ' 22.

⁵⁶ פרוטוקול מס' 9, עמ' 18.

⁵⁷ פרוטוקול מס' 9, עמ' 19–20.



הממונה על שוק ההון רואה בגיוס אנשים מהסקטור הפרטי לשוק הציבורי הכרח, כדי לייבא בדרך זו ידע לתוך הרשות.⁵⁸

הממונה מסכים כי כיום בכל חברות הביטוח שמנהלות את חלק הארי של כספי הציבור פועלים בעלי שליטה דומיננטיים.⁵⁹

בפני הממונה הוצג ציטוט מטיוטת תקנות שבה נכתב כי ביקורות של רשות שוק ההון הצביעו על "מצבים שבהם הידע המקצועי של חברי הוועדה בוועדת ההשקעה לוקה בחסר, על מקרים שבהם קיים חשש ממשי לניגוד עניינים בין חובתם של חברי ועדת ההשקעות כלפי החוסכים לבין תפקידם בגוף המוסדי וקשריהם עם בעלי השליטה". הממונה הגיב לכך ואמר כי "הנושא של ניגוד עניינים וצדדים קשורים הוא נושא שהרשות, אני חושב, גם בעבר הסתכלה עליו בצורה מאוד חמורה. זה דבר שנבדק תחת זכוכית מגדלת. אנחנו רגישים מאוד לעניין הזה. אמון הציבור הוא מאוד חשוב בעניינים האלה, לכן הדבר הזה נבחן תחת זכוכית מגדלת".⁶⁰

על פי רשות שוק ההון, היא בודקת סוגיות של ניגודי עניינים והשקעה בצדדים קשורים, ונוכח הביקורות האלה ננקטות פעולות פיקוח ומוטלים עיצומים.⁶¹ הרשות הבהירה כי בשל חובת הסודיות החלה עליה היא מנועה מלפרט "אודות ממצאי ניגוד עניינים שנמצאו בביקורות שערכה וכן... מה היו הצעדים שנקטו בעקבות ממצאים אלה, ככל שהיו ממצאים כאמור".⁶²

הממונה אמר כי על פי תפיסתו, "מפה קדימה", יש "כמעט zero tolerance" (אפס סובלנות) לניגודי עניינים, וכי ב-2017 יצא חוזר נוסף בנושא, שביקש להבהיר דברים שייתכן שהיו "בשטח האפור".⁶³

בהמשך אמר הממונה לוועדה כי "...ברמה הראשונה זה ניגוד עניינים ישיר שמיד אנחנו יודעים לטפל בו. אבל לפעמים זה הולך לנגזרות. אתה מסכים איתי שניגוד עניינים זה לא שאלה של שחור ולבן, זו שאלה של הגדרה?". חבר הוועדה התייחס לדברים ואמר: "ניגוד עניינים, לטעמי, זו שאלה של שחור ולבן, וזה שחור. זאת דעתי", והממונה השיב: "אז כל בני ישראל, כולנו פה בניגודי עניינים, כי זה משק קטן".⁶⁴

מנכ"ל חברת מגדל נשאל: "כידוע, בכדי לשלוט בחברת ביטוח במדינת ישראל יש לקבל היתר מהרשות לשוק ההון. מי נתן למר שלמה אליהו היתר לשליטה בחברת מגדל?". הוא השיב: "פרופ' עודד שריג". בהמשך, על האמירה ש"לאחר סיום כהונתו של שריג כמפקח על שוק ההון, מינה אותו אליהו לתפקידים בכירים בחברת מגדל אחזקות ומגדל ביטוח של אליהו", השיב הממונה כי "אלה העובדות". על שאלה לגבי מינויו של שריג, "האם לדעתך... לא נעשתה עקיפה בוטה של הוראת הצינון?", השיב המנכ"ל: "אני לא מצוי בהוראות הצינון. אני מניח שלא, כי אני סומך גם על מר אליהו וגם על מר שריג". ציון כי במהלך הדברים העיר היועץ המשפטי החיצוני של חברת מגדל: "... האם רגולטור יכול להפוך להיות

⁵⁸ פרוטוקול מס' 7, עמ' 7. הממונה אמר עוד כי לדעתו יש לייבא ידע גם מהאקדמיה ומהעולם.

⁵⁹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 32-33.

⁶⁰ פרוטוקול מס' 7, עמ' 33.

⁶¹ פרוטוקול מס' 7, עמ' 35-36.

⁶² מכתב הממונה, 17.2.2019, סעיף 19.

⁶³ פרוטוקול מס' 7, עמ' 34.

⁶⁴ פרוטוקול מס' 7, עמ' 34-35. להרחבה בעניין עמדת רשות שוק ההון בסוגיית ניגוד עניינים, ראו גם סעיף 4.1.7 בחלק הממצאים הנוגע לרשות.



Chairman בחברת ביטוח? זו שאלה של החוק, וזו שאלה שלכם. ואם אתם חושבים שזה אינו אפשרי, אז תחוקקו חוק, ואל תשאלו את מנכ"ל מגדל מה דעתו האישית על זה".⁶⁵

7.2.1.7 יחסים בין בעלי שליטה בגוף מוסדי למקבלי החלטות בדבר השקעות

הוועדה שאלה את נציגי רשות שוק ההון: "מה מונע היום העברת הוראות או מסרים בין בעל שליטה בגוף [מוסדי] לבין מנהלי השקעות, חברי ועדת ההשקעה, או אפילו הדירקטוריון בעניין השקעות רצויות לבעל השליטה המוסדי?". בתגובה השיבה רשות שוק ההון כי בכל הנוגע לעסקאות עם צד קשור, בדיקה זו היא "לא עסק כל כך פשוט", ומשום שלשיטת הרשות עסקאות אלו מוגבלות על ידי הרגולציה, ניתן באופן "טכני" לוודא שהתהליכים בוצעו. עוד הוסיפה הרשות כי בכל מקרה של חשש, הרשות בודקת את הפרוטוקולים עצמם.⁶⁶

נציג רשות שוק ההון אמר שכיום אין חובת רישום שיחות בין לווה גדול לנציג של גוף מוסדי אך לא שלל הטלת חובה שכזו בהמשך.⁶⁷

לדעת הממונה על שוק ההון, חובות האמון והזהירות של חברי דירקטוריון הן אלו שצריכות להדריך אותם בהתמודדות עם השפעת בעלי השליטה. לדעתו, "הדבר הזה הוא יותר בעולם האיסורים מאשר בעולם התמריצים". בהמשך הממונה נשאל על דברים שאמר בעבר (טרם מינויו לתפקידו הנוכחי) על הדירקטוריונים של חברות הביטוח, ולפיהם "הדירקטוריונים של חברות הביטוח אינם מעורבים מספיק, הם מסתמכים יותר מדי על ההנהלות, הם מובלים ולא מובילים...". הממונה אישר כי אלו היו דבריו, ועל השאלה "... מערכת התמריצים היא כזאת שכל הדברים האלה יכולים להתרחש, אין תמריץ נגדי?" השיב כי "אפשר לשפר את הדברים האלה. כמובן שיש כוונה לשפר ולקחת במכלול הזה גם את עניין התמריצים. תמריצים זה תמיד דבר חשוב". בהמשך אמר סגנו: "ההנחה... כאילו אין מערכת תמריצים היא לא נכונה. כל הרגולציה על צדדים קשורים היא מערכת תמריצים שחלה על האורגנים הרלוונטיים כדי למנוע תהליכים מהסוג הזה".⁶⁸

בישיבת הוועדה בהשתתפות חברת מגדל הובא ציטוט ממכתבו של מר עודד שריג, יושב-ראש מגדל לשעבר: "היות שאינני יכול להמשיך לשאת באחריות לכספים שהפקידו בידי, בידי מגדל, כ-2.5 מיליון מבוססים וחוסכים כשאני מנוע לפעול למענם ולטובתם ולטובת החברה כנדרש, אני מגיש בזאת את התפטרותי מדירקטוריון החברה ומתפקידי כיושב-ראש הדירקטוריון". שריג ממשיך וכותב: "לצערי, בשל מבנה הבעלות של החברה ובשל הממשל התאגידי שנגזר ממנו, השינויים שקיוותי שיחולו בחברה ובהתנהלותה לא קרו".⁶⁹

מנכ"ל חברת מגדל הגיב על מכתב זה וטען כי "יכול להיות שבנושא ספציפי מסוים, בתחום מסוים, היו בינינו [בין המנכ"ל לבין מר שריג] חילוקי דעות לגבי קצב השינויים שצריך לעשות". בהמשך שאל אותו יושב-ראש הוועדה על מכתבו של שריג: "כתוב שם ששינויים שהוא קיווה לבצע לא בוצעו, ואני מבקש לדעת האם אדוני יודע מהם השינויים שהוא ביקש שלא בוצעו, ואם אדוני יודע מי מנע אותם? אולי

⁶⁵ פרוטוקול מס' 14, עמ' 30-32.

⁶⁶ פרוטוקול מס' 7, עמ' 35-36. לעניין זה ראו גם סעיף 4.1.7 לחלק הממצאים.

⁶⁷ פרוטוקול מס' 7, עמ' 36-37.

⁶⁸ פרוטוקול מס' 7, עמ' 37-38.

⁶⁹ פרוטוקול מס' 14, עמ' 6.



המנכ"ל מנע אותם?". המנכ"ל השיב על כך: "אני יכול להעריך דברים שביני לבינו. אני לא יכול להתייחס לנושאים שביני לבין בעל השליטה, שאולי אני לא מבין".⁷⁰

בהמשך התייחס המנכ"ל למכתבו של מר שריג בנוגע לאפשרות שרשות שוק ההון תמנה נאמן חיצוני לחברה, ואמר כי "יש דברים שעודד [שריג] צודק בהם, צריך לטפל בהם, אבל החברה צריכה לטפל, לא מישו חיצוני".⁷¹

בהמשך השיב מנכ"ל מגדל על שאלות בדבר יחסיו עם בעל השליטה מר אליהו, והודה כי הוא מתייעץ עם מר אליהו במידה אחרת מאשר עם חברי הדירקטוריון האחרים. המנכ"ל הכחיש אפשרות של הטיה לכיוון דעתו של מר אליהו בשל היועצויות אלו, וזאת אף שלא התכחש לקיומו של חשש להטיה כזאת. "אבל אני חושב שגם אני יודע את הגבול וגם מר אליהו יודע את הגבול", אמר. המנכ"ל הוסיף: "אני חושב שאני בא עם רקורד. אני חושב שאני בא עם ניסיון. אני חושב שנבחרתי על ידי הדירקטוריון מתוך זה שאני יודע להתמודד ולנהל את החברה". ובהמשך: "אני שומע לעצתו של מר אליהו. אני יכול להגיד שניהלתי בכמה חברות. לבעל שליטה יש משמעות בחברה אם רוצים או לא רוצים. יש לו את הדעה שלו. יש מקום גם להקשיב אם יש לו משהו".⁷²

מנכ"ל מגדל הודה שאפשר שתהיה סיטואציה של "העברת הוראות או מסרים בין בעל השליטה בגוף מוסדי לבין מנהלי השקעות, חברי ועדות ההשקעה, ואפילו לדירקטוריון, וזאת בעניין השקעות הרצויות לבעל השליטה במוסדי", אבל הוסיף ואמר כי מהיכרותו עם מגדל, עם הדירקטוריון שלה, עם התהליכים בה ועם בעל השליטה בה הוא "חושב שלדבר הזה לא יכולה להיות השפעה".⁷³ בהמשך שאל יושב-ראש הוועדה את מנכ"ל מגדל: "מנהל חטיבת ההשקעות של מגדל הוא מר אסף שהם, שנמצא כאן. מר שהם מעיד על עצמו – כפי שפורסם – שהוא שחקן בית של משפחת אליהו. כך לפחות פורסם. איש אמון של המשפחה. האם ידוע לך – לא לו, לך – על מקרים שבהם שלמה אליהו דיבר ישירות עם מר שהם על נושאים שקשורים לחברת מגדל מבלי שאתה היית נוכח?". המנכ"ל השיב כי אינו יכול לדעת אם השניים דיברו, וכי קיים סיכוי כזה. הוא הוסיף כי כללי העבודה בינו לבין מר שהם "מאוד ברורים. אני חושב שגם אני מקיים אותם וגם מר שהם מקיים אותם". על השאלה "כמה להערכתך מר שהם מדבר בשבוע עם מר אליהו?" השיב המנכ"ל: "אין לי מושג. לדעתי הוא לא מדבר" ואמר שהוא מצפה "חד משמעית" שאם מר אליהו מדבר עם מר שהם על עניינים עסקיים, מר שהם ידווח לו על כך.⁷⁴ מר שהם מצידו אמר לוועדה: "צריך להעמיד את הדברים על דיוקם. אני לא נציג של המשפחה. אני חושב שהמשפחה נותנת בי אמון, לזה התכוונתי. היא נותנת בי אמון על הכול – שאני עושה את העבודה שלי כמו שאני חושב שאני עושה אותה..."⁷⁵

⁷⁰ פרוטוקול מס' 14, עמ' 7-8.

⁷¹ פרוטוקול מס' 14, עמ' 29. יצוין כי המנכ"ל אמר גם: "אני לא מוריד מכובד המשקל של המכתב הזה, הוא בהחלט מצריך עיון. אני יודע שוועדת הביקורת של דירקטוריון החברה כבר נפגשה עם עודד [שריג] כדי להבין מה הדברים המרכזיים. אני יודע שהם מתכוונים להיפגש איתי גם. אני יודע שהרשות גם כן בוחנת את הנושא הזה. אנחנו נמצא את הנושא. אם יש דברים לתקן, נתקן".

⁷² פרוטוקול מס' 14, עמ' 9-10; ראו גם סעיף 4.1.8.1 לפרק הממצאים בנוגע לרשות שוק ההון.

⁷³ פרוטוקול מס' 14, עמ' 17.

⁷⁴ פרוטוקול מס' 14, עמ' 17-19.

⁷⁵ מר שהם התייחס גם למספר הפעמים שבהן הוא מדבר עם מר אליהו, ולהקשר של שיחות אלה; פרוטוקול מס' 14, עמ' 22-19.



מר שהם הודה בהמשך כי הוא ומר אליהו מקיימים שיחות לגבי "מה קורה בחברה? מה קורה אצלך בחטיבה?", אבל "בשורה התחתונה" מר שהם סבור שלא היו שאלות מצידו של מר אליהו ש"עלולות להשפיע על ההתנהלות... בתהליכי קבלת ההחלטות". לעומת זאת, עם בנו של מר אליהו, שהיה מנכ"ל החברה, היו לו שיחות "כל הזמן".⁷⁶

יושב-ראש הוועדה שאל את מנכ"ל מגדל על "המטבחון של אליהו": "אני מבקש להקריא משפט שפורסם בעיתונות... ואני מצטט: 'המטבחון של שלמה אליהו כולל צוות קטן: הוא ושני הדח"צים.... למרות השם דח"צ, דירקטור חיצוני, מי שעומד מאחורי המינויים האלו הוא שלמה אליהו'... האם בראייתך דח"צ שמאחורי המינוי שלו עומד שלמה אליהו הוא אכן דירקטור חיצוני אשר נאמן לתפקידו כנאמנו של הציבור?" המנכ"ל השיב: "אני כמנכ"ל מסתכל על הדירקטוריון כמי שאמור לפקח עליו ולבקר אותו. הדרך שבה הוא בוחר לעשות את הפיקוח הזה, זו החלטה שלו".⁷⁷ בהמשך הופנו אל המנכ"ל שאלות בנושא המטבחון כדרך לעקוף את עודד שריג, ולבסוף, כשאמר לו יושב-ראש הוועדה: "יסלח לי אדוני. אני אומר לאדוני בכבוד – אתה מיתמם", הוא השיב: "יכול להיות".⁷⁸

יצוין כי היועץ המשפטי החיצוני של חברת מגדל כינה את המטבחון "ועדה אקזקוטיבית" ואמר: "אין שום פסול בהקמת ועדה אקזקוטיבית בדירקטוריון של חברה". עוד יצוין כי לדברי המנכ"ל "אותה ועדה בוטלה, גם על דעתו של בעל השליטה, מר שלמה אליהו, וגם בדעה אחת עם יושב-ראש הרשות, זה לא קיים".⁷⁹

שיקולים זרים של מנהלי השקעות

מנכ"ל חברת כלל הסכים כי "...הקבוצה בוחנת אלפי הזדמנויות השקעה. בחלק מהמקרים אכן קורה שהזדמנות השקעה מובאת לפתחנו מדירקטורים או מגוף שיש לו עניין אישי. במקרה כזה חלים כללים מאוד מחמירים על בחינת ההשקעה ועצם ביצוע ההשקעה. כמובן שיש חובה לגלות את העניין האישי".⁸⁰ בהמשך, כשחברי הוועדה תהו על כדאיותה של עסקה ספציפית כזאת, השיב המנכ"ל כי התשובה מורכבת, משום שבתקופות האחרונות היו משברים קשים בשוק ההון, וכי אין בכוונתו להתייחס להשקעה ספציפית "מעבר למה שאנחנו מגלים לציבור".⁸¹

חברת הוועדה שאלה: "מה אתם עושים בנושא של דירקטורים צולבים, דירקטורים שהיו בגוף השקעה ועוברים לחברה מלווה? אתם בודקים באופן שוטף את הדבר הזה, את ההשפעות, את ההשלכות?". נציג רשות שוק ההון השיב כי הרשות בודקת ומאשרת כל נושא משרה, ואמר: "אנחנו בודקים עמידה בהוראות. יש הוראות של כהונה צולבת, מה שאומר שהוא לא יכול לכהן באותו תפקיד בשני גופים מוסדיים שונים או בגוף בנקאי ובגוף מוסדי". על שאלת חברת הוועדה: "איך אתם מתמודדים עם זה

⁷⁶ פרוטוקול מס' 14, עמ' 21-22.

⁷⁷ פרוטוקול מס' 14, עמ' 22-23.

⁷⁸ פרוטוקול מס' 14, עמ' 23-24.

⁷⁹ פרוטוקול מס' 14, עמ' 23-29.

⁸⁰ פרוטוקול מס' 16, עמ' 8.

⁸¹ פרוטוקול מס' 16, עמ' 8-9.



שדירקטור יושב בגוף מלווה ובגוף לווה?" השיב נציג הרשות כי "יש מצבים, כמו שאת מדברת עליהם, בהם יכול להיווצר ניגוד עניינים. זה דבר שאנחנו בודקים אותו".⁸²

בתגובה לחשש שהעלו חברי הוועדה כי "מנהלי השקעות יעניקו אשראי בתנאים נוחים לחברות גדולות, זאת במטרה לעבור לאחר מכן לעבוד בחברות הלוות או בחברות שנמצאות בשליטה של בעל השליטה של הלווה", ובעקבות שאלת חבר הוועדה: "האם... אתם עוקבים אחר מעבר של אנשים מגופים מוסדיים לחברות לוות?", הודו נציגי רשות שוק ההון כי הרשות לא עקבה בעבר (ואינה עוקבת) אחרי מעבר של אנשים מגופים מוסדיים, לרבות מנהלי השקעות באותם גופים, למשרות בחברות לוות. הרשות מסרה כי סוגיה זו מורכבת, גם בשל סוגיות חופש העיסוק, אולם "שווה לשקול אותה".⁸³

נושא הלחצים שמפעילים אנשים מטעם חברות לוות על חברי ועדת ההשקעות בגופים המוסדיים או על אנשים אחרים בגופים אלה מוכר לרשות שוק ההון באופן כללי. נציג הרשות אמר: "אנחנו בוחנים את מה שקורה בתוך האורגנים, בתוך החברות, את כל אותם קשרים... מצבים שעוזרים לנו כדי לדעת מה קורה הם מצבים שבהם דירקטורים מסוימים או נציגים עוזבים. הרבה פעמים זה צומת שבו אנחנו למדים על מערכות". עוד אמר ש"כאשר אנחנו למדים על השפעות מן הסוג הזה אנחנו מגיבים, הגבנו".⁸⁴

⁸² פרוטוקול מס' 7, עמ' 55; סעיף 41 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, שהוחל גם על חברה מנהלת, למעט ועדת השקעות, לפי סעיף 10 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. לעניין זה ראו גם סעיף 5.1.7 לפרק הממצאים בנוגע לרשות שוק ההון.

⁸³ פרוטוקול מס' 7, עמ' 37-39; מכתב הממונה על רשות שוק ההון, 17.2.2019, סעיף 21.

⁸⁴ פרוטוקול מס' 7, עמ' 38-41.



8. המלצות רוחב בנוגע לכלל המערכת הרגולטורית הפיננסית

8.1. שאלת הסודיות והפיקוח הפרלמנטרי

גם אם אין חולק על הצורך בסודיות כאמור בפרקים העוסקים בפיקוח על הבנקים וברשות שוק ההון, הוועדה מצאה לנכון להתייחס לשאלה אם הפיקוח הפרלמנטרי על הרשות המבצעת, ולענייננו – על הרגולטורים הפיננסיים (הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון ורשות ניירות ערך), צריך לסגת מפני סודיות המידע באופן שמסכל למעשה את האפשרות לקיים פיקוח פרלמנטרי אפקטיבי על רגולטורים אלו, שהם חלק מהרשות המבצעת.

נראה שאין צורך להכביר מילים על חשיבות הפיקוח הפרלמנטרי על הרשות המבצעת במשטר דמוקרטי כשלנו. בפועל, כפי שראינו, ועדת החקירה נתקלה בסירוב למסור לה או לחשוף בפניה מסמכים ומידע רב שהיו עשויים להבהיר את השתלשלות האירועים, הליכי קבלת ההחלטות והמחדלים שהביאו לצורך בהקמת ועדת החקירה. לדעת הוועדה, אם הייתה אפשרות בתקופה הרלוונטית לבדיקת הוועדה לקיים פיקוח פרלמנטרי אפקטיבי על הרגולטורים הפיננסיים, סביר להניח שלפחות חלק מהמחדלים שהוועדה מצאה בפיקוח היו נמנעים. היקף המחדלים שוועדת החקירה חשפה בנושא מתן האשראי והתנהלות הגופים הפיננסיים מוכיחה מעל לכל ספק את חיוניות הפיקוח הפרלמנטרי.

הוועדה סבורה כי אמרתו הידועה של שופט בית המשפט העליון של ארה"ב לואי ברנדייס בספרו *Other People's Money and How the Bankers Use It* (1914) ש"אור השמש הוא המטהר הטוב ביותר, ואור המנורה הוא השוטר היעיל ביותר", נכונה גם לעניין הביקורת הפרלמנטרית על הרגולטורים הפיננסיים. נציין כי בחקיקה הקיימת יש כמה סעיפים המחייבים דיווח לוועדות הכנסת (למשל סעיף 57 לחוק בנק ישראל, התש"ע-2010, הקובע כי "הממשלה וועדת הכספים של הכנסת רשאיות, בכל עת, לדרוש מן הבנק להגיש להן דיווח בכל עניין הנוגע לפעולותיו של הבנק לשם ביצוע תפקידיו"). עם זאת, לפי פרשנותם של הרגולטורים הפיננסיים סעיפים אלו כפופים להוראות הסודיות ואינם גוברים עליהן.

הוועדה סבורה כי אף שלכל הדעות יש חשיבות לביקורת שמבקר המדינה מקיים, הוא **אינו יכול לשמש תחליף לביקורת פרלמנטרית שוטפת**, בניגוד לעולה מעמדת המפקחת. עמדתה של המפקחת על הבנקים מייטרת לכאורה את הכנסת בתפקידה כמפקחת על כל הגופים הנתונים לביקורתו של מבקר המדינה. מסקנת הוועדה מתחזקת לנוכח הריבוי והמגוון של התחומים שמשרד מבקר המדינה מופקד עליהם, וכן הדוגמאות אשר הוצגו לעיל בפרק העוסק בפיקוח על הבנקים, שבהן רשויות הפיקוח הפיננסיות לא שינו את התנהלותן בעקבות פרסום מסקנות מבקר המדינה.

בשולי הדברים, אך לא בשולי חשיבותם, הוועדה סבורה כי אין לקבל את הטענה העולה מדברי הפיקוח על הבנקים שדוח קרן המטבע הבין-לאומית, ה-IMF, משמש גם הוא תחליף לפיקוח פרלמנטרי. למותר לציין כי אין אח ורע לטענה מעין זו שלפיה ביקורת מטעם גוף חיצוני למדינה מחליפה פיקוח שראוי שיעשה מי שמוסמך לכך במדינה עצמה. יוזכר גם כי לגוף חיצוני דוגמת קרן המטבע הבין-לאומית, שאינו מכיר את השפה ודוחות הביקורת אינם נחשפים לפניו יש קושי אינהרנטי לקיים ביקורת על הפיקוח.

לנוכח חשיבות הפיקוח הפרלמנטרי הוועדה ממליצה לכנסת לתקן את חוק הכנסת ולהקים ועדה פרלמנטרית שתהיה מופקדת על הפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות ותדון ביישום חיקוקים בנוגע



למערכת הפיננסית (נוסח הצעת החוק מצורף בנספחים). לפי המוצע, ועדה זו תהיה ועדה משותפת לוועדת הכלכלה ולוועדת הכספים ותמנה עד שישה חברים. היא תהיה רשאית לקבל לידיה גם מידע סודי שיימסר לה על אף הוראות סודיות הקבועות בחוקים הפיננסיים. הוועדה לפיקוח על רשויות הפיקוח הפיננסיות תוכל להקים ועדת משנה שבה יהיו עד שלושה חברים, אם תראה בזה צורך. ועדת החקירה הפרלמנטרית ממליצה שהכנסת תיתן את דעתה על שאלת הסודיות גם כשמדובר ביועצים חיצוניים, אם ימונו, לוועדה.

כדי להבטיח שהחומר הסודי ישמש אך ורק למטרת פיקוח, ועדת החקירה הפרלמנטרית מציעה לקבוע בחוק שדינוי הוועדה יהיו חסויים. כמו כן, לאחר שיתקבל התיקון לחוק הכנסת ותוקם הוועדה האמורה, מומלץ לבחון תיקון של תקנון הכנסת ולהסדיר בו את חובתם של נגיד בנק ישראל, של המפקח על הבנקים, של הממונה על רשות שוק ההון, של הממונה על התחרות ושל יושב-ראש רשות ניירות ערך להופיע לפני הוועדה לפחות אחת לשנה.

יודגש כי בהקמת הוועדה הפרלמנטרית האמורה אין כוונה להתערב בשיקול דעתם המקצועי של אותם רגולטורים או לערב שיקולים פוליטיים בשיקול דעתם המקצועי. הכוונה היא לאפשר לכנסת, באמצעות הוועדה הפרלמנטרית שתקום, לבחון כיצד הרגולטורים ממלאים את התפקידים שהכנסת הסמיכה אותם למלא בחקיקה.

8.2. תופעת "הדלת המסתובבת"

הוועדה סבורה כי בכל הקשור למעבר של בעלי תפקיד מרשויות הפיקוח לגופים המפוקחים ולהפך, יש לאזן בין החובה לכבד את חופש העיסוק והיתרונות הגלומים במינוי גורמי מקצוע בעלי מומחיות רלוונטית לבין החסרונות של מעבר כזה, שלדעת הוועדה מתבטאים בכך שהרגולטורים נותנים משקל יתר לאינטרסים של המפוקחים.

הוועדה סבורה כי במעבר של רגולטור אל המפוקח במגזר הפיננסי, אין בהוראות המסדירות את תקופות הצינון⁸⁵ כדי לקיים את האיזון הראוי.⁸⁶ הוועדה ממליצה כי חוקי הצינון וההוראות לפיהם יתוקנו כך שתקופות הצינון, בהתאם לקטגוריות השונות המוגדרות באותן הוראות, יוארכו. הוועדה ממליצה לקבוע שסמכותה של הוועדה למתן היתרים פטורים, המוסמכת לקצר את תקופות הצינון תוגבל כך שהיא לא תוכל לקצר את תקופות הצינון לתקופות קצרות מתקופות מזעריות שייקבעו.

8.3. שיתוף מידע בין-רגולטורי והקמת "שולחן עגול"

הוועדה סבורה כי יש לחזק במידה ניכרת את שיתוף המידע בין הרגולטורים העוסקים בפיקוח על המערכת הפיננסית – הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, רשות התחרות ורשות ניירות ערך.

⁸⁵ חוק שירות הציבור (הגבלות לאחר פרישה), התשכ"ט-1969, התקנות מכוחו, הוראות התקשי"ר והנחיות היועץ המשפטי לממשלה, ולעניין עובד רשות ניירות ערך – סעיפים 10א–10ג לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
⁸⁶ הדברים בולטים במיוחד בנוגע לתקופת הצינון הנדרשת במעבר עובדים מרשות ניירות ערך לגופים מפוקחים, שהיום היא שלושה חודשים, עם אפשרות לקיצור אף של תקופה זו.



לפי הקבוע בחקיקה הפיננסית היום, המפקח על הבנקים, הממונה על שוק ההון ויושב-ראש רשות ניירות ערך **רשאים** לגלות זה לזה (ולכמה גורמים נוספים) כל ידיעה או מסמך שקיבלו, על אף הוראות הסודיות, אם נוכחו כי הידיעה או המסמך מתבקשים לצורך מילוי תפקידיו של מי שהמידע מועבר אליו. נוכח האמור לעיל, הוועדה ממליצה כי סעיפים אלה יתוקנו כך שסמכות זו, שכיום היא כאמור סמכות רשות, תהפוך לסמכות חובה.⁸⁷

כמו כן, יש לוודא שמחקרי שוק שעורכת רשות התחרות יעמדו לרשות שלושת הרגולטורים האחרים, למעט חלקים סודיים בהם.

נוסף על כך הוועדה רואה חשיבות רבה בהסדרת קיומן של ישיבות משותפות של ארבעת הרגולטורים האמורים. לשם כך ממליצה הוועדה למסד – רצוי בחקיקה – פורום "שולחן עגול" של הרגולטורים שבו יהיו חברים ראשי הרגולטורים (ולא הכפופים להם). פורום זה יעסוק בהאחדת הרגולציה החלה על כלל מפקחיהם של הרגולטורים, ככל שאין הצדקה לקביעת הוראות שונות, וכדי למנוע ארביטראז' רגולטורי. הפורום – שיעסוק כאמור ברגולציה, ולא ביציבות הגופים הפיננסיים המפוקחים – יתכנס אחת לרבעון לפחות. כל ישיבה ינהל רגולטור אחר לפי סדר שייקבע, והיא תתנהל במשרדי הגוף שהוא מופקד עליו.

8.4. הגברת השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים

1. לפי הוראות סעיף 11א לפקודת הבנקאות, 1941, וסעיף 41 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, ולפי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, כל מועמד לתפקיד נושא משרה בתאגיד בנקאי או בגוף מוסדי נדרש לקבל את אישורו של המפקח על הבנקים או של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, לפי העניין. על המפקח והממונה, בהתאמה, להביא בחשבון שיקולים שונים לעניין התאמתו של המועמד לתפקיד, כגון ניסיונו העסקי, יושרו ויושרתו. מוצע לקבוע כי המפקח והממונה יהיו חייבים לפרסם את שמות המועמדים לתפקידים כאמור שהם התנגדו למינוים ואת העילה לכך. יובהר כי מדובר בפרסום של העילה הכללית, ללא פירוט העלול לפגוע בפרטיות המועמד. למשל, הפרסום עשוי להביא כעילה "ניגוד עניינים", אך לא את הפרטים שהובילו למסקנה שהמועמד נתון בניגוד עניינים.

לפי הסעיפים האמורים המפקח והממונה רשאים גם להורות על הפסקת כהונה של נושא משרה אם לאחר מינויו התבררו פרטים נוספים או חדשים לעניין השיקולים שעליהם לשקול בעת אישור המינוי. מוצע להחיל את חובת הפרסום גם על הפסקת כהונה של נושא משרה לפי אותם סעיפים.

2. כיום, הוראות הסודיות הקבועות בחקיקה הפיננסית (פקודת הבנקאות, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005,

⁸⁷ הסעיפים הרלוונטיים הם סעיף 15א2 לפקודת הבנקאות; סעיף 50ב לחוק הפיקוח על הביטוח, התשס"ה-2005 (החל גם על בעל רישיון לפי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), מכוח סעיף 31ג) לו, ועל חברה מנהלת לפי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, מכוח סעיף 39ג) לו; סעיף 98 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016, וסעיף 56ה)ב לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.



וחוק שירותים פיננסיים (חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה–2005) מתירות גילוי של ידיעות או מסמכים שהגיעו לעובדי הפיקוח ועובדי רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון לפי החוקים האמורים רק במקרים מעטים. מכיוון שהגורמים הנתונים לפיקוח של מפקחים אלו – התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים – מנהלים את כספי הציבור, ובשל העניין הרב שיש לעיתים בחשיפת דרך הניהול של כספים אלו, מוצע לקבוע כי נוסף על עילות הגילוי המצומצמות הקיימות כיום יהיו הנגיד או הממונה, לפי העניין, רשאים, חרף חובת הסודיות, לגלות מסמך או ידיעה אם הם סבורים כי העניין הציבורי בגילוי הידיעה או המסמך מצדיק זאת.

3. נוסח מוצע להצעת חוק להגברת השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים (תיקוני חקיקה), התשע"ט–2019, מצורף בנספחים.

8.5. סמכויות אכיפה

בעיון בהוראות שבחוקים הפיננסיים העוסקים בסמכויות פיקוח ובירור מינהלי, בסמכויות האכיפה הנדרשות כדי לברר עמידה בהוראות הרגולציה (ובכללן סמכויות חקירה, תפיסה וצווי חיפוש) וכן בסמכויות להטיל סנקציות מינהליות, עולה כי יש ביניהם הבדלים של ממש. על פני הדברים נראה שהבדלים אלו אינם נובעים מסיבות ראויות. ככל הנראה, ההבדלים העיקריים נובעים מכך שכל חוק או סט חוקים תוקן בנפרד, טלאי על טלאי, בלי הסתכלות רוחבית ובלי שניתנה הדעת על השאלה אם ההבדלים בין הרגולטורים (ולעיתים ההבדלים בסמכויות של אותו רגולטור לפי חוקים שונים) וההבדלים בין מפקחיהם מצדיקים את ההבחנה בסמכויות. הוועדה סבורה כי יש לשאוף ככל האפשר לאחידות ההוראות, ולפיכך היא ממליצה כי הממשלה תבחן נושא זה בראייה רוחבית ותגבש הצעת חוק לאיחוד ככל האפשר של הסמכויות האמורות, והכול – במגמה לחזק את כל הרגולטורים הפיננסיים כדי שיוכלו למלא את תפקידי הפיקוח שלהם ביעילות מרבית וכדי למנוע ארביטראז' רגולטורי.

8.6. ניגודי עניינים ודירקטורים

בישיבותיה של ועדת החקירה עלו שאלות משמעותיות בדבר עצמאות שיקול דעתם של הדירקטורים, ובעיקר הדירקטורים החיצוניים (להלן: דח"צים) בתאגידים בנקאיים ובגופים מוסדיים שיש בהם בעל שליטה. הוועדה התרשמה כי במקרים מסוימים מתקיימת בין בעלי שליטה לבין הדח"צים זיקה, אף שהיא אינה עולה כדי זיקה כמשמעותה בחוק החברות, התשנ"ט–1999.

כך למשל הוועדה נחשפה למקרים שבאו בהם לידי ביטוי כמה תופעות:

1. מינוי דח"צים רק בשל קשריהם עם בעל השליטה או עם מקורבים לבעל השליטה ויצירת תלות של אותם דח"צים בבעל השליטה;
2. הצורך באישור של בעל השליטה למינוי דח"צ;
3. תלות דח"צ בבעל השליטה להמשך כהונתו כדח"צ בחברות אחרות (סימון דח"צ כדח"צ "בעייתי");



4. כהונה כדירקטור או כבעל תפקיד אחר בגוף לווה במקביל לכהונה כדירקטור בגוף מלווה (שהוא תאגיד בנקאי או גוף מוסדי);

5. חשש לניגוד עניינים בין חובתם של דירקטורים וחברי ועדת השקעות בגופים מוסדיים;

6. חשש שבגופים המוסדיים הדירקטורים אינם ערים לאחריותם כלפי מחזיקי העניין (stakeholders) העיקריים – העמיתים המפקידים את כספם בידי הגוף המוסדי.

לנוכח המקרים שהוועדה נחשפה אליהם, ואף שלחלק מהסוגיות יש התייחסות בחקיקה או בהוראות הרגולטוריים, הוועדה סבורה כי אין בהם די, ויש לפעול לחיזוק הממשל התאגידי. בין היתר, הוועדה סבורה כי יש לבחון את שאלת הליך המינוי של דח"צים לנוכח חומרתה של בעיית "תופעת ההפרדה"⁸⁸ הקיימת בחברות ציבוריות, וכן הפוטנציאל לניגודי עניינים ולקבלת החלטות משיקולים זרים. בחברות שבהן פוטנציאל זה רב יש צורך מוגבר בדח"צ עצמאי ובלתי תלוי, שאינו מקושר ואינו נתון להשפעתם של בעל השליטה בחברה, ואולי אף חברי הנהלת החברה.

בשל חשיבות הסוגיות מחד גיסא ומורכבותם והשלכותיהם על הגופים הפיננסיים והריאליים במשק מאידך גיסא, הוועדה ממליצה שהממשלה תקים ועדה ייעודית שתבחן את הסוגיות האמורות ואת תפקודם של הדירקטורים בתאגידים בנקאיים ובגופים מוסדיים.

8.7. חיזוק סמכויות ועדות חקירה פרלמנטריות

ועדת החקירה הפרלמנטרית נתקלה במחסומים רבים בניסיונותיה לנהל חקירה מיטבית ולהגיע לממצאים ולמסקנות כנדרש מהחלטת המליאה על הקמתה, ולא רק בשל חוסר יכולתה לקבל מידע ומסמכים בשל הוראות הסודיות, כמפורט לעיל. לפי המצב החוקי לעניין קבלת מידע וזימון גורמים שונים, לוועדת חקירה פרלמנטרית אין סמכות מעבר לסמכויות הנתונות לוועדות הקבועות של הכנסת. לעומת זאת, לוועדת חקירה המוקמת לפי חוק ועדות חקירה, התשכ"ט–1968, יש סמכויות שונות ורחבות לפי אותו חוק, ובהן לחייב כל אדם להתייצב בפניה, להעיד בשבועה, למסור לה מידע ומסמכים, להוציא צו חיפוש ולהטיל קנסות. כאמור, ועדת החקירה הפרלמנטרית לא הייתה מוסמכת לעשות את כל אלה, וממילא, בהיעדר סמכויות אלו האפקטיביות של ועדת חקירה פרלמנטרית לוקה בחסר.

כדי לאפשר לכנסת להקים ועדת חקירה פרלמנטרית שתוכל, במקרים המתאימים שלגביהם יש הסכמה רחבה בקרב כל הסיעות בכנסת, לפעול בצורה יעילה ולקבל את כל המידע הנדרש לה, הוועדה ממליצה לתקן את החוק (חוק-יסוד: הכנסת או חוק הכנסת, התשנ"ד–1994) כך שהכנסת תהיה רשאית להסמיך ועדת חקירה פרלמנטרית בסמכויות הנתונות לוועדת חקירה לפי חוק ועדות חקירה, כולן או חלקן. יודגש שסמכות זו תופעל אך ורק בהסכמה של כל הסיעות בכנסת, הן סיעות הקואליציה והן סיעות האופוזיציה.

⁸⁸ לתיאור בעיית "תופעת ההפרדה" ראו פרקי הסקירה הכלכלית.



8.8. מבנה הרגולציה הפיננסית במדינת ישראל

לנוכח הכשלים הרבים שנחשפו, יש חשש מהותי שהמבנה הרגולטורי הפיננסי במדינת ישראל, אשר נוצר כטלאי על טלאי במהלך השנים ובתגובה על צרכים שהתעוררו, איננו נותן מענה הולם לאינטרס הציבורי. כך, נראה שיש הבדלים של ממש בין הרגולטורים במעמד המשפטי, בסמכויותיהם בנושאים שונים (מעבר לסמכויות האכיפה), במשאבים העומדים לרשותם ועוד שאין להם הצדקה עניינית. אף שהנושא לא נמסר ישירות לטיפול של הוועדה, הוועדה ממליצה כי הממשלה תבחן, באמצעות ועדה מקצועית ייעודית, את מבנה הרגולציה הפיננסית.



סקירה כלכלית – תמונת המצב בישראל

9. חשיבות שוק האשראי בישראל

שוק האשראי הוא מקום מפגש בין הפירמות ומשקי הבית המבקשים לקבל מימון לפעילותם (צד הביקוש) לבין החוסכים בקרב הציבור (צד ההיצע), בין היתר באמצעות הגופים המשמשים מתווכים פיננסיים, ובהם התאגידים הבנקאיים וקרנות הפנסיה.

קיומו של שוק אשראי תחרותי, מפותח ויעיל תורם לצמיחה במשק, בראש וראשונה באמצעות הפניית מקורות המימון ליעדי ההשקעה המתאימים מבחינת המשק ביעילות וברציפות, וכן בתמחור נכון של הסיכונים.

בפרק זה יתוארו בקצרה היתרונות למשק הנובעים מקיומו של שוק הון תחרותי מפותח ויעיל, בדגש על אשראי.

9.1. רקע – תיאור השווקים

9.1.1. החוסכים

חיסכון הוא הפניית מקור הכנסה נוכחי לשימוש עתידי. החוסכים מתעלים את החיסכון בעיקר להשקעות שמבצע המגזר העסקי או סקטור משקי הבית (או למימון הגרעון של המגזר הציבורי). זאת, בעיקר באמצעות מתן אשראי, בין היתר דרך המתווכים הפיננסיים, וכן על ידי רכישה של הון המניות של החברות במגזר העסקי. החוסכים נחלקים לשתי קבוצות עיקריות:

א. משקי הבית – החיסכון של משקי הבית בשנה נתונה שווה לפער שבין ההכנסה הפנויה לבין הצריכה באותה שנה;

ב. המגזר העסקי (הפירמות) – החיסכון של המגזר העסקי מוגדר כרווח מפעילות שוטפת שאינו מחולק כדיבידנד. החלק מחיסכון זה שאינו מושקע על ידי החברה ברכוש קבוע מתועל לשוק ההון והכספים.

חלק מהמקורות להשקעה במשק מגיעים מגורמים בחו"ל, המשקיעים בישראל בעיקר באמצעות אחזקות ישירות (מניות, אג"ח, נדל"ן, קרנות השקעה) או באמצעות אשראי הניתן דרך מתווכים פיננסיים (בעיקר בנקים). מנגד, חלק מהחיסכון המקומי מופנה להשקעה בחו"ל, אם באמצעות רכישת נכסים ואם באמצעות מתן אשראי או רכישת הון מניות וניירות ערך אחרים.



הכנסת

9.1.2. המשקיעים הריאליים

בצידה השני של משוואת החיסכון ניצבים הגורמים המשתמשים בחסכונות, בדרך כלל לצורכי השקעה בנכסים ריאליים. אלו נחלקים לשלושה:

- א. המגזר העסקי – מקבל מקורות להשקעותיו באמצעות אשראי או באמצעות הנפקת הון מניות;
- ב. משקי בית – מקבלים אשראי בעיקר מהמערכת הבנקאית. הרוב הגדול של האשראי למשקי הבית הוא לצורכי לדיור, הניתן בעיקר על ידי הבנקים באמצעות משכנתאות;
- ג. המגזר הציבורי – מגייס אשראי ממשקי הבית המקומיים והזרים בעיקר באמצעות אג"ח.

9.1.3. המתווכים הפיננסיים

המתווכים הפיננסיים הם שם כולל למגוון הגופים הפיננסיים המעבירים את החיסכון של משקי הבית והפירמות למגזר העסקי, למשקי בית או למגזר הציבורי על ידי מתן אשראי או רכישת הון מניות. המתווכים הפיננסיים מהווים תשתית להעברת מקורות מימון בין הצדדים, לריכוז האמצעים הנדרשים למימון פרויקטים גדולים, לבחירת הפרויקטים היעילים ולניהול סיכונים מיטבי.

החיסכון בישראל מתועל לשלושה אפיקים מרכזיים:¹

- א. הבנקים המסחריים, המשמשים מתווכים פיננסיים ומקבלים פיקדונות מהציבור;²
- ב. הגופים המוסדיים – קרי קרנות הפנסיה, קופות הגמל, לרבות קרנות השתלמות, והתוכניות לביטוח חיים – מקבלים ממשקי הבית את חסכוניהם ארוכי הטווח. חלק מחיסכון זה מחויב על פי חוק, ועל כולו ניתנות הטבות מס בהפקדה, בצבירה או במשיכה של החסכונות;
- ג. אחזקות ישירות בבורסה (כלומר ללא מתווך), בעיקר במניות, באגרות חוב ובהשקעה בקרנות נאמנות.

חשוב לציין כי רוב החסכונות מועברים ללווים דרך הבנקים והמוסדיים, ורק חלק קטן למדי מועבר ישירות דרך הבורסה.

לסיכום, זרימת מקורות החיסכון במשק, ובהם האשראי, עוברת מהחוסכים באמצעים עקיפים (דרך המתווכים הפיננסיים – בנקים ומשקיעים מוסדיים) או באמצעים ישירים (דרך השווקים הפיננסיים) לידי המשקיעים הריאליים, ואלה משתמשים בחיסכון להשקעות. המתווכים הפיננסיים בתורם יכולים

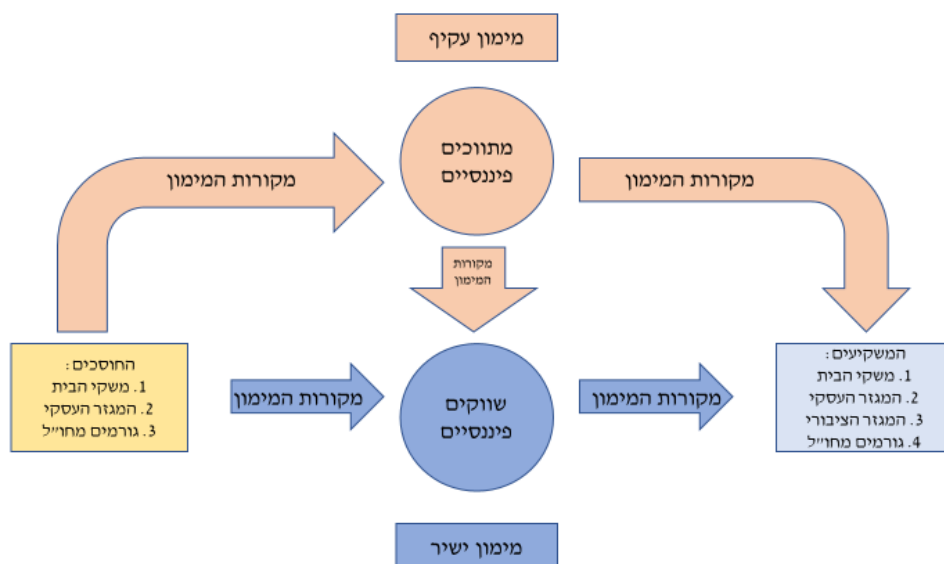
¹ נוסף על אלו אפשר לציין החזקות מזומן, המצומצמות מאוד בהיקפן, הלוואות המועברות בין משקי הבית, אשר המידע עליהן אינו מלא, וכן השקעות ריאליות שאינן מתווכות דרך השווקים הפיננסיים.

² פיקדון לענייננו כולל את כל הסוגים, ובהם תוכניות חיסכון, חשבונות עו"ש, פיקדונות במטבע חוץ וכיו"ב.



להעביר את הנכסים ללווים באמצעות הבורסה (רכישות אג"ח, מניות) או בהשקעה ישירה, בעיקר באמצעות הלוואות ישירות ללווים (תרשים 1).

תרשים 1 זרימת מקורות המימון



9.2. חשיבות ההתנהלות היעילה של שוק האשראי

יתרונותיו של שוק אשראי יעיל נוגעים הן לצד החוסכים, אשר יכולים למקסם את התמורה הניתנת להם בהינתן רמת הסיכון שבה הם נושאים, והן מצד הלווים (המשקיעים הריאליים), אשר ביכולתם לגייס את המשאבים הנדרשים לצורכי השקעתם.

ואומנם, המחקר הכלכלי מלמד כי שוק אשראי יעיל, מפותח ותחרותי תורם למשק במגוון פרמטרים רחב: הגדלת צמיחה, גידול בשכר, קיטון באבטלה, הגדלת יזמות, צמצום ריכוזיות במשק הריאלי ועוד.³

9.2.1 חשיבות שוק האשראי מצד משקי הבית

³ ראו דוגמאות:

- R.G. King and R. Levine, (1993). "Finance and Growth: Schumpeter Might be Right," *Quarterly Journal of Economics* 108(3), 717-737.
- R. Levine, (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. *Handbook of Economic Growth*, 1, 865-934.
- J. Jayaratne and P.E. Strahan, (1996). "The Finance-growth Nexus: Evidence from Bank Branch Deregulation," *Quarterly Journal of Economics* 111(3), 639-670.
- R. W. Ferguson and W. L. Wascher, (2004). "Distinguished Lecture on Economics in Government: Lessons from Past Productivity Booms," *Journal of Economic Perspectives* 18 (2), 3-28.



הכנסת

הכנסותיהם של הצרכנים אינן קבועות כל חייהם: אצל רובם ההכנסה מיגיעה אישית עולה בהדרגה ומתאפסת אחרי הפרישה. על פי התיאוריה הכלכלית המקובלת, רווחת הצרכנים גדלה ככל שהם מצליחים "להחליק" את צריכתם על פני חייהם, כלומר לצמצם ככל האפשר את השונות בצריכה על פני זמן אף שההכנסות אינן אחידות. באמצעות מערכת התיווך הפיננסי משק הבית יכול לעשות זאת, ובגילי העבודה הוא יפנה משאבים נוכחיים לשימוש עתידי (חיסכון). שוק אשראי מפותח ויעיל (כמו שוק הון יעיל) יפעל להבטחת התקבולים העתידיים בעת הפרישה כנגד חיסכון זה בהשגתה של תשואה מרבית תוך פיזור הסיכונים.

נוסף על כך, קרנות הפנסיה ותוכניות ביטוח החיים משמשות עבור משקי הבית לא רק תוכניות חיסכון אלא גם כלי ביטוחי לניהול סיכונים, ובהם סיכוני נכות, אובדן כושר עבודה וקצבה לשארים במקרה פטירה.

שוק אשראי ושוק הון יעילים מאפשרים גם למשקי הבית לרכוש מוצרי השקעה, ובפרט דירות למגורים, שלא על פי תזרים המזומנים השוטף, והחזר האשראי נעשה מהכנסות עתידיות. כמו כן, השקעות פיננסיות הן על פי רוב נזילות יחסית להשקעות ריאליות, ומאפשרות מימוש נכסים כשמתעורר הצורך במקורות.

9.2.2. חשיבות שוק האשראי מצד הפירמות

שוקי אשראי יעילים ומפותחים מאפשרים את שגשוגו וצמיחתו של המגזר העסקי,⁴ והוא מביא לכך שמשאבי המשק למגזר העסקי מוקצים באופן שיתעדף השקעות נכונות מבחינת היחס בין תשואה לסיכון.

כמו כן, בדומה למשקי הבית, שוקי אשראי מפותחים מאפשרים גם לפירמות להשקיע ביעילות לאורך זמן, ולאזן דווקא על פי תזרים המזומנים מפעילות שוטפת מדי שנה. כששוקי האשראי יעילים ותחרותיים, הפירמות יכולות לגייס הון במחיר מינימלי הן להשקעות הריאליות והן לפעילותן השוטפת, והזמינות של המשאבים הפיננסיים עולה.

שווקים פיננסיים יעילים תורמים גם למזעור "עלות עסקה" – עלות השירות שהמתווכים הפיננסיים מספקים ממוזער. בעקבות זאת פערי הריבית בין לוויים למלווים, הן במערכת הבנקאית והן באפיקים האחרים, מצטמצמים.⁵

⁴ ראו לדוגמה:

S.E. Black and P.E. Strahan (2002). "Entrepreneurship and Bank Credit Availability," *Journal of Finance* 57(6), 2807-2833.

R.G. Rajan L. Zingales (1998) "Financial Dependence and Growth Source," *American Economic Review* 88 (3), 559-586.

⁵ ראו לדוגמה:

J. Jayaratne and P.E. Strahan (1998). "Entry Restrictions, Industry Evolution, and Dynamic Efficiency: Evidence from Commercial Banking," *Journal of Law and Economics* 41(1), 239-274.

W.R. Kerr and R. Nanda (2009). "Democratizing Entry: Banking Deregulations, Financing Constraints and Entrepreneurship," *Journal of Financial Economics* 94(1), 124-149.



במחקר שערך בנק ישראל על פתיחת שוק ההון הישראלי בשנות ה-90, אשר הביאה לשיפור בתחרותיות שהיה על הפירמות המקומיות להתמודד עימה בגיוס אשראי, נמצא כי מרווחי האשראי שהן שילמו לתאגידים הבנקאים אכן ירדו, אף שלא כל הפירמות יצאו נשכרות מהמהלך במידה שווה.⁶ בפרט לא ניכר שיפור במצב הפירמות הקטנות.

9.2.3. יתרונות עקיפים

לקיומם של שוקי אשראי יעילים יש גם יתרונות הנוגעים לנושאים האלה:

ניטור ההתנהלות והביצועים של הפירמות: המערכת הבנקאית, המשקיעים המוסדיים, ואף משקי הבית (ככל שמדובר בנכסים סחירים), "מנטרים" את הפירמות שבהן הם משקיעים, וכך הניהול של הפירמות משתפר;

שקיפות מידע ויעילות: בשוק יעיל ונזיל צפוי שהמחירים ישתנו עם קבלתו של מידע חדש. בשוק יעיל מחירי הניירות אמורים לשקף את כל המידע הידוע לציבור בנוגע לזרמי המזומנים העתידיים בהתחשב בסיכונים;

מידע על מחיר ההון: בשוק הון מפותח שיעור הריבית או התשואה הנדרשת של הניירות שנסחרים בו אמורים לשקף את התשואה השולית של ההון;

איתות חיובי כלפי חו"ל: בכל הנוגע למשק קטן ופתוח, קיומו של שוק הון מפותח אשר ההשקעה בו אינה נהנית מהגנה מפלה (לעומת השקעה מקבילה של הגוף המוסדי אן התאגיד הבנקאי בשווקים פיננסיים בחו"ל) משמש איתות חיובי למשקיעים זרים בדבר כדאיות ההשקעה בו.

⁶ ח' בר וס' ריבון, "כוח השוק של הבנקים מול הפירמות הגדולות: מה השתנה בעקבות פתיחת המשק לחו"ל", סדרת מאמרים לדיון, בנק ישראל, 2004, עמ' 14.



10. סקירת שוק האשראי בישראל

בפרק זה נתאר בקצרה את שוק האשראי בישראל, את מבנה הענף ואת השחקנים המרכזיים בו, ונציג נתונים כמותיים עיקריים על פעילותו.

10.1. נותני האשראי והמבנה הענפי

במערכת הפיננסית בישראל פועלים מתווכים פיננסיים שונים, ובתחום האשראי המתווך הפיננסי הגדול ביותר הוא מערכת הבנקאות המסחרית. גורמים מרכזיים נוספים במתן אשראי הם הגופים המוסדיים – בין היתר קרנות הפנסיה, קופות הגמל (ובהן קרנות ההשתלמות) והתוכניות לביטוח חיים (ביטוח מנהלים). מתווכים נוספים הפועלים בשוק הם, למשל, חברות כרטיסי האשראי.

למערכת התיווך הפיננסי בישראל יש מאפיינים ייחודיים, ואלה, לצד מאפייניהם של הלווים הגדולים במשק, משפיעים באופן ישיר על יעילות המערכת ועל הסיכונים הגלומים בה. להלן תיאור מאפייני המערכת בתקופה הנסקרת:

- א. מערכת בנקאית ריכוזית – נתח השוק של שני הבנקים הגדולים, בנק לאומי לישראל בע"מ ובנק הפועלים בע"מ, הוא כ-60% מכלל השוק, ומדד הריכוזיות HHI (Hirschman Herfindahl Index)⁷, המבטא את היכולת לגבות מרווחים בלתי תחרותיים, הוא מעל 2,000 – כמעט כפול מהחציון במדינות האיחוד האירופי.⁸ מעורבות המערכת הבנקאית בתחומים פיננסיים נוספים, דוגמת כרטיסי האשראי ומערכות סליקה, מעצימה את הקושי שמעוררת הריכוזיות הזאת;
- ב. מערכת פנסיונית ריכוזית – בשוק הפנסיה פועלות חמש קרנות גדולות, והן תופסות נתח שוק של כ-94% (בקרנות הפנסיה החדשות). נתח השוק של שתי הקרנות הגדולות, שבבעלות חברות מנורה מבטחים החזקות בע"מ (להלן: **מנורה**) ומגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (להלן: **מגדל**) הוא כ-54%, ומדד הריכוזיות HHI בקרנות הפנסיה החדשות הוא כ-2,000. גם בתחום התוכניות לביטוח חיים המצב דומה: נתח השוק של שני הגורמים המוסדיים, מגדל וכלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (להלן: **כלל**) הוא כ-53% ומדד הריכוזיות HHI הוא כ-1,700;⁹
- ג. בעלי שליטה – בניגוד למקובל בארצות מפותחות רבות, חלק הארי של החברות הציבוריות בישראל, ובהן חברות הביטוח (ובתקופה הנסקרת – גם הבנקים) נשלט על ידי בעלי שליטה; מבנה זה עלול להביא לניגודי עניינים;

⁷ מדד הרפינדל הירשמן (HHI) הוא מדד מקובל לריכוזיות, הסוכם את ריבועי נתחי השוק של הגופים בשוק; בשוק מונופוליסטי יתקבל הערך 10,000, וככל שהשוק תחרותי יותר הערך יתקרב לאפס.

⁸ מצגת המשנה לנגידת בנק ישראל בכנס הגופים המוסדיים, 2015; דוח מסכם – הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים, 2016, עמ' 14.

⁹ דוח ממונה רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון, 2017, פרק ב', עמ' 10, 19-20.



ד. קבוצות שליטה – מספר קטן יחסית של קבוצות, שבחלקן הגדול הן קבוצות משפחתיות, שולטות בחלק ניכר מהחברות הגדולות, וחלק מהקבוצות פועלות בכמה תחומים, פרט לטכנולוגיה העילית;¹⁰

ה. יחסי גומלין בין קבוצות השליטה השונות – בשל הריכוזיות במשק יש קשרים צולבים בין קבוצות השליטה השונות בתחומי הפעילות הפיננסית והריאלית. קשרים אלו באים לידי ביטוי הן בשותפויות עסקיות והן במינויים של דירקטורים בחברות;¹¹

ו. "פירמידות" – מבנה השליטה בחברות רבות בתקופה הנסקרת הוא "פירמידלי", וכדברי בנק ישראל זהו מצב "ייחודי".¹² באמצעות הפירמידה, בעל השליטה שולט באשכול של חברות, שיש ביניהן קשר היררכי, באמצעות הון עצמי צנוע יחסית לנכסי החברות שבאשכול שבשליטתו. כל "קומה" של חברות בפירמידה היא חברה ממונפת, וככל שעולים ב"קומות" עד לראש הפירמידה, כלומר לבעל השליטה, המינוף גדל. אם כן, בראש הפירמידה הסיכון לאי-עמידה בהתחייבויות הוא מוגבר, וגם פגיעה שאיננה חריגה בזרמי ההכנסות של החברות במורד הפירמידה עלולה להביא לקריסה פיננסית, עד כדי פשיטת רגל, במעלה הפירמידה. תרחיש כזה אף התממש בפועל;

ז. משק קטן והשפעתו של לווה בודד גדול – המשק הישראלי קטן יחסית, כך שאפשר שלווה בודד יסכן במידה ניכרת את המתווכים נותני האשראי;

ח. יחסי מפקח ומפוקח – מאחר שהמשק הישראלי קטן, נוצרים קשרים שונים בין הגופים המפקחים לגופים המפוקחים, ובין היתר יש מעבר של בעלי תפקידים ממשורות בסקטור הציבורי למשורות בסקטור הפרטי ולהפך. קשרים אלו עלולים להביא לתופעה המכונה במחקר "שבי גולטורי", ולקיומו של מועדון סגור של בעלי שליטה ומפקחים, אשר מקשה על התפתחותה של תחרות במשק.

ט. אי-חשיפה לשחקנים זרים – בניגוד לענפי משק אחרים, שבהם המשק נחשף לתחרות מחו"ל בהיקף נרחב, בתחום הפיננסי כמעט אין חשיפה של המשק לחברות זרות, מלבד היכולת (החשובה כשלעצמה) של חברות גדולות לגייס אשראי בשווקים זרים. אומנם היו ניסיונות שונים של גורמים זרים לרכוש את השליטה במתווכים הפיננסיים המקומיים בשנים 2003–2017, אך הדבר לא צלח. המגבלות הללו על התפתחות התחרות בשוק מביאות למעשה לתמיכה בהמשך קיומו של המועדון הסגור. לאחרונה חל שינוי בחשיפה לשחקנים זרים, עם כניסתה של חברה זרה לתחום כרטיסי האשראי בהמשך לרפורמות המתוארות להלן, אך מוקדם מדי לקבוע אם כניסתה של המתחרה הזרה תביא לתחילת שינוי במגמה או תהיה צעד חד-פעמי בלבד.

במשך שנות התקופה הנסקרת, 2003–2017, הונהגו רפורמות שנועדו במוצהר להגביר את התחרות. בין השינויים בתקופה הנסקרת ראוי לציין את אלה: "רפורמת בכר" – דוח הצוות הבין-משרדי לעניין הרפורמה בשוק ההון (להלן: **ועדת בכר**), אשר הגיש את מסקנותיו בשנת 2004, יועד לטפל בבעיית הריכוזיות בשוק ההון ובכוחם בשוק של התאגידים הבנקאיים. בהמשך למסקנותיו חוקק חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה–2005, אשר בעקבותיו נדרשו הבנקים למכור את קופות

¹⁰ ק' קוסנקו, "התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק", סדרת מאמרים לדיון, בנק ישראל, 2008.

¹¹ דוח בנק ישראל, 2009, עמ' 155–157; דוח הוועדה להגברת התחרותיות במשק – המלצות סופיות והשלמה לדוח הביניים, 2012, פרק 1, עמ' 9.

¹² דוח בנק ישראל, 2009, עמ' 155.



הגמל וקרנות הנאמנות שבשליטתם. בפועל, השליטה בקרנות אלו עברה על פי רוב לידי חברות הביטוח,¹³ וכאמור אלה שולטות גם בשוק הביטוח וגם בשוק הפנסיה;¹⁴

א. רפורמות בחיסכון לטווח ארוך – בתחום זה חלו שינויים מרחיקי לכת בעשורים האחרונים, ובראשם המעבר ההדרגתי של עובדי מדינה מפנסיה תקציבית לחיסכון בקרנות הפנסיה; סגירת קרנות הפנסיה הוותיקות, שהיו בלתי מאוזנות מבחינה אקטוארית, בפני מפקידים חדשים; החלתה של פנסיה חובה משנת 2008, בשיעור הפרשות העולה בהדרגה. שינויים אלו, נוסף על הטבות המס הנמשכות לחוסכים באפיקי הפנסיה, הגמל והביטוח, הביאה לגידול ניכר בנכסי הגופים המוסדיים ולהגדלת משקלם בשוקי האשראי, ובפרט באשראי ללווים גדולים, על חשבון התאגידים הבנקאיים;

ב. חוק הריכוזיות – בעקבות מסקנות הוועדה להגברת התחרותיות במשק – המלצות סופיות והשלמה לדוח הביניים, חוקק בשנת 2013 החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד–2013, במטרה לצמצם את הריכוזיות במשק. אחת מהוראותיו הייתה הפרדת ההחזקות בנכסים ריאליים משמעותיים ובנכסים פיננסיים, ובעקבות החוק אולצו כמה תאגידים במשק למכור את אחזקותיהם, אם בגוף הפיננסי ששלטו בו ואם בגוף הריאלי שבשליטתם;¹⁵

ג. הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים (2016) המליצה על שינויים מבניים, שנועדו לעידוד כניסתם של מתחרים חדשים לשוק השירותים הבנקאיים.¹⁶

רפורמות אלו, אף שתרמו להגברת התחרות, השאירו על כן בעיות בתחרותיות שנוצרו בעשורים שקדמו להן. לדוגמה, בתחום ההפרטות העדיפה המדינה, ככלל, למכור את החברות הממשלתיות לבעלי שליטה, שבהמשך התייצבו בראש פירמידות. כמו כן, כללי המס בקשר לחברות בנות מאפשרים העברת דיבידנדים כלפי מעלה ללא תשלום מס, בניגוד לנהוג בארצות אחרות, ובכך מעודדים קיומו של מבנה פירמדיאלי. הריכוזיות בתחום קרנות הפנסיה אינה פחותה מזו שבשוק הבנקאי, ואף אינה פוחתת מאז שנת 2012. יהיו הסיבות לכך אשר יהיו, במשך השנים ועד לאחרונה נמנעו, ככלל, מתחרים זרים מלהיכנס לשוק הפיננסי בארץ, ולא נכנסו לארץ לאורך זמן אף לא בנק זר אחד, לא חברת ביטוח זרה ולא קרן נאמנות חשובה.¹⁷ עובדה זו מקשה על התפתחות התחרות בשוק.

10.2. השחקנים העיקריים

¹³ בנק לאומי מכר את קרנות הנאמנות והגמל להראל; ראו הודעות הבורסה מיום 15 בספטמבר 2005 ומיום 27 בנובמבר 2005. בנק דיסקונט מכר את קופת הגמל לכלל; ראו הודעת הבורסה מיום 19 ביוני 2007. בנק הפועלים מכר את קופת הגמל לפסגות, ראו הודעות הבורסה מיום 24 במרס 2008. לעניין קרנות הנאמנות ראו גם א' בלס, "העברת ניהול קופות הגמל וקרנות הנאמנות מהבנקים", **הרבעון לכלכלה**, האגודה הישראלית לכלכלה, 54 (2006), עמ' 331-356.
¹⁴ דוח הצוות הבין-משרדי לעניין הרפורמה בשוק ההון, 2004, עמ' 5.
¹⁵ דוח הוועדה להגברת התחרותיות במשק – המלצות סופיות והשלמה לדוח הביניים, פרק 2, עמ' 16-18.
¹⁶ דוח מסכם – הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים, 2016, עמ' 60-76.
¹⁷ ק' קוסנקו, "התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק", סדרת מאמרים לדיון, בנק ישראל, 2008.



בסעיף זה נתאר בקצרה את הקבוצות הבנקאיות המרכזיות: בנק הפועלים בע"מ (להלן: **הפועלים**), בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: **לאומי**), בנק מזרחי טפחות בע"מ (להלן: **מזרחי טפחות**), בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: **דיסקונט**) והבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן: **הבינלאומי**). כמו כן, נתאר את הגופים המוסדיים המרכזיים: מנורה, הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן: **הראל**), כלל, הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: **הפניקס**) ומגדל.

10.2.1. התאגידים הבנקאיים

חמשת הבנקים הגדולים מחזיקים יחד נכסים בשווי יותר מ-1.5 טריליון ש"ח, וההון העצמי המצרפי מסתכם בכ-115 מיליארד ש"ח; כמו כן, הם מעסיקים במשותף כ-39 אלף עובדים (לוח 1). הרווח הנקי המצטבר שלהם היה 9.3 מיליארד ש"ח בשנת 2018, והוא משקף תשואה של כ-9% על ההון. אף שבתקופה הנסקרת היו ארבעה מחמשת הבנקים הגדולים בידיהם של בעלי שליטה, היום רק שניים מהם נשארו בבעלות של בעלי שליטה.

לוח 1

חמשת התאגידים הבנקאיים העיקריים

31 בדצמבר 2018

במיליארדי ש"ח

סך הכול	הבינלאומי ²²	דיסקונט ²¹	מזרחי - טפחות ²⁰	לאומי ¹⁹	הפועלים ¹⁸	
1,553	134	239	258	461	461	נכסים
115.1	8.4	17.7	15.4	36.1	37.5	הון עצמי
101.1	7.8	13.4	14.7	33.7	31.5	שווי שוק ²³
9.3	0.7	1.5	1.2	3.3	2.6	רווח נקי
16.1	1.7	3.4	2.4	4.5	4.1	הוצאות שכר

¹⁸ בנק הפועלים, דוח כספי לשנת 2018, עמ' 97, 99 ו-291; כמו כן ראו הודעת הבורסה מיום 22 בנובמבר 2018.

¹⁹ בנק לאומי, דוח כספי לשנת 2018, עמ' 99, 101 ו-302.

²⁰ בנק מזרחי טפחות, דוח כספי לשנת 2018, עמ' 104, 106, 277 ו-280.

²¹ בנק דיסקונט, דוח כספי לשנת 2018, עמ' 92, 94 ו-274.

²² הבנק הבינלאומי הראשון, דוח כספי לשנת 2018, עמ' 87, 89, 251 ו-258.

²³ הערכים נלקחו מהנתונים ההיסטוריים על שווי השוק של הבנקים מיום 31 דצמבר 2018 המדווחים באתר הבורסה; המידע אוחר ביום 28 במרץ 2019.



הכנסת

אלפי עובדים	9.4	9.7	6.4	9.4	4.3	39.2
בעל השליטה	ללא (עד 2018, קבוצת אריסון) ²⁴	ללא ²⁵	קבוצת ורטהיים, אייל עופר (לין אחזקות)	ללא (עד 2014, קבוצת ברונפמן) ²⁶	פיבי (צדיק בינו)	
יו"ר	עודד ערן	דוד ברודט	משה וידמן	שאול קוברינסקי	אירית איזקסון	
מנכ"ל	ארי פינטו	רקפת רוסק-עמינח	אלדד פרשר	לילך אשר-טופילסקי	סמדר ברבר-צדיק	

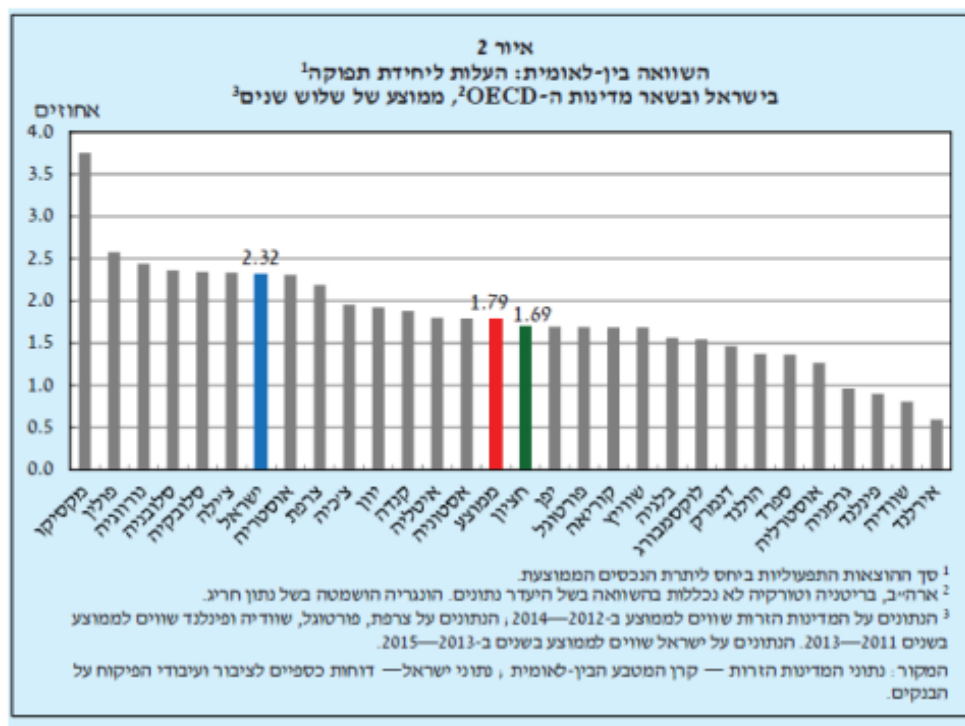
מקור: המקורות המופיעים בהערות השוליים ועיבודי ERCG

בדוח הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים צוין כי "על פי רוב הבדיקות שנעשו נמצא כי מערכת הבנקאות בישראל אינה יעילה ונושאת על גבה עלויות עודפות" (ההדגשה במקור).²⁷ ובדוח בנק ישראל משנת 2017 הובאו ההסבר והאיור שבתרשים 1 (איור 2 בדוח בנק ישראל):

²⁴ עד 2007 שלט דני דנקנר דרך תעשיות מלח לישראל בע"מ; ראו תעשיות מלח לישראל בע"מ, דוח כספי לשנת 2007, עמ' 9-5.
²⁵ בשנים 2001-2014 היה שלמה אליהו היה בעל עניין בחברה; הודעות הבורסה מיום 14 ביוני 2001 ומיום 2 באוקטובר 2014.
²⁶ הודעות הבורסה מיום 1 בפברואר 2006, מיום 31 באוגוסט 2014 ומיום 4 בספטמבר 2014.
²⁷ דוח מסכם – הוועדה להגברת תחרות בשירותים בנקאיים ופיננסיים נפוצים, 2016, עמ' 46.



על רקע מסגרת קונספטואלית זו נביא את ממצאי בדיקות היעילות שנערכו במחלקת המחקר בבנק ישראל ובפיקוח על הבנקים. בדיקות אלה נעשו בשני מישורים: (1) השוואת יעילות מערכת הבנקאות בישראל באופן כולל מול מערכות של מדינות אחרות, (2) השוואה בין בנקים שונים בתוך מערכת הבנקאות בישראל. על פי רוב הבדיקות שנעשו נמצא כי מערכת הבנקאות בישראל אינה יעילה ונושאת על גבה **עלויות עודפות**. האיור הבא מתאר את ההשוואה הבינלאומית:



10.2.2. המוסדיים

הגופים המוסדיים בישראל עוסקים הן בניהול החיסכון לטווח ארוך והן בתחומי הביטוח השונים. השחקנים העיקריים בקרב המוסדיים הם חמש חברות הביטוח הגדולות וכן חברת עמיתים, המנהלת את קרנות הפנסיה הוותיקות. חמש חברות הביטוח הגדולות הן המנהלות העיקריות של התוכניות לביטוח חיים והן גם השחקניות העיקריות בקרנות הפנסיה החדשות (לוח 2).²⁸

בשנת 2018 שווי הנכסים המנוהלים של חמשת המוסדיים הגדולים הסתכם בכמעט 1 טריליון ש"ח, וההון העצמי שלהם הסתכם בכ-27 מיליארד ש"ח (פחות מ-3% מהנכסים המנוהלים). בשנת 2018 העסיקו חמשת המוסדיים כ-23,000 עובדים והרווח הנקי שלהם היה 2.1 מיליארד ש"ח, סכום המשקף תשואה של כ-8% על ההון (לוח 2).

²⁸ דוח הצוות הבין-משרדי לעניין הרפורמה בשוק ההון, 2004, עמ' 5. בהקשר זה יצוין כי גופים מחו"ל שרכשו חלק מקופות הגמל לא הצליחו ונטשו.

לוח 2

חמשת התאגידים המוסדיים העיקריים

31 בדצמבר 2018

במיליארדי ש"ח

מגדל ²⁹	כלל ³⁰	הראל ³¹	הפניקס ³²	מנורה ³³	סך הכול
238	207	201	145	196	987
נכסים על פי מאזן	154	108	100	91	54
507					
נכסי פנסיה וגמל מנוהלים	84	99	101	54	142
480					
הון עצמי	6	4.9	5.9	6.4	3.8
27					
שווי שוק ³⁴	3.3	2.9	5.2	4.8	2.5
18.7					
רווח נקי	0.6	- 0.1	0.6	0.7	0.3
2.1					
הוצאות שכר	1.2	1.0	1.3	1.0	0.8
5.29					
אלפי עובדים	5.3	4.6	4.9	4.7	3.2
22.7					

²⁹ מגדל החזקות, דוח כספי לשנת 2018, פרק 1, עמ' 7, 33 ו-94; פרק 3, עמ' 4 ו-119.
³⁰ כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, דוח כספי לשנת 2018, עמ' 14, 191, 111, 200 ו-322.
³¹ הראל השקעות בביטוח ופיננסים, דוח כספי לשנת 2018, פרק 1, עמ' 97; פרק 2, עמ' 4 ו-8; פרק 3, עמ' 3 ו-133.
³² הפניקס אחזקות בע"מ, דוח כספי לשנת 2018, פרק 1, עמ' 11, 30 ו-130; פרק 3, עמ' 4 ו-164.
³³ מנורה מבטחים החזקות בע"מ, דוח כספי לשנת 2018, פרק א', עמ' 3 ו-80; פרק ב', עמ' 4; פרק ג', עמ' 4 ו-148.
³⁴ הערכים נלקחו מהנתונים ההיסטוריים על שווי שוק של המוסדיים ביום 31 דצמבר 2018 המדווחים באתר הבורסה; המידע אוחר ביום 28 במרס 2019.



הכנסת

בעל שליטה	שלמה אליהו	אידיבי פיתוח (נאמנות)	יאיר וגדעון המבורגר ונורית מנור	קבוצת דלק	טלי גריפל וניבה גורביץ ³⁵
יו"ר	שלמה אליהו	דני נוה	יאיר המבורגר	אסף ברטפלד	ערן גריפל
מנכ"ל	דורון ספיר	יורם נוה	מישל סיבוני	אייל לפידות	ארי קלמן

מקור: המקורות המופיעים בהערות השוליים ועיבודי ERCG

10.2.3. היקפי האשראי

הנתונים מלמדים כי סך האשראי שניתן למשקי הבית, למגזר העסקי ולממשלה בסוף שנת 2017 היה כ- 2.2 טריליון ש"ח, כלומר כ-174 אחוזי תוצר.³⁶

שני מגזרי הלווים העיקריים במשק הם המגזר העסקי והממשלה. מגזרים אלו דומים במשקלם בשוק, ויחד הם הלווים של כ-75% מכלל האשראי (תרשים 1/2).

מצד המלווים, משקלם של התאגידים הבנקאיים הוא הגדול ביותר (מסומן באדום) – כ-45% מסך האשראי, ואחריהם נמצאים הגופים המוסדיים (מסומן בכחול) – כ-33%.

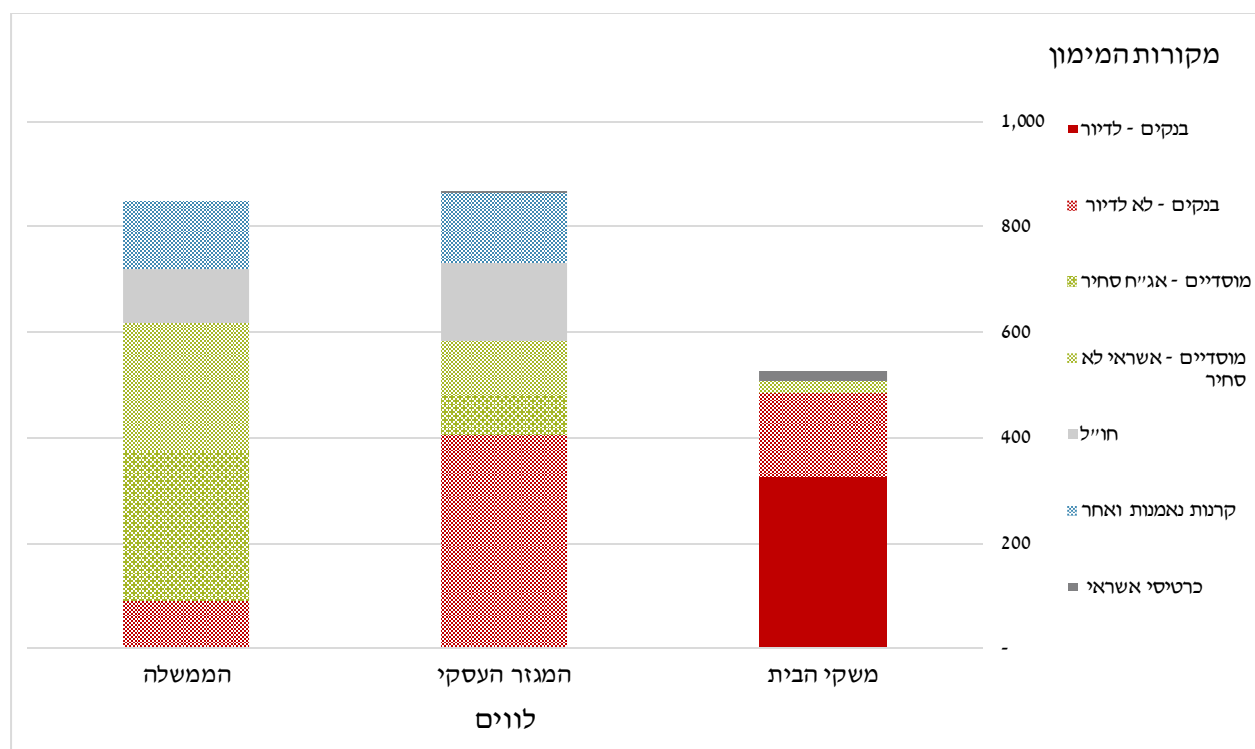
תרשים 2

האשראי למשקי הבית, למגזר העסקי ולממשלה לפי מקורות המימון, דצמבר 2017
במיליארדי ש"ח

³⁵ השליטה היא בנאמנות דרך פלמס אסטבלישמנט וניידן אסטבלישמנט.
³⁶ הנתונים בחלק זה הם מתוך מערכת נתוני האשראי שמרכזת החטיבה למידע וסטטיסטיקה בבנק ישראל. בשל הבדלים מסוימים בהגדרות ייתכן שיהיו הבדלים בנתונים הכמותיים בין מידע זה למידע הנאסף ממקורות אחרים.



הכנסת



מקור: נתוני בנק ישראל³⁷ ועיבודי ERCG

במשך השנים ירד בהדרגה שיעור החוב של המגזר הציבורי בכלל החוב במשק, מכ-45% מכלל החוב בראשית שנות ה-2000 לכ-38% בשנת 2017; במקביל עלו הן שיעור החוב של משקי הבית והן שיעור החוב של המגזר העסקי. ירידת החוב במגזר הציבורי נובעת מקיומה זה למעלה מעשור של מגמה פיסקלית של צמצום בהיקף החוב הציבורי ביחס לתוצר, והשאיפה המוצהרת היא להביאו אל מתחת ל-60% תוצר.

לשם הצגת התפתחות החוב במשך השנים נביא להלן כמה תרשימים מתוך דוחות בנק ישראל³⁸ והפיקוח על הבנקים³⁹ בשנים 2017–2018. תחילה תוצג התפלגות החוב לפי סוג המשקיעים, ולאחר מכן – לפי מקור המימון.

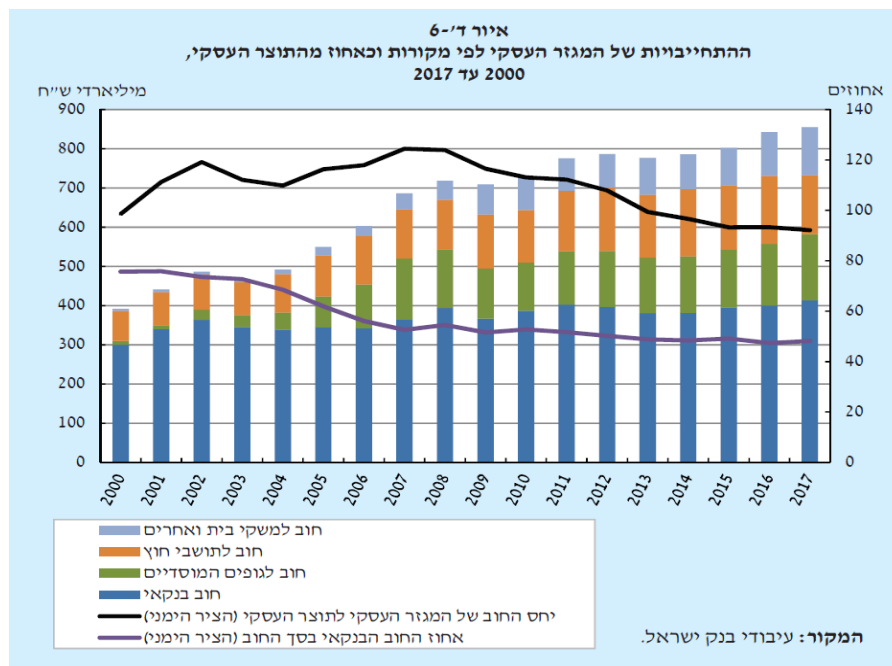
הנתונים מלמדים כי עם השנים חלו שינויים ניכרים בהתפלגות החוב של המגזר העסקי לפי מקורות מימון. בשנת 2000, רוב רובו של האשראי העסקי (כ-80%) התקבל מהמערכת הבנקאית, אולם עם השנים ההסתמכות על המערכת הבנקאית קטנה ומשקלו של האשראי שהתקבל מהגופים המוסדיים גדל במיוחד, אך גם חלקו של האשראי שהתקבל ממשקי בית (כולל באמצעות קרנות הנאמנות) עלה. במקביל, חלה ירידה בעשור האחרון ביחס בין החוב העסקי לתוצר העסקי, מכ-120% בשנת 2008, לפחות מ-100% בשנת 2017, כמתואר בתרשים 3 (איור ד' 6- בדוח בנק ישראל):

³⁷ ראו: <https://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Lists/BoiTablesAndGraphs/itrashrh.xlsx> (אוחזר ביום 28 במרץ 2019).

³⁸ דוח בנק ישראל, 2017; דוח בנק ישראל, 2018.

³⁹ הפיקוח על הבנקים, מערכת הבנקאות בישראל, 2017.

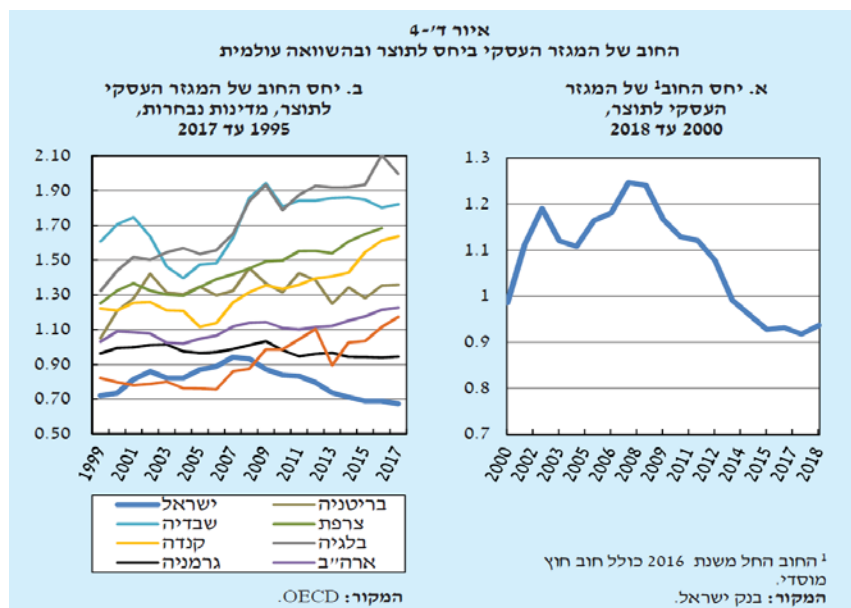




בהשוואה בין-לאומית, החוב של המגזר העסקי בישראל נמוך יחסית (מדידה על פי יחס לתוצר); כאמור, בעשור האחרון נתון זה היה מגמת ירידה, גם כן בניגוד לנתוני רוב המדינות המערביות, שבהן החוב במגזר העסקי נותר גבוה או אף היה במגמת עלייה בשנים אלו, כמתואר בתרשים 4 (איור ד'-4 בדוח בנק ישראל).⁴¹

⁴⁰ דוח בנק ישראל, 2017, עמ' 100.
⁴¹ דוח בנק ישראל, 2018, עמ' 97.





מגמת ירידה ניכרת גם בחוב הציבורי, אם כי מגמה זו נבלמה בשנתיים האחרונות ושיעור החוב בתוצר התקבע על כ-60%⁴² כמחציתו של חוב זה מוחזקת על ידי הגופים המוסדיים בארץ, באמצעות אג"ח סחירות ולא סחירות (אג"ח מיועדות) ורוב היתרה מוחזקת ישירות כאג"ח סחירות על ידי משקי הבית וגופים זרים.

10.2.4. האשראי הבנקאי

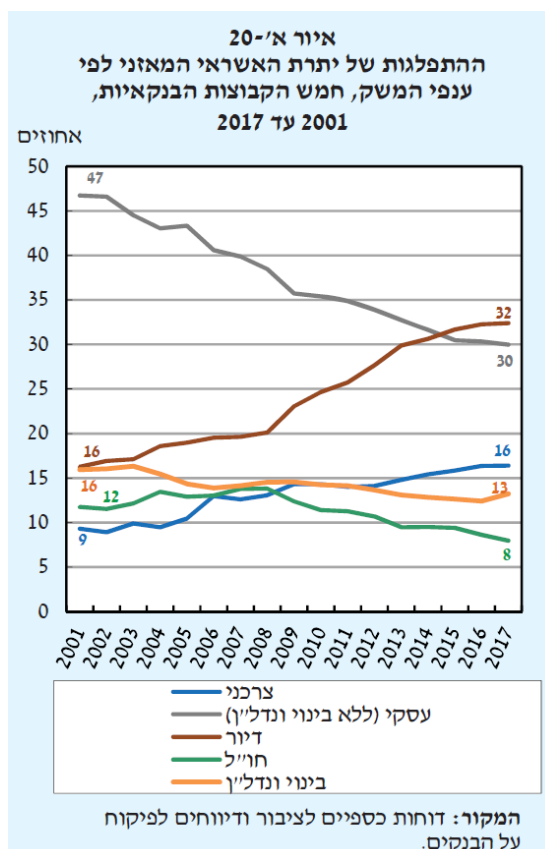
היקף האשראי הבנקאי כשיעור מכלל החוב במשק הצטמצם במהלך השנים. כמו כן, היקף האשראי שנותנות חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות ביחס לסך התוצר ירד בכ-25 נקודות האחוז, מכ-102% תוצר לכ-77% תוצר, כמתואר בתרשים 5 (איור א'-14 מתוך דוח בנק ישראל).⁴³ גם בהתפלגות הפנימית של האשראי הבנקאי חלו שינויים מרחיקי לכת: בשנת 2000 האשראי למגזר העסקי היה כמחצית מהאשראי הבנקאי, ועם השנים שיעור זה הצטמצם לכ-30%; את מקומו תופס האשראי למשקי הבית, בעיקר לצורכי דיור, כמתואר בתרשים 6 (איור א'-20 בדוח בנק ישראל).⁴⁴

⁴² שם, עמ' 152.

⁴³ הפיקוח על הבנקים, מערכת הבנקאות בישראל, 2017, עמ' 16.

⁴⁴ שם, עמ' 20.



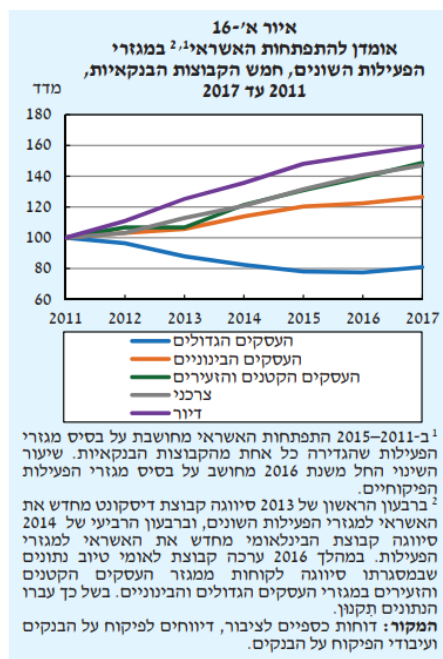


בשנים האחרונות חלה ירידה ניכרת באשראי שנותנים הבנקים ללווים גדולים: היקף האשראי ללווים אלו ירד בכ-20% ואילו היקף האשראי הבנקאי שניתן ללווים הקטנים עלה ביותר מ-40%, כמתואר



הכנסת

בתרשים 6 (איור א'-16 בדוח בנק ישראל).⁴⁵ כפי שנראה בהמשך, בתקופה זו היקף האשראי שנתנו המוסדיים (בעיקר ללווים הגדולים) גדל מאוד.



10.2.5. האשראי מהמוסדיים

להלן הנתונים בקשר להשקעות ולאשראי שנתנו הגופים המוסדיים כפי שהוצגו בדיווחים הרבעוניים על התפלגות הנכסים ברשות שוק ההון ובפירוט הנכסים משנת 2008 ואילך שהעבירו הגופים, לפי דרישת הוועדה.⁴⁶

הנתונים מלמדים כי סך נכסי החיסכון לטווח ארוך המנוהלים על ידי המוסדיים עלה מכ-492 מיליארד ש"ח בשנת 2004, לכ-1,714 מיליארד ש"ח בשנת 2018; במונחי תוצר העלייה היא מכ-81% בשנת 2004 לכ-129% בשנת 2018. בממוצע, משק בית בישראל מחזיק השקעות בניהול המוסדיים בסך של כ-650,000 ש"ח.

העלייה האמורה בנכסי המוסדיים לא התרחשה בשיעור דומה בכל הגופים: היקף הנכסים של קרנות הפנסיה צמח מאוד, ואילו היקף הנכסים של קופות הגמל (כולל קרנות ההשתלמות) גדל בקצב איטי מקצב הגידול בתוצר.

תרשים 7

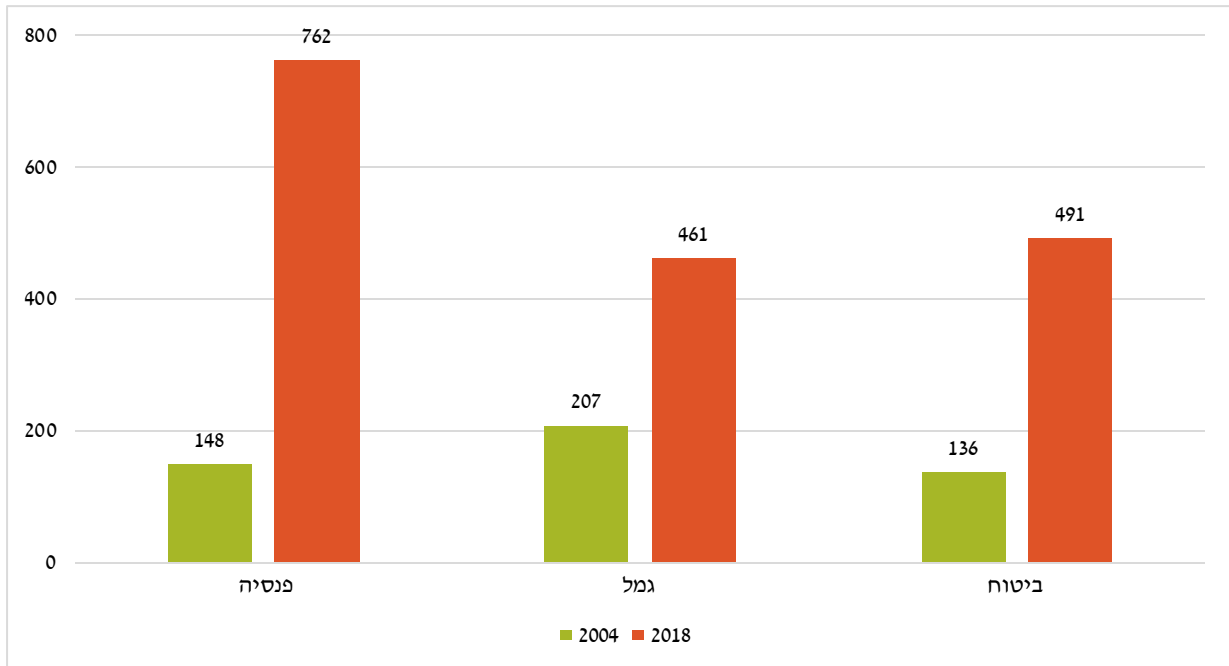
התפלגות החיסכון לטווח ארוך

⁴⁵ שם, עמ' 18.

⁴⁶ הנתונים להלן מתייחסים לניהול החיסכון לטווח ארוך בלבד (פנסיה, קופות גמל וביטוח חיים), ולא לניהול השקעות אחר בחשבון הנוסטרו המתנהל על ידי הגופים המוסדיים.



במיליארדי ש"ח, מחירים שוטפים



מקור: נתוני רשות שוק ההון ועיבודי ERCG

הנתונים מלמדים כי חלו שינויים גם בהתפלגות סוגי נכסי ההשקעה של המוסדיים. בשנת 2004 עיקר ההשקעה הייתה באג"ח ממשלתיות? (כ-56%), כ-16% מהנכסים ניתנו כאשראי לסקטור העסקי, כ-11% מהנכסים הושקעו במניות וכ-17% – באחזקות אחרות (בעיקר פקדונות בבנקים). בשנת 2018 משקל האג"ח הממשלתיות ירד ל-39%, חלקו של האשראי העסקי עלה ל-24%, וגם שיעור האחזקות ממניות עלה – ל-25% מסך הנכסים.

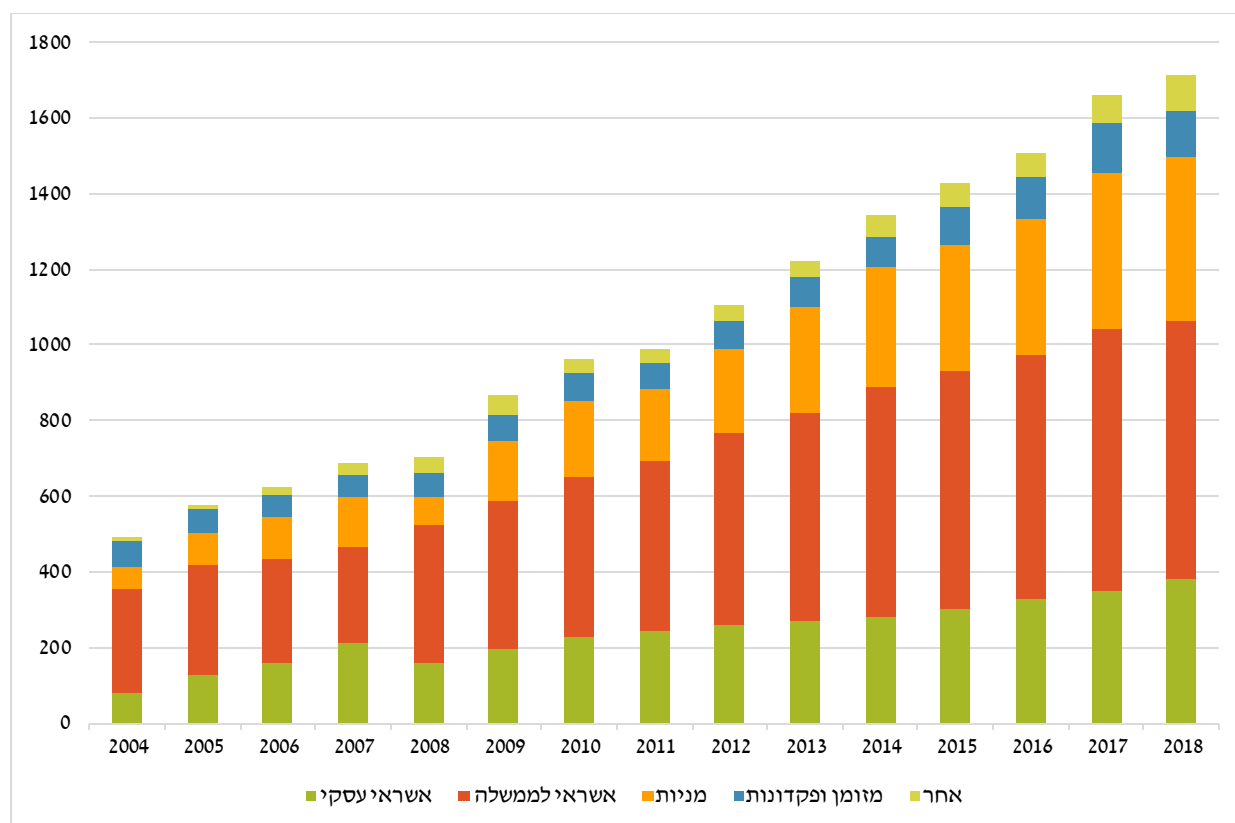
תרשים 8

נכסים מנוהלים על ידי הגופים המוסדיים

במיליארדי ש"ח, מחירים שוטפים



הכנסת



מקור: נתוני רשות שוק ההון ועיבודי ERCG

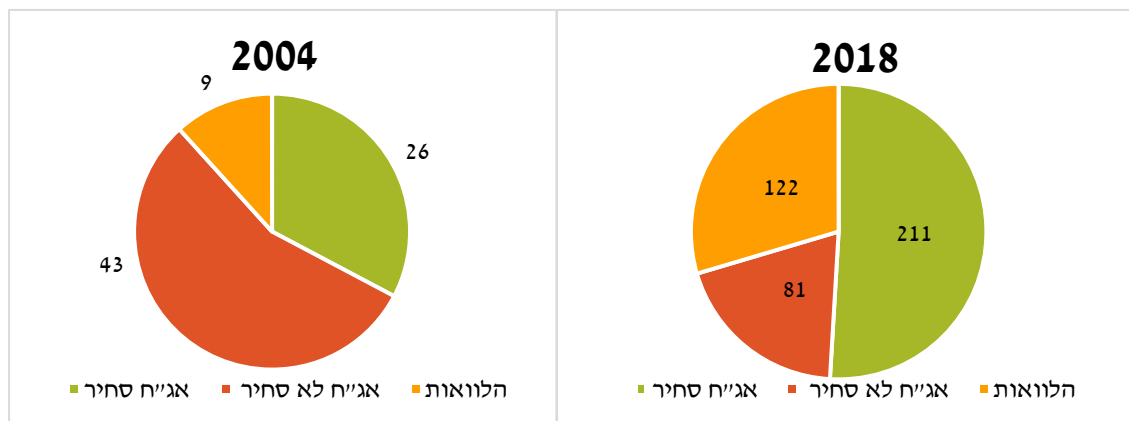
האשראי העסקי שנתנו המוסדיים מתחלק לשלוש קבוצות: איגרות חוב סחירות, איגרות חוב לא סחירות והלוואות מותאמות. בעבר רובו הגדול של האשראי העסקי ניתן באמצעות איגרות חוב לא סחירות אך עם השנים גדל משקלן של איגרות חוב הסחירות, וכן חלה עלייה דרמטית בהיקף ההלוואות, אשר בשנת 2004 היו זניחות בהיקפן.



תרשים 9

התפלגות האשראי העסקי מהמוסדיים

במיליארדי ש"ח, מחירים שוטפים



מקור: נתוני רשות שוק ההון ועיבודי ERCG

תיק האשראי העסקי של המוסדיים כולל בעיקר אשראי שניתן לסקטור העסקי בארץ אך גם אשראי שניתן לגופים עסקיים בחו"ל. בדצמבר 2018 הסתכם האשראי שניתן לגופים העסקיים בחו"ל (כולל באמצעות קרנות השקעה) בכ-78 מיליארד ש"ח (כ-19% מתיק האשראי של המוסדיים).

ההשקעות של המוסדיים בחו"ל לא הצטמצמו לתיק האשראי, והם הגדילו מאוד את ההשקעות בחו"ל באפיקים נוספים, בעיקר מניות (כולל קרנות נאמנות ותעודות סל). כיום היקף הנכסים הכולל המושקע בחו"ל הוא כ-300 מיליארד ש"ח, שהם כ-22% מכלל הנכסים. מדובר בעלייה דרמטית לעומת שנת 2004, שבה החזיקו המוסדיים בנכסים בחו"ל בסך 14.5 מיליארד ש"ח בלבד (כ-3% מהנכסים).

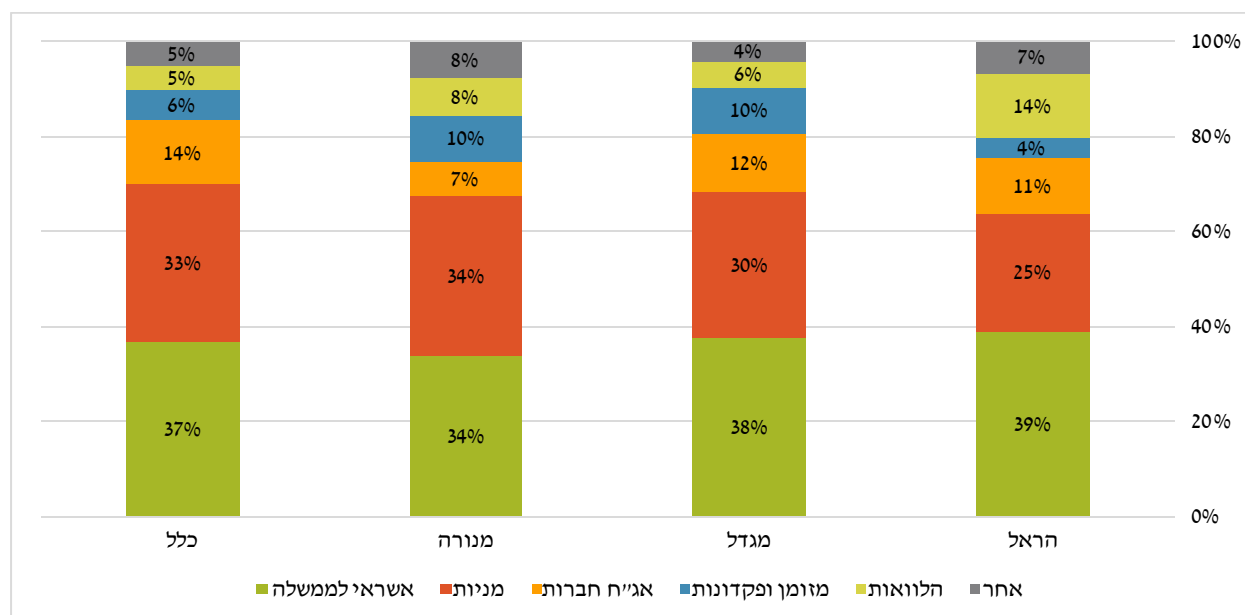
הנתונים מלמדים עוד כי התפלגות ההשקעות בארבע קרנות הפנסיה הגדולות (נתוני דצמבר 2017, נכסים מנוהלים בסך כ-270 מיליארד ש"ח) אינה זהה, ובפרט הראל משקיעה משקל כפול מהקרנות האחרות בהלוואות מותאמות, ופחות במניות ובפיקדונות.



הכנסת

תרשים 10

התפלגות ההחזקות בקרנות פנסיה נבחרות, 2017



מקור: דיווחי המוסדיים ועיבודי ERCG

תיקי האשראי של קרנות הפנסיה מבוזרים ביותר. למשל, מנורה פנסיה מחזיקה כ-250 איגרות חוב סחירות, עוד כ-50 איגרות חוב לא סחירות, וכ-310 הלוואות (ל-76 גורמים שונים). ואילו מגדל פנסיה מחזיקה כ-300 איגרות חוב סחירות, כ-30 איגרות חוב לא סחירות, וכ-230 הלוואות (ל-63 גורמים שונים).

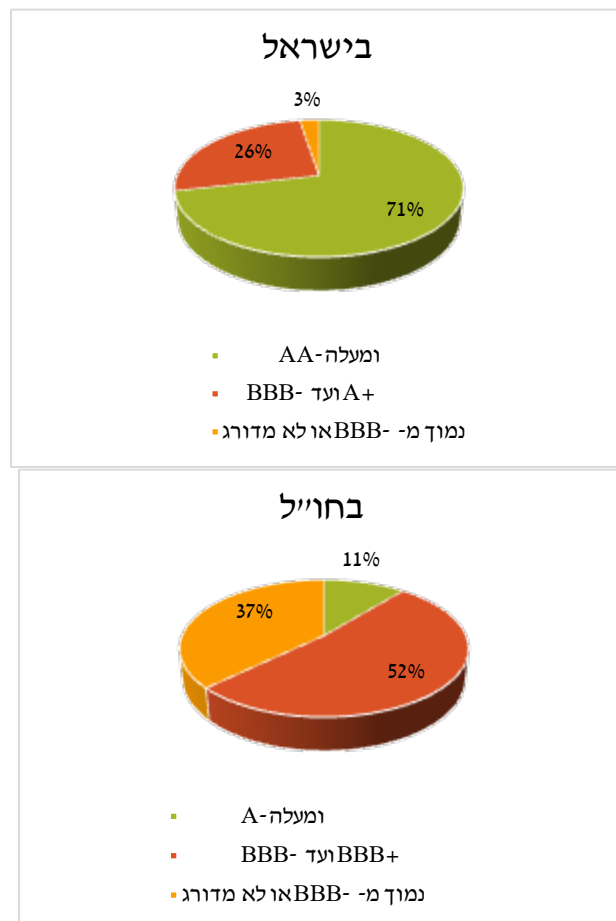
בחינת הנתונים המצרפיים בקשר לדירוג האג"ח בשנת 2018 מלמדת כי רוב גדול של האשראי הניתן בארץ מדורג בדירוג השקעה, כלומר BBB ומעלה (Investment grade), בעוד חלק גדול יחסית של האשראי הניתן לסקטור העסקי בחו"ל אינו בדירוג השקעה או אינו מדורג כלל.



הכנסת

תרשים 11

התפלגות דירוג האג"ח בארץ ובחו"ל, 2018



מקור: נתוני רשות שוק ההון ועיבודי ERCG

11. קבוצות הלווים הגדולות

11.1. מבוא

פרק זה עוסק בקבוצות העסקיות הגדולות בישראל בתקופה הנסקרת – 2003–2017.⁴⁷ במחקר של חטיבת המחקר בבנק ישראל משנת 2008 בנושא התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על המשק (להלן: מחקר בנק ישראל) נמצא כי "כ-20 קבוצות עסקיות, רובן ככולן בבעלות משפחות, שולטות על כ-160 חברות ציבוריות, כלומר על נתח של קרוב ל-40 אחוזים מהשוק [שוק המניות]... וכי נתח השוק של 10 הקבוצות הגדולות הוא בין הגבוהים בעולם המערבי – 30 אחוזים מהשוק".⁴⁸

כמו כן נמצא במחקר בנק ישראל כי "מבנה השליטה של הקבוצות העסקיות בישראל הוא פירמידלי מובהק", וכי "הרמה המרבית שבה מושגת השליטה בחברה ציבורית בישראל דרך מבנה פירמידלי נאמדה ב-7. במלים אחרות: באמצעות שליטה ב-6 חברות ציבוריות נוספות, החברה שבראש הפירמידה משיגה שליטה בחברה זו".

במחקר בנק ישראל נמצא גם כי הקבוצות העסקיות התמקדו במגזר הפיננסי (ראו לעניין זה פרק סקירת האשראי, לוחות 1 ו-2). כמו כן נמצא כי החברות המסונפות לקבוצות העסקיות מתאפיינות בין היתר בצמיחה נמוכה, ברמת סיכון גבוהה ובביצועים פיננסיים פחותים מאלה של החברות הלא-מסונפות. המחקר מסכם וקובע כי "העלות הכרוכה בקיומן של קבוצות עסקיות בישראל עולה על התועלת".

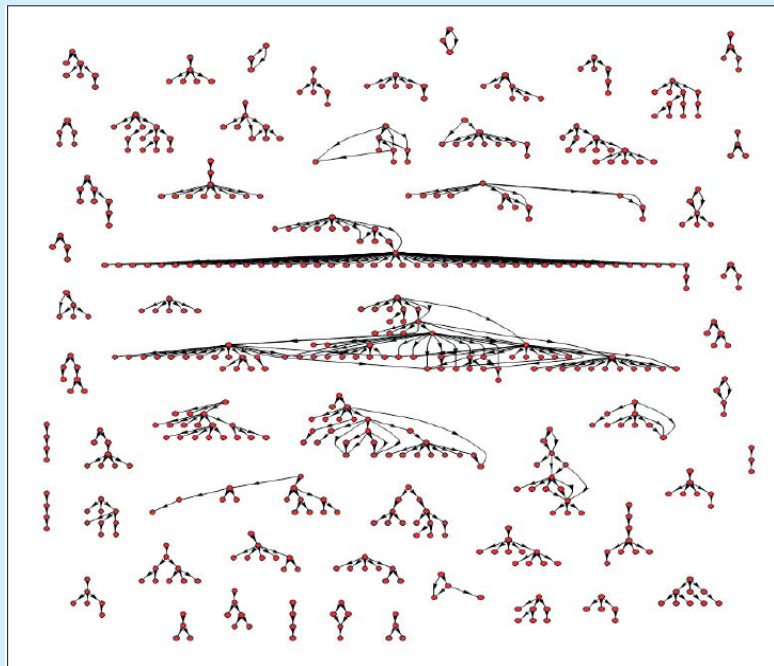
תמונת מצב של מבנה הבעלות במשק הישראלי בתקופה הנסקרת תוארה והוצגה בדוח בנק ישראל לשנת 2009. בתרשים 1 (איור 1 בדוח בנק ישראל) כל אשכול נפרד מייצג קבוצה היררכית של בעלי מניות ו/או חברות שמתקיימים ביניהן יחסי שליטה. הנקודה העליונה ביותר מתארת את הישות השולטת בקבוצה העסקית ושאר הנקודות מתארות את החברות המסונפות אליה.

תרשים 1 (מתוך דוח בנק ישראל):

⁴⁷ לעניין ההשפעה של חוק הריכוזיות 2016, ראו פרק 1.2, בעניין תיאור מצב האשראי בארץ.
⁴⁸ ראו: ק' קוסנקו, התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק, מחלקת המחקר בבנק ישראל, 2008 (להלן: מחקר בנק ישראל), עמ' 32. הכוונה במילה "השוק" שבציטוט היא שווי השוק של המניות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.



איור 1 תמונת מצב של מבנה הבעלות במשק הישראלי¹



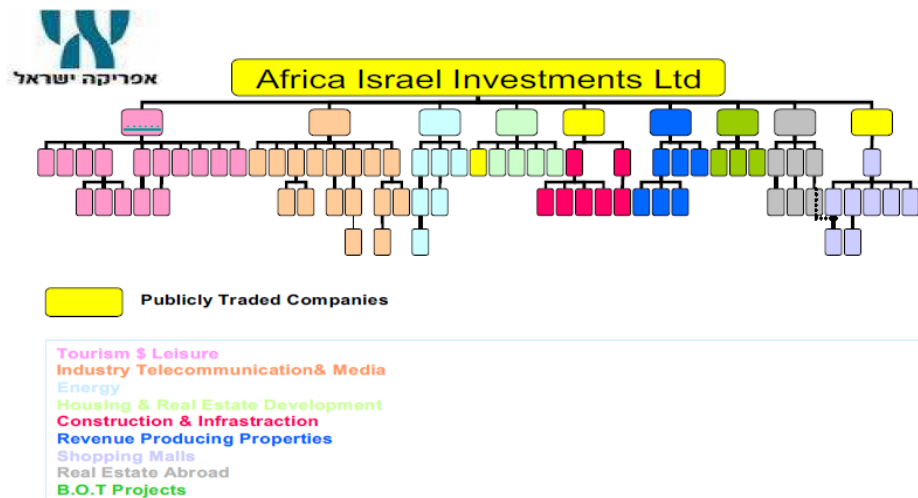
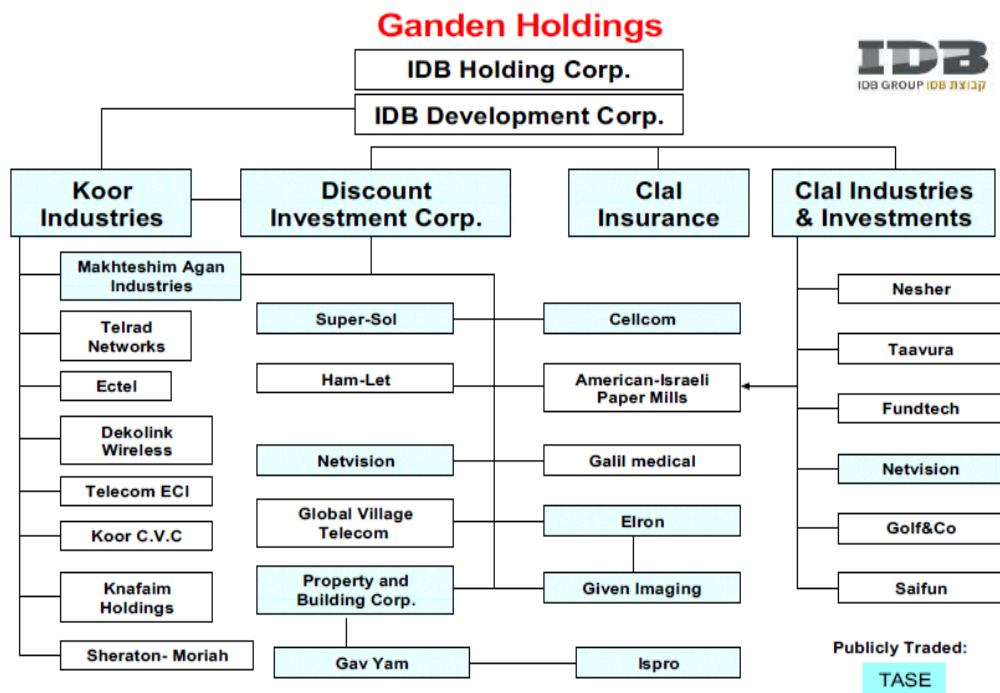
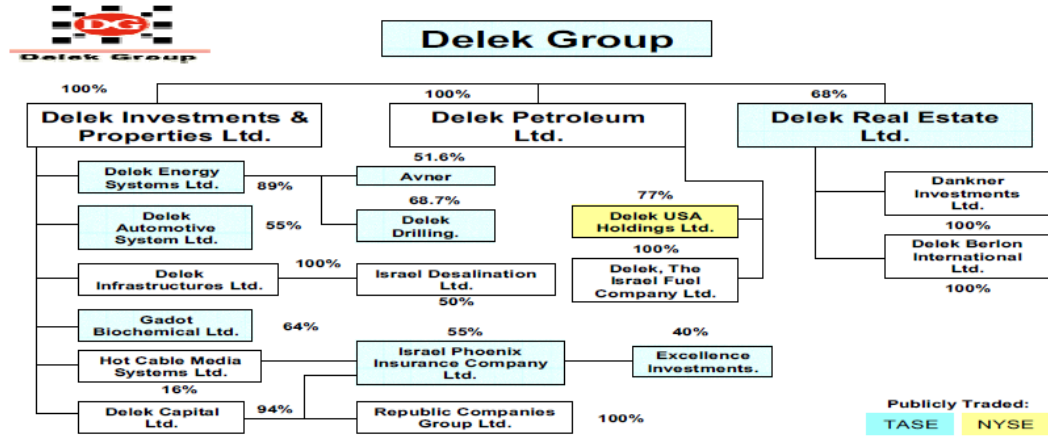
1) כל אשכול נפרד מייצג קבוצה היררכית של בעלי מניות ו/או חברות שביניהן מתקיימים יחסי שליטה. הנקודה העליונה ביותר מתארת את הישות השולטת בקבוצה העסקית (ultimate owner), ושאר הנקודות מתארות את החברות המסונפות אליה. בכל קבוצה כזאת ישנן לפחות שתי חברות ציבוריות נשלטות. החצים המחברים כל שתי נקודות מתארים את יחסי השליטה: בכל קבוצה, הנקודות הגבוהות יותר, שמהן החצים יוצאים, מציינות חברות השולטת באלה שהחצים מגיעים אליהן.
המקור: עיבודי חטיבת המחקר של בנק ישראל.

להלן הוצגו שלוש דוגמאות הממחישות את המבנה פירמידלי (מתוך דוח בנק ישראל, איור 3):

תרשים 2: המבנה הפירמידלי בישראל



הכנסת



דוח בנק ישראל לשנת 2009 התריע כי בקבוצות העסקיות האמורות טמון "סיכון מערכתי" משקי. כמו כן נקבע בדוח כי האופי המשפחתי בקבוצות העסקיות "יש בו כדי להשליך על יציבותה של המערכת הפיננסית ועל הפעילות הכלכלית במשק".⁴⁹

במסגרת עבודת הוועדה אסף מרכז המחקר של הכנסת נתונים על תשע קבוצות עסקיות:

- א. שש מתוך תשע הקבוצות המוצגות בתחתית לוח 2 במחקר בנק ישראל (שלוש הקבוצות שאינן כלולות הן הקבוצות הבנקאיות בנק הפועלים, בנק דיסקונט והבנק הבינלאומי): אידיבי, אפריקה ישראל, קבוצת עופר (החברה לישראל), קבוצת דלק, קבוצת פישמן וקבוצת נמרודי.
- ב. שלוש קבוצות נוספות:⁵⁰ קבוצת בזק, קבוצת סאני וקבוצת זלקינד.

הנתונים בלוח 1 מלמדים כי הקבוצות העסקיות פועלות בתחומים מגוונים. רוב הקבוצות פועלות בענפי משק המושפעים מהמדיניות הממשלתית, ובפרט תקשורת ונדל"ן, וחלקן מחזיקות בחברות שרשות התחרות הכריזה עליהן כמונופולים.⁵¹

ברוב הקבוצות העסקיות יש חברות ממשלתיות שהופרטו,⁵² וכמעט בכולן בני משפחה של בעלי השליטה מעורבים בניהול הקבוצה. רובן חוו הסדרי חוב. מספר החברות הכלולות בכל קבוצה הוא עצום; למשל באפריקה ישראל מספר החברות הבנות מגיע ל-600.⁵³

לוח 1

תיאור הקבוצות העסקיות⁵⁴

קבוצה ⁵⁵	תחומי פעילות ⁵⁶	מחזיקות חברות ממשלתיות שהופרטו?	בני משפחה נוספים בהנהלה? ⁵⁷	הסדר חוב ותספורות? ⁵⁸
אידיבי ⁵⁹	פיזור ענפי רחב	✓	✓	✓
אפריקה ישראל ⁶⁰	נדל"ן, השקעות	✓	✓	✓

⁴⁹ דוח בנק ישראל 2009, עמ' 155.

⁵⁰ קבוצת בזק וקבוצת זלקינד שייכות לחמש הקבוצות הלא-פיננסיות המוצגות ב"קבוצות אחרות" במחקר בנק ישראל.

⁵¹ רשות התחרות, רשימת בעלי מונופולין, <http://www.antitrust.gov.il/subject/170.aspx>

⁵² ראו: מחקר בנק ישראל, עמ' 13-14.

⁵³ ראו: אפריקה השקעות, דוח כספי 2010, נספח רשימת החברות בקבוצה.

⁵⁴ ✓ – על פי הדיווחים נמצא כי התופעה קיימת; - - לא נמצא כי התופעה קיימת.

⁵⁵ שמות הקבוצות מוצגים כבמחקר בנק ישראל למעט בזק, שהוצגה במחקר כ"סבן", וקבוצת סאני, שלא נכללה במחקר.

⁵⁶ על סמך הפירוט במחקר בנק ישראל, וכן הפירוט המצוין להלן בדוחות החברות.

⁵⁷ מלבד בעל השליטה עצמו.

⁵⁸ במהלך התקופה הנסקרת, 2003-2017.

⁵⁹ ראו: אידיבי אחזקות, דוח שנתי 2010, עמ' 8, וכן תקנה 22, סעיף א(6). חברות אידיבי אחזקות וכוזר תעשיות – ראו: רשות התחרות הממשלתיות, דוח על החברות 2006, נספח הפרטה (להלן: נספח ההפרטה), עמ' צז; הסדר חוב באידיבי אחזקות – אידיבי אחזקות, דוח שנתי 2013, תיאור עסקי התאגיד, 2-8.



קבוצה ⁵⁵	תחומי פעילות ⁵⁶	מחזיקות חברות ממשלתיות שהופרטו?	בני משפחה נוספים בהנהלה? ⁵⁷	הסדר חוב ותספורות? ⁵⁸
קבוצת עופר ⁶¹	תעשייה, ספנות	✓	-	✓
קבוצת דלק ⁶²	אנרגיה, ביטוח, נדל"ן	✓	✓	✓
קבוצת פישמן ⁶³	נדל"ן, קמעונאות, תקשורת	✓	✓	✓
קבוצת נמרודי ⁶⁴	נדל"ן, תקשורת, מלונאות	✓	✓	✓
קבוצת בזק ⁶⁵	תקשורת	✓	✓	✓
קבוצת סאני ⁶⁶	תקשורת, קמעונאות, השקעות	-	-	✓
קבוצת זלקינד ⁶⁷	נדל"ן, קמעונאות	✓	✓	-

מקור: כמפורט בהערות השוליים ועיבודי ERCG

⁶⁰ ראו: אפריקה נכסים, דוח כספי 2010, עמ' 4, וכן תיאור עסקי תאגיד, 1.17.10. חברת אפריקה ישראל הוחזקה על ידי בנק לאומי (ראו: דוח ועדת ברוט 1995, עמ' 77), אשר בתקופה זו היה בבעלות המדינה (ראו נספח ההפרטה); הסדר חוב באפריקה השקעות, דיווח אפריקה השקעות לבורסה, 9.2.201 ודוח רבעון ראשון 2016, עמ' 42.

⁶¹ החברה לישראל, דוח שנתי 2010, עמ' 12; בזק, כיל, וצים – ראו נספח הפרטה 2006; החברה לישראל, דוח שנתי 2014, עמ' 12.

⁶² דוח דלק 2010; פי גלילות – נספח הפרטה 2008. יש לציין כי קבוצת דלק עצמה הייתה בבעלות אידיבי אחזקות, שהייתה כאמור חברה בבעלות המדינה, עד 1998. ראו: דוח כספי 2010 ודוח כספי 2018, וכן דוח כספי אלעד קנדה 2018; הסדר החוב בדלק נדלן – הודעת דלק נדלן לבורסה, 27.11.2012.

⁶³ ראו: כלכלית ירושלים, דוח שנתי 2010; מעריב, דוח שנתי 2008; כלכלית ירושלים – נספח הפרטה; כלכלית ירושלים, דוח 2010, עמ' ד-30; מירלנד, דוח כספי לרבעון השלישי 2016.

⁶⁴ חברת בסס"ח – נספח הפרטה. יש לציין כי חברת הכשרת היישוב עצמה נשלטה עד 1987 על ידי בנק לאומי, שהוחזק בבעלות המדינה; <https://www.ildc.co.il/category/%D7%90%D7%91%D7%A0%D7%99-%D7%93%D7%A8%D7%9A>; הודעת מעריב לבורסה, 20.4.2011.

⁶⁵ בזק – נספח ההפרטה; בזק, דוח תקופתי 2010; אינטרנט זהב – הודעה לבורסה, 16.1.2019; יורוקום תקשורת – הודעת חברת בזק, 15.1.2019; בי-קומיוניקישנס, הודעת החברה, 20.3.2019.

⁶⁶ סקילקס, דוח שנתי 2014, עמ' א-10; טאו – הודעת החברה לבורסה, 29.1.2019.

⁶⁷ אלקו, דוח שנתי, 2010. שקס – דוח הפרטה.



הכנסת

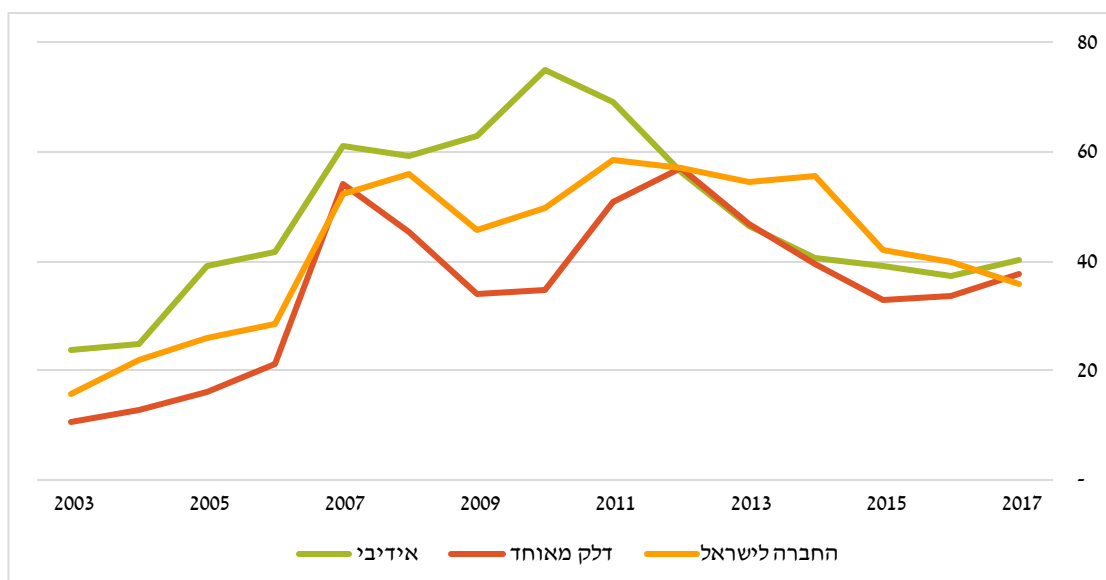
11.2. הנכסים של הקבוצות העסקיות בתקופה הנסקרת⁶⁸

הנתונים מלמדים כי סך הנכסים (ללא נכסי חברות ביטוח) של שלוש הקבוצות הגדולות – אידיבי, החברה לישראל וקבוצת דלק – הגיעו לשיא של כ-178 מיליארד ש"ח בשנת 2011, וגם לאחר שהיקפי הפעילות הצטמצמו, בשנת 2017 סך הנכסים היה כ-114 מיליארד ש"ח. נכסיהן של שש הקבוצות האחרות הגיעו לסכום כולל של 100 מיליארד ש"ח בשנת 2011, והיום הנכסים שלהן מסתכמים ב-61 מיליארד ש"ח.

תרשים 1

סך הנכסים⁶⁹ – אידיבי אחזקות,⁷⁰ החברה לישראל וקבוצת דלק

מיליארדי ש"ח



מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

תרשים 2

סך הנכסים – אפריקה ישראל, כלכלית ירושלית וקבוצת בזק

מיליארדי ש"ח

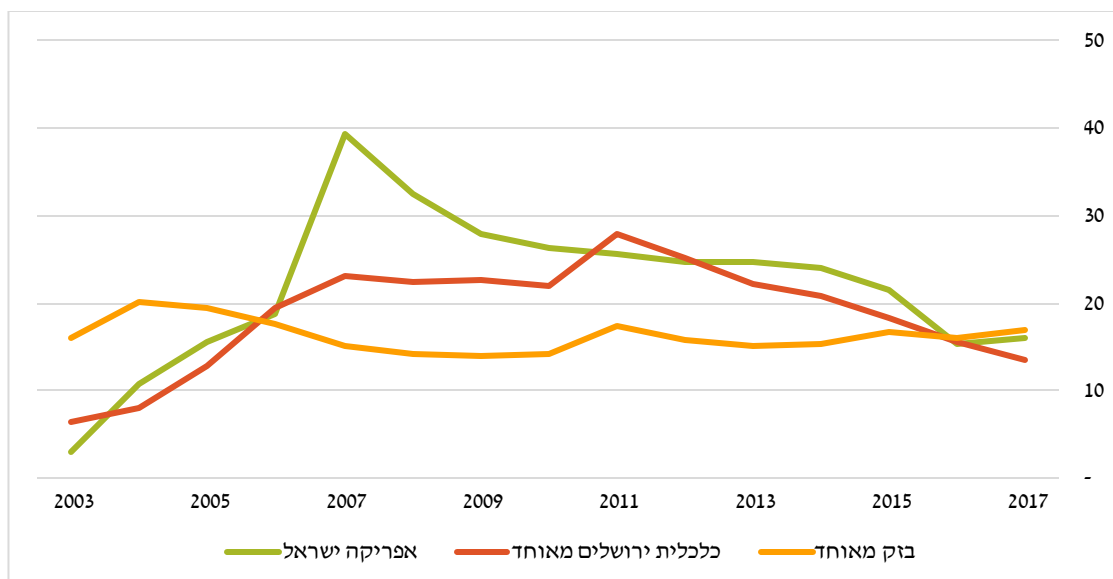
⁶⁸ נתוני הדיאגרמות בפרק זה נאספו מדיווחי החברות העדכניים ביותר לשנים אלו בדוחות הכספיים.

⁶⁹ מנוכה התחייבויות ביטוח.

⁷⁰ משנת 2014 ואילך מקור הנתונים הוא הנתונים המדווחים של אידיבי פיתוח, ובשנת 2017 התווספו נתוני דסק"ש.



הכנסת

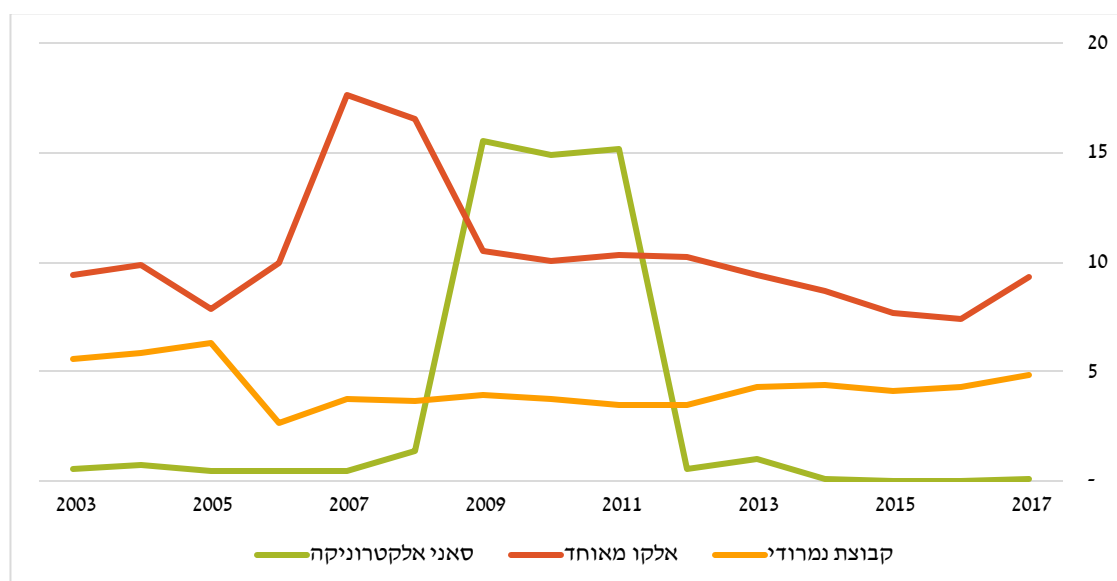


מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

תרשים 3

סך הנכסים – אלקו, סאני אלקטרוניקה וקבוצת נמרודי

מיליארדי ש"ח



מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

11.3. מימון פעילות ומינוף



הכנסת

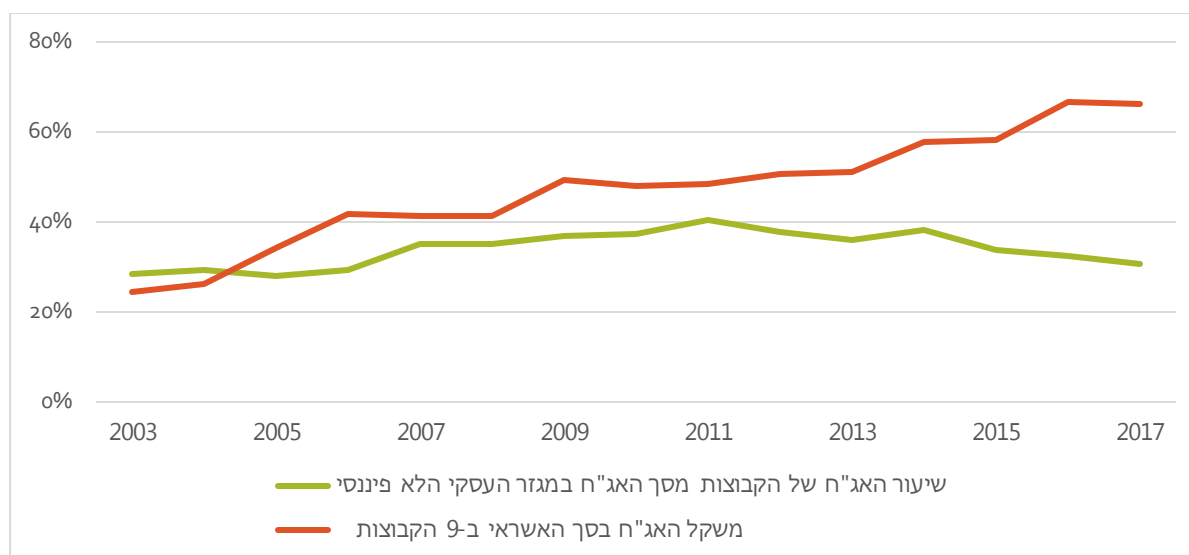
הנתונים מלמדים כי לאורך התקופה הנסקרת ההיקף המצטבר של האג"ח הקונצרני של תשע הקבוצות (של חברות האחזקה ושל חברות התפעול) נע בתחום צר יחסית של כ-30% עד 40% מסך האג"ח הקונצרני המקומי הכולל של המגזר הלא-פיננסי (תרשים 4 – העקום הכחול).

כמו כן הנתונים מלמדים כי ההישענות של הקבוצות על אג"ח (להבדיל מהלוואות שהתקבלו מהתאגידים הבנקאיים, מהמוסדיים ומחול"ל) הלכה וגדלה עם השנים. בשנת 2003 חלקו של האג"ח בסך האשראי של הקבוצות היה כ-24%, ואילו בשנת 2017 הגיע חלקו ל-67% (העקום האדום).

תרשים 4

שיעור האג"ח בסך התחייבויות הקבוצה ובסך האג"ח הקונצרני

במגזר העסקי הלא פיננסי



מקור: דיווחי בנק ישראל,⁷¹ דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

לבסוף, הנתונים מלמדים כי שיעורי המינוף בחברות האחזקה גבוהים ביותר. שיעור המינוף מחושב כיחס שבין החוב⁷² (D) לבין סך החוב וההון העצמי (D+E) בחברה המאוחדת. שיעור המינוף המתוקן יוגדר כיחס שבין מקורות המימון החיצוניים, קרי, סך החוב **בתוספת** הון המניות של בעלי מניות המיעוט, לבין סך החוב וההון העצמי. שיעור המינוף המתוקן נותן ביטוי לתופעה של playing with other people's money. ככל שחלקו של מקורות המימון שמביא בעל השליטה מתקרב לאפס כך יתקרב שיעור המינוף המתוקן ל-100%.

בקבוצת אידיבי שיעור המינוף ושיעור המינוף המתוקן היו גבוהים לאורך כל התקופה והגיעו לשיא בשנת 2012, כשיעור המינוף המתוקן עלה על 100% (תרשים 5), בזמן שההון העצמי של בעל העניין היה שלילי. יש להוסיף כי שיעורי מינוף אלו, אף שהם גבוהים מאוד, הם בבחינת אומדני חסר לשיעורי

⁷¹ ראו: <https://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Lists/BoiTablesAndGraphs/itrchovh.xlsx> (אוחזר ב-7 אפריל 2019)

⁷² החוב מוגדר סך האשראי פחות האשראי למימון הון חוזר.

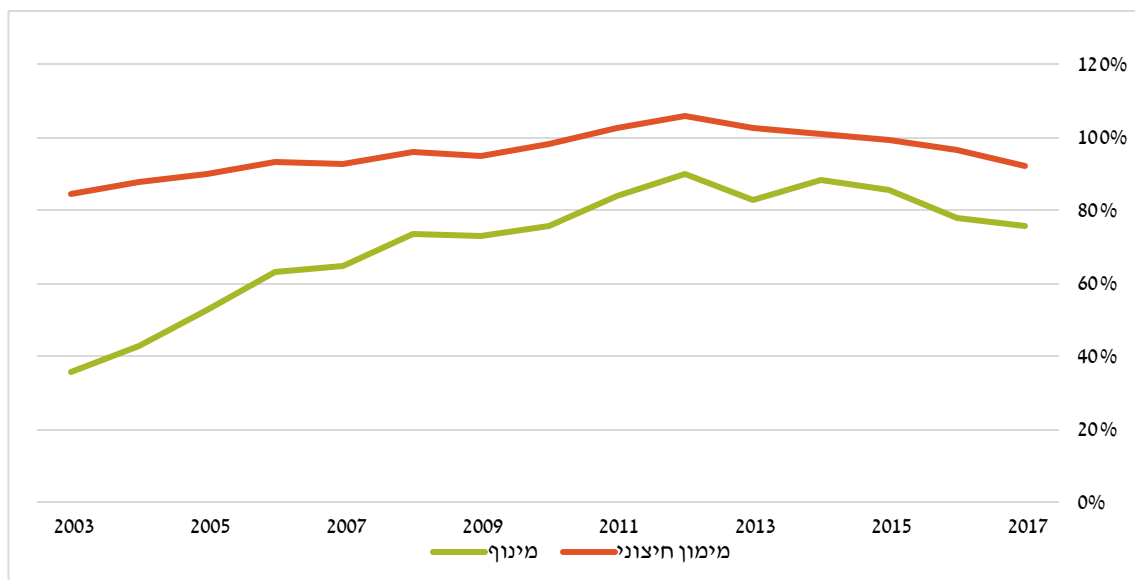


הכנסת

המינוף בפועל, שכן הם מחושבים עבור חברת אידיבי אחזקות (ולאחר שנת 2013 – אידיבי פיתוח) ולפיכך הם אינם נותנים ביטוי לחוב של החברות הפרטיות במעלה הפירמידה שמעל לאידיבי אחזקות (איור 3 לעיל).

תרשים 5

אידיבי – שיעור המינוף ושיעור המינוף המתוקן

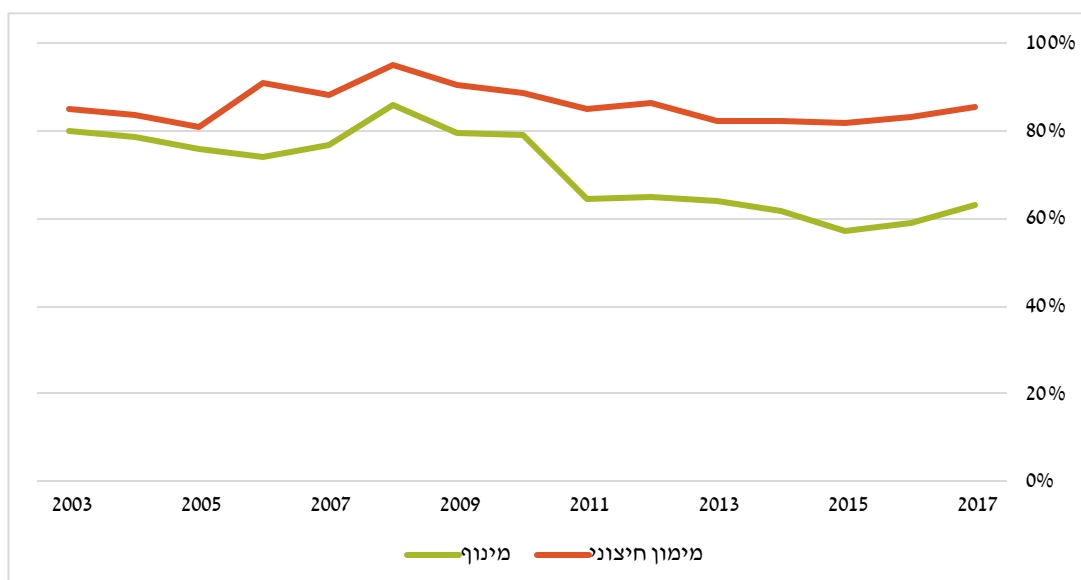


מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

בתרשימים 6–9 מוצגים שיעורי המינוף בארבע קבוצות עסקיות אחרות.

תרשים 6

דלק – שיעור המינוף ושיעור המינוף המתוקן



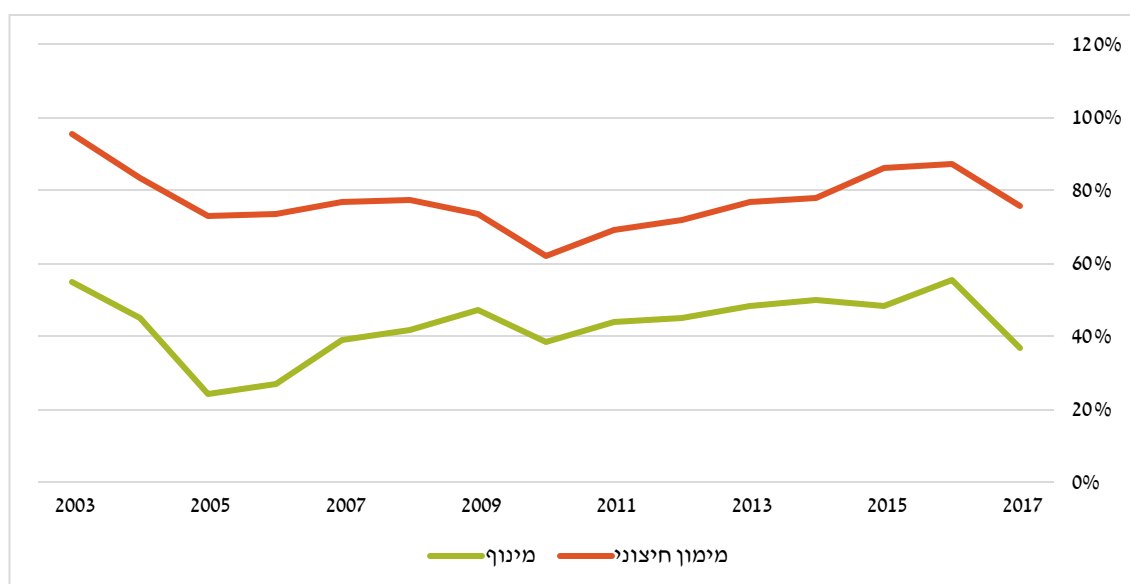
מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

תרשים 7

החברה לישראל – שיעור המינוף ושיעור המינוף המתוקן



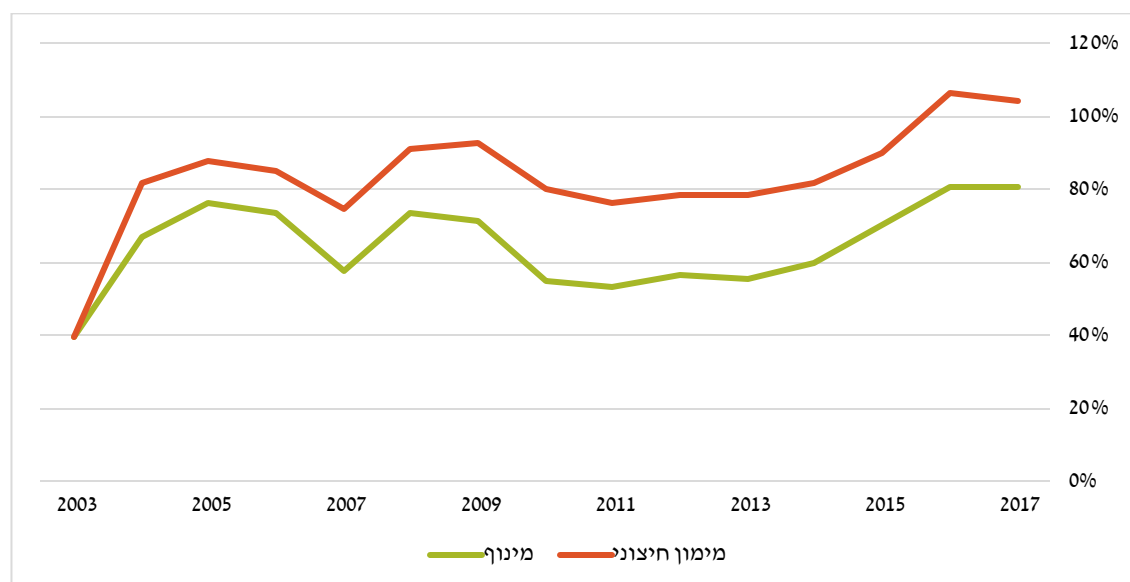
הכנסת



מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

תרשים 8

אפריקה ישראל – שיעור המינוף ושיעור המינוף המתוקן



מקור: דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

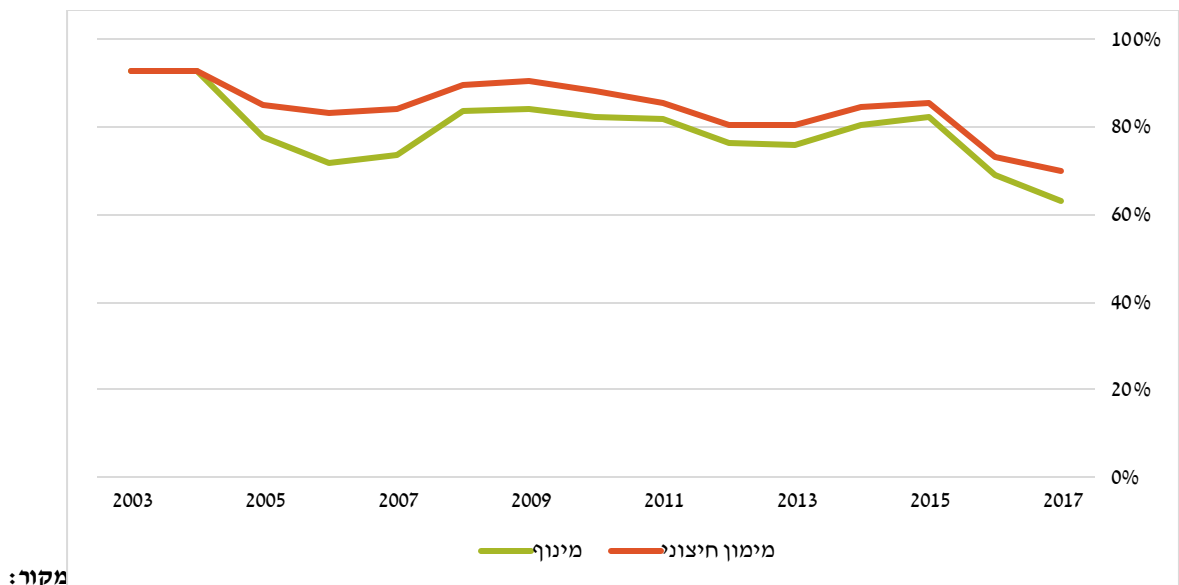
תרשים 9



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

כלכלית ירושלים – שיעור המינוף ושיעור המינוף המתוקן



דוחות כספיים מאוחדים ועיבודי ERCG

לפירוט של התפלגות המקורות והשימושים בחמש הקבוצות העסקיות ראו נספח לפרק זה.

11.4. עיוותי שוק ממתן אשראי בתנאים מועדפים

בפרק זה ייסקרו בקצרה העלויות המשקיות הנוצרות במקרים שבהם אשראי מוענק וממוחזר בתנאים מועדפים. תנאים מועדפים אלו מתהווים כאשר גובה הריבית והצפי להחזירי האשראי אינם תואמים את הסיכון הגלום בחוב כפי שנגזר מזרמי המזומנים הצפויים לבעלי החוב ומשווי הבטוחות. תנאים מועדפים בתהליכי אשראי מתהווים גם כאשר חובות "מגולגלים" ללא בדיקה הולמת של הכדאיות הכלכלית של מחזור החוב לעומת העמדת החוב לפירעון.

אפשר לחלק את העלויות המשקיות במתן אשראי מועדף לכמה קבוצות:

א. **כשלי אשראי** – העלות הראשונה והברורה ביותר מתבטאת בכשלי האשראי הנוצרים לאחר מתן האשראי.

1. באשראי בנקאי כשלי אשראי אלו מושתים למעשה על בעלי המניות של התאגיד הבנקאי. זאת ועוד, הפגיעה בהון העצמי של הבנק עלולה לצמצם את יכולתו לתת אשראי אחר. יתר על כן, כאשר כשלי האשראי נרחבים, כספי בעלי הפיקדונות והיציבות הפיננסית – הן של התאגיד הבנקאי והן של המערכת הבנקאית כולה – עלולים להיפגע אף הם.

2. באשראי הניתן תוך שימוש בכספי עמיתים המופקדים בגופים המוסדיים כשלי אשראי מתורגמים ישירות לפגיעה בכספי הציבור.

ב. **הקצאה לא יעילה של מקורות מימון** – תהליכי מתן אשראי ומחזור אשראי בתנאים מועדפים פוגעים באיכות הקצאת מקורות המימון במשק, שכן אשראי זה מתועל לשימושים בלתי יעילים, וכך נמנעת יכולת ההשקעה מלווים אחרים אשר עומדות לפנייהם השקעות רווחיות יותר.



הכנסת

עיוותים בהקצאת מקורות אלו פוגעים בצמיחה, בין היתר על ידי צמצום האשראי המועמד לרשות עסקים קטנים ובינוניים, משבשים תהליכי הקצאה מחודשת של משאבים (capital reallocation) מחברות בלתי יעילות לחברות יעילות, מקטינים יזמות ועלולים להרחיב את האי-שוויון הכלכלי.⁷³

ג. **מערכת גומלין בין נותני האשראי לקבוצות העסקיות אשר פוגעת במשק** – עלות משקית נוספת,

שבה דנה ועדת החקירה רבות, נוגעת לקשרי גומלין שעלולים להיווצר בין המערכת הפיננסית לבין הלוויים הגדולים במשק (ראו תרשים 1) אשר פוגעים בציבור.⁷⁴ בקשרי גומלין שכאלה⁷⁵ –
1. הבנקים מעניקים אשראי בתנאים מועדפים ללווה גדול, והוא משתמש באשראי זה לצד הון עצמי מועט יחסית כדי לבנות ולשמר את שליטתו בקבוצה עסקית גדולה אשר בנויה במבנה פירמידלי ממונף;

2. הקבוצה העסקית הגדולה ובעל השליטה בה פועלים ליצירת רנטות כלכליות באמצעות מניעת תחרות, פגיעה ברפורמות נחוצות ושיבושן, בין השאר בהצבתם של חסמי כניסה לענף וניצול יתרונם בגיוס מקורות מימון על לווים אחרים ומתחרים בכות. במקרים מסוימים (וכפי שעולה בלוח 1 לעיל), בעל השליטה רוכש גם אמצעי תקשורת שעשוי לפעול להרחבת השפעתו במשק;

3. אף שהמערכת הבנקאית סופגת כשלי אשראי מההלוואות הניתנות בתנאים מועדפים לחברות ההחזקה במעלה הפירמידה העסקית של בעל השליטה (העלות המשקית הראשונה שתוארה לעיל), התאגידים הבנקאים מקבלים גישה למתן אשראי רב לחברות **במורד** הפירמידה העסקית. אשראי זה מספק תזרים מזומנים יציב ורווחי לבנק: היקפיו גדולים הרבה יותר מהיקפי האשראי הניתנים לחברות ההחזקה במעלה הפירמידה, ואשראי זה מגובה ישירות בזרמי המזומנים של החברות התפעוליות במורד הפירמידה, אשר לחלקן יש כוח שוק בענפים שבהם הן פועלות.

בתמצית, במתן אשראי מועדף המערכת הבנקאית בונה ומשמרת את קבוצות הלוויים הגדולות בשיתוף פעולה ויחסי גומלין עם בעלי השליטה בהן. בעל השליטה נהנה מהדיווידנדים ומדמי הניהול המופקים מהקבוצה העסקית, ואילו התאגידים הבנקאיים רושמים רווח נאה מהאשראי הניתן לחברות במורד הקבוצה העסקית. רווחת הציבור נפגעת מהפגיעה בתחרות ומהגידול בריכוזיות, ממניעת הרפורמות המשקיות הנחוצות, מהקצאות אשראי לא יעילות ועוד.⁷⁶

יש להדגיש כי במערכת קשרי גומלין זו **הפסדי האשראי הישירים (סעיף א' לעיל), המחושבים כשיעור מסך האשראי הניתן לקבוצה העסקית כולה, צפויים להיות נמוכים**, מכיוון שהפסדי האשראי נובעים ברובם הגדול מהאשראי הניתן לחברות ההחזקה, ואשראי זה נמוך הרבה יותר מסך האשראי הניתן לחברות במורד הפירמידה, שהוא בטוח ביותר.

⁷³ על עלויות הנובעות מחוסר יעילות בהקצאות אשראי ראו לדוגמה:

R.J. Caballero, T. Hoshi, and A.K. Kashyap, "Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan," *American Economic Review*, Vol. 98, 2008.

⁷⁴ על מערכת קשרי גומלין הפוגעת בציבור העלולה להיווצר בין המערכת הפיננסית ללוויים גדולים במשק ראו לדוגמה:

R.G. Rajan and L. Zingales, *Saving Capitalism from the Capitalists*, Princeton University Press, 2004.

⁷⁵ לצורך הדיון נתייחס לאשראי הניתן על ידי התאגידים הבנקאיים, אף שגם המוסדיים פעילים במתן אשראי עסקי.

⁷⁶ הרנטה הכלכלית נחלקת בין קבוצת הלוויים הגדולה לבין בעלי המניות וה-stakeholders האחרים בתאגיד הבנקאי, ובהם העובדים.

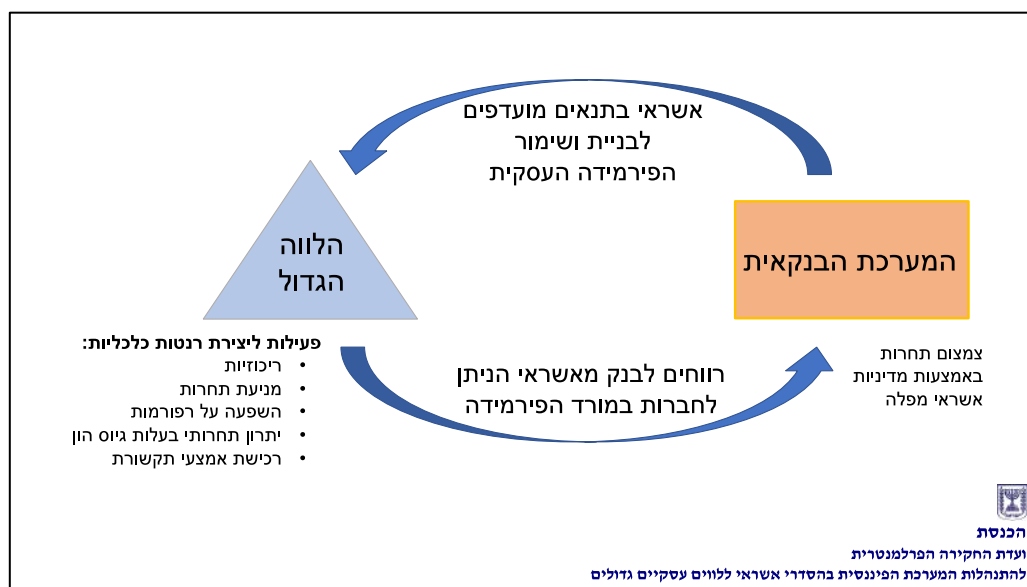


זאת ועוד, גם אם שיעור הפסדי האשראי בחוב הניתן למבנה הפירמידלי נמוך יחסית, **הפסדים אלו אינם האומדן הרלוונטי להיקף הנזק אשר נגרם לרווחת הציבור ממערכת הגומלין המתוארת לעיל**. חלק הארי של הנזק נגרם, כאמור, מהעיוותים המשקיים הנובעים מהקצאה לא יעילה של אשראי (המתואר בסעיף ב') ומפעילות הפירמידה ובעל השליטה בה (המתואר בסעיף ג'), ולא מהפסדי האשראי עצמם (המתוארים בסעיף א').⁷⁷

לבסוף, יש לציין כי הצירוף של בעלי שליטה (להבדיל ממבנה בעלות מבוזרת) ושל המינוף הגבוה הטמון במבנה החזקה פירמידלי עלול להגדיל במידה ניכרת את האינטרס של בעל השליטה למנוע ולשבש רפורמות כלכליות אשר עלולות, מבחינתו של בעל השליטה, להשפיע לרעה על זרמי המזומנים בחברות התפעוליות במורד הפירמידה. זאת, מכיוון שגם זעזוע קטן יחסית בזרמי המזומנים האמורים עלול לפגוע ביכולת החזר החוב בחברות ההחזקה בבעלותו של בעל השליטה ולגרום לאובדן השליטה בפירמידה כולה, על כל המשתמע מכך.

תרשים 13

יחסי הגומלין בין המערכת הפיננסית ללווה הגדול



11.5. תופעת ההפרדה

"תופעת ההפרדה" נוגעת מבחינה כלכלית להפרדה הקיימת בין זכויות הבעלות (ownership rights), ובהן האינטרס הכלכלי של בעל השליטה במבנה החזקות פירמידלי, לבין יכולתו של בעל השליטה להשפיע על התנהלות החברות בשליטתו. על פי רשות ניירות ערך, "ככל שההפרדה יוצרת פער גדול יותר, בין זכויות הצבעה לזכויות בהון, הן הפוטנציאל לניגוד העניינים והן הפוטנציאל לפגיעה בבעלי מניות המיעוט ובמחזיקי האג"ח גדלים".⁷⁸ לדוגמה, בעל השליטה עשוי למכור חברה פרטית שבבעלותו המלאה

⁷⁷אכן, בראייה זו, כשלי האשראי בחברות ההחזקה הם תסמין של הנזק הציבורי, ואינם משקפים את עיקר הנזק.
⁷⁸הוועדה להגברת התחרותיות במשק (וועדת הריכוזיות) – המלצות סופיות, 18.3.2012, עמ' 87. לבעיית "תופעת ההפרדה" ראו גם, לדוגמה:



במחיר מנופח לחברה ציבורית אשר בה הוא מחזיק שיעור קטן יחסית של מניות (בשרשור פירמידלי). באופן זה בעל השליטה מתעל מזומנים מהחברה הציבורית שנמצאת במורד הפירמידה שבשליטתו ישירות לכיסו הפרטי.⁷⁹

בפירמידות עסקיות בעיית "תופעת ההפרדה" ותהליכי מתן אשראי בתנאים מועדפים עלולים לחבור יחדיו לכדי פגיעה בבעלי מניות המיעוט בחברות התפעוליות. עקב שיעור הבעלות המצומצם של בעל השליטה בחברות התפעוליות במורד המבנה הפירמידלי ושיעור הבעלות הגבוה בחברות ההחזקה במעלה הפירמידה, לבעל השליטה עשוי להיות אינטרס כלכלי משמעותי לגיוס אשראי מתאגיד פיננסי בתמחור חסר של ריביות החוב בחברות ההחזקה ובתמחור יתר של ריביות החוב בחברות התפעוליות. מכיוון שהיקף החוב בחברות התפעוליות גדול הרבה יותר מהיקף החוב בחברות ההחזקה, תאגיד פיננסי אשר מלווה לכלל הפירמידה העסקית יפיק רווחים מהתמחור כאמור, וכל זאת תוך פגיעה בבעלי מניות המיעוט בחברות במורד הפירמידה.⁸⁰

R. La Porta, F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, "Investor Protection and Corporate Valuation," *Journal of Finance*, 2002.

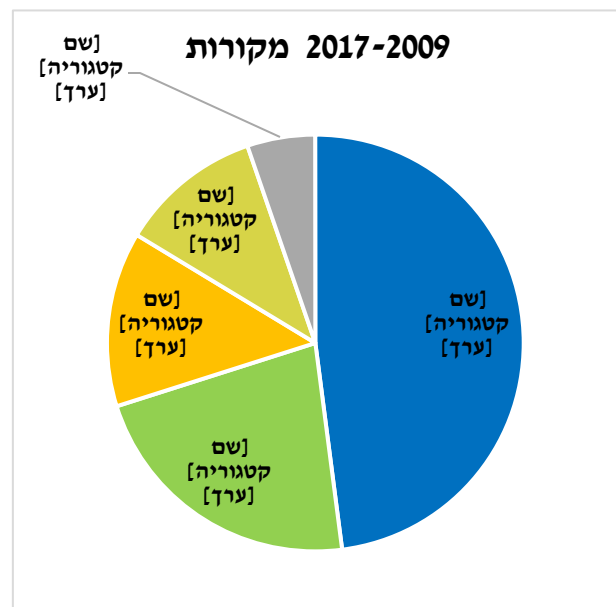
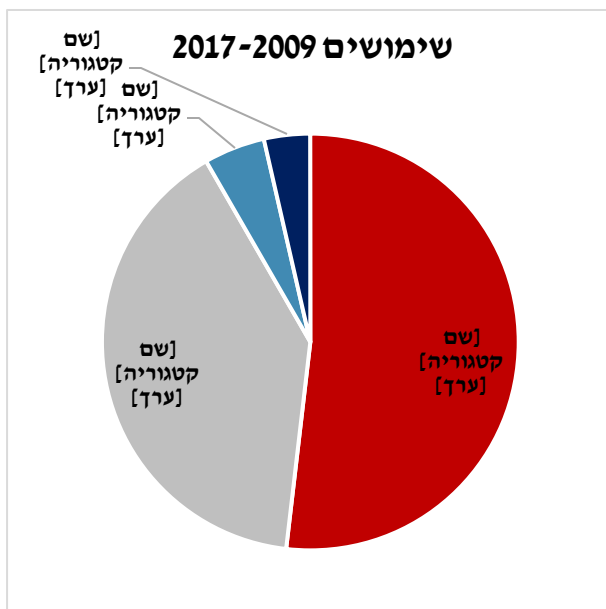
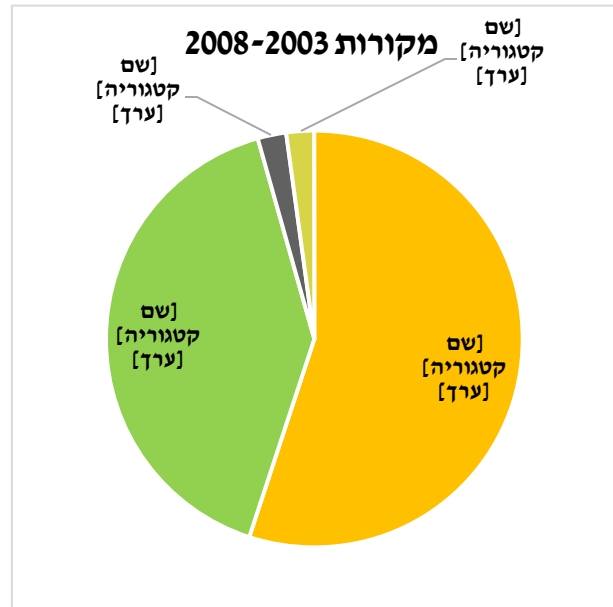
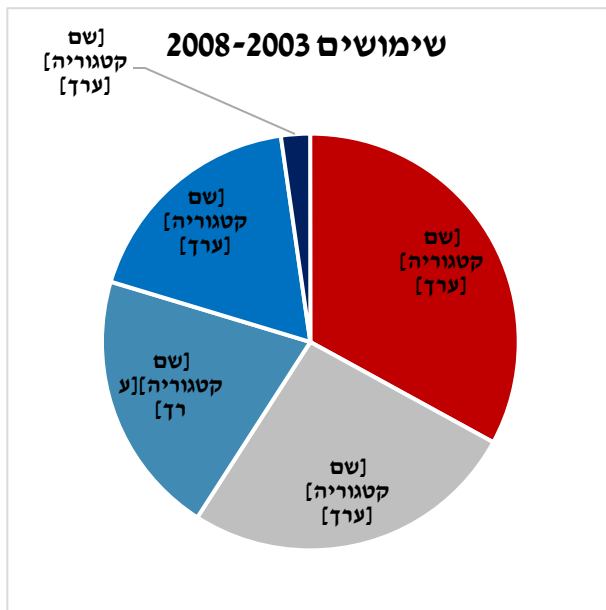
⁷⁹ עקב ההפרדה האמורה מתקיימת "בעיית סוכן" (principal agent problem), שבה בעל השליטה, שמתפקד מבחינה כלכלית כ"סוכן" של כלל בעלי מניות האחרים לאורכה של הפירמידה שבשליטתו, עלול לפעול שלא על פי האינטרסים הכלכליים של בעלי מניות אלו. בעיית הסוכן היא מקרה פרטני של תופעה רחבה יותר המכונה "סיכון מוסרי" (moral hazard), המתייחסת למצב שבו פרטים משנים את התנהלותם באופן אופורטוניסטי במצבים שבהם אינם חשופים לתוצאות המלאות של התנהלותם שמשפיעות גם על צדדים אחרים. ככלל, בעיית סיכון מוסרי נוצרת כשיש א-סימטריה במידע שבידי שני צדדים לעסקה בנקודת זמן מסוימת, דבר שעלול להביא למצב שבו לצד אחד יש תמריץ כלכלי להתנהל בצורה אופורטוניסטית לרעת הצד השני.

⁸⁰ תמחור יתר של ריביות חוב החברות התפעוליות בד בבד עם תמחור חסר של ריביות חברות ההחזקה שקול להעברת ערך כלכלי מהחברות במורד הפירמידה העסקית לחברות במעלה הפירמידה לטובת בעל השליטה ולרעת בעלי מניות המיעוט בחברות במורד הפירמידה העסקית. כפי שתואר לעיל, יש אפשרות שבעלי מניות המיעוט מרוויחים ממערכת הגומלין המתוארת בסעיף ג' לעיל.



הכנסת

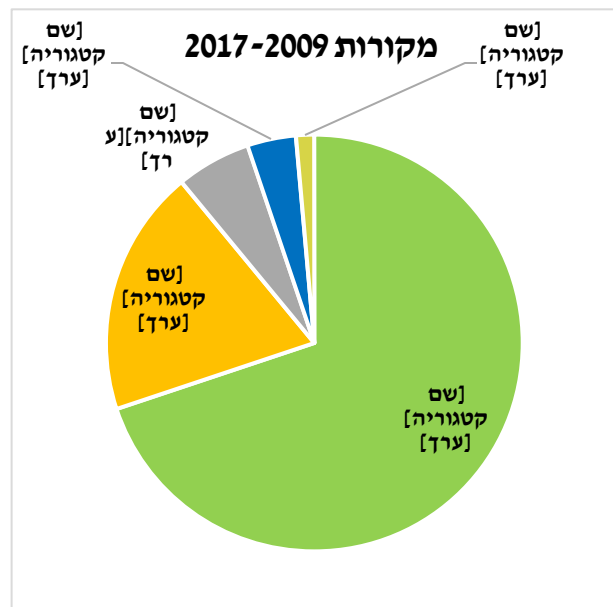
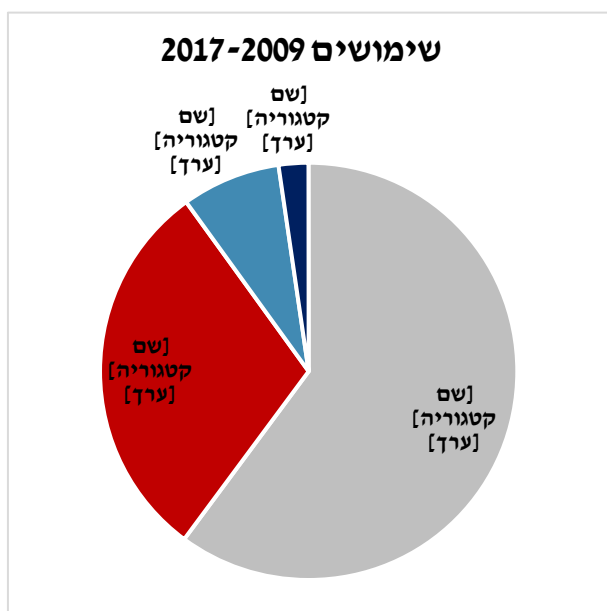
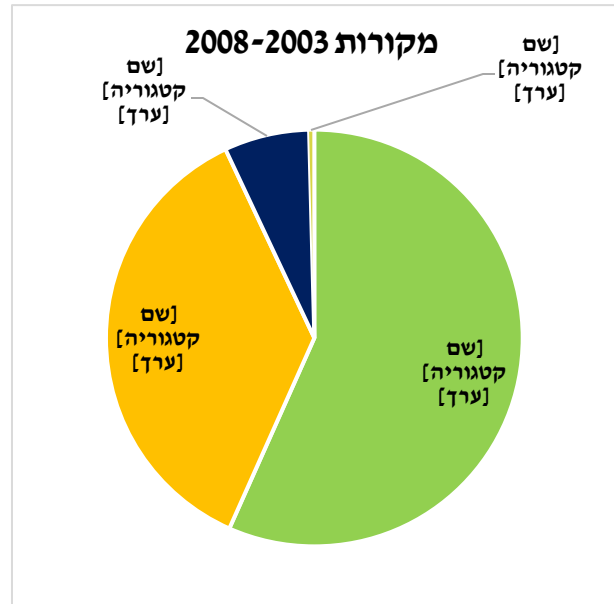
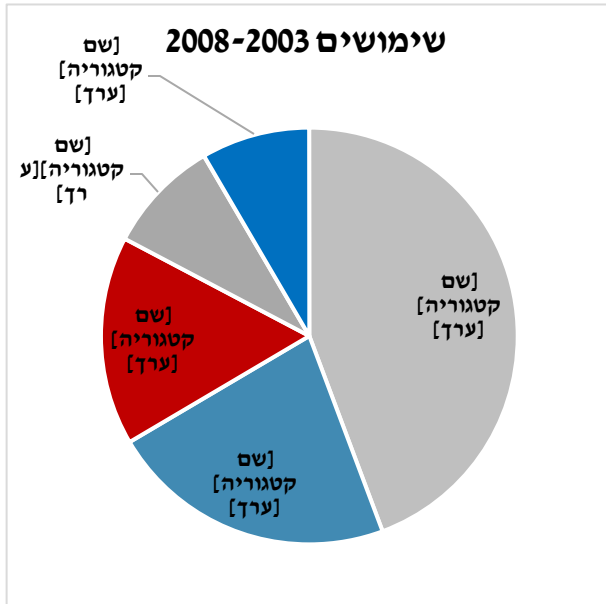
תרשים 1
קבוצת אידיבי
במיליארדי ש"ח



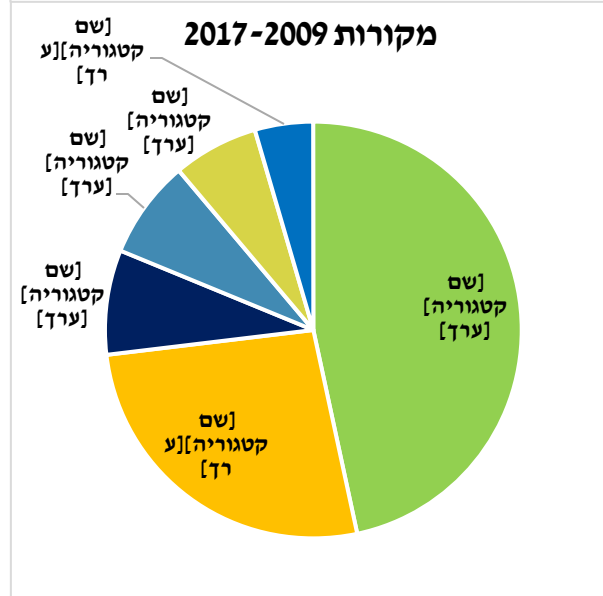
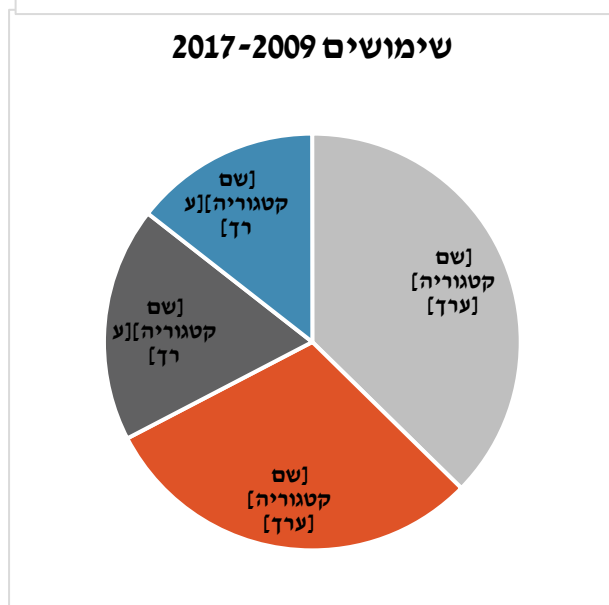
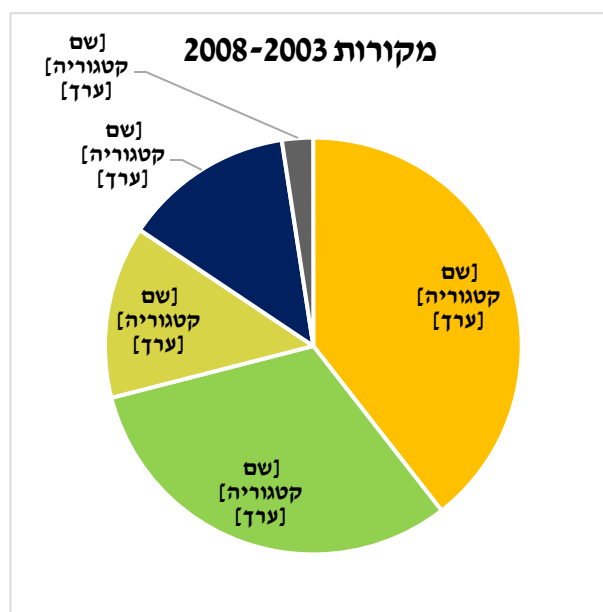
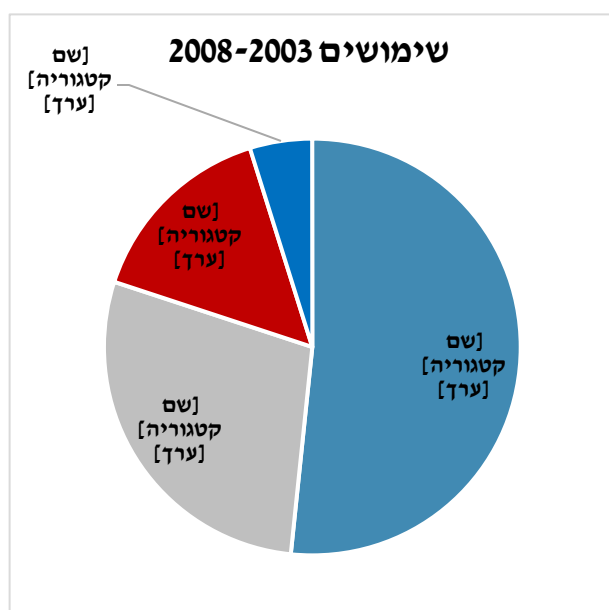
*ירידה בהון חוזר ומכירת ניירות ערך

⁸¹ הניתוח מחולק לשתי תקופות: 2008-2003 (עד למשבר הפיננסי); מ-2009 ואילך. המקורות של התרשימים להלן הם הדוחות הכספיים הרלוונטיים ועיבודי ERCG.

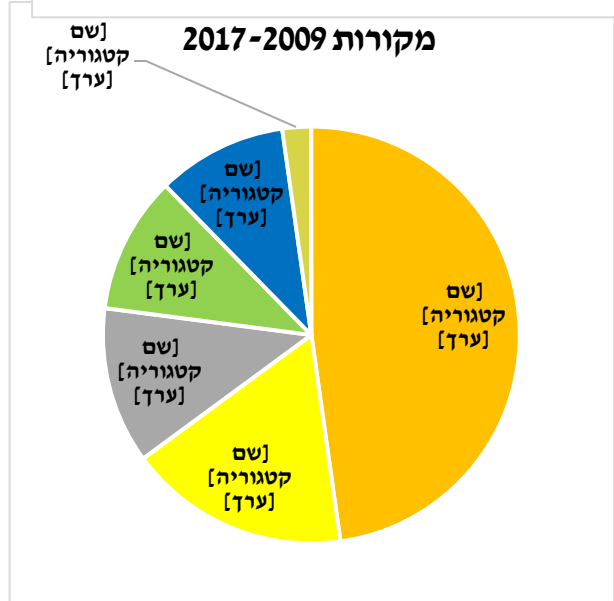
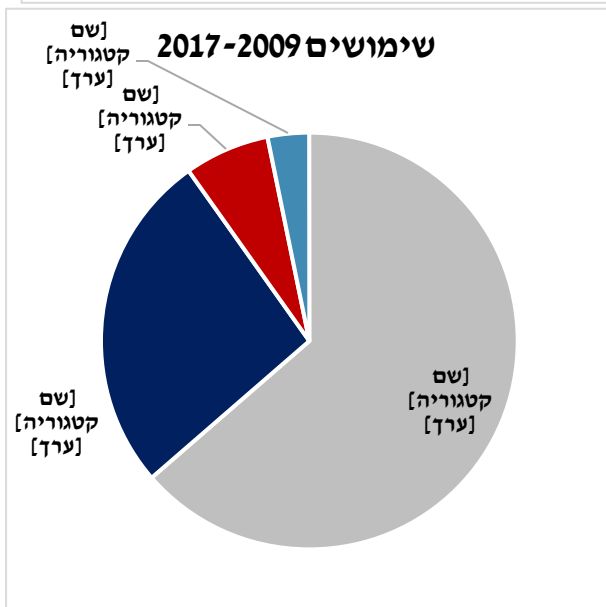
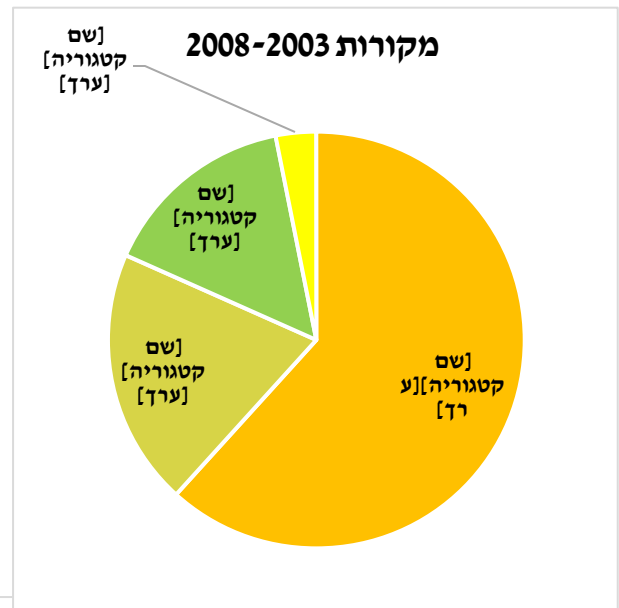
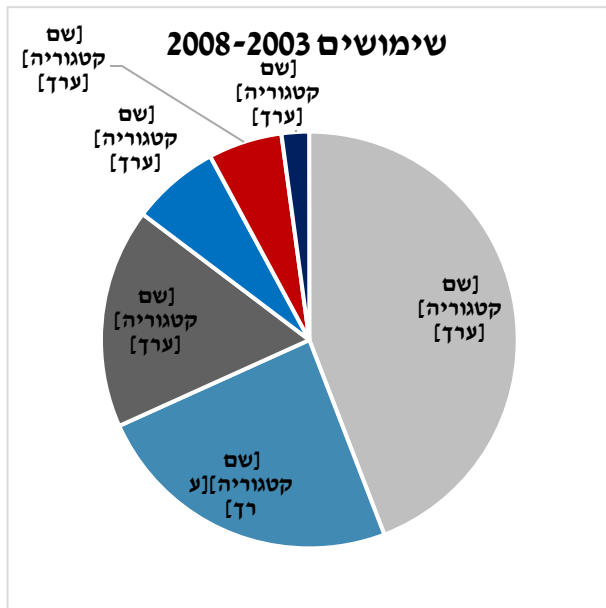
תרשים 2
קבוצת עופר
במילארדי ש"ח



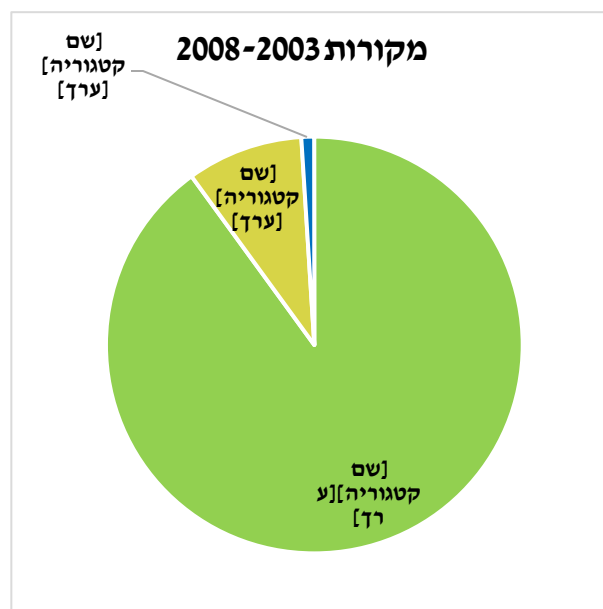
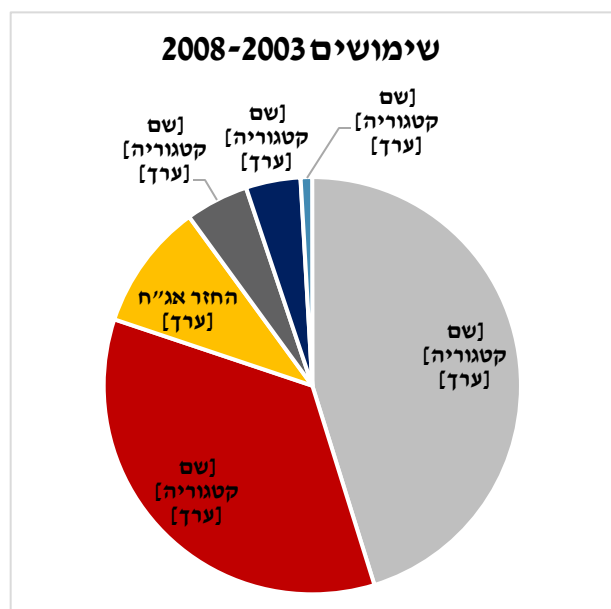
תרשים 3
קבוצת דלק
במיליארדי ש"ח



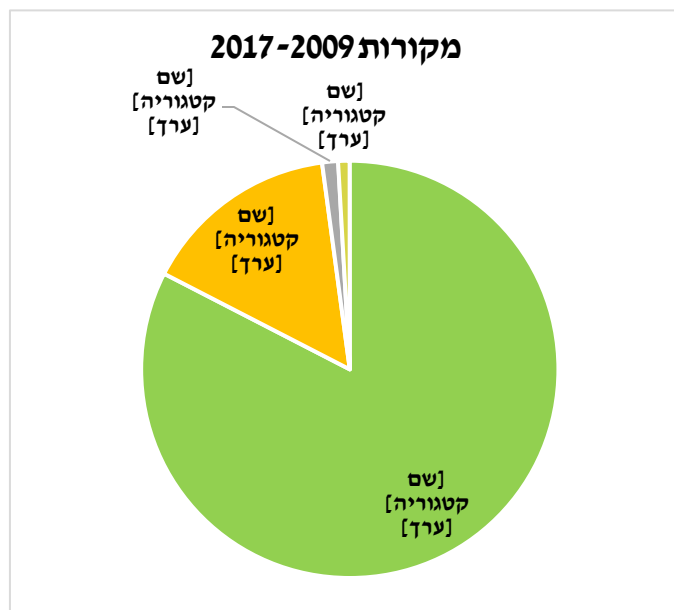
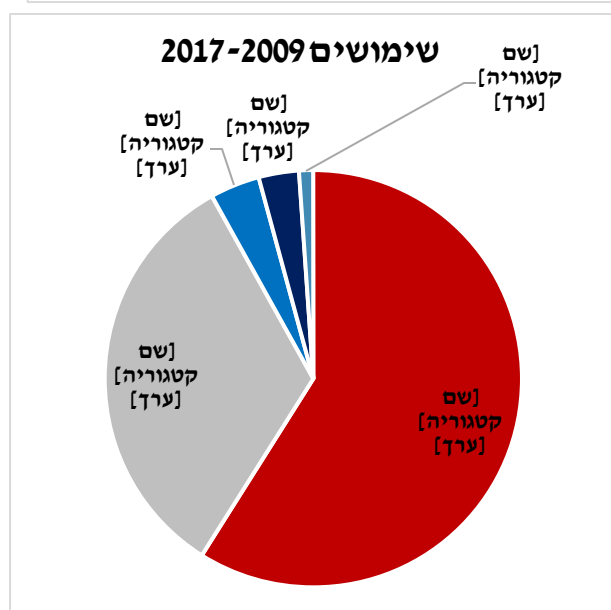
תרשים 4
קבוצת אפריקה ישראל
במיליארדי ש"ח



תרשים 5
קבוצת בזק
במילארדי ש"ח



* ירידה



הכנסת

הצעת חוק הכנסת (תיקון – פיקוח על רשויות פיקוח פיננסיות), התשע"ט–2019

הוספת סעיף 5א⁸² 1. בחוק הכנסת, התשנ"ד–1994,⁸² אחרי סעיף 5 יבוא:

"ועדה לפיקוח על 5א. (א) בסעיף זה –
רשויות פיקוח "רשות פיקוח פיננסית" – כל אחד מאלה:
פיננסיות

- (1) המפקח על הבנקים;
- (2) רשות שוק ההון ביטוח וחסכון;
- (3) המפקח על נותני שירותים פיננסיים;
- (4) הממונה בבנק ישראל על פיקוח על מערכות תשלומים;
- (5) רשות ניירות ערך;

"המפקח על הבנקים", "הממונה על פיקוח על מערכות תשלומים", "המערכת הפיננסית", "המפקח על נותני שירותים פיננסיים", "רשות ניירות ערך" ו"רשות שוק ההון ביטוח וחסכון" – כהגדרתם בחוק בנק ישראל, התש"ע–2010⁸³.

(ב) הכנסת תבחר מבין חבריה ועדה לפיקוח על רשויות פיקוח פיננסיות; הוועדה תהיה ועדת משותפת לוועדת הכלכלה ולוועדת הכספים ומספר חבריה לא יעלה על שישה.

(ג) סמכויות הוועדה הן: פיקוח על הממשלה ועל רשויות ציבוריות בפעולותיהן בנוגע למערכת הפיננסית ודיון ביישום חיקוקים בנוגע למערכת הפיננסית; אין בהקמת הוועדה או בסמכויותיה לפי סעיף זה כדי לגרוע מסמכויותיה לפי כל דין של ועדה מוועדות הכנסת.

⁸² ס"ח התשנ"ד, עמ' 140.

⁸³ ס"ח התש"ע, עמ' 452.



(ד) לשם פיקוח עליהן ימסרו רשויות הפיקוח הפיננסיות לוועדה, לפי בקשתה, כל מידע ומסמך שברשותן; הוראות סעיף זה יחולו על אף האמור בכל דין, ובכלל זה פקודת הבנקאות, 1941, חוק בנק ישראל, התש"ע-2010, חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981,⁸⁴ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל),⁸⁵ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (מוסדרים), התשע"ו-2016,⁸⁶ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005,⁸⁷ וחוק השקעות משותפות בנאמנות, התשנ"ד-⁸⁸ 1994.

(ה) ישיבות הוועדה יהיו חסויות, ופרסומם של הדברים שנאמרו או שנמסרו בישיבותיה אסור, אלא אם כן החליטה הוועדה אחרת, ורשאית הוועדה לפרסם דברים כאמור תוך השמטת פרטים או עריכת שינויים וכן רשאית היא לקבוע כי דיון בעניין מסוים יתקיים בוועדת משנה שמספר חבריה לא יעלה על שלושה; ואולם, לא תחליט הוועדה לפרסם דברים שמסרה לה רשות פיקוח פיננסית, אלא לאחר שנתנה לנציגי הרשות הזדמנות להשמיע את טענותיהם ולאחר שמצאה שלא יהיה בפרסום כדי לפגוע ביציבות המערכת הפיננסית."

תחילה 2. תחילתו של חוק זה ביום -----

ד ב ר י ה ס ב ר

⁸⁴ ס"ח התשמ"א, עמ' 208.

⁸⁵ ס"ח התשס"ה, עמ' 889.

⁸⁶ ס"ח התשע"ו, עמ' 1098.

⁸⁷ ס"ח התשס"ה, עמ' 918.

⁸⁸ ס"ח התשנ"ד, עמ' 308.



ביום 5.7.2017 החליטה הכנסת העשרים על הקמת ועדת חקירה פרלמנטרית לבחינת התנהלות הגופים הפיננסיים במתן אשראי ללווים עסקיים גדולים. החלטה זו התקבלה על רקע פגיעה חמורה בציבור ומחיקת חובות של לוויים גדולים בסכומים עצומים. ועדת החקירה התמודדה עם קושי ניכר למלא את תפקידה בשל סירוב המאסדרים הפיננסיים - המפקח על הבנקים, רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון ורשות ניירות ערך, והגופים המפוקחים על ידיהם - התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים וביניהם חברות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל, למסור לה מידע ומסמכים, בשל חובת סודיות, הכוללות סודיות ביחסי מפקח-מפוקח, סודיות ביחסי גוף פיננסי-לקוח וסודיות מסחרית. למרות חוסר היכולת לקבל מידע ונתונים רבים שהיו מסייעים לזרוע אור על הסיבות שהביאו לפגיעה האמורה בציבור, קבעה הוועדה כי הפגיעה התאפשרה, בין השאר, בשל כשלים בפעילות הפיקוח של המאסדרים הפיננסיים. היקף המחדלים שוועדת החקירה חשפה בנושא מתן האשראי והתנהלות הגופים הפיננסיים מוכיחה, ללא ספק, את חיוניות הפיקוח הפרלמנטרי האפקטיבי על מאסדרים אלה, המהווים חלק מהרשות המבצעת. כיום הפיקוח הפרלמנטרי מוגבל לנושאים מצומצמים ביותר הקבועים בדין, בשל סעיפי סודיות הקבועים בחוקים הפיננסיים והפרשנות המרחיבה שלהם בפסיקה, ובשל עקרון הסודיות שהוא נדבך מרכזי בעשייה הפיננסית.

לפיכך מוצע לעגן בחקיקה ראשית את המלצת ועדת החקירה להקים ועדה פרלמנטרית לפיקוח על המאסדרים הפיננסיים. הוועדה תהיה ועדה משותפת לוועדת הכלכלה וועדת הכספים של הכנסת. מוצע לקבוע מספר חברים מרבי קטן יחסית – שישה – כדי לשמור על מעגל מצומצם של גורמים שייחשפו למידע רגיש ואף סודי שיימסר לוועדה ויידון בה. במקרים רגישים במיוחד תוכל הוועדה להקים ועדת משנה, שבה יהיו שלושה חברים לכל היותר. עוד מוצע לקבוע כי דיוני הוועדה יהיו חסויים ולהסמיך את הוועדה לבקש מהמאסדרים האמורים למסור לה כל מידע ומסמך שברשותן, על אף הוראות סודיות הקבועות בחוקים פיננסיים שונים. הוועדה תוכל לפרסם מידע או מסמכים שנמסרו לה אם נוכחה שלא יהיה בפרסום כדי לפגוע ביציבות המערכת הפיננסית, ולאחר שנתנה למאסדר הנוגע בדבר הזדמנות להשמיע את טענותיו.

סמכויות הוועדה יהיו פיקוח על הממשלה ועל רשויות ציבוריות, ובהן המאסדרים של המערכת הפיננסית ודיון ביישום חיקוקים בנוגע למערכת הפיננסית. יובהר, כי לא יהיה בהקמת הוועדה כדי לגרוע מסמכויותיהן של ועדות הכנסת הקבועות, ובהן ועדת הכלכלה וועדת הכספים, לדון ביישום חיקוקים כאמור. יודגש כי בהקמת הוועדה הפרלמנטרית האמורה אין כוונה להתערב בשיקול דעתם המקצועי של אותם מאסדרים שעליהם היא אמורה לפקח או לערב שיקולים פוליטיים בשיקול דעתם המקצועי. הכוונה היא לאפשר לכנסת, באמצעות הוועדה הפרלמנטרית שתקום, לבחון כיצד ממלאים המאסדרים את התפקידים שהכנסת, בחקיקה, הסמיכה אותם למלא.



הצעת חוק להגברת השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים (תיקוני חקיקה), התשע"ט–2019

1. תיקון פקודת הבנקאות, 1941⁸⁹ (להלן – פקודת הבנקאות) –
הבנקאות

(1) בסעיף 11א –

(א) אחרי סעיף קטן (ו) יבוא :

"(1ו) הודיע המפקח על התנגדותו למינוי כאמור בסעיף קטן (א) או הורה על הפסקת כהונה כאמור בסעיף קטן (ה), יפרסם המפקח את שמו של המועמד שלמינויו התנגד או שהורה על הפסקת כהונתו ואת העילה לכך, ובלבד שאם הוגש ערעור על ההחלטה בהתאם להוראות סעיף קטן (ו) יפרסם המפקח את הפרטים האמורים לאחר החלטת הנגיד."

(ב) בסעיף קטן (ח), במקום "(ה) ו-(ו)" יבוא "(ה), (ו) ו-(1ו)".

(2) בסעיף 15א, בסופו יבוא "או אם סבר הנגיד כי העניין הציבורי בגילוי הידיעה או המסמך מצדיק זאת."

2. תיקון חוק הפיקוח 2. בסעיף 41 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981⁹⁰ (להלן – חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)) –
על שירותים
פיננסיים (ביטוח)

(1) אחרי סעיף קטן (ג) יבוא :

"(1ג) הודיע הממונה על התנגדותו למינוי כאמור בסעיף קטן (א) או הורה על הפסקת כהונה כאמור בסעיף קטן (ג), יפרסם הממונה את שמו של המועמד שלמינויו התנגד או שהורה על הפסקת כהונתו, ואת העילה לכך."

(2) בסעיף 50א, בסופו יבוא "או אם סבר הממונה כי העניין הציבורי בגילוי הידיעה או המסמך מצדיק זאת."

3. תחולה הוראות סעיפים 11א(1) לפקודת הבנקאות ו-41(1ג) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) כנוסחם בחוק זה, יחולו על מי שהגיש מועמדות למינוי ועל מי שכהונתו הופסקה, כאמור באותם סעיפים, לאחר תחילתו של חוק זה.

⁸⁹ ע"ר 1941, תוס' 1, עמ' (ע) 69, (א) 85.
⁹⁰ ס"ח התשמ"א, עמ' 208.



דברי הסבר

ביום 5.7.2017 החליטה הכנסת העשרים על הקמת ועדת חקירה פרלמנטרית לבחינת התנהלות הגופים הפיננסיים במתן אשראי ללווים עסקיים גדולים. החלטה זו התקבלה על רקע פגיעה חמורה בציבור ומחיקת חובות של לוויים גדולים בסכומים עצומים. ועדת החקירה מצאה כי יש לשפר את השקיפות בפעילותם של גופים פיננסיים, ולקבוע שתי הוראות שיחולו הן בנוגע לתאגידים בנקאיים המפוקחים בידי בנק ישראל, והן בנוגע לגופים מוסדיים המפוקחים על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.

ההוראה המוצעת בסעיפים 1(1) ו-2(1) עניינה בפרסום שמות מועמדים לתפקידים של נושאי משרה בגופים אלה אשר המפקח על הבנקים בבנק ישראל (להלן – המפקח) או הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן – הממונה), לפי העניין, התנגדו למינויים או הורו לאחר המינוי על הפסקת כהונתם, הכל לפי סעיף 11א לפקודת הבנקאות, 1941 (להלן – פקודת הבנקאות) או לפי סעיף 41 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 (להלן – חוק הפיקוח על הביטוח). יצוין כי בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005 וחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, הוראות סעיף 41 לחוק הפיקוח על הביטוח חלות גם על מינוי והפסקת כהונה של נושאי משרה בחברה מנהלת (למעט ועדת השקעות) ועל מינוי והפסקת כהונה של נושאי משרה בחברה להפעלת מערכת סליקה פנסיונית. מוצע לקבוע כי אם הודיעו המפקח או הממונה על התנגדותם למינוי כאמור, הם יפרסמו הודעה הכוללת את שמו של המועמד שלמינויו התנגדו ואת העילה לכך. יובהר כי מדובר בעילה כללית, שלא תכלול פרטים אישיים העלולים לפגוע בפרטיות המועמד: בהתאם לסעיף 11א(ב) לפקודת הבנקאות וסעיף 41(ב) לחוק הפיקוח על הביטוח, על המפקח והממונה, בהתאמה, להביא בחשבון לעניין זה את התאמתו של המועמד לתפקיד המוצע, לרבות ניסיונו העסקי, יושרו, יושרתו, וקשריו, מכל סוג שהוא, עם הגוף אליו הוא מבקש להתמנות או עם נושא משרה בו. נוסף על כך, לעניין מועמדים לתפקידי נושאי משרה בתאגידים בנקאיים, על המפקח להביא בחשבון, בין היתר, את התאמת המועמד לתפקיד לאור צרכיו המיוחדים של התאגיד הבנקאי, את תפקודו של המועמד בעת שכהן בעבר כנושא משרה בתאגיד בנקאי ולעניין כהונת דירקטור, גם את עיסוקיו ועסקיו האחרים של המועמד ואת התאמת הרכב הדירקטוריון לתחומי פעולתו של התאגיד הבנקאי. לפיכך כשמדובר, למשל, בהתנגדות בשל ניגוד עניינים, הפרסום יכלול כעילה רק "ניגוד עניינים", אך לא את הפרטים שהובילו למסקנה שמדובר בניגוד עניינים. המוצע עולה בקנה אחד עם פסק דינו של בית המשפט העליון בע"מ 9341/05 התנועה לחופש המידע נ' רשות החברות הממשלתיות (19.5.2009).

ההוראות המוצעות בסעיפים 1(2) ו-2(2) עניינן במתן סמכות לנגיד בנק ישראל ולממונה לפרסם ידיעה או מסמך שהגיעו אליהם, אם סברו כי העניין הציבורי בגילוי הידיעה או המסמך מצדיק זאת. כיום, הוראות הסודיות הקבועות בסעיף 15א לפקודת הבנקאות ובסעיף 50א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), המוחל גם בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות



גמל), התשס"ה-2005, ובחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ייעוץ, שיווק ומערכת סליקה פנסיוניים), התשס"ה-2005, מתירים גילוי של ידיעות או מסמכים שהגיעו לפי החוקים הרלבנטיים לעובדי הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל ולעובדי רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון, רק במקרים מצומצמים: לפי פקודת הבנקאות ניתן לגלות מידע ומסמכים כאמור אם הנגיד ראה בכך צורך לצרכי תביעה פלילית, או אם המסמך או הידיעה התקבלו מתאגיד בנקאי – בהסכמתו; לפי חוק הפיקוח על הביטוח, הממונה, עובד הכפוף לו, או מי מטעמו, רשאים לגלות ידיעה או מסמך רק לצורך הליך פלילי, או אם הממונה ראה צורך בכך לשם דיון בוועדה המייעצת מכוח החוק (ויצוין כי על דיוני הוועדה חלה הוראת סודיות). לפי אותם חוקים ניתן למסור מידע או מסמכים כאמור לרשויות פיקוח אחרות בישראל או מחוצה לה, בתנאים המפורטים בהם.

בשל העובדה שהגורמים המפוקחים בידי מפקחים אלה – התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים – מנהלים את כספי הציבור ובשל העניין הרב שיש לעיתים בחשיפת דרך ניהול כספים אלה, מוצע לקבוע כי בנוסף לעילות הגילוי המצומצמות הקיימות כיום, יהיו הנגיד או הממונה, לפי העניין, רשאים, חרף חובת הסודיות, לגלות מסמך או ידיעה אם הם סבורים כי העניין הציבורי בגילוי הידיעה או המסמך מצדיק זאת.

