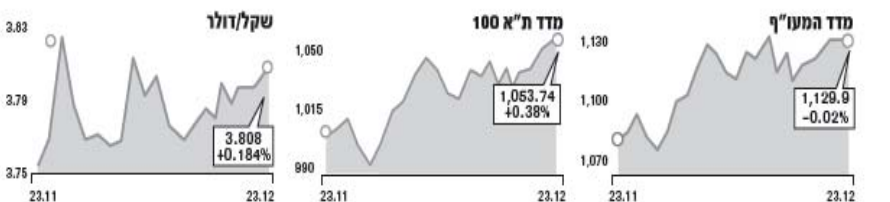


שוק ההון



"המשיכו לתת לחתולים לשמור על השמנת"

אמיר איל מאינפניטי מסכם את 2009 כ"נסיגה הגדולה של הרגולציה", ובשנה הבאה לרעתו "הכל יהיה עוד יותר תקוע" • הפתרון שלו - הקמת 3 רשויות נפרדות שינהלו את שוק ההון



משקיפים אל 2010

מבנה דומה. צריך גוף שיכוון את הל"קוח למוצרים ויקבל ממנו רמי ניהול. זו צריכה להיות קבוצת מנהלי השקעות ויועצים בלתי תלויים לחלוטין. הקבוצה השנייה היא של יצרני המוצרים, כגון מנהלי קרנות נאמנות, תעודות סל, מו"צרים מוצרים, קרנות גידור, וכל מה שבי חזקת מוצר שאפשר לקנות אותו, ושלא יהיה מצב שבו גוף קונה את המוצרים של

מריץ שלו להעביר את הל"קוח הוא ה-0.25% עמלה. גם אחרי שהוא משקיע שעות לשכנע לקוח והלקוח חותם, מח' לקת השימור בבית ההשקעות מפעילה לחץ, עד שהלקוח מבטל את ההעברה". אילטוען כי הדרישה, שצפייה להיכנס בשנה הקרובה, להון עצמי מינימלי של 10 מיליון שקל מבטי השקעות שפוע' לים בשוק הישראלי, מיותרת וגדילה את הריכוזיות בשוק. "המשמעות היא שה' גופים הקטנים ייעלמו מהמפה ב'2010. בסופו של דבר נישאר עם כ-20 גופים בשוק, בריוק כפי שהיה לפני ועדת בכר. לגופים הגדולים מתאים מאוד שהמצב יישאר כמו שהוא, הקטנים רוצים נתח שוק אבל לא ממש יכולים לעשות את זה. זאת תחרות?".

רכנים בין מנהלים בקופות הגמל, נידור שלטענתו בפועל לא קיים בכלל בעק' בוח כשלים מהותיים ברפורמה. "מחל' קות השימור של בתי ההשקעות עושות מניפולציות ומפחידות את הלקוחות, או אין העברות. למרות ההתרברבות שיש מהפכה הכל תקוע, וב'2010 יהיה עוד יותר תקוע. חייבים לקצר את התקופה שבה מותר לבית ההשקעות לדרב עם הלקוח. היום צריך בגמל להכות להפ' קרה הראשונית כדי להעביר את התיק, ובפועל להעביר קופה ממקום אחד לשני לוקח יותר מחודש וחצי".

כלל ואקסלנס. ניהוד העניינים לא בוטל, אלא אושר. כל בתי ההשקעות קונים את הקרנות של עצמם, כולם מנהלים את הנוסטרו שלהם, ויש עריין חיתום בבתי ההשקעות. המשיכו לתת לחתולים לש' מור על השמנת".

"כולם רוצים לנהל תיקים, כי זו שליטה בכסף - להכניס אותו למוצרים של עצמך. זה חייב להשתנות"

מאת יואי אלפסי

"2009 היתה שנת הנסיגה הגדולה של הרגולציה. כל הרפורמות בשוק ההון התהפכו, חזרנו לאותה נקודה, ואולי אפילו הגענו למקום גרוע יותר בחלק מהנושאים", כך מסכם אמיר איל, יו"ר בית ההשקעות אינפניטי, את השנה החולפת. ב'2010 הוא חושש שהמצב עלול אף להחמיר. לדרביו, "ועדת בכר חילקה את הרי' כזויות להרבה מערכות קטנות, בינר ניות וגדולות, אבל יצרה ואקום והכל נשאב פנימה. אם פעם היו גופים כמו לאימי והפרעלים, היום יש את מגדל,

"לגופים הגדולים מתאים מאוד שהמצב יישאר כמו שהוא. הקטנים רוצים נתח שוק אבל לא ממש יכולים. זאת תחרות?"

המלצות ונונות - אבל באיחור

בנוגע למסקנות ועדת חוק, הקשרות לטיפול בכשלים בגיוסי האשראי החוץ' בנקאי, הוא מעריך כי "הוועדה תקשה את המימון החוץ'בנקאי. זה ייקר את עלות האשראי ויקשה על הגיוסים. המלצות נכונות, אבל כל הרעיון הוא לא לאפשר רק לחברות AAA לגייס כאן כספים".

הפתרון הרגולטורי שאותו מציע איל הוא הפרדה מבנית של הגופים בשוק. "צריך לבצע מעין הפרדת רשויות. כמו ברמקורטיה, שבה יש רשות מחוקקת, מבצעת ושופטת, צריך גם בשוק ההון

התוכנית של אמיר איל

הפתרונות

הפרדת רשויות

- גוף ראשון של מנהלי השקעות ויועצים שיכוון את הלקוח למוצרים ויגבה דמי ניהול
- בגוף השני יצרני המוצרים שלא יוכלו לקנות את המוצרים של עצמם
- בגוף השלישי יקובצו הבנקים וחברי הבורסה שיורויו מעמלות קנייה ומכירה בלבד

הנשלים בשוק ההון

בתי השקעות

- קונים קרנות מבצעים חיתום מנהלים מוסטו
- לא קיים נידור צרכנים בין קופות הגמל
- הדרישה להון עצמי גבוהה תגדיל את הריכוזיות בשוק

עצמו. הגוף השלישי צריך להיות מור' כב מהבנקים ומחברי הבורסה, שירוויח מעמלות קנייה ומכירה בלבד. לאחרים לא צריך להיות שום עניין לבצע פעו' לות בתיק של הלקוח, כפי שכיום יש גו' פים שגם מנהלים את הכסף, גם עושים פעולות בתיק ומרוויחים מכך; גם עו' שים חיתום ונוסטרו ומרוויחים על גמם של הלקוחות.

"כולם רוצים לנהל תיקים, כי זו שליטה בכסף - להכניס אותו למוצרים של עצמך. זה חייב להשתנות", הוא מסכם.