

שלחו להדפסה

גודל פונט

| אחד העם

השוק

התקנות החדשות על ניגוד עניינים בשוק ההון - לא לפני הבחירות

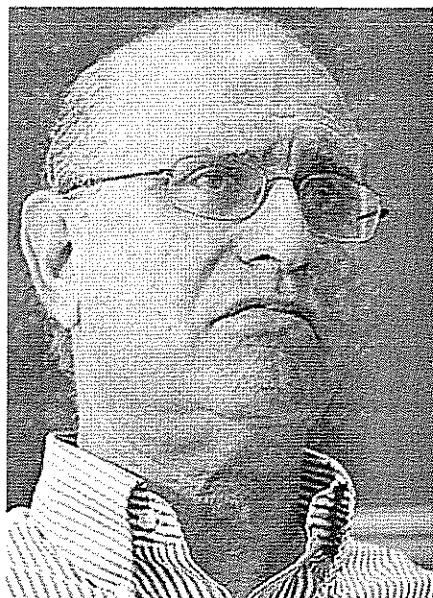
שמונה חודשים אחרי שהונחו על שולחנה, דנה היום ועדת הכספים לראשונה בתקנות לצמצום ניגודי עניינים בשוק ההון, אולם לא קיימה הצבעה בנושא. הממונה לשעבר על שוק ההון: "הסובלנות כלפי ניגודי העניינים צריכה להיות אפס מוחלט"

שאל אמטרדמסקי

11:43, 26.01.09

ועדת הכספים דנה היום (ב') לראשונה בתקנות המפקח על שוק ההון לצמצום ניגודי עניינים בשוק ההון, אולם לא קיימה הצבעה בנושא. על פי הערכות בכנסת, ההצבעה תידחה עד לאחר הבחירות, זאת למרות שהתקנות שגובשו במשרד האוצר הונחו על שולחן הוועדה לפני כשמונה חודשים. יחד עם זאת, בוועדה הסתמן כי מרבית החברי הכנסת היו מצביעים בעד התקנות.

התקנות יטילו הגבלות על הגופים המוסדיים בכל הנוגע לעסקאות בהן מעורבים גופים הקשורים אליהם. באוצר מעוניינים להקטין את ניגודי העניינים הנצרים בעת עסקאות חיתום או עסקאות ברוקראז', הנובעים מן העובדה כי חלק מהעסקאות מבוצעות באמצעות מתווכים פיננסיים הנמצאים בשליטתם או באחזקתם של הגופים המוסדיים עצמם.



יו"ר הוועדה, הפרופ' אבישי ברורמן
צילום: גלעד קוולרצ'יק

ניגוד העניינים הנפוץ ביותר מתבטא בעסקאות חיתום בהן הגוף המוסדי הוא הצד הרוכש את ניירות הערך וכן מתזיק או שולט בחברת החיתום שמשווקת את ניירות הערך.

סגן הממונה על שוק ההון, רו"ח אריק פרץ, אמר בדיון כי "נושא צמצום הפוטנציאל לניגודי עניינים הוא החלק הדרמטי ביותר בתקנות, והוא ההכרחי ביותר בייחוד בתקופה זו". לדברי פרץ, לבעלי השליטה הן בגופים מוסדיים וכן בחברות חיתום או ברוקראז' יש אינטרס מובנה לבצע את פעולות החיתום והברוקראז' על ידי החברות שנמצאות בשליטתן, והחשש הוא כי הדבר יתבצע שלא על פי האינטרס של החוסכים. לטענתו, הסיבה שהתקנות אינן אוסרות כליל על השתתפות בפעולות חיתום או ברוקראז', היא שאין סיבה למנוע מגוף מוסדי מסוים להיות צד בהפקה מסוימת אם היא טובה לחוסכים, רק בגלל ניגודי העניינים.

הממונה לשעבר על ההגבלים העסקיים, דרור שטרומ, שמייצג כיום את בית ההשקעות לידר שוקי הון, אמר בדיון כי "בעיית ניגודי העניינים בשוק ההון חמורה יותר מאשר בכל שוק אחר. בכל פעם שמדינת ישראל בדקה האם אמצעים רגולטורים חלופיים מנעו את פריצת הסכר ואת הנזק לציבור החוסכים בשל ניגודי עניינים, התשובה הייתה תמיד לא. הסובלנות כלפי ניגודי העניינים צריכה להיות אפס מוחלט".

לעומת פרץ ושטרם, איתן עקיבא, מכלל פיננסים, אמר בדיון כי "אנחנו צריכים לבדוק איך ייראה השוק אחרי התקנות. אם לא הייתי מכיר את השוק, הייתי משתכנע שהדברים נכונים. אבל אחרי שהוצאנו את הבנקים משוק ההון, עכשיו רוצים להוציא את חברות הביטוח מתחום הברוקראז' והחיתום. מי יישאר שם? אנחנו רוצים שישאר בשוק גופים גדולים. המשמעות של התקנות היא שאנחנו לא נוכל להשתתף במרבית ההנפקות, ולכן פעילות החיתום תצא מהגופים הגדולים, ותבוצע בידי גופים איכותיים פחות והחוסכים ייפגעו".

עו"ד צחי גרוסווסר, המייצג את חברת מנורה, הוסיף כי "השאלה היא איך מתמודדים עם ניגודי עניינים, שכולנו יודעים שהם קיימים. התקנות במתכונתן הנוכחית מטרתן להפריד בין הגופים המוסדיים הגדולים לבין חברות החיתום, וזו תהיה התוצאה. השאלה היא האם נכון לעשות את זה? בישראל יש מעט גופים מוסדיים גדולים. נניח שיש הנפקה לעשר שנים של חברת חשמל שמעניינת אותנו, בגלל שזו חברה שמדורגת גבוה. אנחנו לא נוכל להשתתף בהנפקה, רק בגלל שהחיתום שלנו מפריע. ולכן התוצאה תהיה סגירת החיתום בגופים המוסדיים הגדולים".

עיקרי התקנות

- חברות ברוקראז' של גופים מוסדיים יוכלו לבצע רק 20% מפעילות הברוקראז' של הגוף המוסדי השולט בהם. מרוויחים: גופי ברוקראז' חיצוניים, בדגש על כאלה בבעלות הבנקים.
- הגופים המוסדיים יוכלו לרכוש עד 5% בלבד מכמות ניירות הערך המוצעות בעסקאות חיתום במידה שהחתם קשור אליהם באופן כלשהו (נמצא בשליטתם או אחזקתם). אם שווי הנכסים בעסקה גבוה מ-10 מיליארד שקלים, הגוף המוסדי יוכל לרכוש עד 10% מניירות הערך המוצעות בעסקה.
- סך כל ההשקעה של גוף מוסדי בגופים הקשורים לו לא יעלה על 5% משווי נכסיו של הגוף.

מרוויחים מאישור התקנות

בתי השקעות שאינם בעלי שליטה בקופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח - כלומר, בתי ההשקעות הקטנים

הבנקים - איבדו את השליטה בגופים המוסדיים, ולכן מעוניינים להחזיר לעצמם חלק מהנפח של עסקאות הברוקראז' והחיתום.

מפסידים מאישור התקנות

בתי השקעות וגופים פיננסיים שהינם בעלי שליטה הן בחברות חיתום וברוקראז' והן בקופות גמל, קרנות פנסיה וחברות ביטוח - כלומר, בתי ההשקעות הגדולים.